

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.69

【政治・経済トピックス】

【目次】

- ◎ブラジル —◆**ブラジル中央銀行がインフレ抑制のため主要政策金利を0.5%引上げ年8.0%に変更**
- ◎欧州連合 —◆**「緊縮財政」から「成長重視」に、欧州委員会が赤字削減猶予期限を延長するよう勧告**
- ◎南アフリカ —◆**第1四半期国内総生産の実質成長率は0.9%(前期比)と大幅減速、2009年以来の低成長**

《北米・中南米》

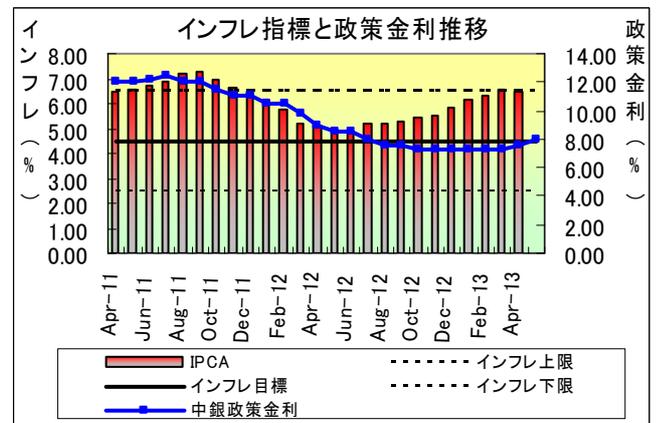
◎ブラジル

◆ **ブラジル中央銀行がインフレ抑制のため主要政策金利を0.5%引上げ年8.0%に変更**

5月29日、ブラジル中央銀行の金融政策決定委員会(Copom)は、政策誘導金利(Selic)を7.5%から0.5%引き上げることを選定した。前月の0.25%引上げに続く2カ月連続での引上げで、引上げ幅も0.5%と引き締めペースを加速させた形となった。中銀は会合後の声明で、「今回の(利上げ)決定がインフレ率を低下させ、来年もその低下傾向が保たれることを確実にする("this

decision will contribute to set inflation into decline and ensure that this trend persists in the upcoming year.")と指摘し、金利引上げの主眼が昂進するインフレへの対応であることを明確に示した。また今回の声明では、4月の利上げ後に発表された声明文中にあった、「金融政策は注意深く実施されるべき("monetary policy be administered with caution.")」との、金融引き締めに慎重な姿勢を示していたとされる文言が削除されたことに加え、前回の金融政策委員会の採決では8人のメンバー中2人が金利据え置きを主張したのに対し、今回は全会

一致で利上げが決定されたことから、ブラジル中銀の金融引き締めスタンスがより「タカ派」的に強まっており、今後のインフレ状況次第では、追加利上げに踏み切る可能性を強く示唆したものと解釈されている。足許のインフレ指標(IPCA)は、3月に中銀ターゲットの上限6.5%を約1年半ぶりに上回り、4月は上限を僅かに下回る6.49%となったが、依然警戒を要する水準に留まっていた。その一方、地理統計院(IBGE)が23日に発表した2013年1-3月期の実質国内総生産(GDP)成長率は、前期比0.6%増(年率換算で2.2%)と市場の事前予想を下回る水準に留まり、景気回復の勢いの鈍さが鮮明になっていたことから、今回のブラジル中銀の金融政策判断に注目が集まっていた。今回の利上げ決定でブラジル中銀は金融引き締めによるインフレ抑制の立場を鮮明にしたが、足許のインフレ昂進がルラ前政権から継続されている、最低賃金引き上げや手厚い年金、及び低所得者向け給付などの福祉的公共政策を遠因としているとの見解では、金融政策のみで足下のインフレを抑制することは困難と指摘されている。



(出所:ブラジル中銀)

