

# アジア地域金融協力について

令和4年6月10日

財務省国際局

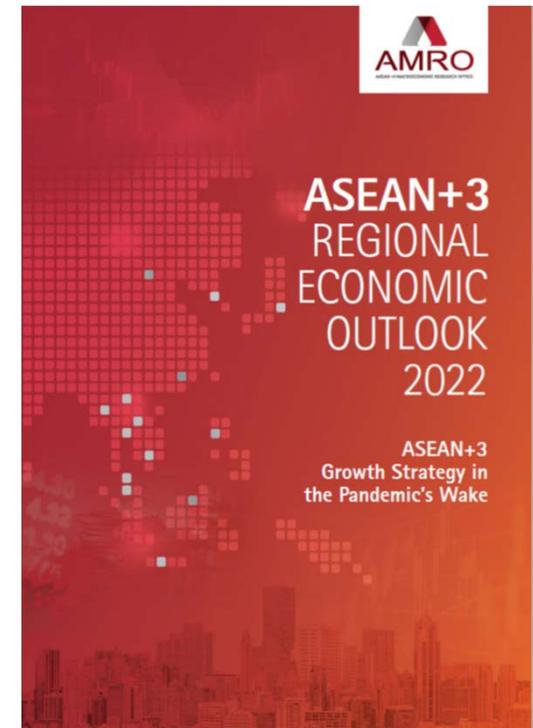
# 1. 域内経済情勢

## 2. ASEAN+3

### 2-1. 総論

### 2-2. 各論(CMIM、AMRO、ABMI、新しい議題)

- ASEAN+3地域経済は、2021年のデルタ株感染拡大の影響による経済回復の減速から、2022年にはワクチン接種ペースの加速により堅調に回復し、緩やかに成長する見通し。
- 下振れリスクとしてはオミクロン株の亜種等の新株の感染拡大による経済の停滞や、感染拡大に起因する生産停止や原材料不足等のサプライチェーンの混乱及びそれに伴う物価上昇。
- 米国の金融政策の正常化が予定よりも早い場合、域内の金利、資金フロー、金融市場のボラティリティへのインプリケーションがありうる。高いリスクプレミアムにより、高い債務返済や借り換えリスク、域内の成長鈍化等が発生。
- 企業や家計に対するパンデミックの影響が長期化し、金融リスクは依然として高まっているものの、域内の銀行のバランスシートに対する、AMROのトップダウン型ストレステストでは、大半の銀行がショックに対して引き続き十分なバッファがあることを示唆。
- 2020年に導入された積極的かつ大規模な景気刺激策と支援策は、その後、多くの地域経済においてよりのを絞ったアプローチに移行している。2022年は初期の景気回復に配慮しながら政策支援を早急に撤回することを避け、同時に資本と労働の再配分を促進し将来のリスクに備えるための政策余地を確保するというバランスのある対応が必要。
- ウクライナ情勢については世界経済の新たなダウンサイドリスクであるとし、ASEAN+3地域への投資や貿易といった直接の影響は限定的としながらも、エネルギー高騰等の物価上昇や輸送ルートへの影響によるサプライチェーンの混乱といった間接的な影響を懸念。
- 侵攻が長期化すれば世界的なスタグフレーションを招き、世界経済の成長鈍化を招くとともに、ASEAN+3地域にとっても貿易量の低下といった影響を及ぼす。



