

金融危機後の地域金融協力の強化

ASEAN + 3 枠組みと域内諸国の金融問題を中心に *

土屋貴裕¹
黒田俊²
長田洋典³
大谷真実⁴

2003 年 6 月 3 日

*本論文は、慶應義塾大学総合政策学部小島朋之研究プロジェクト 2003 年度春学期第 1 班グループワークの報告として提出されたものである。本論文を執筆するに当たって、小島朋之慶應義塾大学総合政策学部長を始め、唐成慶應義塾大学総合政策学部訪問講師、増田雅之防衛庁防衛研究所研究員及び小島朋之研究プロジェクトのメンバーの方々に大変貴重なコメントを頂いた。ここに感謝の意を記したい。なお勿論、本論文に於ける一切の誤りは筆者一同に帰するものである。

¹ 慶應義塾大学環境情報学部 3 年、E-mail : t01625tt@sfc.keio.ac.jp。

² 慶應義塾大学総合政策学部 3 年、E-mail : s00585sk@sfc.keio.ac.jp。

³ 慶應義塾大学総合政策学部 3 年、E-mail : s01209yo@sfc.keio.ac.jp。

⁴ 慶應義塾大学総合政策学部 2 年、E-mail : s02172mo@sfc.keio.ac.jp。

章立て

序章 問題の所在	3
第1章 アジア金融危機とASEAN+3	5
第1節 アジア危機後における諸政策	5
第2節 ASEAN+3の枠組み成立道程	6
第3節 チェンマイ・イニシアティヴ	6
第1項 通貨スワップ取極の拡大進展	6
第2項 チェンマイ合意の内容と意義	7
小結	8
第2章 アジア各国の金融安定化政策	9
第1節 不良債権問題の処理及び進展	9
第2節 アジア各国の外貨準備高推移	11
第3節 各国の短期対外債務残高推移	13
小結	14
第3章 中国の金融分野改革と自由化	14
第1節 中国経済が地域に与える影響	14
第2節 人民元と中国の金融分野開放	15
第3節 為替の自由化と国内金融問題	17
小結	18
第4章 アジア域内金融市場の緊密化	18
第1節 国際債券市場における流通量	18
第2節 アジア域内における直接投資	19
小結	20
終章 結論 地域金融協力の深化に向けて	21
参考文献	22
図表	26

問題の所在

1997年7月、タイの通貨バーツが急落したことを発端としたアジア金融危機は、瞬く間にインドネシア、韓国など周辺国に波及した。それにより、「アジアの奇跡」と評される程の持続的高成長を遂げてきたアジア諸国は、深刻な景気悪化に陥った。

アジア通貨危機の特徴としては、まず大量かつ急激な短期資本の流出から発生した危機であること、アジア各国の通貨がドル・ペッグであったこと、また各国それに耐え得るだけの金融体制を確立出来ていなかったことが指摘出来る。即ち、金融のファンダメンタルが脆弱であるにもかかわらず、対外開放・自由化を受け入れてきたことが危機の原因であると言えよう。更に、民間の対外債務の返済圧力が過剰に高まったことが直接的要因となったことなどが挙げられよう⁵。加えて、経済の構造上の問題、政治的不安定、心理的な要因など従来型の経済危機とは異なる要素も指摘されている。

危機の対応として、日本はタイからの要請を受け、IMFとの支援枠組みの下、タイ支援国際会議を招致し172億ドルの支援パッケージをまとめることに成功した。それに引き続き、日本は新たな金融危機防止のため、地域的な資金供与のメカニズムであるアジア通貨基金(以下AMFと表記)構想を提案した。この構想は、日本のプレゼンスの拡大を警戒する中国、アジアにおける自国のプレゼンスが排除されることに懸念を覚える米国からの強い反対を受け、頓挫を余儀なくされるが、AMF構想の意向を汲んだマニラ・フレームワークがその後合意に至ることとなった⁶。それに加え、日本は新宮澤構想を通じて総額440億ドルにも及ぶ二国間支金援助を展開し、アジア諸国から高い評価を受けた。

それだけに止まらず、地域内の多くに波及するという「危機を経験した各国は、経済の相互依存を認識し、共同で新たな危機に対処する姿勢で具体的な協力に向けて動き出している」⁷。危機からの回復のためには、日本を始めとするアジア諸国の協力が必要であったという事実からも明らかなように、アジア通貨危機は、アジア諸国の金融経済が相互依存関係にある事、そしてアジア地域協力の必要性を域内各国に知らしめる結果となったのである⁸。

このような認識の下で、アジア金融危機の対策について協議するために開催されたASEAN+3(日中韓)非公式首脳会議は、1999年11月のマニラ会合にて常設化及び「東アジアにおける自助・支援メカニズムの強化」の必要性について合意がなされた⁹。また、外相、財務大臣会合が設置されるなど会議の拡大化が図られ、アジア地域協力推進のための準備が整ったと言えよう。

2000年5月、第2回ASEAN+3蔵相会議において、AMF構想の事実上の代替案という形で、金融危機再発防止のための枠組みであるチェンマイ・イニシアティブが合意に至った。同イニシアティブは、それまでに具体化したASEAN5カ国(インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール及びタイ)間を(1)すべてのASEAN加盟国を含み得る形へとするASEANスワップ・アレンジメントの拡大、(2)ASEAN+3間の二国間スワップ取極及びレポ取極のネットワークの確立、を目指したものである¹⁰。

⁵ 『外交青書 1999』(外務省 HP、http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/bluebook/99/1st/bk99_1.html、2003年5月26日)。

⁶ 小島朋之「アジア多国間強調枠組み形成で日本は積極的役割を」『世界週報』(2001年3月27日)15頁。

⁷ 小原雅博「ASEAN+3の枠組み 開かれた地域協力のために日本ができることとは」『外交フォーラム』(2001年3月)77頁。

⁸ 「ASEAN+3(日・中・韓)の協力について」(外務省 HP、<http://www.mofa.go.jp/mofaj/area/asean/asean/asean+3/wakugumi.html>、2003年5月13日更新)。

⁹ 1997年12月に第1回会合がクアラルンプールで開かれた。これはASEAN側からの提案に基づいて日本及び中国、韓国がASEAN首脳会議に招待される形式が採られた。また、より幅広い範囲での協力していくことが確認され、「経済、社会、文化、政治・安全保障」などが議論の対象とされることとなる。詳しくは、小原雅博、上掲論文、77頁を参照のこと。

¹⁰ 菊池努「『東アジア』地域主義の可能性」『国際問題』(2001年5月)19頁。なお、「レポ取極」とは、適切な債券の売却・買戻し取引を通じて、外貨の流動性支援が必要となった国に対して、一時的に外貨の流動性を供給する事を指す。また、同合意では、経済・金融のサーベイラ

このことは、アジアにおける金融危機が ASEAN+3 及びチェンマイ・イニシアティブという地域協力の枠組みを構築する原因となったというアイロニーはあるものの、これによって金融面での地域協力が進展したという事実として、評価に値する。

本稿では、アジアにおける金融危機の再発を防止し、アジア地域における協力関係を強化することが重要であると考えられる。と言うのも、「世界経済における重要性が増し、域内の相互依存関係が一層高まっているアジア地域において、国際貿易・投資を通じた共通の利益や、地域内での危機伝播リスクに対する共通の懸念を踏まえ、アジア域内の地域協力を積極的に推進していくこと」で、世界経済に少なからぬ影響力を持つアジアが、「発展するアジア側の観点の重要性」を認識し、責任感を持って対応することへと繋がると考えられるからである¹¹。

また、経済の相互依存化、市場の自由化・拡大に伴って、地域の関係が深化することは必至である。域内が不安定な中では、周辺にも被害を及ぼすことになる。それ故、地域協力に向けた各国の主体的な取り組みが必要である、との観点から見れば、各国の金融安定化が基盤となって地域の連帯は強化されると考えられる。つまり、「危機の再燃を防ぐためには、各国が自らの経済構造改革を進めるとともに、事情のわかっているアジア域内の国々がお互いに協力支援していくことが極めて有効」であろう¹²。というのも、各国の金融改革と地域協力とは相互補完関係にあるからである。即ちそれは、「第2の危機」を未然に防ぐべくアジア各国が、自国の金融構造改革・金融安定化政策に取り組んでいくと同時に、ASEAN+3に見られる地域協力の観点からも対策をとる必要がある、という事である。そして、日本にとっても、「我が国とアジア諸国は、貿易・投資等様々な面で相互に密接な関係を有しており、我が国経済の回復は、アジア経済の今後の発展にとって非常に重要であると同時に、アジア経済の発展は我が国経済の発展のためにも重要」なのである¹³。

であるならば、発生から5年が経過した現段階までに、危機への対応策としてアジア各国がどれほど金融の安定化を進めることができたのか。本稿ではアジア諸国の金融危機をもたらした主要因の1つである「金融構造の脆弱性」に着目し、アジア危機後の域内各国における金融構造改革の進展の度合いについて、統計資料及び先行研究を基に検証を行う¹⁴。その際、地域経済の安定化にとっても中国の動向が重要な鍵となる。というのは、下落したアジア諸国の通貨との相対的な価値が貿易に影響を及ぼし、地域に与える影響が甚大であると考えられる人民元の自由化問題があるからである。人民元の自由化は、高度経済成長を遂げる中国にとっても金融不安定化の懸念があり、ハードカレンシー化への移行は慎重にならざるを得ない。そうした問題にも言及すべく、本稿ではアジア諸国とは別に中国に特化した章を設けることとする。

また同時に、アジア域内の金融面における協力が深化しているか否か、という各国及び地域の金融システムの問題を検証し、今後のアジア地域協力を模索・展望する。そのために、金融面での地域協力進展の道程を俯瞰した上で、現状で十分なのか、今後の安定的な発展の為に更に協力できる面は何かなど、今後の地域金融協力の進展を各国の金融改革の進捗状況及び域内に於ける金融流通量の動向に鑑みて展望したい。なお、これまでの研究は、各国の金融改革・処理などの進展を地域協力の進展の側面から捉えてはこなかった。そこで、本稿が地域協力の進展を模索する上で、その一視角となり得るのではないだろうか。

ンスを促進して政策対話の有効性を高めることに合意がなされた。

¹¹ 財務省国際局関税・外国為替等審議会外国為替等分科会「アジア経済・金融の諸問題への取組み - 危機の再発防止と安定的な経済成長の実現のために -」2002年7月作成、(財務省HP、<http://www.mof.go.jp/singikai/kanzegaita/tosin/140705.pdf>、2003年5月13日)、40頁、及び小島朋之、上掲論文、13頁、「アジアのためのボアオ・フォーラム(Boao Forum for Asia)」の設立宣言より引用。

¹² 江澤雄一「時論 アジア地域の金融協力への第1歩」『金融財政事情』(2000年5月29日)、3頁。

¹³ 財務省国際局関税・外国為替等審議会外国為替等分科会、上掲報告書、40頁。

¹⁴ ここで言う「金融構造改革」とは、不良債権処理や対外債務残高の削減、外貨準備高を中心とした金融のファンダメンタルを高めることを指す。それにより危機から回復し、また「第2の金融危機」を未然に防ぐことが可能となる。即ち、各国が安定的な金融環境を形成することが求められるのである。

第1章 アジア金融危機とASEAN + 3

本章では、アジア諸国が通貨危機を如何に乗り越え、そして同危機がどのようにして地域協力の強化へと繋がっていったのか、その経緯について述べる。その上で、将来の危機を防ぐために域内協力を拡大されることを目的としたチェンマイ・イニシアティブに触れ、その意義について述べることにする。

