



東アジアにおける地域金融協力の進展¹

研究員 志村紀子

(Noriko Shimura)

e-mail: shimura@iima.or.jp

はじめに

東アジア域内の政治体制、経済の発展度合い、宗教、民族に見られる多様性を考えると、東アジアでの経済金融の統合には暫く時間を要するものと考えられる。域内での共通通貨導入に関しても、マクロ経済・金融政策の調整、通貨バスケットへの移行等踏むべきステップは多い。しかし、アジア通貨危機は、域内各国の間に、地域的な金融協力が必要であることを強く認識させた。アジア通貨危機勃発直後に検討されたアジア通貨基金設立構想は、実現には至らなかったものの、地域金融協力への機運は、ASEAN 諸国に日中韓が加わった ASEAN + 3 の枠組において着実に進展している。近年の自由貿易協定の急増も、域内の貿易および投資面での統合を後押しし、地域金融協力にとってもプラスに働くものと思われる。

ここでは、東アジアにおける地域金融協力のこれまでの流れを概観し、そのモメンタムが高まる中、ASEAN + 3 リサーチ・グループ²で展開されている議論を紹介したい。

1. 東アジアにおける地域金融協力の歩み

1997～98 年、タイ・バートの急落を皮切りに東アジアを連鎖的に襲ったアジア通貨危機は、東アジアにおける地域金融協力の枠組の必要性を認識させた。

1997 年 8 月、東京で開かれた国際通貨基金 (IMF) のタイ支援国会合において、日本は IMF と同額の 40 億ドルの二国間支援の実施を表明した。その後、インドネシア、マレーシア、シンガポール、香港、韓国等が加わり、当初必要とされていた 140 億ドルを大きく上

¹ 本稿は、外国為替貿易研究会 国際金融第 1133 号 (2004.10.1) に掲載されたものである。

² 地域金融協力の中長期的な課題について、域内の研究機関の知見も活用しながら、ASEAN+3 各国政府・中銀関係者で議論を行なうことを目的に、2003 年 8 月、マニラにおける ASEAN+3 財務大臣会議にて設置が合意された。リサーチ・グループの研究報告書は、財務省ホームページ <http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/frame.html> 「アジア域内における金融協力」の「ASEAN+3 リサーチ・グループ」に掲載されている。

回る総額 172 億ドルの支援がコミットされた。これは、欧米諸国抜きで組成された最初の大規模な支援パッケージであった。このタイ支援国会合でアジア諸国を中心に 172 億ドルの支援額を集めることができた経験は、地域的なファイナンスの枠組を作っておくことが有効との考え方を強める契機となった。これを機に、東アジアにおける地域金融協力の枠組の創設は、万が一危機が発生した際の緊急対応策としてだけでなく、危機を防止するための事前策としても重要であると考えられるようになった。実際、この直後に、日本政府によりアジア通貨基金構想が提案されたが、米国や国際機関の反対に遭って実現しなかったと言われている。しかし、地域的な金融協力の枠組づくりは盛り返していく。

(1) マニラ・フレームワーク・グループ (Manila Framework Group, MFG)

1997 年 11 月、マニラで開催された ASEAN+3 首脳会議において、「東アジアにおける自助・支援メカニズムの強化」の必要性が言及されてこの枠組ができあがった。日中韓を含む東アジアに米国・カナダ・豪州等を含めた 14 カ国の財務省、中央銀行と、IMF、世界銀行 (WB)、アジア開発銀行 (ADB)、国際決済銀行 (BIS) がメンバーとなっている。マニラ・フレームワーク・グループによる合意ポイントは、グローバル・サーベイランスを補完する域内サーベイランス、各国の金融セクター強化のための技術支援、新たな金融危機に対する IMF の対応能力強化のための方策、IMF 等の資金を補完するアジア通貨安定のための協調支援アレンジメント (Cooperative Financing Arrangement, CFA) の 4 点である。

