

欧州金融安定ファシリティ(EFSF)の拡充案について

- ✓ 現在各国で審議が進行中の欧州金融安定ファシリティ(EFSF)の最大融資可能額(4,400億ユーロ)引き上げは、欧州全体を巻き込むソブリン危機が起きた場合の救済規模としては不十分。
- ✓ 一方、ソブリン危機や銀行信用危機が他国へ波及せず、ギリシャ一国のみで食い止められた場合は、同基金でギリシャ国内の銀行救済は可能と見る。重要なことは、危機の波及を抑えること。
- ✓ 現状では、欧州全体の銀行が資金調達難となっている兆候はなく、一部の国の特定の銀行が資金調達に苦慮しているのみ。

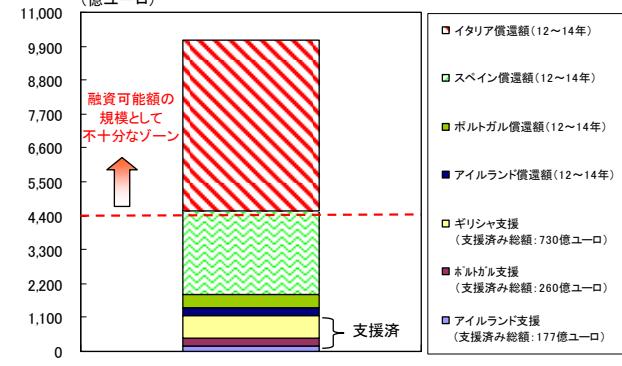
●ギリシャを中心にアイルランド、ポルトガルなどの重債務国問題を救済する基金である欧州金融安定ファシリティー(EFSF)の拡充法案を巡るユーロ圏参加国での議会審議に現在注目が集まっています。中でもドイツの議会審議は今後のギリシャ支援の動向を占う上で最も注目されていましたが、9月29日に圧倒的多数で批准されています。これにより批准を終えていない国は、オランダ、スロバキア、マルタのみとなりました。スロバキアは最悪のケースで12月まで採決が後ろ倒しになるリスクはありますが、他の国は概ね10月中旬までには議会採決が終了し、①EFSFの最大融資可能額の拡大(約2,500億ユーロ→約4,400億ユーロ)②国債購入や銀行への資本注入③財政難国への予防的な与信供与が可能になる見込みです。

●ただし、EFSFの最大融資可能額が4,400億ユーロに引き上げられたとしても、欧州ソブリン(国債)危機がイタリアまで波及した場合は規模としては不十分と見込まれます。ただ、仮に危機が他国に波及せず、ギリシャ一国内に食い止められた場合は対処可能ともいえる規模です。そこで、欧州当局は他国へのソブリン危機の波及を回避し、危機をギリシャ一国のみに留めるため方策を立てることが要求されています(図表①)。

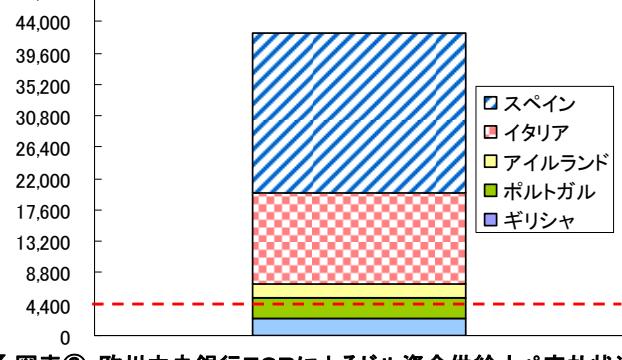
●前述のソブリンエクスポージャー(金融機関などで、リスクにさらされている投融資や保証の総額)に加え、民間銀行のPII GS(ポルトガル、アイルランド、イタリア、ギリシャ、スペイン)諸国民間向けエクスポージャーも含めて試算すると、仮に欧州全体に波及する銀行危機が起きた場合、4,400億ユーロという規模では、やはりギリシャの銀行までの救済が精一杯ということがわかります(図表②)。

●現状、欧州の信用不安・銀行危機(資金調達難)の兆候は一部の国的一部の銀行にのみ顕在化しており、欧州の銀行全体には波及していないものと見てとれます。例えば、欧州中央銀行の市中銀行へのドル資金供給オペ(7日物)への応札銀行数は1行程度であり(図表③)、また定例のリファイナンシングオペ(欧州中央銀行からの資金の借り入れ)でも一行当たりの応札額こそ増加傾向にあるものの、応札銀行数はリーマンショック当時を下回る低水準にあることがわかります(図表④)。このことは、特定の国の特定の少数の銀行のみが資金調達に苦慮している状態が示唆されるのみで、欧州の銀行全體が資金調達難で危機的状況に陥っている思惑は過剰反応と考えられます。

【図表①:EFSFの潜在的利用額】



【図表②:ストレステスト対象銀行(PIIGS)の対PIIGS向けエクスポージャー合計】



【図表③:欧州中央銀行ECBによるドル資金供給オペ応札状況】

実行日	応募金額(10億 \$)	応募銀行数
2011/7/7	0	0
2011/7/14	0	0
2011/7/21	0	0
2011/7/28	0	0
2011/8/11	0	0
2011/8/18	0.5	1
2011/8/25	0	0
2011/9/1	0	0
2011/9/8	0	0
2011/9/15	0.575	2
2011/9/22	0.5	1
2011/9/29	0.5	1

【図表④:ECBによるリファイナンシングオペ状況】



出所: 図表はブルームバーグ、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