



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2015年4月21日

ギリシャ関連で注目すべきイベント

「今日のヘッドライン2015年4月1日号」で、ギリシャのユーロ圏離脱はありえるリスクに可能性が高まった点を指摘しましたが、足元、ギリシャの資金繰りは厳しさを増している印象であり、今後の動向に注視が必要です。

ギリシャ政府：資金繰り悪化で政令、地方政府から中央に資金を強制的に移管

ギリシャ政府は2015年4月20日、資金枯渇を回避するため、地方公共団体の手元資金を中央銀行に移管させる法的措置（政令）を公表しました。救済資金の支払いをめぐる交渉が行き詰まる中で、ギリシャ政府は公務員の給与や年金、国際通貨基金（IMF）への返済/支払資金を必要としています（図表1参照）。報道によると、今回の措置が導入された場合、中央政府は約20億ユーロ（約2,560億円）の資金が得られる可能性があります。ただ、今回の資金は公務員給与や年金支払、5月12日期限のIMFへの7.7億ユーロ相当の支払（5月のIMFへの支払は1日に約2億、12日に約7.7億ユーロ）で使い果たされる可能性があるという関係者もいます。

どこに注目すべきか：

ユーロ圏財務相会合、金融支援延長期限

「今日のヘッドライン2015年4月1日号」で、ギリシャのユーロ圏離脱はありえるリスクに可能性が高まった点を指摘しましたが、足元、ギリシャの資金繰りは厳しさを増している印象であり、今後の動向に注視が必要です。

まず、ギリシャは自力での返済は困難で、金融支援に頼る必要があることから今後の注目ポイントは欧州連合（EU）など債権者との交渉です。特に交渉結果が見えるユーロ圏財務相会合に注目しており（図表1参照）、具体的には5月11日の会合を合意の目処としている模様です（4月24日の会合ではギリシャとの合意は間に合わず）。ギリシャの手元資金の苦しきから少なくとも5月11日までの合意が望まれますが、仮にギリシャが何とか資金を確保して交渉を引き延ばしたとしても、次の注目として6月末にギリシャ向け金融支援の延長期限を迎えます。6月末の期限までにはEUサミットや財務相会合がありますが、合意に至らず金融支援が受けられないと7月、8月の合計77億ユーロ（除利払い）の国債償還に困難が想定されることから、事態はより深刻と思われる。なお、市場では、ギリシャの債務返済のリスクが高まる中、

イタリア、スペインなど債務の大きい周縁国の利回りが上昇（価格は下落）しています（図表2参照）。今まで周縁国の利回りは信用力の高いドイツ国債同様、低下していましたがギリシャ不安の悪化で周縁国の利回りが反転（価格は下落）した格好です。素直に考えれば、周縁国の利回り上昇はギリシャ不安が深刻化したサインですが、さらに利回りが上昇するようであれば、EUの交渉スタンスに影響を与えるかもしれません。

図表1：ギリシャの主な返済スケジュールとイベント

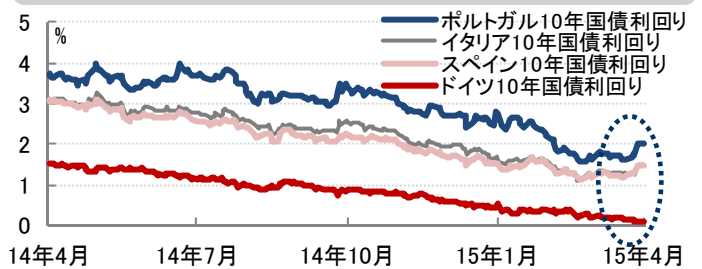
（期間：2015年4月～2015年8月）

年月	主な返済スケジュール （単位はユーロ）	主なイベント
2015年4月	公務員給与/年金の支払 17億	4月24日： ユーロ圏財務相会合
2015年5月	IMFへの返済（合計額）10億	5月11日： ユーロ圏財務相会合
2015年6月	※IMFへの返済は各月の合計額 IMFへの返済 16億	6月末： ギリシャ向け金融支援延長期限
2015年7月	IMFへの返済 4.7億 ECBが保有するギリシャ国債の償還 35億	
2015年8月	IMFへの返済 1.8億 ECBが保有するギリシャ国債の償還 32億	

出所：各種報道、ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表2：ユーロ圏の主な国の国債利回りの推移

（日次、期間：2014年4月21日～2015年4月20日）



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証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き作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。