

「ASEAN+3 『地域通貨単位』 に関する一考察」

赤羽 裕氏

亜細亜大学大学院 非常勤講師

はじめに

本報告は、ASEAN+3 でこれまで検討されてきた「地域通貨単位 (=RMU: Regional Monetary Unit, 以下 RMU という)」の内容を確認するとともに、その課題と展望を考察するものである。RMU は、ASEAN+3 におけるリサーチ・グループにおいてこれまで複数回取り上げられてきたテーマであり、その検討内容の確認と利用に関する展望を中心に報告する。なお、本報告の内容・見解は個人的であり、本務先、その他いかなる組織とも無関係である。

1. ASEAN+3 「リサーチ・グループ」の位置付けと活動

ASEAN10ヶ国と日本・中国・韓国から構成される ASEAN+3 は、1997年のアジア通貨危機以降、その解決や再発防止の観点で、域内の通貨・金融協力を進めてきた。具体的には、1997年12月に第1回 ASEAN+3 首脳会議を行い、その後、財務大臣会議が設置され1999年からは毎年開催されている。2012年からは、中央銀行総裁も加わる会議となった。この枠組みにより、これまでチェンマイ・イニシアティブ¹、アジア債券市場育成イニシアティブ²などの成果があげられた。チェンマイ・イニシアティブが2010年にマルチ化発効まで漕ぎ着け、それと平仄を合わせる形で、域内のサーベイランス機関の必要性も認識され、2011年5月に AMRO (= Asean+3 Macroeconomics Research Office) がシンガポールに設立された。当初、シンガポール法人であった AMRO も、昨年2014年10月には国際機関化するための署名がなされた。

「リサーチ・グループ」は、金融協力を強化し、域内の一層の金融の安定を促進するための方策を研究するために、2003年の第6回会議で設立が合意されたものである。それを受け、2004年以降、域内の金融関連の複数の課題をテーマとし、複数の研究機関が調査・報告を毎年行っている。毎年の ASEAN+3 の会議の際には、成果への評価と

次の1年の研究トピックが明示されてきた。なお、昨年(2014年)は「リサーチ・グループの活動の方向性に関する議論」と言及されたのみで、今後の位置付け・運用は注目される。

RMU に関するリサーチ・グループでの報告テーマの経緯を振り返ると、以下となる。

・2006/2007年

Toward Greater Financial Stability in the Asian Region: Exploring Steps to Create Regional Monetary Units (RMUs)

(会議共同声明における財務省仮訳:「アジア地域の一層の金融安定化に向けた地域通貨単位構築手順の研究」。)

・2007/2008年

Toward Greater Financial Stability in the Asian Region: Measures for Possible Use of Regional Monetary Units for Surveillance and Transaction

(会議共同声明での言及はないが、「サーベイランスおよび取引に関する地域通貨単位の使用可能な手順」のイメージ。)

・2010/2011年

Possible Use of regional Monetary Units - Identification of Issues for Practical use

(会議共同声明における財務省仮訳:「地域通貨単位の使用可能性——実用面における課題の特定——」。)

2006/2007年にある「構築手順の研究」では、かなり長期的な展望の色彩が強いが、その後「使用可能性」を検討し、「実用面における課題の特定」へと進んできており、着実に段階をふんだ検討と考えられる。

2. 2011年時点での課題認識

まず、これまでの検討経緯の確認のために、2006/2007年、2007/2008年の報告概要を確認しておきたい。

2006/2007年では、国際通貨研究所(日本)をはじめとする5研究機関から報告がなされている。国際通貨研究所

の報告概要を確認すると、以下の通り。まず、RMUを構成する通貨を規定し、その通貨間のシェアをGDPと貿易取引量などを基準に決定する。使用にあたっては、サーベイランス目的と実取引が想定可能。サーベイランスに関しては、域内通貨間の相場に関するミスアライメントの捕捉に適している。サーベイランスの目的の明確化、RMUの価値（レート水準）の毎営業日の公示、他の諸変数とRMUを利用した「早期警戒システム」などが想定されている。実取引には関しては、商業取引・金融取引の双方に利用可能。民間における利用促進のため、取引可能なRMU建て金融商品市場の発展の必要性を指摘している。また、経常取引・資本取引の区分への留意やRMU構成通貨との交換性の確保などもあげられている。

