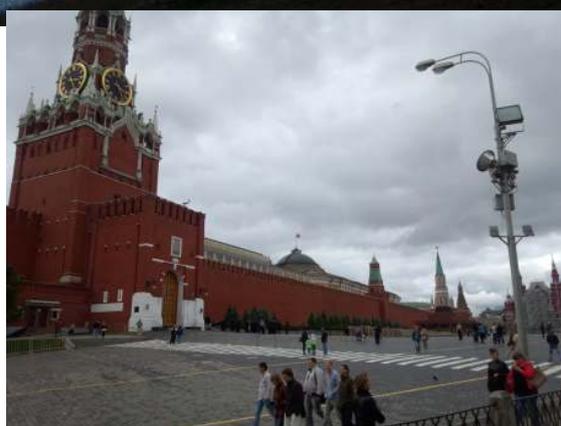


# **BTMU 環大西洋ビジネス通信**

## **(Vol.4)**



(上:ウラジオストク「ルースキー島連絡橋」、  
右:モスクワ「赤の広場」)



**三菱東京UFJ銀行**  
**国際業務部**

## ～目次～

### 〈1〉 先月の政治・経済TOPICS

#### (1) 主要政治経済トピックス

- 解説: 「(スペイン)バンキア国有後も継続する財政・金融危機」

#### (2) 各国投資環境・規制変更等の関連情報

- 対パナマ自由貿易協定(FTA)が発効(ペルー)
- 対マレーシア自由貿易協定(FTA)が発効(チリ)
- 「認定企業」の恩典を条件付きで継続-新認定制度に伴い特別措置(メキシコ)

### 〈2〉 特集「貧困なき未来」-ジルマ・ルセフ大統領 (ブラジル)

### 〈3〉 「天涯地角(フロンティア)見聞録」 ～「ロシアのアジア市場へのガス輸出戦略」～

### 〈4〉 「欧米・中近東・アフリカ」関連弊行セミナー情報

### 〈5〉 今後の政治・経済スケジュール

# BTMU MONTHLY REPORT

## 〈1〉先月の政治・経済TOPICS

### (1)主要政治・経済トピックス

月日	トピックス
5/1 火	メーデーに欧州各地デモ、ボリビア大統領が在ボリビアのスペイン企業子会社国有化を発表
2 水	3月ユーロ圏失業率は10.9%と過去最悪を更新、南欧諸国で特に深刻化
3 木	ドラギ欧州中央銀行総裁「ユーロ圏経済成長対策の必要性」を強調、プーチン首相が石油開発税制優遇策承認
4 金	4月米雇用統計新規雇用者数増11.5万人と予想の半分程度に止まる
5 土	
6 日	仏大統領選で社会党のオランド氏が勝利、ギリシャ総選挙で緊縮財政反対の急伸左派が第2党に躍進
7 月	<b>スペイン政府が国内銀行第4位バンキアへの公的資金投入を公表(⇒解説)</b> 、プーチン露大統領就任式
8 火	
9 水	
10 木	米JPモルガン・チェースがデリバティブ取引で20億ドル以上の損失を被る見込みと発表
11 金	<b>スペイン政府が国内金融機関に300億ユーロの引当金積み増しを要請(⇒解説)</b> 、ギリシャ連立協議が難航
12 土	
13 日	
14 月	
15 火	米・コロンビアFTAが発効、ギリシャ連立協議が決裂し6月中の再選挙が決定
16 水	欧州中央銀行が複数のギリシャの民間銀行への融資を停止
17 木	英仏独伊首脳が欧州連合サミット前に経済問題などを議論、米政府が駐ビルマ(ミャンマー)大使を指名
18 金	
19 土	
20 日	
21 月	プーチン大統領が新閣僚名簿に署名し新政権が発足
22 火	
23 水	欧州連合首脳会合が開催され債務危機対策や成長戦略を議論、メルケル独首相「ユーロ共同債」を改めて否定
24 木	ドラギ欧州中央銀行総裁、欧州各国指導者に債務危機克服に向けた対策を出すように促す
25 金	EUがアルゼンチンをWTO提訴、 <b>スペインのバンキアが資本強化に190億ユーロをスペイン政府に要請(⇒解説)</b>
26 土	
27 日	
28 月	<b>スペインのラホイ首相、ESM(欧州安定化メカニズム)から民間銀行への直接出資を希望、スペイン国債利回りが急上昇10年物利回りは一時約6カ月ぶりに6.5%を突破(⇒解説)</b>
29 火	
30 水	
31 木	米4月GDP成長率が速報値+2.2%から+1.9%に下方改定、ブラジル政策金利0.5%引き下げて8.5%に
6/1 金	ユーロ圏4月失業率11.0%と1995年以降で最悪、米5月新規雇用者増は6.9万人で失業率は8.2%に悪化
2 土	
3 日	
4 月	
5 火	G7財務相・中央銀行総裁が欧州債務危機問題で緊急電話会議
6 水	欧州中央銀行定例理事会が主要政策金利を1.0%で据え置く決定
7 木	<b>フィッチ・レーティングスがスペイン格付を3段階引き下げ「BBB」に(⇒解説)</b> 、米連邦準備理事会(FRB)バーナンキ議長が議会証言で「必要に応じて行動を起こす用意がある」と
8 金	
9 土	<b>ユーロ圏財務相が緊急協議でスペイン金融支援要請に対する最大1,000億ユーロの資金供与を合意(⇒解説)</b>
10 日	
11 月	IMFがスペイン銀行救済に必要な資金額を400億ユーロと試算
12 火	
13 水	<b>米ムーディーズがスペイン国債格付けを「Baa3」に3段階引き下げ(⇒解説)</b>
14 木	エジプト最高裁が議会選挙結果の無効を認める判決、議会は解散へ
15 金	<b>2012年1QTのスペイン公的債務残高GDP比率が前年末68.5%から72.1%に上昇(⇒解説)</b>

## ▶〈トピック解説〉「(スペイン)「バンキア国有化後も継続する財政・金融危機」

5月上旬、スペイン政府は2008年の不動産バブル崩壊後の不良債権増加に苦しんでいる国内銀行セクターの健全化に向けて、大手銀行バンキアの国有化など追加的施策を打ち出した。しかし、欧州国債市場ではその後もスペイン国債の市中利回りが上昇(価格は低下)し、10年物利回りは5月末に6.5%を上回り、更に6月中旬に持続的な財政運営が不可能とされる7%台に達した。だが第三者機関による銀行セクター全体の資産査定の結果、資本不足額はユーロ圏諸国による金融支援1,000億ユーロの範囲に十分に収まることが判明したことに加え、欧州中央銀行(ECB)が民間銀行に短期資金を供与する際の担保基準を緩和したことにより、若干利回りは軟化したが一歩断を許さない状況は継続している。

