

アジアの開発の五〇年を振り返る

中尾 武彦

今御紹介いただきました中尾です。研究所理事

長の増井さんは、財務省時代の上司でした。財務省でのいろいろな仕事で、アジア開発銀行（ADB）総裁として、その経営に当たっても非常に役に立ったと思っています。今日は、アジアの開発はどのようにして成功したのかを柱にお話しいと思います。

一、ADBの財務改革とAIIIB

（資金力拡大のための財務改革）

アジアの開発についての本題に入る前に、まず、私のADBでの主要な取り組みをご紹介します。私がいと思います。私がADBに総裁として着任したのは二〇一三年の四月末です。

まず、ADBでの仕事で重要なのは、加盟国への訪問です。アジアの加盟国四九カ国のうち、借り入れは行わない先進国として参加したオースト

ラリア、ニュージーランド、日本の三カ国を除く四六の途上国のうち、太平洋諸国のキルギスやキリバスなど数か国以外のほとんどの国を訪問しました。

また、ADBでの仕事で思い出深いのは、資金力を拡大するために、譲許的貸付や無償支援を行う「アジア開発基金（ADF）」の資本金を、中所得国への貸付を行う普通の資本金の準備金に直入にして合同させる財務改革を行ったことです。

約三兆五〇〇億円のADFの資本金を、株主シェアに影響させない形で、約一兆七〇〇億円ある普通の資本金（通常資本勘定）の準備金に直入させて約五兆円にしました。この改革が実現したのは二〇一七年の一月ですが、検討を開始したのは着任もない二〇一三年の七月です。

ADFの約三兆五〇〇億円はレバレッジ（債券による資金調達）をかけずに貸しており、日本

はそのうちの四割を出していました。

一九七〇年代にADFができた当時、低所得国は貸し倒れリスクが高かったので、ADBの債券を発行するにはリスクが高いと思われていました。そのため、それらの国に長期低金利の貸し付けをするときには、ADFという譲許的な資金を別途、拠出国の協力を得て集めて貸していたわけです。確かに、以前はこれらの国は非常に貧しく経済規模も小さかったので、レバレッジをかけないことは、それなりに合理性があつたと思います。

しかし、それは非常に効率が悪いものでした。例えば、ベトナムやパキスタンはかなりのお金が必要でしたが、そこへの貸し出し残高がふえるたびにADFを増資しなければならぬのです。ベトナムやパキスタンはADBに対して返済しなかつたことはありません。パキスタンは頻繁にI

M Fから支援を受けていますし、二国間貸付でリースをしたことは何度もありますが、IMFやADBには返済していました。ベトナムやパキスタンにお金を貸すのにADFの増資をしなければならず、そのたびに日本などから現金での財政資金が拡大していくのはおかしいと思いました。全くレバレッジをかけないので、ADFの資本金が非常に大きくなっていました。

一方、通常資本勘定についても、私が着任したときには、このまま貸し付けを伸ばしていけば、通常資本勘定から発行する債券のトリプルAの格付けを維持するために必要な資本・貸し出し残高の比率の制限からいざれ資本金が足りなくなつて、貸し付けが伸ばせなくなるという問題がありました。そのようなことから改革したわけですが、日本証券経済研究所主催なのでこのような債券発行にかかわるお話をしているわけなのですが、

以前の仕組みでは、ADFで常に増資しなければいけない圧力があるわけですが、各国とも財政が厳しい中では簡単には増資に応じてくれません。また、通常資本財源についても、結果的にはこのADBでの改革後にA I I Bが出てきたため、それに対抗する意味でも一定の資金量が必要でした。

二〇〇〇年代のグレートモデレーション、いろいろな訳し方がありますが、偉大な緩和の状況では、基本的には、世界銀行やアジア開発銀行やIMFは必要がなく、市場に任せておけばいいという感じが強かったわけです。前総裁の黒田さんのときに長期計画を考えて、サマーズ氏に委員長になってもらいましたが、公的な長期的金融はいずれ要らなくなる前提でスタートしたわけですが。その後、世界金融危機で公的資金が大量に必要になったわけです。

それで二〇〇九年には通常資本の増資をしましたが、二〇一三年夏に私たちが議論したときには既に、このままでは資本金が足りなくなることがわかっています。ADBの貸し付けは、商業銀行に比べて貸し出し先のリスクが比較的高いため、貸し出し残高に対して約二五%の資本金を保持している必要があります。ここでの通常資本財源の資本金とは、七十億ドルの株主からの払込資本金と一〇〇億ドルの利益準備金です。全体で約一七〇億ドルありましたが、それをレバレッジして使っていたわけです。一方で譲許的資金のADFは三三〇億ドルの累積拠出金が資本として存在していました。これが通常資本の資本金とは別になっていてレバレッジも使えないのはおかしいので合同させたのです。世界銀行のIDAという譲許的資金は別法人ですが、ADBではADFはADBの中にある信託基金で別法人ではないの

