

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.11

【政治・経済トピックス】

《北米・中南米》

◎米国

◆オバマ大統領が法人関連税制改革案を発表、競争力ある米製造業の復活を後押し

2月22日、オバマ大統領と米財務省が法人税改革案大統領骨子〔(以下「改革案骨子」)“The President’s Framework for Business Tax reform”〕を発表した。オバマ大統領は声明で、「現在の税制は時代遅れ、不公正且つ非効率だ」と法人税改革の必要性を訴えた。オバマ大統領は、1月の一般教書演説で「公平さ」Fairness“を原則に課税ベースの拡大と国内の雇用創出を促進する税制改正を訴えたが、今回の改革案骨子はそこから一歩具体的に踏み込んだものである。改革案骨子では、国際的に高い水準となった法人税率を引き下げて米企業の国際競争力の強化や雇用拡大を狙う一方で、ガス・石油産業など特定業界を対象にした既存の税制優遇措置や暫定的な減税措置、更には海外所得に対するミニマム課税新設などの課税ベースの拡大で、今回の税制改革に伴う法人税引き下げ分の財源を確保し、トータルでの財政悪化を回避することを訴えている。改革案骨子の主要な概要は以下の通りである。

(I) 節税スキームや税優遇措置を撤廃し課税ベースを拡大、連邦法人税を引き下げ
<ul style="list-style-type: none"> ・ 連邦法人税を現行 35%から 28%に引き下げる ・ 各種節税スキームや税優遇措置の廃止(「後入先出法の会計処理の廃止」・「石油・ガス業界の税制上の優遇廃止」・「企業加入保険への税優遇廃止」・「プライベートエクイティやその他ファンドマネジャーが受け取る成功報酬に対する優遇税制廃止」・「プライベートジェットの優遇償却制度廃止」) ・ 課税ベースの拡大(「適正な減価償却制度への対応」)
(II) 米国製造業と技術革新の強化
<ul style="list-style-type: none"> ・ 製造業の連邦法人税を 25%以下に引き下げ ・ 企業の研究開発を促進するために恒久的な税額控除制度を導入 ・ 再生可能エネルギーなどのクリーンエネルギー関連投資に税優遇制度を導入
(III) 海外所得への課税強化と米国内投資の促進
<ul style="list-style-type: none"> ・ 米国企業の海外子会社所得に対するミニマム課税の導入 ・ 海外生産移転費用の税控除を廃止、海外からの生産移転に新たな税優遇の制度を創設 ・ 利益や知的財産等の資産を海外移転する際に関連金融費用の損金計上を廃止
(IV) 中小企業向け法人税制の簡素化と特別減税
<ul style="list-style-type: none"> ・ 1百万ドル以下の更新投資の一括費用計上 ・ 総収入 10 百万ドル以下の中小企業向けの簡便な会計ルールの適用 ・ 新設企業の会社設立費用の優遇償却制度の新設 ・ 従業員 50 名以下の中小企業の健康保険加入に関する税優遇制度の新設
(V) 財政規律の維持

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

但し、税制改革案に盛り込まれた石油やガス関連企業への税制優遇措置の廃止などを巡っては、共和党の強い反対が予想されるほか、11月に大統領選挙を控えていることから、早々に米議会の承認を得て制度化するのは極めて困難と言わざるを得ない状況にある。

☑ ポイント

経済協力開発機構(OECD)データによると、地方税などを加えた米国法人税の実効税率は39.2%と、G7平均(32.2%)、OECD平均(27.8%)、ドイツ(30.2%)などと比べても高水準であった。これまで先進国で最高水準だった日本は、2012年度から国・地方税を合わせた法人税実効税率(40.96%)を約5%引き下げる予定であり、米国が先進国中で最高の法人税率となる可能性がある。今回の法人税改革案骨子は、産業間や企業規模で異なる実効税率や税優遇制度を廃止することで「不公平」を是正しつつ、産業育成や雇用促進に向けて製造業中心に税制得優遇を拡充するなど、長期的な戦略的視野に立ったものと評価できよう。また減税や税制優遇の財源も、既存税優遇制度の見直し(Reform)で賄うこととするなど、実効的で実現可能性の高い内容となっている。加速償却制度の見直しや、石油ガス業界の税優遇制度の見直しなど、既に米国進出の日系企業の財務・税務戦略に影響(i.e. タックスリース、資源プロジェクト、米州持ち株会社)のあるテーマが織り込まれていることから、今後の進展には留意しておきたい。

