

ASEAN金融統合

—現地銀行による現地通貨建て取引拡充への取組—

赤羽 裕

ASEAN Financial Integration
—Action for Expanding of Local Currencies' Transaction by Local Banks—

Hiroshi AKABANE

はしがき

ASEANは、2015年末に経済共同体（以下、AEC：ASEAN Economic Community）を発足させたが、そのさらなる統合・深化を目指して、ブループリント2025を発表した。AECは、域内の貿易自由化や市場統合など幅広い分野を含むが、本稿では金融分野を中心に考えたい。具体的には、ASEAN銀行枠組（以下、ABIF：ASEAN Banking Integration Framework）の取組を含めて、ASEAN内の銀行の活動の自由化を進める動きと域内通貨建て取引の拡充への活動に焦点を当てたい。

各節においては、第1節でASEANの金融統合を概観する。そのうえで、第2節で焦点を当てる現地銀行の取組内容と計画の進捗状況を先行研究と合わせ確認したい。第3節で、そうした現地銀行の活動と現地通貨利用の状況と課題を考えたい。そのうえで、考察と展望を述べたい。

なお、本稿の内容・見解は個人的なものであり、本務先、その他いかなる組織とも無関係である。

第1節 ASEAN金融統合の概観

1. 金融分野ブループリント2015の進捗確認と2025の計画

金融分野について、AEC2015では、①金融サービスの自由化、②資本取引の自由化、③資本市場の発展の3分野に区分して進めてきた。2015年のASEANの統合レポートにおける各分野の評価は以下のとおりである。①では、ASEAN域内の銀行、証券会社、保険会社などの金融機関が、徐々に域内他国での活動を可能とするための規制緩和を目指すとしている。そのうえで、本稿で焦点を当てるABIFをはじめ、保険分野での同様の枠組を進めるとともに、サービス分野全般の自由化交渉の中で交渉がなされているとされた。②では、域内国間での規制緩和により、經常取引、海外直接投資、証券投資など資本移動のさらなる自由化が目指されている。各国の資本取引に関する開放性レベルを評価する国ごとの「資本取引自由化ヒートマップ¹⁾」が作成された点には注目すべき。③ではASEANの資本市場発展のために、能力開発とインフラ整備に主眼が置かれている。それとともに、長期目標としてのASEANの市場間でのクロスボーダーの協力実現が目標となっている。具体策としては、域内各国の資本市場の監督トップを構成メンバーとするASEAN Capital Markets Forum (ACMF)が2004年に創設され、そこで各種の取組の検討・実施がなされている。金融分野は当初のブループリントより、2020年までを見通した計画となっており、2015年末は通過点である色彩がより強い分野であるといえる。

それを受けて、AEC2025年では、金融・資本分野として、「金融統合、金融包摂、金融安定化」と題し、3項目に記載され、大方針の記載につき、中項目として6件、うち4件にはそれぞれ3～5件の小項目として方向性や具体的な施策が謳われている。こうした方針、方向性、施策をふまえ、ASEANでは2016年にAEC2025の金融統合に向けた「戦略行動計画」が発表された。事項では、その中のABIFを中心に内容を確認したい。

2. 金融統合に向けた戦略行動計画

上記の戦略行動計画は、金融統合では9つの最終目標と政策的なアクション、金融包摂では4つの最終目標と7つの政策的なアクション、金融安定化では6つの最終目標と6つの政策的なアクションが掲げられている。そして、政策アクションそれぞれに、2016年～2025年の10年間で4期間、または2期間に区分された期間ごとの目標とマイルストーンが設定されている。その中で、ABIFに関わるものが表1である。

ABIFとは、ASEANにおける金融がこれまで銀行中心であり、その重要性に鑑み、2014年12月の中央銀行総会で認められた枠組である。ASEAN域内の自由化に関するペースを保ち、持続可能な金融システムとすることを重視し、平等なアクセス、平等な待遇、平等な環境を銀行業界

表1 ABIFに関する金融統合戦略行動計画

最終目標	政策的なアクション	2016-2017	2018-2019	2020-2021	2022-2025
		目標			
ASEAN域内の貿易・投資の促進に関する適格ASEAN銀行（以下QAB）の役割強化	ASEAN銀行枠組（ABIF）下の契約書完成	ABIF下の取決めの進捗のモニタリングと報告に関するガイドライン	最低2件のABIFの取決め完了と最低2行の適格ASEAN銀行の認証	最低2件のABIFの取決め完了と最低2行の適格ASEAN銀行の認証	
		マイルストーン			
		ABIF下の取決めの進捗のモニタリングと報告方法に関するガイドラインの立案 基本的な域内の指標の決定 (例：QABを通じたロスボーダーの貿易、投 資フロー、中 小企業融資への 貢献)	ABIF下の取決めの進捗のモニタリングと報告に関するガイドラインの施行	域内の指標の進捗の評価	ABIFのレビュー実施
		ABIFのガイドラインに沿って最低2件の協議開始	ABIFのガイドラインに沿って追加的に最低2件の協議開始		

