

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.15

【政治・経済トピックス】

《北米・中南米》

◎米国

◆バーナンキ米連邦準備制度理事会 (FRB) 議長が米下院公聴会で証言、金融緩和策継続を示唆

3月21日、バーナンキ米連邦準備制度理事会 (FRB) 議長は米下院の公聴会で証言し、量的金融緩和策について慎重な姿勢ながらも継続する方向を示唆した。

米国内には、このまま金融緩和を継続すると足許のガソリン価格高騰と相俟って今後インフレ (金利上昇) 引いてはドル安が進み、徐々に力強さを増している米国景気回復を阻害しかねないとの懸念が高まっていた。

バーナンキ議長は、これらの懸念について、今後金利は景気回復に沿ってある程度は上昇し、ドルも金利上昇や米国経済の成長期待に反応していずれ上昇すると指摘、更に足許のエネルギー価格上昇が短期的に経済成長を鈍化させる可能性もあると同調する認識を示した。

その一方で議長は、ドル相場は過去数年の中でも安定しているとの認識を示すとともに、インフレ率もガソリン価格を除けば低位で安定しているとして、事実上のゼロ金利政策や非伝統的量的緩和策などの過去のFRBの金融政策運営が、ドル信認を損なうことなく実体経済を底支えしているとの成果を強調し、今後も適切な金融政策運営に努める姿勢を改めて言及した。

翌22日にジョージ・ワシントン大で講義したバーナンキ議長は、景気回復が緩慢なため米景気回復を維持する国内消費需要に欠けているとの認識を表明し、景気回復を底支えしている金融緩和策を急に反転させることは避ける必要があると述べるなど、議会証言よりも明確に金融緩和維持の見解を示した。

更に足許のインフレ率がエネルギー関連を除き低水準で維持されていることから、FRBが金融政策を選択する上での余地は大きいと述べるなど、景気刺激のための金融緩和策は継続可能との考えを示唆した。

☑ ポイント

FRBは今年1月下旬の連邦公開市場委員会 (FOMC) で、早くとも2014年終盤まで事実上のゼロ金利政策を継続する方針を打ち出しているが、地区連銀総裁の中からは緩和解除を2014年末よりも前倒しで行うべきとの発言も出るなど、「金融緩和」・「金融引き締め」を巡って意見が錯綜している感がある。

FRBは「物価安定」と「完全雇用」でも明確な数値目標 (ベンチマーク) を掲げており、FRBの金融政策を占う上では、この数値を意識しておく必要がある。(以下は中心的傾向値)

	2012	2013	2014	更に長期
実質 GDP 成長率	2.2-2.7%	2.8-3.2%	3.3-4.0%	2.3-2.6%
失業率	8.2-8.5%	7.4-8.1%	6.7-7.6%	5.2-6.0%
消費者物価 (全般) 上昇率	1.4-1.8%	1.4-2.0%	1.6-2.0%	2.0%
消費者物価 (コア) 上昇率	1.5-1.8%	1.5-2.0%	1.6-2.0%	n.a.

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

◎カナダ

◆日本がEPA交渉入りでカナダと合意－G8メンバーとの交渉入りは初

3月25日、来日したカナダのハーパー首相が野田総理大臣と会談、経済連携協定(EPA)締結に向けた交渉入りすることで合意した。

日本のEPA交渉入りは、主要8カ国(G8)の中では予備交渉中の欧州連合(EU)を除き、カナダが初めて。

日本側としては、世界有数の資源大国であるカナダとの経済連携強化で、石油・石炭に加えシェールガス等の化石燃料やレアアース・レアメタル他の鉱物資源の安定調達を実現したい思惑がある。

原子力発電所に代わる火力発電用の原油や天然ガスの需要は当面高止まりする見込みの中、折からのイラン情勢の緊迫を受けて、エネルギーの中東依存度の引き下げが急務となっていることも交渉を促進させよう。

日本はカナダと2007年にEPA交渉入りを検討した経緯があるが、日本側が国内農業保護で拘ったため交渉入りを断念しており、今回も農産物の市場開放が最大の焦点である。

カナダは、豚肉や小麦などの農産物分野での日本市場への参入を目指しており、市場開放について日本政府の具体的なアクションを要求すると考えられる。

☑ ポイント

日本・カナダ両国ともに環太平洋経済連携協定(TPP)への参加を検討中であるが、農業国であるカナダも一部農作物分野での対象除外を求める姿勢を明確にしている。
日本・カナダEPA交渉の結果次第では、TPP交渉において2カ国の共同戦線が実現する可能性があり、TPP反対派からも交渉の行方には注目が集まろう。
日本はTPPの他にも2カ国間FTAやEPA交渉も積極的に推進するなど、自由貿易戦略で差をつけられた韓国に対して巻き返しを狙っているが、国内市場開放でのコンセンサス形成は遅れており、ここ数年では目立った成果が出ていない。