◎ブラジル(BRICS)

◆国際金融舞台での BRICS からの発言強まる、世界銀行総裁に BRICS 統一候補擁立も検討

2月24日、G20(主要20カ国・地域)財務相・中央銀行総裁会議に参加するためメキシコに集まっている、ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカ(BRICS)首脳は、開発プロジェクト資金を供給するBRICS独自の国際銀行設立の計画を議論するため会合を開いた。新銀行設立案はインドが他の4カ国に提案していたもの。

新銀行設立の背景には、国際通貨基金(IMF)などの国際金融機関が新興国向けに十分な資金供与を行ってこなかったことへの不満に加え、欧州債務危機のように主要出資国である欧米諸国が経済的困難に直面する問題が発生した場合に、新興国向け成長資金供給が後回しにされることへの懸念があるとされている。

新銀行設立は、今年3月のニューデリーでのBRICS首脳会議でも再度話し合われる見通し。

翌2月25日には、BRICS5カ国財務相は会見で、今年6月末に退任する予定のゼーリック世界銀行総裁の後任にBRICSから独自候補を擁立する意向を示した。ゼーリック総裁の後任については、3月23日まで立候補者を受け付け、多数の候補があった場合は3人に絞り込んだ上で、理事会が面接を行い4月下旬までに選出する。現在、拡大する経済力に見合うよう国際機関での影響力拡大を目指しているBRICSなどの新興国は、世界銀行総裁は米国から、IMF専務理事は欧州から選出される現状の慣例に不満を募らせていると言われる。

☑ ポイント

日銀資料によれば2010年世界経済に占めるBRICSのGDPシェアは25%に達している。また2000-2009年の世界の経済成長率3.6%に対して、BRICS成長率は7.9%と2倍以上のペースで経済規模が拡大しており、世界経済への影響力がますます強まっているのは事実。しかし、その発展の副作用として、国際エネルギー価格の上昇や環境破壊などの世界経済へのマイナス面が無視できなくなっている。一方BRICS各国政府が、その力に見合った国際的責任を負っているかと言えば、正直疑問符を付けざるを得ない。まずは国際的に名誉ある地位を求めるのであれば、相応の責任の分担が必要とする先進国との意見調整が必要となろう。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

◎EU(欧州連合)・ギリシャ

◆EU財務相がギリシャ公的支出削減案を承認、第2次支援は前進するも危機は収束せず

2月21日、ユーロ圏財務相ギリシャに対する第2次支援策1,300億ユーロの資金提供を承認した。

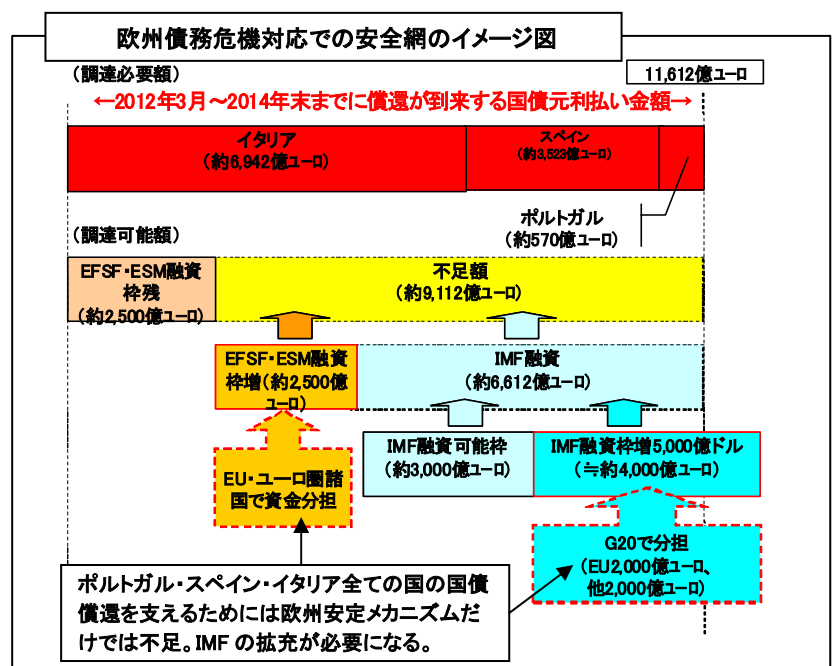
1,300億ユーロ資金の大部分は、債務交換プログラムやギリシャ銀行の資本再編、ギリシャ政府による債券償還と利払いなどに用いられる。一方、民間債権者は債券額面ベースで約53%の損失負担に合意、保有するギリシャ債券を同国政府が発行する長期債券債と交換する予定で、これにより約1,000億ユーロのギリシャ債務が軽減され、2020年に対国内総生産(GDP)比で120%という目標に近い120.5%で着地する目処が立った。