第1節 アジア危機後における諸政策

1997年7月、タイの通貨バーツが急落したことを発端として、通貨危機がアジア諸国に幅広く波及した。この危機がもたらした通貨の下落率を実際の数値で見ると、タイ・バーツが55.5%、インドネシア・ルピアが85.4%、韓国・ウォンが54.9%、マレーシア・リングが46.4%となっており、また翌年98年の実質経済成長率は、タイがマイナス11%、マレーシアがマイナス7%、インドネシアがマイナス14%、韓国がマイナス6%と軒並みマイナス成長となっている¹⁵。これらの数値からも、アジア通貨危機と呼ばれるこの危機が、アジアに対し如何に甚大な被害をもたらしたかを窺い知ることが出来よう。アジア諸国が「危機に陥った理由は各国さまざまであるが、一般的には事実上ドル・ペッグとなっていた為替制度の硬直性を前提に、金融市場のグローバル化、資本移動の自由化の進展を背景にした短期の資本の急激な流入と流出があげられる」という¹⁶。

この危機が発生した諸国の支援プログラムがIMFによって決定され、タイ向けに総額172億ドル、インドネシア向けに総額400億ドル、韓国向けに総額580億ドルの支援パッケージが施された。日本がそれぞれのケースにおいて40億ドル、50億ドル、100億ドルの資金を負担しているように、これらの支援パッケージはIMFのみではなく、日本を始めとするアジア諸国の積極的な支援があってこそまとめることができたものであった。

同危機を受け、日本からアジア通貨基金(以下、AMFと表記)を設立してはどうか、という提案がなされ、タイ、マレーシアといった特に危機の被害が甚大であった国々から支持された。しかし、「総額1000億ドル程度の基金を準備し」、「アジアに地域的な基金を設けて、将来の通貨危機に備えようとする」同構想は、自国のアジアにおける影響力が除外されるのではないかと心配した米国、モラルハザードを理由とするIMF、及び日本の影響力の拡大を好ましく思わない中国といった反対勢力に直面し、頓挫することとなった¹⁷。

その一方で、アジアにおいて金融面での協力を強化させる必要に迫られた同地域は、マニラにおいて会合を行った。その中で、「金融・通貨の安定に向けたアジア地域協力強化のためのフレームワーク」(以下、マニラ・フレームワークと表記)が合意された。この内容は、アジア諸国による域内の経済サーベイランスを年二回行うこと、国際金融機関に対し、各国の金融セクターや市場監督の強化のための技術支援を要請すること、

IMFに対して、新たな短期的な融資を行う仕組みを創設するように要請することを目的としたものである。

アジアが金融面での連帯を強化させていく趨勢の下、日本は、アジア通貨危機からアジア諸国を援助するためにその後も積極的な支援を展開した。98年10月、「アジア通貨危機支援に関する新構想」(以下、新宮澤構想と表記)が発表された。その内容は、危機に見舞われたタイ、インドネシア、フィリピン、マレーシア、韓国に対して金融支援を行うことを目的としたもので、日本政府が総額約300億円を拠出するというものであった。同構想は、後に「バンコクの市民は、誰もがミヤザワという名前を知っている」と言われるほどの高い評価を受けた¹⁸。

¹⁵ 岸本修平「新宮澤構想の使命とアジア通貨基金」『ファイナンス』(1999年5月)、34頁。図1。「アジア諸国の通貨下落率」を参照されたい。なお通貨下落率は、97年6月末時点と危機後の最安値とを比較したものである。

¹⁶ 岸本周平、上掲論文、31頁。

¹⁷ 田所昌平『「アメリカ」を超えたドル』(中央公論新社、2001年)、301頁。

¹⁸ 小島朋之『東アジアの安全保障』(2002年3月)、7頁。

第2節 ASEAN+3の枠組み成立道程

アジア通貨危機は、一国の努力によって解決できる問題ではなく、その対処のために多国間での協力が必要であるという現実を見せつけた。危機以前からアジアにおける地域枠組みを模索しようという動きは存在したが、アジア通貨危機を契機として域内協力の必要性が深く認識されることとなった。そして危機に対する対応策を協議するための枠組みとしてASEAN+3(日本、中国、韓国)が誕生した¹⁹。第1回ASEAN+3非公式首脳会談は1997年9月に開催され、日本を中心とする北アジア諸国に対して、経済支援と協力が求められた。翌年の1998年には第2回ASEAN+3非公式首脳会議が開かれ、日本が国際支援パッケージに引き続き、「アジア諸国の実体経済回復のための中長期の資金支援として円借款、輸銀融資」をすること、「経済改革を推進する過程で短期の資金需要が生じた場合の備え」をすること目的とした新宮沢構想の必要性について議論がなされた²⁰。

第3回の首脳会談においては、「通過・経済危機の教訓を踏まえたアジアにおける地域協力推進の方策」が議題に上がり、ASEAN+3の枠組みで初めての共同声明となる「アジアにおける協力に関する共同声明」が採択され、「アジア諸国が政治・安全保障・経済・文化等幅広い分野で地域協力を強化する」姿勢が明確に打ち出された²¹。これは、1999年に入り金融危機の影響から脱却しつつあったアジアが、首脳レベルにおいて協力強化に向けて強い意志を示すものとして「意義大」とであると評されている²²。2000年の第4回会合においては「アジアサミット」や「アジア自由貿易投資地域」といった構想についても提案がなされた。このことから、アジア域内において、危機を契機とした域内協力を強化させる潮流を迎えることとなり、2000年においては、協力を更に高度な段階へと転進させるまでに至ったと考えられる。

第3節 チェンマイ・イニシアティブ

本節では、アジア域内における通貨スワップがどのように拡大・進展したのかに触れた上で、域内の金融協力を大きく強化させることとなったチェンマイ・イニシアティブについて述べる。

第1項 通貨スワップの拡大と進展

通貨スワップ取極めとは、急激な国際資本の流出が生じて外貨不足に陥り、外貨の流動性支援が必要となった国に対して、通貨の交換によって一時的に外貨の流動性を供給し、市場介入に必要な外貨を融通することを事前に取極めておくものである。外貨準備高不足による貿易決済の不能などの緊急時には、互いの外貨準備の中から外貨資金を融通しあう共同支援策となる。スワップ協定を網の目状に張り巡らすことによって、通貨危機の再発を未然に防ぎ、その一環として域内通貨の安定化を図っていくことを狙いとしている。

通貨スワップは危機の再発、またはその兆候が見られたときにだけ発動されるのではなく、平常時からの取り組みも行われている。通貨スワップ協定を結んだ国家間で実際に行っていくこととしては、第一に情報の開示による国家の金融面での透明性の強化、第二には危機予防のためのサーベイランス(相互監視)が挙げられ

¹⁹ 例えば、マレーシアのマハティール首相による東アジア経済グループ(EAEG)構想、東アジア経済会議(EAEC)構想等を挙げることができる。また、通貨危機発生以前から日本は「貿易投資の自由化や世界貿易機構(WTO)の場での協力に加え、テロ対策や日米安保の意義等の安全保障協力についても議論する、日本とASEANの首脳レベルでの対話」をするための場を設けることを提唱していた。佐藤考一「EAEC構想とASEAN+3非公式首脳会議」『東亜』(2001年2月)、64頁。

²⁰ 岸本周平、上掲論文、34頁。

²¹ 「小淵総理のASEAN+3首脳会議等出席」(外務省ホームページ、http://www.mofago.jp/mofaj/kaidan/kiroku/s_obuchi/arc_99/asean99/3shuno.html、2003年5月13日)。

²² 同上。

る。

ASEAN 諸国内で結ばれている多国間通貨スワップとしては、以前からタイ・マレーシア・フィリピン・インドネシア・シンガポールの五カ国間のものがあるが、これが 10 カ国に拡大され、さらに日・中・韓と個別に二国間協定を結ぶ方針が示されている。この協定は、その形式を相手国通貨と米ドルとの交換とすること、期限を 90 日間とすること、IMF と連動での発動を原則とすることなどを基本的な条件としている。発動の条件の一つとして IMF 融資との連動があるが、上限枠の 10% までは IMF 融資なしでの発動も可能である。IMF との完全な連携が必要ないということは、アジア諸国だけでの判断ができるということであり、危機の兆候が表れた時により迅速な対応が可能だと考えられる²³。

日本や韓国などのように豊富に外貨を保有している国が含まれると、危機時の実効性が高まるのはもちろん、その協定に安定性が生まれてくる²⁴。ASEAN+3 の通貨スワップでは IMF 融資との連動が定められているが、AMF 構想に見られるようなアジア単独の行動はできない。しかし IMF との連携によって、IMF の持つ国際的な信用が担保として返済が保証されるというメリットがある²⁵。

通貨スワップの拡大の具合としては、上限枠 2 億ドルまでの支援が可能であったものが、2000 年からは上限枠が 10 億ドルに変更し、規模が大きくなっている点。また既に結ばれていた 5 ケ国での多国間スワップ協定に日・中・韓が加わり、さらに多様なネットワークが構築されつつある点などがある。

通貨スワップ取極めには、まず金融危機時の責任分担という通貨危機の再発防止の役割があるが、これを達成することによって金融システムが強化され、アジア地域での地域金融協力が実行されていくと考えられる。また、その交渉を重ねていく過程で中央銀行の位置づけ・資本規制を課す主体の明確化など相手国がどのような状況にあるのかを知る良い機会にもなる²⁶。

通貨スワップは緊急の資本流出に迅速に対応できる危機再発防止能力と、域内協力の二つを可能にする性質を兼ね揃えて持っている。

第 2 項 チェンマイ合意の内容と意義

2000 年 5 月タイのチェンマイにて開催された ASEAN+3 蔵相会議において、ASEAN10 カ国と日・中・韓の間で、将来の金融危機に備えた地域金融協力に関する合意としてチェンマイ・イニシアティブは成立した。この背景には 1997 年のアジア通貨危機がある。アジア諸国では 1997 年の通貨危機以来、そのような事態の再発防止のために財務省・中央銀行関係者によってアジアにおける金融協力についての検討が続けられてきた。1999 年の ASEAN + 3 首脳会議では、通貨・金融分野の協力として「アジアにおける自助・支援メカニズムの強化」の必要性について言及された。その会議を受けて、2000 年の蔵相会議において、ASEAN 各国、日本・中国及び韓国の間で、二国間スワップ取極め及びレポ取極めのネットワークを構築すること、ASEAN 加盟国 5 カ国間の既存の ASEAN スワップ・アレンジメントを ASEAN 加盟全 10 カ国に拡大すること、というふたつの要素において合意された。これによって、アジア地域で通貨危機が発生した場合には、この二国間スワップ取極が一斉に発動され、資金が提供されることになった。実現のための取り組みとしては、短期フロー資本に関するモニタリング等における政策対話の促進、通貨の流動性などの情報開示・交換による各国の金融

²³ 三島一夫「通貨スワップで進展が期待される域内金融協力」『アジア・マンスリー』（日本総研 HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2001/200105/AM200105currency.html>、2003 年 5 月 31 日）。

²⁴ 八島亜希「不安定化する ASEAN 為替市場と通貨スワップ協定」『東京三菱レビュー』（東京三菱銀行 HP、http://www.btm.co.jp/mkdata_j/rev01_13.htm、2003 年 5 月 17 日）。

²⁵ 三島一夫「通貨スワップで進展が期待される域内金融協力」『アジア・マンスリー』（日本総研 HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2001/200105/AM200105currency.html>、2003 年 5 月 19 日）。

