

BTMU PAN ATLANTIC WEEKLY

Vol.35

【政治・経済トピックス】

〔目次〕

- ◎米国 - ◆オバマ政権が2025年達成基準の新燃費目標を発表、今後の自動車メーカー戦略に影響か
- ◎ブラジル - ◆実質国内総生産（GDP）成長率が一段と鈍化、政府・中銀は減税と利下げで景気下支えを図る
- ◎オランダ - ◆9月下院選挙で財政規律強化に反対する社会党が躍進の可能性、民間調査機関の世論調査で
- ◎スペイン - ◆地方自治州の支援要請相次ぐ、中央政府の財政再建計画の達成に重荷

《北米・中南米》

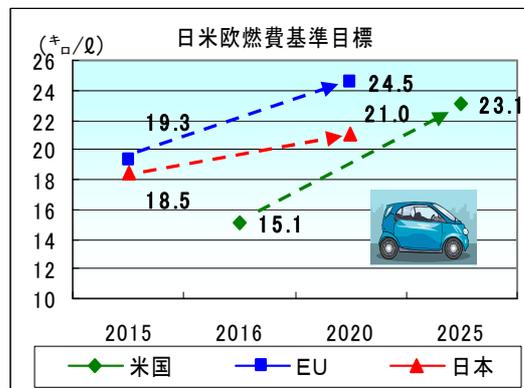
◎米国

◆オバマ政権が2025年達成基準の新燃費目標を発表、今後の自動車メーカー戦略に影響か

8月28日、オバマ政権は2017～2025年度に米国内で販売する乗用車とライトトラック（SUV/ミニバン/ピックアップトラック）を対象とした新燃費基準を発表した。新燃費基準は、2016年迄に35.5マイル/1ガロン（約15キロメートル/1リットル）とする現行基準の平均走行距離に比べ、54.5マイル/1ガロン（約23キロメートル/1リットル）まで大幅に走行距離を伸ばす内容となっている。オバマ大統領は同日発表した声明の中で「新燃費規制は、石油資源への依存を減らすという目的に向けた重要なステップ」と、その意義を述べている。

新基準にはEV・ハイブリッド車・天然ガス車、その他の代替燃料車を進化させる狙いで「インセンティブ」が含まれていることから、各国の自動車メーカーは、夫々の独自技術を活かした環境対応車の開発を米国内で加速させると思われる。

ホワイトハウスによると、新規制の導入により米国で消費されるガソリンを1.7兆ドル相当削減できるとしている。昨年7月から新基準につき協議を重ねてきた日米欧などの自動車自車メーカーや労働組合は、今回の発表を概ね支持しているとされる。



（各種報道より当部作成。横軸の年次は目標とする年。各国地域で燃費の距離換算の計算方法は異なる。日欧の2020年の数値は検討中のもの。）

☑ ポイント

米当局の環境規制強化は、自動車メーカー各社の今後の新車開発や販売戦略に大きく影響を与え、今後自動車メーカーは戦略車や新エコカーの投入を競うことになると思われる。特に急速に回復した国内需要に支えられて経営再建が進んでいる米国自動車メーカーにも、エコカー開発の資金的な余裕が生まれつつあり、大型ガソリン車が標準だった米国自動車産業がエコカー重視へ大きく舵を切る可能性はある。また新燃費基準達成に向けた技術革新により、自動車産業の競争力強化や雇用拡大につながる効果が期待できるとの指摘もある。

◎ **ブラジル**

◆ **実質国内総生産(GDP)成長率が一段と鈍化、政府・中銀は減税と利下げで景気下支えを図る**

8月31日、ブラジル地理統計院が発表した今年第2四半期の国内総生産(GDP)は前年同期比0.5%増となり、年率換算では1.6%程度の低成長に止まった。また第1四半期GDP成長率(改定値)も同0.6%増に0.8%増から下方修正された。