一部の債権者は元本カット受け入れに消極的と言われている中、ギリシャ政府は2月23日に、自発的な債務交換に参加しない民間債権者にも強制的に損失を負担させる「集団行動条項」適用の法案を議会で成立させた。

これは、民間債権者の50%が債券交換案に応じた時点で債券交換が実施され、同2/3以上が応じた時点で集団行動条項が発動されるもの。

第2次支援案承認後のギリシャ国内では緊縮策反対のデモがギリシャ全土で発生しており、緊縮策を推進した連立与党の全ギリシャ社会主義運動と新民主主義党の支持率が過去最低に落ち込んでいる。ギリシャ問題の焦点は4月に実施される総選挙に移りつつあり、総選挙後に成立するギリシャ新内閣が、EUにコミットした財政削減や市場改革を推進できるのかについて、EU関係国、特にドイツから懐疑的な意見が相次いで出始めている。

かかる状況下、ギリシャからポルトガル・スペイン・イタリアなどへの危機波及の阻止に向け、強固で信頼に足るファイヤーウォール(防火壁)構築が必要との議論が出ている。2月26日に閉幕したG20(主要20カ国・地域)財務相・中央銀行総裁会議において、IMFにおける5,000億ドル規模のファイヤーウォール(防火壁)構築の議論が行われた模様であるが、日米他の反対で結論は先送りとされた。声明では、欧州の自助努力による安全網拡充が前提条件として「不可欠」と位置付け、欧州金融安定ファシリティ(EFSF)と欧州安定メカニズム(ESM)の資金基盤強化について、3月1-2日の日程で開かれるEU首脳会合で決断するよう強く求めている。シヨイブレ独財務相が最後まで反対した「不可欠」という強い言葉を使った背景には、ユーロ圏の自前の安全装置である欧州安定メカニズム(ESM)拡充に消極的なドイツの協力を促す狙いがある。ドイツでは、安全網拡充による負担増に国民の不満が強く、メルケル独首相も「EFSFとESM合算で5,000億ユーロの融資上限を拡充する必要はない」との姿勢を崩していない。



BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

☑ ポイント

ギリシャ危機が発生から2年以上が経過しても、依然として完全に鎮火しない理由は、EU加盟国、特にドイツやフランスと言った主導的役割を担うべき国の指導者の決断力不足であろう。国内有権者の批判を恐れて大胆な公的資金投入や十二分な額の共同安全網の構築など、重要な政治決断から逃げ続けてきた結果、問題の終結的解決がその時機を失い、危機の様相が複雑化し、単なる財政・経済・金融問題がEUの国家統合の理念や加盟国の政治的尊厳というナショナリズムが発火し易い政治問題に広がってしまった。事態の終息に向け、特にドイツの主導的な役割の遂行が切に期待される。ところで、ギリシャ問題がEU支援継続の方向で一旦決着し、欧州中央銀行(ECB)による流動性の供給で国債・金融市場が落ち着きを取り戻しつつあるこのタイミングで、G20の場でIMF融資枠強化の議論が持ち出されたことに、若干唐突な感じを受けた。メルケル独首相は常々、「予測不可能な影響が生じる恐れ」故に、ギリシャのデフォルトは望んでいないとの立場である。今この時点で、何かが起こる可能性が高い故に、予測不可能な事態を回避する為の十分な備えが早急に必要とされている、との推測は杞憂だろうか。