²⁶ 「アジアの通貨安定に向けた通貨スワップ網の構築」(日銀 HP、<http://www.boj.or.jp/wakaru/intl/weasia.htm>、2003 年 5 月 16 日)。

面の透明性の強化、地域援助ネットワークの建設、各国政府による通貨協力の枠組みの強化、などがある。

このチェンマイ・イニシアティヴが具体化されたものとしては、まず2000年11月にASEAN10カ国全てが参加する総額10億ドルのスワップ取極めが合意されたことが挙げられる。ASEANには以前から5カ国間のスワップ取極めが存在していたが、その上限額は総額2億ドルであり、チェンマイ・イニシアティヴ合意後に大きく発展したことが見て取れる。また、2001年5月には日本が韓国・マレーシア・タイとの間で二国間スワップ取極めに合意した。この取極めからはASEANの枠を抜け、二国間スワップのネットワーク構築に向けて第一歩を踏み出したと言える。チェンマイ・イニシアティヴでの目指される二国間スワップの多様化が実現されれば、アジアでは機関としてのアジア通貨基金がなくても、危機時の外貨の供給が保証・実現できることになる。そうなれば、スワップ取極め締結だけで地域金融の安定化は達成される。

チェンマイ・イニシアティヴの評価される点としては、第一に危機の再発防止に努めているということが挙げられる。通貨危機はアジア各国の域内での協調が必要であるとの認識を深めた²⁷。それによってセーフガードとしての役割を果たすものがアジア地域において求められ、今回の合意に至ったのである。そして第二には1997年には頓挫してしまっただけのAMF構想を当初の理想に近い形で実現できたことである。通貨危機後、1997年のうちに日本が即座に提案したAMF構想はアメリカ・IMFからの反対によって頓挫してしまっただけ。しかし、その後も日本は「マニラ・フレームワーク」「新宮澤構想」などを提案・実行し、アジア諸国とのつながりを保ってきた。またアジア諸国も地域協力への取り組みを止めることなく、会議等を重ねてきた。その結果として、2000年にAMF構想により近いチェンマイ・イニシアティヴの合意に至り、アジアは単独での通貨基金は作らず、スワップネットワークはIMFの機能を補完する関係であることが明確にされた²⁸。これによって1997年のAMF構想の頓挫以降、議論されてきたアジアにおける地域金融協力とIMFの関係について当面の具体的な答えが出せた²⁹。また、結局IMF融資とのリンケージが組み込まれチェンマイ・イニシアティヴもアジア単独のものではなくなったが、IMFとのリンケージは融資の返済を確実なものにできる担保の役割も果たしており、必ずしもIMFとの連携はマイナスではないと考えられる。第三には、アジアで地域協力に向けての第一歩を踏み出したことである。「マニラ・フレームワーク」では日本からのアジア諸国に与えられる一方通行の援助であり、「新宮澤構想」もあくまでも二国間での相互補完であって、地域協力というレベルまで発展したものではなかった。しかし、チェンマイ・イニシアティヴによって二国間協力が達成され、その先には多国間協力も見えてくるようになった。多国間協力に向けての第一段階である二国間協力を初めて具体化できた、ということでこのチェンマイ・イニシアティヴは評価されているのである。アジア地域にはもともと地域協力という概念が希薄であったが、そこに地域金融協力に向けての取り組みが生まれ、実際にその取り組みも始まっているということが評価されているのである³⁰。またチェンマイ・イニシアティヴが進められている二国間協定の強化に伴って、アジア諸国での金融面以外の地域協力というものも強まっていくのではないかと考えられる。

小結

このようにして、アジア諸国の金融経済が相互依存関係にあること、そして単独では通貨危機といった金融問題に対し対処できないことが域内諸国に強く認識されるようになった。結果として、そのような認識がその後アジアにおける域内協力の強化へと繋がったのである。アジア通貨危機は、「アジアにおける地域協力促進

²⁷ 黒田東彦「東アジアにおける地域金融協力」(財務省HP、<http://www.noof.go.jp/jouhou/kokin/vmi021114.htm>、2003年5月16日)。

²⁸ 浅見唯弘「チェンマイ・イニシアティヴの後に来るもの」『国際金融』(2001年8月)、18頁。

²⁹ 浅見唯弘、上掲論文、18頁。

³⁰ 浅見唯弘「東アジアにおける金融協力の動き」『国際金融トピックス』(2001年6月)。

に触媒の役割を果たした」と言えよう³¹。また、ASEAN + 3 といった枠組みを通じて、危機再発防止のための金融面における協力関係が強化された。そして、域内での協力を強化しようという動きは着々と進歩し、99年にはASEAN + 3の会合の常設化に合意がなされた。

また、中国について言及すれば、これまでAMF構想に反対し、「人民元を切り下げないことをもって通貨危機からのアジア経済回復への最大の貢献であると主張」するなど、金融面における地域協力に対し積極的とは言えなかった中国であるが、「危機の深刻化と日本のアジア支援の積極化、AMF設立を求めるアジア諸国の声の高まり、『台頭する中国』への域内諸国の懸念等」を受け、域内協力の強化を模索する姿勢へと転じるようになった³²。このような姿勢の転化が、ASEAN + 3が常設化へと繋がった要因の一つであろう。

2000年に合意されたチェンマイ・イニシアティブは、アジアでの通貨危機の再発防止を第一の目的として、アジア各国が通貨スワップの取極めという形で協力していくことを決定したものである。これ以前にも「マニラ・フレームワーク」や「新宮澤構想」といったアジア通貨危機の対策が提案、実行されてきたが、あくまでも日本のアジア諸国への支援策に過ぎなかった。このチェンマイ・イニシアティブの合意によって、ひとつの大国からの支援をアジア諸国が受ける、という段階を終え、危機時には相互での支援によって再発を防止する、という新たな取り組みがアジアで始まった。1997年に一時目指されたAMFの設立は結果として不可能であったが、チェンマイ・イニシアティブの内容はそのAMF構想を実質的に実現できていると言える。通貨危機の直後に出されたAMFの構想をアメリカやIMFなどの反対によって即座に否決されて以来、はっきりと定まらずにいたアジア域内での金融協力の方法が明確になったと言える。また、このチェンマイ・イニシアティブを2国間スワップという形で具体化していくその過程で、アジアという地域の枠組みが強化されていき、さらには金融の面だけに限らない協力が進んでいくのではないかと考えられる。

第2章 アジア各国の金融安定化政策

アジア金融危機を契機にASEAN + 3 諸国間の金融面における協力枠組みが、チェンマイ・イニシアティブという形で、一定の成果を挙げたことは今まで述べてきたとおりである。しかし、アジア金融危機において顕在化したアジア諸国の金融システムの脆弱性という問題、つまり「金融機関における不良債権の増加」「外貨準備高の不足」「対外債務の増加」以上2点の問題が特に解決されなければ、再びアジアにおいて金融危機が起こる可能性も否定できない³³。このような問題意識に基づき、本章ではアジア金融危機以降のアジア各国の個別具体的な金融安定化政策について、「不良債権問題の対策及び進展」「アジア各国の外貨準備高推移」「各国の短期対外債務残高推移」の3つの視点からみることによって、現在、アジア各国の金融システムの安定化が果たしてどの程度なされているのか検証することが目的である。

第1節 不良債権問題の処理及び進展

本節では、アジア各国がアジア金融危機以降、不良債権問題に対してどのような政策をもってその処理を進め、そしてそれがどの程度成果を挙げたか、以上2点を検証する³⁴。なお本節で引用している数値は断りがな

³¹ 浅見唯弘「東アジアにおける経済協力の推進の条件」『国際金融』(2002年5月) 29頁。

³² 菊池努、上掲論文、23頁。

³³ 清水聡「アジアにおける金融改革の意義と勧告の事例」『アジア・マンスリー』

(日本総研 HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2000/200003/AM200003financial.html>、2002年3月)、2頁。アジア金融システムの脆弱性の問題としては他に「不動産・株式部門への融資増加などによるバブルの形成・崩壊」、「信用収縮(貸し渋り)の発生が挙げられている。

³⁴ 本節におけるデータは、『アジア・マンスリー』(日本総研 HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/>、2003年5月22日)各号および、「第1-4-2表 各国不良債権比率の推移」『アジア経済2000(要約)』(内閣府 HP、<http://www5.cao.go.jp/2000/f/0621f-asia/0621f-asia.html>、2003年5月22日)を基に作成し、中国については、林忠輝「中国の銀行計画と不

い限り全て日本総研の「ASIA MONTHLY」に掲載されていた数値を基にしている。

1. 韓国

韓国では、不良債権の買取機構として韓国資産管理公社（KAMCO）がその役割を担った。KAMCOにおいては97年11月に不良債権管理基金を新設するなど不良債権処理機関としての機能が強化され、時価にて買取った不良債権を直接回収や担保処分により回収する他、資産担保証券の発行や外資系の資産管理会社への一括売却などによって処理を進めた³⁵。結果、韓国における不良債権比率はピークの98年9月の21.8%から2002年度6月には2.4%に大幅改善している。同国の不良債権処理においては同国政府の強力なイニシアティブが発揮されたことが大きな特色である³⁶。

2. マレーシア

マレーシアの不良債権処理は 政府出資の資産管理会社ダナハルタ（98年6月設立）による不良債権の買い取り、中央銀行傘下の企業債務再編委員会（CDRC、99年8月設立）による金融機関と企業間の債務再編の調停により進められてきた。また、不良債権処理と並行して、中央銀行傘下のダナモダル（98年8月設立）による金融機関への資本注入が行われた。その結果、金融機関平均の不良債権比率は、ピーク時98年末の18.6%から2000年末には15.4%に（2000年末）まで低下した。2000年後半以降は景気鈍化の影響を受けて不良債権処理のスピードも鈍化し、2002年3月には18.1%まで上昇したが、2003年1月時点では15.8%となっている。同国においては企業の債務再編や金融機関の不良債権処理が順調に進む一方、IMF融資を導入していないことから、これをもととする構造改革は行っておらず、このことが結果的にマレーシアの金融自由化を遅らせ、金融システム、延いては企業のガバナンスの改善が不十分に終わってしまっており、このことは同国の不良債権処理を長引かせてしまっている原因であるといえるであろう³⁷。

3. タイ

タイにおける不良債権処理では、政府の対応の弱さがその処理の遅れを招いている。同国では、不良債権集中処理方式を採用せず個別の銀行毎に債権管理会社（AMC）を創設させ、そこへ不良債権を移管して処理させる方法をとった。移管時に評価額を償却する方法では、個別銀行による裁量に幅があるために全体として処理を甘くさせ、遅らせる恐れがある。同時に、多くの銀行が必要としているにもかかわらず公的資金の注入実績が少ない³⁸。そのため、不良債権比率は、99年6月の47.4%をピークに2001年12月に10.5%に低下したものの、各銀行の曖昧な査定のために債務再構築により正常化された債権が再び不良化するケースが後を絶たず、この問題がタイにおける不良債権処理を長期化させる大きな要因となっている³⁹。

4. インドネシア

インドネシアではアジア金融危機においてアジア4ヶ国の中で最も深刻な打撃を受け、多くの銀行は事実上の債務超過に陥った⁴⁰。98年度3月には、不良債権比率が58%にも達する程であった。危機的状況に置かれた政府は、98年1月に銀行再建を担当する機関であるインドネシア銀行再建庁（IBRA）を新設するとともに、

不良債権処理」『Monthly Economic & Industrial Commentary』2003年2月作成、

（日本政策投資銀行調査部 HP、http://www.dbj.go.jp/japanese/research/download/pdf/indicate/indi_040.pdf、2003年5月24日）を基に作成。

