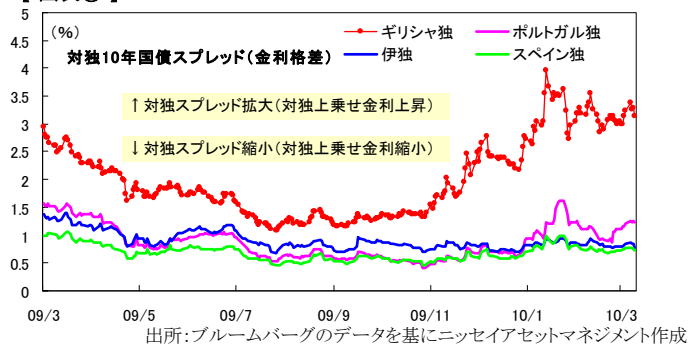


ユーロ圏の財政規律問題 経過観察

- ✓ギリシャの今年3度目の財政引き締め策は、EU(欧州連合)が要請した上限レンジで、単年度で期待できる最大限の財政引き締め策。
- ✓ギリシャの10年国債入札結果は好調であり、市場の不透明感が払拭されつつある。
- ✓ギリシャは4-6月期に国債の大型償還を控えており、当面はこれを乗り切る資金調達ができるかに市場の注目が集まっている。

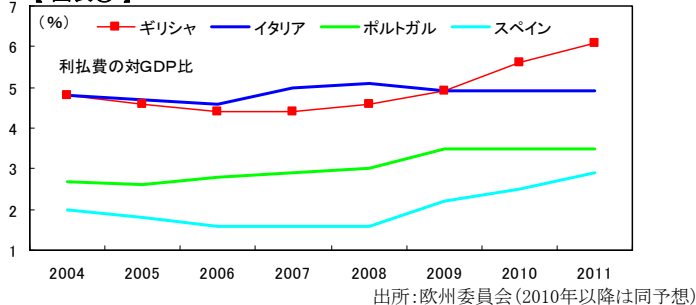
3/31にギリシャは、2010年の政府財政赤字を約48億ユーロ(対GDP比約2%)削減する追加の財政緊縮策を発表しました。これは、今年に入って3度目の財政引き締め策であり、全てを合わせると、対GDP比6.5%前後の大幅な規模となりました。この措置に対して、格付会社のS&Pはギリシャの長期格付けに対するネガティブ(格付け引下げの可能性を示す)を解除した上で、「ギリシャが打ち出した財政赤字削減策は、2010年の財政赤字目標(対GDP比8.7%)を達成するのに適切だと考えている。」と述べました。これに加え、3/4のギリシャ10年国債の入札が好調な結果(発行額50億ユーロに対して応募額160億ユーロ・応募倍率は3倍超)となったこともあり、ギリシャ10年国債の対独10年国債との利回り格差は約4%から3%台前半に縮小しています(図表①参照)。

【図表①】

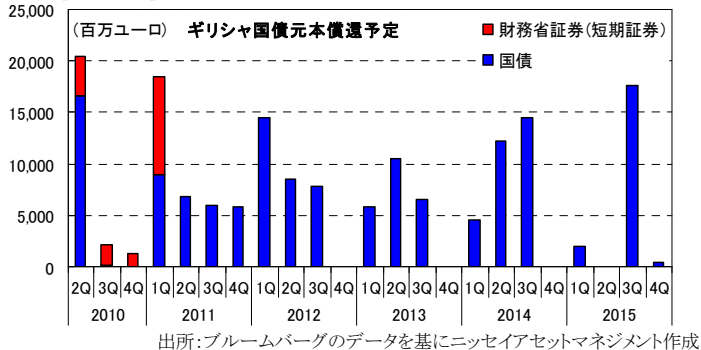


ギリシャでは対GDP比で100%を越える政府債務残高を背景とした多額の利払い費負担が財政赤字拡大の一因になってきました。利払い費負担は通常、金利の上昇によって増加しますが、ギリシャでは2008年以降急激に同負担が増加しています(図表③参照)。現状、ギリシャの10年国債金利は、独10年国債金利やユーロ圏政策金利を大幅に上回る水準に上昇しており、利払い負担増が懸念されます(図表④参照)。そんな中、前述した通り4-6月期の大量償還に対する資金調達が好条件で進めるために、金利低下を促すことが必須です。3/25のEU首脳会議で欧州首脳はギリシャへの緊急支援にIMF(国際通貨基金)からの資金を活用することで合意しましたが、これが市場の信認につながり、金利が低下するのが要注目です。

