

## 日本はアジアの中心か？

加藤 隆俊

### はじめに

ただいま御紹介にあずかりました加藤でございます。本日は、ちょっと毛色の変わった話ではないかと思えます。今年は、証券界にとってはまれに見るいい年であったと証券界の方はおっしゃっておりますが、本日はその話を離れまして、少し毛色の変わった話、アジアにおける日本をテーマにお話しさせていただいて、皆様の考え方の何らかのヒントにでもしていただければ望外の幸せ

であります。

前置きはこのぐらいにしまして、話を進めたいと思います。

我々中高年世代にとって、「日本はアジアの中心か？」ということは、問いを立てるのもおかしいぐらい自明の理であったと思えます。しかし、アジアの国の立ち位置、相対関係は刻々と変わっておりますし、これからも変わっていくだろうということを中心に、今日のお話をさせていただきますと思います。

長らく、日本がアジアにおける床柱時代という

のがあったと思います。私の先輩の財務官、何代か前に剛の者がおられました、G7の蔵相代理会議という七人だけでやる会議があるのですが、その方は、時差の関係か、会議中に眠ってしまったららしいのです。そうすると、周りの仲間が肩を揺すって起こして、「日本が寝ていたのでは会議が進まない」と言われたそうであります。

二年間ですが、私がやりましたときは、G7の中で主要な問題、為替の問題あるいは国際機関の、IMFとか世銀、アジ銀の経営にかかわるような問題は、大体アメリカとドイツと日本で話を決めるといふことでありましたし、私の前々代の財務官がアジア版のG7を始められて、オーストラリア、中国、インドネシア、韓国等に声をかけまして、蔵相代理会議を始められたのですが、アジア版G7では専ら日本が説明して、アジアのほかの国が聞き役に回るといふ時代が一九九

〇年代の半ばでありました。

それが、現在の立ち位置はどうなっているかということを最初の資料で見たいと思います。

## 一、世界経済の現状

これは（文末添付資料1ページ参照）、去年の時点の世界の主要な経済圏のGDPを比較したものであります。まず、アメリカとEUがほぼ同じぐらいの経済のサイズでありまして、一番大きな経済圏になっております。ただ、アジアをとってみますと、中国が八・二兆ドル、世界のGDPに占めるシェアが一・六％。二番目が日本で、GDP六兆ドル、全世界のGDPに占めるシェアが八・四％。それから、NIEs（アジアンタイガー）とASEANの五カ国を合わせますと四・

一兆ドル、世界に占めるシェアは五・八％。インドが一・九兆ドル、シェアが二・七％となりまして、アジアの四つの経済圏を合わせますと二〇兆ドルぐらいということで、世界最大の経済圏となります。

ただ、これもトリックがありまして、去年のGDPは当時の為替レートで換算しております。数字は付けておりませんが、今年のGDPで計算しますと、御案内のように円安が進みまして、日本のGDPをドル換算しますと五兆ドルに一兆ドル減価します。したがって、今年のシェアでまいりますと、日本のシェアが六・八％、中国のシェアが一二・二％。半分とは言いませんが、かなり差があります。

IMFは五年先の二〇一八年まで計算しておりますが、二〇一八年で見てみますと、日本のシェアが六・一％、中国のシェアが一四・二％という

ことで、日本は規模からいくと中国経済の半分以下になります。それから、アジアンタイガーとASEANの五カ国は日本より高い成長率で成長しますので、二〇一八年になると、アジアンタイガーとASEAN五カ国を合わせますと、ほぼ日本を上回る経済規模になっているのではないかと思われます。

## 二、APEC二〇一三

こういったことを象徴するのが資料二ページの写真であります。一枚の写真から余り多くのことを類推するのは問題かもしれませんが、今年の一月にインドネシアのバリ島でAPECサミットが開催されました。主催国のインドネシアのユドヨノ大統領が真ん中におりますが、その隣は習近平総書記とプーチン大統領でありまして、安倍総

理は二列目にちよつと浮かぬ顔をして立つておられます。

インドネシアという国は、日本は昭和二〇年代からずつとODAを提供し、日本の企業が進出し、面倒を見てきた。アジアの国で日本が一番熱心に支援してきた国はインドネシアで、今でも変わらぬと思ひますし、安倍総理が就任後最初に訪問されたのがASEANの三カ国、インドネシア、タイ、ベトナムでありました。今年のバリ島と二回、インドネシアへ行つておられますが、まあこういう会議になると習近平さんが隣に立つたといった時代になってきているということも、現実として押さえておくべきではないかと思ひます。

