

めぶきニューヨークレポート

MEBUKI NEW YORK REPORT

2019年10月号

- ◇ 【調査レポート】メキシコ最新事情(2)・・・・・・・・・・・・・・・・ P. 1
- ◇ 【調査レポート】米国金融機関の貸出態度姿勢とクレジット動向・・・・・・・・ P. 3
- ◇ 【NY ライフ】ブロンクス シティア일랜드・・・・・・・・ P. 6
- ◇ 【米国マーケットレポート(9月)】・・・・・・・・ P. 7
- ◇ 【ニュース一覧】・・・・・・・・ P. 8

常陽銀行ニューヨーク駐在員事務所
712 Fifth Avenue 8th FL
TEL : +1-347-686-8420
E-mail : newyork@joyobank.co.jp

本レポートの内容につきましては、当行の信頼し得る先からの情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、信頼性を保証するものではありません。具体的に法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談くださいますようお願い致します。

発行元：常陽銀行市場国際部



－メキシコ最新事情（２）－

前回と今回の２回にわたり、現地で入手した情報等も踏まえ、メキシコの最新事情についてレポートしています。２回目となる今回は、同国の経済、社会を中心に取り上げます。

１．経済

メキシコのここ数年のGDP成長率は、2015年3.3%、2016年2.9%、2017年2.1%、2018年2.0%と成長は減速傾向にあります。経済の低成長の理由は鉱業と建設業の不振によるものであり、公共投資の減速が内需面での低成長の要因となっています。2019年の成長率について、中央銀行は今年5月に従来の1.1～2.1%から0.3%下方修正し、0.8～1.8%としています。この理由は今年第1四半期の経済が予想を下回る低水準だったことと、米国の製造業の減速により今後の輸出の低迷が予想されるためです。経済の低迷については、かねてから問題であったパイプラインからの燃料盗難への対策として、今年初に燃料のパイプライン輸送を一部停止したことによる深刻なガソリン不足が大きく影響しています。

メキシコ経済は停滞していると見る向きもあり、今年の成長率は2%に届かないどころか、新大統領の任期中はせいぜい1%程度、今年はそれを下回るのではないかとの見方もあります。大統領が代わって公共投資が控えられるというマインド先行で、プライベートセクターが過敏に反応しているようです。ただ、消費については今のところあまり落ち込んではいないようです。メキシコにおける自動車の生産台数と輸出台数は増えていますが、国内販売が低調です。自動車に関する直接投資の動きは一段落したという感がありますが、日系企業含めて落ち込んでいる訳ではなく、直接投資そのものは続いています。メキシコの自動車業界で言われていることは、新大統領にせよトランプ大統領にせよ、それらの政権は今後せいぜい今後5年程度であり、それらの経済政策だけを以って自社の方針を転換する必要はないということのようです。

２．社会

（１）日系企業を取り巻く環境

ここ最近、日本企業にとっての目に見える影響として、以下の3つが挙げられます。全てが連邦政府の機能悪化によるものなのですが、まず1点目は消費税等の還付手続きが大幅に遅れていることです。これは国税庁に問題があるのですが、地域による差も大きいようです。2点目はビザが下りづらくなっていることです。そもそもメキシコのビザ取得はさほど厳しくはないとされているのですが、その原因は移民局の人員が減少したことによるものです。ビザの取得できるまでの間は、運転免許が取れない、銀行口座を開設できない等の生活上の問題が生じることとなります。3点目は薬事問題で、保健省傘下である連邦衛生リスク対策委員会による薬の許認可が遅れている点です。

メキシコへの日系企業の進出状況ですが、以前のピーク時ほどではないにせよ、現在でも進出件数は相応にあります。また、既存企業における設備拡張といった事例もあります。米国が中国に対して自動車部品も含めて関税を引き上げたことが、一部の在メキシコ日系企業にとっては追い風となっているという話も聞きます。ただ、日系企業にとってメキ

シコはビジネスがしづらくなっているとの印象も受けました。米国と接しており、米国という大マーケットへのアクセスの良さといった面のメリットはもちろんあるのですが、海外企業のメキシコへの進出は高コストです。メキシコの企業は法人税が 30%ですが、これに加えて税引き前利益の 10%を従業員に還元するという法律があります。また、優秀な人材を確保するには人件費も高くなります。メキシコでビジネスを行っていく上でも離職率の高さは問題となっています。

