

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.59

## 【政治・経済トピックス】

### 【目次】

- ◎米国 — ◆民主・共和両党が2014年度予算案を夫々議会に提出、財政赤字削減策では大きな隔たり
- ◎ブラジル — ◆足許インフレ高進で中央銀行が政策金利引き上げの可能性、中銀会合の議事録で明らかに
- ◎欧州連合 — ◆ユーロ圏諸国のキプロス支援策決定で市場に波紋、欧州債務危機再燃への警戒感強まる

## 《北米・中南米》

### ◎米国

#### ◆民主・共和両党が2014年度予算案を夫々議会に提出、財政赤字削減策では大きな隔たり

財政運営を巡って対立が続く民主・共和両党は先週、2014年度予算案を夫々上院と下院に提出した。

各党が提出した予算案の内容は、「富裕層向け増税」やオバマ大統領が進めてきた「医療保険改革」の扱いで隔たりが大きく、4月15日を期限とする2014年予算案の与野党協議は難航が予想される。

3月12日、共和党のライアン下院予算委員長は、10年間で総額4.6兆ドルの財政赤字削減を目指す中長期均衡予算案を提示し、共和党が多数を占める下院で今月内に同案が承認される見通しとなっている。

共和党の予算案は、2010年に成立した医療保険改革法(オバマケア)の撤回を前提に、約1.8兆ドルの歳出削減を見込むのが柱。更に低所得者向け公的医療保険(メディケイド)支出を削減することで、10年間で約7.5千億ドルの財政収支の改善効果を確認するとしている。他に、中東における派兵終結に伴う余剰資金の戻し入れ、ハリケーン被害復興費用等の計上方法の変更により、10年間で計9.3千億ドルの財源確保が可能としている。また、政府支出の裁量的部分から追加で約2.5千億ドルを削減する。

ライアン案に対してホワイトハウスは同日に声明を発表し、中間層の負担が増える一方で、富裕層に対する税の抜け穴(ループホール)潰しが不十分であり、結果的に大幅な財政赤字削減を実現できるかどうか疑わしいとの見方を示した。一方の民主党は3月13日、歳出削減と富裕層増税の双方を通じて10年間で1.85兆ドルの財政赤字削減を目指す予算案を民主党が多数を占める米上院に提出した。

|             | 共和党案  | 民主党案  |
|-------------|---|---|
| 単年度<br>財政赤字 | 2016年迄に1千億ドル以下に。<br>2023年に財政均衡を実現。  | 2016年迄に4千億ドル程度に縮小、以後4~6千億ドルに止める。  |
| 公的債務<br>水準  | 2023年時点の公的債務対GDP比率は54.8%に低下。  | 2023年時点の公的債務対GDP比率は70.4%に低下。  |
| 財政赤字<br>削減  | 約46千億ドル。《医療保険改革の撤回(18千億ドル)、メディケイド(低所得者向け公的医療保険)の削減(7.6千億ドル)、メディケア(高齢者向け公的医療保険)削減(1.3千億ドル)、中東派兵終結に伴う余剰資金戻し入れとハリケーン被害復興費用等の計上方法の変更(9.3千億ドル)、裁量的政府支出の削減(2.5千億ドル)など。》 | 約18.5億ドル。《新たな歳出削減(9.8千億ドル)、インフラ整備や職業訓練へ支出(△1千億ドル)。富裕層や大企業を対象の増税約9.8千億ドル。》<br>強制歳出削減は停止する(△9.6千億ドル)。 |

## BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

マリー上院予算委員長が提出した民主党案では、約 9.8 千億ドルの歳出削減(国内支出で約 5 千億ドル、国防関連支出で 2.4 千億ドル、国債利払い削減分 2.4 千億ドル)と、富裕層や大企業が恩恵を受けている税の抜け穴(ループホール)潰しなどの税制改正で 9.8 千億ドルの歳入増を見込む。ただ民主党案では今後 10 年間の財政均衡は難しく、財政赤字の額を持続可能な水準(毎年 4~6 千億ドルの赤字)に縮小させるものとなっている。

