

第 2 章

アジア開発銀行の金融支援

第1節

はじめに¹

アジア開発銀行（Asian Development Bank、以下「ADB」）は ASEAN の金融市場発展に大きく寄与している。本章では、まず ADB の組織や機能を概観し、次いでその金融セクター支援全般について説明する。さらに対 ASEAN 支援について俯瞰したのちに、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム、ラオス、ミャンマー、カンボジアのケースについて具体的に触れる。とくに ADB の関与が顕著な対カンボジア金融支援については詳述する。また、ASEAN + 3 の枠組みでのアジア債券市場育成イニシアティブにも ADB は多大に関与していることを説明する。最後に ADB の対 ASEAN 金融セクター支援の特性や今後の課題について考察する。

第2節

ADB の組織、機能

I 組織

いわゆる開発金融機関には世界の発展途上国に融資等を行う世界銀行と、特定地域の発展途上国のみを対象とする地域開発金融機関があり、ADB はアジア及び太平洋地域の貧困削減を図る地域開発金融機関²として1966年に創設された。

本部はマニラにあり、現加盟国数は67、約1,000名の専門職員と約2,000名の補助職員が勤務する。加盟国は12のグループ³に分かれ、各グループを代表する計12人の理事が本部に常駐し、理事会を構成する。事務方が立案する

1 本章における意見にわたる箇所は筆者の個人的意見であり、ADB ないし ADB 研究所の公式見解ではない。

2 先進国については、アジア・太平洋のみならず世界各地域の先進国が加盟する。

3 日本など比較的出資額の大きい3か国はそれぞれ単独で理事を有している。

諸々の基本政策や個別案件（融資、投資等）は原則としてすべて理事会に諮られる⁴。個別案件組成の中心となるのは5つの地域局（東アジア局、東南アジア局、南アジア局、中央・西アジア局、太平洋局）である。また主な加盟発展途上国（Developing Member Country、以下「DMC」）には駐在員事務所（Resident Missions）が設けられている。ADB 全体の基本政策策定の中心となるのは戦略・政策局（Strategy and Policy Department）及び地域・持続的開発局（Regional and Sustainable Development Department）等の知識関連部局などである。

II 機能

ADB の主たる機能は DMCs に対するプロジェクト融資⁵やプログラム融資（各種の構造改革に要する費用に係る支援）、プロジェクト等の準備・執行あるいはキャパシティ・ビルディング（職員等の能力開発）に係る技術支援（Technical Assistance、以下「TA」）などである。近年は投資をはじめとした対民間セクター支援も重要性を増している。各 DMC については国別に支援戦略が策定される。CPS（Country Partnership Strategy）と称するもので、当該 DMC 政府を始めとした関係機関との協議を経て策定に至る。2008年には2020年までの長期的な基本戦略を記した「Strategy 2020」が策定され、その中間地点にあたる2014年には Midterm Review（以下「MTR」）と称する見直しが行われた。

柱となる財源は加盟国からの拠出金及び市場で発行される債券であり、後者はいわゆるアジア開発銀行債として広く一般投資家にも購入されている。

近年 ADB が掲げるスローガンとして3つの「I」、すなわち Inclusiveness、Integration、Innovation がある。このうち Integration はアジア地域の域内協力・統合であり、また Innovation は革新的アイデアという意味合いであり、アジアが歴史的に様々な発明に携わってきたことにも触れたうえ

4 したがって時期によっては毎日のように理事会が開催される。

5 生活用水確保、道路建設、病院建設、環境対策、教員養成など多様なプロジェクトがある。

で今日の様々な課題に対処していくうえで革新的アイデアが不可欠という意味合いを持つ。Inclusiveness は、経済成長にせよ ADB の支援案件にせよ、貧困層を含めた幅広い層が恩恵を受けることを意味しており、あえて和訳すると「包摂性」となる。

ところで、一般に開発金融機関の存在意義として考えられるのは、政治的中立性及び基本スタンスの継続性、DMCs に対して遍く支援しているという普遍性及びそれ故の類似国・類似例からの応用の容易性、専門家を集中的に活用するという効率性などであろう。また、DMC 政府内調整を要する比較的複雑な案件の場合にも有効性が高いと考えられる。他方で、貧困削減という大目標のもと、基本政策や個別案件が大目標と整合性を保つこと、したがって各職員には自らの専門分野（たとえば道路建設、保健、教育など）に加えて開発や貧困削減に関する知見を有することが求められる。また、開発金融機関間相互の協調性や補完性も肝要である。こうした特性や課題について、ADB の対 ASEAN 金融支援に焦点を当てた考察を章末において行うこととしたい。

第3節

ADB の金融セクター支援

I 支援形態

ADB による金融セクター支援の主たる形態としては、まず対公的セクターとして、金融セクター改革を支援するプログラム融資、決済システムや情報システムの向上を支援するプロジェクト融資、及びキャパシティ・ビルディング等の TA がある。次に対民間セクターとして、金融機関に対する投資がある。

対 ASEAN 個別国の金融セクター案件は東南アジア局が中心となり、民間セクター案件の場合には民間部門業務局も担当する。アジア債券市場育成イニシアティブについては2014年までは地域経済統合室、2015年からは地域・持続的開発局の担当となる。

