

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol. 6 4

【政治・経済トピックス】

〔目次〕

- 米国 - 日本のTPP交渉参加を先行11カ国が承認、日米は“非関税障壁”を巡り並行協議入りの予定
- ブラジル - 国内インフレ率の急速な上昇を受け、ブラジル中央銀行が約2年ぶりに政策金利上げを決定
- 欧州連合 - 銀行同盟設立にはEU基本条約変更が必要とドイツが主張、設立が遅延するとの懸念も
- トルコ - 資本流入によるリラ高抑制を目指し、トルコ中央銀行が政策金利の引下げを発表

〔北米・中南米〕

米国

◆ 日本のTPP交渉参加を先行11カ国が承認、米国とは“非関税障壁”を巡り並行協議入りの予定

4月20日、インドネシア・スラバヤでのアジア太平洋経済協力会議(APEC)貿易相会合に参加していた環太平洋連携協定(TPP)交渉の当事国は、11カ国貿易担当相会合を開き、日本のTPP交渉参加を全会一致で正式承認した。

11カ国は会合後に共同声明を発表し、「(日本の参加は)TPPの重要性を高める」と、日本の交渉参加表明を歓迎する意向を示した。早期交渉入りを目指していた日本政府は、甘利TPP担当相をインドネシアに派遣し、日本のTPP交渉参加への同意獲得に向け最終調整を進めていた。日本のTPP交渉参加については、3月15日に安倍首相が正式表明した後、3月22日のオバマ米大統領との首脳会談で交渉参加の意向を伝達していた。11カ国共同での日本のTPP交渉参加の承認を受け、米政府は通商交渉を始める場合の慣行に従い、米議会に日本のTPP交渉参加を通知する予定。米議会での90日間の審査手続きを経て、日本は早ければ7月末に追加される予定の会合から交渉に合流出来る見通し。今後、日本政府はTPP交渉と

4月中	米議会承認手続き開始(最短90日)
5月15～24日	第17回TPP交渉会合(ペルー)
6月17～18日	G8首脳会議(イギリス)
7月～8月頃	米議会が日本の交渉参加を承認(予定) TPP追加交渉会合(可能性)
9月上旬	第18回TPP交渉会合
9月5～6日	G20首脳会議(ロシア)
9月中旬	国連総会(米国)
10月7～8日	APEC首脳相会合(インドネシア)
10月	交渉内容で基本合意(目標)
年末	交渉妥結(目標)

(出所: 外務省・経済産業省・各種メディア)

並行して、「保険・透明性/貿易円滑化・投資・知的財産権・規格・基準・政府調達・競争政策・急送便及び衛生植物検疫措置」などの非関税措置9分野につき、米国と個別協議入りで合意している。4月12日に終了した事前協議では「自動車・保険・牛肉」の3分野だった二国間協議対象が、並行協議では大幅に拡大する形。

☑ポイント

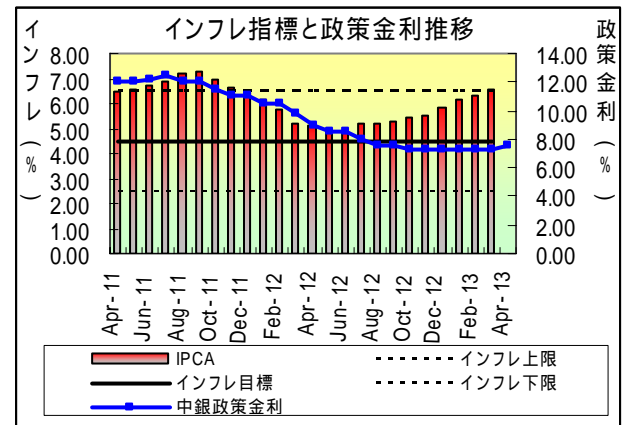
伝統的に自国産業保護を重視する与党の米民主党内部には、日本のTPP参加に警戒感を表す議員も少なくないとされる。特に自動車業界をバックボーンとする選出議員は、日本車の輸入増加で米国の自動車産業が打撃を受けることを懸念しており、議会による90日間の審議において並行協議対象の積み増しを狙っているとの報道もある。一方で自由貿易を重視する米共和党でも、日本側が5品目の関税維持を宣言していることについて、「関税は原則全廃」を旨とするTPPの原則的価値を侵すのではないかと懸念があるとされる。

