

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.5

【政治・経済トピックス】

《北米・中南米》

◎米国

◆米連邦公開市場委員会メンバーの地区連銀総裁から、追加金融緩和に関する発言相次ぐ

次回の連邦公開市場委員会(FOMC)を 24-25 日に控え、先週は地区連銀総裁から追加金融緩和(QE3)に関する発言が相次いだ。先ず口火を切ったのはダドリー・ニューヨーク連銀総裁の 1 月 6 日の発言。「住宅市場を急速に活性化し、景気回復と失業率の改善に努める必要がある」との考えを示し、追加金融緩和に肯定的な姿勢であることを明らかにした。その後は以下の通り、各地区連銀総裁の発言が続いた。

月日	発言者(○は FOMC 投票メンバー)	発言趣旨
1/9	ロックハート(アトランタ)連銀総裁 ○	雇用状況改善が緩慢なら追加金融緩和は正当化される。
1/10	ウィリアムズ(サンフランシスコ)連銀総裁 ○	インフレ鈍化の場合、モーゲージ担保証券(MBS)の一段の買い入れを検討すべき。
	ピアナルト(クリーブランド)連銀総裁 ○	追加的な政策についてはコストと利点を引き続き検討。
	ジョージ(カンザスシティ)連銀総裁	追加措置の決定前に景気回復動向見守る必要あり。
1/11	エバンズ(シカゴ)連銀総裁	現在の緩和策が景気支援に十分でない場合、量的緩和第3弾(QE3)を実施する可能性は排除できない。
	プロッサー(フィラデルフィア)連銀総裁	超低金利政策の具体的な期日を明記する方法を廃止する可能性がある。
1/13	ラッカー(リッチモンド)連銀総裁 ○	経済成長を後押しすることなくインフレを加速させる可能性がある金融緩和は実施すべきではない。
	ブラード(セントルイス)連銀総裁	現時点で追加での債券買い入れの必要ない。

☑ ポイント

依然失業率は8%台半ばに高止まりしており、米雇用状況の改善は緩慢にして景気回復の実感に乏しい状態にある。米経済のけん引役である個人消費・住宅支出も未だ力強さを欠いている中、欧州債務危機が金融機関取引を経由して米国経済に波及することになれば、漸く回復途上にある景気の腰折れになりかねない。従って、次回FOMCにおいて、超低金利政策を維持する期間(現状は2013年半ばまで)の延長や、「量的緩和第三弾(QE3)」実施について踏み込んだ決定がなされる可能性は引き続き否定出来ないと思料する。先週の発言の中で特に注目されるのは、従来は追加緩和に否定的と思われていたロックハート・アトランタ地区連銀総裁が、条件付ながら追加緩和に前向きな姿勢を示したこと。これで2012年にFOMCで投票権を持つ理事会メンバー6名+地区連銀メンバー4名中、現時点で明確に反対を表明しているのはラッカー・リッチモンド地区連銀総裁のみとなったと考えられる。

◎中南米

◆アハマディネジャド・イラン大統領が中南米4カ国を訪問、対イラン経済制裁強化の動きには要注意

イランのアハマディネジャド大統領が1月8日から14日にかけて、中南米4カ国(ベネズエラ、キューバ、ニカラグア、エクアドル)を公式訪問し、14日帰国した。核開発疑惑を巡り欧米諸国がイラン産原油禁輸措置に動く中で今回の公式訪問は、反米姿勢を示す中南米産油国である4カ国との親密な関係をPRすることで、国際的孤立の回避を図る目的があると思われる。国営ラジオイランの日本語HPでは、アハマディネジャド大統領は、「イランは、独立性を守り、圧政に抵抗し、不公正と一方的な政策に反対する上で、この地域の国々と同じ戦線に立っている」と述べた、と報じている。対イラン経済制裁強化を巡っては、1月13日に米ガイトナー財務長官が来日して安住財務相と対応を協議。会談後に安住財務相は、イラン産原油輸入の計画的削減を表明したが、すぐさま野田首相や閣僚から政府の統一見解ではないと否定され、日米間の正式合意形成に向け今週協議が行われる見通しである。