◎ハンガリー

◆ 欧州委員会が財政規律違反で制裁を発動、ハンガリー政府は「根拠不明」と反発

2月22日、欧州委員会はハンガリー向け補助金供与を一部停止する予定であると発表した。

ハンガリー政府が繰り返しの要請にも拘わらず、適切な財政赤字削減の措置を講じなかったのが理由。

昨年ハンガリーは、銀行課税や年金保険の国有化などの一時的な措置で財政赤字比率をクリアしたが、欧州委員会は、持続的な財政赤字削減策を実施した上で、財政赤字の対国内総生産(GDP)比率が3%未満の水準に達するよう求めている。

このままだとハンガリー政府は約5億ユーロの補助金を2013年以降の受け取りができなくなる可能性があるが、ハンガリー政府は「根拠がなく不当」とこの決定に反発している。

またハンガリーは、2008年に国際通貨基金(IMF)から受けた47億ユーロの融資を2012年中に借り換える必要があり、金融支援策に関するIMFや欧州連合(EU)との協議が続いている状況にある。

然しながら、EU・IMFの警告を無視して中銀の独立性を損ねかねない中銀法改定を強行するなど、オルバン首相の反EU・IMF姿勢が支援協議の妨げとなっている。今回の決定にオルバン首相が更に反発するのは明らかで、EU・IMFとの間の緊張が一層高まる可能性が出てきた。

☑ ポイント

EU側としては、ギリシャ問題の発端が財政規律ルール遵守姿勢の緩みであったことから、2004年以降の新加盟国(チェコ、ハンガリー、ポーランド、スロヴァキア、スロヴェニアなど)については、厳しく財政規律の維持を求めたいところであろう。一方のハンガリーは、財政赤字をEUの求めるGDP比3%以内にするためには公務員給与の引き下げや増税が不可避となるため、「国民に痛みを伴う改革はしない」というオルバン政権の公約に反することがネックとなり、財政の削減には消極的とされる。ギリシャ危機により通貨フォントが下落した結果、外貨建て住宅ローン債務者の返済負担が激増し、国民の7人に1人が破産者とも言われるハンガリーの国民。政府とEU・IMFの摩擦で一番被害を受ける可能性があり、オルバン政権への批判が高まっている。

※ 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	概要
パナソニック(日)	電気機器	米国	米フォード社に環境対応社用リチウムイオン電池を供給開始。
日立製作所(日)	電気機器	米国	米 SSN 社とスマートグリッド分野での業務提携を発表。
三菱商事(日)	総合商社	メキシコ	ラテンアメリカ最大の風力発電事業に参画を発表。
三菱商事(日)	総合商社	カナダ	エンカナ社の天然ガス開発プロジェクトへの参画を発表。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	概要
NEC(日)	電気機器	欧州	欧州にて通信回線を含めた M2M サービスの開始を発表。
ロイヤル・ダッチ・シェル(英蘭)	石油	モザンビーク	エネルギー開発企業の 10 億ポンドでの買収計画を発表。
フィリップス(蘭)	電気機器	全世界	香港企業へのテレビ事業売却計画を欧州委員会が承認。

(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	1.3164	1.3139 ~ 1.3476	1.3464	2.28%	0.281	0.279	-0.002	6,848.03	6,864.43	16.40
ユーロ/円	104.48	104.18 ~ 108.81	108.63	3.97%	—	—	—	—	—	—
英・ポンド	1.5814	1.5648 ~ 1.5880	1.5856	0.27%	0.561	0.559	-0.002	5,905.07	5,935.13	30.06
ポーランド・ズロチ	4.1690	4.1575 ~ 4.2025	4.1674	0.04%	4.180	4.020	-0.160	42,161.40	41,499.43	-661.97
ハンガリー・フォリント	289.05	285.60 ~ 290.75	289.70	-0.22%	6.897	6.216	-0.681	19,147.54	19,372.48	224.94
チェコ・コルナ	24.970	24.850 ~ 25.230	25.021	-0.20%	0.600	0.500	-0.100	1,015.40	1,001.30	-14.10
南アフリカ・ランド	7.6949	7.5800 ~ 7.7590	7.5901	1.38%	4.600	5.000	0.400	30,373.15	30,560.09	186.94
トルコ・リラ	1.7425	1.7340 ~ 1.7705	1.7658	-1.32%	12.000	9.000	-3.000	61,111.30	59,737.53	-1,373.77
ロシア・ルーブル	29.950	29.119 ~ 29.950	29.156	2.72%	4.000	4.350	0.350	1,652.50	1,729.53	77.03
メキシコ・ペソ	12.6730	12.6725 ~ 12.9125	12.9010	-1.77%	4.500	4.500	0.000	37,914.70	37,945.22	30.52
ブラジル・リアル	1.7125	1.6955 ~ 1.7160	1.7090	0.20%	10.500	10.500	0.000	66,203.50	65,942.73	-260.77
アルゼンチン・ペソ	4.3465	4.3465 ~ 4.3550	4.3510	-0.10%	n/a	n/a	n/a	2,798.83	2,762.61	-36.22
チリ・ペソ	480.50	477.40 ~ 484.30	480.20	0.06%	5.000	5.000	0.000	4,545.90	4,512.17	-33.73

