

〔論 文〕

## ギリシャ危機とユーロ圏 ——危機対応はなぜ対立したのか——

田 中 素 香

### はじめに

ユーロ圏では08年のリーマン・ショックから15年の今年まで危機が続いている。危機は満潮と干潮を繰り返しつつ変遷してきたが、大きく、[1]リーマン危機段階(08年9月～10年半ば)、[2]ユーロ危機段階、[10年10月～12年9月～12年末]、[3]ポスト・ユーロ危機段階(13年～今日)の3段階に区分できる。

[1]段階はリーマン・ショックの震源地米英両国からヨーロッパへと危機が波及し、西欧、東欧、南欧においてタイプの異なる金融・通貨危機が生じた。[2]段階では、[1]段階の前の時期に経済の不均衡(経常収支や財政収支の大幅赤字、住宅バブルなど)が累積しており、したがってまたリーマン・ショックによるダメージの大きかった南欧諸国が、バブル破裂、ソブリン危機に巻き込まれ、そこからユーロ圏全体を揺るがすいわゆる「ユーロ危機」が12年秋まで3波にわたって燃えさかった。金融パニックに彩られたユーロ危機が沈静化した後、[3]段階の危機へと移行した。この時期の危機は[2]段階の危機の後遺症であって、スペインとギリシャの20%を超える失業率に象徴される南北ヨーロッパ分断を主要な特徴とする。[1]危機の数年前から顕在化したドイツなど北部欧州諸国と南欧諸国の競争力格差が基礎にありながら、為替相場の切り下げができないため、南欧諸国で慢性型の危機(大量失業の持続、大量の長期失業者の滞留など)となっている。

ギリシャはこの3つの段階を通じて(とりわけ第2、第3段階において)危機爆発の震源と

なっている。第2段階のユーロ圏金融パニックの3つ波すべてで発火点となった。第3段階では経済の厳しい落ち込みに直面して、急進左派連合(SYRIZA、以下シリザと表示)の台頭と政権掌握へと至った。2015年には夏までギリシャ政府とユーロ圏との間で激しい支援再交渉が展開し、ギリシャのユーロ圏離脱と危機のユーロ圏への波及が懸念される事態となった。

ユーロ離脱という最悪の事態は15年7月中旬のユーロ圏首脳会議における第3次支援合意によって回避され、さらに8月までにギリシャ議会が3次にわたって財政緊縮・構造改革などの法案を承認したことで、危機は沈静化した。10月中旬には第4次の財政改革法案が議会を通過し、11月にも銀行支援の250億ユーロがユーロ圏からギリシャに融資される見通しが立った。

だが、ギリシャ危機、あるいはギリシャを発火点とする危機が最終的におさまったと見ることはできないであろう。

ギリシャについては、政府の野放図な財政赤字、「支援のために西欧諸国などが貸した金を返すべきだ」といった債権者の観点、ギリシャの経済力を逸脱した年金制度や機能不全の税制などギリシャ特有の制度問題に焦点が当てられてきた。そのような面は否定できないが、ギリシャ危機をそれら一面的な評価だけで裁断してきたがゆえに、5年にわたってもギリシャ危機はおさまらなかった。第3次支援も従来と類似の発想に立っている。ギリシャに財政緊縮を強制し、税制を改善し、年金制度を西欧並みの制度に改革する。

それらの構造改革政策はギリシャの制度をギリシャの経済力に適合的とするために必要であるのは否定できないが、やり方に大きな問題があったのではない。ギリシャ危機には西欧大銀行の関与が大きかった。2010年のギリシャのソブリン危機にあたって、ギリシャ支援と大銀行支援を秤にかけ、後者を優先した。またギリシャ政府の負債返済能力を無視して、債務カットを行うことなく、原則3カ月に一度財政赤字を補填する流動性危機対応型の支援となった。またギリシャに余りにラディカルな構造改革を押しつけた。これらいくつかの大きな(ある意味で致命的な)欠陥がユーロ圏(EU・IMFと協力して)のギリシャ支援にあり、そのことが対ギリシャ危機対策の失敗をもたらしたのではない。また危機対策に対するギリシャ国民の反発を招いたのではなかったか。

本稿はギリシャ危機の推移を概観し、その性格、意味内容をギリシャの情勢に照らして明らかにしようとする。ユーロ危機とギリシャの関係の見直しを行いたい。

Iでギリシャ危機の中の政治プロセスを概観する。

IIで危機以前と以後のギリシャの経済政策運営を対比する。

IIIでEU・ユーロ圏・IMFの「トロイカ」によるギリシャ支援の内容を検討する。

IVでチプラス政権の「トロイカ」支援への反乱とその帰結を検討し、ギリシャ支援策の失敗の諸要因を明らかにする。

## I. 危機のギリシャの政治プロセス

### 1. 政治プロセス概観

ギリシャ危機は2009年10月新政権が前政権発表の財政赤字予想値を大幅に引き上げたことから始まった。翌年4月末から5月にかけてギリシャを震源とする金融パニックが激発、世界金融危機となった。そこからユーロ危機が始まった。

ユーロ圏ではギリシャに続いて、アイルラン

ド、ポルトガルがソブリン危機に陥り、2010年11月と翌11年4月に通称「トロイカ」から財政支援を受けた。

これら2国は3年間の支援期限を守り、3年後に支援から離脱、自立した経済再建の道を歩んでいる。だが、ギリシャだけは第2次支援(2012年2月実施)、第3次支援(15年8月正式合意)へと至った。09年秋から15年夏に至るギリシャ危機のプロセスを概観しておこう。(表1)。

ギリシャ危機の政治プロセスは、2009年10月の全ギリシャ社会主義運動(PASOK)党政権から2014年までの伝統的な中道左派・中道右派による政権時代と2015年の急進左派連合政権(連立政権)の時代に区分される。

14年まではこの国の伝統である名家支配の政治が続いた。パパンドレウ家、ヴェニゼロス家、サマラス家などなど、名家出身の首相や財務相がギリシャの政治を担っていた。臨時的に、2011年11月から翌12年6月再選挙までパパデモス前ECB副総裁を首相とする実務家内閣が政権を担当したが、それもやはり名家支配の政権に変わりはない。

ユーロ圏にソブリン危機への支援を要請し、交渉し、合意を受け入れるが、約束を実行することはできず、支援の途中で支援プログラムがもくろむ経済実績、財政緊縮実績を達成できず、ギリシャ経済はマイナス成長を08年から6年も続けてしまい、GDP(国内総生産)はピークの75%レベルに落ち込んでしまった。

伝統的な政治支配層の無能ぶりが大衆に明らかとなり、政治革命が起きる。2012年5月6日の総選挙へと向かう選挙運動期間に緊縮政策拒否を掲げる野党、シリザが急速に支持を伸ばしたからである。「トロイカ」の第2次支援とそれに伴う財政緊縮、制度改革の要求を、PASOK、NDの2大与党は受け入れたが、シリザはそれを拒否、「EUとの再交渉」を公約に掲げた。

