

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.48

【政治・経済トピックス】

〔目次〕

- ◎米国 — ◆11月雇用統計は表向き雇用環境の改善を示す、一方で失業期間の長期化傾向は継続
- ◎アルゼンチン — ◆輸入規制措置を巡り日米欧が協働で世界貿易機関(WTO)にパネル設置を要請
- ◎ブラジル — ◆国内景気刺激策を相次いで打ち出す、外資規制政策の度重なる転換には戸惑いも
- ◎イタリア — ◆議会離反を受けてモンティ首相が辞意を表明、下院議会総選挙の前倒し実施観測強まる

《北米・中南米》

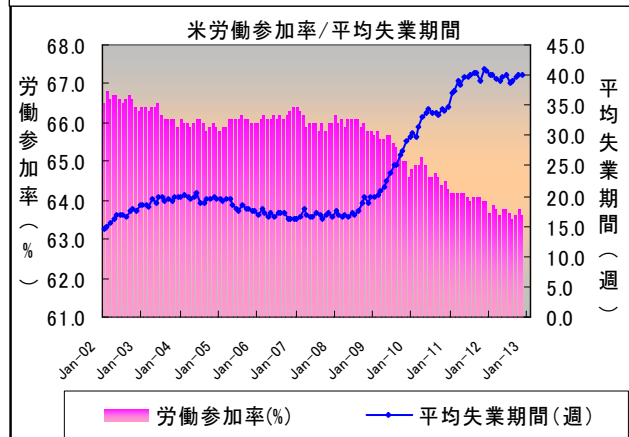
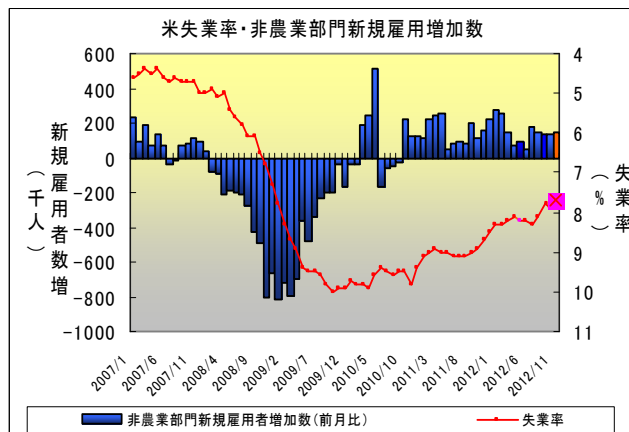
◎米国

◆11月雇用統計は表向き雇用環境の改善を示す、一方で失業期間の長期化傾向は継続

12月7日に米労働省が発表した11月米雇用統計によると、失業率は前月比0.2ポイント下落し7.7%と、2008年12月(7.3%)以来の水準まで下降した。また非農業部門就業者数は、前月の増加幅13.8万人(改定値)を上回る前月比14.6万人増加(季節調整後)を記録、米雇用環境が引き続き改善傾向にあることが示された。

但し、10月と11月の新規雇用者数の内訳では、政府部門で減少幅が大幅に縮小したのに対し、民間部門では建設業や製造業の雇用者数の伸びがプラスからマイナスに転じるなど、民間部門就業者数は10月の18.9万人増(改定後)から14.7万人へと伸びが鈍化した。このため、月20万人増が一応の目安とされる労働市場の本格回復までには、依然として程遠い状況にあると言える。

また労働市場の構造的な変化を示唆するデータも出ている。平均失業期間が40週近辺で高止まりする一方で、11月の労働参加率は10月の63.8%から63.6%に再び低下。再就職までの期間が長引くにつれて、社会との接触が減り、技能が衰えるなど、様々な理由で就職の可能性が低下する結果として、職探し自体を諦める人が増える「ヒステリシス」現象の兆候だとの指摘も出始めている。今回の失業率低下も、3ヵ月連続での8%台割れという表向きの評価に反して、実質的な労働環境の改善を背景にしたものではないとの意見も根強い。



(データ:米労働省)

