

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs

公益財団法人 国際通貨研究所

チャベス大統領再選後のベネズエラの課題

公益財団法人 国際通貨研究所

開発経済調査部 上席研究員

(政策・メディア博士)

松井 謙一郎

matsui@iima.or.jp

(要 約)

1. ベネズエラは、1990年代は新自由主義的な政策を積極的に実施していたが、この中での貧富の格差や体制の固定化への不満が大きくなっていった。1990年代末のチャベス政権の登場の背景には、貧困層を中心に体制への不満があった。2000年代初頭の不安定な時期を乗り切ると、2000年代半ば頃からは高騰を続ける石油価格を背景に潤沢な石油収入によって様々な政策を打ち出して、中国・ロシアなどとの連携も強めながら国際的なプレゼンスを高めていった。
2. しかしながら、2000年代末頃から政策の限界や問題点が表面化するようになっており、このような政策の歪みはチャベス政権の影響力低下につながってきた。また、民間企業の国営化など経済への介入が様々な形で強力に進められる中で、経済面での活力が低下してきた。また成長率が減速しているにもかかわらず、インフレ圧力は依然として高い。このような状況に対して、為替制度の変更で対応を試みてきたが解決にはつながらないばかりか、幣害が目立っている。
3. このような政策の限界の露呈もあって、2011年10月の国会議員選挙での反政府勢力の躍進などチャベス政権の影響力の低下が続いてきた。2012年10月の大統領選挙でも勝利は収めたものの、かつてのような勢いはなくなっている。政権の長期化にもかかわらず、最近の同国の信用リスクの悪化に歯止めがかかっている背景には、政権の政策自由度・影響力の低下が大きな要因としてある。

今後何らかの形で政権交代があった場合には、これまでのような格差是正の路線を大きく見直すことが不可避となるが、これはチャベス政権下で生じた既得権益への改革を伴うことになり、難しい取り組みになることが予想される。

(本文)

ベネズエラは、チャベス政権の登場以降、政策が大きく変わった。本稿では、チャベス政権登場の背景と政策を概観した上で、政策がもたらした経済の歪みの問題を整理する。その上で、同国の今後の方向性を考える視点として大統領選挙の動向、資源ナショナリズム、国際競争力回復の課題を考える。

1. チャベス政権の政策

(1) チャベス政権登場の背景

ベネズエラでは、1958年に長期軍事政権から民政移管した。その後は、政党間の協定に基づく二大政党制と、政界・財界・労働組合の3者が協調的な関係を保つ（いわゆるコーポラティズム）に基づく体制（プント・フィホ体制）が基本となってきた。この体制は同国経済が、1950～1970年代の石油開発と工業化による高度成長、1980年代の累積債務問題という時代の変化の中でも続いてきた。

しかしながら、1990年代に入ってから、低所得者を中心として体制に対する不満が強まってきた。このような状況を背景に、軍人出身で体制の変革を訴えるチャベス氏が支持を集めて、1998年以降3回の大統領選挙に勝利してきた（図表1）。

図表1：大統領選挙の結果

	1位	(得票率)	2位	(得票率)	(棄権率)
1998	チャベス	56.2	サラス	40.0	36.6
(基盤政党)	MVRの他 MAS・PPT など		Pr.Venezuela など		
2000	チャベス	59.8	アリアス	37.5	43.7
(基盤政党)	MVRの他 MAS・PCV など		La CausaR, FJAC など		
2006	チャベス	61.3	ロサレス	38.4	38.3
(基盤政党)	MVRの他 Podemos・PPT など		UNTC, Primero Justicia など		

(注) 得票率・棄権率は小数第2位以下を四捨五入した数字

(出所) 遅野井・宇佐見(2008)より作成

(2) チャベス政権の政策

同国の国際収支面では、大幅な貿易黒字を背景に経常収支は恒常的に黒字を計上しており、その結果として対外ポジションも大幅な債権超となっている（図表2）。チャベス政権は、豊富な石油収入を背景とした積極的な財政支出によって国内の低所得者層を

中心に支持基盤を固めてきた。

図表 2：国際収支の状況（単位：百万ドル）

	2008	2009	2010	2011
国際収支				
経常収支	34,275	6,035	12,071	27,205
金融収支	▲ 33,486	▲ 2,513	▲ 9,547	▲ 23,512
対外ポジション				
対外純債権	131,882	132,539	136,484	160,680
対外資産	212,046	227,008	242,486	284,052
対外負債	80,164	94,469	106,002	123,373

