

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs

(財)国際通貨研究所

地域通貨金融研究所創設について¹

(財)国際通貨研究所
専務理事 篠原 興

始めに

本年の 8 月の下旬にシンガポールにおいて、第五回の東アジア・シンクタンク・ネットワーク（以下 NEAT と略す）の年次総会が開催され、多くの人々の参加を得て中々盛大であった様である。アセアン・プラス・スリー（以下 APT と略す）13 ヶ国の関係各位のご努力と熱意に深甚の敬意を表するものである。その総会の報告が、先日開催された東アジア共同体評議会においてなされ、総会で採択された「政策提言」(Policy Recommendations) と共に、その様子が報告された。我が国での多種多様な研究機関の代表プラットフォームとして東アジア共同体評議会が組成され、第一回以来その任に当たると共に、今回も代表団を組成して総会の成功にご尽力頂いた訳で、この評議会のご努力にも同様に、感謝の念と共にその労をねぎらいたい。

NEAT の T は勿論シンクタンクの頭文字の T であり、東アジアを主たる守備範囲に想定する各種研究所や研究機関の大きなネットワーク (NEAT の N) である。したがって、地域的な守備範囲はほぼ同一ではあっても、主たる研究課題においては大きな多様性を有しているのが、NEAT の現状であり、その強みでもある。今回の総会で報告がなされ、政策提言が纏められた六つのテーマもそれを反映して「金融協力」「全体構造」「移民労働協力」「文化交流」「投資協力」「エネルギー安全保障」と極めて多様なテーマであって、夫々が「東アジア」地域での「協力体制の強化と育成」のキーワードのもとで展開された。

APT の幾つもの国には、これらの個々別々のテーマや研究分野を主たる研究課題に据えた研究機関があり、夫々のテーマの作業部会に参加する形で、活動を盛り上げて行く事が理念的には想定されていると言えよう。そこまで達していない国々は、各々の国の外務省や大蔵省の調査担当部局が参加している様子

¹ 本稿は外国為替貿易研究会 国際金融 1182 号 (2007.11.1 発行) に掲載されたものである。

であり、当該国の当該問題の最大の研究機関は政府部局自体であると言う極めて現実的な姿を示しており、それはそれで十分に意義のある事であろう。

さて、この NEAT 総会にて採択された「政策提言」は、次回の APT の首脳会議に報告される手筈となっており、通例のシンクタンク同士のシンポジウムのように、最後に（誰宛とも無く）宣言的な文章を出して終わりとするお祭りでは無い重みがある。だから当然そこには、これが東アジア地域の研究機関が現在達しえた最高の英知の結集であり、その様な成果物の出来上がりが期待される。

政治の場での対話が進み、政府の部局同士の場での具体的な話し合いがこれまたかなりのスピードで展開されている間、別途にシンクタンクのネットワークを作り、多くの共通のテーマで最新の研究結果を取り纏める意義は何処にあるのであろうか。それは、政治の場では議論の展開において政治独特の限界が自ずからあろうし、政府部局間の対話も多分同様の限界を有していると考えられる。その点シンクタンクは、理念的には基本自由であるし、政治の問題は政治に、行政の問題は行政に任せる前提で、各テーマに付いて論理的かつ理念的な展開とその結果としての「政策提言」とを纏める事が要求されている訳で、その解析や分析、論理展開においては最も合理的かつ論理的な考えを含み、中長期的な地域全体の利害を見通した上での作業が要求される事になる。

その昔、主要国通貨が相互に総フロートを始めた時「外国為替は海図無き航海の時代に入った」とうめいた人がいたが、言わば海図無き東アジア共同体への道に、夫々の専門分野において、目指すべき目的地とそこまでの海図とを指し示すのが NEAT の各作業部会の役割であり、かつ NEAT 全体の使命なのであると思料される。

