

通

貨ユーロの減価が止まらな
い。ギリシャの財政赤字の粉
飾発覚による国債不履行不安は、他
の財政赤字の大きな国(ポルトガル、
スペイン、イタリア、アイルラン
ド)の国債危機に飛び火した。最近
は、国債の格付け下落や、景気減速
による不良債権増加から、ユーロ圏
の銀行危機の様相を呈している。

ギリシャ救済には、IMF(国際
通貨基金)とユーロ圏各国からの2
国間貸し付けで、総額1100億
が約束されている。今後3年間に償
還を予定しているギリシャ国債の額
に匹敵するので、ギリシャの財政危
機は当面、収束したはずである。しか
し、ギリシャ国債のスプレッド(不
ドイツ国債)やCDSスプレッド(不

履行リスク)は高止まりしている。
IMFによる支援が、ギリシャの財
政赤字削減など、マクロ経済指標の
健全化条件付きだからだ。財政赤字
は2009年の13・6%から12年
6・5%へ減少させることになつて
いる。「安定と成長協定」に定める
3%以下になるのは14年の予定だ。
ユーロ圏内のギリシャは、為替減
価による景気浮揚ができない。さら
に金融政策は、欧州中央銀行が、ユ
ーロ圏平均のインフレ率が低位安定
するように運営するので、ギリシャ
のために金利を引き下げてはくれな
い。ギリシャは為替政策も金融政策
も発動できないまま、失業率上昇と
デフレの地獄を覚悟で財政再建(賃
金削減、年金削減、政府サービス縮

小、増税)に取り組まなくてはなら
ない。これに対して抗議やストライ
キが続き、増税法案の否決、政権の
交代などが起きると財政削減が不可
能になる。IMFによる3年間の貸
し付け計画が途中で実行停止とな
り、ギリシャ国債の不履行が起きる
だろう。このような悪夢のシナリオ
を市場はかきとっている。

危機がギリシャから他国に波及し
た場合、ギリシャと同様の支援がで
きるようにと、総額7500億の
「欧州金融安定メカニズム」の創設
が合意された。しかし、これも、実
際にスペインへ発動できるのか、と
いう疑問が残る。支援国側は本当に
債務保証の承認を議会です得られるの
か。スペインが支援国側から被支援

国側に回れば、バランスは一気に崩
れる。IMFは、ギリシャと同様、
財政赤字削減の条件を付けるはずな
ので、スペインはそれを守る政治的
決意が必要になる。

一方、6月17日、エストニア念願
のユーロ圏加盟が、ユーロ圏首脳会
議で承認された。さらに旧東欧諸国
を中心に、多くの国がユーロ加盟を
目指している。世界金融危機の中で
大幅な減価を強いられたアイスラン
ドも、これまでのユーロ圏加盟反対
から賛成・加盟申請へと態度を変え
た。周辺の多くの小国にとってユー
ロ圏は、投機などによる通貨危機の
不安から解放される天国の世界だ。
ユーロ圏は、はたして天国か、そ
れとも財政危機になると回復の手段
がなく脱退もできない地獄なのか。

ユーロ圏の天国と地獄

【今週の眼】
東京大学大学院教授
伊藤隆敏

経済を見る眼

いとう・たかとし ●一橋大
卒、ハーバード大経済学博士。
ミネソタ大准教授、IMF上
級審議役、大蔵省副財務官等
を経て2002年より現職。専攻
は国際金融、マクロ経済学。安
倍、福田内閣での経済財政諮
問会議の民間議員を務めた。



「ホテル・カリフォルニア」は、こ
のユーロ圏の苦悩を予言していたよ
うだ。旅人が疲れてたどり着いたホ
テル。チェックインするときに旅人
は思う、「ここは、天国かもしれない
し、地獄かもしれない」。一晩泊
まった後、何か変だと気づき、来た
道へ戻ろうとするが出口がない、ガ
イドマンが言う。「リチェックアウ
トはお好きなきにどうぞ。でもこ
こを出ることはできないのさ」。