☑ トピック解説

経済成長とインフレ抑制という難しい政策の合間で板ばさみに合っているブラジル中銀が下した今回の利上げ判断は、伸び悩む経済成長を一時的に阻害する可能性はあるとの見方もある。しかし、ブラジルの消費者にとっては割賦での物品購入が一般的なスタイルであり、ブラジルでは国内金利と小売売上高がトレードオフの関係にあると言われている。従ってインフレが実質可処分所得の減額を通じて個人消費を抑制することを阻止し、長期的に持続可能な経済成長を目指すためには、インフレ抑制のための金融引き締めを避けて通ることは出来ない、との見解が有力である。然しながら、ブラジル国内の企業や政治家は、景気回復動向が不安定な中での利上げは厳しい判断だと、ブラジル中銀に対して批判的な姿勢を強めており、ブラジル中銀の金融政策判断に影響が出かねないとの懸念も地場マスメディアなどから指摘されている。

《欧州・中近東・アフリカ》

◎欧州連合(EU)

◆「緊縮財政」から「成長重視」に、欧州委員会が赤字削減猶予期限を延長するよう勧告

5月29日、欧州連合(EU)欧州委員会は、景気が低迷しているフランス・スペインなどの域内6ヶ国に対して、単年度財政収支の赤字目標(国内総生産の3%以内)の達成期限を2013年末から1~2年猶予すること、並びにイタリアなど5カ国について過剰財政赤字是正手続き(注)の解除を、EU加盟各国に勧告した。

勧告では、財政再建のための財政緊縮ペースの緩和を認める代わりに、対象国政府が構造改革への取り組みを強化することで潜在成長力を高め、同時に新たな国内雇用を創出するべきとの指針を示している。

欧州委員会は、財政赤字比率目標の達成期限について、2013年の財政赤字比率が3.9%と見込まれるフランスに対して2015年まで2年の猶予を認めるよう勧告すると同時に、既に1年延長を認め2014年を目標としていたスペインとポルトガルに対して、夫々2年と1年の延長を認める内容を提案している。この他に財政規律の厳しいオランダとポーランドに対しても1年の延長を認めるとしている。

また、財政赤字削減で一定の成果が見られた国に関しては、過剰財政赤字是正手続きからの脱却を認めるよう勧告しており、モンティ前首相の下で厳しい財政規律が導入され、2012年度の財政赤字比率が3.0%に低下したイタリアや、歳入拡大措置として様々な特別税を導入してきたハンガリー等がこれに含まれている。

EUの「安定・成長協定」は、ユーロ導入国に財政赤字を国内総生産(GDP)比3%未満に抑えることを義務付けており、違反した国は一定期間内に赤字を削減するよう要求され、遵守できない場合には制裁措置を受けるとされている。2009年のギリシャ債務危機発生以降、EUは財政赤字削減に最優先で取り組んできたが、歳出削減や増税がEU域内の景気を一層悪化させるという負のスパイラルに陥り、ユーロ圏17カ国では直近の実質GDP成長率が6四半期連続のマイナス成長と、1999年のユーロ導入後で最長の景気後退に陥っている。

また、ユーロ圏の失業率は、直近で平均12%超と過去最悪の水準を毎月連続で更新しており、特に25歳未満の若年層の失業率平均値が24%を超えるなど深刻化が目立つ状況にあって、長引く不況が社会不安を徐々に増大させているとして、早急な対策を求める声が強まっていた。

(注):原則財政赤字の対GDP比率が3%を超過する財政状況(過剰財政赤字)にある国に対する、是正勧告や制裁措置などの手続き。制裁措置には罰則金の徴収などもある。

☑ トピック解説

今回の欧州委員会の勧告に関しては、新たに生じる歳出余地を経済成長や雇用増加に資する、広範な取り組みに振り分けることが出来るとの評価がある一方で、財政赤字削減に取り組んできたドイツなどからは否定的な見解も出ている。その一つは、「安定・成長協定」に定められている財政規律を強化する目的の「新財政協定」が、EU25カ国において今年1月1日に発効したばかりにも係わらず、今回の勧告で欧州委員会が財政規律の緩和を容認する方向に舵を切ったことにより、EUの財政健全化に向けた取り組み姿勢への信認を損ないかねないとの指摘である。また同様に、EUが自ら財政規律を一時的に緩める結果として、EU加盟各国の財政の健全性を示す数値の収斂度が下がる可能性があり、結果として、ユーロ圏諸国が目標としてきた「財政同盟」の先送りに繋がりがかねないとの懸念も示されている。