5月9日、財務省とスペイン中央銀行は、国内銀行4位バンキア株式を、バンキアの親会社に融資した45億ユーロを普通株に転換する方法で国が取得し、部分国有化して再建を目指す方針を公表した。同政府はこれまで、「国内金融機関は健全性を維持しており、銀行支援に公的資金を使うことはない」としていたことを考えれば、この発表はラホイ政権が180度政策を転換した瞬間であった。

5月11日、民間銀行の不動産関連融資債権の引当率を30%迄引き上げることを目的に、スペイン政府は300億ユーロを民間銀行に追加引当させることを発表する。

2月に不動産関連融資への引当率7%達成などの内容を含む総額538億ユーロを引当の積み上げと増資を民間銀行に義務化する命令を出しており、今回の300億ユーロはこれにネットオンとなるものだった。

短期間に2度目の追加引当と増資を要求した背景には、国内金融システムの不動産関連融資総額の54%にあたる1,750億ユーロが回収に懸念のある不良債権化している可能性があることと、2007年のピークから27%下落しているスペインの住宅価格が底打ちする迄に更に20%下落する可能性があることを指摘するアナリストなどが、従来のスペイン政府が決めた引当基準では不十分と見ていたことがある。更にスペイン政府は、民間銀行に対し資産査定のために独立監査を実施すること、及び銀行が保有する不動産関連資産の売却促進のため、2012年末までに管理会社(バッドバンク)に資産を移管するよう要求した。

その上で資金調達に困難になる民間銀行に対し、スペイン政府が転換社債を通じて資金供給するプランを導入するとし、資金繰りの面でも民間銀行を全面的に支援するという強い意志を示し事態の収束を図った。

しかし、こうしたスペイン政府の急激な政策転換は、皮肉にも海外投資家に2つの点で少なからず動揺を与える結果をもたらし、債券・金融市場のボラティリティが一段と高まることになる。

一点目は、スペイン政府の国内不動産市場や銀行の不良債権問題の見通しの甘さが露呈したことである。スペイン政府はこれまで政府自体の市場での資金調達力を損なわないよう、同国の銀行に対し株主割当増資や合併・資産売却を通じた自力再生を政府主導で推進するシナリオを取っていた。

しかし、バンキア国有化はそのシナリオが崩壊したことを証明してしまった。

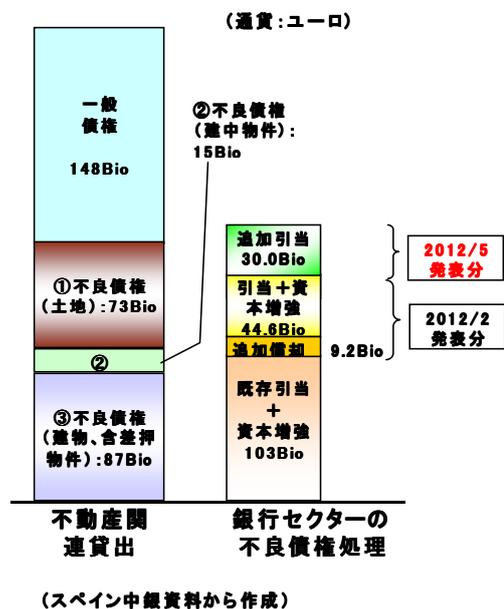
二点目は、バンキアの資産内容の実態が国有化による支援を必要としているほどに悪化していることが明らかになったことである。

債権者や投資家は、スペインの金融システム全体で従来の予想を上回る損失が生じる可能性があり、追加引当を積む為の資本調達額が銀行の調達能力を遥かに超えているという懸念を持つに至った。

5月25日、バンキアが自ら190億ユーロの公的資本注入をスペイン政府に要請したことで、これらの懸念への確信が強まった。

折りしもこの2日前、デギンドス財務相はバンキア救済に必要な資本額を90億ユーロ程度と見積もっていると公表していたが、バンキアの要求額がその倍以上であったため、スペイン政府が不動産市場や民間銀行の財務状況を把握出来ていないと評価されたのである。

またバンキア救済に190億ユーロが必要とされたことで、総資産額がバンキアの約2.5倍になるスペインの商業銀行や旧貯蓄銀行(上位大手3行を除く)に当てはめた場合、必要な資本増強額は450~500億ユーロとの見積もりがこの時点で現実味を帯び始めることとなった。



# BTMU MONTHLY REPORT

スペイン政府が、民間銀行の再編を進めるため創設した銀行業界再編基金(FROB)の残高はこの時点で50億ユーロ程度しかなく、民間銀行支援のためには新規に債券を発行し資金を調達する必要がある。

そのため、民間銀行支援のためにスペイン政府が国債を発行すれば、同国の財政赤字は更に拡大し、引いてはスペイン政府自身の資金調達が困難になりかねないとの懸念が高まり、**5月28日**には10年債市中利回りが6.50%の節目を上抜けし2011年11月以来の高水準に達するに至る。

6月9日、ギリシャ再選挙後のギリシャのユーロ離脱が危惧される中、スペイン政府は国際世論に背を押される形で、資本不足に陥った銀行の救済を目的にユーロ圏に対する金融支援要請を表明する。

これを受け欧州連合(EU)ユーロ圏諸国財務相は緊急電話協議を行い、ユーロ圏諸国で最大1,000億ユーロの支援を実施するコミットメントを発表した。

ユーロ圏諸国の支援発表で危機モードも沈静化に向かうと思われた**6月13日**、米格付会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、スペイン国債長期格付けの「A3」から「Baa3」への3段階引き下げを発表する。

これを受けて**6月14日**、ギリシャのユーロ離脱懸念も悪材料となり、スペイン国債の10年物市中利回りは1999年のユーロ導入以来初めて持続的な財政運営が困難とされる危険水準の7.0%台に一時突入する。

その後**6月17日**のギリシャ再選挙の結果、財政緊縮案受入れを表明している旧与党連合の連立内閣成立が確実となったことで欧州金融・債券市場の緊張は一時緩んだものの、スペイン金融問題の解決出口が不透明なのを嫌気し、10年物市中利回りは7.0%超の水準で推移した。

ところが**6月22日**に、欧州中央銀行(ECB)が流動性供給オペの担保証券の種類拡大と格付の下限を引き下げるなどの適格要件緩和を発表すると、スペイン民間銀行の資金繰りが改善するとの思惑から、スペイン10年物国債市中利回りは6.5%を下回る水準まで低下し、若干落ち着いた気配を見せている。

然し乍ら、スペイン金融財政危機を巡り、2つの新たな問題点が見えてきた。

一つ目は国債の評価損の問題である。

スペインの銀行はこれまで2回の欧州中央銀行(ECB)による長期資金供給オペ(LTRO)を通じて1,950億ユーロの資金を調達し、その半分程度をスペイン国債の購入に充当してきた経緯がある。

そのためスペイン民間銀行によるスペイン国債の保有額は着実に増えている。今後も国債市場でスペイン国債の利回りが上昇すれば、LTROで大量のスペイン国債を購入したスペイン民間銀行は国債価格の下落により、バランスシート上で評価損失を生じる可能性がある。