金融セクター支援の指針となるのは Strategy 2020（及び MTR）、「金融セクター・オペレーション計画」、並びに各国 CPS である。以下、Strategy 2020、金融セクター・オペレーション計画、MTR について概観する。

II Strategy 2020

「Strategy 2020」は、中核的な5つの専門分野としてインフラ、環境、地域協力・統合、金融、教育を選んでいる。金融セクター支援を選ぶ背景として、貧困層の成長プロセスに不可欠であること、及び民間セクター主導の持続的な経済発展に不可欠であることを挙げている。具体的な支援内容については、金融セクター・オペレーション計画と重複するため、ここでは割愛する。5つの中核的専門分野に対する融資ポートフォリオの目標として、2012年までに年間融資承認額の80%とすることを掲げた。

III 金融セクター・オペレーション計画

「金融セクター・オペレーション計画：Financial Sector Operational Plan (2011年策定)」においては、下記の要点が盛り込まれている。

- ・銀行業については、金融の核であり他の金融業や市場とも深く関連するため、本来は優先性が高い。
- ・Inclusive な、すなわち包摂的な金融をわかりやすく具現するものとして、マイクロファイナンス、モバイル・バンキング、住宅金融、中小企業金融、貿易金融が重要である。
- ・インフラ投資が欠かせないところ、その長期調達手段が不足しているため、資本市場の発展が必要である。また、機関投資家の育成は資本市場の発展を促進するのみならず、年金は高齢化対策、保険は社会保障の一環として大切である。
- ・金融の安定性を確保するために、規制の枠組みや監督能力を構築し、預金保険制度を充実させる。
- ・ADB としてはどの分野に優先的に取り組むべきかといえ、Inclusive な金

図表 2-1 アジア・太平洋途上国の金融関連ニーズの類型化

国の規模 または特徴	該当国 (例示)	特徴とニーズ	個別事情 (ASEAN 各国)
大	中国、インド、インドネシア、パキスタン	・マイクロファイナンスから資本市場に至るまで full-fledged で開発する必要性 ・各地方でのインフラニーズ、財政面での地方分権 ⇒地域的なファイナンス (例：債券市場)	インドネシア： グローバル経済の一員へ ∴金融の安定性は一層重要
中	(多数)	・世界経済危機に絡んで金融規制・監督面での注意が必要 ・インフラファイナンスのための資本市場と機関投資家の育成が必要	ミャンマー： 中央銀行のキャパシティや金融インフラの土台確立が優先的課題
小	カンボジア、ラオス、キルギス、タジキスタン、太平洋諸国	・経済規模が単独では低い ⇒地域的なアプローチが必要	カンボジア、ラオス： 公的債務に係る市場、中央銀行、銀行セクター等を強化する必要。 金融インフラや規制における重複の回避を
人口 密度小	モンゴル、カザフスタン、トルクメニスタン、ブータン	・金融機関の支店設置が難しいことを克服する必要	
資源国	カザフスタン	・外貨準備蓄積 ⇒資産の最適管理の必要性	
海岸線の 長い国	カンボジア、インドネシア、タイ、ベトナム、スリランカ	・自然災害や気候変動に適切に対応する金融メカニズムの開発を	
社会主義国 (旧・現在)	ラオス、ベトナム、カザフスタン、ウズベキスタン	・国有／国営銀行、計画経済の影響を残しつつも、金融セクターの改革の継続を	

(出典) ADB “Financial Sector Operational Plan” (2011) より作成

融及びインフラ・ファイナンスのための資本市場の2分野である。その理由・背景としては、これらに関する支援が家計、中小企業、インフラといった幅広いセクターに便益をもたらすこと、及び銀行業及び金融の安定性については他の開発パートナーも重点的に支援していることがある。

なお、「金融セクターオペレーション計画」は国毎に個別の対応が必要とする一方で、国の規模や特性に応じてニーズもある程度類型化できると指摘し、具体的に記述している。図表2-1はその要点をまとめたものである。

IV MTR

MTR（2014年）においては、まず金融セクター支援がStrategy 2020において中核的な分野の一つとされているにもかかわらず、融資に占める割合が策定前の13%（2003-2007）から8%（2008-2012）に低下しており、マイクロファイナンス及び中小企業関連のみを抽出しても策定前後で2%と低いレベルで変わっていないと指摘する。そのうえで、今後はマイクロファイナンスと中小企業関連により強く注力するとともに、消費者保護や金融リテラシー、規制・監督の枠組み等も具体的な課題として挙げている。

