

再選挙後のギリシャ情勢 ～ラトビア的解決は可能か？～

経済調査部 上席研究員 山口 綾子
yamaguchi@iima.or.jp

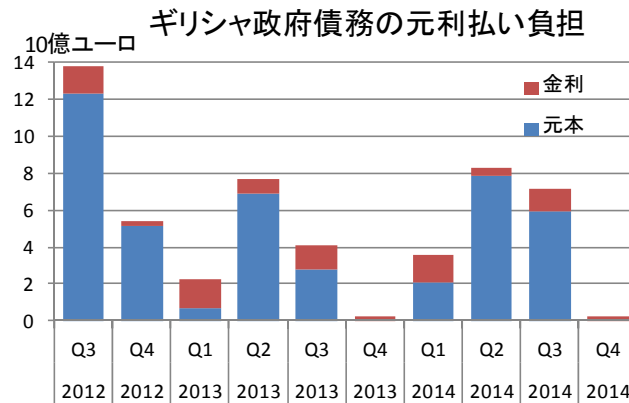
ギリシャ再選挙とユーロ離脱をめぐる議論

2012年5月6日に行われたギリシャ総選挙では、連立与党であった全ギリシャ社会主義運動（PASOK）と新民主主義党（ND）が議席を減らし、代わって連立政権の緊縮策を批判する急進左派連合（SYRIZA）が大きく議席を増やした。財政再建のための緊縮策を巡る対立から、いずれの党も連立政権を組むことができず、6月17日に再選挙が行われることとなった。選挙の争点となったのが「財政緊縮策か成長促進策か？」という議論であった。ギリシャは欧州連合（EU）および国際通貨基金（IMF）から支援を受けており、緊縮策による財政再建は支援の前提条件となっている¹。緊縮策の見直し、財政再建の棚上げは、これらの支援を受けられなくなることを意味し、そうなれば対外債務不履行、ユーロ離脱にもつながりかねないとして、市場の懸念が一気に高まった。

6月17日に行われたギリシャの再選挙では、中道右派で緊縮政策継続派のNDが、反緊縮派のSYRIZAを僅差で破り第一党となった。緊縮策の緩和を求めるギリシャ国民もユーロ離脱の危機に際しては、さすがにユーロ残留の意思表示をしたとみてよいであろう。NDはこれまで連立を組んでいた中道左派のPASOKに、民主左派党（DIMAR）を加えた3党で連立政権を誕生させた。新首相にはNDのサマラス党首が就任した。さしあたってのギリシャのユーロ離脱の危機は避けられたといえよう。

しかし新政権は、財政再建目標の先送り、減税などを盛り込んだ緊縮策の見直し案を発表し、トロイカ（EU、IMF、欧州中央銀行（ECB）の3者からなる支援団）と交渉するとしている。トロイカとの交渉は甘くはない。トロイカ側としても、ここで譲歩すると、ポルトガル、アイルランドなど既に支援を受けている国との今後の交渉にも影響が出る可能性があり、安易な条件緩和は許されない。2012年2月に民間債権者による1,000億ユーロを超える債務削減がようやく決まり、債務負担も軽くなったギリシャだが、それでも7-9月期には元利払いを合わせて140億ユーロの支払いが待っている。トロイカとの交渉が難航すれば、また債務不履行懸念が市場を動揺させるリスクがある。また、再選挙でもNDに次ぐ票を獲得したSYRIZAは緊縮疲れの国民から根強い支持を受けており、サマラス政権は今後も内外ともに困難が予想される。

¹ ギリシャ支援については、国際通貨研究所ニューズレター「ユーロに影を落とすギリシャ財政危機」
http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2010/NLNo_15_j.pdf、ギリシャ第2次支援については、国際通貨研究所国際金融トピックスNo.211「危機のなかで進むユーロ圏の経済ガバナンス改革」
<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/211.pdf> 参照。



ラトビア的解決は可能か：なぜラトビアにできて、ギリシャにはできないのか

単一通貨ユーロのため、為替を切り下げて競争力を回復できないギリシャにとっては、緊縮財政を維持しつつ、賃金の引き下げもしくは構造改革推進による労働生産性の引き上げでコスト削減を図ることしか成長回復への道はない。そのお手本ともいえるのが、ラトビアのケースである。

