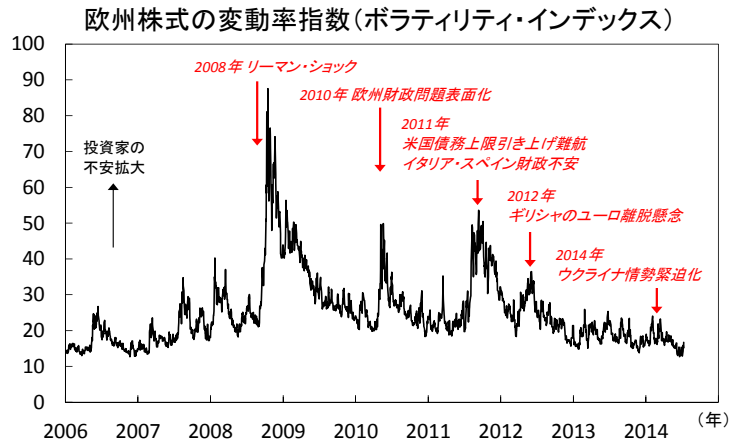


# 欧州金融市場：ポルトガルの金融不安台頭もリスク回避的な動きが長引く公算は低い

【図1】 バンコ・エスピリト・サント問題表面化も冷静さを保つ欧州株式市場



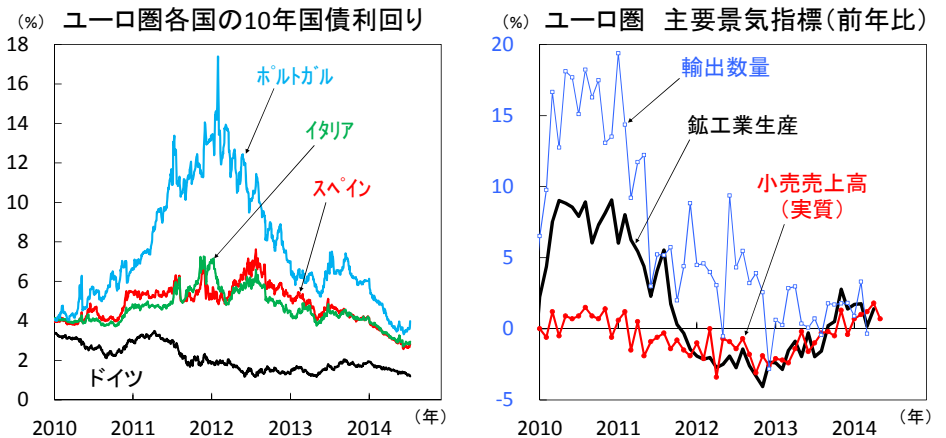
注) ユーロ・ストックス50指数のボラティリティ・インデックスに基づく。  
直近値は2014年7月10日時点。

出所) Bloombergより当社投資情報部作成

今週の欧州株式は軒並み下落基調を強めました。7月3日にドイツDAX®が10,000ポイントの大台を再び回復するなど、市場内に高値達成感が広がるなか、米国司法当局による仏大手銀行BNPパリバへの訴追やポルトガル大手銀行バンコ・エスピリト・サントの信用不安などを受け、利益確定売りの動きが強まった模様です。

市場の動揺は、欧州株式の代表的指標であるユーロ・ストックス50指数の変動率指数（高いほど投資家の先行き不安が強いとされる）の上昇からもうかがえますが、2010～12年の欧州財政問題深刻化時や今年初のウクライナ情勢緊迫化時の水準を大きく下回っており、比較的冷静ともいえます（図1）。バンコ・エスピリト・サントについて、ポルトガル中銀は同行の支払い能力は堅固、財務面は最近の資本増強で大幅に強化されているとの見方を示しており、本件が金融システム不安に発展する公算は低いとみます。とはいえ、10月予定の欧州銀行資産査定結果公表を前に、財務面に不安を持つ銀行に焦点が当たりやすい点は要注意です。

【図2】 金融市場正常化の流れを支える欧州経済の着実な回復



注) 左図：直近値はすべて2014年7月10日時点。  
右図：直近値は小売売上高が2014年5月、鉱工業生産が同年4月、輸出数量が同年3月時点。

出所) 欧州統計局、Bloombergより当社投資情報部作成

近年、世界的なリスク選好地合いが一本調子に続いてきたこともあり、ふとした悪材料に過敏となる場面は今後もみられると予想します。とはいえ、2012年以降の欧州金融市場で見られるような、株高や財政問題国の金利水準正常化（ドイツとの利回り差縮小）の流れまでもが崩れる公算は低いと考えます（図2左）。

背景として、足元の鉱工業生産・小売売上高・輸出数量が示すように、ユーロ圏経済が内外需とも緩やかな回復が続いている点が挙げられます（図2右）。また、ECB（欧州中央銀行）は6月の金融緩和決定後も必要ならば追加緩和の用意があることを示唆、今後も金融政策面の下支えを受け、域内の融資回復など金融正常化が一段と進み、景気回復色は徐々に強まる見通しです。当面は、ウクライナやイラク情勢を巡る地政学的リスクや欧州個別銀行の財務不安などを材料に、欧州株式・債券市場が調整を強いられたとしても一時的にとどまり、これまでのような株高・金利の低位安定基調に回帰する可能性が高いとみます。（瀧澤）

### 本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はいくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問投資情報部の見解です。  
また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。