

東アジア地域における金融・ 通貨協力と日韓の役割

深 堀 すずか

1. はじめに
2. 東アジア地域における金融・通貨協力の現状
3. 地域的金融協力・地域統合の発展過程と地域協力の必要性
4. 東アジアの地域的金融協力における日韓関係
5. おわりに

1. はじめに

本稿の目的は、東アジア¹の地域的金融協力（Regional Financial Cooperation）を協力制度の発展過程および現況を把握し、今後の展望と国家間の金融協力がさらに推進するために必要な条件や要素について考察することである。

まず、「なぜ制度に関する研究なのか」「なぜ通貨・金融協力なのか」について説明しておく。東アジアにおける経済協力・統合に関しては、経済学に基盤した研究が先行している。それらの多くは、東アジアの経済統合は目前であると肯定的に結論を述べている。これは東アジア地域内で、高い経済的相互依存によるインフォーマルな経済統合がかなり進んでいるためである。特に、地域内の貿易比率の高さがこの主張を支持し、経済統合が必然的であるとする証拠として挙げられている。2010年の商品輸出統計では、アジア域内の貿易比率は52.6%となっている。これは、ヨーロッパ域内の71.0%には届かないがNAFTA（North American Free Trade Area）域内の貿易比率48.7%を上回っている²。このような域内貿易比率の高さは、アジアがヨーロッパ、北米と並んで第3の経済ブロックを形成する可能性が高いことを示しているといえる。域内での経済的ネットワークが発達した状況の下で残された課題は、政府間の合意を踏まえたフォーマルな地域統合をどう作り上げ

1 本稿では東アジアの範囲を ASEAN+3（インドネシア、シンガポール、タイ、フィリピン、マレーシア、ブルネイ、ベトナム、ミャンマー、ラオス、カンボジア、日本、中国、韓国）の13カ国とする。詳しくは、第2章（2）参照。

2 WTO, International Trade Statistics 2011. この統計の「Asia」地域にはオーストラリア、ニュージーランド、インド、東ティモールが含まれている。

ていくかということだ³。この場合、フォーマルな地域統合とは各国政府間において決定された制度的枠組みの導入を意味する。この枠組みは制度が適用される参加国の行動を拘束する点でインフォーマルな統合と異なる。インフォーマルな地域統合の場合、域内諸国間で主権や機関機能の譲渡が行われなためあくまでも国家の認識によるものである。つまり、安保・文化分野だけでなく、市場や企業の影響力が大きい経済統合においても、公式的な制度によるルールを作るためには政治的要素が重要になってくる。

一般的に、東アジアにおける「経済協力」または「東アジア共同体の形成」に関しては、貿易協力を指すことが多い。この理由としてはすでに述べたように、東アジア地域内での貿易比率の高さが挙げられる。また、すでに経済統合を果たした成功事例としての欧州連合（EU：European Union）も、1993年に単一市場を形成している。EUが地域単一通貨であるユーロ（Euro）を導入したのが1999年であることから、貿易・市場面での地域協力が先行した統合であったといえる。そして、NAFTAやAFTA（ASEAN FTA）の形成といった世界的に見られる各地域での貿易協定締結が増加している傾向からも、地域的貿易協力が経済統合の象徴であるかのように受け取られている。しかし、東アジアでは海外との競争を嫌う国内企業の反対やFTAのメンバーをどうするかなどの問題により、日中韓を含めた地域全体を包括するFTAはまだ形成されていない⁴。

これに対して東アジアの地域的金融協力は、これまでASEAN+3という固定された国々の構成による枠組みの中で可視的な成果を挙げてきた。貿易協力であるFTAの場合、チリやメキシコなど東アジアの域外の国々とも協力を進めている。これは貿易協力の締結が経済的な利益に基づくものであることが考えられる。一方で東アジア地域の金融・通貨協力の目的は通貨危機の経験から、域内の金融的な安定を追求することにある。それはアジア通貨危機以降降けられている努力であり、またこれからも続いていくものであると考えられる⁵。この努力の結果は「域内の国々」を中心としたもの、つまり域外諸国を排除した制度となって現れている。したがって東アジアの経済協力に関して、地域主義という側

3 山下（2006）

4 日本ついで言えば、保城（2011）が指摘するように、アジア諸国との友好的な関係が期待された民主党政権になっても、東アジア経済協力に関する進展は見られなかった。しかし、2012年に入ってから日中韓FTAの年内交渉開始に合意するなど、地域的経済協力に関する新たな動きも見られる。このように、東アジアの地域的経済協力に関する環境が絶えず変化する中で、今後の展開を断言することが難しいのが実情である。本稿でも、「短・中期的には東アジア地域の金融・通貨協力に対する国家間の努力がこのまま継続される」ということを前提として展望を論じている点をあらかじめ断っておく。

5 片田（2011）p. 7。本稿でも、「短・中期的には東アジア地域の金融・通貨協力に対する国家間の努力がこのまま継続される」ということを前提として展望を論じる。

面から見ると貿易だけでなく金融・通貨協力にも注目する必要がある⁶。

本稿ではまず、アジア通貨危機以降の東アジア地域協力の進捗状況を整理する。東アジア地域の金融・通貨協力については、この15年間で多くの制度的成果が挙げられている。これら地域的金融協力制度の形成に関していくつかの理論を検討し、各理論による説明の問題点を指摘する。そして、東アジアの地域的金融協力がどのように進展していくのかを論じる。具体的には、第2節で東アジアの金融・通貨協力の現状を制度的成果を中心に整理する。第3節では、地域における金融・通貨協力および制度の形成過程に関する理論を考察する。第4節では、短・中期的においては東アジア地域の金融・通貨協力は、日本と韓国の協力が重要であるということを明らかにしたい。最後に、本章の結論として、第5節で東アジア地域金融・通貨協力の展望と今後の課題について述べる⁷。

2. 東アジア地域における金融・通貨協力の現状

アジア地域の金融統合が進展していると言えるのかは、「どのデータを用いるのか」「どのような分析を行うのか」「何と比較するのか」などによって意見が異なる⁸。ここでは地域金融の枠組み、つまり地域という限られたメンバーシップの中で適用される制度形成の発展に焦点を当てる。

