

2007年10月18日

拓殖大学国際学部教授 吉田 頼且

FTAによる開発途上国の金融自由化¹

—シンガポール、チリの事例研究を中心として—

はじめに

世界貿易機関（WTO）での金融自由化をめぐる多国間交渉は、先進国と開発途上国との間の意見の相違により決着を見ていない。金融の自由化は、国内金融市場の自由化と資本取引の自由化に大別されるが、国内金融市場の自由化については、金融市場開放を巡る利害の対立があり、資本取引の自由化については、対象となる投資の定義や範囲を巡って意見が対立している。投資の定義については、先進国が、直接投資のみならず証券投資などの間接投資を含めた全ての投資を対象にすべきとの立場をとっているが、多くの開発途上国は、証券投資が、投機目的の短期資金の流入による通貨・金融危機発生の原因となりうるとの判断から、直接投資に限定すべきと主張している。

こうした状況から、多くの国が、多国間交渉に替えて二国/地域間交渉を選択し、自由貿易協定（FTA²）の内容に、モノの自由化のみならず、金融の自由化に関する条項を盛り込む動きを強めている。特に、米国は、自国金融機関の開発途上国への市場参入に対する関心が高く、また完全な投資の自由化を主張する立場から積極的に取り組んでおり、2003年に、シンガポールやチリと締結したFTAに、金融の自由化に関する条項を挿入した。米国は、これら2つのFTAをモデルとして、東アジア諸国やラテンアメリカ諸国とのFTA締結交渉を行う意向を表明しており、実際に、両国のFTAの金融自由化に関する内容をふまえて、域内諸国とのFTA締結交渉に臨んでいる。したがって、今後域内諸国とのFTA締結による金融自由化が進展すると、域内金融市場に大きな変化が生じるものと予想される。さらに、金融の自由化のなかでも、先進国の関心が高い国内金融市場開放については、FTAを活用した外資系金融機関の市場参入拡大が予想される。

本稿の目的は、上記視点に立脚し、第一に、シンガポールとチリが締結したFTAによる金融自由化の内容やそれを受け入れた背景について、第二に、域内諸国とのFTA締結の進

捗と域内金融市場の変容について、第三に、東アジアとラテンアメリカ地域で進展する金融自由化の功罪と FTA の位置づけについて分析することである。

FTA と国内金融市場や資本の自由化を関連づけた先行研究は少ないが、国際通貨研究所（2004）は、シンガポールが米国と締結した FTA の金融自由化分野に関する現地調査報告を取り纏めており、筆者も参加した。同報告書は、シンガポールが 2002 年に日本と締結した FTA との比較も行い、米国の FTA が大幅な金融自由化を獲得した点を明らかにした。また、齋藤（2005）は、上記報告書を踏まえて、米国がタイと交渉中の FTA 内容を検討するとともに、FTA による金融自由化交渉のなかで、先進国と開発途上国側とが慎重な検討を要する項目を整理している。

本稿は、先行研究を踏まえつつ、新たにチリの事例研究を行うとともに、上記のとおり先行研究とは異なった視点からの分析を行う。なお、FTA における金融サービスの自由化は、金融市場参入のほかに金利の自由化も対象となるが、本稿では金融市場参入に焦点を絞る。また、金融サービスを提供する金融セクターとして銀行、保険、その他金融サービス等を含むが、金融セクターのうち銀行部門の自由化に重点をおいて議論する。

I FTA による金融自由化の内容と背景

シンガポールとチリは、開発途上国のなかでも金融自由化が進んでいるが、外銀の市場参入規制に限って両国を比較すると、チリのほうが開放的である。チリでは、FTA 締結以前に外銀の市場参入がほぼ全面的に自由化されており、外銀による地場銀行の買収に制限はない。シンガポールでは、外銀の市場参入はやや制限的で、ライセンスによって外銀カテゴリーが区分され業務内容が規制されている。また、外銀による地場銀行の買収は、法的に可能だが、金融当局が外銀の地場銀行買収に消極的なため、実質的に困難である³。

資本取引分野で両国に共通しているのは、原則として、資本移動に制限はなく自由化されているが、短期資本移動の自由化に慎重な点である。チリは、短期資本流入の抑制を目的として、流入資本の一定割合の強制預託制度を実施していた時期があった。シンガポールは、オフショア市場でシンガポールドルが投機の対象にならないように、従来から通貨の非国際化政策を採用しており、非居住者金融機関への自国通貨建て信用供与を規制して、自国通貨建て資金の流出を制限している。両国は、米国との FTA 締結にあたって、資本移動の原則自由を保証したが、両国ともに短期資本移動の自由化に留保条件を付した。以下では、まず両国の金融自由化の内容を確認した後に、自由化に至った背景と影響を分析す

る。

1 米国とシンガポールの FTA（以下 USSFTA と略称）における金融自由化

(1) USSFTA により自由化された分野

(i) 金融サービス分野

USSFTA は 2003 年 5 月に調印され 2004 年 1 月に発効したが、以下の特別待遇が米国系金融機関のみに与えられた。

- ・ Qualifying Full Bank (QFB) の新規ライセンスが、USSFTA 発効後 18 ヶ月で無制限となる。外銀営業ライセンスについては (2) で述べるが、QFB は、6 外銀のみに限定されている最上格のライセンスである。
- ・ Wholesale Bank の新規ライセンスが、USSFTA 発効後 3 年で無制限となる。
- ・ 米系 QFB は、USSFTA 発効時に 30 拠点、発効後 2 年で無制限に拠点を設置できる。
- ・ 米系 QFB は、地場銀行の現金自動受払機(ATM) 網への参加制限が解除され、現地法人形態であれば USSFTA 発効後 2 年 6 ヶ月、支店形態であれば発効後 4 年で参加交渉権が認められる。

これにより、米銀は、ライセンス数や拠点数の制限が撤廃され、ATM 網への参加交渉権を得たことから、外銀として、シンガポールのリテール市場参入に向けて格段に有利な立場にたった。

(ii) 資本取引分野

シンガポールにおける資本取引規制はほぼ撤廃されており、通貨の非国際化政策からの規制が残存しているのみであった（通貨の非国際化政策については後述）。USSFTA にはその残存規制が盛り込まれた（表-1）が、それ以外の米国が求める対外資金移動の保証については、自由化の対象となる投資の定義として、米国の主張する項目が認められた（表-2）。この投資の定義は、従来から米国が主張している全ての投資をカバーしており、全面的な投資および関連資金フローの自由化である。ただし、短期資本移動については、極端な国際収支危機に陥った際には制限可能との留保条件が付された。アジア通貨危機の際に、周辺諸国において急激かつ大量の短期資本流出が経済危機を悪化させた経緯から、シンガポール通貨当局は、万一同様の危機に見舞われた際に、短期資本移動を制限することを想定したものである。その代償として、米国投資家は、資本移動制限措置が、実質的に送金を妨害したと認定される場合に、損害賠償請求権を得ると規定された⁴。

表-1 協定付属書 (ANNEX8A)

非居住者金融機関向けに1機関あたり5百万シンガポールドルを超える信用供与を行う金融機関、または非居住者向け株式・債券をアレンジする金融機関は、代わり金がシンガポール国外で使用される場合には、発行時または外国送金実行時にシンガポールドルを外貨にスワップまたは転換しなければならない。

金融機関は、シンガポールドル資金がシンガポールドル通貨投機の目的で使用されると信ずるにたる理由がある場合は、非居住者金融機関にシンガポールドル建て信用供与を行ってはならない。

(出所) 米国通商代表部 (USTR)

表-2 投資の定義 (協定本文第15章)

投資家によって直接または間接的に所有または支配される以下の投資を含むあらゆる資産

- a. 事業
- b. 株式、その他企業への資本参加の形態
- c. 債券、その他債務、および融資
- d. 先物、オプション、その他デリバティブ
- e. ターンキー、建設、マネジメント、生産、コンセッション、収益分配、その他類似の契約
- f. 知的所有権
- g. ライセンス、許可、その他国内の準拠法に従って与えられる類似の権利
- h. 他の有形か無形の、動産か不動産の資産、およびリース、モーゲージ、先取特権、抵当のような関連所有権

