

2015年6月26日 全4頁

# 遂にギリシャがユーロ離脱へ向かうのか？

次の脅威は「Spexit」や「Italexit」。ギリシャ情勢の今後の見通し

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 47

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 菅野泰夫

## [要約]

- 2015年6月25日、緊急のユーロ圏財務相会合（ユーログループ）が前日に続きブリュッセルで開催され、ギリシャへの第2次支援プログラムの最終合意について協議が行われた。債権団側は、ギリシャの新改革案に対する修正案（対案）を提示し、ギリシャへの改革を迫ったが、ギリシャ側は受け入れられないとして協議は平行線のまま終了、協議は6月27日の朝からの緊急閣僚会合に持ち越されることとなった。
- 次回協議から支援プログラムの最終期限である6月30日まで時間も無く、たとえ今週末に最終合意に至ったとしても各国議会での承認を得ることは容易ではない。一方、チプラス首相を中心としたギリシャ政府交渉団からは焦りの色が見られず、時間を稼ぎ、ギリシャのデフォルト（およびユーロ圏離脱）を回避する政治的な判断に持ち込む意図すら見え始めている。
- ギリシャ側に余裕がある理由のひとつに、直前に行われたロシア訪問での合意も挙げられるだろう。ロシア産ガスをトルコに供給するパイプラインをギリシャまで延長する「ターキッシュ・ストリーム」計画の最終合意により、ギリシャはパイプライン使用料として安定的な収入の確保に加え、パイプラインの建設費用20億ユーロは全てロシア側負担など、チプラス政権は間接的な資金援助を受け取る形となった。
- シティでは、たとえ今回ギリシャがGrexitへのレッドライン（最後の一线）に踏みとどまり、ユーロ圏崩壊のリスクが一旦沈静化しても、ギリシャのEU残留への賛否は分かれている。ユーロ圏の真のリスクは、ユーロ離脱後、想定以上に早くギリシャ経済が回復する状況を目の当たりにした場合の、他の南欧周縁国への影響ではないだろうか。ユーロに留まるための唯一の選択肢が緊縮財政の継続であることへの不満が爆発し、我先にギリシャの成功モデルを追い求め、ユーロ圏を離れ「Spexit」や「Italexit」が起る可能性は低いとはいえない。

## 6月25日の緊急会合ではギリシャへの支援交渉が可決せず

2015年6月25日、緊急のユーロ圏財務相会合（ユーログループ）が前日に続きブリュッセルで開催され、ギリシャへの第2次支援プログラムの最終合意について協議が行われた<sup>1</sup>。債権団側は、ギリシャの新改革案に対する修正案（対案）を提示し、ギリシャへの改革を迫ったが、ギリシャ側は受け入れられないとして協議は平行線のまま終了、協議は6月27日の朝からの緊急閣僚会合に持ち越されることとなった。

ギリシャの新改革案では、債権団側が主張していたプライマリーバランス対GDP比の黒字目標を受け入れており（2015年対GDP比1%、2016年同2%）、それに合わせてどの項目を改善して財政健全化の道筋をつけるかに注目が集まっていた。ただし、歳出削減を主眼に置く債権団と、増税を軸に歳入増を目指し財政改革を行うギリシャとの溝は深く対立が解消するのは容易でないとの見方が強かった。新改革案でギリシャ側が提案した内容は、①特別法人税の閾値の引き下げ（100万ユーロ以上の利益から50万ユーロ以上に変更）、②レストランにおける付加価値税（VAT）の引き上げ、離島での軽減税率廃止、③2025年までに年金受給開始年齢を67歳まで段階的に引き上げるなどが挙げられる。一方、これに対する債権団側の対案は、①年金受給開始年齢の引き上げの前倒し（2022年）、年金支給金額の削減、②ホテル、ケータリングに対するVATの引き上げ（13%→23%）および税収目標の引き上げ（年間GDP比0.74%から1.00%）などが挙げられている。