³⁵ 孕石健次「アジアの経験に学ぶ 金融・企業再生」『国際金融』（2000年12月1日）20頁。

³⁶ 孕石健次、上掲論文、24頁。韓国においては「ピクディール」や外資の積極的活用のような大改革を政治的な決断として行うことが出来たという。

³⁷ 浅見唯弘「東アジアの不良債権問題について」『IIMA NEWSLETTER』2000年11月作成、

（財団法人国際通貨研究所 HP、http://www.iima.or.jp/pdf/NL_08_2000.pdf、2003年5月22日）4頁。

³⁸ 浅見唯弘、上掲論文、5頁。

³⁹ 大泉啓一郎「タイ政府、通貨危機で生じた問題の処理を加速」『アジア・マンスリー』2002年9月作成、（日本総研 HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2002/200209/AM200209.pdf>、2003年5月22日）10頁。

⁴⁰ 浅見唯弘、上掲論文、6頁。

銀行システム安定化プログラム、資本増強プログラムなどを打ち出した。その結果、2000年に入ると銀行部門は安定を取り戻し、不良債権比率は2002年11月末には8.1%にまで低下した。しかし、これは再建策によって銀行の不良債権を政府機関に移管した結果でしかなく、また、銀行部門の不良債権処理が進展する一方、同国における企業部門の負債処理はあまり進展が見られず、この処理が今後課題として依然残されている⁴¹。

5. フィリピン

フィリピンにおいては既に90年頃から包括的な金融改革が行われていたことにより、アジア金融危機の影響は比較的軽微であった。そのため、タイやインドネシアで見られたようなIMFの指導下における金融・企業部門の大規模な構造改革は実施されなかったが、急激な金融危機こそ発生しなかったものの同国においては不良債権が増加し続けるという事態に陥ってしまっている。即ち、98年には11%に増加した不良債権比率はその後も依然として上昇を続け2002年9月末には不良債権比率は16.5%に達している。同国においては改正証券法において債権者の権利強化が講じられるなど、不良債権処理の促進が図られてきたが、他国において設立されたような不良債権買取りのための資産管理会社は設立されていなかった。昨年12月中旬ようやく同機構の設立を決定する法律が可決され、フィリピンの不良債権処理がようやく本格的に推進していくことが見込まれる⁴²。

6. 中国

中国において国有独資商業銀行の抱える不良債権は1995年頃から「資本構造最適化政策」の枠の中で処理されてきた⁴³。1997年のアジア金融危機契機に、金融資産管理会社の設立が決定され、中国の四大国有商業銀行にそれぞれ設置された。しかし国有企業改革と時期が重なったことから銀行の不良債権比率の低下は緩やかで、2000年末に29.17%であった不良債権比率は2002年末で20.85%の減少に留まっている⁴⁴。不良債権処理については、中国人民銀行は不良債権比率を2005年に15%とする目標を掲げているものの、資産管理会社に移管された不良債権も2003年末で1.4兆元に達したが、そのうち処理出来たのは3000億元に留まっており、今後の難航が予測される⁴⁵。

以上、アジア各国の不良債権処理の現状について、大まかではあるが述べてきた。不良債権処理については現在もなお各国において地道な努力が続けられており、同時に金融システム安定化に向けた銀行/企業再編・金融監督などの構造改革も行われている。アジア諸国が、当面の景気回復のみならず、中長期にわたり持続的成長を実現するためには、不良債権などの金融システム安定化に向けた取り組みと並んでそれを強化する取り組みも重要である⁴⁶。不良債権処理は政府主導で行う以外に効果的な処理方法は無いのであり、今後各国政府がいかにこの問題に取り組んでいくのか、この点が非常に重要である⁴⁷。

第2節 アジア各国の外貨準備高推移

本節ではアジア各国の外貨準備高がアジア金融危機前後でどのように変化したのかを検証する。外貨準備高

⁴¹ 武田美紀「インドネシア 道半ばの銀行再建」『アジア研ワールド・トレンド』(2000年6月) 24頁、および孕石健次、上掲論文、23頁。

⁴² 清水聡「フィリピン 期待される不良債権処理の進展」『アジア・マンスリー』2003年2月作成、(日本総研 HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2003/200302/AM200302.pdf>、2003年5月24日) 13頁。

⁴³ 渡辺真理子「中国 国有銀行の不良債権処理の進展」『アジア研ワールド・トレンド』(2000年6月) 8頁。

⁴⁴ 林忠輝「中国の銀行計画と不良債権処理」『Monthly Economic & Industrial Commentary』2003年2月作成、(日本政策投資銀行調査部、http://www.dbj.go.jp/japanese/research/download/pdf/indicate/indi_040.pdf、2003年5月24日)。

⁴⁵ 林忠輝、上掲論文。

⁴⁶ 「不良債権の増大と国外からの資本流入の急激」『アジア経済 1999(要約)』(内閣府 HP、<http://www5.cao.go.jp/99/f/19990622f-asia.html>、2003年5月22日)。

⁴⁷ 浅見唯弘、上掲論文、6頁。

とは、一国の通貨当局が対外的支払に充てるための準備として保有している外貨資産(流動性のある対外資産)であり、外貨準備の増減は、国際収支上、金融勘定公的部門の重要な部分を占めるものである⁴⁸。アジア通貨危機の際に明らかになった、アジア各国における外貨の過剰な流動性の問題、これを解決するものとしてチャンマイ・イニシアティブが取極められたのは前述の通りである。では、対外的方策としての通貨スワップ協定とともに着目すべき、対内的方策としての各国の外貨準備高は、どのように推移したのか探ることが目的である⁴⁹。

1. 韓国

同国の外貨準備高は96年時点で332億ドルであった。しかし、金融危機を受けて通貨防衛のための介入によって97年末には一時的に39億ドルにまで減少する。その後、韓国政府の迅速な金融政策、大規模の経常黒字や外資誘致の拡大等により2003年度1月現在、1228億ドルにまで外貨は増大し、現在は世界第5位の外貨保有国の位置を占める。

2. マレーシア

同国の96年時の外貨準備高は270億ドルであった。これが金融危機を受けて208億ドルに減少するものの、その後は順調に回復、昨年度は342億ドルに達した。

3. タイ

同国の96年時の外貨準備高は377億ドルである。金融危機の影響で翌年度は262億ドルにまで減少する。その後は微増を続け、2003年2月現在388億ドルにまで回復した。他のアジア各国に比べてタイの外貨準備高があまり伸びを示せていない原因として不良債権処理の際にも見られるような、政府の金融政策の不完全、その他、長引く景気低迷が挙げられる。

4. インドネシア

同国の96年時の外貨準備高は183億ドルであった。金融危機の影響を受け翌年度のそれは166億ドルに、微々たるものだが減少する。その後増加傾向に入り、2003年度1月時点で306億ドルに達した。

5. フィリピン

同国の96年時の外貨準備高は100億ドルであったが、翌年は73億ドルに減少する。1999年に132億ドルにまで増加させた後は、毎年130億ドル前後の外貨準備高が維持されている。

6. 中国

アジア金融危機が起きる前年1996年の同国の外貨準備高は1077億ドルであった。同国においては直接的な金融危機の影響を受けなかったためにその後も順調に外貨を増加させ、2003年度3月現在、3160億ドルに達し、日本に次いで世界2位の外貨保有国となっている。

以上述べてきた通り、アジア各国において、金融危機の影響で外貨準備高は一時的に減少したが、その後は着実に増加している。つまり、金融危機の教訓が外貨準備高の増加という形で生かされていると言えるだろう。

⁴⁸ 「外貨準備高」『統計データ 解説』(総務省統計局 HP、<http://www.stat.go.jp/data/nenkan/12j.htm>、2003年5月22日)。

⁴⁹ 図2. 「アジア各国の外貨準備高推移」を参照されたい。なお、本節におけるデータは、「韓国 景気拡大の中で増加する対日貿易赤字」『さくらアジア・マンスリー』2000年9月作成、(日本総研 HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2000/200009/AM200009.pdf>、2003年5月22日)及び「韓国 原油価格上昇により1~3月の貿易収支は赤字に」『さくらアジア・マンスリー』2003年5月作成、(日本総研 HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2003/200305/AM200305.pdf>、2003年5月22日)および、「外貨準備高」『アセアン統計集』(ASEAN-JAPAN CENTER HP、[http://www.asean.or.jp/general/statistics/Statistics%2002/base07\(02\).html](http://www.asean.or.jp/general/statistics/Statistics%2002/base07(02).html)、2003年5月22日)を基に作成した。

第3節 各国の短期対外債務残高推移

本節では各国の短期対外債務残高の推移を追う。アジア金融危機では、各国の短期資金市場における外国からの莫大な資本の借入れが、各国の返済能力を上回ったことが原因の一つとして挙げられる。アジア金融危機を経て、各国の短期対外債務残高は減少したのか、つまり、対外債務面において金融危機の教訓は生かされているのか、これを検証することが目的である⁵⁰。

1. 韓国

同国については、アジア金融危機を受けて、明らかに政府の方針の転換が伺える。つまり、96年度は長期対外債務残高が575億ドル、短期対外債務残高が1000億ドルであったのに対して、98年度では、同長期が1180億ドル、短期が307億ドルと、明らかに長期型の対外債務（借入れ）を重視している姿勢が窺えよう。なお、韓国の短期対外債務は現在も増減を繰り返しているものの、長期対外債務が常にそれを上回っている。

2. マレーシア

同国については韓国同様に、長期対外債務残高があまり変動していないのに対して、短期対外債務残高は順調に減少している。つまり、短期債務における過剰な流動性の危険性を認識しているといえるであろう。

3. タイ

同国においては96年度末で、長期の対外債務が361億ドル、短期の対外債務が376億ドルであった。割合にして中長期39.8%に対し短期が41.5%である。タイにおいても上記2ヶ国と同様、その後の推移を見ると、長期対外債務は630億ドル前後を推移している一方、短期対外債務は減少を続け、2000年時点で長期が611億ドル、短期は184億ドルとなっている。

4. インドネシア

同国に関しては、97年度の短期対外債務残高は322億ドル、長期対外債務残高は968億ドルであった。同国は依然として膨大な対外債務を抱えているものの、短期対外債務に関しては順調に減少させている⁵¹。

5. フィリピン

同国は先述しているように、アジア金融危機の影響をさほど受けなかった。そもそもフィリピンでは資本取が自由化されているものの、短期外資流入には慎重な政策運営をしていたこともあり、短期対外債務自体が他国に比べて少ないのも特徴的である⁵²。同国における短期対外債務残高は97年度が84.4億ドル、2000年度が60.1億ドルであり、長期対外債務残高はそれぞれ369.9億ドル、464.1億ドルである。

6. 中国

アジア金融危機以前から、既に中国では厳しい外国資本取引規制によって短期民間外資が規制されおり、そのため同国においてはアジア金融危機前後において対外債務残高の変化はみられるものの、基本的に政策面においては大きな影響を与えなかったものと思われる⁵³。しかし、長期対外債務残高は増加している一方で、短期対外債務残高が減少していることを考えると、中国政府はアジア金融危機を受けて、短期対外債務の不安定

⁵⁰ 図3。「対外債務全体に占める短期対外債務の割合」を参照されたい。なお、本節のデータは、外貨為替等審議会「アジア通貨危機に学ぶ」(財務省HP、<http://www.mof.go.jp/singikai/gaitame/tosin/1a703n10.htm>)及び、「アジア諸国の主要経済指標」『SAKURA ASIA MONYHIY 2000年9月号』2000年9月作成、(さくら総合研究HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2000/200009/AM200009.pdf>、2003年5月24日)を基に筆者が作成した。

