



ギリシャの悲劇

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 行天 豊雄

欧州の金融情勢がまた緊迫化している。今度は場所がギリシャからスペインに移り、危機の性格は国家財政破綻から民間銀行の経営破綻に変わっているのが特徴である。

今迄欧州金融危機の象徴はギリシャであった。公的債務の対GDP比が180%と高く、国際収支も大幅赤字だ。しかも、財政規律はきわめて劣悪だったから、債務返済に不安が生じ、財政破綻の瀬戸際に立たされた。ECB、EU、IMF等が緊急金融支援を行ない、ギリシャ側も緊縮政策を実行することを約束し、綱渡りの時間稼ぎが続いている。しかし国内で緊縮政策による失業増加、生活水準低下に対する大衆の不満がふくれ上り、6月17日の選挙では、緊縮反対の新興大衆政党が第一党になるという予想すらある。EUとの関係が悪化し、ユーロ離脱ということになれば、欧州経済全体に混乱が波及するのではないかと案じられ、選挙結果に関心が高まっているのである。

スペインの問題はすぐれて住宅バブルの崩壊に伴う銀行資産の悪化である。ユーロ加盟後、スペインの住宅価格はユーロ圏内でも最も高騰し、銀行貸出も急増した。リーマン・ショックでバブルが崩壊してから価格は急落を続け、銀行のバランスシートは急激に悪化した。すでにバンキア等の大手行に公的資金が注入されているが、今後不良資産が急増することは確実である。となると政府は銀行救済のための資金を調達しなければならない。しかし、市場はスペイン政府の信用度に疑問を抱き始めており、調達金利は危機的水準に上昇している。市場で調達できなければECB、IMF等から借りなければならない。しかし、政府の債務が増えるとますます信用度が下がり、市場調達はますます難しくなるという悪循環である。そのため、スペイン政府を経由しないで銀行救済資金が出れば良いが、そんな虫の良い話が簡単にできる筈がない。事態は深刻である。

しかし、スペインはユーロ圏第4位の大国であり、GDPはギリシャの5倍だ。スぺ

インに対する独仏等の債権規模はギリシャのそれとは比較にならない程大きい。つまり、ユーロ圏におけるスペインは「大きすぎて潰せない」側面を持っているのである。

それに比べると、ギリシャの立場は弱い。GDPはEUの2%以下という小国だし、3年に亘る経済不安で、他のユーロ諸国はギリシャに対する債権を大幅に縮小した。ギリシャはユーロ圏にとって「致命的な存在」ではなくなりつつある。17日の選挙で反緊縮派が勝利し、EUに対して瀬戸際作戦的な強硬路線を突っ走った場合、他のユーロ圏諸国がギリシャの脅しに屈して大きな妥協をする可能性は時と共に小さくなっている。交渉が決裂してEU等の支援が打切られ、ギリシャが債務不履行となってユーロを放棄した場合、ギリシャ国民は長期に亘って経済停滞と生活水準の低下にさらされることになるだろう。この「ギリシャの悲劇」を避けるためには、ギリシャ国民が本気で自己改革の道を歩むことと、他のユーロ諸国がそういうギリシャを決して見捨てない決意を持つことの両方が不可欠である。

ギリシャ悲劇は優れた芸術であるけれど、現実のギリシャの悲劇は何とか避けてもらいたいものだ。

(株式会社マネーパートナーズへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2012 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>