(出所) 掲題資料から抜粋

に適用する原則を求めている。そのために、「適格ASEAN銀行（Qualified ASEAN Banks, QAB）」を指定し、そのネットワークを中心に銀行セクターの地域統合を進める取組である。2019年は、上記の前半となり、その進捗状況が注目される。次節では、QABの内容・位置付けの整理と計画の進捗状況を確認する。合わせて、ABIFとは別建てで、現地通貨の利用促進の取組である、Local Currency Settlement Framework (LCSF) の概要も説明したい。

第2節 現地銀行の取組

1. 先行研究

本節では、具体的な現地銀行の取組を確認したい。それにあたって、まず先行研究を参照したい。清水（2018）は、ASEAN金融統合の全体感として、国内金融サービスと資本取引の自由化を進め、さらに規制の調和等によってASEAN全体の金融資本市場の統合を図ることが基本方針と評している。言い換えて、「自由化と調和による統合の実現」により、単独では小さいASEAN諸国の金融資本市場が、規模の経済を得ること。また、域内市場相互間の競争により、金融システムや金融機関の強化が期待できることとしている。そうした結果、資金配分の効率化、域内のクロスボーダー取引を含めさまざまな経済活動に対する適切な金融サービスの提供が可能となる流れを構想している。そして、域内金融統合推進の目的としては、域外資本・金融システムへの依存度を引き下げ、「域内の貯蓄を域内の投資に充当すること」であると論じている。1997年のアジア通貨危機の原因のひとつとされた「ダブル・ミスマッチ²⁾」の解消策とも通じるものである。当時から20年以上経過して、域内各国における外貨準備の増加など、通貨危機への耐性は高まったものの、こうした課題は残存しているのである。

今後、QABの指定を受ける計画である域内の銀行に関しては、シンガ

ポール、マレーシア、タイの主要銀行1～2行ずつ程度が候補となり得るとしている。一方で、インドネシアやフィリピンは、金融サービスの不足感から、そうしたASEAN域内の先進銀行も含めて、外銀の進出を受ける立場と整理している。QABは強固で優れた経営が行われている銀行、かつASEAN域内に本部を有し、域内諸国の国民が過半を所有が前提とされている。合わせて、域内の金融市場の発展度の違いや銀行ごとの違いなどから、その格差をどう埋めていくかが重要なポイントとしている。

後述するが、ASEANの先行5ヶ国間でも3グループに分かれ、さらに他のBCLMV（ブルネイ、カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム）諸国の銀行もそれより低位に位置することは、ABIFを進めるにあたり留意すべき点である。

つづいて、Rillo（2018）を確認したい。ここでは、ASEANにおける域内の金融サービスの質が年々向上していることを示し、域内金融統合をさらに進めていくことが正しいとしている。一方で、国際協力レポートのデータも示し、「クレジットへのアクセスのし易さ」や「銀行の健全性」など、域内の金融サービスのアクセス／品質指標のグローバルランキングは大幅に改善しているものの、ブラジル、インド、中国、南アフリカなどの他の新興市場には劣後している点を指摘している。そのためASEAN諸国は、金融のグローバル化の恩恵を十分に受けるために、金融サービスの質をさらに高める必要があると論じている。そのうえで、本稿で焦点を当てているABIFにおけるQABについては、以下のように解説をしている。ホーム国（各国）はQABの基準に従い自国のQAB候補を指定しなければならない。指定されたQABは、ASEAN諸国の中央銀行と金融当局者で構成されるABIFのタスクフォースにより評価され、ホーム国と国際基準に基づいて承認される。当該基準は、指定されたQABが国内銀行トップ3の一つであること、安定的に良好な実績があること、バーゼルⅢ基準に相当する適切な資本水準を有すること等。選定されたQABに基づき、ホーム国とホスト国（当該QABの活動を認める側の国）の双方が、市場

アクセスと内国民待遇、健全性および監督規制に関する相互取決めを含む、QABの国内銀行としての運営条件を両国間で交渉を行う。合わせて、これまでASEANはABIFに拠る二国間取決めの進捗に関するメカニズムを監視し、報告するためのガイドラインを策定するとともに、進捗を監視するためのベースラインの域内指標についても策定をしていると説明している。計画としては、2019年末までに少なくとも2つのABIF取決めに締結し、少なくとも2つのQABが設立されることとしている点は、前述の「戦略行動計画（表1）」と整合的である。