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

☑ ポイント

表向きには米雇用統計からは、労働市場環境の改善傾向が示されたが、民間部門の雇用増加を牽引する企業は、オバマ大統領と議会のブッシュ減税などの失効と強制的歳出削減が重なる「財政の崖」回避に向けた早期合意を見守っており、目先の先行き不透明感から雇用増加に躊躇していると言われている。「崖」が年明けにも現実のものとなれば、失業率は一気に9.1%まで悪化すると米議会予算局(CBO)試算があり、本格的な雇用回復に向けて政権と議会が果たすべき役割は重大である。連邦準備制度理事会(FRB)は11-12日の連邦公開市場委員会(FOMC)では、今後のインフレ見通しが年率で2.5%を超えない限りという条件付で、事実上のゼロ金利政策を失業率が6.5%以下へ低下するまで継続するという、異例の数値基準導入の措置に踏み込んで景気と雇用を支えようとしている。現時点で出来る金融政策は目一杯実施されており、今度は財政政策を運営するホワイトハウスと議会の行動に期待が集中している。

◎アルゼンチン

◆輸入規制措置を巡り日米欧が協働で世界貿易機関(WTO)にパネル設置を要請

12月6日、米国・欧州連合(EU)と日本は共同で、アルゼンチンの輸入制限措置について世界貿易機関(WTO)に対しパネル(第1審)での審理を要請した。EUでは本年5月にWTO協定に基づく政府間協議を要請し、7月にアルゼンチンと協議を実施、米国と日本も、夫々8月に協議を要請、9月に協議を実施していた。

パネル審査は、一連の政府間協議が不調に終わったための措置で、今後は準司法的な手続きに則り第三者によるパネル審理で問題の解決を目指すことになる。今回日米欧が指摘したのは、アルゼンチンが2008年11月以降に強化した「輸入制限措置(非自動輸入許可制度、輸出入均衡要求、事前輸入宣誓制度)」などの保護主義的な政策が、WTO加盟国が遵守すべきWTO協定に違反しているというもの。アルゼンチンは現在、自動車やパソコン、タイヤなどの600品目を「センシティブ品目」に指定して輸入を制限する「非自動輸入許可制度」を導入している。この他に、1ドルの輸入には1ドルの輸出を義務付ける「輸出入均衡要求」制度を設けている他、「事前輸入宣誓制度」のような輸入手続を始める前にアルゼンチン連邦歳入庁の承認を受けなければならない事実上の輸入制限制度なども導入している。当事者間協議では、アルゼンチンは輸入制限措置を貿易のモニタリング手段と主張し、見直しには応じない姿勢を明らかにしている。今後は来年1月にもWTOパネルが設置され、設置後9カ月程度でパネルの判断が示される。パネルの判断に不服のある当事者は、更に上級委員会(第2審)に審理を要請することとなる。

アルゼンチン/輸入・外為規制の経緯

時期	内容
2003年8月	『自動輸入許可制度』の導入。
2004年7月	家電製品(冷蔵庫、コンロ、洗濯機等)に『非自動輸入許可制度』導入。
2008年11月	エレベータなどの金属製品に輸入事業者、輸入物品の価格、数量などの情報を記した申告を義務付ける『非自動輸入許可制度』を導入。
2009年～2010年	『非自動輸入許可制度』対象品(センシティブ品目)が徐々に拡大。
2011年2月	対象品(センシティブ品目)が拡大。対象が600品目に。
2011年10月	外為規制強化。法人・個人の外貨購入は公共歳入連邦管理庁(AFIP)の事前承認取得を義務付け。250千米ドル以上の外貨購入はAFIPに要報告。
2012年1月	貿易に関する『輸入取引事前申告制度』の2月1日からの導入を発表。
2012年3月	『輸入取引事前申告制度』のサービス貿易への4月1日以降の適用を発表。
2012年3月	海外での外貨引き出しと一定金額超のサービス貿易決済の制限
2012年7月	居住者による貯蓄目的での外貨購入を制限。

(各種情報より当部作成)