(出所) 表-1に同じ。

(2) USSFTA 締結の背景と影響

シンガポールの金融機関は、商業銀行、マーチャントバンク、ファイナンス・カンパニーで構成されている⁵。商業銀行が金融機関の中心となっており、資産ベースでは全体の約60%を占める。商業銀行は、2006年3月末現在108行であり、うち5行は3グループから成る地場銀行で、103行が外国商業銀行である(表-3)。シンガポールにおける外国商業銀行カテゴリーは、フルバンク(Full Bank)、ホールセールバンク(Wholesale Bank)、オフショアバンク(Offshore Bank)の3種類にわけられ、各カテゴリーによって、業務内容が定められている(表-4)。外銀に与えられる Full Banking ライセンスには、下記の2通りがある。

- ・ Qualifying Full Banking license (QFB)
- ・ Full Banking license (FB)

QFB は、1999年に始まった金融自由化の一環として新たに創設されたライセンスであり、2006年8月現在、外銀6行が取得している⁶。QFBはSub-BranchやATMの増設

がFBよりも拡大して認められるなど、リテール業務の展開が容易となる。

表-3 シンガポールの金融機関数 (各年3月末現在)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
商業銀行	154	142	140	133	120	117	115	111	108
地場銀行	12	9	8	8	6	5	5	5	5
外国銀行	142	133	132	125	114	112	110	106	103
Full Banks (内QFB)	22	22	23(4)	23(4)	22(6)	22(6)	23(6)	24(6)	24(6)
Wholesale Banks	13	13	16	20	33	31	37	35	34
Offshore Banks	107	98	93	82	59	59	50	47	45
Asian Currency Units	226	205	195	184	169	164	160	153	151
銀行	146	135	133	127	115	112	110	106	104
マーチャントバンク	80	70	62	57	54	52	50	47	47
ファイナンス・カンパニー	19	15	14	11	7	5	3	3	3

(出所) シンガポール通貨庁 (MAS 2006)

表-4 外国商業銀行のカテゴリーと銀行数 (2006年3月末現在)

カテゴリー	業務範囲概要	米銀	合計
Full Banks (うちQFB)	ユニバーサルバンクとして銀行法に基づく広範囲の業務取扱可能	4(1)	24(6)
Wholesale Banks	シンガポールドル建てリテール業務を除いてFull Banksと同様の業務	2	34
Offshore Banks	外貨取引(ACU)を通じての業務が主体でDBU取引業務は制限あり	1	45
	合計	7	108

(出所) シンガポール通貨庁 (MAS)

(注) シンガポールでは外貨取引は自国通貨取引と峻別されており、外貨取引はAsian Currency Unit (ACU) に記帳し、シンガポールドル建て取引は、Domestic Banking Unit (DBU) に記帳する。

シンガポール金融当局は、国内金融市場の育成強化を目的とする金融セクター自由化方針を打ち出し、1999年に金融自由化5ヵ年計画を策定し、徐々に外銀に対するライセンス見直しによる自由化を行うとともに、自国金融機関の競争力を高めるため、地場銀行の再編強化を促進してきた。地場銀行は、金融自由化に対応するため、合併や買収により97年の6グループ体制から2000年に現在の3行グループ体制に再編された。外銀に対する規制緩和として、2001年6月、外国商業銀行は、上記3種類のカテゴリーから2種類 (Full Bank, Wholesale Bank) になり、Offshore Bankは順次Wholesale Bankに格上げされると発表された。2001年12月に新たにQFBとして外銀2行、Wholesale Bankとして16行がライセンスを与えられ、2003年5月に8行がWholesale Bankのライセンスを認められた。

こうした金融当局の自由化方針と、USSFTA締結による米銀への大幅自由化措置とは整合的とみられる。金融当局は、FTAによる金融自由化を優先させる方針を採用しており、米国に与えた自由化措置は、金融自由化によって外銀の参入を段階的に自由化し、競争を

促進することで国内金融市場を強化するとの目標に沿っている。さらに、金融自由化 5 年計画によって地場銀行の再編強化が相当程度行われ、地場銀行が、既に国内リテール業務で、米銀に対し充分競争力を保持しているとの判断が働いたとみられる。米銀の参入規制の緩和・撤廃措置については、実施猶予期間も設けており、その間に地場銀行の経営効率を高めることも可能である。金融当局は、金融自由化政策をさらに推進する方針であるため、USSFTA はその流れを加速させる好機であり、金融自由化姿勢を内外に示すことで、政策当事者の信認を高める効果もある。

資本取引分野の自由化については、前述のとおり、USSFTA 締結時点で資本取引規制はほぼ撤廃されていた。通貨の非国際化政策による規制も緩和され、シンガポールの FTA 交渉当局は、資本の完全な自由化がシンガポールの経済成長に貢献すると認識しており、この点で米国側の資本移動に対する見方と一致していたと見られる。アジア通貨危機の経験から、シンガポール側が懸念していた短期資本の急激かつ大量な移動によって通貨危機・経済危機を招くリスクについても、留保条項を挿入し、有事の際に短期資本の移動を制限できる権利を確保している。したがって、資本取引分野についても、シンガポールの政策目標との不整合はなく、対外的に政策当局の金融自由化姿勢をアピールする効果をもたらしたと考えられる。

USSFTA 締結による国内金融市場への影響については、前述のとおり既に金融自由化が進んでいるため、現段階で金融市場全体への大きな影響はみられない。現地法人形態での米銀の国内リテール市場への参入が有利となったことから、シティバンクが、シンガポール支店のリテール部門を 2005 年に現地法人として独立させ、同国内の支店数を 8 店舗に倍増させた。しかし、米銀に与えられた特権の実施に猶予期間が設定されているため、国内リテール市場での競争が本格化するには時日を要しよう。

なお、シンガポールにおける通貨の非国際化政策は、シンガポール政府が 1980 年代から採用してきた政策である⁷。一般的に通貨の非国際化政策と呼ばれているが、通常の貿易為替取引や資本取引の規制を目的としたものではない。自国通貨が広く海外で使われることによって生じる投機リスクを回避するため、非居住者のシンガポール建て取引への参加を制限し、シンガポールドルの海外流出によるオフショア市場拡大を抑制することを目的としている。しかし、国内資本市場特に債券市場育成の見地から、徐々に制限を緩和し、非居住によるシンガポール建て社債や株式発行、国債レポ取引、スワップ取引等を認めてきており、USSFTA 締結時点で残存した規制も、2004 年 5 月に一部緩和され、名称も「シ

ンガポールの非国際化政策」から「シンガポールドルの非居住者金融機関向け貸出政策」に改称されている⁸。

2 米国とチリの FTA（以下 USCFTA と略称）における金融自由化

(1) USCFTA により自由化された分野

USCFTA は 2003 年 6 月に調印され、シンガポールの FTA と同じく 2004 年 1 月に発効した。1994 年に発効した米国、カナダ、メキシコ 3 カ国の北米自由貿易協定（NAFTA）よりも包括的な内容をカバーした FTA であり、非関税分野で自由化された主要分野は表-5 のとおりである。