(1) 東アジアの地域的金融協力に関する枠組み

東アジア地域での金融・通貨協力が本格的に動き始めたのは、やはり1997年のアジア通貨危機がきっかけであった。東アジア地域の金融・通貨協力は大きく3つに分けられ

6 もちろん、どちらか一方が地域経済統合の必要条件というわけではない。貿易・投資分野と金融・通貨分野の両方による協力が相互作用することで地域経済協力がより促進される。

7 本稿の研究対象である東アジアの地域的金融協力は現在進行中の過程にあるため、文献による研究では限界がある。よって本稿では、関係者とのインタビューを行うことで研究上における弱点を克服しようと試みた。筆者の語学的能力の関係上、インタビューは日本と韓国にて行った。インタビューの内容は各国政府の公式的な意見ではないことをあらかじめ断っておく。インタビューに快く応じてくださり、貴重な意見を聞かせてくださった匿名の政策担当者及び研究員の方々にこの場を借りて感謝申し上げる。

8 例えば、萩原・藤木(2007)の脚注20参照。

＜表1＞ 東アジアの金融・通貨協力に関する枠組み

	主な内容
チェンマイ・イニシアティブ	<ul style="list-style-type: none"> ・2001年5月、取極合意（二国間通貨スワップ） ・目的：金融危機の再発防止、東アジアにおける自助・支援メカニズムの強化 ・2010年3月、マルチ化発効 ・2011年、シンガポールにAMRO設置 ・2012年5月、資金規模が2,400億ドルに増額
アジア債券市場育成イニシアティブ	<ul style="list-style-type: none"> ・2003年、推進を決定 ・目的：域内貯蓄の活用、ダブル・ミスマッチの解決 ・2010年9月、ABMF設置 ・2010年10月、CGIF設立 ・2012年4月、ASEAN+3債券市場ガイド公表
東アジアの通貨統合	<ul style="list-style-type: none"> ・2002年、IIMAによる通貨統合計画が報告された ・2005年、RIETIがAMUおよびAMU DIsのデータ公開を開始 ・2006年、ADBがACUの公表を発表

る⁹。＜表1＞は金融協力に関する域内の取り組みを整理したものである。

まず、チェンマイ・イニシアティブ（CMI:Chiang Mai Initiative）と呼ばれる通貨スワップ協力がある。これは、東アジア地域において、1997年のような通貨危機が再発した場合に資金を融通し合う制度である。このスワップ協定は2000年5月に締結され、発足当初は二国間スワップの枠組みであった。2009年には二国間協定を一本化するCMIのマルチ化（CMIM：Chiang Main Initiative Multilateralization）が提案され、2010年に発効された。2012年5月のASEAN+3財務大臣・中央銀行総裁会議（AFMGM+3：ASEAN+3 Finance Ministers' and Central Bank Governors' Meeting）では、資金規模を1,200億ドルから2,400億ドルへ倍増することで合意した。

CMIMが金融危機発生時の対応策であるのに対して、危機の防止に重点をおいた組織であるASEAN+3マクロ経済リサーチオフィス（AMRO：ASEAN+3 Macroeconomic Research Office）が2010年5月に設置された。AMROの機能は地域経済の監視および分析であり、各国を相互にサーベイランスすることでリスクを早期に発見し、改善措置の実施を速やかに行うことで金融危機を未然に防ぐことである。また、危機が発生した際にはCMIMの効果的な意思決定に貢献する。このように、東アジア地域における危機対処機

9 Henning (2002)、中川 (2007)、Lee (2012)。Grimes (2009) は、これに「トラック2レベルによる非公式的な交流や政策対話、金融サーベイランス制度の形成を通じた域内コミュニケーションの向上」を含め、東アジア地域的金融協力を4つに区分している。また、Kawai (2005) はCMIを通じた地域流動性の支援機能、ASEAN+3経済レビュー・対話（ERDP：Economic Review and Policy Dialogue）を通じた監視システムの設立、ABMIの3つを東アジアにおける地域的金融だとしている。本稿では、2010年に設立されたAMROをCMIの発展過程に含めている。

能と危機予防機能は同時に強化されている。

次に、効率的で流動性の高い債券市場を育成することにより、アジアにおける貯蓄を域内へ投資し活用することを目的とするアジア債券市場イニシアティブ（ABMI：Asian Bond Market Initiative）がある。アジアにおける債券市場の育成については、1997年の金融危機以前から論議され研究が進められていたが¹⁰、東アジア金融危機を通じて「ダブル・ミスマッチ」問題に対する認識が強まったことで ABMI への取り組みが本格化したといえる。東アジア金融危機に関しては経常収支危機ではなく、資本収支危機だったというのが通説となっている。ダブル・ミスマッチとは資金を外国通貨建て（ドル建て）で借り入れ、現地通貨に交換したのち融資を自国通貨建てで行うことにより生じる「通貨のミスマッチ」と、海外市場から短期資金を調達し、国内へは設備投資などの長期運用を行うために生じる「満期のミスマッチ」のことである。債券市場の未発達が原因となり、経済的非合理性によってダブル・ミスマッチが引き起こされる。債券市場が成熟していない状況下では、東アジアの貯蓄がアメリカやヨーロッパなどに集中的に投資されることがある。これにより域内に対する投資の資金が不足し、再び西洋諸国から資金を借り入れなければならないという悪循環が発生する。このような環境を改善する取り組みが ABMI である。

2005年に作られた ABMI ロードマップが 2008年に新しく修正され、4つのタスク・フォース¹¹による課題が設定された。2006年には域内におけるアジアの企業による現地通貨建て債券発行を促進することを目的とした信用保証・投資ファシリティ（CGIF：Credit Guarantee and Investment Facility）に関する議論が始まり、2010年11月にアジア開発銀行（ADB：Asian Development Bank）の傘下機関として CGIF が設立された。また、2010年9月には各国当局と民間の市場専門家による ASEAN+3 債券フォーラム（ABMF：ASEAN+3 Bond Market Forum）が設置され、東京で第1回会合が行われた。ABMF による調査の結果として、2012年4月に ASEAN+3 債券市場ガイドが策定された。ASEAN+3 債券市場ガイドはアジアの債券市場に関する市場インフラ、規制枠組み、市場慣行などの債券市場関連情報を整理したもので、これによりアジア債券市場への理解を助け、投資を促進させる効果が期待されている¹²。現在は、域内決済機関（RSI：Regional Settlement Intermediary）の実現可能性についての研究が進められている。

最後に、域内の単一通貨導入に関する協力がある。東アジアの地域通貨単位は、ADB によって検討されているアジア通貨バスケットから構成される ACU（Asian Currency

