

# BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.33

## 【政治・経済トピックス】

### 〔目次〕

- ◎米国 —◆6月の米貿易赤字は429億ドルに縮小、輸出額は単月ベースで過去最大額を記録
- ◎ブラジル —◆大規模な国内インフラ整備プロジェクトが発表、政府及び政府系金融機関がプロジェクト推進に
- ◎パラグアイ —◆フランコ大統領がブラジルとアルゼンチンへの余剰電力の提供停止を発表、その背景は不明
- ◎欧州連合(EU) —◆欧州中央銀行のドラギ総裁発言にドイツ連銀が反発、ECB 国債買入れの条件は厳正化に

## 《北米・中南米》

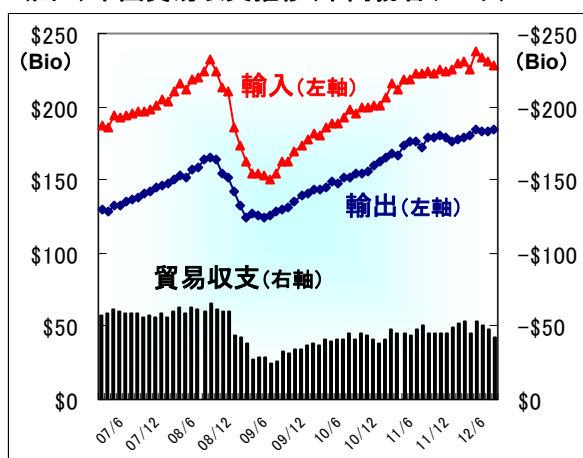
### ◎米国

#### ◆6月の米貿易赤字は429億ドルに縮小、輸出額は単月ベースで過去最大額を記録

8月9日、米商務省が発表した6月貿易統計によると、米貿易赤字(国際収支ベース、季節調整済み)は前月比10.7%減少の429億ドルと、2010年12月以来の低水準となった。国際原油価格の下落で輸入が1.5%減少して2,279億ドルとなった一方で、輸出が新興国向けを中心に0.9%増加し、過去最高の1,850億ドルに達したことなどが理由。

直近単月では赤字幅は縮小傾向にあるものの、2012年上半期(1-6月)ベースの貿易収支は、輸出総額が前年同期比5.9%増加して1.09兆ドルであったのに対し、輸入総額も同5.7%増の1.38兆ドルとなり、赤字額は4.9%増の2,925億ドルに拡大している。一般的に米貿易赤字は景気の回復に正比例で増加する傾向にあると言われるが、現在の米国の状況はエネルギー関連の輸入額の増加が赤字拡大の最大の理由とされる。債務危機の渦中にある欧州連合向け輸出は、前年比1.7%増えて233億ドルと堅調で、欧州債務危機問題が米国経済に及ぼす影響は限定的であることが明らかになりつつある。

(図1)米国貿易収支推移(米商務省データ)



### ☑ ポイント

原油価格は再び上昇に転じており、債務危機の最中にある欧州や新興国で鮮明になりつつある景気減速などを勘案すると、米貿易赤字がこのまま縮小し続けると見るのは難しい。だが確実に米国からの輸出が増えていると言う事実には注目したい。

オバマ大統領はリーマンショックで失われた国内雇用を確保する手段として、2010年の一般教書において「輸出倍增計画」を打ち出し、国内製造業の復活を促し5年間でアメリカの輸出を2倍にして大規模な国内雇用を生み出すという戦略目標を掲げている。6月輸出額が単月で過去最高を記録したのは、その「輸出振興策」の効果があったためと言えるかもしれない。

## BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

### ◎ブラジル

#### ◆大規模な国内インフラ整備プロジェクトが発表、政府及び政府系金融機関がプロジェクト推進に

8月15日、ブラジル政府はルセフ政権の最優先プロジェクトである第2次経済成長加速プログラム(PAC-2)の一環として、全長1万キロの鉄道網と全長7.5千キロの高速道路網の整備を柱とするインフラプロジェクトを発表、向こう30年間での投資総額は最大で1,330億リアルに達するとの見込みを示した。

ルセフ大統領は演説で本プロジェクトについて触れ、インフラ整備のための投資は足許で減速傾向を示しているブラジル経済を再び力強い成長軌道に戻すとの見解を示すと同時に、インフラ整備により資源・工業品輸出国としてのブラジルの国際競争力強化に繋がると、プロジェクト効果を強調した。