☑ ポイント

米国の対イラン追加制裁措置については、中国・ロシアが反対を表明し、欧州諸国も足許の債務危機問題の渦中にあるスペイン・イタリア等の南欧諸国が受ける影響大として猶予措置を探る動きとなっており、米国の思惑通りのイラン包囲網は形成出来ていないのが現状。一方イランは、IAEA査察の受入れを表明するなど若干ながら態度を軟化させており、外交交渉による核問題の平和的解決の可能性は十分あると思われる。ただ今回訪問した中南米4カ国については、今後はポリティカルリスクをより強く意識せざるを得ないと思料される。

◆アルゼンチンが輸入規制強化を発表、輸入企業や国内産業に影響も

アルゼンチン政府は、国内産業保護の名目で、2月1日から新たな輸入規制を実施することを決めたようだ。地元メディアは、この規制は外国から製品を輸入しようとする全ての企業を対象とし、それら企業は、2月1日以降船積み予定の輸入品について、契約や発注の前に連邦収税当局(AFIP)のシステムに製品輸入についての詳細な内容を申請・登録して番号を取得することが義務付けられると報じているが、詳細は判っていない。外国製品の輸入を希望する企業は2月1日以降、当該製品の輸入が許可されるのか、個別に申請を登録して確認する必要が出てくるため、輸入業者などが直接影響を受けるものと思われる。この決定を受けて、工業製品の原材料・中間加工品の輸入に支障が出るようであれば、国内製造業に影響が出るとの懸念の声も、国内産業界から挙がっているとの地元報道もある。アルゼンチン経済生産省は、2008年のリーマンショック以降、約600品目について急激な輸入増加から国内産業を保護するため、「非自動輸入許可制度」を採用しているが、今回の措置はそれを上回る規制となりそう。

☑ ポイント

2003年以降、「双子(経常収支・財政収支)の黒字」と「安定した為替相場」が政府の目標であり、貿易制度に関しては「非自動輸入許可制度」で、貿易黒字の実現を図ろうとしている。今回の輸入規制強化はその延長線上にあるものと言える。今回の輸入規制強化は、昨年1-11月の輸出入実績と伸び率は、輸出が780億ドル、年+25%の伸びに対し、輸入は680億ドル、同+33%と、好調な国内景気を背景に輸入が大幅に伸びて、貿易収支黒字幅が縮小傾向にあったことを受けての決定と推察される。昨年10月25日には、外国為替取引の規制も導入しており、各種規制により経済活動が制約されると言う点でのカントリーリスクには留意が必要な国と思料する。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

◎欧州連合(EU)

◆S&PがEU9カ国のソブリン格付を引き下げ、フランス格付は最上位トリプルAから陥落

1月13日、米格付会社スタンダード&プアーズ(S&P)は、フランスやイタリアなどユーロ圏9カ国のソブリン格付を、最大で2ノッチ引き下げると発表。注目のフランスは、オーストリアと同様に、最上位の「トリプルA」から1ノッチ下の「AA+」とされ、今後更なる格下げのリスクがある「アウトルック:ネガティブ」に指定された。

他の「トリプルA」銘柄では、ドイツ格付は、「クレジットウォッチ:ネガティブ」が解除され、フィンランドとオランダ等は「トリプルA」格付は維持したものの「アウトルック:ネガティブ」に指定、将来の格下げ懸念が残ることとなった。

S&Pは昨年12月8-9日の欧州首脳会談に先立ち、欧州債務危機の解決に向けて積極的な対応策がとられない場合には、ドイツ等「トリプルA」格付保有国も含むユーロ導入15カ国(除くキプロス・ギリシャ)のソブリン格付を、首脳会談後に速やかに一斉に引き下げると予告していた。

