

# アジアの金融セクター改革: グローバルな責任の遂行

シン・ヨン・パーク  
アジア開発銀行



# 概要

1. 危機と回復
2. アジアの金融システム
3. 金融セクターの改革
4. 国際および地域協力

# 1. 危機と回復

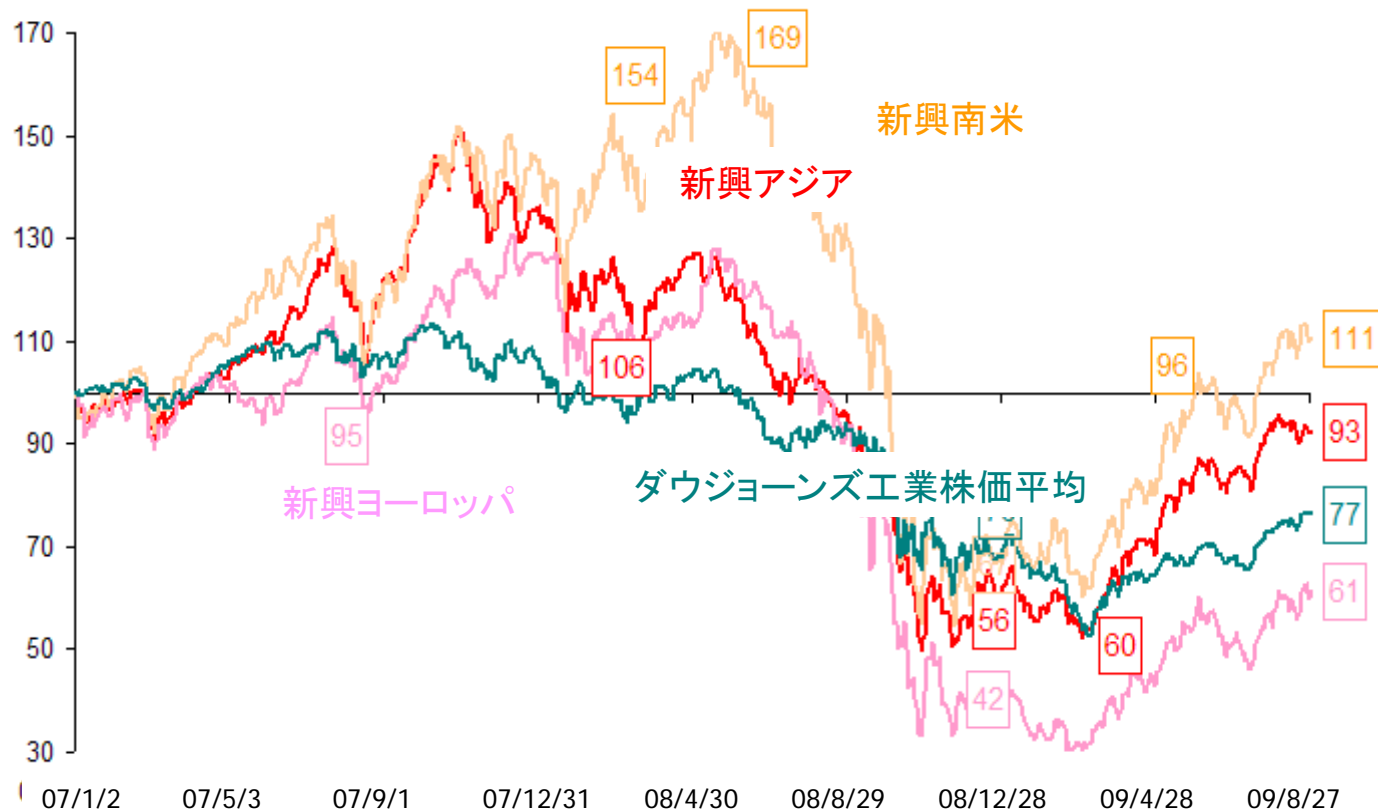
- 金融危機は、現代の金融システムの弱点を浮き彫りにした。
  - 国際監視機関が存在しないグローバル金融制度
  - 仕組商品の複雑さと不透明性
  - 過度のレバレッジとリスク負担
  - 不整合なインセンティブ
  - 規制格差