一方、インフラ整備には民間部門の投資を奨励する姿勢を見せているものの、プロジェクト全体を管理する国営企業を新たに設立し政府主導でプロジェクトを進めるとしている。

またプロジェクトに参加する民間企業向けには、政府系金融機関のブラジル国立経済社会開発銀行(BNDES)が補助金付きの融資を提供するとしており、民間金融機関の参入余地は小さい可能性を示唆した。

ブラジルでのインフラプロジェクトは、ブラジルの複雑な官僚制度が原因で環境認可の取得に時間がかかるといふ問題が指摘されており、プロジェクト着工が大幅に遅れるリスクを孕み事業採算が読み辛いとされる。

また、2014年のワールドカップ開催前の成を目指していたサンパウロ・リオデジャネイロ・カンピーナスの三都市を結ぶ高速鉄道工事の完成が、2020年まで先延ばしされたことに象徴されるように、工程管理の弱さがブラジルでインフラ整備事業が進まない理由の一つとも言われている。

#### ☑ ポイント

世界経済フォーラム(WEF)の「インフラの質」ランキングにおいて、ブラジルは調査対象国142カ国中104位に位置し、中国(69位)やインド(86位)、ロシア(100位)からも後れを取っている。国内外のエコノミストは「貧弱な国内インフラがブラジルの経済成長のボトルネック」と予ねてから指摘しており、また高い税金や非効率な行政と並んで貧弱なインフラはブラジルで事業を行う上で特別に考慮しなければならない「ブラジルコスト」と評価されてきた。

2014年のサッカーワールドカップと2016年のオリンピック開催を控え、ブラジル政府は国の威信にかけて国内インフラ整備を加速する必要性に迫られている。

### ◎パラグアイ

#### ◆フランコ大統領がブラジルとアルゼンチンへの余剰電力の提供停止を発表、その背景は不明

8月8日、パラグアイのフランコ大統領が、ブラジルとアルゼンチン向けの電力供給を停止する方針を発表した。ブラジルとパラグアイの国境にあるイタイプー水力発電所は両国の共同出資により建設され、各国が50%ずつ電力を使用することが定められているが、パラグアイの電力使用量が総発電量の5%程度に収まるため、パラグアイ分の電力余剰をブラジル側に売電することが常態化していた。

このような事情があるため、パラグアイの発表に対しブラジル外務省は、「パラグアイにエネルギーを譲渡してもらっているわけではなく、国家予算で電気を購入している」と反論、電力料金も昨年には価格調整によって適正な価格としており、供給を停止する理由が見当たらないとしている。

## BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

一方のアルゼンチンはパラグアイとの共同開発のヤシレタ水力発電所を有し、イタイプー発電所と同様にパラグアイから電力を購入しているが、アルゼンチンでは水力発電能力が20%程度しか利用されていないと言われており、2006年以降電力不足が問題となっている。

現在は天然ガスの価格が低く抑えられているため火力発電が主力となっているが、今後のガス価格の上昇次第では、水力発電所の能力増強が喫緊の課題となってくる可能性がある。

アルゼンチンにとってフランコ大統領の発表は、ブラジルと比べて遥かに深刻な影響を与える恐れがある。

### 《※イタイプー発電所》

『ブラジルとパラグアイの国境に位置するパラナ川にあり、完成したものとしては発電容量世界一のダム。1975年に着工、1991年竣工。堤頂が長く、中空重力式コンクリートダム、バットレスダム、ロックフィルダム、アースダムという異なるタイプのダム群によって構成されている。ダムはブラジル、パラグアイ両国の共同管理下にあり、発電した電力は両国で均等に分けられる。しかし、人口の少ないパラグアイではこれほどの電力は必要なく、余剰電力はブラジルに「輸出」していて、パラグアイ国家財政にとってかなり大きな比重を占めているという。下流には世界三大瀑布の一つ、イグアスの滝があり、ダム湖と周囲の壮大な自然景観は両国のこの地域の国立公園を形成する重要な要素となっている。（出典：財団法人日本ダム協会）』

### ☑ ポイント

今回の唐突な発表の伏線は今年6月29日に、アルゼンチンで開催された南部共同市場(メルコスール)首脳会議において、パラグアイのメルコスール加盟資格を2013年8月の次期大統領選挙実施まで停止する処分を決めたことにあると言われている。アルゼンチン、ブラジル、ウルグアイなどメンバー3カ国は、パラグアイ国会が弾劾手続きでルーゴ大統領を解任したことを捉え、「軍事手段によらない新手のクーデター」と非難し、1998年のウシュアイア合意の民主条項に反するとしていた。但しパラグアイ国内で発電量に相当する電力需要は無く、また商業ベースでの電力輸出は重要な国家収入となっていることなどから、本件が長期化する可能性は低いと見られているが、メルコスール内での確執が広がることを懸念する声も強まっている。

