

ASEAN 金融統合の一考察

— 進捗状況と 2025 年への展望 —

赤羽 裕

A Study of ASEAN Financial Integration — the Progress and the Vision towards 2025 —

Hiroshi AKABANE

はじめに

本稿は、2015 年に発足された ASEAN 経済共同体 (ASEAN Economic Community, AEC) における通貨・金融分野の内容を確認するとともに、「AEC2025 ブループリント」として 2025 年に向けて目指されている取組みにつき考えるものである。あわせて、日中韓を加えた ASEAN+3 での通貨・金融協力での進捗も確認したうえで、今後の ASEAN における通貨・金融分野での協力の方向性を考察する。

直近での環境変化としては、米中対立やロシアのウクライナ侵攻以降、注目度の高くなっている「地政学リスク」は、ASEAN にも大きな影響を持っている。経済・金融面では、上記のロシア侵攻以降の世界的なインフレ進行もあり、米国の急激な金融引き締めも生じている。これは、ASEAN 各国の金融政策や為替レート動向にも大きな影響を与える。さらに、中国の取組む「デジタル人民元」をはじめとして、先進国や ASEAN を含む新興国での中央銀行デジタル通貨 (Central Bank Digital Currency, CBDC) の研究の進展も、将来の ASEAN を含む東アジア地域での通貨・金融体制にも関わりを増す状況である。

上記のような ASEAN を取り巻く環境変化をふまえて、ASEAN が通貨・金融分野でどのような方向性に向かうのかを、具体的な取組み状況を確認したうえで考察した。AEC における「適格 ASEAN 銀行」の動きや ASEAN 域内通貨の利用を促進するための Local Currency Settlement Framework (LCSF)、ASEAN+3 におけるチェンマイニシアティブでの米ドル代替としての域内通貨の利用などがあげられる。こうした方向性を決済システムもふまえたうえで、今後、ASEAN が

AEC をどのような方向に進めようとしているのかを、直近の ASEAN 関係会議でのコメント等もふまえて考えた。また、1997 年のアジア通貨危機以降の「米ドル依存脱却」ニーズをあらためて認識をしている可能性のある ASEAN に、日本が通貨・金融分野でどのように協力、あるいは支援をしていくことが可能かも述べたい。本年で、「友好協力 50 周年」を迎えた日本 ASEAN 関係であり、今後、ASEAN との良好なパートナーシップを維持することは日本にとっても非常に重要であり、長期的な視点も必要となる。

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。

本稿は、2023 年 10 月の日本国際経済学会第 82 回全国大会における報告を見直し、作成したものである。同大会において討論者をお引き受け頂いた国際通貨研究所の福地亜希氏から、有益なコメントを頂いた。ここに記して感謝申し上げる。ただし、本稿における誤りは、すべて筆者に帰するものである。

第 1 章 AEC 金融統合への計画と取組経緯

1. AEC2025 へのロードマップ

ASEAN は 2015 年に AEC の設立を宣言したが、同年に「ブループリント 2025」を発表している。石川 (2021) によれば、それには、5 つの戦略目標 (characteristics) と 30 の主要分野 (core elements) などが提示されている。この「ブループリント 2025」は、AEC

表1 ASEAN 金融統合に向けた戦略行動計画（抜粋）

項目	最終目標	政策的なアクション	2016-2017	2018-2019	2020-2021	2022-2025
			主要な目標とマイルストーン			
金融統合	ASEAN域内の貿易・投資の促進に関する適格ASEAN銀行の役割強化	ASEAN銀行枠組（ABIF）下の契約書完成	ABIF下の取組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の設定完了と最低2行の適格ASEAN銀行の認証	ABIFのガイドラインに沿って最低2件の追加的な協議開始	
	ASEAN株式市場の相互接続	さらなるクロスボーダー取引支援に資するASEAN株式市場の接続強化	少なくとも3ヶ国の取引所接続（現状）	少なくとも3ヶ国の取引所接続継続	少なくとも他の1ヶ国が取引所接続に関する議論に参加中	少なくとも4ヶ国の取引所接続
	深みがあり流動性の高い資本市場	さらなるクロスボーダー取引支援に資するASEAN取引所の接続強化 ①基準期間ごとのベンチマーク設定 ②債券価格の取引後価格または終値の公示 ③債券に関するASEAN情報開示基準の採用 ④中央銀行の流動性供給に適格な幅広い証券の品揃え	①6ヶ国が設定 ②最低2ヶ国が公示 ③最低3ヶ国が採用 ④最低3ヶ国が整備	①最低7ヶ国が設定 ②最低3ヶ国が開示 ③最低4ヶ国が採用 ④最低4ヶ国が整備	①最低7ヶ国が設定 ②最低5ヶ国が開示 ③最低6ヶ国が採用 ④最低6ヶ国が整備	①最低8ヶ国が設定 ②最低8ヶ国が開示 ③最低8ヶ国が採用 ④最低8ヶ国が整備
	ASEAN決済システムを安全に、革新的に、競争力のある、効率的で、より相互接続させる	ASEAN内の二国間/多国間のリンクのために、国内決済システムへの国際基準（例ISO20022）の採用			二国間/多国間の接続を、国の準備とビジネス上のニーズにもとづき進める ・ASEAN Large Value Payment Systems(LVPS) ・ASEAN domestic Retail Payment Systems(RPS)	
ASEAN各国の資本取引に関する実体的な自由化	①モニタリング手段としての「資本取引自由化ヒートマップ」の強化 ②資本取引自由化への継続的な取組	「資本取引自由化ヒートマップ」手法の完成	「資本取引自由化ヒートマップ」手法の施行			
金融包摂	債券市場へのアクセス層拡大	①一般投資家の国債購入体制整備 ②一般投資家の社債購入体制整備	①最低2ヶ国が整備 ②条件つきで、社債取引単位の小口化への国際的な経験の共有	①最低5ヶ国が整備 ②社債取引単位の小口化への国際的な経験の共有	①最低7ヶ国が整備	①最低2ヶ国が整備 ②最低5ヶ国で整備（条件付き）
	金融安定化協調の推進	継続的な金融セーフガード基準の公開	各国の金融サービスに関するセーフガード基準のリストの発刊 金融自由化と金融安定化の関係に関する研究をASEAN Integration Monitoring			
金融安定化	金融安定の維持と債券市場の拡充	リスク管理メカニズムの共有	1ヶ国でリスク管理メカニズム・手法を把握。	最低3ヶ国でリスク管理メカニズム・手法を共有。	最低5ヶ国でリスク管理メカニズム・手法を共有。	最低8ヶ国でリスク管理メカニズム・手法を共有。

（出所）赤羽（2016）P.188 表8-5（掲題資料を要約・抜粋したもの）

設立はなされたものの、当初の計画に対して未達成のものや経済共同体としての完成度をより高める計画と整理できる。その中で金融分野は、戦略目標「高度に統合され結合した経済」に含まれ、主要分野として「金融統合・金融包摂・金融安定化」が掲げられている。

翌2016年にはASEAN財務相・中央銀行総裁会議にて、金融統合に関する戦略行動計画が工程表とともに採択された。主要な項目を抜粋したのが、上記の表1である。特徴としては、10年間の計画において、金融統合や金融包摂の目標で件数や国数などの具体的な数値目標を掲げている点であろう。

こうした行動計画を掲げた本件取組みであったが、2020年以降の約3年間のコロナ禍の影響を大きく受けることとなった。その影響もあった中で、2021年にASEANは「AEC2025」中間レビューを発表した。（ASEAN（2021））

ASEAN（2021）は、AEC2025に向けた全体のレビューがなされているが、金融分野に関する具体的な評価としては下記の6点に整理できる。

- ① AFAS¹の第9パッケージにおける金融サービスに関する重要な約束
- ② ASEAN銀行枠組み（上記ABIF）下での二国間協定により「適格ASEAN銀行」の市場アクセスと自由な活動を可能とした。

¹ ASEAN Framework Agreement on Services. (ASEAN サービス枠組み協定)

- ③ 金融安定化のためのIMFとの連携したチェンマイイニシアティブ（CMIM²）の強化
- ④ 金融包摂のインフラ強化のための継続的な努力とASEAN加盟各国の戦略
- ⑤ クロスボーダー即時小口決済政策枠組み推進とASEANとしてのLCSF（後述）ガイドライン承認
- ⑥ グリーンボンドや持続可能な資本市場へのロードマップの承認

