

アジア地域金融協力の取り組み

中川利香

●通貨危機で何を学んだか

通貨危機は我々に様々な教訓を残した。危機が伝染効果を持つ場合があることはもとより、資金調達と運用の間に発生する通貨と期間のミスマッチ回避の必要性、迅速な国際流動性の供与メカニズムの必要性、民間セクター関与による危機解決の有効性等々。地域レベルでは、危機の伝播を金融協力という方法で封じ込めることの必要性を学んだ。また、アジア域内で通貨価値を安定させる為替制度の必要性にも気づかされた。一方、国レベルでは、健全なマクロ経済運営、金融セクターの強化（管理・監督も含む）、民間部門の対外借入の監視強化、オーバーバンキングの是正の重要性などが教訓となった。国レベルの詳細な議論は本特集で展開されている各論を参照していただくとして、本稿では地域の視点から通貨危機を契機に取り組みが始まった地域金融協力について論じることにした。

●アジア地域金融協力の取り組み

アジア通貨危機によって、この地域は危

機の再発防止および危機の周辺諸国への伝播防止のためにも、金融面での地域的な協力体制を築くことが必要であるとの認識を高めた。こうして創設されたアジア地域金融協力のひとつに、二国間通貨スワップ取極めがある。特徴的な点は、スワップの発動にあたり、IMFプログラムの実行を前提にしているということである。これは、他の地域で行われている金融協力と比較してもアジアと北米（アメリカ、カナダ、メキシコによる枠組み）にしかみられない（参考文献①）。そのような特徴をもつアジア地域金融協力の取り組みは、地域版IMFといわれたアジア通貨基金（AMF）構想とその挫折から始まった。

AMF構想は、タイが通貨危機に見舞われた後の一九九七年七月二五日、東アジア・太平洋中央銀行総裁会議（EMEAP）でその検討が提示された（参考文献②）。関係各国との調整を進めながら、日本、中国、香港、韓国、オーストラリア、インドネシア、マレーシア、シンガポール、タイ、フィリピンを中心に一〇〇億ドル規模の基金を作る案がまとめられようとしていた。

しかし、この案は結局アメリカの激しい反発を受け、実現に至らなかった。その理由は、AMF構想にアメリカが含まれていなかったこと、IMFとの関係をどのように位置づけるか等の調整がうまくいかなかったためと言われている。素案ではAMFは基本的にIMFと協調して行動するが、独立して行動する可能性もあるとしていたようだ。アメリカはこの点に強い拒否反応を示し、徹底的に反対に出たのであった。ルービン財務長官、サマーズ財務副長官、グリーンSPANFRB議長（役職はいずれも当時のもの）などが次々と反対攻勢に出た。それでも日本側は、危機伝播を阻止するにはAMFは必要であるとの見解を崩さず、一九九七年九月一八日にバンコクで開催されたアジア欧州会議（ASEM）で引き続き根回しを行った。これに対し、アメリカは同月二二日のアジア一〇カ国代理会議にオブザーバーとしての出席を要請し、その場でAMF案に強い反対を表明、代案としてアメリカを含めた域内サーベイランスの仕組みを作ることを提案した。当時、交渉の最前線にいた榊原氏によれば「とても合

意が得られる状況ではなかった」という
(参考文献②)。

各国の利害が対立していたなか、タイで発生した通貨危機は着実に周辺諸国に広がっていた。この事態を何とかしないとけないという思いは関係各国に共通していたものの、結局A M F構想は実現に至らなかった。しかし危機が韓国にまで及ぶと、アメリカやI M Fもアジアと協力体制を築く必要性を明確に意識するようになっていった。こうしてアジアとアメリカ、I M Fの立場が一致し、一九九七年一月にマニラで会合が開催されたのである。この会合には、A S E A N + 3にオーストラリア、ニュージーランド、カナダ、アメリカの四カ国の財務大臣・中央銀行総裁代理が集結し、「金融・通貨の安定に向けたアジア地域協力強化のための新フレームワーク」(マニラ・フレームワーク)が発表された。これは、地域の自助および支援メカニズムの強化を目的としたものであり、①域内サーベイルランス、②金融セクター強化のための技術支援、③I M Fの対応能力強化、④I M F融資を補完する協調支援、の四点が合意された。会合は定期的に開催され、合意内容の実施状況の報告と意見交換が行われた(マニラ・フレームワーク会合は二〇〇四年の第二二回会合で終了している)。