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

☑ ポイント

アルゼンチンではリーマンショック後に急増した新興国からの輸入品に対処するため、貿易制度をより保護主義的な内容に改め事実上制限する政策が採られて来た。これら輸入制限は先進国からは「保護主義政策」と非難される一方、国内の薬品等日用必需品の不足など市民生活に大きな影響が出ているほか、国際サプライチェーンの分断でアルゼンチン産業が大きな打撃を受けており、中間層以上の国民はこの政策に批判的だとされる。11月上旬、高インフレ率や治安悪化などでフェルナンデス政権を糾弾する大規模集会が首都ブエノスアイレスで発生、市当局発表で約70万人が参加したとされる。一方で11月下旬、米国裁判所がアルゼンチン国債のデフォルト（債務不履行）の際に債務再編を拒否した債権者に対し、「パリパス条項」に則り他の債権者と同様の支払いを命じる判決を下したことを受け、再びアルゼンチンがデフォルトする可能性が取り沙汰されている。仮にデフォルトとなった場合でも影響は限定的との見方もあるが、輸入・輸出業者の貿易取引は著しく制限される可能性があり、アルゼンチン・ペソも大幅下落を余儀なくされると懸念される。結果的にインフレと物不足が一層加速され、現政権への不満が一段と高まる事態も

◎ブラジル

◆国内景気刺激策を相次いで打ち出す、外資規制政策の度重なる転換には戸惑いも

先週ブラジル政府は、複数の景気刺激策を発表した。前期比 0.6%増と予想外に低かった第 3 四半期国内総生産 (GDP) 成長率を受け、5 四半期連続でマイナス成長が続きリーマン・ショック後の水準に落ち込むなど、深刻な状況にある総固定資本形成 (設備投資) を梃入れするための措置だとされる。12 月 4 日、政府は建設業界向けに給与税減税の拡大などの税制優遇措置を拡大すると発表。これにより「単位労働コストの軽減により企業業績が回復し、競争力強化と雇用増加に繋がる」との認識を示す一方で、不動産関連投資の拡大への期待を表明した。また政府は同日、ブラジル国内の企業が海外から資金調達する場合に課税される金融取引税 (IOF 税) につき、適用基準を従来の期間 2 年 (720 日) から期間 1 年 (360 日) の融資などに限定すると発表。ブラジル企業が生産活動を拡大するための運転資金や設備資金を、従来よりも海外から調達し易くした措置だとされる。IOF 税変更につきマンデガ財務相は、2013 年にブラジル経済が政府目標とする 4% の実質 GDP 成長率を達成するためには、民間投資の拡大が不可欠との認識を示している。更に政府は 5 日、国営ブラジル経済社会開発銀行 (BNDES) の特別貸出プログラムを拡大し、産業界や農業分野による資本財の購入を促進させると発表。これについてルセフ大統領は、「来年の経済成長を確実なものにしなければならない。何よりも民間投資を増やさなくてはならない」とした上で、今年後半の景気刺激策の効果が出るには時間が必要との認識を明らかにしている。

☑ ポイント

連邦政府はレアル相場の安定を図るべく過去 2 年間で IOF 税を 6 回変更し、今年も 3 回変更している。先ず 3 月に IOF 税の適用範囲を期間 5 年 (1,800 日) までの融資に拡大した後、国内景気低迷の影響で 1 ドル = 2 レアルを超えるレアル下落が発生すると、一転して 6 月には IOF 取引税 6.0% の適用範囲を期間 5 年 (1,800 日) から期間 2 年 (720 日) に短縮した。更に今回の措置は、11 月 30 日発表の 7-9 月期実質国内総生産 (GDP) 成長率が前期比 0.6% 増と事前予想を大きく下回った結果、景気先行きへ懸念が強まったことで、2009 年 5 月上旬以来の約 3 年 7 カ月ぶりの 1 ドル = 2.13 台まで下落したレアル安が背景にある。レアル安は輸入物価上昇を通じインフレ懸念を高める為とはいえ、度重なる方針転換は一貫性を欠くと政策への戸惑いも生じている。

《欧州・中近東・アフリカ》

◎イタリア

◆議会離反を受けてモンティ首相が辞意を表明、下院議会総選挙の前倒し実施観測強まる

12月8日、モンティ首相はナポリターノ大統領と会談し、ベルルスコーニ前首相率いる中道右派「自由国民」(PDL)がモンティ政権への支持を取り下げたことを受け、信認を欠いた以上は辞任するとの意向を伝えた。