IMF、世銀や BIS のサポートも得ながら、域内の財務省や中央銀行間のハイレベルかつ広範なメンバーによる集中的なサーベイランスや政策対話が定期的に行なわれる場として、マニラ・フレームワーク・グループは意義深い。実際に年 2 回の会合がもたれている模様である。ただし、協調支援アレンジメントについては、利点を認めながらも実現可能性を議論するに留まり具体化されないままになっていることに加えて、APEC など他の枠組との機能の差別化が難しいこと、常設の事務局を持っていないこと等が制約要因として指摘されている。

(2) 新宮澤構想

1998 年 10 月、IMF・世銀総会において、日本政府は「アジア通貨危機支援に関する新構想 (新宮澤構想)」を表明し、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、タイの 5 カ国に対し、計 300 億ドルの支援をコミットした。具体的な中長期の支援の中身は、円借款、日本輸出入銀行 (現国際協力銀行) 融資による直接的な公的資金の提供、各国が国際金融市場で借り入れや債券発行で資金調達を行なう際の日本輸出入銀行による保証、日本の貿易保険の適用および利子補給、各国の企業・金融セクター健全化のための技術支援等である。

この構想は、相当額でかつ迅速に実施されたこともあって、通貨危機を経験した東アジア諸国の経済再建、金融市場の安定化に効果をもたらしたと評価されている。マニラ・フレームワークでは協調支援アレンジメントが具体化しなかったが、これに

代わり実際に二国間で支援が行われたものと言うこともできよう。

(3) チェンマイ・イニシアティブ (Chiang Mai Initiative, CMI)

経緯

2000年5月、チェンマイにおける ASEAN+3 財務大臣会議で、全ての ASEAN 加盟国を含み得る形での ASEAN スワップ・アレンジメントの拡大、ASEAN、中国、日本および韓国との二国間通貨スワップ取極およびレポ取極のネットワークの確立、を内容とするチェンマイ・イニシアティブが表明された。

スワップ取極は IMF を含む既存の国際的支援制度を補完するものと位置付けられている。そのため、二国間スワップ取極に基づき資金支援が実施されるのは、IMF の融資制度が発動されている場合、または極めて近い将来に IMF の融資制度が発動される場合とされている。IMF 融資制度とのリンクが無くても引き出し可能なのは、スワップ供与国が、スワップ要求国が直面しているのは短期の流動性の問題であると判断した場合に、引き出し上限額の 10% までと定められている。

政策対話とサーベイランス

スワップ取極の実施に際しては域内経済情勢の的確な把握が重要であることに鑑み、この枠組では、サーベイランスと政策対話が重視されている。域内の資本フローに関する整合性の取れたタイムリーなデータおよび情報の交換を促進するために ASEAN+3 の枠組を活用することが合意され、2000年5月、ASEAN+3 経済レビューおよび政策対話プロセス (ASEAN+3 Economic Review Policy Dialogue Process) が発足した。

翌年5月、ホノルルにおける ASEAN+3 財務大臣会議では、政策協調促進の観点から、各メンバー国において資本フローの最新の状況を把握し、また、メンバー国の自発的な意思に基づき、二国間で資本フローについての情報を交換することが合意された。日本は、現在 5 カ国 (韓国、フィリピン、タイ、インドネシア、ベトナム) とデータ交換を実施している。2002 年以降は、年 2 回、各国の経済状況、政策課題等に関する政策対話に重点をおいた ASEAN+3 財務大臣代理会議が実施されるとともに、年 1 回、同財務大臣会議における意見交換の場がある。

現状と展望

チェンマイ・イニシアティブに基づくスワップ取極の締結は順調に進められ、昨年末の韓国-インドネシア間取極の締結をもって総額 365 億ドルに達し、当初予定されたネットワーク構築は全て完了した。2004年5月、濟州島で開催された ASEAN+3 財務大臣会議にて、今後その有効性を強化する方策を検討するため見直しを行なうことで合意がされており、ワーキング・グループが 2004 年末までにレビューを行ないその結果を報告することとなっている。

