

「新人目線」の用語解説

語句よみ

第40号



今回のテーマ どうなる？欧州政府債務問題の行方

新人くん

日興アセットマネジメントの新人。営業推進部門に配属され、投信や経済について勉強中。少しずつ投信の役割や面白さが分かってきたが、まだまだ勉強不足。

2012年も世界で注目される欧州政府債務問題。欧州中央銀行による資金供給策やギリシャ支援を巡る交渉も大詰めを迎えたことで、欧州の金融市場は比較的落ち着いています。今回は欧州政府債務問題に関連する語句について調べました。

1. ギリシャ支援を巡る交渉

欧州連合(EU)や国際通貨基金(IMF)などによる第2次ギリシャ支援を巡る交渉が正念場を迎えています。第2次支援は2011年7月のユーロ圏首脳会議で合意されていましたが、その後ギリシャの財政状況がさらに悪化したため、第2次支援策の見直しが2011年10月に行なわれました。最終的には、EUとIMFなどが1,300億ユーロの追加支援を行なうことが決まり、同時に民間債権者にも負担が求められました。

「民間債権者の負担」とは、簡単にいえば銀行など金融機関が持つギリシャ国債の元本が減額されてしまうことを意味します。2011年10月の時点で額面の50%を減額することがすでに合意されています。現在、ギリシャ政府は減額時に渡す債券の金利も下げること、金利負担も低減させようとしています。ただし、こうした債務削減計画に応じるかどうかは、民間債権者の自発的な判断に委ねられ

(次のページへ続きます。)

ステップアップ

ギリシャの債務削減額は第2次世界大戦後最大となる見通しです。



ています。多くの民間債権者の同意を得られない場合は、ギリシャ政府の債務削減の計画が予定通り進まない可能性もあります。

EUやIMFは第2次ギリシャ支援の実施にあたっては、最低賃金の引き下げなど新たな財政緊縮策を求めています。2012年3月にギリシャ国債の大量償還が予定されていますが、ギリシャは自力で資金調達をすることが難しく、金融支援を受ける必要があります。

財政緊縮策の受け入れは、国民の反発も強かったためギリシャの政府と連立与党で協議が難航していましたが、最終的にはギリシャ議会でこの財政緊縮策に関する法案成立が可決されました。

今後、ユーロ財務相会合でギリシャの財政緊縮策およびギリシャ政府と民間債権者との債務削減交渉を点検するなどして、第2次支援の実施の是非が協議される見通しです。

2. 欧州中央銀行の資金供給オペ

欧州では、政府債務問題の深刻化に伴ない、金融市場で緊張が高まりました。通常、金融機関は資金の過不足の調整を市場で行なっていますが、欧州では信用不安が高まったため、銀行同士が資金を融通し合う時に使う金利の上昇などにより資金調達が困難になる銀行もでてきました。

欧州中央銀行(ECB)はこうした金融市場の混乱を回避するために、多額の3年物の資金供給オペレーション(オペ)を行なうことを2011年12月に決定しました。これは金融機関が低金利で資金を調達できるように、ECBが金融機関からの担保と引き換えに要請された金額を全額供給するというものです。

金融機関が市場からではなく中央銀行から資金を調達することは、信用力の低下によって市場から資金調達ができなくなったととらえられる懸念があるため、本来金融機関は利用に難色を示します。しかしながら、低金利で3年間という比較的長い期間にわたって資金を調達することができるということもあり、予想よりも多くの銀行がこの制度を利用しました。あらかじめ、ECB総裁などができる限り多くの銀行に参加を呼びかけたことも功を奏したのだとか。その結果、欧州の金融機関の資金繰りが改善し、欧州の金融市場は落ち着きを取り戻しました。

ステップアップ

ECBの資金供給オペは実施された当初は懐疑的な見方もありましたが、2012年初には欧州銀行間取引金利が低下するなど一定の効果が見られました。



(次のページに続きます)

大量の金融機関の債券が2012年3月まで償還期限を迎えますが、新たな債券が発行しにくい状況が続いています。ECBは金融市場を安定させるため、2012年2月末に再び資金供給オペレーションを行なう予定です。

3. 欧州連合(EU)の財政規律新条約

EU加盟国にはマーストリヒト条約*の中で財政規律に関する「安定・成長協定」が求められています。この規則は中長期にわたる安定成長のために、年間の財政赤字はGDPの3%以内、政府債務残高はGDPの60%以内という基準を定めています。しかし、例外が多く強制力にも欠けていたため、今回の欧州政府債務問題につながってしまったという指摘がありました。

* 欧州連合創設のためオランダのマーストリヒトで開かれたヨーロッパ共同体首脳会議で1991年に合意された欧州連合条約

そこで、2012年1月末のEU首脳会議で英国・チェコを除くEU25カ国が財政規律強化のための新条約である「財政協定」に合意しました。3月のEU首脳会議で署名し、2013年1月より施行される予定です。

新条約は加盟国に原則として財政赤字ゼロにする「均衡財政」の導入を義務付けています。この条約の詳細については今後詰められていく予定となっていますが、例えば財政赤字がGDPの一定水準を超えた場合に財政赤字の削減を行なうことを各国が憲法などに定めるという案もでているようです。また、財政赤字ゼロの「均衡財政」を憲法などで義務付けることを怠った加盟国に対しては、EU司法裁判所が制裁金の支払いを命令できるようにすることなども検討されているようです。より財政規律が強化されることで、欧州の政府債務問題は解決に向けて少しずつ前進しているといえそうです。

ステップアップ

EU首脳会議では欧州安定メカニズム(ESM)が1年前倒しの2012年7月から実施されることでも合意しました。



欧州の政府債務問題は解決には時間を要しますが、少しずつ前進していると考えられます。



次号の予定

次は「分配金」の仕組みについて調べます!

facebook twitter で、経済、投資の最新情報をお届けしています。

□当資料は、日興アセットマネジメントが経済用語についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。□投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。