### ☑ポイント

民主党は共和党案に対し、富裕層に対する税の抜け穴に十分対応していないと批判する一方で、共和党は民主党に、大幅な財政赤字を生み出す医療保険改革を撤回するように要求しているが、それは夫々の「大きな政府」か「小さな政府」か、という政策的信条を巡る議論そのもの。4 月 15 日には 2014 年予算決議期限が到来するが、予算案について財政赤字削減策と言う細目でのギャップとして顕在化している以上、何れの予算案も予算法案として成立する可能性は低いというのが米マスコミの論調。但し現在上院で審議中の暫定予算が成立すれば、9 月末までの予算執行に支障は出ない見込み。5 月 19 日迄には債務上限引き上げ問題の決着を図る必要があり、中長期均衡予算と並行して、民主・共和両党の対立が続けば、民間部門を中心に回復途上にある米景気に悪影響が及ぶ事態も避けられないとの懸念は根強い。

### ◎ブラジル

#### ◆足許インフレ高進で中央銀行が政策金利引き上げの可能性、中銀会合の議事録で明らかに

3月14日、ブラジル中央銀行は今月5~6日に開催した金融政策決定会合の議事録を公表した。ブラジル中銀は前回の金融政策決定会合で、政策金利である翌日物金利(SILIC)の誘導目標を現状の 7.25%で据え置くことを、参加メンバーの全員一致で決定をしていたが、今回発表された議事録ではブラジル中銀が従来以上にインフレ懸念を強めていることが分かった。今回の議事録には、「中銀は金融政策の戦略を決定するために、次回会合までマクロ経済のシナリオの推移を見守る(The Committee will monitor the evolution of the macroeconomic scenario until its next meeting, in order to define the next steps in its monetary policy strategy.)」という文言が新たに追加された。更に 1 月会合の議事録にあった、「金融環境がかなりの長期間において安定することが最も適切な戦略」とする文言が、今回公表された議事録から削除されている。ここから、ブラジル中銀はインフレ警戒にスタンスを変更しており、4 月会合での利上げ決定の可能性を示唆したとの見方が強まっている。足許のインフレ率は、8 日に発表された過去 12 カ月間のインフレ指数[消費者物価指数(IPCA)]を見ると、電力料金の大幅な値下げが 1 月末から前倒しで実施されたにも拘わらず、食料品の値上げやガソリン料金の値上げの影響で、IPCA 指数は連邦政府の目標中央値 4.5%を中心とする上下 2%のレンジの上限値に近い 6.31%まで上昇した。国内インフレの高まりを受け、ルセフ大統領はインフレ抑制へ主食などの食品と家庭用品(石鹸など)に対する連邦税を廃止する方針を明らかにしている。

### ☑ポイント

ルセフ政権下の経済成長は、ルラ前政権時代の高い成長率には及ばなかったが、大規模な雇用創出と最低賃金の大幅な引き上げを実現し、ほぼ完全雇用の状態を達成すると同時に個人消費の活性化に成功した。ただその副産物とも言える足許のインフレ高進は、来年の選挙で大統領再選を目指すルセフ大統領のこれまでの経済運営を否定する事態を生じさせ、再選を脅かす要因になりかねない。今後ルセフ大統領がインフレ抑制を目的とした減税を進めるため、一時的な財政規律の緩和にも踏み切る可能性も出てきたとされる。但し「リアルプラン」導入以降、厳格な財政運営を行ってきたブラジルへの評価が揺らがない運営が求められる。