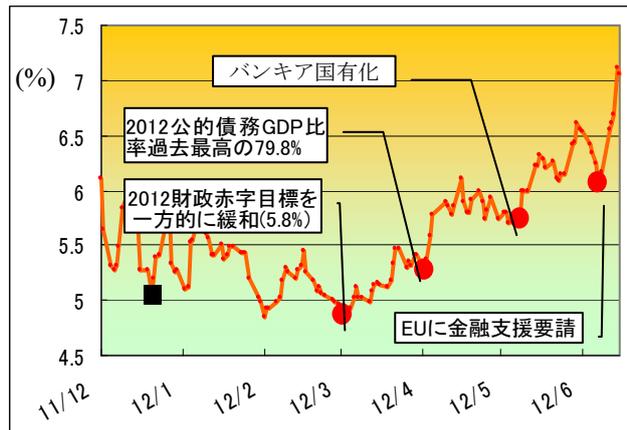
二つ目はスペインに特有の事情におけるLTROスキームの欠点である。

LTROの狙いである民間銀行による母国国債の持続的買い入れは、民間銀行の経営が悪化した場合には継続が困難になるため、不良債権問題で苦しむスペイン金融機関の経営悪化問題は今後スペイン国債の円滑な発行に支障を及ぼす可能性がある。

スペイン政府は2012年中に380億ユーロ分の資金調達を行う必要があると言われており、7月の200億ユーロ相当の大型償還に合わせ新規国債発行を計画しているといわれる。

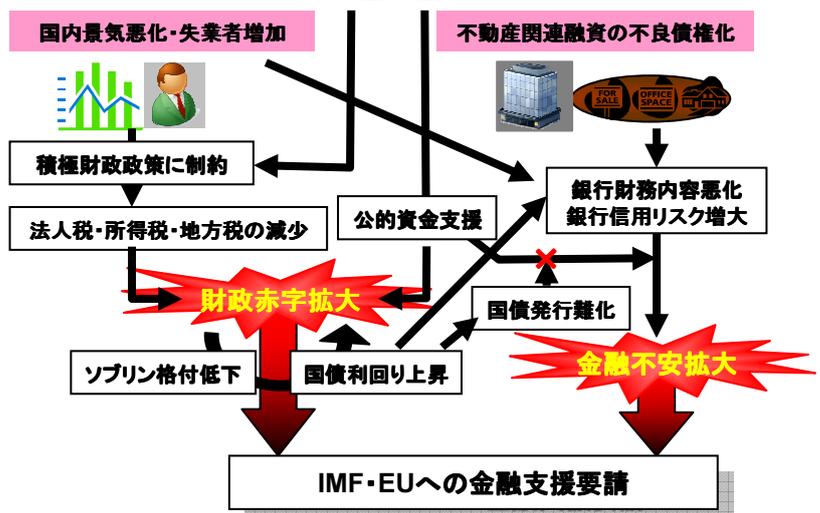
従来通りスペイン民間銀行に国債の買い手の役割を期待出来るのか、市場は未だ確信を持っていない。「国内景気の低迷」、「失業率高止まり」、「地方政府の財政赤字問題」など、スペインの財政赤字問題を増幅する懸念材料も多くある中、EU主導でスペインの民間銀行の不良債権問題と政府財政問題の連鎖の輪を断ち切れるか、欧州指導者たちの決断が注目される。

スペイン10年物国債市中利回り(中銀データ)



## 新財政協定に基づく財政改革

### 地方政府の財政赤字問題



## (2) 各国投資環境・規制変更等の関連情報

### ➤ 対パナマ自由貿易協定(FTA)が発効(ペルー)

- ✓ ペルーとパナマの自由貿易協定(FTA)が5月1日発効したことにより両国は18年かけて関税を段階的に撤廃する。
- ✓ ペルーはパナマ原産品に対して、タリフライン(関税品目)の76.9%の関税を即時撤廃、発効後5年で91.1%、10年で97.1%を撤廃する。
- ✓ パナマは同様に57.0%を即時撤廃、発効後5年で84.2%、10年で95.2%を撤廃する。



#### 《ポイント》

ペルーとパナマのFTAは、両国の原産性を維持する条件として、貨物が締結国間で直送されること、第三国で積み替え、一時蔵置される場合は貨物が第三国の税関の管理下に置かれていること、その場合は貨物に変更を加えないこと、などが条件となる。パナマにはコロン・フリーゾーンがある。パナマ貿易産業省(MICI)によると、コロン・フリーゾーンはパナマ税関の管理下ではなくコロン・フリーゾーン管理庁の管理下にあるが、コロン・フリーゾーンに製品を在庫しても、変更を加えなければその原産性は維持される。しかし、ペルー、コスタリカ、パナマ、エルサルバドル、グアテマラ、ホンジュラスの原産品がコロン・フリーゾーンから再輸出された際、各国で特惠税率が適用されない事態を避けるため、同フリーゾーンからの再輸出証明に関する条項が協定に盛り込まれている。そのため、このFTA締結国でコロン・フリーゾーンから再輸出された貨物を輸入して特惠税率を適用する場合は、コロン・フリーゾーン管理庁が発給する再輸出証明書を添付して輸入申告する必要がある。

### ➤ 対マレーシア自由貿易協定(FTA)が発効(チリ)

- ✓ マレーシアとチリの自由貿易協定(FTA)が4月18日に発効した。
- ✓ 両国の貿易規模は大きくないが、環太平洋戦略的経済連携協定(TPP)交渉参加国間のFTAとして注目される。
- ✓ 品目ベースの自由化率はチリが98.9%、マレーシアが93.6%。関税が削減・撤廃されない除外品目は、チリで86品目、マレーシアで138品目設定された。



#### 《ポイント》

マレーシアでは、a.発効時に即時撤廃、b.発効2年目の1月1日に撤廃、の2種類がある。チリの場合はこの2つに加え、発効4年目の1月1日に撤廃の3種類がある。チリで関税が削減・撤廃されないのは小麦、コメ、アルコール飲料、たばこ、花火、中古タイヤなど86品目。マレーシアが関税を撤廃しないのは自動車、ゴム製品、鉄鋼製品、アルミニウム製品など約650品目。サービス・投資分野はこのFTAには含まれておらず、TPPの交渉項目に入っている。

### ➤ 「認定企業」の恩典を条件付きで継続-新認定制度に伴い特別措置(メキシコ)

- ✓ メキシコ国税庁(SAT)は5月24日、「2011年度の貿易に関する一般規則」(「SAT貿易細則」)の第9次改定決議を官報公示した。
- ✓ 従来の「認定企業」のうち、「新認定企業スキーム(NEEC)」の登録申請を提出済みの企業は特別措置として、12年初めまで享受できた認定企業の恩典を、NEEC登録が完了するまでは引き続き享受できる。