## 《欧州・中近東・アフリカ》

### ◎欧州連合(EU)

#### ◆欧州中央銀行のドラギ総裁発言にドイツ連銀が反発、ECB国債買入れの条件は厳正化に

8月6日、ドイツ連邦銀行は欧州中央銀行(ECB)の国債買入れ再開への反対を改めて表明した。

それは7月26日にドラギ ECB 総裁が「われわれの責務の範囲内で、ECBはユーロを存続させるためにあらゆることを行う用意がある。信じてほしい。それは十分な対応となるだろう」と語り、8月2日には国債の高金利に苦しむユーロ圏加盟国が救済基金による支援を要請する場合、流通市場での国債買入れを併行して再開する用意があると語ったことに対するドイツ連邦銀行の正式なスタンスの表明と受け止められた。

ドラギ ECB 総裁が国債買入れ再開を示唆した2日の定例記者会見においても、理事会内で国債買入れに反対した者としてバイトマン理事(ドイツ連銀総裁)が名指しされていた。

ドイツ連銀は伝統的に、中央銀行による国債購入は政府債務のマネタイゼーション(国債購入で通貨が増発されインフレの芽を生み出すこと)であり、ECB憲章に違反する恐れがあるとの立場を取っている。

## BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

バイトマン理事はまた、南欧諸国を中心にユーロ圏経済を覆っている公的債務危機の問題は、本質的に各国政府の財政政策で解決されるべきであり、金融政策を専らとする中央銀行の役目ではないと主張している。

一方でドイツ政府のスポークスマンは8月6日の記者会見において、「ECBの施策のすべてがその責務の範囲内であることは疑問の余地がない」と述べ、ECBによる国債購入は「ドイツ政府の支持を得ていると考えてもらって構わない」と全面的にドラギ総裁への支持を示した。

さらにメルケル独首相は8月16日に、ECBによる国債購入には厳しい条件を前提とするとのドラギ総裁の主張について、ユーロ防衛を目指すドイツと姿勢で一致していると述べ、「単一通貨を維持するためにあらゆる可能な事を行う決意だ」とECBを支持する立場を強調した。

ドイツ連銀の反対姿勢も考慮し、注目の国債の買い入れには、ECBは当該国がユーロ圏救済基金からの支援を要請し、追加的な緊縮財政措置などの実施を条件とする可能性が示唆されている。

そのため導入に当初前向きだったスペインのラホイ首相は、ユーロ圏救済基金への支援要請を検討する可能性を引き続き示唆しつつも、条件が明確に固まるまでは支援申請はしないとの立場を取っている。

### ☑ ポイント

夏休みシーズンの終了と同時に、欧州債務危機問題を巡って欧州首脳の外交が活発化し始めているが、一連の首脳外交が集中しているのは、ユーロ圏諸国にとって重要な時期が迫っていることの流れだと見る向きもある。

それは9月6日のECB理事会で、要請があった場合に国債買い入れをどのような条件と手段で行うかを明確化する可能性があるからだと考えられている。

8月23日にはメルケル独首相とオランド仏大統領の会談が予定されている。その後ギリシャのサマラス首相は、メルケル独首相とオランド仏大統領を訪問し会談する予定とされ、ギリシャ財政再建計画期間の2年延長につき意見を交換するものと見られる。スペインのラホイ首相とイタリアのモンティ首相は、今月から来月にかけてメルケル独首相を訪問する予定である。

9月12日にはドイツ憲法裁判所が欧州安定メカニズム(ESM)の合憲性に判断を下す予定で、憲法裁はESMの稼働を妨げない判断を下すというのが大方の予想であるが、何らかの歯止めとしてドイツ政府による監視強化を求める可能性もあるとされる。

9月14-15日には欧州連合(EU)財務相会合がキプロスで開催される予定で、このタイミングでEUと国際通貨基金IMF、ECBのトロイカ調査団がギリシャの債務削減計画について、期間延長を認めるかどうか判断を下す可能性があると考えられる。