米格付会社ムーディーズも、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おり、今後の焦点は、現時点では最上級格付「Aaa」であるフランスの格下げの可能性と、今回格下げ後のS&P格付けど2ノッチ乖離しているイタリアの格付の引き下げ幅となる。一方でフィッチ・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しているものの、最上級格付のフランスについては、1月10日に「今年は格下げしない」と明言している。

《主たる欧州ソブリン格付の現状及び見直し、太字が今回の見直し結果、数字は引き下げ幅》

	Moody's Investors Services	Standard & Poors	Fitch Ratings
ドイツ	Aaa (Outlook: Stable)	AAA (Outlook: Stable)	AAA (Outlook: Stable)
フランス	Aaa (Outlook: Stable)	AA+ (Outlook: Negative) ①	AAA (Outlook: Negative)
イタリア	A2 (Outlook: Negative)	BBB+ (Outlook: Negative) ②	A+ (Rating-Watch: Negative)
スペイン	A1 (Outlook: Negative)	A (Outlook: Negative) ②	AA- (Rating-Watch: Negative)
ベルギー	Aa3 (Outlook: Negative)	AA (Outlook: Negative)	AA+ (Rating-Watch: Negative)
ポルトガル	Ba2 (Outlook: Negative)	BB (Outlook: Negative) ②	BB+ (Outlook: Negative)
EFSF	Aaa (Outlook: Stable)	AA+ (Outlook: Negative) ②	AAA (仏格付次第での見直し示唆)

注)2012年1-3月中に全量格付け見直しを実施すると発表。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

☑ ポイント

S&Pのフランスのソブリン格付引き下げは、発表後のフランス国債入札が無難に終わるなど、金融・外為市場では意外な冷静さで受け止められているとの印象。1ヶ月前から格下が予告されていて、ある程度は市場に織り込まれていたことに加え、1月上旬に格付会社フィッチが「フランス格付の今年中の引き下げは無い」と明言しており、格下げの影響を暫く見極めたいという意向が働いているものと思われる。フランス格付の最終的な判断は、第一四半期中に見直しを行うと予告しているムーディーズに委ねられた。一方、ギリシャ債務交換を巡るギリシャ政府と民間債権者との協議の先行きに不透明感が漂い始め、焦点はセーフティーネットである欧州金融安定ファシリティ(EFSF)の融資能力に移るとと思われる。16日付でS&PがEFSF格付を『AAプラス』へ1ノッチ引き下げたが、EFSFのレグリング最高経営責任者は、EFSFの実質融資能力を4,400億ユーロに維持する方針を表明し、「格付会社1社が『AAプラス』に格付を引き下げただけでは、EFSFの(4,400億ユーロの)融資能力が弱体化することはない」と強気の発言で応じた。EFSF発行債券を引き受ける金融機関が、格下げ後も従来の条件で新発債券の引き受けに応じるかどうか、EFSFの信用力を測る試金石として、17日のEFSF6ヶ月物債券入札(15億ユーロ)に注目したい。他に17日スペイン、18日ポルトガル、19日イタリア・フランスと国債入札が今週は相次ぎ予断を許さない状況にある。ユーロ下落リスクへの備えは欠かせないと思料。

◆ ナイジェリアで燃料補助金打ち切りに抗議するゼネストが発生、原油生産に影響が出る可能性も

1月9日、ナイジェリア各地で政府燃料補助金の打ち切りに抗議するゼネストが発生し、数万人が抗議活動を行い、銀行、ガソリンスタンド、国内空港などが一時閉鎖された。ゼネストの発端は、ナイジェリア政府が燃料補助金の打ち切りを発表したことに対し、流通価格が2倍以上に跳ね上がることで影響を受ける国民が反発したこと。ナイジェリア最大の石油労組は12日、政府が燃料補助金制度の撤廃を取り消さない場合、原油生産を15日から停止すると予告していたが、両日のストは直前で回避されている。燃料補助金制度の撤廃をめぐる労組幹部と政府との交渉は現在も進行中で、組合側は、解決策が出ない場合には再びスト実施に踏み切ると警告している。ただし、ナイジェリアでは石油生産の大半が自動化されているとされ、ゼネストによる生産への大きな影響はないと言われている。

