

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.26

## 【政治・経済トピックス】

### 【目次】

- ◎米国 —◆世界銀行が世界経済見通しを発表、2012年は欧州問題で景気減速を予想、後進国に備えを呼びかけ
- ◎スペイン —◆米格付け会社ムーディーズがソブリン格付けを3段階引き下げ「Baa3」に、公的債務比率の悪化を懸念
- ◎ギリシャ —◆議会再選挙の結果、財政緊縮策受入れの旧与党側が辛勝し議会過半数を確保、EU諸国が結果を歓迎
- ◎エジプト —◆大統領選挙決選投票でイスラム原理主義系候補が勝利宣言、一方エジプト軍部は政治への関与強める

## 《北米・中南米》

### ◎米国

#### ◆世界銀行が世界経済見通しを発表、2012年は欧州問題で景気減速を予想、後進国に備えを呼びかけ

6月12日、世界銀行は「世界経済見通し2012年6月版」を発表し、途上国は世界経済の長期的な不安定化に備えて、財政赤字の削減や対外債務の圧縮などのバランスシート強化を図るべきだ、と警告した。

また「国際資本市場と投資家心理の不安定性が継続する場合、途上国は日々の変化に反応するのではなく、生産性を高める経済改革やインフラ投資を集中的に行うことが求められる」と指摘している。

途上国の成長は2012年に5.3%まで減速し、その後2013年に5.9%、2014年に6.0%と幾分持ち

	2010	2011	2012e	(CHG)	2013f	(CHG)	2014f
WORLD	4.1	2.7	2.5	(u.c.)	3.0	(▲ 0.1)	3.3
高所得国(*)	3.0	1.6	1.4	(u.c.)	1.9	(▲ 0.1)	2.3
米国	3.0	1.7	2.1	(▲ 0.1)	2.4	(u.c.)	2.5
EURO	1.8	1.6	▲ 0.3	(u.c.)	0.7	(▲ 0.4)	1.4
途上国	7.4	6.1	5.3	(▲ 0.1)	5.9	(▲ 0.1)	6.0
欧州 & 中央アジア	5.4	5.6	3.3	(+0.1)	4.1	(+0.1)	4.4
東アジアおよび大洋州地域	9.7	8.3	7.6	(▲ 0.2)	8.1	(+0.3)	7.9
南アジア	8.6	7.1	6.4	(+0.6)	6.5	(▲ 0.6)	6.7
中近東・北アフリカ	3.8	1.0	0.6	(▲ 1.7)	2.2	(▲ 1.0)	3.4
ラテンアメリカ・カリブ海地域	6.1	4.3	3.5	(▲ 0.1)	4.1	(▲ 0.1)	4.0
サブサハラ・アフリカ地域	5.0	4.7	5.0	(▲ 0.3)	5.3	(▲ 0.3)	5.2

e: estimate, f: forecast

直すと予測している。同じ期間に世界のGDPは2.5%、3.0%、3.3%となるシナリオが最も蓋然性が高いものの、欧州債務危機の状況が急速に悪化した場合、その影響を免れ得る地域は世界中にはないと予測している。

### ☑ ポイント

世銀のティマー理事は、「欧州債務危機は世界経済にとって長期的に困難な問題になる」と指摘する一方で、「欧州や他の高所得国が真の成長を回復するには構造改革が必要だ」との認識を示し、経済の構造改革やインフラ投資の重要性を主張している。また国際通貨基金(IMF)のラガルド専務理事も12日のワシントンでの講演で、「欧州をはじめとする世界各国がギリシャ発の債務危機を回避するために断固たる対応を取らなければ、やがて世界経済全体が冷え込んでしまう」と警告。取り組むべき対応として、財政面で余裕のある国は経済成長や雇用の創出を促す積極財政政策を実施することが必要であり、各国の国内需要を活性化するためには全世界共同歩調で一段の金融緩和に努めることが必要との考えを示している。

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

## 《欧州・中近東・アフリカ》

### ◎スペイン

#### ◆米格付け会社ムーディーズがサブリン格付けを3段階引き下げ「Baa3」に、公的債務比率の悪化を懸念

6月13日、米格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービス(以下「ムーディーズ」)は、スペイン国債長期格付けを従来の「A3」から「Baa3」に3段階引き下げたと発表。見通しは「弱含み」とされた。

6月7日にフィッチ・レーティングスが「A」から「BBB」に3段階引き下げた動きに続く格下げで、「BBB+」を維持しているスタンダード・アンド・プアーズ(S&P)と合わせ、投資不適格級(Sub-Standard)寸前に低下した。

