

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol. 6 2

## 【政治・経済トピックス】

### 〔目次〕

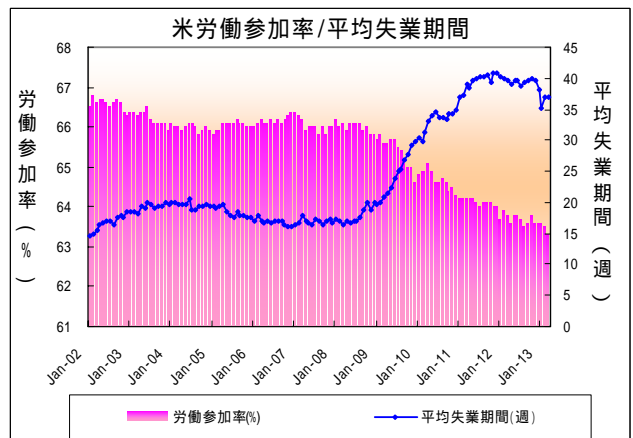
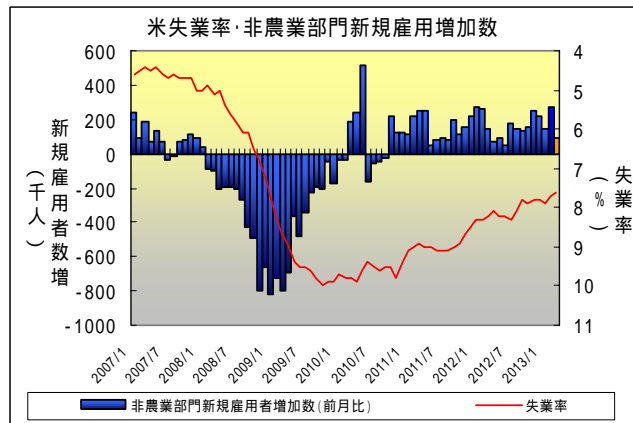
- 米国 - 3月雇用統計が発表され、新規就業者伸び数は予想外の大幅減少、民間部門も停滞
- ポルトガル - 2013年政府予算案の一部財政緊縮策が憲法違反と判断される、野党からは首相辞任要求も
- エジプト - 国際通貨基金(IMF)の代表団と48億ドルのスタンドバイ協定について協議再開

## (北米・中南米)

### 米国

#### ◆3月雇用統計が発表され、新規就業者伸び数は予想外の大幅比減少、民間部門も停滞

4月5日、米労働省発表の3月分雇用統計では、失業率こそ7.6%と前月比で0.1ポイント改善を示したものの、注目の非農業部門新規就業者数(季節調整済み)は前月比8万8千人増と、前月の26万8千人増(改定値)と比べ大幅に伸び幅が縮小。米雇用回復が依然として一進一退の重い足取りであることが明らかになった。新規就業者の内訳からは、民間部門の就業者数の増加幅の落ち込み(3月は9万5千人増、前月改定値は25万4千人)が主たる要因だと見られる。民間の製造部門は1万6千人増(前月7万3千人増、改定値)に留まり、ハリケーン復興事業や最悪期を脱して堅調さを取り戻しつつある住宅市況に支えられて増加していた建設業での雇用増加にブレーキが掛かった。一方で民間のサービス部門でも幅広い業種で増加幅が縮小(7万9千人増、前月は18万1千人増、改定値)したが、年初からの社会保障税減税の廃止の影響で、これまで好調さを維持してきた小売業が減少に転じたことも全体の数字を引っ張った。政府部門は、連邦郵便事業分野での雇用削減の影響などで、雇用者数は7千人減少(前月は1万4千人増、改定値)と再びマイナスに転じた。3月から始まった歳出強制削減の影響により、今後政府部門では新規雇用者数増加を抑制せざるを得ないと見られており、それが米雇用回復の重石になることが懸念されている。



(出所:米労働省)

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

失業率は前月比でやや改善し、オバマ政権発足前の2008年12月来の低水準となったものの、これは求職を諦める比率が上昇したことによる労働参加率の低下が要因とみられており、米雇用回復の程度を押し量る上では、ポジティブ材料とは受け止められない。