# AREO2022 域内の成長率及びインフレ率の見通し及び予測（2021～2023）

Economies	GDP Growth			Inflation		
	2021e	2022f	2023f	2021e	2022f	2023f
<b>ASEAN+3</b>	<b>5.9</b>	<b>4.7</b>	<b>4.6</b>	<b>2.1</b>	<b>3.5</b>	<b>2.3</b>
<b>Plus-3</b>	<b>6.7</b>	<b>4.6</b>	<b>4.4</b>	<b>1.2</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>
China	8.1	5.2	5.3	0.9	2.2	2.0
Hong Kong	6.4	2.8	3.2	1.6	2.0	2.3
Japan	1.6	2.9	1.2	-0.3	1.1	0.5
Korea	4.0	3.0	2.6	2.5	2.9	1.9
<b>ASEAN</b>	<b>2.9</b>	<b>5.1</b>	<b>5.2</b>	<b>2.5</b>	<b>4.1</b>	<b>2.6</b>
Brunei	0.2	4.1	2.3	1.7	1.3	1.3
Cambodia	2.9	5.2	6.1	2.9	5.0	3.7
Indonesia	3.7	5.2	5.3	1.6	2.8	3.0
Lao PDR	2.6	3.9	5.9	3.8	5.0	3.5
Malaysia	3.1	6.0	5.0	2.5	2.7	2.0
Myanmar	-18.7	1.5	-	3.6	9.5	-
Philippines	5.6	6.5	6.5	3.9	4.1	3.5
Singapore	7.6	4.0	2.6	2.3	3.3	2.0
Thailand	1.6	3.4	5.2	1.2	4.2	1.8
Vietnam	2.6	6.5	7.0	1.8	3.4	3.0

Note: e = estimates, f = forecast.

