



## 【評価の要旨】

課題1 - 1 アジア地域における市場の信認回復のための健全な経済運営に対する支援強化

課題1 - 2 アジア各国のマクロ経済動向に関するモニタリング強化

課題1 - 3 アジア各国の国際金融市場における資金調達支援

以下の課題は、国際金融危機が発生した場合、あるいは危機に繋がる事象が発生した場合のものとして念頭に置くもの。

課題1 - 4 効果的・効率的な危機收拾支援のための国際機関等との連携強化

課題1 - 5 早期危機收拾のための積極的貢献

課題1 - 6 社会的弱者への配慮の強化

課題1 - 7 危機收拾のための民間資金の活用

課題1 - 8 危機收拾支援の迅速な実施

### (1) 業務戦略実施期間中の事業環境(2002～2004年度)

アジア経済の急速な回復を受け、アジア地域における市場の信認回復が進む一方、引き続き脆弱な金融システムの構造改善へ向け、我が国政府は2002年12月に「アジア債券市場イニシアティブ」(ABMI)を提唱した。また、国際金融システム強化の重要性の高まりから、マクロ経済政策協議等を通じた開発途上国の経済運営への支援は引き続き必要とされている。

### (2) 業務戦略への取り組み状況等に関する評価

下記のとおり、総じて業務戦略上の各課題の達成に向けた対応がなされたと認められるものの、今後の業務戦略の見直しにあたり、年間事業評価において指摘の、

- ・ 危機に繋がる兆候の早期発見につながるよう、マクロ経済動向のモニタリングの一層の強化に努める必要があること、

に留意すべきである。

- 本行は、業務戦略に則り、アジア各国政府とのきめ細かなマクロ経済政策対話を通じ、アジア地域の市場の信認回復へ向けた経済運営支援を強化したが、危機の兆候発見等のためのマクロ経済動向モニタリングについては、2003年度のアジアにおける個別審査の実施は計画および

前年度実績を下回った。また、アジア各国の国際金融市場における資金調達支援では、経済・資金調達環境の安定化や民間金融動向を反映して、本行支援をはじめとする我が国からの中長期民間資本流入は低水準に留まった。アジア地域の経済状況は総じて回復傾向にあったが、危機の再発防止および危機対応への体制整備に努めた。

- 加えて、上記の我が国政府による ABMI の提唱を受けて、本行としても ABMI への積極貢献によるアジア地域における金融システムの構造強化を重要な政策課題と捉え、年間の業務運営サイクルの中でこうした事業環境を反映させつつ、タイ進出日系企業向け現地通貨建社債保証供与や韓国の債券担保証券への保証供与の実現等、我が国政府との連携の下、政策に即した取り組みを行った。

### (3) 業務戦略の妥当性と今後の方向性

上記(1)のとおり、業務戦略実施期間を通じて、アジア地域における健全な経済運営への支援や経済動向モニタリング、アジア各国の国際金融市場における資金調達支援、および危機再発への備えが本行に引き続き求められる状況にあり、現行業務戦略は基本的に妥当な内容であると考えられる。

但し、業務戦略の見直しへ向けた、今後の方向性の検討にあたり、近年、アジアの金融・資本市場の構造的問題の解消へ向けて、本行にも ABMI 等の新たな施策への具体的取り組みがより一層求められていることや、新興国・体制移行国も含む国際金融システム全体への目配りが望まれること等について、特に留意する必要がある。また、上記(2)の業務戦略の取り組み状況等の評価結果についても留意すべきである。

