

欧州経済ウォッチ ( 11-12 )

2011年9月30日  
広告審査番号 MFB156-110930-01  
MSRC 審査番号 06-B-110930-01

## 欧州危機の3月までの日程問題と情報ソース

投資調査部 小原 篤次  
atsuji.ohara@rc.mhsc-g.com

## EFSF承認13カ国に拡大、残り4カ国

ドイツ連邦議会(下院)は29日、ユーロ圏の債務危機国を支援する欧州金融安定基金(European Financial Stability Facility, EFSF)の機能強化法案を賛成多数で可決した。独連邦議会は、EFSFに対して銀行への資本増強、予防的な信用枠設定や流通市場での国債買入れなどの権限を与える機能強化法案を賛成523、反対85、棄権3で可決した。さらにエストニア議会(定数101)は29日、同機能強化案を、賛成59、反対18、棄権24で可決した。

ドイツはEFSFに対して27%の保証を供給する最大の経済で、エストニアはユーロ圏の最も新しい加盟国である。

メルケル首相の指導力への疑問や連立与党内の対立を強調する観測やコメントが見られたが、欧州債務危機に対するセーフティネットの中核であるEFSFが機能強化のスタートに向け大きく前進した。

17カ国のうち、唯一、議会日程が明らかでなかったポルトガルは議会承認という形式を採らず、28日、政府がEFSFの機能拡大を承認している。

## 承認の最後はスロバキア

図表1にもあるように、これでドイツ、フランス、イタリア、スペイン、ベルギー、ギリシャ、ポルトガル、フィンランド、アイルランド、スロベニア、ルクセンブルグ、キプロス、エストニアの13カ国が承認プロセスを完了したことになる。

残り4カ国となったが、スロバキアが最後の承認時期となる見通しで、報道では、当初の10月11日から「17日まで」という期間に変更されている。17日はEU首脳会議である。G20は10月14日に予定されており、そこで欧州としては進捗状況を報告しなければならず、スロバキアの日程が再度、早まる可能性も残されていると考えられる。スロバキアのEFSFへの保証は1%にも満たないbp単位の貢献ではあるが、スロバキアの動向に対して世界の注目度が高まる。

## フランス、イタリアなどで株式の空売り規制の延長

株式の空売り規制が延長されている。フランス、イタリアは9月30日の予定を10月11日まで延長した。ギリシャは10月7日か

図表1 欧州債務危機に関連する日程

EFSF承認済み		ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、ベルギー、ギリシャ、ポルトガル、フィンランド、アイルランド、スロベニア、ルクセンブルグ、キプロス、エストニア
終了期限無し	ベルギー、スペイン	株式の空売り規制
<10月>		
6日	ECB	政策理事会
7日	ギリシャ	6ヵ月物国債入札(10月11日)の発行予定額発表
上旬	オランダ	議会、EFSF機能強化承認を含む補正予算審議
11日	伊・仏	金融株の空売り規制の期限(9月30日から延長)
11日	ギリシャ	6ヵ月物国債入札
12日	ECB	期間3ヵ月のドル建て流動性供給オペ
14日		G20財務省・中央銀行総裁会議(～10月15日)
17日	スロバキア	議会、EFSF機能強化承認の投票(17カ国最後)
17日	EU	EU首脳会議(～10月18日)
18日	ギリシャ	3ヵ月物国債入札
中旬	ユーロ圏	民間銀行のギリシャ債、スワップ等表明期限
月末	ECB	トリシェ総裁の任期満了
<11月>		
3日		G20首脳会議(～11月4日)
3日	ECB	政策理事会
7日	EU	ユーロ圏財務相会合
9日	ECB	期間3ヵ月のドル建て流動性供給オペ
20日	スペイン	総選挙
29日	EU	ユーロ圏財務相会合
<12月>		
7日	ECB	期間3ヵ月のドル建て流動性供給オペ
8日	ECB	政策理事会
9日	ギリシャ	全株式・ETFの空売り規制の期限(10月7日から延長)
9日	EU	EU首脳会議
29日	ギリシャ	長期国債52億ユーロの償還日
<2012年3月>		
20日	ギリシャ	長期国債144億ユーロの償還日

注: 記載事項には「予定」、「見込み」が含まれており、予告なく変更されることがあります。  
出所: EFSF, European Securities and Markets Authority(ESMA)や各種報道よりMSRC作成

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

ら12月9日まで延長している。さらにベルギー（対象は金融株）とスペイン（対象は株式全般）は空売り規制の終了期間を設定していない。証券市場監視の観点からも、金融システムに対してセーフティネットが準備されている。

このほか7月に合意されたギリシャへの第2次支援では、ギリシャ国債を保有する銀行が、自主的に債券スワップやロールオーバーで債務軽減に参加することが含まれている。当初、9月9日までに90%の参加を目標としていたが、報道によると、現在では10月中旬を目処に交渉や調整がおこなわれているという。なお来年末までに満期償還を迎えるギリシャ国債のうち、金額が大きいのは3月20日の144億ユーロである。EFSFなど第2次支援は2012年3月の償還にも備えたものとされている。またECBは、米FRB、イングランド銀行（BOE）、日本銀行、スイス国立銀行と協調し、3回のドル資金供給オペを実施すると発表しており、期間は約3カ月で、年末の期間をカバーするものとなっている。

国債の大量償還の問題は、サブプライムローンのような新しいタイプの危機ではない。住宅ローンの証券化と国債を比較すると、国債は債権債務関係がシンプルで、償還日、発行額などが公表されている。

しかし米国をはじめとする先進国の景気回復が力強さにかけていることが気になる。過去25年にわたり、中南米、アジア、ロシアといくつかの新興国債務問題と接してきたが、先進国経済回復の脆弱性が、これまでの債務問題との違いで、そのことがギリシャを巡る国際協調や、許容の障害として懸念される。9月のユーロ圏の消費者信頼感指数（速報値）は19.1と2009年8月以来の低水準となっている（図表2）。

最後に欧州債務危機を視るに当たり、EUやユーロ圏の政府サイトのほか、書籍を読むことが多くなった。情報はストックとフローに大別されるほか、資料は情報源によって1次資料、2次資料などに区別される。欧州債務危機に関する情報を収集していると、改めてストック情報や1次資料の重要性を痛感させられる。

図表2 ユーロ圏：消費者信頼感指数



**【金融商品取引法に係る重要事項】**

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料(国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750% [税込み]、最低2,625円 [税込み] の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等)をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等:みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号

加入協会:日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、

社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

**株式会社みずほ証券リサーチ&コンサルティング**

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-17-10

TEL:03-5203-6501 FAX:03-5203-6499

URL:<http://www.mizuho-msrc.com/>

みずほ証券リサーチ&コンサルティング

本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したのものにもとづき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点における当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、あらかじめご了承ください。