

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.2

【政治・経済トピックス】

《北米・中南米》

◎米国

◆米連邦準備理事会は金融政策を現状に据え置く、経済指標は景気の足踏みと改善の斑模様

12/13、今年最後の連邦公開市場委員会 (FOMC)が開催され、金融政策は現状に据え置きと決定された。

景気判断については上方修正されたものの、依然として「深刻な下振れリスク(significant downside risks)」があるとし、短期金利を少なくとも2013年半ばまでゼロ近辺に据え置く「非伝統的」金融緩和措置の継続が改めて示された。米商務省が12/13に発表した11月小売売上高は、市場予想の0.5%を下回る前月比0.2%増に留まり、クリスマスシーズンでも消費者の買い控えが続いていることを示唆し、一部の楽観論を払拭する結果となった。一方、12/15に発表された米国新規失業保険申請件数(週間)は、市場予想を大きく下回る約37万件と、2008年5月31日以来で最も少なくなるなど、「米国経済は緩やかに回復している(the economy has been expanding moderately)」とのFOMCコメントを雇用情勢面では裏付ける結果となっている。

☑ ポイント

米系金融機関の人員削減が始まるなど、欧州債務危機が米国経済に与える影響についての先行き不透明感が広がる中、足許の失業率が8.6%と高い水準にあることと、2012年には富裕層増税と公務員削減計画が予定されていることが、消費者心理に影を落としている。連邦準備理事会(FRB)も、政府提出の総額4.5千億ドルの景気対策法案審議が議会で難航している中、第三次量的金融緩和(QEⅢ)実施について、慎重姿勢からの転換を検討する可能性が出てきた。幸い、12/16米労働省発表の11月の米消費者物価指数(CPI、季節調整済み)は、食品とエネルギーを除くコア指数で前年同月比2.2%プラスに留まり、FRBのインフレ目標2%に限りなく近づいている。足許でインフレ懸念は後退しており、来年、失業率の改善に向けて一段の金融緩和を行う余地が出てきたものと思料する。2012年は米大統領選挙イヤーであり、景気・雇用の改善は現職大統領と民主党の喫緊の課題でもある。因みに共和党のロナルド・レーガンが1984年に再選されたときの失業率が平和時で過去最高の7.2%であった。オバマ大統領は2009年2月に、「2011年末までには失業率は6.8%になっている。」とコミットしていた。

◎アルゼンチン

◆フェルナンデス大統領、再選の就任式で第1期目の経済実績を強調

今年10/27の大統領選で、得票率54%の圧倒的勝利を収めて再選されたクリスティーナ・フェルナンデス・キルチネル大統領の、2期目の就任式が12/10に行われ、日本からは菅前首相が特使として出席した。任期は2015年までの4年間で、現任期終了後の連続3選は憲法で禁止されている。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

大統領は自身の第1期目の成果として、2003年から始まった年率7.0-9.0%の経済成長を(2009年を除く)この間も維持出来たこと、約5百万人の新規雇用を創出すると同時に最低賃金を南米地域で最高水準まで引き上げたこと、などを挙げ、経済面での実績を強調。2期目も、更なる貧困撲滅に向けて努力すると宣言したが、具体的な施策には踏み込まなかった。

☑ ポイント

2001年末に国家的債務不履行(デフォルト)宣言をしたアルゼンチンも、最近の高い経済成長率を持続していることから、ブラジル・メキシコに次ぐ中南米の新興国として徐々に存在感を増している。然し乍ら、貿易黒字拡大を意図した保護主義的な輸入抑制政策を導入していることや、国内物価対策として政府が様々な価格統制を行っていることなど、歪んだ政府介入の基で経済の高成長が維持されてきているという事実には若干の留意が必要であろう。政府公表では年率10%強とされる国内インフレ率は、実態的にはその2倍以上の23-25%であると指摘されており、好調な国内経済成長についても、消費者のインフレ心理から現物買いが活発化しているだけとの見方も存在している。投資対象国としての評価も、前大統領(現大統領の夫)が2005年に唐突に対外債務を2/3強制カットする国内法を成立させ一方的に実行するなど、外国人投資家の観点からすれば大きく失墜している状態にあると言える。2010年にパリクラブの交渉テーブルに漸く復帰はしたものの、過去の経緯もあり、アルゼンチンのソブリンリスク指標は引き続き高止まりしたまま。対外債務支払い能力などの指標が一層改善して、国際金融界への復帰に目途が立った場合でも、上記の点で内外の懸念が払拭されなければ、海外投資の呼び込みは容易でないと考えられる。来るべき2012年は、貿易黒字の源泉であった欧州・中国向け輸出が減少するリスクが存在する。再選を果たしたフェルナンデス大統領が取り組むべき課題は依然山積している。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

