

南欧諸国の財政リスクが焦点に

国際金融情報センターブラッセル事務所駐在員 橋本 択摩

ギリシャ財政に対して高まる懸念

昨年12月上旬、ギリシャにおいて財政赤字に対する市場の懸念が高まり、国債価格の下落がみられた。年が明けて1月15日、ギリシャ政府は2012年までに財政赤字を対GDP比2.8%（2009年は12.7%）に抑制する「3ヵ年財政健全化計画」を発表した。しかし市場の懸念を払拭するには至らず、10年国債利回りが1月末には一時的に7%を上回った。2月3日、欧州委員会はギリシャの財政赤字削減計画を支持し、その進捗動向を定期検査する旨、発表している。

また12月以降、ギリシャと同様に、財政赤字国家に対する市場の警戒が高まっており、特にポルトガル、スペイン、イタリアを含めた南欧諸国への不安が増大している。これらの国々は、頭文字をあわせて「PIGS」という不名誉な名称で呼ばれている。

「PIGS」にもみられる相違点

これらの南欧4カ国は、拡大する財政赤字、低い競争力といった点で共通しているが、それぞれ相違点もある。1月下旬にイタリアを訪問し、当地のエコノミストに南欧の債務問題について話を聞く機会があったが、ギリシャはまず統計への信頼性に欠陥がみられている点（10月の政権交代後、財政赤字を大幅上方修正）で問題が大きいと指摘していた。さらに膨大な政府債務を抱えるイタリアは、金融危機後もGDP比で0.2%程度の小規模な景気刺激策しか実施していない。この背景には、トレモンティ財務相が財政規律路線を維持していることがあり、このため格付け機関による国債の格下げ、および見通しの引き下げの動きはみられない。しかし、3月の地方選挙を前に与党内からの財政拡張圧力が高まるなど、政権内部の分裂が顕著となっ

ている。ギリシャなど南欧諸国において財政赤字に対する市場の懸念が高まる中、イタリアにとってさらなる財政拡張の余地はないとの見方が一般的である。

スペインは欧州諸国の中で景気回復が最も遅れると予想されており、失業率も2009年10-12月期に18.8%に達している。このような中、税収の落ち込みや度重なる財政出動により、財政赤字が急速に拡大している。しかしながら、スペインは07年以前には健全財政にあり、政府債務残高の水準（対GDP比）は相対的に低い。また政府は、既に2010年7月からの付加価値税2%引き上げを決定しているほか、1月末には公務員給与引き下げを含む歳出削減策を発表した。2013年までに総額500億ユーロを捻出し、財政赤字をGDP比3%以下に抑えるこの計画に対し、欧州委員会などの評価は高い。ただし、財政赤字の削減が確実に遂行されなければ今後とも市場からの警告を受けやすい状況にある。

厳しい状況にあるポルトガル

ポルトガルに対しては欧州でも厳しい見方が多い。まず国債の外国人保有比率が80%を超えており（2009年）、ギリシャ（75%強）を上回っている（イタリア・スペインは40%強）。さらに非効率な国内市場、低生産性といった構造問題を抱えるポルトガル経済は長期低迷に陥っており、経済成長力を高める軌道を描きにくい。少数左派内閣による政権基盤が弱いことも懸念されている。1月末、政府は10年の財政赤字をGDP比8.3%（09年は9.3%）に圧縮するとした本年度予算案を発表したが、この計画では不十分との見方が多い。2月上旬には国債価格の暴落がみられており、ギリシャと同様、ポルトガルに対する市場の警戒は長く続くとみられる。