表-5 USCFTAにおける非関税分野の主要合意内容

交渉分野	概要
投資	相手国からの投資に対し、無差別基準を基本とする。パフォーマンス要求の禁止。投資関連送金を保証。チリは付属書で、緊急の措置として短期(1年間)資本フローを制限する権利を留保した。
サービス	NAFTA、チリ・カナダFTA、チリ・メキシコFTAを参考に作成され、WTOサービス協定に適合。適用除外は、付属文書で規定し、チリの文化関連産業（書籍、ビデオ、映画、音楽、ラジオ、テレビ等）を適用除外。郵便・宅配サービス分野への米国参入を促進。専門的職業人の資格の相互認証、資格の水準の標準化等も規定。
金融	米国の保険会社は全ての保険分野でチリに子会社、ジョイントベンチャーを設立可能。米国の銀行・証券会社は無制限に支店・チリ金融機関への投資が可能。米企業の投資ファンドの参入を自由化。米企業に金融情報の提供、データ送信、金融相談サービスを解禁。
人の移動	米国は4年間有効のビザを一定数量発行する。特に専門的人材には毎年一定数量のビザを発給する。米国の専門的人材のチリへの入国に数量制限はなし。
知的財産権	著作権、特許権、商標権などに関する保護は、過去に米国が締結したいかなるFTAの規定をも超えるものとしている。インターネットを介した知的財産に対する差別的取扱を禁止。
労働	両国はILOのメンバーとしての義務を果たすとともに、国内法を国際的に認められた労働基準に合致したものとすることを保証し、国内の労働保護規定を弱め、もしくは削減することは不相当との姿勢を明確化。紛争解決規定あり。
環境	両国は国内法により高度な環境保護を規定し、継続的な改善に努力する。両国は環境問題評議会を設置し、毎年大臣レベルの会合を開催し環境規定の実施状況に関する意見交換を行う。紛争解決規定あり。

(出所) 通商引報、米国国際貿易委員会 (USITC)

(i) 金融サービス分野

既に述べたように、チリの金融サービス分野のうち、銀行部門は FTA 締結前に殆ど自由化されており、銀行業務で新たな自由化の対象項目はないが、米国の銀行が支店や現地法人を無制限に設立できる点、地場金融機関への出資や買収も無制限に可能である点が明文

化された。金融サービス分野には、銀行業務以外に保険、証券、資産運用サービス等が含まれるが、銀行業務以外の主要分野では以下が USCFTA で自由化された。

- ・ 保険部門のうち海上保険、航空保険、運送保険分野において、初めて外国企業の市場参入が認められた。また、従来は、米国保険会社の現地法人のみが営業活動を認められていたが、USCFTA 締結により支店形態での市場参入が認められた。ただし、支店形態の市場参入開放は、4年間をかけて段階的に実施される。
- ・ 資産運用サービス部門では、米国の資産運用サービス会社が年金運用システム取扱いに内国民待遇を与えられた。また、チリ国内にある米国の子会社が、投資ファンドへの資産運用サービスを実施する際に、海外での運用を行うことが認められた。

金融サービス分野全般で、米系企業にとって重要な条項は、金融サービスの透明性の保証である (USTR 2003)。具体的には、当局が制定する規則や政策決定にあたっての透明性を確保する手段として、事前の内容公表、関係者の意見聴取、関係書類の閲覧許可等を約束している。また、金融機関の金融サービス許可申請に対して、120 日以内に結果を伝えるとともに必要な情報提供を行うと規定されたほか、両国の関係当局者で構成する金融サービス委員会を新たに設置し、USCFTA の金融サービス規定実施状況を監査するため、同委員会を毎年開催すると規定された。

(㊦) 資本取引分野

米国が求める対外資金移動の保証については、対象となる投資の定義としてシンガポールと同一内容が規定され、米国の主張する項目が認められた。ただし、緊急措置として、短期資本移動の制限可能との留保条件を付した点はシンガポールと同様である。さらに、シンガポールの規定と同様に、米国投資家は、資本移動制限措置が実質的に送金を妨害したと認定される場合に、損害賠償請求権を確保している⁹。チリがシンガポールと異なるのは、チリは通貨の非国際化政策を採用していないため、同政策に基づく例外規定を挿入していない点である。

(2) USCFTA 締結の背景と影響

チリの金融機関は、2006 年 7 月時点で、国営銀行 1 行、民間地場銀行 13 行、外資系銀行 12 行の総計 26 行と少なく、銀行数は 2003 年の FTA 締結時点と変わっていない。外資系金融機関である Banco Santander-Chile が、総資産、総貸出残高ともにトップシェアを

占めている（表-6）が、前述のとおり既に金融セクターの自由化が進展している状況下、2002年7月に、スペインのサンタンデール銀行の現地法人が、当時の大手地場銀行 Banco Santiago を買収しトップになったものである。

表-6 チリの銀行別資産・貸出残高とシェア（2006年6月現在）（単位：10億ペソ、%）

銀行名	国籍	総資産残高	シェア	総貸出残高	シェア
Banco Santander-Chile	スペイン	15,515	22.4	10,067	22.7
Banco del Estado de Chile	政府系	10,677	15.4	6,219	14.1
Banco de Chile	内資系	11,614	16.7	7,623	17.2
Banco de Credito Inversiones	内資系	8,657	12.5	5,311	12.0
Banco Bilbao Viscaya Argentaria	スペイン	4,648	6.7	3,484	7.9
Corpbanca	内資系	3,405	4.9	2,766	6.2
Citibank N.A.	米国	2,024	2.9	873	2.0
Bank Boston N.A.	米国	1,554	2.2	1,103	2.5
その他外資系銀行	外資系	3,970	5.7	1,574	3.6
その他内資系銀行	内資系	7,288	10.5	5,237	11.8
	合計	69,352	100.0	44,257	100.0

（出所）チリ金融監督庁（SBIF）

チリ金融当局は、金融セクターに対する規制を極力撤廃し自由競争を促しており、地場銀行を優遇する措置も見られない¹⁰。銀行監督当局であるチリ金融監督庁（SBIF）は、各銀行の財務内容や不良債権割合を対外公表するとともに、各銀行に対し、債権残高について、毎月格付機関の監査を受けることを義務付けている。さらに、債務者格付制度と格付に基づく準備金積立制度の存在等にみられるごとく、銀行経営の透明性が高く、他のラテンアメリカ諸国に見られないシステムが存在しており、外銀に金融セクターを開放してきた成果と考えられる。かかる金融当局の姿勢から、USCFTAによって、無制限に米銀拠点や地場銀行買収を認める点を明文化したことは、チリ金融当局の政策と符号するものといえよう。米国側は、米国国際投資委員会（USITC）が発表した報告書において、金融サービスの透明性に関する条項の重要性を指摘するとともに、チリは既に市場アクセスのレベルが高いので、金融サービスに関する米国経済への影響は少ないと分析している（USITC 2003）。

資本取引分野での自由化については、米国の求める投資の定義が受け入れられたことから、米国側は、上記報告書において、USCFTAによる資本取引自由化条項が、今後ラテンアメリカ諸国とのFTAのモデルとして拡大するメリットを強調している。チリ側FTA交渉窓口である外務省国際経済関係総局（DIRECON）は、投資家保護を意図したFTA締結の対

外アナウンス効果として、米国のみならず先進諸国からの直接投資が拡大すると分析している(DIRECON 2004)。チリにとっては、既にほぼ資本取引を自由化していたことから、資金移動の自由を保証すれば、さらにチリの経済成長を促進させると見ており、米国側の資金移動に対する見方と一致していたと考えられる。1年以内の短期資本の移動を制限する留保条件を付した点は、過去に短期資本流入の抑制を目的とした強制預託制度を採用していたチリ側政策に沿ったものであるが、米国投資家にとっては、損害賠償請求権を確保したことで、留保条件の乱用を抑制する効果が期待できよう。

USCFTAによる国内金融市場の変化については、既に市場開放が進展しているため格段の影響はみられない。米銀の新たな市場参入もみられないが、チリ外国投資委員会(CFIC)によれば、金融サービス関連で、米銀のデータセンターがマイアミからチリに移動したとの報告がある。