◎メキシコ・アルゼンチン

◆ブラジルに追隨して、アルゼンチンが対メキシコ自動車協定の見直しを通告

3月20日、アルゼンチン政府は、2002年に締結したメキシコとの自動車関税協定の見直しを要求する意向を表明した。一方メキシコ側はこの発表に反発しており、正式協議入りの時期は未定となっている。

メキシコは先週、同様の協定を結ぶブラジルとの間で、ブラジル向け自動車輸出額に向こう3年間上限額を設定することで合意していたところ、アルゼンチンがこれに追隨した形となった。

アルゼンチンの発表によると、自動車分野での2011年対メキシコ貿易赤字は約10億ドルに達していた模様。

☑ 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」がアルゼンチン政府の目標であり、今年2月1日からは『輸入取引事前許可制度』を導入して、輸入取引を事実上制約し、貿易黒字を確保しようとしていたところ。メキシコからの自動車輸出の貿易不均衡問題は、主に自動車協定と言う特定の品目に限った関税軽減措置を締結しているブラジル・アルゼンチンのほか、パラグアイ・ウルグアイとも同様の問題を惹起させる可能性はあるものの、メキシコが締結しているEPA・FTAには影響を及ぼすことはないと思料される。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

◎EU(欧州連合)

◆ドラギ欧州中銀総裁がユーロ圏内のインフレ懸念に言及、实体经济への資金循環を見守る段階と

3月22日、ドラギ欧州中央銀行(ECB)総裁は独紙のインタビューに答え、ギリシャ危機について最悪期は脱したが未だリスクは存在するとの認識を示す一方で、エネルギー価格上昇によるインフレ懸念については必要に応じてECBが予防的措置を採るとの見解を示した。

ギリシャ問題後のユーロ圏経済について状況は安定しつつあると指摘、投資家も債券市場に戻っている中で、ECBによる追加的な金融支援は不要との考えを表明した。

一方で、エネルギー価格の上昇で2月のユーロ圏インフレ率が前年比2.7%上昇したことから、ドイツを中心に湧き上がっているECBの大量資金供給がインフレを加速させるのではないかと懸念に対しては、インフレ見通し次第で直ちに予防的措置を講じると述べたが、ECB供給資金の大部分は各金融機関の資金繰りに使われており、实体经济に循環していないためインフレに対しても中立であるとの見解を示し、引き続き供給資金が实体经济システムに行き渡るのを注意深く見守っている状況であると述べている。

☑ **ポイント**

アスムセン ECB 専務理事も金融緩和について言及し、ユーロ圏で資産価格バブルが生じている兆候はないとしつつも、ECB は各種市場の動向を注視していると述べるなど、長期オペの副作用として指摘されているインフレに対する警戒感を表している。

一方、非伝統的金融緩和策の出口戦略については、それを検討するのは時期尚早と述べて慎重に進める姿勢を保持しつつも、金融市場の動向次第では準備を始めなければならないとも言及している。

ECB は今後、实体经济への資金循環とインフレ指標を睨みつつ、政策転換のタイミングを図るという難しい舵取りの局面に入ったと言える。

◎EU(欧州連合)・イタリア

◆労働市場改革に向け労働法改正法案を閣議決定、イタリア構造改革は最大のヤマ場を迎える

3月23日、モンティ政権は企業の業績不振を理由とする解雇を可能とする労働法改正案を閣議決定し、法案を今後の議会審議に委ねることとした。

今回の法律改正は、正社員15人以上の企業は業績悪化を理由に従業員を解雇できず、正当な理由なく解雇された社員に対し賠償金支払いと職場復帰が義務付けられると定めた「労働者憲章法18条」が対象。

業績悪化による解雇が原則認められていないイタリアでは、若者の就職難や非正規雇用の増加を招いていると指摘されており、また産業界も強い労働者保護が国際競争力にマイナスに作用しているとして撤廃を求めている。

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

閣議決定に先立つ 3 月 20 日にモンティ首相は、雇用保護に関する法律の改正についてイタリア主要 3 労組や産業界代表と会談。

三大労組のうち二つは明確な反対姿勢をとらなかったものの、約 6 百万人の労働者が加盟する同国最大の労組である労働総同盟は、安易な解雇が増えると反対を明確にし、「抵抗するためあらゆる手段を講じる」として組合員による大規模な抗議集会やストライキを呼びかけている。

☑ ポイント

この 18 条の存在により、効率の悪い従業員であっても解雇は事実上不可能であるため、企業側は新規採用にあたっては正社員での採用を極力絞り込む一方、可能な限り短期派遣労働者で必要人員を賄おうとするため、企業内では労働生産性が改善せず、また若年層がなかなか正社員になれない就職難の原因とされていた。

イタリアでは 18-24 才の若年層のうち 1/3 が失業しているとされている。

この労働市場改革は、財政再建の応急措置を済ませたモンティ政権が次の課題として経済成長に取り組む能力を測る試金石と言われている。

イタリア構造改革の柱と位置付けるこの改革が失敗に終われば、高い内閣支持率を背景に改革を推し進めたいモンティ政権が、国内外から集めている信頼を大きく傷つけかねない点で危うさを潜んでいる。

