Kathy Lien,
Director of Currency Research

gftforex.com
One World Financial Center, 200 Liberty Street
22nd floor, New York, NY 10281

BY KATHY LIEN

今日の FX マーケット　02.06.12
（2012 年 2 月 7 日発行）

EUR: ギリシャはデフォルトしてユーロを離脱するのか？

今日ユーロは米ドルに対して小幅下落して北米での取引を終えたが、日中安値の 1.3028 からは大幅に回復した。過去 8 日間続いた 200 ポイント以内の取引幅は、今日も不変であった。ギリシャ PSI 交渉は週末も合意に至らず、依然交渉が継続中とはいえ、現時点においては、両当事者が最後の最後に大幅な譲歩を持って歩み寄るか、またはギリシャがデフォルトを余儀なくされるしかない。しかし EUR/USD が年初来の高値圏で推移しているという事実は、投資家が土壇場の交渉決着を未だ期待していることを表す。 パパンドレウ首相は今日、トロイカとして知られる ECB、EU、IMF と、緊縮財政についての会合を行った。首相は明日同会合の提案内容を与党に持ち帰り、厳しくも必要不可欠な歳出削減案受け入れの説得に努める予定だ。その一方で首相は最悪の事態を想定し、デフォルトとユーロ圏離脱がもたらす潜在的影響についての、報告書作成を財務省に要請した。当社は、ギリシャのユーロ離脱が与える影響は、マーケットに対してよりも、ギリシャ自体に対してより甚大になると考える。仮に同国が急遽ドラクマの再導入を差し迫られる事態を想定してみよう。資本流出入規制はおろか、国内法から各種契約の書き換え作業は膨大であり、これらの大半において、新通貨単位による既存債務の再表示 (re-denomination) が必要となるなど、事務面だけをとってみても大混乱は必至である。もちろんギリシャの借入コストは急騰する。同国のユーロ圏離脱ないしデフォルトが、単一通貨ユーロの信頼性を損なうことは明らかだが、投資家は遅々として進まぬ状況改善に痺れを切らしている。既に多くの投資家がギリシャのデフォルトを想定済みであり、同国のデフォルトないしユーロ圏離脱は、もはや世界の終局を意味しない。確かに EUR/USD は急落し、誰もが次なるドミノと考えるポルトガルに注目することになろうが、少なくとも、ギリシャが金融市場を人質に取る異常事態は解消する。こうした展開を心に留めながらも、当社は依然として、3 月 20 日以前の合意到達を予測する。結局のところ、ギリシャが危険な前例となり、以後次々と同じ軌跡を辿る国が出現することを、誰も望まないからである。

民間債権者に対する債務交換の最終提案期限として、ギリシャ自らが設定した 2 月 13 日まで、残すところ 1 週間を切った。仮に PSI 交渉が決着しても、救済資金が実際に支払われるには多くの手続が必要である。これが故に、デフォルト回避に 3 月 20 日までの救済資金受領が不可欠であるといっても、3 月 20 日まで合意到達が猶予される訳ではない。今週は欧州にとって多忙な週である。明日にも開催が期待されるギリシャ議会の他、水曜ないし木曜には、トロイカ体制と IMF 報告書についてのユーロ圏財務相会合が開かれる。木曜には ECB が金融政策ステートメントを発表するが、市場は同行に言葉上ないし実質上の支援を期待している。長期資金供給オペ (LTRO) の増額も期待されているが、ECB はまずギリシャ債務交渉の進展を見極めようとするかもしれない。仮に交渉が頓挫して市場が大混乱に陥れば、LTRO の有効性も損なわれるだろう。ドイツ 12 月の工場受注は 1.7%増加した。これで明日発表される鉱工業生産にも期待が持てるだろう。

今週は米国で重要な経済指標発表がないため、米ドルの動きは全般的なリスク選好によって決定されることになろう。今日米国の株式市場は軟調に寄り付いたが、その後下落の大半を回復し、前日比小幅安で取引を終了した。

外国為替保証金取引や、CFD、デリバティブその他のレバレッジ取引には高いレベルのリスクが潜在しており、預託した資金を超えて損失を被る可能性もあるため、全てのお客様に適している投資商品とは言えません。本レポートの内容は

- 情報提供の目的にのみ供されるものとし、いかなる投資商品の提供・勧誘その他法的に拘束され得る行為、また、それら投資商品の推奨、助言等を意図したものではありません。
- マーケットに関する意見・予想はその正確性や完全性についてそれらを保証するものではありません。
- レポート著者の予想・意見は必ずしも、弊社及び弊社関係者の見方を反映したものではありません。
- 当社は本レポートの内容に依拠してお客さまが取った行動の結果に対し責任を負うものではございません。

弊社及び著者は投資サービス、法律サービス、会計・税制サービスあるいはその他のプロフェッショナル・サービスは提供しておらず、そのような必要が生じた際は適切なプロフェッショナルからサービスの提供を受けてください。同支店は、日本においては、グローバル・フューチャーズ・アンド・フォレックス・リミテッドとして第一種金融商品取引業者登録（関東財務局長（金商）第 268 号）および商品先物取引業者許可を取得しており、社団法人金融先物取引業協会および日本商品先物取引協会の加盟業者です。www.gftforex.co.jp © 2012 グローバル・フューチャーズ・アンド・フォレックス・リミテッド 版権/著作権所有。無断複写・複製・転載を禁ず。CD08J. 006. 011212