#### 《ポイント》

NEECとは、物流の安全性とコンプライアンスについて税関総局に認められた企業に対し、通関円滑化の恩典を与える制度である。NEECの認可を受けた企業は、a.専用通関レーンの利用、b.通関手続きの円滑化、c.行政手続きの簡素化・円滑化、d.時間外通関・優先通関、e.開梱(かいこん)検査を伴わない機器(X線やガンマ線利用機器)を利用した貨物検査、などの恩典が与えられる。

## 〈2〉 特集「貧困なき未来」－ジルマ・ルセフ大統領(ブラジル)

### 〈BRICS版「鉄の女」〉

2011年8月24日、米経済誌「フォーブス」は恒例の「世界で最も影響力のある女性100人」を発表した。

その年の1位には、欧州債務危機問題を巡り欧州の男性指導者を向こうに回し、どんなに請われても財政規律重視の姿勢を変えなかった強い政治リーダー、アンゲラ・メルケル独首相が2年ぶりに返り咲いた。

そして2位にはヒラリー・クリントン米国务長官が、アメリカ外交の立役者として選ばれた。

しかし、この上位ランク常連である2人以上に注目されたのは、前回95位から大きくランクアップして3位に入った「元左翼ゲリラの女闘士」であった。

フォーブスはランクインの理由として、有力新興国(BRICS)の一角として、今や世界経済の牽引車としての役割を期待される中南米最大の経済大国ブラジルを率いる初の女性大統領となり、男性優位のラテンアメリカの歴史を塗り替えたことを挙げた。BRICS版「鉄の女」ことジルマ・ルセフ大統領である。



ルセフ氏は1947年にブラジル南東に位置するミナスジェライス(“宝石の山”)州に生まれ、不動産業を営んでいたブルガリア移民の父と元教師のブラジル人の母の間に生まれ、比較的裕福な家庭で育ったという。ところが高校時代に社会科で世界情勢を学んだ際に、当時軍事政権の支配下にあったブラジル社会の実態に衝撃を受け、社会開放を目指す左翼活動に徐々に傾注するようになったと言われている。

大学時代には非合法左翼ゲリラ組織の武力闘争に身を投じ、それまでの穏やかな人生が一変する。

ゲリラ時代には組織の活動資金を得るための銀行強盗を計画した罪で逮捕され、刑務所に3年間投獄されたこともあった。

釈放後は大学に復学、その後リオグランデスル州政府で働き始め、左翼系政党に所属しながらも地方行政で徐々に手腕を発揮し始め州政府の鉱山・エネルギー・通信長官に上り詰める。

1999年に労働党に移ったことをきっかけに、州政府の経歴をルラ前大統領に見出され、連邦政府の鉱業・エネルギー相に大抜擢される幸運に恵まれる。

2005年には第二次ルラ政権の官房長官として政権の要になり、多面外交を展開するルラ前大統領の側近として国際政治を学ぶと同時に、PAC(経済成長加速計画)の推進役として政治家や役人を牽引した。

地方官僚時代から目標実現に向けて一切の妥協を排して突き進む押しの強さと果敢な行動力、そして妥協を許さない短気な性格を評して、周囲からは「鉄の女」と呼ばれる。

しかし、2010年の大統領選出馬に際しスタイリストや服飾デザイナーの助言を受け、眼鏡をコンタクトレンズに変えたほか化粧や髪形も変えてイメージチェンジして周囲を驚かせるなど、女性らしい一面もある。

### 〈「ルラの置手紙」〉

2010年10月31日、ブラジル大統領選決選投票の投開票が行われた結果、ルラ前大統領からの後継指名を受け立候補していたルセフ氏が当選を果たし、原石は宝石として輝き始める。

ただここまでの道程は平坦ではなかった。

2010年2月20日の労働党大会でルセフ氏の大統領選候補擁立が正式決定した時点での世論調査では、前回選挙で現職ルラ氏と戦ったセラ・サンパウロ州知事が優位に立っていた。

党内では、ルセフ氏の知名度の低さや国政選挙の経験がないことを不安材料視していた。

然しここから、ルラ前大統領による公然としたルセフ氏への継承キャンペーンが始まった。

ルラ前大統領は、大統領選挙公示前に全国各地への遊説にルセフ氏を帯同させ、彼女を自分の「後継者」として有権者に紹介し、政策継承というメッセージを国民に発信し続けた。

ルセフ氏も選挙期間中は、「ルラの路線を歩み続けよう」と選挙演説で繰り返し訴え続け、ルラ政権下で経済成長の恩恵を受けた中間層・貧困層を中心に支持を広げ優位を確保する戦術を守り続けた。

政治的に未知数のルセフ氏をルラ前大統領の後継者として強調する労働党の戦略を、野党のセラ候補は「ルセフに投票するのは“未開封の置手紙”を選ぶようなものだ」と揶揄した。

ただブラジル有権者の意識も、ほぼそれに近かったとされる。

今回の大統領選挙は「ルラが推薦する候補に票を入れるルラのための選挙」と言われ、ルセフ氏勝利の報道で地元メディアの紙面には「ルラ勝利」との見出しが踊った。

「ルセフはルラの傀儡」、そう断じていた野党の主張を裏付けるように、ルセフ新内閣にルラ政権の閣僚が15名留任(37閣僚中)することが明らかになると、ルセフ政権は国民の圧倒的支持を得たまま憲法規定により3選が認められないルラ前大統領が4年後に復帰するまでの「つなぎ」とまで言われるようになった。

## 《クリーン路線を進む》

大統領就任から約1年、ルセフ大統領の2012年3月時点での支持率は77%との世論調査の結果が出た。前任者のルラ前大統領は、在任中に2千万人ものブラジル国民を貧困層から救い出した功績により、退任時の支持率でも90%以上あったが、ルセフ大統領の77%はそれに次ぐ高い支持率となっている。

しかし、高支持率の背景は、ルラ前大統領とは大きく異なっている。

国民の前に登場しては愛嬌と冗談をふりまき絶大なカリスマの人気を誇ったルラ前大統領の政権下では、数々の政治家汚職スキャンダルが発生したが、労働組合出身で清濁併せ呑むタイプのルラはこれらを厳しく追及することはなかった。

一方ルセフ大統領は、「ブラジル・コスト」と言われるブラジル政界を蝕む汚職問題に強硬姿勢を示し、就任後の1年間で6人の閣僚を汚職絡みで辞任させるなど、「汚職を許さない大統領」という清潔なイメージで国民の支持を広げてきた。

また、欧州債務危機等の影響で2011年成長率が前年の7.5%から2.7%に落ち込んだブラジル経済に立ち向かい、雇用拡大と賃金上昇の維持に成功し民衆の支持を強固なものとする。

この間、インフレ抑制の金融引き締めから景気に配慮した金融緩和への政策転換、高金利の緩和を目標とする財政支出切り詰め、乱高下するレアル相場への介入、そして国内産業の保護政策発動など矢継ぎ早に経済産業政策を打ち出すなど、経済問題は閣僚任せだったルラ元大統領との違いを際立たせている。