ブラジル

◆国内インフレ率の急速な上昇を受け、ブラジル中央銀行が約2年ぶりに政策金利引き上げを決定

4月17日、ブラジル中央銀行の金融政策決定会合(Copom)で、政策誘導金利(Selic)を現状の7.25%から0.25%切り上げて7.50%にすることが決定された。2011年8月から始まり、政策金利が合計で5.25%、計9回引き下げられた金融緩和局面が終了した。利上げの背景は、主要食品などでインフレ圧力が急速に上昇してきている状況下、国内インフレ指標である消費者物価(IPCA)が3月に6.69%に達し、ブラジル政府が掲げるインフレターゲットの上限値である6.5%を、2011年11月以来で初めて超えたことがある。ルセフ大統領の経済成長優先の政策に呼応するように金融緩和を演出してきたブラジル中銀が、ここに来て物価上昇に配慮してインフレ抑制を優先する姿勢に転じたを受け止められている。ブラジル中銀は会合後に声明を発表し、財・サービス分野全般でインフレが再び高進しており、金融政策の対応が必要となった(“the high inflation level and the dispersion in price increases, among other factors, contribute for inflation to show resilience and demand a monetary policy response.”)と指摘している。但し、ブラジル中銀の声明は、「一方で、インフレシナリオを巡る国内外の不透明感から、金融政策は注意深く実施されるべきである(“On the other hand, the Copom evaluates that domestic and, mainly, external uncertainties surround the prospective scenario for inflation and recommend that monetary policy be administered with caution.”)」と続いており、更なる金融引き締めには慎重な姿勢を示している。

更に金融政策委員会の決定では、8人のメンバー中2人が金利据え置きを主張したこと、今回のSelic金利引き上げ幅が市場予想の0.5%を下回ったことなどから、ブラジル中銀が今後加速度的に金融引き締めスタンスを強めるという可能性は低いとの見方も浮上している。今後のブラジル中銀の金融政策スタンスを占う上で、5月28~29日に開催される次回Copomが注目されている。また、その会合前に発表される4月のインフレ指標と第1四半期国内総生産(GDP)伸び率の結果次第で、ブラジル中銀が金融引き締めに大きく舵を切る可能性が指摘されている。



(出所: ブラジル中銀・IBGE)

□ポイント

2014年の大統領選挙を控えてルセフ大統領は、実質GDP成長率が2.7%に終わった2011年以降、「大幅な金融緩和」、「政府系金融機関からの巨額融資」、「連邦税減税」、「輸入関税などによる産業保護」、「給与税減税による雇用促進」、「最低賃金の大幅引き上げ」及び「経済成長加速プログラム(PAC)による公共支出の増加」など、財政・金融政策を総動員して4%台の高い経済成長率への復帰を目指してきた。しかし足許のブラジル経済の状況は、金融緩和によるマネタリーベースの拡大が消費を一段と活性化させた副作用として、財・サービスに亘る広範囲なインフレを招く結果となった。一方で民間企業活動も依然として設備投資が低調なまま、経済成長率が上らないジレンマに陥り、直近の実質成長率は近隣南米諸国比でも低い水準に落ち込んだままとなっている。長引く欧州の不況や中国の景気後退などで輸出が低調となっている結果、貿易収支が2013年第1四半期に赤字になるなど、経常収支赤字も拡大傾向に陥りつつある。広範な減税を実施する傍らでの、積極的な公共投資と政府系金融機関への財政資金投入を起因とする、財政バランス不均衡化リスクの顕在化の可能性も、徐々に意識され始めている。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

(欧州・中近東・アフリカ)

欧州連合 (EU)

◆ 銀行同盟設立にはEU基本条約変更が必要とドイツが主張、設立が遅延するとの懸念も

4月19日、ショイブレ独財務相とバイトマン独連銀総裁は、ユーロ圏の銀行同盟設立には欧州連合(EU)の基本条約の変更が必要との立場を揃って示した。EU主要国のドイツから出た条約改正発言を受け、キプロス危機で揺れたEUユーロ圏諸国の金融危機対策の切り札と目されていた「銀行同盟」の行方が不透明になった。EUの「銀行同盟」構想は、個別の金融機関に対する監督権限を欧州中央銀行(ECB)が一元的に管理し、併せて銀行破綻処理と預金者保護の一元化とそのための共同基金の設立を指す。ファンロンパイ欧州大統領やドラギECB総裁などが中心となって作成された提案をベースに、2012年6月のEU首脳会

