

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.4

【政治・経済トピックス】

《北米・中南米》

◎米国

◆米連邦準備理事会、今後は政策金利の誘導目標を公表

1月3日に公表された12月13日開催の連邦公開市場委員会(FOMC)議事録要旨において、これまで四半期毎に発表していた経済見通しに加え、今後は政策金利であるフェデラルファンド(FF)金利の見通しや、同金利の引き上げの可能性が高い時期を盛り込むと決定したことが明らかになった。今月24-25日開催のFOMCの議事録発表から実施する予定。これは、バーナンキ米連邦準備制度理事会(FRB)議長が進める「市場との対話」強化策の一つで、主要政策金利見通しを公表することで、金融政策決定の透明性向上を図るのが主旨。

昨年8月のFOMC以来、FRBは事実上のゼロ金利政策を「少なくとも2013年半ばまで」継続するとの方針を繰り返し示しているが、昨年末辺りから米景気回復を窺わせる経済指標が連続しており、ゼロ金利政策解除時期を巡って様々な憶測が飛び交うようになっていた。足許の欧州債務危機の影響による米景気の下振れに対して引き続き強い懸念を示しており、情報開示によって市場金利のボラティルな動きを抑制する効果を目指す。

☑ ポイント

リーマンショック後、FRBはFF金利誘導目標を0.00~0.25%に下げ、2度に渡る「量的緩和(QE)」を実施し、また昨年9月には国債のツイストオペを実施して長期金利の引き下げに成功している。この結果、10年債金利は2011年10月以降2%程度にまで低下し、米企業の設備投資は底堅く推移している。一方で雇用状況の回復は極めて緩慢で、米経済のけん引役である個人消費・住宅支出の低迷を早急に改善させることが喫緊の課題となっている。今回、「市場との対話」促進のためとして、FOMC議事録公表の際に将来の政策金利の目標値を発表するとして変更を行うとしたが、これは量的金融緩和では更なる長期金利を低下させる余地が限界的な中、市場への金融緩和政策の浸透を一層推し進める意図があるものと思われる。また今年から、追加金融緩和や低金利政策の長期化に否定的だったフィッシャー・ダラス連銀総裁やプロッサー・フィラデルフィア連銀理事など3名の連銀総裁が政策決定メンバーから外れ、FOMCとしては一段の金融緩和政策に舵を切りやすい環境が整っている。以上を併せ考えれば、次回FOMCで、超低金利政策を維持する期間(2013年半ば)の延長を明言する可能性や、「量的緩和第三弾(QE3)」実施が打ち出されても大きなサプライズは無いだろう。

◎メキシコ

◆**三菱東京UFJ銀行がメキシコ経済省と日系企業進出支援で包括的提携を発表**

12月29日、三菱東京UFJ銀行は、メキシコ経済省傘下の貿易投資促進機関プロメヒコ (PROMEXICO) と業務提携契約を締結したと発表。プロメヒコが邦銀と業務提携するのはこれが初めて。プロメヒコは、国内企業向けにメキシコ産品の輸出促進サポートを行う他、外国企業誘致のコーディネーターやメキシコ政府の海外誘致活動を統括する機関で、2007年にカルデロン大統領により経済省管轄下で設立され、国内25カ所と海外27カ所のネットワークを有している。

三菱東京UFJ銀行は、旧東京銀行が1958年にメキシコシティ駐在員事務所を開設以来、メキシコ国内で半世紀以上の業歴を有しており、1995年に現地法人を設立してから現在まで、フルバンキング業務を行う唯一の邦銀。

三菱東京UFJ銀行は、今回の業務提携により、他行に先駆けて投資環境情報などの提供が出来るほか、取引先企業のメキシコ政府・州政府や工業団地等の関係者との面談を優先的に設定出来るなど、メキシコへの企業進出支援サービスの一層の向上が期待出来るとしている。