### 三、平成二五年度上半期貿易統計

次が、私がショックを受けた統計であります

(資料3ページ)。今年度の上半期の貿易統計(速報)であります。

御承知のように、通関統計で見た日本の貿易赤字は四・九九兆円と、過去最大の赤字であります。原発の関係で燃料輸入が非常に増えているということはもちろんありますが、注目しましたのは、輸出金額です。円ベースでは確かに九・八%伸びておりますが、数量ベースで見ると一・三%の減であります。

注の為替レートを見えますと、今年度上半期は前年度上半期に比べて二三・六%の円安でありました。二割を超す円安にもかかわらず輸出数量がマイナスということでもあります。従来、日本から輸出していたものが、例えば日本の企業が海外に進出する。タイで生産した日産マーチをほかの国へ輸出する、あるいは日本が逆輸入するといったことが起きていることも一つの要因だと思ひま

す。

ごく最近、国際協力銀行（J B I C）が毎年やっていますアンケート調査の結果をまとめて発表されました。我が国製造企業の海外事業展開に関する調査報告、毎年やっておられるものです。今年度のアンケート調査によりますと、今年度の日本の製造業の海外売上高比率は三七・三%、約四割であります。これだけ円安になりましたが、しかし回答した企業の八割以上が海外事業を強化・拡大すると答えております。したがって、貿易数量で見て日本からの輸出がマイナスになるといふ事態はそう簡単に解消されることではないのかもしれませんが、下期あるいは来年の上期の数字を見て検証していく必要があるのではないかと思います。

#### 四、世界の為替市場／取引通貨の概要

##### (1) 世界の為替市場における取引高の推移

次の表は（資料 4 ページ）、B I S というバーゼルにある国際機関が三年に一回、調査を取りまとめたものの速報版であります。B I S に所属するそれぞれの中央銀行が、例えば日本銀行が東京市場での為替の取扱高をまとめ、F R B がアメリカ・ニューヨーク市場における為替の取扱高をまとめ、各国の中銀が調査したものを持ち寄つて、それを B I S がまとめるということを経年一度やっております。

その結果を見ますと、本年四月の一日当たり平均の為替取引高を日本とシンガポールで比べてみますと、二〇一三年の調査で初めてシンガポール

の市場での一日当たりの為替の取引高が東京市場を若干ではあります。が上回りました。

御案内のように、四月というのは黒田総裁の異次元緩和で東京市場の円・ドル取引が物すごく盛り上がった月でありました。その月においてもシンガポール市場の取引高が東京市場を上回ったということは、シンガポール市場では円・ドルのほかにドル・ユーロあるいはアジアのほかの国の通貨とドルなりの為替取引高が、総合すると東京市場を上回ったということがあります。

下に、ヨーロッパの三方国の為替市場を掲げてあります。フランス、ドイツ、英国。三年ごとにやっていますが、全体的に言えることは、ロンドンの為替市場としてのウエートが回を追うごとにどんどん高まっているわけでありました。ヨーロッパの三方国の市場で見えますと、フランスとかドイツがありますが、やはり英国の市場に為替取

引高が集中してきているという結果になっております。

金融取引の性格からして、規模のメリットがありますので、ロンドンではありませんが、どこかの市場が中心となると思われると、その市場に取引が集まりがちです。東京もそういうことを心にかけて、東京市場の活性化に従来以上に一生懸命取り組んでいく必要があるのではないかという気がします。

若干エピソード的なことを申し上げますと、日本の企業でアジアの統括本部をシンガポールなりタイなりに設ける企業が出てきているという記事を読みました。物産とかトヨタがタイにとか、そういう記事を新聞で読みました。

## (2) 世界の為替市場における取引通貨の構成

次の表は（資料5ページ）、同じく三年ごとの

## 日本はアジアの中心か？

B I S の調査結果をまとめたものであります。これは、世界の為替市場において取引されている通貨で、どの通貨が一番使われているかということ、為替取引というのは円とドルあるいはドルとユーロというように必ず二通貨が出てきて、全部足すと二〇〇%になります。

これで見ますと、為替に関しては、円というのは、ドル、ユーロに続いてずっと世界で三番目に最も活発に取引される通貨であるということは変わりないと思いますし、全世界の為替取引高の約一割が円を使った取引である。それは日本として大切にしなければいけないことであると思います。が、もう一つ注目されたのは人民元であります。

最初の時代から始まりますと、取引高はどんどん増えてきておりまして、本年の調査では九番目になっております。三年前の一七位から九位まで急上昇しております。

これも新聞で読んだ限りですが、S W I F T という銀行間の送金を扱うことを束ねる国際組織があります。S W I F T の調査によりますと、貿易金融決済では、人民元は今年の一〇月、ユーロを抜いてドルに続いて二番目の貿易金融の決済通貨として使われる通貨になったという結果を発表し、それがかなり英字紙の関心を呼んだのですが、その後、解説記事がありまして、人民元の貿易金融でのシェアが高いのは、専ら中国と香港での貿易金融で人民元が使われているからだ。なぜそうかということになりますと、*letter of credit* (L C) のファイナンスの金利が香港の人民元、輸入金融の金利は1%以下なのだそうです。例えば、中国で三カ月物のレートは、今三〜四%ぐらいですので、中国よりも香港でファイナンスしたほうが金利が安い。そういうことで、香港・中国間で集中的に使われている。それを除けば、中国