①、②、④は当初計画の延長線上にあると考えられる。③はASEAN+3での活動との関係、⑥は当初計画の資本市場分野について、昨今の潮流でもあるグリーンファイナンスやサステイナブルファイナンスの要素を組み入れるものであろう。残る⑤のLCSFについては次項で詳述したい。

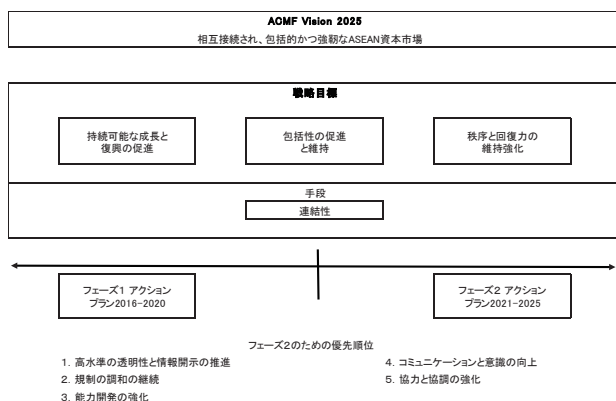
² 「ASEAN+3」（下記「4」参照）が最初に取り組んだ域内国間での外貨融通の仕組。アジア通貨危機の際に、域内各国の通貨が市場で売り込まれ暴落したことをふまえて、そうした際に各国通貨当局が自国通貨を市場介入により、買い支える（自国通貨『買い』、外貨（主に米ドル）『売り』）ための資金を供給するのが目的。そのための資金を、各国が通貨スワップの形式で米ドルを必要とする国に対して、当該国通貨とのスワップ契約で資金を提供する。2000年5月に、タイのチェンマイで合意したのが契機。2010年にはマルチ契約化され、2012年には金額も総額2400億円へと増額されている。

コロナ禍での対応に追われたこともあり、上記のような ASEAN 自身による評価を見る限り、着実な進展はあると思われるが、数値目標に掲げた ASEAN 銀行枠組みの契約書、証券取引所の接続、一般投資家の債券購入体制整備、リスク管理メカニズムの共有などにおける具体的な進捗は確認できていない。

資本市場に関しては、ACMF (ASEAN Capital Markets Forum) という各国資本市場の監督当局のトップを構成メンバーとする機関が中心として施策を運営している。2025 年に向けてのアクションプランは、2016-2020 年と 2021-2025 年の 2 期間に分けて立案されている。現在の 2021-2025 年版の概要は下記のとおり。

表 1 の戦略行動計画と比較すると概念的な要素が中心であるが、「AEC VISION2025」の下部にあるビジョンとの位置づけであるため、やむを得ない面はあるのであろう。戦略目標の手段がシンプルに「連結性」と記されている点は、AEC の方向性とは合致していると考えられ、それに沿った個別の施策を進めていくものと評価したい。次項では、クロスボーダー決済や銀行関連の主要施策の状況を確認する。

図 1 ACMF Vision 2025



(資料) ACMF (web ページ) から作成

2. 主要施策の現状と新たな取組み

(1) LCSF

前項にあった 2021 年の ASEAN のレビューの⑤ LCSF (Local Currency Settlement Framework) は、米ドルが利用される割合の高い ASEAN 域内の貿易・投資取引を域内通貨で行うことを企図したものである。当初は、2 国間契約が基本で開始され 2016 年 3 月のタイ—マレーシアの中央銀行間の合意から開始され、2017 年 12 月にインドネシアが加わった。2 ヶ国間相互で指定された銀行 (Appointed Cross Currency Dealer (ACCD) Banks) が両国通貨建て取引や為替リスクヘッジも可能とするものである。インドネシアが加わった段階で、指定銀行の数は下記となっていた。さらに、2019 年 4 月

にはこの枠組みにフィリピンも加わり、国どうしの覚書を交わすに至った。(フィリピンに関する指定銀行は未確認)

- ・タイ (7 行)—マレーシア (7 行)
- ・インドネシア (6 行)—マレーシア (5 行)
- ・インドネシア (5 行)—タイ (5 行)

この枠組みの関連として、2022 年 11 月には上記 4 ヶ国に加えて、シンガポールの中央銀行にあたるシンガポール金融管理局も加えた 5 中銀間で、「クロスボーダー決済連結性の協力に関する覚書」を締結した。5 ヶ国の間で、「より迅速で透明性が高く、手数料も低いクロスボーダー決済の実現を目指す」取組みであり、協力・提携により、タクシー代金などの小口支払いを各国の指定されたアプリによる QR 決済も可能となる。小口ながら、ASEAN 域内のクロスボーダー決済に関する米ドル依存度を引き下げることにつながる。

さらに 2023 年 5 月には、ASEAN 首脳会議において、「ASEAN 域内決済の連結性の向上と現地通貨取引を促進に関する宣言」がなされた。概要として、JETRO (2023a) によれば、「各国の状況を考慮しながら、シームレスで安全な越境決済を促進するために、技術革新がもたらす新たな機会を活用し、域内の決済連結を促進することへのコミット」、「域内の越境取引での現地通貨使用を奨励し、ASEAN 現地通貨取引枠組みの開発を検討するタスクフォース設立を支持」の 2 点が挙げられている。さらに上記の 5 中銀の覚書とあわせて、「2 国間 LCSF の推進を歓迎、他の ASEAN 加盟国も加入に関して関心を持っていることに留意」との表現で、LCSF の取組みに ASEAN としてもコミットする姿勢を示した。あわせて、同宣言には域内通貨の利用促進とともに、為替リスクやレート変動の削減にも言及している。この背景には、1997 年のアジア通貨危機の震源地であるタイをはじめとして、ASEAN には米ドルへの過度の依存からは脱却したいとの意向が強い国が多いことが考えられる。

(2) 適格 ASEAN 銀行

ASEAN Banking Integration Framework (ABIF) (ASEAN 銀行統合枠組み) とは、一定の水準を満たした域内の適格 ASEAN 銀行 (Qualified ASEAN Banks, QAB) を認証したうえで、市場アクセスやオペレーションの自由度を各国の国内銀行の活動と整合性を持たせるものである。これにより、ASEAN 域内の貿易や投資の進化に、QAB がさらなる役割を負うことを期待するとともに、域内の銀行セクターの成長を狙ったものである。

2015 年時点の戦略行動計画にも謳われていた ABIF

ならびに QAB の取組みは、当初は順調と思われた。前述の LCSF と同様に、2 国間での契約が必要な仕組みであるが、2017 年の時点で、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピンの 4 ヶ国の中央銀行間でそれぞれ基本契約を交わし、マレーシア—インドネシア、マレーシア—フィリピンの間では最終合意にまで至った。また、タイは 2016 年時点で唯一、ミャンマーとの間で基本契約を交わした。

最終合意に至ったマレーシア—インドネシア、マレーシア—フィリピン の 2 件のうち、インドネシアの Bank Mandiri が 2017 年にマレーシアにおける初の QAB として認定されるとの報道が出たが、正式な発表はなされていない。2021 年にはタイ—マレーシア間での最終合意がなされ、同年 9 月には個別銀行の申請を受け付ける段階である旨が、両中銀共同でリリースされた。しかし、その後も個別の銀行の認定がなされたとの発表は確認できていない。

LCSF については、タイ、マレーシア、インドネシアの 3 ヶ国間で個別の銀行まで指定されているのに対して、QAB では中央銀行間で最終合意に至っていても個別銀行の指定に至っていないのは、QAB は当初より ASEAN としての取組みであることが背景にあると考えられる。LCSF のように、2 ヶ国間での活動までであれば、当事国間での合意ですむであろうが、QAB は最終的には ASEAN 域内での活動まで展望している。そのための ASEAN としての認定基準の難しさが想定できる。本年、2 ヶ国間での LCSF での取組みを ASEAN として認め、推進する姿勢を示したことを考えれば、今後は QAB についても、第一段階として 2 ヶ国間内での活動として認定するような選択肢も視野に入ってくるのではないだろうか。

あわせて、留意すべき事項としては以下の点もある。QAB の資格要件としては、当初①自己資本基準、②統合された規制および統合された監督権限、③大規模なエクスポージャー、④会計および透明性の要件の 4 点が挙げられていた。この要件をふまえて、「ASEAN 各国で合意された基準にもとづき認定。認定後は、各国で当該国の国内銀行と同様に参入が可能。」という運営が計画されていた。しかし、経済規模の違いが大きい ASEAN で、上記 4 点の共通基準の設定は困難とも思われ、これまでこうした基準に関する合意に関する発表や報道は確認できていない。また、これに関する議論が各種会議でなされているのかも不明である。

