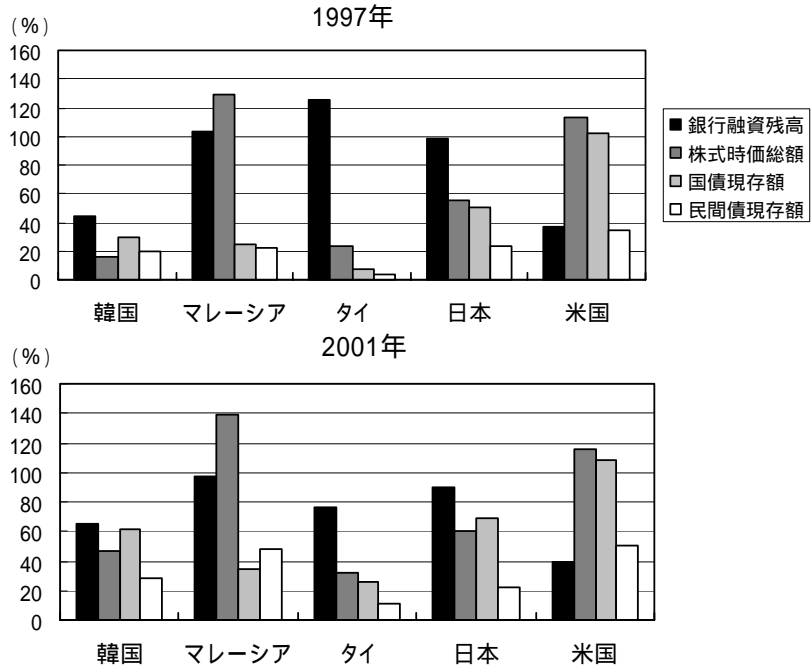
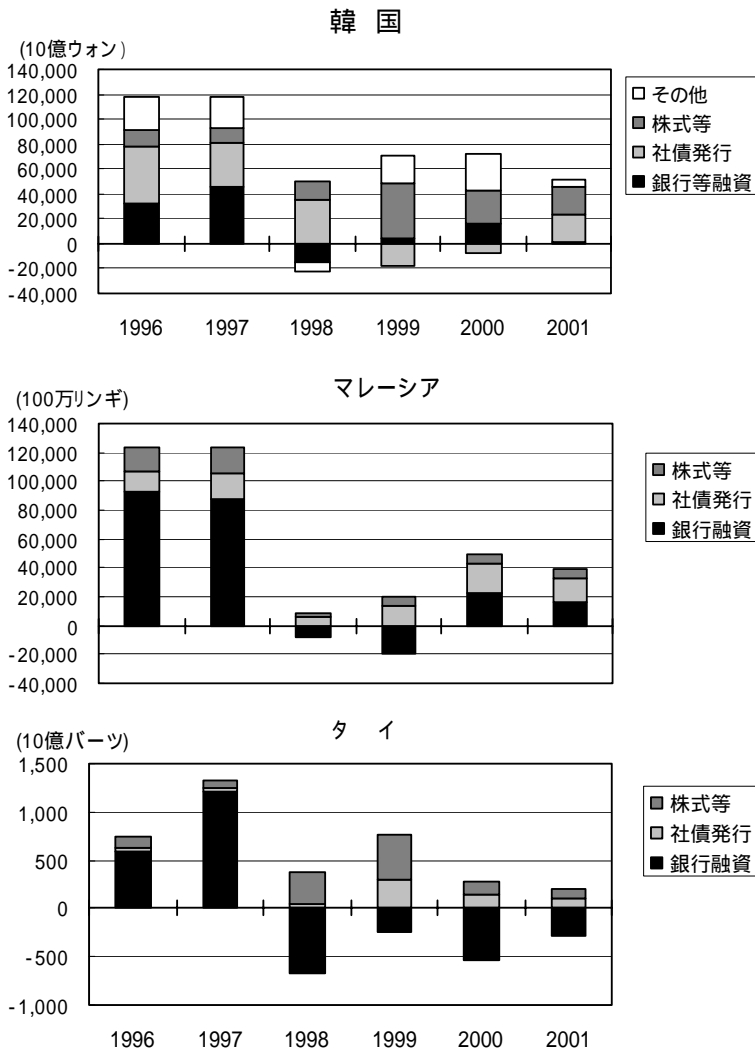


