

5. 全要素生産性の引上げ

アジアが長期自律的発展を遂げるために必要な要素として、社会保障制度、地域格差、労働力、インフラを取り上げ、それぞれの現状と課題等についてみてきた。アジアが今後も持続的な成長を続けていくためには、いわゆる全要素生産性の引上げも重要である。全要素生産性の引上げの手段は多岐にわたると考えられるが、ここではまず、アジアの技術進歩についてみる。次に、企業の競争力や効率性を高める観点から、アジアの貿易政策、競争政策等についてみる。最後に、アジアにおけるビジネスのしやすさについて、ビジネス環境データや政府のガバナンス指標を用いて現状を確認し、ビジネス環境と成長の関係についてもみることにする。

(1) 技術進歩のための方策

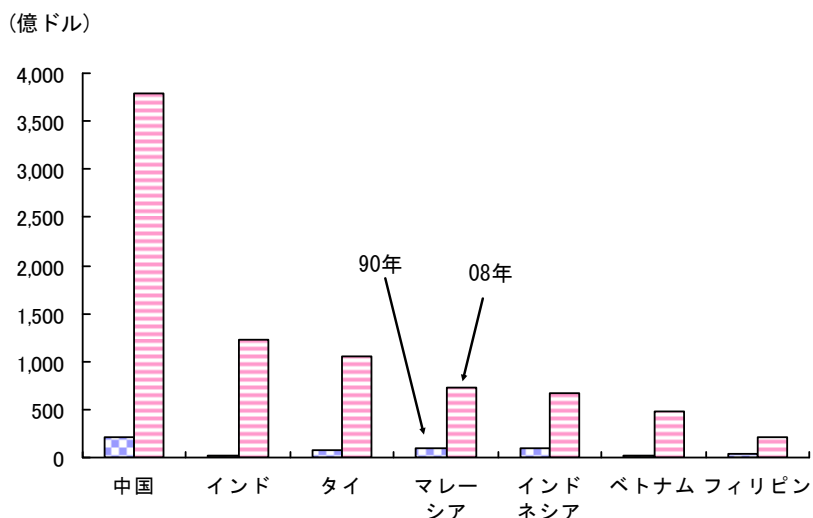
●直接投資を通じた技術移転、ODAを通じた技術協力

企業の競争力を強化し、経済全体の成長力を高める上で、技術は重要な役割を果たしている。アジアにおいては、先進国からの技術移転により、技術開発の時間やコストの削減が可能となり、高い成長率を達成してきたともいえる。

技術移転の方法には、契約や委託加工を通じるものなど、様々な方法があるが、アジアでは直接投資によるものが中心であったと考えられる。直接投資による技術移転は、資本を伴いながら、生産技術、管理技術、経営ノウハウ等が一括して移転される形態であり、受入側に効率的に技術移転が行われると考えられる。アジアでは、80年代後半以降、直接投資の流入が大きく伸びており、これらの多くは技術移転を伴っていたと考えられる（第2-4-44図）。

また、投資受入国側に人的資源が育ち、技術を受け入れるだけの技術基盤が形成され、十分な技術吸収能力があると、直接投資の経済発展への貢献はより大きくなる。また、投資受入国側の能力形成が進めば、外国投資家側からみて、安心してより高度な技術を伴う直接投資を行うことが可能となる。高度な技術をもたらす投資が実行される結果、投資受入国の成長が加速されるとともに、一層高度な投資を受け入れることが可能となるといった、プラスの循環が発生することも可能と考えられる。

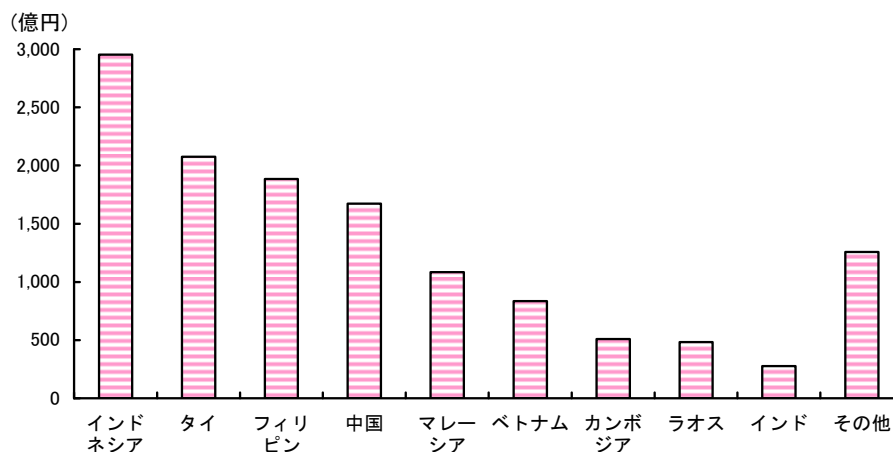
第2-4-44図 アジアの直接投資の流入残高



(備考) UNCTADより作成。

技術移転の多くは、直接投資によりもたらされるところが大きいと考えられるが、ODAを通じた技術協力もある。例えば、日本は、中国、インドネシア等のアジア諸国²⁶に対して、2008年度までの累計で、総額1.3兆円に及ぶ技術協力を行っている（第2-4-45図）。内訳としては、金融セクター改革、中小企業育成・振興、農工業、行政、法制度整備、環境等の幅広い分野における人材養成が中心となっており、研修員受入れ、専門家派遣、調査団派遣等を実施している。

第2-4-45図 東アジア地域に対する日本の二国間ODA（技術協力）



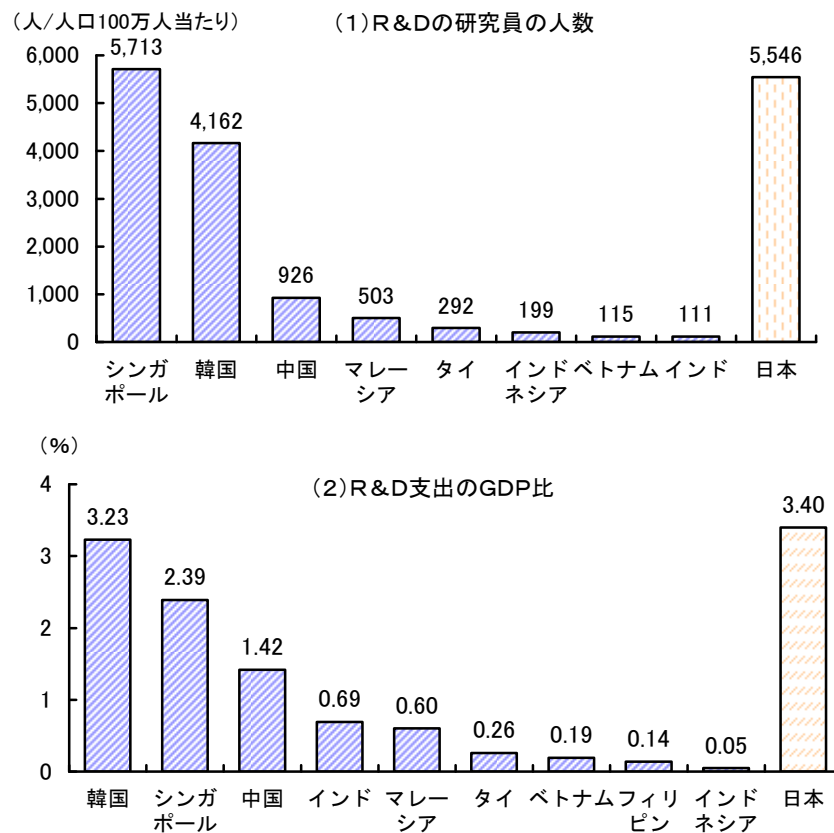
- (備考) 1. 外務省ホームページより作成。
 2. その他には、シンガポール、ブルネイ、ミャンマー、韓国、香港、マカオ、モンゴルを含む。
 3. 2008年度時点の累計額。

²⁶ ここでのアジア諸国には、インドネシア、カンボジア、シンガポール、タイ、フィリピン、ブルネイ、ベトナム、マレーシア、ミャンマー、ラオス、東ティモール、韓国、中国、香港、マカオ、モンゴル、インドを含む。

●総じて低い研究開発投資

前述のように、アジアは、先進国から直接投資を受け入れ、その際、高度な技術を併せて導入し、これにより持続的な成長を維持することが可能となったとも考えられる。受け入れる技術水準が高まるに従い、技術を導入し使用するための技術力を有する人材を育成することや、受け入れた技術を独自に発展させることが可能となる研究機関、また、全く新しい技術を研究・開発していくことも必要と考えられる。しかしアジアでは、総じてR&Dにかかる研究員の人数が少なく、R&Dにかかる支出額も小さい。例えば、人口100万人当たりのR&Dにかかる研究員の人数をみると、シンガポールでは約6,000人、韓国では約4,000人となっているのに対し、中国では1,000人、マレーシアでは500人であり、インドでは100人程度となっている（第2-4-46図）。R&Dに関連する支出のGDP比をみても、アジアでは総じて比率が小さく、中国、インド、マレーシア等では、今後、発展段階に応じてこうした分野への支出を増大させていく必要があると考えられる。

第2-4-46図 アジアのR&D：R&Dへの投資が小さい

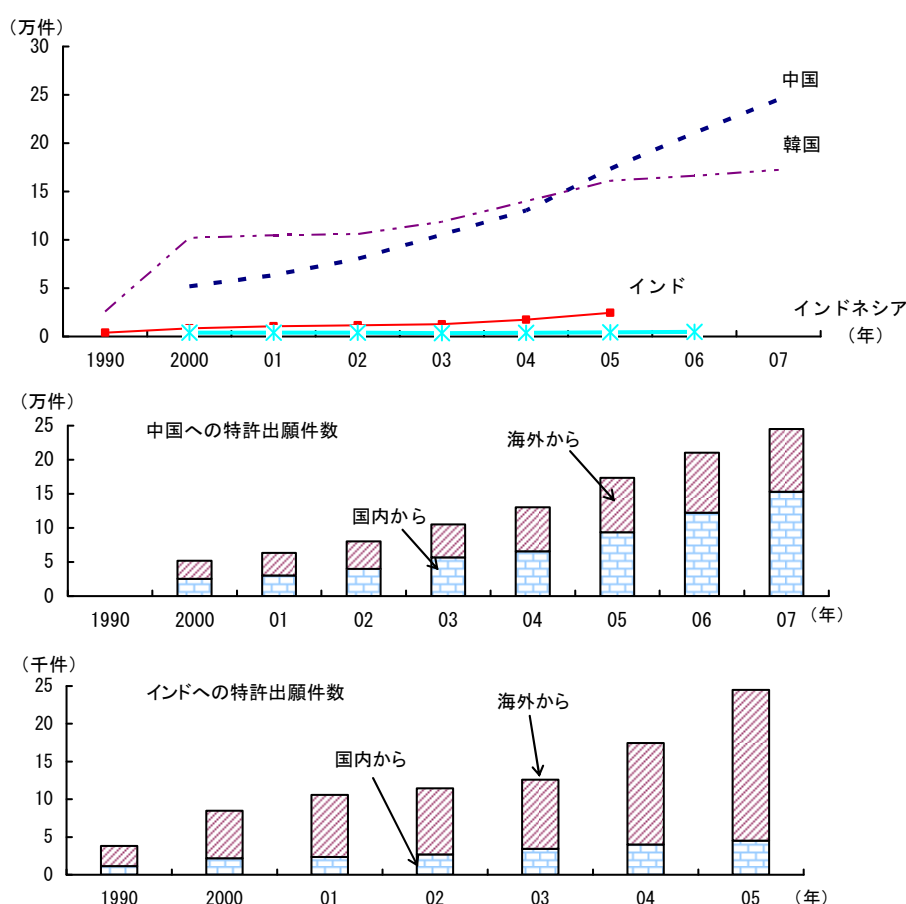


(備考) 世界銀行“World Development Indicators”より作成。

●増加する特許出願件数の推移

中国のR&Dの研究員の人数やR&Dに係る支出額は、シンガポール等に比べて小さい（前掲第2-4-46図）。しかし、2000年以降、特許出願件数は伸びを高めており、05年頃からは韓国を上回る状況となっている。特許出願数の中でも、国内企業からの特許申請が海外からの申請を上回っていることは、中国国内企業において独自の技術を開発するなどの技術力の高まりが生じている可能性が考えられる。また、インドにおいても、特許出願件数は着実に伸びているが、海外からの申請割合が大きくなっている。