この政党の指導者チプラス氏は当時弱冠37歳、ギリシャ共産党の青年組織に所属したこともあり、崇拜するのはキューバの革命家チェ・

Mar. 2016

ギリシャ危機とユーロ圏

表1 ギリシャ危機関連の主要事項

|           |   |
|-----------|---|
| 2009年10月  | 総選挙で誕生したPASOK新政権がND前政権の財政赤字隠しを暴露(3%台→12.7%)       |
| 2010年4月   | デフォルト危機深刻化、ギリシャ政府、支援を正式申請                         |
| 5月        | 「トロイカ」第1次支援1100億ユーロ                               |
| 2011年11月  | PASOKパパンドレウ政権崩壊。パパデモス元ECB副総裁が首相就任、NDとPASOKの連立政権発足 |
| 2012年2～3月 | EU・ユーロ圏・IMFが第2次支援を決定。民間債権者債権カット(PSI)実施            |
| 4～5月      | ギリシャ離脱危機。総選挙でシリザ第2党。旧連立与党過半数割れ、組閣できず              |
| 6月        | 再選挙でNDとPASOKが過半数確保。サマラス政権成立。危機沈静化                 |
| 2014年12月  | 次期大統領の選出に議会失敗(与党候補180票とれず)                        |
| 2015年1月   | 総選挙でシリザ主導の連立政権成立、チプラス首相就任                         |
| 2月        | ギリシャ政府とEU・ユーロ圏の支援交渉へ                              |
| 6月        | 交渉決裂、チプラス首相国民投票発表                                 |
| 7月        | 国民投票チプラス首相勝利。第3次支援交渉妥結。ギリシャ議会財政改革法案2つ可決           |
| 8月        | 欧州安定メカニズム(ESM)、3次支援承認                             |
| 9月        | 総選挙。チプラス首相・連立政権続投                                 |
| 10月       | ギリシャ財政改革法案可決、銀行支援250億ユーロ獲得へ前進                     |

注) PSI ギリシャ政府に対する民間債権者の債権カット  
出所) 筆者作成。

ゲバラ、ギリシャ学生運動の名門アテネ工科大学出身である。シリザはマルクス主義者からラディカル思想の持ち主まで多様な左派政治家を抱える。救国のため大学教授からシリザに転じた人も少なくない。急作りの寄り合い所帯の政党である。多様な急進左派を1つの政党に結集させるほどに、既成政党(名家支配)への大衆の絶望は大きく、また国家プライドは傷つけられていたと想像できる。

「EUの脅しには屈しない」「メルケルは許せない」という感情レベルの意見が支持を広げた。メルケル首相をヒットラー風にアレンジした漫画が左翼新聞に頻繁に掲載された。ドイツのジャーナリズムにも、「もし君たちが幸せになるのなら、われわれをナチスと呼びたまえ」という感情的反発が生まれた。それは寛容の精神に発するものではなく冷たい拒否の感情から来ていて、ギリシャをユーロ圏から排除する方向性を強めていくのである。また南部ギリシャでオランダ人がドイツ人と間違われて襲われたと

いう話も伝わって、EU各国の人々がブログで不安を述べ合った。

2012年5月6日のギリシャ総選挙はそうした情勢を反映していた。ギリシャの惨状に責任を負うべきPASOKは惨敗、第1党になった新民主主義党(ND)を合わせても議席の過半数に届かなかった。大きく票を伸ばしたのは「財政緊縮反対」「EUとの再交渉」を掲げた諸政党で、チプラス党首のシリザは第2党、ネオナチ型ファシスト政党「黄金の夜明け」、ユーロ離脱を主張する共産党などであった。

選挙後の組閣活動はシリザとの合意が得られず、6月17日に再選挙となった。その結果、NDとPASOK、そして極小政党・民主左派の連立によるサマラス政権が成立、ギリシャのユーロ離脱懸念は解消した。しかし、シリザは選挙後急速に党勢を拡大し、15年1月の総選挙で政権につくのである。

## 2. 名家支配政治の崩壊

戦後に限定してみても、この国の政治は名家支配であった。ギリシャ危機からシリザ政権までの首相や主たる政治家はそうした名家出身であった。

その子弟は米英独仏など欧米諸国で大学教育、大学院教育を受け、帰国してギリシャの政治支配者のグループに所属する。中には、欧米現地の大学教員や国際機関の研究者として国際経験を積み、友人を作って、帰国後の支配活動に活かす人もいる。

そうした特権階級と大衆との間には画然と差があり、その落差をポピュリズム政治が埋める。政党間の選挙争いは大衆へのサービス提供計画においてエスカレートし、ギリシャの経済力を無視した年金制度や賃金制度となる。

ユーロ危機がその政界風景を変革した。2012年5月6日の総選挙へと向かう選挙運動期間に緊縮政策拒否を掲げる野党、シリザが急速に支持を伸ばしたからである。「トロイカ」の第2次支援とそれに伴う財政緊縮、制度改革の要求を、PASOK、NDの2大与党は受け入れたが、シリザはそれを拒否、「EUとの再交渉」を公約に掲げた。

2012年4月、選挙運動におけるシリザの躍進がユーロ危機の第3波の発火点となった。「緊縮反対」を叫ぶシリザが政権を取れば、「トロイカ」の支援打ち切り、無秩序なデフォルト、ユーロ離脱と旧通貨ギリシャ・ドラクマの復活へと進む最悪シナリオの可能性もでてくる。金融パニックが激発し、南欧やユーロ圏に波及した。ギリシャとスペインでは銀行預金が大規模に引き出され、「安全国」ドイツへ流入した。イギリス政府筋の勧奨により同国大銀行の南欧支店（在スペインなど）が巨額の預金を移動したとの情報もあった。個人、企業レベルの預金移転に巨大金融機関による資金移転が加わったのである。

だが、ギリシャ国民の多数はユーロ残留を望んでいた。5月選挙直前の世論調査では8割とされている。ドラクマになれば、ユーロに対す

る為替相場は暴落、資本移動規制により海外旅行を含めてギリシャの国際経済活動はきびしく制約される。EU離脱へと進む可能性もあり、ギリシャの将来が見えなくなる。そうした恐れから、上述したように、6月の再選挙でサマラス政権が成立、ギリシャ危機は沈静へと向かったのである。

サマラス政権の下でギリシャ経済は徐々に安定に向かい、13年に入ると、薄日が差し始めた。財政赤字は銀行への資金注入などの1時的要因により悪化したが、それを除くと、3%台に縮小、6年続きのマイナス成長により、GDPはついに底に達し、経済は均衡化したように見えた。

12年末頃からギリシャの銀行に預金に戻り始め、アメリカのヘッジファンドの買いも入って株価も大幅上昇、13年5月のピークでは第3波危機時の底値の3倍に近づいた。ギリシャ企業の社債発行も復活してきた。ユーロ離脱騒ぎがおさまって、13年夏の海外観光客も大幅増となった。金融危機が続いて銀行が弱っているのに、政府は資本注入で強化した。ヘッジファンドは銀行株の購入を進めるなど、回復しつつあるギリシャ経済にいち早く注目して、回復を支援していた。

翌14年ギリシャの経済成長率は0.8%とわずかながらプラス成長に転じた。回復を主導したのは設備投資と消費であって、マイナスの政府支出をカバーした。4月には国債発行を再開した。2014年11月の欧州委員会の経済予測では、ギリシャの成長率は2015年2.9%、16年3.7%と尻上がりの回復を予想していた。ギリシャ経済はついに回復軌道に復帰すると思われた。

## 3. 急進左派連合チプラス政権の成立

だが、ギリシャには皆保険制度がなく、貧しい人は薬も買えない。サマラス政権の進める財政再建策（年金減額、公務員リストラ、増税など）に対する有権者の反感が強まっていた。失業率は26%に達し、デモ、ストが頻発、世帯の4分の1は貧困層に近い水準での生活を余儀



Mar. 2016

ギリシャ危機とユーロ圏

なくされていた。社会全体を暗い影が覆っていた。欧州委員会によるEU世論調査（「ユーロ・バロメーター」）では、14年3月ギリシャ人の56%が「貧困に陥るリスクを感じる」と回答しており、これは、EU 27カ国中でもっとも高く、21世紀にEU加盟した東欧諸国より高かった。

そうした政治情勢がギリシャ情勢を根本的に変えてしまった。きっかけはパプリアス大統領の任期満了に伴う次期大統領選出の議会投票だった。政府与党の推す候補が承認されるには、14年12月の投票において、定数300のうち最低180票以上が必要になるが、与党は155人、野党の一部を巻き込まなければならなかった。