## ☑ポイント

3月の非農業部門就業者数の増加幅は9カ月ぶりに10万人台を割り込み、雇用改善に必要とされる20万人を大きく下回っており、雇用市場回復への期待が弱まったかに見える。ただ今回の発表では、1月と2月の新規雇用者数が各月約3万人ずつ上方修正され、特に2月が約27万人増と非常に強い数字になったことから、今回の発表値は統計上のブレで、之を以って一概に雇用情勢が悪化したと判断するのは早計とする見方もある。市場は3月1日から始まった強制歳出削減後で初めての今回の発表内容において、政府部門での影響がどの程度出るかに注目していたが、早くも雇用増加の足を引っ張る結果が明らかになった。共和・民主両党は、今後中長期での包括的財政赤字削減策を一本化する作業を本格化させられると思われるが、早期に歳入と歳出の均衡が取れた削減策を纏め上げて、政府部門の雇用に影響を及ぼす強制削減措置を廃案にする必要があるとされる。

## (欧州・中近東・アフリカ)

### ポルトガル

#### ◆ 2013年政府予算案の一部財政緊縮策が憲法違反と判断される、野党からは首相辞任要求も

4月5日、ポルトガルの憲法裁判所が2013年政府予算に盛り込まれていた財政緊縮策の一部につき、憲法違反との判断を下した。憲法裁判所の判決によると、ポルトガル政府が2013年度予算に導入した総額53億ユーロの財政緊縮策のうち、約12億ユーロに相当する公務員や年金受給者への一時金廃止、及び失業者や疾病者への給付金削減などについて、「不公平」として憲法に違反すると判示された。ポルトガル首相府はこの違憲判決を受けて、緊急閣僚会合を開催して対策を協議。

7日にはコエリョ首相が国民向けに演説し、「社会保障、医療、教育」分野での追加の歳出削減を通じて、違憲判決で生じる歳入不足分を埋め合わせて財政健全化を目指す」と表明した。国民負担増に繋がる増税こそ否定したものの、公共サービスの低下に繋がる追加歳出削減策の導入により、国民が政府の財政運営に反発することは回避の見通し。予てよりコエリョ政権の財政運営を批判している最大野党・社会党(PS)は、今回の違憲判決を受けて首相

ポルトガルの財政再建策	
歳出削減策	公立医療機関における診療費の改定など
歳入増加策	VAT軽減税率の引き上げ、個人所得税の税率引き上げなど
構造改革	労働市場改革(解雇手続きの簡素化、解雇手当の削減、失業手当の給付期間短縮・手当て減額など) ポルトガル航空、電力公社など10公社の民営化

(出所:内閣府資料他)

辞任を要求するなど攻勢を強めており、今後ポルトガルの政局が流動化する懸念も浮上している。ポルトガル政府は、欧州連合(EU)及び国際通貨基金(IMF)との2011年5月の合意に基づき、総額780億ユーロの金融支援と引き換えに、財政赤字の国内総生産(GDP)比を2013年までに3%以下にするとの目標を掲げ、財政健全化に向けた改革を実施していた。増税や歳出削減などの財政緊縮や国営企業の民営化による債務削減資金の確保などに加え、2012年8月には解雇要件の緩和や解雇手当・超過勤務手当減額等を盛り込んだ改正労働法を施行するなどの労働市場改革を推進し、政府の債務危機対応では「優等生」の評価を得ていた。

## BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

だが当初の想定を上回る欧州景気の悪化と長期化を受けて、過去2度も『公的債務のGDP比率3%以下』達成の目標期限を延長(2013年3月合意では2015年までに達成するとされた)せざるを得なかった。今回の違憲判決を受けて欧州委員会は、「合意した目標は堅持すべき」との声明を発表、ポルトガル政府に対し財政健全化ロードマップに更なる遅延が生じないように釘を刺している。

また、EU 欧州委員会・欧州中央銀行(ECB)、IMF からなる“トロイカ”代表団が今後数週間以内にポルトガルを訪問し、今後の歳出削減策などにつき緊急に協議することが明らかになっている。足許のポルトガル国債利回りは判決前の水準を維持しているものの、格付け会社フィッチ・レーティングスは、違憲判断が引き起こした不透明性が財政再建プログラムに悪影響を及ぼす可能性を指摘、ポルトガルのソブリン格付けを「BB+ (見通し:ネガティブ)」から更に引き下げる確率が約50%あると言及している。