一九九九年になると、A S E A N + 3首脳会議で「東アジアにおける自助・支援メカニズムの強化」が必要であると言及され、

翌年にA S E A N + 3財務大臣会議で二国間の通貨スワップ取極めが締結された。チェンマイ・イニシアチブと呼ばれるこの枠組みは、危機の再発防止を目的として短期的に資金を相互に融通する制度である。通貨危機のような事態が発生した場合、取極めに基づいてスワップ金額の一〇%まではI M Fプログラムなしで発動できるとし、残りはI M Fプログラムが実行された場合に供与される仕組みとされた。

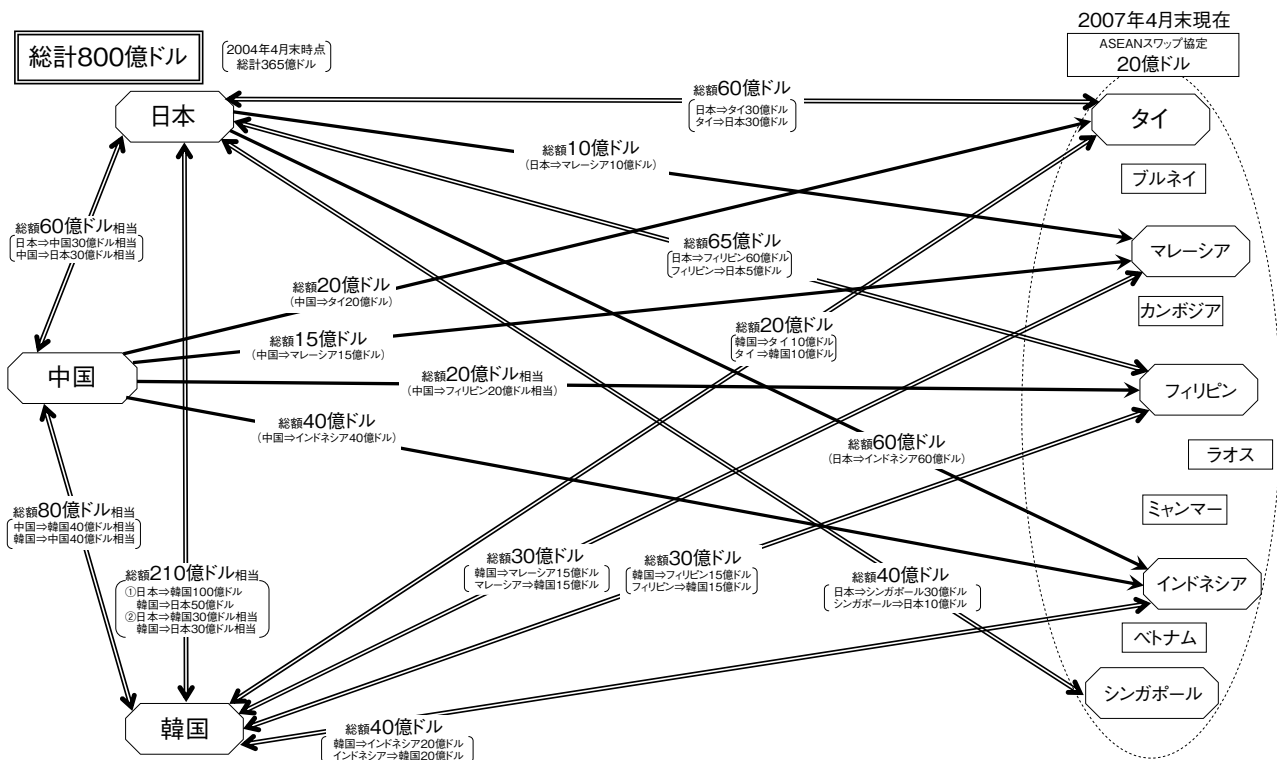
チェンマイ・イニシアチブに基づくネットワーク構築が完成すると、機能を強化するため二〇〇四年五月、A S E A N + 3財務大臣会議で作業部会が設置された。その結果、翌年のA S E A N + 3財務大臣会議において、①域内経済サーベイランスのチェンマイ・イニシアチブへの統合と強化、②スワップ発動プロセスの明確化と集団的意思決定手続きの確立、③通貨スワップ規模の拡大、④スワップ引き出しメカニズムの改善、の四つの提案がなされた。これを受けて、二〇〇六年五月、A S E A N + 3財務大臣会議において各国のスワップ取極めのうち、I M Fプログラムなしで提供できる割合が一〇%から二〇%に拡大された。その他、早期警戒システムに関する作業部会を設置し、域内経済サーベイランス能力の強化に取り組むことが合意された。さらに、二国間の通貨スワップ取極めを多国間の取極め(マルチ化)とするための検討部会の設置も示された。