◎南アフリカ

◆ 第1四半期国内総生産の実質成長率は0.9%(前期比)と大幅減速、2009年以来の低成長

5月29日、南アフリカ統計局発表の2013年1-3月期の実質国内総生産(GDP)成長率は、前期比0.9%増と2009年以来の低水準となり、前期の2.1%増から大きく減速したことが明らかとなった。前年同期比(季節調整前)でも1.9%増と、前期の2.5%増に届かなかった。業種別にみると、主要産業である鉱工業は好調であったものの、GDPの15%を占める製造業セクターがマイナス成長となったことが大きく影響した。予想外の低調なGDP結果を受け、為替市場では南アフリカ・ランドは対ドルで9.75台の2009年3月以来となる安値圏まで売られた。

南アフリカ政府は、2013年の経済見通しとして、国内インフラ投資や周辺サブサハラ地域諸国との貿易拡大により、実質GDP成長率が3.5%に回復するとしていたが、数少ない好調分野の一つである鉱工業で、再び鉱山ストが広がる気配を示しており、一段とGDP成長率を下方に押し下げるとの懸念が強まっている。

南アフリカ経済の特徴として、失業率を持続的に改善させるためには、最低でも年率で5%の経済成長を維持する必要があるとされてきたが、ストライキの影響で年率2.5%成長に留まった2012年に続き、2013年も目標には遠く及ばない見込みが強まっている。南アフリカ準備銀行(中央銀行)は、23日に発表した声明文で、消費者マインドの悪化、鉱山ストライキ、電力供給不安などのマイナス要因を挙げ、2013年経済見通しを2.7%から2.4%へ引き下げている。

☑ トピック解説

足許の南アフリカ経済の足取りは重いものの、中銀のインフレ率目標レンジ上限の6%に近づいているインフレが、今後更に加速する懸念が強まっている。このため、南アフリカ中央銀行は金融緩和に踏み切れない状況にあると見られているが、実際に5月23日の中銀政策金利決定会合では、大方の予想通り政策金利は現状の5%のまま据え置かれた。今後のインフレ悪化要因として中銀は、ランドが対ドルで年初来10%超下落したランド相場が輸入品を通じて物品価格を押し上げる可能性と、2013年後半に予定されている水道などの公共料金の値上げなどを挙げている。また民間のアナリストなどは、南アフリカでは労働者解雇のコストが高いため、労働市場の流動性が低く、仮に市中に失業者が大量に溢れていても、正規の被雇用者は強気で賃上げ要求をすることが出来る点が、インフレの大きな要因になっていると指摘している。

ロシアの最新経済、金融に関する現地報道をまとめたレポートはこちらから：[ロシア経済金融週報](#)

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

【直近の海外進出などの企業動向】

《北米・中南米》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
バリエント(加)	医薬品	米国	コンタクトレンズ大手ボシュロムを 87 億米ドルで買収

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
ユーシン(日)	電気機器	フランス	仏 Valeo 社のアクセスメカニズム事業会社を子会社化
トピー工業(日)	輸送機器	メキシコ	9 月に新工場を設立予定、資本金約 1,300 万米ドル
国際石油開発帝石(日)	鉱業	ロシア	露ロスネフチ社とオホーツク海でのガス探鉱協力協定を締結
東洋エンジ(日)	機械	ブラジル	伯ペトロブラスが建設中の水素製造設備の建設工事を受注
豊田通商(日)	商社	アフリカ	仏カルフルと合併会社を設立しアフリカで小売事業を展開
住友ゴム工業(日)	ゴム製品	南アフリカ	6,000 万米ドルでアポロ南ア社を買収、タイヤ販売事業拡大へ