なお、チリの資本流入規制である強制預託制度は、流入資本の一定割合を1年間中銀に無利息で強制預託させる制度であるが、一種のトービン税であり間接的な資本流入規制である。同制度は、1990年代の経済急成長に伴う資本流入急増を抑制する目的で、1991年6月に導入されたが、アジア通貨危機後の国際資本市場の状況変化に伴い、短期資本流入が減少したため、1998年9月に撤廃された。同制度は、流入資本のコストを高めることで資本流入を抑制するが、流入資本の期限が短期であるほどコストが増加する仕組みで、流入資本の長期化を図ったものである。同制度の有効性については、短期投機資金流入の抑制に効果があり、アジア通貨危機の伝染の際に、急激な短期資金流出を抑制した(Stiglitz 2002)と評価する意見や、有効性は検証困難である(Nadal 1999)との意見など様々で評価が定まっていない。計量モデルを使った結果も提示されているが、短期資本や長期資本の構成、資本流出入総量等各項目への影響についての評価も分かれている。資本規制は、常に規制逃れの方法が考え出されるためループホールが生じやすい。チリの場合も、対象範囲の拡大や預託率引き上げ等の手段で対処しており、短期的には効果を発揮するが、長期的な効果を期待するのは困難と見られる。

II FTAによる金融自由化が域内金融市場に及ぼす変化

前述のとおり、米国は、シンガポールとのFTAをモデルとして東アジア諸国とのFTA交渉に臨むとともに、チリとのFTA内容をラテンアメリカ諸国に拡大する意向を示している。米国のブッシュ政権は、貿易促進権限(TPA¹¹)の期限である2007年7月1日まで

に、現在交渉中の FTA の早期締結のみならず、新たな国・地域と FTA を締結する意向を表明している。 ついては、本節で、各域内諸国と米国との FTA 交渉の進捗、および FTA 締結の進展が各々の域内金融市場に及ぼす変化を検討する。

1 東アジア地域の FTA 交渉と域内金融市場

(1) 金融自由化をめぐる FTA 交渉

米国は、タイと 2004 年 6 月より FTA 交渉を開始し、2004 年に 2 回、2005 年に 4 回の交渉を重ね、2006 年に入り 1 月に交渉を行ったが同年 8 月現在も合意に至っていない。米国側は、金融セクターと資本取引分野における大幅な自由化を求めているが、タイ側は、国内金融セクターが再編途上で競争力もなく、米国側要望を受け入れると地場銀行が生き残れず金融市場が混乱すると主張している¹²。資本移動の自由化については、米国の主張する形態では自国通貨が不安定化し、1997 年通貨危機の再発につながると危惧している。

タイは、金融自由化がシンガポールに比較して遅れており、2004 年 1 月に発表した金融セクター・マスタープランによって、効率的、安定的、競争力のある金融セクター育成を目指した構造改革を推進中である。したがって、米国との FTA に金融自由化に関する条項が盛り込まれるとしても、長期間で段階的に実施するものとなろう。

米国は、2006 年 3 月にマレーシアと FTA 交渉開始で合意し、同年 5 月より交渉を開始している。交渉妥結に至るまでまだ時日を要するとみられるが、マレーシアには、シンガポールはもとよりタイと比較しても、厳格な資本取引規制や外資出資規制が存在する。近年、直接投資導入を図る目的で規制が緩和されつつあるが、アジア通貨危機伝染の際に、資本取引規制を強化して対処した経験から、米国の求める全面的な資本移動の自由化には抵抗が予想される。また、2001 年 3 月発表の金融セクター・マスタープランが、10 ヵ年計画で、国内金融機関の体質強化や内外金融機関との競争促進を図る内容となっていることから、FTA で米銀の市場参入を認めるにしても、同計画に沿ったタイム・スケジュールが設定されることとなろう。

米国は、ASEAN 地域における各 ASEAN 加盟国との FTA ネットワーク構築を最終目標に掲げており、ASEAN 諸国との FTA については、①WTO 加盟国であり、②米国との間で貿易投資枠組協定 (TIFA) を締結している国とのみ交渉を開始する方針である (外務省 2005)。この条件を満たす ASEAN 諸国は、既に交渉中のタイ、マレーシアのほかインドネシア、フィリピン、ブルネイである。したがって、今後これら ASEAN3 カ国との FTA

交渉開始が見込まれる。東アジアでは、そのほか韓国と 2006 年 2 月 FTA 交渉開始で合意し、同年 5 月に交渉を開始している。

(2) FTA による東アジア域内金融市場の変化

米国がシンガポールに続いて ASEAN 諸国と FTA 交渉を進展させる一方、米国以外に日本や EU などの先進国が、ASEAN 諸国と FTA 交渉中であり、米国ほど急激な金融自由化を要求しないとしても、FTA に金融サービスや資本取引に関する最恵国待遇条項を挿入すれば、米国とほぼ同様の取り扱いを享受することになる。米国と FTA 交渉中のタイやマレーシアにおいて、段階的に金融自由化が実施され、インドネシアやフィリピンがそれに続くとなると、ASEAN 地域の金融市場はいかなる変化を示すのか、また、拡大する中国市場を含めた東アジア地域で考えれば、金融市場の中心地として発展する地域金融センターがどこに設置されるのかも重要なテーマである。ここでは、域内金融市場の変化について検討してみよう。

FTA による金融自由化によって外銀の市場参入が拡大すれば、地場銀行や外銀間の競争が激化するのとは必至である。国内では、地場銀行の再編が進展するとともに、地場銀行は外銀が比較的不得意とされる中堅中小企業取引分野やリテール市場に活路を求めると見られる。域内金融市場のうち、多国籍企業に代表される大企業取引や資金為替取引、投資銀行業務等ホールセール業務に関しては、域内ネットワークが充実している金融機関が有利な市場となろう。この点で、ASEAN 地域に拠点網を張り巡らした欧米銀行が競争力を発揮すると見られるが、シンガポールの地場銀行のように、積極的に対外拠点を拡大する金融機関も地域金融機関としての強みを発揮すると思われる¹³。

地場銀行にとっては、地場企業が域内企業として拡大する可能性のほか、地場銀 ATM カード保有者の資金決済ネットワークが整備され、リテール業務の域内展開を可能とする事業環境が期待されており¹⁴、FTA 推進による金融自由化で、各国の為替管理や資本規制が緩和されれば、ASEAN 地域でのリテール決済システム・ネットワークが飛躍的に拡大し、地場銀行が競争力を発揮する分野となろう。

資本取引分野では、多国籍企業が、FTA による資本取引の規制緩和とともに、資金の効率的運用や外国為替の効率的決済を求めて、域内の財務管理機能を益々金融センターに集中させるとみられる。グループ内で資金を集中させることにより、必要となる資金調達額は減少し、ネットィング等により為替リスクも減少する。さらに、各国に財務担当者を分

散させる必要もなくなり、人員面での効率化も図れることになるからである。

財務管理機能を集中させる金融センターについては、現在はシンガポールに設置しているケースが多い。これは、取引規制や法制度の透明性、英語能力、人材の確保面等で、シンガポールが最も望ましいからである。物流センターの存在も金融センターの重要な要件であるが、現在は港湾等インフラの充実したシンガポールに集中している。欧米の金融機関も、シンガポールの金融センター機能をさらに強化させる傾向を示している¹⁵。

生産拠点に近いタイやマレーシアについては、特にタイが製造拠点として産業の集積度が高く、国内市場も大きい物流拠点になっていない。タイは、将来空港、道路、港湾などの整備が進めば、製造拠点のみならずシンガポールに代わって物流センターや販売統括会社の集中する物流拠点となる可能性があるだろう。しかし、ASEANの金融センターとしては、シンガポールが上記諸点から引続き優位性を維持するであろう。

将来の東アジアの金融センターとして、シンガポールの競争相手となるのは、上海や香港であろう。現在の外為取扱高は、シンガポールが香港を上回っており（表-7）、国際会計基準やドル建て会計制度の導入、規制や税制の透明性、英語能力を含む人材確保等で、シンガポールが優位にたっている。しかし、中国への生産シフトの進展につれて、事業計画や物流も含めた東アジア全体を見据えた事業戦略として、統括拠点を中国に置く企業も見られる。日系企業に対する営業・事務統括拠点としての投資環境アンケート調査では、上海や香港の評価が高い（表-8）。中国は、ASEAN諸国とのFTA締結に積極的であり、中長期的に金融自由化が進展し、上記諸点にみられるシンガポールの優位性がキャッチアップされてくると、シンガポールと上海、香港の金融センターとしての発展を巡る競争が本格化すると予想される。