⁵¹ 「主要アジア諸国の短期対外債務残高」『アジア・マンスリー 2001年5月号』2001年5月作成、(日本総研HP、<http://www.jri.co.jp/research/pacific/monthly/2001/200105/AM200105.pdf>、2003年5月24日)。

⁵² 奥田英信「金融システムのどこに問題があったか」慶應義塾大学地域研究センター編『アジアの金融・資本市場』(慶應義塾大学出版会、2000年2月) 69頁。

⁵³ 奥田英信、上掲論文、68頁。

性を改めて認識したと言えるであろう。

以上検証してきたように、アジア諸国の対外債務は金融危機後も大幅な減少は見られない。しかし、そのことについては開発途上国であるアジア各国においてある程度認められるべきであろう。そもそも金融危機で問題となった、短期対外債務をどの国も減少させていることから、アジア金融危機が各国の政策に与えた影響は見て取れる。ただし、対外債務に関して言えば、各国ごとに事情は異なっており、マレーシア、韓国では格付け機関による評価が回復している一方、インドネシアの状況は依然危機的状況であることについては留意しておく必要があるだろう。

小結

以上、アジア各国における不良債権処理の進展、外貨準備高/対外債務残高の推移についてみてきた。勿論各国における金融改革の成果は様々であるが、全体としては今まで挙げてきた数値からはアジア金融改革の教訓はそれぞれ生かされているといえるのではないであろうかと考えられる。アジア各国経済の本格的回復のためには国内民間需要の回復が必要であり、そのためには金融システムの更なる改革、民営化ならびに企業セクター改革、労働市場改革などの構造改革が重要である。その際アジア各国は、韓国の成功を範として金融システムの健全化を図っていくべきであろう。韓国は前述してきたように、アジア金融危機からいち早く回復を果たした国である。今後、アジア各国に対し、輸入の拡大、アジアへの資金援助、国際通貨・金融システムの安定化といった形での協力が日本に求められる⁵⁴。また同時に、同時に自国での成功ノウハウを活かす形で、韓国も大きな役割を果たすことが望まれる。チェンマイ・イニシアティブに代表されるようにアジアへの資金援助の面で日本はある程度成果を挙げている。今後の課題は国際通貨・金融システムの安定を日本がどのように図っていくかであり、それについては以下の章で述べていく。

第3章 中国の金融分野改革と自由化

本章では、「経済規模の大きい中国の安定的な成長は、中国と他のアジア地域との密接な貿易・投資関係から見ても、極めて重要」であり、中国が地域金融協力を進める上で重要な鍵となるという観点から、中国の金融分野における改革及び自由化について概観し、若干の考察を行う⁵⁵。

第1節 中国経済が地域に与える影響

中国経済は、対アジア貿易比率を見てみると、1998年の中国の輸入に占める割合の実に71%がアジアからのものであり、輸出も全体の約49%がアジア地域向けとなっている⁵⁶。昨年の2002年は、およそ56%（輸入）、48%（輸出）となっており、WTO加盟以降、世界全体から輸入が増加する中で、依然として高水準の対アジア比率を示している⁵⁷。また、比率こそ減ったものの、貿易額で見れば増加の一途を辿っており、中国とアジ

⁵⁴ 「2 通貨・金融危機後のアジア経済の現状と回復への道筋」『アジア経済1999（要約）』（内閣府HP、<http://www5.cao.go.jp/99/f/19990622f-asia.html>、2003年5月24日）。

⁵⁵ ADB JRO NEWS「千野総裁 福岡フォーラムで講演」1999年9月作成、（ADB HP、<http://www.adb.org/Documents/Translations/Japanese/News/JRO199909J.pdf>、2003年5月30日）。なお、投資分野については次章で言及する。

⁵⁶ 1998年域内輸入内訳：26% 日本から、15% 台湾から、4% シンガポールから、6% 香港から、14% 韓国、6% 他のアジア諸国から。
1998年域内輸出内訳：21% 香港向け、16% 日本向け、2% シンガポール向け、3% 韓国向け、2% 台湾、5% 他のアジア諸国向け。

図4 1. 「中国の国別輸出割合（1998年）」、図4 2. 「中国の国別輸入割合（1998年）」を参照されたい。なお、データは日本貿易振興会編『中国対外貿易統計2002』（日本貿易振興会、2003年）を基にした。

⁵⁷ 詳しくは、図4 3. 「中国の国別輸出割合（2002年）」、図4 4. 「中国の国別輸入割合（2002年）」を参照のこと。

ア地域の経済における相互依存関係が深化していることが読み取れる⁵⁸。

このように、中国とアジア諸国との結びつきは緊密であり、中国の成長が地域経済の発展、延いては地域協力の更なる進展に大きく寄与するものと考えられるが、その際中国が金融面での地域協力を積極的な役割を果たせるか否かの鍵となる金融サービス分野の開放、人民元の自由化を実行できるかどうかが今後注目されよう。

第2節 人民元と中国の金融分野開放

まず、中国の為替制度について簡単に概観した上で、人民元のレートを巡る議論を見てみたい。

中国は、1994年初に、それまで二重レートとなっていた人民元レートを一本化し、現行の管理変動相場制へ移行した⁵⁹。それ以降の為替需給は、経常黒字と直接投資の流入からほぼ一貫してドル余剰 (= 人民元高圧力) となっているが、中央銀行である中国人民銀行のドル買い市場介入によって、概ねドル・ペッグ (1997年頃からは1ドル = 8.3元) を維持して推移している⁶⁰。このことから、人民元は実質的固定相場制であると言える。しかし、そのレートを巡ってアジア危機から現在に至るまでさまざまな議論がなされてきた。

1997年の危機発生後、アジア各国の通貨下落に伴って、人民元が割高だと言われるようになった。中国の輸出製品は価格弾力性の強い製品、例えば衣料品や靴、雑貨などが貿易黒字の多くを占めているため、貿易相手国の通貨安は相手国における輸入製品の価格を押し上げ、輸入・消費を抑制する。そのため、中国の輸出が減少する結果を生み出したのである⁶¹。人民元切り下げのメリットは、こうしたアジア諸国の通貨に対する減割高を是正し、中国の輸出競争力の強化を期待出来ることにある。このことを理由に人民元の切り下げ観測がなされ、中国国内でも議論があったと考えられる。

しかし、危機からわずか数ヵ月後の1998年1月15日には、載相竜中国人民銀行総裁が米国のサマーズ財務省副長官と会談し、人民元の切り下げを行わないことを表明した⁶²。1998年3月の全国人民代表大会でも、李鵬首相は冒頭の「政府活動報告」で「人民元の為替レートの安定を保つことは、どうしても堅持しなければならない方針だ」と述べた⁶³。しかし、第9期全人代で「人民元の切り下げ問題については、安定維持をうたってはいても、『切り下げない』とは言っていない」として、小島朋之教授は中国内部の意見統一に疑問を呈している⁶⁴。ともあれ、続いて1998年3月の全人代で首相に昇格した朱鎔基は、就任後初の記者会見において98年の経済運営姿勢の一つとして、「人民元の切り下げをしない」という方針を言明した⁶⁵。また、劉明康中国人民銀行副行長は1998年8月11日の記者会見で、「人民元の切り下げは必要なし、それ故切り下げはありえない」と述べている⁶⁶。それ以降も中国は、切り下げ観測をその都度否定してきている⁶⁷。

この姿勢の背景には、アジア各国通貨の相対的下落による影響と域外経済との関係において、人民元の切り下げが持つメリットよりもデメリットが大きいことが挙げられよう。例えば、

⁵⁸ 詳しくは、図4-5「中国の対外貿易額」を参照のこと。

⁵⁹ 「二重レート」とは、公定レートと外貨調整センター[市場]レートの2つを指す。また、一元化後は外貨取引センターを設立し、全ての為替取引を同センターに集中している。現行の人民元レートの運営及び改革・開放以降の推移については、赤間弘・御船純・野呂国央「中国の為替制度について」『日本銀行調査月報 2002年5月号』(日本銀行HP、<http://www.boj.or.jp/ronbun/02/ron0205a.htm>、2003年5月31日)が詳細に記述している。

⁶⁰ この結果、これまでに中国の外貨準備高は2,000億ドルを超え、世界で日本に次いで外貨準備保有国第2位となっている。

⁶¹ 需要或いは供給の変化に対して反応が良い製品、言い換えれば価格を半分にすれば需要が2倍、3倍に増える製品を「価格弾力性がある」製品と言う。

⁶² 各人物の役職・肩書きは本稿を通じて当時のものとする。

⁶³ 「次代を『考えるヒント』[88]「最悪のシナリオ」を織り込んだ備えを」『Foresight』(1998年3月21日)、3頁。

⁶⁴ 『産経新聞』(1998年03月06日)。

⁶⁵ 小島朋之「中国・第9期全人代」『産経新聞』(1998年3月19日)。

⁶⁶ 『人民日報』(1998年8月12日)。

⁶⁷ なお、人民元の切り下げに関する1999年度の議論(切り下げ観測とそれに対する中国政府の反応)については、白井早由里「中国・人民元切り下げ問題の考察(上)」『世界経済評論』(2000年3月)、63-65頁に詳細にまとめられている。また同論文66・69頁では、1980年以降中国の対外開放政策が実施されてからの通貨制度の変遷について記述がなされている。

相対的に元による返済負担額が増加することにより対外債務返済負担が増大する。
商品の価格弾力性及加工貿易の原材料及び中間財輸入の費用増による輸出競争力の低下。
人為的介入により通貨不安定と判断される恐れから、直接投資受入れに不利とみられる。
他のアジア諸国の更なる通貨の切り下げを引き起こし、アジア経済の混乱を長期化させる恐れがある。
巨額の対中貿易赤字を抱える米国の不満を買い、対米関係の悪化やWTO交渉上不利とみられる。
香港ドルに対する売り圧力が強まり、香港経済にマイナスの影響を与える恐れがある。
などが主なデメリットとして考えられよう⁶⁸。

特に、の米国との関係悪化の懸念は、前述のサマーズ財務省副長官との会談後に載相竜中国人民銀行総裁による反対姿勢が明らかとなったことから、影響が大きいものと考えられる。事実、中国は米国との貿易不均衡が生じており、危機後も大きな貿易黒字を計上している。このような貿易不均衡を人為的な人民元切り下げによりさらに拡大させていくことは、貿易摩擦を引き起こし政治問題に発展させる恐れがあったのである⁶⁹。

しかし、中国経済の持続的高成長を背景として1999年以降から台頭・主張されるようになってきたのが、人民元の切り上げ論である。切り下げ観測の要因であった輸出減少懸念を上回っての、生産及び輸出による持続的高成長は、社会不安を防止するためにも中国にとっては必須の課題であり、そのためには人民元の安定は必ず確保されるべきものとされてきた。それ故、輸出増加に影響を与え、デフレ下でさらに輸入価格が低下する人民元の切り上げは受け入れ難いと中国側は考えていると思われる。昨今世界的に中国からの輸入が急増し、躍進目覚しい中国の通貨切り上げを待望する傾向があるが、2001年11月に朱鎔基首相は切り上げを明確に否定している⁷⁰。

実際、中国の経常黒字・貿易黒字は「1997年をピークに減少傾向(経常黒字のGDP比1997年4.1% 2001年1.5%)にある」⁷¹。更に貿易面でもWTO加盟に伴う輸入関税引き下げなどによって貿易収支の悪化、或いは赤字となるものと考えられる。