2. QABとLCSFの動向

つづいて、具体的なQABとLCSFに関する動きを見てみたい。まず、戦略行動計画におけるABIFの中心であるQABだが、表2がこれまで確認できている国レベルでの2ヶ国間契約である。マレーシア、インドネシア、タイ、フィリピンの4ヶ国で、なんらかの形式で2ヶ国間における契約がなされている。そのうち、マレーシア—インドネシア、マレーシア—フィリピンの間の契約は最終合意となっている。これは、ASEANとして2019年までのABIFの計画における「最低2件のABIFの取決め完了」を満たすものと考えられる。残りの各2ヶ国間の交渉も、それぞれ最終合意に向けて進められていると考えられる。また、最終合意にどの国とも至っていないタイが、唯一ミャンマーと基本合意（letter of Intent）を結んでいる点は興味深い。

国ベースでの取決めは相応に進んでいるのに対して、その取決め下で指定されるQABに関しては、まだ正式なアナウンスはなされていない。2017年に、インドネシアのBank Mandiriが、同国とマレーシアの中央銀行間の合意により、マレーシアにおける初のQABとなる見込みとの報道がなされた。また、同銀行がASEAN域内でも初のQABとなる見込みであるとの表現もなされた。だが、その後、QABの指定を受けたとの正式な発表は確認できていない。これは、ABIF下の国ベースの取決めが2ヶ

表2 適格ASEAN銀行に関わる2ヶ国間契約状況

契約日	契約国	契約書類名(注)
2014/12/31	マレーシアーインドネシア	heads of agreement
2016/3/14	マレーシアータイ	heads of agreement
2016/3/14	マレーシアーフィリピン	heads of agreement
2016/3/31	タイーインドネシア	letter of intent
2016/8/1	マレーシアーインドネシア	Agreement (**)
2016/11/27	タイーミャンマー	letter of intent
2017/4/6	タイーフィリピン	letter of intent
2017/4/6	マレーシアーフィリピン	D.C.N (***)
2017/6/4	インドネシアーフィリピン	letter of intent

(注) **と***を除き、基本合意書。■表示は最終合意分。

(**) Agreement under the ABIF

(***) Declaration of Conclusion of Negotiation under the ABIF

(出所) 各国中央銀行、当局のPress Releaseより作成

国間でなされるのに対して、QABについては、当該2ヶ国間での合意のみで十分と言えない可能性があることが理由として推定される。付言すると、QABはあくまでABIFの枠組でASEAN域内での「適格銀行」であることが期待される。そのため、2ヶ国間でのABIFに関する取決めが完了しても、その取決め下で相互に指定したQABがASEAN域内の第3国でもQABとして認証される必要が生じる。前述のとおり、QABを指定し、そのネットワークを中心にASEANとして銀行セクターの地域統合を進める計画であるなら、個別の2ヶ国間で互いに認証しただけでは当該銀行がASEAN域内全体でのQABとはならない可能性がある。この点をクリアするためには、ABIFのタスクフォースによる「お墨付き」が必要となるのではないだろうか。インドネシアのBank Mandiriに関して、仮にインドネシアーマレーシア間では認めることに合意できていたとしても、タスクフォース、すなわち、ASEANとしての認証を与える規準あるいは合意に至ってなかった可能性がある。

一方、個別銀行を指定する動きで、着実に進んでいる取組がLocal Currency Settlement Framework（以下LCSF）である。これは、2ヶ国間で相互に指定した複数の銀行を通じて、それぞれの自国通貨をその2ヶ国間における貿易取引、サービス取引で使用できる取決めである。具体的には、2016年3月にタイとマレーシア間で相互に3行ずつの銀行を指定することで合意された。その合意の発表は、当該2ヶ国間のQABに関する基本合意書の締結と同じタイミングである。貿易取引、サービス取引での相互の通貨の利用を認めるとともに、為替リスクヘッジも可能とした。また、そのために銀行間取引においてはTHB-MYRの直接取引も開始されることとなった。この取組にインドネシアが2017年12月に参加して、各2ヶ国間の取引で指定された銀行は、表3のとおりである。

注目できるのは、QABが各国の国内銀行のトップ3であることを前提としているのに対しては、LCSFにおいては5～7行が指定されている点である。また、QABでは「ASEAN域内に本部があり、域内諸国の国民が過半を所有」という前提があるが、ASEAN域外の三菱UFJ銀行（含む系列のタイのアユタヤ銀行）がLCSF指定銀行になっている点は注目できる。2019年4月には、上記の3ヶ国のLCSFの取組にフィリピンも加わった。具体的には、フィリピンと各国の中央銀行間での基本合意書（Letter of Intent）を結んだ段階である。今後、各2ヶ国間（フィリピンータイ、フィリピンーマレーシア、フィリピンーインドネシア）で、相互にLCSF指定銀行を選定することとなろう。富沢（2019）は、QABをその計画に抱えるABIFによる「域内銀行の相互進出を促す取組」について歩みが遅いと評するとともに、LCSFに関しては、上記のフィリピンの動きとともに、タイの中央銀行がその枠組をラオスやカンボジア等の周辺国にも持ちかけているらしいと述べている。