ラトビアはバルト海に面した人口 200 万あまりの小国である。購買力平価でみた一人当たり GDP は、EU 平均を 100 とすると、ギリシャ 89 に対して、52 とはるかに貧しい。GDP 規模でもラトビアはギリシャの 1/15 でしかない。

ラトビアは 2004 年に EU の一員となったが、それに前後して、西欧からの資本流入が急増し、2007-2008 年にはバブル的な高成長を続けた。グローバル金融危機に伴う資本の逆流、世界的な景気後退の影響を受け、2008 年末には IMF、EU、世界銀行から総額 75 億ユーロの国際的な支援を受けるに至った。ラトビアはこうした金融支援を受けつつ、国内では厳しい財政緊縮策（2009 年に GDP 比 8%、累計 15%）を実施してきた。厳しい緊縮策により 2009-2010 年には大幅な景気後退が起こったが、2011 年には景気はようやく底を打ち、回復に転じた。2012 年には国際金融界に復帰（ユーロ債の発行に成功）するなど、まだ改革を継続する必要はあるものの、成功例の一つとして注目されている²。

ラトビアはギリシャと違って、自国通貨ラツを持っており、為替切り下げによる競争力回復が可能であったが、切り下げの選択をせずに、ユーロとの固定相場を死守した。これは内外でユーロ建て債務を多く抱えていたため、自国通貨切り下げによる債務負担の増加を避けるため、また、切り下げはユーロ導入スケジュールを後退させてしまうことなどがその理由であった³。厳しい内需の引き締めと、公務員を中心とした賃金の引き下げにより、2007、2008 年の 2 桁インフレから 2009 年にはデフレとなり、その後も物価の沈静化に成功した。こうした緊縮策が奏功し、国内物価の低下により、競争力は

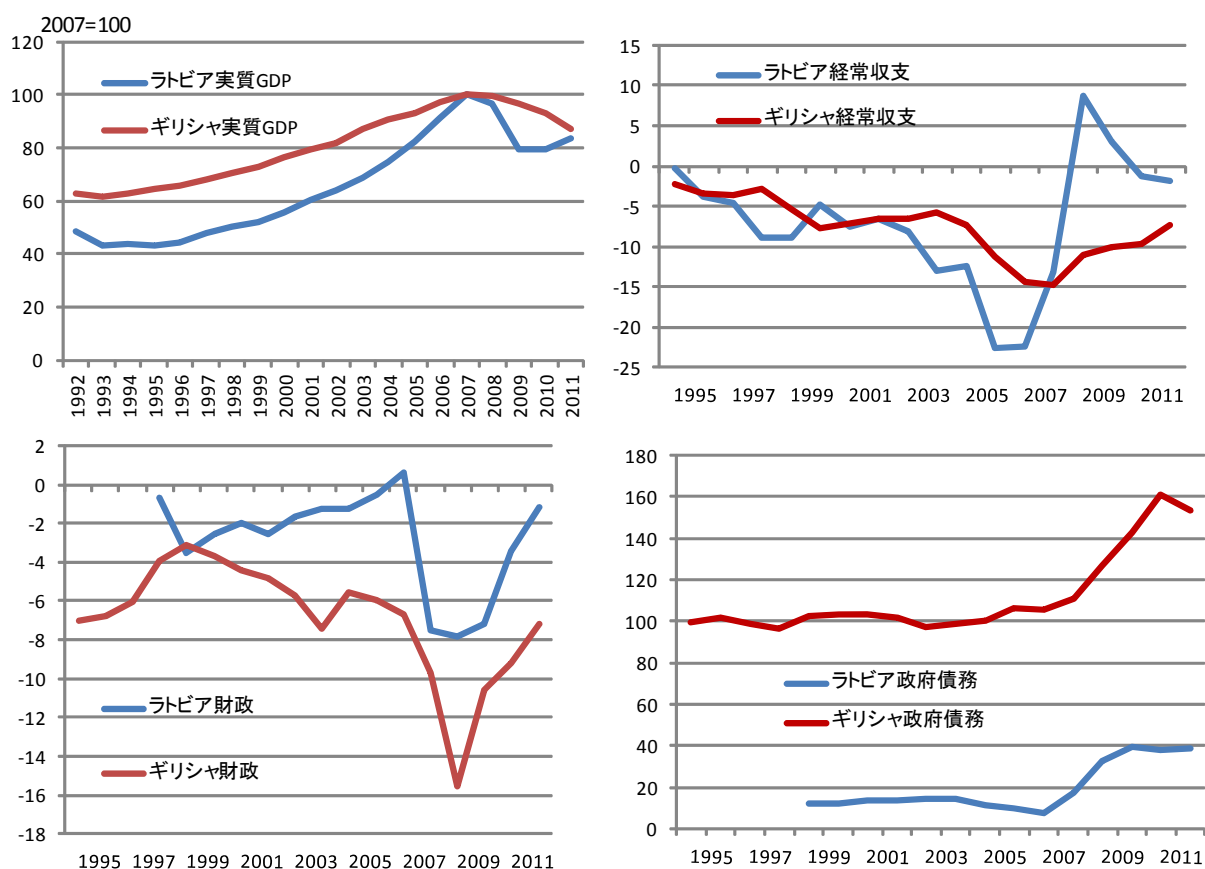
² ラトビアの改革については、もっと痛みの少ない方法を模索すべきだったという議論もあり、手放して称賛されているわけではない。