10 筆者による韓国・資本市場研究院での研究員とのインタビュー（2012年4月26日）。

11 タスク・フォースは現地通貨建て債券の発行促進、現地通貨建て債券の需要の促進、規制枠組みの改善、債券市場のインフラ改善などの課題を研究する。4つのタスク・フォースにはそれぞれ議長国が割り当てられている。

12 財務省ホームページ「ASEAN+3 債券市場フォーラム（ABMF）による「ASEAN+3 債券市場ガイド」が公表されました」（2012年4月4日付、報道資料）

Unit) と、経済産業研究所 (RIETI: Research Institute of Economy, Trade and Industry) によるプロジェクトの研究結果である AMU (Asian Monetary Unit) およびサーベイランス指標としてのアジア通貨単位乖離指標 (AMU Dis: AMU Deviation Indicators) がある¹³。地域単一通貨の導入については、地域的金融協力の中でも特に達成される可能性が低いという悲観的な見方が多い¹⁴。特に近年の欧州財政危機を受け、地域単一通貨が地域に金融的安定をもたらすのが疑問視されている。為替相場とはインフレ格差に沿って変動することが自然なことであり、固定為替相場制の導入がむしろ危機の原因になるのではないかという意見があるためだ¹⁵。しかし、後述するように ASEAN が単一通貨の導入に積極的であることや為替リスク問題の解消などと考えると、短・中期間では難しいが長期的には東アジアで共通通貨圏が創設される可能性も否定できない。

(2) 地域的金融協力の構成員に関する問題

東アジアとは「ASEAN+3 か、ASEAN+6 か」という疑問が浮かぶが、地域的金融協力に関してのメンバー構成は前者である。これは、東アジアの金融に関する専門家および政策決定関与者らの間で共有された認識となっている¹⁶。ASEAN+6 は日本が提案したが、東アジアにおける貿易分野の協力・統合に関して台頭する中国をけん制するための枠組みだと言われている。これに対し中国は、ASEAN+3 にオーストラリア、ニュージーランド、インドを加え、構成員を増やすことで東アジアにおける中国の影響力を抑えようとする日本の意図であると指摘している¹⁷。たしかに、東アジア域内貿易での中国の比重は高まっている。中国からの域内国家へ対する輸出額は2005年に日本を上回り、その後も輸出入両方において増加し続けている¹⁸。日本は16か国間における経済実態としての結びつきが強いとして ASEAN+6 での経済協力を提唱している。

しかし、地域協力初期段階でのメンバーシップの拡大は域内におけるパワーバランスが難しく、利害関係も複雑になるため協力が円滑に進まない可能性が大きい。ASEAN+6 をメンバーとする東アジア首脳会議 (EAS: East Asian Summit) は、ASEAN+3 やその他の東アジア地域経済協力体と役割が重複するなどの問題から上手く機能しているか

13 小川 (2012)

14 Krawczyk (2009)、Chey (2009)、李 (2011)。

15 筆者による国際通貨研究所での研究員とのインタビュー (2012年1月27日)。

16 筆者による財務省 (2012年1月27日)、韓国・財政企画部 (2011年12月14日) での政策担当者とのインタビュー。

17 People's Daily Online. http://english.people.com.cn/200512/07/eng20051207_226350.html

18 青木 (2008)

が疑問視されている¹⁹。また、日本の環太平洋戦略的経済連携協定（TPP：Trans-Pacific Partnership）への参加など東アジア域外諸国、特にアメリカとの経済協力に積極的な姿勢は域内諸国の不信感を煽るため、国家間のコンセンサスが重要な地域協力において否定的な効果をもたらす恐れがある。貿易協力においてはメンバーシップの問題に関して国内外の企業や経済団体の選好が異なり、政策の調整や各団体への説得が難しいという点も貿易協力が難航している要因の一つと考えられる。

一方で、金融・通貨協力はテクニカルな問題であるため、金融の専門家や政策立案業務担当者に依るところが大きいのが実情だ。各国の政策立案者間のパートナーシップ（カウンターパートナーとの関係）や交流が協力政策の決定に影響を与えるため、「東アジアの地域的金融協力に関する基本単位は ASEAN+3 である」との認識を共有することが重要である。アジア金融危機以降の地域的金融協力の主体が ASEAN+3 であることから、協力体のメンバーシップに関しては強固な連帯関係にあるといえる。また、貿易協力に関する問題と比べて、国内の労働組合や農業関係者らの反対が小さい。

以上のように、東アジアでの地域的金融協力に関してはこの 15 年間で比較的大きな進展があった。これらは ASEAN+3 という固定されたメンバー間でのコンセンサスによって形成された制度であり、域外メンバーを含む貿易や安保分野よりも「地域的」という点において協力の程度が強いといえよう。地域金融協力の出発点は金融危機に対する対処である場合が多い。しかし、金融危機が過ぎた後に必ずしも再発防止のための協力に進展するわけではない。1990 年代初頭に北欧（スウェーデン、ノルウェー、フィンランド）は金融危機を経験したが、全ての国家が地域的経済協力に積極的とはいえない。現在スウェーデンはユーロを導入していないため、ヨーロッパの経済通貨同盟（EMU：Economic and Monetary Union）に参加していない。ヨーロッパでは 1972 年にスネーク制度（共同変動為替相場制）が導入され、1979 年には現在のユーロ導入に大きな影響を及ぼした欧州通貨制度（EMS：European Monetary System）が設立された。しかし、1992-1993 年にイギリス、スペイン、イタリア、フランスなどで通貨が暴落した際に、イギリスが EMS から離脱した。現在スウェーデンと同じくユーロを導入していない国家の一つである。また、1993 年にはブラジルで、1995 年と 2001 年にアルゼンチンで金融危機が起こったが、南米全体では具体的な制度の導入まで至っていない。このように他の地域と比較しても東アジアの域内における金融協力は 13 か国が足並みをそろえて進めているため、国家間の協力が高く評価されるべきである。

19 筆者による日本・財務省での政策担当者とのインタビュー（2012 年 1 月 27 日）。また、現在 EAS の構成がアメリカとロシアを含む ASEAN+8 であり、域外の国家が参加することで EAS のアイデンティティーが曖昧なものとなっている。東アジア経済協力体の多様化と構成員の変動は、経済統合へ向けて協力を論議していく上で効率的であるといえない。