ASEAN経済共同体の枠組における金融統合の取組であるABIFおよびその具体策であるQABは表1のとおりであり、2025年までの計画である。前述のとおり、QABをASEAN全体で活動させる観点で考えると、具体

表3 Local Currency Settlement Framework 指定銀行

国組み合わせ	各国	LCSF 指定銀行	
タイ —マレーシア間	タイ (7行)	<ul style="list-style-type: none"> ・ Bangkok Bank PCL ① ・ CIMB Thai PCL (相) ① ・ Krung Thai Bank PCL ・ United Overseas Bank (Thai) PCL(3) 	<ul style="list-style-type: none"> ・ Bank of Ayudhya PCL(3) ・ Kasikornbank PCL ① ・ Siam Commercial Bank PCL
	マレーシア (7行)	<ul style="list-style-type: none"> ・ CIMB Bank Berhad ① ・ Public Bank Berhad ・ Bangkok Bank PCL (相) ① ・ United Overseas Bank Berhad (3) 	<ul style="list-style-type: none"> ・ Malayan Banking Berhad ① ・ RHB Bank Berhad ・ Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Malaysia Berhad(3)
インドネシア —マレーシア間	インドネシア (6行)	<ul style="list-style-type: none"> ・ Bank Rakyat Indonesia (Persero), TBK ・ Bank Central Asia, Tbk ・ Bank CIMB Niaga, Tbk (相) 	<ul style="list-style-type: none"> ・ Bank Mandiri (Persero), Tbk ・ Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk ・ Bank Maybank Indonesia, Tbk (相)
	マレーシア (5行)	<ul style="list-style-type: none"> ・ CIMB Bank Berhad ・ Malayan Banking Berhad ・ RHB Bank Berhad 	<ul style="list-style-type: none"> ・ HongLeong Bank Berhad ・ Public Bank Berhad
インドネシア —タイ間	インドネシア (5行)	<ul style="list-style-type: none"> ・ Bank Rakyat Indonesia (Persero), TBK ・ Bank Central Asia, Tbk ・ Bangkok Bank PCL (相) 	<ul style="list-style-type: none"> ・ Bank Mandiri (Persero), Tbk ・ Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk
	タイ (5行)	<ul style="list-style-type: none"> ・ Bangkok Bank PCL ・ Kasikornbank PCL ・ Siam Commercial Bank PCL 	<ul style="list-style-type: none"> ・ Bank of Ayudhya PCL(3) ・ Krung Thai Bank PCL

(注) ①は、タイ—マレーシア間の2016年3月合意時点での先行指定銀行。(相)は、相手国系銀行。(3)第3国系銀行。

(出所) 各国中央銀行、当局のPress Releaseより作成

的な銀行の指定はゆっくり進むと考えられる。一方で、上記のLCSFの取組を先行させたタイ、マレーシア、インドネシアは、自国通貨の域内取引での利用を早期に進める意向も強く、ABIFの枠組に縛られない枠組を進めたことが考えられる。こうした、ある意味、二本立ての動きではあるものの、金融統合という目標に着実に進んでいくことも、“ASEAN WAY”でASEANらしいと考えられるのではないだろうか。

QABおよびLCSFの動きを観た際に、留意しておくべき国としてはシンガポールであろう。清水(2018)も指摘しているように、域内の銀行の

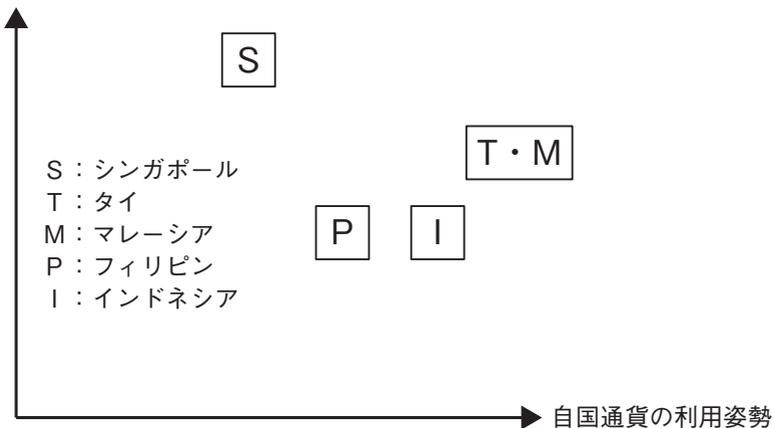
中では、トップクラスの銀行を複数抱えているにもかかわらず、今のところはQAB、LCSFとも他国との間で国ベースでの取決めは交わしていない。一方で、タイ・マレーシア間のLCSFではUnited Overseas Bank (UOB)が指定銀行となっている。国際金融センター化している金融市場を持つシンガポールの立場であれば、おそらくQABの枠組を他国と取決めすることは、難しくないと考えられる。それが進んでいないのは、相手国側がシンガポールの銀行を自国でQABとして認定した場合、自国の銀行の競争力を危惧している可能性はある。一方で、LCSFの取決めにおいては、タイ・マレーシア間で前述のとおりUOBを指定銀行としている。こちらは、LCSFの取組が両国間で自国通貨であるTHBとMYRの利用を促進する目的であることから、すでにUOBは両国に進出済であり、当該銀行のタイ・マレーシアそれぞれの国内での競争力を危惧するよりも、上記の目的に向けたメリットが大きいと判断された可能性が高いと考える。前述の三菱UFJ系がASEAN域外本部の銀行でありながら、LCSFで指定されたことも同様の狙いと整理可能である。また、タイ側のアユタヤ銀行は資本系列はいまは三菱UFJ系になったとはいえ、元々タイ地場の銀行であることから、タイにとっては外資系銀行としての色彩が薄く、インドネシアとのLCSFにおいても指定されたと推測できる。そのLCSFの枠組自体をシンガポールがどの国とも取決めていないことは、QABと同様に他国が自国の金融機関の競争力の問題を意識している可能性はある。