# 金融危機によるアジア市場への大打撃

- 株式市場とオフショア債券市場からの目に見える影響
- (特に短期) 資本フローの逆流
- 通貨変動の増大
- それでも、回復力のある銀行セクター

# アジアの株式に対する打撃

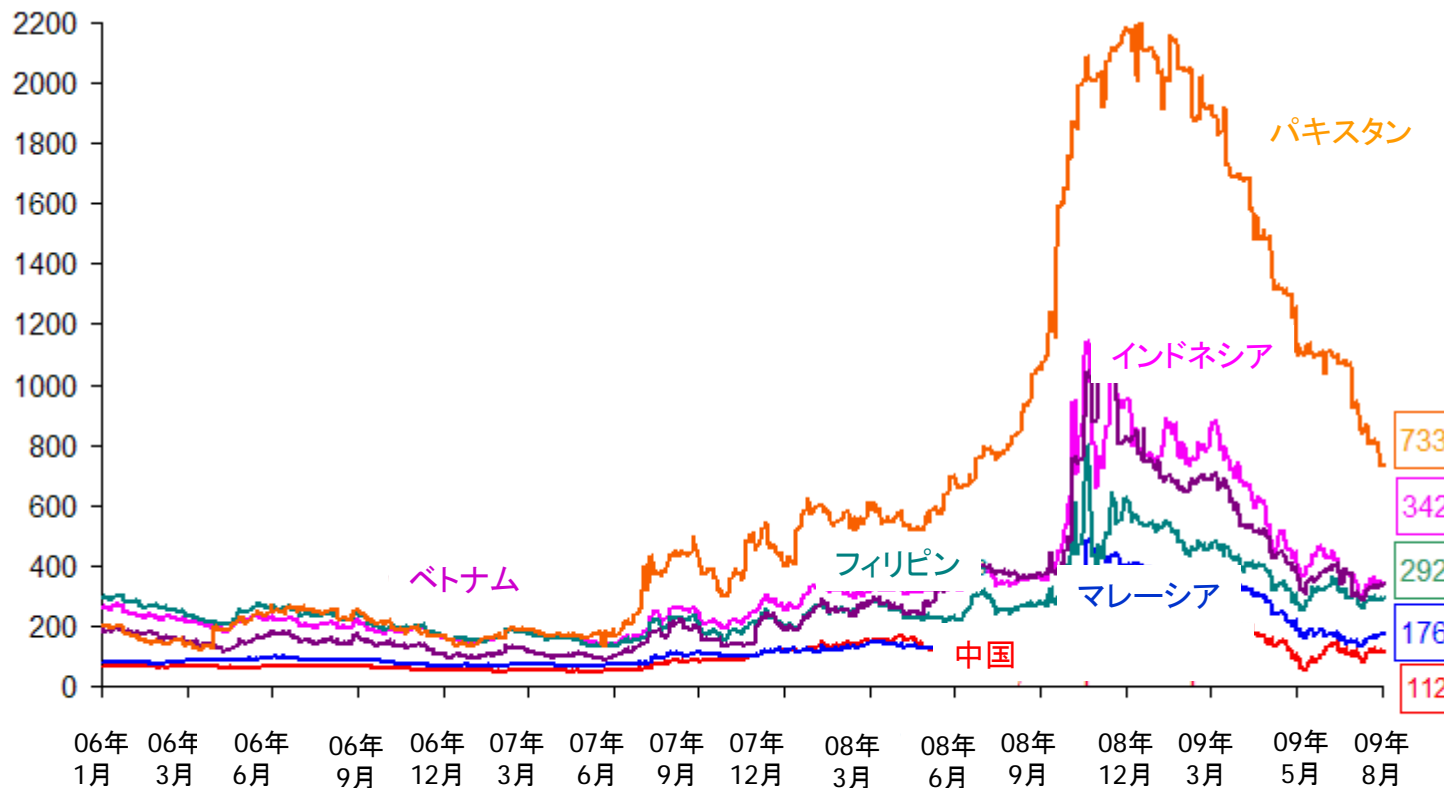
MSCI インデックス (2007年1月2日=100)



1 中国、インド、インドネシア、韓国、マレーシア、パキスタン、フィリピン、台湾、タイを含む  
 出典:モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル(MSCI)、バーラ、ブルームバーグ