表-7 市場別外国為替取引高比較 (単位：10億米ドル/日、%)

	1995年4月		1998年4月		2001年4月		2004年4月	
	取扱高	シェア	取扱高	シェア	取扱高	シェア	取扱高	シェア
英国	464	29.5	637	32.5	504	31.2	753	31.3
米国	244	15.5	351	17.9	254	15.7	461	19.2
日本	161	10.2	136	6.9	147	9.1	199	8.3
シンガポール	105	6.7	139	7.1	101	6.2	125	5.2
ドイツ	76	4.8	94	4.8	88	5.5	118	4.9
スイス	87	5.5	82	4.2	71	4.4	79	3.3
香港	90	5.7	79	4	67	4.1	102	4.2
全世界合計	1,572	100	1,958	100	1,612	100	2,406	100

(出所) 国際決済銀行 (BIS 2005)

表 -8 営業・事務統括拠点評価ランキング

順位	国・地域	評価(平均)
1	中国中部(上海など)	7.4
2	香港	6.6
3	シンガポール	6.6
4	中国南部(広州など)	6
5	中国北部(北京など)	5.9
6	タイ	5.8
7	台湾	5.7
8	韓国	5.4
9	マレーシア	5
10	インドネシア	4.4
11	ベトナム	4.3

(注) 1から10の10段階(10が最高)で評価
(出所) 日本経済研究センター(2003)

2 ラテンアメリカ地域の FTA 交渉と域内金融市場

(1) 金融自由化をめぐる FTA 交渉

米国が、チリと締結した FTA による金融自由化をラテンアメリカ地域へ拡大する動きは、まず米州自由貿易地域 (FTAA) で試みられた。FTAA は、北米、南米、カリブの 34 カ国 (キューバを除く) から構成される自由貿易地域で、1994 年 12 月にマイアミで開催された第 1 回米州首脳会議で、34 カ国が創設に取り組むこととなり、協定交渉を 2005 年末までに完了することが合意されたものである。しかし、その後の交渉において、米国が盛り込もうとする投資、知的財産権、労働・環境等の取扱いについてブラジルが反対し、南米諸国が求める米国の農業補助金撤廃については、米国が WTO で扱うべきとして反対したため妥結に至らず、2005 年 11 月の第 4 回米州首脳会議においても、今後の交渉促進について議論が収斂しなかったため中断状態にある。

かかる状況から、米国は、FTAA に代えて二国間交渉による FTA 促進を図り、2004 年 5 月に、中米 5 カ国 (エルサルバドル、コスタリカ、ホンジュラス、ニカラグア、グアテマラ) との FTA に調印した。その後 2004 年 8 月、ドミニカ共和国との FTA に調印、2006 年 2 月にコロンビアとの FTA 交渉を妥結、2006 年 4 月にはペルーとの FTA に調印した。これら諸国との FTA における金融セクターの自由化については、FTA 本文で原則的に米銀の市場参入を認めるとともに、各国国内事情による例外措置を付属文書で規定している。例えば、ペルーとの FTA 付属文書では、支店形態で参入する米銀の業務拠点を首都に限定している。資本取引分野では、投資の定義としてチリ、シンガポールと同じ内容が盛り込まれ、資本移動の自由が保証されている。チリやシンガポールにみられる短期資本移動にかかわる留保条件は付されていない。

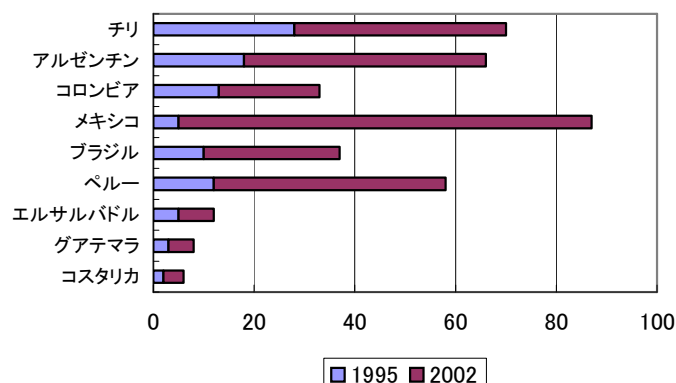
米国は、上記以外にエクアドル、パナマと FTA 交渉中である。ラテンアメリカ諸国では、ブラジル、アルゼンチンが米州域内の経済力格差を理由に FTAA 推進に反対し、ベネズエラが FTAA そのものを否定し全く異なった統合体を追求すべきとしている¹⁶。こうした諸国の動きに対し、米国は、二国間 FTA の締結国を拡大し、FTAA の反対勢力に対抗する戦術を採っているが、FTAA を断念したわけではないので、並行して FTAA 交渉再開の糸口を探り、ラテンアメリカ全域への金融自由化拡大を目指すとみられる。

(2) FTA によるラテンアメリカ域内金融市場の変化

ラテンアメリカには、ASEAN におけるシンガポールのような域内金融センター機能を果たしている国は存在しない。各国の金融市場は分断され、北米大陸とほとんど時差がない点から、ニューヨークやロサンゼルスが、域内金融センター機能を果たしており、マイアミが、充実した空路網や港湾設備を生かした物流センター機能を担っている。ラテンアメリカでは、為替管理が厳しい国が多く、その場合に活用される現地通貨と外貨との為替ヘッジ取引であるノン・デリバブル・フォワード (NDF) 取引¹⁷もニューヨーク市場で行われている。新規金融商品等の金融サービスは自由化されていない国が多い。

一方、外資系金融機関による市場参入の割合は高く、特に 1990 年代後半から市場参入が急増しているが、これは、通貨危機・金融危機にさらされた国が、外銀に地場銀行救済を求めたり、政府救済分を肩代わりさせて、国内金融システムの安定化を図ったことや、政府系金融機関の民営化による買収案件等が多いためである。東アジア向けを含めた外銀進出に関しては次節で述べるが、ラテンアメリカ主要国における銀行の資産残高に占める外国銀行のシェアをみると、1995 年末の外銀シェアは、チリが最大で 28%であったが、2002 年末の外銀シェアは、メキシコで 80%を超え、チリ、アルゼンチン、ペルーで 50%以上になった (図-1)。

図-1 ラテンアメリカ主要国における外銀のシェア（単位：%）



（出所）米州開発銀行（IDB 2005）

（注）総資産ベース

上記のとおり、ラテンアメリカでは、外銀の参入が進んでいるため、地場銀行は再編や買収を経て経営状態が優良な先に絞られている。したがって、FTAによる金融セクターの自由化が進んだ場合、銀行間競争が促進されることはあっても、地場銀行破綻による国内金融システムの不安定化につながるリスクは低いとみられる。また、メキシコ、アルゼンチン、チリ等では、既にトップバンクが外銀であり、域内ネットワークを生かして競争力を高めると予想されるが、ブラジルだけが例外で、上位3行を占める地場銀行が、規模も大きく財務内容も優良なため、巨大なブラジル国内市場を背景にリテール業務中心に強みを発揮し、域内でも競争力を維持していくとみられる。

一方、新規金融商品取扱い等金融サービスの自由化が実施され、資本取引分野の自由化による域内の資金移動が活発になると、域内金融市場が拡大し金融センターの役割が増大すると予想される。どこが将来有望な域内金融センターになるかについては、ブラジルがラテンアメリカ域内最大のマーケットである点を勘案すると、サンパウロが有力候補先となろうが、域内金融センターとしての機能を果たすかどうか不透明である。域内コミュニケーションは、スペイン語とポルトガル語のみで問題は少ないが、サンパウロでは、道路網や近郊港湾設備等の物流センター機能、規制と税制等法制度の透明性、人材の確保等の市場インフラが整備されていない。また、金融業務のグローバル化が進むなかで、最先端かつ最大規模の金融市場を誇るニューヨーク市場とほとんど時差がない点が弱点となろう。しかし、将来サンパウロの市場インフラが整備されれば、域内最大のマーケットを背景とした物流センターとなるとともに、ニューヨーク市場と連携した域内金融サブ・センターとして、補完的な役割を果たす可能性は高い。