ブラジル政府は度重なる政策金利引き下げや自動車減税などの景気刺激策で経済の下支えを図っているため、GDPの約6割を占める個人消費は前年同期比2.4%増と底堅く推移。一方で、輸出や製造業の不振が大きく響き全体を押し下げた形となっている。製造業セクターでは自動車や電子・電気機器、医療品分野での落ち込みが響き、前年同期比5.3%減と低調。輸出も、最大の貿易相手国である中国の景気失速などで、輸出が前年同期比2.5%減となるなど、引き続き縮小傾向に歯止めが掛かっていない状況にある。

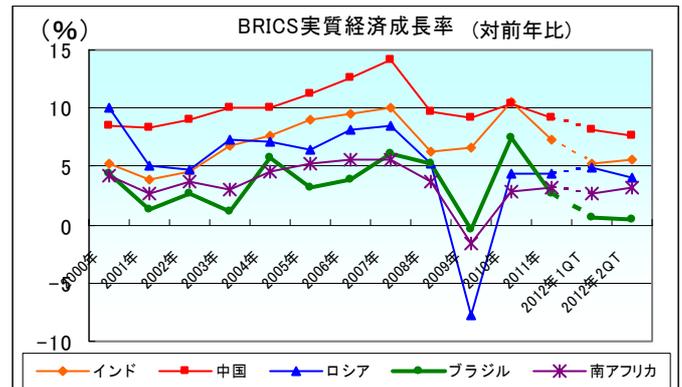
GDP発表に先立ち、8月28日-29日に開催されたブラジル中央銀行の金融政策決定会合で、国内景気の弱さを理由に政策金利である翌日物金利誘導目標を0.5%引き下げ、現状の8%から過去最低の7.5%とすることが決定された。利下げは9会合連続で、昨年8月以降の利下げ幅は合計で5%となった。

ブラジル中央銀行の週次報告における今年通年の実質GDP成長率見通しが1.73%増に下方修正された他、ブラジル政府の経済見通しでも年間3.0%(従来4.5%成長の見込み)へ引き下げられていた。

また金融緩和に並行してブラジル政府は、自動車など総額55億レアルの工業製品税(IPI)の減税措置延長と、国立経済社会開発銀行(BNDES)によるトラックや機械購入のための低利融資など、設備投資や個人消費増加に繋がる追加景気刺激策の実施を発表した。

自動車購入に対する工業製品税減税は2カ月延長して10月末までとする他、家電や家具の減税は年末まで、建材、資本設備の減税は2013年末まで延長されることとなった。これまでのIPI減免政策により落ち込んでいた個人消費が下支えされた結果、6月の小売り販売は前月に比べて1.5%拡大している。

内訳別では、家具・家電の販売は前月比5.3%増加、自動車・オートバイの販売は前月比16.4%増を記録するなど、旺盛な個人消費を活性化させる減税の経済効果は大きいとされる。



(データ出典: 各国政府・中銀発表)

☑ **ポイント**

ブラジル中央銀行のトンビニ総裁はブラジル経済の見通しについて、これまでの金融緩和政策の効果で市中信用供与の伸びが見込めることに加え、新規雇用増加で家計所得が増えていることなどを理由に、今後数四半期で経済成長ペースが加速する可能性が高いとの見解を述べ、景気の先行きに楽観的な見方を示している。今後の追加緩和の可能性については、中央銀行の声明文から「金融調整」という文言が削除されたことなどから、原則的に金融緩和は今回でほぼ打ち止め、仮に追加金融緩和を行っても限定的な引き下げ幅に止まるとの見解が有力になりつつある。