ルセフ大統領の経済政策能力を評してルラ前大統領が「4年の任期は短すぎる」と賛辞を贈るに至り、野党側が主張してきた「ルセフ政権はつなぎ」との政権評価は正当性を失うことになった。

## 《“Brazil is the country of the future”》

2011年1月元日、首都ブラジリアで大統領就任式に臨んだルセフ大統領は、2014年までに極貧層を完全になくすことを目標にした“貧困なきブラジル”を宣言する。

「全ブラジル国民のために政治を行い、食事にありつけない国民がいる限り、私は決して休まない」と。

ブラジルでは月間所得70レアル未満(約3千円)を極貧層として分類しており、2010年の統計でブラジルの人口全体の8.5%に該当する1,620万人が該当するとされる。

極貧層の解消に向けてルセフ大統領はルラ前大統領が導入した福祉政策である「ボルサ ファミリア」を継承した上に、“子供手当”を支給する「貧困なきブラジル」政策を導入する。

また栄養欠乏や疾患を患う子供のために全国にヘルスケアセンターを設置して医薬品を無料供給することや、2014年までに託児所1500カ所余りを増設する計画を打ち上げている。

これらのルセフ大統領の福祉政策の成否は、ブラジル経済の今後の発展にかかっているとされる。

ブラジル政府が極貧困層の解消に向け福祉政策への支出を拡大しようとする場合、政府財政バランスの悪化は当然避けなければならない。

ルラ政権時代は、鉄鉱石や石油・天然ガスなどの資源価格の高騰を資源輸出国であるブラジルは恩恵として享受し、好調な企業業績を背景に税収が伸び、これが福祉政策を拡大する余地を生み出し、結果として中間所得者層が増えることで国内消費が拡大し、更に税収が増えるという好循環を維持してきた。

しかし欧州債務危機が終焉する気配を見せない状況下、ブラジルの経済環境は大きく変わりつつある。

欧州債務危機により世界景気が低迷して石油・鉄鉱石などの資源輸出が減少し、世界的な金融緩和で生み出された投機資金がレアル高をもたらして輸出競争力が低下するなど、産業界の勢いは落ちている。

またカードローンの支払い遅延が広がるなど、絶好調とされてきた個人消費にも減速傾向が出始めている。その一方で、生活インフラや2014年サッカーワールドカップと2016年オリンピック開催を控え、交通・生活インフラの公共投資計画は待ったなしの状況にある。

経済成長を加速させるための公共投資は減らせない一方で国庫の歳入は頭打ちの状況にあって、如何にすれば極貧層向けの福祉政策を充実させることが出来るか、ルセフ政権の担った課題は重い。

国内の資本不足は海外投資で賄おうとするのは正当なやり方だが、その場合には複雑極まりない税制やと国内金融市場の高金利体質など、「ブラジル・コスト」と言われる諸問題を根本的には是正しない限り、安定的な長期資金を呼び込むのは困難だと思われる。

過去の政権ではこれら難問は正面から取り組まれたことが無く、仮に本気で取り組むとすれば相当の労力と時間を費やす覚悟しなければならないだろうが、ルセフ大統領は前向きだと言われる。

「問題は一夜にして解決できず、辛抱強く進めなければならない。私は辛抱する意味をあそこ(監獄)で学んだ。」「夢を持ち、それを追い求めること」が何よりもブラジルの将来に必要な、とルセフ氏は自分を鼓舞する。

「全ての国民がブラジルのために働くなら、この大地はそれ以上のものを与えてくれる。それほどブラジルは豊かな大地の上にある。」と、ルセフ大統領はブラジルとブラジル国民の潜在力を強く信じている。

もう誰にもブラジルのことを「永遠の未来の国」とは言わせない、そのルセフ大統領の決意は堅い。

## 〈3〉「天涯地角(フロンティア)見聞録」

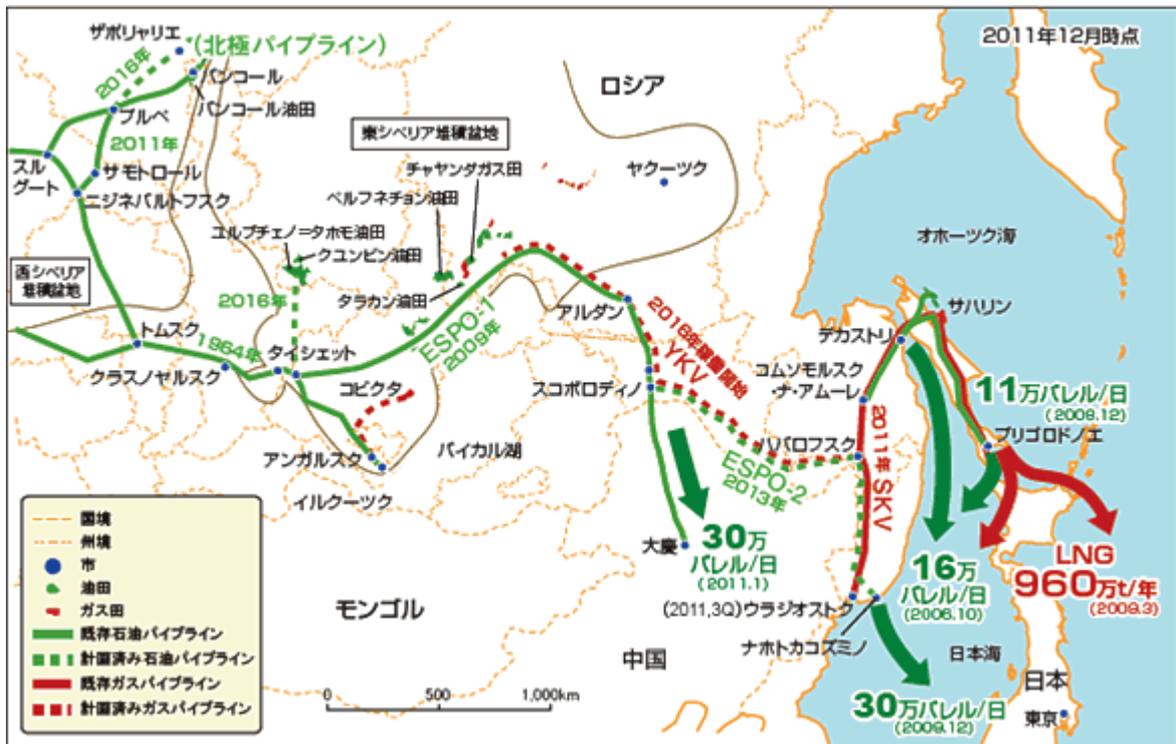
### 「ロシアのアジア市場へのガス輸出戦略」

概要) ロシアはアジア・太平洋方面へのガス資源の輸出拡大を目指している。その最大の目的は、自国の東シベリア・極東の開発にあるが、ロシアが割高な生産コストというハンディを背負ってでも市場に入っていくという姿勢を持ち、またそれを短期間に決断できるか否かが最も注目される点であると思われる。

#### 1. 東シベリア・極東開発とエネルギー資源輸出

2011年3月の東日本大震災がもたらした災害から、原子力発電所のあるべき姿や、その将来の稼働見通しが不透明になっている。そして、これに代わる発電燃料として日本の天然ガス(以下、ガス)への需要が増大しているが、国産のガスが僅少であるため、需要のほとんどをLNG(液化天然ガス)の形で輸入しなければならない。その輸入は震災前の2010年に7,000万トンであったものが、2011年は7,850万トンに増加し、2012年にはさらに増えると予想されている<sup>1</sup>。

【図 東シベリア、西シベリア、サハリンからのパイプラインおよびサハリンからのLNG】



出所: 本村真澄「拡大する北東アジアのエネルギーフロー」『石油・天然ガスレビュー』2012年, Vol.46, No.2, p.15.