第2-4-47図 特許出願件数の推移：中国で増加



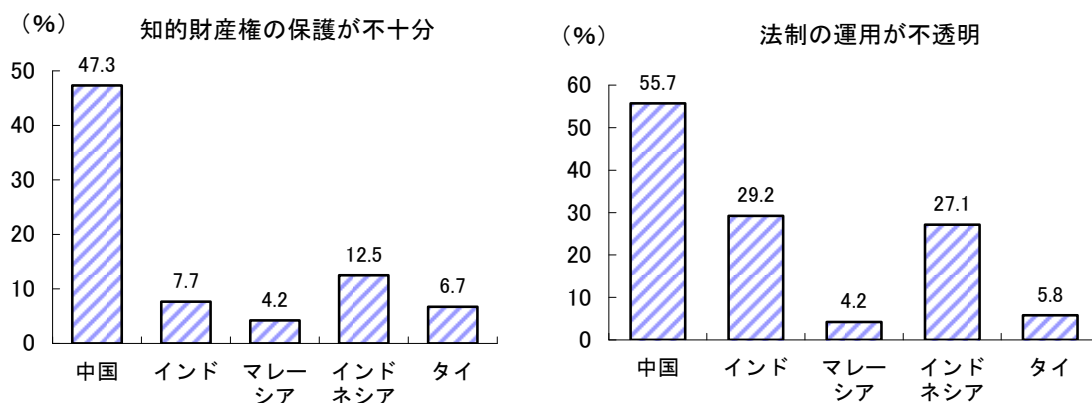
(備考) 世界銀行“World Development Indicators”より作成。

●知的財産権保護の重要性は高まる

前述のように、アジアにおける特許出願件数は増加傾向にあり、海外からの出願も多くなっている。しかし、アジアに進出している企業からは、知的財産権の保護が不十分であるとの指摘が、特に中国について多くなされている（第2-4-48図）。また、知的財産権だけでなく、法律全般について、運用が不透明であるとの指摘も、中国、イ

ンド、インドネシアで目立ってみられる。こうした状況は、アジアに投資する企業にとっては重大な問題であり、各国で知的財産権保護や法律の適正な運用に積極的に取り組む必要がある。

第2-4-48図 アジアの知的財産権等の保護の状況：
中国では知的財産権の保護が不十分



(備考) 1. 国際協力銀行「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告より作成。
2. 海外現地法人を3社以上有する製造業企業に対してアンケート調査を行ったもの。

知的財産権の保護の状況を、法整備の面からみると、中国では、2001年に、商標法、特許法、著作権法が整備されている(付表2)。インドでも、商標権、特許権、著作権、工業意匠権にかかる法律が2000年には制定されている。マレーシアにおいては70年代後半から2000年にかけて各種の知的財産権に関わる法律が制度化され、同様の法律がインドネシアにおいても80年代後半から2000年にかけて整備されている。

アジアでは、中国を始めとして2000年頃までに特許権、著作権、商標権等の知的財産保護の関係法は整備されており、今後は、それらを適正に運用していくことが課題となるとみられる。

(2) 貿易政策と競争政策

●アジアの貿易・投資環境

アジアにおいては、これまで成長の原動力であった外資の活用を引き続き促進していくことが重要であると考えられる。アジアでは、ASEANを中心とした様々な自由貿易協定や投資協定が発効している(第2-4-49表)。こうした取組を通じた貿易・投資の拡大により、アジア各国の企業間の競争が活発化し、競争を通じた生産性の向上

がもたらされることが考えられる。

貿易協定の状況を見ると、例えば、93年1月にASEAN6か国（原加盟国²⁷）で交渉がスタートしたASEAN自由貿易圏（AFTA）では、2010年に原加盟国間における輸入関税を撤廃しており、15年には新加盟国²⁸との間においても原則撤廃することとしている。また、ASEANと中国の間では、02年11月に「中ASEAN包括的経済協力枠組み協定」が署名され、04年1月から、農産物品の一部について関税の引下げが行われており、10年1月からは原加盟国との間で原則撤廃となっている。ASEANとの関係では、この他、韓国、インド、日本等との間で、それぞれ自由貿易協定が発効している。また、06年に発効しているシンガポール、ニュージーランド、チリ、ブルネイ間の環太平洋戦略的経済連携協定（TPP）については、08年にアメリカ等4か国が参加を表明し、今後交渉が進展していく見込みとなっている。

また、交渉中のものや構想段階のものもある。例えば、APECでは、加盟21か国で自由貿易地域を実現しようとするアジア太平洋自由貿易圏（FTAAP）構想が検討されている。09年11月のAPEC首脳宣言では、「将来のあり得べき太平洋の自由貿易圏（FTAAP）へ向けた構成要素の探求を継続する。実務者による分析研究は、FTAAPの創設に伴う課題とともに、FTAAPが大きな経済的恩恵をもたらすことを示している。我々は、明年、FTAAPを実現するための一連のあり得べき道筋を探求した結果について、閣僚及び実務者からの進捗報告を期待する。」とされた。

²⁷ シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ブルネイ。

²⁸ ベトナム、ミャンマー、ラオス、カンボジア。

第2-4-49表 アジアの主な自由貿易協定等

1. 署名・発効等しているもの

名称	内容
ASEAN自由貿易圏	93年1月：発効 10年1月：関税の原則撤廃（シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ブルネイ） 15年：関税の原則撤廃（ベトナム、ラオス、カンボジア、ミャンマー）
ASEAN・中国自由貿易圏構想	02年11月：「中ASEAN包括的経済協力枠組み協定」に署名 04年1月から関税引下げを開始 04年11月：物品貿易協定及び紛争解決制度に関する協定に署名 07年1月：サービス貿易協定署名 09年8月：投資協定署名 10年1月：中国・ASEAN原加盟国間の関税を原則撤廃 15年：中国・新加盟国間の関税を原則撤廃
ASEAN・韓国自由貿易協定	07年6月：発効（財貿易） 09年5月：発効（サービス貿易） 09年6月：（投資協定調印）
ASEAN・インド自由貿易協定	03年10月：「印ASEAN包括的経済協力枠組み協定」に署名 09年8月：自由貿易協定署名 10年1月：発効
ASEAN・日本包括的経済連携協定	08年4月：署名 08年12月：5か国で発効（日本、シンガポール、ラオス、ベトナム、ミャンマー） 09年1月にブルネイ、2月にマレーシア、6月にタイ、12月にカンボジア発効。
ASEAN、オーストラリア、ニュージーランド自由貿易圏	09年2月：署名 10年1月：オーストラリア、ニュージーランド、ブルネイ、ミャンマー、マレーシア、フィリピン、シンガポール、ベトナムで発効
中国・シンガポール自由貿易協定	08年10月：署名 09年1月：発効。貿易・投資促進、原産地規制、貿易の救済手続き、通関手続き、紛争解決等を含む。
韓国・シンガポール自由貿易協定	06年3月：発効。貿易促進、税関手続き、知的財産保護、独占禁止対策等を含む。
韓国・インド自由貿易協定	10年1月：発効。インドは対韓輸入品目の約8割、韓国は対印輸入品目の約9割を発行後8年以内に、撤廃又は引下げ
韓国・チリ自由貿易協定	04年4月：発効
韓国・EU自由貿易協定	09年7月：交渉妥結 09年10月：仮署名
韓国・アメリカ自由貿易協定	07年6月：署名、現在批准待ち。
韓国・日本自由貿易協定	03年12月：交渉開始、協議中。
南アジア地域協力連合 （インド、パキスタン、バングラデシュ、スリランカ、ネパール、ブータン、モルディブ、アフガニスタン）	06年1月：南アジア自由貿易地域発効、インド、パキスタン、スリランカは06年1月から7年間で、それ以外の国は10年間で関税率を0～5%にすることで合意
インド・タイ自由貿易協定	03年10月：インド・タイ自由貿易地域創設枠組み協定署名 04年9月：発効、82品目につき関税撤廃。 インド・タイ自由貿易協定 交渉中
シンガポール・ニュージーランド、チリ、ブルネイ（環太平洋戦略的連携協定：TPP）	02年10月：交渉開始 06年11月：4か国で発効、物品、サービス、政府調達、知的財産、人の移動等は100%関税撤廃 08年：アメリカ、オーストラリア、ペルー、ベトナムが参加表明 09年11月：アメリカがTPPへの関与に言及

2. 交渉中のもの

名称	内容
韓国・日本自由貿易協定	03年12月：交渉開始、協議中。

3. 構想段階のもの

名称	内容
A S E A N + 3 (日本、中国、韓国)	97年12月：A S E A N首脳会議を機に始まる。 経済を中心に東アジアの連携をはかる協力会議
東アジア包括的経済連携協定：C E P E A (A S E A N + 6 (日本、中国、韓国、インド、オーストラリア、ニュージーランド))	06年4月：日本が提案 07年1月：民間研究会開始を決定
東アジア自由貿易圏 (E A F T A)	01年11月：A S E A N + 3首脳会議にて韓国が提唱 04年11月：民間専門家による研究開始を決定 07年1月：民間専門家による第2段階の研究開始を決定 09年8月：政府間で具体的な課題の研究を継続することを確認
F T A A P (アジア太平洋自由貿易圏)	04年：A P E C首脳会議(チリ)の際に提唱される。 06年：A P E C首脳会議(ベトナム)では、「長期的展望として地域経済統合を促進する方法及び手段についてのさらなる研究を実施する」とされた。 09年：A P E C首脳会議(シンガポール)では、「アジア太平洋自由貿易地域を実現するための一連の研究の成果の報告を期待する」とされた。

(備考) 各種資料より作成。

●競争政策と規制政策

企業が互いに競争することにより、より良い商品やサービスが安価で市場にもたらされることが期待される。競争環境が整備されていることは、商品やサービスの提供を受ける消費者にメリットがあるだけでなく、企業間の競争を通じて、企業の生産性を高め、経済全体の成長力を高めることにもつながるものと考えられる。したがって、アジア各国では、実効性のある競争政策に取り組む必要があると考えられる。

アジアの競争法の制定の状況をみると、インドでは70年、タイ、インドネシアでは2000年頃に施行されている(第2-4-50表)。中国では08年、ベトナムでは05年に施行されるなど、最近になって整備されている国もある。また、競争法の執行機関をみると、フィリピンを除き、競争委員会等の独立した機関が設置されているものとみられる。法の執行可能性の観点からは、望ましい形態となっている。

また、競争政策と並び、企業の経済活動に影響を与える重要な政策として、規制政策が挙げられる。政府が不適切な規制を制定した場合、企業はその規制を遵守するために過度のコストを負担することになる。これが、企業の生産コストを高め、生産的活動への資源配分を妨げることがある。また、高価格の物やサービス供給という形で、消費者の経済厚生を引き下げる可能性もある。生産性の向上の観点からは、規制が存在することによって発生する、不必要なコストを削減することも重要である。アジア

の一部の国・地域では、こうした観点に立って、規制改革が進められている（第2-4-51表）。

第2-4-50表 アジアの競争政策

	制定・施行年	根拠法	執行機関	規制の概要
中国	07年公布 08年施行	中華人民共和国独占禁止法	国务院独占禁止委員会 ・責任機関：競争政策の策定、市場における競争状況の調査・公表、ガイドラインの策定等 国务院独占禁止法執行機関 ・商務部 ・国家発展改革委員会 ・国家工商行政管理総局	・独占的協定 ・市場の支配的地位の濫用 ・企業結合 ・行政権力の濫用による競争の排除及び制限
インド	69年制定 70年施行	独占及び制限的取引慣行法	独占・制限的取引慣行委員会	・独占的取引慣行 ・制限的取引慣行 ・不公正な取引慣行 ・経済力集中・企業結合規制
タイ	99年公布・施行	仏暦2542年取引競争法	取引競争委員会	・市場支配力の濫用 ・合併 ・競争制限的協定 ・適用除外
マレーシア		包括的な競争法はなく、個別法により規制している（93年から競争法の導入を検討） 競争に関する法律：産業調整法、価格統制法、供給規制法、72年計量法、取引表示法、石油開発法、76年商標法、食品法、直接販売法、消費者保護法		
インドネシア	99年制定 00年施行	独占的行為及び不公正な事業競争の禁止に関するインドネシア共和国99年第5号	事業競争監視委員会	・禁止される協定（寡占、価格拘束等） ・禁止される行為（独占等） ・市場支配的地位の濫用 ・企業結合 ・適用除外規定
フィリピン	57年制定	改正刑法第186条	通商産業省取引規制・消費者保護局公正取引課	取引制限に関する独占及び結合の禁止
	92年制定	価格法		・カルテルの禁止 ・審査手続き ・制裁措置
	92年制定	消費者法		・商品の品質及び安全性 ・欺まんの又は不公正な販売又は取引
ベトナム	05年施行	競争法	競争管理庁、競争評議会	・競争制限的協定 ・市場支配的地位及び独占的地位の濫用 ・経済集中 ・不公正な競争行為 ・適用除外