◎欧州連合(EU)

◆EU首脳会合ではソブリン債務問題の市場の懸念は払拭できず、危機の火は依然燃り続ける

ユーロ圏債務危機への対応を主要議題とした欧州連合(EU)首脳会議が12/9に閉幕した。

短期的な金融危機対策で新味があったのが「EU加盟国から国際通貨基金(IMF)への2千億ユーロ融資」のみとの結果に、市場は素早く反応した。先週ユーロは対ドルで2.4%下落し、一時1ユーロ=1.2945ドルの本年1/11以来の最安値を示現した。イタリア10年物国債流通利回りも0.6%上昇し、自主的財政再建の限界金利とされる7%を再び突破している。金融市場の動揺を傍らに、12/14にはメルケル独首相と独連銀バイトマン総裁は、「EU財政規律の強化」を繰り返す主張し、欧州中央銀行(ECB)の国債買入れ拡大には改めて反対の姿勢を示した。翌12/15にはECBのドラギ総裁が、ECBの国債買入れは「恒久的でも無制限でもない(neither eternal nor infinite)」と述べ、財政規律強化に目処が付いた段階でのECBによる国債買入れ拡大という市場の希望的観測は完全に否定された。市場の混乱が拡大する中、12/15には国際通貨基金(IMF)のラガルド専務理事が、世界経済の見通しを「どんよりと暗い(Gloomy)」と述べ、世界的不況を防ぐためには全世界の国々による行動が必要との考えを示した。12/15にはロシアが、IMFを通じて100億~200億ドルの金融支援の用意があると表明をしている。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

☑ ポイント

今回の財務相・首脳会合の成果とされている「EU財務規律強化」案は、急病で運ばれて来た患者に、基礎的な体質改善を図る漢方の処方箋が出されたようなものであろう。市場が短期対策として期待していた「ユーロ共同債」・「欧州中銀による国債買入れ拡大」等の即効性のある注射や薬の処方箋が示されなかったことから、目先の更なる症状悪化を見越して、市場ではユーロ売り・欧州ソブリン債券売りが加速しているのが現在の状況と理解する。一方、財政規律強化の新条約案がEU各国に示されたが、当初は英国を除くEU加盟国 26 カ国で目指すとしていたものが、ユーロ加盟国 9 カ国の批准に発効要件を緩和して早期実現を目指す内容に変更されている。それでも尚、条約発効が関係国の足並みの乱れ等で遅れるとすると、中長期的なユーロ下支えの命綱を失う形になり、その時に欧州売りのクライマックスが到来しよう。条約草案は今後参加国による文言の最終調整過程を経ることになるが、欧州連合(EU)のファンロンパイ大統領が12/15に、「来年1月末ないし2月初めに欧州連合(EU)首脳会議を開催する」と語ったことから、そこが条約最終案確定の期限と見られる。クリスマス気分も何処かに置いたまま、引き続き緊張状態が続くものと思料する。今後の注目イベントは、12月)外部格付機関による欧州ソブリン格付け見直し、ギリシャ向民間債権カット案の協議、1月末～2月初)EU首脳会合、2月)イタリア約260億ユーロの国債借り換え、3月)「財政規律強化」条約締結、等。

◆ フィッチが欧米金融大手 12 グループを一斉に格下げ

12/15、格付け大手フィッチ・レーティングスは、欧州の財政・金融危機による収益悪化懸念などを背景に、欧米金融大手7社の長期信用格付けを引き下げたと発表。前日12/14には、仏クレディ・アグリコルなど欧州の銀行5行の格付けも引き下げている。それぞれ1～2段階の格下げ。フィッチは声明で、欧州債務危機に起因する資本市場の縮小と景気減速が、今回格下げされた金融大手の業績に影響を及ぼすためとしている。格下げは資金調達コストが増加する要素となることから、今回の格下げが金融機関の収益を圧迫し、引いては各国の実体経済に影響が及ぶ可能性が懸念される。新たな格付けは以下の通り。

銀行	本件前	本件後
バンク・オブ・アメリカ(米)	A+	A
シティグループ(米)	A+	A
ゴールドマン・サックス・グループ(米)	A+	A
ドイツバンク(独)	AA-	A+
BNPパリバ(仏)	AA-	A+
クレディ・アグリコル(仏)	AA-	A+
バンク・フェデラティブ・デュ・クレディ・ミュチュエル(仏)	AA-	A+
パークレイズ(英)	AA-	A
クレディ・スイス(スイス)	AA-	A
OP・ポーヨラ・グループ(フィンランド)	AA-	A+
ダンスケバンク(デンマーク)	A+	A
ラボバンク・グループ(蘭)	AA+	AA