合で議論が始まり、2012年9月のEU首脳会合において、柱の1つであるユーロ圏諸国の金融監督の権限をECBに大幅に移譲する「銀行監督一元化」について合意が得られていた。また「銀行破たん処理の一元化」についても、2012年12月のEU首脳会議で、2014年前半まで法制化を目指すことで合意されていた。銀行同盟の重要性については、ECBが「今年の金融市場の状況を支える上で、銀行同盟を一層進展させることが重要」と指摘している他、国際通貨基金(IMF)や米財務省なども同様の認識を示して

いる。ドイツの主張は、「銀行破たん処理の一元化」に関わる財源の問題にあるとされる。現時点では特定の金融機関の破たん処理資金は、域内金融機関による拠出金で賄うことを想定しているが、資金が十分でない場合に各国政府が財政資金を投入する事態も想定されるため、それがEU基本条約であるリスボン条約上の「財政移転禁止条項」に抵触するとの法的見解を踏まえているとされる。欧州委員会は2014年前半に次の条約改正に向けて具体的提案を行う予定であるが、2014年には欧州議会選挙と欧州委員長交代が予定されており、条約改正の本格的な協議は実質的に2015年以降にずれ込むと見られている。ドイツが条約改正要求を撤回しなければ、2014年中の成立を目指していた「銀行破たん処理の一元化」は、導入先送りとなることが避けられない可能性が高くなっている。

欧州連合の銀行同盟を巡る議論

	項目	合意事項
銀行同盟	銀行監督の一元化	欧州中央銀行(ECB)が監督する案を欧州議会が承認済。2014年3月スタート予定。
	銀行破たん処理の一元化	2013年中に欧州委員会が共通制度の提案を実施、2014年中に法制化を目指す。
	預金保険制度の一元化	達成時期は未定。

(出所: 各種報道)

☑ポイント

2012年12月5日、ファンロンパイEU大統領が発表した「真の経済通貨統合に向けた最終報告書」には、足許の欧州債務問題や金融危機の最終的な決着を図るための政策的ステップが工程表という形で提示されている。「銀行同盟」の関連では、その第1段階(～2013年)において「銀行監督の一元化」が実現し、第2段階(2013～14年)の2013年6月までに、「銀行破たん処理の一元化」と「預金保険制度の一元化」につき指令案が欧州議会で合意され、2013年中に最終的な制度の枠組みを確定するとしている。それらを踏まえた上で、第3段階(2015年～)で、ユーロ圏「共通予算」を創設し、各国の国債発行を共通予算に紐付けすることによって、特定国が債務危機に陥る可能性を廃除することを目指すとしている。「銀行同盟」の達成による一元的な金融行政が可能になった段階で、銀行の破たん処理に各国の財政資金を投入することが想定されており、そこから財政統合や「共同債」などの具体的検討が進むと見込まれている。つまり、「銀行同盟」がEUの財政統合に向けたステップの入り口であり、その進捗が遅れると、その先にある財政統合達成時期も遅れることを意味しているとされる。そこから「銀行同盟」関連での議論と取り組みの趨勢は、足許の債務危機問題の収束や統一通貨ユーロ存続への信認を大きく左右しかねない試金石であると言われている。