今後の業務戦略の方向性として、以下が考えられる。

アジア地域における金融・資本市場の構造改善・市場育成への取り組み強化

新興・体制移行国の経済運営支援および経済動向フォローの強化

国際金融危機発生時の機動的・効果的な対応

## 【評価の本文】

### 1. 業務戦略上の課題および業務戦略策定時の基本認識(2002年3月時点)

#### < 業務戦略上の課題 >

課題1 - 1 アジア地域における市場の信認回復のための健全な経済運営に対する支援強化

課題1 - 2 アジア各国のマクロ経済動向に関するモニタリング強化

課題1 - 3 アジア各国の国際金融市場における資金調達支援

以下の課題は、国際金融危機が発生した場合、あるいは危機に繋がる事象が発生した場合のものとして念頭に置くもの。

課題1 - 4 効果的・効率的な危機收拾支援のための国際機関等との連携強化

課題1 - 5 早期危機收拾のための積極的貢献

課題1 - 6 社会的弱者への配慮の強化

課題1 - 7 危機收拾のための民間資金の活用

課題1 - 8 危機收拾支援の迅速な実施

#### < 基本認識 >

上記課題設定の前提となる、業務戦略策定時(2002年3月)の本事業分野に関する基本認識は以下のとおり。

#### (1) アジア金融危機の発生と国際社会における危機予防・收拾の重要性

金融取引技術の飛躍的進歩や、ヘッジファンド等の新しいタイプの投資家の影響力増大等を受け、これまでに見られなかった国際金融システムの不安定要因が現れてきた結果、1997年には、アジアの一部の国に対する市場の信認低下による短期資本の急激な流出を発端とする新型の金融危機が発生した。その收拾のため、国際機関や我が国をはじめとする先進諸国が大規模な支援を実施、本行も政府の新宮澤構想の下、危機に見舞われた国々に対し機動的な支援を行ったが、これら一連の支援を通じて得られた教訓を基に、こうした新型の危機の予防・收拾に取り組むことが、国際経済社会にとって重要な課題と認識。

#### (2) アジア金融危機後の民間資本流入低迷と金融システム強化、市場信認回復、モニタリングの重要性

開発途上国、特にアジア諸国に対する長期民間資本純流入額は、1980年代から1997年にかけて急激な伸びを見せていたが、アジア通貨危機発生により大幅に落ち込み、未だ危機発生前の水準には回復していない状況。