と第三国間で使われている貿易決済にはまだそれほど使われていないという解説でした。

しかし、中国というのは規則あれば対策ありの国であります。記憶しておられるかと思いますが、今年の前半にかなり騒がれた問題として、中国の香港向け輸出と香港当局が記録した香港の中国からの輸入との間に相当乖離があるということがあります。だんだん調査すると、結局、中国から香港への輸出に見せかけた資金取引、輸出代金の回収という形で、実体のない輸出という形で、香港から中国・上海なりに送金されたというのが判明しまして、中国の税関が輸出取引の実態を現物調査することになると、途端に中国から香港向けの輸出の数字がへこみました。中国というのは、そういった意味で非常に目先がきく経済行為の単位かなという気もいたします。

それから、去年一〇月に、日本証券業協会の推

薦により、台湾で開催された Asia Securities Forum というアジアの証券業界の集まりにおいてスピーチをさせていただきました。Asia Securities Forum というのは、もともと日本が呼びかけて、アジアでそういった集まりをつくって意見交換することは有益だろうということが始まったものです。中国からの代表団は参加しませんでした。今回の会議の陰の主役は人民元であつたように思います。台湾も、人民元ビジネスの取り込みに非常に熱心でありますし、シンガポールとかオーストラリア・シドニーの代表の発表も、やはり自分たちは人民元をオフショア市場としていろいろ利便を図っていくのだという趣旨の発表がありました。

会議の合間に台湾の関係者と話して「人民元ビジネスの取り込みというのはどういふことか」と聞きますと、「今、台湾の人は人民元建ての預金

はもう自由にできる。人民元建ての起債もできる。自分たちは、中国本土の株なり債券の台湾市場での上場を中国の当局に働きかけている」という話をした後、「ただ、台湾の人々の人民元建て預金が無制限に増えることは台湾経済の人民元化を招くリスクをはらんでいることには留意している。」との留意点の言及もありました。今週に入って人民元は切り上がっています。利子のほかに為替差益も期待できるということで非常に人気があるようです。ことほどさように非常に熱心であります。「日本はどうか」と聞かれましたので、「円・人民元の直接取引は可能だが期待されていた程には進んでいない。新たな人民元ビジネスの取り組みには、尖閣問題が足を引っ張っているように感じている。北京政府の許認可を要する」という話をしたわけです。

それから、最近、FT (Financial Times) な

どを見ていて、キャメロン首相の訪中に対してかなり批判的な記事が出ております。キャメロンさんが中国を訪問したときには、バイデンさんも来ているわ、今、デモで大騒ぎになっているウクライナの大統領も来るわ、ちよつと時間を置いてフランスの首相が来るわ、千客万来といいますが、中国はそういうことをみんなが理解することを狙っているというところもあるように思います。

御承知のように、中国という国は、キャメロン首相がチベットのダライ・ラマと首相になってから会談しまして、それ以降、閣僚以上の英中間の接触は、中国は乗ってこないという事態がずっと続いておりました。それに対して、メルケル首相が毎年のごとく経済界を率いて中国へ赴いて商談をまとめ、今やドイツから中国への輸出は非常に勢いで伸びて、ドイツの景気を支える一つの要因になっていきます。そういうこともありまして、つ

いにキャメロン首相も折れて、チベットは中国の一部であることを認めた上で、経済界を率いての訪中がやっと実現したという記事が出ておりました。そこまで節を曲げて英国の首相が行くのはいかがなものかという趣旨の記事がいろいろ出ております。英語で「膝を屈する」という表現になっております。

中国は、御承知の尖閣問題で、今、日中間の閣僚以上の接触を認めていません。中国というのは中華帝国以来の伝統がいまだに生きているような気がいたします。ただ、その中国も万全ではないということをお話いろいろお話し申し上げたいと思います。

## 五、世界経済の中のアジア経済の ウエイト（改革シナリオ）

これは（資料6ページ）、アジア開銀の委託を受けて調査し、二〇一一年にまとめられた「Asia 2050」という本に掲げられている計算であります。中国を初めアジアの新興国で経済改革が進んだ場合には、二〇五〇年には世界経済に占めるアジア経済のシェアが半分以上。それから毎年の増加分、成長部分に関して、アジアの経済が三分の二ほど寄与する。中国が先頭に立ってアジアの新興国を引っ張っていくという姿を描いているのかと思います。