次回協議から支援プログラムの最終期限である6月30日まで時間も無く、たとえ今週末に最終合意に至ったとしても各国議会（ドイツ議会、ギリシャ議会）での承認を得ることは容易ではない<sup>2</sup>。また、IMFへの返済が目前に迫り未だ合意できない状況は、金融市場にも一定の影響は避けられないものとみられている。今週末の協議が不調に終わった場合、6月30日を待たずしてギリシャのデフォルトが既成事実化するものとみられるが、これを懸念する債権団側が最終的にどのような政治的な判断を下すかが注目される。

1 2月20日に4ヵ月延長の基本合意はされており、現在はその枠組みの中で72億ユーロの支援分を受け取ることで協議の焦点だった。

2 ただし、6月28日（日）にギリシャ議会、6月29日（月）にドイツ議会で緊急承認するとの見通しもある。

図表 1 ギリシャと債権団との改革案比較

ギリシャ新改革案 (6月22日)	債権団の対案(6月23日)
<b>①財政健全化(プライマリーバランスの対GDP比)の黒字目標について</b>	
◆債権団の要求を完全に受け入れ、2018年までに対GDP比3.5%を達成するため、2015年同1%、2016年同2%、2017年同3%、2018年以降は3.5%を目標とする。	
<b>②付加価値税(VAT)の見直しについて</b>	
◆複雑な課税システムを正し、税率を引き上げ、課税対象を拡大し、徴収率を向上させる。  ◆三層システムを導入(医療品と書籍は6%、基本的な食料品やエネルギー、ホテル、ケータリングなどは13%、残りはすべて23%)とするほか、離島などを対象とした軽減税率を廃止。	(譲歩) ◆当初の2層システム(13%、23%)から3層システム(6%、13%、23%)を受け入れ、エネルギーは23%の引き上げから13%、離島の軽減税率はギリシャ側の大幅譲歩案を受け入れ。  (要求) ◆税収目標を年間GDP比0.74%から1.00%に引き上げ。 ◆ホテル、ケータリングのVATは23%に引き上げ。
<b>③年金改革について</b>	
◆2025年までに年金受給開始年齢を67歳まで引き上げる、これよりも早期の退職を抑制する強力な措置を導入し、2016年に3億ユーロの削減を実現する。  ◆公的員の年金拠出額の3.9%引き上げをはじめ、年金生活者の医療費負担額を5%にまで引き上げ、それぞれ2016年に8億ユーロ、5億ユーロを削減する。	(譲歩) ◆貧困層向けの追加年金給付(通称、EKAS)の廃止を2019年12月末まで延長(債権団は当初2017年を主張)。  (要求) ◆年金受給開始年齢の67歳までの引き上げを2022年までに(ギリシャ側の当初案は2036年を想定)。 ◆2012年の年金改革を復活させ、15億ユーロの年金支給額の削減。
<b>④法人税及び特別法人税について</b>	
◆法人税を26%から29%に引き上げ ◆50万ユーロ以上の利益がある企業に対し、12%の特別法人税を課税。総額13億5000万ユーロの歳入を見込む。	(要求) ◆法人税は26%から28%までの引き上げ、特別法人税は却下(増税でなく歳入削減を要求)。

(出所)各種報道より大和総研作成

## ギリシャは地政学的な優位さが国益に繋がることを再認し EU との強気の交渉を継続

ギリシャの新改革案を債権団側が評価、歓迎するとの楽観的な報道が先行していたにもかかわらず、未だ最終合意できない状況が続く、ギリシャ国民は落胆の色を隠せない模様だ。一方、チプラス首相を中心としたギリシャ政府交渉団からは焦りの色が見られず、時間を稼ぎ、ギリシャのデフォルトおよびユーロ圏離脱を回避する政治的な判断に持ち込む意図すら見え始めている。

ギリシャ側が妥協せず強気の交渉を続ける理由のひとつに、直前に訪問したロシアとの協議が見え隠れしている。チプラス首相も含めたギリシャ要人は、6月18日～20日の日程でロシアを訪問、同19日にはギリシャのラファザニス・エネルギー相とロシアのノバク・エネルギー相が会談している。ここで両国は、ロシア産ガスをトルコに供給するパイプラインをギリシャまで延長する「ターキッシュ・ストリーム」の計画について最終合意した。これにより、当初、ブルガリア経由で計画されていた「サウス・ストリーム<sup>3</sup>」をギリシャ経由へ変更することに決定、2016年より着工し2019年に竣工する予定である。