つまり政治の場での政治的な妥協が、共同体の創設作業に関しては種々必要となるであろう。その政治の場での妥協の産物であるある特定の決定の実施に関しても、行政の担当部局には外部からは伺い知れない沢山の与件の山を掻き分けての現実的な手順があるのかも知れない。このような妥協や現実的な解決に当って、NEAT の提出した目的地と海図から、その妥協や解決策が最終目的に近づいているとの確信を全関係者が共有しうる様な、そのような海図を提示する事を意味している。かかる意味において NEAT の持つ重要性は増す事はあっても減じる事は考えられないのであり、今後の更なる発展を期待致しているのは、一人筆者ばかりでは無いと確信する。

この様な問題意識から、「東アジア金融協力」作業部会の成果を、総会に提出されたレポート及び採択された「政策提言」に関して、一通り目を通して見る事としたい。

「東アジア金融協力」作業部会の成果

先ず総会に提出された本年 4 月 18 日付けの“Report”を見てみよう。このペーパーは、同月 7-8 日にかけて上海で開催されたこの作業部会の会合の記録的な性格のものと推測される。同作業部会の主査は中国がこの任に当たったのである。多分会合そのものにはこのレポートに数倍する量の資料が用意され討議されたのであろう。然し乍らレポートは 6 ページの長さに手際良く纏められている。けれども盛り込まれている内容は実に多くの論点を網羅的にカバーしており総体的な印象を散漫なものにしている事も否めない。

ただ良く読めば、東アジアにおける金融協力を推し進めるべく論点を展開している事が伺え、その基本的な熱意には賛意を持ちうるものと言えよう。このレポートの後半にある政策提言 (Policy Recommendations) の部分がベースになって、総会で採択された「政策提言」の金融協力の部分を構成しており、事の重要性から、こちらの方を少し詳しく見てみる事とする。

この「政策提言」は、リファレンスのとり方を容易にする為に全体について小段落毎にナンバーが振られており、最後の数字は 43 となっている。この内の 14 から 18 迄の 5 項目が金融協力の部分となっている。各項目を一つずつ取り出して内容を見てみると、

- 14 : チェンマイ・イニシアティブ (CMI) を越えてとして、マルチ化されたスタンバイ・クレジット方式への進展と、この新方式を、東アジア準備協力基金 (East Asian Reserve Cooperation Fund) を創設した上で機能を委譲する事が提唱されている。
- 15 : CMI の機能強化の為に、情報交換・政策協調・資本の流れのモニター等の必要性が強調され、APT の蔵相会議を中央銀行総裁を含む会議へ拡大する事が言われている。NEAT の金融協力作業部会における活動に、地域諸国の金融財政政策の見直しやその協調の分野にも広げる事が謳われている。
- 16 : アジア債券市場問題としては、各国の債券市場の育成の為に促進委員会 (Steering Body) の創設が提唱され、各国債券市場育成の指導：債券インフラの強化：税制の見直し等を推進すると共に、地域の国々の国境を越えた債券取引を活発化する為の自由化の重要性が指摘されている。
- 17 : 官民の協力の必要性の観点から、「東アジア通貨・金融協力 (East Asian Monetary and Financial Cooperation) 促進機構」の創設が提唱され、ここを通じて例えば、金融インフラの整備や金融検査の域内整合性を図る事等が必要とされている。(この項一部レポートより引用)
- 18 : アジア通貨単位 (ACU) 乃至 ACU インデックスについては、その構成比

率等に関して種々の議論があるとした上で、少なくともインデックスの可能性についての深めた調査が是非必要であり、その為の特別な機構（Specialized body）の創設が提起されている。

（尚、上記の和訳は筆者の仮訳であり、原文は日本国際フォーラムの HP より入手可能に付き、ご興味をお持ちの方はご参照願いたい

<http://www.ceac.jp/j/pdf/neat-005.pdf>)