2011年の主な輸入先はマレーシア、オーストラリア、カタール、インドネシア、ブルネイ、ロシアなどで、ロシアは全体の輸入量の9%を占めた。ロシア政府は震災直後にセチン副首相を通じて、日本へのエネルギー資源供給増加の提案を行っている。石油や石炭の輸出増、将来的な電力の対日供給案、そして当面のロシア産LNGの対日輸出増加や東シベリアの新たなガス田開発への参加の呼び掛けだった<sup>2</sup>。このようなロシアの出方は、日本のみならずアジア・太平洋諸国とのつながりの強化を求める動きから出ているが、背後には自国内の東シベリア・極東地域の開発促進という大きな狙いがある。

ロシアの行政区画上、全国を八つに分ける管区で見れば、極東管区とシベリア管区<sup>3</sup>を合わせた面積はロシア全体のちょうど3分の2を占め、世界第2位の面積大国であるカナダより広い。問題は、その広大な土地が厳しい自然環境の下で人口希薄地帯となってしまうことで、特に隣国・中国との国境線が長い極東管区では、インドの2倍に近い面積にわずか630万人しか住んでいないという現実がある。

隣接する中国の東北3省には面積でロシア極東管区の8分の1強でしかない所に1億人以上が住み、両者の経済力格差も広がる。ウラジオストクが位置する極東管区・沿海地方は人口199万人(2008年末まで。ロシア国家統計局)、地域GDPは2008年で3,166億ルーブル(約100億ドル、人口が3分の1以下の鳥取県の半分、ロシア国家統計局)でしかないが、隣の中国黒竜江省は人口3,825万人(中国国家統計局(2009年))、GDPは2008年に8,303億人民元(約1,300億ドル、中国統計年鑑(2009年))で、圧倒的な差がついてしまっている。「いずれ中国に、極東や東シベリアが経済的に飲み込まれてしまうのではないか」という警戒心や懸念を一般のロシア人やその為政者が持ったとしても当然であろう。

しかし、東シベリア・極東の大掛かりな経済浮揚策は長らく放置された後、2000年代に入ってからエネルギー資源の開発とその極東からの輸出という構想でもかく動き出した。これを追って本格的にロシア政府が東シベリア・極東の経済開発全般に取り組み始めたのは、原油価格高騰の追い風を受け、財政面にも余裕が出てきた2006~2007年からである。2007年にはプーチン大統領(当時)が2012年のAPEC(アジア太平洋経済協力)閣僚会議のウラジオストク招致に成功し、その後はこの準備も含めて6年間で沿海地方の人口1人当たり年間約17万円に相当する資金(6,640億ルーブル)がインフラ整備へと注ぎ込まれてきた。

この弾みを一過性に終わらせないため、東シベリア・極東への産業(それもハイレベルな製造業)の誘致に、ロシアでは大統領以下、皆が心を砕いている。これは、メドヴェージェフ大統領が主唱する「ロシアの産業の近代化」要請にも応えるものだが、そう簡単に短期間で他国の企業も集まってはこない。となれば、当面の策としてはこれまで通り天然資源の輸出に依存せざるを得ないだろう。ソ連時代から始まっていた石油製品(重油、ナフサなど)や石炭の輸出に加えて、1999~2009年の10年余りの間に原油輸出が極東の3カ所から始められ<sup>4</sup>、2008年にはLNGの輸出も開始された<sup>5</sup>。

\*\*\*\*\*

1 大ざっぱには、LNG1トンは1世帯当たりの電力や都市ガスの消費量の2~2年半分に相当する。現在の日本の最大輸入設備能力は年間9,000万トン弱。

2 この他にもロシアの対欧ガス輸出とカタールの対欧LNG輸出とを交換(スワップ取引)することで対日供給を増やす案が出された。

3 極東管区:9州・地方・共和国・自治州・自治管区、面積621万5900km<sup>2</sup>、人口約630万人。シベリア管区:12州・地方・共和国、面積511万4800km<sup>2</sup>、人口約2,100万人。通常、東シベリアと呼ばれる地域は全て含まれるが、西シベリアと呼ばれるチュメニ州は含まれていない。

4 1999年 サハリン2からの原油輸出開始、2006年 サハリン1からの原油輸出開始、2009年 ESPO(東シベリア・太平洋)原油の輸出開始。

5 サハリン2からのLNG輸出開始。

## 2.ロシアの重心は東に?

こうした流れを見て、一部の論者はロシアの重心が東に移動し始めたとまで述べている。そこには、だからロシアも日本との関係をこれまで以上に重視するのではないかと、といった期待とも希望ともつかぬ気分が無意識のうちに含まれているようだ。確かに2008年のリーマン・ショック以降は、ロシアが伝統的に相互依存の関係にあったヨーロッパの経済は今の状況では、どうにもあまり頼れそうにもない。そこで、西に期待が持てないなら東しかない、という雰囲気はロシア人の中で醸し出されてもおかしくはない。

だが、ロシアの狙いはあくまで自国領内東部の経済開発に置かれ、その上での「東にも出て行こう」である。ロシア経済全体の状況や人口分布から見て、近未来でその重心が東に移るとはおおよそ考えられない。西シベリアの資源が枯渇し始めているため、資源開発の中心は東シベリアへ移るという見方もあるが、ロシア自身が作成した2030年までの資源生産予測<sup>6</sup>でも、東シベリアが西シベリアに取って代わるという見通しは示されていない。地質学の面からも今後、西シベリアを上回るような資源量が東シベリアで発見される可能性は指摘されていない。

話をガスに限れば、2002年にガスピロムが東部ロシアでのガス全般の統括・計画立案・実施の任を与えられ、今日に至るまでの約10年の間、生産・輸送・販売の諸計画を政府と共に策定してその一部を実施に移してきた。具体的には以下の通りである。

- (1) ガス輸出独占の立場から、先行していた外資案件での経営支配権獲得
- (2) ガスの生産と輸送に関わる「東方プログラム」策定(2007年エネルギー省承認)
- (3) パイプラインによるガスの輸出についての中国との大枠合意(2006年)と韓国との交渉、LNGでの新たな生産基地建設での日本との協働合意

