



国際通貨研究所メールマガジン（第5号 2012/8/9 発行）



Institute for International Monetary Affairs



<http://www.ima.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】

○ 円安頼みは無理

【寄稿：評議員 眞野輝彦】

○ 情報の IT 化

【今月の新着レポート】

○ Newsletter No.18 “Direct Exchange Transactions between Japanese Yen and  
Renminbi”

（国際金融トピックス No.220 英語版）

【今月の IIMA】

\*\*\*\*\*

■◇理事長 行天豊雄のコラム◇■

◇ 円安頼みは無理



一時は、日本経済が輸出の低迷にもかかわらず内需に主導されて、欧米の苦境  
と比べるとそこそこの成長を遂げていることから、円高に対する国内の愚痴が少  
し下火になった気がしたが、やはり長続きしなかった。ユーロ危機が一向に改善  
せず、通貨ユーロが弱含みでこれから更に円高圧力が生ずるのではないかとい  
う思惑や、日銀の新役員が円高対策として外債購入を提唱したという報道に触発さ  
れてまた円高論議が盛り返して来た。

リーマン・ショック以来の為替相場は、購買力という基本的要因に加えて、金  
利（流動性）要因とリスク要因という二つの要因で動いている。ある通貨の発行

主体で金利水準が下がるような金融政策がとられるか、あるいはそういう方向に経済実態が動いていると予想されればその通貨は売られる。また、ある通貨の発行主体の経済的信用度が低下すると予想されればその通貨は売られる。この二つの要因は何時も同じ方向に動くとは限らない。どちらの要因がより有力に作用するかは、その時点でのさまざまな状況を市場が総合的にどう判断するかによって決まってくる。

通貨ユーロの現状は、ギリシャやスペインが財政破綻するのではないかという危惧を主因に、ユーロ圏全体の信用度が低下すると思われる。また、ECBは更なる金融緩和をすとも予想される。とすれば、通貨ユーロは売り優先となる。ドルについては、景気はゆるやかに回復しているが、雇用を中心に期待ほどではない。秋の大統領選を考えれば、FEDはQE3といわれるもう一段の緩和策をとるのではないか。円はどうかというと、財政悪化は深刻であり、JGBの格付けも下げられた。本来ならリスク要因から円は売られてしかるべきだが、JGBの特殊性や、消費税増税の決定もあり、通貨ユーロとの比較ではまだ猶予可能である。景気は決して良くないが、欧米との比較ではまあまあの成長である。日銀は当面更なる緩和策について消極的である。物価は依然マイナスだから円の購買力は上昇を続けている。となると、消去法で円は買いということにならざるをえない。つまり、現状が続く限り、円の上昇圧力は基本的に変わらない。日本のリスク要因が顕在化し、インフレと円安が発生するというシナリオは日本経済にとってはむしろ致命的である。

問題は水準である。1ドル80円前後の相場について、「1年以上も歴史的な超円高が続いている」という表現が見られるけれど、全くの誤解だろう。中長期的な購買力平価要因、短期的な金利要因、リスク要因のいずれもが円高を指向している以上、趨勢的な円高は不可避である。円ドル相場が80円を割ったのは1995年だった。名目相場が17年ぶりに昔の水準に戻ったというのはむしろ異常であろう。

円安になれば輸出の価格競争力が増すのは当然だが、輸出頼みの景気回復が長続きしないことは、アジア危機後、リーマン・ショック後の状況を見ても明らかである。日本経済の成長は、GDPの15%の輸出ではなく、60%の国内消費に軸足を置かねばならない。日本の輸出産業は円安頼みを捨てて、ドイツや台湾の製造業に学んで品質や戦略という非価格競争力の強化に注力すべきである。それには限界があるというのであれば、ビジネスモデルを変えて、グローバル企業になるか内需向け企業になる他ない。

(株式会社マネーパートナーズへの寄稿)

■◇寄稿：評議員 眞野輝彦◇■

(前 三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社 客員研究理事)

◇ 情報のIT化

今さら取り上げることもないのだが、情報伝達のIT化が急速に進んでいるにも関わらず、家計生活は必ずしもその変化に追いついていないようである。この機会に情報のIT化のメリットとデメリットを考えてみたい。

家計の情報源といえば新聞が代表的なものだが、新聞を取らない若い独身世代が増えている。その理由は言うまでもなく、インターネットを経由し、時に無料で、世界各地の情報が入手できるからである。

新聞に代表される印刷物情報の欠点は次の二つに大分されよう。第一は、締め切り時間の存在である。グローバル化の進展とともに、世界経済は時差を越えた情報の伝達が不可欠である。ニューヨークの為替相場の終値は朝刊ではなく、夕刊に掲載される。これは「旧聞」であり、「新聞」記事とは言い難い。

第二は、新聞発行の翌日には巨大なゴミに変化することである。再生可能とはいえ、IT化でゴミ排出が避けられればそれに越したことはなく、CO2排出も回避できることになる。新聞のデメリットが即IT情報のメリットになる。新聞や雑誌などと異なり締め切り時間に縛られず、ゴミの排出も少ないことである。逆に、IT情報の欠点は、情報源ががならずも明確ではなく（各地新聞の引用が多い）、Twitterなどには時に無責任なものや、為にする論議も加わりがちとなることである。

24時間、世界の情報が時差を越えて入手できることは、グローバル世界では不可欠である。国際通貨研究所のメールマガジンによる情報発信は、急速に変化する政界情勢の中で、極めて時宜を得たものである。印刷物とは異なるIT情報のメリットを十分生かし、世界への情報、意見の迅速な発信を期待したい。

■◇今月の新着レポート◇■

○ Newsletter No.18 “Direct Exchange Transactions between Japanese Yen and Renminbi”

(国際金融トピックス No. 220 英語版)

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_18\\_e.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_18_e.pdf)

■◇今月のIIMA◇

IIMAでは、その専門性を活かし、外部機関からの調査を受託しています。今月から下期にかけて、それらの調査活動が本格化していきます。今年度の調査テーマは、欧米金融機関の退潮が喧伝される中で、アジア地域の金融システム、金融機関、金融制度などに関するものが多くなっています。この中には、現地に出張して生きた情報を収集する調査も含まれます。

現在はインターネットの時代と言われますが、ネットで情報を取っても、その背景にある詳細な事情や情報間のウエイト付けなどは出張を通じてFace to faceでのコミュニケーションで初めて可能になるものです。また、出張はアジア各国の金融関係者とのネットワーク作りにも欠かせません。それが更に将来の専門性の高い調査を可能にするのです。

こうした活動を通じて得られた知見やネットワークはIIMAに蓄積され、その後の調査研究活動に活用されます。その成果は、IIMAのホームページやメールマガジンなどで順次皆様にお伝えしていきますので、どうぞご期待ください。

---

次号：2012年9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](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. \*\*\*\*\*