

## 欧州復興債に見る希望と今後の課題

欧州連合(EU)は20年7月に、新型コロナウイルスで深刻な打撃を受けた欧州経済の回復を目的に復興基金の創設を決めました。その財源である欧州復興債(NGEU債)はEUが共同で発行する債券として注目を集めています。また、欧州復興債は今後グリーンボンド(環境債)としての発行が、今年の秋にも予定されています。

### 欧州復興債(NGEU債): 欧州復興債は2回目も高水準の応募で人気を示された

欧州連合(EU)は新型コロナウイルス危機からの復興を支える「ネクストジェネレーションEU(NGEU)」プログラムの下で2回目の債券を発行する運びです。

第1回目の欧州復興債(NGEU債)における満期までの期間は10年でしたが(図表1参照)、2回目となる今回は5年債と30年債を発行し、年限が多様化されました。

### どこに注目すべきか:

#### 欧州復興基金、NGEU、多年度予算、共通債

欧州連合(EU)は20年7月に、新型コロナウイルスで深刻な打撃を受けた欧州経済の回復を目的に復興基金の創設を決めました。その財源である欧州復興債(NGEU債)はEUが共同で発行する債券として注目を集めています。また、欧州復興債は今後グリーンボンド(環境債)としての発行が、今年の秋にも予定されています。

EUが新型コロナ後のEU経済成長に必要な資金の確保に向け示した結束は、今までのEUとはスピード感の点で違いを感じさせます。具体的には、EUは今期の多年度予算(21~27年度予算)である1兆743億ユーロと、欧州復興債による7500億ユーロを合わせた規模の予算をグリーンプロジェクトやデジタル分野に投入します。

例えば、14年~20年度の予算において、EUからコミットされた枠に対して、加盟国の資金となった割合は半分を超えた程度で時間がかかるプロセスとなっています。様々な規制やルールが資金化までの円滑な流れを止めることが多いからです。

欧州復興債についても、当初同様の懸念が市場では示されました。復興基金を利用して復興債券の資金を受けるには複雑なプロセスが求められます。簡単に言うと、EU加盟各国が復興計画を提出し、受け取った計画を欧州委員会が精査(2ヵ月以内)し、計画が承認されれば、欧州理事会に勧告し、承認を受けるという流れです。

当初、計画の提出が遅れていたことなどが懸念の背景でした。しかし、計画の提出についてはEU27カ国のうち、足元で未提出は3カ国のみとなっています。また、5月月初までに提出した国の審査は終了しています。EUは早期の承認と並行して資金配分を進める柔軟な対応をとる模様です。このため最初の資金配分は今月中にも行われる見込

みです。EUは29年までに総額で8000億ユーロ規模の債券発行を計画しています。このうち3割程度は環境対策としてグリーンボンドによる発行が計画され市場拡大が想定されます。

なおEUは昨年10月にソーシャルボンド(社会貢献債)として緊急時失業リスク緩和支援(SURE)プログラムのもとで10年物の債券(SURE債)を発行しました(図表2参照)。SURE債を発行(100億ユーロ)したときの応募額は1450億ユーロと強い需要が見られました。また、1年近く経過して市場での認知も上がっているようです。

ソーシャルボンドや、その関連でもあるグリーンボンドへの注目は高いですが、規模は小さく今後に拡大の期待がかかります。特にEUが発行する債券は格付けもAAA(一部格付会社は除く)と欧州に求められている格付けクラスと見られます。

先日、欧州中央銀行(ECB)のラガルド総裁が講演で復興基金(NGEU)に加えて、デジタル化へのシフトも後押しする「グリーン資本市場同盟」創設の必要性を指摘しています。ラガルド総裁はNGEU後を早くも見据えているようです。NGEUはEUが結束して共通債券を発行する仕組みです。NGEUが規模を拡大するのはこれからで、心配に及ぶのは早いのですが、NGEU後の共通債の仕組みが整っていないことを指摘したものとされます。NGEUは新型コロナ後の対応策で、ある意味限定的です。一方でNGEU誕生の影にはドイツのメルケル首相の卓越したリーダーシップがあったと見られます。しかしメルケル首相は今年9月の引退を公言しています。ラガルド総裁の指摘は早すぎるでは片付けられないのかもしれませんが。

図表1: 欧州復興基金の債券発行(予定)

	債券	償還日	発行額 ユーロ	応募額概算 ユーロ
1回目	10年債	2031年7月4日	200億	1420億
2回目	5年債	2026年7月6日	90億	880億
	30年債	2051年7月6日	60億	830億

※第1回発行(値付日)は2021年6月15日

図表2: EUソーシャルボンド(SURE債券)10年債利回り推移  
日次、期間: 2020年10月22日~2021年6月30日



出所: ブルームバーグのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ビクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2021年5月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)  
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。  
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)  
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号  
 加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。