それに加えて、シンガポール自体が、自国通貨を利用することに消極的であることもあげられる。シンガポールドルは、為替管理としては「通貨バスケット制」を採用している。具体的には、主要な貿易相手国通貨を貿易量で加重平均を行い、それに対してシンガポールドル(S\$)の為替レートを安定させる運営を行っている。合わせて、金融政策でも金利ではなく、為替レートの切り上げ・切り下げを主な手段としている。そうした自国通貨の為替レートの安定のため、「非居住者金融機関に対するS\$貸出規制(過去は「S\$の非国際化政策」と呼ばれていた)」を行っており、国外で

のS\$取引市場の発生と拡大を制限している。為替レートの安定を優先しており、敢えて自国通貨建て取引を増やすことを目指しておらず、LCSFも他の先行ASEAN 4ヶ国（タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン）ほど積極的ではないと考えられる。

QABとLCSFへの取組状況や金融市場の発展度や銀行規模からASEANの先行5ヶ国の金融統合への準備状況と自国通貨利用への姿勢を整理すると図1のように考えられる。その他の後発5ヶ国については、情報が少ないため図のどこに位置づけてよいかは不明ながら、2項目とも先行5ヶ国に比べ、より原点に近いところにあると考えられる。すなわち、金融統合への準備も進んでおらず、自国通貨の利用姿勢も高いとは言えないのではないだろうか。BCLMV諸国のうち、ベトナムについて付言しておきたい。ベトナムは、それまでの自国通貨安の動きに苦慮し、2013年以降、国内取引での原則ベトナムドン利用を明確化した。これにより、ベトナムドン買の動きを強める方向での為替規制といえる。同様に内容は国ごとに異なる点はあるが、2015年にインドネシアが、2016年にマレーシアが、それぞ

図1 先行ASEAN 5ヶ国の金融統合への取組状況
金融統合への準備



(出所) 筆者作成

れ自国通貨買いを強める規制を導入している。

以上のような状況を考えた場合、2019年中の最低2行のQABの認証という目標が困難になる可能性が高い。QABのASEAN全域での活動を展望しつつ、よりLCSFの指定銀行に近いレベルで認証するかどうか、ABIFのタスクフォースにおける判断が注目される。

第3節 現地通貨建て取引の意義

1. 取引増加に向けた課題

本節では、QABを中心とするASEANの金融統合の中で、LCSF等もふまえて今後、取引の増加が予想される域内通貨建て取引の意義について考察したい。また、それを増加させるうえでの課題も整理しておきたい。

それにあたって、まずは、世界におけるアジア通貨、その中でもASEAN通貨のシェアを為替取引から確認したい。

表4は、BISが3年に1度行う、外国為替取引に占める通貨の金額およびシェアの推移を示したものである。アジア通貨においては、基軸通貨米ドル(88%)、欧州のユーロ(31%)につづき、主要通貨として日本円が20%超のシェアを占めている。米ドル・ユーロ・日本円とともに、IMFのSDR(特別引出権)の構成通貨である英ポンドがそれに続く(13%)。国際化を進め、2016年10月よりSDR構成通貨に加えられた人民元は、増加傾向ながら、まだ直近では4%に過ぎない。また、本稿で取上げているASEANについては、先行5ヶ国を合計しても3%というレベルである。こうした状況であることから、ASEANは金融統合を進め、域内通貨建て取引を増加させることを展望していると考えられる。

前述の清水(2018)でも述べられていたとおり、単独では規模の小さな金融資本市場であるASEANが、金融統合をすることにより、規模の利益を目指すことは理解できる。それにより、域外依存度を引き下げることが重要となる。この場合の域外依存度を引き下げるとは、1997年のアジア