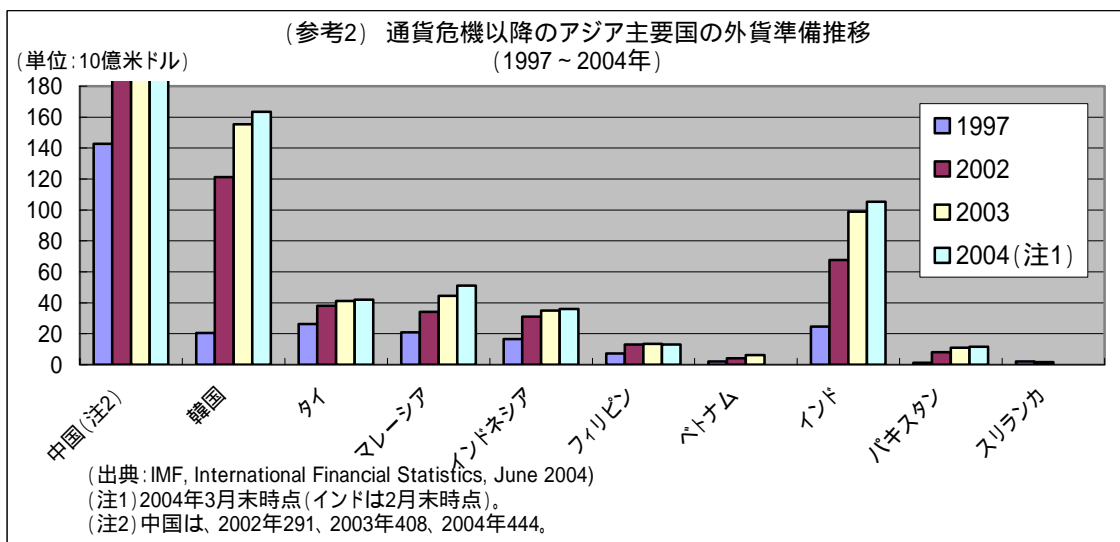
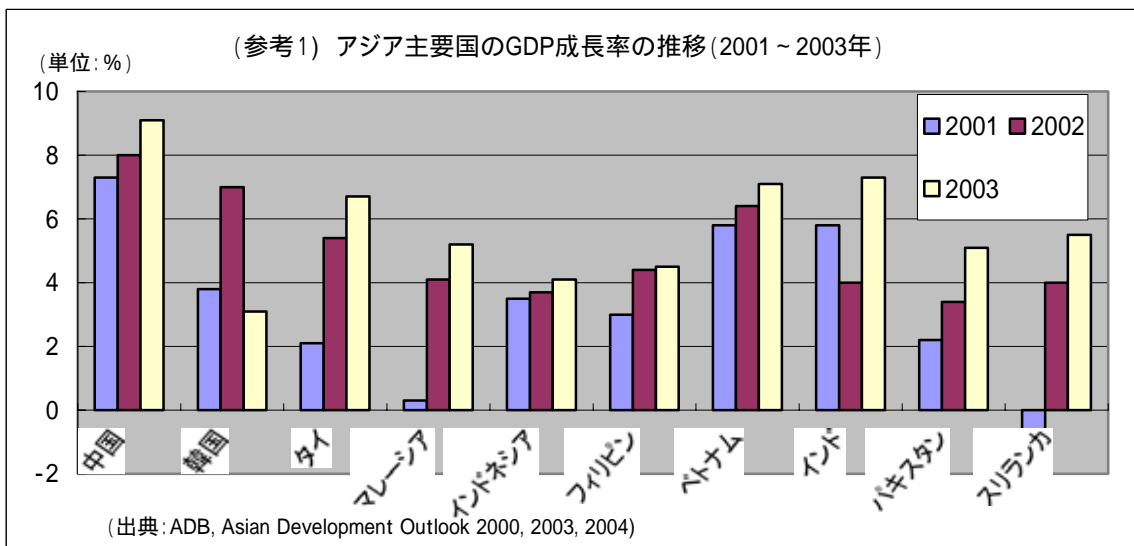
アジア経済は国によって程度の差はあるものの、危機の影響から完全に立ち直ってはならず、再び力強い経済発展を取り戻すとともに、それを維持し危機の再発を予防するためには、アジア各国における安定的かつ強靱な金融システムの構築並びにアジア地域の経済に対する市場の信認回復を支援することが必要。また、アジア各国におけるこうした取り組みに対する協力が国際機関や先進諸国に求められているが、特に、これらの国々と密接な経済関係を有する我が国にとってこうした協力は重要。

加えて、万一、国際金融危機が再発した場合、あるいは危機に繋がる事象が発生した場合における機動的対応を可能とすべく平時におけるモニタリングも重要。

## 2. 業務戦略実施期間中の事業環境(2002～2004年度)

### (1) アジア経済は回復基調

アジア地域の開発途上国経済は、1997年の通貨危機後、急速に回復を見せ(参考1)、好調な輸出などを背景に外貨準備も増加へと転じ(参考2)、アジア地域の経済に対する市場の信認回復に向けた動きが強まった。



**(2) アジア金融システムの構造強化に向けたアジア債券市場イニシアティブ(ABMI)の提唱**

しかしながら、アジア通貨危機の主因となった通貨・期間の構造的なミスマッチは抜本的には解消されていない上、世界的な金利上昇による民間資金の急激な流出の可能性等、国際金融システムの脆弱性は完全には解消されておらず、アジア地域の金融システム安定化のためのもう一段の方策が必要とされた。

