



国際通貨研究所メールマガジン（第2号 2012/5/15 発行）



Institute for International Monetary Affairs



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



本メルマガは購読登録された皆さま、当研究所主催のセミナー、シンポジウム等にお申し込み頂いた皆さまに送信しております。

購読登録をされていない方で、継続購読をご希望の方は、下記 URL から購読をお申し込み下さい。

<https://m.entryform.jp/r/iima/>

※本メールは配信専用のアドレスからお送りしております。返信をいただいても当方では受け取ることができません。

INDEX\*\*\*\*\*

【理事長 行天豊雄のコラム】

- ユーロからアジアへのメッセージ

【専務理事 渡辺喜宏より】

- アジアにおける地場通貨建て資金調達

【今月の新着レポート】

- Newsletter 第8号 「保護主義的な動きを強めるアルゼンチン ～構造的な問題への対応と政府のジレンマ～」
- Newsletter 第9号 「南アフリカの現状と今後の課題」
- Newsletter 第10号 「ASEAN 地域の国内債券市場」
- Newsletter 第11号 「日本・アジア太平洋経済と広域経済連携～FTA・TPPの考え方～」
- 国際金融トピックス No.215 「緊縮財政の中で先鋭化するユーロ圏周縁国内の地域間対立～イタリア・ベルギー・スペインの状況～」
- 国際金融トピックス No.216 「中央アジアにおけるルーブル・人民元の国際化を考える視点」
- 国際金融トピックス No.217 「薄熙来氏失脚事件と中国社会の格差問題」
- 国際金融トピックス No.218 「インドネシア～金融監督の一元化は金融部門の強

化につながるか〜」

## 【今月の IIMA】

\*\*\*\*\*

### ■◇理事長 行天豊雄のコラム◇■ ◇ ユーロからアジアへのメッセージ

ユーロ圏の危機はアジアにも多くの影響を及ぼしているが、その最たるものは、多国間で通貨を統合するということが如何に難しいかを教えたことだろう。五十年の努力の末にやっと統一通貨ユーロが生まれ、ユーロ圏をあげて喜びに沸いたのも束の間、たちまち瓦解の危機が声高に叫ばれるようになってしまった。かつては、「ユーロに見習え」と活発だった「アジア共通通貨論」もこのところ鳴りをひそめている。

しかし、統一通貨ユーロが現在さまざまな困難に直面していることは、決して予想外の事態ではない。ユーロには大きなチャンスと同時に大きなリスクがあることは、欧州自身が良く知っていることだった。問題はチャンスの到来に浮かれて、リスクへの対応を怠ったというだけの話だ。

しかし、アジアがユーロ圏危機から学ぶべきことは統一通貨の可否だけではない、もっと根本的なことである。アジアは金融や通貨の世界での自らの位置付けをどうするのか。たしかに、生産・消費・貿易・投資の世界でアジアは世界の中心になった。世界経済の成長はアジアが支えているともはやされている。しかし、そういう実体経済の反面にある域内間の金融取引はいまでも圧倒的にドルとユーロで行われているし、それを担っている多国籍金融機関も圧倒的に欧米のものである。アジア諸国の政府はその外貨準備資産の殆んどを域外通貨で保有している。

つまり、世界経済におけるアジアの地位の向上というのは、まだ非常に歪なのである。ユーロ圏危機でユーロの将来に不安が生じ、「問題はあるけれど、やはりドルか」という声上がるのは、このアジアの歪さの表現なのである。

では、アジアはどうしたら良いのか。SDRを世界通貨にするのは夢にすぎないだろう。アジアに単一の通貨を作るのもユーロ以上に難しい。人民元か日本円をア

アジアの基軸通貨にするのも、まだ現実味のある話ではない。とすれば、アジアの主要国、日中韓が機能的な協力関係を強化することで、円・元・ウォンの域内利用を拡大して行くことが近道であろう。幸いなことに、リーマン危機以後三国の政府・中銀・民間で金融協力への関心は急速に高まっている。国債の持ち合い、スワップ網の拡大は進んでいるし、外準の共同プールや共同投資基金も話題に上っている。金融協力も政治と無縁であり続けられないのは当然である。だから、政治の動きを待つのではなく、むしろ金融協力がイニシアティブをとり、市場の声で政治を動かすという発想が必要だろう。日本がアジアで、そして世界で、一目おかれる大国であり続けるためにはこういう積極性が必要だろう。

(株式会社マネーパートナーズへの寄稿)

■◇専務理事 渡辺喜宏より◇■

◇ アジアにおける地場通貨建て資金調達

1997年12月アジア通貨危機が深まり拡大する中で、筆者は、当時大蔵省に設置された外国為替等審議会「アジア金融・資本市場専門部会」において、同部会の委員として「アジアで民間外国銀行が長期の設備資金需要に応えるため、地場通貨建て長期調達市場として債券市場の整備が望ましい」という趣旨の意見陳述を行った。背景には、台北で邦銀支店長として、アジア開発銀行初の台湾ドル債券発行代金を通貨スワップによりドル資金に換えて同行に提供し、一方、台湾ドルは自行顧客の長期固定金利建て調達に充当する無理筋の仕組みファイナンス構築の経験があった。

私の「長期資金市場があれば簡単」という素朴な意見具申は、識者により理論化され、アジア通貨危機の原因の一つダブルミスマッチ解消のためのABMI(アジア債券市場育成イニシアティブ)に発展してゆくこととなった。