2. ASEAN+3 リサーチ・グループの提案に見られる地域金融ファシリティーの展望

スワップ協定のネットワークの充実が進んでいることやサーベイランスの枠組強化の努力に見られるように、東アジアにおける地域金融協力の動きの中で、その発展が最も注目される枠組はチェンマイ・イニシアティブに基づく取極であると言えよう。2003年度は、「東アジアの地域金融アーキテクチャー」および「東アジアの為替レート・アレンジメント」の2つのテーマについて、ASEAN+3 リサーチ・グループが研究を行なった。その最終報告書が2004年5月、済州島でのASEAN+3 財務大臣会議に報告されている。ここでは、ASEAN+3 リサーチ・グループによる議論のうち、「東アジアの地域金融アーキテクチャー」研究による、東アジアにおける金融ファシリティーに係る提案を中心に見ていきたい。

「東アジアの地域金融アーキテクチャー」研究では、IIMA（日本）、KIEP（韓国）、CASS（中国）、TDR I（タイ）およびDRI（インドネシア）の5カ国の研究グループ³による調査研究をもとに政策提言がなされた。そのうち、「チェンマイ・イニシアティブに基づく取極を、より有効性を強化すべく見直しを行ない進化させること」および「政策対話とサーベイランスを活性化し、サーベイランスや金融支援は、ASEAN+3 の枠組の下での機構⁴により遂行されるべきである」という点については、共通の認識として意見の一致が見られた。

(1) チェンマイ・イニシアティブの見直し

まず、チェンマイ・イニシアティブによる二国間のスワップ協定のネットワーク構築については、全参加研究グループがこれを支持している。しかし、チェンマイ・イニシアティブの最終目的が明確でないとの指摘がある。

すなわち、CASS は、この取極の最終目的に関するメンバー間の合意が欠如しており、チェンマイ・イニシアティブを通じての金融協力の範囲や在り方（modality）について、明確なビジョンが共有されていないとしている。

同様にKIEPも、既にメンバーの異なる様々な機関やフォーラムが存在し、それぞれ独自の目的をもって地域金融協力に関する議論を展開していることに着目する。KIEP は、合意された目的を達成できない機関はこれを閉鎖し、新しい機関（institutions）が創設されるべきであると主張する。そして、未だチェンマイ・イニシアティブの参加国間ではチェンマイ・イニシアティブの最終目的が明確に表明されておらず、東アジアの多くの国々は、チェンマイ・イニシアティブを再構成してアジア通貨基金の先駆けとするまでの準備ができていないかあるいは不

³ 5カ国の研究グループとは、Institute for International Monetary Affairs, IIMA (Japan), Korea Institute for International Economic Policy, KIEP (Korea), Chinese Academy of Social Sciences, CASS (China), Thailand Development Research Institute, TDR I (Thailand), および Danareksa Research Institute, DRI (Indonesia) の5機関である。

⁴ 事務局の設置等、ASEAN+3 の枠組の下での機構の必要性についての認識は共有されているが、方法については、既存の機構を拡大あるいは改組すべきか、新設すべきか等いくつかの選択肢が考えられており、今後さらなる議論が必要である。

安を覚えていると指摘し、目的を達成するために効率的に活動している地域的機関を見つけ出すことが必要であるとしている。

チェンマイ・イニシアティブは、以前より存在していた先発 ASEAN 諸国間のスワップ協定や新宮澤構想の一環として日本が韓国、マレーシアおよびタイと結んだスワップ協定を取り込む形でスタートした。そういった経緯からも、イニシアティブの最終目的が明確にうたわれていないのは理解できるところである。実際に、この 2 機関とも最終目的が明示されていないからといって、チェンマイ・イニシアティブの持つ意味合いが低いという結論は出していない。