図表6 各国の債券・株式・銀行借入の規模(対名目GDP比率)



(出所)清水 [2003]、129-130 頁により作成。

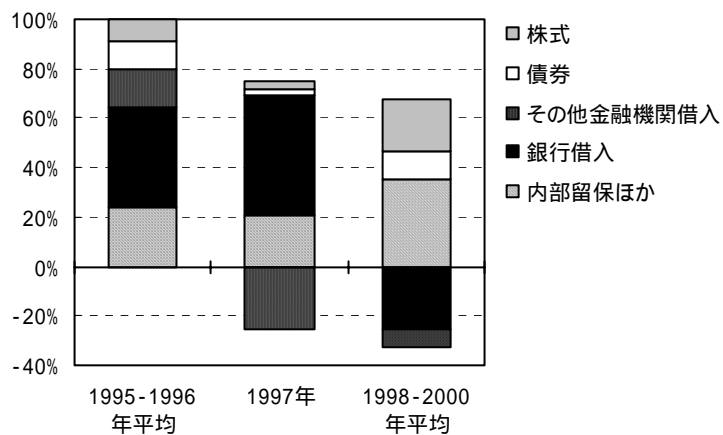
図表5 韓国、マレーシア、タイにおける企業部門の資金調達



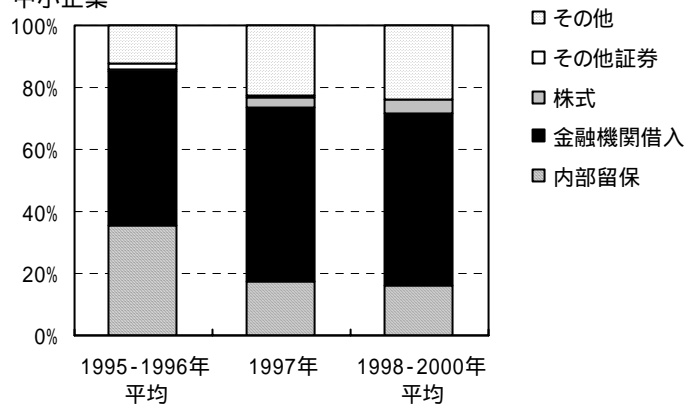
(出所)清水 [2002]、46-47 頁により作成。

図表12 タイにおける民間企業の資金調達構成比

民間企業全体



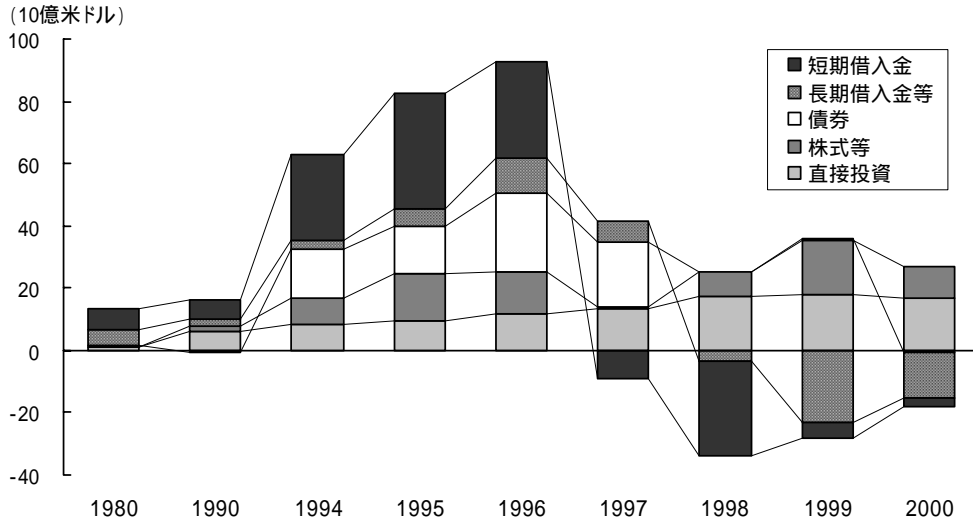
中小企業



(出所) Yoshitomi and Shirai [2001], p.12. により作成。

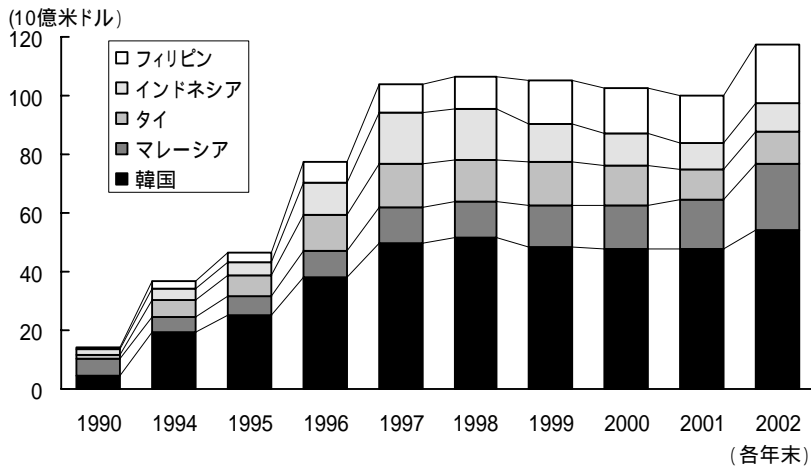
(原資料) Jantarapavech, Sureeporn, "The Bond Market in Thailand," paper presented at the Second Brainstorming Workshop on Developing Corporate Bond Market, ADB Institute, November 20,2001.

図表2 東アジア5カ国への外国民間資金純流入



(注) 東アジア5カ国は、韓国、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン
 (出所) The World Bank, *Global Development Finance, Country Tables*, 2002. により作成

図表3 東アジア5カ国による国際債発行残高の推移



(出所) BIS, *Quarterly Review, Securities Statistics, Table 15B, International Bonds and Notes by Nationality of Issuer, Amounts Outstanding* により作成。

財務省「アジア債券市場育成イニシアティブ」
(http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/asia_initiative.htm)

1. 背景

アジアでは、貯蓄率が高いにもかかわらず、経済発展に必要な中・長期の投資資金が十分に供給されていません。民間貯蓄をアジアの経済発展に必要な中長期の資金ニーズに結び付け、通貨・期間のミスマッチを解消するためには、銀行融資に過度に依存することなく、アジア域内の債券市場を育成することが重要です。

最終目標は、アジアの貯蓄をアジアの民間事業者が長期の資本形成・投資に動員できるよう、アジア域内通貨建ての債券の発行を可能とするようなアジア債券市場の整備を目指すことです。

2. 基本的考え方

多様な通貨・期間の債券をできる限り大量に発行し、市場に厚みを持たせるとともに、保証や格付機関等の環境整備を行うことで、債券発行企業・投資家双方にとって使いやすい、流動性の高い債券市場を育成します。