# 1. 域内経済情勢

## 2. ASEAN+3

### 2-1. 総論

### 2-2. 各論 (CMIM、AMRO、ABMI、新しい議題)

# ASEAN+3 地域金融協力の全体像

## 従来からの3本柱

### 第1の柱

シーエムアイエム

CMIM：危機時の流動性供給メカニズム

### 第2の柱

アムロ

AMRO：上記CMIMを支える経済サーベイランス機関

### 第3の柱

エービーエムアイ

ABMI：現地通貨建て債券市場の育成

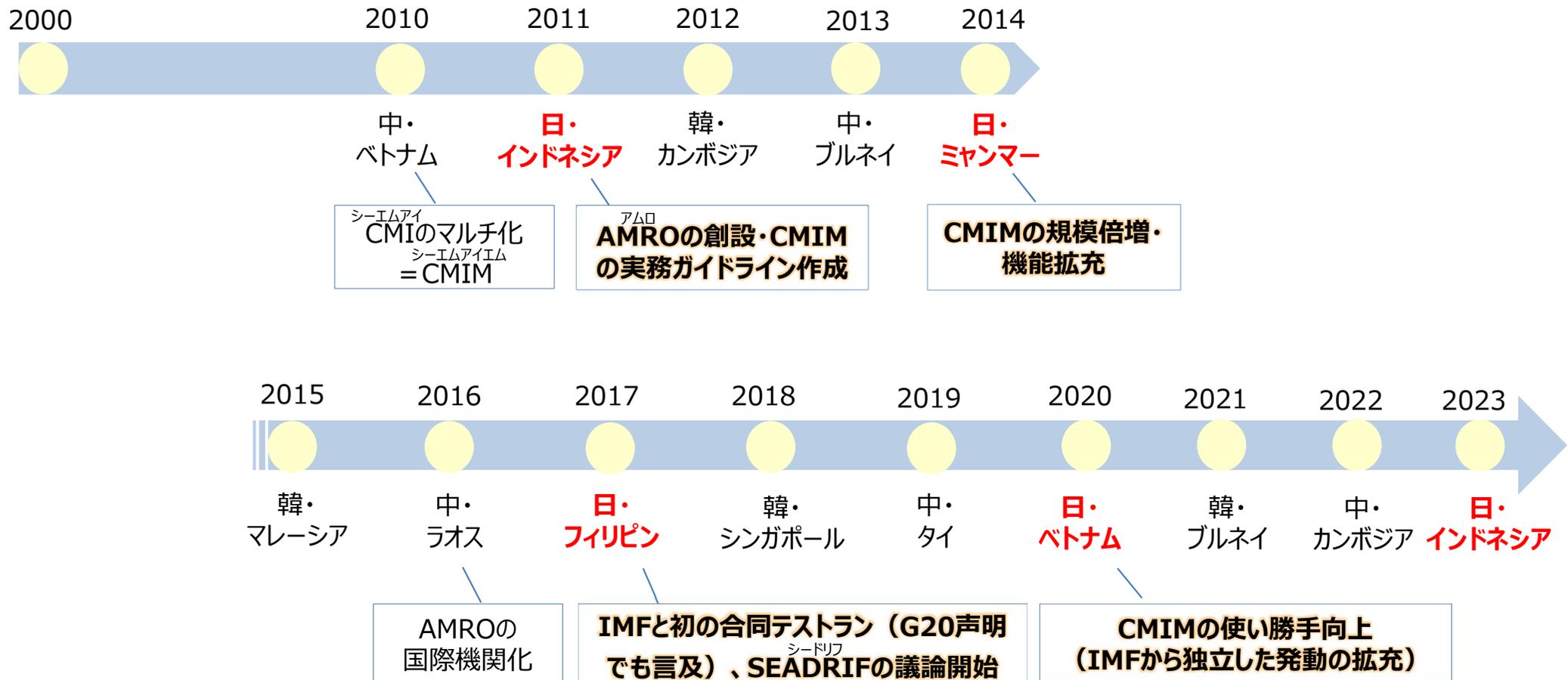
## 新しい議題

- 自然災害リスクに対する財務強靱性の向上
- 金融デジタル化が域内金融協力にもたらす影響
- トランジション・ファイナンス

※これらの新しい課題をASEAN+3の従来からの3本柱に加えて新たな柱とするかについての議論が進行中。

# ASEAN+3における日本の役割

- 日本はアジア通貨危機時からASEAN+3の設立・議論を主導。
- 日本が議長国の際に実現した主な成果は以下。



# 第25回ASEAN+3財務大臣・中央銀行総裁会議の成果

## 【会議概要】

- 日時：2022年5月12日（木）（ビデオ会議形式）
- メンバー：ASEAN10か国と日中韓（共同議長：中国、カンボジア）

## 【ポイント】

### ◎ マクロ経済情勢に関する意見交換

- 「**ロシア・ウクライナ紛争**」が域内経済に与える影響について意見交換。その影響についても**声明に明記**。

### ◎ ASEAN+3における議論を引き続き牽引

- **2023年は日本・インドネシアが共同議長**。来年の成果につなげることを念頭に、「**自然災害リスクに対する財務強靱性の向上**」及び「**金融デジタル化が地域金融協力に及ぼす影響**」を今後議題として取り上げることが日本より提起し、参加国の広範な支持を取り付け。
- その他、既存の取組に関する種々の進展を確認。
  - **CMIM**(危機時における流動性供給の枠組み)：**自国通貨以外の域内通貨を利用する場合の指針の年内策定を目指す**。
  - **AMRO**(域内経済の監視・分析を行う国際機関)：戦略文書見直しに向けた取組を歓迎。退任する土井所長（財務省出身）への謝意を表明。
  - **ABMI**(現地通貨建て債券市場育成の取組)：**二重のミスマッチ**（外貨・短期の資金調達で自国通貨・長期の融資）の**実態調査の進展**を歓迎。

➤ 第25回ASEAN+3 (日中韓) 財務大臣・中央銀行総裁会議 共同ステートメント  
(2022年5月12日 於：バーチャル形式)

(英文)

[https://www.mof.go.jp/english/policy/international\\_policy/convention/asean\\_plus\\_3/20220512.pdf](https://www.mof.go.jp/english/policy/international_policy/convention/asean_plus_3/20220512.pdf)

(仮訳)

[https://www.mof.go.jp/policy/international\\_policy/convention/asean\\_plus\\_3/20220512.pdf](https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/convention/asean_plus_3/20220512.pdf)