QAB 認定が進めば、ASEAN の金融統合の象徴的なものになるとも考えられる。しかし、10 ヶ国共通の基準設定が難しい場合は、LCSF 対応銀行の各 2 ヶ国間での指定を進めて、相互に自国通貨の利用度を向上させて、「実」を取ることも ASEAN としてはメリットがあ

ると考えられる。並行して、あらためて、QAB を指定することの目的や意義を議論して、必要であれば上記の「資格要件」の見直し、あるいは「決済連結性の覚書」を交わした 5 ヶ国での先行指定など、柔軟に考えることもできるのではないだろうか。その際には、唯一 QAB の基本契約には未参加であるシンガポールの動向が鍵となるかもしれない。ただ、外資系銀行のプレゼンスも高い ASEAN で、相対的には規模の小さい域内銀行の育成、プレゼンス向上の意義はあり、こうした点をふまえてシンガポールにも理解・協力を求めていくのが望ましいと考えられる。

(3) 決済システムの整備への取組

QAB に関する進捗が芳しくないなか、ASEAN 各国が積極的に取り組んでいるのが決済システムの整備である。これは、LCSF などによる域内通貨利用増加の基盤整備にもなる分野であり、また、世界的な中央銀行デジタル通貨 (Central Bank Digital Currency, CBDC) の研究進行、一部は発行開始の環境変化への対応にも関わるため、優先順位があがっているようだ。前記の 2023 年 5 月の ASEAN 首脳会議の宣言においても、「ブループリント 2025」の域内地域統合のゴールを意識して ASEAN LCSF の推進ほか域内取引における域内通貨の利用増加とともに、デジタル金融サービスと域内決済連結性の向上による金融包摂の加速が謳われている。あわせて、その推進にあたっては、ASEAN の域外のパートナー、国際機関ならびに民間セクターとの連携・協力も記されている。

この分野に関して、清水 (2023) はフィンテックの拡大と ASEAN 6 ヶ国 (前述の 5 ヶ国とベトナム) での金融当局主導のホールセール決済 (銀行間決済、証券決済、為替決済など) とリテール決済 (消費者・企業が行う決済) のデジタル化の進捗を詳述している。リテール決済では「即時決済」の進展とそれを支える QR コード決済がある。また、決済システムの整備はクロスボーダー決済にも広がっていることも指摘し、リテール決済では各国の即時決済システムの接続や QR コード決済の接続が挙げられている。ホールセール決済に関しては、SWIFT をインフラとする従来のコルレス銀行制度を利用した海外送金では所要時間が長いこと、コストの高いことを背景に、CBDC を活用しようとする世界的な動きに言及している。ASEAN では、シンガポール、マレーシア、タイがこれらの活動に参加しているようだ。CBDC については、第 3 章であらためて確認する。

3. ASEAN+3 との関係

1997 年のアジア通貨危機への対応の地域協力を契機

に始まった ASEAN+3 財務大臣会合は、中央銀行総裁も交えた会議へと発展して、本年で第 26 回を迎えた。コロナ禍でオンライン開催を余儀なくされていたが、2023 年 5 月は、4 年振りに対面で開催された。

同会議を中心に、これまで域内国が経済危機・通貨危機に陥った場合に域内国で外貨（主に米ドル）を供与する通貨スワップ協定であるチェンマイイニシアティブ（CMIM）の枠組み創設、域内通貨建て債券市場の育成・支援を図るアジア債券市場育成イニシアティブ Asian Bond Markets Initiative（ABMI）、CMIM の実行支援およびそれに関連して域内各国のマクロ経済のサーベイランスを行う国際機関である AMRO の設立など、域内通貨・金融協力は着実に成果をあげてきた。CMIM は、各国の資金拠出のシェアが規定されているが、基本的には日中韓が ASEAN10 ケ国を支援する色彩が強い。

2023 年の同会議では、上記の主要な 3 つの施策や運営に関する進展や合意に関する発表がなされている。CMIM に関しては「自国通貨及び他国の現地通貨（第三国通貨）による CMIM の流動性支援の供与を可能とする運用ガイドライン改訂の採択を歓迎」、AMRO については「金融デジタル化をサーベイランス業務の主流の一つとすること」、ABMI では「クロスボーダー取引におけるリスク軽減のための現地通貨の流動性供給の促進」といった記載が見られる。ASEAN+3 において、こうした点に合意できているのは、LCSF などの ASEAN の域内通貨利用増加の方向性に、日中韓も協力的であると考えられる。

また、上記の発表では、「AMRO の報告書『金融デジタル化の機会と課題：ASEAN+3 地域金融協力の新たな視座』を歓迎」との記述もある。この報告書、AMRO（2023）では、金融デジタル化がコロナ禍で加速され、クロスボーダー取引でのメリットや機会を提供していることを示している。例として、海外送金の期間短縮、コスト低減などとともに、金融包摂にも資するとしている。一方で、地域金融取極めにも、資本フローや国際収支への影響、金融危機が発生時の伝播のスピードなどを通して影響する可能性も指摘している。さらにマネーロンダリングやそれによるテロへの資金供与などのリスクも挙げて、民間の技術革新の支援とともに、ブロックチェーンなどのデジタル技術の公的部門での規制や運営ルールの明確化なども重要であるとしている。あわせて、CBDC についても言及しており、クロスボーダー決済に役立つ可能性とともに、他国の CBDC が自国通貨の代替となってしまうリスクにも注意すべきと述べている。

第 2 章 2025 年に向けた環境変化と見通し

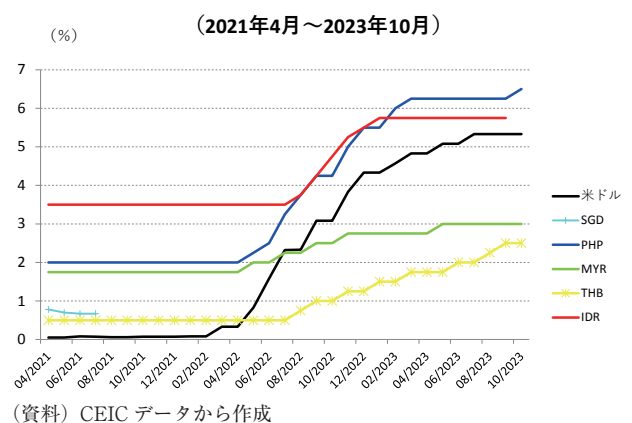
本章では、経済・金融面と政治・外交面での ASEAN にとっての環境変化を確認したうえで、AEC 完成を目指す 2025 年およびそれ以降について、検討したい。

1. 米国金融政策とインフレ

コロナ禍で世界的に大規模な金融緩和がなされていた局面が、大きく変化したのは 2021 年後半以降である。具体的には、米国中央銀行である FRB は 2021 年 11 月に金融政策の変更を決定した。物価上昇傾向を受け、同月より量的緩和縮小を開始し、2022 年 3 月には FF 金利の引き上げに着手し、それ以降 2022 年は 1 年間で 7 回、その引き上げ幅は合計で 4.25% に達した。通常、FRB の金利引き上げ幅は 1 回あたり 0.25% が標準的であるが、昨年は 4 回連続の 0.75% 引き上げを含め、急激な金利引き上げを行ったことがわかる。年が明け、2023 年になっても 6 月を除き、1 月・3 月・5 月・7 月の 4 回は 0.25% の引き上げを行っており、2023 年 8 月現在の FF 金利の誘導目標は 5.25～5.50% の水準に達している。

こうした米国の金融政策の大幅な変化の背景には、2021 年後半からの物価上昇傾向があった。それを加速させたのが、2022 年 2 月のロシアによるウクライナ侵攻である。これを契機に、世界的な石油等エネルギー価格や小麦等の食料価格の高騰が激しくなったといえる。あわせて、コロナ禍の影響軽減から需要拡大、それに反するサプライチェーンの分断などにより、米国内でのインフレが厳しさを増すこととなった。CPI は、金利引き上げの効果もあり、2023 年にかけて低下傾向にあり、2023 年 6 月には CPI コア（除くエネルギーと食料品ベース）で前年比 4.8% と 1 年 8 ヶ月ぶりの水準まで低下した。しかし、同年 8 月のジャクソンホールでの FRB パウエル議長の講演では、「ピークから低下してきているものの、依然として物価安定目標の 2% を上回っており、高