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

◎ロシア

◆選挙不正疑惑を巡りロシア全土で反政府デモ、プーチン首相自ら事態収拾へ動く

12/4 に実施されたロシア下院選挙で、与党による票の水増し等の不正があったとする選挙疑惑を巡り、先週ロシア全土に拡大した下院選挙のやり直しとプーチン首相退陣を要求するデモは、ソ連崩壊後最大級の反政府抗議行動に発展した。選挙後は、国内向けには沈黙を保っていたプーチン首相であるが、まず選挙後の混乱を引責させる形で国民に不人気のグリズロフ下院議長を解任。次いで 12/15 に国民とテレビ番組で対話を行い、来年三月の大統領選に際しては、全投票所に監視カメラを設置し国民によるインターネット経由での監視を可能とする不正防止案を提案するなど、「公正な選挙」実現に一定の譲歩を示した。他方で下院選の結果については、「国の政治状況を反映している」とだけ述べ、選挙結果の正当性を改めて宣言。野党が求めている再選挙には応じない姿勢を明確にした。

☑ ポイント

ロシアの反プーチンデモは依然継続し、今週末にも大規模集会開催の情報が流れているが、プーチンの圧倒的存在感はず変わらず、「アラブの春」のような全国民運動に発展する可能性は低いと言われている。先週プーチン首相自らが収拾に動いたが、今後は野党の民主化要求を一定程度容認するアメ施策を打ち出すことで乗り切りを図るものと思われる。現時点でプーチン首相は、「集会の自由はある」とデモ集会を容認の姿勢を示しているが、一方で「表現の仕方は法の枠内に限る」と言及するなど、政府許可のデモに限定する姿勢を改めて強調している。

※ ロシアに関するレポートについてはこちらもご参照下さい⇒[ロシア金融経済週報](#)

(次頁に続く)

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
日産自動車(日)	自動車	メキシコ	約 1,600 億円投資し、年 60 万台生産能力の新工場建設を発表。
三菱重工業(日)	重機	米国	ガスタービン・ロータ加工工場を建設。本件含みで 250 億円投資。
丸紅(日)	商社	チリ	銅高山の権益を取得。総投資額約 580 億円。
富士フイルム(日)	化学	米国	医療機器製造ソノサイト社買収。買収額約 770 億円。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
明治安田生命(日)	保険	ポーランド	資本提携先独タランクス社と共同での地場保険会社買収を発表。
日産自動車(日)	自動車	ポルトガル	EV 電池製造工場建設計画(投資額約 150 億円)を凍結。
東芝(日)	総合電機	フランス	リヨン市のスマートコミュニティ実証事業を受注。
クボタ(日)	総合電機	ノルウェー	トラクタ装着用機器メーカーのTOBを発表。買付資金 170 億円。

(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)		
	先々週終値	先週のレンジ	先週末終値	先々週末比	先々週終値	先週末終値	先々週末比	先々週終値	先週末終値	先々週末比
ユーロ	1.3365	1.2945 ~ 1.3391	1.3047	-2.38%	0.606	0.424	-0.182	5,986.71	5,701.78	-284.93
ユーロ/円	103.74	101.05 ~ 103.90	101.39	-2.27%	—	—	—	—	—	—
英・ポンド	1.5621	1.5408 ~ 1.5670	1.5529	-0.59%	0.580	0.580	0.000	5,529.21	5,387.34	-141.87
ポーランド・ズロチ	4.5130	4.4800 ~ 4.5990	4.4960	0.38%	3.920	3.600	-0.320	38,637.17	37,001.49	-1,635.68
ハンガリー・フォリント	303.56	300.00 ~ 307.00	305.40	-0.60%	5.200	5.200	0.000	17,036.03	17,061.48	25.45
チェコ・コルナ	25.450	25.180 ~ 25.725	25.345	0.41%	0.600	0.500	-0.100	873.30	856.70	-16.60
南アフリカ・ランド	8.1299	8.0700 ~ 8.4550	8.3505	-2.64%	5.900	6.200	0.300	29,169.61	28,556.63	-612.98
トルコ・リラ	1.8479	1.8305 ~ 1.8890	1.8810	-1.76%	13.000	13.500	0.500	53,834.91	51,665.78	-2,169.13
ロシア・ルーブル	31.462	31.354 ~ 32.044	31.945	-1.51%	3.750	4.000	0.250	1,407.37	1,380.04	-27.33
メキシコ・ペソ	13.5700	13.7265 ~ 13.9650	13.8700	-2.16%	4.500	4.500	0.000	37,227.21	36,054.63	-1,172.58
ブラジル・リアル	1.7975	1.8135 ~ 1.8840	1.8515	-2.92%	11.000	11.000	0.000	58,236.46	56,096.93	-2,139.53
アルゼンチン・ペソ	4.2750	4.2710 ~ 4.2895	4.2870	-0.28%	n/a	n/a	n/a	2,558.10	2,433.40	-124.70
チリ・ペソ	509.90	512.90 ~ 521.20	517.75	-1.52%	5.250	5.250	0.000	4,184.15	4,139.90	-44.25

