

IMF サーベイ

ギリシャプログラム

IMF 理事会、 280 億ユーロの対ギリシャ融資を承認

IMF サーベイオンライン
2012 年 3 月 15 日



IMF の対ギリシャ支援プログラムの主な目的は、競争力を大幅に強化し成長回帰を支えることにある。（写真：Jeremy Lightfoot/Robert Harding/Newscom）

- IMF、新たにギリシャ向け 280 億ユーロの融資を承認
- 民間部門による債務償却、債務の持続可能性の回復に向けた重要な一歩
- 競争力強化による成長の回復が不可欠に

国際通貨基金（IMF）は、ギリシャ当局とユーロ圏のパートナーが合意した包括的な融資パッケージの一環として、ギリシャ向け 280 億ユーロの融資を新たに承認した。

24 名の理事が構成する IMF の理事会は、3 月 15 日、[拡大信用供与措置](#)（EFF）のもとで新規融資を行うことを承認した。EFF は、根深い構造的な問題に対処すべく改革を行なっている加盟国を対象としている。

この新規プログラムが承認されたことで、約 16.5 億ユーロ（22 億ドル）の即時融資が実現することになる。2010 年 5 月に承認されたこの度の取極の前身である 3 年間のスタンドバイ取極はギリシャ当局が取り消したことから、未使用の資金も取り消され新たな融資プログラムに自動的に組み込まれることはない。

クリスティーヌ・ラガルド IMF 専務理事は「ギリシャは、深刻な景気後退局面と難しい社会環境にあるなか、これまで 2 年間にわたり、痛みを伴う広範な措置を実施すべく多大な努力を重ねてきた。財政赤字は大幅に削減され競争力は徐々に向上している。しかし、競争力ギャップは大きく公的債務は高水準にあり、銀行システムが過小資本の状態にあるなど、依然として大きな問題を抱えている」と述べた。

「新たな IMF 支援プログラムにより、ギリシャはユーロ圏にとどまり、かつこれらの問題に取り組むことができよう。本プログラムは、競争力と成長、財政の持続可能性および金融の安定性の回復を重視するものである」

3月9日に合意されたギリシャ国債の大幅な償却が、ギリシャ政府の新経済戦略で重要な位置を占める。これにより、同国の中期的な資金調達ニーズが劇的に縮小すると考えられる。ギリシャの債務が中期的に持続可能となるためには、2020年までに債務を対GDP比120%まで縮小しなければならないとIMFは主張している。民間投資家が保有するギリシャ債の75%の償却を受け入れる債務交換措置は、史上最大規模の債務削減合意である。

公的部門による第2次ギリシャ支援プログラムは、340億ユーロ（約440億米ドル）の第1次支援の未使用分に加え、新たに1,300億ユーロ（約1,700億米ドル）の融資を伴う。IMFが拠出する280億ユーロは、4年間で複数回・同額にわけ支払われる。

成長が課題の中心

ギリシャの経済プログラムの第一の目標は、競争力を大幅に強化し成長回帰を支えることにある。

ギリシャは、国際市場における競争力の面で大きな問題を依然として抱えている。何年にも渡り、賃金は生産性の伸びを上回る速さで上昇した。競争力の重要な指標である単位労働コストは、2000年～2010年で35%強上昇した。一方、ユーロ圏では20%未満にとどまっている。これらの数字が、ギリシャの財・サービスの輸出量が産出量の僅か14%にとどまっている主要因をあらわしている。

通貨切り下げは、ユーロ圏加盟国であるギリシャの選択肢にはない。すなわちこれは、単位労働コストの改善は、生産性の向上（短期間での実現は困難）あるいは賃金の調整によってのみ可能であることを意味している。同プログラムは、失業率の上昇の抑制とともに、調整を実現するための労働市場改革を重視している。

労働市場改革には、最低賃金を大幅に削減し他の欧州諸国の水準に一段と近づけることも含まれている。ギリシャの最低賃金は、他の国々と比較して著しく高いものであり、例えば、ポルトガルより50%、スペインより18%高く設定されている。最低賃金を引き下げること

概観：ギリシャ経済

- **民間部門と比較し、多額の賃金を受け取る巨大な公的部門。** 2005年～2009年のギリシャの公的部門の賃金の対GDP比は平均で12.6%。同期間のEUの平均は10.5%。平均して、公的部門の賃金は民間部門の約1.5倍。
- **他国と比較し高い最低賃金。** ギリシャの現時点の最低賃金は、ポルトガルより50%、スペインより18%高く、ルーマニアとブルガリアの基準の5~7倍となっている。
- **近年、賃金の上昇は生産性の伸びを上回っている。** ギリシャの単位労働コスト（競争力の重要な指標）は、2000年～2010年で35%以上上昇した。ユーロ圏では20%以下。
- **大きな競争力ギャップ。** 主な競合国と比較し、ギリシャの競争力ギャップは対GDP比で15~20%。
- **高失業率。** 深刻な景気後退と競争力の欠如を背景に、失業率は依然として上昇傾向に。2011年11月の総失業率は20%を超えた。最新のデータによると、若年層（15~29歳）にいたっては、約40%となっている。
- **税金と比べ高い水準の公的支出。** ギリシャの公的支出は対GDP比で、ユーロ圏の平均である49~50%近傍にある。しかし、税金は対GDP比で39%とユーロ圏の平均を大きく下回っている。