図 2 ASEAN5 通貨および米ドル政策金利推移



すぎる水準にある」との評価をしており、年内にさらなる利上げの用意がある旨に言及している。

こうした金利差による為替レートへの影響は、当然、ASEAN 諸国通貨と米ドルの間でも存在すると考えられ、各国の金融政策も注目される。そこで、米ドルと主要 ASEAN 5 通貨の 2021 年 4 月以降の政策金利の推移をしめしたものが図 2 である。金融政策を為替に拠っているシンガポールドルのデータが 2021 年 4 月から同年 7 月までしかないが、他の 4 通貨は米国が急激な金利引き上げを開始した 2022 年以降、引き上げの開始時期やその引き上げの傾き（急激さ）に違いはあるものの、各国とも金利の引き上げを行ったことが明らかである。

同期間の対米ドルの為替レートの推移について、2021 年 4 月を 1 として指数化して示したものが図 3 である。為替レートを金融政策としている SGD は、安定感を示しているが、他の通貨はバラツキがあるものの、総じて下落傾向にあることが確認できる。

金利・為替の動向をふまえて、各国の金融政策を確認したい。表 2 は AMRO (2022) にまとめられた ASEAN+3 諸国の諸政策のうち、ASEAN10 ケ国の金融政策関連の記述を抜粋したものである。

ASEAN10 ケ国のうち、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、フィリピン、タイの 6 ケ国は、米 FRB の金利の急激な引き上げが自国からの資本流出や通貨安を招く可能性がある。通貨バスケットを金利政策手段としているシンガポールはその影響を管理可能、ベトナムは自国への資金流入が直接投資など長期的なものが多く、影響は限定的と評価されている。これは、同国がベトナムドンを対外決済に基本的に利用させていないことが背景にあると考えられる。残るミャンマーも為替の自由度が低いこと、ブルネイはシンガポールドルにペッグしていることから、FRB による金利引き上げの影響に関する記載はない。図 3 で示した 5 ケ国の為替レート推移は、上記 AMRO (2022) の整理と整合的である。

多くの国が資金流出や自国通貨安のリスクを認識していることは、1997 年のアジア通貨危機時と異なる形ながら、引き続き米ドル依存リスクが ASEAN 諸国の課題として残っていることを認識させられる。

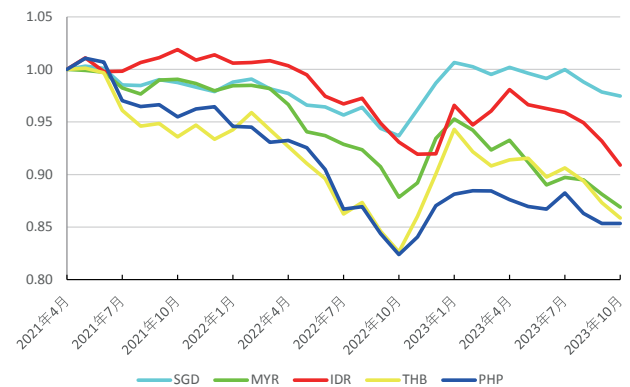
2. 米中対立と ASEAN のポジション

つづいて、政治・外交面の状況も概観しておきたい。昨今、指摘されることの多い米中対立が表面化したのは、米国でトランプ前大統領が登場した時期であろう。トランプ氏が、米中間の貿易不均衡の問題を指摘し、表面化したその対立は、当初は貿易赤字等の経済的な問題

であった。その後、相互の関税引き上げ合戦を経て、ファーウェイ問題など技術覇権の問題にも広がった。そうした中で、2022 年 2 月のロシアによるウクライナ侵攻開始は、世界的な地政学リスクの高まりを招くこととなった。東アジアでも、これまで関係国間で未決着の東シナ海・南シナ海での領有権問題に加えて、台湾問題での中国の動向が注目される度合いが高まった。

図 3 ASEAN5 通貨対米ドルレート (指数)

(2021年4月～2023年10月)



(資料) CEIC データから作成

国際的な経済や金融の問題は、政治や軍事を含む外交と無関係であることはできない。そうした中で、ASEAN は域内での AEC とともに、FTA・EPA 等の域外との多国間での経済連携を進めてきた。日中韓各国と ASEAN 間での協定に加えて、当該 3 国にオーストラリア、ニュージーランド、インドを加えた 16 ケ国での地域的な包括的経済連携 (RCEP) 協定について、2012 年 11 月に交渉が開始された。その後、インドが交渉からの離脱を決定し、残る 15 ケ国で協定に署名し、2022 年 1 月には発効に漕ぎ着けた。こうした動きは、いわゆる「ドライバーズシートに ASEAN が座る」、ASEAN 中心性の維持・強化につながってきたと思われる。

一方で、ASEAN 主導ではない協定については、対応はバラツキがある。当初、米国も含めた連携協定を目指した環太平洋パートナーシップ協定 (TPP) は、最終的には米国が不参加となり、計 11 ケ国で署名され、2018 年 12 月に発効した。ASEAN では、シンガポール、ブルネイ、ベトナム、マレーシアが参加している。TPP 大筋合意の報道の後、フィリピン、タイ、インドネシアの 3 ケ国が参加への意思あるいは関心を示しているとの報道が見られたが、正式な加盟申請はなされていないようだ。JETRO (2023 b) (2023 年 7 月 14 日最終更新) によれば、加入手続き中の英国のほか、中国、台湾、エクアドル、コスタリカ、ウルグアイおよびウクライナが正式に参加を申請している。