つまり、現状では中国は、「資本移動と輸出に悪影響を与えることを考慮し、本国通貨の切り上げに反対するが、逆にドル建て債務の増加を恐れ、本国通貨の切り下げにも反対する」姿勢を示しているのである⁷²。このように、かくも短期の間に人民元の切り下げ・切り上げに関して国内外から積極論と同時に慎重論が展開されており、人民元及び中国経済に対する見識・評価に大きなブレが見られる。このことは、中国の実像理解の困難性と無関係ではないのかも知れない。

実際のところ、人民元の適正なレートは市場のスクリーニング(適格審査・篩い分け)を通してしか判り得ないのではないだろうか。人民元レートの適正水準を考える際、現在最も重要な要素は、中国のWTO加盟の影響をどのように織り込むかである。WTO加盟が、中国経済のファンダメンタルズに多大な変化をもたらし、適正な人民元レートの水準を大幅にシフトさせることが予想されるが、中国の貿易収支や国内生産・雇用などにどの程度影響を及ぼすのかは未だ見極め難く、現段階では人民元レートの適正水準を見定めることは難しいと言わざるを得ない。

とは言え、グローバル市場の枠組みに組み込まれた中国経済が、2001年12月のWTO加盟によって金融の

⁶⁸ 人民元の切り下げが行われなかったことに関しての要因分析として、馬成三「人民元は何故切り下がらなかったか」『国際金融』(1999年2月1日)、56-62頁、及び賈宝波「中国の人民元為替相場の行方 WTO加盟の人民元為替相場への影響」『国際金融』(2001年12月1日)、49-52頁が詳しい。

⁶⁹ 金堅敏「人民元の切り下げはあるか」『FRI Review』Vol.2 No.4(1998年10月)、86-87頁。

⁷⁰ 『朝日新聞』(2001年12月15日)。

⁷¹ 赤間弘「人民元レートをめぐる論点は何か」『外交フォーラム』(2002年9月)、83頁。

⁷² 余永定、何帆「アジアにおける金融協力」(経済産業研究所HP、<http://www.rieti.go.jp/users/china-tr/jp/020410world.htm>、2003年5月25日)。

市場化、為替制度の弾力化・自由化へと向かうことはほぼ確実であろう。今後、レート水準調整をスムーズに行なうためにはより柔軟な為替レート制度が必要となる。また、貿易・投資（直接投資）面での自由化が最終局面入りし、今後は資本勘定の自由化が視野に入ってくる⁷³。そのことを中国自身も認識しており、2006年の金融サービス分野の対外開放を目標に掲げている⁷⁴。しかし、「自由化を行なうにあたっては、国有商業銀行改革や国有企業改革を進めて金融システムを頑強にしておく必要がある」⁷⁵。つまり、国内の金融システムの強化・安定化を図らなければ開放・自由化は危険であり、国内の金融改革を進めなければならないのである。

こうした認識の下、2002年2月、北京で開かれた中国の金融政策を首脳レベルで協議する全国金融工作会议で、江沢民国家主席（党総書記）ら主な党政治局メンバーほか、金融、地方当局者らが出席し、WTO加盟に伴う金融市場の開放に向け、国有銀行の経営改善など構造改革を急ぐ方針が確認されたのである⁷⁶。

第3節 為替の自由化と国内金融問題

WTO加盟が国内の金融改革を加速させることとなったが、中国の金融改革は、1998年3月に首相に就任した朱鎔基による「三大改革」の一つとして注目を浴びてきた⁷⁷。金融改革の目標は、「社会主義市場経済」に適した金融システムの構築であった。しかし、その実はアジア危機を目の当たりにして国内の金融問題に焦燥感を抱いたものと考えられる。

前述のように、為替への投機に対しても潤沢な外貨準備高によって「年間輸入額を十分賄える規模に達している」程十分な外貨準備を、現在の中国は保有している⁷⁸。しかし、今後のWTO加盟に伴う輸入増加による外貨準備の流出の可能性を織り込んで、それに備える必要がある。また中国は、豊富な外貨準備高の一方で、第2章で見られたように1000億ドルもの対外債務残高及び国有銀行の不良債権処理問題を依然として抱えているのである。

特に中国国有銀行の不良債権問題は深刻であり、1998年に2700億元を4大商業銀行に注入しているが、実際には国債と不良債権とを交換しただけに過ぎない。また、不良債権を子会社の債権回収管理会社（AMC）に不良債権を移しているが、それでは連結ベースでのバランスシート改善にはならず、処理を先延ばししているだけに過ぎない。2006年の15%目標も、資産管理会社に移管しただけでは何ら本質的解決には繋がらない。

実際、処理に「必要なコストは極めて大きい」と見られるため、この問題には抜本的解決が必要であり、有効な処理策としては、

韓国の成功例に倣って、国が公的資金を注入すること

各銀行が自己資本比率を高め、リストラ、リスク管理などにより収益率を改善すること

国有企業改革の推進

国内金融機関の競争強化

などの巧遅な改革を行うことであろう。これらの政策は短期で結果は出ない。寧ろ、不良債権処理等の改革は当面の成長にはマイナスとなり、失業問題などが顕在化する恐れがある。しかし、経済の自由化は国内のみな

⁷³ WTO加盟と資本勘定の自由化はイコールではなく、「WTO加盟は、あくまでも国内金融業を外資に開放すること」で、クロスボーダーの（国境を越えた）金融取引全般を自由化するものではない。赤間弘「人民元はどうなるか」『外交フォーラム』（2002年2月）、83頁を参照。

⁷⁴ 中国のWTO加盟に至る経緯及び加盟関係文書、義務履行に関しては、「中国・台湾のWTO加盟」（経済産業省HP、http://www.meti.go.jp/policy/trade_policy/wto/accession/、6月1日）を参照されたい。

⁷⁵ 赤間弘「人民元レートをめぐる論点は何か」『外交フォーラム』（2002年9月）、84頁。

⁷⁶ 『産経新聞』（2002年2月8日）。同会議は、中国共産党と國務院（内閣）の合同で行われ、1997年11月以来の開催となった。

⁷⁷ 「三大改革」とは、朱鎔基首相の施政報告で宣言された金融制度改革、国有企業改革、行政改革の3つを指す。同報告では「三大改革」に3年以内に目処をつけるとされた。なお、改革の2001年時点での改革の進捗状況を分析、展望を示したものとしては范小農「中国における『三大改革』の現状と展望」『三菱信託調査情報 No.240』（2001年1・2月号）、42-50頁、が挙げられる。

⁷⁸ 大橋英夫、上掲論文、46頁。

らず世界との競争が激化するため、改革による金融の強化乃至は安定化無くして国内経済の自由化は危険であると言わざるを得ない。それ故、国内金融体制の再編成が必要不可欠なのである。

小結

実際のところ、国内の金融問題の大きさから鑑みて、2006年での金融サービス分野及び為替の自由化は早計であると言わざるを得ない。また、金融の自由化をすれば、それがもたらす数々の不安定要因に対応しなくてはならなくなる。1999年6月4日の第5回国際交流会議「アジアの未来」(日本経済新聞社主催)において、王雪冰中国銀行董事長兼行長は、経済のグローバル化は「国際的な資本移動や金融自由化、金融市場の一体化を促すと同時に、市場の変化の複雑さや無秩序性、監督・管理の難しさが増した」との認識を示している⁷⁹。

とはいえ、WTO加盟以後、中国市場の貿易取引が進展し世界経済との統合が更に進展していくために、自由化は必至であろう。つまり、通貨・金融の安定が求められる一方で、自由化を進めなければならないというディレンマを内包しているのが、中国の実情なのである。また、中国は為替の安定化が求められると同時に、人民元の自由化問題を含み金融サービス分野の開放という困難な問題を抱えている故に、積極的に地域協力を進められず、慎重にならざるを得ないのではないだろうか。

そうした中国の姿勢を、「他の多くのアジア諸国の通貨が切り下がっていく中で、自国通貨の切り下げをしないことにより、また、財政主導の内需振興により高い経済成長を維持することによって、アジア経済の落ち込みに対し、アンカーとしての役割を果たした」と肯定的に見る向きもある⁸⁰。しかし、人民元レートの維持による金融の安定化は消極的貢献でしかなく、「中国がその経済金融面での比重に比例して、アジアにおける金融の安定に貢献するとともに、為替相場制度の弾力化等、通貨制度面においてもさらに協力していくことが望まれ」る⁸¹。

第4章 アジア域内金融市場の緊密化

第1節 国際債券市場における流通量

アジアの債券市場はここ数年で量的拡大に加え質的な変化を遂げた。即ち、国際市場の拡大に加え社債市場の発展、拡大が進み、インフラ整備も進んでいる⁸²。このような潮流の中、昨年度東京で開催された日タイ財務省会談で、タイ側は「アジア債券市場構想」を提案し、タイ政府は、参加国が外貨準備高の1%を拠出して基金を設立する方針を打ち出した⁸³。これを受けた形でアジアにおける債券市場の育成にかかる ASEAN+3(日中韓)ハイレベル・セミナーが、2003年3月1日に東京で開催され、アジア債券市場創設に向けた動きがいよいよ本格化する。そしてついに日本銀行は同年6月2日、6月中に、東アジア・オセアニアの中央銀行・通貨当局とともに、東アジアの国債や政府機関債に投資する「アジア債券基金」を設立すると正式発表した。これは、日本やタイ、インドネシアなど計11カ国・地域が外貨準備を出し合って総額10億ドル(約1200億円)の基金を設立し、8カ国・地域の国債などに投資するという性質のものである⁸⁴。

⁷⁹ 王雪冰「人民元の強固」(日本経済新聞社 HP、<http://www.nikkei.co.jp/hensei/asia99/n4/n407.html>、2003年5月31日)。

⁸⁰ ADB JRO NEWS、同上。

⁸¹ 第11回国際通貨シンポジウムにおける黒田財務官スピーチ。「東アジアにおける地域金融協力」(財務省 HP、<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/vmi021114.htm>、2003年5月27日)。

⁸² 絹川直良「東アジア債券市場のインフラ整備の推進役は誰か」『国際経済金融論考』2002年6月作成、(国際通貨研究所 HP、http://www.iima.or.jp/pdf/IER_2002_no8_kinu.pdf、2003年5月23日)。

⁸³ 社説「通貨・金融危機対策/アジア債権市場創設に主導権を」『世界日報』(<http://www.worldtimes.co.jp/syasetu/sh030128.htm>、2003年1月28日)。

⁸⁴ 「日銀、アジア債券資金設立を正式発表」(読売新聞 ON-LINE、<http://www.yomiuri.co.jp/business/news/20030602ib22.htm>、2003年5月25日)。

ではそもそも現段階において、アジア域内で各国の債券はどれほど流通しているのでしょうか。BISのデータに依ると、日本を除いたアジア9ヵ国(香港、シンガポール、中国、インドネシア、マレーシア、フィリピン、韓国、台湾、タイ)における国際債券残高の合計は、1997年時点で計1341億ドルであった⁸⁵。金融危機を受けて多少減少したものの、年々着実に発行残高は増加し続け、2000年度は1483億ドルに、昨年度は1876億ドルに達した。つまりアジア金融危機後、アジア域内における金融流通が活発になっていることが伺え、東アジアでは現在、金融面での連携も深まりつつあると言える。そしてその一連の流れの延長線上に前述の「アジア債券基金」は位置づけられるものである。