☑ **ポイント**

メキシコと日本の経済連携協定(EPA)は2005年に発効しており、2010年迄の過去5年間でメキシコの対日輸出は30%、対日輸入は15%拡大している。メキシコ進出企業は、メキシコが加盟している北米自由貿易協定(NAFTA)の優遇関税の適用を受けて、製品を米国やカナダに輸出するメリットを享受できる。また、米国と比較して安価な労働力も魅力的で、北米製造拠点の設立候補先として相応の優位性がある。また消費市場としても、日本とほぼ同じ数の人口を有し、一人当たりGDPも1万ドル程度と相応にあり、十分に魅力的。近時、マツダ・日産の大型投資案件が発表されてから、日系自動車部品メーカーの進出が一段と盛んになっている。

◎チリ

◆**銅鉱山運営会社の株式売却を巡り、英資源会社とチリ銅公社が対立**

英資源大手アングロ・アメリカン(以下アングロ)とチリ銅公社(コデルコ)が、アングロ100%出資のチリ銅鉱山会社(以下AAS社)株式の第三者への売却を巡り、法廷闘争を展開している。事の起こりは昨年11月、AAS社株式の24.5%を三菱商事に約54億ドルで売却したとアングロが発表したこと。その1ヶ月前にコデルコは、AAS社株式を最大で49%取得出来るとする契約上のオプション条項に従い、2012年1月中旬に権利行使する意向をアングロに伝えており、株式取得に向けて三井物産から約68億ドルの短期融資枠設定を受けると公表していたため、アングロの株式売却の発表にコデルコが猛反発。先ずチリ裁判所にAAS株の24.5%超の追加売却差し止めを申し立て、差し止め命令を得た上で、24.5%のAAS株式の売買契約無効や損害賠償を求めて三菱商事を提訴する構えも見せている。そもその問題の根源は、2002年にアングロが現AAS社を米エクソンモービルから買い取った際に、AAS社の株式購入オプションを有していたチリ国営会社ENAMI社から同オプションを購入したと主張しているのに対し、コデルコも同様の主張をしていることによるものと思われる。法廷外では、アングロCEOが円満な事態収拾に向けた当事者間協議に期待を示しており、またコデルコCEOも「先ずAAS株式24.5%を譲って欲しい。三菱商事と契約した24.5%については、将来において解決しよう。」とする声明を出し、歩み寄りの姿勢を見せている。

日本を代表する2大商社が、図らずしもチリで間接的に対峙する形となった本件は、資源権益ビジネスへの日系企業の深い関与と全世界ベースでの競争激化状況を、縮図的に表している。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

☑ ポイント

世界の銅鉱山生産は16百万トン(2010年)で、うちチリの生産が5.4百万トン(2010年)と世界トップの34%を占めており、国際資源メジャーの他、中国や日本企業の資源を狙う視線は熱い。チリ外国投資委員会によると、昨年と同国への外国直接投資は総額138億ドル、投資件数は88件であった模様。投資額の国別ランキングは、1位がカナダで約82億ドル(20件)だが、日本は約16億ドル(6件)で2位とプレゼンスの高さを見せている。投資分野別では、鉱業が全体の70%にあたる97億ドル(29件)と圧倒的だった。日本企業によるチリへの銅鉱山開発投資は1990年代に始まり、現在主要7鉱山に参加中。チリは南米の中では最も汚職が少なく、また整備された法律制度を有している国とされており、投資環境的には良好。本件についても、某近隣国の社会主義政権による無法な権益奪取とは一線を画す事象として、冷静に理解する必要がある。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

◎欧州連合(EU)