で、競争力ギャップが縮小され特に若年層の労働市場への足がかりとなるものと期待される。同国の若年層の失業率はとりわけ高く、**40%**近くとなっている。

しかし、賃金の削減のみではギリシャ経済に深く根を下ろした問題を解決することはできないだろう。経済で重要な役割を果たすあらゆるサービス専門職のサービスに対する価格設定は、競争とは無縁で保護されていることから、適正水準よりも著しく高くなっている。競争の欠如は、ビジネスを行ううえでこれらのサービスに依存している経済の他の分野で、イノベーションと雇用の創出を阻害するなど悪影響を及ぼしている。このような改革に取り組むにあたっては、改革のマイナスの影響を受ける層からの抵抗も考えられるが、諸改革により競争力の向上というプラスの影響を社会にもたらすと期待される。

経済を開放し競争力を高める取り組みの一環として、ギリシャ政府は **500 億ユーロ**に相当する公共資産の売却に引き続きコミットしている。これにより、投資の押し上げが期待される。しかし、以前の **IMF 支援プログラム**下での戦略と比較し、工程表は延長されている。これは、市場の情勢をより良く反映し、資産売却に必要な時間を考慮した結果である。**2020 年代**の早い段階で、**500 億ユーロ**の資産売却が完了する見込みである。

公的支出：持続可能な水準へ

同経済プログラムは、公的支出の新たな削減目標を定めている。これらは、過去 **3 年間**の厳しい削減に加えおこなわれる。

一見、これは厳しいと見られるかもしれない。ギリシャの公的支出の **GDP** に占める割合は、ユーロ圏の平均値である **49~50%**に近い。しかし、税収が同 **39%**とユーロ圏の平均と比べ著しく低くなっている。これは、脱税が蔓延し税基盤が狭いことを反映している。

同プログラムでは、脱税の抑制と税基盤の拡大を最優先事項としている。ギリシャの自営業者の多くが納める税金はその高い収入と比較すれば僅かである。しかし、この改革は時間がかかりまた強い政治的コミットメントが必要となるなど、複雑な取り組みとなる。またギリシャのフォーマルセクターにかかる重い税負担を減らすために、これら諸改革の利益は配分される必要がある。総じて、徴税の強化は、同プログラムで合意されたプライマリー黒字 **2014 年・対 GDP 比 4.5%**という目標の達成にむけ必要な、**7%**の財政ギャップを埋める僅かな部分を補うにすぎない。

実際、最近の記録をさらに検証すると、ギリシャの税収は、長期的な平均と非常に近い値を維持していることが分かる。危機以前に積み上がった巨額の赤字の主な原因のひとつは、社会移転をはじめとする支出の急激な伸びである。実際、**2000 年以降**、ギリシャの社会保障費は対 **GDP 比**で約 **6%**上昇している。

以上のことから、同プログラムは、中核的なソーシャル・セーフティネットを強化する一方で、支出を抑制することを重点としている。社会移転のターゲットは、社会の最脆弱層の保護策の強化のため、より良くかつ効率的に絞り込まなければならない。現行の社会保障プログラムは、不平等な配分とターゲットの絞込みの弱さという問題を抱えており、例えば、家族給付の全体の **60%**が、最も所得の高い **40%**の層に分配されている。

預金者を保護し、銀行部門のソルベンシー（支払い能力）を確保する

2009年以降、銀行は預金ベースの約30%を失った。景気後退も大きく影響しており、不良債権が全融資に占める割合が拡大、2011年9月末までに15%を上回った。加えて、銀行は民間部門による債務交換により、国債にかかる損失を計上しなければならない。

この度承認されたIMF支援プログラムでは、このような様々な課題に取り組む銀行を支援するため500億ユーロが配分されている。資本増強への民間の参加を促進すべく、適切なインセンティブ（動機付け）が計画されている。同時に、資本増強および破綻処理の枠組みは、資金が適切に活用され、銀行管理への政治的介入を最低限のものとするよう、見直しが行われた。

資本増強が行われている間、預金者は保護される。また、ユーロシステムからの流動性支援の継続を促すような仕組みとなっている。

ギリシャへの支援を継続

ギリシャの国際的パートナーからの金融支援が新たに合意に至ったことで、当面の資金繰りに目処がたち、政府は改革を一層推し進める時間的猶予を手にした。しかし、民間部門による大規模な償却は合意されたが、ギリシャは当面引き続き著しく高い水準の債務を抱えることになる。

ギリシャの欧州のパートナーは、合意された政策の全面的実施を条件に、プログラム期間中、さらにはその後もギリシャが市場へのアクセスを回復するまで、十分な支援を行うことにコミットした。

ラガルド専務理事は「本プログラムのリスクは依然として著しく高く、遅れは許されない。国民からの幅広いサポートとギリシャの欧州のパートナーによる支援とともに、調整計画の完全かつ適時の履行がプログラムの成功に不可欠となろう」と述べた。