- （備考） 1. 公正取引委員会ホームページより作成。
 2. 中国では、これ以前に不正競争防止法（93年制定）、価格法（97年制定）により不正競争行為、競争制限的行為が規制されていた。

第2-4-51表 中国、インドネシア、タイの規制改革

国	規制改革の内容
中国	<p>01年にWTOに加盟して以降、規制改革が進展 04年：行政許可法施行。不服審査法、行政手続法施行 07年1月に中国郵政グループを設立、郵政事業民営化</p>
インドネシア	<p>80年代に大規模な規制緩和を開始 許認可システムに関する改革を実施(05年12月、06年3月)。 改革の内容は次の通り ・許認可手続きの簡素化 ・許認可付与にかかる最大日数の可能な限りの低減 ・許認可料の値下げ ・許認可手続きにおける地方政府と中央政府の管轄分離の明確化</p> <p>07年：規制改革への取組みの一環として大統領令を発表 ・投資環境向上政策、金融セクター改革政策、インフラ開発政策(土地管理に関する規制緩和等)、中小企業の強化</p> <p>インドネシア・アクションプラン ・投資認可規制等に関して、中央と地方が制定する規制を統一する。 地方分権化が進む中、地方政府が独自規制の制定を進めてきたが、必ずしも中央政府の経済政策を反映していない。インドネシアの中央政府は、200以上ある地方政府規制のうち、中央政府と矛盾するものに関しては、それらの法を無効にする。</p>
タイ	<p>91年：法改革委員会(LRC)設立 00年：LRCによる規制の見直しにかかわる取組みを支援するために「タイ発展のための法改革」制定 01年：不必要な規制の反乱を防ぐため、LRCにより規制チェックリスト導入</p> <hr/> <p>98年：「国営企業改革に関する基本計画」が制定され、国営企業に関する規制改革取組みの優先順位と指針が示される。 「国営企業政策委員会」設置。(国営企業の民営化を推進) 01年：「民営化に関する法令1999」を制定(この後、タイ航空会社、タイ電話公社等6つの国有企業が民営化される) 04年：更に民営化を促進するために04年に「国営企業政策室」が設立されその下に法改革委員会が設置される。</p>

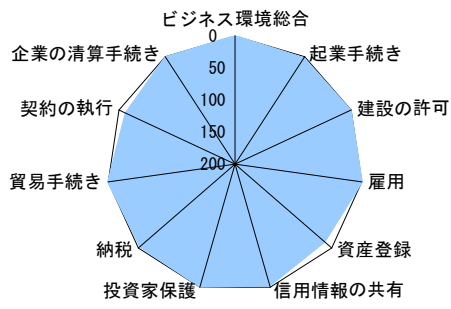
(備考) 各種資料等により作成。

(3) ビジネス環境

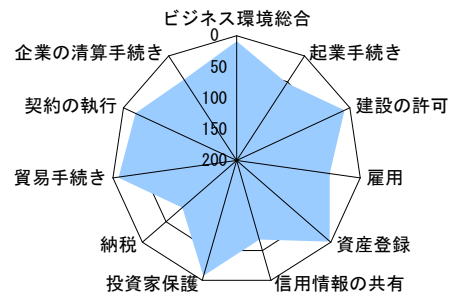
次に、アジアのビジネス環境をみてみよう。ビジネス環境とは、企業が経済活動を行う上で遭遇する、起業や営業、労働者の雇用に伴う各種の許認可、納税手続き、海外との貿易の際の通関手続き等の様々な場面において、企業活動に影響を与えるような、法律や規制の体系をみたものである。企業の経済活動を阻害せず、促進させるような法律や規制が整備されている場合、ビジネス環境が良いということになる。

ビジネス環境を整備することは、国内企業にとって望ましいだけでなく、直接投資の受入れを促進し、外資の活用や企業間の競争を通じて、経済全体の生産性向上につながるものと考えられる。したがって、全要素生産性を高める上で、ビジネス環境を

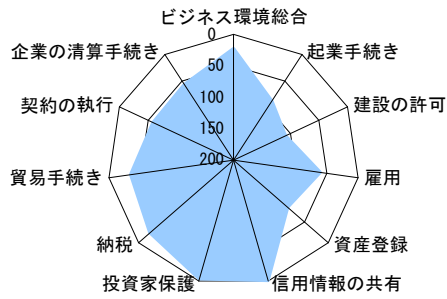
シンガポール



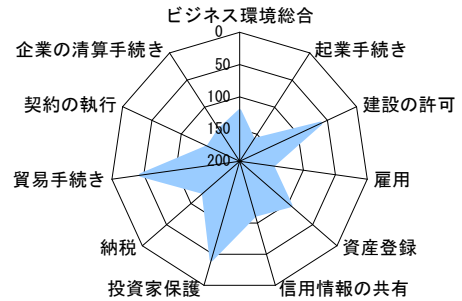
タイ



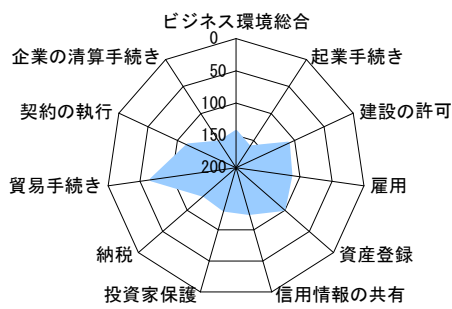
マレーシア



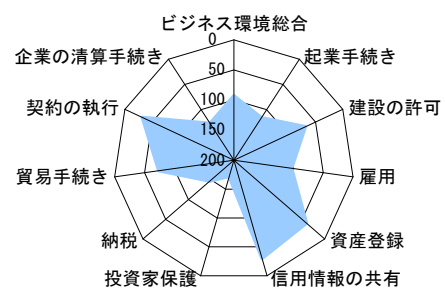
インドネシア



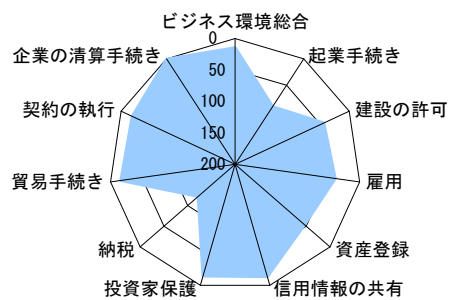
フィリピン



ベトナム



日本



- (備考) 1. 世界銀行“Doing Business 2010”より作成。
 2. 183か国中の順位で評価したもの。
 3. Doing Businessについて：起業手続き等10項目について各国の法律と規制制度に基づき専門家がデータを作成。ビジネス環境総合は、10項目の平均により算出されている(詳細は以下の「参考」を参照)。
- (参考) ビジネス環境総合を構成する10項目とその主な詳細項目
1. 起業手続き・・・手続きの数、要する日数、コスト等
 2. 建設の許可・・・手続きの数、要する日数、コスト等
 3. 雇用・・・雇用の困難さ、労働時間の厳しさ等
 4. 資産登録・・・手続きの数、要する日数、コスト等
 5. 信用情報の共有・・・法的権利の強さ、信用情報の深さ等
 6. 投資家保護・・・ディスクロージャー等
 7. 納税・・・支払いの回数、要する時間、税率等
 8. 貿易手続き・・・輸出入に係る書類の数、コンテナ1台当たりコスト等
 9. 契約の執行・・・手続きの数、要する日数、コスト等
 10. 企業の清算手続き・・・要する期間、コスト等

●ビジネス関連法の整備

ビジネス環境と法制度は深い関係がある。例えば前述の第2-4-52図では、ビジネス環境を項目ごとに評価しているが、それぞれの評価項目には関連法がある(第2-4-53表)。そして、それらの法律の整備状況が、ビジネス環境の評価を左右することにもなる。アジアにおいても、積極的にこうしたビジネスにかかわる法律を整備し、ビジネス環境の整備につなげていくことが必要である。また、こうした法律を整備するだけでなく、法律の整備や法律を運用する組織の整備、それらにかかわる人材の育成(法律の運用を適切に行うことができる人材の育成等)も併せて重要と考えられる。

第2-4-53表 ビジネス環境と関連法

ビジネス環境評価項目	関連法
起業手続き	会社法、商法、労働法、社会保障法、税法
建設の許可	建造物の規制と管理
雇用	労働法規
資産登録	財産法
信用情報の共有	担保法、破産法、安全取引法
投資家保護	会社法、商法、企業統治
納税	消費税、控除、報酬
貿易手続き	輸出入関連手続き
契約の執行	民法、民事訴訟法、裁判外紛争処理
企業の清算手続き	破産法、債権回収手続き

(備考) 各種資料より作成。

●総じて低いアジアのガバナンスレベル

次にアジアの政府のガバナンスをみてみよう。世界銀行研究所では、ガバナンスを「その国の権威・権力が行使される一連の慣習と制度」と定義し、その国のガバナンス状況を、(i) 国民の声と説明責任、(ii) 政治的安定と暴力の不在、(iii) 政府の有効性、(iv) 規制の質、(v) 法の支配、(vi) 汚職の抑制の6つの分野に分けて評価している。約200か国について順位をつけ、相対評価を行っている²⁹。

政府のガバナンスは、ビジネスにかかる環境を構成する要素の1つと考えられる。各指標について、アジアのガバナンスの状況をみると、総じて台湾、韓国、シンガポールについては数値が高く（相対的な順位が上位にあり、ガバナンスが良い）、その他アジア地域については、数値が低め（相対的に順位が低い）であるといえる（第2-4-54図）。

指標ごとにみると、「国民の声と説明責任」（国民の政治参加、結社の自由等があるか）については、中国とベトナムにおいて相対的な順位は低く、インドネシアでは顕著に改善している。

「政治的安定と暴力の不在」（国内で発生する暴動等、制度化されていない、あるいは暴力的な手段により政府の安定が揺るがされる可能性があるか）については、インド、インドネシアでは相対的な順位は低く、また、マレーシア、タイ、フィリピンでは悪化している。

「政府の有効性」（行政サービスの質、政治的圧力からの自立度合い等）については、マレーシアで比較的评价が高く、タイ、インドネシアで悪化が目立つ。

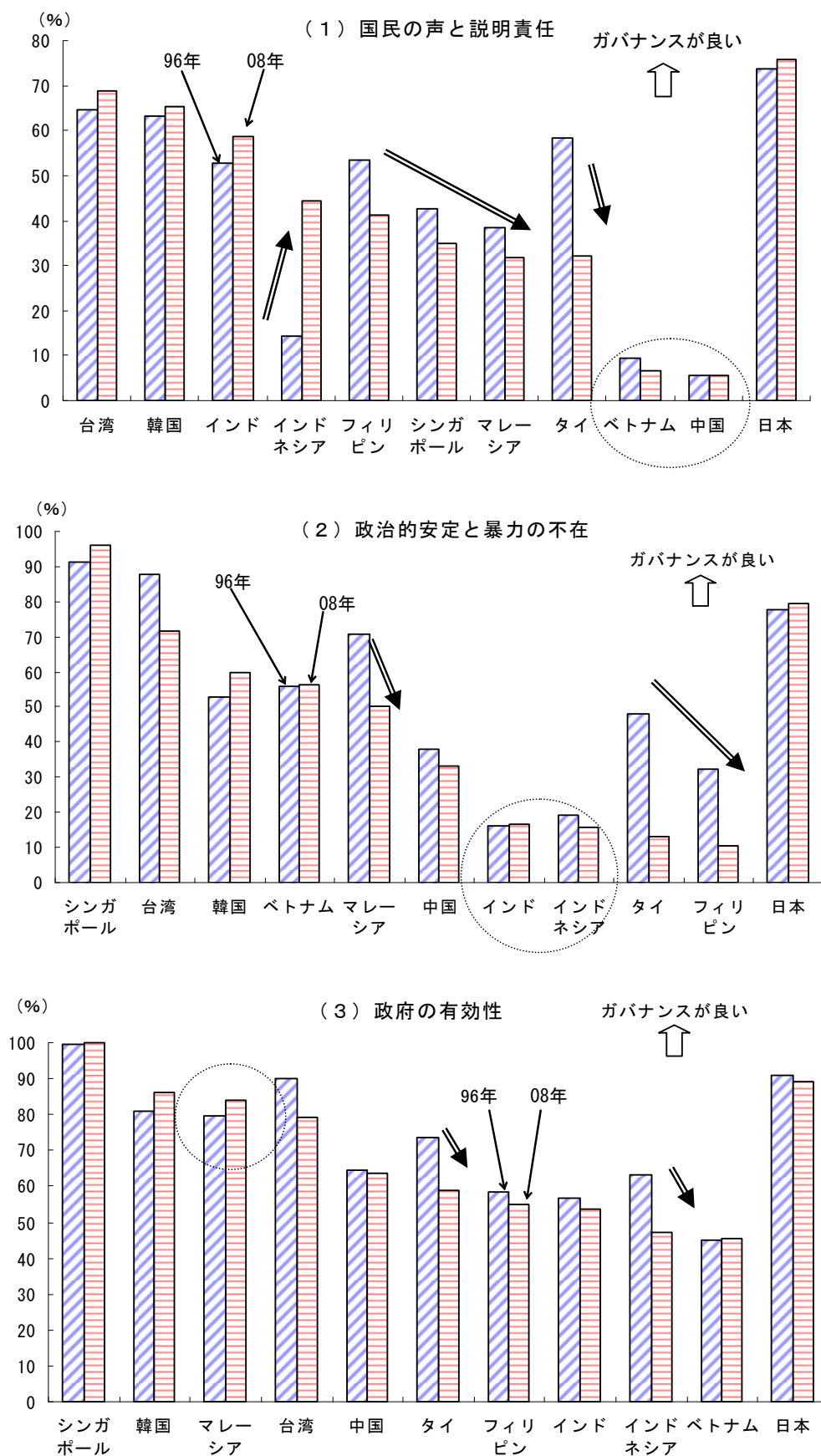
「規制の質」（民間セクターの開発を促進するような政策や規制が策定されているか）については、韓国、インドにおいてやや順位に上昇がみられる一方、マレーシア、フィリピン、インドネシア等ではやや順位が低下している。