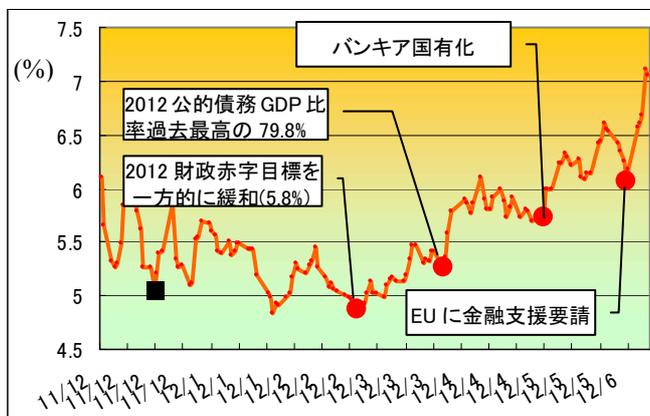
ムーディーズは格下げの理由として、スペイン政府が国内銀行の資本増強のため欧州金融安定化ファシリティー(EFSF)から1,000億ユーロの支援を受ける方針に触れ、支援資金はスペイン政府の銀行再建基金経由で資本増強が必要な銀行へスペイン政府が出資することになるため、公的債務負担がさらに増える点を指摘。

スペイン政府は公的債務残高の対国内総生産(GDP)比が2012年末で79.8%に達すると予想しているが、スペイン中央銀行が15日に発表した公的部門の第1四半期債務残高は、前期比5.4%急増しGDP比で72.1%に上昇しており、1,000億ユーロの支援を含めると更に10%相当公的債務比率が上昇する見込みである。

またムーディーズは、債券金融市場での政府の資金調達为国債利回り上昇で限定的になりつつあることや、2四半期連続マイナス成長と景気後退局面入りしたことなども格下げの理由として挙げている。

国債利回りが上昇基調にある別の背景には、スペイン国家統計局が14日に発表した第1四半期の住宅価格が前年同月比で12.6%低下し、不動産セクター貸出の劣化が一段と進むとの思惑から、スペイン政府による公的支援額の増加が財政赤字を一層悪化させるとして材料視されたことがあると思われる。スペイン銀行セクターへの信用不安は、EUによる1,000億ユーロの金融支援でも止まる様子が無く、最終的に金融機関リスクを補完するスペインの国家財政への懸念に広がりつつある。

スペイン10年物国債市中利回り(中銀データ)



### ☑ ポイント

スペインの格下げ発表後の14日、スペイン国債10年物利回りは1999年のユーロ導入以来初めて7.0%を突破し、持続的な財政運営が困難とされる危険水準に突入しているが、欧州中央銀行による長期資金供給オペで金融市場の混乱が一時収まった今年2月には、一時スペイン国債利回りは4%台まで低下していた。しかしそれ以降の利回りは上昇しており、上昇局面の起点は奇妙にもほぼ一か月間隔で発生するイベントに符合している。(上図参照) 「3月2日、2012年財政赤字のGDP比率を5.8%に一方的に引き上げ。」⇒「4月3日、2012年公的債務対GDP比率が79.8%の過去最高になるとの政府予想発表。」⇒「5月9日、国内第四位の大手銀行バンキア国有化を宣言。」⇒「6月9日、EUユーロ圏諸国財務相会合で、欧州金融安定化ファシリティー(EFSF)から1,000億ユーロ支援合意。」これらに共通している点は、ラホイ首相が公にしてきた見解とは違う結果だということ。スペイン政府の見通しの甘さが露呈した後、市場がネガティブに反応する繰り返しが年初来の金利上昇が止まらない背景にあることを窺わせる。

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

## ◎ギリシャ

### ◆議会再選挙の結果、財政緊縮策受入れの旧与党側が辛勝し議会過半数を確保、EU 諸国が結果を歓迎

6月17日、前回選挙で議会過半数を基盤とする連立内閣が樹立できなかったことを受けて行われた再選挙の結果、欧州連合(EU)や国際通貨基金(IMF)と合意した財政緊縮策を支持する新民主主義党(ND)が勝利を収め、同じく緊縮策受入れを支持する全ギリシャ社会主義運動(PASOK)との連立で、獲得議員数が議会内過半数を得ることが確実となった。NDのサマラス党首は大勢が判明した17日にアテネ市内で記者会見し、「ギリシャ国民はユーロ圏に残ることを選んだ」と勝利宣言を行った。