◆欧州債務危機問題、2012年第一四半期の注目ポイント

2011年から年越しとなった欧州債務危機問題につき、海外の識者・市場関係者などが挙げる、今後3ヶ月以内に注目すべきポイントを以下まとめてみた。

- 欧州ソブリン格付引き下げ／ムーディーズは、2012年1-3月でEU加盟国のソブリン格付の全量見直しを実施するとしている。S&Pは、ユーロ圏の15カ国について「クレジットウォッチ・ネガティブ」に指定、来月一斉に結果を発表する見通しである。フィッチ・レーティングスは、ベルギー、スペイン、イタリア、など6カ国を「レーティングウォッチ・ネガティブ」に指定し引き下げ検討を始めた他、最上級格付のフランスについても見通しをネガティブに変更している。引いては、ユーロ導入国の政府保証付債券で救済資金を調達するEFSFの機能が低下し、セーフティーネットとしての機能に疑問符が付く可能性がある。但し米国の例(S&Pが2011年8月に格下げしたものの国債市場金利に影響なし)もあり、格下げの影響は限定的と見る向きもある。
- イタリアの国債リファイナンス不調／今年上半期だけで1.8千億ユーロ(約18兆円)の国債償還が予定されており、特に1-3月償還の640億ユーロのリファイナンスが順調に行くかどうか問題。イタリアは米国・日本に次ぐ、世界第三位の社債発行国であり、リファイナンスの不調は世界の金融市場へのメガインパクトとなり得るとの恐怖が付きまとう。イタリア国債の問題は、EU問題のみならず、日本の国債問題に国際金融市場の疑念を惹きつける可能性があり、その動向には注意を払っておく必要がある。
- ギリシャ債務問題で債権者との協議不成立／1月中を目処に、国債保有者に対し自主的な一部債権放棄と借換を要求している。債権免除の総額は1千億ユーロ(約10兆円)相当。どの程度の債権者が自主的に債権放棄と借換へに応じてくれるかは不透明。ギリシャ救済計画が破綻する恐れは消えず、仮に協議が不成立の場合、無秩序なデフォルトに至るケースもあり。その場合にはCDS取引を通じて米国金融機関にも影響が波及する点で、米国景気の腰折れ要因となりかねない点でも要注意。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

○EU域内の政治的混乱／12月上旬のEU首脳会合では英を除き一致団結して財政規律強化条約の締結で合意し、取り敢えず中長期的なEUとユーロの信認が維持出来る程度のメッセージを出した形にはなっている。但し条約の内容については、1月末のEU首脳会合で内容の合意を目指すとしているが、各国利害が衝突して円滑に合意に至らない場合には、財務規律強化の実現可能性そのものに疑念が向けられることになりかねない。また、この直近での政治的な焦点はフランスの大統領選挙であり、ライバルにリードを許している現職サルコジ大統領が差を詰められるかに注目。今後、大統領選敗北・政権交代の実現可能性が高まれば、EUの債務問題の対処の遅れや協議のやり直しなどの懸念がネガティブ材料として浮き上がってくると思われる。

☑ ポイント

本年1-3月の、外為・金融・債券市場は、欧州の政治・経済日程の消化を睨みつつ、神経質な動きに終始する可能性が大。一方、企業や金融機関については、想定されるリスクに対してのヘッジ強化や、新たなリスク回避方法を探る動きが顕著となる。

◆フランスで政治資金不法還流疑惑が問題化、サルコジ現大統領のスキャンダルに発展の可能性も

1994年にフランス政府が潜水艦3隻をパキスタンに売却した際に支払われたリベートの一部が仏政界に還流し、95年の大統領選に反シラク派のバラデュール候補(当時首相)の運動資金になったとの疑惑報道が注目を集めている。当時の政府関係者が捜査対象となっているが、年末にはサルコジ大統領の関与が報じられた。1995年当時、サルコジ大統領はバラデュール内閣の予算相であり、この資金の還流を知る立場にいたというのがその根拠。疑惑をめぐる最近のマスコミの報道に、サルコジ氏周辺は「政治的戦略だ」と反発している。