この 5 点に上る「政策提言」を一読して、やや不思議の感に打たれるのは、筆者ばかりではあるまい。いちいち揚げ足を取るが如くに難点を論うのは止めにするが、問題点が三つ程ありそうである。

第一は、どうやらこの作業部会の主査はこの分野の最近の動きに関して十分な目を注いでいなさそうな点である。14 に述べられた“東アジア準備協力基金”も、その説明が無いから内容に関しては不明ではあるが、従来からゆっくりと熟成されて来た AMF に近いものを指して居ると思われる。本年の 5 月の APT 蔵相会議での決定事項に依って、この 14 において指摘された諸点が殆ど実施に向かって動き始めて居る事は多くの人を知る処であり、CMI が常設の事務局を持つようになれば、即ち AMF になる事は筆者も本誌の前稿にて指摘した事である。

今回の提言策定に当ってはこれらの現実が当然の前提で無ければなるまい。同様の指摘が、アジア債券市場関連の 16 にもまた ACU 関連の 18 にも可能なように見受けられるのである。公的な分野で、あるいは政治のレベルで実際に何処まで進んだかを見極めた上で議論を展開をしないと、シンクタンクだけが何時までも同じ処で空回りをしている事になりかねない。

第二の問題点は、シンクタンクに期待されている機能や権能を越えた提言を行っている事である。15 に謳われた、NEAT（の金融協力作業部会）の活動のスコープを広げ、域内諸国の金融・財政政策の見直しとこれらの分野での政策協調に関しても取り込んで行くべきである、との点である。これは、APT の各レベルにおいて長く議論され徐々にその問題意識の整合性や技術面での詰めが進むと共に、実際に行われ始めている地域内でのサーベイランスの問題そのものである。つまりこの問題の実際の実行担当部局は、財政・金融当局と言う事になろう。シンクタンクの出番は無いと心得るべきであろう。あるとすれば、この域内サーベイランスを実行している政策当局の方から、例えば統計の取り方や読み方、ある特定の政策協調に関しての実際的な効果や意義、そんな点に関して、分析的且論理的な解析を依頼される事があるかも知れない。かかる折こそは、シンクタンクの本来的な出番を言うべきである。若し、作業部会の政策

提言がこの様な点を考慮しての提案であるのなら、キッチリとそう書いて置かなければなるまい。

第三の疑問点は、レポートにおいてやや総花的な問題意識の展開がなされ、その各項目に関して考えを深めて提言としている事は十分に認識出来るのであるが、例えば域内債券市場の統合を目指して域内の債券取引の自由化の諸手段が取られるべきとの指摘がある。一般論としては、文句の付け様の無い結論であるが、この問題は直接に各国市場の自由化、各国通貨の国際化、資本取引の自由化を意味するのである。これらの諸点は、先のアジア危機において多くの非難を受けた、自由化・国際化の優先順位のつけ方（所謂シーケンシングの問題）そのものに係わる事になる。域内諸国の債券市場の育成は大きなテーマであり重要なチャレンジであるが、今度こそ何処からも付け込まれない様に、総合的なアプローチの中で解決が探されるべきものと考えられる間、少し雑と感じるのは筆者のみであろうか。

この金融協力作業部会の政策提言を読んでいて興味深いのは、中で幾つもの新しい組織や機関の創設が謳われている事である。既に触れた「東アジア準備協力基金」や「東アジア通貨・金融協力促進機構」と言ったものは、もしかすると既に議論が進んでいる考えを言い換えたものかも知れない。ならば左様に理解すれば宜しいのかも知れない。しかし、項目 16 にて述べられている地域債券市場育成の為の促進機関（Steering body）や、同じく 18 にて述べられているアジア通貨単位（ACU）の更なる調査研究の為の特別な機構（Specialized body）に関しては、十分な説明が無いだけ読者の想像を掻き立てる響きを持っている。この二つの“新機構”創設の提言に関して、筆者の考えを交えながら論を進めて見る事にしたい。