（出所）IMF の BOP のデータベースより筆者作成

また、中南米の左派政権の中でも急進的な左派政権の国々（図表 3）を束ねる存在として域内での存在感を高めてきた。2004 年には米国が推進する FTAA（米州自由貿易圏）に対抗して、2000 年代以降は反米色の強い国々の集まりである「米州ボリバル代替統合構想（ALBA）」の枠組みを創設している。更に、域内国の資金で南米のインフラ開発を促進する開発銀行の設立を主導し、2009 年には南米銀行が設立されている。また、国際金融界から孤立してきたアルゼンチンに対しては、国債購入によって同国の国際収支支援をするなど、域内での影響力を大きく強めてきた。

更に、ロシア・中国・イランなど米国と対立する国々との関係強化を打ち出しながら、国際的なプレゼンスを高めてきた。石油の輸出先として米国以外の多角化を目指すベネズエラは、石油の安定的な供給源の確保を求める中国との間での利害が一致したこともあり、両国の貿易は急速に拡大した。中国との貿易量は、2008 年にはベネズエラの第 2 の貿易相手国であった隣国コロンビアとの貿易量を上回るに至っている。

国際通貨制度面では、基軸通貨のドル依存からの脱却の必要性を強く訴えてきた。結果的には支持を得られなかったが、2007 年の OPEC 総会で石油取引での建値をドルからユーロ・円も含めた通貨バスケットにシフトすることをイランと共に提案している。2009 年 10 月には、ALBA の首脳会議で域内貿易の決済に使用する人工通貨「スクレ」の創設に合意し、現在はベネズエラとキューバを中心に貿易決済でのスクレの利用が開始されている。

図表 3：中南米地域での左派政権の成立とその後の変遷

	年	国	政権名と性格
穏健 左派	2000	チリ	ラゴス政権（2000～2006）、その後のパチェレ（2006～2010）政権と中道左派が続いたが、政策面では大きな変化は見られなかった。現在は、中道右派のピネエラ政権（2011～）に交代している。
	2002	ブラジル	カルドーゾ政権（1995～2002）下で進められてきた政策は、実質的に労働党のルーラ政権下（2002～2010）でも継続され、現在もルセフ政権（2011～）下でも継続されている。
	2006	ペルー	1990年代のフジモリ政権下の新自由主義路線は2000年代前半に多少の揺り戻しはあったが、ガルシア政権（2006～2011）で実質的に新自由主義的な路線に戻り、中道左派のウマラ政権（2011～）を踏襲している。
急進 左派	1999	ベネズエラ	チャベス政権は2000年代には豊富な石油収入を背景に反米的な自立志向を強めて地域の急進左派を束ねる存在となってきた。
	2003	アルゼンチン	2001年末の債務危機表面化後の混乱の中で成立したキルチネル政権（2003～2007）下では国際金融界からの孤立を深め、フェルナンデス政権（2007～）でも基本路線が踏襲されている。
	2006	ボリビア	天然ガス開発を巡る国内の混乱を経て成立したモラレス政権（2006～）は、反米・資源ナショナリズムの立場を鮮明に打ち出し、ベネズエラとの連携も強めてきた。
	2007	エクアドル	2000年代以降も政治面での不安定が続いていた同国で成立したコレア政権（2007～）は、ボリビアと同様に反米・資源ナショナリズムの立場を標榜して、ベネズエラとの関係を深めている。

（出所）各種資料より筆者作成

2. チャベス政権の政策の歪み

チャベスはグローバル金融危機までは積極的に政策を打ち出し、高い支持を得ていた。しかしながら、近年は政策の歪みが顕著であり、特に企業の投資減退に拍車がかかっていることやインフレ圧力を抑えられないことが大きな問題となっている。

(1) 顕著になってきた政策の歪み

2000年代末からは、政治・経済・社会面で様々な歪みが顕著になってきた（図表4）。2000年代後半は石油価格の高止まりやチャベス政権への期待もあって、このような歪みはあまり目立なかった。しかしながら、2010年代に入ってから、これらの歪みがチャベス政権の影響力の低下につながっており、2010年9月の国会議員選挙での反大統領派の躍進はそれを象徴している。

