

アジア経済の安定に貢献する AMRO

ASEAN+3マクロ経済リサーチオフィス（AMRO）所長
土井 俊範



「アムロ」と聞いて何を想起するかは人によると思われるが、ここでいうAMROとは、ASEAN+3マクロ経済リサーチオフィス（Asean+3 Macroeconomic Research Office）の略称であり、ASEAN各国および日中韓で通貨危機が起きないように常時経済状況をモニターし、万が一危機に陥った場合には加盟国間で外貨を融通し合うスワップ網であるチェンマイ・イニシアティブの実施を支援することなどを任務とするシンガポール所在の国際機関のことである。私は、本年5月末からそのヘッドにあたる所長（Director）を務めている。

今回、寄稿の機会を得たことを好機として、この場を借りて、我々の「アムロ」の設立背景や活動内容などを説明したい。

ASEAN+3における地域金融協力

まず、我々の活動基盤ともいえるASEAN+3における地域金融協力は、アジア通貨危機を端緒としている。1997年夏にタイから始まったアジア通貨危機は、瞬く間にインドネシア、韓国、マレーシアに波及し、現地に進出していた日系企業にも深刻な打撃を与えた。JOI会員企業の中にも、当時の苦しい記憶を思い返す方がおられることだろう。こうした通貨危機に対し、日本財務省は、タイ支援国会合の開催、アジア通貨基金構想（AMF）の提唱、マニラ・フレームワーク会合の開催など、矢継ぎ早に対策を講じ、通貨および金融の安定に向けた検討を進めた。

地域金融協力に関するこうした検討は、1999年以降、ASEAN+3財務大臣会合および事務方の会合の場で行われており、これまでの主たる成果を概説すると、以下の3つがあげられよう。1点目は域内の金融セーフティネットの整備であり、当局間のスワップ契約に基づきドル資金を融通するチェンマイ・イニシアティブが段階的に発展してきている。2点目は、域内サーベイランスの強化であり、この一環として、AMROが創設されている。3点目としては、外貨建てで借り入れた短期資金を現地通貨建てで長期に貸出していた（いわゆる通貨と期間のダブルミスマッチ）ことがアジ

ア通貨危機を招いたとの反省に基づき、アジア債券市場育成イニシアティブのもと、各国で現地通貨建て債券市場の育成が図られている。

AMRO

AMROは、2009年2月のASEAN+3財務大臣会合で、「独立した地域サーベイランス・ユニットを設立する」ことに合意したことを受けて検討が進められ、2011年にまずはシンガポール一般国内法人として業務を開始し、その後2016年2月にAMRO設立協定が発効し国際機関となった。創立時にはわずか4名だった人員も、現在63名まで増え、業容も徐々に深化している。

AMROは、サーベイランス（経済状況の監視）を大きな任務のひとつとしている。個別国に対しては、ASEAN+3のメンバーそれぞれに対し、年次でサーベイランスミッションを派遣し、各国経済のアセスメントおよび政策提言を行っている。その成果は、報告書として、AMROウェブサイト上で公表している。

また、上記に加え、ASEAN+3地域全体のサーベイランスも実施している。2017年以降、AMROの旗艦報告書（フラッグシップレポート）としてASEAN+3 Regional Economic Outlook（以下、AREO）を、年1回公表している。また、毎月1回その簡略版をアップデートしてAMROウェブサイトで公表し、タイムリーな分析の実施および情報提供に努めている。

チェンマイ・イニシアティブ

また、AMROはチェンマイ・イニシアティブの事務局機能を果たし、その実施を支援している。

チェンマイ・イニシアティブは外貨支払いに支障をきたすような状況が生じた国に対しドル資金を供給し、危機の連鎖と拡大を防ぐことを目的としたものであり、2010年には、二国間契約に基づく個別の通貨スワップの形式を改め、1本の多国間契約に束ねられた（チェンマイ・イニシアティブのマルチ化（以下、CMIM））ほか、2014年7月には、資金規模の2400億ドルへの倍増、危機発生前に予防的にドル流動性の供

給枠を設定する機能（CMIM Precautionary Line）の導入、IMFの資金支援を伴わずにCMIM独自で支援できる『IMFデリンク』割合の30%への引上げを内容とする機能強化が図られている。