# さらに、外部からの資金調達状況の明らかな悪化

JPモルガンEMBI ソブリン指数ストリップ・スプレッド（ベースポイント）

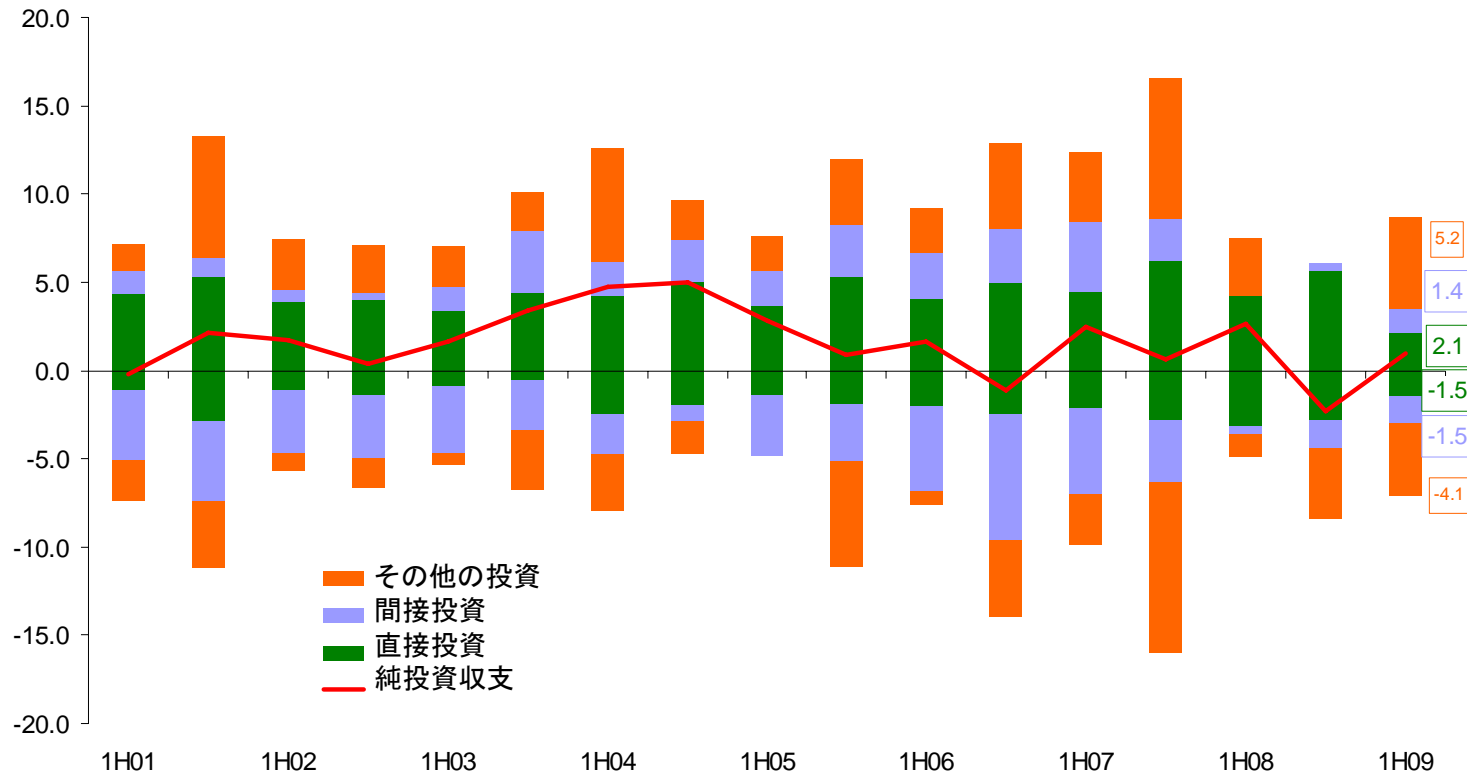


出展:ブルームバーグ



# リスク回避が資本フローの逆流を誘発

## 投資収支 (GDPに占める割合)



注記: 数値には中国(PRC)、香港、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、台湾、タイ、シンガポールを含む。その他の投資には、金融派生商品などが含まれる。

出典: 国際金融統計、国際通貨基金(IMF)、国内情報源のデータに基づきORE職員が算出

# 比較的安定したアジアの銀行が融資を継続

## 民間セクターに対する銀行融資の増加（前年比）

	2004	2005	2006	2007	2008
カンボジア	44.1	20.4	54.9	77.8	54.5
中国	7.6	10.1	14.3	18.7	13.3
香港	3.7	6.0	1.8	9.7	6.2
インド	30.6	26.2	27.5	20.4	22.3
インドネシア	34.7	25.2	12.2	25.1	31.4
韓国	1.3	7.4	14.5	12.5	14.9
マレーシア	4.9	8.1	5.1	8.6	12.9
シンガポール	4.4	2.0	4.9	16.9	15.2
スリランカ	21.5	26.0	23.7	19.2	7.3
タイ	7.0	6.1	3.6	5.0	7.9

