



Mar 15, 2002

### 東アジアにおける地域サーベイランス・メカニズムの 現状と将来像<sup>1</sup>

主任研究員 福居信幸

(Nobuyuki Fukui)

e-mail : [nfukui@iima.or.jp](mailto:nfukui@iima.or.jp)

#### 1. はじめに

アジア金融危機から4年の歳月が流れたが、当時のIMFが主導した処方箋が必ずしも成功しなかった背景には、東アジア各国のマクロ経済金融情勢を正しく理解するためのサーベイランスが不十分であったことは否めない。今、その反省の下、IMFは、サーベイランスの基となる経済データの標準化とサーベイランス結果の透明性の向上等を中心に、サーベイランス・メカニズムの改革を行なってきた。同時に、東アジア諸国も従来の枠組みの活性化や危機以降の新たな枠組みの創設により、域内のサーベイランス・メカニズムを強化しようとしてきている。

ここでは、まず、サーベイランスとは何かを考え、また東アジア域内の既存のサーベイランス・メカニズムを概観し、さらに、IMFの持つサーベイランス・メカニズムとの対比の中で、そのあるべき姿、将来像について考えてみたい。

#### 2. サーベイランスとは何か

IMFの定義によれば、サーベイランスとは、「メンバー各国が実施した経済財政政策の国内・海外に対する影響についての政策対話であり、モニタリングとコンサルテーションのプロセス」とされている。とりわけ、資本フロー、金融セクターの問題、及び域内貿易と為替相場制度のテーマが大きなウエイトを占めている<sup>2</sup>。

<sup>1</sup> 本稿は、外国為替貿易研究会 国際金融第1082号(2002.3.15号)に掲載されたものである。

<sup>2</sup> International Monetary Fund (2001), "IMF Surveillance: A Factsheet," available at <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/surv/htm>.

一般には、もっと広義に、マクロ経済、金融監督、貿易体制、資本市場等の分野においてその実態（制度・法律・慣行など）やメカニズムを調査し情報交換を行なう、あるいは問題点（非効率な部分や将来的に危機を引き起こす要因など）について意見交換を行なう、更にはその改善方法を協議するまでのプロセスと捉えられる。また、IMFはグローバルな枠組みであるが、地域における枠組みも数多くあり、その中には、情報交換のレベルに止まっているもの、互いにモニタリングを行なっているもの、あるいは問題点についてコンサルテーションを行なうまでのレベルに達しているものなど、そのステージは様々である。

それでは IMF のサーベイランスの目的は何であろうか。IMF 自身は以下の6つのポイントを挙げている。<sup>3</sup>

第一に、ジレンマに陥っているメンバー国に対する経済政策の助言と提案 (**Policy advice**) がある。第二は、政策協調・政策協力 (**Policy coordination and cooperation**)、第三は、情報の収集・公開 (**Information gathering and dissemination**)、第四は、技術援助・助成 (**Technical assistance and aid**) となっている。また、第五は、弱点の認知 (**Identification of vulnerabilities**) で、このような外部からの客観的な指摘により、メンバー国は必要な対応を講じることができるとしている。最後は、施策の伝達 (**Delivering the message**) で、「金融調節の間接コントロールへの移行から労働市場の自由化まで」の様々なテーマについて処方箋を授けることとしている。

IMF には、IMF 規約 4 条で、サーベイランスを実施していく権限が付与されており、IMF の要請に応じてメンバー国は、関連情報を提供する義務や IMF と協議を行なう義務を負っている。従って、このサーベイランスは「4条コンサルテーション」とも呼ばれている<sup>4</sup>。

こうしたグローバルな枠組みに加えて、なぜ、域内や二国間の枠組みも必要になるのだろうか。筆者は、以下の理由があると考える。

①経済構造や経済情勢は地域によってかなり異なっており、地域の特性を理解した上でサーベイランスを行なっていく必要がある。地域の外からよりは、域内に根ざしてサーベイランスを行なう方が地域の事情を良く理解できる。また、グローバルな枠組みでは、全地域に共通な視点からみる傾向にあり、地域固有の問題点を過小評価する可能性もある。

②地域の枠組みでは、域内や二国間の物・資本の流れにより焦点を当てた分析や、域内の政策担当者、学者、研究機関等のオピニオンを基に、グローバルな枠組みとは異なった独自の見解を示すことができる。これは、グローバルな枠組みにおけるサーベイランスの妥当性に対する有力なチェック機能ともなり得る。

③金融危機は、域内貿易や域内金融のネットワークを通じて域内で短期間のうちに伝播

---

<sup>3</sup> John Crow, Ricardo Arriazu and Niels Thygesen (1999), "External Evaluation of Surveillance Report," in External Evaluation of IMF Surveillance, IMF, available at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/extev/sir/index.htm>.

