

第3章 東アジアの金融協力

伊藤 隆敏

1. 東アジアの経済連携の今後

本論文では、アジアの金融協力としての神戸プロジェクト(ASEMの一部)を終えて、これから、それをどのように発展させていかななくてはいけないのかという点を中心に、考察を加える。金融のみならず貿易についても言及するのは、金融、貿易をいわば車の両輪として、地域統合を進めていく必要があるからである。

神戸リサーチ・プロジェクトは、その報告書要旨と提言がでているので、ここでは詳しくは触れない。金融について、さらに地域協力について、いろいろ提言がされている。勿論それを進めていくということは非常に重要だが、その手順(sequence)も重要であると考えらる。

東アジアの経済統合、金融協力ということについてはこれまでもいろいろな形で、モメンタムが、次第にできてきた。その中で注目すべきは、経済統合による利益を認識して、それを進めたいという能動的な面と、もう一つはやはり、他の地域統合、EUでありNAFTA、に触発されているという受動的な面である。勿論、地域統合のアイデアを溯れば、マハティール首相が提唱したEECというものに戻るかもしれない。それは、そのときは、実現しなかったわけだが、10年遅れてこういった形でモメンタムがでてきた。

10年前と今は、何が違うのだろうか。一つは中国の積極的な姿勢である。これはプラスでもある一方、また日本にとっては脅威でもありうる。例えばアセアン+3という形でいろんな会合が持たれるようになり、2000年5月にチェンマイ・イニシアティブということで結実したのも、中国が、この枠組みを積極的にサポートした結果である。1997年には、中国、アメリカ、IMFの反対で、アジア通貨基金が頓挫したことを思うと、隔世の感がある。もちろん、アメリカは、いまでも、アジアの地域統合への動きに潜在的には警戒感を持っている。

中国のアセアン+3への積極姿勢を示す逸話がある。いろんな国際会議のなかでアメリカは、アジアの経済統合について質問をすることがある。例えば、アメリカも入っているAPECの場で、アセアン+3や地域統合の話になったとき、アメリカが、「そういう地域協力なんていうのは、政治的な決断、政治的意思(political will)がなくては駄目なんだと、政治的に決断しなくてはそんなものはできない」と、主張したことがある。政治が重要なんだ、経済だけじゃないというようなことをいった時に、中国がサッと手を挙げて、「アセアン+3にはすでに政治的意思はあるんだ、首脳レベルで、アセアン+3をやると決めた、それ以上の政治的意思というのは何なんだ」と逆襲したことがある。それから分かるように、恐らく中国はかなり高レベルのところでアセアン+3をやると、戦略としてやるということを決めていると思われる。そういった時に、日本が果たしてそこまで政治的意思としてアセアン+3にコミットしてるのかと言う点が心配である。そういう意味で中国の積極姿勢はプラスでもあり、また脅威でもある。

東アジアの適切な国のグルーピングはなにか。現在では、アセアン+3が、一つのまとまりのあるグルーピングとなっている。すでに、首脳会合もあり、さらに、貿易大臣会合、

外務大臣会合、財務大臣会合もある。いろんなレベルでアセアン+3というグルーピングが積極的に、活用されている。

もちろん、人によっては、台湾やオーストラリアもグループにいったほうがいい、という提案もある。さらに、インドもいれよう、というような提案すらある。しかし、アセアン+3というものはモメンタムがついて、いろんな会合が既にできていることから、次にプラス何処かを入れるということについては、アセアン+3全体の合意を取り付けなくてはいけない。むしろ、そういうことをグルーピングの議題として時間を使うよりは、アセアン+3の中を固めるといったことに時間を使うというのがプライオリティーとしては高い。

金融協力の枠組みは、アセアン+3でかなり進みつつあるが、もう一方の貿易・投資の枠組みについても、2002年以降、にわかに動きが出てきた。そのFTAの方に関してはなかなかアセアン+3という形でのFTAは進展していない。それでも、重要な提案がされるようになってきている。中+アセアン、日+アセアン、あるいは日中韓といったようなことは言われているので、ゆくゆくはアセアン+3のFTAに結実するかもしれない。しかし、いきなりそこに行こうというモメンタムは今のところはない。