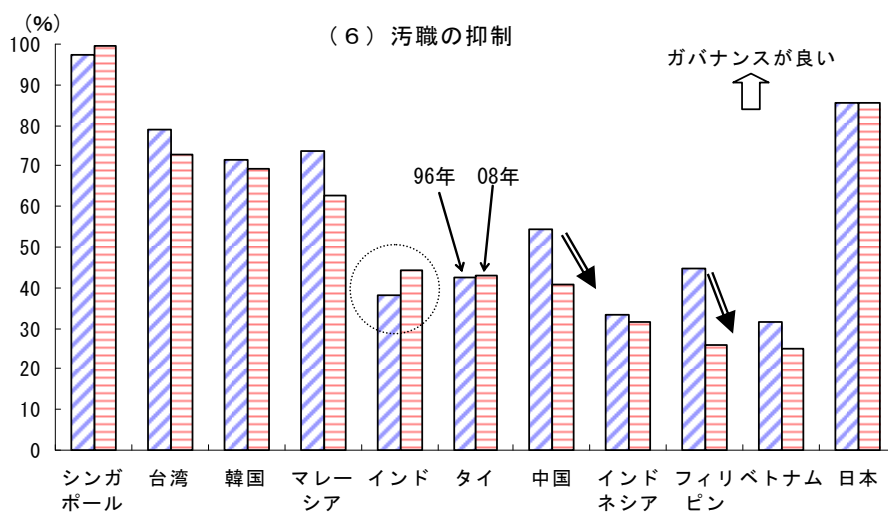
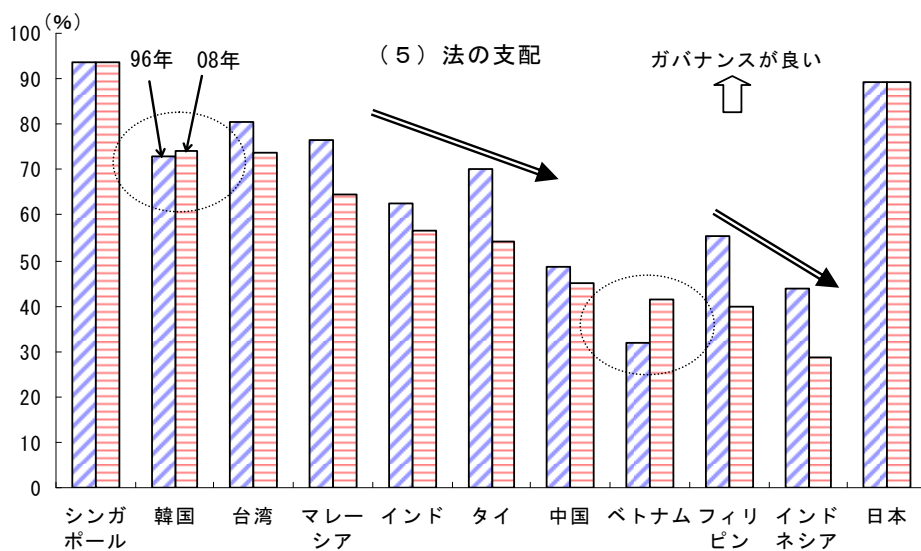
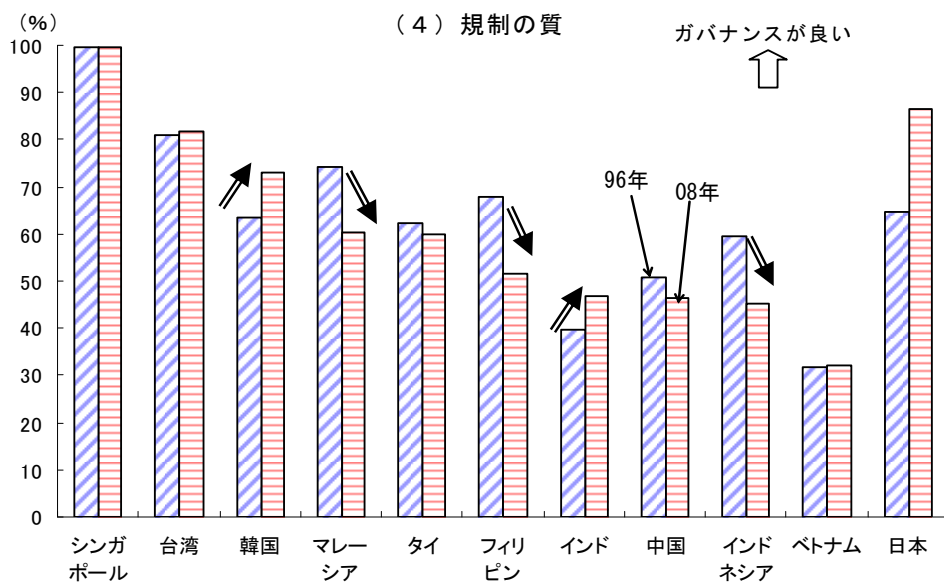
「法の支配」（公共政策に携わる者が社会の法を遵守しているか、契約の履行、警察、裁判所の質等）については、韓国、ベトナムを除くアジアでは、総じてやや相対的にみて順位が低下している。

最後に、「汚職の抑制」（その国の権威・権力が一部の個人的な利益のために行使される度合い）については、インドでやや相対的に改善している一方、中国、フィリピンでは相対的な順位が大きく低下している。

²⁹ 例えば、ある国で評価が80%である場合には、その国の相対的な順位が上位20%に位置していることを意味し、評価が10%である場合には、その国が下位10%に位置していることを表す。

第2-4-54図 アジアのガバナンス指標





- (備考) 1. 世界銀行“Worldwide Governance Indicators, 1996-2008”より作成。
 2. 各国との比較の状況を、パーセンテージ順位で比較している。
 例えば、数値が80%である場合には、調査国・地域約200か国中、上位20%程度に位置しており、数値が10%である場合には、下位10%に位置していることを表す。
 下位10%に位置していることを表す。

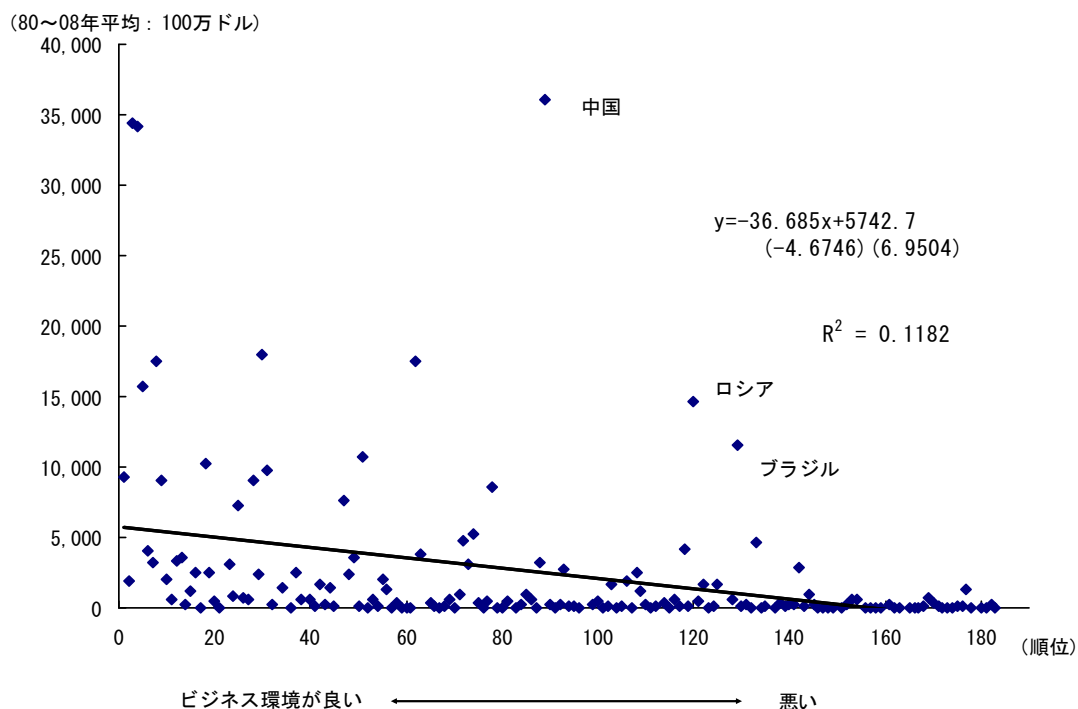
●ビジネス環境と直接投資流入額、一人当たりGDPの関係

ビジネス環境を整備することにより、実際に成長率は高まるのであろうか。

まず、ビジネス環境総合ランキングと直接投資の流入額との相関関係について考えると、通常、ビジネス環境の整備された国・地域に、直接投資はより多く行われるものとみられる。ビジネス環境総合ランキングと直接投資の流入額をプロットしてみると、第2-4-55図のようになっている。企業の直接投資の決定要因は、ここで評価したビジネス環境データには現れないものもあると考えられるものの、一定の関係はみられる。

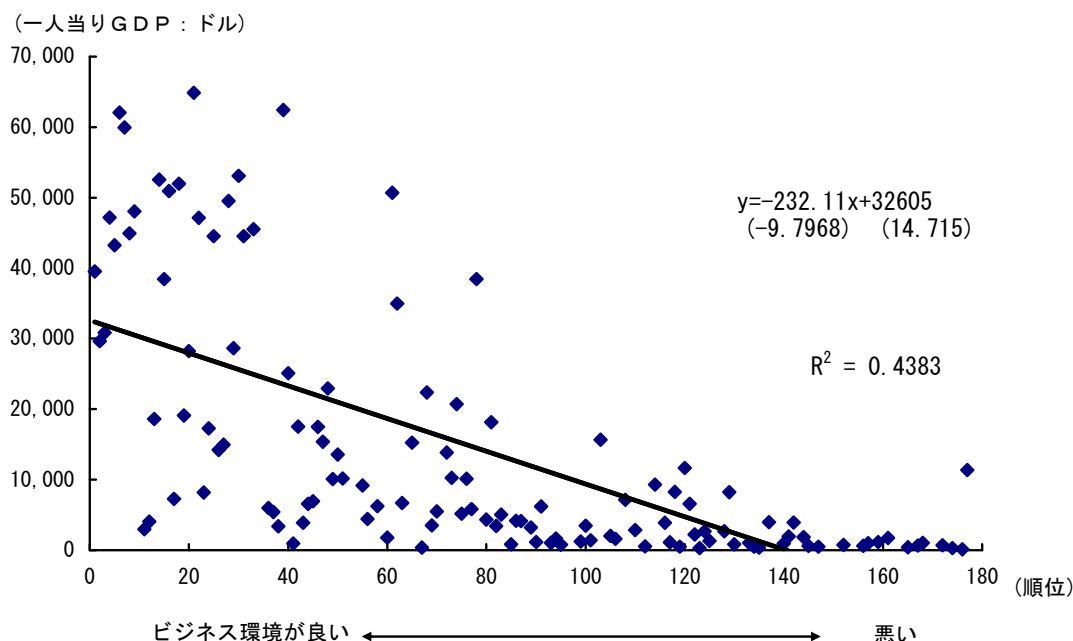
また、ビジネス環境総合ランキングと、一人当たりGDPの相関関係をみると、総じてビジネス環境について高評価の国ほど、一人当たりGDPも大きい傾向がみられる（第2-4-56図）。ビジネス環境を整備することは、直接投資の流入を促進し、国内企業においても生産性向上に寄与するものとみられる。アジア各国は、今後も、ビジネス環境を整備していくことが重要であると考えられる。