トルコ

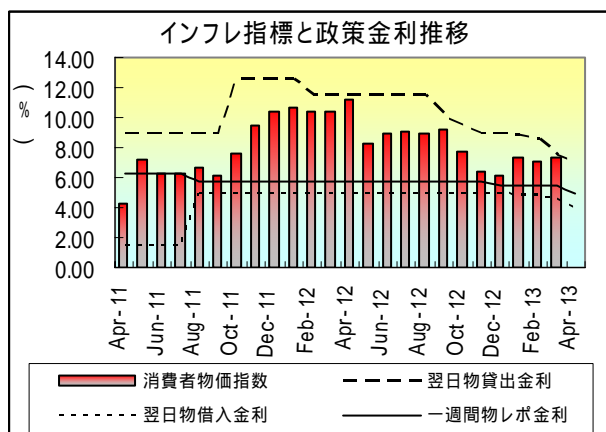
◆ 資本流入によるリラ高抑制を目指し、トルコ中央銀行が政策金利の引下げを発表

4月16日、トルコ中央銀行は主要政策金利である1週間物レポ金利を、現状の年5.50%から0.50%引下げ、年5.00%にすると発表とした。また翌日物借入金利と翌日物貸出金利についても、夫々0.5%引下げて年4.00%と年7.00%とした。トルコ中銀が、主要政策金利である1週間物レポ金利を引下げるのは2012年12月以来。トルコ中銀は今回の利下げについて声明文の中で、「資本流入が最近になり再び加速しているほか、信用の伸び目標とする水準を上回っている。 (“Recently, there is a re-acceleration in capital inflows and credit growth hovers above the reference rate.”) 」と指摘し、利下げの背景として資本流入の抑制を目的としていることを明示。

また「金融安定のリスクバランスをとるために、適切なマクロプルーデンシャル措置を通じ、外貨準備高を増加させながら金利を低位で維持することが適切な政策と判断した。 (“in order to balance the risks on financial stability, the proper policy would be to keep interest rates low while increasing foreign currency reserves via macro prudential measures.”) 」との表現から、リラ上昇を阻止する意図があるとも見られている。

但し、今後金融緩和を継続する可能性については、「世界経済と資金流入額の変動についての見通しの不透明感が継続しており、金融政策は何れの方向にも柔軟に対応する必要がある。 (“Ongoing uncertainties regarding the global economy and the volatility in capital flows necessitate the monetary policy to remain flexible in both directions.”) 」との表現からは、市場動向を見極めつつ慎重に対応すると考えられている。

トルコでは、個人消費やインフラ投資、及び外国資本による直接投資が盛んで、2011年には国内総生産(GDP)の実質成長率は8.5%を記録するなど景気に過熱感が出ていた。しかし2012年は、輸出の4割を占める欧州の不況長期化などで、2012年の実質GDP成長率は2.2%にまで鈍化していたため、景気挺入れのために緩和的な金融政策へ転換する可能性が示唆されていた。



☑ポイント

足許では3月のCPI(消費者物価指数)が前年比7.29%上昇と過去3ヵ月7%台で高止まりしているものの、トルコ中銀は世界的な景気低迷や商品価格の下落などから、インフレ圧力は強くないと判断し、今回市場予想を上回る利下げに踏み切ったものと考えられている。2月の鉱工業生産が2ヵ月連続で前年比プラスとなり回復の兆しが出ているほか、昨年11月以降に再び拡大傾向にある経常赤字の背景にある内需の回復を勘案すれば、今後も積極的な金融緩和が継続する可能性は低いとする見方もある。一方で中銀は、世界的金融緩和であふれ出た投資資金の流入によるリラ高を抑制するために、金融緩和に踏み切ったと考えられることから、内需・外需の緩やかな回復に合わせて、投資資金の流入によるリラ高が加速した場合には、一段の金融緩和に踏み切る可能性も否定できないとされる。

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
スタンレー電気(日)	電気機器	メキシコ	グアナファト州に販売会社を設立。
出光興産(日)	石油	メキシコ	メキシコシティに販売会社を設立し6月から営業開始。
三井物産(日)	商社	メキシコ	国営石油会社とエネルギー関連事業で覚書を締結。
第一三共(日)	医薬品	ブラジル	子会社のランバクシー・ラボラトリーズと事業連携を開始。

（欧州・ロシア・中東・アフリカ）

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
丸紅(日)	商社	ロシア	露ロスネフチ社と戦略的パートナーシップ契約を締結。
ブリヂストン(日)	ゴム	ロシア	三菱商事と共同で出資タイヤ製造会社を設立。