そのため、ASEAN + 3 (日中韓)のプロセスの中で各国が協力して、中長期的措置も含め、さまざまな項目を包括的に検討することが必要です。

この検討を進めるにあたって、ASEAN + 3 各国は、わが国が主導的役割を果たすことを期待していません。

3. 主要な検討項目

(1) 債券発行主体の拡大・通貨建ての多様化

ベンチマーク形成のための各国政府による国債発行の促進

政府・政府系金融機関による債券発行の促進 調達した資金を民間企業へ融資
多数のローンを束ね、保証等も活用 中小企業の債券市場からの資金調達に道

国際金融機関や政府機関による現地通貨建て債券発行の促進

海外直接投資を行う主体が資金を調達するための現地での債券発行を促進

債券の通貨建ての拡大 現地通貨や通貨バスケットによる債券の導入

(2) 環境整備

保証の活用 国際機関等の保証の活用、アジア信用保証機構の設立の検討

域内格付機関の育成 アジアの経済・社会状況を熟知した格付機関の育成

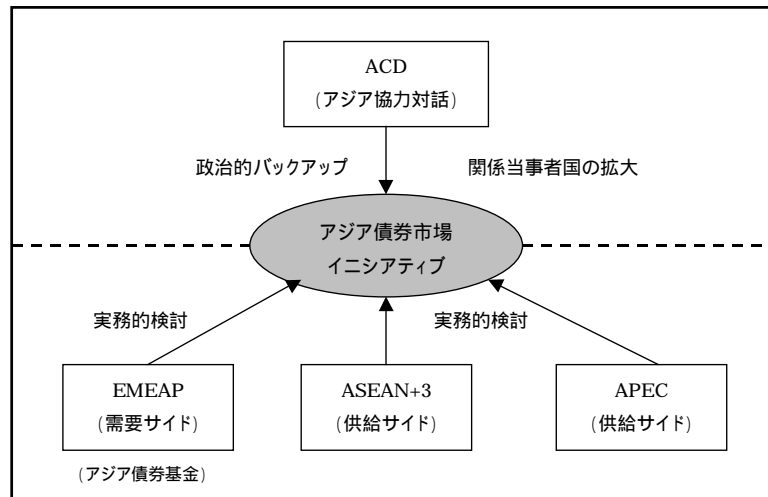
情報の発信 域内の優良企業、経済・社会状況等を紹介

決済システムの強化・協調

技術支援 債券市場の発展を阻害する要因を特定、技術支援で解消

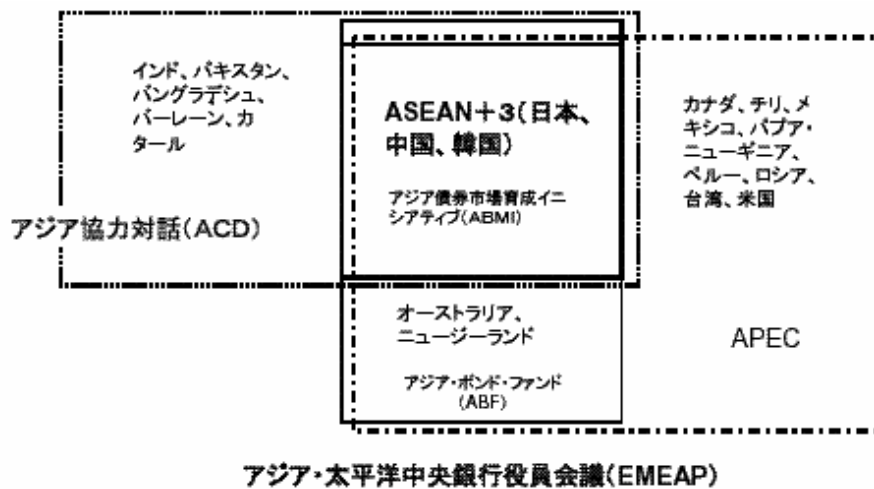
キャパシティー・ビルディングが重要

図表6 アジア債券市場イニシアティブ(複数)の相互補完関係



(出所) アジア開発銀行アジア復興情報センター(ADB Asia Recovery Information Center) ウェブサイト(<http://aric.adb.org/docs/asiabondmarket/ABM.pdf>) をもとに作成。

図表7 アジア債券市場イニシアティブ(政府間協議)への国別参加状況



(出所)小原[2004]、4頁。

図表8 米国の国際収支の推移

(単位:10億ドル)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
経常収支	-117.71	-105.19	-117.16	-127.68	-204.67	-290.87	-411.46	-393.74	-480.86	-541.83
資本収支	124.6	95.91	130.54	220.18	82.51	227.82	456.63	420.5	531.68	577.44
対米投資	306.01	438.58	551.12	706.79	423.56	740.21	1,026.13	765.53	706.98	856.67
直接投資	46.13	57.80	86.52	105.59	179.03	289.44	321.27	151.58	39.63	81.99
証券投資	139.41	210.35	332.78	333.11	187.57	285.60	420.00	425.08	421.44	515.59
株式	0.89	16.52	11.06	67.03	41.96	112.29	193.60	121.42	53.20	36.98
債券	138.52	193.83	321.72	266.08	145.61	173.31	226.40	303.66	368.24	478.61
その他投資	120.47	170.43	131.82	268.09	56.96	165.17	284.86	188.87	245.91	259.09
対外投資	-181.41	-342.67	-420.58	-486.62	-341.04	-512.39	-569.51	-345.03	-175.31	-279.23
直接投資	-80.18	-98.78	-91.88	-104.82	-142.64	-224.93	-159.21	-119.96	-137.84	-154.76
証券投資	-60.31	-122.51	-149.83	-118.98	-124.20	-116.24	-121.91	-84.64	15.80	-64.12
株式	-48.10	-65.41	-82.85	-57.58	-101.36	-114.31	-106.71	-109.10	-17.68	-91.32
債券	-12.21	-57.10	-66.98	-61.40	-22.84	-1.93	-15.19	24.47	33.48	27.21
その他投資	-40.92	-121.38	-178.87	-262.82	-74.20	-171.22	-288.39	-140.43	-53.27	-60.35

(出所) IMF, *International Financial Statistics* により作成。

図表9 東アジア5カ国の国際収支の推移

(単位:10億米ドル)

