



国際通貨研究所メールマガジン（第 10 号 2013/1/16 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】

- ・日本経済は復活できるか？

【専務理事 渡辺喜宏のコラム】

- ・人民元の国際化と日本円

【今月の新着レポート】

- ・「堅調な景気拡大が続くメキシコ ～インフレ懸念もまだ杞憂～」
- ・「香港におけるオフショア人民元市場 ～現地視察レポート～」
- ・「グローバル金融危機を契機に米国外のドル現金需要が増大」
- ・「急拡大する円・人民元直接為替取引と若干の問題点」
- ・“Internationalization of emerging market currencies: A way forward”
(アジア開発銀行研究所 (ADB) のホームページに寄稿)

【購買力平価グラフの更新】

- ・ <http://www.iima.or.jp/research/ppp/index.html>

【今月の IIMA】

■◇理事長 行天豊雄のコラム◇

◇日本経済は復活できるか？

年が明けて日本経済復活のドラマの幕が上った。年末に世界を驚かせた株高円安の安倍マジックが本物かどうか正念場になる。さし当っては日銀のインフレ・ターゲットと資産購入、財政面では補正予算ということだが、いずれもマーケットは織込み済だから、期待が裏切られた場合のネガティブな反応という可能性しかない。

となると、結局前政権から丸々引き継がれた基本問題、つまり社会保障と税の一体改革、TPP参加、農業改革、規制撤廃による競争力向上、少子高齢化対策というような課題について、新政権がどちらの方向に何時走り始めるのかという事実だけが待たれているということである。マーケットはそれを見定めて、日本経済の将来についての本格的な判断を下すことになる。

政府にとっても、企業にとっても、家計にとっても難問が山積していることは当然だが、あえて共通項を探すとすれば、今迄の「マーケット観」を変えなければならないということだろう。政府にとって従来マーケットとは既得権保護と大衆迎合ということだった。しかしこれからは日本国民全体の将来の存亡を賭けた国際競争にどう勝ち残るかという新しいマーケットでの使命が待っている。

企業も従来日本国内マーケットという空間的にも構造的にも固定された観念から完全に解放される必要がある。マーケットというのは企業の前に置かれている特定の存在ではなく、企業が置かれている無辺で変幻きわまりない存在だと思わねばなるまい。誰もがグローバル企業なのである。家計も金融とのかかわり合いが預金とクレジットカードだけという段階を卒業して、投資という新しく大きなマーケットに入って行かねばならない。英語で云うフィナンシャル・リテラシー（金融的読み書き能力）が今や必須課目なのである。

こうして国も企業も家計も新しいマーケットで生きるという自覚を持って行動すれば、1400兆円の個人金融資産ももっと生産的にまわるようになるし、経済も活性化し、デフレも解消するのである。

日本経済が復活し、資金需要が高まれば、金利は上昇し為替相場では円高の力が働く。それは健全な円高だろう。しかし現在、米国経済はゆっくりと回復しており、そろそろ何時金融緩和政策を転換するかという出口政策の議論が始まっている。それに対して、日本ではこれから無制限の金融緩和政策をやろうという周遅れの状態である。この関係が続けば、円ドル相場は当然円安になるだろう。さらに、日本の経済再生が頓挫して世界が失望すれば、日本国債の投げ売りをきっかけに円安が進むだろう。

為替相場はいずれ経済の実体で決まるという基本的な因果関係は決して忘れてはならない。

(株式会社マネーパートナーズへの寄稿)

■◇専務理事 渡辺喜宏のコラム◇■

◇人民元の国際化と日本円

昨年6月1日より、日本円と人民元の直接決済が、上海と東京市場で行われている。歴史的にみれば、日中国交正常化が1972年に実現し、米国が1979年に米中平和条約を締結するまでの間、人民元とドルの交換には制限があったため、日中間の国際取引において旧東京銀行が主導し円元決済が行われていた時期があった。今は、日中の取引に米ドルの関与は何ら問題がない。時代背景が異なる中での円元直接決済の再開となった。円元決済の促進については、様々な見方がある。

中国人民元の国際化を、地域の最有力市場東京でサポートする事が、国益にかなうのか、これまで唯一の地域の兌換券—日本円の流通が人民元によって浸食され、日本企業の活躍の余地が狭まるのではないか、円をマザーカレンシーとする日本の金融機関にとっても、国際競争上ネガティブに働くなどの懸念を持つ向きもある。