チリは、FTAによる金融自由化で先行しているメリットを活かして、金融データセンターとして脚光を浴びつつあるが、域内金融センターとしてはインフラ面や時差の点でブラジルとほぼ同じ問題を抱えている。ただし、太平洋沿岸国としてAPECに加盟するとともに、アジア諸国とのFTA交渉を進めていることから、将来アジアとラテンアメリカ諸国間の貿易、投資が活発化した際に、両地域を結ぶ物流センターとしての役割が注目されよう。

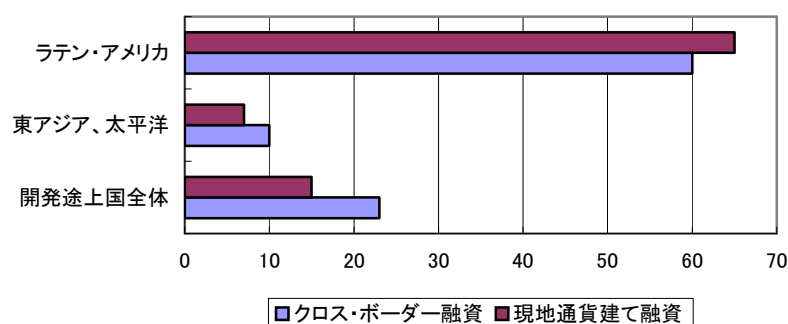
III 途上国への外銀参入、資本取引の自由化に関する議論とFTA

今までみたように、東アジアとラテンアメリカでFTAの締結が進展するとともに、金融サービスや資本取引の自由化を盛り込んだFTAの締結が増加している。一方、先進国から開発途上国への金融機関の進出については、その功罪について議論があるほか、アジア通貨危機を契機として、資本取引の自由化の是非についての議論も高まった。ついでに、本節で、東アジアとラテンアメリカ地域の外銀進出状況をみた後に、金融サービスや資本の自由化を巡る議論を検討する。

1 外銀参入の動向

各国金融市場で外資系金融機関の参入が目立つのは世界的傾向であるが、2003年9月末時点で、先進国に本拠を置く外銀の開発途上国向け融資についてみると、東アジア、太平洋地域における外銀のクロスボーダーもしくは国内での外貨建て融資は、国内融資総額の10%を占め、支店や現地法人を通じて行う現地通貨建て融資は、同じく国内融資総額の7%を占めるが、開発途上国全体のシェアに比較して低い。一方、ラテンアメリカにおける外銀のプレゼンスは大きく、外貨建て融資は国内融資総額の60%を占め、現地通貨建て融資は国内融資総額の65%を占める（図-2）。

図2 開発途上国向け融資に占める外銀のシェア（単位：%）



(出所) 図1に同じ。

(注) 2003年9月末

銀行資産全体に占める外銀のシェアをみると、1990年までは香港、シンガポール、アルゼンチン、チリを除いて1割以下であったが、2002年までに大きく上昇している。ラテンアメリカは伸びが高く、主要国における外銀のシェアは軒並み大幅に増加しているが、アジア諸国はラテンアメリカに比べると低く、香港、シンガポールを除いてタイ、マレーシア、フィリピン等ASEAN諸国は10%台に留まり、韓国も8%と低い(表-9)。

各地域別の外銀の国籍別シェアをみると、ラテンアメリカ向けではスペイン、米国が高く¹⁸、アジアでは欧米各国の金融機関が投資を行っている(表-10)。

表-9 東アジア・ラテンアメリカにおける外銀のシェア（単位：%）

東アジア	1990年	2002年	ラテンアメリカ	1990年	2002年
タイ	9	18	アルゼンチン	10	48
シンガポール	89	76	ブラジル	6	27
フィリピン	9	18	チリ	19	42
マレーシア	—	18	メキシコ	2	82
韓国	4	8	ペルー	4	46
香港	89	72	ベネズエラ	1	34

(出所) 国際決済銀行(BIS)

(注) 総資産ベース

表-10 投資国別シェア (2002年、単位：%)

東アジア		ラテンアメリカ	
国名	シェア	国名	シェア
米国	43	スペイン	46
英国	19	米国	35
オランダ	17	英国	8
アイルランド	7	オランダ	5
日本	5	カナダ	4
その他	9	その他	2
合計	100	合計	100

(出所) 表-9に同じ。

2 外銀進出拡大の理由

菱川・内田 (2004) は、アジア諸国でラテンアメリカに比べ投資実績が相対的に少なく、時期的に遅れた理由として、各国が外銀の参入に対する自由化を緩やかにやってきた点が影響しているとし、具体的には、①アジアでは、ラテンアメリカのように国有銀行の民営化や資産内容が劣化した大手銀行の身売りの事例が少なかった。②法制を含めた市場インフラ整備が遅れている。③急激な変化は国内金融機関や借り手企業へ悪影響を及ぼすとの配慮から、資本注入等公的な関与も組み合わせた、などの諸点を指摘している。

IDB (2005) は、ラテンアメリカにおける外銀のプレゼンス拡大の理由として、金融自由化やグローバルな金融統合プロセスから生じたものとしつつ、メキシコのように銀行危機に伴う金融システム強化のため外資が必要になった国もあると指摘している。また、外銀進出を促す要因として、銀行顧客の進出に伴って銀行も海外市場に進出するとの仮説は、域内諸国のデータ分析を行った結果、実証できないと指摘している。むしろ、他のビジネス同様、利益機会があり、良好な経済環境が望める国に進出するとの説が有力であり、その点は、外銀が諸規制の緩やかな市場に進出する傾向が強い事実で説明されると指摘している。

3 外銀参入や資本取引の自由化を巡る議論と FTA

ここで金融セクターや資本取引の自由化に対する便益(ベネフィット)と費用(コスト)についての意見を見てみよう。金融セクターや資本取引の自由化がもたらす便益として、以下諸点があげられている。

①資本流入の拡大と国内市場の競争を促進することにより、金融システムの効率性や金融

サービスの質が向上する。②外銀の参入により、金融取引が高度化し、技術移転が進むことによって、会計制度、透明性、金融規制等の国内インフラが改善される (Dages et al.2000)。③ 外銀の進出が、技術革新、リスク・マネジメント、国内貯蓄の流動性拡大、資源配分の改善等を通じて、資金決済システムの改善をもたらす。金融監督制度の高度化や、ディスクロージャー、格付制度も導入される(Levine 1996)。④金融システムの安全性の観点から、外銀は、充実した自己資本、多様な資産構成、新銀行の資金力アクセス等の特性を持つために、受入国の銀行部門が当該国の景気循環や金融市場情勢に大きく左右される度合いを薄める効果がある (BIS 2004)。

上記のような便益がある一方で、外銀の市場参入や資本取引の自由化は、以下の費用をもたらす懸念が指摘されている。

①国内で通貨・金融危機が発生した際、海外への資金流出(資本逃避)が発生しやすくなり、危機を悪化させる(Caballero and Panageas 2003)。②外銀は、富裕層や一部の成長企業など良質な顧客層向け貸出に注力するため、中小企業向け貸出が減少する懸念がある (Stiglitz 1994)。③外銀により地場銀行が買収されると、重要な意思決定機能が海外の親会社にシフトし、現地での市場を通じた情報が失われる。④外資のプレゼンスが大きい国では、自国以外の経済や金融面でのショックを受けやすくなる (BIS 2004)。

外銀進出による中小企業向け貸出が減少する懸念については、外銀は、一般的に受入国の市場情報の入手が限定的な面を勘案すると、中小企業の情報も入手しにくいとみられる。また、中小企業は、取引銀行を1行に限定する傾向があるため、情報も集中しがちで、外銀が中小企業とかかる関係を築くことは困難とみられる。ただし、IDB (2005)によれば、ラテンアメリカ全体で、外銀の進出が中小企業向け貸出を減少させたとの実証データは得られておらず、この点は今後検証する必要がある。

