

# 欧州 ～今そこにあるギリシャ危機～

経済調査部 主席エコノミスト 田中 理 (たなか おさむ)

## 政府の財政資金は枯渇寸前

ギリシャ情勢が再び紛糾している。財政危機に見舞われた同国は、危機発覚から5年以上が経過した現在も、欧州連合(EU)と国際通貨基金(IMF)の金融支援下にある。財政再建や構造改革への取り組みが不十分との声も聞かれるが、昨年の基礎的財政収支(プライマリー・バランス)が黒字転換するなど、支援卒業も視野に入りつつあった。だが、1月の議会選挙で緊縮見直しを掲げる政権が誕生し、支援提供国側との緊張が高まっている。支援打ち切りによる債務不履行(デフォルト)やユーロ離脱のリスクが再燃している。

改革停滞により、昨夏以降、ギリシャ向け支援融資は中断したままだ。ギリシャ政府の財政資金は既に枯渇寸前とされ、IMFへの融資返済や公務員の給与支払いに充てるため、社会保障基金や政府系企業が積み立てている余裕資金を借り入れるなど、政府は資金集めに奔走している。

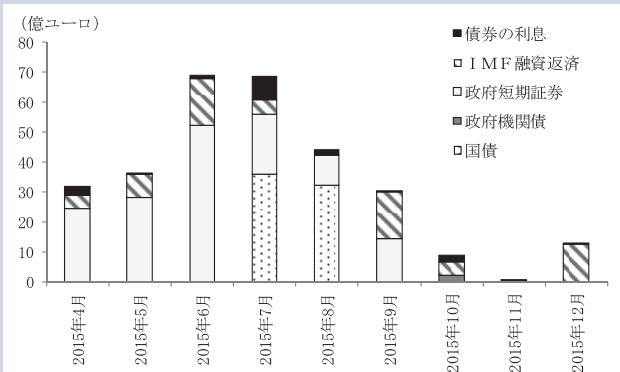
次回融資の実行などで当面の資金繰り危機を乗り越えたとしても、7・8月に予定される欧州中央銀行(ECB)が保有する国債の償還費用を賄うことは難しい。支援プログラムが切れる6月末までに、新たな支援プログラムを策定し、支援提供国との間で合意に達しなければならない。

## 緊縮受け入れで高まる政治リスク

ギリシャの問題が他の欧州諸国や世界経済に与える影響は、数年前と比べて低下している。その背景には、かつての債務不安国が揃って財政再建や構造改革に取り組んできたことで、各国の体質強化が進んでいることがある。また、EU全体としても、金融安全網の整備、財政規律の強化、銀行の資本増強など、危機の再発防止や波及阻止に向けた取り組みを進めてきた。そのうえ、3月にECBが量的緩和を開始したことで、ギリシャ以外の国債利回りの上昇が抑制されていることも、危機波及の封じ込めに一役買っている。

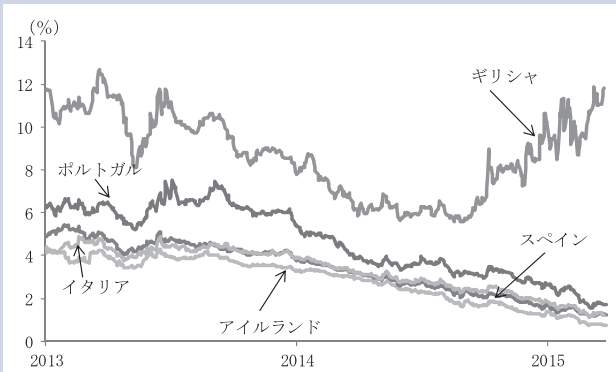
今のところ多くのギリシャ国民は、緊縮見直しを求め、支援提供国と厳しく対立する新政権の交渉姿勢を支持している。安易な方針転換は新政権にとって政治生命の終わりを意味するだけに、ギリギリの交渉が続く可能性が高い。ただ、波及リスクが限定的と考えられる今回は、ギリシャの方が交渉での分が悪い。部分的な緊縮見直しが認められる余地はあるが、最終的に緊縮継続を受け入れざるを得ないだろう。その際には、連立崩壊による再選挙など、政治リスクが噴出する可能性が高い。ギリシャの危機はまだ終わっていない。

資料1 ギリシャ政府の2015年中の債務返済額



(出所) Bloombergより第一生命経済研究所が作成

資料2 欧州債務不安国の国債利回りの推移



(出所) Thomson Reutersより第一生命経済研究所が作成