### ポイント

憲法裁判所が財政緊縮策の一部に違憲判決を出した事態を受け、コエリョ首相は「国家の緊急事態」と宣言して、新たな歳出削減策を実施する考えを即座に示し、市場の懸念の押さえ込みを図っている。然しながら、イタリアの政局流動化やキプロス支援問題に続き、EUが新たな問題を抱え込んだと市場では受け止めている。そもそも2013年度予算案を巡っては、個人所得税(IRS)の税率変更などの増税策に対し、野党の社会党(PS)は激しく反発し政府との対決姿勢を鮮明にしていた。結果的に2013年予算案は連立与党の賛成多数で可決成立したが、今回の違憲判決を受けて、野党・社会党の政権批判の勢いが増す可能性があり、今後の政局が目玉される。社会党はソクラテス前政権を与党として支えたが、2011年選挙で金融支援と引き換えに財政緊縮を受け入れたことを現与党の社会民主党から攻撃され下野した経緯がある。財政赤字目標(対GDP比、13年に5.5%、14年に4%、15年に2.5%と改定)が過去2度延長されている背景として、欧州景気後退の深刻さと長期化が一般的には指摘されている。その一方で、欧州債務危機以前からEU平均を大きく下回っていたポルトガルの経済成長率の説明として、手厚い労働者保護により労働コストの上昇が抑えられず国際競争力が低下したことと、繊維等の伝統産業が新興国の低廉品にシェアを奪われる一方で、高付加価値産業への構造転換と労働資源の振り替えが進んでいないことなど、ポルトガルに特有な産業・労働市場構造に求める見方もある。

### エジプト

#### ◆ 国際通貨基金(IMF)の代表団と48億ドルのスタンプ協定について協議再開

4月3日、国際通貨基金(IMF)の代表団がエジプト政府と、48億ドルの緊急融資について協議を開始した。

IMFとエジプト政府は2012年11月にスタンプ協定(SBA)に仮調印していたが、金融支援の見返りとして補助金削減などの財政改革実施を要求するIMF支援策が、世論の反発を生じ、モルシ大統領への信認や新憲法案の国民投票の結果に影響が及ぼすことを避けたい政府の要請により、正式合意は延期されていた。この間、補助金見直しなどIMF理事会の融資承認を受けるために必要な財政緊縮策の取り組み方針の策定も遅延しており、協議入りすら出来なかったとされる。今回の協議においてエジプト側は、今年2月に一部公表された経済改革プログラムにつきIMFに説明し、財政赤字の抑制に向けた取り組みにつき理解を得る必要があるとされる。但し、イスラム原理主義組織のムスリム同胞団を支持基盤とするモルシ大統領は、人民議会(国会)選挙の前に民衆の痛みを伴う経済改革や財政緊縮策に取り組むことには消極的と言われている。

## BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

特にムバラク政権以前から支給されていた燃料とパンに対する国からの補助金削減は先送りされる可能性が高いと見られており、エジプト側が提示する財政再建策で IMF 側が納得するかどうかは不透明と見られている。

然しながら、エジプト政府が海外から小麦や原油を一次購入することで成り立っている補助金システムは、ムバラク政権が倒された政変前と比べ 1 / 3 近くに減少し、3 カ月分の輸入代金をも賄えない「危機的水準」に落ち込んだ外貨準備高を一層深刻な状況に追いやる可能性がある。外貨収入の稼ぎ手だった観光業が落ち込み、国内の政治的混乱を嫌って海外投資も激減する中、エジプト政府はパン用小麦や火力発電所用の天然ガスの輸入資金にも貧窮し始めていると見られており、IMF と 48 億ドルの金融支援で早期に合意できるか注目されている。

### ☑ポイント

エジプトの外貨準備は政変前と比べ 200 億ドル減少したが、その背景はムバラク政権が崩壊に至る過程での通貨ポンド防衛による。ポンド防衛は輸入物価の安定に寄与してきたが、いよいよ外貨準備が乏しくなった昨年 12 月から、エジプト中銀はドルの定例入札システムを導入し、一定範囲内でポンド下落を容認するようになった。この結果、政変前と比べポンドは 15% 近く下落しており、補助金システムはエジプトの財政上の負担を増幅させている。財政負担の軽減と外貨準備の維持の為に、補助金削減は待ったなしの状況にあるとされるが、10 月に予定される人民議会選挙が終わるまでは、政治的思惑も重なり、エジプト政府が補助金削減など IMF との合意に沿った財政改革プログラムを実施する可能性は低いと見られている。民主的な政治体制の確立プロセスと財政再建、及び高い失業率に苦しむ国内経済の立て直しという、複数の重い課題を同時進行させなければならないエジプトの苦難は当面続くと思われる。

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
住友商事(日)	商社	米国	東京ガスと共同で米 LNG プロジェクトに参画。