³ EU 加盟国がユーロを導入するためには、経済収斂条件として、財政、インフレ、金利、為替について条件がある。為替相場については、為替相場メカニズム（ERM）II に参加し、過去 2 年間ユーロとの固定相場を切り下げることなく、安定的に維持していることが条件となっている。

回復し、国際収支面では輸入の急減および輸出の回復によって経常収支は 2008 年には黒字化した。

グラフは両国の実質 GDP を、グローバル金融危機前の 2007 年を 100 として表したものであるが、ラトビアの実質 GDP は危機後の 3 年間の累積で 20%以上の落ち込みを示したが、2010 年にはようやく底を打ち、回復に転じている。一方ギリシャでは、落ち込みはラトビアほど急激ではないが、5 年連続でマイナス成長となり、累積の落ち込み幅は 20%近くとなっている。

ラトビアとギリシャの経済指標比較
特記なき限り GDP 比、%



(資料)IMF データより作成

IMF の経済局長オリビエ・ブランシャール氏は、ラトビアの改革成功の要因として以下の点を挙げている。

1. 改革前に異様に強いブームがあったため、経済調整は通常のペースへの回帰と考えられた。
2. 財政再建への強い支持があった。また 90 年代の社会主義からの移行の経験から、ラトビアの人々には経済調整の痛みへの耐性があった。
3. 賃金が柔軟であった。公的セクターの賃金削減から始まり、民間セクターにも賃金削減が波及、競争力強化につながった。

4. 生産性の伸びる余地が大きかった。ラトビアの一人当たり所得は EU 平均の半分しかなく、キャッチアップの余地が大きかった。
5. 開かれた小国 (small open economy) : 輸出が GDP の約 50%。競争力回復で輸出による景気牽引力が大きかった。
6. 政府債務残高が少なく、危機前の GDP 比 10%から 40%に上昇した程度であった。
7. 金融機関は外国銀行主体だったが、経済調整・構造改革に好意的だった。特にスウェーデンの銀行は資本を強化し、信用供与を継続した。

構造改革遂行には国民の強いコンセンサスが不可欠

以上の要因をみると、ギリシャにはあてはまらないことが多いようにみえる。たとえば、ラトビアは輸出比率が GDP 比 5 割にもなる「開かれた小国」であり、国際競争力の回復が輸出の増加を通じて成長回復につながりやすかった。これに対し、ギリシャの輸出は GDP 比 2 割 (財 7%、サービス 12%、2010 年) にも満たない。競争力を回復しても外需だけで成長を回復することは難しい。

また、ラトビアの財政は健全であり、2008 年には金融危機に伴う支出増や景気後退に伴う歳入減などから急速に悪化したものの、厳しい緊縮政策により改善が進んでいる。政府債務残高の GDP 比も危機前に 10%程度だったものが、40%に上昇した程度で、ギリシャの 160%超とは比べ物にならない。2012 年 2 月の第 2 次支援プログラムでもこの比率を 120%にすることが計画されているだけであり、将来さらなる債務削減が必要となる可能性は否定できない。

なお、改革を実行してきたラトビアのドンブロウスキス首相は、最終的な出口 (ユーロ導入) が明確であり、改革実行についての国民の強いコンセンサスがあったことが改革成功の要因の一つとしている。政治的発言として割引いてみる必要があるかもしれないが、ギリシャの政治情勢を考えると示唆に富むといえよう。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2012 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>