



◇◇◆◆◇◇◇ 国際通貨研究所メールマガジン（第8号 2012/11/13 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】

○金余りと通貨不安

【専務理事 渡辺喜宏より】

○日中青年交流センタープロジェクト会合

【今月の新着レポート】

○Newsletter2012 年第 23 号『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」独ミヒヤエル・マイスター下院議員、中尾武彦財務官発  
言より』

○Newsletter2012 年第 24 号「金融緩和政策と金融システム改革」

○Newsletter2012 年第 25 号「マレーシアの銀行セクター ～政府の計画に沿って比  
較的順調に発展中～」

○Newsletter2012 年第 26 号「タイの銀行セクター ～ASEAN 経済共同体創設を控え、  
地域統合への対応が喫緊の課題～」

○Newsletter2012 年第 27 号「インド銀行部門 構造と課題」

○Newsletter2012 年第 28 号「本格的な市場復帰を目指すアイルランドの状況」

○Newsletter2012 年第 29 号「着実に改革を進めるポルトガルの現状と今後の見通し」

○国際経済金融論考 2012 年第 2 号「新興国通貨の国際化について～人民元・ブラジル  
リアル・ロシアルーブルの国際化を考える～」

○外部寄稿「アジア/G20 株式市場のいま」

【今月の IIMA】

\*\*\*\*\*

世界経済の先行き不透明感が一向に消えない。いよいよ底打ちかというムードがではじめると数日後には必ず否定材料があらわれてまた振り出しに戻るという動きが繰り返されている。仕手筋に振り回されている向きもあるが、どんよりした陰気な空模様が永く続くと、市場のイライラも嵩じてくるということだろう。

その中で一つはっきりしているのは、米欧日の金融政策がひたすら緩和の道を突き進んでいることである。金利は実質ゼロで、もう伝統的対策は使いつくされた。残るは非伝統的量的緩和であり、FED、ECB、日銀は競争して資産を買いまくって流動性を供給している。残念なことに、今迄のところ、この膨大な流動性は投資、消費に点火できないでいる。そしてその焦りが更なる流動性供給に駆り立てているのである。

この先進国発の世界的過剰流動性が、ここへ来ていよいよ途上国経済にも不安定をもたらした。通貨情勢にも波乱の兆しが見えてきた。創造された流動性は金利、収益性、為替相場、安定性等もろもろの見通しの変動を追って世界中を動きまわる。まだ相対的に成長率が高い BRICs 等の途上国が選好されるのは当然だが、最近の特徴は途上国側の事情にも差が大きく、従って対応の仕方にも違いが出てきていることである。

輸出依存が依然高いか、内需拡大の可能性はあるか、インフレの危機は大きいのか、為替介入の実効性はあるか、国内企業や国内金融機関の競争力はどの程度か、というような条件は国によって大きく異なる。さまざまな条件の下で必要とされる目標を達成するために為替相場と金利だけで対応するのは不可能だし、自家撞着を来すことも多い。

成長全体が減速する中で、最近の中国を始めとするアジア諸国の為替、金利政策は各国の悩みを反映するかのようになり、一貫性が欠けているし、その結果として各国通貨の変動は幅を増している。

現状のような国際流動性供給が続く限り、途上国が安定した政策でインフレ抑制と成長維持を達成することは至難の技になってきている。途上国通貨もこれから不安定の時代に入るだろう。

(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◇■  
◇日中青年交流センタープロジェクト会合

10月26日、27日の両日、杭州市浙江大学キャンパスで、中国五大学（北京・清華・上海交通・復旦・浙江の各大学）と日本側三大学（東京・京都・早稲田）の責任者と香港篤志家・日本側の識者と弊通貨研担当者が一堂に会し、首題プロジェクトの推進について協議を行った。

首題プロジェクトは、香港の篤志家—東大留学経験者の華僑の発意と多額の寄付金により開始された。篤志家の寄付の趣旨は、中国の五大学に日中の青年(学生・研究者)共同生活用宿舎の建設を行い、両国青年の交流事業を展開し、両者の末長い友情を涵養(かんよう)し、両国友好の礎をきづくところにある。又日本側でも中国での動きに呼応し、中国人学生・研究者を受け入れ、共同生活と交流を行う事業を東大・早稲田はすでに着手している。日中双方が事業の進捗を報告・情報交換を行った。

最近の両国間の緊張状況は、相互の指導者の意思疎通の不十分さにも一因があるろう。日中の上記大学卒業者が、将来両国の指導的立場で、十分な意思疎通をすれば、不幸な事態は回避できるという期待もある。今回の会合には、両国間の緊張状態にも関わらず責任者が参加し、日中青年交流センターに対する大学の期待を裏付けた。弊研究所は、日本での首題事業のカタリストとしての役割を果たしたいと願い、首題会合に参加した。

日本での同宿舎建設費・交流事業費は多額に上るため、篤志家と企業のCSR活動に依拠することとなるが、この実現には困難が予想される。しかし最近の朝日新聞のインタビュー記事に見られる通り、本プロジェクトに寄付の意向を示している企業家が居り、大変心強い。

中国は中央の指示により、ハイレベルでの日中交流をストップしている。しかし様々なリスクが想定される中で、会議運営の人員を動員し、経費を負担した本会合主催者、浙江大学の幹部に深甚な敬意と感謝の意を表したい。

■◇今月の新着レポート◇■

○Newsletter2012 年第 23 号『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」独ミヒヤエル・マイスター下院議員、中尾武彦財務官発言より』