《欧州・中近東・アフリカ》

◎オランダ

◆9月下院選挙で財政規律強化に反対する社会党が躍進の可能性、民間調査機関の世論調査で

先週の世論調査の結果、9月12日の議会選挙を控え、ルッテ首相率いる自由民主国民党とルーマー党首率いる社会党が有権者支持率でほぼ拮抗していることが明らかとなった。

2010年10月の総選挙後、ルッテ首相率いる自由民主国民党は、キリスト教民主勢力と少数連立政権を組み、極右・自由党が閣外協力で加わることで議院内多数を維持していた。しかし、今年4月の財政赤字削減計画を巡り、これに反対した自由党が協議から離脱した結果、連立政権は崩壊しルッテ内閣は実質的に選挙管理内閣として継続していた。(与党連合は右図にマーキング)社会党は一段の景気悪化を引き起こすとして追加的な財政支出削減に反対する立場を鮮明にしているほか、ソブリン債務危機を契機に高度な財政・金融統合に向かおうとする現政権を批判して、国家主権の放棄を拒否している。自由民主党とキリスト教民主同盟の連立与党は、新財政協定で定められた通り2013年末までに財政赤字の対国内総生産(GDP)比率を3%未満に抑えるため、教育・福祉・軍事等の歳出削減の立場を取っている。社会党ルーマー党首は、「今必要なのは経済政策であって愚かな緊縮策ではない」と訴え、予算を約140億ユーロ削減するという政府の現行計画は「達成不可能であり、賢明ではない」と指摘、財政比率目標の達成にはもっと時間をかけるべきだとの見解を示し、選挙の結果、連立政権を主導する立場になった際には、予算案を修正することも示唆している。更に欧州連合首脳会議で決めた新財政協定の批准に関し、国民投票を実施するよう主張している。

(オランダ第二院(下院)選挙予想)				
	現議席数	%	予想議席	%
自由民主国民党	31	20.7	34	22.1
労働党	30	20.0	22	14.0
自由党	24	16.0	19	12.4
キリスト教民主同盟	21	14.0	14	9.3
社会党	15	10.0	30	19.8
民主66党	10	6.7	14	9.5
緑の党	10	6.7	5	3.4
キリスト教連合	5	3.3	6	3.9
動物愛護党	2	1.3	2	1.6
カルビン党	2	1.3	3	2.0
50プラス党	0	0.0	1	1.1
	150	100%	150	100%
(2012/8/24、IPSOS調査)				

☑ ポイント

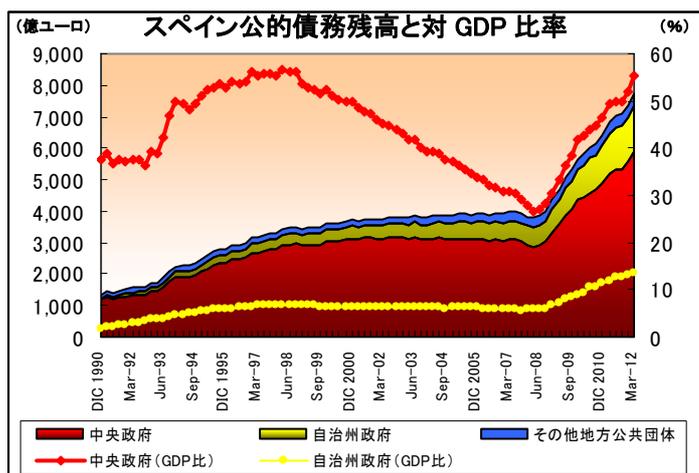
オランダの議会政治は、「他の欧州大陸諸国同様、多くの政党が存在し、宗教的信条による主張の違いも加わり複雑な様相を呈しており、その組み合わせによりいかなる連立政権が成立するかがオランダ政策決定の鍵。国民は現実的思考を好むことから、主要政党のとりうる基本政策の幅はさほど大きくはなく、その対立も激しいものではない」(外務省 HP)とされる。現在の議会制度始まった1918年以降、オランダでは過去一度も単独政党が議院内過半数を獲得したことが無いというお国柄である。従って、仮に社会党が第1党になっても連立政権を組成する過程での意見調整の結果、政策は各党が受け入れ可能な最大公約数的な中庸なものになり、社会党の反EU統合的主張がそのまま政権の方針となる可能性は低いと思われる。ただし、第1党が首相を出すのが慣例であることから、政策に色濃く反映することは避けられないと考えられる。一方ルッテ首相の自由民主党が引き続き連立政権を率いる場合、現与党勢力だけでの連立政権樹立は困難と思われ、議会内多数派確保の交渉の過程で財政赤字削減のスピードを緩和する決定も無いとはいえないとされる。財政規律を重視するドイツにとって重要な盟友の一つとなったオランダが、財政規律を維持しつつユーロ圏統合の深化を引き続き支持するかどうか、今後の選挙結果は債務危機克服に葛藤の最中にある欧州諸国にとって重大な意味を持つと思われる。