具体的に注目されるのが、ギリシャがパイプライン使用料を安定的収入として確保できることに留まらず、パイプラインの建設費用20億ユーロが全てロシア側負担など、チプラス政権へ

3 ロシア国営天然ガス会社のガスプロムがブルガリアを経由する計画はEU競争法に違反する疑いにより断念した。

の間接的な資金援助となった点だ。今回のギリシャ債務問題では、ギリシャが EU から脱退してロシアに近づくことを阻止すべく、米国オバマ政権が EU 側に相当の圧力をかけたとされている。特に中東、アフリカの軍事的な要所に位置するギリシャが EU 脱退に留まらず、NATO からの離脱も取り沙汰されることが脅威とされていた。ロシア側も地政学的に優位なギリシャを取り込むことで、EU 内での一定の影響力を保持することを望む一面もある。今回の合意では、ギリシャにとって地政学的に優位であることが国益につながることを再認し、EU との強気の対応を継続する切っ掛けとなったことは想像に難くない。

一方で、プーチン大統領がパイプラインの建設費用負担に留め、あえて債務問題への資金援助まで持ち出さなかったのは、今の状態のギリシャならユーロ圏に留まることをロシア側が望んでいるとの見方が優勢だからだ。多重債務国のギリシャが現時点でユーロ圏を脱退して親ロシア政策に舵を切ったところで、多額の援助が必要となるだけでメリットはない。むしろロシアは、かつてのウクライナの時のように、あえて EU 加盟を目指す協議を見逃すなどの対応をとった方が好都合といえる。親ロシア政策を掲げるギリシャがユーロ圏に残留する方が、（対ロシア経済制裁解除等に向けて）プーチン大統領の地政学的な戦略上、有利に事を運べるとの思惑もあるだろう。現時点で積極的にギリシャのユーロ（および EU）離脱を促す必要は無いと判断したようだ。

## 次の脅威は「Spexit」、「Italexit」、「Portexit」

今回（6月25日）、再度開かれたユーロ圏財務相会合では、さすがに最終的な判断が導かれるとみられていた。しかし瀬戸際の協議を継続する双方からはどのように決着させるかの言及は乏しく、交渉がすでに頓挫している雰囲気すら漂わせている。6月27日の次回会合においても、すでに楽観視されていた最終合意への道筋が危ぶまれている。

一方、シティでは、たとえ今回ギリシャが、Grexit へのレッドライン（最後の一线）に踏みとどまり、ユーロ圏崩壊のリスクが一旦沈静化しても、ギリシャの EU 残留への賛否は分かれている。ギリシャが独自通貨へ移行し、（通貨価値が10分の1になるなど）瞬間的なハイパーインフレに見舞われたとしても、十分すぎる観光資源により直ぐに外貨獲得に成功、通貨価値をある程度早く回復させるだろうとの意見は根強い。それ以上に、通貨価値が調整されることで賃金や物価が正常に戻り、想定以上に早く景気回復を達成できるとの見方も強い。またユーロ圏の真のリスクは、このような（ユーロ離脱後の）シナリオが実現して、ギリシャ経済が回復する状況を目の当たりにした場合の、他の南欧周縁国（スペイン、イタリア、ポルトガル等）への影響ではないだろうか。ユーロに留まるための唯一の選択肢が、緊縮財政の継続であることへの不満が爆発し、我先にギリシャの成功モデルを追い求める可能性が高いともいえる。特にギリシャ同様、ユーロ導入以降、ほとんど経済成長していないイタリア、ポルトガルなどがどのような動きを起こすかが注目されている。各国によって成長モデルが異なるのは当然であり、成長の足枷となっていた共通通貨と決別する日が来るのは、そう遠くはないのかもしれない。（了）