3. 地域的金融協力・地域統合の発展過程と地域協力の必要性

(1) 金融分野における地域統合の過程

東アジアにおける地域金融協力は今後どのように進展していくのだろうか。地域経済統合の過程を理論化したものでは Balassa(1962)の5段階論がよく知られている。この理論では、経済統合を統合の水準が低い順から「自由貿易地域 (FTA : Free Trade Area)」、「関税同盟 (Customs Union)」、「共同市場 (Common Market)」、「経済同盟 (Economic Union)」、「完全な経済統合 (Complete Economic Union)」の5段階に分類している。完全な経済統合段階においては各経済政策（金融政策、財政政策、社会政策、マクロ経済政策）の統一や国際行政機構の設立が行われるので、経済統合だけでなく政治的にも地域が統合された段階といえる。しかし、この理論は1960年代のヨーロッパの経済統合の動きが反映されているという点、現在の経済統合の形態と整合的でないという点などが批判されている²⁰。Balassaの理論はあくまでも一つのモデルであり、地域経済統合を一般化できるものではない。東アジアの経済統合も Balassa の理論や EU の統合とは異なる過程をたどっているといえる。

Balassa の理論に関して「第1段階から第2段階までは通貨政策や金融部門に関する言及がない」と指摘した Dieter と Higgott(2003)は新しい金融的地域主義発展理論を示した。彼らの研究によれば、金融的地域主義の発展は「地域流動性基金」、「地域通貨制度 (Regional Monetary System)」、「経済・通貨同盟 (EMU)」、「政治同盟 (Political Union)」の4段階に分類される。〈表2〉から分かるように、協力過程が進行するにつれ地域統合の水準が高くなっていく。

東アジアにおける金融協力の枠組みの現況から判断すると、CMI がマルチ化されたことにより、この理論での第1段階の内容である「地域流動性基金の創設」が達成されたといえる。また2012年5月からは、地域的金融協力を論ずる場である ASEAN+3 財務大臣会議 (AFMM+3 : ASEAN Plus Three Finance Ministers' Meeting) に各国の中央銀行総裁

〈表2〉 Dieter と Higgott による金融的地域主義理論

	第1段階 地域流動性基金	第2段階 地域通貨制度 (Regional Monetary System)	第3段階 経済・通貨同盟 (EMU)	第4段階 政治同盟 (Political Union)
内容	地域流動性基金の創設	為替レート変動幅を持つ地域共同為替レート制度の導入	地域単一貨幣の導入、域内固定為替レート製の導入	政治経済的な統合の達成（各国の政治システムは存在）
主な政策手段	地域通貨委員会のような地域中央銀行フォーラムの創設	地域金融委員会会議の定例化	共同の政治的機構の創設、地域中央銀行の設立	一部の分野における超国家的機構の創設

20 中島 (2008) pp. 162-163。

が参加することになった。通貨・為替政策の当局者が加わったことで、金融協力におけるより一層の進展が期待されている。またこのような論議の場の発達は、EUにおける政策決定機関である欧州理事会 (European Council) と同様な機関の創設につながる可能性がある。

これらのことから、東アジアの地域的金融協力は第2段階へ理論的には移行すると考えられる。だが、ここで留意すべき点は、Balassaの理論と同様に統合の過程が必ずしもこの順序で起こらないということだ。例えば、西アフリカ経済通貨同盟 (WAMU : West African Monetary Union) や、東カリブ諸国機構 (OECS : Organisation of Eastern Caribbean States) では地域単一通貨を発行しているが、これらの地域では独自の地域流動性基金を持っていない。また、他の地域でも市場統合がされていないにもかかわらず、共通通貨または単一通貨²¹を導入している場合が見られる。

しかし、Dieter と Higgott の理論は Balassa の理論と同様に一つの発展モデルとして目標を設定するのに役立つ、またいくつかの示唆点を与えてくれる。例えば現在、東アジアの国々ではカレンシーボードシステム、変動為替相場制、固定為替相場制など様々な為替制度を用いているが、今後の展望としては各国が協調し為替相場の変動幅を狭め、ヨーロッパが導入したようなアジア通貨制度 (AMS : Asian Monetary System) を運営していく可能性が高いと思われる²²。しかし現時点では協力に関する計画が具体的でなく、「何をもって目的が達成されたといえるのか」が曖昧な状況となっている。2002年に日本の国際通貨研究所 (IIMA : Institute for International Monetary Affairs) が発表した単一通貨導入を含む経済統合のロードマップは2030年までに東アジアにおける地域中央銀行の設立を目標としているが、現在の状況を考慮しアップデートする必要がある。また、その他の研究によるロードマップも短期・中期・長期の3段階に分けられ、短期にはすでに達成されたCMIMが含まれていることが多い²³。経済統合にむけた具体的で明確な計画が示されることで、地域協力の進展も加速化すると考えられる。

(2) 東アジア地域における金融協力の必要性

地域的金融協力はなぜ必要なのか。まず第2章で指摘したように、現在強化が進められている金融制度の目的である金融危機の再発防止や域内での貯蓄の活用が挙げられる。この他にいくつか、地域的協力の必要性を指摘することができる。CMIの強化は、1997年のアジア金融危機におけるIMFによる支援に対する不信から東アジアで共有された連帯

21 浜 (2011) は共通通貨と単一通貨の違いを次のように述べている。単一通貨とは一つしか通貨がない状態であり、ユーロ圏のように各国で一つの通貨のみを共有している通貨体制を指す。これに対し、共通通貨の導入とは国々がそれぞれ独自通貨を持っていながらも、それとは別に、共通して使う第三の通貨を持つことである。

22 吉富 (2006)

23 Wang (2002)、Rana (2006)、Lee and Ryong (2007)。

感が表れている。金融危機の際に国際機関であるIMFの支援を受けるには、IMFによる融資条件（コンディショナリティ）の実行が前提となっている。IMFのコンディショナリティとは自由資本主義に基づく金融市場開放政策の実施であるが、危機の収拾と関連のない部分へ対する過酷な構造改革が要求される場合もあり、実際に1998年にはインドネシアやタイの経済が回復するどころか落ち込むという事態に陥った。