## 六、中国経済の中期展望

ただ、次の六番目の表ですが（資料7ページ）、二〇三〇年までの中国経済の展望を、これは世銀と国務院の開発研究センターが共同研究をし、去年二月に発表したものであります。この研究が今年に入ってから注目された要因は、もともとこの研究は、当時の李克強副首相の肝いりで実現したと報道されております。中国側の国務院開発研究センターの中心的な存在は、中国語の読み方はわかりませんが劉鶴という方です。その方は、今、中国の財經指導小組弁公室主任であります。習近平さんの経済面の一番有力なブレーンとされておりました、次に出てまいります三中全会での決定のシナリオを書いた人だと言われております。その李克強・劉鶴コンビでまとめたのが、こ

の研究であります。

これを見ますと、中国経済は段階的に成長率が鈍化していく。二〇三〇年の着地点は、成長率五％である。なぜ下がっていくかというところ、投入労働力がマイナスになっていく、生産性の伸びも鈍化していくということであります。描いている経済の姿は、それまでの投資中心の経済から、二〇三〇年には消費がGDPの六六％、三分の二を占める、先進国型の消費構造になっていくという姿を描いております。

その下に注がありますが、IMFが今年、中国の経済年次報告で計算したところによりますと、投資中心のこれまでの中国の経済モデルを続けた場合の二〇三〇年の成長率は約四％、消費中心の経済モデルに転換した場合の二〇一三年から二〇三〇年までの平均成長率は約六％というIMFの計算でも大体似通った結果となっております。

## 七、三中全会の決定内容

一月にまとまった中国共産党第一八期中央委員会第三回全体会議、日本語で「三中全会」と言っておりますが、その決定事項の主な経済関係のところをまとめましたものがこれであります（資料8ページ）。まず、市場が資源配分において決定的な役割を果たす。今までは、市場が資源配分において「基礎的な」ということだったのですが、今度はそれが「決定的な」に格上げされたそうであります。

それから、改革を進めるためのエンジンとして「全面改革深化指導小組」を設立するということがあります。新聞記事を読んでいますと、習近平氏がそのヘッドになるのではないかとか、いろいろな臆測があります。ただ、経済の仕組みとして

は、国有経済の主導的役割を發揮させるということとで、これは保守派との妥協の産物と言われております。

金利の段階的自由化の一つのプロセスとして、先般、中国における実験的なCDの導入が発表されました。人民元も先週来、対ドルで史上最高値をつけております。その一つの背景として中国の外貨準備も四兆ドルに達せんかという規模になってくると、これ以上、外準をふやすことのコストのほうが大きいという中国人民銀行の高官の発言があるとされています。

それから、先ほどの表で、中国の労働インプットがマイナスになっていくと予想されております。社会保障制度を維持するためにもということで、一人っ子政策は緩和せざるを得ない。今までは、御主人と奥様のそれぞれが一人っ子である場合を、今度は御主人と奥さんのどちらかが一人っ

子である場合には緩和のための要件に該当するという方向が打ち出されています。また、定年退職年齢を段階的に引き上げる方向性もうちだされております。

更には、中国の地方債務が心配の種になっております。中央と地方の財政のバランスの問題があります。中国はもともと発足以来、地方政府に圧倒的に財源があったのですが、朱鎔基改革でそれを国のほうに移しました。今、地方が財源不足で、結局、特別会社をつくって、そこが債券を発行して不動産開発を進め、その売却収入を財源としている。それが行き詰まっているという批判があつて、地方と中央の財源配分にも踏み込むと言っております。

経済面では改革を進めるということでも好評をもつて報道されていますが、三中全会の決定に関する説明において、習近平総書記はいろいろな社

会問題を列挙しております。このリストを見ると大変だなという気がします。教育、就業、社会保障、医療、住宅、エコ文明、食品薬品、社会治安、司法、幹部腐敗といった社会問題が列挙されております。

例えば、教育をとりますと、今まで北京大学、清華大学、こういったエリート校に予算を付けて、一番いい先生を集めて、指導者を育てるということをやってきたのですが、その予算配分ももっと平準化するし、先生にも大学を移ってもらうということ、むしろ高等教育のかさ上げのようなことを図るということです。それから、大学を卒業しても就職が大変だという事態が中国はずっとあります。それをもう少し競争になるようにということかもしれません。