# 1. 域内経済情勢

## 2. ASEAN+3

### 2-1. 総論

### 2-2. 各論 (CMIM、AMRO、ABMI、新しい議題)

### 概要

- アジア通貨危機を教訓として、急激な資本流出により外貨支払いに支障をきたすような危機的な状況が生じた国に対し、危機の連鎖と拡大を防ぐため、短期の外貨資金を各国の外貨準備から融通するもの。
- 危機が生じた国から要請があった場合に（「危機対応」）、その国の通貨と要請を受けた国が保有する外貨準備を交換（「通貨スワップ」）。

### これまでの経緯

#### 1. CMIの合意・マルチ化

- 2000年5月、ASEAN+3財務大臣会議（於：チェンマイ）において、二国間通貨スワップ取極のネットワークであるチェンマイ・イニシアティブ（CMI）に合意。2010年3月、マルチ化契約（CMIM）に移行。

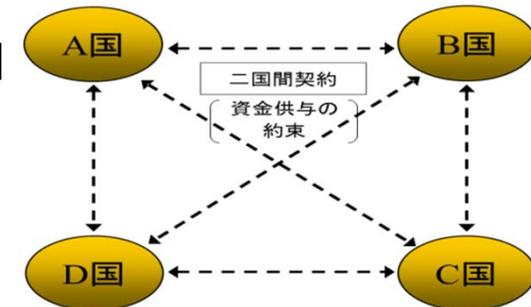
#### 2. CMIMの機能強化

- 2014年7月、CMIM機能強化のための改訂契約が発効。
  - CMIMの全体規模の倍増（1,200億ドル→2,400億ドル）
  - 危機予防機能の導入
  - IMFデリンク割合の引上げ（20%→30%）

#### 3. CMIMの定期見直し・臨時見直し

- 2020年6月、コンディショナリティの法的基礎の明文化やIMFとの連携強化等を追記した改訂契約が発効。
- 2020年9月のASEAN+3財務大臣・中銀総裁会議において、以下の内容等を盛り込んだ改訂契約書案を承認し、2021年3月に発効。
  - IMFデリンク割合の引き上げ（30%→40%）
  - 現地通貨の活用
  - LIBOR廃止後の代替指標

【CMI】(2000年5月合意)  
 ・複数の二国間取極(8か国間、16本の取極)  
 ・発動時には、二国間で各国の外貨準備を融通



【CMIマルチ化】(2010年3月～)  
 ・一本の多国間取極  
 ・発動時には、二国間で各国の外貨準備を融通

【機能強化】(2014年7月～)  
 ・規模倍増(1,200億ドル→2,400億ドル)  
 ・危機予防機能の導入

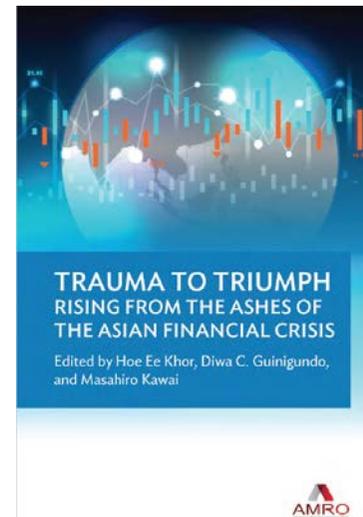


## 【概要】

- ASEAN+3地域経済のサーベイランス・分析を行うとともに、チェンマイ・イニシアティブ（CMIM）の実施を支援する国際機関。
- リーマンショック後の2009年2月、ASEAN+3財務大臣会議（於：プーケット）にて、域内のサーベイランスユニットの設立について合意され、2010年5月のASEAN+3財務大臣会議（於：タシケント）でAMROとしてシンガポールに設置することに合意。2011年4月にシンガポール法人として設立され、2016年2月に国際機関化。
- 所長は、リー・コウチン（李扣慶）氏（任期3年間：2022年5月～2025年5月）、職員数は77名（2021年12月時点）