<sup>4</sup> International Monetary Fund, "Articles of Agreement—Article IV", available at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/aa04.htm>.

する傾向があるので<sup>5</sup>、域内レベルで良くチェックしておこうという点がある。即ち、域内貿易の繋がりが強ければ、危機が発生した国の為替相場の下落とその後のリセッションに伴う輸入の減少は、近隣諸国の輸出競争力の減少と危機発生国向け輸出の減少による貿易収支の悪化をもたらし、今度はその国の通貨が投機攻撃を受けるというメカニズムがある。また、国際的な投資家のポートフォリオは地域単位でリスク分散が図られている傾向があることから、危機発生国における流動性ポジションの悪化は、他の域内国からの投資の引き揚げを招くというプロセスもある。特に、東アジア諸国は、域内伝播の傾向が強かったアジア危機を経験しているだけに、域内サーベイランスに対し強いインセンティブがある。

④実物経済面における地域統合進展への対処という面がある。地域経済統合は、**NAFTA**あるいは**EU**の成功を受けて、今後アジア地域においてもますます進展してゆこう。この動きに合わせて域内貿易体制や、域内貿易を進める上での必要条件である為替相場の安定の為のサーベイランスが必要である。

⑤地域サーベイランスの枠組みにおいて、自らの意思決定で発動が可能な地域金融支援枠が持てるならば、グローバルな枠組みに比べて機動的な対応が可能になるという点がある。この背景には、アジア危機において、**IMF**のファシリティーの条件（コンディショナリティー）が余りにも厳しく実行に時間がかかったということがある。また、機動性の議論は別にしても、危機防止手段のオプションとして何が効果的であるのか、地域金融協定が必要であるとするならば、コンディショナリティーも含めてどのようなストラクチャーが必要であるかを域内で議論するためにも、域内サーベイランスの枠組みが重要である。

但し、以上については、グローバル・ベースでのサーベイランスに対する理解と協力が先決との意見や、組織面での重複を問題視する向きがある。また、⑤の地域資金支援枠の条件が**IMF**より緩いものとなってモラルハザードに繋がるとの批判もある。地域サーベイランスが、グローバルな枠組みを補完するものであるならば、その「補完」内容を具体的に示す必要があるだろう。

### 3. 既存地域サーベイランスのメカニズムについて

いくつか重要な地域サーベイランスの枠組みを以下概観したい。

#### (1) マニラフレームワーク

アジア危機を契機として**1997**年**11**月に発足したもので、日中韓を含む東アジア諸国に米国、豪州・ニュージーランド等を含めた**14**ヶ国の財務省及び中央銀行、**IMF**、世銀、アジア開銀、**BIS**がメンバー。**IMF**・世銀のフレームワークと整合性の取れた地域サーベイランスを行なっているのが特徴。会合の合意文書でも、はっきりと、**IMF**によるグローバルサーベイランスを補完する地域サーベイランスを行なうものとして位置づけられてい

---

<sup>5</sup> Andrew K. Rose (1998)“Limiting Currency Crises and Contagion: Is There a Case for an Asian Monetary Fund?”

る。また、**IMF** のアジア太平洋地域事務所が事務局となっている。ほぼ半年に 1 回のペースで会合が開かれている。しかし、**ASEAN** の全てがメンバーとなっている訳ではない。

## (2) APEC

アジア環太平洋地域 21 ヶ国がメンバー。**1989** 年に発足。毎年閣僚会議が開かれている。ロシア、メキシコ、ペルーも一員であり、東アジア域内のサーベイランスの枠組みとしては参加国が多く不向き。但し、財務大臣会議の共同声明においてマニラフレームワークの支持を表明している。

## (3) ASEAN

**ASEAN** 10 ヶ国で構成。ジャカルタに常設事務局がある。**ASEAN** 自体は自由貿易協定から環境問題まで広範囲なテーマを持つ。**1998** 年、**ASEAN** 内部に、域内各国のマクロ経済状況や金融情勢の分析を行なうサーベイランス・プロセスが発足。但し、**IMF** のような各国とコンサルテーションを行なうミッションはなく、インフォーマルな意見交換が主体。