あと、いろいろ新聞で読むと、中国には戸籍制度があります。もともとは、毛沢東のときに、農

村に人を張り付けるために、農村戸籍を持った人は簡単に都市に移住できない。都市戸籍をとらないと、都市に働きに行っても子ども教育とか、住む家とか、あるいは医療保険、そういった社会保障分野で一人前に扱ってもらえないという問題があります。それを消費中心の経済構造に変えるためには、もっと農村の人口に都市に移ってもらうって、都市化を進めなければいけない。それには、都市戸籍の問題を解決しなければいけないのですが、都市戸籍を開放することに関しましては地方でも猛烈な抵抗があります。そんなに移ってもらっては自分たちの財源がなくなるし、都市のほうは、そんなに急激に移ってこられたのでは、学校とか医療がパンクする、住むところもないということ、段階的に進める。中国の小都市或いは郷の間では都市戸籍を取得できるように改正するが、北京とか上海については当面は

緩めないけれども緩める方向について検討する。大要、そういった改革の方向性が出ていたように思います。

社会保障については、従来は国有企業単位であつたものを、国有企業が整理されて自分でやりなさいということになると、みんな心配だということで貯蓄せざるを得ない。それが回り回って投資を促進する。心配だと貯金する。その貯金を集めた銀行が設備投資の原資となる低利で融資する投資資金を、こうした従来の経済の構造を社会保障制度を拡充することにより消費中心の経済に変えていかなければということ。あの一三億の民の国で、年金制度あるいは医療保険を均一に実施するということは、もう想像を絶するぐらい大変なことであります。財源負担も並大抵のものではないと思います。

司法については、地方の判事が地方政府のボス

と結託して司法がゆめられているとみられており、それが農民のデモの大きな原因の一つとなっているとの見方があります。

そういうこともあつて、抱えている問題を考えるだけでも大変だ。これを見てみると、日本というのは相当いい国だと逆に思います。こういった国内問題をこなすためにも、安定的に成長する必要はある。それには、経済のいろいろな面での改革を抵抗を排しながら進めていかなければいけない。そういうことで、指導部として各方向の利害調整を進め、ここまで決定するとうか持ってきたということも大変な成果だと思えますが、これを実行していくことはもつと大変なように思います。

そういう意味では、中国の指導部は、今後何年かは国内問題にかなりエネルギーを取られるのではないかという気がします。したがって、中

国の勢いはあつて、外から見ると何とか中国とのよしみを通じたいように見えますが、中国の中身を見ると、やはり相当大変で、中国自身も万全でないと思います。

## 八、アジアにおける人口構造の變化

次の資料は（資料9ページ）、二〇一〇年と二〇五〇年のアジアの人口変化を見たものです。これは国連の数字であります。アジアの工業化の進んだ国は、日本を先頭に韓国、中国とも人口減という姿になっております。それに比べて、ベトナム、インドネシア、インド、パキスタン、バングラデシュ、こういったところは人口が増えるということがあります。

同じ国連統計ですが、南の国ほど人口ボーナス

といえますか、インドと中国で一番言われることですが、人口に占める生産人口のシェアがこれからも増えていく国、働き手に養われる数よりも働きのほうが増える国、そういうところは成長のポテンシャルがあつて人口ボーナスに恵まれた国ということになります。その人口ボーナスのピークを既に過ぎた国、日本が一九九〇年代で一番早いのですが、アジアの中では韓国とか香港がピークを過ぎた国であります。今、ピークに差しかかっている国として、中国とかタイが挙げられております。これから人口ボーナス期が来る国として、インド、インドネシア、カンボジア、バングラ、パキスタンといった国が挙げられております。インドネシアはピークが来るのは結構早いのですが、インドとか、バングラとか、パキスタンとか、日本からみてなじみの薄い国が、潜在成長力という意味ではこれからのポテンシャルがある

国と認定されているように思います。

## 九、主要債権国の国際投資ポジション

それでは、北東アジアの国はどうするのかということがあります。これは（資料10ページ）、アジアの主要債権国の国際投資ポジション、在外資産の規模とそのGDP比で見たものであります。規模から見ると、去年の時点で日本が一番大きな対外資産を持っておりますし、中国、シンガポールという順になっております。GDP比ではシンガポール、台湾、日本といった順番になります。シンガポールにつきましては、御承知のように二つのソブリン・ウエルス・ファンド、テマセク、GICを持っておりまして、非常に戦略的にうまく運用をしていると言われております。

日本は、従来は民間企業が中心でありましたが、民主党政権の後半あるいは安倍政権になってからは官民合同でと変わってきております。例えば、外貨準備をJBIICに貸し付けて、JBIICが日本の金融機関と一緒に日本の企業の外での投資案件なりを支持するということをやっております。それから、臨時国会で法律が改正されて、日本の外貨準備の一部分は外部委託で運用させるという方向に変わってきております。

今の日本の経済界から聞こえてくる意見として、「安倍総理あるいは茂木経産大臣が出張されるたびに経済界に声がかかって、一緒に来いということで、私は今年に入ってからもう四〜五回それぞれにお供しました」と、ある企業のトップが言っておられました。「いいじゃないですか」と申し上げると、「それはいいけれども、総理と一緒に行って直ちに案件に結び付くわけではない。時間