続く2007/2008年の報告は、国際通貨研究所を含めた4機関が作成した。前年分と方向性では大きく異なる点はない。国際通貨研究所の報告から、RMU創出のロードマップを確認する。短期的には、サーベイランス用RMUについては、①定義を行い、②毎営業日のレート開示、③RMUおよびRMU指数を地域サーベイのためにモニターを行う。一方、民間での実利用RMUは、①政府または国際機関による債券発行、②主要なRMU関連取引の規制を外す、③RMUを法的にまたは事実上の外貨として認める、④RMU関連商品に関する会計処理と税務処理の調和をさせる、⑤RMUの決済システムを作る。中長期的に求められるのは、以下の事項。①政府など公的機関の関与、②域内通貨間の為替レートの安定、③域内各国通貨の交換性確保、④経済統合の進展、⑤金融統合の進展、⑥常設事務局の設置、があげられている。

上記2回にわたる報告から3年を経た2010/2011年のリサーチ・グループは、国際通貨研究所（日本）、南洋理工大学（シンガポール）、インドネシア大学（インドネシア）の3研究機関から、それぞれ報告がなされている。ここでは、実利用に関する課題を中心に整理したい。

国際通貨研究所は、RMUの先行事例であるECU³の経験から、民間利用にあたっては、金融取引が貿易取引よりも取り組みやすいとしている。そのうえで、利用促進策をいくつか提示している。そのなかで、「ネットワークの外部性」の重要性をまず指摘している。その理由を「ゲーム理論」における「ナッシュ均衡」に求めている。（図表1）この理論に基づき、域内各国がRMUの利用にメリットを見い出せれば、その実現に向けてさらに協力ができることとなる。報告では、そのための施策として、以下の取組や特徴を指摘している。

- ① 一つのRMUの創出：RMUを構成する通貨およびそのシェアの統一

（図表1）RMUに関するナッシュ均衡

		Which will gain?	
		"B" will use the RMU	
		Yes	No
"A" will use the RMU	Yes	(+5, +5)	(-5, 0)
	No	(0, -5)	(0, 0)

Note: (Country A's gain, Country B's gain)

（出所）国際通貨研究所報告

- ② 完全交換性がない通貨を含むRMUの強み～SDRからのLesson：投資対象としたい交換性に制限のある通貨を含むRMUとしての魅力
- ③ RMU使用に向けてのサポート～ECUからのLesson：外貨としての認知、RMU建て債券の創出、RMUの決済システムの構築

こうした取組を、2007/2008年に既に打ち出していたロードマップと組み合わせ進めることが提言された。

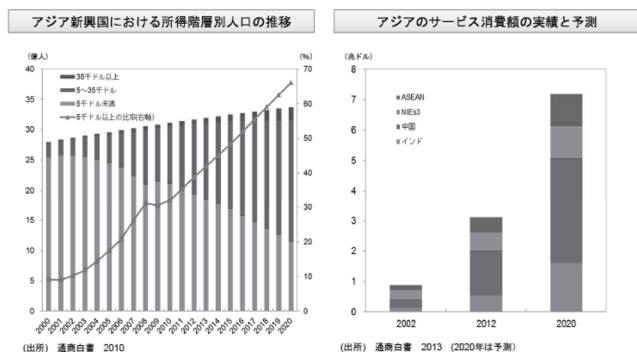
南洋理工大学は、認識調査を行い、その結果をふまえた報告を作成している。調査にあたっての質問はASEAN+3の経済統合、RMU、チェンマイ・イニシアティブ、AMROなどの役割についてとRMU自体の目的、構成通貨シェア、実務的な問題といった分野。それを政府関係者、学術関係者や金融業界関係者に対して行ったもの。調査結果としては、AMROを中心としてRMUを定義・算出し、サーベイランス利用には前向き。民間利用は、公的利用の方向性が固まった後、あるいは公的なサポートが重要というものである。アンケート回答とともにコメントもなされており、「RMUと民間」に関するものを確認しておく。

- ①民間での利用はRMU成功の鍵となる。②先導は公的セクターによってなされるべき。③RMU構想がビジネス業界団体レベルで議論されることを強く推奨する。④RMUは人工通貨であり、その利用にあたっては公的コミットメントで信用性を補完されるべき。⑤先物市場を含めて、他の主要通貨同様にRMUの通貨の市場が整備されなければ、民間セクターは関心を持たない。どれも、民間での実利用を展望するにあたっては、参考にすべきものであろう。