## (4) ASEAN+3

**ASEAN** に日本・中国・韓国が加わった枠組み。この枠組みの中で、流動性供給のため、域内二国間のスワップ及びレポ取極めのネットワークの締結と既存の **ASEAN** スワップ協定の全 **ASEAN** 加盟国への拡大が合意（いわゆるチェンマイ・イニシアティブ）された。このファシリティーは、**IMF** を含む既存の国際的支援制度を補完するものとして位置づけられ、そのうち 90% の利用は **IMF** の支援制度にリンクしている。枠組みについて合意がなされた当初より、ファシリティーとサーベイランスは二本立てとの当事者間の認識があり、この枠組みでのサーベイランスは特に重要視されている。具体的な進展としては、**ASEAN** サーベイランス・プロセスと同様の枠組みが、そのまま **ASEAN+3** サーベイランスプロセスとして拡大され、**2000** 年 5 月の **ADB** の年次総会に付随して、第一回のサーベイランス・プロセスに関する会合が開かれた。また、翌年 5 月の財務大臣の共同声明では、メンバー間の資本フローに関するデータ・情報交換が合意され、これに基づき、資本フローのモニタリング方法についての包括的なりサーチが行なわれている。更に、早期警戒システム (**Early Warning System**) に関する意見交換や東アジア各国に適した早期警戒システムのモデル開発への取組みについても合意がなされていて、現在、**ADB** の技術援助の下で研究が進んでいる。また、チェンマイ・イニシアティブを成功させる為のサーベイランス・ユニットの在り方を研究するタスクフォースも設立された。**ADB** によれば<sup>6</sup>、タスクフォースでは、ユニットのモニタリングの範囲について、①メンバー国の経済的ファンダメンタルズ並びに流動性ポジション、②メンバー国間で合意されたグループ間スタン

---

<sup>6</sup> Pradumna B. Rana (2001) "Monetary and Financial Cooperation in East Asia-The Chiang Mai Initiative and Beyond"

ダートの導入、③政策実行と構造改革、④メンバー国の経済政策協力・協調の4つを挙げている。但し、かかる範囲も含めて具体的なサーベイランス・プロセスの内容については未だ検討段階である。

(5) **EMEAP (東アジア・オセアニア中央銀行役員会議)**

東アジア諸国に豪州・ニュージーランドを加えた11か国の中央銀行で構成。1991年に発足、銀行監督、金融政策、為替政策等について意見交換を行なう。この枠組みの強みは、専門家による金融市場、決済システム、銀行監督についてのワーキンググループを持っており、それらの分野における **good practice** の推進や、為替市場や資本フローのモニタリングに関する調査・提案が行なわれている。年1回の総裁レベル、半年に1回の次席レベルの会合がある。会合の運営主体は持ち回りだが、日本銀行が、長年実質的な事務局の役割を果たしてきている。また、**BIS** や **IMF** とも緊密な関係があり、グローバルなサーベイランスの枠組みに対する意見具申や意見調整の場としても有効に機能している。

(6) その他

① **SEACEN (South East Asian Central Banks)**

中央銀行間の枠組み。クアラルンプールに事務局があり、域内の金融、銀行監督、マクロ経済等の分野での調査における域内協力や、政策担当者の教育プログラムの提供等を行なっている。

② **SEANZA (South East Asia, New Zealand, Australia)**

英連邦のアジア諸国の中銀を母体とした加盟国が非常に広範囲なフレームワーク。銀行監督者の教育プログラムでのメンバー間協力が主たる活動であるが、中銀間の情報交換の場としても機能している。

③ 4市場会合及び6市場会合

日本、香港、シンガポール、豪州の4か国による金融為替市場安定のための蔵相・中央銀行総裁代理会合たる4市場会合に、米国、中国が加わった6市場会合。これとは別の枠組みとして、先の4ヶ国による決済制度や格付機関制度などを含めた債券市場の発展に関する協議を行なう4市場会合がある。

④ **ARIC (Asia Recovery Information Center)**

豪州政府による提案で **ADB** 内に設立されたインターネットベースの枠組み。アジア危機後の各国政策対応や経済構造改革に対しての情報交換や意見交換を行なう。**NGO** や市民団体も参加できるのが特徴。