こうした中、アジア金融危機のような市場の信認低下による短期資本の急激な流出という新しい型の危機の再発を防止し、安定的な経済成長を支えるためには、国内・域内の中長期資金の動員能力を高め、金融システムの構造を強化することが必要であるとの観点から、我が国政府は、2002年12月のASEAN+3(日中韓)財務大臣プロセスにおいて、アジア地域における債券市場の育成と長期資金確保に向けた包括的なアプローチである「アジア債券市場イニシアティブ」(ABMI)を提唱した。

**(3) 引き続き求められる開発途上国の経済運営への支援**

世界経済の相互依存関係が一層深まり、グローバル化が進む中、国際金融システムの強化がますます重要な 이슈となってきたため、引き続きアジア各国を中心にマクロ経済政策に関する協議等を通じた開発途上国の健全な経済運営に対する支援が必要とされる状況であった。

**3. 業務戦略への取り組み状況等に関する評価**

業務戦略上の課題への取り組み状況および事業環境を踏まえた業務運営の状況は下記のとおりであり、総じて業務戦略上の各課題の達成に向けた対応がなされたと認められるものの、今後の業務戦略の見直しにあたり、年間事業評価において指摘の以下の点に留意すべきである。

- ・ アジア各国のマクロ経済動向に関するモニタリング強化(課題 1-2)に関して、国際金融危機の兆候の早期発見・対応や開発途上国の経済運営への支援実施の基礎となる情報収集として、アジア各国におけるモニタリングの一層の強化に努める必要があること。

**取り組み状況、達成状況 .....****(1) アジア地域の市場の信認回復へ向けた経済運営支援および経済動向モニタリング  
(課題 1-1、課題 1-2)**

アジア地域の経済への市場の信認回復を促すべく、本行は、インドネシア、フィリピン等各国政府・政府機関と IMF プログラムや財政政策に関するきめ細かい協議を行うなど、各国事情に応じた形で政策対話による経済運営支援を適時適切に実施した。

他方、世界的な金利上昇に伴って開発途上国から急激な資金流出が起きる可能性も考慮し、アジア各国のマクロ経済動向に関するモニタリングに努めたが、アジア各国における個別審査の実施については、2002年度には計画を上回ったものの、2003年度には計画、対前年度実績ともに下回った。よっ

て、本行が、今後とも引き続き、国際金融危機に繋がる兆候を早期に発見して迅速・適切な対応を行うため、また、開発途上国の健全な経済運営に対する支援をよりの確に実施していくためには、その基礎となる情報収集として、アジア各国のモニタリングの一層の強化に努める必要がある。

## (2) アジア各国の国際市場における資金調達支援(課題 1-3)

アジア各国の国際金融市場における資金調達への支援に関しては、本行支援(保証等)をはじめとする我が国からの中長期民間資本フロー自体は低調な水準に留まった。しかしながら、これはアジア各国の経常収支、資金調達環境がともに比較的安定していたことや、我が国民間金融機関のアジア向けビジネスの動向を反映したものである。

## (3) 国際金融危機(あるいは危機に繋がる事象)が発生した場合の対応(課題 1-4～課題 1-8)

アジア地域の経済状況は総じて回復傾向にあったが、アジア地域の金融システムの構造的な脆弱性が完全には解消されていないことを念頭に置き、危機の再発防止に資する取り組みを行うとともに、万一、危機が発生した場合に機動的に対応するための体制も確保しながら業務運営を行った。

### 事業環境等を踏まえた自律的な業務運営 .....

上記の課題への取り組みにあたり、本行は、時々の金融・資本市場の動向や我が国およびアジア諸国の経済政策等に留意しつつ業務運営を行い、特に以下の対応を行った。

- アジア債券市場イニシアティブ(ABMI)に対する取り組み  
業務戦略実施期間中に、我が国政府が主導する ABMI が始動し、同イニシアティブに対する本行の取り組みが必要とされた際には、本行は、中長期債券市場育成によるアジア地域の金融システムの構造強化を重要な政策課題としてとらえ、年間の業務運営サイクルの中でこうした事業環境を反映させつつ(注)、ABMI への積極的貢献を果たすべく、政策に即した取り組みを行った。具体的な ABMI への取り組みとして、現地通貨建債券の発行や保証供与、現地通貨建て融資の検討を鋭意進めるとともに、タイの現地日系企業向けのパーツ建て社債保証供与や韓国における債券担保証券に対する保証供与を実現した。