また、資本取引の自由化については、Karacadag et al.(2003)が、現存する資本規制を撤廃した場合の効果や影響を充分検討のうえ、国内金融セクターの自由化を強化するように、適切な順序付け (Sequencing) が必要と指摘している。Prasad and Rajan (2005)は、資本自由化に伴い、資本流入が急増する国のコントロール手段として、ファンドを使った証券化を提案している。

上記のとおり、外銀の市場参入は、地域の金融システムの近代化という意味での便益を与える一方、海外からの経済・金融面でのショックを受けやすいという変動要因や中小企業にとって資金調達機会が減少する懸念が存在する。

しかしながら、総じて言えば、外銀の進出や資本取引の自由化がもたらす便益は、潜在的な費用よりも大きいと判断するからこそ、途上国が金融自由化を受け入れるのであり、重要なポイントは、懸念される費用やリスクをいかに最小化して国民厚生を高めるかであろう。この点で、FTA 交渉との関連で言えば、途上国は、金融自由化が進んだシンガポールやチリの FTA と同様の内容を受け入れるよりも、各国内の経済政策や金融自由化計画に沿った金融セクターや資本取引の段階的自由化を FTA に盛り込むとともに、資本自由化に伴う過度な資本流出入をコントロールする方策の検討も必要となろう。

ただし、自由化を通じた国内の構造改革、経済の効率性の向上、国際競争力の強化といった FTA がもたらす利点については認識されるべきであり、途上国は、再編等による国内金融セクターの対外競争力を優先するにしても、さらに競争力を強化するためには、外銀の段階的参入を受け入れて競争環境を醸成し、国内金融セクターを刺激し育成する姿勢を維持すべきである。また、途上国政府は、外銀進出を促進させるためには、投資先としての市場インフラ整備が不可欠である点を認識のうえ、国内法制度の整備や財政規律の確保、対外債務残高のコントロールなど良好な政策運営に努める必要がある。

終わりに

本稿では、米国がシンガポール、チリと締結した FTA に大幅な金融自由化が盛り込まれていることから、その内容を整理し、かかる自由化に踏み切った背景を分析した結果、米国が二国間 FTA によって金融セクターと資本取引分野の自由化を促進する方針と、シンガポール、チリ両国が目指す金融環境整備による投資受け入れ促進の政策が合致している点を明らかにした。また、シンガポール、チリ両国とも既に金融自由化の進展度が高いため、FTA 締結による国内金融市場への影響は、現段階で軽微である点を確認した。

米国は、東アジアではシンガポール型 FTA、ラテンアメリカではチリ型 FTA による FTA 交渉を進めているが、交渉相手国は、各国ともシンガポールやチリほど金融自由化が進んでおらず、FTA 交渉にあたっては、自由化するにしても各国事情による留保条件や段階的自由化交渉が実施されており、米国との交渉の行方は、相手国の国内金融セクターの状況と当局の方針に大きく依存している。

各地域での FTA 締結進展による域内金融市場の変化としては、金融セクターと資金移動が自由化されると、ホールセール分野では域内拠点ネットワークを持つ外銀が有利となるが、地場銀行もリテール分野で充分活路を見出すと見込まれる。また、域内金融市場拡大

に伴い、域内金融センターの役割が高まるが、東アジアでは、シンガポール、上海、香港の間で将来の金融センターを巡る競争が生じ、ラテンアメリカでは、サンパウロがニューヨークを補完する金融サブ・センターとなる可能性が高い。

最後に、途上国に対する外銀の市場参入と資本取引の自由化について、その便益と費用についての議論をまとめた結果、外銀の進出は、地域の金融システムの近代化という意味での便益を与える一方、海外からの経済・金融面でのショックを受けやすいという変動要因や、中小企業にとって資金調達のコストが減少する懸念が存在する。また、資本取引の自由化を進めるうえで懸念されるリスクを抑えるためには、現存する資本規制を撤廃した場合の効果や影響を充分検討のうえ、国内金融セクターの自由化を強化するように、適切な順序付けが必要となる。したがって、途上国は、リスクを最小限に抑えて経済厚生を極大化するための方策として、金融自由化が進んだシンガポールやチリの FTA と同様の内容を受け入れるよりも、各国内の経済政策や金融自由化計画に沿った段階的自由化を FTA に盛り込むのが肝要であろう。ただし、FTA による国内構造改革等の利点を常に念頭において、国内政策運営にあたるべきである。

残された課題は、日本の FTA 交渉へのインプリケーションである。日本は、シンガポール、メキシコと FTA を締結したが、金融自由化について米国が主張した規定は盛り込まれていない。その後、マレーシア、フィリピン、タイ、韓国、チリ等と二国間 FTA を締結もしくは交渉中であるが、米国が推進している FTA による金融自由化について、日本はどのように対処するのか、すなわち、日本の FTA 戦略における金融自由化の取組方針について検討することが今後の課題である。

<注記>

¹ 本稿では、金融自由化の定義として、国内金融市場の自由化と資本取引の自由化を意味するものとし、国内金融市場の自由化を金融サービスの自由化と呼ぶ。

² 自由貿易協定 (Free Trade Agreement、略称 FTA) 以外の呼称として、日本とシンガポールの協定は、経済連携協定 (Economic Partnership Agreement、略称 EPA) と呼ばれ、米国と中米諸国との協定は、貿易促進協定 (Trade Promotion Agreement、略称 TPA) と呼ばれるが、本稿では、これら呼称の協定も含めて FTA と呼ぶ。

³ シンガポール政府は 1990 年以來 40% に上限を設定していた外資出資制限を 1999 年に撤廃した。しかし、外資が 5%、12%、20% の各段階を超えて出資比率を引き上げる際には金融当局の承認が必要との規制が存在する。

⁴ USSFTA の ANNEX15A に対外送金に制限を課した場合の損害賠償請求について規定されており、(a) 賠償請求は制限措置が採られてから 1 年以降に行うことができる。(b) 請求がなされる場合、請求者が利害を持つ会社の株式に関する損害のみ会社に代わって請求

できる。(c) 経常取引(米国の投資者による FDI からの利益・配当送金を含む)、米国の投資者による FDI(金融市場への直接間接のアクセス確保をめざした投資を除く)の資金、ローン、債券に係る送金に対する制限から生じる賠償請求については(a)は適用されないと定めている。またシンガポールが損害賠償を負うことなく制限を課することを認める特別規定が以下のとおり設定されている。ANNEX15A(c)に規定されている制限措置を除いた制限措置の実施により、制限の実施日から1年以内に被った損害に対しては、その制限措置が実質的に送金を妨害するものでないかぎりシンガポールは責任を負わず損害賠償に応じない。

⁵ 商業銀行はユニバーサル・バンキング業務を行う。マーチャント・バンクは、オフショア取引、株式や債券の引受業務、企業買収、ポートフォリオ投資等を行う。ファイナンス・カンパニーは自動車ローン、耐久消費財ローン、住宅ローン等を取扱う。

⁶ QFB は、Citibank, ABN Amro Bank, BNP Pariba, Standard Chartered Bank, Hongkong and Shanghai Banking Corp.(HSBC), Malayan Banking (Malaysia) の 6 行である。米銀は Citibank のみである。

⁷ IMF (2001), "Singapore: selected issues", Country Report no.01/77.によれば、シンガポールは 1970 年代に全ての為替取引規制を撤廃したが、1983 年 MAS Notice 621 で次のように規定された。“銀行はシンガポール通貨庁(MAS)のシンガポールドル非国際化政策を守ること、具体的には銀行は非居住者に対する 5 百万シンガポールドルを超える貸出や、居住者に対するシンガポール建てで海外での使用を目的とする貸出を検討する場合は、事前に MAS に相談しなければならない。”

⁸ 金融当局は、2004 年 5 月 28 日に、非居住者非金融機関によるシンガポール建て債券・株式発行代わり金を海外に持ち出す際の外貨転換義務を撤廃した(SFA04-N04)。しかし、非居住者金融機関に対する 5 百万シンガポールドルを超える貸出代わり金をシンガポールドルのまま海外に持ち出すことは認めず、引続き外貨転換義務を課して規制している。