で、その分改革は条約改正などを必要とせず、簡単だった面があります。

実は、私が着任前に考えられていた合同の方法は、一回、ADFの三三〇億ドルを各国に返した形にして、普通の資本金にもう一回出してもらった案でした。しかし、一回返したら、各国の財務省も財政事情が苦しいのでそのお金は戻ってこないし、一回出しているものが戻ってきてても困ってしまうのが実情です。

もう一つ問題がありました。もう一回、普通の資本金に出してもらうと、ADFでの日本の拠出の割合が四〇%程度と大きいために、通常資本財源の出資に比例している投票権の日本のシェアが上がってしまうことです。日本とアメリカのシェアは、投票権ベースでいずれも一三%弱です。日本のシェアが突出すると困るため、いきなり資本の部に投入する手として、準備金に直入すること

にしたわけです。

私は財務省で、国際機関の増資や、主計局のときには政策投資銀行、あるいは石油公団と金属鉱業事業団との合併などでバランスシートのあり方をいろいろ学んでいましたので、その経験が役に立ちました。A D Fに拠出金を出している国からすると、議会に対して拠出の際に説明をした目的に沿って使い続ける必要があります。つまり、最貧国のために出している資金を普通の資本に合同してしまうと、中国やインドに対する貸し付けに使われてしまうのではないかということです。

このことに関し、私が二〇一三年秋にアメリカに行つてブレイナード国際担当次官に話したときは、「It's non-starter」と言われました。「non-starter」を日本語に訳すと「お話にならない」という意味だと思います。最貧国に出している拠出金が、中国などへも貸し付けるための資本金増

強に使われるのはおかしいということからです。

それに対して、私は、今まで四年に一遍求めていた譲許的資金A D Fの増資を抜本的に減らすことができるのに加え、約一〇年に一遍行われてきた通常資本勘定の増資も時期を延ばすことができ、それを説明しました。また、貧しい国にも貸し付けもふやせるし、レバレッジによつて貸し出しが伸びてこれまで以上の利益が入ってくるので、これまで以上にA D Fへの利益移転を行うことにより、引き続きA D Fから行うことになるグラント（返済不要の資金）も増資なしでふやすことができる。つまり、最貧国が一番得をするし、資本を出しているシェアホルダーも、ボランティアに譲許的資金を出している拠出国も、普通の借り入れ国も得する三方一両得、いや四方一両得で、中でも最貧国が一番いい方法だと説明しました。

さらに、各国からのA D Fへの拠出目的に合っ

た使い方であり、効率的に使用することにすぎないこと、議会を通すと、話がややこしくなるが、この方法なら議会を通さずに済むことも説明して理解を得ました。財務省もお金を返されるよりは有効利用してほしいですし、議会もきちんと使ってくればよくて、もう一回増資法案を通すのはすごく難しいというわけです。

このようなバランスシートをいろいろと組みかえて、より効率的に使ったり、ファンド系の人がやっているようなことは財務省の人ならある程度わかります。しかし、ADBで、例えば道路をつくるなどの普通のオペレーションをやっている人は、そこまで思いつかないか、やったことがないので、そもそも無理だと思っていた要素があったと思います。

私は、先ほど増井理事長から、自分が主税局調査課の課長補佐のときにその下で係長として働い

ていたときは、あまり理屈っぽいように見えなかったけれど、近著を読むとかなり理屈っぽくなったようだと言われましたが、財務省でいろいろ鍛えていただいた理屈によって私のADBでの仕事も随分救われた部分があると思います。

(A I I B の出現)

私の仕事の中で難しかったことの 하나가、A I I B です。

中国にもADBの事務所があります。大体各国にあります。中国やインドは七〇〇八〇人のスタッフがいいます。そのうち、マニラから行っている国際スタッフは一〇人ぐらいで、あとは現地採用の人です。現地採用の人といっても、博士なども多くいます。

私が二〇一三年八月に総裁としてはじめて中国に行ったとき、ADBのOBを集めた夕食会で金

立群さんとお会いしました。金立群さんは、黒田さんのときのADBの副総裁で、非常にいい副総裁だったようです。私と同じような中国の財政部の国際畑の人で、世銀の仕事などもやられた方です。

私は初対面でしたが、そのとき金さんが「アジアのインフラの資金が足りないので、中国も拠出して機関をつくりたい」と言っていました。そのときは、実は、ADBも協力しているASEAN Infrastructure Fundなどの小規模のものを予想していて、それほど大きなものになるとは思っていませんでした。その後、中国はアジアの幾つかの国に声をかけて、そうこうしているうちに習近平の一つの重要なプロジェクトになっていきました。A I I Bが習近平国家主席により提案されたのは二〇一三年一〇月、一带一路を提案したのは二〇一四年の秋です。

