

今週のトピック – 2016年4月18日

ギリシャの債務危機が再燃する可能性があります。

【ギリシャ危機のデジャヴ】

国際通貨基金 (IMF) とギリシャ、ユーロ圏の債権団との間での緊張が再び高まっています。IMF は三者間で合意した経済プログラムの持続性につき懐疑的で、ギリシャが債務免除なしでこれを成し遂げることは出来ないと考えています。ギリシャ政府は、IMF が更なる歳出削減を求め、新たな救済策に関する合意の妨げとなっていることを非難しています。そしてユーロ圏の債権国、とりわけドイツは、債務のヘアカット (元本削減) に引き続き反対しています。新たな救済プログラムや追加の資金援助に関する合意なしでは、ギリシャは今年 6 月及び 7 月に期限を迎える IMF と欧州中央銀行 (ECB) への総額 30 億ユーロの支払いを実行できない可能性があります。



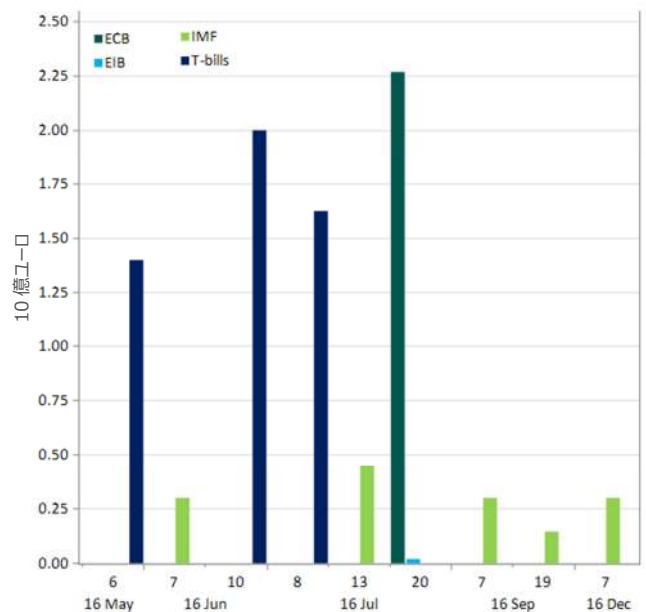
デビッド・ライリー
パートナー兼クレジット戦略ヘッド

昨年 7 月にギリシャのユーロ離脱 (「Grexit」) を食い止めた土壇場での合意には、欧州安定メカニズム (ESM) からの 860 億ユーロの新規ローンが含まれ、このうち 210 億ユーロが既に支払われています。また同プログラムの初回レビュー (2015 年 12 月に完了する予定だったものの、依然として完了していない) を踏まえた上で、債権者は (期限の延長や金利の削減を含む) 債務免除を検討し、IMF はギリシャに対し新規の貸し出しを行うかどうか決定する、とあります。

オランダのダイセルブルーム財務相は、4 月 22 日もしくは 5 月 24 日のユーロ圏財務相会合における政治的な合意に期待していると述べました。一方で IMF のラガルド専務理事は、ギリシャが大幅な債務免除なしで、特にユーロ圏債権団が否定的な元本のヘアカットなしで財政目標を達成することは困難であるとの IMF の見方を示しました。ただし市場のコンセンサスは、ECB や他のユーロ圏中央銀行に対する 27 億ユーロの返済が 7 月 20 日に期限を迎える前に、ギリシャへの新規貸出が合意に至るというものです。その理由の一つとして、ギリシャが欧州での移民問題において極めて重要な役割を果たしていることが挙げられます。IMF が新たなプログラムの下でギリシャに財政支援を提供することになれば、ECB が量的緩和 (QE) プログラム下でギリシャ国債を購入することも可能となります。ただしこれまでの三者間 (ギリシャ、ユーロ圏債権団、IMF) 協議の進展を振り返ると、常に期限ギリギリで瀬戸際での交渉となっていたことも事実です。

欧州政策担当者及び市場関係者の注目は、英国の国民投票において欧州連合 (EU) 離脱 (「Brexit」) に賛成多数となるリスクに集中していますが、投資家はこの夏の欧州のホット・トピックと成り得る「Grexit」リスク再燃の可能性も完全に排除すべきではありません。

図 1. 2016 年中に予定されているギリシャの債務返済スケジュール



出所: IMF, Bloomberg ; データは 2016 年 4 月 15 日時点。