

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.49

【政治・経済トピックス】

〔目次〕

- ◎米国 —◆今年最後の連邦公開市場委員会で金融政策の新指標導入と追加金融緩和措置を決定
- ◎アルゼンチン —◆対メキシコ自動車輸入無税枠に上限を設定、2013年以降の3年間適用の見込み
- ◎欧州連合 —◆首脳会合で問題銀行の破綻処理に関する統一的制度の2014年内具体化で合意
- ◎ロシア —◆プーチン大統領がシベリア・極東開発の加速を表明、企業税制優遇や公社設立を示唆

《北米・中南米》

◎米国

◆ 今年最後の連邦公開市場委員会で金融政策の新指標導入と追加金融緩和措置を決定

12月11-12日に開催された連邦公開市場委員会(FOMC)で、非伝統的量的緩和策の見通しを計る時間軸に、「失業率」という実体経済上の具体的な数値基準を導入する異例の決定がされた。これまで「少なくとも2015年半ばまで続ける」としていた事実上のゼロ金利政策は、今後「失業率が6.5%を上回り、向こう1-2年のインフレ予測が2.5%を下回る限り」継続されることとなった。実体経済上の数値目標を金融政策の指標とすることにつきバーナンキFRB議長は、「金融政策と経済情勢を明確に関連付ける政策見通しを公表することが、金融政策の透明性と予測可能性を高める」と説明している。同時にFOMCでは、国債売却と、より長期の国債買入れを組み合わせた所謂「ツイスト・オペ」を予定通り年内で終了させる代わりに、毎月450億ドルの長期国債を市場購入する量的金融緩和の追加を決定した。これで今年9月にスタートした住宅ローン担保証券(MBS)を毎月400億ドル購入する「量的緩和第3弾(QE3)」とあわせて、FRBは毎月850億ドル規模で長期債の保有を拡大し、住宅ローン金利などの長期金利を押し下げることで景気下支えを図るとする。会合終了後の声明でバーナンキFRB議長は、経済活動は緩やかに拡大中で失業率は低下しているものの、十分な緩和策の継続無しでは労働市場の持続的な改善は見込めないとの見解を示した。年末に到来する「財政の崖」を巡る与野党協議が難航し、米経済に対する先行きの不安感が市場で高まりつつある中での今回の政策発表は、市場との対話を重視する議長の意向を反映した金融政策の指標を導入すると同時に、景気と雇用の下支えに金融政策面で万全を図る姿勢を鮮明にすることで、FRBの金融政策への信認を高める効果を狙ったものとされている。

☑ ポイント

QE3以降のMBS購入と「ツイスト・オペ」を合わせて毎月850億ドルに上る長期債の保有を拡大した効果で、米経済は徐々に回復傾向を強め、失業率は直近11月に7.7%と約4年ぶりの水準に低下した。ただ今回FRBが追加の金融緩和措置を導入したことは、「労働参加率の低下」や「失業期間の長期化」など労働市場の状態が正常から程遠い現実を、FRBが認めたとも考えられる。今後の長期国債購入は「ツイスト・オペ」と異なり国債売却を伴わないため、FRBのバランスシート膨張に直結する。それは将来のインフレ高進やドル信認低下などのリスクを冒してでも、景気と雇用の回復を支える姿勢を明確にしたものだが、共和党筋からは「冒険的判断」との指摘もある。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

◎アルゼンチン

◆ 対メキシコ自動車輸入無税枠に上限を設定、2013年以降の3年間適用の見込み

12月14日、アルゼンチン経済省はメキシコとの間の通称「メキシコ-メルコスール自動車協定」(「ラテンアメリカ統合連合経済補完協定(ACE)55号付属書」、以下“ACE55協定”)の見直しが合意されたと発表した。

新協定では、2013年から2015年の3年間、メキシコからアルゼンチンへの自動車輸出の無関税枠を年間6億ドルで設定する模様。アルゼンチンは今年6月に、メキシコからの自動車輸入急増により国内自動車産業に影響が及ぶことを理由に、ACE55協定の無効を一方的に通告した上で破棄していた。

