



国際通貨研究所メールマガジン（第3号 2012/6/11 発行）



Institute for International Monetary Affairs



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



※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】

- ギリシャの悲劇

【専務理事 渡辺喜宏より】

- 2012年はAPECロシア年

【今月の新着レポート】

- Newsletter 第12号「インドネシアの銀行セクター ～健全性と効率性の向上
を目指した制度改革は道半ば～」
- Newsletter 第13号『「チャイナ2030」レポートについて』
- Newsletter 第14号「なぜ今、日本でイスラム金融か」
- 国際金融トピックス No.219「チャーター・シティ ～究極の途上国問題解決
策?～」
- 国際金融トピックス No.220「円・人民元直接取引の開始と今後の課題」
- Newsletter No.10 “Domestic Bond Markets in the ASEAN Region”

【今月のIIMA】

■◇理事長 行天豊雄のコラム◇■

- ◇ ギリシャの悲劇



欧州の金融情勢がまた緊迫化している。今度は場所がギリシャからスペインに
移り、危機の性格は国家財政破綻から民間銀行の経営破綻に変わっているのが特徴

である。

今迄欧州金融危機の象徴はギリシャであった。公的債務の対 GDP 比が 180%と高く、国際収支も大幅赤字だ。しかも、財政規律はきわめて劣悪だったから、債務返済に不安が生じ、財政破綻の瀬戸際に立たされた。ECB、EU、IMF 等が緊急金融支援を行ない、ギリシャ側も緊縮政策を実行することを約束し、綱渡りの時間稼ぎが続いている。しかし国内で緊縮政策による失業増加、生活水準低下に対する大衆の不满がふくれ上り、6月17日の選挙では、緊縮反対の新興大衆政党が第一党になるという予想すらある。EU との関係が悪化し、ユーロ離脱ということになれば、欧州経済全体に混乱が波及するのではないかと案じられ、選挙結果に関心が高まっているのである。

スペインの問題はすぐれて住宅バブルの崩壊に伴う銀行資産の悪化である。ユーロ加盟後、スペインの住宅価格はユーロ圏内でも最も高騰し、銀行貸出も急増した。リーマン・ショックでバブルが崩壊してから価格は急落を続け、銀行のバランスシートは急激に悪化した。すでにバンクシア等の大手行に公的資金が注入されているが、今後不良資産が急増することは確実である。となると政府は銀行救済のための資金を調達しなければならない。しかし、市場はスペイン政府の信用度に疑問を抱き始めており、調達金利は危機的水準に上昇している。市場で調達できなければ ECB、IMF 等から借りなければならない。しかし、政府の債務が増えればますます信用度が下がり、市場調達はますます難しくなるという悪循環である。そのため、スペイン政府を経由しないで銀行救済資金が出れば良いが、そんな虫の良い話が簡単にできる筈がない。事態は深刻である。

しかし、スペインはユーロ圏第4位の大国であり、GDP はギリシャの5倍だ。スペインに対する独仏等の債権規模はギリシャのそれとは比較にならない程大きい。つまり、ユーロ圏におけるスペインは「大きすぎて潰せない」側面を持っているのである。

それに比べると、ギリシャの立場は弱い。GDP は EU の 2%以下という小国だし、3年に亘る経済不安で、他のユーロ諸国はギリシャに対する債権を大幅に縮小した。ギリシャはユーロ圏にとって「致命的な存在」ではなくなりつつある。17日の選挙で反緊縮派が勝利し、EU に対して瀬戸際作戦的な強硬路線を突っ走った場合、他のユーロ圏諸国がギリシャの脅しに屈して大きな妥協をする可能性は時と共に小さくなっている。交渉が決裂して EU 等の支援が打切られ、ギリシャが債務不履行となってユーロを放棄した場合、ギリシャ国民は長期に亘って経済停滞と生

活水準の低下にさらされることになるだろう。この「ギリシャの悲劇」を避けるためには、ギリシャ国民が本気で自己改革の道を歩むことと、他のユーロ諸国がそういうギリシャを決して見捨てない決意を持つことの両方が不可欠である。

ギリシャ悲劇は優れた芸術であるけれど、現実のギリシャの悲劇は何とか避けてもらいたいものだ。

(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◇■

◇ 2012 年は APEC ロシア年

昨年 11 月末モスクワにおいて、ロシア APEC 開催準備の一環として、ロシア国際問題会議と同 APEC スタディセンター共催のアジア太平洋フォーラムが開催された。昨年末、当研究所は同フォーラムをリードしたロシア極東連邦大学国際関係担当副学長のタギル・フジャートフ博士を招き、ロシアの APEC への取り組みと日本の関与について議論を交わした。

