

2010年11月22日

ご参考資料

Follow
Up
Memo

フォローアップメモ

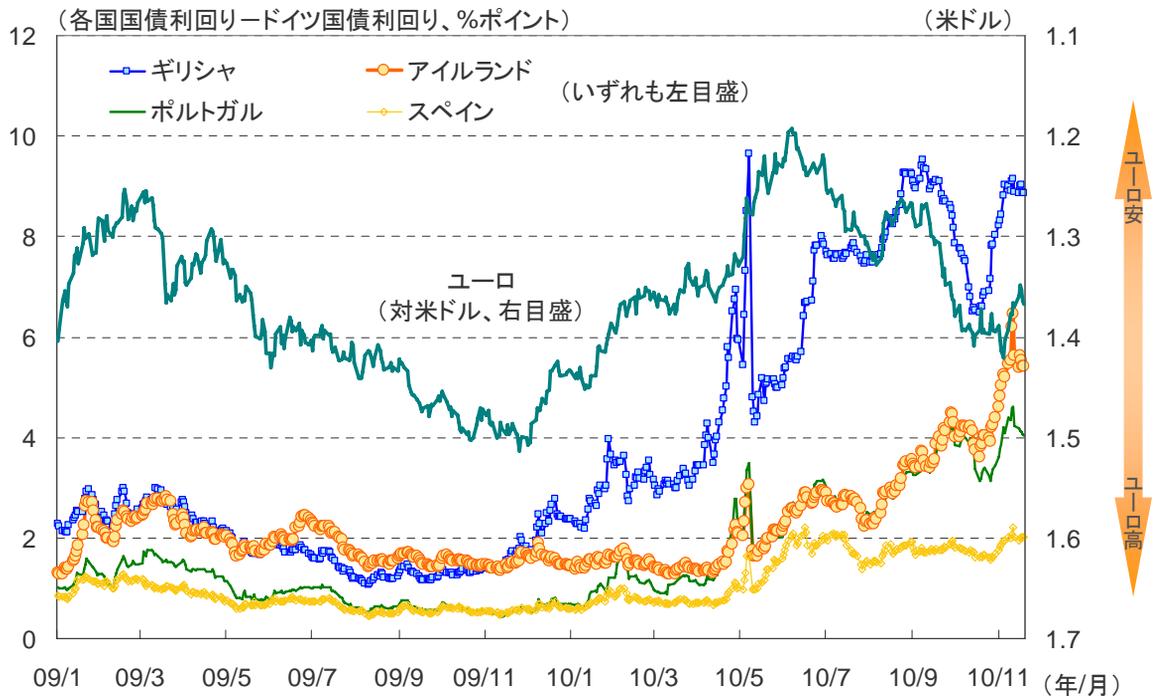
アイルランドの金融支援要請について

nikko am
fund academy

財政が不安視されているアイルランドで21日に臨時閣議が開かれ、EU（欧州連合）およびIMF（国際通貨基金）に金融支援を求めることが決まりました。これを好感し、22日の東京外国為替市場でユーロが買われ、対円では一時1ユーロ＝114円85銭と、約2週間ぶりの高値となりました。

アイルランド等の国債利回り上昇幅とユーロの推移

(2009年1月1日～2010年11月19日)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

アイルランドは、EUおよびIMFに金融支援を要請することで合意に至りましたが、これは不可欠なことであったと考えられます。なお、今回の合意に至る過程で、ECB（欧州中央銀行）が、既に高水準となっている、アイルランドの銀行への資金供給を拡大しないと表明したことが、同国とEU・IMF間の交渉を加速させることになりました。なぜなら、アイルランドの銀行から預金が流出しており、ECBが十分な資金供給を行わなければ、厳しい危機に陥る可能性があったからです。そうした危機の影響はアイルランドにとどまらず、他のユーロ圏諸国や、アイルランド向け債権が高水準の英国にも影響が及ぶ可能性がありました。

※上記グラフ、データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、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。
- 投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

今回の金融支援の規模はこれまでのところ明らかになっていませんが、少なくとも、(向こう3年で約650億ユーロとされる)アイルランド政府の必要資金調達額のかなりの部分を担うことになるはずです。さらに、同国銀行セクターで将来必要となる資本調達額(推計300億ユーロ程度)もカバーされる可能性があります。

アイルランドが金融支援を要請することで合意したものの、そこに至るまでの交渉を長引かせた主要な問題は、未解決のままか、あるいは、解決している場合でも、詳細が明らかにされるまでになお時間を要するものとみられます。これらの問題としてまず挙げられるのが、アイルランドの法人税率です。同国が法人税率を12.5%に抑え、海外からの数多くの企業進出につなげていることを、他のユーロ圏各国は快く思っていない。それだけに、他国と比べて低い法人税率を引き上げるといった簡単な対処が可能であるにもかかわらず、アイルランドがそれを行わない場合、他のユーロ圏諸国がそう簡単に同国を支援するとは考え難い状況にあります。アイルランドは法人税率の維持を主張しており、現状では、いつしか合意に問題が生じる可能性を否定できません。

さらに、アイルランドの銀行に対する債権者の扱いがどうなるかも、いまだ明らかになっていません。既存の債券保有者が、負担の増加に反対していることもあり、アイルランドの銀行の借り換えがより困難になっています。さらなる債務再編を回避するためには、海外投資家からの資金を受け入れる必要があるとみられますが、その実現にはかなり議論の余地もあると考えられます。

EUおよびIMFとの今回の合意は、アイルランド国民にとって、かなりの負担であると考えられます。(実際には、ほぼ、単なる住宅バブルと言える状態だったとはいえ)経済の急成長時に“ケルトの虎”と称された国が“保護下の国”へと転落したことは、かなりの政治的対立につながり、再建完了の妨げとなる可能性があります。金融支援に伴う諸条件の履行には、かなりの政治的な能力を必要とするはずであり、また、ユーロ圏の中心国は、アイルランドに対して傲慢な姿勢をとったり、過剰な要求をすることを避けるべきでしょう。こうした条件が整わず、今回の合意にもかかわらず危機が広がるようなことがあれば、ユーロ圏全体の失敗に伴って中心国も大きな被害を被ることになるでしょう。例えば、ドイツの場合、過去10年の輸出の伸びの多くをユーロ圏内周辺国向けに頼っているだけでなく、そうした輸出に絡む資金のかなりの部分を提供してきたのもドイツの銀行です。

アイルランドが金融支援の要請に合意したことは、かなりの安堵につながることでしょう。しかし、いまだに多くの不確定要因があり、支援の成功について安心するには早いと考えられます。

以上

日興アセットマネジメント株式会社
チーフ・グローバル・ストラテジスト
ジョン・ヴェイル

John F. Vail

- 当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、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。
- 投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。