

「債券」と「株式」のセットでさらに発展するアジア金融・証券市場 —戦略的アジア金融システム政策—

三菱東京 UFJ 銀行 宿輪純一

東アジア経済との地域化と共生が、日本経済の将来の成長における大きな鍵である。経済統合の古典的な（教科書）的な経済統合段階は、貿易、金融、そして最終的な政治的統合に向かっていくとされている。しかし、東アジアの場合は、金融から統合が進んでいく可能性が高い。日本を始め東アジアの国々は、貿易に経済の活路を求めている。そのため貿易協定の交渉は非常に厳しい。しかも、日本の貿易協定には米を中心とした農業問題である。このような状況下、「金融」こそが東アジアの提携・統合は進められると考える。地域の提携・統合は共通認識というもの非常に大事である。東アジアの大きな経済問題にはアジア通貨・経済危機があった。実際、チェンマイ・イニシアティブ（CMI）は締結され、アジア債券市場育成イニシアティブ（ABMI）も順調に受け入れられ、推進されている。

小職は ABMI には実際に参加しアジアの現場で対応してきた。また、本邦財務省や経済産業省等のアジア金融研究会に委員として参加してきた。また、さらにその理論と実践を発展させ論文や書籍（『アジア金融システムの経済学』）にもまとめてきた。また、東証・大証の方々とも一緒に実践的な戦略を検討させていただいている。本稿はそれらの経験を踏まえ「更に」一步踏み込んだものである。

最近の東アジアの経済環境は、その経済成長から予想すると「金利」は上昇方向である可能性が高い。そうすると、債券の価格は下落し、株式価格は上昇する可能性が高い。つまり、アジア債券の取引と市場は先細りになっていく可能性もあるのである。そのような環境下では、金融商品とすると「債券」だけではなく「株式」もセットさせて、域内リンケージをさせていくことが必要不可欠である。

「企業」は債券発行だけをするのではない。債券と株式の発行がセットであって機動的に対応できる。「投資家」は債券のみ、株式のみといったような単体で対応することはなく、ポートフォリオとして債券と株式をセットで考えるのである。このようにすることによって、景気の影響を受けずに対応することができるのである。市場育成は企業と投資家の視点で考えることが重要なのである。

一方、アジア金融政策の基本的戦略はリンケージであるが、株式は証券取引所が担当しており、逆にアジア戦略はうまく行っている。

その金融（金融システム）の方策を、理論面だけではなく、実際の現場（実務）の面からも申し上げたい。今後の国際金融（政策）に必要なのは金融政策の「実現性」であり、企業戦略的な考え方を最も重視した。結局、実現されない議論の意義は、この逼迫した日本と東アジアの経済・金融環境下において著しく低下するからである。