二〇〇七年四月時点でのA S E A N + 3による通貨スワップ取極めは、図1のようになっている。二〇〇四年四月末時点での取極めでは総額三九五億ドルとなっていたが、それが八〇〇億ドルと倍以上に拡大した。この他に、A S E A Nには独自のスワップ協定(二〇億ドル)がある。この協定は、一九七七年にインドネシア、フィリピン、マレーシア、シンガポール、タイの五カ国によつて締結されたものであり、国際収支問題の解決や一時的な国際流動性不足の対応を目的としている。各国の拠出金は二〇〇〇万ドル、総額一億ドルで始まったが、二〇〇〇年一月にブルネイ、ペトナム、カンボジア、ミャンマー、ラオスの五カ国が加盟し、資金規模も一〇億ドルとなった。さらに、二〇〇五年五月のA S E A N + 3財務大臣会議で資金規模を二倍にすることが合意され、現在に至っている。

チェンマイ・イニシアチブのマルチ化については、本年五月に行われたA S E A N + 3財務大臣会議において、この検討部会の活動に進展があった旨が共同声明に盛り込まれている。検討部会での提案は、一本の契約のもとで各国が自ら運用を行う外貨準備をプールすることが適当であるとの原則を打ち出し、詳細な部分についてはさらに検討を継続するとしている。

このような資金供与の枠組み以外にも、アジアでは様々な協力が重層的に行われている。例えば、A S E A Nはリサーチ・グ

図1 チェンマイ・イニシアチブ (CMI) の枠組みにおける二国間通貨スワップ取極めの現状 (単位: 米ドル)



(出所) 財務省ウェブサイト。

(注) 1. ⇄は双方方向のスワップ取極、⇒は一方方向のスワップ取極を示す。

2. 上記総計 (800 億ドル) は、CMI の枠組みにおける二国間通貨スワップ取極の総計であり、新宮澤構想に基づくスワップ取極額 (別途、日馬で25 億ドルを締結) 及び ASEAN スワップ協定の取極額は含まない。

3. 日中は円・元間、日韓②は円・ウォン間、中韓は元・ウォン間、中比は元・ペソ間のスワップ取極。その他は、米ドル・相手国通貨間のスワップ取極。

ループを設置し (二〇〇三年)、サーベイランスや情報交換や調査・研究を推進している。また、ASEAN+3の枠組みでは資本フローのデータ交換 (二〇〇二年)、経済・政策対話の推進 (二〇〇二年) が、さらに中央銀行レベルでも、アジア太平洋中央銀行会議 (EMEAP) や東南アジア中央銀行総裁会議 (SEACEN)、東アジア・オセアニア中央銀行役員会議 (SEAZNA) において情報や意見交換、人材育成および交流なども進められている。最近、とくに注目されているのは、アジアの債券市場を育成するための取り組みである。政府レベルではアジア債券市場育成イニシアチブ (二〇〇二年) が、中央銀行レベルでもアジア債券基金 (二〇〇三、二〇〇四年) が設置され、域内貯蓄の還流と外貨準備の効率的運用を旨とした取り組みが進められている (表1)。

●今後の課題

このように、通貨危機を契機にアジアでは金融協力の枠組みが確立し、今日まで機能の拡充が図られてきた。このような変化は、通貨危機以前の状況に比べると格段の進歩といえよう。しかし、取り組みの内容は次第に改善されているものの、依然として次のような課題もある。第一に、様々なレベルで重層的に行われているアジアの地域金融協力の成果、知見をどのように共有し、どのように生かしていくか、その調整