図表 4：政治・経済・社会面での歪み

項目	内容
マクロ政策の歪み	通貨への信認の問題やインフレ圧力の強さのために変動相場制度の採用に踏み切れず、公定レート維持と外貨割当という形で対応せざるを得ない。
生産活動の停滞	政府の民間部門への恒常的な介入が続く中で、企業の投資への意欲が大きく減退、輸入の外貨割当も物資の円滑な輸入における大きな障害となった。
汚職の蔓延とボリブルジョアの台頭	チャベス政権下で主だった企業が政府の支配下に入る中で汚職が蔓延し、ボリブルジョア（「ボリバル的な社会革命」の政策で誕生したブルジョア）が台頭。
人権抑圧・マスメディアの抑圧	反チャベス的なスタンスを取る勢力への抑圧や、政府によるメディアへのコントロール・報道統制が強化された。
治安悪化	既存の行政機構の弱体化の中での警察当局の能力低下に加えて、政権の富める者への攻撃的なレトリックの強まりの中で犯罪が容認されている側面もある。

(出所) 坂口(2010)「ベネズエラ 2010 年国会議員選挙」より筆者作成

(2) 経済活動への過剰な介入による企業の投資低下の問題

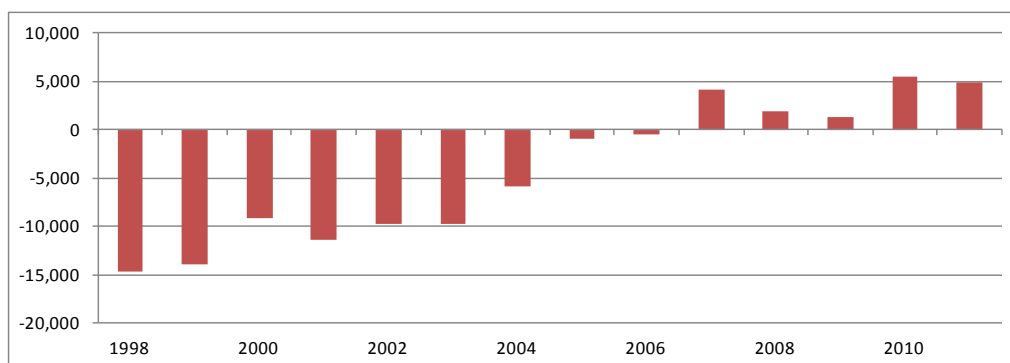
外貨獲得源である石油産業を独占する PDVSA（ベネズエラ国営石油公社）が、同国の対外戦略の中核となってきた。南米各国の石油会社を統合した機構である PETROAMERICA 構想の提唱による南米地域でのプレゼンス拡大や、キューバを中心としたカリブ海諸国への低価格での石油供給による米国への牽制など、PDVSA は対外戦略の重要な担い手となってきた。しかしながら、チャベス政権下で PDVSA への介入が強まり、PDVSA は様々な形で国家への納付を強いられてきた（図表 5）。この結果として、PDVSA の財務内容は脆弱な状況が続いており（図表 6）、石油収入を将来の増産のための大型投資に振り向けられないという弊害が出ている。

図表 5：PDVSA の国家への納付（単位：百万ドル）

	2007	2008	2009	2010	2011
ロイヤリティー	17,161	24,639	14,753	9,274	12,473
収益課税	8,334	7,955	6,022	2,087	3,928
輸出課税	1,659	3,111	1,710	1,194	1,514
その他	2,622	2,270	2,225	1,146	1,118
合計	29,776	37,975	24,710	13,701	19,033

(出所) PDVSA の資料より筆者作成

図表 6 : PDVSA の累積利益（損失） （単位：百万ドル）



(注) 数字がマイナスの段階では累積赤字で、プラスに転じた段階で累積利益となる

(出所) PDVSA の資料より筆者作成

更に、PDVSA は、前述した国家への納付以外にも、チャベス政権が低所得層向けの社会開発基金として活用している FONDEN 向けの拠出も余儀なくされている。FONDEN は国家予算と異なって議会の議決を経ずに大統領権限で支出が可能であり、財務内容も公開されない不透明な運用が問題になってきた。

また、チャベス政権下では、2007 年以降は通信、電力、製鉄、銀行、セメント、食料など幅広い業種で企業の国有化が進められた（図表 7）。このような政府の民間部門に対する恒常的な介入の中で、企業の投資への意欲が大きく減退することとなった。