A I I Bは次第に話が大きくなっていきました。二〇一四年の最初に中国の財政部の人に出会ったときは、ASEANをはじめ、いろいろな国に声をかけている感じでしたが、G7や世界の主要国に声をかけている様子はあまりありませんでした。

ところが、次第に世界規模になり、結局二〇一四年の秋には一带一路の話も出てきて、二〇一五年四月にはイギリスも入ると言い出しました。二〇一四年の二月にフランスのファビウス元首相がマニラに来た際に面談したら、「ヨーロッパの中でA I I Bに入るかどうか議論していて、入ることになるかもしれない」と言っていたので、日本の財務省に確認すると「その情報はある」と言われました。

イギリスが入ると発表をした時のアメリカの反応は、公式にはしっかりガバナンスを見てほしい

というコメントでしたが、名前を明かさなないホワイハウスの高官は、イギリスは中国に対して融和的過ぎるという言葉で非難していました。

そのころ、日本でも入るべきだという議論は学者、経済界はじめ結構ありました。経産省もAIBのいろいろな調達などに日本企業がかかわるチャンスをおやすという観点から入ったほうがいいのではないかとという立場だったと思います。また、日中関係は非常に大事なので、その観点から中国を手伝えばいいという意見がありました。さらに、中国を放っておくと環境社会配慮などのガバナンスが悪くなるので、その面からも入るべきだという意見もありました。社会配慮とは、例えばダムをつくったときの住民移転のような話です。ほとんどのアジアの国が入っていて、「『入ってほしい』と言っている」といった話が多かったです。

私も「ぜひ日本が入るように説得してくれ」と中国の大臣クラスの方からも言われましたが、「それは私の仕事ではなく、日本政府の判断です。」と話しました。

同時に、中国が一方的に手を挙げてやっていることに対する反対説もありました。例えば、IMF・世銀設立に際して、ブレトンウッズ体制についてケインズ氏とホワイト氏の意見が対峙しました。アジア開銀も、初代総裁になった渡辺武さんのほか日本の政治家も含めて一生懸命努力しましたが、結局、本部はマニラになったように、いろいろな議論を経てやってきたわけです。

しかし、中国はいわば「この指とまれ」というアプローチであり、成り立ちが全然違うので、無理に入ることはいし、協力にしても、JICAやADBを通じて協力すればいいという意見があるわけです。調達は、どっちにしても日本のもの

は高いからあまり売れません。JICAの円借款ですら、アンタイドでの調達では現地の国や中国や韓国にとられるわけです。

一方、アジアの国が日本に入ってほしいと言うのは当たり前で、中国と日本をバランスさせて、ある程度均衡させたいわけです。しかし数千億円のお金を払って、しかも中国より影響が限られる低いシェアで入る必要があるのか。私自身は、無理して入る必要がないという意見はわかると言う立場でした。

ただ、非難する必要もないということです。日本政府の要人に会ったときにA I I Bについて聞かれ、中国には、「いいことをお考えになりましたね。ただ、私どもはいろいろなところですでにお金を使っているからそこまで余裕がないので、いろいろな形で協力させてもらいます」と言っておけばいいのではないか、そんなに慌てて入る必

要はないのではないかと意見を言ったこともあり
ます。

バスに乗り遅れてはいけないという議論もあり
ました。しかし、バスに乗るといっても、どのよ
うな性能のバスなのか、どこに行くバスなのか、
それから誰が運転しているのかを知ることが重要
なのに、それをあまり考えずに、乗り遅れるから
といって、乗るのもどうなのかと私は思っていま
した。

また、仮にA I I Bに入らなくても、A D Bが
協調融資などで協力すれば、アジアの国々は、日
本の協力だと思えますし、日本が敵対していい
ことも示すことができます。ちなみに、協調融資
では、A D Bのスタッフを使って融資の準備や実
行をしていますから、A I I Bの貸し付け分につ
いてはフィーを取ることになっています。

A I I BとA D Bとでは規模も相当違います。

職員数がA I I Bは今でも三〇〇人前後で、A D Bは三五〇〇人です。また、A D Bは融資だけではなく、環境社会配慮や高度な技術を用いた灌漑などの技術移転も一緒に入っています。その意味では性質がかなり違うと思います。ヨーロッパは慌てて入りましたが、果たして今、判断が正しかったかと思っっているかどうかはよくわかりません。

二、中国の見方

(二〇一二年以降の変化)

