

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol. 7

【政治・経済トピックス】

《北米・中南米》

◎米国

◆オバマ米大統領、2012 年一般教書演説で一般大衆重視の政策を打ち出す

1 月 24 日、オバマ米大統領は連邦議会の上下両院合同会議場で恒例の大統領一般教書演説を行い、税制・貿易・住宅・国内のエネルギー問題など一連の政策提案を行った。

今年 11 月には再選をかけた大統領選挙が控えており、再選のカギをにぎる中間所得者層を重視した経済政策の必要性を強調、国民に向けて勤勉さと責任感が報われる「米国の価値観を取り戻そう」と訴えた。

具体的には、富裕層に対して税負担拡大を求めるほか、国内への投資回帰を意識した経済政策を実施すると提案、これらの政策により米国社会に「持続的な繁栄」と「公正」をもたらすと有権者に語りかけた。

経済的側面から特に注目されるのは企業税制の改正に触れた点にあり、製造業の法人税の引き下げを提案したほか、海外に流出した米国企業の雇用を取り戻すために国内投資への回帰を促す政策を打ち出した。

さらに全ての多国籍企業が海外で得た利益に対して、米国内で最低限の税金を課すべきとの考えを示した。

主要なポイントは以下の通り。

個人支援政策	年収 1 百万ドル超の富裕層向け税額控除を廃止し、30%の最低実効税率を課す。
法人支援政策	米国企業の海外利益に最低限の課税。海外に生産移管する企業の税額控除廃止。製造業に適用する税率を引き下げ。ハイテク製造業向けの税額控除は倍増する。
貿易政策	不公正貿易慣行を調査する部局を新設。米企業の輸出振興に金融支援を提供。
住宅関連政策	米国住宅所有者のサブプライムローンからの借り換え支援法案策定を議会に要請。
エネルギー政策	シェールガス開発に注力。2020 年迄に 600 千人以上の雇用創出。

☑ ポイント

今回の一般教書の根底にあるテーマは、所得分配や税制、貿易や住宅取得などあらゆる面での「公正(フェア)」を訴える内容であった。「公正(フェア)」は演説の中で合計 8 回使われた。米企業の国内投資への回帰傾向については、2011 年頃から自動車業界などを中心に顕著になっていたが、税制改正により税務上のメリット実現が確実にできれば、米国企業のみならず米国内で活動する外国企業も、米国内向けの直接投資を増加させる傾向は一段と鮮明になる可能性がある。米国内における製造業の復活は、米国からの輸出拡大を通じて「双子(財政・貿易)の赤字」解消を図る基盤として、オバマ政権発足当初から重要視されているもの。中国を念頭に置いた不公正貿易慣行の是正という政策は、輸出拡大政策とリンクしたものであり、今後対中国の貿易不均衡・人民元為替レート調整の要求も一層強まると思われる。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

◆米連邦公開市場委員会(FOMC)で「2014 年末迄の超低金利継続」を決定、追加金融緩和も視野に

1 月 25 日、米連邦準備理事会 (FRB) は連邦公開市場委員会 (FOMC) 後に、FOMC に関する声明とインフレ目標設定に関する声明、及び 2014 年までの経済見通しを発表。

今回の目玉は、1913 年に設立以来、初めて FRB が「インフレ目標」を設定したこと。

その声明では、個人消費支出 (PEC) 価格指数に基づく年間 2% のインフレ率を、長期的に目指すべきインフレ水準と判断している旨、明確に言及している。

一方、FOMC 声明の中では、米景気回復を支援するために、少なくとも 2014 年終盤までは政策金利である FF 金利誘導水準を現状の低水準のまま据え置く方針を明らかにし、昨年 8 月開催の FOMC 後から使われてきた「2013 年半ばまで」という金融緩和の解除時期に関する表現を改めた。[原文: “to warrant exceptionally low levels for the federal funds rate at least through late 2014”]

FOMC 後に記者会見を行ったバーナンキ FRB 議長は、追加の経済刺激 (金融緩和) 策に関する質問に対し、「もし、インフレが目標を下回り、失業率の改善が極めて遅い状況が続いた場合、われわれの (政策) フレームワークとそのロジックによれば、更なる方法を追求するべきである。」[原文: “If the situation continues with inflation below target and unemployment declining at a rate which is very, very slow, then our framework, the logic of our framework says, we should be looking for ways to do more.”] と述べ、追加金融緩和 (量的緩和第三弾: QE3) 実施には十分な含みを持たせた回答をしている。