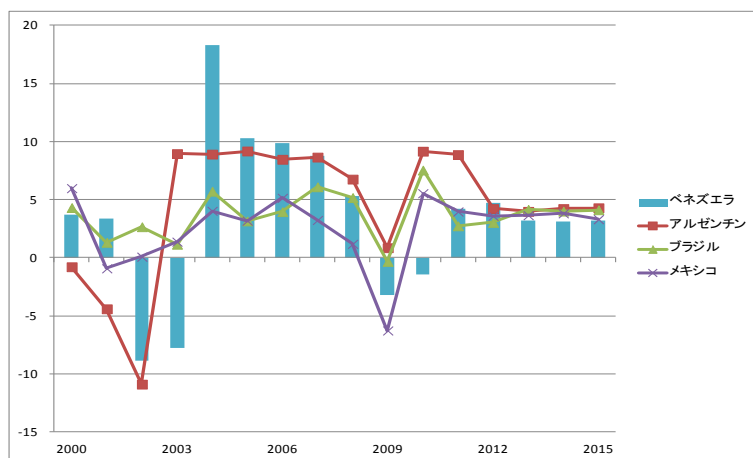
同国は、石油収入の増加もあって 2008 年までは中南米主要国の中でも高い成長率を維持してきたが、グローバル金融危機後の 2009 年以降は成長率が低下した（図表 8）。

図表 7 : チャベス政権による民間企業国有化の事例

時期	内容
2007 年 1 月	電話通信会社 CANTV の経営権取得を発表。（米国 Verizon Communication より持ち分買取）
2008 年 5 月	アルゼンチンの鉄鋼会社の傘下にあったオリノコ製鉄の国有化を発表。
2008 年 7 月	スペインの銀行のサンタンデルグループ傘下のベネズエラ銀行の国有化を発表。（ベネズエラの民間の銀行への売却が決定していたが、政府が売却話に関心を示したため、サンタンデルはこの民間銀行への売却を撤回）
2008 年 8 月	ベネズエラ政府は、メキシコのセメックス傘下の会社の株式 60% の取得を目指し、同社と交渉を続けていたものの合意は不可能となったとしてセメックス所有地の国有化を発表。（資本参加しているフランスのラファルジ、スウェーデンのホルシンには金銭補償で合意した。）
2009 年 3 月	米国のカーギル社のベネズエラ国内の生産拠点の接収・国有化を発表。
2009 年 5 月	石油・天然ガス関連企業 60 社の国有化を発表。

(出所) 各種資料より筆者作成

図表 8：中南米主要国の GDP 成長率の比較

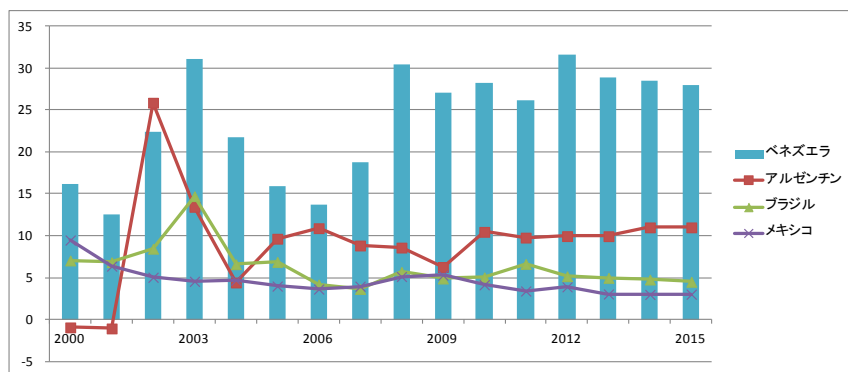


(出所) IMF の WEO のデータベースより筆者作成 (注) 2012 年以降は IMF の予測値

(3) 収まらないインフレ圧力と手詰まり状態の通貨制度面での対応

その一方で、2000 年代を通じてインフレが恒常的になり、成長が減速した 2000 年代末以降も高いインフレ率が続いている (図表 9)。これは、メキシコ、ブラジルが変動相場制度のメリットを取りながらも、インフレターゲット政策の枠組みを定着させてインフレをコントロールしているのとは対照的である。