新協定の締結と同時に、メキシコは世界貿易機構(WTO)への提訴を取り下げること示唆している。

新協定の発効によりメキシコからの自動車輸入(2011年は約7万台、バス・トラックを除く)は1/3程度減少する見込みだとされる。ACE55協定が発効した2003年にはアルゼンチン側が乗用車で約3万台の輸出超であったものの、その後産業競争力の逆転で2011年にはメキシコ側の6万台の輸出超過となり、自動車セクターの貿易赤字額は約10億ドルに達し、対メキシコ貿易赤字の約2/3を占めるようになっていた。

ACE55協定を巡っては、今年3月にブラジルとの間で無関税枠の見直しが行われ、向こう3年間の輸出上限枠等の制約が設けられており、アルゼンチンの動きもこれに追随する形となった。

この結果については、メキシコが米国に近く生産効率が良いという地の利と、安価な労働力を活かして輸出競争力を高めた帰結として、ブラジル・アルゼンチンが保護主義に走らざるを得ないほど国内自動車産業の競争力に差がついたとの指摘がある。

ブラジルとアルゼンチンが相次いでメキシコとの協定を見直したことにより、2006年に実現したメキシコ-メルコスールの自動車貿易自由化は10年を待たずに大きく性質を変えることとなった。対南米での貿易自由化を見込んでメキシコを輸出拠点とした南米事業戦略を構築してきた自動車メーカーは、その戦略の見直しを迫られている。

☑ ポイント

ブラジルとアルゼンチンは、1995年発足の南米南部共同市場(メルコスール)正式加盟国である。メルコスールは域内人口約2.5億人、域内GDP合計約2.5兆ドルの統一市場を形成している。一方でメキシコは、コロンビア、ペルー、チリなどと今年6月に域内経済統合を目指す「太平洋同盟」を創設した。中南米諸国の中でも特に自由貿易協定(FTA)や経済連携協(EPA)に積極的な親米派の加盟国で構成される「太平洋同盟」は、財・サービス、資本、人の移動を自由化させ、本格的な経済統合を目指している。オブザーバー(パナマ、コスタリカ)も含めた6カ国合計の市場規模は、2011年のIMF資料によれば人口約2.15億人、GDP(国内総生産)は約2兆ドルに達し中南米全体の35%を占める。ASEAN(東南アジア諸国連合)10カ国のGDP約2.2兆ドルに匹敵する巨大経済圏でもある。自動車協定の見直しにより、メキシコ自動車産業の対ブラジル及び対アルゼンチン輸出が相当制約を受けることになったが、上記「太平洋同盟」が両国の代わりに相応に自動車需要をもたらしてくれれば、メキシコ自動車産業へのダメージは相当程度軽減されるであろうと期待されている。

《欧州・中近東・アフリカ》

◎欧州連合(EU)

◆首脳会合で問題銀行の破綻処理に関する統一的制度の2014年内具体化で合意

12月13-14日に開催された今年最後の欧州連合(EU)首脳会議で、EU各国は財政・金融統合に向かうための重要なステップである、「銀行同盟」の設立に一步近づいた。今年6月に決められていたユーロ圏における「銀行監督権限の欧州中央銀行(ECB)への一元化」に次ぐ「銀行同盟」構想の一環として、問題を抱える銀行の「破綻処理の統一的制度」を、2014年前半までに具体化して創設することが合意された。併せて、問題を抱える銀行へ欧州安定化メカニズム(ESM)が直接資本を注入出来る制度も2013年前半までに固めるとの方針で一致し、金融システムの強化を通じて危機防止を図る強い決意を示したと言える。銀行監督一元化合意の位置付けは、ユーロ圏救済基金である欧州安定機構(ESM)による問題を抱える銀行への直接資本注入を可能とするための前提条件であり、今回EU首脳がこの合意を急いだ背景には、将来の金融危機を未然に防止するというより、不良債権問題で民間銀行の経営が悪化しているスペイン支援という側面が強いとされる。