(2) 治安の悪化

新大統領就任後も殺人や強盗といった犯罪は多発しており、治安は悪化しているとの印象です。メキシコ全体で見れば、トランプ大統領の移民政策のため、南から北上してくる移民がメキシコで滞留しているのですが、それらの移民の犯罪も増加してきているのも実態です。新大統領は治安対策や貧困対策に注力していますが、この 1 年の治安の悪化は、バヒオ地区（アグアスカリエンテス州、グアナファト州、ケレタロ州等）やメキシコシティが顕著です。アグアスカリエンテスの治安が悪化している理由は、当地は周辺地域に比較して仕事があるので、他の州から仕事を求めて人が来るのですが、それにより経済も上向くと同時に犯罪も増えたことによります。また、マフィアの抗争によりキンタナロー地区も悪化しています。

治安悪化は財政削減のため警察への予算が減らされていることも要因です。治安対策に注力しているものの、財政削減によりパトカーのガソリン使用を制限するなどもあり、治安は改善されていないのが現状です。大統領は就任後に従来の警察とは別に国家警備隊を創設しましたが、これもあまり上手く機能していないようです。

(3) 食文化

メキシコも食品の高級化やヘルシー志向の傾向にあり、例えばサーモンは牛肉の 2 倍程度の値段がします。日本食もブームとなっており、和牛を堪能できるお店も多くあります。外国のもの好きというメキシコ人の国民性からか、日本食レストランの中にはなかなか予約の取れない人気店もあります。もともと富裕層が多いことに加え、中間層のレベルが向上していることが要因のようです。なお、メキシコの富裕層比率は世界でも有数であり、中南米ではナンバーワンです。寿司店の中には開店当初いた日本人がいなくなった店もありますが、それでも一定水準の味を維持しているお店も多くあります。また、この 7 月にメキシコで初めてとなるシェイクシャック（ニューヨーク発のハンバーガー店）が開店し、連日大賑わいとなっています。

3. まとめ

前回、今回とメキシコの最新事情についてレポートして参りましたが、新政権による政治の不透明感や経済の低迷、悪化する治安等、全般的にはややネガティブな印象です。とはいえ、米国という巨大マーケットに隣接しているという優勢性は不変であり、その魅力は日系企業含めた海外企業にとって依然としてゆるぎないものです。企業がメキシコで事業展開を展望するうえでは、一時的な政治の混乱や経済の低迷、社会情勢等に左右されることなく、従来以上に長期的な目線で事業計画を策定することが重要であると実感しました。当事務所では今後ともメキシコの動向について注視して参ります。

以上

【ニューヨーク駐在員事務所 首席駐在員 飯塚 藤郎】

－ 米国金融機関の貸出態度姿勢とクレジット市場の動向 －

今回は米国金融機関の貸出態度姿勢と足許のクレジット動向についてレポート致します。

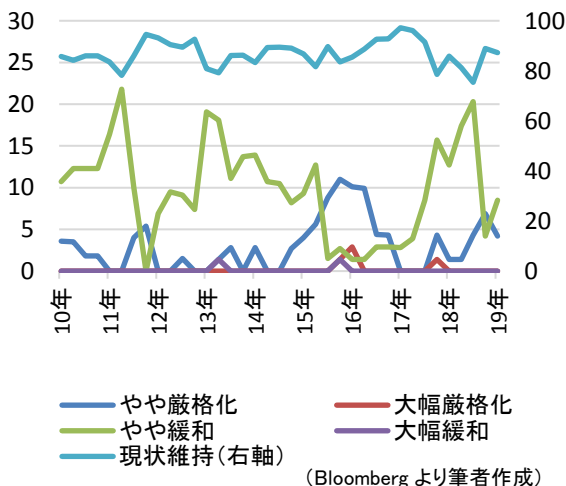
1. 米国金融機関の貸出態度姿勢

FRBは銀行への貸出基準や借入需要ヒアリングを3ヶ月に1度実施し、その集計した結果を公表しています。結果は資金の需給動向の確認や、クレジットサイクルを図るのに有効です。図表1は銀行の現状の貸出姿勢を表しています。7月の調査では銀行の貸出姿勢について、現状維持が前回4月からほぼ横ばいの89%、やや緩和が4%から9%に増加、やや厳格化が7%から2%と低下しており、全体的に貸出姿勢は緩和しました。