連立与党は第3回の投票において必要とされる180票を確保できず、憲法の規定によって、15年1月25日総選挙が行われた。

総選挙キャンペーンにおいてシリザは「希望がやってくる」をスローガンに、「財政緊縮反対」「貧困層への支援」「債権者に対する大幅な債務削減」などの選挙公約を掲げて、得票率36%で第1党となった。年金を削減された高齢者から仕事を失った若者まで、すべての層の不満を吸収して党勢を急速に拡大した。第1党には50議席がボーナスとして与えられるので、議席は倍増の149となった。

NDは28%の得票率で第2党（76議席）となったが、議席は40%余りの減だった。第3党は親EUの中道ボタミ17名、極右「黄金の夜明け」17名、さらに共産党15名、中道右派「独立ギリシャ人」（緊縮財政に反対のND造反組が立ち上げ）13名の分布であった。

シリザは「独立ギリシャ人」と連立政権を樹立、26日40歳のチプラス首相が就任した。ユーロ圏の緊縮政策に対するギリシャ人の反乱はついに政府レベルに達した。15年2月から新政権とユーロ圏との支援交渉がスタートした。

## Ⅱ. ギリシャ経済の運営：ユーロ加盟の前と後

### 1. 財政赤字を起動力とする経済成長

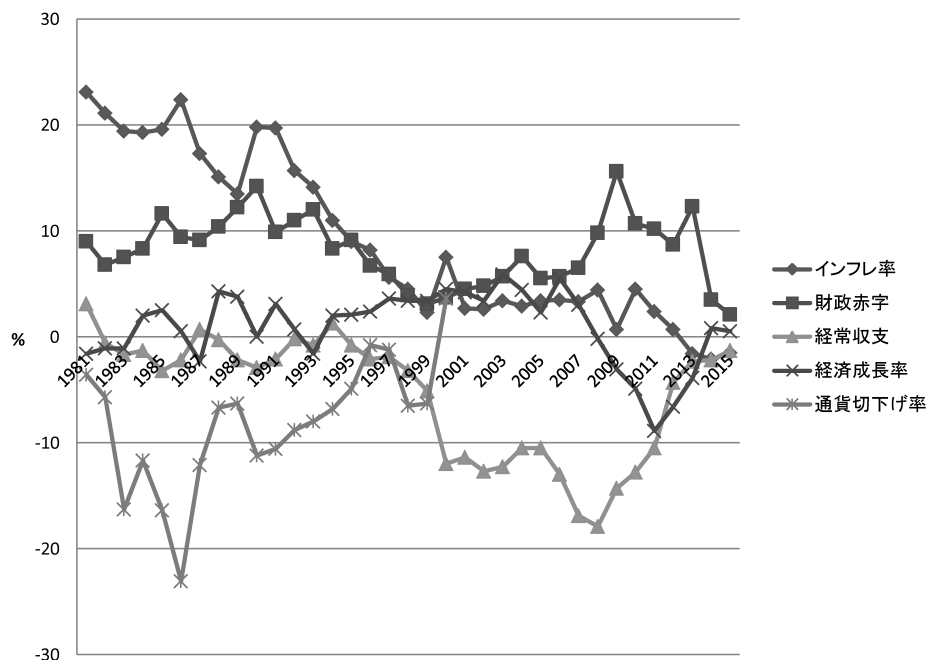
#### — EU加盟後の経済運営 —

ギリシャは1981年ECに加盟した。加盟後のギリシャの経済運営に関わる指標を見てみよう。1981年から90年代初めまでの10年余り、ギリシャ経済は20%前後のインフレ、ほぼ2桁の財政赤字（GDP比）、毎年2桁の通貨切り下げを特徴としていた（図1）。

ギリシャ経済は観光と船舶運輸部門が国際競争力をもつが、製造業に競争力の強い部門がない。主としてヨーロッパから原材料・部品を輸入して加工する中小企業が多く、国有の大企業は政府保護と西欧からの距離に守られて生き延びてきた。製造業の中に経済成長の起動力が見いだせない。

EU加盟後の10年余りの期間、経済を起動させたのは財政支出であった。政府が公共投資を増やし、公務員雇用と福祉支出を増大させると、投資と消費が伸びて経済成長となる。だが、国の生産力や徴税力に対して過大な財政支出であるから、赤字国債を発行してファイナンスする。民間資本市場の規模は限られているので、中央銀行引き受けとなる。20%レベルのインフレーションが連年起きた。急激な物価上昇により国際競争力を喪失するので、通貨切り下げで競争力を回復する。通貨切り下げも連年10%を超えた（EC諸国の通貨の加重平均値である欧州通貨単位ECUに対する切り下がり）。高いインフレと通貨切り下げの経済運営によって、経済成長はプラスとマイナスへ短い周期でサイクルを描いた。「財政赤字・インフレ・通貨切り下げ」がギリシャ経済運営の「三位一体」であった。物価安定至上主義のドイツ人には信じられない運営方法であったろう。

その状況が変わるのは、ユーロ加盟を意識した90年代後半である。ユーロ加盟には「4条件・5項目」の関門があった。「ECでもっとも物価上昇率の低い3カ国のインフレ率の平均値から



注) 通貨切り下げ率は各年の切り下げ率をIMF方式で計算(2001年ユーロ加盟)。財政赤字はプラスが赤字・経常収支ともにGDP比。

出所) European Commission, Statistical Annex of European Economy, European Economy No.6/2002. Deutsche Bundesbank, Devisenkursstatistik 各号。

図1 ギリシャのマクロ経済指標—EU加盟後, 1981～2015年—

1.5%ポイント以内」にインフレ率を抑えなければならない、「財政赤字は3%以下」に引き下げなければならない。インフレと財政赤字は毎年引き下げられ、通貨切り下げ幅も縮小した。「三位一体」の経済運営が変化したのである。

財政赤字の縮小とインフレの低下による経済安定と並んで、94年ギリシャは資本移動を自由化した(EU単一市場統合の一環)。その年からプラス経済成長が続くようになった。ユーロ加盟を念頭に置いた外資の流入が急激な金利引き下げをもたらし、プラス成長を後押ししたのである。EC単一市場とユーロ加盟の展望が90年代半ば以降ギリシャ経済に明らかにポジティブな効果を生んだ。

ギリシャの長期金利(10年もの国債利回り)は、概数で、93年23%、96年15%、97年10%、98年7%と低下したが、ギリシャのユーロ加盟

に近い将来実現すると見た西欧の大銀行、とりわけフランスの大銀行などがイタリアやスペインと比べて利回りのきわめて大きなギリシャ国債の購入を始めた。99年非居住者のギリシャ国債保有シェアは21%に達した。

ユーロ導入の99年には、インフレ率をはじめすべての条件を満たすことができず、ギリシャはユーロ加盟ができなかった。だが、2年遅れて01年加盟することができた(実は財政赤字に虚偽の報告があった)。

## 2. ユーロの低金利と対外債務による経済成長

ユーロ加盟によってギリシャの経済運営の条件が変わった。金融政策はギリシャの手を離れてECB(欧州中央銀行)に移り、ギリシャ中央銀行の国債引受も不可能になった。インフレ

Mar. 2016

ギリシャ危機とユーロ圏

政策はもはやとることはできない。財政赤字も3%以下がEUの決まりであった。弱体の産業・企業とがんじがらめの規制はそのままである。ギリシャは経済成長の起動力を失うであろう。

だが、ユーロの低金利が新たな経済成長の起動力となった。1993年には24%だった長期金利(10年物)はユーロ加盟の01年5%台まで低下、03年から08年まで4%台と未曾有の低金利となったから、住宅投資、消費、投資を刺激し、成長率は高まった。低金利の下で家計、企業、政府のいずれもが借金を膨らませる消費・財政バブル経済へと移行していったのである。住宅投資は2000年から07年までの年平均でGDP比7.5%、ユーロ圏ではアイルランド、スペインに次いで第3位の高さであった<sup>1)</sup>。つまり民間・政府を合わせた外国からの借金、対外債務がギリシャ経済を廻す起動力となったのである。