表4 為替シェア推移

通貨		1995		1998		2001		2004		2007		2010		2013		2016	
		Amount	%	Amount	%												
外国為替取引通貨別取引高 (1995年4月-2016年4月)																	
日次平均 (単位10億ドル・%)																	
USD	981	83	1,325	87	1,114	90	1,702	88	2,845	86	3,371	85	4,662	87	4,438	88	
EUR	...	...	...	...	470	38	724	37	1,231	37	1,551	39	1,790	33	1,591	31
JPY	291	25	332	22	292	24	403	21	573	17	754	19	1,235	23	1,096	22	
GBP	110	9	168	11	162	13	319	16	494	15	512	13	633	12	649	13	
AUD	31	3	46	3	54	4	116	6	220	7	301	8	463	9	348	7	
CAD	40	3	54	4	56	4	81	4	143	4	210	5	244	5	260	5	
CHF	85	7	108	7	74	6	117	6	227	7	250	6	276	5	243	5	
CNY	...	...	0	0	0	0	2	0	15	0	34	1	120	2	202	4
SEK	7	1	5	0	31	2	42	2	90	3	87	2	94	2	112	2	
NZD	3	0	3	0	7	1	21	1	63	2	63	2	105	2	104	2	
(2016年4月、11位以下のアジア通貨)																	
SGD (*)	5	0	17	1	13	1	18	1	39	1	56	1	75	1	91	2	
HKD	13	1	15	1	28	2	34	2	90	3	94	2	77	1	88	2	
KRW	...	...	2	0	10	1	22	1	38	1	60	2	64	1	84	2
INR	...	...	1	0	3	0	6	0	24	1	38	1	53	1	58	1
TWD	...	...	2	0	3	0	8	0	12	0	19	0	24	0	32	1
THB (*)	...	...	2	0	2	0	4	0	6	0	8	0	17	0	18	0
MYR (*)	...	...	1	0	1	0	1	0	4	0	11	0	21	0	18	0
IDR (*)	...	...	1	0	1	0	2	0	4	0	6	0	9	0	10	0
PHP (*)	...	...	0	0	1	0	1	0	4	0	7	0	8	0	7	0
Total	1,182	200	1,527	200	1,239	200	1,934	200	3,324	200	3,973	200	5,357	200	5,067	200	
アジア通貨合計																	
ASEAN5通貨(*)合計	309	26	373	24	353	28	500	26	809	24	1,087	27	1,703	32	1,704	34	
アジア通貨合計 (除く円)	5	0	21	1	17	1	25	1	57	2	88	2	130	2	145	3	
ASEAN+3 (含むHKドル)	18	2	42	3	61	5	98	5	236	7	333	8	468	9	609	12	
ASEAN+3 (含むHKドル)	309	26	370	24	346	28	486	25	774	23	1,030	26	1,626	30	1,614	32	

(注) 為替取引は2通貨のペアのため、シェアは合計で200%の表示。

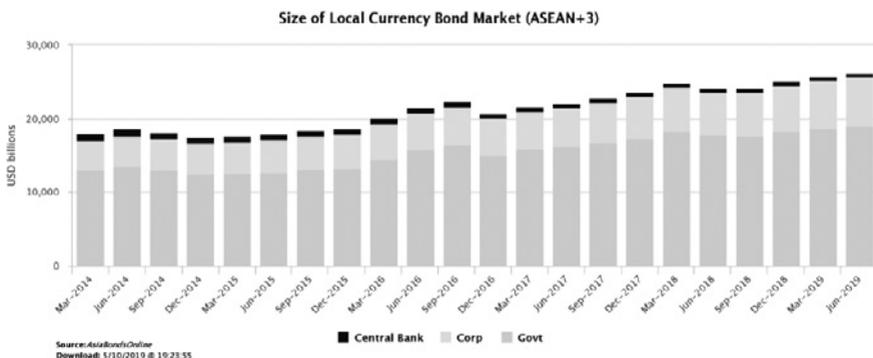
(出所) 各年BISサーベイより筆者作成

通貨危機発生時より課題となった米ドル依存からの脱却とかなり近い。すでに20年以上経過したが、グローバル化の進展の中、基軸通貨米ドルの基軸通貨としての位置付けは、リーマンショック前後に若干の揺らぎを見せたものの、今も不変である。それは上記の為替シェアの推移からも明らかである。そうした中、ASEAN諸国が、対外取引を現地通貨建てで行う意義は大きい。アジア通貨危機時に、米ドル建て債務が大きい状況で、自国通貨の暴落により、自国企業の債務増加、通貨危機、経済危機が各国に伝播したことを考えれば、自国通貨利用を増加させることには意味があるだろう。

そのためには着実なQABの運用開始が好ましいものの、その実現が難しい場合は、LCSFによる現地通貨建て取引の増加ならびに銀行間取引における現地通貨間の直接の為替取引による対応が次善策としては適当であろう。その場合の課題としては、各ASEAN通貨の流動性や為替取引におけるコスト、各国でバラツキのある為替・資本規制の存在などがあげられる。経済規模や成長段階が異なる10ヶ国の集合体であるため、いきなりの統一は困難であろうが、少なくとも金融統合を先に進めることが期待される先行5ヶ国間での、規制の調和などを進めていくことが課題への解決策となるであろう。

