

経済マンスリー [西欧]

ギリシャ支援で合意も、財政再建の持続性に懸念

ユーロ圏景気は内需が下支えとなり、緩やかな持ち直しが持続している。資本財生産が拡大するなど、低迷が続いた投資も回復基調にある。また、小売売上は堅調が続く、伸び悩んでいた輸出もユーロ安効果が浸透しつつあり、4-6 月期は内外需ともに堅調であったとみられる。

ギリシャ情勢は債務交渉が長期化し、ギリシャの国民投票で EU など債権団の要求する緊縮策が否決されるなど混迷を極めたが、7 月 13 日のユーロ圏首脳会合でギリシャが厳しい緊縮策を受け入れる条件で、総額 820~860 億ユーロ規模の支援を受ける内容の合意が成立した（欧州委員会の試算ではこの先 3 年間のギリシャの必要資金 817 億ユーロをカバー）。新しい支援プログラムの実際の稼働は早くても 8 月中とみられるため、7 月 17 日に EU は約 72 億ユーロのつなぎ融資を承認、ギリシャはつなぎ融資で得た資金をもとに、20 日、遅延していた IMF 向け返済（約 20 億ユーロ）と ECB が保有していた国債償還（元利払い計 42 億ユーロ）を完了するとともに国内銀行も同日から 3 週間ぶりに窓口営業を再開した。これにより、ギリシャのデフォルトやユーロ離脱のリスクは一旦後退したといえる。

但し、海外送金などの規制は続いており、欧州委員会は今年から 2016 年にかけて資本規制や新緊縮策によりギリシャ経済が再びマイナス成長に陥るとみている（第 1 図）。また、今回分を加えた支援総額はギリシャの GDP 規模の約 160%、一般政府債務残高の同 200%を超えるるとみられ（第 1 表）、財政再建の持続性には懸念が残る。実際、IMF は 7 月 14 日に発表した「債務持続性分析」で、持続的な財政再建のためには債務削減が必要との見方を示している。一方、ドイツを中心とした EU 内では債務削減に慎重な見方が太宗を占めており、実現へのハードルは高いとみられる。ギリシャ問題は一旦落ち着いたが、同様の問題が再燃する可能性は高く、今後もユーロの枠組みが試される状況が続くといえる。

第1表:ギリシャの必要資金と支援規模
(億ユーロ)

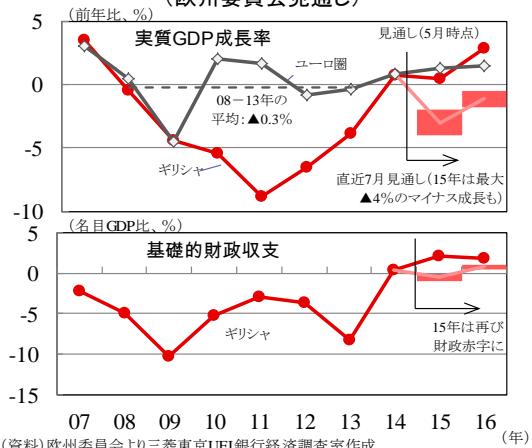
必要資金①	817	潜在的な財源②	77
国債償還	338	SMP利益	77
IMF向け返済	21		
利払い	178		
遅延金支払い	70		
民営化等	-40		
銀行資本増強	250	財政ギャップ①-②	740

(注)『SMP』は2010年に導入されたECBIによる国債購入プログラム。

	支援額①	名目GDP②	①-②	政府債務残高 (GDP比%)
ギリシャ	従来: 2,400 億ユーロ 今回: 2,904 億ユーロ	2,222 億ユーロ 1,791 億ユーロ	108.0% 162.1%	177.1% 200%超
アイルランド	850 億ユーロ	1,581 億ユーロ	53.8%	109.7%
ポルトガル	780 億ユーロ	1,711 億ユーロ	45.6%	130.2%
キプロス	100 億ユーロ	165 億ユーロ	60.6%	107.5%
スペイン	395 億ユーロ	1兆290 億ユーロ	-	97.7%

(注1) 名目GDPは金融支援受入時点。スペインは2014年時点。
ギリシャの『今回』は2015年5月末時点のEU/IMFからの借入残高に新たな合意860億ユーロを加算。
(注2) スペインの支援額は金融セクター向けのもの。
(資料) 欧州委員会、欧州統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図:ギリシャの経済・財政見通し
(欧州委員会見通し)



照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
大幸 雅代 masayo_taiko@mufg.jp

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、金融商品の販売や投資など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、宜しくお願い申し上げます。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、当室は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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。