がかかる。そういう意味で、成果はまだこれからです」ということです。ヨーロッパのキャメロン首相、メルケル首相、オランダ大統領が官民合同で企業の売り込みにかかるといったことが日本でもようやく本格的に動き出しているのかなと思います。

それから、ここの数字にはありませんが、私も国際金融情報センターで、世界の新興市場国六〇カ国を追いかけています。ASEANで気が付いたことは、タイとかマレーシアといった国は、御承知のように日本からタイへの直接投資の額もかなりの規模ですし、マレーシアもそうです。タイとかマレーシアは、ここ一〜二年、むしろ直接投資においては、タイからの直接投資、マレーシアからの直接投資のほうが、対内直接投資を上回る。ネットで見ると、直接投資部門ではタイもマレーシアも出超になっています。

タイは、物価、賃金が上がって、タイ＋1ということで、ラオスとか、カンボジアとか、ミャンマーとか、いろいろなことをやっています。日本のタイ進出企業もやっています。

マレーシアは、アフリカで資源の投資を相当やってきました。マレーシアのペトロナスという石油会社があります。世界の石油会社の総合ランキングで見ますと、一位は何といってもサウジのサウジアラムコであります。アジアで一番順位が高いのは、中国石油天然ガス集団が四位であります。一九位が中国のサイノペック、二〇位がマレーシアのペトロナスであります。日本勢は、国際石油開発（INPEX）が五六位、JXホールディングスが六〇位といった順位になっております。あるとき、日本のアラ石の人と話していたのですが、「最近、石油はだんだん深いところを掘らなければいけないので、井戸を一本掘るの

に一〇〇〇億円ぐらいかかることも珍しくない。自分たちはそれを何本もやって一本当たればいいということとはなかなかできない。だけれども、ペトロナスという会社は、そういう一〇〇〇億円単位の井戸が何本も掘れる。そうなってくると、実際に掘ってみて石油の生産、商業化に結び付く可能性も高まる。そういうことで、一度差ができるとそれを埋めるのは本当に大変だ」という話をしておられました。

タイも、中国の企業などを買収したりしておりますし、ASEANのほかの国でも多国籍企業があちらこちらに出てきているということも、現実としてあります。

## 一〇、新興国市場のトリプル安の動き

その次のグラフ（資料11ページ）で何を申し上げたかったかと申しますと、新興国に非常に勢いがあることは疑いがないのですが、五月二二日にバーナンキ議長の議会証言がありまして、今のFRBの国債及びモーゲージ債を月八五〇億ドル取得するというQEⅢを「今後、規模を増やすこともあるし、減らすこともある」と言った途端に、だんだんQEⅢを縮小するのだという思惑から、先進国から流れた資金が新興国から引き揚げられまして、新興国の株、国債価格、為替がトリプル安になりました。

その後、アメリカ政府の一部閉鎖あるいは連邦債のデフォルト回避、最近では先週金曜日のアメ

リカの一月の雇用統計が予想よりも強かったということ、テーパーリングが意外に早いかもしれないということ、また新興国の株、債券等が売られる。先進国の金融市場の動向にかなり影響を受けるということであります。

経済の勢いからいくと新興国であります。ただ、金融市場あるいは金融機関ということになりますと、断然先進国のほうであります。日本を見てみますと、為替、円というのは世界の準備通貨でかなりの地位を占めておりますし、日本の金融機関、銀行、証券会社は、経営状態からいくと相対的には比較的非常にいい状況にありますので、日本の金融セクターの強さを生かして戦略的にアジアに進出していくということがこれからも重要になってくるのではないかと思います。

## 一一、世界経済の見通し（主要経済成長率）

残されたあと一〇分ぐらいで、少し来年の経済見通しに触れてみたいと思います（資料12ページ）。もう一二月ですので、二〇一四年の見通しに関して、一〇月に発表されたIMFの見通しと、ブルームバーグが集めている民間金融機関の見通しの中心値、中央値をとったものであります。

これを見ますと、大体似通っております、アメリカは来年は、財政面から景気刺激の引き揚げが今年よりも薄らぐということで、成長率が高まる。ユーロ圏は、プラス成長で、来年、一%。最近出た欧州中銀の見通しでも一・一%とっておりますが、まあ一%ぐらいの成長率。日本につい

ては、ブルームバーグのほうは、補正の五兆円の効果を含めたものでありますので、IMFよりは高目の数字になっております。

新興国の数字は、中国は来年、七%台の前半、インドネシアが五%の半ばぐらい、マレーシアが五%、フィリピンが六%、タイが四%台かもしれません。ベトナムは最近比較的安定してきております。インドは見方が分かるところであります。