図表 9: 中南米主要国のインフレ率比較



(出所) IMF の WEO のデータベースより筆者作成 (注) 2012 年以降は IMF の予測値

このような中で、インフレを抑える手段として公定相場を設定し、為替相場下落を抑え込む措置を取った。一方で、実勢よりも為替が割高になって輸入が拡大することに対しては、輸入業者に支払いの外貨を割り当てる政策を取ったが、民間経済活動の大きな障害となっている。設定した公定相場も切下げを余儀なくされて、通貨制度は紆余曲折を辿っており政策の限界が露呈している (図表 10)。

図表 10: 為替制度の変遷

時期	変更内容	背景
2003年2月	固定相場制度を採用、輸入外貨割当（CADIVI への申請が必要）制度を開始	アルゼンチン債務危機の余波で中南米全域の為替市場が不安定になる中での安定化措置
2005年3月	固定為替レートを切下げ	固定相場と並行市場の相場の乖離幅が大きくなったため
2010年1月	従来の固定相場を切下げ、2種類（取引種類・品目で異なる）の公定相場を設定	固定相場と並行市場相場の乖離幅の拡大に加えて、輸入における優先順位を明確にするため
2010年5月	従来比較的自由的な売買が可能であった外貨の並行市場を中銀の監督下に置いた	公定相場より割高だが外貨調達市場であった並行市場も管理して相場の下落を抑制するため

（出所）各種資料より筆者作成

3. ベネズエラの今後の課題

最後に、同国の課題・問題として、政権長期化の問題、資源ナショナリズムの問題、国際競争力回復の課題を踏まえた上で、同国の信用リスクに対する見方をまとめる。

(1) 政権長期化の問題

2012年10月の大統領選挙では、現職のチャベス大統領とラドンスキ候補の間での争いとなった。支持率の推移を見る限りでは現職のチャベスが終始優位に立ち（図表 11）、選挙でも 55%程度の得票を獲得するに至った。過去3回の大統領選挙でのチャベスの得票率は6割程度であり（図表 1）、今回も最終的にはほぼ同様の結果となった。

図表 11：主要大統領候補の支持率調査の結果

調査会社	公表日	チャベスの支持率	ラドンスキの支持率
IVAD	2012年9月18日	53	33
	2012年5月6日	58	30
	2011年12月11日	56	32
Hinterlaces	2012年9月22日	50	34
	2012年4月23日	53	34
	2011年12月1日	49	38
ICS	2012年9月17日	55	35
	2012年5月11日	63	25
	2011年11月10日	58	35

（出所）各種資料より筆者作成

（注）支持率は四捨五入した数字

但し、前述したように 2000 年代を通じてチャベス政権が行ってきた政策の歪みが蓄積している中で、政策の課題への対応に追われるものと思われる。その中で、表面的には長期政権となっているが、新たな政策を打ち出す余地は限られており、今後も影響力が一層低下していくことは避けられないと思われる。

(2) 資源ナショナリズムの問題

同国では多量の石油の埋蔵が確認されており、リスク要因として資源ナショナリズムの強まりの可能性が考えられる。しかしながら、今後の石油開発の主たる担い手である PDVSA の体力の低下が著しい一方で、新規の石油開発に外資の技術が不可欠（特に同国で埋蔵が確認されている原油には精製に技術を有する重油である）であり、外資に対して強いスタンスを取るのが実際問題として難しいことが指摘されている。

世界的に見ても 2010 年に豪州における資源税導入を巡る動きが表面化し、2010 年代末頃から豪州以外でもロイヤリティーの引き上げや鉱業への規制強化など様々な形で政府の関与が強まる傾向にあるなど、資源国全般に資源ナショナリズムの強まりが見られる。更に、中南米では 2012 年に入ってから、アルゼンチンとボリビアで資源関連のスペイン企業の国有化発表の動きが見られる。このような中で、同国が今まで取ってきた資源ナショナリズム的な政策は同国に固有なリスクではなくなりつつある。

