

## アジアにおける新しい開発金融システムの形成と外国資本・投資家の役割

一橋大学経済学部 奥田英信

最近のアジア諸国を取り巻く金融環境は、大きな変化を見せている。その中心は、アジア金融市場のグローバル金融市場への包摂と、それに伴って各国・地域の金融市場において発生している海外要因 (foreign factors) に起因する多様な軋轢である。海外要因の中には、金融規制・会計基準の国際標準化や国際資金移動の拡大など従来の自由化の展開の中に位置付けられるものもあるが、国際投資ファンド・国家投資ファンドに代表される異質なプレーヤーの顕在化も含まれている。

本報告では、外国要因がアジア諸国の経済発展に果たしうる貢献は何なのか、その今日的な意義は何処にあるのかという視点から、アジアにおける新たな開発金融システムの形成への動きを整理してみたい。特に、アジア危機後に機能変化が明らかになってきた各国の銀行部門と、発展を期待されながら依然として伸び悩んでいる株式・債券市場について、外国資本・外国投資家が果たしうる役割について検討する。

報告では、以下の4つの側面について触れたい。第1は、「グローバル化への対応力の強化」という側面である。一層のグローバル化の中で、アジア各国は産業構造の高度化を進めなければならないが、外国資本の活用が、引き続き経済発展のポイントである。ただし、製造業からサービス業への直接投資のシフト、アウトソーシング型直接投資の拡大といった新傾向に注目する必要がある。

第2は、「市場型金融へのシフト」という側面である。アジア各国は、今後、市場をより重視したシステムへの転換が必要であり、法制度・金融規制の近代化によって金融機関と企業の行動を先進国のベスト・プラクティスに転換することが求められる。市場に不慣れな家計への過度のリスク移転を防止しつつ銀行の情報生産を活用する方法として、「市場型間接金融」の具体化が求められる。

第3は、「情報生産とリスク配分」という側面である。アジア各国の金融セクターの対外開放によって、情報生産の内外分業化と国際的なリスク配分が進んでいる。内外金融市場の分業や、国内金融機関と海外金融機関の競合と補完といった従来からの要素だけでなく、政府ファンドやイスラム金融といった新しい要素についても、その役割が注目される。

第4は、「海外民間資金の適切なコントロール」という側面である。新たな経済環境の下で、マクロ経済安定と金融市場整備とのバランスをどう取るのかが益々重要になっている。マクロ経済安定を維持しつつ国内の長短金融市場・為替 (先物) 市場の整備をどう進めるか、更に資本流出入規制のあり方や為替制度の選択も視野に入れた議論が必要になる。