

欧州債務問題の進捗状況

- ✓ギリシャの8月末までの国債償還・利払いに関する資金繰りには目処が立ち、目先のデフォルト(債務不履行)リスクは後退。
- ✓但し、ギリシャの2012年の国債市場復帰(中・長期債を発行しての資金調達)は困難であり、2015年までに総額2,000億ユーロの資金不足となる計算。今後、追加金融支援とウィーンイニシアティブ型措置※を組み合わせた対応がなされよう。

●6月30日にギリシャ議会は、賛成155票、反対138票で追加財政緊縮策(図表①)を可決しました。これにより、昨年5月にギリシャと国際通貨基金(IMF)・欧州連合(EU)が合意した期間3年総額1,100億ユーロのギリシャ支援金のうち、120億ユーロ相当の送金を実施される運びとなりました。このため8月末までに予定されている国債償還・利払いに関する資金繰りに目処が立ちました。従って、目先8月末までのデフォルトリスクは後退しました(図表②)。

●2011年3月に発表されたギリシャの資金調達計画によれば、ギリシャは2012年に中・長期国債の発行を再開し、市場から資金調達をする計画になっています。しかし現状では、2012年の市場復帰は困難で、2015年までに総額2,000億ユーロ規模の資金不足となる計算になります(図表③)。このためEUとIMFによる追加支援の獲得がデフォルト回避に向け不可欠な状態です。ギリシャのパパンドレウ首相は「追加支援について昨年5月(1,100億ユーロ)と同規模が必要になる」との見通しを示しています。追加の支援枠を獲得することや、既存の1,100億ユーロから、支援を受け続けるには3ヵ月に一度の頻度で財政緊縮計画の達成状況に関する審査を受け、これをクリアすることが条件であるため、ギリシャの資金調達は依然として綱渡り状態が続くこととなります。

●今後のギリシャ支援は、追加支援枠の獲得に加え、ウィーンイニシアティブ型措置※を組み合わせた対応が予想されます。これに対し、格付け会社各社はウィーンイニシアティブ型措置をデフォルト相当と評価しており、今後の動向が注目されます。

※ウィーンイニシアティブ型措置

主要民間債権者(銀行)がギリシャ向けエクスポージャーの維持に自発的に同意して、償還期限を迎えるギリシャ国債の大部分の借り換え(ロールオーバー)が担保されるという枠組み。2009年のハンガリー救済では、約8割の債券がこの措置で借り換えされている。

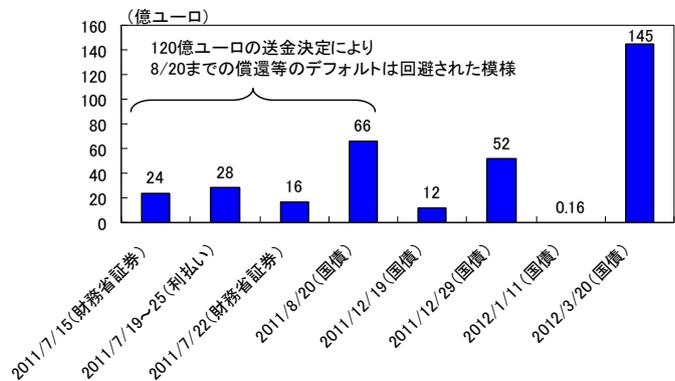
●ギリシャを含むアイルランド、ポルトガル等欧州債務国の資金繰りに万全を期すセーフティネット(安全網)を整備するため欧州行政サイドは支援資金の枠を拡大しました。具体的には欧州金融安定ファシリティー(EFSF)の支援枠が従来の最大約2,500億ユーロから最大約4,400億ユーロ拡大されました(図表④)。

出所:図表はIMF、欧州中央銀行(ECB)、ブルームバーグ、各種報道のデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

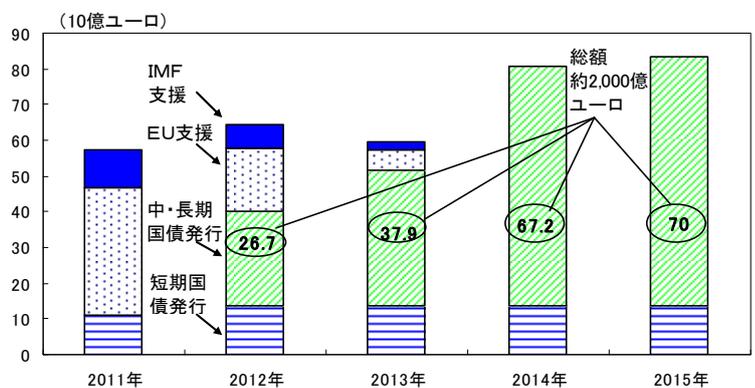
【図表①:ギリシャの追加財政緊縮策の骨子】

<p>283億ユーロの財政緊縮計画(2012~2015年) 財政赤字を2011年はGDP比7.5%に抑え、2014年までに3%以下とする</p> <ul style="list-style-type: none"> ●歳入増加134億ユーロ <ul style="list-style-type: none"> ・レストラン・バー等の付加価値税を9月に13%から23%に引き上げ ・所得税「連帯税」: 給与所得者に1~5%の上乗せ税率 ・30歳以上の納税者の所得税の最低課税対象所得水準は1万2千ユーロから8千ユーロに引き下げ ・暖房油増税 ・不動産課税強化 ●歳出削減148億ユーロ <ul style="list-style-type: none"> ・公務員給与削減8億ユーロ(退職金・公務員採用削減等) ・保険福祉費削減
<p>2015年までに500億ユーロの国有資産売却・民営化計画(2011~12年に150億ユーロ)</p> <ul style="list-style-type: none"> ●主な売却対象資産 <ul style="list-style-type: none"> ・アテネ国際空港、電力公社、石油公社、ガス公社、国鉄、ギリシャ通信公社 ・ギリシャ郵政公社、ギリシャ郵便銀行、ギリシャ道路公団、ギリシャ自動車工業 ・アテネ水道公社、カジノ・モンパルナス、ギリシャ公共競馬 ・国営宝くじ事業等

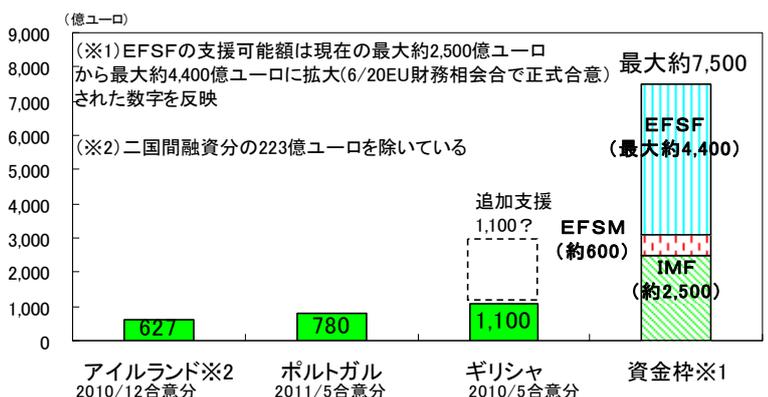
【図表②:今後のギリシャ国債等の償還・利払い予定】



【図表③:ギリシャの資金調達計画:IMF2011年3月 第三次レビュー】



【図表④:欧州債務国向け支援額と支援資金枠】



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。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。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も、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。 <審査確認番号H23-TB37>