私も国際金融情報センターで新興国二四カ国を対象にソブリン・リスクの格付を行っております。それで見ますと、新興国の中で来年大変かなと思う国としては、例えばインドネシアは、来年、議会選挙、大統領選挙がある。財政赤字が膨らむ、經常収支も赤字。選挙があつて、経済構造の改革になかなか有効な手が打てないのではないか。

日本はアジアの中心か？

タイは、御案内のように、少なくとも来年の前半はタイの政治的な不透明さが経済の足を相当引っ張るのではないかと心配されます。

インドも、来年は選挙の年であります。先週の地方選で与党が惨敗したこともありませんが、なかなか思い切った手が打てないのではないかと。ただ、中央銀行が金融の自由化とか金利の引き上げと流動性の供給の緩和とか、組み合わせで、むしろマーケットをリードする形で手が打たれているのではないかという信用は、インドの中心にあります。

あと、私どもが見ている大変かなと思う国として、ブラジルがあります。これも来年、大統領選挙があります。また、保護主義的な政策をとってきたということで製造業が最近余り振るっておりません。メキシコには日本の企業がどんどん進出している。自動車を初め二次下請、三次下請も出

ていって工場を整備しております。ブラジルは二億人を上回る消費者を抱える大消費市場でありませんが、来年はワールドカップ、次にはオリンピックもあります。ロシアも、ちょっと大変かなという印象を受けます。ロシアも、ちょっとうまくないかなという感じがします。

## 一一、今後の主要経済日程

最後に、今後の主要経済日程であります（資料13ページ）。

ドイツは、御案内のように九月に選挙がありまして、保守党が単独で過半数を取ることができなかつたので、第二位の社会民主党との政策協定が一応合意されました。これをそれぞれの党員投票にかけるということで、社会民主党の党員投票の結果が一二月一四日にわかります。これで社民党

の党員からも信任されますと、年内にメルケル首相の内閣が発足することになります。

中国は、今日のウエブを見ていますと、新華社で中央経済工作会議が始まったという報道がありました。来年の経済成長の目標値、今年は七・五%ですが、来年は七・五%に据え置くのか、あるいはもう少し低い値にするのか、あるいは三中全会の決定を受けて来年進める改革の優先的な分野はどのようなところか。そういったことがどういふ形になるのかが関心事項であります。

マーケットが一番注目しますのは一二月一七・一八日のFOMC（連邦準備制度の金融政策委員会）であります。これでテーパリングを始めることになるのかどうかということが物すごい関心事でありますし、トリプル安ではありませんが、その影響は新興市場国にも及ぶということでありま

一一月にアメリカで政府のシャットダウンがありました。どうも共和党も民主党も懲りて、暫定予算を来年九月末まで続けるような予算の執行ができるような合意が近々成立するのではないかと新聞で報道されております。一月にはまたFOMCがありますし、三月にもあります。一二月、一月、三月、恐らくこのうちのどれかでテーパリングの開始を決定するのではないかと見られております。そして、アメリカ議会で連邦債務の上限の引き上げが必要になってきます。まだ決まっていませんが、これも何とかなるのではないかという気がだんだんできております。

四月一日からは消費税の引き上げという運びになるかと思えます。

## むすびに代えて―我が国についての の海外の関心事

私たちが海外から来る方あるいは海外へ行つて話した場合に、向こうの人が一番心配しているのは日本の国債（JGB）の時限爆弾がいつ爆発するのかということだ。黒田総裁の言われるごとく、二〇一五年に消費者物価が二%に上がっていくということになると、長期金利も恐らく二%を上回るような金利になっていくだろう。そうなったときに、日本の金融機関はそれに耐えられるような体制になっているのか。あるいは、金利が一度上がり始めると、その上昇のテンポをコントロールすることは難しいように思うが、それがちゃんとできるのか。

IMFで世界の主要経済圏、アメリカ、ユーロ

圏、中国、日本をとって、それぞれの経済圏発で全世界にショックを及ぼすような問題は、何がそういう問題で、どの程度の影響を与えるかということを勉強していますが、日本については何といても日本国債の話であります。日本国債の急速度の金利上昇は、アメリカの国債金利、ドイツ、ユーロ圏の国債金利の上昇を招いて、ひいては全世界の景気を冷やす、そういう効果があるということなんです。IMF的に日本は早く財政健全化を進めろということになるのですが、それを一番心配しています。

あとは、アベノミクスが期限切れにならないか、成長戦略はきちんとして進められていくのか。そういうあたりが、海外からのお客さんあるいは海外に出かけたときの日本関係の話題として挙げてくることかと思えます。