10年後まで展望して、まずベスト・シナリオを考える。ベストは、日本がアセアンとの自由貿易地域というのでできているとことである。韓国とは、自由貿易協定ではなく、関税同盟のほうが、より経済の結びつきを強くすることが出来るとも考えられる。

新時代のFTAでは、人の移動の自由化も必要である。これはかなり重要な点である。それから通貨協力の進展では、究極的には恐らく共通のバスケットに対するリンクが必要になる。おそらく、共通通貨までは10年ではいかない、EUでも40年、50年かかったのだから、アジアも10年では無理だと思われる、ある程度の通貨の安定性、域内通貨の安定性というものを確保したくなるだろう。つまり貿易を通じた密接な経済の統合が進んで行くだろうということから、域内通貨の安定性ということについて、必要性が出てくるように思われる。そういう意味で、共通バスケット通貨といったものが出てくるのがベスト・シナリオである。そして、同時に、アジア資本市場が統合されていく、発達していくということも可能になる。そうすると、アジアの貯蓄がアジアの投資にリサイクルしてゆくという形での資金の流れということがでてくる。これが10年後のベスト・シナリオである。

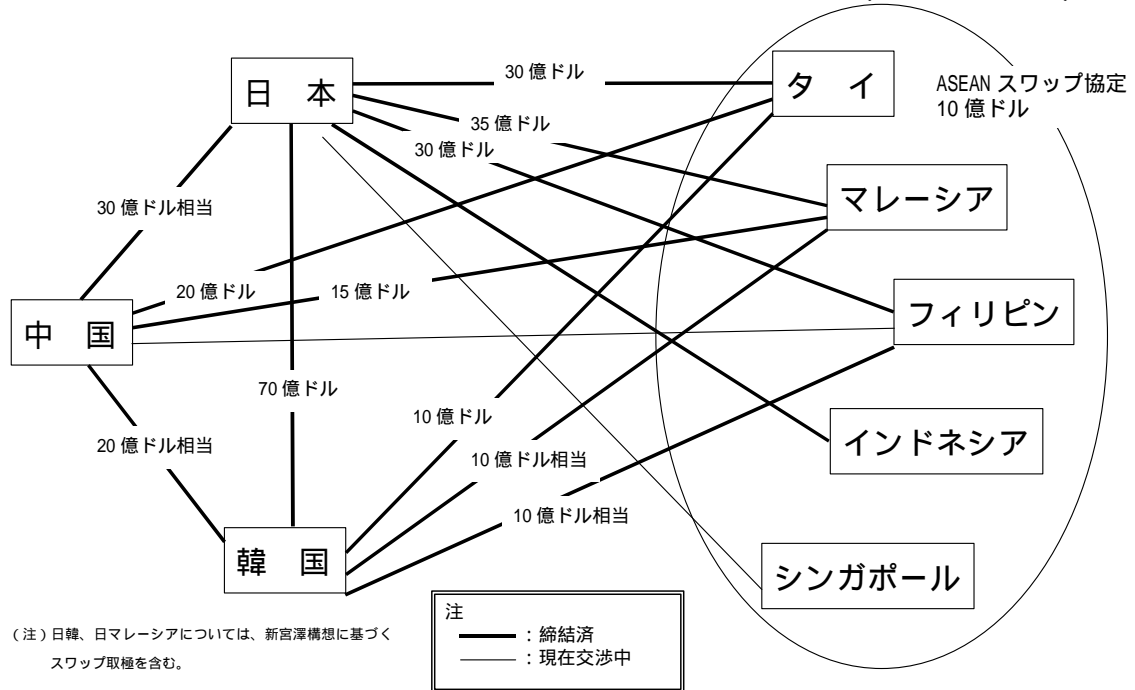
2. チェンマイ・イニシアティブとその後

つぎに金融協力だが、これはチェンマイ・イニシアティブという通貨スワップのネットワークとして結実しつつある。チェンマイ・イニシアティブの現状は、次のような2カ国間スワップ協定が張り巡らされている。日中韓の間の三本、日本から、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシアへの四本、韓国からタイ、中国からタイ、もできている。また、アセアン10カ国は、複数国による通貨スワップの協定が結ばれた。