は誰が行うのか、という点である。協力の仕組みが重層的であるのは、地域の金融協力に対する関心が高いということがいえるかもしれない。しかし、既存文献でも指摘されている通り、議論や会議、調査活動の重複があり、役割分担、責任の所在が曖昧になる恐れがある。もう少し、協力の枠組みをスリムにすることが必要であろう (例えば参考文献③)。

第二に、チェンマイ・イニシアチブを強化する必要もあるだろう。その意味で、マルチ化は早期に実現することが望まれる。確かに、二国間契約という従来の枠組みは機動性の面で優れているかもしれない。しかしながら、アジア通貨危機のような大規模な短期資本の移動が発生した場合、各国が足並みを揃えてスワップを発動しなければ効果が限定的なものとなってしまふ。二〇〇六年に複数の二国間通貨スワップ取極めを同時に発動できる仕組みの導入が決まったのは一歩前進といえるが、従来の枠組みの弱点を改善するためにも、チェンマイ・イニシアチブのマルチ化が早期に実現することが求められる。

第三に、誰がドルを供給するのかという問題もある。最近ではアジアで外貨準備が増加しているという現象が起こり、当面はこのような心配は必要ないかもしれない。しかし、ドルは所詮この地域にとっては外貨であり、アジアのどの国もドルの「最後の貸し手」(ラスト・リゾート) にはなれない。

は誰が行うのか、という点である。協力の仕組みが重層的であるのは、地域の金融協力に対する関心が高いということがいえるかもしれない。しかし、既存文献でも指摘されている通り、議論や会議、調査活動の重複があり、役割分担、責任の所在が曖昧になる恐れがある。もう少し、協力の枠組みをスリムにすることが必要であろう (例えば参考文献③)。

第二に、チェンマイ・イニシアチブを強化する必要もあるだろう。その意味で、マルチ化は早期に実現することが望まれる。確かに、二国間契約という従来の枠組みは機動性の面で優れているかもしれない。しかしながら、アジア通貨危機のような大規模な短期資本の移動が発生した場合、各国が足並みを揃えてスワップを発動しなければ効果が限定的なものとなってしまふ。二〇〇六年に複数の二国間通貨スワップ取極めを同時に発動できる仕組みの導入が決まったのは一歩前進といえるが、従来の枠組みの弱点を改善するためにも、チェンマイ・イニシアチブのマルチ化が早期に実現することが求められる。

第三に、誰がドルを供給するのかという問題もある。最近ではアジアで外貨準備が増加しているという現象が起こり、当面はこのような心配は必要ないかもしれない。しかし、ドルは所詮この地域にとっては外貨であり、アジアのどの国もドルの「最後の貸し手」(ラスト・リゾート) にはなれない。

は誰が行うのか、という点である。協力の仕組みが重層的であるのは、地域の金融協力に対する関心が高いということがいえるかもしれない。しかし、既存文献でも指摘されている通り、議論や会議、調査活動の重複があり、役割分担、責任の所在が曖昧になる恐れがある。もう少し、協力の枠組みをスリムにすることが必要であろう (例えば参考文献③)。

表1 東アジア・東南アジア地域における金融協力の取り組み（資金支援がともなわないもの）

枠組み	協力のタイプ	設置年	目的
マニラ・フレームワーク ¹	サーベイランス、政策対話	1997	東アジアにおける自助・支援メカニズムの強化
ASEAN サーベイランスプロセス ²	サーベイランス、情報交換	1998	①地域経済・金融に関する情報交換と議論、②マクロ経済安定化・金融システム強化に向けたピアレビューと早期警戒システムの構築、③危機防止のための政策対話、④世界経済・金融に関するモニタリングと議論
資本フローのデータ交換 ³	情報交換	2001	①短期資本フローのモニタリング、②政策協調促進
経済・政策対話 ³	政策対話	2002	域内経済情勢の把握
アジア債券市場イニシアチブ ³	債券市場育成	2002	①域内貯蓄活用、②二重のミスマッチ問題解消
アジア債権基金1 ⁴ アジア債券基金2 ⁴	債券市場育成 (外貨準備の集中管理)	2003 2004	①域内債券市場の育成、②外貨準備の効率的運用
ASEAN リサーチグループ ³	調査・研究	2003	地域金融協力の中長期的な課題の調査と議論
アジア太平洋中央銀行会議 ^{5、6}	情報交換、人材育成	1956	①金融に関する情報交換、②中央銀行職員に対する研修
東南アジア中央銀行総裁会議 ^{5、7}	情報・意見交換、調査、人材育成	1982	①情報交換、②金融に関する調査・研究の促進、③中央銀行職員に対する研修
東アジア・オセアニア中央銀行役員会議 ^{5、8}	情報・意見交換	1991	①金融政策運営に関する情報・意見交換、②作業部会による調査