賃金上昇も顕著であった。2000年を100とすると、08年民間部門が150、公共部門は200まで上昇した。消費者物価は、競争にさらされる貿易財セクターで08年120、サービス業を中心とする非貿易財部門は同じく140であったから、実質賃金も上昇し、消費ブームを支えた。2000年から07年までの経済成長率は平均4%、ユーロ圏ではアイルランド、ルクセンブルクに次いで3位であった。

ユーロ加盟後もギリシャの財政赤字は毎年3%を超えた。そもそもユーロ加盟を申請したPASOK政権は「財政赤字2.2%」とEUに報告したが、実際には4%を超えており、加盟は不可能だった。新民主主義党(ND)が政権を奪った04年に前政権の罪状を暴露して明らかになった。ところが、そのND政権の赤字も3%限度を恒常的に超えていたが、毎年EUに嘘の報告を続けていた。

だがユーロの低金利によって90年代半ばGDP比11%にのぼった政府の国債利払い費は2000年代半ば5%台に低下した。対照的に年金制度が財政赤字を押し上げた。制度は受給者有利に変更され高齢化とあいまって、2010年GDPに占めるシェアは16%とEU最高になった。最

終5年間の賃金に対する年金の割合は70%(絶対額でも年金基金に満額を払い込んだドイツ人労働者の水準を超える)、年金払い込み額は供与額に対してわずかに29%、早期退職にも年金支払いが行われ、赤字膨張の要因となった。年金管理システムはずさんで、持続可能性はまったく欠如していた<sup>2)</sup>。

ギリシャでは統計局に独立性がなく、政府統計の信頼性に根本的な問題があったのに、欧州委員会やユーロ加盟国は報告をそのまま信用していた。EU側にユーロにふさわしい財政監督制度が欠けていたのである。

### 3. 経常収支赤字の膨張

ユーロ導入後、ユーロ加盟国の投資家は、長期金利が西欧より高く為替リスクがない南欧諸国に巨額の投融資を行った。西欧諸国から流入する巨額の外資により国債の発行は容易であった。EU加盟後初めての長期安定成長が実現した。成長率が高まると、所得が増えて輸入が増える。インフレ率はユーロ圏平均を超えて3%台が続いたので、低インフレ率の西欧諸国に対して競争力を喪失し、価格競争の面からも輸入増となる。輸出品を製造していた中小企業が生産を止めて手っ取り早く儲けの出る輸入商社に転換していった。自営や小企業中心の企業構造なので、競争力の喪失を技術革新や生産性上昇で回復することは難しかったに違いない。

ユーロ加盟前は外資流入は限られており、外貨準備の制限もあるので、経常収支赤字は比較的小さかった。ユーロ加盟後は輸入が増え、経常収支赤字は2000年にすでに2桁、07年、08年には20%に近づいた(図1参照)。20世紀末からGDP比7%の赤字は「危機ライン」といわれたが、ギリシャの赤字はその2倍を楽に超えていた<sup>3)</sup>。異常な高さだったが、欧州委員会やIMFは警告を発してさえいない。

経常収支赤字とは、その国が生産するより多く消費した、ということである<sup>4)</sup>。経常収支赤字(GDP比)は一国の生産と消費の差額に等しい。この赤字は外国資本流入によってファイナ

ンスされていた。つまり外国からの借金の積み重ねにより10年以上にわたって生活水準を引き上げていったのである。

#### 4. ギリシャ危機の勃発

世界金融危機によって外国資本の流入は突然停止し、それまでのギリシャ経済運営は続けられなくなった。09年ギリシャは国際収支危機とデフォルト危機に直面、翌10年春ユーロ危機がギリシャで最初の爆発を起こしたのである。ギリシャの経済規模はユーロ圏の2%にすぎなかったが、経済基盤がギリシャと同じように弱く財政赤字が09年GDP比2桁となっていた南欧諸国（ポルトガル、スペイン）に不安が連鎖した。大国スペインのデフォルト懸念は金融市場を動揺させるに十分であった。

「単一通貨ユーロ崩壊」の予想が広がり、投資家は動揺し、EU・ユーロ圏の政策担当者は慌てた。ドイツ、フランス、イギリスなど西欧の大銀行は、2008年のリーマン・ショックで米銀並みのダメージを受けていた。09年秋のIMFの予想では、米銀の損失予想1兆ドルに対して、ユーロ圏の大銀行の損失は8000億ドル、英銀のそれは6000億ドルであった。そのダメージを受けた西欧大銀行は南欧諸国の国債を大規模に購入していた。ギリシャ国債の75%、スペイン国債の50%は西欧大銀行の保有であった。ギリシャのデフォルトによって、西欧大銀行が大きな損失を被れば、スペインなどの国債を投げ売りしてバランスシートをカバーしなければならなくなるかもしれない。ソブリン危機はスペインに波及する。ユーロ圏GDPの11%に達するスペインがソブリン危機に至れば、ユーロ圏は支えることができないであろう。このようなテールリスクへの懸念が金融パニックを呼び起こしたのである。2010年4月末から5月にかけて、ギリシャ危機が「第2のリーマン危機」と恐れられたのはそのためであった。

### Ⅲ. ギリシャ危機対策とその効果

#### 1. ユーロ危機の第2、第3の波と沈静化

ユーロ危機はのべつ幕なしに続いたわけではない。危機が激化すると、ユーロ圏諸国の政府やECB（欧州中央銀行）などが危機対策を打ち、危機はいったん沈静化する。だが、やがて次の危機が盛り上がり、あたかも潮の満潮と干潮が繰り返すように、3つの波を形作った。

第2の波は11年6月ギリシャから始まってスペイン、イタリアに波及した。金融パニックは大規模化し、8月にはユーロ圏と米国の金融市場危機とが共振、スペインとイタリアのソブリン危機が激化した。危機はアジアなどにも波及し、半年以上にわたって世界の金融市場も動揺を続けた。

南欧諸国だけでなく、東欧諸国やバルカン諸国の国債を大規模に保有していた西欧などの大銀行の資産状況までもが懸念され、それらの銀行の株式が売り込まれて、銀行危機へと発展した。資産状況の悪化した銀行は保有国債を売って状況改善につとめる。そうすると、南欧諸国のソブリン危機が激化する。こうして、「ソブリン危機と銀行危機の悪循環」から危機が激化し激しい金融パニックが連続して起き、「ユーロ崩壊」「ユーロ圏の解体」といった懸念・風評が世界中に広まった。第2波はユーロ圏の全面危機となったのだが、11年末と翌年2月ECBが1兆ユーロもの長期資金を800の銀行に供給した超長期オペ（VLTRO）により、12年初めにようやく沈静化した。

しかし安定は3カ月も続かなかった。上述したギリシャ政治情勢により12年4月、ギリシャのユーロ圏離脱の懸念が広がったのである。前述したように、「トロイカ」がギリシャに対して実施する第2次支援の諸条件（財政緊縮や企業の民営化など）に否定的なシリザが5月早々に実施される総選挙運動で大躍進し、ギリシャのユーロ圏離脱が懸念されたからである。同じ頃スペインでは銀行危機が激化した。危機の両国から預金が引き出されて、ドイツなど北の諸国



Mar. 2016

ギリシャ危機とユーロ圏

に大量に流入した。南北欧州の分断は劇的な姿となり、まさに「ユーロ存亡の危機」となった。

この危機も ECB の活躍により沈静化した。7 月から 9 月にかけてマリオ・ドラギ総裁をリーダーとして果敢な対策をとったため、9 月から沈静化へと向かい、2013 年ポスト・ユーロ危機段階へ移行した。ユーロ危機は第 3 波をもって終了したのである。