次に、短期的に、現行のチェンマイ・イニシアティブの枠組の発展型をイメージして、スワップ取極を拡大してゆく方策については、5 機関とも同様の認識を示し、金額の増額、マルチ化、および IMF 融資とのリンクの見直しの検討が必要であるとしている。IMF リンクの見直しについては、どこまでリンクを残すべきか、および、完全にリンクをはずす適切な時期に来ているかどうかについて検討を行なう必要があるとの見解も示されている (CASS)。これらの方策により、流動性支援のための発動可能金額を増額することが見直しの第一歩となる。

その他に、IIMA は、予防的クレジットラインモデル⁵の導入や、スワップ取極の使用通貨としてアジア通貨の採用を促進することも有効であると提案している。

中長期的観点では、現行のスワップ取極を外貨準備のイヤマーク (earmarking arrangement⁶) に、更に、外貨準備のイヤマークを外貨準備のプーリング (reserve pooling) の組成へとつなげてゆく段階的な方向性が示されている (IIMA / KIEP / DRI)。また、IIMA や CASS は、アジアにおける共通通貨単位の導入にも言及している。IIMA は、域内で交換性を持った通貨によるバスケット方式を採用することにより、為替相場の域外に対する変動と域内における安定を両立できると提唱している。ここでいうバスケット方式とは、過渡的には米ドル、ユーロおよび円を構成通貨としているが、ついで ASEAN + 3 メンバー 13 カ国の通貨を構成通貨とした地域共通通貨単位 (regional common unit of account) の導入を提案している。

(2) ASEAN + 3 の枠組の下でのサーベイランス・メカニズム

ASEAN + 3 リサーチ・グループの調査研究では、既存の地域サーベイランスの枠組 (表 1) を概観したうえで、現状の域内の地域サーベイランスはインフォーマルな意見・情報交換にとどまっていると評価されている。それを受けて、域内のサーベイランスのグルーピングとして適当な枠組は ASEAN + 3 の枠組であり、ASEAN

⁵ IMF の Contingent Credit Lines (CCL) を参考モデルとするもの。IMF の CCL は、危機発生後の支援ではなく、危機の予防的手段としての融資枠であった。経済パフォーマンスは健全で、危機に直面しているわけではない国について、事前に IMF から適格評価を受けている場合は、危機発生時に迅速に資金供与ができるよう、事前のコンディショナリティー強化を試みた制度である。しかし、利用実績がなく、2003 年 11 月に廃止された。利用されなかった要因として、このファシリティーが用意されること自体が、逆に当該国に対する懸念材料となる見方があったのではないかとされる。

⁶ 各中央銀行にて外貨準備の一部を区分けして積み立てておく (set aside) こと。

+3 事務局⁷で一元管理することが有効（IIMA / KIEP / TDR1）、あるいは、ASEAN + 3 で新規に機構を設立し、従来様々な組織により別々に行なわれてきたサーベイランスをその新機構に集約すべき（DRI）と主張している。

また、既存のサーベイランスについて、監視する側の参加者に偏りがあることが取り上げられている。IIMA および DRI は、現状、財務大臣と中央銀行総裁が揃うサーベイランスの枠組（フォーラム等）が存在しないことに言及し、提案する ASEAN + 3 のサーベイランス機能（事務局）には、中央銀行総裁をメンバーとすること、また幅広く民間部門からの人材も招致することを提案している。この点、TDR1 は、当局関係者によるサーベイランスだけでなく、非政府系シンクタンク、独立研究機関および個人の学識経験者も交えた非公式サーベイランスによる補完が必要であるとしている。

国際的なサーベイランスとの役割分担については、地域サーベイランスは、国際機関によるサーベイランス、特に IMF の 4 条コンサルテーションとのパラレル・ミッションとすべきであるという観点も重要である（IIMA / DRI）。IMF のコンサルテーション・ミッションに域内ミッションが同行し、同時並行的にサーベイランスおよび協議が行なわれれば、IMF と情報の共有ができ、また受入国側の負担が軽減されるという利点もある。