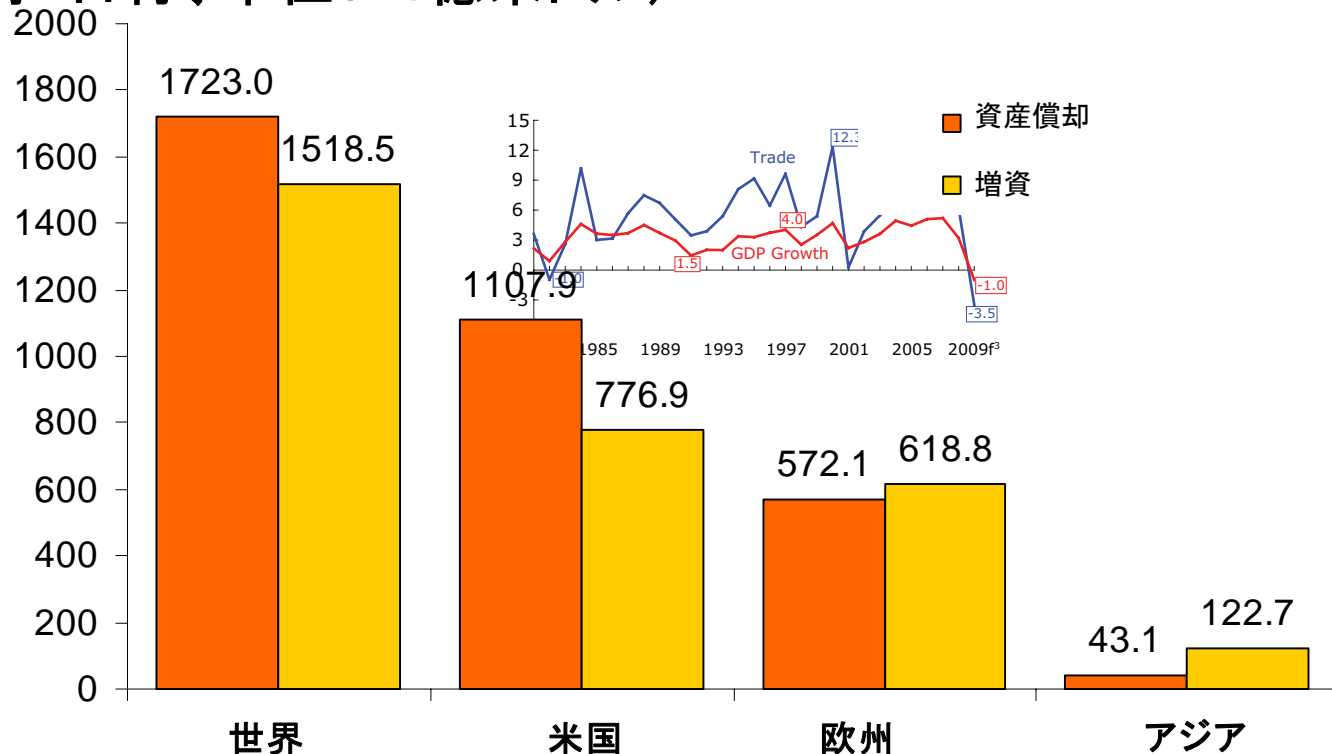


## 2. アジアの金融システム

- 危機の影響が限定的であったアジア金融システムが被った打撃は比較的少なかった。
- しかし、脆弱性は残る
  - 1997/98年危機後の改革は未完了の状態
  - 変容するグローバル金融環境に起因する新しい課題

# 影響の少なかったアジア金融システム

2007年3Q以降の主要銀行の資産償却と増資（2009年12月4日付、単位：10億米ドル）



出典：ブルームバーグ

# 銀行セクターの健全性指標 (%)

	全負債に対する 不良債権の率		リスク資産に対する 銀行規制資本の率		不良債権に対する 銀行引当金の率		民間セクターの 預貸率	
	2000	2008	2000	2008	2000	2008	2000	2008
中国	22.4	2.5	13.5	8.2	4.7	115.3	95.2	69.6
香港	5.9	1.2	17.8	14.7	—	—	66.7	47.3
インド	12.8	2.3	11.1	13.0	—	52.6	63.0	75.3
インドネシア	20.1	3.2	12.5	16.8	36.1	98.5	39.2	80.1
韓国	6.6	1.2	10.5	12.7	81.8	155.4	111.5	134.1
マレーシア	9.7	2.2	12.5	12.2	57.2	88.9	108.8	92.8
フィリピン	15.1	3.5	16.2	15.7	43.7	86.0	82.0	78.3
シンガポール	3.4	1.4	19.6	14.3	87.2	119.9	99.7	85.3
台湾	5.3	1.5	10.8	10.8	24.1	76.6	77.5	73.1
タイ	17.7	5.3	11.9	14.1	47.2	97.9	102.3	97.7
平均	11.9	2.4	13.6	13.3	47.7	99.0	84.6	83.4
中央値	11.3	2.3	12.5	13.6	45.5	97.9	88.6	79.2
欧州圏	—	1.5	—	7.9	—	—	135.0	138.5
日本	5.3	1.5	11.7	12.3	35.5	24.9	58.5	73.9
米国	1.1	2.3	12.4	12.5	146.4	84.7	110.6	109.2

出典：世界金融安定報告、国際金融統計、国際通貨基金、国内情報源

# 企業の健全性指標<sup>1</sup>

	収益率(%)		売上成長率 (前年比%)		支払利息/資産 (%)		インタレスト カバレッジ レシオ		D/Eレシオ	
	2000	2008	2000	2008	2000	2008	2000	2008	2000	2008
中国	4.5	4.6	621.5	38.5	2.7	1.3	5.1	9.3	0.6	0.3
香港	11.6	7.4	9.7	24.5	1.7	1.2	9.0	11.5	0.2	0.1
インド	5.7	8.5	33.0	25.7	2.9	1.8	5.2	9.0	0.5	0.5
インドネシア	6.5	6.5	0.0	35.5	5.2	1.9	3.4	9.9	1.1	0.5
韓国	3.0	2.0	1.3	26.9	3.9	1.3	3.4	7.6	0.8	0.6
マレーシア	4.1	4.6	10.3	22.5	2.3	1.7	4.5	6.7	0.5	0.4
フィリピン	3.3	4.4	0.5	16.8	3.1	2.5	3.4	5.2	0.8	0.5
シンガポール	4.4	6.7	5.8	25.3	1.1	1.0	8.1	12.7	0.0	0.2
台湾	7.5	3.1	19.7	6.0	1.3	0.9	11.2	13.9	0.3	0.2
タイ	0.8	4.7	3.0	36.2	4.8	1.6	2.3	9.3	1.9	0.6
平均	5.2	5.2	70.5	25.8	2.9	1.5	5.5	9.5	0.7	0.4
中央値	4.4	4.6	7.8	25.5	2.8	1.5	4.8	9.3	0.6	0.4
欧州圏	3.9	3.8	-1.4	-0.8	1.5	1.6	8.2	7.0	0.5	0.7
日本	0.8	2.0	1.1	1.3	1.2	0.6	6.4	18.3	0.9	0.6
米国	5.7	4.6	7.0	10.6	2.2	1.8	6.7	7.2	0.7	0.6