地域通貨金融研究所構想について

アジア危機の最中の 97 年初秋に、所謂アジア通貨基金（以下 AMF と略す）構想が語られ、基本合意の発表直前迄行きながら頓挫を余儀なくされたのは多くの関係者の未だ記憶している出来事である。その後この構想は、片やシンクタンク仲間の中で途切れる事無く語り継がれて来ていた。一方、公的な分野においての実践的な努力は、2000 年の 5 月の APT の蔵相会議において合意され以後チェンマイ・イニシアティブと呼ばれる危機対応の為の域内の流動性補完ネットワークの立ち上げとその充実と言った、やや形を変えた展開の中で、AMF の実態的な創設がなし崩し的に図られて来ていた。

この CMI の拡充は、当初の期待よりも早くなされ、本年の APT 蔵相会議においては誠に力強く次ぎのステップ、即ち CMI のマルチ化と必要準備の一部プール制に進むべき事が合意された。一方、APT の場における地域サーベイランス

の議論も逐次進展を見せており、この危機対応機能と地域サーベイランス機能の為の常在の事務局の設立が喫緊の課題と全ての関係者の間で理解され始めていて、もしこの常在の事務局の設立を見た暁には、これを 10 年前に議論した AMF そのものであると呼ぶのに異論を差し挟む人は全く居るまいと思われる処迄達している。この間の経緯については前回の本稿において触れているので詳しくはそちらをご参照願いたい。

さて、筆者はかなり以前から AMF が出来たら直ちにその研究部門(これを仮称として AMF Institute と呼ぼう)の設立が不可欠であるとの持論を持っている。CMI の順調な進展が何かの理由で阻害される様な時には、むしろこの研究所の方を先に作る事が実際の選択肢として考えられても良いと思い、その趣旨の論考を纏めた事もある。

今日、CMI は心配された妨害も無く極めて順調に進展を見せており、戦略的な意味合いから研究所の方を先行して創設しなければならない様な蓋然性も今の処は考えにくい。然し乍ら、この AMF Institute の必要性はだからと言って何ら減じる訳では無い。研究所に付託されるべき研究テーマや調査事項には事欠かないのであって、常在の事務局の設立が事務化に向かって動き出す時には、言わば一卵性双生児的な存在としてこの研究所の創設が同時に語られなければならないと考えている。喩えて見れば AMF グループのシンクタンクと考えられ、AMF 本体では展開し難い調査や研究を受け持つ事になるだろう。紙面の制約もあり彼らに付託されるべき課題やテーマを箇条書きに並べて見ると以下の如くなるであろう。

- ・ 地域為替政策・為替相場政策関連として
現行のドル中心制度からの脱却、ドルに代わる自国通貨価値の算定の手段の策定、貿易を始めとする使用通貨の多様化、域内通貨の相互使用の促進、域内通貨の決済方式の近代化、域内通貨単位 (RMU) の研究、
- ・ 自国通貨の国際化・自由化
先に述べたシーケンシングの問題へのアプローチとなる。自国通貨の国際化は自動的に為替投機への対策と合わせて考える事が必要である。資本勘定取引の自由化のステップ作り、域内債券市場の統合問題へのアプローチ等が含まれよう。
- ・ 国際短期資金への対応
AMF の本来業務の支援の意味を持つ。一つはモニターの精度を上げる事と、早期発見システムの精度の高度化、危機対応策の実施 (コンディショナリティーの策定方法の確立を含む) に関する基礎的な調査・研究、ヘッジファンドのモニターに付いての国際世論をリードする事、等々。

- ・ グローバルな資金の偏在問題へのアプローチ
域内諸国の保有外貨準備の多様化、域内貯蓄の域内有効使用の促進。
- ・ 域内諸国の金融市場・長期資本市場育成の諸手段の策定
域内諸国の機関投資家の育成、域内各市場の有機的統合を目指したインフラ整備、決済システムの整備。