KIEP は、現時点では、スワップ取極の発動に伴う独自のコンディショナリティーの設計を検討する必要はないとしつつも、チェンマイ・イニシアティブに基づくスワップ取極のより効率的な運用を助けるために、独自のサーベイランス・メカニズムはぜひとも創設すべきであると強調する。独立したサーベイランスおよびモニタリング機関は、メンバー間で合意された共通基準の履行、スワップ取極引出し国に必須となる政策変更および改革、経済政策協調またはメンバー間で合意された協議、を強化するために必要であるとし、モニタリング項目としては、マクロ経済傾向および政策変更、クロスボーダー資本フローを含む金融市場の発展、組織および法制の変更を挙げている。また、通貨政策協調に言及し、現状チェンマイ・イニシアティブにおいても触れられていないが、通貨政策協調なくしては、サーベイランスのインセンティブは限られたものになるだろうと指摘している。この点、IIMA も、ASEAN + 3 の金融当局はサーベイランスの一環として通貨政策問題も議論すべきであり、国内のマクロ経済政策や金融セクターの健全性と同様に重要であるとしている。

3. おわりに

このように、東アジアにおける「地域金融ファシリティー」および「地域サーベイランス」に関する議論は徐々に深まっている。危機発生時における支援には、十分な流動性が迅速に供給されること、その国・地域のマクロ経済金融情勢が正しく把握されたい

⁷ 脚注 3 に同じ。

えでの支援が策定および実施されること、が重要である。グローバルなレベルでの支援には、動員可能な資金量に限界があることや、手続き面や政策面での意見の不一致から、支援が遅延する可能性がある。これらの弱点を考慮すると、それを補完する域内での金融協力の必要性は自ずと認識される。

東アジア地域には1兆ドルを超える外貨準備が存在する。これを効率的に活用できる「域内の金融ファシリティー」が構築されれば、国際機関から動員可能な資金を補強し、迅速に危機を解決することができよう。それはグローバルな金融システムの安定にもつながる。

そして、域内の金融ファシリティーが起動するためには、地域の経済金融情勢の把握とその資金供与の発動条件の設定が不可欠であり、その意味で、域内のサーベイランス・メカニズムの強化が重視される。

なお、ASEAN+3 リサーチ・グループの研究は、今年度（2004～05年）も、引き続き行なわれる予定である。今後、さらなる地域金融協力の深化をめざし、より効率的かつ実現性の高い議論の展開が期待される。

(表 1) アジアにおける主要地域フォーラム参加国一覧^(a)

	財務省 / 中央銀行					中央銀行		
	ASEAN	ASEAN+3	MFG	APEC	ASEM ^(b)	SEANZA	SEACEN	EMEAP
設立年月	1967.8	1999.4	1997.11	1994.3	1997. 9	1956	1966.2	1991.2
Japan								
China								
Korea								
Hong Kong								
Taiwan								
Singapore								
Brunei								
Cambodia								
Indonesia								
Laos								
Malaysia								
Myanmar								
Philippines								
Thailand								
Vietnam								
Mongolia								
Macao								
Papua New Guinea								
Australia, New Zealand								
Nepal, Sri Lanka								
Bang., India, Iran, Pak.								
USA, Canada								
Chile, Mexico, Peru								
Russia								
EU-15								
IMF / WB								
ADB								
BIS								

注 (a)各フォーラム正式名は、ASEAN = Association of Southeast Asian Nations; MFG = Manila Framework Group; APEC = Asia-Pacific Economic Cooperation; ASEM = Asia-Europe Meeting; SEANZA = South East Asia, New Zealand, Australia; SEACEN = South East Asian Central Banks; EMEAP = Executives Meeting of East Asia-Pacific Central Banks である。

(b) ASEM は欧州委員会を含む。

出所: "Toward a Regional Financial Architecture for East Asia" IIMA (2003) より作成。