即ち、アジア地域の債券市場を育て、資金をアジアで還流させる「債券のダム」を構築することが出来れば、危機再来を防ぐ安全保障策となるだけでなく、欧米に依存することなく自力で経済発展を進めることが出来るのである⁸⁶。これまでアジアにおける債券市場は未発達であり、市場規模が小さく、その結果流動性が低いことが投資家と発行体の双方にとって、市場参加を妨げる最大の要因となっていた⁸⁷。今回の基金の設立はそのような問題点を解決し、アジアにおける資金の流通を一層推進することが目的であり、アジア金融危機以来、懸案事項であったアジア域内における金融流通量の大幅な増加が見込まれることとなる。

アジア債券市場[基金]においては、債券のリスクに対していかに保証を付するか、といった問題などが残っているが、これに対しても日本は「アジア保証機構の設立」を提言するなど、積極的にこれに関わっていく姿勢を見せている⁸⁸。アジア金融危機をきっかけに生まれた、アジア域内金融協力の一環として「アジア債券基金」は大きく評価することが出来ると同時に、日本がいかにしてチェンマイ・イニシアティブ当時のように積極的な協力姿勢を以後示すことが出来るか、アジア域内における地域協力の今後を占う試金石としても注目していく必要があるだろう。

第2節 アジア域内における直接投資

「直接投資」とは、民間部門における長期の国際間資本移動であって、株式の買上げ、資金援助、技術支援等の手段によって、投資先企業の経営を支配する目的で行う行為である⁸⁹。投資を受ける国は、主に優れた経営ノウハウの移転・創造、新技術の創造、雇用機会の創出、人材の流動化、消費者利益の増大、多面的な国際経済関係の構築などのメリットを得られる。直接投資を受けるといのは、その国の投資市場がそれなりに安定しており、また発展していくものだと投資側が判断したからであり、国際的な信用を獲得していることを意味する。

金融危機後の東アジアにおいては、投資受け入れ国としての信用が低下したために諸外国からの投資が大幅に減少し、その結果投資環境の悪化が進んだ。通貨危機後、東アジア各国は金融政策の改革に取り組んだが、投資受け入れ状況の面から、その成果は果たしてどれほど上がっていると言えるのか、かつ現在アジア域内における日本及び中国、韓国の東アジア地域への直接投資額の推移を見ることによって、現在アジア域内における金融協力がどれほど進展しているのか、以上2点を検証することが本節の目的である。

まず東アジア諸国間での直接投資受け入れの状況であるが、中国に対する投資が大幅に増加している。現在、

⁸⁵ 「INTERNATIONAL DEBT SECURITIES BY COUNTRY OF RESIDENCE」(BIS HP、<http://www.bis.org/publ/qcsv0303/anx11.csv>、2003年5月23日)。図5、「東アジア域内債券流通量」を参照されたい。

⁸⁶ 同上。

⁸⁷ 谷口財務副大臣・基調講演「アジア債券市場イニシアティブ」(財務省 HP、<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/ko150301c.htm>、2003年5月22日)

⁸⁸ 同上。

⁸⁹ 「直接投資とは」『わが国の直接投資に関するQ&A』(経済産業省 HP、http://www.meti.go.jp/policy/trade_policy/investmentq_a/html/questions.html、2003年5月22日)。

中国は高度経済成長中で世界的に注目されているが、投資による見返りを高い確率で得られること、また少なからず中国とアジア各国の資本面における相互依存関係が強まっていることから、中国は海外直接投資の受け入れを急速に拡大しているのである⁹⁰。一方のASEAN諸国は、V字型の経済回復を見せたといえども金融危機以前の投資受け入れ状況にはほど遠い。危機によって隣国同士の投資が減ったのに加え、インドネシア、フィリピンにおいては、国内の情勢不安が直接投資の減少を招いており、そして何より中国の高度経済成長が進むなか、中国とASEAN諸国の投資や貿易を巡る競争は激化しており、現在中国への直接投資が増加する一方で、それ以外の東アジア各国への直接投資はなかなか増加していないのが現状だろう。

統計からみるに、アジアのほとんどの国において直接投資受け入れが増加していないことから、アジアの金融政策が国際的に高く評価されるには至っていないといえる。では、果たしてそれをもって域内金融協力に関しても進展していないと結論付けてしまっても良いのであろうか。そこで次に日本及び中国、韓国の東アジア地域への直接投資額の推移をみる。日本に関しては1995年からのデータで見ると、通貨危機までは増加傾向であったものが危機の直後に激減してしまっているが、最近になってその投資はまた回復しつつある⁹¹。ここ数年は日本の対外直接投資そのものが減りつつあり、その額は1995年の50694百万ドルと比べても2001年は31606百万ドルと減っているものの、総額に対する東アジアへの直接投資の割合はわずかながらも増えている。このような点から東アジア地域に対する直接投資日本が積極的な姿勢を取っていると言える。一方、中国について具体的な対アジア地域直接投資のデータはなかったが、「2001年度上半期のアジア各国への投資は8800万ドル、対外投資総額の42%であり、これは2000年同時期に比べ20%増」であり、また2001年11月のASEAN+3の会議において朱鎔基首相が自ら「われわれは東アジア各国の商工業界が中国でさまざまな投資や経済協力をを行い、各国の人々が観光に訪れるのを歓迎する。また国内有力企業の海外投資を推奨していく。地理的優位性や経済の補完性から東アジアは中国の対外投資や経済貿易協力にとって重点地区の一つといえる」と述べていることから、中国は今後一層アジア地域において直接投資を積極的に行っていくものと思われる⁹²。韓国については、投資額自体は1998年以降多少の増減が見られるものの、中国への投資は大幅増加傾向を示す一方、ASEAN各国への投資は微増に留まっている⁹³。

つまり、日中韓3国とも、東アジア地域に対する直接投資をある程度積極的に行っている姿勢が見てとれる。この事実を地域金融協力の進展という観点から考えたとき、確かに、直接投資受け入れの面では、危機からの回復状況同様、アジア域内にいて各国ごとに不均衡がみられるが、アジア内における相互的な直接投資に関しては、中国と日本が中心となって、投資面におけるアジア内での地域金融ネットワークの枠組みが出来つつある、と言えるのではないだろうか。

小結

今まで見てきたとおり、現在アジア域内金融協力は「債券」「直接投資」の両面からその枠組みが出来つつあるといえる。勿論、1節で触れた「アジア債券基金」はつい先日設立されたばかりのもので、今後どのように運営されていくのか注目する必要がある、2節で触れた「直接投資」に関しても、今後中国にそれが偏りす

⁹⁰ 「4. 中国の対外開放経済政策とアジア諸国の結び付きの強まり」(経済産業省 HP、<http://www.meti.go.jp/hakusho/tsusyo/soron/H01/00-03-09.html>、2003年5月22日)。

⁹¹ 詳しくは、『2002年貿易統計』(ジェトロ、2002年)を基に作成した、図6.「日本からの対外直接投資額」を参照されたい。

⁹² 「石広生 WTO加盟でアジアとの協力関係が進展」(中国情報局 HP、http://news.searchina.ne.jp/2001/0920/business_0920_006.shtml、2003年5月22日)及び、社説「今年のGDPは7%以上の成長に 朱鎔基総理」(人民日報 HP 日本版、http://j.people.ne.jp/2001/11/06/jp20011106_11062.html、2003年5月24日)。

⁹³ 「韓国 対外直接投資」『ジェトロ海外情報ファイル』(JETRO HP、<http://www.jetro.go.jp/jetro-file/>、2003年5月22日)。詳しくは、図7.「韓国 対外直接投資」を参照されたい。

ぎはしないかといった懸念、日本の海外への直接投資は今のところ先進国に偏っており、韓国のアジア向け直接投資は中国向けに重点を置いて行われているという問題が残っている。投資先としての魅力を考えた時、中国に投資が偏ってしまうことはある程度容認せざるを得ないことではあろうが、今後それらの問題を解決しつつ、更なる域内金融協力が構築されていく役割を日中韓の3国が担っているといえよう。

終章 結論 地域金融協力の深化に向けて

これまで本稿を通じて、 どれほど金融の安定化が進んだのか、 金融面における協力が深化しているのか否か、 という問い立てに答えるべく分析を行ってきた。

に関しては、域内における不良債権、外貨準備、短期対外債務といった問題について改善を見て取ることが出来る。しかし、アジア各国の金融改革・安定化は、韓国のようにほぼ改革を完了している国もあれば、インドネシアのように改革へ向けて歩み始めたばかり、或いはまだ改革が進展していない国などその進展具合はまちまちである。そこで、必要とされるのは、改革を今後とも進めていくことと同時に、地域による金融安定化の努力を進める事であろう。また、域内で直接投資を促す政策を講じ、今後の安定的発展のため、新たな危機への対応を更に加速させるべきである。

については、チェンマイ・イニシアティブに見られるように、域内における協力は大きく強化されたと言えよう。今後もまた「こうした金融協力の進展は地域の通貨・金融市場の安定にとって極めて意義が大きい」と考えられ、協力の強化を継続する事が望まれる⁹⁴。その際、「現段階では、『ASEAN+3』枠組みを通じての東アジア地域協力が重視されているが、地域全体の中長期的な平和と安定、持続可能な発展という戦略的な視点から見て、一部の近隣国を取り残すのは賢明でない」⁹⁵。それ故、改革の進んでいない国の金融安定化、補完・強化のためにもチェンマイ合意を増額、多国間取極へと発展させ、効率と機動性を向上させる必要があろう。

つまり、相互依存関係にあるアジア各国が、地域の通貨・金融の安定を確保するために、ASEAN+3の枠組みを活用して、域内諸国との協力関係を一層緊密なものにしていくことが求められるのである。そして、地域金融の安定確保とともに協力を深化させていくことが、アジアを通貨統合も視野に含めた共同体へ向けた段階に推し進める第一歩となるだろう。特に、同コミュニティにおける中核を担うのが日本であり、中国、韓国といった東アジアの近隣国であることは、本稿の分析からも想像に難くない。

ただし、「欧州の例をみても、通貨統合については、関税同盟の結成、域内市場の統合、金融制度の統合等、通貨面のみならず貿易や金融の面も含めた様々なプロセスを経て、長い時間をかけて実現したもの」であり、「アジアにおける為替相場制度の協調の推進についても、域内金融協力や政策対話等の地域協力の取組みと平行して、長期的な視点に立って取り組む必要がある」⁹⁶。このことは、アジア各国の連帯が重要であり、それを各国が認識している一方で、経済、政治、宗教などにおいて大きな差があるため、EUのように高度に一体化した組織を作ることは困難を極めるであろうことと無関係ではないと思われる。

だが近年、これまで慎重だった中国も、コミュニティ構想に対して「特に日中両国による相互理解と支持が重要である。日中両国が良好な関係を保つことが出来れば、東亜共同体の堅実な基礎をつくる事が可能となる」との認識を持っている⁹⁷。また、「東アジアの地域協力を進めることは、中国の利益に合致しており、中国経済の発展に有利であるだけでなく、安定的でかつ平和な地域環境をつくることにも有利である」という

⁹⁴ 財務省国際局関税・外国為替等審議会外国為替等分科会、上掲論文、41頁。

⁹⁵ 李鋼哲「日中韓三カ国枠組みの形成と北東アジア金融協力」『国際金融』(1999年9月1日)、40頁。

⁹⁶ 財務省国際局関税・外国為替等審議会外国為替等分科会、上掲論文、41頁。

⁹⁷ 『人民日報』(2001年5月18日)。

論述が見られるようになってきており、構想に対し積極的な姿勢を示していると言えよう⁹⁸。

実際、中国は、今後更なる「市場経済化の進化に伴い、金融システム改革、行政機構改革、国有企業制度改革などの大規模な構造改革が行われる」であろうが、「仮にこうした構造改革に成功し、経常収支と資本収支の黒字が維持され、マクロ経済のファンダメンタルが強化されれば、人民元為替相場は緩やかに上昇し、人民元の自由交換も実現できるようになると予想される」⁹⁹。また、それに伴い地域金融協力における中国の役割・重要性も一層高まっていくことになると思われる。