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

## 《欧州・中近東・アフリカ》

### ◎欧州連合

#### ◆ ユーロ圏諸国のキプロス支援策決定で市場に波紋、欧州債務危機再燃への警戒感強まる

3月16日、ユーロ圏財務相会合でキプロスへの金融支援策が協議され、ユーロ圏諸国とキプロス政府は、キプロスが100億ユーロの金融支援を受ける見返りとして、「キプロスの銀行預金者から一時課徴金を徴収する」という前例のない措置を盛り込んだ救済計画で合意した。ユーロ圏諸国から金融支援を受けるのは、ギリシャ、アイルランド、ポルトガル、スペインに次ぎキプロスが5カ国目となる。キプロス支援策の柱とされた預金者から徴収する一時課徴金は、「10万ユーロ超の預金に9.9%、それ以下の預金に6.7%」を基準とし、総額で58億ユーロを目標とするもの。この他にキプロス政府は「法人税率の引き上げ(現状10%⇒12.5%)」や「銀行の資産圧縮」を行うことで合意したとされる。ユーロ圏からの支援金は、ギリシャ向けエクスポージャー(リスク資産)を多く抱え、ギリシャの債務危機で損害を受けたキプロスの銀行への資本増強に充てられる予定。支援策が発表されると、キプロス国内では土曜も開いている一部金融機関に預金引き出しを求めた市民が殺到する取り付け騒ぎが発生している。18日はキプロスの休日でも銀行も休業であったが、取り付け騒ぎなどの混乱回避のため、19日以降についても銀行は臨時休業とされている。本合意を受け、キプロス議会は国内法制整備に関する審議を17日中に開始する予定だったが、課税対象とする預金額のバーの見直しなどもあり、審議開始は19日までずれ込んだ。更に19日の審議でキプロス議会は、2万ユーロ未満の預金を対象外とし、2～10万ユーロの預金へ6.75%を課税するとした銀行預金課税修正案を否決。ユーロ圏諸国はキプロス議会在が預金課税を拒絶したことから、100億ユーロの支援を行わない方針を示している。ユーロ圏諸国の支援が無ければ欧州中央銀行(ECB)による緊急流動性の供与も実行されない可能性が高いことから、キプロス金融機関の債務不履行(デフォルト)とキプロス政府の財政破綻の懸念が強まっている。キプロス政府は預金課税に代わるプランの策定を目指す一方で、キプロス政府向けに25億ユーロの支援融資の実績があるロシア政府に対し、金融支援を申し入れると見られている。ロシア政府は、ユーロ圏諸国が事前協議も無いまま、ロシア系企業や個人が200億ユーロ以上の預金を持つとされるキプロス銀行預金への課徴金適用を決めたことについて不満を表明しており、別途見返りが確保できることを前提に独自の支援策を取り纏める可能性もあるとされる。

### ☑ポイント

ユーロ圏諸国が、経営危機に陥った政府や金融機関支援の手法として、債権者の債権放棄ではなく、銀行預金者に広く負担を求めるといった異例の措置に踏み切った背景として、キプロスの銀行資産が国内総生産(GDP)の8倍(EU平均は3.5倍)に達するという特殊性が指摘されている。その特殊性こそが、キプロスがロシアの事実上のタックスヘイブン(租税回避地)として機能し、出所の不確かな資金を吸い寄せている証拠だ、とユーロ圏諸国は疑っているとされる。ある試算では、キプロスの銀行預金は約680億ユーロあり、その内ロシア企業と個人によると思われるEU域外からの預金が200億ユーロに達する模様。しかしキプロスは、経済協力開発機構(OECD)の2009年4月公表リストからは「国際的に合意された租税の基準を実施している国・地域リスト(所謂“ホワイト・リスト”)」に分類されており、ロシアの企業家や富裕層は租税協定締結で低税率での利益移転が容易になったことから、キプロスに大量の資金を逃避させているに過ぎないと、ロシア側は説明している。

※ 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                               |
|-----------|-------|------|----------------------------------|
| 日本車輛製造(日) | 輸送機器  | 米国   | イリノイ州にある既存工場に構体部品工場を建設。          |
| 三井不動産(日)  | 不動産   | 米国   | ニューヨークの賃貸住宅事業「160 Madison」計画に参画。 |
| 三菱重工業(日)  | 機械    | ブラジル | ブラジル向け取替用原子炉容器上蓋の取替工事を完了。        |
| 東海ゴム工業(日) | ゴム    | ブラジル | ブラジルの自動車用ゴム部品メーカーを買収。            |

### 《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

| 企業名       | 業界・業種 | 国・地域  | 摘要                             |
|-----------|-------|-------|--------------------------------|
| ジェシービー(日) | 金融    | スペイン  | 商業銀行BBVA社とスペインのJCB加盟店業務について提携。 |
| TOTO(日)   | 窯業    | ドイツ   | ビレロイ&ボッホ社と欧州市場向けウォシュレット技術で提携。  |
| 出光興産(日)   | 石油    | ノルウェー | 北海にあるビッグディス・ノースイースト油田の商業生産を開始。 |