図表 12: 近年の中南米地域での資源ナショナリズムの動き

国	具体的な政策
エクアドルでの鉱業への管理強化	2009 年 1 月に公布された新鉱業法は、持続的な鉱業発展に向けて鉱業権を一括管理する政府機関や鉱山公社の新設、ロイヤリティー制度の復活、環境規制の強化などが盛り込まれ、これらのルールを遵守する鉱業活動を幅広く認可することを定めている。
チリの鉱業ロイヤリティー引き上げ	2010 年 2 月に発生した地震の復興財源確保の一環として、鉱業ロイヤリティー（鉱業特別税）を時限付き（2010～2012 年の 3 年間）で引き上げを実施。
アルゼンチンのスペイン企業子会社の国有化	2012 年 4 月に、アルゼンチン政府がスペイン企業（Repsol）の子会社 YPF の国有化を発表。YPF が十分な投資を行っていないことでアルゼンチン全体としての損害になっているというのが国有化の理由。
ボリビアのスペイン企業子会社の国有化	2012 年 5 月に、ボリビア政府がスペイン企業（Red Eléctrica Española）の子会社 TDE の国有化を発表。YPF の時と同様に子会社が十分な投資を行っていないというのが国有化の理由。

(出所) JOGMEC(2010)やその資料を基に筆者作成

(3) 国際競争力回復の課題

同国の国際競争力は大きく低下して、域内主要国と差がついている（図表 13）。特に、チャベス政権は貧富の差の是正を政策の最重点課題として取り組み、これが大統領の支持基盤を固めることにもつながってきた。このような状況を反映して、同国のジニ係数は中南米地域の中では相対的に低く、改善している（図表 14）一方で、労働市場での硬直性、イノベーションの欠如などの形で国際競争力を大きく低下させる一因となっている。

図表 13：中南米主要国の国際競争力の比較

国	総合順位	基本	(マクロ経済環境)	(ガバナンス)	効率性	(実物市場)	(労働市場)	イノベーション
ブラジル	53	83	115	93	41	113	83	35
メキシコ	58	67	39	98	53	84	114	55
アルゼンチン	85	84	62	134	84	137	131	77
ベネズエラ	124	125	128	142	112	142	142	128

(出所) The Global Competitiveness Report 2011-2012 より筆者作成

図表 14：中南米主要国のジニ係数の推移

国	ブラジル			アルゼンチン		チリ		コロンビア	
	1990	1999	2008	1999	2006	1990	2006	1991	2005
ジニ係数	0.627	0.640	0.594	0.539	0.519	0.554	0.522	0.531	0.584
国	メキシコ			ペルー		パナマ		ベネズエラ	
	1989	1998	2008	1997	2008	2002	2008	1990	2008
ジニ係数	0.536	0.539	0.515	0.533	0.476	0.567	0.524	0.471	0.412

(注) ジニ係数は 0~1 の間の数値で、1 に近づく程格差が大きい状態であることを示す。

(資料) ECLAC のデータより筆者作成 (国毎にデータ入手可能な年が異なっているため、適宜抽出)

今までは同国は豊富な原油の存在や原油価格の高止まりを背景に、このような国際競争力の低下は短期的には大きな問題とはなっていない。チャベス政権下の 2000 年代後半の状況を見ると、図表 15 の中の対外純資産の大幅な増加 (2005 年の 362 億ドルから 2010 年の 1475 億ドルと約 4 倍) に見られるように対外ポジションは大きく改善した。

一方で、同国の外貨準備高は 2005 年の 300 億ドル台からの大きな変動は見られず、2012 年に入ってからむしろ漸減の傾向が見られる。チャベス政権の下では原油収入の増分が外貨準備高として蓄積されず、社会支出に振り向けられるという不透明な形での政策運営が行われてきた。これは、国家としての外貨準備高の水準は必要最小限にとどめるというチャベス政権のスタンスの現れでもある。このような政策運営は格差の

是正には貢献したものの、国営企業の PDVSA の体力低下・海外からの投資の減少・民間部門の活力の低下などの形での弊害につながってきた。

図表 15：外貨準備高と対外ポジションの推移 (単位：百万ドル)