## 2. 「トロイカ」の支援策

デフォルトに直面したギリシャ経済を財政支援した EU・ECB・IMF の「トロイカ」はギリシャへの支援と引き替えに包括的な改革を要求した。2011 年春時点でギリシャ政府に要求された項目を(大きなもののみ)挙げておこう<sup>5)</sup>。

1. 財政緊縮 財政赤字を 2014 年までに 3% 以下へ。そのため増税、税制改革、税務行政効率化。政府支出削減を公務員給与削減、手当削減、支出シーリングなどで行う。
2. 中期財政戦略の支援措置 ①国有企業民営化、国有企業給与の民間並み引き下げ、②国的部門の企業合理化、③税制改革、④合成効率化、⑤社会保護効率化、⑥公共投資削減、⑦軍事支出削減。財政赤字目標は 09 年の 15.4% から、10 年 9.5%、11 年 7.5%。
3. 構造的財政改革。年金改革、国家資産管理効率化、ヘルスケア制度近代化(病院のコンピューター化、ジェネリック医薬品使用拡大、会計管理改善など)
4. 金融部門の規制と監督の見直し
5. 構造改革 ①労働市場改革、②競争強化(規制業種における労働市場自由化: 鉄道、バス、トラック、薬剤師、クローズドショップ制の廃止など)、③競争政策強化(免許業種の法制強化、営業の自由への制度改革、EU サービス指令の実施、エネルギー市場と地方空港開放、観光業支援、④教育制度改革、⑤ EU 構造基金・社会基金の効率的な使用。

このようなプログラムの実行を通じて、「トロイカ」は、財政赤字の大規模な削減、金融安定、政府債務の持続可能性確保、構造改革による競争力回復と経済成長、金融市場への復帰(2012 年を予定)を目標とした。財政措置だけではなく、経済の大幅な構造改革を条件としている。財政健全化や競争力回復に必要ではあろうが、根本的な社会改革の項目がずらりと並んでいる。縁故主義と規制でがんじがらめの「途上国型」ギリシャ経済を自由化し、国公営依存の「公務員型国民経済」を開放された近代的な国民経済に転換しようというのである。

税制改革、徴税制度は金持ち階級を中心に脱税のはびこるこの国の文化革命ともいえよう。また国鉄、空港、エネルギー部門などは国家独占であり、薬剤師、貨物トラック運転手などサービス業セクターは組合に加盟しないと営業を認めないクローズドショップ制である。いずれも参入障壁の高い閉鎖的な部門である。ギリシャの公務員は午後 3 時には仕事が終わりで、夏には長期バカンス、民間の 2 倍ともいわれる高賃金、そして恵まれた年金、これらをギリシャの生産力で維持するのは不可能で、借金なしには成り立たない制度である。

「トロイカ」はそのような制度全般の根本的な改革を求めた。ギリシャの経済革命、社会革命を要求しているようなものである。おそらく改革のポイントは考慮していたのであろうが、この改革要求を見ると、さすがに、その実現可能性に疑問をおぼえる。

ギリシャの公務員を中核とする労働組合は「トロイカ」の要求した緊縮政策に否定的で、ストやデモが頻発した。その言い分は次のようなものである。(1) EU や IMF の支援は西欧諸国が自らのためにやっているに過ぎない、緊縮と「脅し」は受け入れられない、(2) ギリシャがデフォルトして困るのは他のユーロ圏諸国であり、西欧の銀行なのに、ギリシャ人が犠牲になるのはもってのほかである。

このように支援側と被支援側の間にパーセプション・ギャップが大きく、プログラムの実行

をさまたげた。1100億ユーロ（1ユーロ130円換算で14兆円）は大金には違ひなく、当時のギリシャGDPの45%程度である。とはいえ、その支援と引き換えにギリシャに広範な経済革命、社会革命を求めている。従順に従えば、ギリシャ経済と社会は大混乱必至である。バランスはとれているのだろうか。そして、このような改革案を受け入れたギリシャ政府の指導者達は実施する意思をもっていたのだろうか。

### 3. 「トロイカ」の支援は失敗

ギリシャ経済はリーマン・ショックの08年わずかながらマイナス成長となり、以後2013年まで6年間マイナス成長が続いた。GDPの下落の幅も拡大し、2010年4.1%、11年7.1%、12年6.4%であった。

2010年5月支援の開始時に「トロイカ」が立てた支援プログラムの見通し（2013年の予想値）と実績（13年1月時点の予測値）とを比較してみよう（表2）。

「トロイカ」は2013年には生産はほぼ回復、失業率は09年の9・5%から14%へいったん悪化するが、輸出が伸びて経常収支はほぼ均衡、と予想していた。

ところが、実績は予想を完全に裏切った。

GDPは実質・名目ともに20%以上落ち込み、とりわけ投資（総固定資本形成）はほぼ半減、失業率は27%で若者の国外流出が増えた。経常収支は見通し以上に改善したが、予想のように輸出が伸びたのではなく（輸出は予想を10億ユーロ下回った）、輸入の激減によるもので、それはGDPの大幅な落ち込みによって生じた。

つまり「トロイカ」の第1次支援計画はほぼ完全に失敗したのである。

失敗の原因について、ブリュッセルのシンクタンク・ブリュージュがとりまとめた報告書（Pisani-Ferry/Sapir/Wolff [2013]）は次のように多数を指摘している<sup>6)</sup>。

- (1) 構造改革による生産性の上昇は実現せず。
- (2) 不況の中の物価上昇で、競争力改善せず。
- (3) 民営化は30億ユーロ減（政府は500億ユーロと公言）。政府には民営化推進能力がない。
- (4) 輸出は伸びず、経常収支改善はGDPの落ち込みと海外への利払い減少による。
- (5) 財政赤字は2010年以後改善停止。政府・議会ともやる気がない。
- (6) 「トロイカ」の求める競争力改善にはデフレが、政府債務改善にはインフレが好都合で、施策に矛盾がある。

表2 「トロイカ」の経済見通しと実績

| 項目／見通しと実績        | 初期見通し<br>(10年5月) | 13年1月<br>予測値 | 実績 |
|------------------|------------------|--------------|----|
| 実質GDP（09年＝100）   | 96.5             | 79.6         | ×  |
| 名目GDP（09年＝100）   | 99.2             | 77.8         | ×  |
| 実質内需（09年＝100）    | 89.7             | 72.5         | ×  |
| 総固定資本形成（09年＝100） | 82.6             | 56.6         | ×  |
| 失業率（%）           | 14.3             | 26.6         | ×  |
| 財政赤字（GDP比、%）     | -4.8             | -4.5         | △  |
| 政府債務（GDP比、%）     | 149.0            | 178.5        | ×  |
| 財・サービス輸出（10億ユーロ） | 60.6             | 50.6         | ×  |
| 財・サービス輸入（10億ユーロ） | 57.5             | 51.2         | ○  |
| 経常収支（GDP比、%）     | -4.0             | -1.2         | ○  |

注) ×は見通しより悪い、△は予想通り、○は予想以上。  
出所) Pisani-Ferry/Sapir/Wolff [2013], p.45.