表2 ASEAN 諸国の金融政策について

要素	各国経済									
	ブルネイ	カンボジア	インドネシア	ラオス	マレーシア	ミャンマー	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム
表ドルとの金利差	・カンボジアの高度な資本フローの流入は、米国FRBの金融引き締め政策により抑制され、または流出に転じている。	・高い米ドル化もあり、中央銀行 (NBC) は為替レート管理を物価安定のアンカーとしている。流動性は十分である。パンデミックのなかでも与信の増加が緊縮を維持。	・中央銀行は、金融システム内の流動性を減少させるため、預金準備率を引き上げ、政策金利を下げ、パンデミックの緩和的なものから正常化した。中央銀行は、インフレ圧力に対処するため政策金利を2022年8月に引き上げた。	・中央銀行は預金準備率引き上げ、政策金利引き上げおよび国庫短期証券発行により金融政策の正常化を開始した。これはマクロ経済情勢ならびに為替レートの変動を安定させるためである。	・金融政策の予防的的正常化。金利差の縮小は資金流出とMYR安の引き合いになり得る。中央銀行 (BNM) は、2022年5月に25bpの金利引き上げで市場を驚かせた。それは、金融調節 (緩和) のレベルを縮小するものであり、続けて7月にもさらに25bp引き下げた。	・中央銀行はマネーサプライ目標を中間目標とし、準備金を運営目標としている。これは、マクロ経済の一貫性を確保し物価の安定という究極の目的を達成するためである。財政赤字をファイナンスする必要性がマネーベースの伸びを押し上げた。	・中央銀行 (BSP) は、金融緩和政策の解除を開始した。2022年5月16日に政策金利を引上げ、7月にも75bpの利上げが実施され、8月にも50bpの利上げを実施した。	・SIBORは、金融システムにおける流動性が相対的に高いため、より緩やかなペースではあるが米国の動向と同様に上昇した。しかし、シンガポールの金融管理当局のSGDの名目為替レートを引締め気味にする積極的な金融政策スタンスが金利差が資本フローに与える影響を限定的にする可能性がある。	・米国とタイの政策金利差の縮小 (米国の政策金利より上昇) により中央銀行やタイ銀行からの資金流出が継続的に発生し、タイバツ (THB) に下落圧力をかけている。	・金利差はベトナム金融市場からの資本流出の引き金とならない。海外に移されるかなりの部分は、海外投資家がベトナムの株式や債券を売却した後は、海外に移されずにベトナム内に留まらなかった。ベトナムへの資本流入のほとんどは長期的な直接投資であり、短期的な売買益を狙った短期的なポートフォリオの流入よりも多い。2021年ではポートフォリオと直接投資のフロー (負債) の1%に過ぎない。
金融政策のスタンス	・シンガポールとの間で通貨交換協定があり、ブルネイには金融政策を担う当局は存在しない。	・高い米ドル化もあり、中央銀行 (NBC) は為替レート管理を物価安定のアンカーとしている。流動性は十分である。パンデミックのなかでも与信の増加が緊縮を維持。	・中央銀行は、金融システム内の流動性を減少させるため、預金準備率を引き上げ、政策金利を下げ、パンデミックの緩和的なものから正常化した。中央銀行は、インフレ圧力に対処するため政策金利を2022年8月に引き上げた。	・中央銀行は預金準備率引き上げ、政策金利引き上げおよび国庫短期証券発行により金融政策の正常化を開始した。これはマクロ経済情勢ならびに為替レートの変動を安定させるためである。	・金融政策の予防的的正常化。金利差の縮小は資金流出とMYR安の引き合いになり得る。中央銀行 (BNM) は、2022年5月に25bpの金利引き上げで市場を驚かせた。それは、金融調節 (緩和) のレベルを縮小するものであり、続けて7月にもさらに25bp引き下げた。	・中央銀行はマネーサプライ目標を中間目標とし、準備金を運営目標としている。これは、マクロ経済の一貫性を確保し物価の安定という究極の目的を達成するためである。財政赤字をファイナンスする必要性がマネーベースの伸びを押し上げた。	・中央銀行 (BSP) は、金融緩和政策の解除を開始した。2022年5月16日に政策金利を引上げ、7月にも75bpの利上げが実施され、8月にも50bpの利上げを実施した。	・SIBORは、金融システムにおける流動性が相対的に高いため、より緩やかなペースではあるが米国の動向と同様に上昇した。しかし、シンガポールの金融管理当局のSGDの名目為替レートを引締め気味にする積極的な金融政策スタンスが金利差が資本フローに与える影響を限定的にする可能性がある。	・米国とタイの政策金利差の縮小 (米国の政策金利より上昇) により中央銀行やタイ銀行からの資金流出が継続的に発生し、タイバツ (THB) に下落圧力をかけている。	・金利差はベトナム金融市場からの資本流出の引き金とならない。海外に移されるかなりの部分は、海外投資家がベトナムの株式や債券を売却した後は、海外に移されずにベトナム内に留まらなかった。ベトナムへの資本流入のほとんどは長期的な直接投資であり、短期的な売買益を狙った短期的なポートフォリオの流入よりも多い。2021年ではポートフォリオと直接投資のフロー (負債) の1%に過ぎない。
為替制度	・シンガポールとのバグ制度	・管理フロート制が採用されており、市場およびマクロ経済の発現に沿い、穏やかな為替変動を守るための為替介入がときどき行われる。・グローバルな金融引き締め時には、米ドル調達の圧力 (困難さ) の下、高度米ドル化した経済が到来しかねない。	・変動為替相場制であり、過剰な為替介入は適切に為替介入を行う。	・管理フロート制。中央銀行は日次で参照レートを提示し、商業銀行と公認両替所は、参照レートから一定のバンド内で自社の両替レートを提示する。	・マネーベースは、変動為替相場制が導入され、中央銀行の固定為替レートは現在1米ドル=1850MMKで固定されている。	・固定相場制が導入され、中央銀行の固定為替レートは現在1米ドル=1850MMKで固定されている。	・変動為替相場制。中央銀行は為替レートを抑制するために為替介入を行う。	・管理フロート制 (通貨バスケットのバンドへのクロッシング) が金融政策の主要な金融政策手段である。管理当局は、通貨バスケットに対する非開引のバンド内で取引 (変動) を許している。	・管理フロート制。穏やかな為替変動にするために為替介入を行う。	・ベトナムの制度上の為替制度は、中央銀行の2014年の政令 (No.70) により「管理フロート制」である。しかし、実際の為替制度は「ソフトバグ」に分類される「stabilized arrangement」である。
外貨準備 (十分性)	・外貨準備の十分性の評価指標には、ベースでネーを使用し、300%である。	・外貨準備は2022年5月時点で199億米ドルで、商品・サービスの輸入総額の約7.5ヶ月、対外短期債務の約4.6倍の水準。	・外貨準備は、輸入額および対外短期債務を評価指標として算出されている。2022年6月時点で1304億米ドルで、商品・サービスの輸入総額の約6ヶ月、残存期間として対外短期債務の約200%の水準。	・外貨準備は薄い。2022年3月時点の外貨準備は約13億米ドル、輸入総額の約2.2ヶ月分である。経済としては、資本流出に対して非常に脆弱である。	・外貨準備高は、対外短期債務と比較すると十分である。さらに、IMFのARA指標と輸入カバレッジに基づけば、さらに潤沢である。	・実際の外貨準備高に関する情報は限定的。	・外貨準備は厚いまま。外貨準備は2022年5月時点で1,105億米ドル。これは、同国の短期対外資金需要をカバーするには十分すぎる。 (短期対外債務の4倍以上、輸入の9ヶ月以上)	・外貨準備は3,701億米ドルで、輸入カバレッジは8倍である。	・2021年末時点でIMFのARA指標では、輸入カバレッジは10倍、短期対外債務率は2.7倍である。	・外貨準備は短期債務をカバーするのに十分である。現在の外貨準備はIMFのARA指標で約96%に相当する。(2019年末時点) または対サービス輸入の3.6ヶ月分相当する。(2021年末時点)
自国通貨建て債の海外参加	・海外参加者は無視できなく、発行体は3社のSukukはほとんど国内投資家とブルネイ国内で営業している海外銀行により保有されている。	・社債市場には厚みは乏しく、発行体は3社のSukukはほとんど国内投資家とブルネイ国内で営業している海外銀行により保有されている。	・自国通貨建て債の市場への海外参加者はわずかである。	・他市場に比較すると高いが、過去の水準に比較すると低い。長期的なリターンを投資家にとって有利にする必要がある。	・外国投資家は原則としてミャンマー債券市場や証券市場に参加できる。しかし、外国人投資家は、いざい発表される規制においてその活動内容が明示されるまでは国内の証券市場活動を行うことはできない。さらに外国人投資家は投資企業管理当局 (DICA) の投資委員会の承認を事前に得る必要がある。	・2022年3月時点で自国通貨建て債のわずか1.28%が外国人が保有している。自国通貨建て債券のうち80%以上が国債。	・データなし	・データなし	・2022年4月時点で非居住者の債券保有者は10%未満。	・2021年第3四半期時点で、非居住者の保有する自国通貨建て債の比率は全残高の0.8%である。
株式市場の海外参加	・ブルネイには証券取引所はない。	・株式市場は小さく、上場株式9件のみ。	・海外の保有比率は、ここ3年は株式時価総額の約27%で安定している。2015年の約36%からは少し減少している。	・15%。過去の水準に比較すると低い。	・株式市場は非常に小さい。海外投資の少ない銘柄のみ。	・なし (MNC) 海外投資家の株式保有比率に関する公式なデータはない。	・データなし	・タイ株式市場で総投資額は27%。	・2021年の海外投資家の証券売買高は7,888億ベトナムドン (VND) にのぼる。これは、全売買高の7.39%である。	
マクロ経済状況		・安定的な成長見通し。内需の回復と堅調な商品輸出に支えられている。強い貿易状況と海外直接投資受入れの増加により、対外均衡を支えている。	・コロナ後の再開を受けて、経済は回復途上にある。強い貿易状況と海外直接投資受入れの増加により、対外均衡を支えている。	・経済は力強く回復している。商品と電子製品の価格高騰などの交差条件の押し下げによるインフレの恩恵を受けている。	・マレーシアは、欧米からの多くの海外直接投資受入れを行っている。	・ここ数年半期では、経済は力強く回復している。消費者物価指数は緩やかなペースで上昇している。経常赤字は最近の世界的な商品価格の高騰により拡大する可能性がある。しかし、PHPの実質実効為替レートが高いため、その拡大は限定的である。	・フィリピンは、返金とポートフォリオ投資による資本流入の恩恵を受けている。海外直接投資受入堅調で、ポートフォリオの流出分を相殺できている。一方、対外債務は低水準であるため対外リスクは依然として健全である。			
安全資産としての認知度	・なし	・なし	・なし。歴史的に IDR はグローバルリスクを背景とした変化に非常に反応する。	・なし	・なし	・なし	・あり	・パンデミック以前はある程度安全と認識されていたが、それ以降、THBは域内の他のエマージェンシー諸国と同水準で推移している。	・なし	
緩和政策	・中央銀行 (NBC) は、証券担保流動性供給オペレーション (LPOC) と譲渡性預金証券 (T-Bills) を調整しており、それらはノンソブニアリエール (KHRE) と米国の市場における流動性管理の主要な手段であり、リスクを貸出を増加させる余剰流動性を抑制させる。NBCはKHREの流動性を吸収するために、ここ数年、米ドル売りオペレーションの強化はマイクスの影響を緩和するものであり、他のリスクを市場に発信している。	・中央銀行 (NBC) は、証券担保流動性供給オペレーション (LPOC) と譲渡性預金証券 (T-Bills) を調整しており、それらはノンソブニアリエール (KHRE) と米国の市場における流動性管理の主要な手段であり、リスクを貸出を増加させる余剰流動性を抑制させる。NBCはKHREの流動性を吸収するために、ここ数年、米ドル売りオペレーションの強化はマイクスの影響を緩和するものであり、他のリスクを市場に発信している。	・中央銀行は、個人による銀行へのアクセスを制限し、一日あたりの取引額の上限を設定した。中央銀行は、マクロ経済情勢ならびに為替レートの変動を安定させるため国庫短期証券を発行了。為替管理法改正が2022年7月に国会で承認された。	・中央銀行は金融政策の正常化に着手した。これにより、FRBの金利引き上げに対してマレーシアが遅れをとるという懸念を払った。2020年3月以降の外貨準備の着実な改善もあり、中央銀行は為替変動を穏やかにする能力が高まった。財政再建も近づいている。財政責任法が2022年下期に予定されている。また重点撤廃制度に移行するための作業が進行中である。	・居住者の海外への送金は、2022年4月30日の通知 (Director's Order) により、外為規制委員会の許可が必要となる。下記に示すようなものも含めて、いかなる送金も外為管理法および規則により許可を得る届け出が必要。輸入代金の支払 (前払い含む) ・サービス代金や手数料の支払 ・海外投資に関わる投資収益の送金 ・外国投資の支払	・中央銀行は金融政策の引き締めを開始し、それにより流動性を低減している。外貨準備が十分であり、資本流出の影響を緩和するクッションとすることで、中央銀行は金融政策の正常化を開始した。それが金利差を縮小させ、為替と資本フローの流動性を注力させている。	・国際金融センターとして資本フローを制御する政策はない。	・緩やかなペースではあるが、記録的な低金利による金融政策の正常化サイクルは開始された。それが金利差を縮小させ、為替と資本フローの流動性を注力させている。	・外貨準備の増加を考えると中央銀行は、急激な米ドルの通貨政策がある場合には、米ドルの流動性を注入する用意がある。	