## 【直近の動向】

- ① サーベイランス能力強化
  - サーベイランス担当人員の拡充、各国のマクロ経済状況把握のための診断ツールの積極的な活用、emerging issues（金融デジタル、気候変動等）への取り組み強化。
- ② 戦略的方向性（SD）の見直し
  - 2016年に初めてAMROの「戦略的方向性」を策定。ポストコロナや経済のグリーン・デジタル化等を踏まえて、本年より見直しに着手。年内に改訂文書に合意予定。
- ③ 積極的な情報発信やアウトリーチ
  - 2021年12月、AMRO設立10周年イベントを開催し、各国政府・国際機関の高官等が出席。また、2021年10月のASEAN+3首脳会合にAMRO所長が初めて参加。
- ④ AMROヒストリーブックプロジェクト
  - ASEAN+3の取組として、1997-98年のアジア通貨危機20周年を機に、金融危機時における各国対応の紹介・分析、及び危機を踏まえた地域金融協力の発展等を取りまとめたヒストリーブックを作成。2022年5月出版。

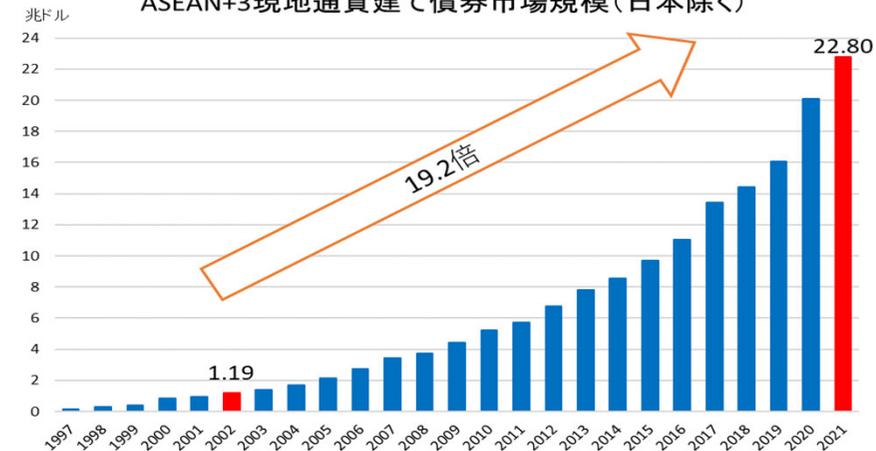


2003年、ASEAN+3財務大臣会議で合意した、域内の現地通貨建て債券市場の育成に向けた取組。

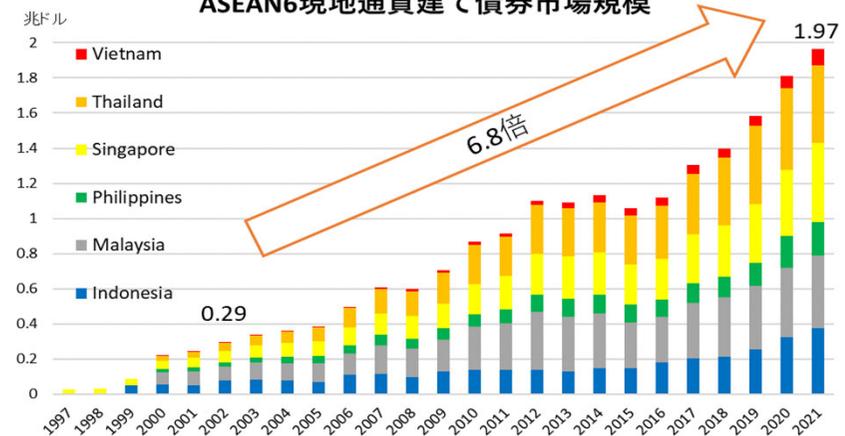
- アジア通貨危機の一因として、アジア諸国において、二重のミスマッチ（ドル等の外貨を海外から短期で借入れ、自国通貨建てで国内の長期融資を実施）が存在。これを解消するため、効率的で流動性の高い債券市場を育成し、**アジアにおける貯蓄をアジアに対する投資へ活用**することを目的に社債発行に対する保証供与や技術支援を行う取組として開始。
- ABMIの開始以来、域内の現地通貨建て債券市場は着実に拡大。現在、これまでの取組を振り返り、今後の課題を明確化するため、二重のミスマッチの解消状況についての調査をADBが実施中。
- 本調査の結果は、ABMIの中期的方針を示す、次期中期ロードマップ（2023－2026）の策定に向けた議論の土台として活用予定。