☑ ポイント

本年4月の大統領選挙を控え、社会党オランド候補に事前調査で劣勢に立っているサルコジ大統領にとって致命傷となるスキャンダルに発展しかねず、非常に際どい局面にあると言える。昨年5月にストロスカール前IMF専務理事が暴行事件で逮捕され大統領レースから脱落し、一時的に優位に立ったサルコジ大統領であったが、移民層・労働者層・若年層の不満は強い。昨年12月、国民の人気の高いシラク元首相が、パリ市長時代の不正資金流用で執行猶予付有罪判決を受けたことについて、過去冷や飯を食べさせられた経緯のあるサルコジ氏の関与を疑う向きも多く、これが従来の与党支持層からの支持率低迷の一因とも言われている。

◎アフリカ

◆ヨルダンとチュニジアが欧州復興開発銀行に加盟

1月3日、欧州復興開発銀行(EBRD)は、ヨルダンとチュニジアの加盟を発表。これにより、両国はEBRDから、投融资や債務保証などの金融支援を受けることが可能となった。北アフリカ諸国では既に、エジプトとモロッコがEBRDに加盟しており、今後更に民主化したアラブ諸国の加盟が広がると予想される。

☑ ポイント

欧州復興開発銀行(EBRD)は、旧共産圏諸国の民主化が進んだ1991年に設立され、旧ソ連圏・旧東欧の民間資本市場の育成・支援を目的とする国際金融機関。その点で、アラブ諸国を対象先に含めるのは大きな政策転換と言える。今後は産業育成資金の長期資金調達に留まらず、諸外国との貿易取引促進のための貿易金融等でのEBRD活用が見込まれる。

※ 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
3M(米)	その他製造	米国	米エイブリー・デニソン事務用品事業を5.5億ドルで買収と発表。
エクソンモービル(米)	石油	日本	日本事業から実質撤退を発表。東燃ゼネラル株式売却へ。
リクルート(日)	人材派遣業	米国	米アドバンテージ・リソーシングを約300億円で購入と発表。
ユタカ技研(日)	自動車部品	メキシコ	30億円投資しメキシコ製造現法設立。2014/4稼働を目指す。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
日本曹達(日)	化学	フランス	化学原材料製造アルカリン社の全株式を取得。買収額は非公表。
NEC(日)	電気機器	南アフリカ	サブサハラ拠点を設立。2-3年以内の域内売上目標250億円。
丸紅(日)	総合商社	カザフスタン	中シノペックと共同で製油プラント建設案件を17億ドルで受注。

(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)

【12/26~1/6までの外国為替・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	1.3040	1.2697 ~ 1.3084	1.2713	-2.51%	0.376	0.303	-0.073	5,878.93	6,057.92	178.99
ユーロ/円	101.80	97.92 ~ 101.99	98.03	-3.70%	-	-	-	-	-	-
英・ポンド	1.5642	1.5361 ~ 1.5704	1.5408	-1.50%	0.580	0.580	0.000	5,512.70	5,649.68	136.98
ポーランド・ズロチ	4.4397	4.3809 ~ 4.5238	4.4850	-1.01%	3.200	4.500	1.300	37,788.65	37,739.39	-49.26
ハンガリー・フォリント	306.61	305.50 ~ 324.20	316.60	-3.16%	6.180	6.056	-0.124	17,504.54	16,192.54	-1,312.00
チェコ・コルナ	25.790	25.400 ~ 25.970	25.909	-0.46%	0.300	0.500	0.200	898.60	894.40	-4.20
南アフリカ・ランド	8.1600	8.0200 ~ 8.2490	8.1440	0.20%	6.500	5.000	-1.500	28,641.11	29,209.60	568.49
トルコ・リラ	1.8940	1.8510 ~ 1.9215	1.8780	0.85%	13.500	13.000	-0.500	51,948.62	50,182.53	-1,766.09
ロシア・ルーブル	31.189	31.030 ~ 32.339	31.948	-2.33%	4.500	3.000	-1.500	1,401.11	1,420.12	19.01
メキシコ・ペソ	13.8450	13.6375 ~ 14.0440	13.7260	0.87%	4.500	4.500	0.000	37,041.42	36,804.05	-237.37
ブラジル・レアル	1.8570	1.8190 ~ 1.8880	1.8560	0.05%	11.000	11.000	0.000	57,701.07	58,600.37	899.30
アルゼンチン・ペソ	4.2900	4.2900 ~ 4.3170	4.3140	-0.56%	n/a	n/a	n/a	2,466.70	2,769.75	303.05
チリ・ペソ	518.50	507.40 ~ 524.50	510.50	1.57%	5.250	5.250	0.000	4,197.00	4,201.48	4.48