結果は、まだパイプラインでの輸出の話はまとまらず、探鉱後の新たな東シベリア・極東でのガス田開発作業も実際に開始されているのはごくわずかである。10年間も経てそれしか進んでいないのか、と評価する向きもあるだろうが、カナダに近い面積の国土総合開発計画を10年間で立案から実施に移せというのも無理な注文には違いない。

ガスプロムが東シベリア・極東開発で直面する最大の問題は、まずここにある。すなわち、国策としての国内地域開発に、企業の立場を維持しながら無理にでも参画しなければならない点である。採算面で有望かどうかの判断と、短期の採算が最優先とは限らない国策遂行との板挟みに遭う。人口希薄な自国域内での需要に限られることから、ガス田開発は輸出先を確保してからでなければ始められない。また、遠隔地での生産活動と輸出先(あるいはLNGの輸出港)とを長距離パイプライン(以下、PL)で結ばなければ販売はできない。PL建設に必要な初期投資額や生産・輸送コストは、普通なら後刻ガスの販売価格に含めて回収するところだが、他の売り手に比べてそれが高くなってしまえば売れない。交渉でもたつて、いつまでも買い手が見つからなければ国土の開発は進まない。

東シベリアで原油の生産を開始し、ガスより一足先に太平洋岸への輸送とそこからの輸出を始めた石油企業は、事業を軌道に乗せ採算を合わせるためには政府の税減免措置が必要だと訴え、何とかそれを獲得した。しかし、それでは企業のコスト削減への意欲を削いで減免措置を恒常化しかねない。そのような事態を懸念するロシア財務省は、減免措置の撤回や適用制限で押し戻そうとするが、原油生産・販売への課税(資源採取税、輸出税)はロシアの政府歳入を支える最大の柱であり、いつまたリーマン・ショックのような国際経済危機がやって来るかも分からない状態では、財布を預かる側はおいそれと税減免に応じるわけにはいかない。東シベリア・極東で置かれた立場はガスプロムも石油企業と変わらない。

\*\*\*\*\*  
6 2009年11月政府承認の「2030年までのロシア連邦のエネルギー戦略」

### 3.アジア市場のガス価格

ガスプロムは政府に背中を突かれ、正面には輸入価格の相場が存在しないアジアの市場という難問が待ち構えている。本来ならば、アジアでこれまで最大のガス需要・輸入国であった日本のLNG輸入価格(原油価格に連動する長期契約ベース)が基準値になってもおかしくなかったのだが、原油価格がそれまでの傾向から外れて2003年から高水準に向かい、LNG価格もそれに引っ張られた結果、米国(需給関係で決まるガス価格)や欧州(PLIによる供給価格)での価格からかけ離れた高いものになってしまった。

こうした状況は、一方では原油の値動きに起因する問題であるが、他方では米国発の「シェールガス革命」によっても助長されている。簡単に言えば、技術進歩のおかげで米国でのシェールガスの生産コストが劇的に低下し生産量が増えたために、米国内のガス価格もそれにつれて大幅に低下した。そして、米国がLNGの輸入をほとんど必要としなくなったことから、多くの短期契約ベースのLNG生産者(特にカタール)が米国から欧州に輸出先を転換し、欧州市場の価格水準も引き下げるようになった<sup>7</sup>。

原発停止による代替エネルギー輸入需要の高まりもあり、今年4月の時点で、日本が輸入するLNG価格は米国の国内価格の約8倍、欧州のそれと比べても2倍弱になっている。日本の輸入契約がよい加減に決められてきたわけでは決していない<sup>8</sup>。だが、ここまで差が開いてしまうと、これは何とかすべきという動きが出てきて不思議ではない。近い将来にはアジアに向けて安値のLNGが輸出される可能性も出てきており、アジア市場でのガスの相場も変わっていくかもしれない。

一方、中国はこうした動きを注意深く見守っている。彼らはすでにLNGとは別に、中央アジアからの比較的安価なPLIによるガスを輸入している。他方では2017年以降にカタールを抜いて世界最大のLNG輸出国になる可能性を持つオーストラリアからの買い付けにも手を打っている。その上で、おそらく将来のアジアのガス価格は最大の消費国となる自国での相場が中心になるべきとも考えているだろう。中国のガス消費量ではすでに日本を追い抜いている。そしてこれから10年も経ない2020年時点での消費量は、今の3倍に近い3,350億m<sup>3</sup>にも達すると予測されているのだ<sup>9</sup>。

このような背景から、ロシアからのPLIによる中国へのガス輸出の話は、価格の問題をめぐって過去7年近くも前から依然として話がまとまらない。高コストのガスを出すのだから、価格は欧州向け並みになってくればロシアは元が取れない。だが、中国はそれを簡単に受け入れるわけにはいかない。これは単に商売上の損得の問題ではなく、アジアのこれからのガス価格の基準値を決める問題でもあるのだ。

\*\*\*\*\*  
7 このため、ロシアの欧州方面への輸出価格(石油製品に連動)が割高になり、従来の買い手から価格算定式の変更を一斉に求められ、ガスプロムは苦境に陥っている。  
8 2005年には米国と日本のガスの価格はほぼ同じだった。  
9 2011年6月World Energy Outlook 2011 “Are we entering a golden age of gas?” / IEA

## 4.日本はガスプロムとどう付き合えるか？

ガスプロムの東方進出もどうやら決して楽なものではないようだ。そのガスプロムと日本は、今後どう付き合っていくべきなのだろうか。日本はすでにサハリン2からのLNGを輸入している。これは日本に最も近いLNGの供給源でもある。距離の近さは輸送に必要とされるLNG船の数を、例えば中東から輸入する場合に比べて大幅に減らすことが可能となる。そしてサハリンやロシアの極東との間には、ホルムズ海峡もマラッカ海峡も存在しない。

ロシアからの資源輸入の問題では、大方のケースでまず供給遮断リスクが指摘されるようだ。これは2006年と2009年にウクライナとの間に生じた問題とその余波を教訓とすべし、という論に依拠している。だが、ウクライナへの供給停止問題はウクライナによる代金未払いや、価格問題で両者間の供給契約(自動的にガス価格を計算できる価格算定式を採用していなかった)が失効してしまったことから発生している。かつ、これはLNG取引とは異なり、売り手と買い手がそう簡単には離れられないPLでの輸出入だった<sup>10</sup>。日本が輸入代金を支払う限り、普通の状態では供給遮断は起こらない可能性の方が高い。また、ロシアに対する非資源国家の日本の立場の弱さは、調達先を多岐化することで相当程度、緩和することが可能だろう。

これからのガス取引については考えねばならない重要な問題がある。それは、今後アジアのガスの市場で価格がどう決まっていくのか、そしてそれがもし新たなガス源の登場により今よりも低い価格に落ち着いていけば、ロシアはアジア市場に進んで出てくる勇気を維持できるのか、という点である。換言すれば、今の長期契約条件に基づく石油価格連動のLNG市場が、ガスの需給によって価格が決まるスポット契約が主流となる市場に向かっていく(それが実際にそうなるかどうかは別として)という予想が広がるのなら、ロシアはそれに立ち向かえるのか、という問題になる<sup>11</sup>。