域内の現地通貨建て債券市場は  
ABMI開始以降急速に拡大

ASEAN+3現地通貨建て債券市場規模(日本除く)

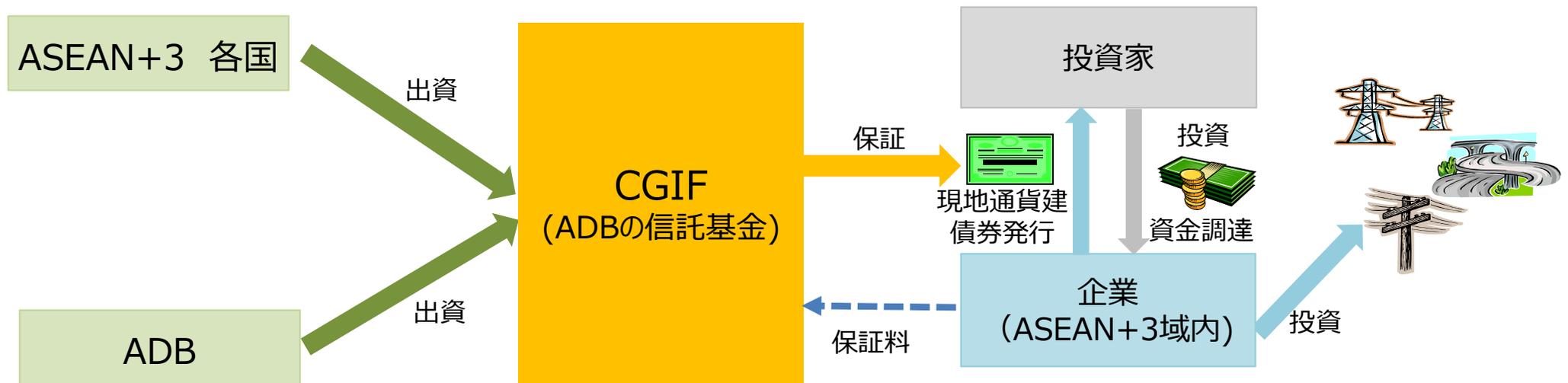


ASEAN6現地通貨建て債券市場規模



# 信用保証・投資ファシリティ (CGIF: Credit Guarantee and Investment Facility)

- ABMIの取組の一つとして、CGIFは、ASEAN+3域内で債券発行による資金調達が困難な企業の信用力を高め、現地通貨建て債券発行を円滑化することを目的としたファシリティ。
- 2010年11月、当初7億ドル規模で、ADBの信託基金として設立。Standard & Poor'sからAAの格付を取得。
- 2013年11月、保証残高の上限額を資本額の2.5倍(17.5億ドル)に拡大。
- 2017年12月、授權資本額を12億ドル(+5億ドル)とする増資案が成立。
- 2022年4月末時点の保証残高は27.6億ドル相当(37社)。