図表2は貸出種別による過去3ヶ月の貸出基準、借入需要を示しています。商工業向け貸出では、貸出基準が2四半期連続で緩和化姿勢が継続。借入需要は緩慢で4四半期連続で借入需要は低下しました。運転資金や設備投資、M&A関連の資金需要が停滞しているとの指摘が多くありました。これによりローンスプレッドは2四半期連続でタイト化しました。企業の資金調達環境は引き続き良好であり、借り手優位の状況が継続しています。この結果を見る限り、借入需要が緩慢で資金需要は低く、景気後退が近づいているとは言い難い状況です。金融機関は資金余剰の状況から企業に対して資金の借り手を探している一方で、商業用不動産向けには貸出の厳格化の動きが継続しています。商業不動産価格の高騰や当局による銀行のB/Sに対する規制強化などが背景です。但し、足元では厳格化姿勢がやや緩んでいる状況です。借入需要は横ばいから減少の範囲にあるものの需要はわずかに回復しており、4月よりも商業用不動産のクレジットはタイト化しています。

個人の住宅ローンの貸出基準は小幅ながら厳格化の動きが優勢です。借入需要は約2年ぶりにプラスに転じており、金利低下により資金需要が高まっています。また、消費者ローンの貸出基準は厳格化しており、クレジットカードは3四半期連続、オートローンは4四半期連続で厳格化の動きとなっています。但し、借入需要も増加しており、住宅ローン同様、金利低下により乖離入れ需要が拡大している模様で、金利の低下が消費にプラスに作用していることが確認できます。

【図表1: FRBによる銀行 融資担当者サーベイ】



【図表2: 貸出種別毎の過去3ヶ月の動き】

貸出種別	過去3ヶ月の動き
法人 商工業向け貸出	<ul style="list-style-type: none"> 貸出基準: 2四半期連続で緩和化が優勢 借入需要: 需要は緩慢で4四半期連続で借入需要は低下 ローンスプレッド: 2四半期連続でタイト化
法人 商業用不動産	<ul style="list-style-type: none"> 貸出基準: 各商業用不動産では依然として「厳格化」が優勢もわずかに緩む 借入需要: 借入需要は弱いものの、やや需要は回復
個人 住宅ローン	<ul style="list-style-type: none"> 貸出基準: 小幅ながら厳格化の動き 借入需要: 大幅に需要は増加。プラスは約2年ぶり
個人 消費者ローン ・クレジットカード ・オートローン	<ul style="list-style-type: none"> 貸出基準: 与信基準は4四半期連続で厳格化 借入需要: 需要は共に増加

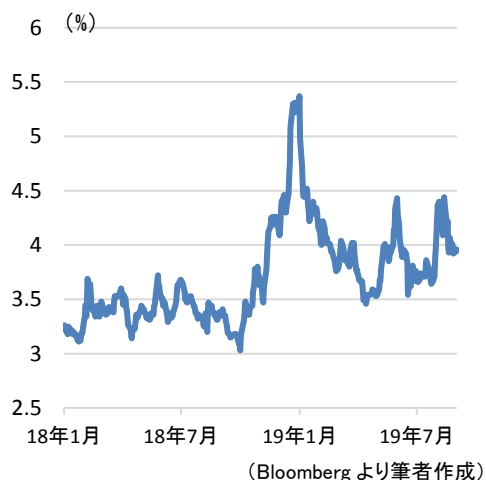
2. クレジット市場の動向

図表3は、米国のハイイールド債（以下、HY債）スプレッドの平均の推移を示しています。昨年12月にはパウエルFRB議長のタカ派な姿勢もあり、大幅にワイド化したものの、足元では8月にややワイド化した後に再び落ち着いた動きで推移しています。いずれの局面でも株価急落による質への逃避から、HY債が売られる動きが確認できます。株価の動向が今後もスプレッドに影響を与えそうです。

