

## ユーロの試練と弱い通貨グループ

ユーロが誕生する前、欧州通貨は強い通貨グループと弱い通貨グループに分かれていた。これは市場の通貨に対する認識の問題で、強い通貨グループにはドイツマルク、オランダギルダーなど、弱い通貨グループにはイタリアリラ、ポルトガルエスクードそしてギリシャドラクマなどが含まれていた。

単一通貨ユーロ誕生後は、こうした分類自体意味を失ったが、その背後にある構図はあまり変わらない。通貨は統一されたが、財政は各国独自で行うので、そこに従来の分類が当てはまる。

特にギリシャはユーロ誕生前もその参加がユーロの存続を危うくすると言われた。そして2年遅れてユーロ圏に入ったときも、ユーロの持続性に対する疑問が持たれた。ユーロ参加の条件でもあった財政赤字の規律であるGDPの3%を超えたときも、そして経済統計自体が操作されたものと判明したときも、ユーロの価値への懸念やユーロ圏からの脱退が市場でささやかれた。

今回ギリシャの国債が格下げされ、国債は暴落した。ドイツ国債との利回り格差は255ポイントにも広がった。国の信用の低下とともに銀行の資金調達に対する懸念も広がった。今のところECBの資金供給策の際の適格担保条件の格付けはBBB+だからいいが、これは来年12月までの非常措置で、通常のAマイナスに戻れば資金調達にも困難をきたす。

そのために政府は、財政の立て直しを図ろうとするが、経済は来年もマイナス成長の見通しであり、不正や汚職が蔓延する社会で、来年末までに効果的な政策を実行できる見込みは少ないと見られる。

このようにギリシャの状況はユーロ参加以来最も厳しいものだが、ユーロの崩壊やユーロ圏からの脱退の話はあまり聞かれない。不思議なことだ。その理由としては、一つに、これまでも何度かギリシャの問題が表面化し、ユーロ崩壊やギリシャのユーロ脱退が市場で話題に上がったが、結局ユーロは動揺しなかったことに示されるように、ユーロは様々な困難を乗り越え、時間の経過とともに体質が強化された。もう一つは、世界は金融危機をまだ脱せられず、他の通貨も基本的に弱いこと、特にドルが弱いことでユーロの弱さが緩和されていることだ。

ただユーロ圏はギリシャだけでなくアイルランドやイタリアなど他の弱い部分も抱えている。これらの財政状況が来年は一層悪化すると、ユーロはギリシャを封じ込められても、次の火種を抱えることになる。市場の懸念の眼がいつユーロに向かってもおかしくない状況は続く。