第4節

ADBの対ASEAN各国金融セクター支援

I 融資割合からみた特徴

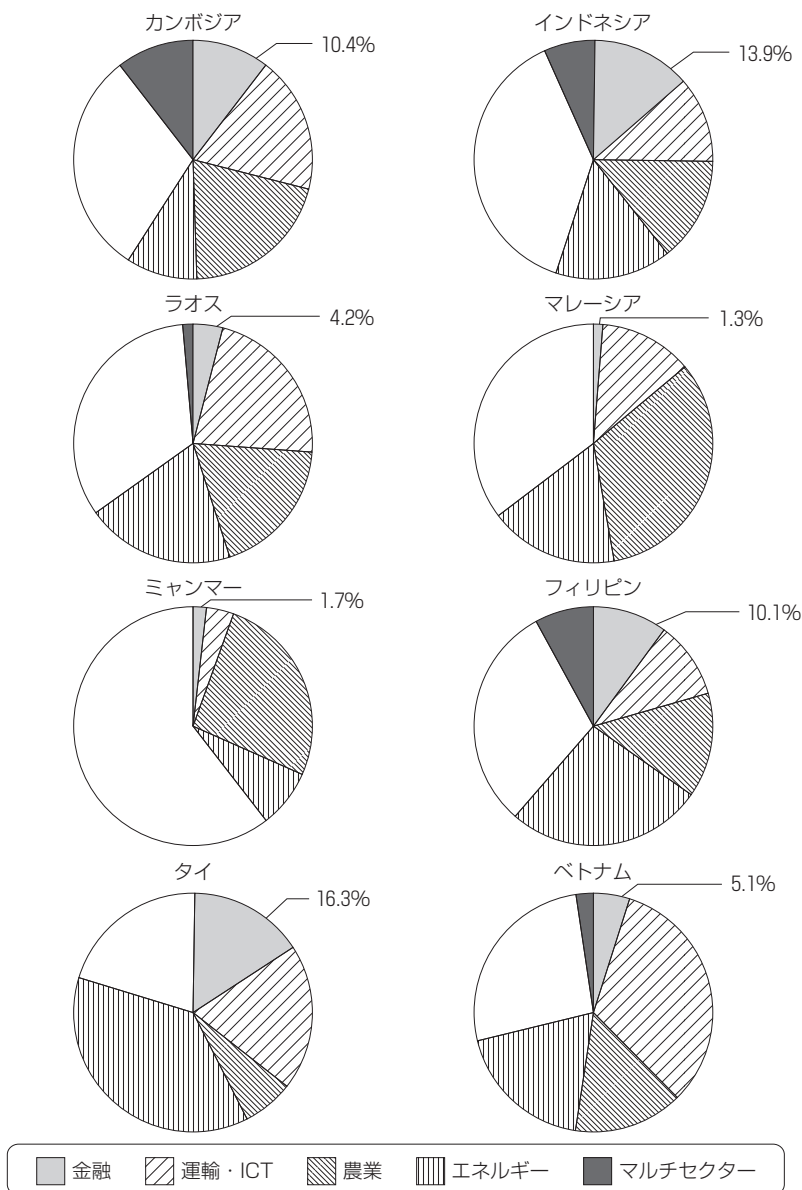
図表2-2は、ADB融資の主なセクター別内訳をASEANのうち8か国についてグラフ化したものである（2013年末における累計）。また図表2-3は世界銀行による融資についてのグラフである（過去5年間の合計）⁶。

