

Euro Trends

欧州の金融機関を襲う期末問題

発表日：2010年6月29日(火)

～1年物資金供給オペ終了で今後は期末毎に市場が不安定化する恐れ～

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 田中 理
03-5221-4527

- ◇ 危機対応の一環で昨年6月25日にECBが実施した1年物資金供給オペが7月1日に期落ちを迎える。今回資金吸収される金額は、固定金利・無制限供給方式による3ヶ月物オペで対応する計画で、金融機関の資金ニーズを満たすことに支障はない筈だ。
- ◇ 資金吸収分の大半は3ヶ月物オペで借り換え調達される見込みだが、一部を市場で調達した場合、インターバンク金利に上昇圧力が及ぶ可能性がある。欧州の金融システムに対する不信感が根強いタイミングだけに、市場の反応には十分に注意したい。
- ◇ 今回の借り換え調達分に加え、9月末には752億ユーロ、12月末には969億ユーロの1年物資金供給オペの期落ちが控えている。今後は3ヶ月毎に巨額の資金吸収・借り換えが発生するため、期末毎に市場が不安定化する可能性も否定できない。

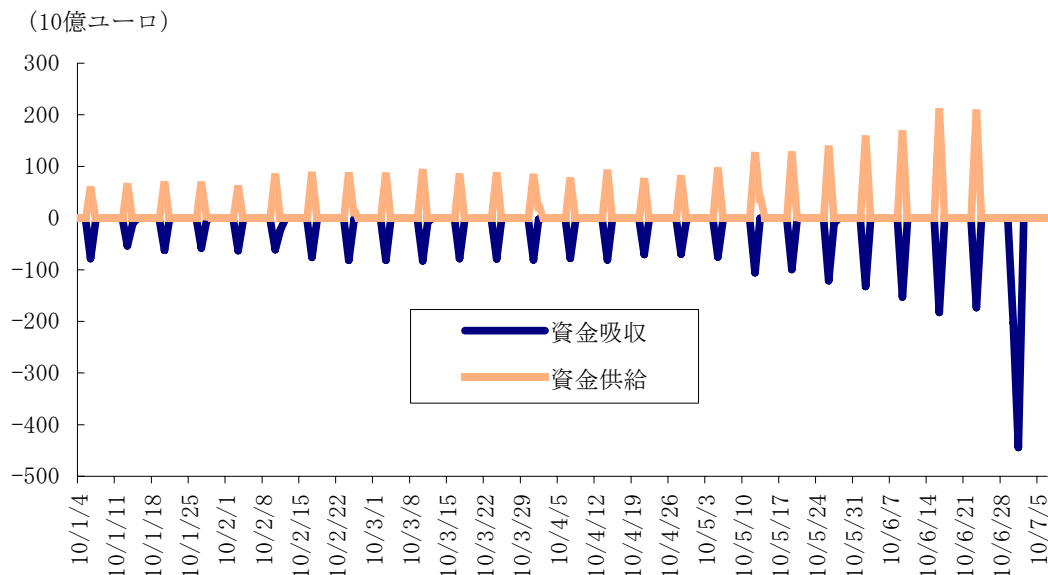
かつて“3月末危機”と言えば、期末株価の評価損が銀行の自己資本比率や企業決算に深刻な影響を及ぼしかねない日本の金融危機の代名詞であったが、財政危機に揺れる欧州経済でも期末危機が懸念される。ギリシャ、ポルトガル、スペインなど財政不安を抱える国々の金融機関を中心に、銀行間取引市場での資金調達から締め出され、ECBの資金貸出への依存度を高めていることは既に伝えられている通りである。こうしたなか、危機対応の一環で昨年6月25日にECBが実施した1年物資金供給オペが7月1日に期落ちを迎える。

同オペではECB史上最高となる4,424億ユーロの資金供給が行われた。1金融機関当たりには換算した調達額は3.9億ユーロと他の資金供給オペと比べて必ずしも大きい訳ではないが、これまでの資金供給・吸収実績と比べて突出した金額だ(図表1)。関係機関が多岐に渡るため、流動性に問題を来す金融機関が出ないかが懸念される。ECBは出口戦略の一環で既に1年物オペの打ち切りを決定しており、今回資金吸収される金額は3ヶ月物を中心により短めのオペで対応する方針だ。7月1日に予定される3ヶ月物オペでは、固定金利(政策金利の1%)・無制限供給(金融機関の望みだけの資金供給が行われる)方式による資金供給が行われる計画で、金融機関の資金ニーズを満たすことに支障はない筈だ。万が一の場合を想定して、ECBは7月7日の定例1週間物オペまでの6日間を想定した“つなぎ”オペも行う方針で、流動性が問題となることはひとまず無いだろう。

だが、懸念材料もある。資金吸収分の大半は3ヶ月物オペなどで借り換え調達される見込みだが、一部を市場で調達した場合、銀行間取引市場での資金需給が崩れ、インターバンク金利に上昇圧力が及ぶ可能性がある(図表2)。欧州の金融システムに対する不信感が根強いタイミングだけに、市場の反応には十

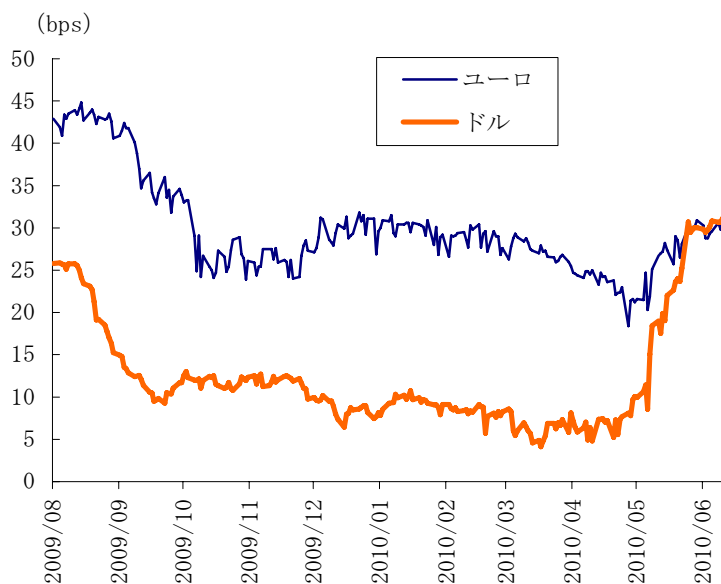
分に注意したい。しかも、今回の借り換え調達分に加え、9月末には752億ユーロ、12月末には969億ユーロの1年物資金供給オペの期落ちが控えている。今後は3ヶ月毎に巨額の資金吸収・借り換えが発生するため、期末毎に市場が不安定化する可能性も否定できない。

(図表1) ECBの資金供給・資金吸収オペ



出所：European Central Bank

(図表2) 3ヶ月物LIBORスプレッド



注：対オーバーナイト・スワップ・レート。

出所：EcoWin

以上