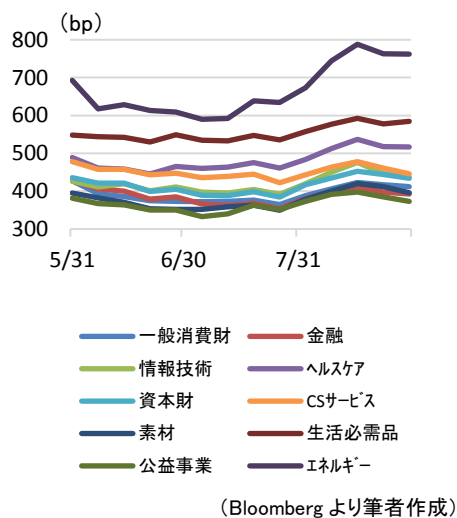
図表4は6月のセクター別のHY債のスプレッドの動向を示しています。全体的にはほぼ横ばいからややワイド化していますが、エネルギーセクターのワイド化が顕著です。主な要因は原油を中心としたエネルギー価格の下落と世界経済見通し悪化による需要の減少見通しが挙げられます。

一方で、HY債ETF及びバンクローンETFは過去最高値付近で推移しています（図表5）。スプレッドのタイト化は限定的でややワイド化傾向にあるものの、スプレッドのベースにある米国債金利の急速な低下によって、全体の利回りが低下したことが背景です。クレジットサイクルは後半との見方が多いものの、引き続きFRBは緩和姿勢を強めており、しっかりとした展開が続くそうです。8月のジャクソンホール、9月のFOMCでパウエルFRB議長は、米国経済が望ましい状況にあるものの著しいリスクに直面しているとの認識を示しています。世界的な金利低下の動きはクレジット市場に対してプラスに作用しそうです。

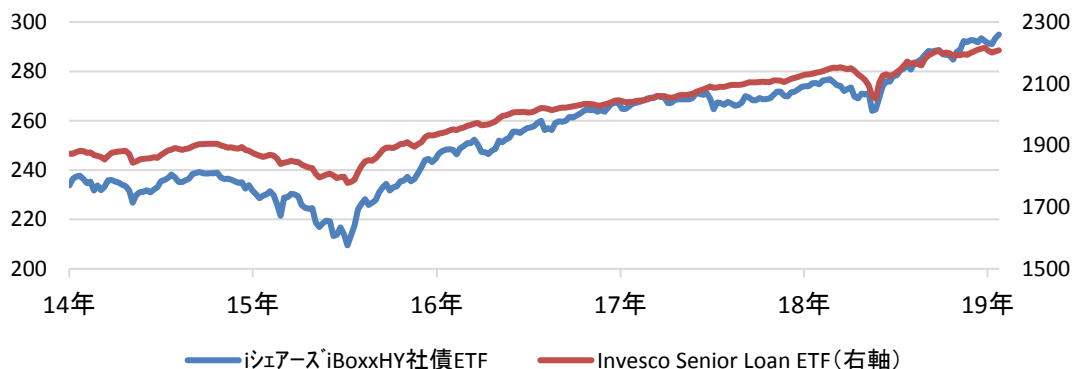
【図表3:HY債スプレッド推移】



【図表4:セクター別HY債スプレッド推移】



【図表5:HY債&バンクローンETF推移】



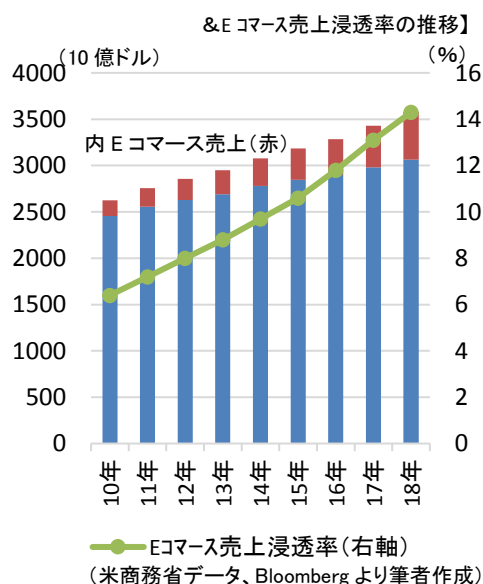
3. 個人消費の動向

米国では世界的な景気見通しの不透明感から設備投資の減速が鮮明となっている一方で、個人消費が順調に推移しており、米国経済を支えています。足元の懸念材料は米中貿易摩擦の高まりです。8月1日にはトランプ大統領の第4弾として3,000億ドルの中国製品に対して追加関税を発表。課税対象は携帯電話やノートPC、玩具など個人の消費に関連する品目が多く含まれており、個人消費の減速に繋がらないか懸念されています。