これらのグラフから、次のことが指摘できる。

まず、ADBの対金融セクター支援は、インドネシア及びタイで10%台半

6 ADBと世界銀行で対象時点が異なるため、単純な比較は適切ではない。

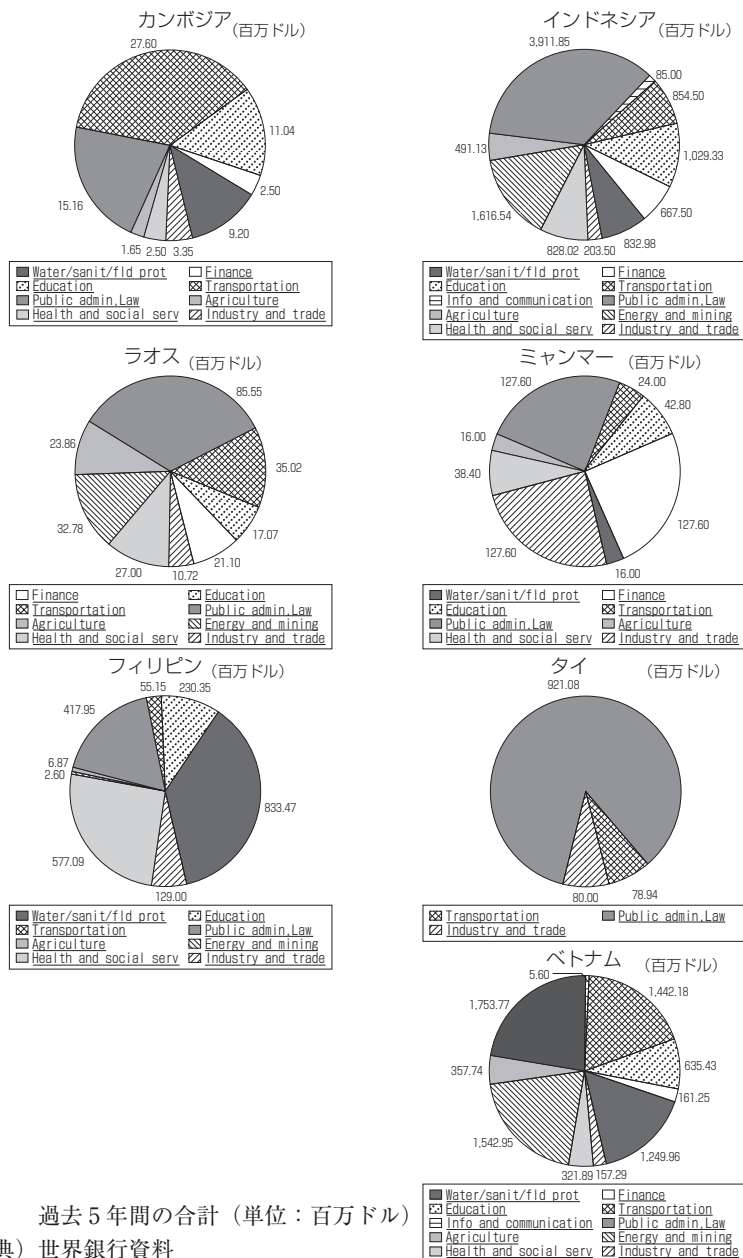
図表 2-2 ADB による国別・セクター別融資内訳



(注) 2013年末段階での累計に占める割合 (単位: %)

(出典) ADB 資料より作成

図表 2-3 世界銀行による国別・セクター別融資内訳



(注) 過去5年間の合計 (単位: 百万ドル)

(出典) 世界銀行資料

ばに達している。この両国に対しては、いずれも額の大きなプログラム融資が組成された結果である。タイには資本市場開発プログラム融資（3億ドル、2010年承認）、インドネシアには金融市場開発・統合プログラム融資（3億ドル、2012年承認）である。また、対フィリピンも10%を超えている。他方、世界銀行による融資では、これら3か国に対する金融セクター支援は比重が少ない。次に対新興市場国をみると、ラオス及びミャンマーにおける世界銀行のプレゼンスが高いことが読み取れる。対照的にカンボジアにおいてはADBのプレゼンスが高い。

以上の点を念頭に置きつつ、各国に対するADB支援について具体的にみる。

Ⅱ タイ

CPSにおいては、ADBはタイの高い経済成長のためにインフラ等、PPP、金融セクター、貿易等の面で支援を行うとしており、さらに貧困層に焦点をあてるべく inclusive な金融や金融リテラシーを促進するとしている。

近年の案件例として資本市場開発プログラム融資（3億ドル、2010年承認）があり、その主たる項目は以下のとおりである。（プログラム融資は構造改革を支援するためのものであり、具体的な改革内容が案件ごとに詳細に設定されているところ、段階については「着手」のものもあれば、「立案」、「強化」、「完了」となっているものなど様々である。本稿では段階の如何を捨象して項目のみを記す⁷⁾）。

- ・ SEC の法規改正（理事選出基準、海外規制機関との協力、少数株主保護）
- ・ 預金保険の改定
- ・ 国内債券市場の強化
- ・ 資本フロー規制の緩和
- ・ 金融取引に係る税の簡素化
- ・ 証券取引所改革

7 この後に紹介する各国向けプログラム融資の各項目についても同様である。

- ・証券市場自由化（委託手数料、免許）
- ・金利デリバティブ、債券先物
- ・キャッシュフローの証券化

Ⅲ インドネシア

CPS においては、まず銀行業以外の金融アクセスを拡大すべく、金融市場の流動性や深みを増加させることを目指すとし、投資家ベースの拡大、規制の国際基準への適合も重要とした。民間セクター支援では、住宅、クリーン・エネルギー、中小零細企業、インフラ関連の金融を挙げている。

近年の支援例として、まず資本市場開発プログラム融資⁸（2009年10月承認）があり、下記が主な項目である。

- ・オークション・カレンダーの定期的なアップデート
- ・満期1年以内の財務省証券
- ・マスター・レポ契約
- ・プライマリー・ディーラー業務のモニター
- ・連続セトリングへの方向性
- ・ストックオプション、指数先物
- ・保険会社の最低資本金の引上げ
- ・投資家保護基金
- ・諸機関のキャパシティ・ビルディング
- ・研究面での大学との協調（資本市場等）

また、2012年8月には下記を主たる項目とする金融市場開発・統合プログラム融資が承認された。

- ・金融サービス庁の創設
- ・グローバル・マスター・レポ契約
- ・地方債発行手続
- ・国際会計基準、国際金融報告基準への適合

8 正確には、プログラム融資を数段階に切り分けたうちの一つであるサブ・プログラム融資。

- ・ 保険会社、再保険会社の最低資本基準
- ・ 投資家層の拡大

IV フィリピン

CPS においては、民間セクター・オペレーションの一環としてインフラ、住宅、中小企業の金融に焦点を当てている。

案件例として注目されるのは、金融規制機関のキャパシティ・ビルディング TA（百万ドル、2011年12月承認）であり、下記の項目を盛り込んでいる。

- ・ 資本市場開発計画に係る包括的ロードマップ
- ・ 利害関係者間のコンセンサス策定
- ・ コーポレート・ガバナンス・スコアカード
- ・ 規制機関間の協調

融資では、金融市場規制・仲介プログラム融資⁹（2010年11月承認）があり、下記が主な項目である。

- ・ 中央銀行の再割引枠の拡大
- ・ 米ドル・レポ・ファシリティ
- ・ 預金保険上限額の引上げ
- ・ 農村金融機関合併のイニシアティブ
- ・ 規制機関間の連携強化
- ・ 上場株式の流通市場取引における印紙税免除