第2-4-55図 ビジネス環境ランキングと直接投資の流入額



- (備考) 1. 順位は、世界銀行“Doing Business 2010”より作成。
2. 直接投資流入額は、IMF“International Financial Statistics”より作成。
3. 括弧内は t 値。

第2-4-56図 ビジネス環境ランキングと一人当たりGDP



- (備考) 1. 順位は世界銀行“Doing Business 2010”より作成。
2. 一人当たりGDPはIMF“International Financial Statistics”、台湾行政院主計処、OECD“National Account of OECD Countries”より作成。
3. 括弧内はt値。

6. 安定的なマクロ経済環境・金融環境の維持

アジアの長期自律的發展を図る上では、マクロ経済環境及び金融環境の安定を維持することが大前提である。東アジア各国は、「東アジアの奇跡」で経済發展の要素として評価されたように、比較的安定的なマクロ経済環境を維持してきたが、1997年のアジア通貨危機の発生で大きな打撃を受けた。しかし、通貨危機後、危機の教訓を踏まえ、マクロ経済環境及び金融環境の安定に向けた制度改革や政策協調が行われた。この結果、08年後半の世界金融危機では、そもそも危機の発端となった証券化商品の保有が少なかったこともあり、金融面を通じた影響は限定的なものにとどまった。

本節では、アジア通貨危機後の為替・金融政策等を鳥瞰した上で、世界金融危機の金融面での影響を確認し、今後更に中長期的に安定的なマクロ経済環境・金融環境を維持するための課題について検討する。

(1) アジア通貨危機後の為替・金融政策の変遷と金融システムの見直し

● 為替・金融政策の変遷

アジア通貨危機の背景には国際金融のトリレンマ（三律背反）があった。国際金融のトリレンマとは、(i) 為替レートの安定（ないし固定）、(ii) 金融政策の自律性、(iii) 資本移動の自由（自由な資本取引）という3つの政策目標を同時に完全達成することはできず、2つの政策目標を選択したら、残りの1つは達成できないという関係である（詳細は付論参照）。アジア通貨危機以前の東アジア各国³⁰は、原則として自由な資本移動の下で、事実上のドル・ペッグを採用しており、為替レートが金融政策のアンカー（金融政策運営の指針となっている目標）となっていた。事実上のドル・ペッグが、過大な資本流入を招き、通貨危機の重要な要因の一つとなった。通貨危機を受けて、為替政策の変更と金融政策の枠組みの整備が行われた。特に、韓国・タイ・インドネシアでは、為替制度を変動相場制に変更し、併せて金融政策の枠組みとしてインフレ目標を導入している。これにより、金融政策への透明性を担保し市場の期待の安定化を図っている³¹。

各国の取組をみると、韓国では、アジア通貨危機の発生を受けて、完全フロート制に為替政策を変更し、それまでの為替変動幅の制限は廃止した。また、金融政策では、1997年に韓国銀行法を改正し、98年から金融政策の枠組みとしてアジアで初めてインフレ目標を導入した。韓国銀行（中央銀行）では、直近（2010～12年）のインフレ目標を「消費者物価指数（総合）の上昇率：3%±1%」としている（第2-4-57図）³²。加えて、資本取引においても、外国投資家による韓国内企業の買収や社債市場取引を自由化したことに加え、98年5月には外国投資家による国内企業株式取得の上限を撤廃し、直接投資規制も大部分は廃止された。

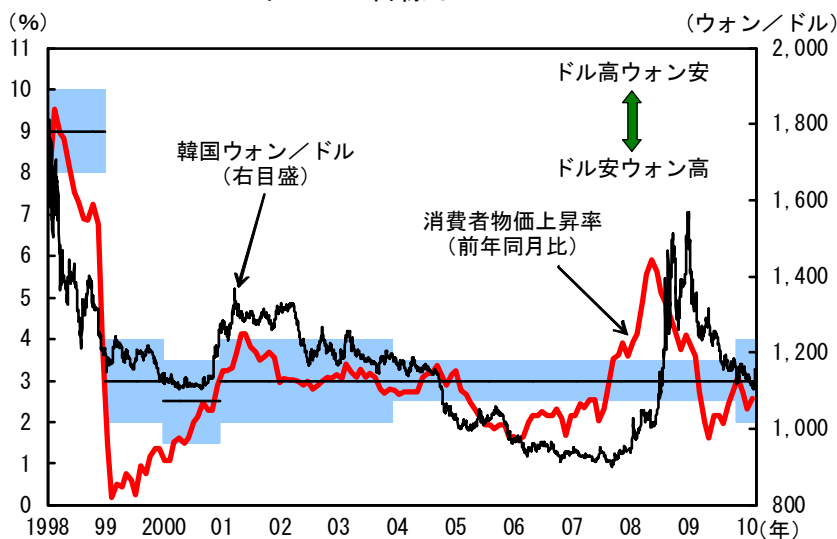
³⁰ ここでは、「東アジア各国」としてアジア通貨危機時にIMF支援対象国となった韓国、タイ、インドネシアを中心に取り上げる。

³¹ 一方、マレーシアでは、98年9月に資本規制を導入するとともに、為替制度を変更しリングギをドルに固定する政策を実施することで、国内金融市場の建て直しを図った。外国資本の流出入を規制したことにより、金融政策での自律性が確保されることとなったため、結果的に通貨危機後の経済再建を後押しすることとなった。固定為替制度は05年7月まで継続され、その後管理フロート制に移行している。

³² 導入当初のインフレ目標は、消費者物価指数（総合）の上昇率としたが、2000年以降は、非穀物農産物及び石油製品の価格を除いたコア物価上昇率をインフレ目標とし、04年以降は、3年間のコア物価上昇率の平均上昇率を中期インフレ目標とした。その後07年から、3年間の消費者物価指数（総合）の平均上昇率を中期インフレ目標とする政策となっている。

第2-4-57図 韓国のインフレ目標と物価水準、対ドル名目為替レートの推移：

インフレ目標は3%±1%

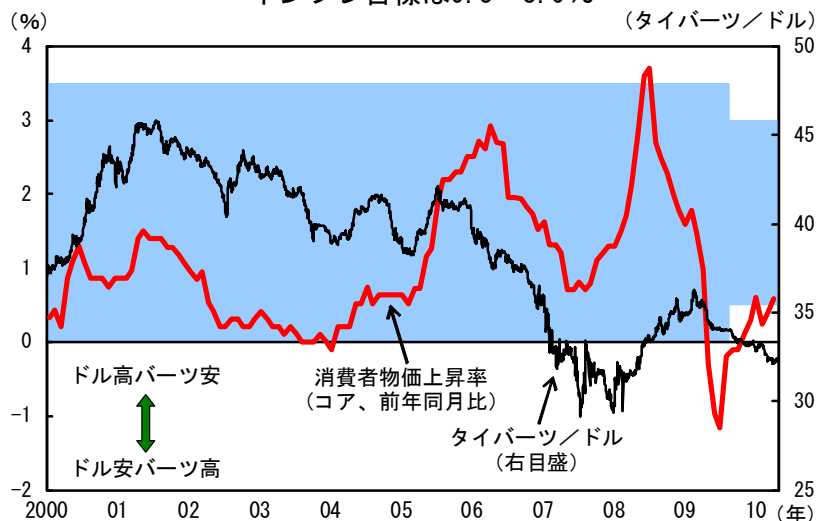


- (備考) 1. 韓国銀行、ブルームバーグより作成。
2. 2000～04年の消費者物価上昇率はコア指数の上昇率。
3. 網掛け部分はインフレ目標。

タイでは、アジア通貨危機の発生を受けて、為替制度を管理フロート制へ移行した。併せて、金融政策についても、アジア通貨危機以前は、「為替レート・ターゲット」となっていたが、IMFの支援の下で1997年～2000年にはマネーサプライなどを中間目標とするマネタリー・ターゲット制に変更した。2000年には、政策の透明性と効率性を向上することを目的として、金融政策の枠組みをインフレ目標に変更した。タイ中央銀行は、この中で、インフレ目標として、消費者物価指数（総合）から食品とエネルギー価格を差し引いた「コア物価上昇率」が0～3.5%の範囲内とした。09年9月以降はレンジを狭めて0.5～3.0%としている（第2-4-58図）。

第2-4-58図 タイのインフレ目標と物価水準、対ドル名目為替レートの推移：

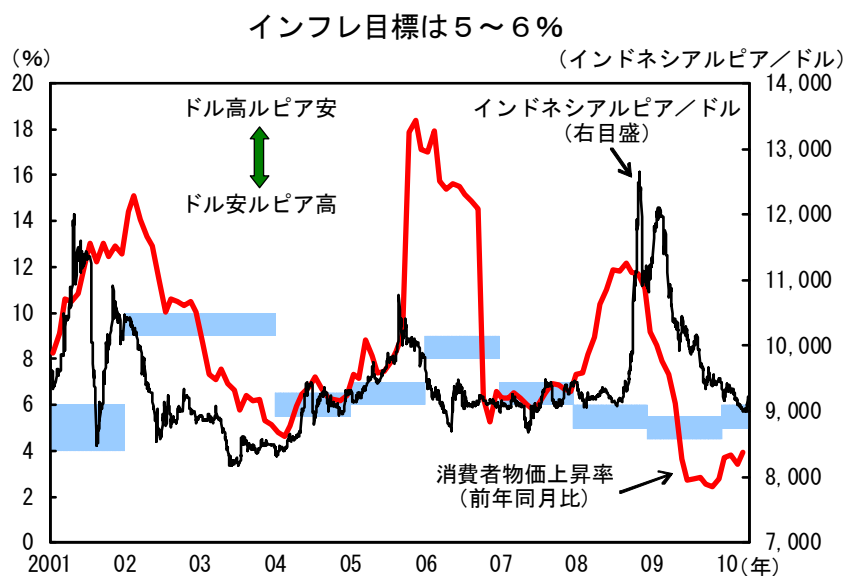
インフレ目標は0.5～3.0%



- (備考) 1. タイ中央銀行、ブルームバーグより作成。
2. 網掛け部分はインフレ目標。

インドネシアは、通貨危機以前はルピアの実質為替レートを安定させるべく「クローリング・ペッグ制」を採用していた。しかし、通貨危機の発生以後、為替制度の管理フロート制への移行に伴い、99年5月に中央銀行法を改正し、2000年から金融政策の枠組みをインフレ目標に変更した。インフレ目標は消費者物価指数（総合）から石油製品や電気料金、電話料金等を差し引いたコア物価上昇率をベースに毎年目標が定められていたが、02年から消費者物価指数（総合）を目標とする金融政策に変更しており、直近（2010年）のインフレ目標は「消費者物価指数（総合）の上昇率：5～6％」となっている（第2-4-59図）。

第2-4-59図 インドネシアのインフレ目標と物価水準、対ドル名目為替レートの推移：



(備考) 1. インドネシア中央銀行、ブルームバーグより作成。
2. 網掛け部分はインフレ目標。

●東アジア各国の外貨準備の積上げと地域間金融協力

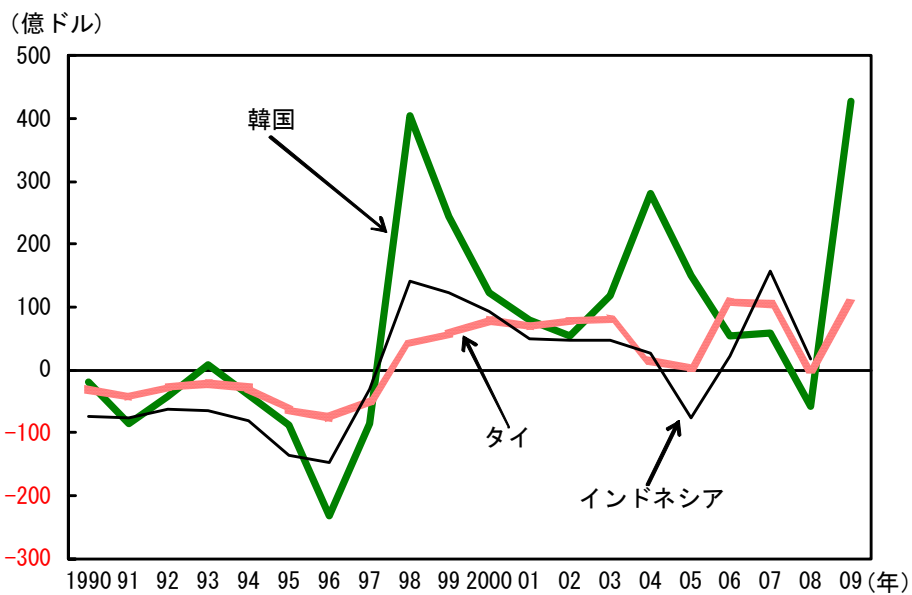
アジア通貨危機以前の東アジア各国は、経常収支赤字が常態化する一方で、対外短期債務残高に対して外貨準備が不十分であり、各国の自国通貨買い介入の余地は乏しかった（第2-4-60図）。このため、急速に資金が流出すると為替市場を安定的に維持できなくなり危機に陥ることになった（詳細は付論参照）。これを受けて、東アジア各国は、対外短期債務残高を削減し外貨準備を積み上げた。また、非常時にアジア域内で外貨準備を融通する仕組みが整備されてきている。