	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年
経常収支	-40.6	-54.8	-26.1	69.2	44.6
資本収支	83.0	99.0	28.3	-4.2	7.8
外国民間資金純流入	80.4	102.3	0.2	-27.6	0.3
株式投資	15.3	18.6	4.4	13.7	18.5
直接投資	4.2	4.7	5.9	9.5	12.5
ポートフォリオ投資	11.0	13.9	-1.5	4.3	6.0
銀行借入	53.2	62.7	-21.2	-36.1	-16.0
銀行以外からの借入等	12.0	21.0	17.1	-5.3	-2.3

(注) 東アジア5カ国はインドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、タイ

(出所) Rajan and Siregar [2000], p.39.

(原資料) Institute of International Finance, *Capital Flows to Emerging Market Economies*, April 2000.

図表10 アジア各国による米国債券(長期債)保有状況 (2002年6月末現在)

Table 2. Foreign holdings of U.S. long-term debt securities as of June 30, 2002

(Millions of U.S. dollars)

Country or region	Total	Treasury	Agency	Corporate
China, PRC	164,704	95,200	58,607	10,898
China, Taiwan	62,734	34,487	25,299	2,947
Hong Kong, SAR	54,578	37,448	12,382	4,748
Indonesia	4,786	3,803	805	178
Japan	410,787	259,885	88,081	62,821
Korea, South	39,310	30,586	7,628	1,096
Malaysia	8,940	6,101	2,609	230
Philippines	5,987	3,226	1,268	1,493
Singapore	36,752	19,449	7,447	9,856
Thailand	12,918	12,776	33	109
Vietnam	44	42	*	1
アジア各国保有額合計	801,540	503,003	204,159	94,377
(海外各国保有額全体に対する比率)	(31.7%)	(55.4%)	(41.5%)	(8.4%)
Total	2,530,517	908,058	492,416	1,130,043

(出所) U.S. Department of Treasury, *First Detailed Results From Survey of Foreign Portfolio Holdings of U.S. Debt Securities as of June 30, 2002*. (www.treas.gov/tic/shla002r.pdf) Table 2 により作成。

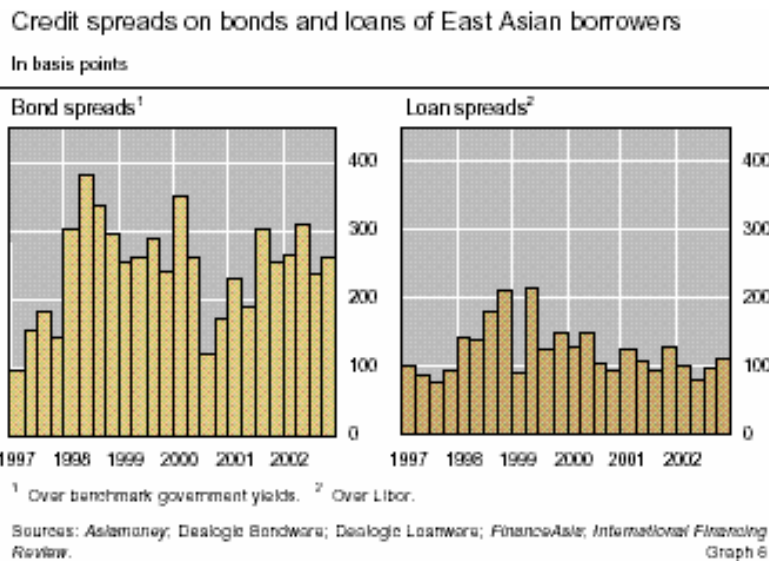
(参考) FRB, *Flow of Funds Accounts of the U.S.*によると、2002年6月末現在の市場性財務省証券残高3兆4,246億ドルのうち海外部門保有額は1兆0,798億ドル(31.5%)。

図表11 東アジア各国発行国際債の東アジア域内投資家による購入比率
 (対象は、1999年4月から2002年8月までの間にアジア各国発行体により発行された
 国際債71銘柄4,120億ドル)



(出所) McCauley= Fung= Gadanez [2002] p.85.

図表12 東アジア企業等による国際債及び銀行ローンのクレジット・スプレッド



(出所) McCauley [2003] p.48.

図表13 東アジア各国発行ユーロドル債利回りの米国財務省証券に対するスプレッドの推移