(注) 「平成 14 年度年間事業評価書」(19 頁)では、アジア各国の構造問題への言及と共に政策課題としての認識が示され、「平成 15 年度年間事業計画」および「平成 16 年度年間事業計画」では、アジア債券市場育成の重要性および上記の具体的取り組み方法への言及がなされている。

## 4. 業務戦略の妥当性と今後の方向性

### (1) 業務戦略の妥当性

上記 2. のとおり、業務戦略実施期間を通じて、アジア地域経済に対する市場の信認回復の傾向が見られるものの、通貨危機の主因となった金融・資本市場の構造的脆弱性は依然解消されておらず、ア

アジア地域における健全な経済運営への支援や経済動向モニタリング、アジア各国の国際金融市場における資金調達支援、および危機再発への備えが本行に引き続き求められる状況にあることから、現行業務戦略は基本的に妥当な内容であると考えられる。但し、業務戦略の見直しへ向けた、今後の方向性の検討にあたり、近年、アジアの金融・資本市場の構造的問題の解消へ向けて、我が国政府がABMI等の新たな施策を提唱し、本行にも具体的取り組みがより一層求められており、これらの取り組みは、FTA(自由貿易協定)、EPA(経済連携協定)等との関連でも重要であることや、足下のアジア地域経済が他地域との比較において相対的に安定化しつつある中で、アジア以外の新興国・体制移行国も含む国際金融システム全体への目配りが望まれること等について、特に留意する必要がある。また、上記3.の業務戦略への取り組み状況等の評価結果についても留意すべきである。

## (2) 今後の方向性

今後の業務戦略の方向性として、以下が考えられる。

### アジア地域における金融・資本市場の構造改善・市場育成への取り組み強化

アジア金融システム安定化の焦点がアジア地域の経済への市場の信認回復から、金融・資本市場の構造的な改善へと移ってきていることを受け、アジア地域への中長期民間資本フローの拡充に引き続き努めるとともに、ABMIへの取り組みを更に強化することによって、アジア地域における債券市場育成や同地域の金融・資本市場の構造改善を図っていくことが必要と考えられる。

### 新興・体制移行国の経済運営支援および経済動向フォローの強化

近年のアジア地域の金融システムの相対的な安定化を踏まえ、グローバル化の進んだ世界経済全体の安定を確固たるものにすべく、アジア地域を中心としつつも新興・体制移行国全般を対象に、これらの国の健全な経済運営に対する支援や経済動向の定期的なチェックを行っていくことが、今後の方向性として必要と考えられる。

### 国際金融危機発生時の機動的・効果的な対応

国際金融危機が再発した場合に備え、危機收拾のために機動的・効果的な支援を行える体制を確保していくことが、引き続き必要と考えられる。



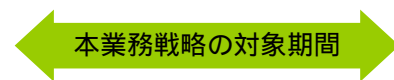
(参考) 事業分野: 国際金融秩序安定への貢献

~ 課題毎の指標推移 / 実績例 / 年間事業評価結果 ~

**(課題 1-1) アジア地域における市場の信認回復のための健全な経済運営に対する支援強化**

取り組み例	指標	2000	2001	2002	2003	2004 (計画値)
アジア地域における市場の信認回復の観点からのマクロ経済運営改善に資する知的協力の推進	アジア地域における市場の信認回復の観点から、マクロ経済政策について当該国政府・国際機関等と協議を行った回数	19	23	35	38	37

