

2015年7月6日 全3頁

# 既にギリシャ危機からユーロ危機へ

国民投票の結果はNo。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. 49

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]

- ギリシャでは、欧州連合（EU）が示した財政緊縮策の受け入れの是非を問う国民投票が7月5日に投開票された。欧州のみならず世界中が注目した結果は反対（No）が61.3%と賛成（Yes）の38.7%を大きく上回り過半数に達した。
- 今回の国民投票の結果を受けて、7月7日（火）にユーログループは、今後のギリシャへの支援策を協議する緊急会合を予定している。今回の国民投票の結果を受けてユーログループのダイセルブルーム議長は、“この結果はギリシャの未来にとって非常に残念なものとなった”と発言した。
- EU首脳の多くは今回の国民投票でNoの場合には交渉中止を明言しており、今後の金融支援プログラムが合意に達するのは難しいことが予想される。最終的に7日に（ユーログループ側からの）政治的な判断がなければ、ギリシャの全ての債務不履行（デフォルト）およびユーロ離脱が現実味を帯びる。
- シティの市場関係者の多くは先週から（国民投票で）賛成多数を予測していたため、その反動から欧州の金融市場は大荒れとなることが予想される。既にギリシャ危機というよりは、未曾有のユーロ危機に突入した感も否めず、EU首脳も慎重な対応が求められるといえるだろう。

## 7月5日の国民投票の結果はNo（OXI：オーヒー）、ただし苦難が続くことは確実。

ギリシャでは、欧州連合（EU）が示した財政緊縮策の受け入れの是非を問う国民投票が7月5日に投開票された。欧州のみならず世界中が注目した結果は反対（No）が61.3%と賛成（Yes）の38.7%を大きく上回り過半数に達した。

今回の国民投票の結果を受けて、7月7日（火）にユーログループ（および7月6日にドイツのメルケル首相、フランスのオランド大統領）は、今後のギリシャへの支援策を協議する緊急会合を予定している。先週末までは、ドイツのショイブレ財務相から“たとえ緊縮策がNoでもギリシャのユーロ離脱を意味することではない”と発言するなど、債務交渉がギリシャ側に有利に働くことも期待されていた。しかし、今回の国民投票の結果を受けてユーログループのダイセルブルーム議長は、“この結果はギリシャの未来にとって非常に残念なものとなった”と発言した。当初より、債権団側の代表としてギリシャ側が提出する改革案を厳しく追及していた張本人からの発言だけに、ギリシャがユーロ圏に踏み止まれるかは未知数である。無論、チプラス首相が求めているとされる、返済債務の30%のヘアカットおよび20年の返済延長などの大幅債務削減策の要求では、妥結は困難と思われる。さらに、EU首脳の前多くは今回の国民投票でNoの場合には交渉中止を明言しており、今後の金融支援プログラムが合意に達するのは難しいことが予想される。最終的に7日に（ユーログループ側からの）政治的な判断がなければ、ギリシャの全ての債務不履行（デフォルト）およびユーロ離脱が現実味を帯びる。

### 既にギリシャ危機からユーロ危機へ

既にギリシャ国内では資金枯渇により工場の製造ラインの停止や、小売店での給与の支払いができないなど、一部債務のデフォルトによる経済への影響が出始めている。またギリシャが、（国民投票の結果により）EU側からの支援が期待できなくなった結果、ギリシャ国内の現金（通貨ユーロ）はあと数日で枯渇する可能性が高い。特に、ECBから受けている緊急流動性支援（ELA）は、このままATMによる銀行引出しに応じると、今週末までしか持たないものともみられている。ECBは7月6日にELAに対する協議を行うことを決定しているが、ここでのELAの上限引き上げは、（ギリシャを救済するという）政治的な判断以外では考えづらい。それどころか、最悪このタイミングでELAの打ち切りが決定される可能性すら考えられる。

無論、市中銀行では、銀行の取り付け騒ぎを防ぐための資本規制は当面続くことが予想される。また、その間に大口の預金者（預金保護対象以上の部分）や、無担保負債に対する債務減免（ヘアカット）が予想されるが、それだけでは市中銀行の債務負担を十分に確保することは難しく、一旦銀行預金を凍結し、早い段階での新通貨（ドラクマ）への回帰が最有力となるであろう（ただし、当面は公務員の給与等は借用書（IOU）で受け取ることとなる）。さらにドラクマ復帰後はドラクマのユーロに対する価値が急速に下落し、政府によるさらなる市中への現金供給の結果、ハイパーインフレの懸念が高まる。ただし、通貨ユーロも不安定な状態へ陥るため（相対的に）新通貨のユーロに対する価値が早く回復することも十分想定される。

また、シティの市場関係者の多くは先週から（国民投票で）賛成多数を予測していたため、

その反動から欧州の金融市場は大荒れとなることが予想される。既にギリシャ危機というよりは、未曾有のユーロ危機に突入した感も否めず、EU 首脳も慎重な対応が求められるといえる。むしろ、金融リスク以上に気掛かりなのは政治的リスクへの波及であろう。スペインのマドリードでは左派政党やその支持者などが中心となりチプラス首相を応援するデモが大規模に開催されるなど、EU 側の（ギリシャ政府への）対応への批判も急増している。また、国民投票の直前には、英国ではロンドン、リバプール、エディンバラ、イタリアではローマ、ベルギーではブリュッセルで反緊縮デモが開催されるなど、その影響が欧州各地に飛び火した。特に今回の国民投票では緊縮財政で最もしわ寄せがきた（失業率が高止まり、家が購入できない）若年層の多くが反対に回ったといわれている。さらに、ギリシャ危機はあくまでも前哨戦であり、今年総選挙があるスペイン、ポルトガルにおいて反緊縮を掲げるポピュリズム政党が政権を握った際には、その影響はギリシャをはるかに凌ぐといわれている。今回の国民投票で、ギリシャ国民がユーロ離脱を左右する決断を下したことは（ユーログループ側が）尊重しつつも、ユーログループ側の冷静な対応を期待したい。

(了)