

2019年2月14日

■UAE：公的資金調達の法的枠組みを整備

九門 康之

<法整備>

アラブ首長国連邦（UAE）政府が、政府および政府関係機関の資金調達の枠組みを整備している。昨年10月に「公的債務に係る連邦法2018年第9号」を制定した。連邦政府およびその関係機関、各首長国およびその関連機関の債務管理を目的とする。対象となる取引は、保証を含む、連邦債・首長国債発行、銀行借入、イスラーム金融による資金調達等ほぼ全ての債務取引である。

UAEでは同法の発効に向けた資金調達準備の動きがみられる。報道によれば、アジュマーン首長国や政府機関であるエミレーツ開発銀行が起債を検討しているといわれる。

<新法の特徴>

新法は以下の特徴を備えている。第一に、連邦政府による資金調達を枠組みの中に入れたことである。これまで、UAE政府関連の資金調達は、一部の政府機関を除き首長国をベースとしており、連邦政府として独自の資金調達は行っていない。連邦政府を枠組みの対象として明記したことは連邦による資金調達が有り得ることを示している。

第二の特徴は、資金調達通貨にUAEディルハムを含めたことである。これまでのUAE関連の大型資金調達はドルを前提としていた。これは、ディルハムがドルにペッグしており、両通貨の間に為替変動が原則としてないこと、および海外の貸手にはドルでの貸出が一般的であることによる。

<枠組み整備の意味>

今回の公的資金調達の枠組み整備は、次の意味を持っている。

まず、公的債務の透明性向上があげられる。これまで、政府関係機関、および各首長国が独自の判断で資金調達をしており、連邦レベルで資金調達を一元管理してこなかった。本件後は、公的債務管理庁（PDMO）が設置される。PDMOは中央銀行と連携し、運営戦略と施策を策定・実行し、政府の資金調達を調整する。さらに、各首長国と効率的な資金調達市場の創設と既発債市場の開発で連携する。年次で資金調達計画が策定される。

次に、UAEの通貨であるディルハムを利用した国内債券市場の扉が開かれたことである。新法にディルハムが公的資金調達の通貨の一つとして明記された。ディルハム建ての国内市場が拡大すれば、政府系のみならず、UAE企業にも資金調達の選択肢が増える。政府は指標となる債券を定期発行し、同発行量を増減することで金融調整を行うことができる。さらに、国内の銀行や投資家にとっては、ディルハム建て債券という新しい投資対象が生まれることを意味する。

<ディルハム建て債券市場>

UAE 政府がディルハム建てを含む国内債券市場の創設を検討したのは、これが初めてではない。2001～2008 年の経済拡大期に大量の資金を必要とし、国内での資金調達も話題になった。当時は欧米金融機関の資金貸出ニーズが高かったため、地場市場での調達までは至らなかった。その後、2009 年のドバイショック、2014 年以降の原油価格低下で資金需要自体が縮小してしまった。

UAE 政府が地場市場創設に向け動き始めたことは、資金調達への政府の姿勢が固まったこと、並びに各首長国および政府機関で資金ニーズが発生していることを示唆している。

2018 年に UAE に所在する機関・企業・金融機関が債券により調達した金額は 170 億ドルを超えている。ディルハム建てを含め国内債券市場が創設されれば、これら調達の一部が同市場で行われ、UAE 金融市場が活性化する可能性がある。

(以上)