

## 新年早々ギリシャがお騒がせします

発表日：2015年1月5日（月）

～政権交代や支援協議の行方が不安視～

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

- ◇ ギリシャでは昨年12月29日の第3回投票で次期大統領の選出が出来ず、1月25日に前倒しで総選挙が行われる。世論調査ではかつてユーロ離脱危機を引き起こした「急進左派連合」がリードしており、反EU・反緊縮色の強い政権が誕生する可能性が高い。
- ◇ 2012年6月の再選挙時も世論調査で急進左派連合が一時リードしたが、政権交代による混乱を不安視した有権者の票が流れ、現政権を率いる「新民主主義」が逃げ切った。今回も不安票の行方が勝敗を左右しそうだが、急進左派連合はかつてに比べて支持基盤を強固なものとしており、政権交代が実現する可能性が高い。
- ◇ 世論調査の結果からは急進左派連合が単独で過半数を獲得することは難しい情勢で、連立政権を組織する必要がある。連立協議が暗礁に乗り上げて再選挙となれば、2月末まで延長された追加支援協議を再延長する必要が出てくる。政局不透明感や支援協議の行方が不安視される事態が予想されよう。
- ◇ 急進左派連合主導の連立政権が発足に漕ぎ着けた場合、追加支援協議の難航は避けられない。急進左派連合はかつてに比べて中道化/穏健化しているとされるが、追加の債務減免や財政緊縮策の見直しを求めており、トロイカとの隔たりは大きい。支援が打ち切られれば、債務不履行や銀行の資金繰りへの不安が広がる可能性があるほか、ユーロ離脱危機が再燃する懸念も払拭できない。