一方、ユーロ圏の財政統合構想に関わる「ユーロ共同債」、「ユーロ圏予算」及び「既発債償還のための共同基金」などの課題は、欧州の連帯を訴えるフランスやイタリアなどが強く支持したのに対して、来年に選挙を控え国民の負担増に繋がる決定を回避したいドイツが、「各国の責任」を主張して強くこれに反対し、最終的な結論が出せず合意に至らなかった。この結果、年内に策定するとされた「今後10年の統合強化ロードマップ」は事実上却下された形になり、行程表作成に携わってきたファンロンパイEU大統領やユーログループのユンケル議長は内向きになったドイツに強い不満を表明した。更にメルケル独首相は「破綻処理の統一的制度」に関し、「納税者にコストを負わせることは出来ない」ため「銀行拠出金で基金の財源を確保すべき」との考えを主張し、財政出動の議論に釘を刺した。来年総選挙を控えて負担増に敏感なドイツ国内世論への配慮を示した発言は、他国との「欧州統合深化」に向けての温度差を浮き彫りにした。

☑ ポイント

今回の首脳会合は、結果的に2014年までの短期的な対策に的が絞られた結果、ユーロ圏銀行監督一元化など「銀行同盟」構想で前進が見られた。一方、国家主権に関わる財政統合を前提とした「共同債」などの構想では、各国の利害の相違が再び表面化して結論が出せなかった点は、ある程度難航も予想されたことから落胆は強くないが、来年以降も続く交渉の先行きが決して明るくないことを改めて印象付けた。それでも今年EU首脳は、各国財政規律の強化を定めた「新財政協定」と横断的金融行政に踏み込んだ「銀行監督一元化」を決めたほか、スペイン銀行支援やギリシャ第2次支援策に基づく融資実行の決定、更には常設セーフティーネットであるESMの前倒し稼働を実現した。ギリシャ問題に端を発した欧州債務危機発生から4年目に入中、危機への対応を着実にこなしてきたと評価することができよう。またECBによる民間銀行向け長期資金供給(LTRO)や、財政ファイナンスが困難になった国の国債無制限買入れ(OMT)もあり、信用不安に晒されたスペインやイタリアの国債利回りは「危険水準」を脱しており、足許の欧州リスクは大きく後退している。来年はドイツとイタリアの総選挙が政治的には最大のヤマ場で、経済的には欧州全体を覆うリセッションの克服に向けた成長戦略での協調が最大のテーマとなる。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

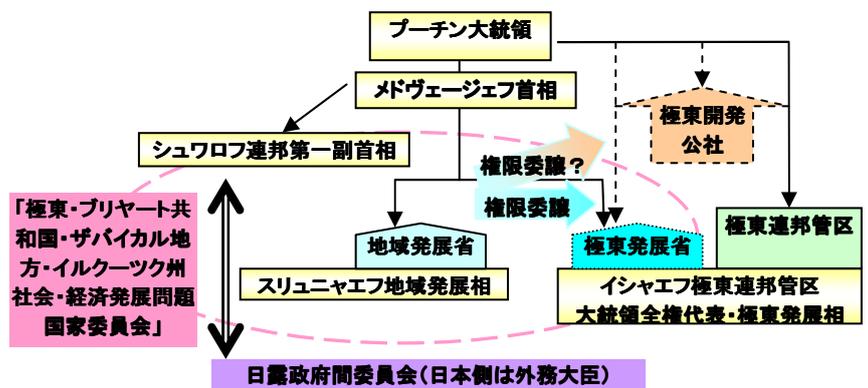
◎ロシア

◆プーチン大統領がシベリア・極東開発の加速を表明、企業税制優遇や公社設立を示唆

12月12日、プーチン大統領は大統領府に上下両院議員や大臣らを集め、年次教書演説を行った。その中で大統領は、「21世紀のロシア発展の方向は東に向いて」おり、「我々の潜在力」であるシベリア・極東開発は「アジア太平洋地域で重要な役割を果たすチャンスだ」と述べ、シベリア・極東地域の開発に力を注ぐと強調した。更に「税制優遇措置の導入による高付加価値産業の誘致が必要」との認識を示した上で、「極東地域に5億ルーブル超を投資する製造会社に対し設立後10年間の連邦所得税を免除」する優遇措置を提案する用意があることを明らかにした他、バイカル地域発展基金を現状の700億ルーブルから1,000億ルーブルに増額する計画を打ち出した。