今年はいいい年であります。来年も引き続きよ

かれと思っておりますが、なかなか不確実なこともいろいろあるかもしれません。

以上であります。御質問には何でもお答えできればと思います。

**森本理事長** 加藤理事長、大変興味深いお話、ありがとうございます。

それでは、会場の方から御意見、御質問をいただければと思います。いかがでしょうか。

時間つなぎに、私から一つお伺いしたいと思います。

最近、アジアにおけるアメリカの影響力が後退しているのではないか。そうすると、どうしても中国がドミナントになってしまふのかなと懸念されるのですが、そのように覚悟したほうがよろしいのかどうか、加藤理事長のお考えをお伺いできればと思います。

**加藤** まずは、アメリカも日本と同じで財政健全

化を進めなければいけない。ということは、国防予算も段階的に減らされる方向にある。そういう意味において、アメリカの防衛面からのプレッセンは落ちていくだろう。アメリカはそれを重点的にやろうとして、アフガニスタンの戦争を止まなし、イラクでやったように戦線を縮小して、必要などころには重点的に投入する、アジアはそれでやるということ、アジアを非常に重視している。中国の問題もありますし、北朝鮮の問題もありますし、重視していることは事実だろうと思います。

ただ、共和党政権ですと、アメリカが挑発を受けると、アメリカの威信をかけてかなり思い切つてそれに対抗手段をとる。ブッシュ大統領、チェイニー副大統領のもとではそういう感じかなと思っておりますが、今のオバマ大統領になりま

すと、やはり中国は無視できない。国民も、イラク、アフガニスタンで懲りて、かなり厭戦気分が高まっている。経済的には中国に活路を見出すことにアメリカの企業は熱心である。そういうことになりますと、中国と徹底的に事を構えるということにはなかなか踏み切れないのではないかと見られておりますし、今回の中国の防空識別圏の設定に関しても、「アメリカの航空会社はフライトプランを出せ」とは言いませんが、「出すことを認めないということではない」ということでありますし、シリアに関しては、「レッドラインをクロスしたら必ず行動を起こす」と言っていたのが、いろいろジグザグの結果、結局やらなかったということを見ている。

そういうことで、アメリカは本格的に中国と対峙してほしいとアジアの国は思いつつも、どこまでやってくれるのかなという心配があるというこ

とは否定できないのではないかという気がします。

**森本理事長** では、会場のほうから御質問、御意見ございましたら、是非お願いいたします。

**質問者** ちよつと思ひ付きのようなことを申し上げて申し訳ないのですが、お話を伺って、数字から言いますと、日本は今後アジアの中心かというところ、どうもそういうわけではないのだろうと思うわけですが、もう少し広い意味での先進国あるいは民主主義の国という意味で、オピニオンリーダーというか、地域の中で、経済以外のもう少し別の次元での中心、あるいは地域を良くしていくという意味でのリーダーを目指すべきではないかと思えます。そういうことに関する取り組みというか、それは今どういう状況になつていのでしょうか。御存じであればお話しただけだと思います。

加藤 例えば、近々、安倍総理がAPECの首脳を日本に招いて会議を開くということも重要なことであると思いますし、安倍首相がASEANの加盟国を全部回られたというのも、ASEANの国にとっては心強いと思います。

あとは、日本は日米安保条約があるがゆえに、アメリカをアジアにおいて本格的に関与させる一つの重要な役割を果たしているとアジアの国は思っていると思います。日中で意見が対立してASEANの国が踏み絵を踏まされることを、ASEANの国は一番嫌っているわけです。他方、中国に対して正面から異を唱える国は、アジアでは日本あるいは別の意味ではインドぐらいしかないとアジアの国は見ていると思います。そういう意味では、中国のパワーは受け入れつつも、日本は日本としての役割をきちんと果たしてくれることをアジアの国は期待していると思います。

森本理事長 ほかに御意見、御質問ございませんでしょうか。

それでは、特にないようですので、本日の「資本市場を考える会」は以上とさせていただきます。

改めて、加藤理事長に盛大な拍手をお願いいたします。どうもありがとうございました。(拍手)

(かとう たかとし・公益財団法人国際金融情報センター)  
理事長

(本稿は、平成二五年十二月十日に行われた講演会の記録で、文責は当研究所にある。)

加藤 隆俊 氏  
公益財団法人 国際金融情報センター 理事長

略 歴

1941年生まれ  
東京大学法学部卒業  
プリンストン大学にて行政学修士号取得



主要職歴

1964年 大蔵省（現・財務省）入省  
1985年 アジア開発銀行日本代表理事  
1993年 大蔵省国際金融局長  
1995年 大蔵省財務官  
1998年 米国・プリンストン大学客員教授  
1999年 東京三菱銀行顧問、早稲田大学客員教授  
2004年2月～2010年2月 国際通貨基金（IMF）副専務理事  
2010年9月 財団法人国際金融情報センター理事長就任  
(2012年4月より公益財団法人に内閣総理大臣より移行認定)