V ベトナム

CPS において金融は、農業・天然資源、水資源その他の市民インフラ・サービス等と並んで重視すべき6分野の一つと位置づけられている。具体的には、法制度の枠組み・市場インフラの強化、債券市場の深化、中小企業金融、貿易金融、金融機関等への投資、TA 等によるキャパシティ・ビルディ

9 サブプログラム融資

ングを挙げている。

案件例として、第3次金融セクター・プログラム融資¹⁰（7,500万ドル、2007年11月承認）があり、下記が主な項目である。

- ・ 諸開示要件
- ・ 国際会計基準に関する更なる取組み
- ・ 会計基準に関する自主規制機関の役割
- ・ 証券保管のあり方
- ・ 国債オークションのあり方
- ・ ベンチマークのあり方
- ・ インターバンク、レポ市場
- ・ 独立した格付機関
- ・ 投資家保護に関する IOSCO 基準の採用
- ・ 預金保険機関の役割
- ・ マネロン対策の認知度の向上
- ・ 保険業における投資家保護の強化
- ・ 諸規制機関の協調

また、キャパシティ・ビルディング TA の例としては、下記を主な内容とする「金融政策及び為替レート管理に係る TA（22.5万ドル、2009年10月承認）」がある。

- ・ 金融政策及び為替レート管理に係るワークショップ
- ・ 早期警戒システムに関するワークショップ
- ・ インドネシア、フィリピン、マレーシア、タイの中央銀行への視察
- ・ マレーシア、インドネシア中央銀行へのスタッフ出向

VI ラオス

CPS が示す中核4分野は教育、農業・天然資源、水資源その他の市民インフラ・サービス、エネルギーであり、金融は含まれていない。金融セクタ

10 サブプログラム融資

一支援については TA や政策対話を通じて行うことが記されている。

実際に、最近10年では、金融関連の融資案件は農村部金融セクター開発プログラム融資（2006年7月承認）のみである。その主な項目は下記のとおりである。

- ・ 農村部金融の金融セクター戦略への組み込み
- ・ 健全性規制
- ・ 農業促進銀行の改組

VII ミャンマー

ADB の対ミャンマー支援は再開したばかりである。CPS は、以下の3つの分野を強調している。

- ・ 人的、制度的キャパシティの構築
- ・ マクロ経済の安定、貿易・投資の促進、経済の多様化、雇用、金融仲介の改善、農業生産性向上のために必要な経済環境の促進
- ・ 農村部の生活やインフラのためのアクセス及び連結性の構築

そして、主流となるテーマとして環境の持続性、グッドガバナンス、民間セクター開発、地域協力・統合を挙げている。

2013年1月には「包括性のある成長に向けた改革支援プログラム融資」が承認された。多岐にわたるセクターを網羅したもので、以下、金融関連の主な項目を挙げる。

- ・ 管理変動相場
- ・ 外国為替のリテール市場
- ・ 為替の参照レート
- ・ 中央銀行組織

なお、世界銀行の対ミャンマー支援方針では金融に関する具体的な記述がされており、以下の3点が強調されている。

- ・ 金融アクセスを改善するために、安定的かつ機能的な金融システム開発を目指すこと。そのために①マスタートラン、②十分な法的枠組み・規制の枠組みの構築、③金融システムの監督の向上、④機能的な金融セクター・

インフラや決済制度の構築が重要。

- ・金融機関に対する政策支援やキャパシティ・ビルディングを通じて中小企業金融を開発すること。
- ・マイクロファイナンス

世界銀行も2013年1月に包括的な支援となる「改革支援融資」を承認した。その金融関連の主たる項目は以下の通り幅広いものとなっている。

- ・新中央銀行法
- ・中央銀行の独立性、金融政策機能、職員増強・技能強化
- ・金融機関法
- ・銀行の会計・自己資本、融資分類、引当金、流動性
- ・外国為替ディーラー免許
- ・管理変動相場
- ・外国為替管理法
- ・マイクロファイナンス監督機関
- ・銀行間決済システム

VIII カンボジア

CPS においては、ADB が「金融セクター支援では引続き中心的役割を担う」と記されている¹¹。具体的には以下の諸点が挙げられており、他のASEAN 各国 CPS の金融関連箇所と比較しても包括性が目立つ。

- ・金融インフラの更なる改善
- ・中央銀行の規制能力の強化
- ・規制改革、制度改革を通じたマイクロファイナンスの拡張
- ・中小企業金融に係る改革
- ・保険業の育成

支援案件例としては、2001年を皮切りに3次にわたるプログラム融資が実行されている。すなわち、第1次金融セクター・プログラム融資（2001年11

11 世界銀行の対カンボジア支援方針には、金融セクター支援の中心的ドナーはADB（とIMF）であり、世界銀行のオペレーションは活発ではない旨の記述がある。

月承認)、第2次金融セクター・プログラム融資(2007年12月にサブプログラム1を承認)、第3次金融セクター・プログラム融資(2011年11月にサブプログラム1を承認)である。

図表2-4は、テーマ別に各プログラム融資の主要項目を整理したものである。なお、既に記した「プログラム融資における具体的な改革内容の段階については「着手」、「立案」、「強化」、「完了」など様々であるところ、そうした段階の如何を捨象して項目のみを記す」との注釈を再掲する。