(出所) 参考文献①、177～178ページより抜粋。

(注) 1. 協力の主体はブルネイ、インドネシア、フィリピン、シンガポール、タイ、マレーシア、日本、韓国、中国、香港、オーストラリア、ニュージーランド、カナダ、アメリカの各財務大臣および中央銀行総裁、IMF、世界銀行、アジア開発銀行、国際決済銀行が参加した会議で合意。

2. 協力の主体は ASEAN。

3. 協力の主体は ASEAN+3。

4. 協力の主体は東アジア・オセアニア中央銀行役員会議 (EMEAP)。

5. 中央銀行主体の協力の枠組み。

6. South East Asia, New Zealand, Australia (SEANZA)。メンバーはオーストラリア、インド、ニュージーランド、パキスタン、スリランカ、バングラデシュ、中国 (マカオ、香港含む)、インドネシア、イラン、日本、韓国、マレーシア、モンゴル、ネパール、バプアニューギニア、フィリピン、シンガポール、タイ。

7. The South East Asian Central Banks (SEACEN)。メンバーはインドネシア、マレーシア、ミャンマー、ネパール、フィリピン、シンガポール、スリランカ、タイ、韓国、台湾、モンゴル、ブルネイ、フィジー、バプアニューギニア、カンボジア、ベトナム。

8. Executives' Meeting of East Asia and Pacific Central Banks (EMEAP)。メンバーはオーストラリア、中国、香港、インドネシア、韓国、マレーシア、ニュージーランド、フィリピン、シンガポール、タイ、日本。

よって、何らかの理由により地域全体でドル不足に陥った場合、ドルの供給はどうするのだろうかという根本的な問題が残る。

●むすびー域内通貨価値の安定化に向けて

今日、一部の研究者の間では、通貨危機のもうひとつの教訓、すなわち域内の通貨価値安定化のための為替制度の創設に向けて議論が行われている。アジア、とりわけ ASEAN+3 では域内の貿易依存度が高く、互いに通貨価値を安定させることは地域の利益に合う。その究極のスタイルは経済通貨統合の実現である。もちろん、アジアの通貨統合はすぐには実現するものではなく、そこに至るまでには様々な課題をクリアする必要がある、相当の努力と時間を要する話である。また、これは経済的な要素のみで実現するものではなく、政治の強力なコミットも必要であるため、アジアの経済通貨統合が一筋縄でいかないことも容易に想像できる。

チェンマイ・イニシアチブのマルチ化は、将来の経済通貨統合を見据えたものである可能性が高い。恒久的に通貨価値を固定させる作業を行う過程では、地域的な信用供与の仕組みが欠かせないからである。また、アジア共通債券市場の育成は、共通通貨による債券の発行・流通市場の役割を担うものと期待されている。二〇〇六年、アジア開発銀行はバスケット通貨 ACU を創設し、

試験的に為替レートを算出すると発表している。

このように、通貨危機の経験はアジア地域に金融協力の必要性和、ドルから距離を置くという策が地域経済の安定に資するという教訓を残した。通貨危機の第一の教訓から実現した地域金融協力の枠組みが拡充されつつある今、まさにアジアは第二の教訓を生かすべく動き始めようとしている。これが本格化するかどうかは、今後の展開を注意深く見ていく必要があるだろう。

(ながわ りか/アジア経済研究所新領域研究センター)

《参考文献》

- ①中川利香「地域金融協力とは何か?—世界各地域における金融協力に関する一考察」国宗浩三編『IMFと開発途上国』アジア経済研究所、二〇〇七年。
- ②榎原英資『日本と世界が震えた日—サイバー資本主義の成立』角川ソフィア文庫、二〇〇五年。
- ③栢原千英「東アジア地域における金融協力フレームワークの進展と課題—ASEAN+3における取組みを中心として」平塚大祐編『東アジアの挑戦—経済統合・構造改革・制度構築』アジア経済研究所、二〇〇六年。