議会審議でも、主要会派の民主党は今回改正に反対の急先鋒となっている労働総同盟と結びつきが強く、議会中に基盤を持たないテクノクラート内閣は、議会内の分裂によりその政権の安定を失う恐れがある。

政府は昨年末、タクシー市場の規制緩和方針を発表したが、業界の激しい反発で事実上これを撤回しており、労働市場改革の行方が注目される。

※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](#)

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
帝人(日)	繊維	米国	熱可塑性 CFRP 製品の用途開発センターを開設。
NEC(日)	電気機器	米国	米コンバージズ社の事業支援システム事業の買収を発表。
住友化学(日)	化学	カナダ	販売提携強化について、豪ニューファーム社との合意を発表。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
ヤマザキマザック(日)	機械	ドイツ	既存サポート拠点の移設、拡充を発表。
丸紅(日)	総合商社	英国	洋上風力発電設備据付大手シージャックス社の買収を発表。
住友化学(日)	化学	中東欧	販売提携強化について、豪ニューファーム社との合意を発表。
日阪製作所(日)	機械	サウジアラビア	プレート式熱交換器アフターサービス業の子会社設立を発表。

(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	1.3170	1.3134	~ 1.3294	1.3263	0.71%	0.264	0.264	0.000	7,157.82	6,995.62	-162.20
ユーロ/円	109.77	108.49	~ 111.43	109.21	-0.51%	—	—	—	—	—	—
英・ポンド	1.5844	1.5770	~ 1.5924	1.5862	0.11%	0.555	0.555	0.000	5,965.58	5,854.89	-110.69
ポーランド・ズロチ	4.1220	4.1010	~ 4.1750	4.1550	-0.79%	4.230	4.400	0.170	42,203.62	41,020.45	-1,183.17
ハンガリー・フォリント	290.30	288.00	~ 294.94	292.79	-0.85%	6.271	6.322	0.051	19,378.00	19,047.49	-330.51
チェコ・コルナ	24.525	24.425	~ 24.800	24.617	-0.37%	0.650	0.650	0.000	994.20	988.00	-6.20
南アフリカ・ランド	7.5700	7.5195	~ 7.7500	7.7170	-1.90%	5.150	5.100	-0.050	30,398.29	29,716.93	-681.36
トルコ・リラ	1.7945	1.7930	~ 1.8250	1.8014	-0.38%	11.500	11.000	-0.500	62,336.32	61,417.44	-918.88
ロシア・ルーブル	29.231	29.105	~ 29.519	29.291	-0.20%	5.150	4.750	-0.400	1,746.69	1,675.28	-71.41
メキシコ・ペソ	12.6735	12.5860	~ 12.8765	12.7425	-0.54%	4.500	4.500	0.000	38,258.45	38,334.90	76.45
ブラジル・リアル	1.8015	1.8000	~ 1.8340	1.8100	-0.47%	9.750	9.750	0.000	67,684.13	65,812.95	-1,871.18
アルゼンチン・ペソ	4.3570	4.3550	~ 4.3760	4.3670	-0.23%	n/a	n/a	n/a	2,765.22	2,711.87	-53.35
チリ・ペソ	483.10	481.70	~ 490.25	488.35	-1.08%	5.000	5.000	0.000	4,585.95	4,617.69	31.74

(*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
3/27	 3月米消費者信頼感指数	70.8	70.1	景気に対する消費者マインドを確認。
3/29	 新規失業保険申請件数	34.8 万件	35.0 万件	雇用の回復は継続するのかに注目。
3/29	 第4四半期 GDP 確報値(前期比)	+3.0%	+3.0%	景気の回復傾向を確認。
3/29	 3月ユーロ圏消費者信頼感指数	-19.0	-19.0	ギリシャ問題後の消費者マインドを確認。
3/30	 ユーロ圏財務相理事会	-	-	金融安全網拡充の議論が進展するか。

☑ ポイント

米国/国内経済の回復は勢いを増すものの、個人消費や労働市場の弱さなど見直しにはリスクが残る。バーナンキ議長が講演で超低金利政策の正当性に言及し、QE3 への期待が再燃するなど、ドルは対ユーロ、対円で下落する局面も見られた。市場の注目は労働と住宅の指標で変わらず。欧州/弱い経済指標を受けて高まっていた景気減速への懸念は残るものの、ギリシャ問題一服を理由にユーロは対ドル、対円で上昇。一方で、ポルトガルやスペインなど新たな債務危機国をノミネートする動きも出つつあり、別の債務危機に進展すればユーロは再び売り込まれる可能性もある。30日に開かれるユーロ圏財務相会合で金融安全網の拡充で合意が形成されるかに注目が集まる。

※ 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](#)

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