



◇◇◆◆◇◇◇ 国際通貨研究所メールマガジン（第6号 2012/9/11 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】

- ドルは復権するのか？

【専務理事 渡辺喜宏より】

- APEC モスクワ財務大臣会合に参加して

【今月の新着レポート】

- Newsletter2012年第19号「欧州中央銀行システムについて
～単一通貨ユーロを支えるシステムとその課題～」
- Newsletter2012年第20号「アイスランド経済の動向と今後の課題」
- Newsletter2012年第21号「ソブリン危機を背景に進むユーロ圏のガバナンス改革
～単一通貨の生き残りにむけて～」
- Occasional Paper 第22号（日本語版・英語版）
- 国際金融トピックス No. 223「スタグフレーションに苦しむアルゼンチン」
- 国際金融トピックス No. 224「展望なきユーロの展望」

【今月のIIMA】

■◇理事長 行天豊雄のコラム◇■

- ◇ドルは復権するのか？



大統領選挙が近づいてきたこともあり、米国内では米国経済の見通しについて
楽観悲観が入り乱れて百家争鳴の状態である。ところが、ここへ来て非常に興味
深い現象は、エネルギー問題を契機にして、米国経済の中長期見通しについて強
固な楽観論が澎湃（ほうはい）として湧き上がっていることであろう。

話はきわめて単純である。10年前迄は予想もされなかった技術革新によって米国をめぐるエネルギー情勢が一変したということである。米国は世界有数のエネルギー産出国ではあるが、同時に最大の輸入国でもある。エネルギー貿易赤字は米国の国際収支のアキレス腱と云える。ところが、掘削技術の飛躍的な進歩で米国内の採算産油量が急増した。さらに決定的なのは、これも技術革新の結果、従来は不可能と思われていたシェールガスの商業ベースでの利用が完全に可能となったことである。このため、2030年には米国はエネルギー独立を達成し、輸出国になるかもしれない。もしこのシナリオが実現すれば、それが米国のみならず全世界の経済・地政学的状況に及ぼす影響の大きさは測り知れないものとなる。

米国経済について云えば、貿易収支、雇用、財政収入、金融活動に広汎な好影響がもたらされるだろう。さらに重要なのは、米国がエネルギー自立を達成し、中近東原油への依存が無くなれば、それは米国の軍事的・地政学的世界戦略にも重要な変更を迫ることになるであろう。ホルムズ海峡やマラッカ海峡のシーレーン確保の問題もその中に含まれるテーマとなる。

日本への影響も複雑多岐に亘るだろう。日本のエネルギー自給率は高まりそうにない。とすると、米国にとっての中近東の役割低下は日本にとっては吉か凶か？北米産の安価なシェールガスは吉か凶か？原子力政策をどうすべきか？日本にとってもこれは経済のみならず地政学的な大問題になる。

エネルギー自立に加えて、生産年齢人口の増加という中長期的なプラスで米国経済が再び成長率を高める可能性は本当に高いのだろうか？そうなれば、資本収益率の上昇に支えられて「良いドル高」が戻ってくるのが考えられる。日本はどうなるだろうか？人口・財政・エネルギーが日本の三大課題であることは明らかである。米国で「良いドル高」が起こる可能性は、裏返せば、日本には「悪い円安」が起こる可能性があることになる。米国経済の再生が日本にとってプラスの面があることは間違いないが、同時にそれは日本にとっての試練であることを忘れてはならない。

(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◇■

◇ APEC モスクワ財務大臣会合に参加して

■

先月 30 日クレムリンに隣接する中央博覧会場（ナポレオンとの戦勝記念館）で首題会合が開かれ、筆者は APEC ビジネス諮問委員会（ABAC）日本委員として、21 カ国・地域の財務大臣とのワーキングランチに出席した。

席上では、財務大臣会合議長に提出済みの ABAC 提言に関する下記 7 つのテーマについて、財務大臣・国際機関と民間との間で意見が交わされた。

- 1) 官民で域内規制のあり方と市場機能強化策を議論する Asia Pacific Financial Forum (APFF) の創設を提言
- 2) インフラ作りの官民協議の場である Asia Pacific Infrastructure Partnership (APIP) への各国・地域の積極参加
- 3) 中小零細企業・個人のファイナンス・アクセスの強化策策定
- 4) エンジェル・ベンチャーキャピタル機能強化策
- 5) 途上国通貨の国際化の促進
- 6) 高度な金融情報を利用可能とする（格付け機能強化・IFRS 導入時の配慮等）
- 7) 域内ファンド・パスポート制度の促進

この中で提言 1 と 2 が、ABAC の努力を多とし財務大臣会合宣言に盛り込まれ、かつ会議の場で活発に議論された。

提言 1 のアジア太平洋地域の官民のフォーラム—APFF の創設については、ASEAN+3 で既に立ち上がっている Asia Bond Market Initiative 等との重複回避、テーマ設定、具体的施策の提言に至るタイムフレーム、運営のあり方等が議論の論点であった。

各国財務大臣からは APFF へのサポート発言が相次ぎ、規制強化とその予期せざる副作用もテーマとすべきとの議論がなされた。例としてバーゼルⅢにより、貿易金融のリスクアセットが過重なものとなっているとの懸念が表明された。この解消には、官民の対話と民からの積極的な意見発信が有用だとする国際機関の意見が印象に残った。豪州は 2013 年前半に、APFF の運営と設置目的につき、更に議論を深め APFF につなげるシンポジウムをホストすることを申し出、財務大臣会合はこれを歓迎した。