具体的な辞任時期は、年内成立の見通しとされる来年度予算と税制改革を含む経済安定化法の帰趨を見届けてからとしており、大統領は首相辞任後に議会を解散する見込み。イタリア憲法では総選挙は議会解散後70日以内に実施するとされており、来年4月中に実施と見られていた議会総選挙が俄かに1-2カ月前倒しされる可能性が高まった。発端は10月26日にミラノ地裁が、ベルルスコーニ前首相を脱税で有罪とする判決を出し、5年間の公職停止を命じたことで、ベルルスコーニ氏が政治家としての地位回復のために政権への復帰を模索し始めたためと言われている。モンティ政権の緊縮策への批判を強める「自由国民」は、12月6日に上下両院で実施されたモンティ政権への信任投票を上下院で欠席乃至は棄権。最終的に内閣信任案は可決されたものの、これまでモンティ実務政権を支えてきた議会勢力の一角が崩れたことで政権運営が行き詰った。「自由国民」のアルファノ幹事長は「この政府の役目は終わった」と述べ、ベルルスコーニ氏は自身の首相返り咲きを目指すと表明しており、再び「イタリアの醜い政治リスク」が台頭する気配を見せている。ベルルスコーニ氏は昨年11月に、度重なるスキャンダルで党内での求心力を失い、欧州中央銀行から突きつけられた財政再建にも着手出来ないまま、政権を放り出すように辞任。後任となったモンティ首相は緊縮財政を実施する一方で、労働市場改革などの経済改革を推進するなどの功績を挙げ、一時7.5%まで上昇していた10年物国債利回りは直近では4.5%近辺まで低下していた。ただ一連の増税策により消費支出が圧迫され、今年第3四半期の実質GDP成長率は5期連続で前期比マイナスとリセッション(景気後退)も2年目に突入していた。国民の間に不景気政策への不満が燻り、モンティ政権への支持率は政権発足当初の70%から30%台に低迷し、反体制派の「5つ星運動」が躍進する素地を生んでいた。今後の焦点は、モンティ首相が下院議員に立候補して政界入りを目指すのか、それとも終身上院議員という立場のままモンティ政権の改革を支持してきた民主党を中心とする中道左派と協力し新政権を率いるか、或いは政争を避けて大統領に就任し首相指名権を以って自らの路線の延長を目指すのか、その去就に注目が集まっている。

☑ ポイント

モンティ首相の突然の辞意表明を受け、欧州首脳から、イタリアの政権交代がモンティ首相の財政・経済改革の後退に繋がることであってはならないとの声が挙がっている。一方モンティ首相も、ベルルスコーニ氏と最近勢力を伸ばしている反体制派集団「5つ星運動」を念頭に入れ、ポピュリズムの台頭と「幻想的な約束」へ過度に傾斜することへの懸念を表明している。仮に総選挙後のイタリアで財政緊縮路線を否定するグループが政権を掌握した場合、ギリシャの急進左派グループや分離独立を訴えるスペイン自治州の反緊縮活動が勢いづき、引いてはユーロ崩壊や一部国家財政の行き詰まりを現実化する可能性あることを示唆したものと受け止められている。他方で、財政緊縮路線を実直に進めてきたモンティ政権の行き詰まりは、不況期における財政緊縮策を実行することの難しさとそれが孕むリスクを晒したとも言える。

※ 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
三菱レイヨン(日)	化学	米国	ゴルフシャフト事業と炭素繊維中間基材事業強化で米社を買収

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
古野電気(日)	電気機器	キプロス	営業・アフターサービス強化で現地法人を設立
高周波熱錬(日)	金属製品	チェコ	自動車向け高強度ばね鋼線製造・販売の合弁会社を設立
コニカミノルタHD(日)	電気機器	ドイツ	手照明関連測定器メーカーを買収
東洋エン지니어リング(日)	建設業	ナイジェリア	大型肥料プラントの基本設計などを約 650 億円で受注