アメリカ主導の経済自由化を強要された東アジアの国々は、地域における自助・支援の枠組みの必要性を認識した。CMIMの強化が1997年に日本が提案したアジア通貨基金（AMF：Asian Monetary Fund）構想につながるかについては賛否両論がある²⁴。しかし、CMIMの目的はあくまでも「既存の国際的枠組み（IMF）の補完」であり、現在のIMFリンク支援部分²⁵が完全になくなったとしても、それはIMFを代替する独立機関の誕生を意味することではないとしている²⁶。つまり東アジアの金融協力はIMFだけに依存するのではなく、地域の状況に合った適切な対応のできる機構に対する要求によって進展してきた。

地域的単一通貨の導入の必要性に関しても、東アジア地域の金融協力において肯定的な効果が期待できる。東アジアでもユーロのような地域単一通貨の使用については、以前からASEAN+3リサーチグループによって研究が進められている。第一に、地域単一通貨の使用がもたらす利益が大きい点が挙げられる。単一通貨を使用する通貨同盟が設立された場合に得られる利益として、為替レートを安定させることで貿易や投資を促進する効果が期待されること、域内貿易における取引コストを抑えられること、同盟国家間でマクロ経済政策の協力に対するピア・プレッシャーが働くこと、通貨の脆弱性を減らすことができることなどがある。これに対して単一通貨導入の費用には、各国の金融政策の独立性が失われること、資本流動性と財政移転能力の低い国家が被る衝撃が大きいことが指摘されている²⁷。

また、為替レートの安定はインフレーションの安定につながる。このため、ASEANが通貨統合に積極的である²⁸。ASEANの参加国の中には、今後経済成長の可能性が高いが自力で資金を調達するのが難しいため資金不足である国が多い。したがって、域内の先進国、

24 Kawai (2010)、Grimes (2011)。

25 2012年のAFMGM+3ではIMFリンク支援を現行の20%から30%へ引き上げることが合意された。その後一定の条件のレビューを前提として、2014年に40%まで引き上げることとした。財務省ホームページ「第15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(2012年5月3日於フィリピン・マニラ)」参照。

26 財務省ホームページ「チェンマイ・イニシアティブ（Chiang Mai Initiative：CMI）」参照。地域的金融協力に対するこのような姿勢は、1997年に日本が提唱したAMFがアメリカを排除した金融協力の枠組みであったため強い反対を受け挫折した経験によるものであると考えられる。

27 Krawcayk (2009)、Chin (2006)。

28 ADBが2007年にアジア域内のオピニオン・リーダーを対象に実施したアンケートによると、2020年以前に単一通貨の導入をすべきであると答えた割合は、日中韓で60%未満であるのに対して、ASEANでは80%を超えている。Capannelli (2010) p. 381

つまり日中韓による投資の促進が期待できる通貨統合が重要なイシューとなってくる。これは、開発途上国だけでなく投資による収益を得ることができるため先進国にとっても利益となる²⁹。

しかし、日中韓と ASEAN の間で地域経済統合の利益と費用に関する認識が逆に現れている。ADB による調査では、ASEAN は経済統合の費用を問題視する傾向が低いのに対して、北東アジアの国家では地域統合にかかる費用に敏感な反応を見せている。特に日中韓では、国内における金融政策の独立性が失われることが問題であると捉えている³⁰。ASEAN の場合、地域における為替レートの安定や地域中央銀行によるインフレーションの調節が、金融政策の主権を放棄する費用よりも重要であると考えている³¹。このように地域協力の必要性を感じつつも、一国家の利益を優先させる傾向が協力を阻害する原因となっている。協力のためのコストを惜しみ自国の利益を選好することは、短期的には効果があるが長期的に見ると必ずしも利益となるとは限らない。また物質的な利益（material benefit）だけでなく、域内国家間協力という行為による利益も考慮する必要がある。

4. 東アジアの地域的金融協力における日韓関係

東アジア地域の金融協力の目的は金融危機の再発防止、域内債券市場の発展、単一通貨の導入であるが、これらに対する明確なゴール（達成目標および達成時期）がない以上、しばらくは3つの協力を同時に進めていくこととなる。ここでは今後地域的金融協力を促進するために、日本と韓国のパートナーシップを強化していく必要があることについて述べる。前述したように東アジアの経済協力を取り巻く環境は変わりやすいため、短・中期的な期間における展望を示したい。短・中期的には地域的単一通貨の導入は難しく、為替制度に関する協りに止まる可能性が高いだろう。CMIM は 2014 年までに IMF デリンクを 40% に引き上げるとの計画を打ち出したことから、当分はこれに関する協力と資金額の増加に対する論議が進められると思われる。したがって、今後より強化されるべき協力は域内債券市場に関する枠組みである。

(1) 域内債券市場に対する中国・ASEAN の選好

AFMM+3 のような会議の場での中国の態度を見る限り、中国は ABMI についてあまり関心を寄せていない³²。この理由として、中国の債券市場の未発達が挙げられる。〈表 3〉は各国における近年の自国通貨建て債券市場の大きさを表している。

29 服部 (2008) p. 68

30 Capannelli (2010) p. 371

31 Madhur (2002)

32 筆者による韓国・資本市場研究院の研究者とのインタビュー (2012 年 4 月 26 日)。

2011年の第1四半期を見ると中国はGDPに対して48.7%であり、香港よりも小さいことが分かる。これに対して韓国は111.4%、日本は201.2%と市場規模が著しく大きい。一方で<図1>が示すように、中国は他の東アジア国家に比べて外貨準備高がきわめて高い。このような中国の外貨保有率の高さから、CMIMでは日本と同額の貢献額（1,920億ドル、貢献割合32%）を支出し、資金支援決定を左右する投票権率も日本と同様の28.41%を獲得している。つまり、中国は債券市場がまだ未熟なためABMIや国際間での債券市場の協力に対する関心や発言力が小さい反面、地域協力を主導できる可能性のあるCMIMへの関心が強いといえよう。

一方で中国は東アジア地域の金融・通貨協力を積極的であると同時に、人民元の国際化にも力を入れている。ユーロのような新たな通貨を導入するのではなく、域内の通貨を人民元に一体化することになれば多くの反発を招くであろう。また、中国において日本の財務省や韓国の企画財政部にあたるのが財政部であるが中国では國務院が最終的に決定を下すため、中国・財政部がABMFやAFMM+3に参加しても絶対的な信頼感が得られないことが問題である³³。