図表2-4 対カンボジア金融セクタープログラム融資(主要項目)

1. 法・規制・制度的枠組			
	第1次(2001～)	第2次(2007～)	第3次(2011～)
銀行監督、保険監督、金融の安定性	銀行立入検査要員の確保		
	銀行監視・検査手続の採用		
	銀行協会の自主規制機関としての認定		
	銀行協会会員間での信用情報共有		
		BASEL 1 の25コア原則遵守	
			免許付与銀行の企業概要の完成
		準備率の引上げ (過剰流動性の吸収)	
	保険監督部署の設置		
	保険法の実施規則の発令、健全性に係る諸規制	火災保険の料率に係る規制、保険会社の財務報告基準	新保険法の国会提出
			システミックな危機発生時の行動計画策定

			リエル使用促進戦略の開発
		両替業者に係る規制の実効性向上（免許、報告等）	
マイクロファイナンスの監督・規制			オンサイトの監督手法開発の継続、オフサイトの監督の質的改善
取引に係る規制	担保取引に係る法制整備		
	譲渡性商品に係る法律の制定		
	破産法の国会提出		
		商業契約法案の提出	
			消費者保護法案
			金融リース法の実施規則
2. 金融インフラ			
	第1次（2001～ ）	第2次（2007～ ）	第3次（2011～ ）
決済システム		決済システムの近代化に向けた MOU を中銀・商銀間で締結	全国決済システム
			電子商取引法案の改訂
		小切手決済等、システム等の改善	
顧客の信用アクセス向上、顧客保護			金融リテラシー・プログラム（最低半数は女性）
			信用局の運営（情報の秘匿性確保）
			過剰債務に係る調査

	インターバンク市場 創設の準備	インターバンクの国債 レポ取引に係る規制	CD の担保適格性
インターバンク市場、政府証券市場			短期のリエル建財務 省証券
			政府証券のオークシ ョン・システム
国内証券市場			証券市場に係る破産 関連規則
			社債市場、集合投資 スキーム、証券貸借 取引に関する法的枠 組の評価
			取引・決済システム の IOSCO コア 原則 への適合性
保険業	国有保険会社と民間 保険会社のジョイン ト・ベンチャー		
			保険に係る認知度を 高めるためのキャン ペーン
			死亡率統計表（生保 の料率算定に資す）
			生保の会計ガイドラ イン
マイクロ ファイナンス		一般市民からの自発 的預金へのマイクロ ファイナンス機関の アクセス改善、国内 商業銀行からマイク ロファイナンス機関 に対する信用供与 （リエル建を含む） の増進	

3. 金融セクター・ガバナンス			
	第1次 (2001～)	第2次 (2007～)	第3次 (2011～)
マネロン対策	関連規制の整備	法律の制定	認知度向上のための施策
コーポレート・ガバナンス、金融セクターの透明性	国際基準に沿った商業銀行のディスクロージャー		
		銀行の監査済財務諸表、健全性規制の中央銀行ウェブサイトでの公開	
			マイクロファイナンス機関の貸付条件等のディスクロージャー
			IFRS に 沿 っ た 会 計・健全性基準のプログラム策定
			上場企業のコーポレート・ガバナンス・コード（非上場企業でも推進）
商業紛争処理	商業仲裁法の制定		
		全国仲裁センターの設立と認知度の向上	全国仲裁センターの理事選任
会計、監査	企業会計、監査に係る法律制定		会計・監査法改正法案の提出
	国際会計基準、国際監査基準の採用		
	全国会計カウンスル		
	会計士、監査士協会の設立		

	公認会計士、監査士 養成のための奨学金 (年間最低70件)		
			10大学における IFRS 関連カリキュラム実施 の支援
4. 金融セクターの効率性			
	第1次 (2001～)	第2次 (2007～)	第3次 (2011～)
システムとキャ パシティ・ビル ディング	外国商業銀行が包括 的職員トレーニング プログラムを採用す ることを確保		
	中央銀行職員のキャ パシティ・ビルディ ング		
		中央銀行における、 より高度なコンピュ ータ・システムの採用	
		中央銀行における統 合会計システムの向 上と職員トレーニング	

(出典) ADB 資料より作成

比較的多くの項目が第1次融資～第3次融資のすべてに絡んでいることがわかる。たとえば商業紛争処理については、第1次で商業仲裁法の制定、第2次で全国仲裁センターの設立と認知度の向上、第3次で同センターの理事選任と、段階的に進展している。また、ディスクロージャー等透明性については、第1次で国際基準に沿った商業銀行のディスクロージャー、第2次で銀行の監査済財務諸表、健全性規制の中央銀行ウェブサイトでの公開、第3次でマイクロファイナンス機関の貸付条件等のディスクロージャー、IFRSに沿った会計・健全性基準のプログラム策定等となっている。