⑤ **IOSCO APRC (Asia Pacific Regional Committee)**

証券市場における規制監督のスタンダードの促進や、国際的な証券取引についての効果的なサーベイランスの普及等を行なっている **IOSCO (International Organization of Securities Commissions)** の地域的な枠組み。資本市場の規制監督に関する地域協力、特

に、不正証券取引についての情報交換や相互監視等が焦点。

⑥ **BIS Asian Consultative Council**

2001年3月に新設された **BIS** とアジア太平洋地域 **BIS** メンバー国との意見交換の場。**BIS** アジア太平洋事務所が事務局となり年1回の会合を持つ。今まで **EMEAP** が担ってきた機能でもあり今後が注目される。<sup>7</sup>

表:主要アジア地域フォーラム参加国一覧

|                 | Manila Framework Group | APEC | ASEAN | ASEAN+3 | EMEAP | SEACEN | SEANZA | Four (Six) Markets Group | Asian Recovery Center | IOSCO APRC | Asian Consultative Council |
|-----------------|------------------------|------|-------|---------|-------|--------|--------|--------------------------|-----------------------|------------|----------------------------|
| Australia       |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Bangladesh      |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Brunei          |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Cambodia        |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Canada          |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Chile           |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| China           |                        |      |       |         |       |        |        | ( )                      |                       |            |                            |
| Hong Kong SAR   |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| India           |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Indonesia       |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Japan           |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Korea           |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Kyrgyz Republic |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Laos            |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Malaysia        |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Mongolia        |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Mexico          |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Myanmar         |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Nepal           |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| New Zealand     |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Pakistan        |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| PNG             |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Peru            |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Philippines     |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Russia          |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Singapore       |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Sri Lanka       |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Thailand        |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| Taiwan          |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| United Kingdom  |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| United States   |                        |      |       |         |       |        |        | ( )                      |                       |            |                            |
| Vietnam         |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| IMF/MB          |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| ADB             |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |
| BIS             |                        |      |       |         |       |        |        |                          |                       |            |                            |

出所:各フォーラムのホームページ等により筆者作成  
(注)SEANZAについては、表記以外にも参加国あり。

ここで、**EMEAP** について、もう少し詳しくみておきたい。**EMEAP** は、発足当初こそインフォーマルな情報交換の場に過ぎなかったが、アジア危機発生後は、より緊密な域内の情報交換ネットワークの構築と相互信頼の育成に注力し、域内サーベイランスを発展させるための基礎条件を作ってきた枠組みとして評価したい。参加者は、プロフェッショナルであり、共通の問題意識や成長モデルを共有し、目的についても共通のインタレストを持ち得たことがこの成果をもたらしていると言える。成果物としては、各国の金融市場、

<sup>7</sup> Stephen Grenville (2001) "Policy Dialogue in East Asia"

決済制度、金融政策等の域内での相互関係を調査した「レッドブック」をはじめとする各金融分野の専門的な報告書の刊行や、ベスト・プラクティスの推進を行ってきた<sup>8</sup>。但し、アジア危機発生時においては、①緊急時の流動性の供給は、結局、政府レベルの決定事項であり中央銀行では不可能であったこと、②また「最後の貸し手」足り得るための、IMFがもっていたようなコンディショナリティーを課すことのできる「警察官」的な機能を保有していなかったことなどから限界があったことは否めない<sup>9</sup>。

それでは、既存の枠組みの中では、将来的にはどの枠組みが、今後成果を挙げる可能性があるだろうか。筆者は、ASEAN+3が一番可能性を秘めていると考える。前述の通り、現在は、そのサーベイランス・プロセスやスコープについてタスクフォースで検討中であるが、既に、この枠組みでは、サーベイランスに先行して危機対応のための流動性ファシリティーを有している。サーベイランス・プロセスが整えば、サーベイランス・プロセスを有する地域金融協定として、他に比してよりピアプレッシャーの掛かる枠組みとして期待できる。また、参加国も、東アジアの枠組みの中で共同してリーダーシップを発揮していかなければならない日本、中国、韓国の3か国がいずれも参画しており、ASEAN 全てがカバーされているので、特に、危機防止の点では有効な枠組みである。また、不十分とはいえ、ASEAN の枠組みでは、サーベイランスの内容について合意をし、**Terms of Understanding** でこれを規定した経験がある。ASEAN+3では、この合意を更に強制力のある形にいかんか発展させられるかがポイントとなろう。

