

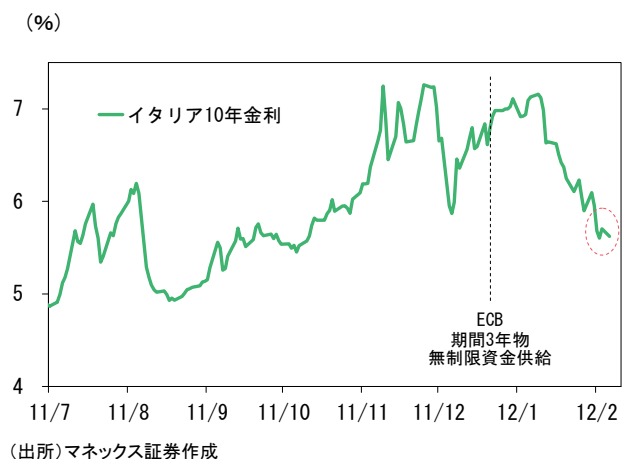
ギリシャのリスク再び? ~ただイタリア国債金利は低下~

*雇用統計の上振れで先週末に大幅高となった米国株市場だが、週明け(2月6日)は小幅反落となった。1月半ばから難航しているギリシャの債務減免交渉が決着せず、更にEUやIMFなどからの支援受け入れについてギリシャ与野党でまとまらず、交渉が政治的に行き詰るシナリオが浮上したことが嫌気された。

*昨年10月末に、ギリシャ政府が、EUなどからの支援策を受け入れるか否かについて国民投票を行うと報じられ、それをきっかけに、債務問題がイタリアにまで波及した経緯がある。そうした連想から、欧州大国とギリシャの政治軋轢への不安が、株式市場の重しになった。

*ギリシャ支援を巡る交渉の行く末が、どうなるか予想は難しい。ただ、欧米株はこれを嫌気したが、欧州の債券市場ではイタリア10年国債は買われ、5.62%と10月初旬以来の水準まで低下した(グラフ参照)。少なくとも昨晚の欧州債券市場の反応をみる限り、ギリシャはともかく、小国の問題が、イタリアを含めたユーロ全体の問題に波及するシナリオは懸念されていない。

イタリア10年国債金利



*2011年11、12月にイタリアの首相交代などの政治混乱で、南欧諸国全体がすべて同じであるとみなされ、国債が売られ、市場心理やメディアの報道は悲観に傾いた(例えば、[11月29日レポート](#))。

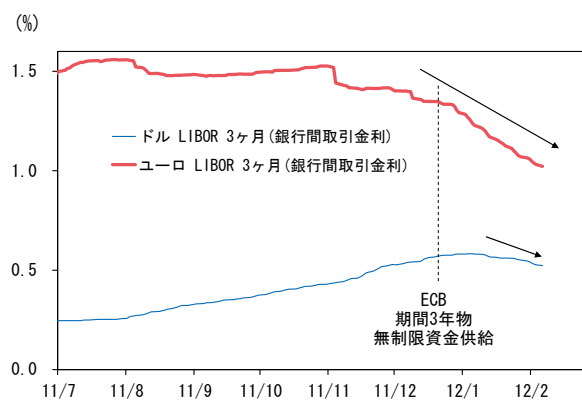
*ただ、11月末の主要中銀によるドル資金供給策([12月1日レポート](#))に加え、12月21日に行われたECB(欧州中央銀行)による3年間の無制限資金供給策の効果は大きかった。まず、欧州銀行の資金

繰りが改善し、ドル資金調達がスムーズになった（グラフ、[1月11日レポート](#)参照）。銀行の破綻懸念が和らぎ、それを懸念して調整していた銀行など金融株も戻している。

*そして、ECB の資金供給拡大が、民間銀行によるイタリア国債購入にも繋がっている可能性がある。イタリアがユーロ圏に止まる限り、6-7%はかなりの高利回りだからである。イタリアなどの金利上昇に対して、ECB による国債購入が必要と思われたが、無制限資金供給がその代替りの役割を果しつつある。

*もちろん、今後の政治情勢など不確実な要因は残るし、ギリシャ離脱を含め紆余曲折はありえる。ただ、中央銀行を中心とした政策への市場の信認が保たれれば、2012 年の大きなリスクとされた、危機再来に至らないシナリオも十分あるだろう（[12月29日レポート](#)）。

ロンドン市場 銀行間取引金利(3ヶ月)



(出所)マネックス証券作成

利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号
加入協会：日本証券業協会、（社）金融先物取引業協会、（社）日本証券投資顧問業協会