表 1

チェンマイ・イニシアティブに基づく通貨スワップ取極の現状

(2003年2月17日現在)



チェンマイ・イニシアティブと金融協力の課題はつぎのとおりである。

- (1) 経済監視協議の進展、(2) 事務局の設置、(3)金融協力内容の見直し(規模、IMF条項、金利)、(4) アセアン後発国の取り込み方、

金融協力の基礎は、データの公開と、経済監視協議 (Surveillance) である。外貨準備や国内金融変数などはもちろん、中央銀行のバランスシートには乗っていないデリバティブのポジションなども、公開すべきである。データの公開があって初めて金融協力の具体的な戦略を立てることができる。緊急の時にお金というのを貸そうという訳だから、その緊急の場合に既に何が起きているかが、すぐに把握できないといけない。

例えば、外貨準備を失って為替を切り下げた、97年7月のタイのような状況の時に、為替相場安定のために、外貨の融通を期待する、というのが、金融協力の想定する事態だろう。しかし、外貨が足りないから貸与を期待されたとして、そのときタイで何が起きているかということを知らされていなくて、日本を含めるアセアン+3の国は知らされていないといけない。本来は、むしろ、そうならないように、平常時から情報公開、情報交換をやっておかないと非常時には上手くいかない。平常時からの経済協議というのが非常に重要である。

次に問題になるのは、経済協議の事務局を、どこが担うのか、という問題である。現在はアセアン+3の事務局の回り持ちだが、恒久的な「アセアン+3事務局」の設置が望ましい。これはマレーシアが提案したが、反対する国があって、恐らくうまくいかない。ジャカルタにはアセアン事務局というのがあるが、それはアセアン+3の事務局に昇格させるのは、恐らく日中韓がジャカルタまでわざわざかけて行ってというのは、恐らく拒否

するだろう。母体となるアセアン事務局の質も高くない。ということで、どこに事務局をおくのかということは、非常に難しい問題である。結局、日中韓のどこかにそのアセアン+3の事務局を作るのが適当だと考えられる。特に、人材を集める意味でもいいと思われる。そこは遠慮することなく日本に置きましょうという提案をしていったいいのではないかと思われる。やはり、日本と韓国がOECD加盟国である、ということや、航空便の便を考えれば、東京かソウルになるのではないか。

次の課題は、チェンマイ・イニシアティブのスワップ規模の拡大というのも恐らく次の検討課題にはいる。現在のスワップの規模では、十分ではない。次の協定見直しではその規模の拡大というのが重要になってくると思います。さらに、その発動条件の内容の見直しである。現在は、IMF90%条項というのがあり、IMFのプログラムなしに、あるいはプログラムができるという確たる保証なしにだせる金額はスワップの規模の10%ということになっている。(韓国とマレーシア向けには、新宮沢構想から引き継いだ例外条項がある。)これを、経済監視協議の体制が整ったところに、IMFとの協調部分のパーセンテージの調整というのが重要な課題となってくる。さらに、融資の金利が高すぎるのではないかという問題も検討することが必要だ。経済協議の充実を条件に、規模の拡大、IMF条項の見直し、金利の見直しというのをすべきである。

それからこれまでの二国間スワップ協定は、中所得アセアン諸国だけが相手であるが、後発のアセアン諸国、ラオス、ミャンマー、ベトナム、カンボジアと、どのような経済連携を考えるか、という問題がある。これが今結んでいるアセアン中所得国とのスワップをそのまま後発アセアンと結ぼうと考えることでいいのか。恐らく何らかの経済協力のエレメントをいれてくることで、多少彼らも乗り易くするということが必要になってくる。しかし、どのような経済協力を絡めるかということについては、慎重に考える必要がある。例えば、ミャンマーは、いまだに複数通貨制度を採用しており、公定レートと市場レートが、150倍も乖離している。これを単一通貨制度にしなければ、貿易の振興も海外からの投資もない。通貨スワップという形でミャンマーに通貨をもらってドルをだすというのは、あまり現実的なことではないことは明らかだ。通貨スワップを持ち出すまえに、相手国の経済状況、経済政策に注文をつけることが多くあり、技術支援をしつつ、所得水準のレベル向上を目指すのが、前提条件であろう。また、資本収支が自由化されていないような、これらの国では、伝統的な経済発展への経済協力が、金融協力よりも先におこなわれるべきことであろう。