15年経過した今、筆者は商工会議所日印経済委員会の立場で、長期資金市場が未発達インドにおけるインフラ事業向けルピー資金調達に、邦銀の持ち込むドル或いは円資金をルピー建て固定金利資金に通貨スワップするため、インド準備銀行(中銀)がそのカウンターパーティとなるよう、同総裁、同首相官邸等のインド側有力者に、民間の立場から重ねて説いている。成否は未だ定かでないが、5月の経済産業大臣訪印時の官民政策対話の際には、再度の意見具申に、インド側開発公社総裁より中銀との協議でインフラに限定した通貨スワップ実現に向け話が進んだとの回答を得た。

現地通貨での長期調達市場を育成できれば、このような仕組みは不要だが、時間的余裕もなく、日印の経済連携を早期に進めるためには、かようなバイパスも又肯定されるべきと筆者は考えている。

■◇今月の新着レポート◇■

○ Newsletter 第 8 号 「保護主義的な動きを強めるアルゼンチン ～構造的な問題への対応と政府のジレンマ～」

アルゼンチンでは昨年の大統領選挙で現職大統領が再選された。しかしながら、公的債務再編やインフレ統計改善は進まず、対外的な保護主義の強まりや政府の民間活動への介入強化などが顕著であり、本稿では同国が抱えるこれらの問題について分析する。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_08\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_08_j.pdf)

○ Newsletter 第 9 号 「南アフリカの現状と今後の課題」

世界有数の資源国である南アフリカでは、資源産業から製造業・金融業への多角化が進んだ事で経済の安定度は高まった。一方で、深刻な失業問題対応への雇用拡大と同時に、国際競争力確保が今後の大きな政策課題となっており、本稿ではこの点を中心に南アフリカの現状を分析する。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_09\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_09_j.pdf)

○ Newsletter 第 10 号 「ASEAN 地域の国内債券市場」

アジアでは、金融セクターの通貨・満期構成のミスマッチが 90 年代の通貨危機につながった。その改善策の一環として、アジア債券市場育成イニシアティブ等により、債券市場育成が図られてきた。こうした政策的後押しを受けて発展を遂げてきた ASEAN 地域債券市場の現状を紹介する。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_10\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_10_j.pdf)

- Newsletter 第 11 号 「日本・アジア太平洋経済と広域経済連携～FTA・TPP の考え方～」

TPP は、FTAAP（アジア太平洋自由貿易圏）というアジア太平洋地域における貿易・投資自由化のゴールを実現するためのステップであり、日本は参加によりプラスの効果を得る。政府には、特定の産業・分野に及ぶ不利益が小さくなるよう、交渉において外交手腕の発揮が求められよう。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_11\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_11_j.pdf)

- 国際金融トピックス No.215 「緊縮財政の中で先鋭化するユーロ圏周縁国内の地域間対立～イタリア・ベルギー・スペインの状況～」

現在のユーロ圏では、周縁国を中心に財政改革・労働市場改革など厳しい対応を迫られているが、この過程で国内の地域格差の問題が改めてクローズアップされている。イタリア・ベルギー・スペインの3か国を事例に、各国内の歴史的な地域対立の状況を紹介する。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/215.pdf>

- 国際金融トピックス No.216 「中央アジアにおけるルーブル・人民元の国際化を考える視点」

現在の中央アジアでは、旧ソ連圏への影響力拡大を図るロシアと、貿易取引を急速に拡大させて資源確保の動きを強める中国が競合する構図がみられる。このような状況で、中央アジアにおけるルーブルと人民元の国際化が持つ意義について、カザフスタンを中心に分析する。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/216.pdf>

○ 国際金融トピックス No.217 「薄熙来氏失脚事件と中国社会の格差問題」

薄熙来氏失脚事件は、共産党幹部の子弟らのグループである「太子党」と、党青年組織である共産主義青年団（共青团）出身者の「団派」と呼ばれるグループの争いだけでは片づけられない。また薄熙来氏が一定の支持を集めた背景には、拡大する中国の格差問題があった。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/217.pdf>

○ 国際金融トピックス No.218 「インドネシア～金融監督の一元化は金融部門の強化につながるか～」

インドネシアで長年の懸案であった金融監督機関の統合が本格的に動き出した。すべての金融機関を監督する「金融サービス庁（OJK）」が、2014年から完全な姿で発足する予定である。本稿では、インドネシアの金融監督制度改革の背景と今後の課題を紹介する。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/218.pdf>

■◇今月のIIMA◇

---

4月24日、北京で開催された日中国交正常化40周年記念フォーラム「日中間の金融協力について」（主催は日本貿易促進協会）において、三木繁光三菱東京UFJ銀行特別顧問の基調講演に続いて、佐久間経済調査部長がパネリストとして参加し、「為替相場安定の重要性とエコノミストの役割」についての報告と、金融協力全般についての幅広い意見交換を行いました。今年度のIIMAの重点調査テーマの一つが「エマージング諸国の通貨の国際化」ですが、日中間の金融協力は、その中心に位置づけられる人民元の国際化が進むために必要な枠組みの一つです。引き続きこの動きをフォローし、日本の円の国際化の経験も踏まえて、中国の進むべき道や日本の対応について分析・展望して参ります。

---

次号：2012年6月11日配信予定

【メルマガ購読の本登録はこちら】

<https://m.entryform.jp/r/iima/>

【メールマガジンの配信停止・配信先変更】

<https://m.entryform.jp/m/iima/>

【各種お問い合わせ】

[admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

◇発行◇

+++++

公益財団法人 国際通貨研究所

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2 三菱東京 UFJ 銀行日本橋別館 12 階

[HP] <http://www.iima.or.jp>

+++++ Copyright(C) IIMA All Rights Reserved.+++++