

東アジア社債市場の現状と展望

永野 護（名古屋市立大学）

2006年5月のインド・ハイデラバードにおいて、ASEAN プラス 3 財務相は、資産担保型 ACU 建て債券発行の実現可能性に関する研究実施に合意した。その他、「アジア・ボンド・スタンダード」と呼ばれる国際債券市場の展望に関する検討にも合意、今後は定期的にこれらの進捗を審査し、課題克服の技術協力を継続することで合意している。むしろ 2006 年の ASEAN プラス 3 財務相会合は、チェンマイ・イニシアティブに基づく二国間通貨スワップ取極（BSA）の規模拡大により議論の重点が置かれている。この点で、それぞれが独立的に進められてきた 2000 年以降の東アジア地域金融協力は、そろそろ互いの役割分担を明確化する時期に来ている。

2005 年 9 月のインドネシア・ルピア急落、そして 2006 年 9 月のタイ・クーデターと、BSA が発動しかねない状況が 2 度、発生している。しかし BSA の規模拡大は順調に進んでおり、例えばタイでは総額 80 億 US ドルの流動性支援が現在、可能である。こうした点から、東アジア地域金融協力では、すでに域内金融セイフティネットの構築は完成に近い状況にある。一方、国内金融システムでは、それぞれの国々で銀行健全化が進んだものの、社債市場の育成を通じた借り手の負債のドル化の是正は、いまだ道半ばである。また、調達資金の長期化も今後に残された課題である。BSA という緊急時の諸外国からの流動性支援の仕組みに加え、それぞれの国々が、企業の負債サイドにおける通貨と期間のミスマッチを是正することで、国内金融システムの自律的な健全化が可能となる。アジア債券市場育成構想における自国通貨建て社債市場育成は、この点で域内金融システムの安定と将来の成長に貢献することができると筆者自身は解釈している。

一方でいま、ASEAN プラス 3 諸国が直面している喫緊の課題が石油価格高に代表される資源価格高騰である。近年は、資源価格高により経常収支赤字へ転落している東アジア諸国も多い。ASEAN プラス 3 リサーチ・グループは現在、東アジア域内における金融資本市場の自由化と発展に向けた研究を進めているものの、これらのリサーチはエネルギー資源の取引等とは関係薄である。エネルギー取引の金融化が進む将来には、これらの市場取引、この後の実物面での需給バランスを踏まえた上で、域内金融協力を考える必要があるだろう。