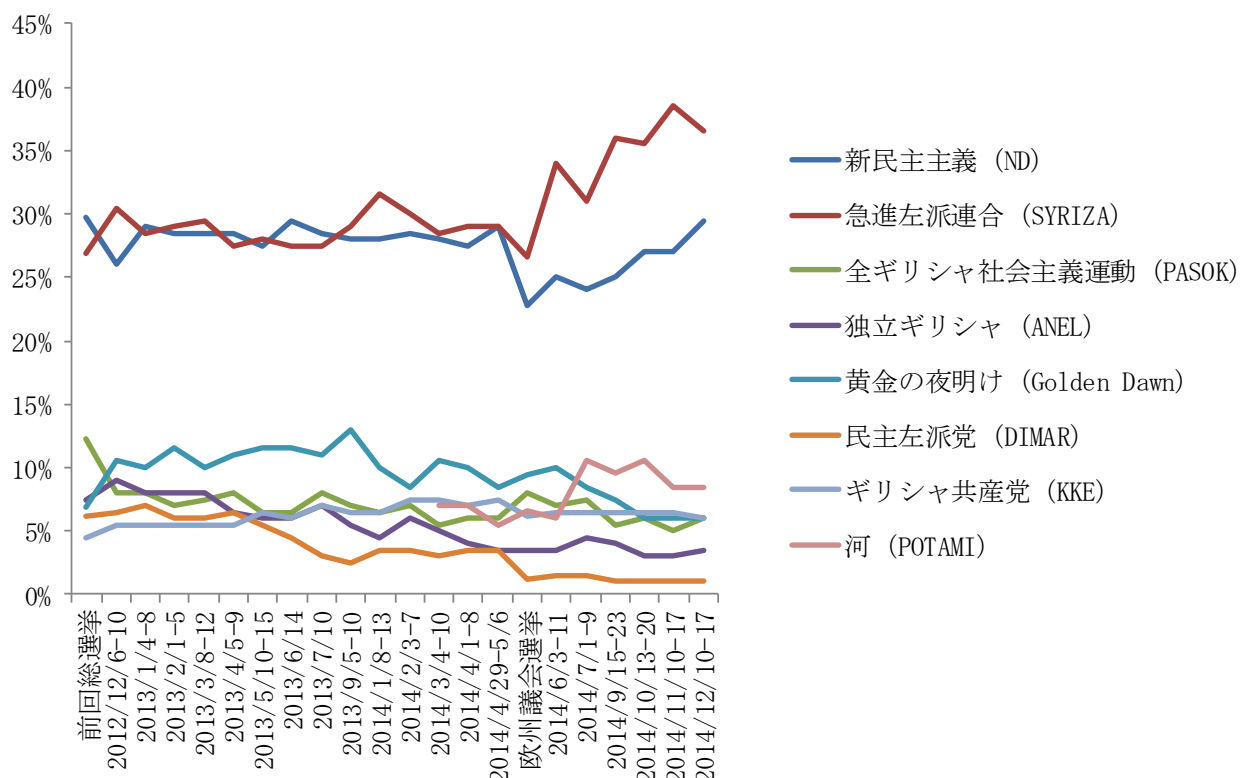
### ■ 大統領の選出難航で総選挙の前倒しが決定

ギリシャでは次期大統領の選出手続きが難航し、1月25日に前倒しで総選挙が行われることが決まった。連立政権を率いるサマルス首相は、当初1・2月頃とみられていた大統領の選出手続きを昨年12月に前倒しで開始することを発表。連立を組む「新民主主義（ND）」と「全ギリシャ社会主義運動（PASOK）」は、3月に任期満了を迎えるパプリアス大統領の後任に、元環境担当の欧州委員でNDの現職議員であるディマス氏を指名した。大統領は議会の投票で決定される。議員定数の3分の2（200票）以上の賛成が必要な12月17日の第1回投票、同月23日の第2回投票では、一部の無所属議員が賛成票を投じたが、野党勢の反対により与党の大統領候補に十分な支持が集まらなかった。選出に必要な基準が5分の3（180票）以上に緩和された同月29日の第3回投票でも選出が出来なかったため、憲法の定めに基づいて議会を解散し、新しい議会の下で大統領の選出手続きを再開する。

国家元首である大統領はもっぱら儀礼的な存在で、国政への直接的な影響は限定的なうえ、次期大統領

が選出されるまでは現大統領が職務を継続する。新議会での選出基準はさらに緩和されるため（第5回投票では過半数の支持票、第6回投票は上位2名による決選投票）、大統領の選出そのものが不安視される訳ではない。だが、このところの世論調査では2012年にユーロ離脱も辞さない方針を示唆した「急進左派連合（Syriza）」が終始リードを守っている（図表1）。総選挙で反緊縮色の強い政権が誕生する可能性が高まっており、財政再建・構造改革路線の継続が不安視されるほか、2月末までに取りまとめを予定する追加支援協議が暗礁に乗り上げる恐れがある。2012年ほどの切迫感はないが、支援打ち切りによる債務不履行（デフォルト）やユーロ離脱危機再燃の懸念も払拭できない状況にある。

（図表1）ギリシャの政党別支持率調査の推移



出所：電子版kathimerini（Public Issue調査）より第一生命経済研究所が作成

## ■ 政権交代の鍵を握る“不安票”の行方

では1月25日の総選挙でSyrizaが政権を奪取する可能性はあるのだろうか。最近の世論調査でもSyrizaが引き続きリードを保っているが、一部の調査でNDとの差がやや縮まりつつある。これはSyrizaが政権に就いた場合に予想される混乱や政権運営能力を一部の有権者が不安視し始めているためだ。与党勢はこうしたギリシャ国民の不安に訴えかけ、現政権への消極的な賛成票を集めようとするだろう。他方、Syrizaとしては現政権への批判票を取り込むと同時に、政権交代後を睨んで従来よりも現実的な政策運営を訴えていくことが予想される。

勝敗の鍵を握るのは政権交代を不安視する有権者の投票行動とみられ、2012年6月の再選挙時の世論調査と選挙結果が参考となりそうだ。同年5月の総選挙ではSyrizaの猛追をNDがどうにか交わしたが、総

選挙後の連立協議が暗礁に乗り上げたことで再選挙にもつれ込んだ。総選挙直後の世論調査ではSyrizaがリードをしていたが、再選挙が近づくに連れてNDへの支持が増え、最終的にNDが再逆転して再選挙を終えた。ただ、今回の選挙戦ではSyrizaが一貫してNDをリードしており、かつてに比べて支持基盤を強固なものとしている。また、ツィプラス党首がユーロ離脱の可能性を否定するなど、より現実的な政策を表明しており、不安票がNDに流れる割合は2012年に比べて少なくなる可能性がある。