(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	1.2938	1.2838	~	1.3062	1.2959	0.16%	0.025	0.036	0.011	-	-	-
英・ポンド	1.5129	1.5008	~	1.5240	1.5160	0.20%	0.482	0.478	-0.004	6,654.34	6,583.09	-71.25
ポーランド・ズロチ	4.1976	4.1720	~	4.2972	4.2781	-1.88%	2.850	2.760	-0.090	46,145.44	47,806.34	1,660.90
ハンガリー・フォリント	289.60	285.60	~	297.00	296.33	-2.27%	3.800	3.300	-0.500	19,183.32	19,262.77	79.45
チェコ・コルナ	25.940	25.650	~	25.990	25.730	0.82%	0.050	0.050	0.000	971.37	957.86	-13.51
南アフリカ・ランド	9.5800	9.5800	~	10.2850	10.0580	-4.75%	4.850	5.200	0.350	36,444.22	37,599.86	1,155.64
トルコ・リラ	1.8462	1.8435	~	1.8958	1.8761	-1.59%	6.500	6.250	-0.250	91,016.31	85,990.01	-5,026.30
ロシア・ルーブル	31.175	31.175	~	32.000	31.943	-2.40%	6.000	6.050	0.050	1,389.44	1,334.46	-54.98
メキシコ・ペソ	12.5271	12.4375	~	12.9475	12.8089	-2.20%	-	-	-	40,521.27	41,588.32	1,067.05
ブラジル・リアル	2.0527	2.0472	~	2.1495	2.1411	-4.13%	-	-	-	56,406.21	53,506.08	-2,900.13
アルゼンチン・ペソ	5.2660	5.2655	~	5.2869	5.2846	-0.35%	-	-	-	3,509.72	3,489.43	-20.29
チリ・ペソ	489.80	487.33	~	501.71	500.82	-2.20%	-	-	-	4,197.29	4,191.26	-6.03

(*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・イベント予定】

月/日	指標・イベント	前回	予想及び見方・ポイント
6/12	 鉱工業生産 (4月)	+1.0%	年初来の持ち直し傾向が持続するか注目。
6/13	 小売売上高 (5月)	0.1%	前回並みに景気の底堅さを示すかに注目。

〔(*)予想は“Bloomberg”等による〕

☑ポイント

ユーロ／今週末の米雇用統計を目前に取引を控える動きが強まる中、ほぼ市場コンセンサスの通り、欧州中央銀行(ECB)が中銀預金金利のマイナスへの引き下げを当面見送る考えを示したことを受け、ユーロドル相場はじり高に推移。一時 1.31 台後半と約 1 カ月ぶりのユーロ高値を付けた。EU が財政緊縮から成長重視にスタンスを移したことで、ユーロの再評価が進む可能性もあるが、本格的なユーロ買には EU の経済ファンダメンタルズの改善が必要であることは変わらないと思われる。米ドル／米連邦準備理事会(FRB)の資産購入プログラムの早期縮小に関する思惑が交錯する中、週末の米雇用統計を控えてポジション調整と思われる対ドルでの円買いが広く出回る一方で、根強い円先安感に支えられ、今週のドル円レートはボラティリティの高い動きを示した。ECB 理事会が政策金利を据え置いたことを切っ掛けに、対ドルでのユーロ買いが強まると、対円でもドル売りが加速し、一時約 1 カ月ぶりの 95 円台の安値まで下落した。週末の雇用統計の後、市場が注目する次のイベントは 17 日からの G8 と 18 日からの FOMC に移ると見られている。

(ご案内) 『BTMU 環大西洋ビジネス通信』の2013年5月号(Vol.14)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/BM201305.pdf>

★BTMU 環大西洋ビジネス通信 Vol.14★

《1》4月の政治・経済TOPICS

- (1) 主要政治・経済トピックス ○《トピック深読み》『トルコ経済のアキレス腱』
- (2) 各国投資環境・規制変更等の関連情報 ○対ミャンマー制裁解除(EU)ほか

《2》欧米ビジネス特集 ～「日本外食企業による初のロシア進出」

《3》『天涯地角(フロンティア)見聞録』～スペインビジネスコラム(OCSNEWS)「スペインで広がる地域通貨」

《4》「欧米・中近東・アフリカ」関連の弊行業務提携ニュース ○「ラトビア投資開発公社との業務提携」

《5》「欧米・中近東・アフリカ」関連の弊行セミナー情報

《6》5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

Tel03-6259-6310