当研究所は、ドイツ、マレーシアの財団と共催で「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。内外から多数の閣僚、学者、研究者が集まりさまざまな意見が交換されたが、本稿は Opening Remarks および特に注目された独ミヒヤエル・マイスター 連邦議会議員、中尾財務官の発言内容を要約したものである。(原発言は英語)。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_23\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_23_j.pdf)

○Newsletter2012 年第 24 号「金融緩和政策と金融システム改革」

財政政策の拡大余地が狭まるなか、景気底支えの期待は中央銀行に集まりつつある。ECB や FED が進める非伝統的金融政策をめぐる課題やリスクなどを、最近の IMF のレポートの内容や中銀総裁らの発言にも触れながら概観する。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_24\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_24_j.pdf)

○Newsletter2012 年第 25 号「マレーシアの銀行セクター ～政府の計画に沿って比較的順調に発展中～」

アジア通貨危機を IMF の支援を求めることなく乗り切ったマレーシアは、その後、2020 年には先進国の仲間入りを果たすという国家戦略の一環として、着実に銀行セクター改革を推進してきた。本稿では、マレーシアの銀行セクターの実績と展望を概観する。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_25\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_25_j.pdf)

○Newsletter2012 年第 26 号「タイの銀行セクター ～ASEAN 経済共同体創設を控え、地域統合への対応が喫緊の課題～」

アジア通貨危機後、タイの銀行セクターの健全性回復は大きく遅れた。タイ政府は金融制度改革に乗り出し、その結果、銀行セクターの強靱性は高まった。今後は、ASEAN 経済共同体創設に備えることが課題となっている。本稿では、タイの銀行セクターについて紹介する。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_26\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_26_j.pdf)

○Newsletter2012 年第 27 号「インド銀行部門 構造と課題」

インドでは 1990 年代初頭以来、銀行部門の改革が行われてきたが、公営銀行の民営化や外資の進出に関しての進み方は遅い。その背景には、「正規金融」の普及というインド独特の政策課題がある。このようなインド固有の状況を中心に、同国銀行部門の特徴・課題と展望を述べた。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_27\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_27_j.pdf)

○Newsletter2012 年第 28 号「本格的な市場復帰を目指すアイルランドの状況」

アイルランドは、2010 年に IMF と EU に支援を要請して以降、財政再建・金融部門の再建などの構造改革を進めている。本稿では、支援要請に至るまでの状況、国際競争力の課題、構造改革の状況を整理した上で、今後の本格的な市場復帰の見通しを分析した。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_28\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_28_j.pdf)

○Newsletter2012 年第 29 号「着実に改革を進めるポルトガルの現状と今後の見通し」

ポルトガルは、2011 年の IMF・EU への支援要請以降、財政再建・国際競争力回復に向けて構造改革に取り組んでいる。本稿では、IMF 支援要請までの状況と国際競争力の課題を概観した上で、IMF 支援下での構造改革のレビューと今後の見通しの分析を行った。

[http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo\\_29\\_j.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_29_j.pdf)

○国際経済金融論考 2012 年第 2 号「新興国通貨の国際化について～人民元・ブラジ

ルリアル・ロシアルーブルの国際化を考える～」

中国人民元、ブラジルリアル、ロシアルーブルといった新興3カ国通貨は、それぞれ周辺の相互依存度の大きい経済において国際化が進むと予想される。アジア経済の相互依存度がさらに高まるとみられる両国と、通貨スワップ協定の締結などで金融・為替取引における相互協力を強めていく必要がある。更に、APEC（アジア太平洋経済協力）の枠組みを通じ、金融の相互協力の枠組みを他のアジア太平洋の新興国に広げていくことで、地域の金融市場・通貨制度の安定に寄与することが見込まれる。日本は、これらの取り組みに積極的に関与していくことが求められよう。

[http://www.iima.or.jp/Docs/report/2012/no2\\_2012.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/report/2012/no2_2012.pdf)

○外部寄稿「アジア／G20 株式市場のいま」

月刊資本市場 2011年6月～2012年10月に連載した論文を掲載しました。

[http://www.iima.or.jp/Docs/gaibukikou/gk2012\\_all.pdf](http://www.iima.or.jp/Docs/gaibukikou/gk2012_all.pdf)

■◇今月のIIMA◇

10月のIMF世界銀行総会と同時期に開催したシンポジウム・セミナーは、お陰様をもちまして、無事盛会のうちに終了致しました。内容の詳細は、今後随時、当研究所（IIMA）のホームページに掲載致しますのでどうぞご覧下さい。また、世界中の経済金融関係者が集まったこのタイミングで、ノルウェー中央銀行の国際調査部長やフランス大手金融機関のチーフエコノミストなど、各国の金融関係者が研究所を訪問され、研究員と日本のデフレや円高、また欧州債務問題などにつき議論しました。その様子はこちらに掲載してあります。

→ [http://www.iima.or.jp/info\\_active/meeting/index.html](http://www.iima.or.jp/info_active/meeting/index.html)

研究活動は、下期に入り、外部機関からの委託調査が本格化しています。重点テーマの一つ、アジア各国の金融システム、金融機関、金融制度に関する調査では、担当者がインドとマレーシアの現地調査を行い、現在レポートの取りまとめ作業の最中です。成果は今後IIMAのホームページにて皆さまにお伝えして参ります。どうぞご期待下さい。

---

次号 : 2012 年 12 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. \*\*\*\*\*