◎スペイン

◆地方自治州の支援要請相次ぐ、中央政府の財政再建計画の達成に重荷

8月28日、国内総生産(GDP)の4分の1を占めるスペイン最大の自治州であるカタルーニャ州政府が、中央政府に対し約50億ユーロの支援要請をすることが明らかになった。中央政府に支援を表明したのはこれまでに中央政府に支援を求める意向を示していたバレンシア自治州とムルシア自治州に続き3州目。

スペイン政府は今年7月に、財政赤字に苦しむ自治州の資金繰り支援策として180億ユーロ規模の基金を設置しているが、スペイン国内で最も有力なカタルーニャ州が支援要請に踏み切らざるを得なかったという事実により、ラホイ政権のスペイン財政健全化に向けた政策運営により一層の重圧が増すことになるのは避けられない見通しとなった。カタルーニャ州政府は資金繰りの悪化を理由に、7月下旬から病院や高齢者施設に対する助成金の支払いを一時停止していた。ラホイ首相は「カタルーニャはスペインの一部であり見捨てたりはしない」と記者会見



(データ出典:スペイン中銀)

で明言、今回の支援要請に応じる考えを示したが、支援と引き換えに自治州政府に対して債務削減計画の順守など厳しい条件を課す見込みである。ラホイ政権では、2011年の財政赤字の削減目標未達分の多くは自治州によるものとして、不動産バブル崩壊で苦しむ銀行部門の救済と並び、自治州財政の健全化に取り組む必要性を強調していた。有力州のカタルーニャ州が支援要請に追い込まれたことで、スペインの地方自治州が抱える財政問題が極めて深刻な状況にあることが改めて示され、カタルーニャ、バレンシアと並んでスペイン GDP への貢献度が大きいアンダルシア州の動向に注目が集まっている。ムルシア州で7億ユーロ、バレンシア州で45億ユーロとされる支援額にカタルーニャ州の50億ユーロが加わった上に、更にアンダルシア州が支援を要請する事態になれば、救済基金が不足するとの見方も出ている。

☑ポイント

スペイン自治州の財政赤字問題が、スペインのソブリン信用リスクに発展する可能性が高まりつつある。今年4月にスペイン自治州の財政赤字問題が浮上した際には、スペインの国債利回りが大幅に上昇し、スペインの自律的な財政運営の維持に懸念が広がる事態となったことが再び連想されている。スペイン政府の公表によると、今年の財政赤字削減目標に対して実績が未達となる可能性があるのは前17自治州のうちアンダルシア、カンタブリア、カタルーニャ、エストレマドゥーラ、ガリシア、マドリッド、ムルシア、ナバーラ、バレンシアなどの9州。この中でカタルーニャ、バレンシア、ムルシアそしてアンダルシアは、地中海に面した温暖な気候ゆえに不動産投機が盛んだったという共通点がある。未だ政府支援を表明していないアンダルシア州は、スペインで3番目の経済規模を持ち、仮に資金支援を要請すればカタルーニャ州に匹敵する規模の支援が必要になる可能性があると言われており、その動向に注目が集まっている。

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
ダイキン(日)	電機	米国	米国住宅用空調大手「Goodman 社」を約 3 千億円で買収。
H&M(スウェーデン)	アパレル	チリ	チリに南米第一号店舗開設を決定。

《欧州・ロシア・中東・アフリカ》

企業名	業界・業種	国・地域	摘要
フォルクスワーゲン(独)	自動車	ロシア	2.5 億ユーロを投じてエンジン工場建設を発表。
豊田通商(日)	商社	フランス	仏 CFAO 社全株式に対し公開買付実施を決定。