その一方でプーチン大統領が、極東開発の担い手の見直しを示唆する提案をしたことで波紋が広がっている。「極東・ザバイカル(外バイカル)地方の社会経済発展及び人口問題に向けられた国家評議会」幹部会に参加した大統領は、今年5月に発足した極東開発省が十分に責任を果たしていないと強く批判し、同省の代わりに大統領直轄の国営企業(極東開発公社)を設立する計画を再検討すると発言した。同公社の設立構想については、経済発展省が今年4月に設置法案を纏めていたが、ウラジオストクでのアジア太平洋経済協力会議(APEC)前に、大統領の強いイニシアチブにより極東開発省が設立され、極東連邦管区イシャエフ大統領全権代表が大臣兼務とされたため、公社設立構想は消滅したと見られていた。但し同省は今年7月までに地域発展プログラムを策定することが求められていたが、関係省庁との権限の調整などに手間取り、発展プログラムが出来ていない状況にあるとされ、大統領の公社設立発言の背景にはAPEC関連での政府投資による民間投資の呼び水効果が得られていないことへの苛立ちが現れていると考えられる。

ロシア極東開発を巡る関係省庁と当事者



☑ ポイント

ロシア極東部は欧州寄りの地域に比べて経済発展が遅れ、深刻な人口流出が続いており、製造業誘致などによる雇用創出が喫緊の課題となっている。同地域の開発が遅れていることにプーチン大統領は強い不満を持っており、これが原因で今年10月には地域発展相を更迭している。大統領は自身の肝いりで設置した極東開発省と他省庁の業務分担がうまくいっていないことを指摘し、極東シベリア開発のための組織体制の再検討を命じたが、極東開発の関連で更に当事者を増やすことについては、プーチン大統領自身も否定的な意見を述べている。今回の公社設立発言の真意は、極東開発省に機能不全が生じている原因は旧ソ連的な官僚体制だと叱責することにより、関連省庁の綱紀粛正と極東開発の加速を意図したものと考えられる。ロシア極東へ進出した製造業への税務インセンティブ制度がプーチン大統領の思惑通りに現実化すれば、日系企業を始めとして外国企業のロシア極東への進出が加速する可能性もあり注目したい。

※ ロシアに関するレポートについてはこちらをご参照下さい⇒[ロシア金融経済週報](#)

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

【先週の企業動向】

《北米・中南米》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
富士電機(日)	機械	ブラジル	米子会社から南米事業を分離し現地販売法人を設立。
三菱重工業(日)	機械	米国	インディアナ州にターボチャージャー生産拠点を設立。
BMW(独)	自動車	米国	米ボーイング社と炭素繊維リサイクルで提携合意。
椿本チェイン(日)	機械	メキシコ	メキシコに自動車部品を製造するため新工場を設立。
富士フイルム(日)	化学	中南米	パナマとコロンビアで販売現法を設立。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
コニカミノルタ(日)	精密機械	ドイツ	独の IT システムインテグレーション大手の RM 社を買収。
日産自動車(日)	自動車	ロシア	アフトワズ社への技術移転を加速するためロシアン・テクノロジー社と合弁会社を設立。

(注: 一般メディア報道・プレスリリース等の公開情報に限定)