### (欧州・ロシア・中東・アフリカ)

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
日揮(日)	建設	ロシア	JSC ヤマル LNG 社からプラントの詳細設計役務等を受注。
エーザイ(日)	医薬品	ロシア	医薬品販売会社をモスクワに設立。
住友商事(日)	商社	トルコ	農薬販売会社を設立。
新日鉄住金(日)	鉄鋼	モザンビーク	日鉄商事と共にレブポー炭鉱開発の採掘権を取得。
国際石油開発帝石(日)	鉱業	モザンビーク	沖合に位置する Area 2&5 鉱区の権益を取得。

(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	1.2841	1.2745	~ 1.3040	1.3022	1.41%	0.026	0.024	-0.003	-	-	-
英・ポンド	1.5180	1.5034	~ 1.5364	1.5351	1.13%	0.486	0.482	-0.004	6,411.74	6,249.78	-161.96
ポーランド・ズロチ	4.1743	4.1560	~ 4.1985	4.1570	0.42%	3.250	3.200	-0.050	45,147.57	44,597.66	-549.91
ハンガリー・フォリント	304.49	299.29	~ 304.49	300.51	1.32%	4.200	4.700	0.500	17,857.42	18,056.23	198.81
チェコ・コルナ	25.735	25.711	~ 25.950	25.780	-0.17%	0.060	0.050	-0.010	962.86	946.81	-16.05
南アフリカ・ランド	9.2400	9.0949	~ 9.2760	9.1010	1.53%	4.850	4.850	0.000	35,259.10	33,920.57	-1,338.53
トルコ・リラ	1.8081	1.7958	~ 1.8145	1.7959	0.68%	6.000	7.250	1.250	85,253.95	82,071.25	-3,182.70
ロシア・ルーブル	31.121	31.070	~ 31.761	31.601	-1.52%	5.750	5.750	0.000	1,454.60	1,411.82	-42.78
メキシコ・ペソ	12.3450	12.1707	~ 12.4000	12.1752	1.39%	-	-	-	44,077.09	43,244.25	-832.84
ブラジル・リアル	2.0187	1.9845	~ 2.0281	1.9853	1.68%	-	-	-	56,352.09	55,050.60	-1,301.49
アルゼンチン・ペソ	5.1250	5.1205	~ 5.1405	5.1360	-0.21%	-	-	-	3,380.78	3,312.80	-67.98
チリ・ペソ	472.39	468.52	~ 473.20	468.95	0.73%	-	-	-	4,432.14	4,270.82	-161.32

(\*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
4/15	 貿易収支(2月)	-39 億ユーロ	n.a.	輸出が伸び悩みマイナスの可能性。
4/16	 消費者物価指数(3月)	0.7%	n.a.	市況により緩やかに上昇する見込み。
4/17	 米地区連銀経済報告	n.a.	n.a.	個人消費や不動産が改善傾向。
4/18	 欧州中銀政策理事会	-	-	更なる金融緩和に踏み出すか注目。

(\*) (f)は“Bloomberg”等予想)

### ☑ポイント

欧州 / 日銀の積極的な金融緩和策を受けて、円が対ドルで4年ぶりの安値となる100円目前まで上伸したことを受け、今週ユーロは対円で約3年ぶりの130円台に上伸。更にキプロス問題の一応の終息を受けて、対ドルでもほぼ1月ぶりに1ユーロ=1.30ドル台を回復した。但し、スロベニアの金融危機、イタリアの政局流動化、及びポルトガルの財政緊縮策見直しなども不安材料が意識されており、対ドルでの戻りは限定的。日銀並みの積極的な金融緩和に期待する声が高まる中、来週は4月18日に欧州中央銀行政策理事会が開かれる。一段の金融緩和に欧州中央銀行が踏みこむ可能性についての手掛かりが得られるか注目される。

米州 / 日銀が4月4日に導入を決めた「異次元の量的・質的金融緩和」は、市場予想をはるかに上回り、新たな円安期待を強めるに足るレジームチェンジと受け止められている。目先のドル円相場は、100円を目前の足踏みは高値警戒感というよりも一段のレンジの引き上げの素地造りと考え、「100円」到達と更なる上伸が想定される。但し直近の雇用指標の改善度合いが足踏みしたことを受けて、ここまでのドル高ペースよりも若干ピッチダウンすると考えられる。

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](mailto:yasushi_katakura@mufg.jp)

Tel03-6259-6310