☑ ポイント

FOMC 声明とバーナンキ議長のプレス発言を併せ勘案すると、事実上のゼロ金利政策の継続に加え、追加量的緩和「QE3 (量的緩和第三弾)」を通じて米連邦準備理事会 (FRB) は、不安定な米国景気回復を下支えすることを示していると思われ、失業率 (2012 年の FEB 予想: 7.8-8.6%) とインフレ率 (PCEI: 2%) の 2 つのベンチマーク次第では、2012 年前半にも量的緩和第三弾 (QE3) が実施されることを示唆していると考ええる。

ところで先週発表された第 4 四半期 GDP 及び 12 月新規住宅着工件数は共に、事前の市場予想を下回る結果となり、足許では景気回復が加速しているとの楽観論に対し、冷や水を浴びせた。量的緩和第三弾 (QE3) 実施の可能性は一層高まっていると思料する。

但し QE3 への期待が広がれば、市場はリスクオフ・モードに傾きドル売りが出やすいことに加え、日本との金利差が圧縮されるという側面から、ベース傾向としてドル円相場は円高ドル安に振れ易いことには十分な注意が必要であろう。

(次頁に続く)

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

◎欧州連合(EU)

◆ギリシャ債務問題、今後論点は「民間金融機関との債券交換」協議から、政府の「財政再建策」協議に

1月26日、民間債権者を代表する国際金融協会(IIF)代表がアテネに戻り、ギリシャとの債務交換協議が再開されたが、交渉は難航し結局先週内には決着はつかなかった。背景には、民間債権者が民間側が追加負担に応じる前提として、債権カット協議の対象外とされていた欧州中央銀行(ECB)にも応分の債権放棄を求めていることが挙げられている。

但し1月28日には、民間債権団を代表するIIFが、「ユーロ圏財務相会合のユンケル議長(ルクセンブルク首相)が提示した枠組みで、双方が自主的な債務交換で合意に近い」と述べ、今週中には合意がまとまる可能性が高くなっている。これを受けて「ギリシャ問題」の今後の焦点は、ギリシャ政府とトロイカと呼ばれる欧州委員会、IMF、及びECB代表との間で行われる、持続可能なギリシャ財政赤字の削減計画を協議するステージに移る。

ところが、1月29日にレスラー独経済産業相が、ギリシャ予算決定権の一部を欧州連合に移譲させることを唐突に提案し、これに対し即座にギリシャのベニゼロス財務相が不快感を込めて反論する事態が発生し、財政赤字削減計画の協議が円満且つ早期に決着する可能性が不透明となってきた。ドイツ政府筋は、2015年までのギリシャ支援の必要資金額が、当初考えられた1,300億ユーロよりも大きくなるのではないかと懸念を強めていると言われ、ドイツの与野党と国内世論がギリシャ支援額の拡大に反対している状況下で支援額を増額する場合には、ギリシャの予算立案段階からチェックできる体制を強化すべきとの議論がドイツ政府内で強まっていると言われている。

何れにせよ、民間債権者との債務交換協議の決着が遅れた結果、1月30日の欧州首脳会合ではギリシャ債務問題自体が、議題として採り上げられる可能性は低くなったとされている。

☑ ポイント

EU内で唯一の勝ち組であるドイツと、その他EU加盟国との間で不協和音が聞こえ始めた。欧州債務危機問題が深刻化して以来、主導的な役割を果たそうとしないドイツに対する市場関係者の批判は従来からあったが、ここに来て、ドイツとEU参加国間の対立を深刻化しかねない事態が発生している。ギリシャ政府の予算作成権を一部制限する案をドイツ閣僚が提案したことや、メルケル独首相がフランス大統領選挙で劣勢にある現職サルコジ大統領を支持するとのコメントを出したことは、ドイツが他国の国家主権に触れる微妙な部分に踏み込んだという点で波紋を広げている。1月11日に独雑誌インタビューに応じたイタリアのモンティ伊首相は、「イタリア国民の大きな犠牲にもかかわらず、EUからの譲歩がない。」と指摘。「EUの譲歩が無ければ、イタリアがポピュリストの手に落ちる可能性がある。」と述べ、欧州債務危機問題の解決方法を間違えば、健全な民主主義を脅かしかねないリスクについて警告している。ドイツが国際通貨基金(IMF)や欧州中央銀行(ECB)が求める欧州通貨ファシリティー(EFSF)後継の欧州安定基金(ESM)拡充案における主導的役割や、モンティ伊首相が繰り返し求めているユーロ共同債構想でのアンカー(錨)的役割をことごとく拒否していることについて、著名投資家のジョージ・ソロス氏は、「ドイツは財政規律を実現させる指導者的役割を担っている」とした上で、「しかしそれが欧州連合(EU)を解体する緊張を生み出す恐れがある」と懸念を示している。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