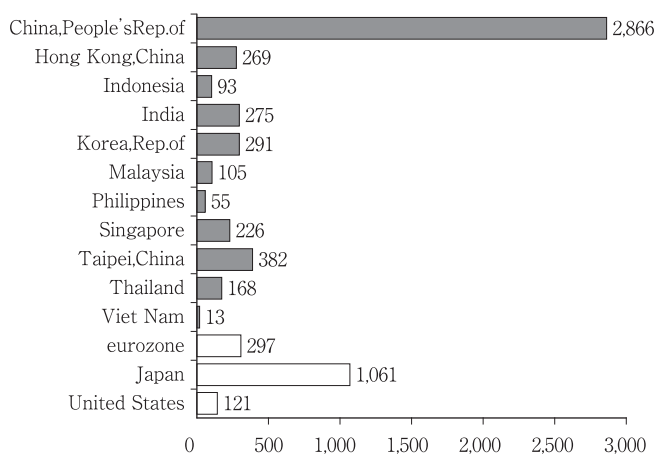
ASEANは独自の経済協力や共同体の形成を進めている。これはASEANが東アジアの地域的経済協力に対する意思（willingness）が高いにもかかわらず、経済的能力（capacity）が北東アジアと比べて低いため、まずはASEANでの経済統合を目指そうとする動きである。<表3>を見てもASEAN内における債券市場の規模が大きく異なる。しかし、1990年代にはマレーシア・マハティール前首相によって東アジア経済グループ（EAEG：East Asian Economic Group）構想や東アジア経済共同体（EAEC：East Asian Economic Community）構想が打ち出されたり、すでに定例化していたASEAN財務大臣会議（AFMM：ASEAN Financial Minister Meeting）に日中韓を招きAFMM+3に強化したことなど、ASEANが東アジアにおける経済協力の基礎に貢献したところは大きい。また各国の経済的能力には大きな格差があるが、CMIMにおいても日本や中国と同様の投票権率をもっているため無視できない存在であることは明らかである。CMIMは制度を共有する新しいメンバーの加盟については満場一致が、資金支援などその他の主要な意思決定には3分の2以上の賛成が必要である。この意思決定のための投票権率はCMIMに対する資金の貢献額に比例する。日本、中国、ASEANはそれぞれ28.41%、韓国は14.77%の投票権率を持っている。どの国も単独では拒否権となる3分の1以上を占めることができず、さらには2カ国が連帯しても3分の2以上を占めることができない。

このように、中国もASEANも域内金融協力において重要なプレイヤーであるが、域内債券市場の発達に関して協力を得るのは容易ではなさそうである。このような状況で日本が単独で域内の国々に協力を要請することは特に難しい。そこで日本が韓国と協力を行うこと

33 筆者による財務省での政策担当者とのインタビュー（2012年1月27日）。

<表3> 自国通貨建て債券市場の大きさ (単位: GDP に対する%)

	2009年		2010年		2011年(Q1)	
	国債	社債	国債	社債	国債	社債
中国	51.4		50.7		48.7	
	42.3	9.1	40.0	10.7	37.6	11.1
香港	68.8		73.0		72.7	
	33.3	35.6	38.8	34.2	38.3	34.3
インドネシア	16.6		14.9		15.4	
	15.0	1.6	13.1	1.8	13.6	1.8
韓国	111.1		110.3		111.4	
	48.5	62.5	47.3	63.2	48.2	63.2
マレーシア	93.4		98.6		99.6	
	51.0	42.4	58.2	40.4	60.0	39.7
フィリピン	36.3		35.4		34.4	
	31.9	4.4	31.3	4.4	30.0	4.4
シンガポール	74.2		75.5		77.1	
	46.4	27.8	43.6	31.9	42.7	34.3
タイ	65.3		66.8		66.2	
	52.1	13.2	54.4	12.4	53.2	13.0
ベトナム	13.4		15.1		15.8	
	12.1	1.3	13.6	1.5	14.4	1.4
日本	190.0		198.4		201.2	
	171.0	19.0	179.6	18.8	182.2	19.0

資料: ADB, *Asia Capital Markets Monitor* (August 2011)

<図1> 2010年の外貨準備金高 (単位: 10億ドル)

出所: ADB, *Asia Capital Markets Monitor* (August 2011)

で、中国や ASEAN から域内金融協力に対する賛同を得る戦略が有効であると思われる。

（2） 韓国の役割と日韓協力

韓国は東アジア金融危機以降、地域的金融協力に大きく貢献してきた。特に金大中前大統領は東アジアビジョングループ（EAVG：East Asia Vision Group）や東アジアフォーラム（EAF：East Asian Forum）の設立などを提案し、地域協力を意欲的であった。構想の提唱だけでなく、具体的な協力制度も積極的に進めてきた。例えば、1999年10月からは日本と韓国の間で資本移動のモニタリングが開始された。これは ASEAN+3 の中でも最初に行われた協力であった³⁴。翌11月には ASEAN+3 首脳会談において韓国が域内の短期資本移動に対する監視の強化と共同モニタリングチャンネルの創設を提案した。この提案は2001年5月に開かれた AFMM+3 で採択され、東アジアの早期警報システム構築についての意見交換とシステムモデルに関する研究が進められることになった³⁵。

ABMI に関して韓国では企画財政部が主導しているという認識が強い³⁶。2003年に企画財政部は韓国の金融当局であり、AFMGM+3 には企画財政部長官が出席する。2012年5月に行われた定例会議において韓国がカンボジアと共同議長国を務め、ABMI 新ロードマップ・プラス（New Roadmap+）が採択された。ABMI の主導と同時に韓国は東アジアの地域金融協力において仲介者としての役割を強調している³⁷。CMIM の投票権率から分かるように、東アジアでは日本、中国、ASEAN がある程度バランスのとれた権力を持っているため、自国の利益のため協力や妥協が容易ではない。つまり、このような構造の下で韓国が間に入って調整を行うことで協力を円滑に進めることができると考えられている。日本にとっても中国や ASEAN との交渉が難しい場合に、韓国と協力することで域内の他の国家から賛同を得られる可能性がある。ABMI に関しては、前述のとおり韓国と日本の債券市場が特に発達しているため利害関係が一致しているといえる。そのため、ABMF では ABMF-K（Korea）と ABMF-J（Japan）による主張および提案が会議全体の70～80%を占めているという³⁸。

また、ABMI 以外にも債券市場の育成に関連して両国が協力した事例がある。日本と韓国はアジア債券市場の発展のために2004年に円建て韓国社債担保証券（CBO：Collateralized Bond Obligations）を発行することにした。2004年に6月に韓国・濟州島