出所：AMRO (2022)

中国が主導している域内のインフラ整備に資すると考えられた「一帯一路」構想や国際機関としてのアジアインフラ投資銀行 (AIIB) には、全10ヶ国が参加している。この2件の取組みで10ヶ国の足並みがそろったのは、AECでも目指している ASEAN 連結性の向上に関する、資金面への期待感があったとも考えられる。

直近の国際会議に関する報道から、ASEAN の米国、中国に対する態度・姿勢で注目できるものとしては、2023年9月の ASEAN 関連首脳会議がある。

- ① 経済協力の拡大を優先。ASEAN-インド間での協力の必要性を認識。地域や国際社会の外交・安全保障の課題をめぐる議論は停滞 (ASEAN は大国間の争いに距離を置き、深入りを回避)
- ② 前任のトランプ氏との違いを出して、これまで ASEAN 重視の姿勢を見せていたバイデン大統領の不参加 (代理でハリス副大統領が参加)。
- ③ 2023年8月に中国が自国の領有権主張にもとづく南シナ海を含む新しい地図を公表。領有権を巡り対立する ASEAN 国を中心とする複数国首脳からの批判や「国際法の尊重」の主張
- ④ 日本 (岸田首相) から日中関係に関して「建設的・安定的な関係の構築を双方の努力で進める」ことの発言。同時に、台湾海峡問題や「法の支配」にも言及。
- ⑤ 日米フィリピン首脳による「南シナ海」問題に関する意見交換、連携推進の確認

上記を確認すると、ASEAN と日本の立ち位置は、安全保障面での日米関係の存在から同じと言うことは困難ながら、地理的な位置や経済面ではかなり近いとも考えられる。この点は、次章で ASEAN の通貨統合の可能性を論じる際に、日本の立ち位置を検討するときに留意したい。

3. 2025年以降の見通し

前述の経済・金融面および政治・外交面の変化をふまえて、AEC 完成を目指す2025年およびそれ以降の ASEAN 金融統合への見通しを考えたい。それにあたって直近2023年9月の ASEAN 首脳会議で採択された2つの文書を確認する。

一つめは、ASEAN の今後の方向性に関する「第4 ASEAN 協和宣言」である。これまで、ASEAN は1976年、2003年、2011年の3回にわたって、こうした宣言を発してきたが、今回はそれに続くものである。同宣言は、ASEAN、インド-太平洋地域における ASEAN 中心性、ASEAN 域内各国間および域外パートナー国との協力、東ティモールの加盟に向けた動きなど幅広い分

野におよぶなかで、「ASEAN 共同体ビジョン2045」の重要性にも言及されている。金融統合に関わる項目としては、同年5月の宣言でも触れられていた「ASEAN 域内経済の連結性の向上と現地通貨取引を促進」を進めていくことや ASEAN 域内の金融の安定性やさらなる金融統合のために、中小零細企業の金融アクセスを増やすためにデジタル金融サービスの活用への努力などが含まれている。さらに、関連して ASEAN のマクロ経済のポリシーミックスを強化し、ショックやマクロ経済リスクへの域内の対応耐性の改善も挙げられている。

二つめが、上記のデジタル化の施策としての「ASEAN デジタル経済枠組み協定」に関して、交渉開始で合意されたことを文書化したものである。交渉範囲は、デジタル貿易、越境 EC、AI など技術分野や人材育成にいたるまで、幅広い。注目できるのは、シンガポールの ASEAN ビジネス諮問委員会のコメントが ANNEX に含まれており、シンガポール企業が、越境 EC やデジタル経済分野で ASEAN 企業をサポートする方向性を示した点である。

ASEAN として、域内通貨建て取引の増加や金利・為替の急変などマクロ経済ショックへの対応やデジタル経済化の推進を長期的 (ビジョンを2045年とした) に進めていく姿勢が示されたこととなり、いわゆる ASEAN Way で時間は要するであろうが、域内金融統合を進めていく方向性は揺らがないものと評価したい。

表1で示した各種施策については、域内通貨利用増加に重点が置かれていることを考えれば、当初アクションプランには含まれていなかった LCSF をさらに進めていくことが予想される。適格 ASEAN 銀行の枠組みについては、LCSF 指定銀行を重視し、やはり枠組みや対象銀行の条件の見直しなどを図るのが現実的と考えられる。

第3章 通貨統合の可能性と日本の立ち位置

本章では、本稿のまとめとして ASEAN の金融統合、とくに通貨分野を中心に、将来の通貨統合の可能性まで展望して論じたい。あわせて、そうした動きに対する日本の官民での協力も考えたい。

1. CBDC の影響

ASEAN は中長期的 (当面は2045年) に金融協力を進める姿勢を示しており、その際に前項で触れたように域内通貨のクロスボーダー取引での利用を増加させたいと考えている。その際に、CBDC の利用の可能性も想定される。中国で大規模な実験を継続しているデジタル人民元として注目度の上昇した CBDC は世界の多くの

国で研究や一部は利用が開始されている。

ロシアによるウクライナ侵攻に対して、欧米等の先進国は金融制裁の手段として、ロシアの大手の銀行をSWIFTから遮断し、主に米ドル建ての対外取引を困難とさせる手法を採った。この動きが、ロシアや中国だけではなく、ASEAN諸国にも、同様の対応や自国保有の米ドルの凍結などの可能性を想起させた。ASEANのLCSFの動きは、2016年には開始されたが、インドネシアのようにASEAN域外との国とも自国通貨の利用を模索する動きは、決して対米関係は悪くなくても、米ドル依存リスクをあらためて意識するきっかけになった可能性がある。