これにより、先の選挙で財政緊縮策破棄を訴えて第二党に躍進した急進左派連合躍進(SYRIZA)が政権を握り、市場が

ギリシャ再選挙(6/17)の獲得議席

	今回獲得儀数	得票率(%)	前回獲得儀数
新民主主義党(ND)	129	30.0	108
急進左派連合(SYRIZA)	71	27.0	52
全ギリシャ社会主義運動(PASOK)	33	12.0	41
独立ギリシャ人	20	7.5	33
黄金の夜明け	18	7.0	21
民主左派	17	6.0	19
共産党	12	4.5	26

連立協議

懸念していたギリシャのユーロ離脱という恐ろしいシナリオは一旦後退し、3月に欧州各国首脳が合意した1,300億ユーロ規模の再建支援プログラムに沿った資金支援は継続され、ギリシャ政府の無秩序な財政破綻は回避された。選挙結果を受け、ユーログループ財務相は、「ギリシャのユーロ残留は全てのユーロ圏諸国の利益」との声明を発表し歓迎の意向を示したが、ドイツからはギリシャ次期政権はIMF・EU主導の救済プログラムを実施する義務を果たすべきと財政緊縮措置の緩和に対する期待に釘を刺すコメントが出てきている。ギリシャで組閣が完了後は、EU財務相会合やEU首脳会議で、ギリシャが緊縮策変更を申し出るか、その内容はどのようなものか、そして他のユーロ圏諸国がどう対応するのかという点に注目が集まるものと思われる。

予定日	今後のスケジュール
6月18日	ギリシャ財政緊縮派が連立協議開始
6月18日	メキシコG20開催(~19日)
6月21日	ユーロ圏財務相会合・EU財務相会合(~22日)
6月21日	独与野党が欧州新財政協定で協議
6月21日	スペイン国債入札(2.3.5年)
6月22日	独仏伊西4カ国首脳会合
6月28日	EU首脳会合、ロードマップ作成協議
6月28日	イタリア国債入札
6月29日	独下院で欧州安定化メカニズムと財政協定を承認予定

## ☑ ポイント

今回のギリシャ総選挙は、「ND・PASOK=財政緊縮策受入=守旧勢力」VS「SYRIZA=財政緊縮策反対・撤回要求=新興急進勢力」という対決構図以上に、「ユーロ圏残留の可否」という点が投票結果を左右した側面が強かったとされる。第1党の中道右派NDは、70年代の民政移行後長年に亘ってPASOKと二大政党の一翼であったが、2009年の総選挙で政権与党として財政赤字や政治腐敗を放置してきたことや景気低迷に有効な対策が打てなかったことへの非難を受けてPASOKに大敗した。更にその後明らかにされた政権期間中の財政赤字統計の不適切な処理が、今日の政治・財政危機と財政緊縮策による不景気をもたらした原因だとされ、国民の評判は必ずしも芳しくない。また債務危機克服に向け国民に忍耐を要求する大胆な改革を計画通り実行できる能力が同党にあるか、国際社会は不安な目を向けているとされる。NDとPASOKとの連立政権は議会過半数を占めるものの、得票率では42%程度に過ぎず、反緊縮派の各党得票率の合計が46%弱に達していることから、ギリシャ民意は財政緊縮案受入れで納得している訳ではないと考えられる。ここから、新政権による政権運営の先行きを強く懸念する見方も根強くあり、引き続きギリシャ政局は欧州債務危機問題の重要ファクターだと思われる。

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

## ◎エジプト

### ◆大統領選挙決選投票でイスラム原理主義系候補が勝利宣言、一方エジプト軍部は政治への関与強める

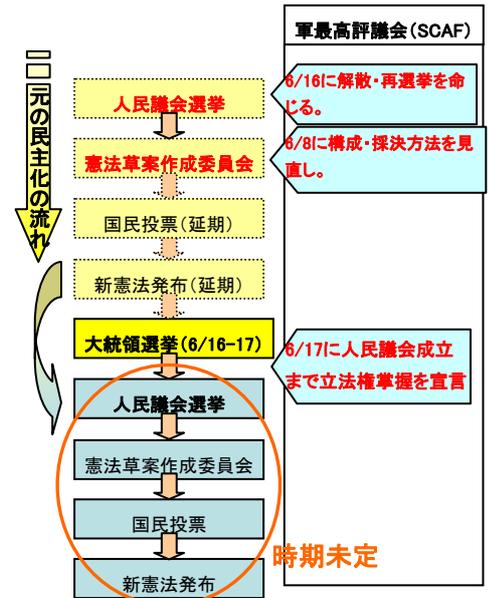
6月16-17日に行われたエジプト大統領決選投票の開票が進む中、17日深夜にはイスラム原理主義系勢力ムスリム同胞団が擁立したムハンマド・ムルシ候補が勝利宣言をした。

