

宿輪純一著「アジア金融システムの経済学」日本経済新聞社 2006年2月24日刊を読む

円の国債化を

#### 1. 日本国債とドイツの戦略

- (1) 欧州通貨・経済統合のケースから学べることに、ドイツ国債の欧州展開と、それとリンクしたマルクの欧州における基軸通貨化がある。西ドイツと東ドイツの統合は、欧州の歴史、経済的な歴史においても重要な意味合いを持つが、特にマルクの欧州における基軸通貨化に対しては重要である。
- (2) 西ドイツは、ドイツのみならず、欧州の歴史的政策目標(悲願)として、東ドイツを併合した。そのときに莫大な予算が必要になっており、(西)ドイツ国債を大量に発行した。ドイツは、この統一は欧州の将来にとって非常に重要な問題であるとして、欧州各国に国債を保有してもらった。資金の供与ではなく、国債の購入である。これを機会にドイツ・マルクは欧州において基軸通貨の地位を確実なものにした。
- (3) これと同様に、日本国債を本格的に、特にアジアに販売すべきである。現在海外への販売に関しては、実際に財務省は「国債 IR」と称してアジアや欧米で国債のセールスを行っている。ニューヨーク、ロンドン、香港、シンガポールで開催された。今後フランクフルトやロンドンで開催される。筆者もこの販売計画には、財務省での打合せ段階から参加していたが、各国の会場において日本国債に対する高い興味を感じた。
- (4) 日本は東アジアの経済発展のために、かなりの額の支援(援助)を行ってきた。その援助のいくぶんかは日本国債から出ているのかもしれない。途上国は無理かもしれないが、中進国のなかには、外貨準備や民間の資本の集積もあり、購入の体力があるかもしれない。それらの国に日本国債を保有してもらうのは、ドイツと同様の考え方で通用する可能性が高いのではないか。
- (5) しかも、投資商品として購入してもらうのが基本的な考え方であり、資金の供与を求めているのではない。できるだけ無理のないかたちで購入してもらうのが基本的に重要となる。そのため、金利はどうしてもポイントとなる。さらには外債であるため為替レートもポイントである。
- (6) ドイツ国債の場合は、大量に発行した時点で値崩れを起こし、金利は上昇した。日本国債もことによると値崩れし、金利が上昇する可能性もある。
- (7) 日本国債の海外に保有してもらうメリットはそれだけではない。民間企業でも、株主構成の中で海外の投資家が多いのは、良い会社の一つの証明になっている。国債についても同様であるはずである。さらに、投資判断の早い海外の投資家の早い動きは、財政状態のバロメータとなり、

それはそれで緊張関係ができ、よい効果が考えられる。

## 2. 日本の金融インフラ(システム)の問題点

(1)日本の決済システムを中心とした金融システムについては、現在でも海外に対してフレンドリーとはいえない。それは、香港・シンガポールと比べても、国際化、アジアとの連携に関しても、深くコミットしているとは思えない。

(2)実務面も税金や報告等、事務手続き面での課題も多い。もし円の国際化を本気でやりたいのならば、思い切った海外への開放や英語対応などが必要である。通貨をはじめ、金融システムがその金融の強さを規定するだけに、金融システムに対する国際戦略がないことが、最も大きな問題である。

### [ コメント ]

日本の国際競争力強化と日本の成長のため為替政策が欠かせないが、政府と日本銀行と企業が「拳国一致」で戦略的行動を取っているとは言えない。ツケは1人当たりGDPの低下と失業率の増大という形で日本国民の生活に直接はね返る。「円の国際化を」という宿輪氏の提言は、傾聴に値する。素直に実行すべきと確信する。

- 2009年10月14日 林明夫記 -