対米関係の悪くない国でも、世界的なインフレ進行、エネルギーをはじめとするインフレの進行、それに対応する米国FRBによる急激な米ドル利上げは大きな影響があった。米ドルペッグではない場合でも、前述のように米ドルとの金利差の変化³が自国通貨安につながる場合はある。こういったリスクが、「第4 ASEAN協和宣言」にある「マクロ経済のポリシーミックスを強化し、ショックやマクロ経済リスクへの域内の対応耐性の改善」の必要性を認識させる契機となった可能性はある。

つづいて、CBDCの定義を確認すると、①デジタル化されていること、②円などの法定通貨建てであること、③中央銀行の債務として発行されること、の3点がある。その「種類」は「A. 一般利用型」と「B. ホールセール型」、「台帳管理」は「A. 中央管理型」と「B. 分散管理型」、「台帳記録方法」は「A. 口座型」と「B. トークン型」、「発行形態」は「A. 間接型（二層式）」と「B. 直接型（一層式）」とそれぞれ区分されている。「一般利用型」は、従来の現金を代替するものである。「ホールセール型」について、中国は他国との共同研究を行っている。具体的には、当初、香港とタイの2者で進めていた研究に中国とUAEが参画し、さらにBIS（Bank for International Settlement、国際決済銀行）も加わった。BISは、日米欧の7中銀ともCBDCの研究を進めているが、そちらはリテール（一般利用型）が中心とされる。

ASEAN各国でのCBDCに関する取組みをまとめたものが、表3である。これを見ると、ブルネイを除く9ヶ国はなんらかの形でCBDCなどデジタル通貨の取組みを進めているのがわかる。このうち、シンガポール、タイ、マレーシアは、国際決済、すなわちクロスボーダーでの利用を検討している。前述の「ASEANデジタル経済枠組み協定」においても、金融のデジタル化で主要な

³ 米ドル金利上昇は、米ドルよりも高金利通貨の場合は金利差縮小が、円のように米ドルよりも低金利通貨の場合は金利差拡大が、自国通貨安を招きやすい。

表3 ASEAN各国のCBDC・暗号資産を巡る主な動き

国名	取組内容
シンガポール	カナダやフランス、マレーシア、中国などとCBDCによる国際決済の共同研究（2018年から）
	暗号資産の取引や決済事業を免許制に（2020年）
	金融資産のトークン化調査に着手（2022年）
タイ	香港金融管理局、アラブ首長国連邦中銀、中国、BISとCBDCによる国際決済について共同研究（香港とは2019年から）
	タイ証券取引委員会が暗号資産決済を禁止（2022年）
	近くリテール型CBDCの試験運用を開始（2022年）
マレーシア	シンガポールCBDC共同研究に参加
インドネシア	CBDCの導入を計画（2021年）
フィリピン	CBDCの試験運用を検討（2022年）
ベトナム	首相がCBDCを指示（2021年）
カンボジア	2020年CBDC「バコン」導入
ラオス	CBDC発行を検討、JICAなどが協力（2021年）、中央銀行がソラミツとCBDC実証実験開始の覚書締結（2023年2月）
	暗号資産取引所2ヶ所に事業認可（2022年）
ミャンマー	民主派が暗号資産の国内流通を認めると発表（2021年）
	国軍が独自デジタル通貨の導入を検討（2022年）
ブルネイ	記事等見当たらず

（資料）日経ビジネス（2022）を中心に各種記事・情報を参考に作成

役割が期待されるシンガポールがCBDCにおいても積極的に取り組んでいることがわかる。前述の清水（2023）では、実証実験として、BISイノベーションハブとマレーシア等が連携して取り組んでいる「Project Nexus」に言及されているが、これは各国の即時決済システムをつなぎ、クロスボーダー決済を60秒以内に行うことを目指している。さらに、「Project Dunbar」では、CBDCの多国間共有プラットフォームを構築し、ホールセールCBDCによるクロスボーダー決済のテストを実施しており、段階的な進捗が期待できる。

2. 金融統合における通貨分野の整理

2015年に設立が宣言されたAECにおける金融統合は、適格ASEAN銀行の指定などASEAN域内で活動できる銀行の育成を行い、決済システムや証券取引所の接続、資本取引の自由化の進展、金融セーフガード基準やリスク管理メカニズムの多国間での共有などが目指されていた。筆者は、これまでASEANでの取組みを「攻め」の分野、ASEAN+3での取組みを「守り」の分野と整理してきた。

しかし、第2章で振り返った経済・金融や政治・外交の環境変化とASEAN自体の動きを見ると、「ビジョン2045」の詳細は未確認ながら、金融・経済のデジタル化と域外からの金融・経済ショックを和らげる両面を重視

していると考えられる。前者があらたな「攻め」の分野、後者があらたな「守り」の分野とも整理できるのではないだろうか。そのなかで、LCSFに見られる域内通貨の利用増加の動きは、「攻め」にも「守り」にも資するものであり、今後、各2ヶ国間での相互国通貨の利用に関する検討・相談・協力が進められる可能性が高まるであろう。なお、現状のブループリントが2015年から2025年の10年間で設定されているのに対して、今回のビジョンが2025年から20年先に設定されているのは、金融分野の統合には時間を要することをASEANがあらためて認識したことを示すとも考えられる。

富澤（2023）は、東南アジア諸国の一部と中国において、貿易・投資取引において、域内通貨建て取引を増加させる取組みが進んでいることを確認し、そのために米ドルを挟まない2ヶ国の通貨間の直接の為替取引の必要性を指摘している。あわせて、前項で触れたCBDCのクロスボーダー決済での利用など、デジタル化も鍵であると論じている。また、興味深い指摘として、「サプライチェーンがブロック化した国々の中で築かれる場合には、米ドル以外の何かの通貨に集約されていく可能性を、かえって高めてしまうことを示唆しているのかもしれない。」との記述がある。

これは、米中対立下で今後、先端半導体などの分野でサプライチェーンがブロック化されてしまう場合には、国同士ならびに個別企業の立場でのインボイス通貨の選択の視点でも留意すべき点と考える。また、中国の人民元が、その巨大な経済力を背景に、資本規制を残したまま、IMFのSDR⁴の構成通貨入りしたことは、従来⁴の基軸通貨や主要通貨の特性とは異なるプロセスであったと考えられる。

ASEAN諸国も、自国の取引が自国通貨または相手国通貨建てで行われることを選好していくなら、少なくとも域内取引は、域内通貨建て取引を増加させる方向での金融協力、すなわちLCSFの取組みを進めていくと考えられる。これは、アジア通貨危機を契機としたASEAN+3でのCMIMやABMIの考え方とも共通する部分がある。

ここで、「第4 ASEAN 協和宣言」にある「マクロ経済のポリシーミックスを強化し、ショックやマクロ経済リスクへの域内の対応耐性の改善」に関連して、先行研究を1件確認する。現在進んでいる米ドル金利上昇にともないASEAN諸国の通貨安が進む場合は、上記のショックに該当するであろう。米ドルの影響を低減させ

る通貨面での協力として、LCSFが存在する。前述の「Project Nexus」や「Project Dunbar」は、それを支えるインフラとなり得るであろう。一方、ASEAN10ヶ国では経済規模や自国通貨の為替・資本規制もさまざまである。乾・高橋・石田（2019）は、ASEAN+3のアジア共通通貨化建てデジタル通貨（AMROコイン）を提案している。これは、既存の各国通貨を残存させたまま各国通貨のバスケットであるACU（Asian Currency Unit）の発行をデジタル的に行うものである。これにより、域内のクロスボーダー決済をACU建てで行うことにより、米ドル依存リスクを低下させることが可能となる。現状の日本円や人民元の特性や国際関係を考えると、ASEAN+3でのバスケット通貨は難しいと考えられる。しかし、デジタル化の推進を謳い「ビジョン2045」を掲げてこれからもAECを進化させるASEANのみでのバスケット通貨の可能性は、より高いと考えられる。各国異なる為替・資本規制の課題はあるが、かつての欧州のバスケット通貨ECU（ユーロの前身）導入時にあった、ECU建て取引を外為法上の規制対象外とするような育成策も検討は可能であろう。

例として、カンボジアはバコンをCBDC的に自国通貨（リエル）と米ドルのデジタル決済システムとして構築した。AECでは金融包摂も目指しており、その手段ともなり得るCBDC、あるいはCBDC的なAMROコインのASEAN版を発行することで、域内金融統合の高度化や米ドル依存度の低減を図ることにもつながると考えられる。また、カンボジアの「ドル化」の経験を考えた場合、ASEN諸国はデジタル人民元が自国内取引にも浸透し、「人民元化」することも回避したいと思われる。その対策としても、ASEAN共通のバスケット通貨を検討し、その域内共通CBDCを発行することは可能であろう。

