

たかがキプロス、されどキプロス

発表日：2013年3月18日(月)

～新たなユーロ離脱危機の震源地となりかねない～

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

- ◇ ユーロ圏は15日に緊急財務相会合を開き、銀行の預金課税や民営化などを条件に、キプロスに対して総額100億ユーロの財政支援を提供することで基本合意に達した。銀行預金課税という異例の措置の発表と銀行からの預金流出を受け、キプロス情勢を巡る不透明感から金融市場でユーロ安が進んでいる。
- ◇ 今回の銀行預金課税は一度限りのもので、課税対象部分の預金は既に凍結済み。支援協議がまとまり、銀行の資本増強に目処が立てば、預金取り付け騒ぎは終息に向かうことが予想される。したがって、危機終息の鍵を握るのはキプロス議会と国民が救済条件を受け入れるかにある。
- ◇ キプロス議会は18日中に救済条件の受け入れで採決を行う方針。アナスタシアディス大統領の率いる連立与党は議会の過半数を確保しているが、救済受け入れには連立内にも反発が広がっており、支援決定が暗礁に乗り上げる恐れもある。
- ◇ 支援融資が受けられなければ、キプロスは5月中にもデフォルトに陥る模様。キプロスの経済や金融システムが混乱すれば、経済・金融面での結び付きが深いギリシャへの逆ドミノを引き起こす恐れがあるほか、新たなユーロ離脱危機の震源地ともなりかねない。政策関係者も市場参加者も、経済規模が小さいキプロスの危機を過小評価していた感は否めない。

■ キプロスは財政支援と引き換えに銀行の預金者に課税

ユーロ圏のGDPの僅か0.2%、日本の都道府県で県内総生産が最小の鳥取県とほぼ同じ経済規模のキプロスが単一通貨ユーロの屋台骨を揺るがしている。隣国ギリシャの債務交換による損失、ギリシャ向け投融资の焦げ付き、深刻な景気後退を背景に、巨額の銀行救済が必要になったキプロスは、2011年12月に関係の深いロシアから財政支援を受けたほか、昨年6月にはEUに支援を要請した。だが、ドイツを始め支援提供国の間では過去にロシア系資本などのタックスヘイブンとして利用され、マネーロンダリング疑惑もあるキプロスの銀行救済に批判的な声も多く、フリストフィアス前大統領が国有資産の民営化などEUの求める救済条件に反対していたこともあり、支援協議が難航してきた（詳しくは1月22日付けのレポート「小国キプロスの危機は無視してよいのか？～ミスター・ユーロからの警笛～」を参照されたい）。

2月17・24日の大統領選で救済条件の受け入れに前向きなアナスタシアディス政権が発足したことで、支援協議の前進が期待された15日の緊急ユーログループ会合（ユーロ圏の財務相会合）では、翌日未明にまで及んだ討議の結果、銀行の預金保有者（居住者・非居住者を問わず）に対する一過性の課税、利子所得に対する源泉徴収税の引き上げ、銀行のリストラと資本強化、法人税率の引き上げ、銀行の劣後債保有

者の救済参加を条件に、総額100億ユーロの支援を提供することで基本合意に達した。当初170億ユーロに上るとみられた支援額は、銀行預金課税で60億ユーロ近く、民営化収入や法人税率の引き上げなどで15億ユーロ近く圧縮されたが、それでも同国のGDPの60%近くに達する。

救済にはIMFも参加する予定で、近く支援の覚書き（MoU）をまとめる。キプロスの財務相は20日にロシアを訪問する予定で、ロシアも2016年に返済期限を迎える25億ユーロの支援融資の条件緩和に応じると見られている。4月後半までに正式な支援承認を行うことを目指しているが、支援実行にはキプロス議会での救済条件の受け入れを巡る採決に加えて、ドイツやフィンランドなど一部の支援提供国での議会承認やIMFの理事会での承認が必要になる。