(*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⇒[経済今週の為替相場見通し](#)

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

【今週の主な予定】

月/日	指標・イベント	前回	予想	指標の見方・ポイント
12/19	 EU財務相会合(電話会議)	—	—	IMFへの拠出分担を巡る議論が纏まるか。
12/19	 ECBドラギ総裁議会証言	—	—	市場が期待する国債買入拡大の可能性。
12/20	 住宅着工件数(11月)	62.8 万件	63.5 万件	緩やかな景気回復を受け小幅改善予想。
12/22	 景気先行指標総合指数	0.9%	0.3%	米景気の回復軌道を確認できるかどうか。
12/23	 個人所得/消費支出(11月)	+0.4%/+0.1%	+0.3%/+0.4%	緩やかな景気回復を受け小幅改善予想。

☑ ポイント

例年クリスマス前後の週は、欧米では一年で一番重要な休暇シーズンと言われる。然し今年は市場ではユーロ売り・欧州ソブリン債券売りの姿勢を継続したまま、民間格付機関によるソブリン格付け引き下げのタイミングに身構えている状況にある。また、欧州経済官僚達は財政規律強化条約の準備等で、年末年始も休暇無しで対応するのかもしれない。今週も IMF 拠出金分担や財務規律強化の条約内容を巡る各国対応に注目で、足並みの乱れを連想させる言動はマイナスインパクトあり。米国は、先週の雇用統計が明るい材料であり、今週発表の指標でも米景気回復の方向を確認したいところ。但し、欧州債務危機問題の米国金融業界への影響も懸念が広がり、市場は警戒モードを維持。

※ 今週の予定についてはこちらをご参照下さい⇒[主要経済指標の発表予定等 2011年](#)

【今週の「キーワード」】

・「民間格付機関:ムーディーズとS&Pの歴史(各社史より)」

ムーディーズとS&Pは共に米国の会社である。1865年に南北戦争が終結すると、米国は対スペイン戦争で獲得したカルフォルニア州を始めとする米国西部の大開拓時代に突入した。西部への移動手段として当時は鉄道が中心で、敷設が盛んに行われたが、当時の米国では銀行等の間接金融が未成熟で、鉄道会社を始めとする企業の資金調達手段は社債が中心であった。然し乍ら、度々債務不履行が発生するなど、投資家の不安も大きかった。1868年、ヘンリー・バーナム・プアーは、鉄道会社の財務情報を提供する情報誌の発行を開始し、忽ち投資家の人気を博した。1900年には、ジョン・ムーディーが株式・債券の情報・統計データ誌『ムーディーズ証券年鑑』の発行を開始し、1906年にはルーサー・リー・ブレイクがスタンダード社を設立してこれに追随した。ジョン・ムーディーは、1907年の金融恐慌で事業に詰まり、1914年に事業をロイ・ポッターに売却。ロイ・ポッターは1919年にプアーズ社も買収するに至り、両社は合併しプアーズ社の名前が残った。一方ジョン・ムーディーは、ムーディーズ・インベストメント・サービスを設立して再起、1924年にはムーディーズの名前の使用権をプアーズ社から買い戻したと言われる。その後1941年に、プアーズ社とスタンダード社が合併して、スタンダード&プアーズ(S&P)が誕生し、今日の米系格付会社2社体制が出来上がった。格付会社は、1933年のグラス・スティーガル法によって、米国銀行が証券業務の兼営を禁止されたのを契機に、それまで銀行調査部門が負っていた証券の信用調査を証券会社が行う必要性が高まったことをきっかけに業務を飛躍的に伸ばした。1960年以降に経済のグローバル化が進むと、ムーディーズ・S&Pともに、米国外の拠点を拡大し、格付対象もソブリンに拡大するようになっていった。

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。

(編集・発行) 三菱東京UFJ銀行 国際業務部

Tel 03-5252-1648