その数時間後には、対立候補のアフマド・シャフィーク氏陣営が優勢を主張しており趨勢は混沌としている。最終結論は21日の選挙管理委員会の公式発表を待たざるを得ない状況である。また、シャフィーク氏陣営はムスリム同胞団による組織的不正を100件以上異議申立したと述べるなど反ムスリム同胞団の動きを見せており、大統領選挙の結果次第では政局が再び流動化する可能性がある。

一方暫定的に国内統治を行っているエジプト国軍は、最高憲法裁判所が人民議会選挙を無効とする14日の判決を受け、16日に議会の解散を命じるなど、民主化とは逆の動きを進めている。

更に17日、軍最高評議会は去年3月に発効し新憲法制定まで実質的な統治原則である「憲法宣言」に修正を加え、「新議会が発足するまで軍最高評議会が立法権を行使」することや「新憲法を起草する制憲委員会が機能不全の場合に軍評議会が新たな制憲委員会を組織する」など軍の政治関与を残し、また人民議会再選挙で議員が選出されるまでは立法権と国家予算管理及び軍事権を引き続きエジプト軍が掌握すると発表した。この議会解散命令に対しムスリム同胞団は「人民選挙で選ばれた議会を解散するのは憲法違反」と強く反発し、軍最高評議会の意向とは別に憲法草案作成委員会の会合を18日に開催するなど、軍との対立姿勢を見せ始めている。

(エジプト民主化の流れ)



## ☑ ポイント

今回のエジプト軍部の動きは、イスラム原理主義系勢力ムスリム同胞団を基盤とする大統領候補に当選可能性が出てきた中、議会・憲法制定作業委員会・大統領という国家権力を同勢力が一手に掌握することに軍部が危機感を持ったことが背景にあるとの見方が有力である。特に軍最高評議会が解散された議会に代わって立法権と予算管理権を行使できるとした点において、軍は次期大統領の政治活動を制限しようとする意図を明確にしたとされる。行政権のみ有する新大統領が国政を運営しようとした場合には、政策立法と予算措置で軍の意向に逆らえない形になるためである。また、解散された議会の議員で組織された制憲委員会は、イスラム主義勢力と世俗主義派・リベラル勢力の対立で起草作業が行き詰まるであろうと予想されており、軍部主導の新たな制憲委員会を組織出来るとした憲法宣言の変更により、新憲法は軍部の意向を強く反映した内容とすることが可能になると言われている。こうした軍部の関与強化により、今月末までに実現の予定であった民政移行が延期される可能性が高まっている。エジプト政治の混乱の長期化が懸念されている中、フィッチレーティングが15日に格付けを「BB-」から「B+」にダウングレードした。民主化の遅れは、海外投資家の投資意欲を冷え込ませるほか、IMFやEDBなどの国際機関からの投融資受け入れの支障になる可能性なども懸念されている。

※ 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
三井金属鉱業(日)	自動車部品	メキシコ	グアナフアト州にドアロック工場を建設。
キャノン(日)	電気機器	ブラジル	アマゾナス州マナウスにデジタルカメラ生産拠点を設立。
オムロン(日)	電気機器	ブラジル	ブラジル地域本社を設立し事業強化を促進。
丸紅(日)	商社	アメリカ	米航空機部品大手マジェラン・アビエーション株式の50%取得。

### 《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
長城汽車(中)	自動車	ロシア	ロシアのリペック市に新工場建設計画を明かす。
ダイムラー(独)	自動車	フランス	仏アンバツハ工場へ2億ユーロ強投資計画。
東京電力(日)	エネルギー	カタール	カタール液化ガスから年間約100万トンのLNG購入契約を締結。