【先週の外国為替・金融市場動向】

通貨ペア(*1)	為替相場(*2)					主要金利(%) (*3)			株価(*4)		
	OPEN	レンジ		CLOSE	週間騰落率	前々週終値	先週末終値	終値騰落差	前々週終値	先週末終値	終値騰落差
ユーロ	1.2928	1.3120	~ 1.2880	1.3109	1.40%	0.014	0.014	0.000	7,517.80	7,596.47	78.67
ユーロ/円	106.49	109.98	~ 105.98	109.44	2.77%	-	-	-	-	-	-
英・ポンド	1.6020	1.6173	~ 1.5999	1.6119	0.62%	0.480	0.480	0.000	5,914.40	5,921.76	7.36
ポーランド・ズロチ	4.1237	4.0815	~ 4.1273	4.0895	0.84%	4.110	4.080	-0.030	45,538.45	46,912.94	1,374.49
ハンガリー・フォリント	283.55	281.65	~ 284.32	283.91	-0.13%	4.700	5.100	0.400	17,785.06	17,848.59	63.53
チェコ・コルナ	25.215	25.175	~ 25.317	25.230	-0.06%	0.050	0.050	0.000	993.52	1,008.02	14.50
南アフリカ・ランド	8.6770	8.6175	~ 8.7100	8.6215	0.64%	4.500	4.850	0.350	33,909.68	34,277.21	367.53
トルコ・リラ	1.7914	1.7755	~ 1.7922	1.7806	0.61%	7.500	6.500	-1.000	76,242.20	76,293.15	50.95
ロシア・ルーブル	30.860	30.520	~ 30.918	30.720	0.46%	5.720	6.230	0.510	1,441.47	1,500.75	59.28
メキシコ・ペソ	12.8518	12.8735	~ 12.6815	12.7423	0.86%	-	-	-	42,797.67	43,050.92	253.25
ブラジル・リアル	2.0763	2.0897	~ 2.0696	2.0860	-0.47%	-	-	-	58,487.32	59,604.92	1,117.60
アルゼンチン・ペソ	4.8615	4.8787	~ 4.8606	4.8777	-0.33%	-	-	-	2,480.03	2,696.98	216.95
チリ・ペソ	477.75	477.75	~ 473.68	473.98	0.80%	-	-	-	4,136.97	4,263.04	126.07

(*1)ポーランド・ハンガリー・チェコ通貨は「対ユーロ」レート。それ以外は注記無き場合には「対米ドル」レート。ルーブルは気配値。

(*2)終値はロンドン時間16時時点。

(*3)翌日物金利の週末引け値。小数点4位以下四捨五入。

(*4)地場市場の終値。ユーロ市場は独DAX市場。

※ 外為・金利市場に関するレポートについてはこちらをご参照下さい⇒[マーケット情報](#)

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

【今週と来週の注目指標とイベント予定】

月/日	指標・イベント	前回	今回・予想(f)	指標の見方・ポイント
12/20	 Q3GDP 確定値	改+2.7%	+3.1%	0.4%の上方改定で3%台乗せと景気回復を裏付ける。
12/20	 11月中古住宅販売件数	479万件	504万件	年率換算で前月比5.9%増と2009年11月以来の高水準。
12/21	 ブラジル11月雇用統計	5.3%	4.9%(f)	景気低迷が雇用に影響しているか注目。

(*)[(f)は“Bloomberg”等予想]

☑ ポイント

クリスマス休暇を控えて徐々に商いが薄くなる中、円安の地合が広がっている。日銀の追加金融緩和観測の高まりと日本の貿易赤字の拡大のニュースに加え、7～9月期GDP確定値など一連の米指標が強い内容を示したことから、ドルは対円で84円台まで上昇。但し日銀による追加金融緩和策が概ね予想の範囲内であったことと、米国の「財政の崖」問題で依然として大統領と共和党の協議が続いていることから、中期的なドル高・円安トレンドを見越したドルの買い戻しが入りながらも、対円でドルの上値は重い展開が続くと思われる。一方欧州では今年最後の首脳会合がサプライズなく無難に終了したことから、市場のリスク許容度が改善しており、対ドルでの戻り高値にトライする底堅い推移が続いている。今週来週は目だって重要な指標の発表もなく、基本的にはクリスマスモードの落ち着いた展開を予想するが、「財政の崖」問題が最終的に振れ越年した場合には、外為・金融市場に波乱が生じる可能性があることには十分に注意しておきたい。

(ご案内)

月報『BTMU 環大西洋ビジネス通信』の最新号がリリースされています。

以下URLをクリックして、レポート本文をご参照下さい。

<http://www.bk.mufg.jp/report/aseantopics/BTMU20121220.pdf>

※年末年始は休刊とさせていただきます。次号は2013年1月11日に発行を予定しています。

本資料は、信頼できると思われる各種データに基づき作成しておりますが、当行はその正確性、安全性を保証するものではありません。また本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的としたもので、当行の商品・サービスの勧誘やアドバイザーフィーの受入れ等を目的としたものではありません。投資・売買に関する最終決定はおお客様ご自身でなされますよう、お願い申し上げます。

(編集・発行) 三菱東京 UFJ 銀行 国際業務部

教育・情報室 片倉 寧史

e-mail: yasushi_katakura@mufg.jp

Tel 03-6259-6310