

金融不安移行リスク高まる欧州危機

経済調査部 鳶峰 義清

利回り 50%超！

欧州の財政危機に対する市場の警戒感が広がっている。ギリシャの2年物国債利回りは、9月にはいると50%を超えはじめた。日本においては、50%もの高金利で資金を貸し付けることは法律で禁じられている。市場は、ギリシャ国債は“償還不能”と見限り始めているようだ。

ギリシャをはじめとしたいくつかの国の財政危機に際し、ユーロ各国は融資をして資金繰りに目処をつける一方で、財政赤字削減のために厳しい緊縮財政政策を強いている。しかし、そうした甲斐もなく、たとえば2011年7月時点でのギリシャの財政赤字は156億ユーロと、前年同月の125億ユーロを上回っている。つまり、緊縮財政政策を採っているにもかかわらず、財政赤字は再び拡大基調に転じているということだ。景気が失速し、税収が思うように増えないことが背景にあるが、国民の不満が高まっているなかで更なる緊縮財政政策を採れるかといえば、政治的には非常に困難であろう。追加の財政緊縮策が採られないのであれば、ユーロからの資金融資もできず、早晚ギリシャはデフォルト（債務不履行）に陥るのではないかとの懸念を市場は強めている。

国民の反発

こうした財政懸念は、スペインやイタリアなどにも拡大しつつある。政府債務残高の多いイタリアでは、やはり財政改善策を取り纏めていたが、連立与党内での意見の相違もあって、一部の改善策を取りやめる方針を固めた。

どの国でもそうだが、増税や社会保障費の削減など、緊縮財政政策は国民の評判が悪い。政府がこれに屈する形で“痛みを伴う”政策を先送りするようであれば、財政状況は更に悪化し

かねない、と市場はみている。

一方で、財政状況がそこまで悪化していない国（ドイツなど）は、当座の資金繰りが悪化するまでに窮乏しているギリシャなどに対して資金援助を行うことにためらいを見せている。自分たちが支払った税金を、他国の救済に使われたくない、という国民の反発が強いことが背景にある。フィンランドは、ギリシャへの追加融資に対して担保を要求、これに他のユーロ加盟国の一部が追随する動きを見せている。ドイツでは、メルケル首相の地元で行われた地方議会選挙で、与党が敗北する事態が生じた。こうした一連の動きは、財政悪化国を自国の税金で救済することが、政治的にはいかに困難なことを示している。

援助を受けるために景気を犠牲にしている国も、援助をするために税金を使われる国も、いずれも国民の反発が高まっており、政治的に身動きが取れなくなりつつあるのが現状だ。

金融不安へ移行リスクも

このような膠着状態のなかで、当該国が融資を受けられないという事態が生じれば、デフォルトということになる。この場合、当該国の債券保有者には損失が発生することになり、主に欧州の金融機関に懸念が集まっている。無論、事態はそれにはとどまらない。一カ国の救済に失敗すれば、他の財政悪化国の救済も困難として、市場は複数国がデフォルトに陥る事態を想定、リーマン・ショック時のように信用市場の機能は著しく低下することとなる。

リーマン時とは異なり、その判断を複数の国の国民が握っているだけに、局面打開は難しくなりつつある。

しまみね よしきよ（首席エコノミスト）