ロシアは本年 9 月のウラジオストク APEC 首脳会議に向け、APEC スタディセンターの設置による戦略研究などのソフト面、会場となるルースキー島整備などのハード面双方において、数年前から周到な準備を進めてきている。その背景として、ユーラシア大陸の東西にまたがる広大な国土を持つロシアは、貿易・経済面では欧州に偏る一方、極東管区では人口減少、インフラ整備・資源開発の遅れや安全保障面への懸念などの問題を抱えていることが考えられる。

ロシアにとって極東管区は発展するアジアへの出口として重要であり、エネルギー輸出先の分散、直接投資とテクノロジーの導入など APEC 地域に期待するところは大きい。一方、日本にとってロシアは、歴史的な諸問題をひとまずおいて考えると、豊富な資源・エネルギーを保有し、戦略的にマッチする相手といえる。

APEC ビジネス諮問委員として、本年 2 月香港、5 月マレーシア及びロシア・カザンと一連の官民会合に出席した。ロシア極東地域と APEC 域内とのサプライチェーンの連結性強化、イノベーションと技術移転、食料資源、エネルギー資源、インフラ開発等に向けた具体的な提案の中に、ロシアの戦略が色濃く感じられた。

現在、金融・経済の面で上記提案を裏打ちする三つの提案を、ロシアと共同で、

財務大臣会合、首脳会合に提出するべく議論しているところである。三つの提案とは、1) 主要な域内通貨の国際化の促進と域内通貨間の直接決済システムの確立、2) 国際会計基準採用促進に係る諸問題への配慮、3) 新たな規制導入に際しての副作用排除のための国際協力、である。

域内通貨の国際化については、今月から日本円と人民元の直接決済が開始されたが、ルーブルと人民元では、すでに 2010 年から直接決済が開始されており、スワップによる流動性供給体制も整備されようとしている。

ロシアが「ルーブルは地域基軸通貨を目指す」と表明していることは、新しい試みとして、もっと注目されてよいと思う。

■◇今月の新着レポート◇■

- Newsletter 第 12 号「インドネシアの銀行セクター ～健全性と効率性の向上を目指した制度改革は道半ば～」

アジア通貨危機後、インドネシア政府は銀行部門の強化に向けて改革に乗り出した。その結果、銀行セクターの健全性は大きく改善したものの、経営効率も近隣諸国に比べて依然低く、改革は道半ばである。本稿では、インドネシアの銀行セクターについて制度改革の動きを中心に紹介する。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_12_j.pdf

- Newsletter 第 13 号『「チャイナ 2030」レポートについて』

今年 2 月、世銀と中国の政府系研究機関が共同で、「チャイナ 2030」というレポートを発表した。レポートは、中国の今後の発展のためには、生産の 3 要素（資本、労働、土地）の自由化が不可欠で、そのために、時には抵抗勢力との対峙も必要という、かなり強い主張を含んでいる。「2030」レポートの紹介と解説を行った。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_13_j.pdf

○ Newsletter 第 14 号「なぜ今、日本でイスラム金融か」

「日本版スーク」の制度整備により、日本におけるイスラム金融への取り組みは一步前進した。英国やシンガポールなど諸金融立国の取り組み状況を整理し、日本がイスラム金融に対応していかなければならない理由を確認する。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_14_j.pdf

○ 国際金融トピックス No.219「チャーター・シティ ～究極の途上国問題解決策?～」

最近、注目を集めるローマー教授（ニューヨーク大）が提唱する「チャーター・シティ構想」とは、高度なガバナンスを保障する憲章（charter）に基づく 国家内都市国家を途上国に建設するというもの。昨年この構想が中東のホンジュラスで正式に採用された。途上国問題解消の切り札になるか、ホンジュラスの実験の内容を紹介する。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/219.pdf>

○ 国際金融トピックス No.220「円・人民元直接取引の開始と今後の課題」

6月1日から東京、上海両市場において日本円と人民元の直接取引が開始された。今後、両市場の取引が厚みを増し、市場の発展を促すことになると考えられるが、東京市場における人民元流動性の確保が課題として挙げられる。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/220.pdf>

○ Newsletter No.10 “Domestic Bond Markets in the ASEAN Region”

4月11日付 Newsletter 第10号「ASEAN 地域の国内債券市場」の英文版。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_10_e.pdf

■◇今月の IIMA◇■

当研究所にとって大学での講義は、日頃の調査研究の成果を社会還元する場のひとつとして重要な活動です。今年度は5大学で講義を行う予定ですが、今月はそのうち3大学で並行して講義を行う「フル稼働」状態です。

大学側から頂くテーマは少しずつ違いますが、共通しているのは「国際金融の現場からの報告を」というご要望です。渡辺専務理事以下全員が、それぞれ資料を工夫して講義に臨んでおります。

今期前半の調査テーマの一つに「東南アジア諸国の銀行セクター調査」があります。既にHP上でインドネシア編を報告しておりますが、今後、タイ、マレーシア、台湾と続く予定です。

次号：2012年7月11日配信予定

【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

◇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.*****