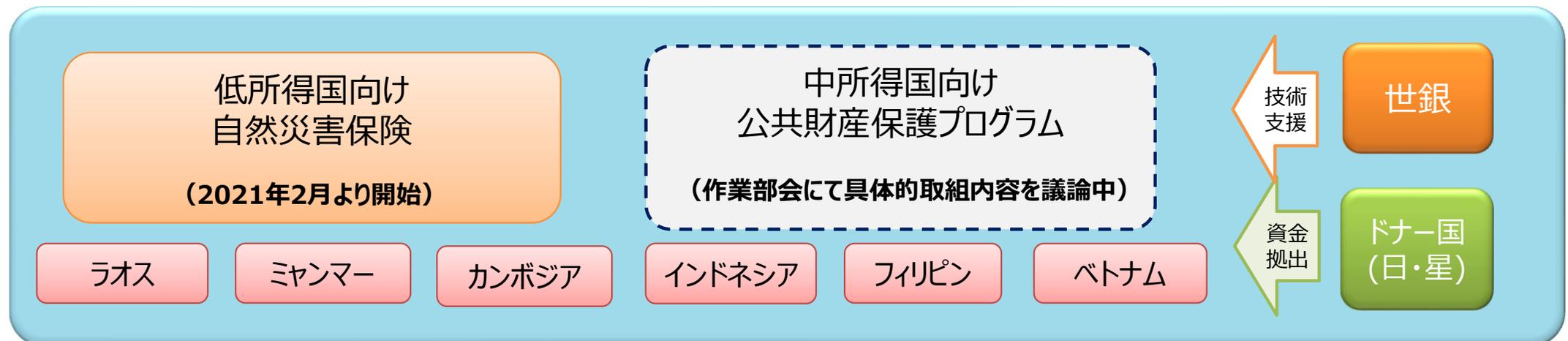


### 【概要・経緯】

- CMIM、AMRO、ABMIに次ぐASEAN+3財務プロセスの「第4の柱」を見出すべく、現在4つのワーキング・グループ（WG）を設置して具体的な検討・取組を実施中。
- 日本は自然災害リスクに対する財務強靱性の向上を重視する立場から、既存の保険関連の取組であるSEADRIF（詳細は以下）を活用し、本テーマに関するWGを「第4の柱」に据えること、を目指す。

### 【SEADRIFの概要】

- SEADRIF (Southeast Asia Disaster Risk Insurance Facility) は、保険スキームを活用し、自然災害リスクに対する域内の財務強靱性の向上を目的とした枠組み。
- 日本が議論を主導し、世界銀行の技術支援のもと2019年にシンガポール所在の保険会社を設立。ASEAN+3のうち8か国が参加し、日本は最大のドナー国。
- **2021年2月**、低所得国向けの自然災害保険の供与を、ラオスを対象として開始。現在、公共インフラの復旧費用を賄うための中所得国向け保険プログラムも検討中。



### 金融デジタル化の現状

- アジアではデジタル通貨などの金融デジタル化が進展。これは、各国の経済発展と域内連携に資する一方、金融の不安定化、資本流出、危機の伝播加速など、新たなリスクや脆弱性をもたらす可能性。
- アジアにおいては、複数のデジタル通貨(決済)プロジェクトが進んでいるが、その内容や域内金融安定に与える影響を把握し、地域の当局が課題を共有する枠組みが欠如。



### 日本からの提起

- 日・インドネシアが共同議長を務める2023年に成果物をまとめることを視野に、「金融デジタル化の進展によって出現する新たな機会と課題」について議論することを提案。2022年4月の代理会合で承認され、AMROが初期的な調査を実施中。
- 2023年の成果物としては、各国の金融デジタル化に関する最新状況の把握、CMIMなどの既存の金融協力が及ぼす影響の分析、金融協力の今後の在り方に関する提言などを想定。



### 今次会合の成果

- 本課題についての2023年に向けた進展・取組を大臣・総裁レベルで歓迎。さらなる分析や提言にむけた議論を期待。

※このほか、中国人民銀行がトランジション・ファイナンス（脱炭素社会への移行に対する財政支援）をASEAN + 3における新しい議題として取り上げることが提案。当面はアンケートの実施等の情報収集作業を行う予定。