3. アジア資本市場の活性化

次にアジアの資本市場の点だが、この問題は、神戸リサーチ・プロジェクト以前から議論されてきた。つまり、円の国際化であるとか、アジアの地域協力というときに必ず議論されてきた古い問題である。やはりアジアの貯蓄がアジアの投資に向かっていないというのは現実に確かにある問題である。アジアの貯蓄が、いかにアジアの投資にまわるようにするかは、アジア地域全体にとって、重要な課題である。例えば日本の投資家にとってみて、アジアは成長性があるのだから、アジア債券の投資信託を買うなり、アジア株の投資信託を買うといったことが自然な行動になるはずである。しかし、なかなかそういうアジアの投資信託が組成されていない。また、個別株を買おうとしても、アジアの株を東証で

買えるという状態にもなっていないわけです。

問題は幾つかある。第一に、投資家に有効な情報が提供されていない。つまり格付けであるとか、会社情報というのが十分に行き渡っていない。第二に、取引コストというのが非常に高い。為替リスクを取る意欲のある投資家にとっても、十分に注文を出す手段が分かりにくい。これがもし東証で取引を取り次ぐ制度があれば違ってくる。シンガポールやクアラルンプールの取引所と連携があって、東証で注文を出せる、円で買えるということになればこれはかなり違う。シンガポール、シドニーは取引所同士の連携ができて、お互いに自国の取引所で注文をだして、あとは取引所が相手の取引所にその注文を取り次ぐということになっている。なぜ、日本の証券取引所は海外との連携に消極的なのか。こんなことでは、日本の貯蓄がアジアにまわらない。今後のアジアの金融センターを巡る競争に負けてしまう。

4 . アジアの通貨バスケットとアジア・ボンド構想

次に通貨制度の問題がある。アジアの通貨を考えた場合に、アジア通貨危機を経た後、為替リスクを怖がる投資家が多いようだ。そこで、アジア通貨全体をウェイト付けしたような、バスケットの価値をもった通貨単位を作れば、もう少し魅力のあるものになると思われる。ついでに言えば、やはりアジア諸国の通貨制度として、そもそもはバスケットを採用すべきじゃないかという提案を、神戸リサーチ・プロジェクトの中でしている。アジアの国が、そもそもそういうバスケット通貨にリンクしたような動きをするようになれば、彼らの国の投資家にとっては、その自分の通貨がバスケットにリンクしている、ではバスケット通貨建てで発行されている債券であれば為替リスクは少ない、と感じて投資する意欲が出てくるであろう。アジア企業が発行する債券（ボンド）について、米ドル建てでもない、円建てでもない、シンガポール・ダラー建てでもないものが考えられないか。アジア通貨単位（Asian Basket Currency）、つまりABC建てのボンドというものを出せるようにすれば、これは非常に、金融商品として魅力のあるものができる、と思われる。

タクシン首相がAPECの場で、アジアボンド構想というものを打ち上げた。アジアの貯蓄はアジアの投資に結びつくべきだ、そのためにはアジアの全体で買われるようなボンドを発行すべきだといった構想を打ち上げた。具体的な中味は、発表されていないが、私がバンコックで、タクシンのアドバイザーから聞いてきた話では、当初の提案はつぎのようなものだったらしい。アジアの中央銀行が1%ずつ外貨準備を拠出しあって（アジア通貨基金構想の残照？）、その資金をもとに、アジアの企業発行の米ドル建て債券を買い上げる。これが、アジア・ボンド構想らしい。