インドネシア大学の報告は、RMUに関連する分野の専門家18人からのインタビュー。インドネシアの立場をASEAN+3のなかでは、まだ先行する立場にいないとし、RMUの推進については、慎重な立場の印象がある。インドネシア経済、あるいはインドネシア・ルビアに対して、RMUにメリットがあるかの視点がインタビュー全般で重要視されていると考えられる。

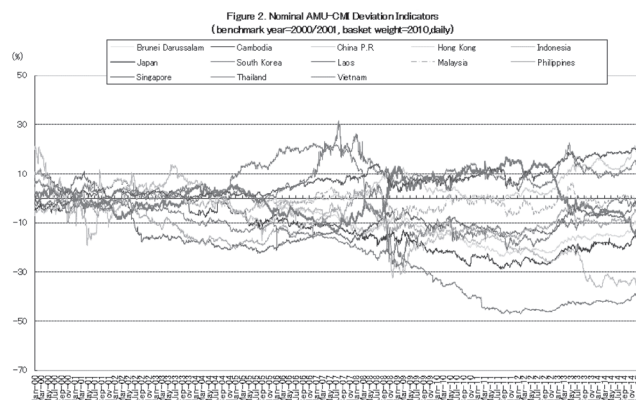
上記3件の報告から、この時点でのRMUの展望は以下のようにまとめられる。実利用は、まずはサーベイランス

(図表2) アジアの経済力の伸長



(出所) 財務省外為審議会資料

(図表3) AMU 相場推移



(出所) RIETI ホームページ

分野で、そのための構成通貨のシェアを規定すること。一方で、金融や貿易など実際の取引まで展望した場合は、RMU との一定の交換性が各通貨に求められる。ASEAN+3 の各通貨を、両者（サーベイランスと実取引）を勘案して、どこまでを構成通貨とするかを検討する必要がある。さらに、各国が自国にとってのメリットを見出すこと、民間利用には、実利用者としての民間の視点・意見が反映される必要があると考える。

3. 考察と今後の展望

上記の展望をふまえ、その後4年を経過した現在、RMU を検討する際に、考慮すべきは以下3点。1点目は、中国の人民元の国際化の進展であり、2点目は本年2015年末を目指して進められている ASEAN 経済共同体の準備とその経済力の伸長。3点目は、2012年末より、アベノミクスのもと、大きく進んだ円安。

中国は、海外の人民元のクリアリングバンクを増加。また、上海自由貿易試験区をはじめとする人民元の資本勘定での自由化も着実に進めている。ASEAN の経済力の伸長は、図表2に見られるようにアジア全体での所得水準の向上や消費額の増大を支えている。円安の進展は、対米ドルでの名目レートのみならず、RMUに通じる、RIETIが算出する AMU⁴でも日本円が域内通貨の中で円安方向にシフトしていることがわかる。

この4年で、世界の中で、ASEAN+3 の経済的なシェアが大きくなったことは、RMU が創出される条件が整備されてきたとも考えられる。経済および金融における域内の統合の進展は、RMU 実現に向けた重要な条件である。また、域内取引が増大する場合、通貨間の為替レートの安

定が進むことは、各国にもメリットが認識される。これは、前述のナッシュ均衡の理論でも、RMU 創出の気運が高まる方向への動きと考えられる。こうした RMU への認識を日本がどのように捉え、それをふまえて ASEAN+3 のコンセンサスをどの方向に導くかが、重要となると考えている。

注

- 1) 「ASEAN+3 財務大臣会合」をきっかけに、2000年に合意された域内の「外貨融通協定」。当初2ヶ国間の協定だったものが、2010年にはマルチ契約化され、2012年には金額も2400億円へと増加されている。
- 2) ABMI (= Asian Bond Market Initiative)。日本では、アジア債券市場育成イニシアティブと呼ぶ。アジア通貨危機の原因とされる、「通貨のミスマッチ・期間のミスマッチ」への対策として、域内資金の域内還流を狙い、債券市場を拡大させる取組。
- 3) European Currency Unit。1979年3月に発足した EMS (= European Monetary System) にて導入された EC 域内通貨により組成されたバスケット通貨。
- 4) AMU (= Asian Monetary Unit)。RIETI (経済産業研究所) が日次で算出している RMU の研究のひとつ

主要参考 WEB

ASEAN+3 Research Group

<http://www.asean.org/asean/external-relations/asean-3/item/external-relations-asean-3-asean3-research-group-studies>