(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	1.2520	1.2466 ~ 1.2637	1.2605	0.68%	0.021	0.021	0.000	6,975.76	6,970.79	-4.97	
ユーロ/円	98.41	99.03 ~ 97.88	98.96	0.56%	—	—	—	—	—	—	
英・ポンド	1.5817	1.5754 ~ 1.5896	1.5882	0.41%	0.512	0.510	-0.002	5,776.60	5,711.48	-65.12	
ポーランド・ズロチ	4.0895	4.0740 ~ 4.2068	4.1822	-2.22%	4.530	4.630	0.100	41,852.94	41,573.82	-279.12	
ハンガリー・フォリント	277.85	277.40 ~ 285.85	284.33	-2.28%	6.320	6.000	-0.320	17,387.11	17,513.82	126.71	
チェコ・コルナ	24.869	24.670 ~ 24.970	24.905	-0.14%	0.380	0.350	-0.030	945.80	952.00	6.20	
南アフリカ・ランド	8.3900	8.3735 ~ 8.4984	8.4300	-0.47%	4.850	4.850	0.000	31,567.19	31,172.74	-394.45	
トルコ・リラ	1.7980	1.7970 ~ 1.8304	1.8180	-1.10%	10.000	10.500	0.500	65,654.31	67,367.95	1,713.64	
ロシア・ルーブル	31.802	31.753 ~ 32.623	32.344	-1.68%	4.650	4.650	0.000	1,438.14	1,391.86	-46.28	
メキシコ・ペソ	13.1780	13.1570 ~ 13.4385	13.1930	-0.11%	4.500	4.500	0.000	40,211.41	39,421.65	-789.76	
ブラジル・レアル	2.0280	2.0225 ~ 2.0560	2.0290	-0.05%	8.000	7.500	-0.500	58,425.76	57,061.45	-1,364.31	
アルゼンチン・ペソ	4.6275	4.6275 ~ 4.6380	4.6375	-0.22%	n/a	n/a	n/a	2,458.81	2,408.38	-50.43	
チリ・ペソ	480.50	478.50 ~ 481.90	480.10	0.08%	5.000	5.000	0.000	4,188.12	4,155.68	-32.44	

(*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。ルーブルは仮配値。

(*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](#)

ECBBTMU 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
9/4	 8月ISM 製造業景況指数	49.8	50.0(f)	市場コンセンサスは若干の改善。
9/6	 欧州中銀定例理事会・政策金利発表・ドラギ総裁会見	0.75%	0.50%～ 0.75%	政策金利引き下げと、国債買入れスキームにつき正式公表があるか注目。
9/7	 8月失業率・新規雇用者数	8.3% 163千人	8.3%(f) 125千人(f)	米連邦準備理事会の最大の注目は雇用環境。目立った改善無ければ追加金融緩和期待が一段と高まることに。

(*)(f)は“Bloomberg”予想等]

☑ ポイント

欧州/ 欧州首脳外交が活発化している中、欧州中央銀行(ECB)の定例理事会に注目が集まる。7月下旬にドラギ総裁が「ユーロ存続のためにやれることは全てやる」と発言して以降、具体的なスキームも明確化されないまま、スペインやイタリア等の南欧諸国国債買入れの期待が先行している状況で、通貨ユーロは対ドル・対円で買い戻されている。一方でECBによる国債買入れにはドイツ連邦中央銀行が強硬に反対しているとの報道もあり、EU内で調整が難航している可能性もある。今回の会合後のドラギ ECB 総裁記者会見で、より具体的に踏み込んだ発言が無い場合、市場は膨らんだ期待の裏返しに失望感からユーロ売りを再燃させる可能性がある。

米国/ FOMC 議事録発表の31日のバーナンキ議長講演もやや新味に欠け、市場では次回9月のFOMCでの金融緩和実施決定への期待を抱きつつも、依然確信を持っていない状況にあると言われる。今週注目されるのは8月の雇用統計。先週米連邦準備理事会(FRB)が発表した最新の地区連銀景況報告(ページブック)でも、各地区の労働市場情勢の厳しさが浮き彫りにされていた。市場予想を上回る大幅な改善が無ければ、引き続き追加金融緩和への期待が維持されると見られる。

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

Tel 03-6259-6310