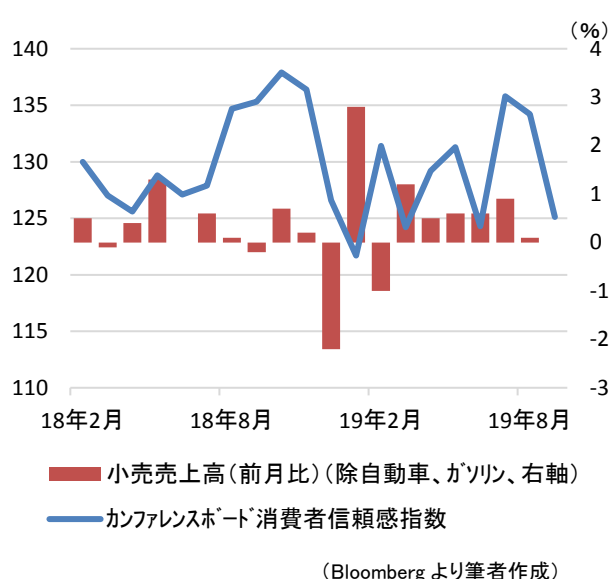
小売売上高は株価上昇が示唆するように、Eコマースの売上も順調に拡大し、ここ数年は年率で3~4%で着実に増加しています(図表6)。一方で、9月13日発表の8月小売売上高(除自動車、ガソリン)は前月比+0.2%と減速し、9月24日発表の9月消費者信頼感指数は125.1(市場予想133)と消費センチメントがやや弱い内容となりました(図表7)。

しかし、失業率が歴史的な水準で低く、雇用がしっかりとしていることから今後も底堅く推移するとの見方が優勢です。

【図表6: 年次別小売売上高(除自動車、ガソリン)



【図表7: 月別小売売上高及び消費者信頼感指数】



4. おわりに

金融機関の貸出態度姿勢やクレジット動向、個人消費動向の動向は、既述の通り足許でしっかりと推移しています。米中の貿易摩擦を中心とした世界経済の見通しに対する不確実性を不安視する声も聞かれますが、FRBが7月、9月と連続で利下げを実施し金融緩和姿勢を強めたことで、設備投資や個人消費をサポートするとの見方が優勢です。実際、住宅市場では直近の金利低下が住宅市場への需要を喚起しており、8月の中古住宅販売件数、新築販売件数共に市場予想を上回る強い伸びを示唆しました。

今後も、米中通商協議やブレグジットなど先行き見通しが不透明な中で、金融機関の貸出態度姿勢やクレジット動向、個人消費を中心とした米国のマクロ指数、FRBによる金融政策の舵取りに注目です。

【ニューヨーク駐在員事務所 高信 喜博】

－ ブロンクス シティア일랜드 －

マンハッタンから地下鉄とバスを乗り継いで1時間強、ブロンクスの外れにシティア일랜드という島があります。30分程で端から端まで歩いてしまうくらいの小さな島は、シーフードレストランやヨットハーバーが並び、のんびりとした港町といった雰囲気です。



マンハッタンでは驚くほど高いシーフードですが、シティア일랜드には気軽に新鮮なシーフードを食べることができるレストランが多くあり、マンハッタンから地下鉄とバス料金のみで行けることもあって、人気の場所です。特に夏の間はビーチやヨットを楽しむ人が多く訪れますが、少し肌寒くなってくる9月でも、島へ向かうバスは大混雑でした。