ロシアのガスは他国に比べて生産コストが割高であるが、そのハンディを背負ってでも市場に入っていくという積極的な姿勢がなければ、またそれを短期間で決断できなければ、ロシアからのガス供給の可能性は不確定・不安定な状況に置かれざるを得ない。実はそれこそが、ロシアからの資源輸入を考える上で最も注目される点ではないかと思われる。

\*\*\*\*\*

<sup>10</sup> 詳細は拙著『ロシアと世界金融危機』2009年／東洋書店 参照。

<sup>11</sup> 2012年4月のプーチン首相による下院議会への演説で、シェールガス革命のロシアへの影響懸念が初めて公式に言及された。また、経済発展省は同じ4月に発表した同省の2030年までの経済予測の中で、ガスの輸出が2011年の1,968億m<sup>3</sup>から2030年の3,130億m<sup>3</sup>拡大するとしながら、ガス市場の変化により2030年までに800～900億m<sup>3</sup>ロシアのガス需要減が発生する可能性についても触れている。

## 【執筆者】

酒井 明司(三菱商事(株) 天然ガス事業第二本部 新規プロジェクト開発ユニット シニアアドバイザー)

※本稿は執筆者個人の考えであり、執筆者が勤務する組織の考えを代表するものではない。

(2012年4月27日作成)

## 【記事提供者】

**Profile**

### ユーラシア研究所 Institute of Eurasian Studies

ユーラシア研究所は、月刊誌『ロシア・ユーラシアの経済と社会』、季刊誌『ユーラシア研究』、ユーラシア・ブックレットの出版やシンポジウム、セミナー、茶話会などを通じて「研究者の営みと市民をつなぐ」ことを目指すボランティア組織です。



## 〈4〉「欧米・中近東・アフリカ」関連弊行セミナー情報

### 「グローバル経営支援セミナー

### （ドイツ編 ～加速する日本企業のドイツ進出と欧州戦略～）」

（日時及び会場）

月日	開催場所・会場	定員
7月18日	大阪：弊行大阪本部ビル	150名
7月19日	名古屋：名古屋銀行協会	100名
7月20日	東京：弊行大手町ビル	300名



講師及び講演内容は以下の通りです。

【ご挨拶】 (13:30～)

【基調講演】 (13:35～) 「ドイツ経済の現況と日系企業動向について」

○講師：三菱東京UFJ銀行ドイツ総支配人兼デュッセルドルフ支店長 原田伸一

【第一部講演】(14:20～) 「“Why Germany?” ドイツな理由」

○講師：Germany Trade & Invest (ドイツ貿易・投資振興機関) 総裁  
ミヒャエル・プファイファー 様

<休憩> (15:00～)

【第二部講演】(15:10～) 「日本企業とドイツ企業のアライアンスによる欧州戦略と実行上の課題」

○講師：株式会社ローランド・ベルガー 取締役 シニア パートナー 米田寿治 様

<休憩> (16:10～)

【第三部講演】(16:20～) 「ドイツM&Aの法務」

○講師：東京青山・青木・狛法律事務所、ベーカー& マッケンジー外国法事務  
弁護士事務所(外国法共同事業) 弁護士 パートナー 豊川次郎 様

<質疑応答> (17:20～)

※セミナーの内容・講師に関し、主催者側の都合で、事前連絡なく変更させていただく場合がございます。予めご承知おきください。

※【第一部 講演】は英語での講演となります。

主催：弊行、東洋経済新報社、特別協賛：株式会社ローランド・ベルガー、協賛：S&P Capital IQ

お申込み方法は以下のWEBサイトにアクセスいただき、所定の項目を ご入力の上、お申込みください。  
(お電話・FAX・メールでの お申込みは受付できませんので、予めご了承ください)。

⇒ <https://toyokeizai.smartseminar.jp/public/seminar/view/114>

お申込み多数の場合は抽選となります。お申込み確認後、後日東洋経済新報社より受講票を、ご登録頂いたEメールアドレスへ、お送りさせていただきます。セミナー当日、受講票とお名刺をご持参の上、セミナー会場へお越しください。

お問い合わせ先は 東洋経済新報社 フォーラム事務局 (担当：田邊氏)

E-mail: <<mailto:masao-tanabe@toyokeizai.co.jp>>、TEL: 03-3246-5599(土日祝日除く 9:30～17:20) まで。



#### 〈ポイント〉

信用不安に揺れる欧州にあって、安定的な経済成長を堅持、EUの中心国、盟主として欧州を支えている「ドイツ」。今回のセミナーでは、そのドイツの「経済の現況」、「日系企業動向」、「投資優遇制度」等について、同国駐在の弊行ドイツ総支配人よりお話をさせていただきますと共に、「日本企業のM&Aを含めた海外進出における留意点」、「ドイツを基点とした欧州戦略」、「ドイツM&A法務」などについて、第一線で活躍されている専門家の方々より、分かり易くご説明致します。

# BTMU MONTHLY REPORT

## 〈5〉 今後の政治・経済スケジュール

曜日	海外政治経済日程等	海外主要経済指標発表等
6/16 土	エジプト大統領選決戦投票(～17日)	
17 日	ギリシャ議会再選挙 仏下院選決戦投票	
18 月	G20首脳会議(～19日)	
19 火	米FOMC(～20日)	米住宅着工件数(5月)
20 水	バーナンキ米FRB議長記者会見 リオ+G20(～22日)	
21 木	ユーロ圏財務相会合 エジプト大統領選挙当選結果発表	米新規失業保険申請件数(前週)
22 金	EU財務相会合	米景気先行指数(5月)
23 土	国際決済銀行(BIS)年次総会	
24 日		
25 月		米新築住宅販売軒数(5月)
26 火	米大統領選で共和党ユタ州予備選	米ケースシーラー住宅価格指数(4月)、 米コンファレンスボード消費者信頼感指数(6月)
27 水		
28 木	欧州理事会、EU首脳会議(～29日)	
29 金		米個人所得・消費支出(6月)
30 土		
6月中		
7/1 日	メキシコ大統領選挙・統一地方選挙	
2 月	TPP第13回会合(～10日)	ユーロ圏失業率(5月)
3 火		
4 水	英BOE金融政策委員会(～5日)	
5 木	欧州中央銀行(ECB)政策理事会	
6 金		米雇用統計(5月)
7 土		
8 日		
9 月	ユーロ圏財務相会合	
10 火	EU財務相会合、 ブラジル金融政策審議会(～11日)	
11 水	FOMC議事録(6月分)公表	米貿易統計(5月)
12 木		
13 金		
14 土		
15 日		
7月中	20日～ラマダン開始(中東諸国)、7月27日～ロンドン・オリンピック	

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。

(編集・発行) 三菱東京UFJ銀行 国際業務部

Tel 03-5252-1648