#### 4. IMF 4条コンサルテーション型の枠組みは域内に必要か

今まで、既存の地域サーベイランスの枠組みを概観してきたが、IMFと同様ないわゆる4条コンサルテーション型の枠組みはアジア域内に必要であろうか。筆者は、従来のコンセンサス重視型のものではなく、明確なマンデートを持ち、合意内容について強制力を持った枠組みが必要であると考え。また、筆者は、特に、マクロ経済分野でのサーベイランスにおいて、地域スタンダードの構築が必要と考えており、そのためにも強制力を持った枠組みが必要と考える。その理由は、域内国がマクロ経済政策で困難に陥った際に、グローバルスタンダード<sup>10</sup>をそのまま適用して処方箋を講じれば激しい副作用が出る場合があり、この治療を思い止まらせるためには、地域スタンダードに基づく診断と処方箋が必要となるからである。先に、グローバルな枠組みとは異なった見解を示すことができる点だが、地域サーベイランスの存在意義の一つである旨述べたが、地域の歴史的背景や社会的状況に裏打ちされた地域スタンダードに基づく見解であれば、より説得力のあるものとなる。

東アジアは、既にアジア危機を経験し、これまでみてきたような既存の枠組みを通じて

---

<sup>8</sup> Wendy Dobson (1999) "East Asia and the Financial System"

<sup>9</sup> Stephen Grenville (1998) "The Asian Crisis and Regional Cooperation"

<sup>10</sup> Financial Stability Forum (2001) "International Standards and Codes to Strengthen Financial Systems"

互いの信頼関係が醸成されつつあるので、地域サーベイランスをより強固なものにしてゆく気運は高まっている。更に、危機後のマクロ経済動向の停滞や、その後の構造改革の腐心や痛みの共有により、マクロ経済分野での地域スタンダードを構築していくことのメリットも十分に理解されていよう。今こそ、こうした目的を明文化し、目的達成のための情報の提供やモニタリングやコンサルテーションを義務付けた規約を、メンバー各国が共有する4条コンサルテーション型の枠組みの構築が望まれる。

具体的には、現在サーベイランス・プロセス構築の議論が進んでいる **ASEAN+3** で、かかる強制力を持った枠組みについても議論されるべきである。但し、マクロ経済分野での地域スタンダード作りについては、議論を纏め易くするために参加国を絞り、日・中・韓に、タイ、マレーシア、インドネシア、シンガポール、フィリピンの **ASEAN** 先行5カ国を加えた8カ国による分科会等での検討が望ましいと考える。また、中国との調整がつけば、進んだ金融市場を持つ香港の政策担当者の参加も是非加えるべきであろう。もちろん、この新しい枠組みが出来たからと言って、**ASEAN+3** を含め、他の地域サーベイランスの枠組みを否定するものではなく、寧ろ、積極的に枠組み間で対話を行なえることが望ましい。

#### 5. 効果的なサーベイランスのあり方とは

では効果的なサーベイランスの枠組みとして何が必要であろうか。

まず、サーベイランスの目標を明確にすることが必要である。先に、マクロ経済分野での地域スタンダードの構築を挙げたが、地域金融協定の創設や資本市場の振興もその目的となろう。更に、域内自由貿易制度や域内共通通貨制度の導入も目的となり得よう。これらについて、既存の枠組みでは未だ具体的なコンセンサスは形成されていないが、地域サーベイランスの枠組みが、こうした議論の礎になることは間違いないだろう<sup>11</sup>。

また、実施の頻度を上げかつ定期的に行なうことが重要である。政策担当者間のインフォーマルなネットワークも活用し、毎日とまではいかないまでもせめて1週間に1回ぐらいは、様々なレベルや枠組みで情報交換を行なうべきであろう。

更に、政策担当者だけでなく、学者や民間の非営利シンクタンクの参加を提案したい。特に、地域スタンダード作りには、一国単体の国益に基づく議論を排除する必要があり、国家の枠組みを超えた学者や民間のボーダーレスのネットワークが良くフィットするのではないだろうか。

サーベイランスは、コストと主権の制限という対価を必要とする。通貨の安定や高い経済成長などの利益に繋がるとの認識があればこそ、メンバー国に強いインセンティブを与えることができるだろう。

<sup>11</sup> 国際通貨研究所(2001)「東アジアにおける地域協力の将来像に関する国際会議―議事要旨―」