

# 「アジアの金融資本市場と我が国市場の発展に関する共同研究」

## 論点整理 要約

### 1. はじめに

本共同研究は、アジア金融資本市場の発展が我が国を含むアジア経済の安定的な成長に不可欠との認識のもと、アジアの金融資本市場とその拠点としての我が国市場の現状と課題について論点を整理することを目的として、財務省および日本銀行の協力を得て実施された。本ペーパーは、ヒアリング調査、外部有識者からなる懇談会における議論等を中心に、共同研究会として把握した実態および抽出した論点を事務局<sup>1</sup>において整理したものである。

### 2. アジア金融資本市場の概況と我が国の課題

#### ●アジア金融資本市場の概況

アジア通貨危機からの回復以降、アジアはその成長性を背景に金融サービス市場としての重要性を増す一方、①欧米系金融機関のプレゼンスの拡大、②経済成長および中間層の増加等を背景としたリテール市場の拡大、などの変化を遂げつつある。ただし、域内諸国により市場育成の努力がなされつつあるものの、依然として資本市場が未成熟であり、域内の資金環流は限定的である。

また、アジア域内諸国は金融の自由化・対外開放に向けて動きつつも、現状においては、金融サービス規制、税制、外国為替関連規制等の内容・度合いが多様である。また、1990年代後半に各国において急ピッチで進められた企業統治改革の一貫として、透明性・信頼性のある企業財務データの充実にむけた企業情報開示など制度面での金融インフラ整備が進展しつつあるものの、制度の実効性の確保において課題を抱えていることなどが指摘される。

#### ●我が国金融機関のアジア業務の動向

我が国金融機関は、1990年代中盤以降、アジア通貨危機等一連の国際金融危機や国内の不良債権問題等を受けて、海外業務の縮小・撤退という対応をとった。なかでも、邦銀のアジア向け与信は、対外与信全体が緩やかに回復した後も引き続き減少し、2002年に漸く底を打った。この間、欧米金融機関は、通貨危機後の企業再編に伴う投資銀行業務、現地金融機関の買収およびブランドバリューを生かしたリテール業務の展開などを通じプレゼンスを拡大し、アジアからの収益比率を向上させつつある。他方、従来からの我が国金融機関のアジア業務の主要取引先である日系企業の金融サービスニーズについては、これら企業の内部金融機能の強化やアジア域内での生産・販売ネットワークの確立に伴う事業内容の変化により、高度化・多様化してきている。

しかし、直近の邦銀の日系現地企業向け貸出の急伸にみられるように、我が国金融機関はアジアへの再展開を進めつつあり、アジアにおける日系企業の展開の広がりや深度を活かし、今後とも日系企業関連業務により、一定の収益を確保していくものと考えられる。そのためには、日系

---

<sup>1</sup>本共同研究は、金融庁総務企画局総務課国際室が事務局を務め、財務省国際局および日本銀行国際局の協力のもと、上述の目的に沿って広く外部の有識者と意見交換・討議したものである。本ペーパーの内容については、今後の行政運営の参考とする。

企業の多様化する金融サービスニーズに対応するため、我が国金融機関が、現地通貨建て業務、M&A および関連アドバイザリー業務、キャッシュ・マネジメント・サービス、債権流動化業務等の一層の充実を図っていくことが求められる。

また、我が国金融機関は非日系企業との取引関係の構築において、商品開発・提案力の向上や投資家層の一層の開拓が必要であるほか、地場の事業慣行や信用リスク等を含む情報収集などの側面において優位性が高いローカルスタッフの活用など事業態勢の現地化について検討していく必要がある。

#### ● 我が国当局の対応

アジア金融資本市場の発展に向けての当局の対応としては、金融機関の適正な検査・監督に向けた金融監督当局間の連携強化、金融サービス規制緩和に向けた交渉、金融インフラ整備およびこれら諸制度の実効性確保にかかる技術支援などが重要である。特に、アジアの金融資本市場の発展には、情報の非対称性を緩和し、適切な情報に基づいた投資判断を可能とする情報開示・監査の質的向上が必要であり、当局間での政策・慣行にかかる情報共有や、アジア各国当局の能力の拡充・人材育成にかかる協力が求められる。また、アジアにおいては、引き続き間接金融の重要性も高く、資金調達手段の主力としての位置づけを占めるものと考えられることから、銀行部門におけるガバナンスの向上および銀行における信用リスクマネジメントの一環として、銀行部門が融資先企業の企業統治をモニタリングしていくことは、情報開示・監査の質的向上の観点から重要である。銀行部門がこうした機能を果たす上でも、銀行監督の重要性は高く、この点においてアジア各国の監督当局との協力が重要となる。

### 3. 地域金融協力

アジアにおいては、ASEAN+3 財務大臣会議における合意のもと、アジア通貨危機の要因とされる期間と通貨のミスマッチを緩和し、アジアの貯蓄をアジアの経済発展に必要な中長期の資金ニーズに直接結びつけるため、アジア債券市場育成イニシアティブ (ABMI) が進められており、国際機関等による現地通貨建て債券や証券化商品の発行など、多くの成果が生まれている。今後も、商品の設計・組成、販売の各分野において、我が国金融機関を含む民間金融機関に対する金融サービスニーズが拡大していくことが見込まれる。

他方、域内の市場は、発行体・投資家双方の厚みを増す必要性、国債市場と比較して未発達な社債市場の育成、市場ルールの明確化、情報開示・格付等の市場インフラの更なる整備といった共通の課題を引き続き抱えており、今後も官民一体となって取組みを進めていく必要がある。

### 4. アジアの資金環流における我が国市場の役割

我が国市場にかかる制約は金融ビッグバンによる規制緩和によりほぼ取り除かれたものの、近年の日本経済の停滞に伴う取引低迷などから、国際化は必ずしも十分に進展していない。今後、我が国の金融資本市場が、豊富な金融資産を背景にアジア諸国の資金調達市場として重要な役割を果たしていくためには、外国企業の上場の促進に向けた JDR(日本版預託証券)の活用や、市場の利便性を一層高める方策について検討する必要がある。

また、我が国におけるクロスボーダーの円建てシンジケートローン市場の発展とそのため取り組みは、我が国がアジアにおける中心的な金融市場として機能する上で重要である。また、大阪、名古屋など我が国国内市場が、これまでの金融業の集積、アジア諸国との貿易・産業面での結びつきの強さ等の地域特性を有効に生かしながら、それぞれの独自の取り組みによりアジアの資金ニーズに応じていくことなどが求められる。