(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)    | 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         | 1.2982  | 1.2911  | ~ 1.3107  | 1.3066  | 0.65%  | 0.018 | 0.018 | 0.000  | -         | -         | -         |
| 英・ポンド       | 1.4922  | 1.4832  | ~ 1.5177  | 1.5135  | 1.43%  | 0.481 | 0.485 | 0.004  | 6,483.58  | 6,489.65  | 6.07      |
| ポーランド・ズロチ   | 4.1315  | 4.1309  | ~ 4.1640  | 4.1440  | -0.30% | 3.100 | 2.970 | -0.130 | 47,074.39 | 47,125.93 | 51.54     |
| ハンガリー・フォリント | 299.55  | 299.09  | ~ 307.50  | 305.06  | -1.81% | 5.050 | 5.050 | 0.000  | 19,114.73 | 18,354.98 | -759.75   |
| チェコ・コルナ     | 25.480  | 25.441  | ~ 25.674  | 25.593  | -0.44% | 0.010 | 0.050 | 0.040  | 1,038.89  | 994.92    | -43.97    |
| 南アフリカ・ランド   | 9.0960  | 9.0800  | ~ 9.2925  | 9.1980  | -1.11% | 4.900 | 4.850 | -0.050 | 36,168.65 | 36,226.72 | 58.07     |
| トルコ・リラ      | 1.7985  | 1.7905  | ~ 1.8077  | 1.8040  | -0.30% | 5.950 | 6.500 | 0.550  | 83,541.62 | 83,115.48 | -426.14   |
| ロシア・ルーブル    | 30.725  | 30.589  | ~ 30.810  | 30.800  | -0.24% | 6.000 | 5.350 | -0.650 | 1,532.66  | 1,538.46  | 5.80      |
| メキシコ・ペソ     | 12.6250 | 12.6440 | ~ 12.3697 | 12.4342 | 1.53%  | -     | -     | -      | 44,322.51 | 42,605.50 | -1,717.01 |
| ブラジル・リアル    | 1.9446  | 1.9846  | ~ 1.9419  | 1.9831  | -1.94% | -     | -     | -      | 58,432.75 | 56,869.28 | -1,563.47 |
| アルゼンチン・ペソ   | 5.0660  | 5.0921  | ~ 5.0650  | 5.0910  | -0.49% | -     | -     | -      | 3,324.89  | 3,488.76  | 163.87    |
| チリ・ペソ       | 471.92  | 472.28  | ~ 470.42  | 471.73  | 0.04%  | -     | -     | -      | 4,528.91  | 4,409.43  | -119.48   |

(\*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

## 【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         |
|------|---|---------|----------|--------------------|
| 3/26 |  新築住宅販売件数(2月)      | 43.7 万件 | n.a.     | 景気回復を追い風に回復傾向を示すか。 |
| 3/27 |  消費者物価指数 HICP (3月) | 1.8%    | n.a.     | 景気低迷の長期化でデフレ傾向か。   |
| 3/28 |  新規失業保険申請件数        | n.a.    | n.a.     | 労働市場は順調に回復との予測。    |

(\*)[(f)は“Bloomberg”等予想]

### ☑ポイント

欧州／先週末 16 日に、ユーロ圏財務相会合でキプロス銀行預金への一時課徴金を内容とする金融支援策が合意されたことを受け、キプロスで発生した銀行取付騒ぎが、スペインやイタリアなど将来的な金融支援の可能性があるとされている国に波及するとの懸念が高まり、ユーロは今週中对ドルで約 4 カ月ぶりの安値を付けた。その後、キプロス議会は金融支援の前提条件である銀行預金課税法案を否決したものの、欧州中央銀行による資金供給のコミットメントやロシアとの支援協議入りが伝えられると、債務不履行(デフォルト)回避に向けて何らかの形で決着するとの見方が広がったことで不安が緩和され、ユーロはやや買戻された。ただ今後のキプロス支援を巡る不透明感は完全には拭われず、臨時休業中のキプロスの銀行が営業を再開すれば取り付け騒ぎが起き、それが他国に波及するシナリオも捨て去れないことから、ユーロは引き続き軟調な地合にあると思われる。

米国／ユーロ圏財務相会合で決定した対キプロス支援策に端を発した対ドルでのユーロ安も、ドルの対円水準を大きく変える程の影響はなく、ドルの対円安値は 95 円台前半で下げ止まった。20 日に米連邦準備理事会(FRB)が発表した FOMC 声明で、積極的な緩和政策を推し進める姿勢が明確にされると、ドルは円に対して買われて 96 円台を回復した。その後ドルはやや弱含んだが、ドル円は当面 95-96 円水準を下限として、4 月 3~4 日の日銀会合まで金融緩和への期待からドルが買われ易い地合が持続すると思われる。

### (ご案内)

『BTMU 環大西洋ビジネス通信』Vol.12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/BM201303.pdf>

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リ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](mailto:yasushi_katakura@mufg.jp)

Tel03-6259-6310