☑ ポイント

ナイジェリアは石油埋蔵量でアフリカ第2位(1位はリビア)、2010年生産量は約250万バレルとアフリカ第1位の石油生産国で、石油輸出国機構(OPEC)にも加盟している。2010年のGDPは約2千億ドルと南アフリカ・エジプトに次ぎアフリカで第3位。人口は約1億6千万人、一人当たりGDPは約1,300ドル。自動二輪市場としてはアフリカ最大の約80万台のニーズがあると言われている。アフリカ大陸ではエジプトと並んでゴールドマンサックスのネクスト11にも挙げられるなど、将来性が期待されている新興国である。一方で、豊富な埋蔵石油資源は、権益を巡っての内戦や内紛が繰り返されるなど、国内の政情不安の原因となっている他、国連環境計画(UNEP)が、ナイジェリア最大の産油地帯ニジェール・デルター角の石油汚染は大規模な除去作業が必要との認識を示しているなど、石油産業による深刻な環境破壊が社会問題となっており、功罪両面がある。近年は中国が貿易相手国並びに油田開発パートナーとしてプレゼンスを急速に向上させており、日系企業も徐々にナイジェリアへの関心を高めている。

※ 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
日産ルノー(日仏)	自動車	米国	北米ダイムラー向けエンジンの共同生産計画を発表。
デンソー(日)	自動車部品	メキシコ	45億円投資し、エアコン製造の国内第三工場を建設。
八千代工業(日)	自動車部品	メキシコ	樹脂燃料タンク等製造の現地法人を設立。資本金は約16億円。
東芝(日)	電気機器	米国	スマートグリッド技術関連の米企業買収を発表。
BMW(独)	自動車	米国	加州完成車組立工場拡張に9億ドル投入の計画を発表。
旭化成(日)	化学	米国	UV-LED開発の米ベンチャー企業買収を発表。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
日産ルノー(日仏)	自動車	フランス	約4億ユーロ投資しフランスに高級車製造工場を建設。

(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	1.2713	1.2624 ~ 1.2879	1.2665	-0.38%	0.303	0.286	-0.016	6,057.92	6,143.08	85.16
ユーロ/円	98.03	97.20 ~ 98.80	97.52	-0.52%	—	—	—	—	—	—
英・ポンド	1.5408	1.5234 ~ 1.5500	1.5285	-0.80%	0.580	0.575	-0.005	5,649.68	5,636.64	-13.04
ポーランド・ズロチ	4.4900	4.3940 ~ 4.4976	4.4195	1.60%	4.500	4.080	-0.420	37,739.39	37,991.91	252.52
ハンガリー・フォリント	314.75	306.00 ~ 316.10	310.87	1.25%	6.056	6.003	-0.053	16,192.54	17,350.24	1,157.70
チェコ・コルナ	25.880	25.370 ~ 25.930	25.570	1.21%	0.500	0.500	0.000	894.40	890.60	-3.80
南アフリカ・ランド	8.1800	8.0100 ~ 8.2249	8.1570	0.28%	5.000	5.800	0.800	29,209.60	29,333.57	123.97
トルコ・リラ	1.8775	1.8399 ~ 1.8845	1.8614	0.86%	13.000	13.250	0.250	50,182.53	51,561.68	1,379.15
ロシア・ルーブル	31.919	31.493 ~ 32.030	31.910	0.03%	3.000	4.000	1.000	1,420.12	1,443.40	23.28
メキシコ・ペソ	13.7195	13.5050 ~ 13.7695	13.5925	0.93%	4.500	4.500	0.000	36,804.05	36,548.56	-255.49
ブラジル・レアル	1.8510	1.7680 ~ 1.8510	1.7865	3.61%	11.000	11.000	0.000	58,600.37	59,146.58	546.21
アルゼンチン・ペソ	4.3150	4.3060 ~ 4.3210	4.3080	0.16%	n/a	n/a	n/a	2,769.75	2,753.52	-16.23
チリ・ペソ	510.20	499.50 ~ 514.30	503.30	1.37%	5.250	5.000	-0.250	4,201.48	4,205.05	3.57