⁹ USCFTA の ANNEX10C において、対外送金に制限を課した場合の損害賠償請求に関する規定とチリが損害賠償責任を負わない場合が規定されている。内容はシンガポールの FTA と同様である。

¹⁰ 筆者は、1996 年から 1999 年にかけて、邦銀の現地拠点に派遣され、その間銀行業務検査や金融業務許認可等で金融当局と折衝した経験があるが、外銀支店に対する扱いも公平で金融行政の透明性も高く、他のラテンアメリカ諸国とは異なる印象を持った。

¹¹ 貿易促進権限(Trade Promotion Authority、略称 TPA)により、①行政府が議会から通商協定に関する交渉権限を与えられ、②議会は通商協定に関する個々の合意内容について修正を求めることはできず、一括して承認・不承認を決し、迅速に審議を行うことになる(いわゆるファストトラック・プロセス)。

¹² 2006 年 2 月 18 日付 The Nations 紙記事 “US Meets resistance on full access to finance”, by Siriporn Chanjindamane, Bangkok

¹³ シンガポールの地場銀行は、再編により DBS、UOB、OCBC の 3 グループに集約されているが、アジア域内の海外事業展開を加速させている。DBS は香港、タイ、フィリピン、インドネシアで現地銀行を経営しており、UOB はタイ、フィリピン、インドネシアで、OCBC もインドネシアで拠点展開している。

¹⁴ シンガポールの地場銀行 ATM ネットワークのスイッチ・センター機能や Debit Service システムの運営機関である NETS (Network for Electric Transfer Pte Ltd.) は、マレーシア、インドネシアのリテール決済機関と提携して、リテール決済ネットワークを構築中である。各国の地場銀 ATM カード保有者が、各国の小売店 EFTPOS ターミナルで買物代金決済を行うことが可能となるシステムである。

¹⁵ 2006 年 8 月 20 日付日本経済新聞によれば、クレディ・スイスがシンガポール拠点の

人員を現在の 2,200 人から 1.4 倍の 3,100 人に拡大する。海外信託や不動産投資信託関連の税率引き下げで利点が増し、欧米金融機関が事業拡大に動いている。

¹⁶ ベネズエラは、コロンビア、ペルー、エクアドル、ボリビア等とアンデス共同体を形成しているが、コロンビア、ペルー等が米国と FTA 交渉を進めていることを理由に、アンデス共同体から脱退する意向を表明した（2006 年 7 月 “US-Andean countries” http://www.bilaterals.org/rubrique.php?id_rubrique=69）。

¹⁷ ノン・デリバラブル・フォワード（Non Deliverable Forward、略称 NDF）は、為替予約に似ているが、現地通貨の受け渡しはなく、差額金額のみを、一定の期日に、予め設定したレートを使って、米ドルまたはその他の主要な通貨によって決済する取引である。為替管理が厳しく現地に為替先物市場がない場合に、現地通貨のリスクヘッジを目的として利用される。

¹⁸ 米国は、ラテンアメリカと地理的に近接し進出の歴史も古い。70 年代からラテンアメリカへの融資を拡大し累積債務問題の処理にも関わった。スペインの銀行は、90 年代後半からラテンアメリカへの進出を活発化させたが、ラテンアメリカがリスクに見合った高収益を生んだことから、スペインの 2 大銀行が、銀行買収を競争して実施した点が、スペインのシェアを増加させたとみられる。

[参考文献]

日本語文献

浦田秀次郎編著（2002）、『FTA ガイドブック』ジェトロ（日本貿易振興機構）。

大久保敦（2003）、「米国・チリ FTA の経済効果」『ジェトロ会報第 192 号』ジェトロ（日本貿易振興機構）。

経済産業省（2006）、『通商白書 2006』ぎょうせい。

外務省（2005）、「米国の自由貿易協定（FTA）政策について」外務省ウェブサイト（<http://www.mofa.go.jp/mofaj/aea/usa/keizai/fta.html>）。

桑原小百合（2003）、「ラテンアメリカの金融部門への外資参入」『ラテンアメリカ政経学会論集第 37 号』ラテンアメリカ政経学会。

国際金融情報センター（2006）、『中国・韓国・ASEAN 諸国における欧米金融機関の進出分野の鳥瞰図』日本銀行委託研究調査。

国際通貨研究所（2001）、『通貨バスケット制実施国の実態調査』財務省委嘱研究調査。

国際通貨研究所（2002）、『東アジアにおける金融協力と市場インフラ整備』東京三菱銀行委託研究調査。

国際通貨研究所（2004）、『FTA による途上国の金融の自由化と資本規制』国際協力銀行委託研究調査。

齋藤啓（2005）、「FTA による金融サービスの自由化と資本の自由化」、『開発金融研究所報第 25 号』国際協力銀行。

田村次朗（2001）、『WTO ガイドブック』引文堂。

日本経済研究センター（2003）、「日本企業に対する 5～10 年後の中国・アジアアンケート調査」、『東アジア持続的高成長への条件』アジア研究報告書。

菱川功・内田真人（2004）、「アジアにおける金融セクター向け直接投資の活発化」、『日銀レビュー 2004-J-6』、日本銀行。

外国語文献

Bank for International Settlement website at <http://www.bis.org/>

BIS (2004), “Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies”, Bank for International Settlement.

BIS (2005), “Foreign exchange and derivatives market activity in 2004”, Bank for

-
- International Settlement.
- Caballero, Ricardo J., and Stavros Panageas (2003), "Hedging sudden stops and precautionary recessions: A quantitative framework", NBER Working Paper no.9778, National Bureau of Economics Research.
- Chile Foreign Investment Committee (CFIC) website at <http://www.cinver.cl/>
- Dages, B. Gerard, Linda Goldberg, and Daniel Kinney (2000), "Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina", Economic Policy Review, Federal Reserve Bank of New York.
- DIRECON (2004), "Evaluacion Tratado de Libre Comercio entre Chile y EE.UU.", Direccion Generale de Relaciones Economicas Internacionales Departamento ALCA y America Norte.
- IDB (2005), *Unlocking Credit : 2005 Report of Economic and Social Progress in Latin America*, Inter-American Development Bank
- Karacadag, Cem, V. Sundarajan and Jennifer Elliott (2003), "Managing Risks in Financial Market Development: The Role of Sequencing", IMF Working Paper WP/03/116, International Monetary Fund.
- Levine, Ross (1996), "Foreign Banks, Financial Development, and Economic Growth", *International Financial Markets: Harmonization versus Competition*, AEI Press.
- MAS (2006), *Annual Report 2005/2006*, Monetary Authority of Singapore.
- Monetary Authority of Singapore (MAS) website at <http://www.mas.gov.sg/>
- Nadal-de-Simone, Francisco and Pritta Sorsa (1999), "A Review of Capital Account Restrictions in Chile in the 1990s", IMF Working Paper WP/99/52, International Monetary Fund.
- Prasad, Esvar S. and Raghuram G. Rajan (2005), "Controlled Capital Account liberalization: A Proposal", IMF Policy Discussion Paper No.05/7, International Monetary Fund.
- Stiglitz, Joseph E.(1994), "The Role of the State in Financial Market Development, *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, 1993, World Bank.
- Stiglitz, Joseph E.(2002), "Capital Market liberalization and Exchange Rate Regimes : Risk without Reward", *The Annals of the American Academy*.
- Superintendencia de Bancos e Instituciones Finacieras-Chile (SBIF) website at <http://www.sbif.cl/>
- United States Trade Representative (USTR) website at <http://www.ustr.gov/>
- USITC (2003), "U.S.-Chile FTA : Potential Economy wide and Selected Effects, Inv.TA-2104-5", United States International Trade Commission.
- USTR (2003), "Report of the Industry Sector Advisory Committee on Services for Trade Policy Matters (ISAC13)", United States Trade Representative.