Mar. 2016

ギリシャ危機とユーロ圏

- (7) 過度に厳しい財政緊縮政策のため経済の落ち込みがひどくなった。
- (8) ギリシャの銀行の国債保有が大きく、ソブリン危機に翻弄された。
- (9) 金融市場を刺激するような政治的決定が行われて、ギリシャ危機が過度に増幅された。
- (10) 「トロイカ」の財政緊縮要求が余りに厳しすぎて、金融市場に民間債権者を犠牲にした政府債務カットの憶測を呼び、危機を増幅した。

2013年3月までを総括したIMFチームは、成果として、財政緊縮、年金改革、ギリシャのユーロ残留により世界金融危機爆発を阻止、をあげた。失敗として、市場の信頼が戻っていない、銀行預金が30%も海外流出した、経済の深刻なりセッションと高い失業率、政府債務が改善してない、銀行の担保劣化の銀行バランスシートへの悪影響、競争力が改善せず構造改革が滞っていることをあげている<sup>7)</sup>。

IMF [2013] は、経済回復の見通しが過度に楽観的であったことを反省するとともに、ギリシャ政府に対する債権カット(12年3月)を10年5月の危機の冒頭に断行すべきだったかもしれないがユーロ加盟国はそれを排除し、融資保証にも後ろ向きだったと批判した<sup>8)</sup>。

危機前好況期のギリシャ経済は消費と建設に主導されていた。消費主導経済を牽引した卸小売業のGDPシェアは00年～07年平均で17%とOECD諸国でトップクラス、その粗利益率は43%とトップであった<sup>9)</sup>。上述したように住宅投資が伸びたので、建設業も伸び、08年には観光と並びGDPシェア7%、雇用の8%を占めた。間接的効果まで含めるとGDP比15%、雇用シェア17%に達した<sup>10)</sup>。卸小売業や建設業は景気が沈めば沈み込み、それ自体の中に回復力をもたない(建設業の不況期の収縮はとくに激しい)。ギリシャ経済がリーマン危機後長期不況に沈んだのはそうした面も大きいのだが、ブリューゲルやIMFの「原因」の指摘を見ると、

経済外の要因が大きく作用したことが分かる。「トロイカ」の当初の見通しは余りに楽観的だった。

#### 4. 第2次支援も失敗

パパデモス実務家内閣の下で、11年10月ユーロ圏首脳会議が採択したギリシャ第2次支援プログラムが2012年3月に決着した。

第1に、西欧大銀行を中核とする民間債権者団体とギリシャ政府の間で債務カットの交渉が行われた。民間投資家負担(PSI: Public Sector Involvement)と呼ばれる。対象国債は2060億ユーロ、1070億ユーロの債務圧縮が目標とされた。満期の長い国債20銘柄に切り替えるなどして、さしあたりのギリシャ政府の負担を削減したのである。

第2に、第2次財政支援は2014年末を期限に1300億ユーロを設定した。第1次支援の残額を追加して、EFSFが1447億ユーロ、IMFが198億ユーロ、合計1645億ユーロの支援となった。

第3に、第1次支援のローン金利が高すぎたため、ECBと各国中央銀行の保有するギリシャ国債の金利収益を原資として、金利引き下げが実施された。

しかし、第2次支援も成果はあがらなかった。12年3月の「トロイカ」のGDP見通しでは、12年にGDPは09年比85のレベルで下げ止まり、13年もその水準を維持、14年には3%程度のプラス成長を予想していた。だが、現実には、12年80、13年には72までGDPは大きく下落したのである。ギリシャの政府支出は毎年減少したが、GDPが大幅に縮小していくので、政府債務(GDP比)は上昇し、2011年の171%がPSIのおかげで12年160%に低下したが、13年には175%に戻ってしまった。

第1次支援による財政緊縮要求と構造改革要求がギリシャ経済を大きく落ち込ませて、支援開始の際の見通しを大きく外れたため、あわてて第2次支援で金利引き下げなど「経済成長に配慮した」支援に切り替えたというのだが、財

政緊縮を強要し、構造改革も要求し続けるという支援のスタイルは変更されなかった。「経済成長に配慮」が足りず、ギリシャ経済のマイナス成長を持続させた。財政赤字はかなりの程度は正されたが、経済状態はさらに悪化し、とりわけ不良債権に悩まされた銀行は、4大銀行を含めて、苦境が深まったのである。

#### IV. チプラス政権の反乱と帰結

##### 1. ギリシャ支援はなぜ失敗したのか

ギリシャに続いて、10年11月アイルランドが850億ユーロ、12年5月にポルトガルが780億ユーロの財政支援を「トロイカ」から受けた。いずれもギリシャと同じように3年後の支援からの自立、金融市場への復帰を条件としていた。この両国では「トロイカ」による経済改善の当初の見通しと実績の間に大きな乖離は見られない。ギリシャとの決定的な違いである。両国はただ一度の支援の後、自立して経済再建に取り組む道へと進んだ。なぜギリシャにはそれができなかったのだろうか。

説得力のある説明は、ギリシャは「支払い不能危機」に陥っていたのに、「トロイカ」は「流動性危機」に対する処方箋を与えてしまった、というものだ。アイルランドの危機は、銀行の不良債権を政府が引き受けようとしてソブリン危機となったが、リーマン・ショック前は財政黒字で財政は健全だった。07年の政府債務はわずか20%超、ソブリン危機に対して「トロイカ」から支援を受け、その多くを銀行支援に振り向けた。米国多国籍企業を中軸にITと医薬品などハイテク産業にも恵まれている。公務員を含めて賃金切り下げ断行に耐えるなど、国民もタフだった。「トロイカ」からの一度の支援で立ち直った。

対照的にギリシャは危機前の好況期に毎年財政赤字を積み上げ、08年政府債務はすでにGDP比113%、国債の4分の3を外資が保有していた。ギリシャ政府が債務の元利返済を続けるのはそもそも無理だった。ギリシャ政府は支払い

不能危機に陥っていたのに、「トロイカ」はちびちび財政赤字の補填をしたにすぎない（原則として3カ月に一度供与）。しかも、財政赤字隠蔽への懲罰的な意味を持たせて、5%超という高金利ローンを供与したのである。問題は資金繰りではなく支払い能力だった。政府債務の削減を当初に思い切ってやるべきだった。「トロイカ」は診断と処方箋を間違えたのである。そのことは、前述したように、IMFが2013年の報告書で自己批判を含めて明らかにしている。

だが、その裏には、上述したように、西欧大銀行救済をギリシャ支援より優先するユーロ圏諸国の政治判断があり、IMFの主張にもかかわらず政府債務カットはなされなかった。そのような政治判断の方が根本問題かもしれない。

また「トロイカ」の構造改革要求は、資本主義経済に慣れた眼からは当然の要求のようにみえるのだが、ギリシャの公務員組合や経済学者によれば、ギリシャ人の意志に反して構造改革を押しつける暴挙であった。ギリシャのナショナル・プライドは深く傷ついた。ギリシャ人はやる気を失ってしまったのである。それもまた、改革が進まなかった重要な原因と思われる。

##### 2. シリザ政権とEU・ユーロ圏との交渉開始

2015年1月に成立したギリシャ新政権（シリザと独立ギリシャ人党の連立政権。チプラス首相）とユーロ圏の交渉は2月に始まった。ギリシャ政府は、①大幅な債務削減、②ギリシャの経済成長重視の政策への転換、などを求めたが、ユーロ圏側は従来の財政緊縮の持続を主張して、正面衝突状態となった。

ユーロ圏側でもドイツなどゲルマン諸国（中欧・北欧）とフィンランドは強硬意見で、ギリシャは経済的にも政治的にもユーロに適応しておらず、ユーロ圏を離脱すべきであるという見解が主流であった。フランスや南欧諸国は、ギリシャの離脱は南欧諸国に波及して深刻な事態を引き起こしかねず、ユーロ圏の一体性を維持しなければならないと主張して譲らない。もっともユーロ圏が求めた財政緊縮を忠実に進めて



Mar. 2016

ギリシャ危機とユーロ圏

きたポルトガルはドイツと共にギリシャ批判の先鋒だった。

ユーロ危機の中での「ドイツの独り勝ち」がゲルマン諸国の立場を強化していた。それら諸国は、ギリシャが離脱しても、ユーロ危機によって開始され2014年までに一応完成されたユーロ制度改革によって、他の南欧諸国への波及は食い止められるとみていた。