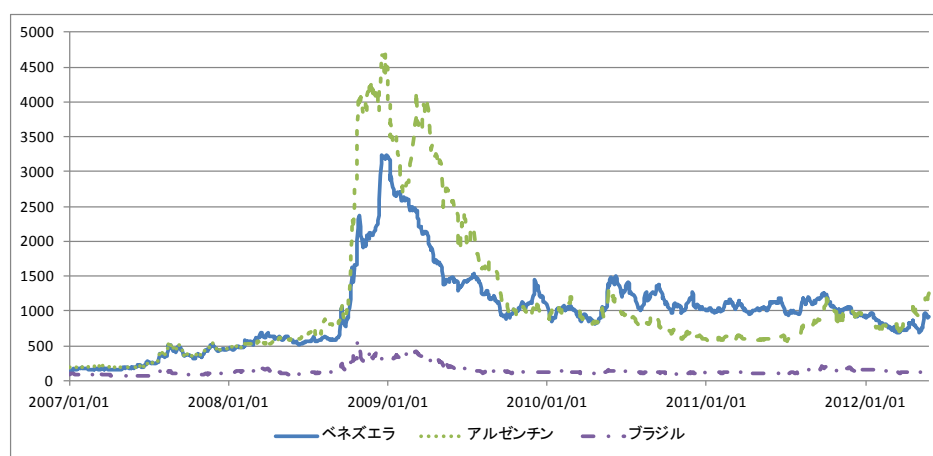
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
外貨準備高	30,368	37,440	34,286	43,127	35,830	30,332	29,887	25,379
対外資産	122,309	145,566	176,092	212,494	227,320	250,451	未発表	(直近[6月25日]の数字)
対外負債	86,129	84,808	86,898	80,927	94,496	102,937		
対外純資産	36,180	60,758	89,194	131,567	132,824	147,514		

(出所) IMF の BOP のデータベースより筆者作成

(4) 同国の信用リスクに対する見方

ここ数年の同国のリスクはアルゼンチンと並んで中南米で最も高い水準にあったが、2012 年になってからは同国のクレジット・デフォルト・スワップ (CDS) の水準がアルゼンチンの CDS の水準を下回るようになってきている。同国のマクロ経済が特段改善している状況でないにもかかわらず、近年は信用リスクの悪化に歯止めがかかっている (図表 16)。

図表 16：中南米主要国の CDS の推移



(出所) Bloomberg のデータベースより筆者作成

政権の長期化にもかかわらず、最近同国の信用リスクの悪化に歯止めがかかっている背景には、チャベス政権の政策自由度・影響力の顕著な低下が大きな要因としてある。当面大きな混乱は予想されないが、今後何らかの形で政権交代があった場合には、これまでのような格差是正の路線を大きく見直すことが不可避であるが、これはチャベス政権下で生じた既得権益への改革を伴うことになる。チャベス政権下の政策で生じた弊害を今後修正しながら、顕著に低下した信用を回復させるのは容易ではなく、一筋縄ではいかない取り組みになるであろう。

(参考文献)

- 遅野井茂雄・宇佐見耕一編「21世紀 ラテンアメリカの左派政権: 虚像と実像」、アジア経済研究所、2008年11月
- 石油天然ガス・金属鉱物資源機構(JOGMEC)「世界の鉱業の趨勢2010」、2010年1月
- 坂口安紀「ベネズエラ: ボリバル革命を支える国営ベネズエラ石油(PDVSA)のジレンマ」、ラテンアメリカレポート Vol.25 No.2、アジア経済研究所、2008年11月
- ____「ベネズエラ・チャベス政権の石油政策: 1990年代との比較から」石油・天然ガスレビュー、Vol.43 No.4、アジア経済研究所、2009年7月
- ____「ベネズエラ: ボリバル革命にたれこめる暗雲」、ラテンアメリカレポート、Vol.27 No.1、アジア経済研究所、2010年6月
- ____「ベネズエラ 2010年国会議員選挙」、ラテンアメリカレポート、Vol.27 No.2、アジア経済研究所、2010年12月
- ジェットロ・カラカス事務所「ベネズエラの2012年経済見通しと最新ビジネス動向」、2011年11月30日
- 堀江正人「ベネズエラ経済の現状と今後の課題」、三菱UFJリサーチ&コンサルティング、2009年12月2日
- 松井謙一郎「世界同時不況の影響が鮮明になる中南米経済と政策対応 ～主要国間で対照的な国と民間部門との関係～」、IIMA Newsletter、国際通貨研究所、2009年6月
- ____「最近の中南米地域で一層拡大する中国のプレゼンスと通貨・金融面での協力の動き」、IIMA Newsletter、国際通貨研究所、2010年1月
- PDVSAのサイト <http://www.pdvs.com/>
- World Economic Forum, “The Global Competitiveness Report 2011-2012”

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2012 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話: 03-3245-6934 (代) ファックス: 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>