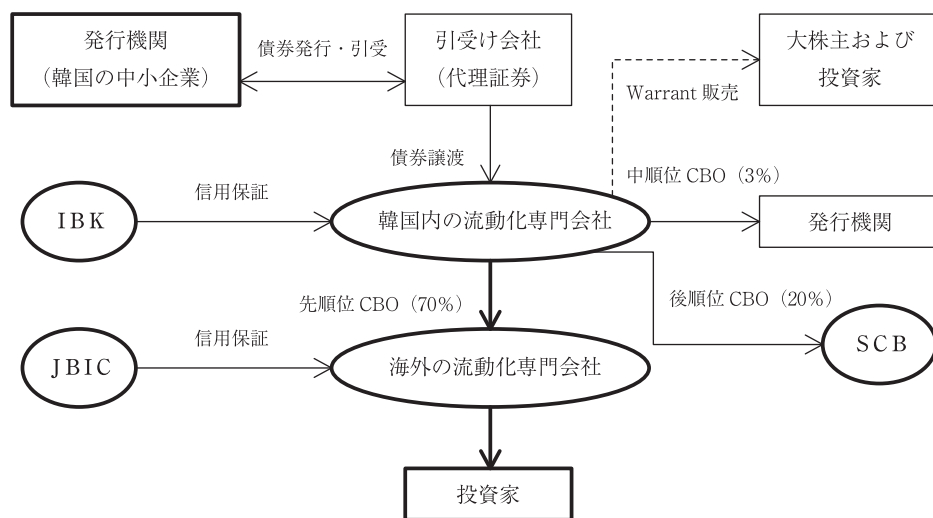
34 その後韓国は2001年12月に香港、2002年5月にフィリピンと資本移動に関する情報交換に合意した。

35 권태신 (2003)

36 KCMII International Conference “Retrospect and Prospect for ABMI 10 Years” Hosted by Korea Capital Market Institute (May 17, 2012: Westin Chosun Hotel, Seoul, Korea) 報道資料。

37 筆者による韓国・財政企画部での政策担当者とのインタビュー（2011年12月14日）。

38 筆者による韓国・資本市場研究院での研究員とのインタビュー（2012年4月26日）。



<図2> 円建て CBO の発行構造

資料：韓国・中小企業振興公団 報道資料

で開かれた AFMM+3 において提案され、アジア資産流動化証券市場の発展を目的とする事業であった。これは長期投資資本を安定的に調達するためには域内債券市場が発達しなければならないという点に共感した東アジア諸国が、2003 年から論議してきた ABMI と密接な関係がある。また、日韓両国における経済協力と協調を促進するだけでなくクロスボーダー債券市場 (Cross-border Bond Market) とも関係している。円建て CBO は社債を担保として発行される債券担保証券に対して、韓国の企業銀行 (IBK : Industrial Bank of Korea) と中小企業振興公団 (SCB : Small & medium Business Corporation)、日本の国際協力銀行 (JBIC : Japan Bank for International Cooperation) が保証を供与するものである³⁹。<図2>の発行構造から分かるように、韓国内と JBIC による二重の信用保証を実施することで信用度が低い韓国の中小企業の社債も日本を始めとする域内の投資家が安心して購入できる仕組みになっている。

この事業は2004年12月から2007年12月までの3年を満期とし、アジアファンド第1号として韓国が域内債券市場で ASEAN の経済協力を基盤を整えようとするものである。企業の選定は韓国と日本が共に行った。最終的に46の企業で債券が発行され、その規模は100億円であった。これは現地民間企業の資金調達のために行われた事業であり、ABMI の目的である域内貯蓄の活用という視点から見ると効果があったといえる。

また特に重要なことは、韓国と日本両国の政府が共同で推進した最初のプロジェクトだ

39 岩本 (2004)、山上 (2006)。

という点である⁴⁰。当時、韓国の財政経済部（現財政企画部）と日本の財務省の政策策定者らが特に親しかったこともあり、結果を出そうという雰囲気があったという⁴¹。このような事業については課題や問題も多いが⁴²、一度実践に移したものであるため今後また行われる可能性もあるといえる。つまり、この協力の経験から韓国と日本が ABMI において中心的な役割を果たすことにより、中国と ASEAN からの協力を得られることが期待される。

5. おわりに

1997年にAMFを提唱し、その後新宮澤構想を提案するなど東アジアにおける地域的金融協力の基礎を作った日本は今後どのような協力方針を展開していくべきか。まず、東アジア金融危機の当時と現在では状況が大きく変わっていることを認識しなければならない。第一に、日本のみでは東アジア地域の金融・通貨協力を主導できないことだ。この10年で中国やASEANの経済成長が著しく伸びている。日本は東アジアにおける地域大国ではあるが、単独で地域的制度の提案ができるほどの覇権（hegemony）国家とはいえない。第二に、アメリカと共にAMFに反対していた中国がCMIMに対して好意的で積極的に協力していることだ。政治体制や国内での所得格差など多くの問題を抱えている中国だが、地域的金融協りに積極的な姿勢は域内の他の国々から支持を得ている。

このような環境の中で、今後短・中期的に域内における金融協力を促進させるためには、まずABMIの強化が必要である。そのためにはABMIに関するロードマップをより具体的に作成し、目標を明らかにすることによって協力に対する推進力を高めることが効果的である。これに関して、債券市場が発達している韓国との協力が重要になってくる。

2007年にEUをモデルとし南米共同体を目指した南米諸国連合（UNASUR）⁴³が結成され、2011年にはラテンアメリカ・カリブ諸国共同体（CELAC）が発足されるなど、現在世界的に地域的経済協力への気運が高まっているのは確かである⁴⁴。このような他の地域における経済ブロックの形成に対する反応（reaction）として、東アジアでも経済統合へ向けた協力が強化されていくと考えられる。

40 筆者による韓国・中小企業振興公団での企画担当者とのインタビュー（2011年12月13日）。

41 筆者による韓国・資本市場研究院での研究員とのインタビュー（2012年4月26日）。

42 例えば、債券の満期期間内には為替が急騰し影響を受けたことが挙げられる。そのため、参加企業が大きな負担を負った。金（2012）

43 外務省「南米諸国連合（UNASUR）概要」<http://www.mofa.go.jp/mofaj/area/latinamerica/kikan/unasur/gaiyo.html>

44 朝日新聞「中南米・カリブ海33カ国首脳が新組織 米・カナダ排除」（2011年12月3日付）<http://www.asahi.com/international/update/1203/TKY201112030131.html>