業態の観点からみると、銀行業、マイクロファイナンス、証券業、保険業と幅広くカバーされている。時間軸で概観すると、銀行業、保険業が比較的

早期から措置が講じられており、次いでマイクロファイナンス、最後に証券業となる。

こうした諸措置に加えて、目標とすべき数値が定められており、主なものを図表 2－5 にまとめた。

内容的には銀行業が多いが、一部に保険業や会計関連を含んでいる。目標の時間軸としては、2013年、2014年、2017年のいずれかまでに達成すること、ないしは一定の水準以上を維持し続けることとされている。実際には既に2012年6月の時点で過半数の項目が達成済であることが確認できる。

図表 2－5 カンボジアの主な金融モニタリング指数

項目	ターゲット	実績値の推移	
銀行の対民間信用供与	対 GDP 比35% (2017)	29 (2010)	→ 34.4 (2012.6)
銀行預金	対 GDP 比45% (2017)	35 (2010)	→ 42.3 (2012.6)
信用アクセスを有する人口	15% (2017)	9 (2010)	→ 10.1 (2012.6)
銀行の平均総資産利益率	2 % 以上を維持	1.4 (2010)	→ <u>2.3</u> (2012.6)
銀行の不良債権比率	10%未満を維持	<u>3</u> (2010)	→ <u>3</u> (2012.6)
小切手決済件数	1日当たり2,250 (2014)	2,195 (2010)	→ <u>2,643</u> (2012.6)
ATM 数	600 (2013)	501 (2010)	→ <u>611</u> (2012.6)
銀行・マイクロファイナンス機関支払能力比率	15%超を維持	15 (2010)	→ <u>29</u> 銀行 (2012) <u>22</u> MFI (2012)
マイクロファイナンス機関の不良債権比率	3 % 未満を維持		→ <u>0.27</u> (2012.6)
総保険料	2,800万米ドル (2013)	2,400万 (2010)	→ <u>2,900万</u> (2012.6)
M2	対 GDP 比45% (2014)	38 (2010)	→ 44 (2012.6)
平均金利スプレッド	10%未満 (2013)	12.8 (2010)	→ <u>8.2</u> (2012.6)
政府奨学金のもとでの 自国公認会計士数	20 (2014)	11 (2010)	→ <u>20</u> (2012.6)

(出典) ADB 資料より作成

ADB のアジア債券市場育成イニシア ティブに対する貢献

アジア債券市場育成イニシアティブは、2003年8月の ASEAN + 3（日中韓）財務大臣会議において合意されたイニシアティブで、効率的で流動性の高い債券市場をアジアで育成することにより、高い貯蓄率をもつアジアの貯蓄をアジア内に投資することを基本的な目的とする。2008年からは4つのタスクフォース¹²が設けられ、更に2012年に優先9項目が決定されるなど、着実に枠組みが発展しつつある。

I タスクフォース1

タスクフォース1は現地通貨建て債券発行の促進を目指しており、2010年11月には「信用保証・投資ファシリティ：CGIF、Credit Guarantee and Investment Facility」（拠出金7億ドル）が創設された。これは文字通り投資関連の現地通貨建て債券に対して信用保証を行うもので、2013年4月には現地通貨建て債券に対して初の保証を供与した。タスクフォース1はインフラ・ファイナンスのための債券の発行促進にも力を注いでいる。

II タスクフォース2

タスクフォース2は投資家のニーズ等に着目し、現地通貨建て債券の需要の促進を目指す。その核となる事業の一つが Asian Bonds Online であり、直近のデータや情報が詳細に収集・Web 発信されている。たとえば「域内概観」では各国の10年国債のイールド一覧、各国の国債イールドカーブがコ

¹² 「技術支援調整チーム（TACT）」も設けられており、債券市場育成のために必要な各国の能力強化及び人材育成を目的とした技術支援の調整を行っている。

ンパクトにまとめられている。さらに各国別、たとえばインドネシアをみると、2年国債・5年国債・10年国債のイールド、ジャカルタ銀行間取引金利、最近の債券発行例といった最新情報を入手したり、公表データの一覧を得ることができるほか、市場構造、債券購入ガイドといった基本情報にも接することができる。

他方、より分析的で付加価値の付いたレポートとして「Asia Bond Monitor」があり、3か月毎に発行されている。たとえば2014年9月23日分をみると、市場動向の概観、国外投資家の動向などのほか、特集として人民元の国際化が記述されている。

また、タスクフォース2は機関投資家向けセミナーの実施にも力を入れており、Asian Bond Market Summit が開催されている。

III タスクフォース3

タスクフォース3は、域内のクロスボーダー債券取引を活性化すること目的として、市場慣行の標準化や規制の調和化を図ることを目指している。その核となるスキームとして、「ASEAN + 3 債券市場フォーラム：ABMF、ASEAN + 3 Bond Market Forum」が設置され、100名を超える官民専門家が参加している。

その最大の具体的成果物が「ASEAN + 3 Bond Market Guide」であり、投資家の市場に対する理解度を深めてもらうことを目的として2012年4月に発行された。2部構成になっており、第1部は法制度、市場慣行をはじめとした市場インフラを包括的に分析するとともに、主要国別の市場ガイドについて記述する。第2部はマッチング、決済サイクル等のテクニカルな面も含む債券取引の流れに関する詳細な情報を提供する。