3. 友好協力50周年を迎えた日本ASEAN関係の金融分野の展望

本年2023年は、日本ASEAN友好協力50周年であり、各種のイベントが開催されるようだ。本稿の最後に、これまで確認してきたASEANの金融統合の状況、環境変化、展望や可能性につき、日本とASEANとの関係から考えてみたい。

例年5月のGWの時期に開催されるASEAN+3財務大臣・中央銀行総裁会議の際に、2023年5月2日には、日ASEAN特別財務大臣・中央銀行総裁会議も開催された。そこで両方で協力して取り組んでいくべきものとして共有されたのは下記の4つの政策課題である。

- ① 域内金融協力の深化
- ② 金融のデジタル化への対応

⁴ Special Drawing Rights。IMFに加盟する国が保有する「特別引出権」で、複数国の通貨バスケット。構成通貨は、2016年10月より人民元が加わり、米ドル・ユーロ・英ポンド・日本円と合わせ5通貨となった。

③ サステナブルファイナンスにおける連携

④ サプライチェーンの強靱化

財務省の資料によると各課題への具体的な取組みの記載はあるが、多くが ASEAN+3、IMF、AMRO、ADB など別の枠組みや国際機関経由あるいは連携をするものであった。そのなかで、対 ASEAN で直接的なものとして確認できたもののなかに下記の2件が含まれる。

- ① 「現地通貨の利用促進に係る協力枠組み」の拡大による円および現地通貨の利用推進
(現状、日本—インドネシア間で設立済み)
- ② 金融監督等に係る当局間の連携・協力および JICA による技術支援

上記2件は、ASEAN が今後進めていく方向性とも合致しており好ましい。①にあるインドネシアとの協力内容につき確認しておくとして、2021年8月に強化されたもので、円—ルピアの直接交換を推進するために、インドネシア側で7行、日本側で5行の具体的な銀行が指定されている。これは、ASEAN における LCSF と同様の仕組である。日本と ASEAN 各国の2ヶ国間での金融協力は、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイの5ヶ国と何らかの文書を結んできた実績がある。しかし、今回のように具体的な銀行を指定したことはなかったと思われ、これが今後、他国とも広がることは日本の協力姿勢を示すことになるであろう。

一方で、実際にこの枠組みで円—ルピアの取引が拡大するかどうかは、日本・インドネシア間での貿易・投資取引を行っている両国企業ならびに取引銀行の使用通貨の選択に拠るものである。日本企業側では為替リスク管理手法やヘッジコスト、実際に当該通貨利用にあたってのルピアの流動性や調達コストを、米ドルと比較して行うこととなるであろう。そう考えると CBDC を含めたクロスボーダー決済のデジタル化・高度化を着実に進めて、ASEAN 通貨の各種コストの低減や「使い勝手」改善を図ることへの官民共同での技術協力も重要になる。

以上のような具体的な施策とともに、米中との関係における立ち位置を ASEAN と相談・連携・協力していくことが、日本—ASEAN 間の金融協力もより深化させていくことにつながると考えられる。

おわりに

AEC2025 に向けた ASEAN の動きを振り返ってきたが、2015年に描いた10年計画は必ずしも予定通りに進んでいないと評価できる。これには、コロナ禍の影響、インフレ・米ドル金利の上昇などの経済・金融、米中対立などの政治・外交など様々な環境変化が要因としてあると考えられる。また、デジタル技術の進展、それにと

もなうグローバルな CBDC の研究進展なども見られる。

そうした中で、2025年までまだ時間のある本2023年の時点で、ASEAN が「ビジョン2045」とかなり長期的な方向性を打ち出した点は注目できる。グローバルな環境変化、ASEAN 域内の諸課題の存在を勘案すると、AEC2025に向けてよりも、より長期的な方向性を示して、ASEAN の一体性を維持・改善していくことが重要と考えていると思われる。通貨・金融分野に関しても、域内通貨の利用促進と決済を含めた金融のデジタル化を中心に、「米ドル依存リスク」の低減を図りながら、その統合を ASEAN WAY で進めていくのであろう。

そうした ASEAN の方向性やニーズに関して、「AMRO コイン」の技術や発想を ASEAN 版として実現することを提案した。従来よりも域内通貨利用促進への姿勢が強まっている ASEAN だが、現時点で10ヶ国、東ティモールが加われば、11ヶ国となり、域内通貨も同数を抱えることとなる。米中対立の長期化も予想される中、域内取引が従来通り米ドル中心、あるいは「デジタル人民元」圏化するリスクを想定し、域内通貨を構成とするバスケット通貨の創出といった形で金融協力の方向性を出すことは、好ましいことと考えられる。域内外との各種経済連携・協力の一つとして、金融分野でも ASEAN が「ドライバーズシート」に座る手法として検討できるのではないだろうか。

金融面でのデジタル化において、フィンテックで先行するシンガポールが主体的に参画することも注目できる。シンガポールは、金融政策を通貨バスケットにより運営している国である。ASEAN 域内でのバスケット通貨創出に関しては、金融デジタル技術の面でも、通貨バスケットの運営に関わる知見でも大きな期待ができる。

日本には、ASEAN とは多面的に今後も安定的なパートナーシップを維持、強化し、ASEAN の通貨・金融協力をサポートしていくことを望みたい。そのうえで、日本—ASEAN 間での日本円・ASEAN 通貨の利用拡大などに、事業会社・銀行業界などの民間も巻き込む形で、検討していくことがよいのではないだろうか。金融面では、ASEAN+3の取組みである ABMI での域内通貨建て債券を、東京証券取引所のプロボンド市場で起債する取組みを活性化させ、それを国際金融センターとしての東京の活性化につなげることも展望できる。

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 (2023) 「中国のデジタル人民元導入による ASEAN への影響」『RCEP がもたらす ASEAN を中心とした貿易・投資への影響調査』第7章 (一財) 国

国際貿易投資研究所

- 石川 幸一 (2021) 「ASEAN 経済共同体ブループリント 2025 の中間評価」(一財) 国際貿易投資研究所
- 乾 泰司・高橋 亘・石田 護 (2019) 「国際機関が発行する地域デジタル通貨 (例えば AMRO コイン) について」『国際金融』1327号 (2019.12.1)
- 清水 聡 (2023) 「ASEAN 諸国の決済システム整備とフィンテック拡大の動向—中央銀行デジタル通貨の動きを含めて—」環太平洋ビジネス情報 RIM 2023 Vol.23 No.88 日本総合研究所
- 富澤 克行 (2023) 「アジアにおける現地通貨建て取引の展望と課題—現地通貨によるクロスボーダー取引・決済、直接交換市場と、資金・決済環境の変化が通貨選択に与える影響—」財務総研リサーチペーパー 2023年7月7日財務総合研究所
- 中田理恵・長内智 (2021) 「デジタル人民元の基本的な特徴と仕組み」大和総研『デジタル人民元レポートシリーズ NO.1』2021年2月16日
- 日経ビジネス (2022) 「ドル支配とデジタル人民元 カンボジアが挑む通貨独立」2022年7月7日 日本経済新聞電子版
- 福地 亜希 (2021) 「アジアにおける現地通貨利用拡大に向けた動き」『IIMA の目』2021年10月21日 国際通貨研究所
- AMRO (2022) “Is the US Fed Tightening a Seismic Shift for ASEAN+3 Markets?” Appendix
- AMRO (2023) “Opportunities and Challenges of Financial Digitalization: A New Perspective on ASEAN+3 Regional Financial Cooperation”
- ASEAN (2021) “MID-TERM REVIEW ASEAN ECONOMIC COMMUNITY BLUEPRINT 2025” (参考 web)
- JETRO (2023a) 「ASEAN、域内決済連結性の向上と自国通貨取引を推進へ」『ビジネス短信』2023年5月15日 <https://www.jetro.go.jp/biznews/2023/05/21710b1b865baf05.html>
- JETRO (2023b) 「WTO 他協定加盟状況」 https://www.jetro.go.jp/world/asia/my/trade_01.html
- ACMF (web) “ACMF ACTION Plan 2021-2025” <https://www.theacmf.org/about/acmf-action-plan-2021-2025>