2012年の総選挙と再選挙の間に発表された世論調査で「支持政党を決めていない」もしくは「棄権する」と回答した割合は平均で13%程度であった。世論調査の平均的な結果と実際の選挙の投票行動が一致すると仮定した場合、世論調査でのNDとSyrizaへの支持率と再選挙での投票結果を比較すると、態度を決めかねていた13%のうち約5.5%がNDに、約3.7%がSyrizaに投票した計算となる。今回も同じ程度の割合で不安票がNDに流れると仮定しても、今の世論調査のリードではNDがSyrizaを再逆転することは難しい。NDが今回も逆転勝利を遂げるためには、総選挙前に金融市場が大きく動揺することで不安票が増加することや、Syrizaの敵失などが必要となりそうだ。

## ■ 連立協議の難航で再選挙の恐れも

Syrizaが総選挙で勝利した場合も、単独での政権発足に必要な過半数の獲得は難しいと目されている。ギリシャの選挙制度は定数300の比例代表制で、最多票を獲得した政党に50のボーナス議席が配分され、残りの250議席を3%以上の支持票を獲得した政党に配分される。最近の世論調査の結果から議席獲得が確実視される政党は、野党第1党で反緊縮を掲げる左派のSyriza、連立与党を主導する中道右派のND、連立に加わる中道左派で党勢の凋落が著しいPASOK、極右でナショナリズム志向の強い「黄金の夜明け」、「ギリシャ共産党（KKE）」、新興の中道左派政党の「河（To Potami、英語ではThe River）」。「ボーダーライン」上にいるのが、NDの除名者・離党者が旗揚げした中道右派で反緊縮色の強い「独立ギリシャ人（ANEL）」、2013年6月に公務員削減の一環で国営放送を閉鎖したことに反発して連立を離脱した中道左派の「民主左派党（DIMAR）」。

ただ、PASOK支持票の一部は、PASOKから袂を分かったパパンドレウ元首相が1月3日に旗揚げした中道左派の新党「民主社会運動（KDS）」に流れる可能性が高い。パパンドレウ新党が他の中道左派票の受け皿となるかは不透明で、今後の世論調査の動向などを見守る必要がある。

これまでの世論調査の結果から判断する限り、Syrizaが勝利した場合に予想される獲得議席はボーナス議席を含めて140議席後半と僅かに過半数に満たない。ギリシャの政治制度では、単独で過半数を獲得する政党が現れない場合、総選挙後に連立協議が開始される。まず第1党の党首に連立協議の交渉権限が与えられ、3日以内に交渉がまとまらなければ、第2党の党首に3日間、第3党の党首に3日間の交渉権限が順次与えられる（図表2）。それでも連立協議がまとまらない場合、全党首を集めて大統領が連立協議を調停する。調停が不調に終われば、選挙管理内閣を組織したうえで議会を再び解散し、再選挙が行われる。2012年には5月6日に総選挙が行われたが、同月8～15日の連立交渉がまとまらず、6月17日に再選挙が行われた。今回も連立協議が暗礁に乗り上げて再選挙となれば、2月末を期限とする追加支援協議の行方が不安視されたり、政治空白や政局不透明感が嫌気される恐れがある。

Syrizaが140議席程度を保有する第1党となる場合、過半数を有する連立政権を組織するためには、Syrizaを除く全政党による大連立政権を発足するか、Syrizaが主導する連立政権を発足する以外にない。黄金の夜明けやギリシャ共産党の政権入りは非現実的で、大連立政権の可能性はないと見てよい。したがって、Syrizaが単独過半数に至らず最多票を獲得する場合には、Syriza主導の連立以外の選択肢はない。Syrizaの連立相手として考えられるのは、議席獲得に至れば同じ左派のDIMARが有力。DIMARが議席を獲得できない場合、PASOK、民主社会運動、河などの別の左派系政党が候補となる。反緊縮で協調するANELとの

間で連立政権を発足する可能性も残る。不安票がNDに流れることでSyrizaの獲得議席が伸び悩んだ場合、DIMARとの連立だけでは過半数に至らず、複数の政党が連立に加わることや左派総結集の可能性が高まる。