(*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。

注)ユーロ・ドル、ユーロ円、英ポンド・ドルのOPEN値は12/23ロンドン時間16時時点。

※ 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
1/9	 独仏首脳会談	—	—	1/11 には独伊首脳会談を予定。
1/11	 米地区連銀経済報告	—	—	緩慢な雇用回復に踏み込んだ言及があるか。
1/12	 ECB政策金利発表	1.00%	1.00%	景気配慮で 25bp 切下げの可能性もある。
1/12	 スペイン国債入札	—	—	3 年債中心に 40-50 億ユーロ調達見込み。
1/13	 イタリア国債入札	—	—	3 年債中心に調達の意向。

☑ ポイント

米国では、今週は「ベージュブック」発表の他に、10・11・13 日と地区連銀総裁による講演が予定されており、24-25 日開催予定の FOMC で追加金融緩和が打ち出される可能性を示唆する発言が出るか注目。一方の欧州は、引き続き市場参加者はユーロ売り・欧州ソブリン債券売りの姿勢を維持しつつ、スペイン・イタリアの国債入札、ギリシャ債務カット交渉、そして EU 首脳による財政危機問題の政治的決着を注意深く見守っている状況。格付機関によるソブリン格付引下げの発表が今週あっても、市場は既に織り込み済みで、予想外のサプライズが無い限り影響は軽微と思われる。寧ろ少数派が予想する ECB 政策金利引き下げがあれば、そこを起点に一段のユーロ安局面が始まる可能性に注意。

※ 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](#)

【今週の「キーワード」】

✓ 「ブラック・スワン(黒鳥)」

「スワン(Swan:カモ目カモ科ハクチョウ属)」と言えば、普通は北海道あたりの“白い”の「白鳥」を思い浮かべますが、西オーストラリアには“黒い”「白鳥」が実在しています。この黒鳥(Black Swan)は、実に中世まで欧州でその存在を知られておらず、「無駄な努力」を表す諺として「黒い白鳥を探すようなものだ」という表現が、古来欧州にあったそうです。

ところが、17 世紀末にオランダ人がオーストラリアで黒鳥を発見し、「黒い白鳥が存在する」ということを欧州に伝えたところ、「白鳥は白い」とだけ信じていた鳥類学者達の間に、計り知れない程の大きな衝撃が走ったそうです。

この黒鳥の発見が鳥類学の常識を変えてしまったエピソードから、最近の認識学の世界で「確率論や過去経験則では予想が不可能な極端な現象が発生し、その現象が人々に多大な影響を与えること」を「ブラック・スワン」と呼んでいます。

そもそも「ブラック・スワン」は、2006 年に発表されたナシーム・タレブ氏の著書、「Black Swan」(邦題:『ブラック・スワン-不確実性とリスクの本質』)で紹介され、その当時に 2 年後のリーマンショックを予見していた書として、後日大きな話題となりました。

著作では、「人間は重大だが予想が不可能なレアな事象に対し準備するように出来ていないし、「科学者・経済学者・歴史学者・政治家・ビジネスマン・資本家は、“(過去の)パターン”という幻想の犠牲者」に過ぎず、「過去データの合理的説明をすることの意味を過大に評価し、データ中で説明できない事象を軽視する傾向がある」との独自の認識論が展開されています。

2011 年は福島第一原発事故、欧州債務危機など、我々の事前の想定を超えた事象が次々と現実世界で発生し、それが収束することなきまま始まった 2012 年においても、自戒・啓蒙の書として一読の価値は衰えていないのではないのでしょうか。

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リ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