

## EUは条件付でギリシャの健全化計画を了承

発表日：2010年2月17日(水)

～まずはギリシャ自身が財政再建を実行に移すことが先決～

第一生命経済研究所 経済調査部  
主任エコノミスト 田中 理  
03-5221-4527

### (要旨)

- ◇ ユーロ圏・EUの経済財務相会合でもギリシャ支援の具体策が明らかにされることはなかった。ギリシャ政府が実際に資金繰り難に陥るまでには時間的な余裕があるとみられるうえ、他の加盟国の間で安易な救済を行うことに対する国民の反発が根強いことが背景にある。まずはギリシャ自身が財政再建を実行に移すことが先決で、EUとしては当面は監視を強化して事態の推移を見守る方針だ。
- ◇ ここにきてギリシャが過去に会計トリックを用いて財政赤字の数字を過小に計上していた疑惑が相次いで持ち上がっているのも、こうしたギリシャ救済への反発と無関係ではない。

2月15日のユーログループ会合、16日のEU経済財務相会合では、ギリシャ政府の財政健全化計画が条件付で承認された。3日の欧州委員会の判断を踏襲し<sup>1</sup>、ギリシャ政府に対して定期的な進捗報告を義務付けることで、財政健全化と構造改革の双方の監視を強化することが決定された。さらに、3月16日の次回会合までに2010年の財政赤字比率を4%ポイント引き下げるとの目標に進展が見られない場合、VATや燃料税の増税などの追加策の導入を求めることを通知した。先週11日にはファン・ロンパイEU大統領が「必要な場合、断固とした協調手段を取る」と発言<sup>2</sup>、実際にデフォルトに陥るような事態になれば最後はEUが救済するとのメッセージを送った。だが、今回の会合でも、市場参加者の一部が期待していた支援の具体策は明らかにされることはなかった。その背景には以下の要因が考えられよう。

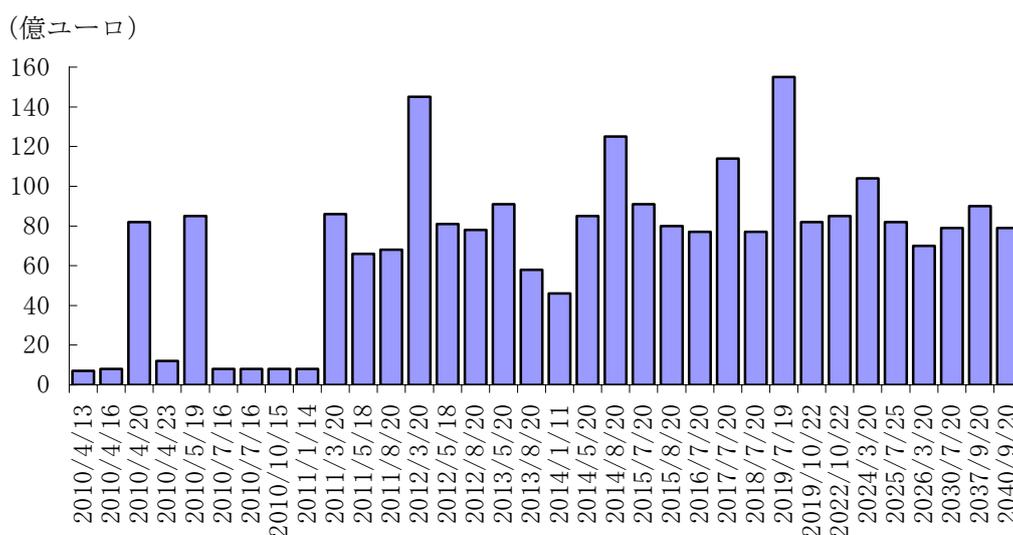
第1に、ギリシャ政府が実際に資金繰り難に陥るまでには、なお時間的な余裕があるとみられること。次に償還期限を迎えるギリシャ国債は、4月20日にクーポン3.10%で発行された5年債が82億ユーロ、5月19日にクーポン6.00%で発行された10年債が85億ユーロ、その他に4・5月中に償還を迎える政府短期証券が27億ユーロある(図)。それまでの間には、ギリシャ政府が既に打ち出した財政赤字削減策の進捗状況を確認し、必要に応じて追加策を求めることが出来る。今回、ギリシャ政府に対して1ヶ月の猶予期間を与えたのも、こうしたスケジュールと整合的だ。モラルハザードを極力排除し、出来る限りの自助努力を引き出す狙いがある。先週11日の支援表明以降、国債利回りやCDSスプレッドの一方的な上昇に歯止めが掛かっていることも、まずはギリシャ政府の改革努力の行方を見守るとの選択肢を容易にした。

<sup>1</sup> 詳細は2月4日付のレポート「ギリシャ：欧州委員会が健全化策の進捗状況を監視へ ～財政・構造改革が実行に移されるか否かが今後の焦点～」を参照されたい。

<sup>2</sup> 詳細は2月12日付のレポート「EUがギリシャ支援を表明 ～真の正念場はどのように経済・財政の建て直しを図っていくか～」を参照されたい。

第2に、安易なギリシャ救済を行うことに対する国内からの反発が根強いこと。ドイツを始め他の加盟国の間では、今回の危機の原因はあくまでも放漫な財政運営を繰り返してきたギリシャにあるとの思いが強い。高額納税者の課税逃れが横行し、北欧諸国と比べて年金の支給開始年齢が低いギリシャに財政支援をするからには、それ相応の理由がなければ国民の理解を得ることは難しい。ずさんな財政運営のツケを他国に押し付ける前に、まずはギリシャ自身が努力して財政再建を実行に移すことが先決というのが本音だろう。穿った見方かも知れないが、ここにきてギリシャが過去に会計トリックを用いて財政赤字の数字を過小に計上していた疑惑が相次いで持ち上がっているのも<sup>3</sup>、こうしたギリシャ救済への反発と無関係ではないと考えられる。

### 償還日別のギリシャ国債・政府短期証券の残高



出所：Hellenic Public Debt Management Agency

以上

<sup>3</sup> 報道によれば、2001年にギリシャ政府は外貨建て国債を発行し、それを通貨スワップを用いてユーロ建てに転換。この際、市場価格よりも有利なレートを用いることで、本来の額面よりも高い額の資金を調達。だが、当時はスワップ取引を政府債務として報告する義務がなかったため、政府の債務として計上されたのは額面通りの金額にとどまったとのこと。また別の報道によれば、2000・01年にギリシャ政府は空港税や宝くじ収入を担保に資金調達。それを貸付としてではなく、為替取引として報告することで、政府債務として計上することを免れたとのこと。