(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	1.2465	1.2672 ~ 1.2542	1.2625	1.28%	0.260	0.260	0.000	6,130.82	6,229.41	98.59
ユーロ/円	99.24	100.90 ~ 98.72	99.40	0.16%	—	—	—	—	—	—
英・ポンド	1.5416	1.5598 ~ 1.5416	1.5642	1.47%	0.550	0.548	-0.002	5,435.08	5,478.81	43.73
ポーランド・ズロチ	4.2750	4.2562 ~ 4.3600	4.2810	-0.14%	4.620	4.350	-0.270	38,527.19	39,788.44	1,261.25
ハンガリー・フォリント	294.00	293.55 ~ 298.50	294.50	-0.17%	6.206	6.249	0.043	17,019.75	17,256.16	236.41
チェコ・コルナ	25.310	25.300 ~ 25.760	25.532	-0.87%	0.600	0.600	0.000	886.00	885.50	-0.50
南アフリカ・ランド	8.3150	8.2501 ~ 8.4770	8.3699	-0.66%	5.150	5.150	0.000	29,705.42	29,977.28	271.86
トルコ・リラ	1.8100	1.8074 ~ 1.8340	1.8143	-0.24%	12.000	10.900	-1.100	57,300.02	58,467.79	1,167.77
ロシア・ルーブル	32.120	32.048 ~ 33.020	32.490	-1.14%	5.750	4.250	-1.500	1,284.64	1,336.78	52.14
メキシコ・ペソ	13.9000	13.8650 ~ 14.1200	13.9400	-0.29%	4.500	4.500	0.000	37,323.91	37,738.58	414.67
ブラジル・レアル	2.0200	2.0200 ~ 2.0750	2.0520	-1.56%	8.500	8.500	0.000	54,429.85	56,104.69	1,674.84
アルゼンチン・ペソ	4.4860	4.4820 ~ 4.4960	4.4905	-0.10%	n/a	n/a	n/a	2,198.48	2,273.02	74.54
チリ・ペソ	499.30	496.50 ~ 505.10	500.55	-0.25%	5.000	5.000	0.000	4,349.46	4,317.83	-31.63

(\*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
6/18	 G20 首脳会議	-	-	世界経済の成長促進が中心的議題か。
6/19	 米 FOMC (~20 日)	0.25%	-	ツイストオペの延長決定があるか。
6/20	 バーナンキ FRB 議長記者会見	-	-	第三次量的緩和関連の発言に要注目。
6/21	 新規失業者保険申請件数	38.6 万件	-	弱気の景気センチメントを転換できるか。
6/22	 ユーロ圏財務省会合	-	-	スペイン金融機関支援問題で協議。

### ☑ ポイント

○米国/ギリシャ再選挙後にメキシコで開催される G20 首脳会議、首脳会合に先立つユーロ圏財務相会合において、「経済成長」の新機軸が打ち出されるか注目が集まる。FOMC 後のバーナンキ FRB 議長記者会見は、追加金融緩和を期待する市場にどのようなメッセージを送るのか注目したい。

○欧州/ギリシャの再選挙が概ねユーロ圏諸国の希望通りの結果となって緊張は緩和されたが、一方でスペインの公的債務問題は民間金融機関の不良債権問題とリンケージして深刻さを増しており引き続き要注意。スペインの次はイタリアと言われるが、イタリアでは既存政党がモンティ改革の足を引っ張り、モンティ首相の求心力が低下しているとの報道がある。スペインに続きイタリアへ債務問題が飛び火しかねない危うさを秘めつつ、イタリアは当月末に国債入札を実施する予定であり、市場のセンチメントの変化には要注意。

※ 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:「イベロアメリカ (IBERO-AMERICA)」

「イベロ」(Ibero-)という接頭辞は、スペインやポルトガルなどがあるイベリア半島のことを指し、「イベロアメリカ」とは元来南北アメリカ大陸に所在する、かつてスペインとポルトガルを宗主国とした国々(ブラジル・メキシコ・アルゼンチンなど)全体を指す言葉です。但し 1991 年から毎年「イベロアメリカ」首脳会合が開催されるようになり、中南米の「イベロアメリカ」諸国と並んでスペイン・ポルトガルの両旧宗主国が参加していることから、「イベロアメリカ」には一般的意味においてスペイン・ポルトガルが含まれるとされています。言語や文化を深く共有する「イベロアメリカ」諸国ですが、今年 12 月にスペイン・カディスで開催される「イベロアメリカ」首脳会合は波乱が予想されます。なぜならばアルゼンチンとボリビアが今年 4 月と 5 月に、現地に進出しているスペイン企業子会社の国有化を一方的に宣言し、その後スペインとの関係が険悪になっているからです。そもそも「イベロアメリカ」諸国には旧宗主国に対する複雑な“被害者意識的”歴史観が流れていると言われ、それが両国がスペイン資産を接収し国有化に踏み切った原動力になったと言われていました。現在アルゼンチンでは「イギリスが宗主国だったらオーストラリアぐらいの金持ちにはなれたのに」というジョークが交わされる一方、スペインでは「アルゼンチンの 2001 年のデフォルトがなければスペインは金融危機の前提となった不動産バブルには向かわなかった」と恨み言が広がっているそうです。とは言え、是非欧州危機の苦境を共に乗り越える方向で「イベロアメリカ」は一致団結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