

第322回（6月4日開催）

「混迷するEUと経済環境の変化」

慶應義塾大学 総合政策学部 教授 白井さゆり氏

ギリシャは人口 1100 万人、1 人当たりの年間所得 280 万円(日本は 360 万円)、観光業・海運が中心で 1999 年に EU(現在 27 カ国)に加盟し 2001 年にユーロを採用した(現在ユーロ圏は 16 カ国)。そもそもサブプライムローンの影響を受けていないギリシャから今回の問題がひき起こってきたということが重要である。

09 年 10 月に社会主義政権パンドレウ新政権が発足し、その前の政府の統計数字の公的債務に過小評価があり、これは粉飾であると発表し、09 年の財政赤字を GDP 比マイナス 4%からマイナス 12%台へと大幅修正した。これが国債市場の不信感を呼んで、12 月には三大格付け会社が格下げを行ったことから国債長期金利の上昇が始まった。

加えて、米国のゴールドマンサックスが 2001 年から 2002 年までギリシャ政府の手伝いと称して、複雑な通貨スワップで公的債務を過小評価して儲けていたことが発覚して不信感に輪をかけた。

ギリシャ国債を保有する欧州金融機関の資産価値はいっぺんに下落、国債の引き受け手を失ったギリシャは返済期限の迫っている資金調達の目処が立たなくなってしまった。

財政は一向に改善しないのに誰も問題だと考えず、身の丈に合わない歳出拡大を悪いとは思わない。政府は 2009 年に減税と景気対策を行って、これがさらに財政を悪化させることになった。そこへ今回の粉飾問題が発表されたのである。

そんな基準未達のギリシャをなぜユーロへ加盟させたのか。発足時点では加盟国は公的債務の GDP 比 60%以内基準は 100%守られてきていた。それが 1999 年にイタリアとベルギーがユーロ圏に加盟した時点でそのルールが破られた。「仲間意識」がそうさせたといしか言いようがない。

2010 年に入って、1 月にギリシャ政府の財政再建策が発表された。脱税対策、公務員手当の削減等。3 月にはさらに追加財政措置として消費税の 19%から 21%への引き上げ、年金給付増額の凍結、公務員手当の削減を発表。しかし、市場は反応しない。このままではギリシャはデフォルトしてしまう。

そこで、3 月 25 日、ユーロ圏首脳会議でユーロ圏が「3 分の 2」、IMF が「3 分の 1」の負担で協調支援を合意した。同時に、ECB は貸出への担保資産の最低基準を「BBB マイナス」から「A マイナス」へ年末に戻すという予定を「延期する」と発表してバックアップする姿勢を見せた。さらに、4 月 11 日には、ユーロ圏大臣会議で「今後 1 年間で最大 300 億ユーロ支援」を決めた。

ところが、4 月 23 日、ギリシャ政府が 09 年の財政赤字を GDP 比 12.7%から 13.6%へとさらに下方修正、IMF と EU に対して正式支援要請を行って状況の深刻さに輪をかける結果となった。スタンダード&プアーズは「BBB プラス」だったギリシャ国債を「BB プラス」の投機的水準と格付けて、とうとうジャンク債とした。

IMF が支援に乗り出すのは、国家が外貨建ての負債の返済が出来ないという通貨危機の時だけである。その意味で、今回のギリシャの通貨はユーロであり、ドイツを筆頭にどのユーロ国も通貨危機は無い。つまり IMF は今回のギリシャ問題には関係ない。ところが今回、IMF は協調支援に合意したのである。

実は今回の IMF の支援金 300 億ユーロというのは IMF 出資金の 3200%に相当する。過去サブプライムが危機の時に 1000%だったことに比べれば極めて大きく、一国のために行う融資の上限内規 600%を大きく超えた。それほど IMF としては非常時体制で臨んだということだ。

これには欧州内の混乱が深く絡んでいる。ギリシャの放漫な体制に対して、まず、ドイツが「な

ぜ、我々に犠牲を強いるのか」という態度をとった。ドイツの国民にしてみれば当然である。結局、最後の頼みどころが IMF。しかし、これにも曲折があった。2007 年フランスはサルコジ大統領(保守系)に変わったが、その前の社会党政権の時の財務大臣が現 IMF の実質的トップの専務理事のストラスカーン氏だ。サルコジ氏としては旧敵に支援を頼むのはいやだ。ストラスカーン氏だって、この際ということになる。そのために IMF からの支援も手間取ることになって、まさに緊急事態となった。欧州はそういう人間関係も関わっている。

結局、EU がユーロという共通通貨になったために、経済力や貿易や金融情勢に見合って変動する為替という調節機能が働かないこと、そして、今まで独自に金利を決めていたそれぞれの国の中央銀行が金利政策をとれないということ、この 2 つの重大な問題が明らかになった。また、この 2 つの政策手段がとれないとなると、残っている国家の政策手段は財政再建と成長戦略の 2 つしかないということも明らかになったのである。

また、引き続いて PIGS(ポルトガル、アイルランド、ギリシャ、スペイン)の残りの 3 国の国債利回りを低くして市場を安定させるという会議が EU27 カ国参加で 5 月 9 日に行われたが、ドイツのメルケル首相が猛反対し決着まで 11 時間も議論した。結果として独仏が ECB に脅しをかけてようやく決着させた。

ギリシャの場合、09 年 13.6%の財政赤字を 2014 年には 3%基準以内にする(従来は 2012 年だったのが 2 年間先送り)計画である。2010 年に先行する財政措置が GDP の 5%、これに加えて今回の支援プログラムでは 2010 年 5 月から 2013 年 4 月までに GDP の 11%、計 16%という数字は膨大で、過去にこのような事を達成できた国は無い。しかも、これらが 2010 年と 2011 年に集中する。GDP の 115%に当たる 300 億ユーロの返済が出来るのだろうか。

ギリシャにとってはこれ以外に方法はないとはいうものの、まず最初に、4 半期ごとの目標達成から挫折する公算は大きい。

成長戦略なき税収増は無理だということになるが、規制が多すぎ、既存事業への保護が大きく、新しいビジネスを興そうとうしても環境評価は低い。

ユーロ安は短期的には輸出に有利に働くから希望があるという見方もあるが、ギリシャの東欧への輸出は GDP の 23%程度なので効果は限定的である。経済予測の数字は以下の通りだが、楽観的過ぎると思う。