(図表 2) ギリシャ総選挙での政権発足手続き



出所：ギリシャ憲法より第一生命経済研究所が作成

## ■ 追加支援協議の難航は避けられず

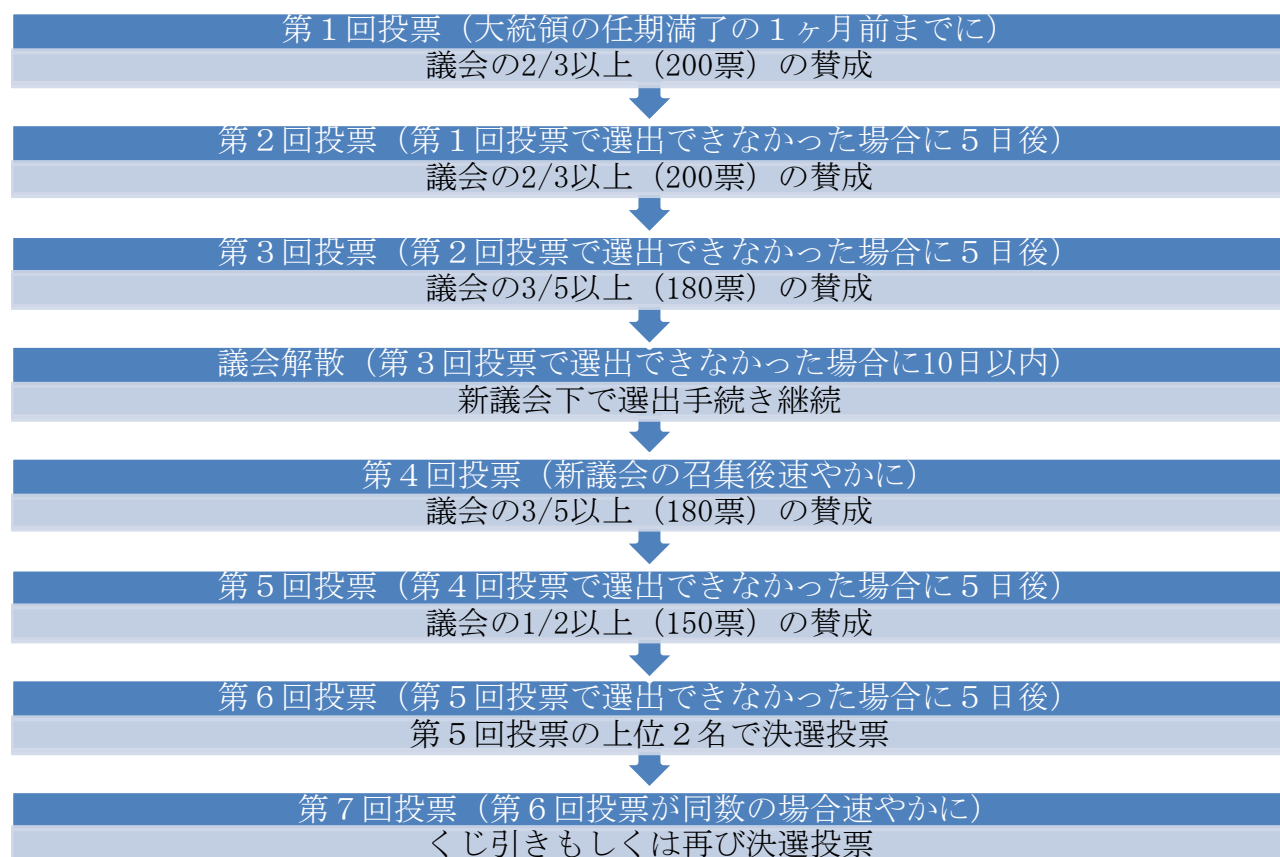
総選挙後にSyriza主導の連立政権が発足した場合、まずは大統領の選出手続きが再開される。新政権はディマス氏に代わる新たな大統領候補を擁立するだろう。5分の3（180票）以上の支持が必要な第4回投票での選出が難しい場合にも、過半数（150票）の支持で足りる第5回投票で選出されることはほぼ確実（図表3）。その後、連立政権は2月末までにEUによる二次支援の最後のトランシェを受け取るとともに、二次支援終了後の欧州安定メカニズム（ESM）による「予防的な信用枠（ECCL）」を設定するために必要な支援協議をトロイカとの間でまとめる必要がある。2月16日に予定されるユーログループ（ユーロ圏財務相会合）までに基本合意を目指すとなれば、選挙後の連立協議がどの程度長引くかにもよるが、かなりタイトなスケジュールとなりそうだ。協議の行方を巡って金融市場で不安が広がる可能性がある。