つづいて、アジア通貨危機以降、ASEAN + 3で整備を進めてきた債券市場の状況を確認したい。ASEAN + 3において、アジア債券市場育成イニシアティブとして取組んできたのは、域内資金の運用先が不足していたことが主因である。欧米に一度資金が流れ、それが米ドル建てで域内に還流し、米ドル建て債務を増加させたことが、アジア通貨危機を招いた反省に立ち、域内通貨建て債券市場を伸ばしてきたのが、その取組である。ここ5年のASEANの現地通貨建て債券市場の伸張具合を示したものが図2である。2014年3月から2019年3月までの直近5年間でも31%の増加と大きなものがある。しかし、ASEAN + 3におけるシェアを見ると直近の2019年6月でも、わずか6%程度であり（表5）、日中も存在するアジア

図2 ASEAN現地通貨建て債券市場



(出所) ASIAN BONDS ONLINE

表5 ASEAN + 3 債券市場に占めるASEANのシェア

(単位：10億米ドル)

対象国	日付	国債	社債	中央銀行債	合計
ASEAN	2019-06-30	792	477.83	233.5	1503.33
ASEAN + 3	2019-06-30	19059.71	6600.81	572.24	26232.76
ASEAN シェア		4.16%	7.24%	40.80%	5.73%

(出所) ASIAN BONDS ONLINE

域内における経済規模は小さいと言わざるを得ない。さらに、その債券市場もASEAN各国が自国通貨建てで発行しているものの合計であり、通貨ごとに観ればさらに小さいこととなる。この規模の問題をASEANとして意識しながら、どのように現地通貨建て取引を増加させていくことが大きな課題である。その際には、ASEAN域内通貨間の為替レートの安定も必要となるであろう。

2. 考察と展望

本稿の最後に、ASEANにおける現地通貨建て取引に関する考察と今後の展望を述べたい。ASEANは、アジア通貨危機以降、ASEAN + 3の枠

組でチェンマイイニシアティブ³⁾(以下CMIM)などのセーフティネットを構築してきた。一方で、ASEANとして経済共同体を創設し、一体性を高める中で、金融資本市場の統合も進めてきている。域内の銀行の成長を促しつつ、ABIF下でのQAB認証を目指している。それと並行して、貿易やサービス取引などの経常取引に関して、域内通貨建て取引を増加させるべく、LCSFの枠組も2ヶ国ベースでQABよりも前倒しで進めている。こうした取組は今後も進めていくであろう。

域内のセーフティネットであるCMIMに関しては、2019年5月のASEAN+3財務大臣中央銀行総裁会議で注目される動きがあった。具体的には、従来米ドルの融通を前提としていたCMIMにつき、「現地通貨を使ったCMIMの支援の在り方に関する一般的ガイドライン」が承認されたのである。その制定にあたっては、AMRO⁴⁾(=ASEAN+3 Macroeconomics Research Office)連携による調査も行われた。発表されたガイドラインの概要は以下のとおりである。

- (1) クロスボーダー取引における現地通貨利用ニーズ増加、現地通貨利用のためのCMIMの増加、準備通貨としての現地通貨の役割増大から、現地通貨によるCMIM支援は、一つの強化すべき選択枝。
- (2) CMIM支援に利用する現地通貨の適格資格は、その規模とともに、将来的にCMIMメンバー国により合意される使用にあたっての基準や手順が示されるべき。
- (3) クロスボーダー取引での現地通貨使用の拡がりやCMIMにおける流動性供給ニーズがメンバー国ごとに異なることを考慮すれば、現地通貨によるCMIM支援は、そのニーズ主導でなされ、支援要請側と支援側双方の自発的な計画と実施による。
- (4) 現地通貨によるCMIM支援は、段階的に進められ、その方法はさらなる研究をふまえて検証される。
- (5) 現地通貨によるCMIM支援がなされる際には、適性な金利水準が支援者側のマネーマーケットあるいは債券市場を基準として、調達

コストとして適用される。為替レートは、2通貨間レートあるいは関連するクロスレートをもとに個別に合意される。

(6) 現地通貨によるCMIM支援がなされる際には、支援者側、支援要請側双方で、国内ルールや規制に沿い、スムーズかつ確実に資金の受け渡しを行う。かつ、そのスキームは事務的に可能なものとする。一般的なガイドラインであるとの前提であり、現地通貨の具体名までは言及されていない。しかし、CMIMの資金拠出割合が日中韓：ASEANで8：2である現行を勘案すると資金支援側は日中韓が中心であろう。中でも香港合算ベースでの中国と日本が同割合で最大であることを考えれば、日本円と人民元での外貨融通が中心に想定されていると考えられる。これは、ASEAN+3ベースでセーフティネットにおいて、米ドル脱却を図るものである。この検討にあたっては、AMROとの連携があるとされており、具体的にはAMRO(2019)において、日本円と人民元での外貨融通が記されている。合わせて、シンガポールドル、タイバーツ、それにつぎ他の先行ASEAN3ヶ国(インドネシア、マレーシア、フィリピン)の通貨での外貨融通の可能性も触れられている。