一方、日本が果たす役割は依然大きく、アジアの効率的な金融システムの構築、資本市場の育成に貢献するものと考えられる。今後も ASEAN+3 における二国間通貨スワップ取極のネットワーク構築に向け引き続き積極的に取り組んでいくことが、地域金融の安定化には不可欠であるし、また同時に日中が先進国に偏りがちな海外投資をアジア市場へと向けることが肝要であろう。

アジアのコミュニティー全体の発展は、延いては地域経済の統合、或いは東亜共同体の確立に繋がるものであり、日本にとっても市場および経済規模の拡大をもたらすという観点から見れば、それは国益に適っていると考えられる。しかし、「未来のアジアは、中国のアジアでも日本のアジアでもない。連合のアジアであり、アジアの中国、アジアの日本である。日中の相互理解と協力は、将来東アジア連合の事業を大きく進めるであろう」¹⁰⁰。

参考文献

雑誌・論文：

- 小島朋之「東アジアの多国間協調を重視」『東亜』NO.403(2001年1月) 35-44頁。
- 小島朋之「アジア多国間強調枠組み形成で日本は積極的役割を」『世界週報』(2001年3月27日) 12-15頁。
- 小島朋之「東アジア共同体に向けた日中協力を」『世界週報』(2002年10月1日) 6-9頁。
- 浅見唯弘「チェンマイ・イニシアティブの後に来るもの」『国際金融』(2001年8月1日) 11-20頁。
- 浅見唯弘「東アジア地域における経済協力推進の条件 求められる日本のリーダーシップ」『国際金融』(2002年5月1日) 20-33頁。
- 江沢雄一「アジア地域の金融協力へ第一歩」『週間金融経済事情』(2000年5月29日) 3頁。
- 小原雅博「ASEAN+3の枠組み 開かれた地域協力のために日本ができることとは」『外交フォーラム』(2001年3月) 77-81頁。
- 梶川光俊「ASEAN+3(日・中・韓)財務大臣会議」『ファイナンス』(2001年6月) 17-19頁。
- 岸本修平「新宮澤構想の使命とアジア通貨基金」『ファイナンス』(1999年5月) 31-48頁。
- 加藤暁子「東アジア拡大コミュニティー 日本外交に憂いを募らせる ASEAN 諸国」『エコノミスト』(2002年2月26日) 90-91頁。
- 加藤暁子「FTA 交渉で露呈したニッポンの不作為」『フォーサイト』(2003年2月) 92-93頁。
- 「次代を『考えるヒント』[88]「最悪のシナリオ」を織り込んだ備えを」『Foresight』(1998年3月21日)。
- 菊池努「『東アジア』地域主義の可能性」『国際問題』(2001年5月) 16-33頁。
- 佐藤考一「EAEC 構想と ASEAN+3 非公式首脳会議」『東亜』NO.404(2001年2月) 58-76頁。
- 出口治明「ASEAN プラス 3 でアジア版 EU を」『世界週報』(2002年3月5日) 42-43頁。

⁹⁸ 『人民日報』(2003年3月28日)。

⁹⁹ 賈宝波、上掲論文、54-55頁。

¹⁰⁰ 張毅君「東亜連合不是中日争奪」『人民日報』(2002年4月8日)。

寺田貴「ASEAN+3の可能性を探る - 東アジア地域主義の成立に向けて」『外交フォーラム』(2001年7月)、62-67頁。

服部健治「『第3の開国』を迎えた中国経済」『世界週報』(2002年10月1日)、10-13頁。

李鋼哲「日中韓三カ国枠組みの形成と北東アジア金融協力」『国際金融』(1999年9月1日)、38-43頁。

大橋英夫「人民元切り下げ回避の真相」『外交フォーラム』(1999年2月)、46-49頁。

稲垣清「人民元切り下げをいかに回避してきたか」『外交フォーラム』(1999年12月)、63-65頁。

赤間弘「人民元はどうか」『外交フォーラム』(2002年2月)、80-83頁。

赤間弘「人民元レートをめぐる論点は何か」『外交フォーラム』(2002年9月)、82-85頁。

張紀濤「人民元レートの統一に踏み切った中国の狙い」『世界週報』(1994年3月1日)、26-31頁。

椋澤克彦「人民元が『切り下がる』可能性はある」『世界週報』(1998年2月24日)、62頁。

柯隆「米国の事情に左右される中国人民元の動向」『世界週報』(1998年7月7日)、14-17頁。

矢吹晋「『元切り下げせず』で対米カードも手中に」『世界週報』(1998年8月11日)、18-22頁。

矢吹晋「世界同時不況下で中国経済の成長はつづく」『東亜』(2002年3月)、10-18頁。

矢吹晋「躍動アジア・補完役として活用すべき中国経済」『世界週報』(2003年1月28日)、42-43頁。

稲垣清「瀬戸際続く香港ドル・ペッグ制」『世界週報』(1998年11月17日)、6-9頁。

皆川毅「ペッグ制の危機ひとまず遠く」『世界週報』(1998年11月17日)、10-11頁。

佐々木真「切り下げ圧力がひたひた高まる人民元」『世界週報』(1998年11月17日)、12-13頁。

賈宝波「当面は予想しにくい中国人民元切り下げ」『世界週報』(1999年9月21日)、18-20頁。

水口郁雄「変動幅拡大予感させる人民レート」『世界週報』(2000年7月18日)、59頁。

孕石健次「アジアの経験に学ぶ 金融・企業再生」『国際金融』(2000年12月1日)、18-25頁。

馬成三「人民元はなぜ切り下がらなかったのか」『国際金融』(1999年2月1日)、56-62頁。

細川美穂子「中国の国際収支と人民元動向」『国際金融』(2001年9月1日)、22-28頁。

大西靖「人民元はどこに行く?」『国際金融』(2002年10月1日)、32-37頁。

賈宝波「中国の人民元為替相場の行方 WTO加盟の人民元為替相場への影響」『国際金融』(2001年12月1日)、49-55頁。

范小農「中国における『三大改革』の現状と展望」『三菱信託 調査情報』No.240(2001年1,2月)、42-50頁。

柯隆「中国における金融国際化へのロードマップ」『Economic Review』Vol.6 No.2(2002年4月)、62-83頁。

金堅敏「人民元の切り下げはあるか」『FRI Review』Vol.2 No.4(1998年10月)、86-87頁。

金堅敏「人民元相場のソフトランディングに向けて」『FRI Review』Vol.3 No.3(1999年7月)、54-71頁。

白井早由里「中国・人民元切り下げ問題の考察(上)」『世界経済評論』(2000年3月)、62-66,69頁。

白井早由里「中国・人民元切り下げ問題の考察(下)」『世界経済評論』(2000年4月)、62-65頁。

白井早由里「中国の金融・資本市場改革の成果と今後の課題」『開発金融研究所報』第15号(2003年3月)、82-103頁。

武田美紀「インドネシア 道半ばの銀行再建」『アジ研ワールド・トレンド』(2000年6月)、24-27頁。

渡辺真理子「中国 国有銀行の不良債権処理の進展」『アジ研ワールド・トレンド』(2000年6月)、8-9頁。

書籍：

外務省編『外交青書』(大蔵省印刷局、1999年)

経済企画庁調査局編『アジア経済1995』(大蔵省印刷局、1995年)

経済企画庁調査局編『アジア経済1996』(大蔵省印刷局、1996年)

- 経済企画庁調査局編『アジア経済1997』(大蔵省印刷局、1997年)。
経済企画庁調査局編『アジア経済1998』(大蔵省印刷局、1998年)。
経済企画庁調査局編『アジア経済1999』(大蔵省印刷局、1999年)。
経済企画庁調査局編『アジア経済2000』(大蔵省印刷局、2000年)。
国宗浩三編『アジア経済危機』ト10 02(日本貿易振興会 アジア経済研究所、1998年)。
渡邊真理子編『アジア経済危機』ト11 01(日本貿易振興会 アジア経済研究所、1999年)。
国宗浩三編『アジア通貨危機 その原因と対応の問題点』(日本貿易振興会 アジア経済研究所、2000年)。
日下部元雄・堀本善雄『アジアの金融危機は終わったか 経済再生への道』(日本評論社、1999年)。
東京三菱銀行調査部『アジア経済・金融の再生』(東洋経済新報社、1999年)。
慶應義塾大学地域研究センター編『アジアの金融・資本市場』(慶應義塾大学出版会、2000年2月)。
末廣昭・山陰進編『アジア政治経済論 - アジアの中の日本を目指して』(NTT出版、2001年)。
田所昌平『「アメリカ」を超えたドル』(中央公論新社、2001年)。
小島朋之『東アジアの安全保障』(南窓社、2002年3月)。
白井早由里『入門現代の国際金融』(東洋経済新報社、2002年)。
日本貿易振興会編『中国対外貿易統計2002』(日本貿易振興会、2003年)。

新聞：

- 『人民日報』
- 『朝日新聞』
- 『読売新聞』
- 『産経新聞』
- 『日本経済新聞』

ホームページその他：

- 『財務省HP』 URL：<http://www.mof.go.jp/>
- 『外務省HP』 URL：<http://www.mofa.go.jp/mofaj/>
- 『経済産業省HP』 URL：<http://www.meti.go.jp/>
- 『内閣府 経済社会総合研究所HP』 URL：<http://www.esri.cao.go.jp/>
- 『日本貿易振興会 アジア経済研究所HP』 URL：<http://www.ide.go.jp/Japanese/>
- 『経済産業研究所HP』 URL：<http://www.rieti.go.jp/jp/index.html>
- 『国際協力銀行HP』 URL：<http://www.jbic.go.jp/japanese/>
- 『日本銀行HP』 URL：<http://www.boj.or.jp/>
- 『世界銀行HP』 URL：<http://www.worldbank.or.jp/>
- 『国際通貨基金HP』 URL：<http://www.imf.org/>
- 『アジア開発銀行HP』 URL：<http://www.adb.org/>
- 『富士通総合研究所HP』 URL：<http://www.fri.fujitsu.com/>

『Institute for International Economics HP』 URL : <http://www.iie.com/homepage.htm>

『日本経済新聞社 HP』 URL : <http://www.nikkei.co.jp/>

『JETRO HP』 URL:<http://www.jetro.go.jp/>

『中国情報局 HP』 URL:<http://news.searchina.ne.jp/>

『BIS HP』 URL:<http://www.bis.org/>

『国際通貨研究所 HP』 URL:<http://www.iima.or.jp/>

『さくら総合研究 HP』 URL:<http://www.jri.co.jp/>

『ASEAN-JAPAN CENTER HP』 URL: <http://www.asean.or.jp/>

『総務省統計局 HP』 URL:<http://www.stat.go.jp/>

『財団法人国際通貨研究所 HP』 URL:<http://www.iima.or.jp/>

『日本政策投資銀行調査部 HP』 URL:<http://www.dbj.go.jp/japanese/>

『東京三菱銀行 HP』 URL:<http://www.btm.co.jp/>

『日本総研 HP』 URL:<http://www.jri.co.jp/>

『東京リサーチインターナショナル HP』 URL: <http://www.triltd.co.jp/>