<sup>1</sup>非金融系上場企業のデータ

出典: データストリームのデータを使用してOREI職員が算出

# 世帯の健全性指標

	世帯の負債 (GDPに占める割合)		世帯の住宅ローン (GDPに占める割合)		住宅価格の変動 (前年比)		LTVの限度(%)	DTIの限度(%)	住宅ローンの不履行率
	2001	2008	2001	2008	2001年~07年の平均	2008	Current	Current	Latest
中国	—	—	5.1	11.6	6.3	7.1	80	55	—
香港	61.3	52.3	49.8	38.8	3.2	17.3	60-90	45-50	0.1
インド	3.1	10.5	1.2	5.5	—	—	75	—	—
インドネシア	5.6	11.6	1.2	2.5	6.9	5.5	—	—	2.3
韓国	24.7	37.9	13.3	23.4	6.7	4.0	40-60	40	0.7
マレーシア	43.8	48.5	24.4	26.0	3.1	4.0	—	—	5.6
フィリピン	2.2	6.4	1.4	2.1	—	—	—	—	7.5
シンガポール	—	50.8	28.0	34.8	2.1	13.4	90	none	0.5
台湾	43.3	54.0	26.6	38.4	—	—	—	—	—
タイ	10.8	17.9	7.1	9.6	3.1	-1.1	70-90	none	—
平均	24.3	32.2	15.8	19.3	4.5	7.2	81.7	47.5	2.8
中央値	17.7	37.9	10.2	17.5	3.2	5.5	80.0	47.5	1.5
欧州圏	44.4	52.7	28.6	37.6	6.4	1.7	—	—	—
日本	19.7	22.4	15.0	19.5	-4.2	-1.2	90	25-40	—
米国	95.6	120.8	76.4	102.6	6.7	-5.7	70-95	45	7.9

—(ハイフン)=データ入手不可。DTI=所得に対する住宅ローン返済額の率。GDP=国内総生産。LTV=資産価値に対する負債比率。y-o-y=前年比

出典: CEICおよび様々なウェブサイトから入手した国内データ、連邦準備制度、欧州中央銀行、IMFの2009年4月の推定値(ワールド・エコノミック・アウトルック・データベース)、国際通貨基金

# 3. 金融セクター改革

## ● アジア金融システムに対する課題

- 銀行ベースの金融制度から市場ベースの金融制度へ移動
- 国内投資家層を拡大
- 規制とイノベーションのバランスを取る
- グローバル金融ネットワークの拡大

# 銀行が占有するアジア金融システム

## 金融システムの規模と構成 (GDPに占める割合)

	金融セクターの資産				株式時価総額		社債残高	
	預金受入 金融機関		金融機関 (銀行を除く)		2000	2008	2000	2008
	2000	2008	2000	2008				
中国	168.8	204.5	8.8	33.9	27.1	32.3	16.9	50.3
香港	505.5	640.7	196.4	573.8	363.9	610.9	35.8	42.9
インド	61.6	91.6	15.4	32.8	33.3	59.7	24.6	35.3
インドネシア	63.6	48.6	8.8	13.7	18.7	21.7	31.9	13.4
韓国	147.9	192.7	44.1	62.6	31.2	56.3	66.5	86.2
マレーシア	154.2	190.3	16.5	20.2	124.7	89.6	74.8	73.5
フィリピン	99.2	78.8	22.4	18.5	76.8	54.3	27.6	33.7
シンガポール	683.8	707.9	39.1	47.1	243.7	148.0	48.0	70.8
台湾	259.9	289.6	29.8	80.6	81.7	94.7	7.7	7.7
タイ	132.3	137.7	10.7	33.0	26.0	39.2	25.3	51.6
平均	227.7	258.2	39.2	91.6	102.7	120.7	35.9	46.5
中央値	151.1	191.5	19.5	33.4	55.1	58.0	29.8	46.6
欧州圏	230.0	315.8	142.1	169.3	—	—	124.2	69.4
日本	227.5	230.9	118.5	132.1	71.7	55.8	97.4	193.4
米国	78.3	104.8	283.2	306.1	117.5	64.6	41.8	55.3

出典: 国内情報源を利用してOREI職員が算出(CEICとウェブサイトによるアクセス)、アジアンボンズオンライン、ブルームバーグ、IMFの2009年4月の推定値(ワールド・エコノミック・アウトルック・データベース)、国際取引所連合