韓国では、アジア通貨危機後に通貨制度を変動相場制に変更したものの、輸出振興等の観点から自国通貨売りの為替介入を実施していたとみられる。また、経常収支も黒字となったことから、04年の外貨準備は97年比で10倍超の水準まで増加した。一方、対外短期債務残高はアジア通貨危機の発生した97～04年ではおおむね横ばいの水準を

維持したため、外貨準備の対外短期債務残高に対する割合は改善した（第2-4-61図）。

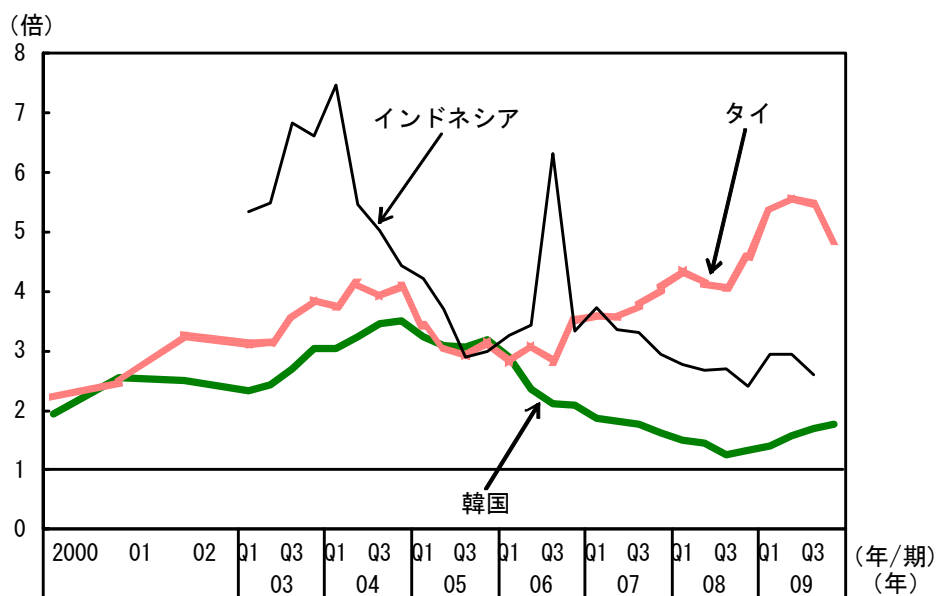
タイでも韓国と同様に、97～04年にかけて外貨準備が増加した一方で、対外短期債務は05年には97年比6割超減少した。このため、外貨準備の対外短期債務残高に対する割合は急速に改善した。

第2-4-60図 経常収支の推移:アジア通貨危機以降は黒字



(備考) IMF “Balance of Payments Statistics”より作成。

第2-4-61図 「外貨準備/対外短期債務残高」の推移:04年にかけて大幅に回復



(備考) 各国中央銀行より作成。

さらに、非常時にアジア域内で外貨準備を融通する仕組みとしてチェンマイ・イニシアティブが構築され地域間での金融協力体制が整備されてきている（第2-4-62表）。チェンマイ・イニシアティブはASEAN+3（日中韓）域内国の国際収支や短期流動性困難への対応として、急激な資本流出により外貨支払いに支障を来すような危機的な状況が生じた国に対し、短期の外貨資金を供給することで、危機の連鎖と拡大を防ぐための枠組みであり、アジア域内の自助支援メカニズムとして2000年に構築が開始された。枠組みでは、危機が生じた国から要請があった場合に、その国の通貨と要請を受けた国が保有する外貨準備（ドル）を交換する。また、基本的にはIMF等の既存の国際的枠組みの補完とするものの、総額の20%までは独自に発動することが可能となっている。09年4月時点での同枠組みにおけるスワップの取極額は名目で900億ドルまで拡大している（第2-4-63図）

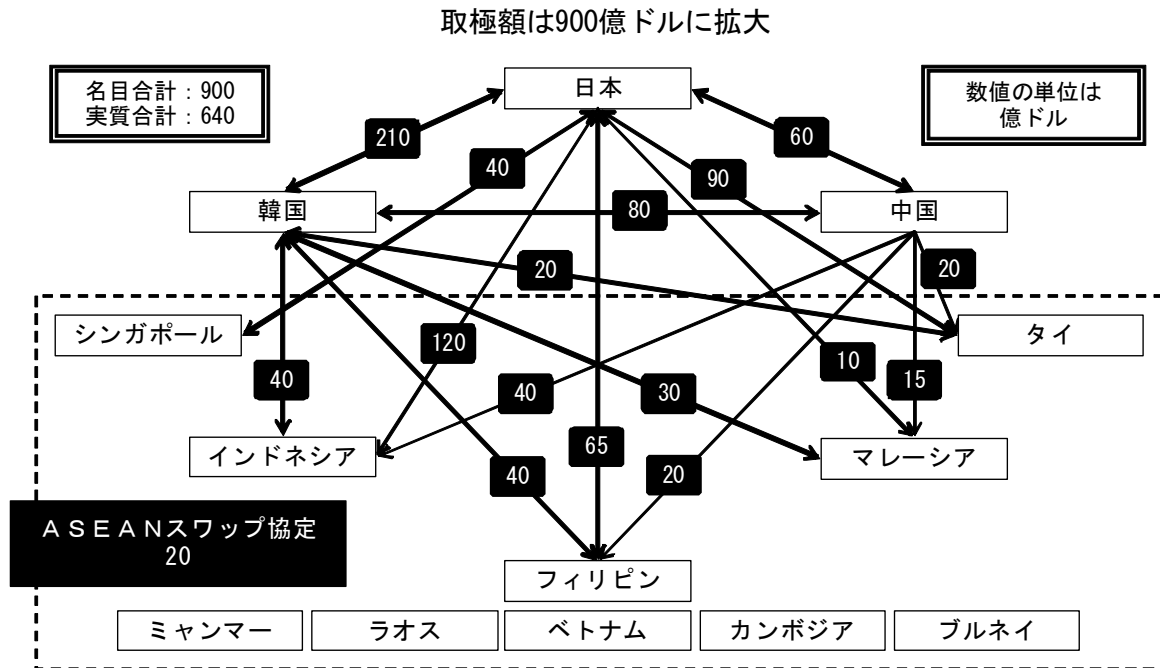
さらに、07年5月にチェンマイ・イニシアティブによる支援の迅速化・円滑化を図るため、二国間通貨スワップ取極のネットワークとなっていた体制を一本化すること（マルチ化）が合意された（第2-4-64表）。また、これまでCMIのネットワークに参加していなかったASEAN新規加盟国（ブルネイ、カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム）を含め、すべてのASEAN加盟国がCMIの枠組みに入ることが盛り込まれた。

第2-4-62表 チェンマイ・イニシアティブに関わる経緯：2000年以降枠組みが強化

時期	経緯
2000年5月	タイ・チェンマイで開催されたASEAN+3（日中韓）財務大臣会議において、CMIの立上げに合意。
～03年末	CMIの枠組みにおいて、ASEAN+3のうち8か国（日中韓国+インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ）の通貨当局間で、二国間通貨スワップ取極（BSA）が締結され、BSAネットワークを構築。
07年5月	通貨スワップの発動の迅速化、円滑化を図るため、CMIを一本の契約に基づく仕組みとする（CMIのマルチ化）ことに合意。
09年2月	マルチ化の総額を1,200億ドルとすることで合意。
09年5月	09年内にマルチ化を実施することで合意。
10年3月	マルチ化契約が発効。

（備考）財務省資料より作成。

第2-4-63図 チェンマイ・イニシアティブにおける二国間通貨スワップ取極の現状：



- (備考) 1. 財務省資料より作成。09年4月時点。
 2. 名目合計及び矢印上の数値は、一方向の取極額及び双方向の取極額を単純に合計したもの。
 3. 実質合計は、一方向の取極額及び双方向の取極額のうち大きい方の金額を合計したもの。
 4. ASEANスワップ協定は、1977年にシンガポール、インドネシア、フィリピン、マレーシア、タイの5か国間で創設された通貨スワップ協定。2000年にASEAN10か国間に拡大。
 5. 名目合計、実質合計には、ASEANスワップ協定の取極額は含まない。

第2-4-64表 CMIのマルチ化における各国の貢献額と買入可能総額：

IMFデリンク買入れ可能額は258億ドル

単位：億ドル

	貢献額	買入れ可能総額	IMFデリンク買入れ可能額
日中韓	960	576	132
日本	384	192	38
中国	384	342	34
香港を除く中国		42	21
韓国	192	192	38
ASEAN	240	631	126
インドネシア	48	119	24
タイ	48	119	24
マレーシア	48	119	24
シンガポール	48	119	24
フィリピン	37	92	18
ベトナム	10	50	10
カンボジア	1	6	1
ミャンマー	1	3	1
ブルネイ	0	2	0
ラオス	0	2	0
合計	1,200	1,207	258

(備考) 財務省資料より作成。

●金融システムの強化

アジア通貨危機発生の一因として、金融機関の監督や銀行のリスク管理体制等の脆弱性も指摘されている。以下では、その教訓を踏まえ、アジア各国で実施されている金融システム強化策を概観する。

(ア) 金融監督機関の新設・機能強化

韓国では、97年12月に金融監督機構設置法案が成立したことを受けて、98年には、経済財政部から分離する形で金融監督委員会が設立され、それまで財政経済部や韓国銀行（中央銀行）等に分散されていた金融監督権限が一元化された。また、金融監督院が設置され、複数あった検査機関も一元化された。こうして、監督体制の効率化と独立性の強化が進んだ。

インドネシアでは、98年の銀行法において、銀行の免許付与・取消、銀行監督はすべて中央銀行の権限とされ、99年の中央銀行法の制定により、中央銀行の独立性が強化された。さらに、04年の中央銀行法の改正により、中銀の銀行監督権を切り離し、金融セクターすべての監督権を持つインドネシア金融サービス庁を10年末までに設置するとしており、10年5月に法案が国会に提出されている。

タイでは、監督権限が一元化された金融監督機関の新設は見送られたが、中央銀行の部分的な権限の強化がなされている。08年に施行された金融機関事業法では、中央銀行に複数の業態の金融機関を総合的に監督する権限が与えられている。また、05年には、監督官庁で情報交換に関する覚書を締結し、定期的協議の場として金融機関政策委員会を設置し、連携を深めることとなった。

(イ) 健全性規制の強化

タイやインドネシアでは、アジア危機前からバーゼル合意による自己資本比率を導入しているが、アジア危機後は、健全性規制をより強化する、バーゼルIIの導入を進めている。

韓国では、99年に銀行法を改正し、銀行の自己資本の定義をバーゼル合意の基準に合わせており、2000年には、金融監督委員会の経営指導基準において、金融機関は自己資本比率8%を遵守するものとしている。08年には、バーゼルIIの一部適用を開始している。

タイでは、04年に金融セクター・マスタープランで、リスク管理能力開発の推進や財務健全性の透明性の拡大を盛り込み、バーゼルIIに対応した方針を示しており、08年にバーゼルIIの一部適用を開始している。

(ウ) 預金保険制度

アジア危機前には、韓国では預金保険制度は導入されていたが、タイ、インドネシアでは導入されてなかった。韓国では、95年に制定された預金者保護法により、96年に韓国預金保険公社が設立された。保護限度額は元本と利息を合わせて2,000万ウォン（約160万円）とされてきたが、97年のアジア危機時には、特例として全額保護が実施された。2000年の改正で、保護限度額は5,000万ウォン（約400万円）とされている。

タイでは、アジア危機時の預金流出対応として、97年8月に預金の全額保護が適用されている。その後も預金の全額保護が適用され続けるが、08年の預金保険機構が設立され、12年までに段階的に上限100万バーツ（約280万円）の預金保護制度に移行することとなった。