提言 2 に関連し、筆者は 7 月ハノイで、ベトナム財務副大臣と共同の、APIP 対話会合を主催した。財務大臣会合は、インフラ作りに有意義と認定し、更に他のエコノミーでも拡大実施することを宣言に盛り込んだ。インドネシア・タイなど

が APIP 会合招致に積極的な意向を示している。

国際通貨研究所は、途上国通貨の国際化の進め方についての研究成果を ABAC で報告したが、内容は中国・ロシアと共同で ABAC 提言としてまとめられた。結果財務大臣会合議長宛て書信に、市場の安定策関連提言として包含されている。

■◇今月の新着レポート◇■

- Newsletter2012 年第 19 号「欧州中央銀行システムについて～単一通貨ユーロを支えるシステムとその課題～」

欧州中央銀行システムのもと、欧州中央銀行（ECB）と各国中央銀行は協力して金融政策を実行している。ユーロシステムには金融機関の「最後の貸し手」機能が不十分との批判がなされてきたが、事実上ユーロシステムはその役割を果たしている。2012 年 6 月の欧州サミットでは銀行同盟に向けた工程表の作成が決められた。今後の交渉は難航が予想されるが、ECB の役割の重要性はさらに増している。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_19_j.pdf

- Newsletter2012 年第 20 号「アイスランド経済の動向と今後の課題」

アイスランドは 2008 年のリーマンショックの余波を受けた最初の国である。同国の主要銀行は破綻し政府管理下に置かれるなど、それまで好調であった経済は影響を受けて大きく落ち込むこととなった。IMF 等から緊急支援を受け入れ経済は回復基調にあるものの、アイスセーブ問題は未だ解消には至っていない。本稿では同国経済の現状を分析した。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_20_j.pdf

- Newsletter2012 年第 21 号「ソブリン危機を背景に進むユーロ圏のガバナンス改革～単一通貨の生き残りにむけて～」

欧州ソブリン危機悪化の背景には、安定・成長協定の形骸化、ユーロ導入に伴

う行き過ぎた楽観、単一通貨に起因するユーロ圏の南北問題などがあった。こうした状況に対し、欧州連合では経済ガバナンスに関するさまざまな改革が進められてきた。これらの改革はユーロ危機を解決する万能薬ではないが、ユーロ圏は着実に統合の深化に向かっている。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_21_j.pdf

○ Occasional Paper 第 22 号

「混迷するグローバル経済—コンフィデンス回復への道筋を探る」

Seeking Paths to Restore Confidence in the Global Economy

3月に当研究所が開催の標記シンポジウムのオケーショナルペーパー（日本語版と英語版）を掲載。

（日本語版）http://www.iima.or.jp/Docs/occasional/OP_No22_j.pdf

（英語版）http://www.iima.or.jp/Docs/occasional/OP_No22_e.pdf

○ 国際金融トピックス No. 223 「スタグフレーションに苦しむアルゼンチン」

アルゼンチンは景気後退に入った模様だ。その一方、実態は2桁のインフレ率が続いており、スタグフレーションに陥っている。原因として海外経済の悪化による輸出の低迷が挙げられるが、同国の迷走する経済政策も事態を悪化させている。本稿では、アルゼンチン経済の現状と課題を探ってみる。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/223.pdf>

○ 国際金融トピックス No. 224 「展望なきユーロの展望」

ユーロに山積みされる問題、これらすべてが解決する日が来るのか、先行きを見通すことは極めて難しい。しかし、その困難な中にありながらも、それを乗り切った先のサステナブルな単一通貨の仕組み作りを粘り強く続けるユーロ圏の姿を紹介する。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/224.pdf>

■◇今月のIIMA◇

IIMAでは今秋、IMF世銀総会が48年振りに東京で開催される機をとらえて、3つのシンポジウム・セミナーの開催を予定しており、現在、準備を進めています。1つ目は10月2日に独コンラート・アデナウアー財団（KAS）、マレーシア Global Movement of Moderates 財団（GMMF）との共催で「持続的成長と金融の安定～社会・経済ガバナンスへの教訓」と題するシンポジウムを開催します。2つ目は10月11日に三菱東京UFJ銀行の後援で国際金融セミナー「人民元国際化と東京金融市場」を主催します。3つめは10月13日に三菱UFJフィナンシャル・グループと共催するシンポジウム「Gゼロ時代における成長と回復の原動力：リーダーなき世界における責任と役割」です。

いずれも内外を代表する著名な方々をパネリストにお迎えして幅広い議論をしていただきます。できるだけ多くの方々のご参加をいただき、世界の政治経済を展望する上で有益な糧を提供する機会となれば幸甚です。席に限りがありますが、お早めにお申し込みください。詳しくはIIMAのホームページをご参照ください。

- 10月2日 国際シンポジウム「持続的成長と金融の安定～社会・経済ガバナンスへの教訓～」

http://www.iima.or.jp/info_active/index_20121002.html

- 10月11日 国際金融セミナー「人民元国際化と東京金融市場」

http://www.iima.or.jp/info_active/index_20121011.html

- 10月13日 国際シンポジウム「Gゼロ時代の成長と回復の原動力～リーダーなき世界における責任と役割～」

http://www.iima.or.jp/info_active/index_20121013.html

次号 : 2012 年 10 月 10 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. *****