ギリシャ政府の債務は当初西欧の大銀行など民間が多くを保有していたが、銀行はその処分を進め、また12年2月の1000億ユーロ近い民間債権の「ヘアカット（部分切り捨て）」も作用して、ほとんどが公的債務になった。15年3月末時点のギリシャの公的債務は3120億ユーロ、最大は第2次支援を担ったEFSFが42%、次いで第1次支援のユーロ圏諸国による2国間融資が17%、ECB保有の国債9%、IMF融資7%、民間保有の国債は12%、主としてギリシャの銀行が保有する短期国債が5%、その他が8%の構成であった。ユーロ圏合計が59%、ECBが9%なので、ユーロ圏側の了解があれば、債務削減などギリシャに有利な枠組みへの転換は実現可能であった<sup>11)</sup>。

ギリシャのヴァルファキス財務相は、ギリシャの経済成長を支援するような支援枠組みを提案した。その柱は、既存の債務を、名目経済成長率に金利を連動させる債権に振り替える方式であった。理解を容易にするために、類似するグッドハート教授（ロンドンスクール・オブ・エコノミクス）の提案の要点を紹介しておこう<sup>12)</sup>。ポイントは、ギリシャの債務のすべて、または大部分を「実質GDP債」に組成し直す、ということである。

「実質GDP債」は、ギリシャの実質GDPが前回のピーク（2008年）に到達するまで一切の対外支払いをする必要がない。しかし、その見返りとして、前回ピークを越えると、実質GDP成長率のたとえば2倍の支払いをしないと行けない。債権の満期は40年というように期限を切って、債務国の負担が過度に長期に渡らないようにする。

そのメリットは次の点にある。第1に、ギリシャの債権者はギリシャの経済成長再開を支援できる。第2に支払いは景気循環と反対方向に作用する（反循環的）。したがって、好況期の景気や物価上昇を抑える。マイナス成長の不況期に対外支払いは停止するので、不況の落ち込みを抑制できる。第3に、アイルランド、ポルトガルなど他の「プログラム支援国」にも、イタリアのように政府債務の大きな国にも、このアイデアは使える。

ヴァルファキス財務相の「名目GDP債」はギリシャのデフレを念頭に置いて、「実質GDP債」よりさらに長期の対外支払い停止を追求したものと解釈できる。

### 3. 交渉の妥結とギリシャ第3次支援

だが、ユーロ圏側は債務削減も経済成長重視への政策転換も受け入れなかった。チプラス首相は国民投票によって、「財政緊縮ノー」というギリシャ国民の声が60%を超えることを7月5日の国民投票で示すなど、精一杯の抵抗を試みたが、結局、ドイツなど北部ヨーロッパ諸国にねじ伏せられた。従来通り、ユーロ圏が第3次財政支援を行うのと引き換えに、ギリシャは財政緊縮、経済構造改革、500億ユーロの民営化などを約束させられて、交渉は妥結した。

ユーロ圏19カ国は7月12日に開催した緊急首脳会議でギリシャへの財政支援の再開に条件付きで合意した。ギリシャが15日までに増税・年金改革などの主要な財政法案を可決すれば、3年間で820億ユーロ（約11兆円）から最大860億ユーロの支援実現に向けた手続きに入る、というのである。ギリシャのユーロ離脱は回避される可能性が高くなり、世界の株価上昇とユーロ高が進み始めた。7月20日には営業を制限されていた銀行が再開した。8月3日には証券取引所が5週間の休暇を経て再開した。

ユーロ圏首脳会議に先立って開かれた財務相会合で独シュョイブレ財務相はギリシャの民営化基金として500億ユーロを設定し、民営化の権限をEUに移す（基金の場所をルクセンブルク

に置く),あるいはギリシャが5年間ユーロを離脱するという厳しい案を公開したため、ギリシャが強く反発して、物別れに終わり、首脳会議に合意を託す形になった。

首脳会議は17時間かかった。メルケル首相も同様の提案をチプラス首相に向け、ユーロ離脱案は引き下げたものの、民営化基金案では譲歩せず、朝方6時には一時決裂状態となったが、トゥースク常任議長(ポーランド元首相)が引き留めて、ギリシャに125億ユーロを投資資金として還元させるということで折り合ったという。

ギリシャ議会は16日、財政支援の条件とされていた改革案第1弾、付加価値税引き上げや年金給付抑制などを可決した。付加価値税引き上げの一部は直ちに実施され、7月20日レストランでの税率は23%に上がった。

ギリシャ政府は21日財政改革法案の第2弾を議会に提出した。銀行破綻の際の預金者保護は10万ユーロなど、銀行の破綻処理手続きをユーロ圏に合わせ、あるいは民事訴訟手続きをEU基準に合わせるなどの法案である。金融システムの信頼性向上、投資呼び込みにつながる。23日にギリシャ議会が可決した。今後は運用を徹底できるかが問われる。

ギリシャ政府はさらに8月13日、財政改革法案第3弾を議会に提出した。退職年齢の引き上げ、社会保障制度の包括的な見直し、農家や自営業者などへの課税強化、不良債権処理のための新制度、離島向けの軽減税率の2017年初めまでの廃止、エネルギー市場の規制緩和を含んでいる。14日に採択された。これでユーロ圏と約束した事項はほぼすべて議会を通過した。また前日の12日、ギリシャ・EUの実務者レベルの協議で、2016年に基礎的財政収支を黒字化し、18年には3.5%まで改善させることで一致した。

急進左派連合はチプラス首相を中心とする穏健派とラファザニス前エネルギー相をリーダーとする極左強硬派(約40人)に分裂した。強硬派は、ユーロ圏などからの財政支援と追加の緊縮策に強く反対し、ユーロ離脱とドラクマ採用

などギリシャ共産党と類似の主張を対置した。他の経済政策は銀行国有化などであって、ギリシャが繁栄をとりもどす政策とは到底思えない。チプラス首相は議会を解散し、9月20日の総選挙に打って出た。

9月20日の総選挙でシリザは36%を獲得して第1党となり145議席を確保した。独立ギリシャ人党との連立政権で155の過半数を握った。ラファザニス前エネルギー相は人民統一党を組織して選挙を戦ったが、3%の得票率に達せず、議席を得ることはできなかった。総選挙というチプラス首相の賭けは成功したといえる。

ギリシャに対する第3次支援は2018年末までに820億~860億ユーロ、ESM(欧州安定メカニズム)が最大655億、IMFが164億を担当する予定だ。

内訳は、ギリシャ政府の債務返済297億(ユーロシステム143億、IMF 99億、民間債権者55億)、利子支払い172億、民間に対する延滞金支払い70億、ギリシャの銀行への資本注入250億、銀行システムへの流動性バッファー77億、合計866億ユーロとなっている。「延滞金」というのは、たとえばギリシャ政府が企業に公共事業を依頼したが、ユーロ現金が不足状態となったため延滞している支払いなどである。

利払いを含めて債務支払いが540億と65%、不良債権増大・預金流出で痛んだ銀行システムへの手当が残りの35%になる。18年末までに、ギリシャ政府は民営化から20億ユーロ、基礎的財政収支黒字から最大45億ユーロを拠出する予定である。

#### 4. 合意をどう評価するのか

ギリシャへの第3次支援合意でギリシャ問題が決着したと考えることはできない。チプラス首相はこれまでの名家出身の首相の内閣とは違って改革に実行力を見せるかもしれない。だが、合意の内容は第2次支援とあまり変わらない。ギリシャ政府の債務削減を認めず、緊縮財政と制度改革を押しつけている。

Mar. 2016

ギリシャ危機とユーロ圏

シリザ政権の下で悪化した経済に、増税と年金抑制を追加するのだから、2015年のギリシャ経済は欧州委員会の予想でマイナス2.5%、最悪マイナス4%と、15年7月時点で予想されている。資本移動規制は続き、銀行預金の引き下ろしにも制限がかかっている。ギリシャ政府は2016年もマイナス成長を予想している。基礎的財政黒字(GDP比)を16年黒字、18年に3.5%にするという約束は実現困難であろう。実現できないと支援をカットするというのがユーロ圏側の言い分だが、ギリシャをユーロ圏から放逐するつもりだろうか。