◎ロシア

◆親プーチン派がプーチン支持でデモ、反対派も2月に大規模デモを計画

1月28日、ロシア中部の都市エカテリンブルクで、労働者階級を中心とした群衆1万5千人が、プーチン首相の大統領再選を支持するデモを行った。一方29日には首都モスクワで、3月4日の大統領選挙での不正防止を訴える車列デモが行われ、大統領選挙1ヵ月前の2月4日に予定される大規模デモを事前PRしていた。

☑ ポイント

1月27日、ロシア中央選挙管理委員会は、リベラル野党党首であり、反プーチン派で最も人気があるとされるヤブリンスキー氏の立候補を、申請書の形式不備を理由に却下しており、2月4日のデモが過去最大級の激しさとなる可能性がある。高い経済成長が見込まれるロシアへの外国投資が盛んになる中、大統領復帰後を見据えればプーチン首相も、大混乱は回避したいところであろう。アメかムチか、プーチンの次の一手が注目される。

※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](#)

◎クロアチア

◆クロアチアが国民投票でEU加盟を承認も、国民の1/3は反対に回る

1月22日、クロアチアで欧州連合(EU)加盟を問う国民投票が実施され、有効投票の2/3の賛成を得て承認された。今後は議会によるEU加盟条約の批准を経て、2013年7月に28番目の加盟国となる。旧ユーゴ諸国の加盟はスロベニアに次いで2ヵ国目で、EU加盟国の増加はルーマニアとブルガリアが加盟した2007年以来。

☑ ポイント

ユーゴ紛争終結後、2000年代には欧州から年間900万人の観光客が押寄せ、観光業を中心に経済復興を果たした。ところがリーマンショック後は旅行業が大打撃を受け、足許でもマイナス成長が予測されている。失業率も18%と高い。昨年12月発足のミラノビッチ新政権の下、財政健全化を推進中。マグロ養殖が盛んで日本とも接点あり。観光地としても注目度が上昇している。

◎エジプト

◆エジプト人民議会が初召集、イスラム政党から議長選出

1月23日、ムバラク政権崩壊を受け実施された自由投票選挙後の初のエジプト人民議会が召集された。穏健的といわれるイスラム原理主義組織のムスリム同胞団を母体とする「自由公正党」が第一党となり、同党から議会議長が選出された。

☑ ポイント

1月24日、暫定統治を行っている軍最高評議会は、30年以上継続していた非常事態令を一部解除したが、反政府デモ発生から丸1年の翌25日には市民数千人のデモが発生するなど、治安は依然として不安定。議会議員の選出に続いて、次は大統領選挙と民主的な新憲法制定を目指している。軍最高評議会は、今年6月迄の大統領選挙の実施を公表しているが、早期の民政移管を求める民衆は、大統領選前の憲法制定を求めて街頭デモを繰り返している。民衆デモが今後激化することになれば、落ち込んでいる経済活動の回復も当面先となるだろう。

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
豊田自動織機(日)	機械	米国	北米向カーエアコン用コンプレッサ部品製造現法を設立。280 億円投資。
電通(日)	サービス業	ブラジル	デジタル広告国内 4 位のネット広告会社買収。
三菱商事(日)	総合商社	ブラジル	穀物大手に 2 割出資。35 億円を投資し調達強化。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
三菱商事(日)	総合商社	イタリア	年商 200 億円規模のトマト加工品製造・販売会社を買収。
ヒューリック(日)	不動産	英国	約 28 億円を投じ、不動産投資・運用会社に増資。
資生堂(日)	化学	チュニジア	高級化粧品の国内販売開始。アフリカでモロッコ、南アに次ぐ 3 カ国目。

