

ギリシャ財政問題とユーロドル相場

荒木 謙一

ギリシャの財政問題は5月に入って拡大するとともに他国にも波及し、欧州債務危機の様相を呈するに至った。本稿ではこれまでの経緯について、ユーロドル相場（対ドルでのユーロ相場）の推移を踏まえて、簡単に振り返ってみることとしたい。

4月までの動き

この半年間のユーロドル相場の動きを図表1で、またその間の主な出来事を図表2で説明する。

1 ユーロ＝1.5 ドルを超える水準まで上昇していたユーロドル相場が下落をはじめたのは、昨年12月初旬のことであった。12月8日には格付け会社フィッチがギリシャの格付けをA-からBBB+に格下げし、同月14日にギリシャ政府が緊急財政措置を発表したものの（図中①）、その実効性が疑問視されユーロドル相場は急落した。

その後ユーロドル相場は緩やかに上昇しはじめ、一旦回復しかけたかに見えたが、ギリシャ政府が2010～13年の安定化プログラムを欧州委員会に提出した今年1月15日頃（図中②）を契機として、ユーロド

ル相場は再び下落をはじめた。なお、同プログラムはユーロ圏加盟国が欧州連合閣僚理事会と欧州委員会への提出を義務付けられているものである。この時点でユーロドル相場が下落した理由もまた、安定化プログラムに盛り込まれたギリシャ政府の緊縮財政パッケージが市場の信認を得られなかったためである。

その後、欧州連合の臨時首脳会議が、ギリシャに対し財政赤字削減の徹底的措置を講じるよう要請した際（図中③）に、はじめて支援発動の用意があることを言明したことで、ユーロドル相場は再び小康状態となった。しかし、その後市場の関心はギリシャ一国の財政赤字削減努力よりもむしろ、ユーロ圏の支援合意プロセスに向かっていく。そして、合意に関する発表が小出しになされるたびに（図中④～⑥）、ユーロドル相場は変動を繰り返した。4月下旬にはS & Pがギリシャの格付けを投資不適格級に引き下げたものの（図中⑦）、4月末までは1ユーロ＝1.35 ドルを中心として上下0.03 ドル程度の範囲で変動するにとどまっていた。



5月以降の動き

5月2日のEU緊急財務相会合でユーロ圏諸国がIMFと総額1,100億ユーロの協調融資を行なうことが合意されたが（図中⑧）、既にユーロ圏諸国の対応への疑念を深めていた金融市場を落ち着かせることはできず、ユーロドル相場は急落した。6日には米国の主要株式指数が急落して投機筋を中

図表2 ギリシャ支援をめぐる主な動き

| 日付 | 主な出来事 |
|-----------|--|
| 09年10月21日 | ギリシャ政府、09年の財政赤字見込みを3.7%から12.5%に見直す |
| 09年12月14日 | ギリシャ政府が緊急財政措置発表 (社会保障支出の削減や銀行賞与に対する課税などが骨子) |
| 10年1月15日 | ギリシャ政府が欧州委員会に対し2010-13年の安定化プログラムを提出 (欧州委員会は2月3日に同プログラムを承認) |
| 10年2月11日 | 欧州連合臨時首脳会議、ギリシャに対し財政赤字削減の徹底的措置を講じるよう要請 (必要な事態に対して発動する用意があることを初めて声明) |
| 10年3月3日 | ギリシャ政府が48億ユーロ規模の追加的な財政赤字削減策を発表 |
| 10年3月16日 | ユーロ圏財務相会合、必要となった場合のギリシャ支援のために適用可能な具体的メカニズムについて合意 |
| 10年3月25日 | 欧州連合首脳会議、必要となった場合のギリシャ支援について、ユーロ圏各国による2国間融資で全融資額の2/3、IMF融資で1/3を引き受けることなどを決定 |
| 10年4月11日 | ユーロ圏の財務相電話会議、ギリシャに対する300億ユーロの緊急支援計画で合意 |
| 10年4月23日 | ギリシャのパパンドレウ首相、EUとIMFに支援策発動を要請 |
| 10年4月27日 | S & P、ギリシャの格付けをBBB+ BB+と投資不適格級に格下げ |
| 10年5月2日 | 欧州連合緊急財務相会合、IMFと協調して今後3年間で最大1100億ユーロの支援融資を行なうことで合意、ギリシャは3年間で300億ユーロの追加財政赤字削減 |
| 10年5月7日 | ユーロ圏16カ国の臨時首脳会議、IMFとの協調による1100億ユーロの支援融資の実行を承認 |
| 10年5月9日 | IMF理事会、3年間300億ユーロの支援融資(ユーロ圏との協調実施分)を承認 欧州連合緊急財務理事会、欧州安定メカニズムとして最大7500億ユーロの資金枠の用意で合意(ユーロ圏5000億ユーロ、IMF2500億ユーロ) |
| 10年5月10日 | 欧州中央銀行、ユーロ圏の政府債および民間債券の買入れを行なう声明を発表 |
| 10年5月12日 | IMFの支援第一弾として55億ユーロの融資実行 (5月18日にはユーロ圏の支援融資145億ユーロの実行) |

(資料)各種報道より作成、ユーロドル相場はBoomerbergのデータを使用、網掛け部分はギリシャ側の動き

心にリスク回避の行動が一斉に生じ、翌7日にはギリシャ国債の利回りも急上昇した。

事態の急展開を受け、同日夜に欧州連合は緊急首脳会議を開催、支援基金の創設を決定した。既存の予算を活用した支援基金の規模は、当初600～700億ユーロ(約7～8.2兆円)と報じられが、9日の緊急財務相会合で4,400億ユーロの特別目的基金(Special Purpose Vehicle)の創設も決定され(図中⑨)、支援基金と合わせて欧州連合が5,000億ユーロ、IMFが2,500億ユーロ、合計で最大7,500億ユーロ(約83兆円)の支援が今後3年間実施されることとなった。また、欧州中央銀行(ECB)とユーロ圏各国の中央銀行は、市場機能回復のための国債買入れを開始した。こうした支

援強化の動きにより、ユーロドル相場は一旦底を打ったかに見えたが、その後も弱含んだ展開が続いている。

今後の見通し

元FRB議長で、現在は米国オバマ政権の経済再生諮問会議議長を務めるポール・ボルカー氏は、5月13日のロンドンにおける講演で、ユーロ崩壊の可能性について述べたと伝えられている。これは悲観的すぎる見解のようだが、ユーロ楽観論が支持を得るような状況ではないのは事実である。

財政面の統一を欠いた共通通貨という枠組についての不透明感が払拭されない限り、ユーロドル相場は当面下落余地を探るような展開が続くであろう。(2010.5.25現在)