



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 02.09.12  
(2012年2月10日発行)

## EUR: 拝啓 IMF 殿、最終決着はまだでしょうか？

再三期待を裏切り続けたギリシャがついに国内意見を取りまとめ、トロイカが突き付けた厳しい緊縮策のすべてに合意した。しかし不幸にも、これで全面解決となったわけではない。ギリシャの合意発表は EUR/USD を大幅に上昇させるはずであったが、その効果は限定的だった。原因は IMF およびユーロ圏諸国の懸念の大きさにある。ギリシャによる合意到達を歓迎しながらも、欧州当局者の反応は懐疑論が中心となった。問題はギリシャが、財政赤字削減目標が達成可能であることを債権国に納得させる、十分な情報を提供していないため、ユーロ圏財務相が救済資金の支払を即刻決定出来ないことにある。IMF は特に 4 月の総選挙に注目し、リーダーが交代した場合の経済政策の変更を懸念すると同時に、第二次救済資金を支払う前に、第一次支援の際に同国が誓約した合理化策の実行を求めている。既に現状を上回る資金拠出に後ろ向きであったユーロ圏メンバー国は、仮に IMF がギリシャに信頼を置かないのであれば、自らも同様であるとの態度を明確にした。ドイツの財務相はギリシャの歳出削減が「不十分」であるとし、それが救済条件を全うする内容ではないと指摘した。アイルランドの財務相もギリシャ救済策には理論上の矛盾があり、問題が完全解決したとは言えないと述べた。IMF の Gerry Rice 広報局長も、救済策全般に関してギリシャ当局および他のユーロ圏メンバー国と協議を続けることが重要であると述べ、同様の態度を明らかにした。オーストリアも、第二次救済策の実施に先駆け、第一次救済パッケージの履行を要求した。懐疑論が大半を占める状況下、ユーロ圏財務相による迅速な支持はおろか、ドイツ議会による承認を期待するのは無理である。皮肉にもギリシャの合意到達は、不確実性を減じるどころか多くの問題点を浮き彫りにし、デフォルト回避に向けて同国が越えねばならぬハードルの高さを明らかにした。ただし EUR/USD の動きを見る限り、投資家は依然神経質ではあるものの、3月20日までは問題が解決すると、楽観的に構えているようだ。結局のところ、誰もギリシャのデフォルトを望んではいない。いずれにせよ当面ギリシャ問題が見出しを飾り、今後 24 時間のユーロの動きを決定することは明らかである。

大方の予測通り、ECB は今日政策金利を 1.00% に据え置いた。会合後の記者会見でマリオ・ドラギ総裁は、経済安定化の兆候が確認され、インフレ圧力が広範囲に安定的であり、もはや景気の「大きな」下振れリスクはないと述べた。こうした発言は ECB が従来ほど悲観的ではないことを意味し、仮に同行が LTRO の担保条件を緩和し、よりリスクの高い資産を容認する決定を行わなければ、EUR/USD を大きく押し上げたことだろう。ドラギ総裁自身が認めるように、この決定は全会一致ではなかった。ECB は新たな危険を冒すことになり、厳格なリスク管理が必要となる。にも拘らず決定が行われたのは、今月の LTRO が多くの担保を必要とするからである。大規模な LTRO が月末に実施されることで、潤沢な流動性と低金利が保証された。信用市場は安定し EUR/USD は堅調に推移するだろう。今のところ EUR/USD は 1.33 に上昇を阻まれているが、第二次救済資金の支払が実施された暁には、1.35 に向けての上昇が始まるだろう。

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ありません。

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](http://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 著作権/著作権所有。無断複製・複製・転載を禁ず。GD08J.006.011212