**【本課題に対応する実績の例】**



- ◆ アジア債券市場育成イニシアティブ(ABMI)にかかるタイ、中国、マレーシアとの協議の実施、IMF プログラムや財政政策に関するインドネシア、フィリピンとのきめ細かい協議等を通じたアジアのマクロ経済運営への知的支援を強化
- ◆ 経済危機下の貿易信用収縮防止と輸出信用機関の役割に関するIMF、WTO 主催の国際会議に参加、本行のアジア危機時の支援経験の紹介や WTO の果たすべき役割の提言を通じ、経済危機対応へ向けた国際的議論に貢献

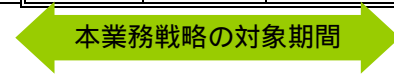
**【各年の評価結果】**

- ◆ 2002 年度: A      2003 年度: A

**(課題 1-2) アジア各国のマクロ経済動向に関するモニタリング強化**

取り組み例	指標	2000	2001	2002	2003	2004 (計画値)
マクロ経済動向を定期的にモニタリングするアジア地域の国数の拡充	マクロ経済動向につき個別に審査を行ったアジアの国数	13	11	15	11	14

**【本課題に対応する実績の例】**



- ◆ モニタリング手法の類型化による作業効率化の一方、アジア地域における主要与信先国については現地調査を含む定期調査を実施し、また経済危機の兆候把握のための情報収集体制を整備する等、モニタリングを強化
- ◆ 一部モニタリング対象国につき、外部有識者との意見交換やセミナー開催等により、審査上有用な情報入手、ネットワーク形成、知識の高度化・共有を実施

**【各年の評価結果】**

- ◆ 2002 年度: A      2003 年度: B

A・・・適切な取り組みがなされている。 B・・・概ね適切な取り組みがなされている。 C・・・取り組み状況を踏まえた新たな対応策が必要。  
 -・・・外部環境の変化等により評価不能。

**(課題 1-3) アジア各国の国際金融市場における資金調達支援**

取り組み例	指標	2000	2001	2002	2003	2004 (計画値)
アジア地域向け民間資本フローの拡充につながる案件に対する支援	アジア地域向け民間資本フローの拡充に資する案件による中長期民間資本流入額(モニタリング指標)	220 億円	402 億円	578 億円	275 億円	

**【本課題に対応する実績の例】**



- ◆ 日本政府が提唱するアジア債券市場育成イニシアティブに沿った先駆的取り組みとして、日系タイ進出企業が発行した現地通貨建債券に対する保証供与や、韓国中小企業の社債を担保とする債券担保証券(CBO)への保証供与等、域内の債券発行促進やCBO市場創造を推進
- ◆ 民間金融機関のインドネシア、フィリピン等向け融資への保証供与を通じ、アジアへの民間資本流入の拡充を支援

**【各年の評価結果】**

- ◆ 2002 年度: B      2003 年度: A

(参考)以下の課題は、国際金融危機が発生した場合、あるいは危機に繋がる事象が発生した場合のものとして念頭に置くもの。

**(課題 1-4) 効果的・効率的な危機收拾支援のための国際機関等との連携強化**

**(課題 1-5) 早期危機收拾のための積極的貢献**

**(課題 1-6) 社会的弱者への配慮の強化**

**(課題 1-7) 危機收拾のための民間資金の活用**

**(課題 1-8) 危機收拾支援の迅速な実施**

取り組み例	指標	2000	2001	2002	2003	2004 (計画値)
危機收拾のための国際機関等との協調融資の活用	-					
早期危機收拾のための財政・金融政策等に関する開発途上国政府、我が国政府、国際機関等に対する提言発信	-					
社会的弱者の救済を目的とする融資の提供	-					
開発途上国向け民間資本フローに対する保証の提供	-					
危機発生後、融資実行までの期間の短縮	-					

A・・・適切な取り組みがなされている。 B・・・概ね適切な取り組みがなされている。 C・・・取り組み状況を踏まえた新たな対応策が必要。  
-・・・外部環境の変化等により評価不能。