# 機関投資家の運用資産の規模は比較的小さい

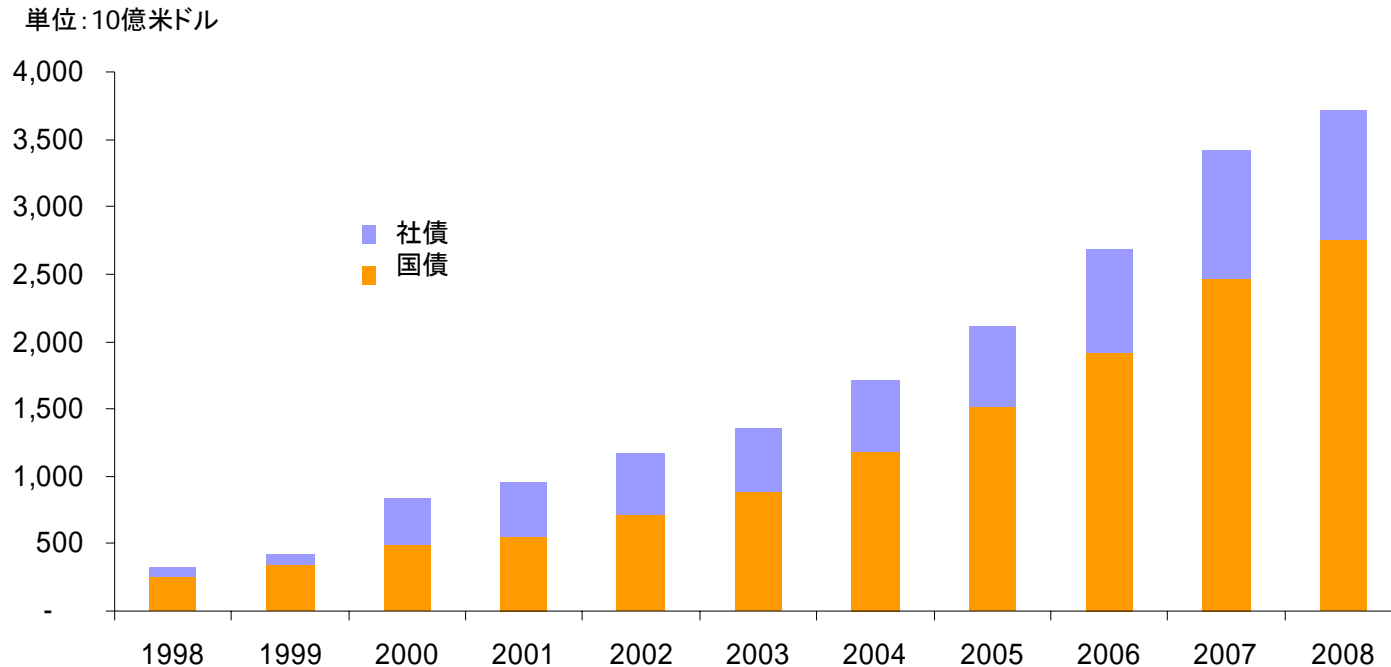
## アジア諸国における機関投資家向けの市場規模

	年金基金	投資信託	生命保険	年金基金	投資信託	生命保険
	単位:10億米ドル			GDPに占める割合		
中国	34.8	131.9	44.3	1.3	4.9	1.6
インド	20.7	58.2	37.2	2.2	6.3	4.0
韓国	191.3	12.9	58.8	21.5	1.5	7.5
香港	49.5	713.0	15.3	26.1	375.7	8.6
シンガポール	81.1	18.9	7.1	61.3	14.3	5.4
インドネシア	7.3	5.7	2.9	2.0	1.6	0.8
マレーシア	66.6	21.3	5.0	65.0	19.7	3.7
フィリピン	0.4	1.2	0.9	0.4	1.2	0.9
台湾	170.3	65.0	41.3	46.7	17.8	11.3
タイ	10.3	29.0	3.5	5.0	14.1	2.0
新興アジア	<b>632.3</b>	<b>1057.1</b>	<b>216.3</b>	<b>231.5</b>	<b>457.1</b>	<b>45.8</b>
日本	1439.2	578.9	378.5	33.0	13.3	8.3



