

【欧州財政情報】

岡三証券
OKASAN SECURITIES

ギリシャ支援難航とポルトガル不安の高まり

(ポイント)

- ・難航するギリシャ債務問題、焦点は徐々に2次支援へ
- ・ポルトガルもヘアカットを想定しなければならないレベルに
- ・ポルトガル債務規模はギリシャよりかなり小さいが、注意は必要か

【根強い不安心理が払拭できないユーロ債務危機問題】

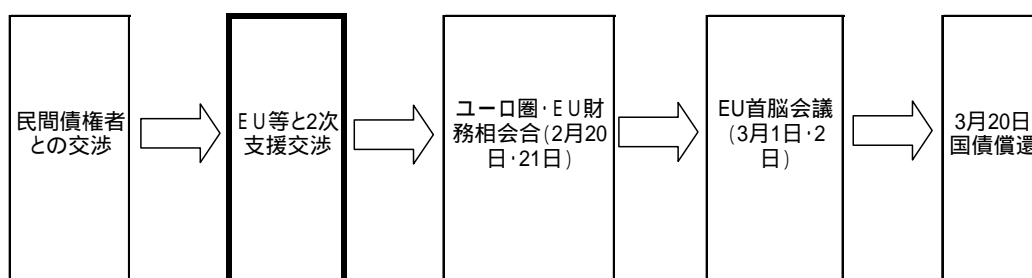
ユーロ債務危機を巡る情勢が再度混沌としてきた。この結果、市場ではリスク資産投資に再度慎重なムードが台頭、とりわけ為替市場では円高が進んだ。ユーロ債務危機を巡る情勢混沌は大きく2つに分けられよう。ひとつはギリシャ支援の難航、もうひとつはポルトガルへの不安心理の高まりである。

(1) 民間との債務交渉から二次支援実行そのものに不安感

まず第一はギリシャ情勢だ。ギリシャ問題を今一度整理すると、はっきりしていることは、ギリシャが3月20日に約145億ユーロ規模の国債償還を控え、その返済(借り換え)のためには、2月中には債務減免交渉や2次支援の決着が必要になるとみられる。

流れとしては 民間債権者との債務削減交渉、EUやIMF等との2次支援交渉という手順になる。現在は 民間債権者との交渉が、大詰めを迎えたといわれるものの、なお最終合意に至っていない段階である。報道ベースでは民間負担率70%程度を中心の決着が見込まれているようであるが、市場の関心はここにきて本丸である2次支援そのものに移り始めているようだ。それはドイツが、2次支援実行前にギリシャに対し一段の財政赤字削減策の策定を求めるほか、将来的にギリシャの予算策定のプロセスの一部にEUが参画する(具体的にはギリシャ政府の提出した予算案の審査を行い、中身によっては認めないというもの)というもののようだ。

ギリシャ交渉の流れ



一段の財政赤字削減策としては、国防費や社会保障関連費の一段の削減や、公務員削減計画の着実な実行、最低賃金引下げなど多岐に渡っている。また、予算案策定プロセスへの参画については、パパデモス首相に代わって目立った改革が実行されていないとの不満があるなかで、ギリシャに「強制デフォルトによる混乱」を人質とした強い交渉力を与えないとする意図もあるようだ。いずれにしても2次支援がまとまるまでにはなお紆余曲折がありそうだ。

(2) ポルトガル不安の再燃

既に支援を受けているポルトガルについても、ここにきて情勢が厳しくなってきた。1月30日にはポルトガル10年物国債利回りは17%乗せとなり、価格は額面の40%程度に下落した。S & Pがジャンク債級に格付けを引き下げたあと、投資家がポートフォリオからポルトガル国債を外す動きがみられるが、市場の不安心理の増幅はもっと先に進んでいるようにもみえる。下図はギリシャ国債、ポルトガル国債（ともに10年物）利回りを時期をずらして示しているが、現在のポルトガル国債利回りの水準は、ギリシャ向け債権に対しヘアカット（債務減免）が決定したときの水準となっている。もちろん、ギリシャの債務規模（対名目GDP比160%レベル）、とポルトガルの債務規模（同100%程度）は異なるため、即座にポルトガルにヘアカットが必要になるというわけではない。しかし、市場の不安心理がさらに増幅するようになれば、これまで目立った形では想定されていなかったポルトガルのヘアカットを考えなければならなくなるだろう。

長い目でみればイタリアの国債利回りが低下するなど、イタリア・スペインとギリシャ、ポルトガルに大きな隔たりが出てきたことは好材料と考える。ただ、全体としてはもうしばらくは楽観と悲観の繰り返しというはっきりしない状況が続く公算が大きいと考える。

ギリシャ・ポルトガル10年国債利回りの推移



手数料およびリスクについての重要な注意事項

< 有価証券や金銭のお預りについて >

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。

なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,300円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

< 株 式 >

株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.2075%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.3125%（税込み）の売買手数料をいただきます。

外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

< 債 券 >

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、元本・利子の支払いの滞りおよび支払い不能が生じるおそれがあります。

< 個人向け国債 >

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（変動10年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定5年：直前4回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定3年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

< 転換社債型新株予約権付社債（転換社債） >

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.05%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

< 投資信託 >

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大4.20%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.197%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当り最大3.0%）
また、信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品毎に費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

< 信用取引 >

信用取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も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。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

岡三証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号
加入協会：日本証券業協会

（平成22年6月現在）