AMROはCMIMの事実上の事務局として、たとえば、上記のPrecautionary Line の適格性判断のためのツールを開発するとともに、同ツールを毎年のサーベイランスで活用を図ってきた。また、実際にCMIMが発動される場合の資金の引き出し条件を定めるASEAN+3当局の議論を裏で支えるとともに、IMFの協力を得つつ、毎年机上演習（テストラン）を行っている。さらに、ここ数年、欧州安定メカニズム（ESM）やラテン・アメリカ準備基金（FLAR）等の地域金融取極との研究会や協議を積極的に行い、グローバルな金融セーフティネットの強化に努めている。

今後の課題

着任からまだ1カ月足らずではあるが、現在までのところで見えているAMROの課題について、簡単に触れておきたい。

まず、当面の課題としては、サーベイランスや政策提言におけるAMROの能力強化があげられる。マクロ経済のサーベイランスに加えて、マーケットベースのサーベイランスや、資本規制・マクロブルデンシャル規制の活用などに関するAMROの能力を向上させ

ていかなければなるまい。そのほか、CMIMの使い勝手向上を巡るASEAN+3での検討への貢献などが当面の課題となるだろう。

また、長期的な課題としては、AMROとCMIMの統合が検討課題となりうる。図からもわかるように、現在、AMROはCMIMの事実上の事務局を務めている一方で、実際に資金を動かすのはCMIMであり、両者が分断されている状況にある。今後、AMROをCMIMの恒久事務局とすることや、CMIMを基金化しAMROが管理することなどが検討に値するだろう。さらに、CMIMについては、現在のドル資金の引き出しに加えて現地通貨を活用することや、IMFデリンク割合の引上げ、さらにはIMFリンクを求め続けることの是非などが、長期的な課題となるだろう。

結語

以上、簡単ではあるが、AMROの紹介に代えさせていただく。IMFとの対比でいえば、AMROの強みは、メンバー国との心理的距離感の近さと、物理的にアジアの金融市場の中心のひとつに位置していることかと思う。こうした強みをこれからも生かして、地域における「信頼されるホームドクター」としての地位を確立したいと考える。また、もしJOI会員企業の皆様にお役にたてる機会があれば是非ご連絡いただきたい。



図 AMRO、CMIM、IMFおよびADBとの比較

機関名	ASEAN+3 マクロ経済 リサーチオフィス (AMRO)	チェンマイ・ イニシアティブ (CMIM)	国際通貨基金 (IMF)	アジア開発銀行 (ADB)
機関属性	2011年（シンガポール法人） 2016年（国際機関）	2000年（二国間契約ネット ワーク） 2010年（1本の多国間契約）	1945年 （国際機関）	1966年 （国際機関）
メンバー	日本、中国、香港、韓国、 ASEAN+3	日本、中国、香港、韓国、 ASEAN+3	189	68
専門 職員数	63（全職員）	—	2226	1086
意思決定 機関	執行委員会（27名） （ASEAN+3財務大臣・中銀総 裁代理会合*）	ASEAN+3財務大臣・中銀総 裁 代理会合*（27名）	常設理事会 （24名）	常設理事会 （12名）
資本金・ 拠出金等	約1900万ドル （2018年予算執行額）	最大2400億ドル （実施承認後、 各国外貨準備より拠出）	約6450億ドル （出資総額）	約1400億ドル （応募済資本を含む）
主な業務	・サーベイランス：年次協議 等を通じて、加盟国・地域 の経済を監視 ・地域金融取極の実施支援： ASEAN+3の要請に基づき、 CMIMの実施を支援 ・技術支援	・通貨スワップ：流動性危機 や国際収支危機に直面した 加盟国・地域への通貨ス ワップおよび予防的交換枠 の設定	・融資：流動性危機や国際収 支危機に直面した加盟国へ の融資や予防的融資枠の設 定 ・サーベイランス：年次協議 等を通じて、加盟国の経済 を監視 ・技術支援	・融資・出資：加盟国の開発 プロジェクトに対して融 資・出資 ・無償支援：債務負担能力の 低い国の開発プロジェクト を無償資金で支援 ・技術支援

*年2回開催