# 現地通貨債券市場の継続的な発展が 必須

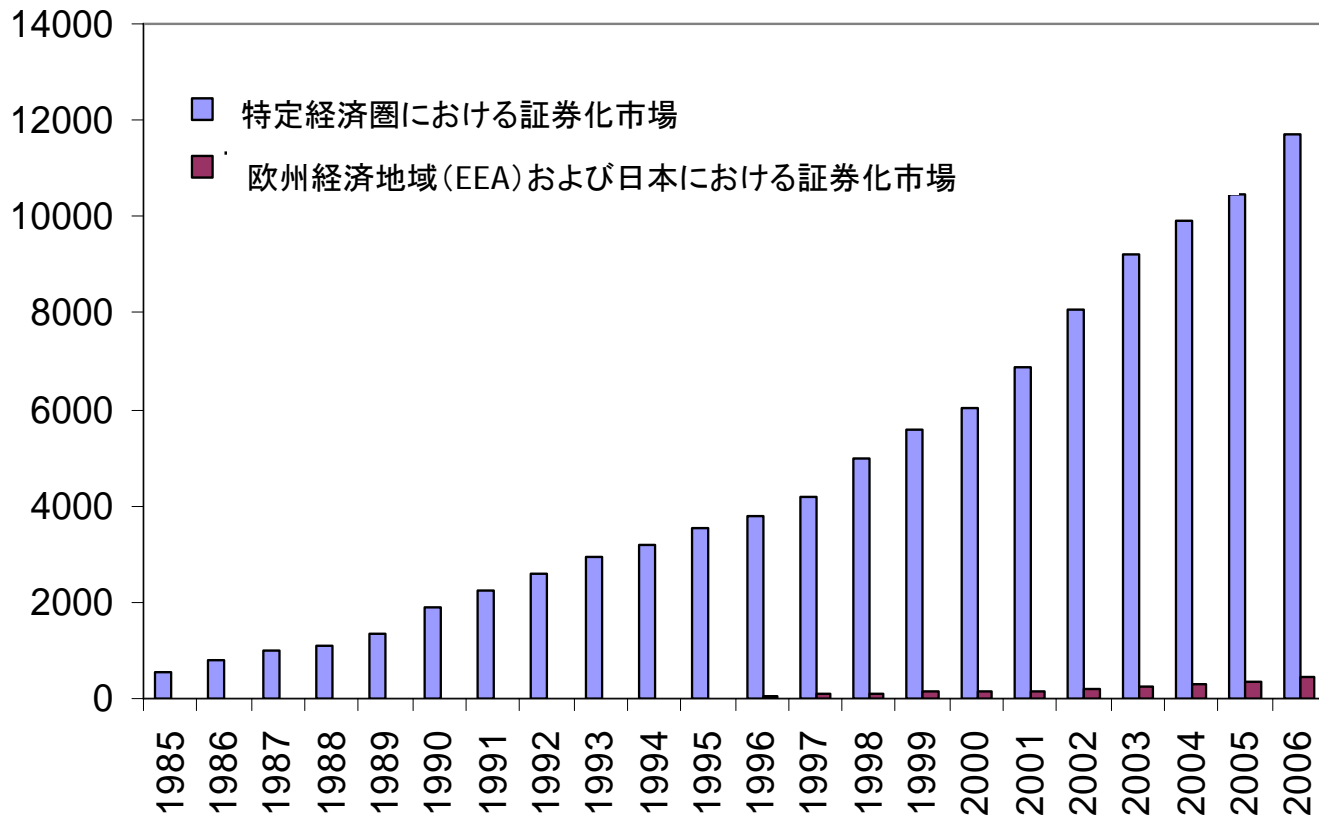
## 公社債の残高



出典: アジアンボンドズオンライン、国際決済銀行

# アジアで出遅れる金融イノベーション

1985～2006年特定の経済圏における証券化市場(単位:1兆米ドル)