（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	1.3098	1.3001	~ 1.3202	1.3080	-0.14%	0.024	0.024	0.000	-	-	-
英・ポンド	1.5368	1.5269	~ 1.5386	1.5258	-0.72%	0.483	0.483	0.000	6,373.31	6,286.59	-86.72
ポーランド・ズロチ	4.1070	4.0980	~ 4.1260	4.1020	0.12%	3.050	2.840	-0.210	45,525.92	43,447.75	-2,078.17
ハンガリー・フォリント	295.70	293.25	~ 299.10	298.72	-1.01%	4.900	4.200	-0.700	18,219.96	18,128.36	-91.60
チェコ・コルナ	25.920	25.800	~ 25.950	25.858	0.24%	0.050	0.050	0.000	977.92	941.56	-36.36
南アフリカ・ランド	8.9525	8.9405	~ 9.2550	9.2220	-2.92%	4.750	4.900	0.150	33,990.33	33,842.23	-148.10
トルコ・リラ	1.7890	1.7861	~ 1.8007	1.7991	-0.56%	7.000	7.500	0.500	84,581.07	83,285.45	-1,295.62
ロシア・ルーブル	31.135	31.135	~ 31.899	31.540	-1.28%	5.640	5.750	0.110	1,409.15	1,334.48	-74.67
メキシコ・ペソ	12.0750	12.0618	~ 12.3349	12.2620	-1.53%	-	-	-	44,004.27	42,808.17	-1,196.10
ブラジル・レアル	1.9721	2.0022	~ 2.0222	2.0111	-1.94%	-	-	-	54,962.65	53,928.92	-1,033.73
アルゼンチン・ペソ	5.1480	5.1480	~ 5.1637	5.1635	-0.30%	-	-	-	3,463.49	3,444.49	-19.00
チリ・ペソ	472.30	471.12	~ 478.40	476.92	-0.97%	-	-	-	4,330.45	4,305.75	-24.70

(*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
4/30	 ユーロ圏失業率(3月)	12.0%	12.1%(f)	雇用環境は引続き厳しい見込み。
5/1	 ISM 製造業景況指数(4月)	51.3	51.0(f)	ほぼ横ばいを予想。
5/2	 連邦公開市場委員会(FOMC)	0~0.25%	0~0.25%(f)	金融緩和は継続との見方が強い。
5/2	 ECB 政策金利発表	0.75%	n.a.	政策金利引き下げの可能性もあり。
5/3	 失業率/非農業部門新規雇用者数(4月)	7.6%/88千人	7.6%/170千人(f)	新規雇用者は増加の見込み。

(*) (f)は“Bloomberg”等予想

☑ポイント

欧州/イタリアで新首相が選出されたことを受けて、政治リスク軽減から一時的にユーロが対ドルで堅調に推移する局面もあったが、来週の欧州中銀の政策決定会合を控え、政策金利の引き下げを示唆する金融当局者の一連の発言を材料に、金融緩和観測が市場で強まっており、1.30台を中心にもみ合いが継続する展開となった。来週は ECB 政策金利決定会合に注目。

米国/ドル円は 100円を目前に足踏み状態。日銀金融緩和のアナウンスメント効果を消化し、この水準からのドル買いを正当化する、別の材料を物色して方向感に乏しい展開となった。来週以降の日本の連休を控え、日本側では大きくポジションを傾け辛いところも、今週値幅が縮小した理由と思われる。来週は FOMC・雇用統計などのビッグイベントと指標発表が控えており、何らかのサプライズで相場が大きく動き始める可能性もありえよう。

(ご案内) 『BTMU 環大西洋ビジネス通信』の2013年4月号がリリースされています。
以下URLをから、レポート本文をご参照下さい。

<http://www.bk.mufg.jp/report/aseantopics/BM201304.pdf>

BTMU 環大西洋ビジネス通信 Vol.13

(1) 3月の政治・経済TOPICS

- (1) 主要政治・経済トピックス (トピックスレビュー) 「3月分“Pan Atlantic Weekly”ヘッドライン」
(トピック解説) 『キプロス救済の教訓』
- (2) 各国投資環境・規制変更等の関連情報

(2) 欧米ビジネス特集 ~ 「日本の対欧直接投資ナンバーワン、ドイツと並ぶ「優等生」オランダの変化」

(3) 『天涯地角(フロンティア)見聞録』 ~ 「黒海地域のビジネス環境改善とEUの影響圏の拡大」

(4) 4月中旬以降の政治・経済スケジュール

本資料は、信頼できるとさ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、お客さま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