東アジアの金融協力にはまだ残された課題が多い。例えば、金融支援を受けることが烙印効果（stigma effect）をもたらすという不安から東アジア域内諸国がCMIの使用を避ける場合が想定される。リスクをシェアすることで金融危機の拡散を防ぐことができるので、国家がより資金援助を受けやすい環境を整える必要がある。またIMFと比べて、CMIMの資金規模やAMROの組織がまだ小さいことも懸念されている。IMFは世界金融危機を受け2009年4月のG20会議において、基金を2,500億ドルから7,500億ドルに増額した。CMIMの資金は現在2,400億ドルであるが、AMRO事務局長のWei BenhuaはCMIMの資金規模を「ASEAN+3のGDPの5%まで増額しなければならない。そのためにはASEAN+3のリーダーたちの努力が求められる」と話している⁴⁵。このような協力を推進するためには東アジアの状況を考慮した地域的経済協力のモデルやロードマップが必要である。また東アジアの「実質的な経済統合」のためには、域内で金融・通貨協力に関するコンセンサスを得ることが重要である。

参考文献

- 青木健（2008）「第2章 中国の台頭と東アジア貿易構造の変化」馬田啓一・木村福成編著『検証・東アジアの地域主義と日本』文眞堂
- 岩本武和（2004）「アジア債券市場の可能性と諸問題」Kyoto University Working Paper J-39.
- 片田さおり（2011）「第5章 東アジア金融協力—二つの経済危機から学ぶアジアと日本のこれからの指針」平成22年度外務省国際問題調査・提言事業報告書『アジア太平洋における各種統合の長期的な展望と日本の外交』日本国際問題研究所
- 金炫成（2012）「日本の東アジア金融協力の展開と韓・日の金融協力：二国間主義—多国間主義の重層性」일본연구 제52호
- 萩原景子・藤木裕（2007）「東アジア経済の金融統合」日本銀行金融研究所『金融研究』日本銀行
- 中川利香（2007）「第6章 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
- 中島朋義（2008）「第7章 東アジア共同体の「必然性」」馬田啓一・木村福成編著『検証・東アジアの地域主義と日本』文眞堂
- 服部高明（2008）「21世紀の日本経済の針路：～東アジア通貨統合～」東アジア共生研究会『東アジアの中の日本～環境・経済・文化の共生を求めて～』富山大学出版会
- 浜矩子（2011）『「通貨」を知れば世界が読める：“1ドル50円時代”は何をもたらすのか？』PHPビジネス新書
- 保城広至（2011）「日本の政権交代と「東アジア共同体」の停滞—地域経済協力の国内条件」社会科学研究所『社会科学研究』第63巻第3・4号 東京大学

45 IGE/ADB/IIF/KBFNG International Conference “Asia in the New Global Financial Scene” Co-hosted by the Institute for Global Economics, the Asian Development Bank, the Institute of International Finance, and the KB Financial Group (May 18, 2012: Westin Chosun Hotel, Seoul, Korea) での発言。

- 山上秀文（2006）「東アジアの金融資本市場のあり方：クロスボーダー債券からアジア通貨バスケット建て債券へ」財務省『ファイナンシャル・レビュー』財務省財務総合政策研究所
- 山下英次（2006）「ヨーロッパに学ぶ地域統合：アジア共通通貨制度の必要性」進藤榮一・平川均編『東アジアを設計する』日本経済評論社
- 吉富勝（2006）「「究極」の単一市場・単一通貨への道筋」『日本経済研究センター会報』940号
- 李暁（2011）「東アジア通貨金融協力はなぜ挫折したか」『国際金融』1226号
- 권태신（2003）“동아시아 금융협력 추진현황 및 향후 방향”, 전문가회의 “한국의 동아시아 금융협력 방안”, Trade Integration and Business Cycle Synchronization in East Asia” (2003년 4월 2일) 발표자료. 대외경제정책연구원.
- Balassa, Bela (1962) *The Theory of Economic Integration*, London, George Allen & Unwin Ltd.
- Capannelli, Giovanni (2010) “Perceptions of Economic Interdependence: The View of Asian Opinion Leaders,” in edited by Kawai, Masahiro, Jong-Wha Lee, and Peter A. Petri. *Asian Regionalism in the World Economy: Engine for Dynamism and Stability*. ADB.
- Chey, Hyoung-kyu (2009) “A Political Economic Critique on the Theory of Optimum Currency Areas, and the Implications for East Asia,” *The World Economy*. Vol. 32 Issue12.
- Dieter, Heribert and Richard Higgott (2003) “Exploring Alternative Theories of Economic Regionalism: From Trade to Finance in Asian Cooperation,” *Review of International Political Economy*. 10: 3.
- Grimes, William W. (2009) *Currency and Contest in East Asia: The Great Power Politics of Financial Regionalism*. Cornell University Press.
- Grimes, William W. (2011) “The Asian Monetary Fund Reborn?: Implications of Chiang Mai Initiative Multilateralization,” *Asia Policy*. No. 11.
- Henning, C. Randall (2002) *East Asian Financial Cooperation*, Washington D. C. IIE.
- Kawai, Masahiro (2005) “East Asian Economic Regionalism: Progress and Challenges,” *Journal of Asian Economics*. No. 16.
- Kawai, Masahiro (2010) “5. From the Chiang Mai Initiative to an Asian Monetary Fund,” in edited by Jeffrey D. Sachs, Masahiro Kawai, Jong-Wha Lee, and Wing Thyee Woo. *The Future Global Reserve System - An Asian Perspective*. ADB.
- Krawczyk, Mariusz K. (2009) “Monetary integration in East Asia: Why does it take so long?,” *International Journal of Banking and Finance*. Vol. 6 No. 2.
- Lee, Kyung Tae and Ryong, Yoon Deok (2007) “A Roadmap for East Asian Monetary Integration: The Necessary First Step,” *KIEP Working Paper 07-04*. Korea Institute for International Economic Policy.
- Lee, Yong Wook (2012) “Synthesis and Reformulation of Foreign Policy Change: Japan and East Asian Financial Regionalism,” *Review of International Studies*.
- Rana, Pradumna B. (2006) “Economic Integration in East Asia: Trends, Prospects, and a Possible Roadmap,” ADB Working Paper Series on Regional Economic Integration No. 2.

(FUKAHORI Suzuka)