しかし、このような構想には三つ問題がある。第一に、ドル建ての債券発行を奨励するというのは、アジア通貨危機の教訓を学んでいない。アジアの借り手は、経済がアメリカを圧倒的にリンクしているわけでもないのに、ドル・リンクの通貨制度で、ドル建てで借りていた（当時は銀行借入）だったために、通貨の過大評価や金融機関の脆弱性が発生したのである。ドル建てのボンドは、当時の二の舞になる可能性がある。第二に、中央銀行の外貨準備を使うということを強制することが、発行条件などを歪めることになる可能性がある。第三に、外貨準備に組み込んでしまうと、アジア・ボンドの流通市場は発達しない。これらが問題である。

そこで、私が次のような逆提案を行った。むしろ国が関与するとすれば、自国通貨建ての国債を抛出しあってバスケットをつくるほうが好ましい。つまり、資産の側に各国の国債をいれて、負債のほうでアジア・ボンドを発行するような機構の設立である。国は、アジア・ボンドを買う方にまわるのではなくて、発行主体になる方が良い。発行を、ABC建てのボンドとし、その裏側に、それにマッチする国債を全部そろえておけば、資産と負債がマッチして、リスクがない。いわばカレンシー・ボード、あるいは投資信託みたいな形となる。そのようなアジア・ボンドっていうものを発行出来るはずだ、というように、タイのアドバイザーに逆提案を行った。

いったん、そのような国債に裏打ちされたアジア・ボンドができれば、リスク・フリーのベンチマークができますから、あとは民間がABC建てのボンドを発行しやすくなる。ベンチマークがあれば発行しやすくなるだろう、さらにもうちょっと弾みをつけようと思えば、そこに部分的信用保証（credit enhancement）をしてやれば良い、というように考えている。さらに、アジア地域の格付会社が必要である、アジア地域の取引や決済システムが必要である、という問題があるが、ここでは深く立ち入らない。

5 . 金融が先か、貿易が先か

経済学で、通常考えているのは、通貨の協力ができる前に、貿易の方の経済統合が進展する筈だ、という順序だて（sequencing）である。ところがアジアはどうもその順序が逆転しているようにみえる。むしろ貿易と投資の経済統合、あるいは、自由貿易地域（FTA）の構築の方が遅れてるといふ現実がある。

アセアン諸国には勿論アセアン自由貿易地域（AFTA）があり、自由貿易へ向かって前進している筈だが、これもどうもあんまり上手くいっていない。関税を下げるスピードが早くない。そうこうしているうちに、中国・アセアン、それから日本・アセアン、こういった提案がでてきた。

これまで、日本と韓国がOECD加盟国内では、FTAや関税同盟（CU）をもたない例外的な2カ国であった。日本にとっては、日本・シンガポールの新経済連携協定が、最初のFTAになった。韓国は、チリとのFTA交渉が合意に達した。さらに、日本・タイ、日本・マレーシア、日本・フィリピンといった交渉もすすんでいる。日本・韓国、日本・メキシコも重要だと認識されている。いわばアセアン+3のなかで、いろいろなネットワークができつつある。これは、チェンマイ・イニシアティブにはっきりゴールがある話ではなくて、ゴールが見えないままに走れるところから、走り始めよう、という形ようだ。

二国間FTAがいいのかそれとも多国間FTAがいいのかという議論もある。たとえば、日本として二国間でできるところからやっていった方がいいのか、あるいはアセアンをまとめて相手にして、日本・アセアンといった枠組みでやるのがいいのか、という議論である。しかし、私はつぎの二つの理由で、日本は、できるところから先にやるのが適当だと、考えている。第一に、アセアン全体を相手にしていたのでは時間がかかりすぎる。AFTAですら、なかなか関税が下がらない中で、日本がアセアン全体と合意できるような協定づくりには時間がかかりすぎる。第二に、日本が目指すのは、先進国型の進んだ形のFTAである。単に関税だけではなく、基準認証や投資ルールも含めたい。その際に、アセアンの後発国にも一律的に適用できるようなFTAを構築するのは難しい。そして、二国間