(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	1.3006	1.3127	~ 1.2876	1.2928	-0.60%	0.014	0.014	0.000	7,405.50	7,517.80	112.30
ユーロ/円	107.25	107.96	~ 106.13	106.49	-0.71%	-	-	-	-	-	-
英・ポンド	1.6028	1.6131	~ 1.6002	1.6020	-0.05%	0.480	0.480	0.000	5,866.82	5,914.40	47.58
ポーランド・ズロチ	4.1032	4.1020	~ 4.1378	4.1300	-0.65%	4.100	4.110	0.010	45,014.74	45,538.45	523.71
ハンガリー・フォリント	281.45	280.90	~ 284.12	283.50	-0.72%	5.050	4.700	-0.350	18,265.23	17,785.06	-480.17
チェコ・コルナ	25.255	25.160	~ 25.320	25.195	0.24%	0.050	0.050	0.000	997.31	993.52	-3.79
南アフリカ・ランド	8.9000	8.6635	~ 8.9250	8.6707	2.64%	4.850	4.500	-0.350	33,872.69	33,909.68	36.99
トルコ・リラ	1.7860	1.7828	~ 1.7928	1.7899	-0.22%	7.000	7.500	0.500	73,058.51	76,242.20	3,183.69
ロシア・ルーブル	30.792	30.750	~ 31.032	30.825	-0.11%	6.460	5.720	-0.740	1,435.73	1,441.47	5.74
メキシコ・ペソ	12.9546	13.0051	~ 12.8130	12.8505	0.81%	-	-	-	41,833.52	42,797.67	964.15
ブラジル・リアル	2.1339	2.1384	~ 2.0710	2.0751	2.83%	-	-	-	57,474.57	58,487.32	1,012.75
アルゼンチン・ペソ	4.8377	7.8643	~ 4.8358	4.8620	-0.50%	-	-	-	2,419.30	2,480.03	60.73
チリ・ペソ	480.10	482.99	~ 476.01	476.99	0.65%	-	-	-	4,143.99	4,136.97	-7.02

(*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。ルーブルは仮配値。

(*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
12/12	 FOMC・政策金利発表	0.25%	0.25%	失業率数値目標を導入、新たな資産買取プログラムを発表。
12/12	 EU 財務相理事会	-	-	銀行監督権限の一元化で合意。
12/13	 ユーロ圏財務相会合	-	-	ギリシャ向け融資を正式決定。追加削減策では突っ込んだ議論は無し。
12/16-20	 アフリカ民族会議(ANC) 党大会	-	-	現党首ズマ大統領の信任投票的位置付け。
12/22	 米議会クリスマス休暇入り	-	-	「財政の崖」問題の年内決着のデッドライン。

(*)[(f)は“Bloomberg”等予想]

☑ ポイント

欧州 / 12月に入った欧州では、予想外にイタリアのモンティ首相が辞任を発表したが大きな波乱には至らなかった。先週の欧州中央銀行(ECB)定例理事会では予想通り利下げは見送られたものの、ドラギECB総裁の「ネガティブ金利」に言及した一言が市場の関心を呼んだ。景気刺激の秘策として、市中銀行の中銀預け入れ金利をマイナスにすることを正式議題として検討したとの発言である。昨年末から年初にかけて2回に亘り総額1兆ユーロの長期貸出(LTRO)を実施したECBが、供給した資金が十分に循環せず实体经济の回復に役立っていないことに苛立ちを示し始めていることの現われとの指摘がある。半強制的に市中へのマネーフローを促進することが経済を活性化させる切り札となるか、その実現可能性も含めて今後の展開には注意しておきたい。

米国 / 12日のFOMCで新たに「失業率」の数値目標が導入されたことに市場は反応し、金融緩和は継続とのシナリオでドルが対円で強含む展開となっている。但し、「財政の崖」回避に向けての議論の進展に注目が集まっている中、当面の上値は限定的と考えられる。22日から現議会が解散してクリスマス休暇入りする予定であり、デッドラインが視野に入ってくる来週こそは最終的な決着に向けて真剣な議論が交わされると思われる。そこで「財政の崖」や「債務上限引き上げ」の協議が年内に決着できないことが明らかになった場合、ドル円相場は一転ドル売りが強まる可能性も有る。

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