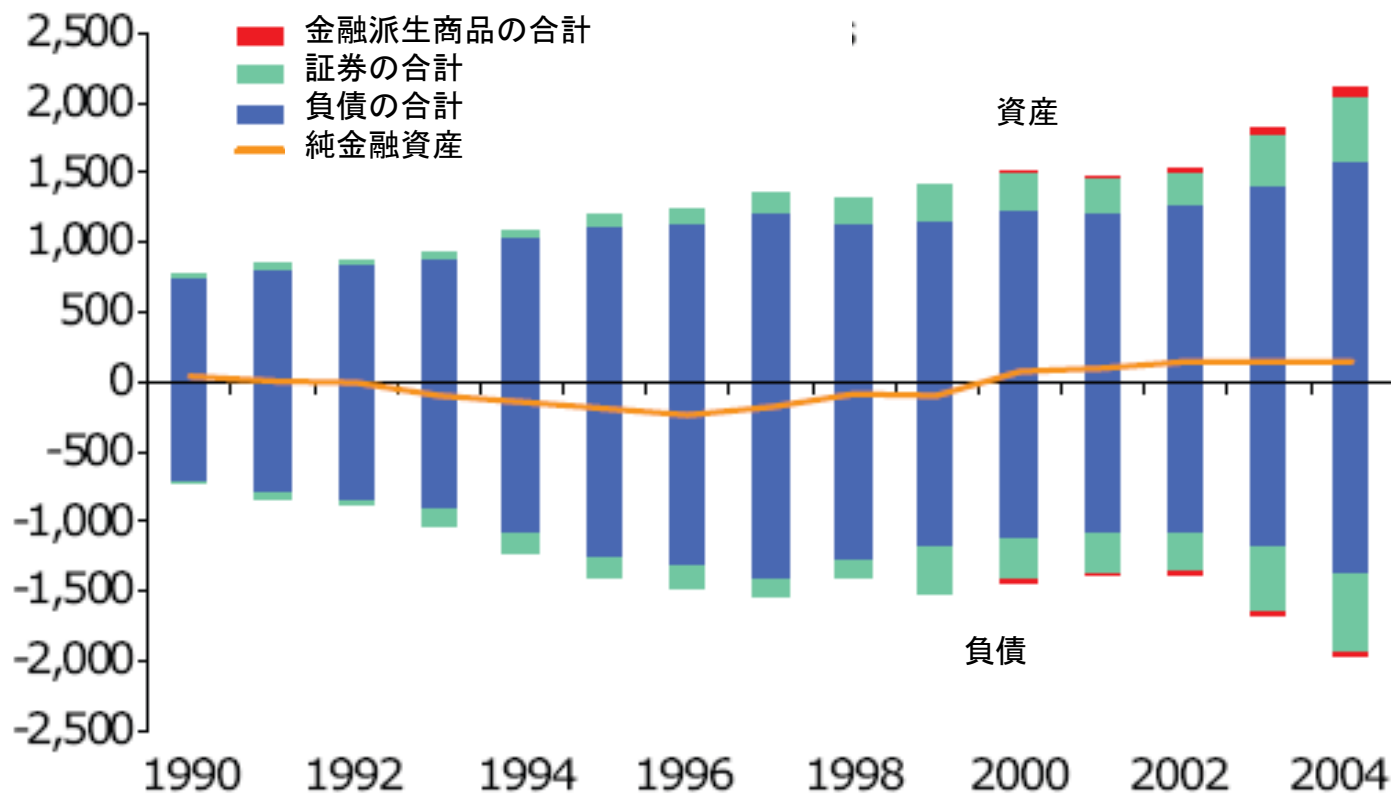
# 強固な外国参入による金融システムへの悪影響

間接投資の負債合計 (単位: 100万米ドル)

国名	間接投資の債務合計 (単位: 100万米ドル)			国内時価総額 (単位: 100万米ドル)			国内時価総額に対する 海外間接投資の比率 (%)		
	2003	2005	2007	2003	2005	2007	2003	2005	2007
中国	54,163	114,888	413,153	512,979	401,852	4,478,867	10.6	28.6	9.2
香港	108,082	148,007	348,183	714,597	1,054,999	2,654,416	15.1	14.0	13.1
インド	48,699	116,476	332,765	531,556	1,069,046	3,479,197	9.2	10.9	9.6
インドネシア	18,712	30,377	57,630	54,659	81,428	211,693	34.2	37.3	27.2
韓国	125,214	247,008	366,346	298,248	718,011	1,122,606	42.0	34.4	32.6
マレーシア	35,186	49,650	100,922	160,970	180,518	325,290	21.9	27.5	31.0
フィリピン	16,741	22,878	40,468	23,190	39,818	103,007	72.2	57.5	39.3
シンガポール	55,186	86,460	171,430	148,503	257,341	539,177	37.2	33.6	31.8
スリランカ	292	487	1,331	2,711	5,720	7,553	10.8	8.5	17.6
タイ	26,989	33,130	51,515	119,017	123,885	197,129	22.7	26.7	26.1

# 国際資産価値の変化に脆弱な外国資産

外国金融資産と負債（単位：10億米ドル）



# 規制格差を埋める必要性

- 規制パラメータの拡大
- プルデンシャル規制の強化
- マクロ・プルデンシャル監視を形式化し、プロサイクリカリティ(景気をさらに悪化させる効果)を削減
- コーポレート・ガバナンスの強化
- 国際協力の改善を促進

## 4. 国際および地域協力

- 国際危機には、国際的な解決が必要
- G20 首脳宣言
  - 国際金融システムの改革
  - 現時点では景気刺激策を維持
  - 貿易不均衡を打破
- アジアの役割
  - 再生した国際金融システムに規制改革を融合する
  - 出口戦略のタイミングを誤らない
  - 国内及び地域の需要拡大に向けた成長の再調整

# 金融回復の増強

- アジア金融システムへの課題
  - 銀行システムの強化
  - 企業の資金源の多様化
  - 国内投資家層の拡大
  - 規制とイノベーションのバランスを取る
  - グローバル金融ネットワークの効果的な管理

# 国内資本市場の深さと流動性の改善 が必須

- 法的かつ規制枠組みの強化
- 市場参入と投資に対する障害の排除
- 投資家層の拡大と投資家の認識増加
- 規制能力の拡大
- 株式決済、信用格付け、データ収集など、市場インフラの改善



# 金融安定化に向けた対策支援

- 出口戦略の調整
- チェンマイ・イニシアチブの多国間化の促進
- アジア債券市場育成イニシアティブの加速化
- 「アジア金融安定化対話グループ」の構築



# 有難うございました

シン・ヨン・パーク

アジア開発銀行 (ADB) 地域経済統合室 (OREI)  
6 ADB Avenue, Mandaluyong City  
1550 Metro Manila, Philippines  
(電話) 632-632-5473  
(Eメール) [cypark@adb.org](mailto:cypark@adb.org)