インドネシアでは、アジア危機の対応として、97年11月に預金者保護のために2,000万ルピア未満の預金保護を発表したが、国民の反発が強く、98年1月には預金全額保護を発表している。その後、04年にインドネシア預金保険公社が設立され、07年までに段階的に保護上限額が1億ルピア（約100万円）へ引き下げられている。

●資金調達構造の是正

アジア通貨危機以前の東アジア各国では、ドル等の外貨を短期で借り入れ、自国通貨建てで国内の設備投資や不動産等の長期の融資に活用するという通貨と期間のダブル・ミスマッチが存在していたため、短期資金の流出に伴う実体経済への影響が大きく、通貨危機はより深刻なものとなった。このため、通貨と期間（満期）のダブル・ミスマッチを解消するとともに、アジアの貯蓄をアジア域内の投資に直接向けるための取組として、各国政府・中央銀行等は、現地通貨建て債券で資金調達を行う構造への転換を促進してきている。

(ア) アジア債券市場育成イニシアティブ（ABMI）

アジア域内の民間貯蓄を域内の経済発展に必要な中長期の投資に活用するため、03年8月のASEAN+3（日中韓）財務大臣会議において、アジア債券市場育成イニシアティブ（ABMI）により債券市場育成に取り組むことで合意した（第2-4-65表）。本イニシアティブの下、アジア開発銀行（ADB）等の国際機関や国際協力銀行（JBIC）等の政府系金融機関による現地通貨建て債券の発行や、金融機関の貸付債権を証券化した債券の発行等、債券の発行体及び種類の多様化、域内債券市場規模の拡大が図られた（第2-4-66図）。

さらに、08年5月には、効率的かつ流動性の高い債券市場の育成に取り組むことが

示されたアジア債券市場の更なる発展に向けた新たなロードマップについて合意がなされた。現地通貨建て債券の発行には、機関投資家の投資基準が保守的なため、ローカル格付けがシングルAの比較的優良な企業であっても債券発行による資金調達ができないという問題や、債券発行が可能な企業であっても十分に長期の債券発行ができないという問題がある。これに対して、09年5月のASEAN+3財務大臣会議では、アジアの企業が発行する現地通貨建て債券への保証を行う、CGIM（ADBの信託基金）の設立が合意された。

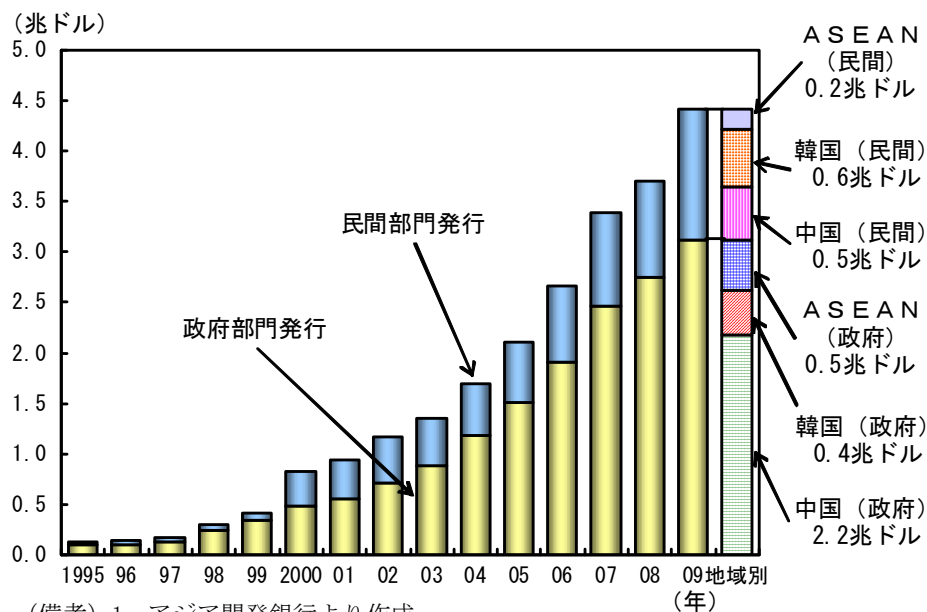
第2-4-65表 ABMIに関わる経緯：

現地通貨建て債券発行に対する支援体制の整備が進む

時期	経緯
2003年8月	域内債券市場育成のための作業を強化することに合意。証券化、信用保証、現地通貨建て債券の推進、格付機関及び外国為替・決済システムといった、国内及び域内の債券市場の更なる育成のために重要な一連の課題を更に議論するため、任意参加のワーキンググループを設置。
05年5月	更なる発展に向け、各国の定期的な自己審査、情報の一元的管理のための体制整備、バスケット通貨建て債券の研究の開始に合意。将来のアジアにおける国際債券市場の発展に向けた検討を開始（アジア・ボンド・スタンダード）。
06年5月	資産担保型アジア通貨バスケット建債券の研究の本格化に合意。
07年5月	インフラ整備資金の調達に資する新たな債券の開発、貸付債権等の証券化の一層の促進等に関する新たな検討を行うことを承認。
08年5月	アジア債券市場の更なる発展のためABMI新ロードマップを承認。
09年5月	域内の現地通貨建て債券の発行を支援するため、信用保証・投資メカニズム（CGIM）をADBの信託基金として設立することを承認。

（備考）財務省資料より作成。

第2-4-66図 アジア現地通貨建て債券市場規模：政府部門を中心に発行額は増加



(イ) A B F (アジア・ボンド・ファンド)

また、03年から日本銀行を始めとするアジアの中央銀行の集まりである東アジア・オセアニア中央銀行役員会議³³ (EMEAP: Executives' Meeting of East Asia and Pacific Central Banks) は、(i) アジアの債券に対する投資家の認知度を向上させることと、(ii) 市場・規制改革を推進することを目的として、アジア・ボンド・ファンド・プロジェクトを開始した。

この中で、社債を含めた幅広い金融資産の価格形成の基礎 (ベンチマーク) としての役割を果たす国債や政府系機関債市場に対する取組として、03年6月にアジア諸国の国債 (ソブリン債) 及び政府系機関債 (準ソブリン債) を運用対象とするアジア・ボンド・ファンド1が創設され、EMEAPに加盟する中央銀行が共同で購入した。また、04年12月には、アジアの債券を投資対象とするアジア・ボンド・ファンド2が創設された。これにより、民間の市場参加者にとっては、資金の運用や金利リスクのヘッジ手段が提供されたほか、中央銀行にとっても金融調節を円滑に実行する場として、また、先行きの経済・金融情勢に関する市場参加者の判断が映し出される場として、国債市場の整備がなされた。

(ウ) A C R A A (アジア格付け機関連合)

01年9月に、アジア13か国の15の格付け機関は、アジア格付け機関連合 (A C R A A : Association of Credit Rating Agencies in Asia) を設立した。A C R A Aはアジア開発銀行に本部を置き、(i) アジア地域の格付け機関間における情報・知識・技術の交換を促進し、信頼性の高い市場情報を供給する能力を強化すること、(ii) アジア地域間で高い質で比較可能な格付けを確保するための最良の施策と共通基準の採用を促進することなどを目的としている。10年3月には、同連合に加盟する格付け機関は、14か国³⁴の26機関まで増加し、アジア地域でのローカル格付け機関の質的向上を通して、アジア債券市場の発展に寄与している。

(2) 世界金融危機の影響

以上のように、東アジア各国では、アジア通貨危機以降マクロ経済環境及び金融環

³³ 日本銀行、中国人民銀行、香港金融管理局、韓国銀行、シンガポール通貨庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、オーストラリア準備銀行、ニュージーランド準備銀行が参加している。

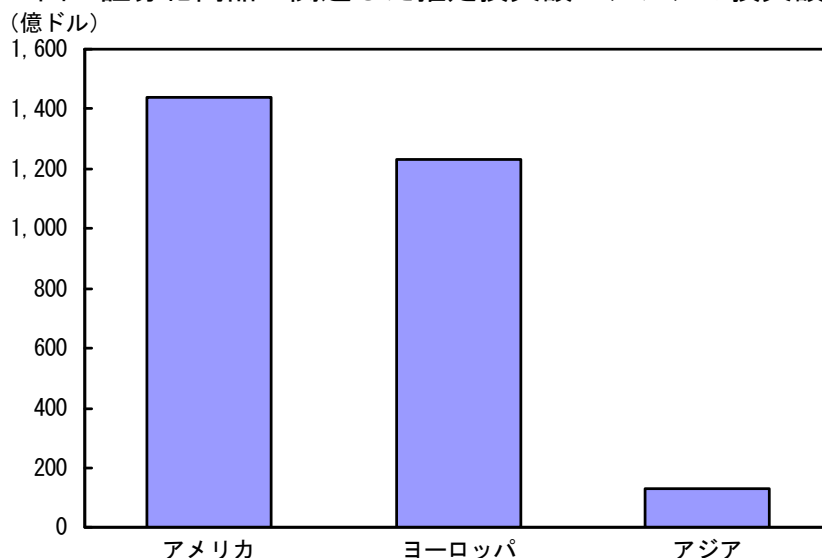
³⁴ 加盟している格付け機関の所在地は、日本、中国、韓国、台湾、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、インド、パキスタン、スリランカ、バングラデシュ、バーレーン、ウズベキスタンの14か国となっている。

境の安定に向けた制度改革や政策協調を実施してきた。以下では、08年秋に発生した世界金融危機が東アジア各国にどのような影響を与えたかについて検証する。

●世界金融危機の影響

アジア全体としては、世界金融危機の発端となった証券化商品の保有額が小さく、損失もアメリカやヨーロッパと比べると小規模であったこともあり、世界金融危機の影響は金融面では限定的な範囲にとどまった。アジア各国の銀行の証券化商品に関連した損失額は130億ドルと、アメリカやヨーロッパの銀行の損失額と比べると極端に小さいものと推計されている³⁵（第2-4-67図）。また、アジア通貨危機の経験や通貨危機以降の政策対応も功を奏し、アジア通貨危機のような大きな混乱には至らなかった。

第2-4-67図 証券化商品に関連した推定損失額：アジアの損失額は小さい



(備考) IMF “Global Financial Stability Report” (08年4月) より作成。

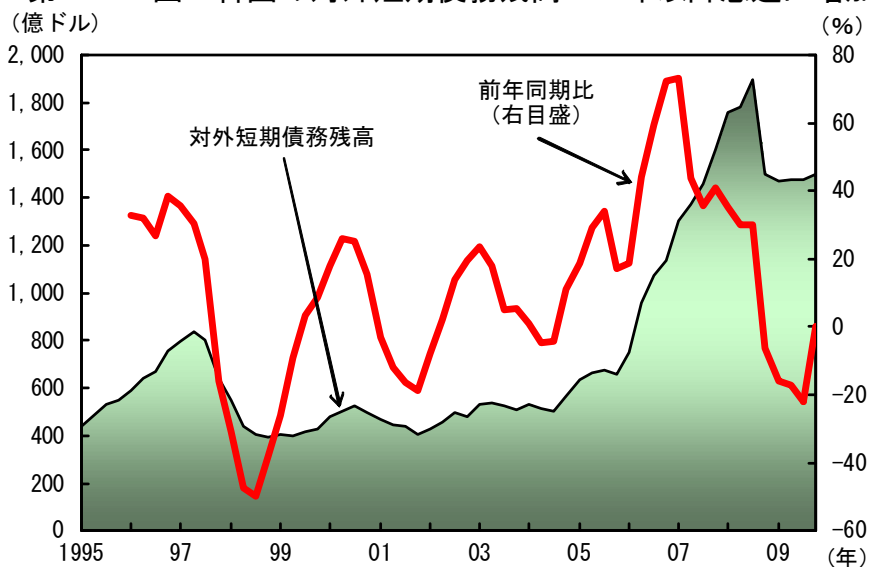
●各国の状況

各国の状況をみると、タイでは、05年以降短期資金が大幅に流入したのを背景に、06年に資本規制を実施した。この中で、タイ中央銀行はタイバーツに対する投機を防ぐため、非居住者による新規のバーツ建て預金のうち30%の引き出しを一年間禁止した。資本規制に加えて、相次ぐ政情不安も重なり、短期資金の流入ペースは06年以降緩やかなものとなっていた。この結果、08年秋の世界金融危機発生時には、短期資金は急速に流出したものの、豊富な外貨準備により為替レートの安定が確保できたこともあり、通貨危機につながる事態を避けることができた。

³⁵ IMF (2008)