若干思いつきのに並べてみてもこの位は直ぐに浮かぶのであり、丁寧に考えればもっと多くの課題が浮かぶかも知れない。AMF は言わば権威と力とを持った実施の為の機関であると言える。その AMF 自らが、調査や研究を展開すると（当然にその必要はあり、彼らの機能を十全たらしめる為に不可欠なのではあるが）ある特定の問題（例えば現行の実際的なドル中心制に代わるべく、円・ユーロ・ドルを等量含んだバスケットを組成してこれを自国通貨の価値測定の道具に使用すると言ったケース）を研究項目として取り上げ様とする時等には、直ちに AMF の政治的な意図が問題視されて、課題の良否よりも先に非生産的な議論的になりかねない。

しかし AMF Institute において課題として取り上げ、それを分析的かつ純粹論理的に展開する事にはさしたる抵抗もあるまいと思料される。ここに実際に政策なり対話なりを実施実行する行政部隊としての AMF とその裏方を勤める頭脳集団としての AMF Institute とを分離する理由がある訳である。

さて大分回り道をしたが、この AMF Institute と NEAT との関係は如何に考えられるのであろうか。筆者は、研究所に NEAT の金融協力作業部会のある種のメンバーになって貰う事を提案したい。AMF Institute は己がじしシンクタンク的性格を有しており、上記に上げた様な幾つもの課題を十分に展開出来るのであれば、もしかすると NEAT のこの分野の活動は不要になるかも知れない。然し乍ら設立から暫くはそうも行きかねる蓋然性が高い。とすれば、NEAT の金融協力作業部会の場において、広く関係国の研究所仲間を糾合して、ある特定のテーマに付いての分析や理論的な解析の指し示す処を共有したい様な折には、AMF Institute からの問題提起を待ち、基礎的な情報（現実に何処まで展開しているかと言った）の提供を得て、作業部会においてこれを集中的に調査研究する体制が可能となる訳である。かかる意味において、NEAT の金融協力の作業部会は AMF Institute にとっては誠に心強い仲間として長く存在し続ける事となる。

先に見た今回の政策提言に盛られた地域債券市場育成の為の“促進機関”や地域通貨単位創設の関しての“特別な機構”等に関して言えば、それらの新機関等に付託されるであろう課題やテーマを考え合わせる時、ある部分は AMF Institute 自体において引き受けるべき機能かもしれないし、ある部分はこの AMF

Institute プラス NEAT の金融協力の作業部会において展開が図られるべき問題かもしれない。かかる意味において今回の政策提言は、なかでも幾つもの新しい機構や機関の創設が論じられた点は、東アジアにおける金融協力を研究課題としている多くの人々に良い刺激を発していたのでは無いかと思われる。

結語に代えて

アジア危機は何が原因であったかは過去 10 年の間討議を重ねて来たテーマであった。そして今どうなっているか、これは各人の現況に対する認識と言う事になるだろう。筆者は、危険を承知で指摘すれば、原因は米ドル中心の国際金融の世界がこの地域に出来上がっていた事であろうと結論付けたい。そして現況はと言えば、実は危機の前とさして変わっていないと思っている。それは、例えば貿易の使用通貨・決済通貨に始まり、資本取引や外貨準備等が今でも米ドルが太宗を占めている点に伺えよう。この事は、各国の外国為替市場が対ドル市場しか成立していないと言った現実で検証が出来るのである。片や対外債務の積み上がりのスピードを取ってもストックとして積み上がった結果を見ても、米国の現状は極めて難しい局面を迎えつつある。

海図無き航海の行き先は、この米ドル中心制からの静かな、しかし着実な脱却が描かれなければなるまい。東アジア共同体の構築に向けての論展開を行いつつある機関や人の胸の中には肚の底には、特に金融分野における協力を志向している仲間には殊更、この戦略的なドル離れが通奏低音の如く鳴り響いていて欲しい。

Copyright 2008 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3235-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>