

# 明日 への 話題

## アジアへの 資金供給



国際通貨研究所  
理事長

わたなべ ひろし  
**渡辺 博史**

コロナウイルスによる世界全体の経済、金融の変調にもやっ  
と多くの国で曙光が見えてきた。ただし、回復速度がワクチン  
の接種割合に大きく依存している現状では、先進国と新興国、  
開発途上国の間でこれからの回復の軌道に大きな差が出る。

2008年のGFC（Great Financial Crisis）後の低成長への対  
応として、各国金融市場の超緩和が常態化する中で、先進国  
市場の金利の低下を主たる要因として、新興国、開発途上国  
への資金移転はかなり大規模なものとなった。この潤沢な資金  
供給がこれらの国を更なる疲弊への落込みから救った感があ  
る。しかし、米国での景気回復に起因する金利上昇は、先進  
国市場でのリスクテイクに回帰する動きを招き、新興国、開  
発途上国からの大規模な資金逆流を既にもたらし始めている。

今後、20~30年にわたり、アジアは世界の成長のコアとなる。  
その経済が円滑に進むように日本が貢献することは、特に東南  
アジアへの対応を中心に、重要な課題である。

1997年以降のアジアの通貨危機、金融混乱の経験に基づき、  
本来の貯蓄が大量に存在するアジアが資金不足に陥るとい  
う歪んだ姿を是正すべく、前世紀末以降、中長期資金の安定供給、  
通貨のミスマッチ解消を狙い、ASEAN+3の枠組みで様々な  
試みがなされたが、その足取りは重い。例えば、中長期の債  
券発行は大きく伸びたが、コロナ対策の国債発行額の伸びが  
著しく、民間債のシェアは未だ小さい。また、発行市場は膨ら  
んだものの、流通市場の展開は限定的であり、本当の意味での  
「債券」市場の形成は遅れており、株式発行による資金調達市  
場の提供も含め、日本の貢献の場はある。

また、通貨を見ると、米ドルが制裁手段となったために使用  
への忌避感が強まり、ユーロは足元が定まらず、人民元は中央  
銀行発行通貨による流通拡大を狙うものの、価値決定への政  
府介入は否定し難い。その中で、円のアジア支配を狙うことは  
ないが、一方的な増価という呪縛から逃れた円の現状に鑑み、  
地域内決済手段としての提供という選択もあろう。

遡ること50年前の1971年はいわゆるニクソン・ショックの年  
であった。通貨を含めた金融諸制度に大きな断絶とも言える変  
化をもたらしただけでなく、現下の世界の諸問題の焦点とな  
っている米中関係の第一次転換期でもあった。

金融の仕組みの大変革と米中関係の緊張激化がまた急速に  
進む現在、日本としてどのようなスタンスを取るべきかは我々  
にとっての大きな挑戦である。