一方、韓国では05年以降、金融政策の引締め転換に伴う金利の上昇期待等から、急速に短期資金が流入した（第2-4-68図）。また、2000年のクレジットカード利用推進策等を背景に、家計の債務残高が増加した。さらに、04年以降原油価格の高騰等により貿易収支が悪化したことを受け、経常収支も悪化傾向となり、外貨準備の増加ペースは緩やかなものとなった（前掲第2-4-60図）。このため、08年秋の世界金融危機発生時には、短期資金の急速な流出に対して、為替レートの安定のために十分な外貨準備が確保できないのではないかと懸念が発生し、ウォンが大幅に減価した（第2-4-69図）。これに対し、08年10月に韓国中央銀行はF R Bとの通貨スワップ協定の締結を行い、事態の沈静化を図った。

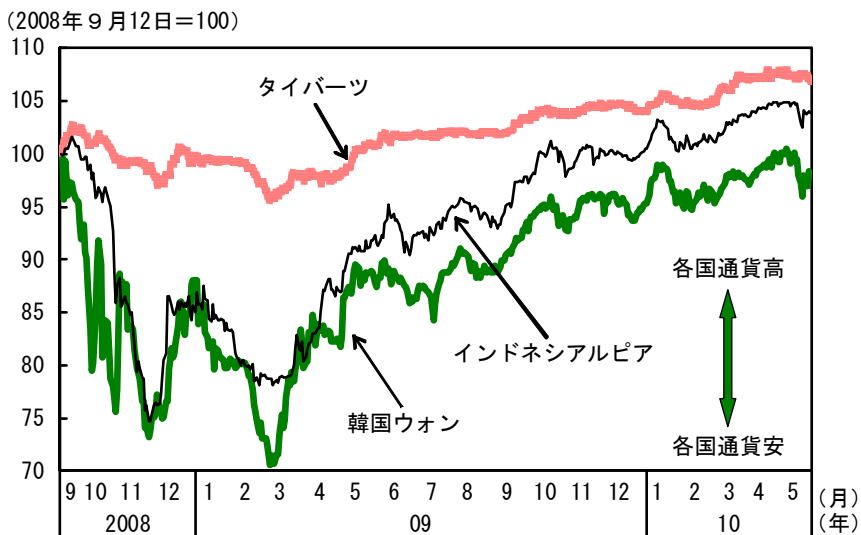
第2-4-68図 韓国の対外短期債務残高：06年以降急速に増加



（備考）韓国銀行より作成。

第2-4-69図 リーマン・ブラザーズ破たん後の対ドル名目為替レート：

ウォンは大幅に減価



（備考）ブルームバーグより作成。

(3) 今後の課題

これまでみてきたように、08年秋の世界金融危機においては、短期資金の流出はみられたものの、アジア通貨危機後の制度改革等もあり、金融面での影響は限定的であった。以下では、資金の流出入の規模が大きいアジアが今後中長期的に安定的なマクロ経済環境・金融環境を維持するための課題について検討する。

●短期資金の過剰な流入への対処

アジア諸国の経済が回復傾向にある中で、欧米先進国の景気回復が遅れている。このため、ドル、円、ユーロなどの低金利通貨でファイナンスを行い、アジア各国に投資を行うキャリー・トレードが今後更に活発化する可能性がある。特に、短期資金の大量流入は、リーマン・ブラザーズの破たんのような金融ショック時に韓国でもみられたように、アジア通貨危機と同様の短期資金の急速な流出により混乱につながるおそれがある。

短期資金の流入への対策として、まず、(i) 資金流入国内で急激な資産価格の上昇等に対し適切な抑制策を講じること、(ii) 為替レートの柔軟な変動によって吸収することなどが挙げられる。また、これらの対策を十分に行ってもなお短期資金が流入する場合には、06～08年にタイで実施されたような資本規制の一時的な導入を検討することも、安定的なマクロ環境を維持するためには重要となる。

IMFの研究³⁶では、インフレ懸念により政策金利の引下げが困難であったり、既に為替が大幅に増価していたり、過剰に外貨準備を積み上げている場合には、通常のマクロ政策の枠組みでは短期資金の流入への対処は困難となる。一方で、国内のマクロ・プルデンシヤルな枠組みのみを通して、早期に急速な資産価格の上昇等に対処することも困難である。このため、資本の急速な流入に対する資本規制が合理的な状況もあり得るとしている。ただし、同研究では同時に、広範囲の資本規制が国家間の効率的な投資配分に悪影響をもたらす可能性や、既に過小評価されている通貨の増価を抑制する手段として資本規制を実施した場合にグローバル・インバランスを更に拡大させる可能性が指摘されている。

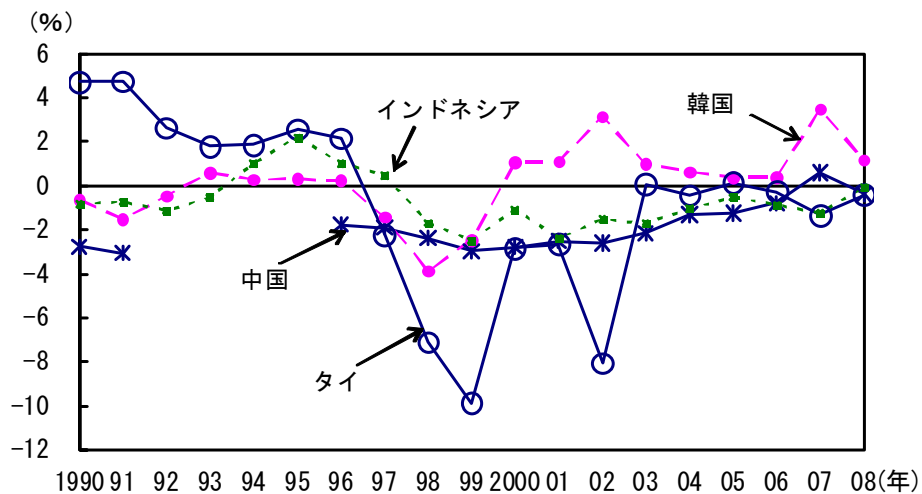
●財政規律の維持

アジア危機の教訓にかんがみて、例えばタイでは、金融システム再建のために金融機関への大規模な公的資金注入等を実施した。そのため、財政収支は悪化した

³⁶ IMF (2010)

の後、景気の回復に伴い、財政収支は改善し、公的債務も減少した（第2-4-70図）。アジアでは、資本取引を自由化し、輸出の名目GDP比が高い国も多いため、対外的なショックを受けやすい側面を持っている。財政が悪化している時に世界的な危機が起こった場合、財政出動の余地が限られるため、景気後退が深刻化したり、投機の対象となるなどのリスクがある。このため、平時においては、財政を健全なポジションに維持することが望ましい。

第2-4-70図 各国の財政収支（GDP比）：危機時には財政は大幅な赤字



（備考）ADB“Key Indicators for Asia and the Pacific”より作成。

●早期警戒システムの導入

危機の兆候を特定し、政府当局の危機に対する意識を向上させるという観点では、早期警戒システムの導入が有効であるとの見方がある。韓国では、アジア通貨危機を受けて、経済動向に関する総合的な監視を行う「国家早期警戒システム」を導入している。「国家早期警戒システム」は、通貨、金融市場・産業、エネルギー・商品、不動産、労働、農作物についての各早期警戒システムから成り立っており、韓国国際金融センターや金融庁、労働省等がそれぞれの早期警戒システムの監視を行い、政府関係機関や一般に情報公開を行っている。これまでに、住宅バブルの抑制やクレジットカードのデフォルト率の抑制、金融機関の健全性の向上に効果があったとされる。

●サーベイランスの強化

CMIの下で、ASEAN+3の通貨当局は相互にマクロの経済情勢及び経済政策を審査するサーベイランスを実施している。これにより、各国のマクロ経済政策に対する相互の監視が強まり、結果として経済・財政が健全に維持されることが期待され

る。サーベイランス体制を強化することは、アジア通貨危機のような経済の混乱を未然に防ぐ上で非常に重要である。また、CMIにおいて、緊急時の発動要請に対する障壁を小さくしてより実効性のあるものにするために、IMFによる発動と切り離して独自に発動できる枠（IMFデリンク）の拡大が議論されているが、その前提条件としてもサーベイランス体制の強化は重要である。

●通貨統合の可能性

サーベイランス体制強化の一環として、06年5月の第9回ASEAN+3財務大臣会議の共同声明で、これまで通貨統合を視野に議論されてきた地域通貨単位を活用し、その構築手順に関する研究が盛り込まれている。また、ADBでは地域通貨単位として、東アジア各国の通貨の加重平均値として算出されるACU（Asian Currency Unit）の使用が検討されている³⁷。各国の通貨とACUとの乖離幅を監視することで、危機につながるような異常な通貨の動きを把握する目安になる。現状のサーベイランスにおいては、経済成長率やインフレ率等の国内のマクロ指標が中心となっていることもあり、これらを用いて通貨の動きを監視することはサーベイランスの充実につながる。ただし、アジア各国の経済の発展段階が異なるため、地域通貨単位を算出する際の各通貨のウェイトは柔軟に調整する必要がある。

さらに、長期的な観点でみると、地域通貨単位の整備は通貨統合の一つのプロセスとなる可能性がある。例えば、ユーロに関しては、1979年にヨーロッパ共同体（EC）内での通貨安定を図る目的で地域通貨単位であるECUを創設したことが一つのプロセスとなっている。ECUは欧州為替相場メカニズム（ERM: European Exchange Rate Mechanism）の基準とされ、参加国通貨の変動幅をECUに対して±2.25%に誘導する為替介入を行うことで、地域内の為替安定が図られた³⁸。その後、99年に決済通貨としてのユーロの導入に進展し、02年より現金の流通が開始され通貨統合に至っている。

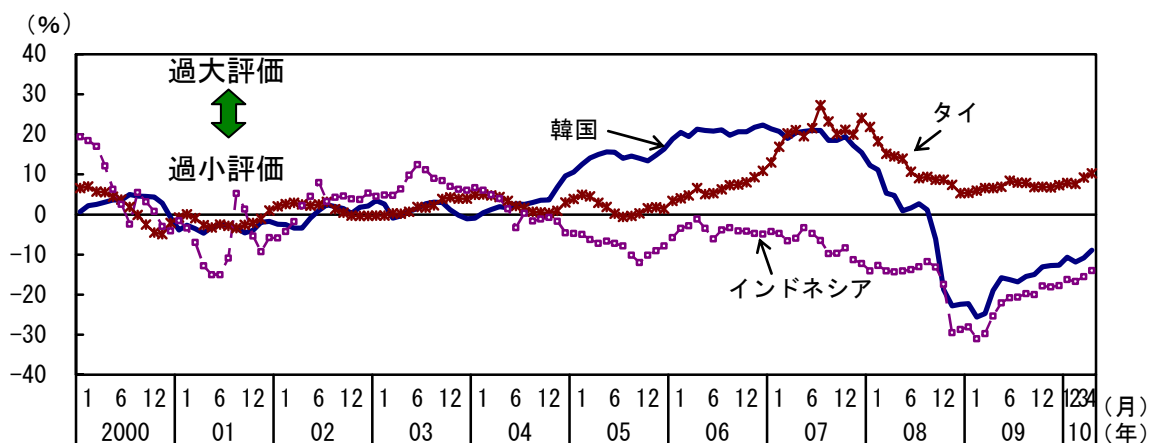
ただし、通貨統合については、メリットとデメリットを慎重に判断する必要がある。そもそも通貨統合は、地域内で関税が撤廃されるなど貿易にかかるコストが削減された段階で、更に為替変動のコストを削減できる便益がある一方で、各国独自の金融政策を放棄する必要があるため、統合地域が最適通貨圏であることが前提条件となって

³⁷ 同様に、ACUと類似した方法で新たなサーベイランス基準の創設を目的としたAMU（Asian Monetary Unit）が算出されている（第2-4-71図）。AMU（名目）は日本、中国、韓国、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム、カンボジア、ラオス、ブルネイ、ミャンマーの13通貨で構成されている。各通貨のウェイトは、購買力平価で測った各国のGDPのシェアと当該国がサンプルとして抽出された国々の総貿易額（輸出と輸入の合計）の中に占める割合の双方の算術平均に基づく。

³⁸ 変動幅は92年以降に発生したポンド等への投機（欧州通貨危機）に対処するため、±15%まで拡大した。

いる。この観点から現在のアジア各国の状況をみると、経済の開放度、労働の移動性、ショックの対称性等の最適通貨圏の条件は、全域で満たされているとはいえない。特に、09年末以降、ユーロ圏がギリシャでの財政懸念等により不安定な状況となっていることもあり、最適通貨圏の判断は慎重に行う必要がある。さらに、通貨統合に際しては、地域内の経済成長のペースが収斂していることも重要であり、アジア各国は現時点では経済の発展段階が異なっていることにも注意すべきである。

第 2-4-71 図 各国通貨とAMUとのかい離（名目）



(備考) 独立行政法人経済産業研究所より作成。