ユーロ危機により09年末から様々な騒ぎを連続させて世界金融市場や各国に迷惑をかけていながら、また騒動を起こすつもりなのだろうか。EU・ユーロ圏の常識を疑いたくなる。

IMFはギリシャ経済のデフォルトを将来的に防ぐには大幅な債務削減が不可欠との報告を第3次支援合意後に発表した。15年10月にはIMFがユーロ圏の第3次支援に参加するかどうかの協議が始まる。IMFの提言を入れてユーロ圏がギリシャの政府債務を40%から50%切り捨てれば、ギリシャ政府の債務返済プログラムも現実味を増す。他の南欧諸国の債務減免も視野に入る。そもそも西欧の大銀行が急激な与信を南欧諸国に対して行った結果、不動産バブルや財政バブルが可能になったのであって、南欧の債務減免は北部欧州諸国の義務だといえる。

統一通貨圏では高所得国が低所得国に財政を通じて資金移転を行うのが普通のパターンだ。中央集権の政府であれ連邦政府であれ、かなりの額を経済中心地域から周辺地域へ移転して国の安定を維持している。ユーロ圏において南欧と北部との間に相当大きな競争力格差が生じているのに、統一通貨ゆえに為替相場の切り下げができない。ドイツにとっては思うつぼだが、南欧諸国の競争力がドイツに対して回復するまでに長年月を要する。現在22%のスペインの失業率は、3%成長が続いても、2020年なお16%の予想である。スペインで2015年前半政府与党

の国民党と世論調査で並んでいた急進左翼主義のポデモスの人気は年後半には低下したが、政治運動がこの苦境をいつまでも黙って見ているとは思えない。

ギリシャはその先頭を切って反乱を起こしたが、基本的に小国であるがゆえに、ユーロ圏からの離脱をちらつかせるドイツの執拗な攻撃によってねじ伏せられた。だが、ドイツに対する競争力の悪化にもかかわらず、為替相場切り下げができないという点ではイタリアやスペインも同じ境遇にある。南欧諸国がフランスを巻き込んで動けば、ドイツも経済統合から利益だけ得てユーロ圏ペリフェリの苦境に知らぬふりのパターンを維持するのは難しくなるだろう。

## むすび

ギリシャに対する「トロイカ」の支援は数多くの欠陥をもっていた。

第1に、西欧大銀行の救済をギリシャ国民の福祉厚生よりも上に置いた。EUがフォルクスワーゲンの排ガス問題を2013年に認識しておりながら決定的な対策をとらせなかった事態に示されているように、欧州委員会のドイツへの従属姿勢とギリシャへの居丈高とが好対照をなしている。

第2に、当時のギリシャ政府債務はGDP比100%を超えており、政府は支払い不能状態にあったのに、流動性危機対応型の支援(原則3カ月に一度財政赤字を埋めるタイプ)がセットされた。しかもローン金利は懲罰的な5%超の高金利であった。第2次支援では低金利へと切り替えられたが、支援のスタイルそのものは維持され、ギリシャの経済成長への配慮は決定的に不足していた。

第3に、2010年の支援は経済社会の根本的な改革をギリシャに突きつけた居丈高な「支援」であった。ギリシャにとっては国体変更の要求であった。国体の変更が行われるのは、敗戦か革命かいずれかの情勢においてであろう。財政赤字累積(それも西欧大銀行が実現させた)が



敗戦に等しいとはギリシャ各界とも考えることはできず、受け入れ姿勢が形成されなかった。また西欧大銀行の利益のためのギリシャ支援という実情はギリシャ国民にすっかり明らかにされており、「トロイカ」の支援と引き換えの改革要求自体が不純かつ不当な要求と受け取られた。実際にも、第1次支援の700億ユーロ余り(実額)は迂回して西欧大銀行の利益を支えたのであった。

第3次支援も経済成長優先というのではなく、ギリシャに財政改革・制度改革を実施させながら、その実施状況を3カ月に一度調査しつつ、ちびちび支援を与えていくスタイルであって、ユーロ圏は支援のスタイルを変更していない。IMFはギリシャ政府の債務をかなり大きく切り捨てるようにEU・ユーロ圏に要求しているが、EU側は基本条約の規定を楯にとってその要求を拒否している。

ドイツの「独り勝ち」に由来する欧州統合の変容は多くの国で問題にされている。「ヨーロッパのためのドイツ」といいながらマルクを放棄した国が、いまや「ドイツのためのヨーロッパ」となった現実を満足して受け入れ、周縁諸国の利害をないがしろにして反省する風もない。だが、おごる平家は久しからず。ドイツが欧州統合の原点を見つめ直すべき事態がやがて起きるであろう。そう期待したい。

## 注

- 1) OECD [2011], p. 40.
- 2) IMF [2013], p. 38.
- 3) 欧州委員会やユーロ加盟国がこの状態を放置していたのはなぜだろうか。ウェルナー報告に始まる、統一通貨圏に属する国の国際収支赤字は問題にならないとの思い込みがあった。また「国家主権」の壁が立ちはだかった。04年ギリシャ政府が嘘の数値でユーロ加盟を果たしたと分かったとき、欧州委員会はギリシャ財政の精査を申し出たが、ドイツ政府を先頭にユーロ加盟国は「国家主権侵害」と拒否した。05年頃から欧州委員会の一部の専門

家の間で「ギリシャはおかしい」という声が上がっていたが、「壁」を前にすすべがなかった。

- 4) GDPをYで表すと、 $Y = \text{消費} + \text{投資} + \text{経常収支} = C + I + (X - M)$ 、したがって経常収支赤字  $M - X = (C + I) - Y = A - Y$ 。国内消費Cと投資Iの合計Aはアブソープションで、広い意味での国内消費を示す(Iは生産的消費)。Yは生産なので、経常収支赤字は一国の消費を生産が上回る状態を表す。それを可能にしたのは、経常収支をファイナンスした外資流入であった。
- 5) 11年春時点での「トロイカ」の是正策については、IMF [2011a] 参照。
- 6) Pisani-Ferry/Sapir/Wolff [2013], p. 44-58.
- 7) IMF [2013] Exetive Summary.
- 8) IMF [2013] p. 32. IMFのこの批判に対して欧州委員会の担当者レーン副委員長(経済金融総局)は、当時フランスの財務相だったラガルド氏(現IMF専務理事)も早期債権カットの主張はしなかったなどと感情的に反発した。だが独仏など西欧の大銀行が巨額の債権を保有していたから、当初の債権カットは無理だったのかもしれない。
- 9) Petrakis, p. 323.
- 10) OECD [2011], p. 40.
- 11) ユーロ制度改革やEFSFなどユーロ圏の支援機構などについては、拙著[2016]を参照して頂きたい。
- 12) Goodhart [2015].

## 参考文献

- 田中素香 [2016] 『ユーロ危機とギリシャ反乱』岩波新書。
- Goodhart, Charles [2015] Restructure all or most of Greek debt into real GDP bonds, in: Financial Times 06. 08. 2015.
- IMF [2011a], Greece: Third Review under the Stand-By Arrangement.
- IMF [2011b], Greece: Fifth Review under the Stand-By Arrangement.
- IMF [2013] Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement, IMF Country Report No. 13/156.
- OECD [2011] GREECE, Economic Surveys, August.
- Petrakis, Panagiotis [2011], The Greek Economy and the Crisis, Springer.
- Pisani-Ferry/Sapir/Wolff [2013], EU-IMF assistance to Euro-area countries: an early assessment, May, Bruegel.