また、AMBIF (ASEAN + 3 Multi-Currency Bond Issuance Framework) の検討も行っている。

IV タスクフォース 4

タスクフォース 4 は債券市場関連インフラの改善を目指しており、具体的には域内決済機関の実現可能性に関する検討を行っている。

V ADB の役割

こうしたアジア債券市場育成イニシアティブに対する ADB の貢献を概観する。

まず CGIF については、ADB の TA が活用されて設立準備が進められ、ADB の信託基金として設立され、その当初拠出金 7 億ドルのうち 1.3 億ドルを ADB が拠出した。次いで Asian Bonds Online では Web の管理に、Asia Bond Monitor では発行に携わっている（それぞれに TA を活用）。また ABMF については事務局としての機能を担っており、そのため「ASEAN + 3 Bond Market Guide」の発行等にも主体的に貢献している。これらのほか、Asian Bond Market Summit に幹部クラスが参加したり、各タスクフォースにおける検討に参画するなどしている。

このように、ADB のアジア債券市場育成イニシアティブに対する貢献はほぼ網羅的であり、しかも代表的なプロジェクトにおける中核的な役割が顕著であると言えよう。

第 6 節

まとめとしての考察

先に第 2 節 II において開発金融機関の特性や課題について一般的に指摘した。ここでは、ADB の対 ASEAN 各国金融セクター支援やアジア債券市場育成イニシアティブにおける貢献を概観してきたことを受けて、それらに焦点をあてた形で論じる。

まず、DMCs に対して遍く支援しているという普遍性から、二国間支援ではともすれば対象となりにくい国・分野をカバーする、あるいは二国間支

援の呼び水として機能するという意義を見出すことができる。とくに、国で言えば ASEAN のうち新興市場国について、また金融セクターの分野で言えば消費者保護や金融リテラシーに関して、そうした役割が強く期待できる。また普遍性は各国のニーズや課題を横断的に類型化することも可能とすることから、金融関連ニーズの類型化（第3節のⅢにおける図表2-1参照）を行うことができる。

次に、国際機関として、一国の諸官庁、中央銀行、自主規制機関等との間の協調や調整を要する比較的複雑な案件を担当しやすい特性があり、金融監督体制や規制の改訂や場合によっては新官庁の設立、キャパシティ・ビルディングの TA 等において発揮されている。

また、金融法制を整合的に制定・改訂することができる。仮に二国間支援に頼った場合には、たとえばある金融分野では A 国系、別の金融分野では B 国系というように複数の支援国法体系に基づく法制が並立する可能性がある。それに対して ADB が中心的な主体となれば整合性を確保しやすいことになる。

なお、ADB が最近掲げる標語「3つの I」に関連していえば、Integration についてはアジア債券市場イニシアティブの諸プロジェクトに対して多大な関与を行っていることが象徴的であり、Inclusiveness についてはマイクロファイナンス、中小企業金融、農村金融など随所に具体的な取組みがみられる。

他方で課題も指摘できる。

まず、金融セクター支援を担当する職員は、金融分野の専門性はもちろんのこと、開発や貧困削減、Inclusiveness に対する知見も要求されることになる。したがって、金融セクターの専門家として採用された職員の場合であっても、そうした基本概念を習得するための研修や実地経験が求められることになる。実際に、筆者の知る金融セクターを担当する ADB 職員からは、採用後の数年間は金融以外を担当し、それが大いに現在の職務に役立っているとの声が聞かれる。

次に、ある国に対する金融支援が銀行業、保険業、証券業と多岐にわたるようになり、さらに個別の項目が増加・高度化していく場合を考えると、専

門性を効率的に確保すること自体が課題となる。仮にごく少数のスタッフが担当している場合には、当該スタッフがそれらの全てについて高度な専門知識・経験を有しているとは想定しにくい。そのため、他局スタッフからの助言、外部コンサルタントへの部分的依存等の必要性が増していくほか、他の国際機関等との協調の重要性が一層高まることとなる。

また、金融の各分野の重要性を体系的かつ効率的に DMCs に対して説明していくことが重要な課題である。その意味では、「金融セクター・オペレーション計画」における「金融の中核としての銀行業」、「Inclusive な金融としてのマイクロファイナンス、モバイル・バンキング、住宅金融、中小企業金融、貿易金融の重要性」との位置づけは DMCs の視点でも理解しやすいであろう。他方で「インフラの長期ファイナンス手段としての資本市場」という位置付けはもっともではあるが、国民一般に対するわかりやすい説得力を有していると言えるかどうか。資本市場を育成すれば環境関連を主要投資対象にしたファンドも育ちうるといった比較的わかりやすい例示をすることも有力であろう。総じて債券市場はまだしも株式市場については体系的かつ効率的な説明に至るまでの課題が多いと言えよう。

さらに、国際機関が主体的に関与する報告書に対しては、最新情報が盛込まれているという先入観や期待感があることを意識していくことが求められる。たとえば「ASEAN + 3 Bond Market Guide」は発行されてから既に2年半以上が経過しており、改訂版を求める声が高まりつつある。コストや手間との兼ね合いもあるので適切な改訂時期は安易には導けないものの、市場関係者等との建設的な意見交換がここでも求められているといえよう。

こうした課題を克服しつつ、ADB が引続き対 ASEAN 金融セクター支援に多大な役割を果たしていくことが期待される。