

～ユーロ圏首脳会議と市場への影響～

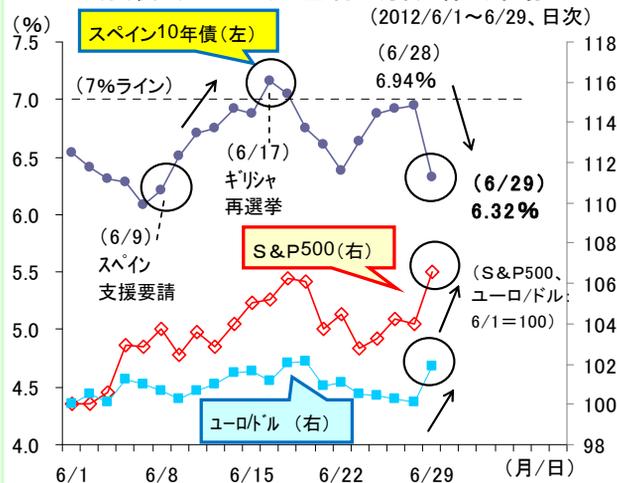
◆6月28-29日のEU首脳会議の合間に開催されたユーロ圏首脳会議では、「銀行への直接資本注入」などの危機対応策が基本合意されました。これをうけた29日の欧州国債市場では、スペインなど債務国の国債利回りが急低下、ユーロは急反発、世界の株式も急上昇となりました(図表1)。

◆今回の合意は、①域内銀行監督の一元化、②銀行への直接資本注入、③スペイン支援での優先弁済権放棄、④支援基金の市場安定化への活用の4点が骨子となっています(図表2)。とくに政府を通さず直接銀行に資本注入できる仕組みの導入(②)は政府債務の増大を抑制する点で画期的といえそうです。欧州安定メカニズム(ESM)による当面のスペイン支援で優先弁済権を放棄する点(③)も他の債権者の不安を和らげる効果がありそうです。一方、「政府」のような課税権や政策決定権を持たない「銀行」への資本注入では、支援側のリスクも高まります。銀行監督一元化や直接資本注入に関する具体策についてはドイツと他の主要国の対立も予想され、実現にはなお紆余曲折がありそうです。

◆EU首脳会議で大きな危機対応策が打ち出された後の株価をみると、直後に欧州中銀(ECB)による「長期資金供給オペ」が実施された昨年12月を除き、株価が低迷しているケースが意外に多くなっています(図表3)。今回も、首脳会議でのアナウンスメント効果に続く実効的な市場対策の実施が重要といえそうです。

◆この意味では、7月5日の欧州中銀(ECB)理事会での金融政策が注目されます。「長期資金供給オペ」は前回実施から4か月が経過、「国債買入」も3月以降中断された形となっています(図表4)。こうした強力な市場対策が再開される場合には、債務問題への懸念が当面遠のくことで、株価の上昇継続も期待できそうです。

(図表1) スペイン金利と為替・株式市場

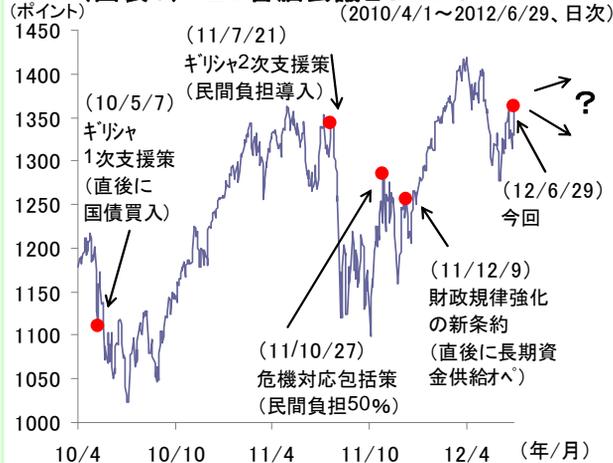


(図表2) ユーロ圏首脳会議の合意内容

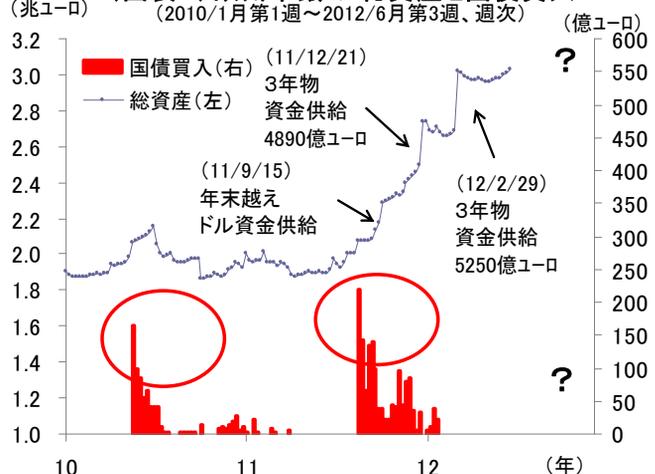
1. 域内の銀行監督を一元化(年末までに具体化)
2. 上記実現後は欧州安定メカニズム(ESM)による銀行への直接資本注入を可能に
3. スペイン支援は欧州金融安定基金(EFSF)で実施後、優先権を持たない形で欧州安定メカニズム(ESM)へ継承
4. 市場安定化へ、EFSF/ESMを柔軟に活用

(出所) European Council、ECB、Bloomberg

(図表3) EU首脳会議とS&P500



(図表4) 欧州中銀の総資産と国債買入



出所: 図表1,3,4はEuropean Council, ECB, ブルームバーグのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

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おりませんので、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H24-TB25>