(*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
2/28	 2月消費者信頼感指数	61.1	63.0	消費者マインドの上昇を確認。
2/29	 第4四半期 GDP 改定値	+2.8%	+2.8%	景気の回復動向を確認。
2/29	 ベージュブック公表	-	-	各地域の経済状況を確認。
2/29	 バーナンキ FRB 議長議会証言	-	-	インフレについての発言に注目。
3/1	 EU 首脳会議(～2日)	-	-	EFSF 強化に向けての協議に注目。

☑ ポイント

米国／各種経済指標からは景気回復が確認でき始めた一方、原油価格の高騰やドル安が個人消費や企業収益の足枷となる可能性があり、景気腰折れを懸念する声も出始めている。バーナンキ議長議会証言や連銀総裁講演など要人発言が予定されており、QE3に関する発言に注目が集まる。欧州／29日にはECBによる第三弾資金供給が予定されており、債券・金融市場は引き続き落ち着いた動きとなろう。G20がユーロ圏諸国に対し要求したユーロ圏独自の安全網強化策に関して、3/1開催のEU首脳会議から検討作業が本格化する見込み。ドイツの出方に注目。ギリシャ第二次支援は、今後実務プロセス入り。民間債権交換が終了する3月中旬までは、その動向に留意が必要。

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

✓ 今週のキーワード「ラチェット効果(Ratchet-Effect)」

マクロ経済学上の消費理論に関し、ケインズが唱えた「絶対所得仮説理論」に対抗して、モディリアーニ・デューゼンペリは「相対所得仮説理論」の中で、現在の消費水準は過去の消費水準を主たる要因として考えるもので、仮に所得が一時的に減少しても消費一定以上に維持しようとするものと考えははずだ、主張している。この消費行動の下方硬直性を称して「歯止め効果(ラチェット効果)」と言い、マクロ経済政策を考える上では、所得水準の低下に対して消費支出がそれほど低下せず景気を下支えする現象として肯定的に説明される。一方で一個の家計消費行動を考えたときには、自然人である我々にとって、一度高まった消費(生活)水準を所得が下がったことで、理性的に相応な水準まで引き下げることの難しさを表している。

昨今のギリシャ危機問題において、EU等からの第2次支援実施の前提として今後公務員給与の削減や年金カットなどの厳しい財政支出削減策が実施されようとしている。これに反対するギリシャ国民は、連日街頭デモや暴動を起こしている。

実態経済に見合った水準まで賃金を下げないと国際競争力は回復しない、というのはマクロ経済理論に基づけば自明の理であり、これ迄分不相応の生活水準を享受してきたのだから多少の苦痛は我慢すべき、というドイツ辺りから出されている論調も、一般的には已むを得ないことと受け止められよう。従って、これに反対するギリシャ人は「怠惰だ」とか「無責任だ」と評されているのが昨今の傾向である。ところが当のギリシャ国民には、「ラチェット効果」が働くため、短期間で生活水準を下げるには強い苦痛を感じるはずである。ギリシャ国民がこの痛みを耐えられるか否か、そしてその痛みを欧州全体が共有できるか否か。最終的にギリシャがユーロ圏に留まるか否かは、この2点に掛かっていると言ってもいいのかもしれない。

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