のFTAをすすめても、決してそれがアセアンを分断することにはならないし、あるいは中国がアセアン全体を相手にしているという、日本がそれを追いかけていく必要もない、とすることができる。

ただFTA交渉の最大の問題は恐らく農業になる。現在も日本が、アジアの国との交渉をやっていると、日本とある国との交渉というよりは、日本の中の各省庁の間の戦いを相手の国の前でやっているという愚かな事態が生じているということを仄聞している。そういうようなことではやはり国家としての戦略としては全くナンセンスである。やはりどういうスタンスで何を求めて、何をgive and takeしていくのかという、そういうカードをいつ切るかということ、戦略指令塔（首相官邸）が判断する、ということが必要になってくる。どうも私が聞く限りでは、そういうふうにはなっていない。そういう意味では、最初に述べた政治的な決断、政治的な意志というものを、きちんと示す必要がある。そうしないと、いくら交渉をやっても、非常に恥ずかしい事態が生じるということは避けられない。農業をどうするのかということについて、国内で解決すべき問題を国際的な場でやっているということで、問題である。

10年前に比べればアメリカもアジアが経済統合してゆくということについて、文句をいわなくなっている。しかし、今回アメリカがアセアンに対してそのFTAを提案してきたと言われている通り、完全に無視しているというわけではない。アメリカのアジア戦略の中で、日本はアメリカとどうつきあっていくのかという問題も、いずれ出てくる問題だと思われる。ただ、現在のところはそれは深刻な軋轢が生じるといったような状況にはない。そういう意味では今がチャンスといえる。

日本にとっての大きな課題がある。それは、日本経済が回復しないと、なかなかアジアの国も日本の主張・リーダーシップについてこない、という問題がある。やはりアセアン諸国は、日本と中国あるいは、アメリカやインドも含めて、先進国や大国の影響力をうまく使いながら、一番いい条件をだしてくれるところと仲良くして行くことを目指している。国益の追求として、当然の判断であろう。また、ある国と仲良くする素振りを見せるとまた、他の国がいい条件をだしてくれるかもしれない。恐らくそういうゲームをアセアン諸国はしている。そうなってくると、日本がアセアンにとって魅力的であるというのはどういう状況なのかというふうに考える必要がある。魅力ある日本とは、やはり経済成長している日本であり、健全な金融機関を持った日本であり、アジア製品を輸入してくれる日本である。日本は、もちろん自分自身のためにも、そのような国であって欲しい。強い経済を持つということが、アジアのためにもなる。

昔むかしは、日本があまり強すぎると脅威に思われてよくない、といったようなニュアンスの議論があったかもしれない。しかし、今は全くそういうことはない。むしろ日本がどんどん強くなってやっぱりアジアを引っ張って行って欲しいといった声が聞かれる。

6. まとめ

日本にとって戦略の構築というのは重要で、各省庁バラバラのことを言っているというのは、もう止めて欲しい。それと絡んで、農業問題で、どこまで譲れるのか、ということ突き詰めるというのは重要だ。さらに、経済以外の点も非常に重要で、そういう文化あるいは放送通信といったところで、日本が積極的に、貢献しつつ、情報提供をおこなうと

いったことは非常に重要となる。この関連では、NHKの国際放送の内容というのを是非改善して欲しい。日本の携帯電話がそのまま、アジアで使えるようになって欲しい、あるいは韓国人にとっては、やっぱり韓国の携帯を持ってきたら日本で使えるのが望ましい。アジアの中でFTAを結んだ国とは、羽田空港をつかった国際線を認める、ということも経済統合の深化のためには、非常に役立つ。そういう、もう基本的なところから、アジアとの連携を見直していく必要がある。あるいは教育もある。人の交流の出発点はやはり教育である。教育の現場の最大の問題でいうと、日本の大学が非常に魅力のあるものにならないといけない。いま、アジアの国が急速に教育水準で追いついてきて、とくに英語での経済学教育やビジネス・スクールでは、日本を追い抜いてしまった。このような状況で、日本のリーダーシップを考えるのは、非常に重要な問題である。