数あるレストランの中でも、安く色々なシーフードが楽しめるお店が、島の先端にある Tony's Pier Restaurant と Johnny's Reef Restaurant です。どちらもファーストフード店のようにカウンターで注文して食事を受け取るスタイルで、調理法(生、ボイル、フライ等)によりコーナーが分かれています。生牡蠣が12個で\$15.00、蒸した Clam (ハマグリのような貝)が12個で\$17.00と、手頃な価格ですがどれもとても新鮮です。美味しいと評判のピニャコラーダは、周りでも多くの人が飲んでいました。

カウンター前は混雑していますが、外には広いテラス席があり、海を眺め、潮風を感じながら食事することができます。この2店はカジュアルなお店ですが、島内には他にもたくさんのレストランがあるので、散歩をしてお腹を空かせながら、何軒か回ってみるのも良いでしょう。



<アクセス>

地下鉄6の終点、Pelham Bay Park 駅下車 (Grand Central 駅から約45分)
Bruckner Blvd & Westchester Ave (Pelham Bay Park 駅から徒歩約3分で
Bx29(City Island 行き)バス乗車、約10分で島内へ到着



※Tony's Pier Restaurant、Johnny's Reef Restaurant は現金支払いのみ。
他のお店も、クレジットカードが使用できるか事前に確認することをお勧めします。

【ニューヨーク駐在員事務所 菱沼 いずみ】

米国マーケットレポート (9月)

○マーケット情報

市場	指標	9月末	8月末	月間騰落額	月間騰落率
株式	NYダウ	26,916.83	26,403.28	+513.55	+1.9%
	ナスダック	7,999.34	7,962.88	+36.46	+0.5%
債券	10年債利回り	1.66	1.50	+0.17	+11.3%
為替	ドル/円	108.08	106.28	+1.80	+1.7%
	ユーロ/ドル	1.09	1.10	▲0.01	▲0.8%
商品	原油先物(WTI)	54.07	55.10	▲1.03	▲1.9%
	金先物	1,472.90	1,529.40	▲56.50	▲3.7%

出所: Bloomberg

○米国市場の概況

【株式市場】ダウは一時 27,000 ドルを回復

9月の株式市場はしっかりとした展開。米中通商協議に対する悲観的な見方が和らいだことや、全般的にマクロ指標がしっかりとした内容となったこと、FRBによる連続利下げによる金融政策からの支援を好感した。但し、中東情勢の緊迫化から原油価格が乱交下するなど、地政学リスクの高まりや、世界経済の先行きの不透明感は依然強く、戻り売りも出やすい状況である。

【債券市場】10年債利回りは一時 1.9%まで急上昇

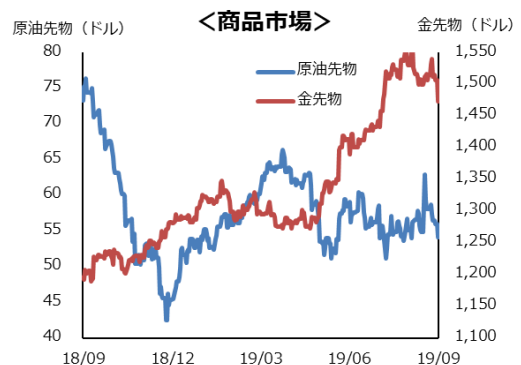
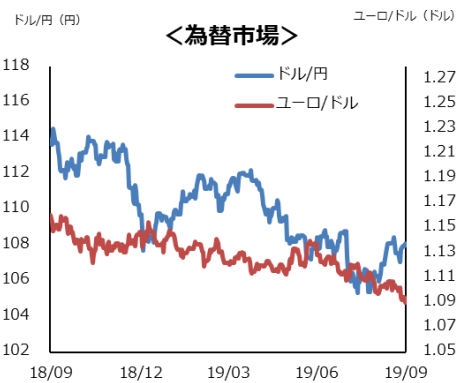
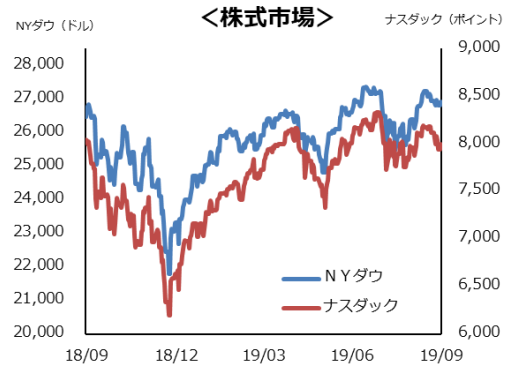
米10年国債利回りは、月初に1.5%を割れる水準で推移していたが米中貿易摩擦や米景気後退リスクへの過度な懸念が修正されたことで、債券の買いポジションが修正され1.9%まで上昇。その後は地政学リスクなどを背景に米国債が選好されるなど、1.7%付近でもみ合いとなった。