また、連立協議が不調に終わって再選挙となれば、2月末までに支援協議をまとめることは事実上不可能となる。その場合、当座の措置として選挙管理内閣とEU諸国の間で、二次支援の再々延長（昨年未了終了予定であったEUによる支援プログラムは、昨年12月8日に2月末まで2ヶ月延長されることで合意）が協議されることになろう。過去のギリシャ向け支援協議では、政権に就任する可能性がある主要政党に

対して改革履行を書面で約束することを要求したことがあった（例えば2012年2月の二次支援プログラムの協議時）。再々延長を巡っては支援提供国側の態度が厳しくなることも予想され、Syrizaに対して財政緊縮・構造改革路線の継続を書面で約束することを求める声が強まる可能性もある。再々延長協議の時点でトロイカとの衝突が表面化することも考えられよう。

Syrizaは公的支援の追加債務減免を求める意向のほか、支援プログラムと引き換えに過去の政権が導入した財政再建策や社会保障改革の見直し（社会的弱者や低所得層向けの歳出拡大、公務員の増員や特別手当の復活）、最低賃金の引き上げなどの政策実現を目指している。現政権が求める以上の追加債務減免措置を通じて、財政再建策を見直すための財源を捻出可能としているが、トロイカが協議にすんなり応じる可能性は低い。連立を組織する過程で新政権が求める政策がより中道化/穏健化する可能性もあるが、Syrizaが議席数の上で圧倒的な多数を占めるなか、連立政権内の主導権を握るのは確実と見られる。支援協議の難航は避けられず、支援打ち切り懸念が燃えることになろう。

（図表3）ギリシャ議会での大統領の選出手続き



出所：ギリシャ憲法より第一生命経済研究所が作成

## ■ 支援が打ち切られれば債務不履行や銀行の資金繰り危機に

2012年3月の債務交換でギリシャの公的債務の多くは2023年以降まで償還を迎えなくなったが、債務交換の対象外となったECBの保有国債が今後も定期的に満期償還を迎えるほか、過去のEUとIMFの金融支援の一部が返済期限を迎える。また、ギリシャでは選挙後の税制変更の行方などを見極めようとする

納税者が多く、過去も選挙期間中に税収が伸び悩む傾向があった。2016年1-3月期まで支援を継続予定のIMFも新政権が発足するまでは追加支援を行わない方針を表明している。ギリシャには現在、数十億ユーロ規模の予備的な財政資金があるとされるが、市場金利の高止まりで国債発行再開の目途が立たないなか、このまま追加支援が先送りされた場合、過去のIMF融資の一部が返済期限を迎える3月にも余裕資金が底を突く可能性が出てくる。政府短期証券の発行で数ヶ月の財政資金不足を賄うことは可能と見られるが、7月にはECBの保有国債が満期を迎えるほか、EU支援の一部も返済期限を迎える。支援協議の難航が長期化すれば、デフォルト危機の再来が懸念される。

支援プログラムが打ち切られた場合、銀行の資金繰り懸念も再浮上しかねない。ECBは現在、特例措置としてギリシャ国債を資金供給オペの担保として受け入れている。支援プログラムが打ち切られれば、特例の適用が廃止され、ギリシャの銀行はECBの緊急流動性支援（ELA：Emergency Liquidity Assistance）に頼らざるを得なくなる。ELAは資金供給オペを通じて流動性を確保できない銀行に対し、ECB傘下の各国中銀の責任の下（損失発生時の負担は各国中銀）、緊急避難的に資金を供給する制度。ただ、ELAは支払い能力を有する銀行が対象の制度とされ、ECBは2013年3月のキプロス危機時に、支援協議がまとまらなければELAを打ち切る可能性を示唆したことがある。

2012年のギリシャのユーロ離脱危機時と比べると、①債務不安を抱えている各国が財政再建や構造改革に取り組み、危機的な状況から脱しているほか、②EUの恒久的な金融安全網の整備や銀行行政の一元化（銀行同盟）が進んでおり、ギリシャの問題が他国に波及するリスクは大きく後退していると言えよう。ECBが近く国債購入を含む本格的な量的緩和を開始するとの観測が高まっていることも、国債利回りの上昇抑制を通じて危機波及を食い止める一因となっている。ただ、ギリシャ政局や支援協議の行方を巡っては不安要素が目白押しで、ギリシャ情勢が市場の攪乱要因となることは避けられない。

以上