ASEANは、経常取引、資本取引に加えて、CMIMのようなセーフティネットでも自国通貨の利用が議論されるまでに至った。しかし、前述のとおり為替取引シェアにしても、債券発行残高でも、日本や中国と比べるとまだまだ小さく、各国ベースで考えるとさらに小さい。そのため、ASEANでの金融統合の議論の延長線で、通貨統合などの議論も、将来的にはあり得ると考えている。前項で触れた域内通貨間の為替レートを安定させることも密接に関連する分野でもある。通貨統合といっても、欧州のユーロのようにASEAN域内で単一共通通貨を創出するのではなく、既存の通貨のバスケット通貨をASEAN Currency Unitなどの形式で、既存通貨と並存させることから考えることが現実的である。それをASEAN+3の枠組に拡げていくことをASEAN主導で呼びかけることも将来的な可能性として探っていくてもよいと思料する。また、日本の立場でも、高い

経済成長が望めない状況となったいま、ASEANあるいは中国・韓国も合わせたASEAN + 3 でのバスケット通貨を一つの選択枝として検討してもよいと考える。

注

- 1) CAL (= Capital Account Liberalisation) Heat Map。資本取引の自由化レベルを域内各国が評価したもの。域内各国の資本取引制度の開放性レベルを評価する手段であり、定期的に更改される予定となっている。2016年4月採択の工程表でも、その完成・活用が言及されている。
- 2) 「通貨」・「期間」のミスマッチ。1997年に発生したアジア通貨危機の原因とされる、当時のアジア諸国の資金の調達構造を指す。インフラ整備等に充てるため、「長期・自国通貨建て」の資金が必要だったにもかかわらず、「短期・外貨（主に米ドル）建て」の資金調達が主だった。
- 3) 「ASEAN + 3」が最初に取り組んだ域内国間での外貨融通の仕組。アジア通貨危機の際に、域内各国の通貨が市場で売り込まれ暴落したことをふまえ、そうした際に各国通貨当局が自国通貨を市場介入により、買い支える（自国通貨『買い』、外貨（主に米ドル）『売り』）ための資金を供給するのが目的。そのための資金を、各国が通貨スワップの形式で米ドルを必要とする国に対して、当該国通貨とのスワップ契約で資金を提供する。2000年5月に、タイのチェンマイで合意したのが契機。2010年にはマルチ契約化され、2012年には金額も総額2400億円へと増額されている。
- 4) ASEAN + 3 の域内各国のマクロ経済状況をモニターできる、域内機関として立ち上げられた。2011年にシンガポールに設立。当初は、シンガポール法人として立ち上げられたが、2016年2月に国際機関化が実現した。AMROの役割としては、CMIMの発動にあたり、IMFとリンクせずに外貨供与を判断するための、各国のマクロ経済のサーベ

イランス機能と実際のCMIM実施に関する支援機能が主となる。

参考文献

- 赤羽裕 (2016) 「金融サービスと資本市場の統合」石川幸一・清水一史・助川成也編著『ASEAN経済共同体の創設と日本』第8章 文眞堂
- 赤羽裕 (2019) 「アジア地域通貨協力への展望—アジア通貨危機の教訓と各国通貨制度の課題」小川英治編『グローバル化と基軸通貨ドルへの挑戦』第8章 東京大学出版会
- 清水聡 (2018) 「ASEAN金融統合と銀行の動向—域内進出を重視するシンガポール・マレーシア・タイの銀行—」三重野文晴編『東南アジアにおける商業銀行部門の変容と現状』調査研究報告書 アジア経済研究所
- 富沢克行 (2019) 「東南アジアの『10+1化』とどう向き合うか。」『ファイナンス』令和元年9月号 財務省
- Aladdin D. Rillo (2018) “ASEAN FINANCIAL INTEGRATION: OPPORTUNITIES, RISKS, AND CHALLENGES” *Public Policy Review*, Vol. 14, No. 5, September 2018 Policy Research Institute, Ministry of Finance, Japan
- AMRO (2019) “Local Currency Contribution to the CMIM” AMRO Singapore
- (参考 web)
- ADB Asian Bonds Online <http://asianbondsonline.adb.org/>
- ASEAN+3 Macroeconomics Research Office <http://www.amro-asia.org>
- BIS (BISサーベイについて) <http://www.bis.org/publ/rpfx16.htm>