【為替市場】ドル/円は108円台を回復する動き

9月の米ドル指数はほぼ変わらず。円は先進国では最も軟調に推移した。米中通商協議や香港、イタリアの政治混乱の軟化兆候、株価・金利上昇などが円売りをサポートした。また、サウジの石油精製施設への空爆によりドルが買われる場面もあったが、トランプ大統領の弾劾の動きはドル安材料となるなどレンジ相場が継続した。

【商品市場】WTI原油先物価格は一時 63ドル付近まで上昇

WTI先物価格はサウジアラビアの原油施設に対する攻撃により、生産能力が半減するとの見方から急騰した。しかし、予想よりも早く回復するとの報道から、急騰前の水準に値を戻した。米原油在庫は前月比で減少したが影響は限定的であった。



ニュース一覧

(2019年9月のニュースを抜粋、日付はBloomberg掲載日であり、あくまで参考となります)

●経済(発表順)

- ・ISM製造業景況指数:8月は49.1と3年ぶり活動縮小、輸出は景気後退以来の水準(9/3)
- ・貿易収支:7月は財の対中貿易が減少－関税合戦は休止状態(9/4)
- ・非農業部門雇用者数:8月雇用者数13.0万人増(予想16万人)時給伸びは予想上回る(9/6)
- ・コアCPI(除食料・エネ):8月は前年同月比2.4%の上昇－予想2.3%上回る(9/12)
- ・小売売上高:8月は予想を上回る前月比+0.4%(予想+0.2%)－個人消費の好調を示唆(9/13)
- ・鉱工業生産:8月は製造業が前月比+0.5%予想上回る伸び、広範で好調(9/18)
- ・住宅着工件数:8月は1,360千件と前月比で急増－2007年以来の高水準(9/19)
- ・中古住宅販売件数:8月は549万戸と予想以上の伸び－約1年ぶり高水準(9/20)
- ・コンファレンス消費者信頼感指数:8月は125.1に低下－現況、期待指数共に低下(9/25)
- ・実質GDP確定値(4-6月):前期比年率2.0%増と改定値から変わらず－市場予想と一致(9/26)

●金融政策(米国・欧州)

(米国)

- ・パウエルFRB議長:「留意すべき情勢の中で米経済の力強さを維持し、継続するリスクに対する保険を提供するため、今回の措置を講じた」(9/18)
- ・シカゴ連銀エバンス総裁:「直近2回の利下げは金融政策のサイクル半ばの調整として適切だったと指摘。それにより当局は今後の情勢を見極める上で良い位置に付けている」(9/24)

(欧州)

- ・ドラギECB総裁:「金利や資産買い入れ、フォワードガイダンスまで全ての措置を調整する用意がある」(9/30)

●政治

(米中通商協議)

- ・トランプ政権当局者:中国との暫定合意案検討、関税先送りも(9/12)
- ・クドロー米国家経済会議委員長:中国に関し「一定の楽観浮上」(9/17)
- ・米トランプ大統領:中国との合意、意外に早く実現する可能性も(9/25)
- ・中国の劉鶴副首相:通商協議は10月10、11日に開かれる予定(9/30)

(欧州)

- ・ユンケル欧州委員長:10月末までに英EU離脱合意可能と認識(9/19)
- ・EU当局者:今後5週間での状況打開をほぼ諦めている(9/27)

●企業関連

- ・ファニーメイとフレディマック:監督当局が巨額の資本バッファー増強を認可(9/30)
- ・アップル:アップルは強く成長へ、製品サイクルは意外に強力－JPモルガン(9/30)

(出所:各種新聞、ブルームバーグ等)