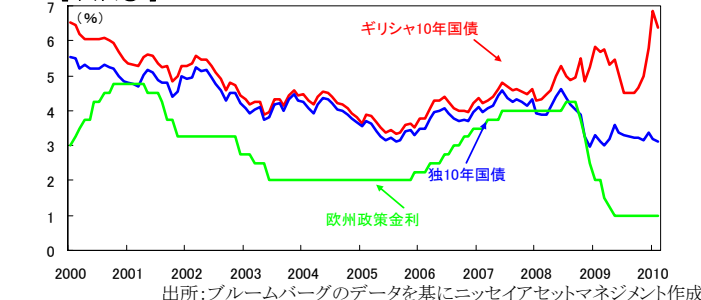
【図表③】



【図表②】

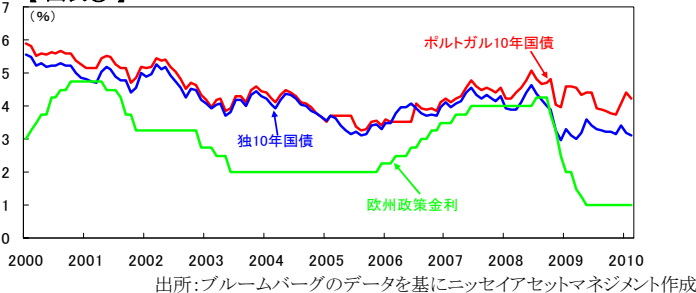


【図表④】

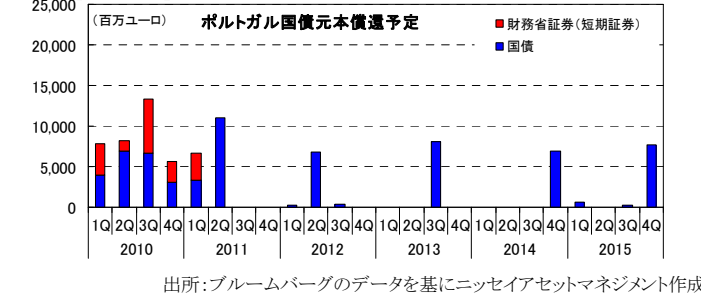


ポルトガルは3/10に2021年償還の国債を約9億9000万ユーロ(約1220億円)入札を行いました。当初の入札予定額は7億5000万ユーロでしたが、需要がこれを上回りました。また、先月実施した同年限国債の入札では落札利回りが4.82%だったのに対して、今回は4.171%と好調な入札結果となったことは、市場の安心感の現れと考えられます。ポルトガル国債の償還予定については図表⑥の通りであり、ギリシャほどの償還負担ではありません。また、利払い費の対GDP比もギリシャの約半分程度(図表③参照)かつ、金利上昇による利払費負担もギリシャほど急激ではなく、落ち着いたものに留まっています(図表⑤参照)。ちなみに、格付け会社フィッチレーティングスは3/24にポルトガルの信用格付けを1段階引き下げ、従来の「AA」から「AA-」としました。見通しはネガティブに据え置かれたましたが、市場の反応は限定的となりました。

【図表⑤】



【図表⑥】



ご留意いただきたい事項

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は値動きのある資産を投資対象としており、基準価額は変動しますので、これにより投資元本を割込むおそれがあります。ファンドによって投資対象資産や投資規制、投資対象国などが異なるため、リスクの内容や性質が異なります。また、投資信託のお申込時、保有期間中、およびご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(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料に記載されている各指数、統計資料等の著作権・知的財産権その他一切の権利は、各算出先、公表元に帰属します。
- 当資料に記載されている内容は発行日現在のものであり、今後予告なく変更される場合があります。投資に関する最終決定はお客様ご自身でご判断ください。
- 当資料のグラフ・数値等は過去の実績であり、将来の市場環境の変動や投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第369号
加入協会:(社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