(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	1.2918	1.2854 ~ 1.3184	1.3132	1.66%	0.284	0.283	-0.001	6,404.39	6,511.98	107.59
ユーロ/円	99.63	98.90 ~ 102.21	100.76	1.13%	—	—	—	—	—	—
英・ポンド	1.5532	1.5517 ~ 1.5735	1.5668	0.88%	0.575	0.575	0.000	5,728.55	5,733.45	4.90
ポーランド・ズロチ	4.3140	4.2120 ~ 4.3146	4.2336	1.90%	3.870	3.120	-0.750	39,518.87	40,467.92	949.05
ハンガリー・フォリント	303.50	293.33 ~ 304.55	294.40	3.09%	6.129	6.292	0.163	18,850.62	19,286.15	435.53
チェコ・コルナ	25.498	25.100 ~ 25.528	25.185	1.24%	0.500	0.500	0.000	935.30	967.80	32.50
南アフリカ・ランド	7.9625	7.7490 ~ 8.0675	7.7751	2.41%	5.000	5.500	0.500	30,116.40	30,324.28	207.88
トルコ・リラ	1.8325	1.7766 ~ 1.8375	1.7825	2.81%	11.500	13.000	1.500	54,888.55	57,356.72	2,468.17
ロシア・ルーブル	31.350	30.177 ~ 31.379	30.273	3.56%	4.500	5.250	0.750	1,495.99	1,566.31	70.32
メキシコ・ペソ	13.1350	12.8385 ~ 13.2550	12.9155	1.70%	4.500	4.500	0.000	37,384.21	37,184.71	-199.50
ブラジル・レアル	1.7490	1.7280 ~ 1.7690	1.7370	0.69%	10.500	10.500	0.000	62,312.13	62,904.20	592.07
アルゼンチン・ペソ	4.3210	4.3180 ~ 4.3380	4.3340	-0.30%	n/a	n/a	n/a	2,867.59	2,831.58	-36.01
チリ・ペソ	487.80	483.65 ~ 495.45	484.30	0.72%	5.000	5.000	0.000	4,278.17	4,226.08	-52.09

(*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

【今週注目の指標及び予定】

月/日	指標・イベント	前回	予想	指標の見方・ポイント
1/30	 EU首脳会合	-	-	欧州安定基金(ESM)で新機軸が出るか。
1/31	 消費者信頼感指数(1月)	64.5	68.0	個人部門の景気回復実感の程度を占う。
2/1	 ISM 製造業景況指数(1月)	53.9	54.5	製造部門の上向き成長を確認。
2/2	 週間新規失業保険申請件数	37.7 千件	37.5 千件	40 千件以下であれば中立要因。
2/3	 小売売上高(12月、前月比)	-0.8%	+0.3%	マイナス指標が出れば中銀利下げも視野に。
2/3	 非農業部門労働者数・失業率(1月)	8.5%	8.5%	8%台前半ができればサプライズ要因にも。

☑ ポイント

米国)FOMC 声明で示された追加金融緩和策導入のベンチマークとして、インフレ率と失業率を意識した相場展開を予想。週初の12月PCEと週末の1月失業率に注目。超低金利政策の延長が決定され、外為市場ではドルは売られやすい地合。但しギリシャ問題とイラン問題に何かあれば、一気にポジションが巻き直されドル高に振れる可能性に注意。欧州)ギリシャ問題は先が長く、多少の進展でユーロを積極的に買い上げるのは困難。欧州景気の現状を示す経済指標が仮に悪化した場合には、景気下支えでの欧州中央銀行の追加利下げが連想され、ユーロは再び売り局面入りの可能性も。

※ 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「連邦準備制度理事会(Federal Reserve Board, FRB)」

米国「連邦準備制度理事会(Federal Reserve Board, FRB)」がニュースで採り上げられるときには、「米国の中央銀行にあたる」と形容されますが、「日本銀行」のように名称には「銀行」が付きません。連邦準備制度理事会は単体の中央銀行ではなく、米全土に12ある連邦準備銀行(Federal Reserve Bank)を統括する組織体のことを指し、米国における中央銀行制度の中枢を司っています。ただ米国の金融政策を決定するのは連邦公開市場委員会(FOMC)とされており、大統領に任命された連邦準備制度理事会メンバー7名(議長を含む)は、地区連銀総裁代表の5名と同じ投票権を持つメンバーの一人に過ぎません。何故米国の中央銀行制度がこのような仕組みになっているのかと言うと、根本的には米国が連邦制国家であることに起因していると言って良いと思います。過去に米連邦政府は中央銀行を18世紀と19世紀に設立し、通貨発行と金融・為替政策の一元化を図ろうとしたこともありました。然し、その当時は州立銀行が独自に通貨を発行していたことに加え、南北戦争に象徴されるように米国内でも地域対立感情が根深かったという事情などから、連邦政府の影響下にある中央銀行に権限が集中することへの抵抗感は強く、2つの中央銀行はそれぞれ20年程度で解散となりました。しかし、19世紀から20世紀にかけて度々恐慌が発生したことから、統一的な金融政策の必要性が認識されるようになり、1913年に全米12地区に民間銀行が出資して地区連邦準備銀行が設立されると共に、連邦準備制度理事会が設置されるに至りました。これにより金融政策にワシントン(米連邦政府)の意向が十分に反映されるようになったと言われています。余談ですが、連邦準備制度がこのように複雑な組織形態となっていることから、真偽の程は解りませんが、様々な国際資本筋の「陰謀」を主張する異論も少なからず存在するようです。

本資料は、信頼できるとさ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