■ 議会が救済条件を受け入れなければ、支援は暗礁に乗り上げる

銀行の預金課税という異例の政策措置の発表を受け、キプロスの支援協議がまとまるのか、銀行からの預金流出がさらに加速しないか、ユーロ危機再燃の引き金とならないかなど、金融市場に不安が広がっている。19日に銀行は営業を開始する予定だが、今回の預金課税は一度限りのもので、課税対象部分の預金は既に凍結済みだ。預金者には課税額相当の銀行株式が提供され、一定期間預金を引き出さなかった預金者に対しては将来の天然ガス収入を原資とした債券が提供される模様だ。支援協議がまとまり、銀行の資本増強に目処が立てば、預金取り付け騒ぎは終息に向かうことが予想される。したがって、危機終息の鍵を握るのはキプロス議会と国民が救済条件を受け入れるかにある。

小額預金者への課税の是非が争点の1つとなろう。今回の合意ではアナスタシアディス大統領が高額預金者に10%超の税率を課すことに抵抗した結果、10万ユーロ超の預金保有者への税率が9.9%に設定された。EUは預金課税を通じて60億ユーロ近くの支援融資の圧縮を求めており、高額預金者への課税だけでは賄い切れず、10万ユーロ未満の預金保有者に対しても6.75%の税率が課せられることになった。EUは支援融資の圧縮ができれば、高額預金者・小額預金者の負担割合の変更を認める方針で、議会で負担割合の見直しが議論される見通しだ。キプロス議会は18日中に救済条件の受け入れで採決を行う方針だが、アナスタシアディス大統領の率いる民主運動党（20議席）は議会（定足数56議席）の過半数を確保していない。連立を組む民主党（8議席）と欧州党（2議席）合わせれば議会の多数派を構成するが、救済受け入れに連立内部にも反発が広がっており、造反議員が出れば救済条件の受け入れ拒否で、支援決定が暗礁に乗り上げることもなりかねない。

■ 新たなユーロ離脱危機の震源地にも

キプロス議会が支援受け入れに反対する場合、支援融資が開始できずに、キプロス政府がデフォルトに陥ったり、同国の銀行が経営破綻するなど金融システムの混乱が生ずる恐れが出てくる。キプロス政府の財政資金は当初3月中にも底を尽くと言われていたが、その後の関係者の発言によれば、5月頃まではやり繰りが可能との話もある。今回のユーログループ会合後に発表されたプレス・リリースでも、4月後半までに支援の正式合意を目指しており、5月中旬が資金繰り危機の1つの目安となろう。

同国経済や金融システムが混乱すれば、経済・金融面での結び付きが深いギリシャへの逆ドミノを引き起こす恐れがある。キプロス向け対外与信残高の66.2%が欧州系銀行によるもので、うち41.9%（全体の27.8%）がギリシャ系銀行によるものだ（昨年9月末時点）。また、総選挙の政局混迷が続くイタリアや、銀行問題を抱えるスペインなどに問題が飛び火する恐れもある。キプロスの与党第1党労働人民進歩党（19議席）のキプリアノウ党首は、負担の重過ぎる救済条件を求められた場合、ユーロ圏からの離脱も選択肢の1つになるとの方針を表明している。新たなユーロ離脱危機の震源地ともなりかねない。

ユーロ圏全体の支援能力からしてみると、銀行預金課税による60億ユーロ近くの支援金額の“節約”は、それほど大きな金額ではない。銀行救済、ロシアの関与、マネーロンダリング疑惑などの諸条件が重なり、ドイツなど支援提供国側の国民の反発を和らげるためには、何らかの救済参加（バイル・イン）が必要との政治判断だったのだろう。そもそも今回のキプロス支援にあたっては、同国の経済・金融システムの規模が小さいため、EUによる財政支援の条件である“ユーロ圏の存続を脅かすシステム上の危機”に相当するか議論もあった位だ。政策関係者も市場参加者も、経済規模が小さい同国の危機を過小評価していた感は否めない。言葉は悪いが、たかがキプロス、されどキプロスなのだ。

以上