ユーロ圏各国が債務危機問題克服に向けて結束を示すことが出来るのか、一連の欧州政治日程が注目されている。

※ ロシアに関するレポートについてはこちらもご参照下さい⇒[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
トヨタ自動車(日)	自動車	ブラジル	サンパウロ州にエティオス・カローラ用のエンジン生産工場を建設。
第一生命保険(日)	保険	アメリカ	米ジャナス・キャピタル・グループに出資し業務提携を発表。
本田技研工業(日)	自動車	ブラジル	生産開始以来15年目で四輪車の生産累計が100万台を達成。
シチズンHD(日)	電機	アメリカ	米Micron Technology社のディスプレイ事業買収を発表。

### 《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
住友商事(日)	商社	英国	JX日鉱日石開発社と英領北海で油田権益の交換取引を実施。
新日本製鉄(日)	製鉄	モザンビーク	モザンビーク炭鉱の開発権益取得へ同国政府と最終調整に入る。
日揮(日)	建設業	サウジアラビア	石油化学コンビナートでのエタンクラッカー増設の契約を締結。

(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	1.2340	1.2444	~ 1.2242	1.2314	-0.21%	0.025	0.024	-0.002	6,865.66	6,944.56	78.90
ユーロ/円	96.99	97.82	~ 95.73	96.27	-0.74%	—	—	—	—	—	—
英・ポンド	1.5604	1.5698	~ 1.5547	1.5692	0.56%	0.521	0.514	-0.007	5,787.28	5,847.11	59.83
ポーランド・ズロチ	4.0667	4.0285	~ 4.1030	4.0800	-0.33%	4.600	4.580	-0.020	40,594.36	41,748.25	1,153.89
ハンガリー・フォリント	277.67	275.30	~ 278.94	277.35	0.12%	6.392	6.237	-0.155	17,646.20	17,839.54	193.34
チェコ・コルナ	25.228	25.050	~ 25.235	25.135	0.37%	0.350	0.380	0.030	899.20	926.40	27.20
南アフリカ・ランド	8.1400	8.0615	~ 8.2330	8.0750	0.80%	4.750	4.750	0.000	30,981.21	31,330.12	348.91
トルコ・リラ	1.7805	1.7735	~ 1.7927	1.7845	-0.22%	7.750	6.500	-1.250	65,303.64	65,126.00	-177.64
ロシア・ルーブル	31.983	31.439	~ 31.993	31.825	0.50%	5.250	5.000	-0.250	1,398.82	1,426.47	27.65
メキシコ・ペソ	13.1250	13.0515	~ 13.2755	13.0850	0.31%	4.500	4.500	0.000	40,998.40	40,850.00	-148.40
ブラジル・レアル	2.0270	2.0120	~ 2.0350	2.0135	0.67%	8.000	8.000	0.000	57,255.22	59,280.93	2,025.71
アルゼンチン・ペソ	4.5875	4.5840	~ 4.6025	4.5970	-0.21%	n/a	n/a	n/a	2,396.78	2,410.85	14.07
チリ・ペソ	481.00	473.15	~ 481.00	478.75	0.47%	5.000	5.000	0.000	4,193.10	4,187.66	-5.44

(\*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

## 【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
8/14	 2QT・GDP 速報値(前期比)	±0.0%	-0.2%	景気減速に伴い2期ぶりにマイナス成長。
8/14	 7月小売売上高(前期比)	-0.5%	+0.8%	個人消費に回復の兆し。
8/16	 新規失業保険申請件数	36.1 万件	36.6 万件	先月上向いた雇用が今月も維持される可能性あり。
8/16	 7月住宅着工件数	76.0 万件	74.6 万件	市場予想を下回り、景気回復の鈍さを確認。
8/17	 8月ミシガン大消費者信頼感指数	72.3	72.0(f)	消費者心理冷込みで3ヵ月連続の低下予想。

(\*)[(f)は“Bloomberg”予想等]

### ☑ ポイント

欧州/ ECBによる国債買入れ再開への期待により足元の市場の不安は払拭されているが、その有効性については具体的なスキームの内容の発表を待って判断しようとしている状況。来週からはバカンスシーズン明けの欧州首脳による積極的な外交が展開される見込み。「ギリシャ」「スペイン」を巡り不規則な発言が飛び出す可能性も。ただ ECB 理事会を9月初に控えていることから市場の動きも限定的となると思われる。

米国/ 相変わらず米国経済指標は景気回復を示すものの力強さの不足を実感させる内容となっている。9月中旬の連邦公開市場委員会(FOMC)で量的緩和第3弾が決定される可能性が指摘されており、市場の注目も徐々に高まっている。

※ 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

教育・情報室 片倉 寧史

e-mail: [yasushi\\_katakura@mufg.jp](mailto:yasushi_katakura@mufg.jp)

Tel 03-6259-6310