こういった漠然とした懸念に対して、筆者は以下のように考える。

1.中国人民元の国際化の流れは、中国経済とりわけ貿易の拡大にともなう必然的なもので、止めようがない。

中国は2001年WTO加盟時と軌を一にして、人民元の国際化を着実に進めて

いる。加盟後の中国の世界貿易・GDPに占める地位の向上は驚くばかりで日本円の本格的な国際化の時期における日本の位置に比べて、何ら遜色はない。今後の中国の経済発展を展望すれば、人民元の国際化を通じて、人民元相場形成の柔軟性など市場原理に極力沿った人民元のあり方と中国の金融資本市場への関与を促すのが得策と考えられる。

2. 円と人民元直接決済を通じた人民元の国際化の進展を通し、一方で円の一層の国際化を促す契機とすべき。

人民元の国際化に伴い、その重要な貿易や資本取引のパートナーである日本の通貨、日本円の国際化は、直接決済を通じ促進すると考えられる。円の国際化は90年代以降停滞しているが、再度日本円の国際化を見直し、新たなイニシアティブを持って促進すべき時期と思える。中国は18カ国と人民元—現地通貨のスワップ協定を結びながら、着実かつ強力に国際化を進めている。

3. 中国の経済成長に関与し、その成果を取り込む上で、投資や貿易の直接決済を通じた日本円の利用拡大は、日本企業にとってプラスとなる。

4. 人民元は米ドル・ユーロに加えて、いずれ主要な準備通貨となる可能性が高い。人民元国際化を通じて、国際金融システムの安定に資するよう国際社会としてリードするべき。この為には、中国国内資本金融市場の自由化を期待すると共に、国際的なフィナンシャルアーキテクチャーの安定性と強靱性の確保に協力を求めてゆくべきと考える。

今後、上記の諸点の議論が深まることを期待したい。

■◇今月の新着レポート◇■

- 「堅調な景気拡大が続くメキシコ ～インフレ懸念もまだ杞憂～」

低迷するブラジル、アルゼンチンと対照的に、メキシコ経済が堅調だ。中国との労働コストの差が縮小してきており、米国の隣という「地の利」が優位性を増している。メキシコ経済の最近の動向を紹介する。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2012/228.pdf>

○「香港におけるオフショア人民元市場 ～現地視察レポート～」

香港のオフショア人民元（CNH）市場は、オンショアとの連動性を維持しながらそれぞれの役割を果たすことにより、順調に拡大し、流動性のある市場としてうまく機能している。しかし、資本取引の自由化にはハードルも多く、市場のより一層の拡大にはまだ時間がかかろう。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2012/NLNo_32_j.pdf

○「グローバル金融危機を契機に米国外のドル現金需要が増大」

最近のFRBスタッフによるディカッションペーパーをもとに、米国外で使用されるドル現金の実態について紹介する。

<http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2013/229.pdf>

○「急拡大する円・人民元直接為替取引と若干の問題点」

2012年6月、東京と上海市場で円と人民元の直接取引が始まってから半年が経過した。両市場では円・人民元の為替取引が量的に急拡大しており、取引コストは縮小している。現状を整理してみた。

http://www.iima.or.jp/Docs/newsletter/2013/NLNo_01_j.pdf

○ “Internationalization of emerging market currencies: A way forward”

（渡辺喜宏専務理事がアジア開発銀行研究所（ADB）のホームページに寄稿）

<http://www.asiapathways-adbi.org/2013/01/internationalization-of-emerging-market-currencies-a-way-forward/>

◆今月の IIMA◆

懸念されていた米国の財政の崖がひとまず回避されたことを好感して 2013 年は幕を開けました。足元を見ると、米国では住宅や自動車販売部門に回復の兆しが見えはじめています。欧州では債務危機はやや遠ざかり、アジアでは中国の景気減速に歯止めがかかったと見られています。このように総じて世界経済に薄日が差すような年明けを迎えました。そのような中で、今春、IIMA は昨年 10 月に共催したシンポジウム・セミナー「持続的成長と金融の安定」、「G ゼロ時代の成長と回復の原動力」、「人民元国際化と東京金融市場」に引き続き、3 月 4 日に予定しています「たしかな未来に向けた成長への舵取り～喫緊の処方箋と長期的課題」の開催準備に入りました。2 月中旬にはメールマガジン等でご案内の予定ですのでご期待ください。

研究活動では、アジア地域の金融制度に関するレポートの取り纏めの段階にあり、その一環としてシンガポール、フィリピンなどへの出張を予定しています。

次号：2013 年 2 月 13 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.*****