(*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

【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
1/16	 ドラギ ECB 総裁議会証言	—	—	ECB 方針は従来路線から変化なしと予想。
1/17	 NY 連銀製造業景気指数	9.53	11.0	製造部門の景気回復の着実さを確認。
1/18	 ポルトガル国債入札	—	—	25 億ユーロ調達予定。
1/19	 住宅着工件数(前月比)	68.5 万戸	—	低迷する住宅指標での改善が見えるか。
1/20	 中古住宅販売件数(前月比)	+4.0%	+5.1%	低迷する住宅指標での改善が見えるか。

☑ ポイント

S&Pによるユーロ圏 9 カ国ソブリン格付引き下げのニュースで始まった今週、米国は 16 日月曜日が休場で、17 日の市場反応にまず注目。先週は地区連銀総裁による追加金融緩和を巡る発言が相次ぎ出るなど、24-25 日の FOMC に向け前提条件としての雇用・住宅・消費の経済指標に注目したい。欧州は、市場参加者のユーロ売り・欧州ソブリン債券売り姿勢が長らく維持されており、外為市場では相場の節目としてユーロのショートカバーが入り易い地合ではあるが、S&P格下げ後の国債入札に加え、ギリシャ債務カット交渉の帰趨を、引き続き注意深く見守っている状況に変わり無く、「入札札割れ」などのちょっとした切欠で、一段のユーロ安・債券安に動く可能性もある点に留意が必要。

※ 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」】

✓ 「ソブリン(Sovereign)」

- || 欧州債務危機問題が連日報道されている昨今、「ソブリン」という言葉を見ない日は無いような気がします。
- || 「ソブリン」という言葉は、通常は「独立国家・主権者・統治者」という訳が当てられますが、金融・財政用語的には「中央政府・政府機関」の意味で「ソブリン債券」とか「ソブリン格付」等と使われます。
- || その語源は、ラテン語の“Super(上・上位)”に“Reign(支配)”が結びついた古フランス語の“Soverain”とされ、“最上位の支配 ⇒ 国家君主 ⇒ 統治者 ⇒ 主権者・国家”と意味が広がったと言われています。
- || この統治機構的には最上位者・機関を指している「ソブリン」が、民間格付機関によってその債務者としての信用度を計られ、格付されている現状を指し、民間格付機関が本来的な意味での「ソブリン」ではと揶揄する向きもあります。
- || このような民間格付機関の格付決定に各国政府や金融市場が左右される状況について、政府関係者を中心に「金融危機や債務危機を助長している」との批判は強く、今月 13 日の S&P によるフランスのソブリン格付引き下げ(AAA⇒AA+)についても、バロワン仏財務相が「経済政策を決めるのは格付会社ではなく政府だ。」と苛立ちをあらわにしています。
- || ところで「ソブリン」には、「シャンパンの 25 リットル入りボトル(Souverain)」という意味もあります。
- || ユーロ危機が深まればシャンパン需要は減退するとの定説に反して、2010 年のシャンパンの売り上げは増加し、2007 年の過去最高記録に並んだと言われています。現在は悲観論一色の欧州ソブリンですが、シャンパンの売上のように力強く大方の予想を覆し、早期に現在の債務危機を克服して欲しいと思います。

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