私は総裁の時代に中国に一六回行ききましたが、そのたびに財政部長、つまり財務大臣と数時間、食事などをしながら話をしました。私が初めて行ったところは、私自身、中国に対してかなりポジティブな意見を持っていました。二〇一三年の終

わりに三中全会（中央委員会第三回全体会議）で、市場が資源配分の決定的な役割を持つということを確認に言ったので、市場経済的な方向性が強まり、さらに政治的にももう少しリベラルな方向に行くのではないかと思われていました。世界中がそういう期待を持っていたのではないかと思います。

中国は、二〇〇一年にW T Oに加入し、グローバル・バリエーションの中に入って、世界経済と統合されたわけです。それが中国成長の理由でした。三中全会の文書には、できるだけ民間、外資、国有企業が競争条件を一緒にしていくなどということも随分書いてあったので、中国は結構いい方向に進んでいると思っていました。

そのころ、習近平は反腐敗運動を徹底的にやっていたのですが、それで権力基盤を固めたら、もっとリベラルになるのではないかと言っていた人が

いました。しかし、私自身は、腐敗の徹底的な排除や、対外的に強い姿勢をとっていたことに対しては、心配をしていました。反腐敗もやりすぎると国内は不安定になりますし、国民のナシヨナリズムが強くなるとそれを止めることは難しくなります。人によっては、習近平体制がいったん権力基盤を固めたらもつと外国との関係はよくなると言っていました。そうだろうかと疑問を持っていました。

その後の中国は全体的に、「アサーティブ」という言葉がありますが、自己主張をすごく強めていきました。九段線（ナインドット）で、インドネシア、フィリピン、ベトナムの海岸線の近くまで領有権を主張しましたが、国際的な裁判では根拠がないと判断されました。国内での思想や企業などいろいろな分野で、党の力がすごく強くなっています。そして、好きなことが言えなくなっ

きています。国際的には、新疆ウイグル地域、最近で言えば香港の問題が随分報道されています。このように内外での動きがすごくアサーティブになってきています。

習近平は国家主席の二期の制限を取り払いましたが、もともと党の総書記の任期制限はなかったのですが、国家主席の制限を取り払ったことで、リーダーの地位を続けるのではないかと思われています。いろいろな意味で、私がADBにいた二〇一三年から二〇二〇年にかけて、中国はかなり変わってしまった感じがします。

（中国の高官たち）

私が総裁になったところの財政部長は樓繼偉（ロウ・ジーウェイ）で、朱鎔基のもとで改革派としていろいろなことを実行した人です。彼が私に話していたのは、地方の税収が少な過ぎるので、地

方財政を立て直す必要がある。あるいは、地方の債券発行が正式に認められていないから、中途半端な第三セクターのような形でお金を集めることになり、金融のリスクを非常に高めていることを改革する。さらに戸口（フーコー）制度という、農村と都市で戸籍を分けているような制度も緩めていくなど、私どもが考えても非常にいい政策をとろうとしていました。しかし、彼は皆が予想していたよりは早めにやめることになってしまいました。立派な人でした。

その次の肖捷（シャオ・ジエ）は私とほぼ同年の、ドイツにも留学したかなりのインテリです。私が二〇一七年一月に彼を初めて訪問したときは、二〇分の表敬予定が二時間半にもなって、彼が晩御飯を食べる時間がなくなるほどでした。話の中で彼は、「中尾さん、中国は国家主導だと思っ

果なのです」と言いました。英語で通訳しているので、中国語でどう言ったかよくわかりませんが、ソーシャル・ムーブメントと言っていました。

つまり、文化大革命の後、「より多くのものを消費したい、あるいは工夫して豊かになりたい」という、たまっていた人民のエネルギーを開放した」と言ったわけです。いいことを言うなと感じて、「私もそう思います」と返しました。

ちなみに、今日の「なぜアジアは発展したか」につながりますが、中国は文化大革命が終わって改革開放に乗り出したあと、いろいろなことを実験的に経済特区でやりながら徐々に広げていきました。最初は農村で、共同農業ではなく請負制、それぞれ個人が工夫してつくったものは自分たちで売っていいところから始まり、国民のやる気をモビライズ（動員）していったわけです。

一九七八年の日中平和友好条約以降、日本は円借款などの援助で改革开放路線にすぐ協力していました。鉄鋼では新日鉄などいろいろな技術を手伝っていきました。そこには戦争の贖罪もあったかもしれません。とにかく、中国は外国からの力をすごく取り入れていったわけです。ソーシャル・ムーブメントという言葉が非常にいいなと思って、私は「少し時代が違いますが、明治時代もそうだったのではないでしょうか」と話しました。

つい先日、私は「論吉先生に叱られる」という記事のみずほ総研のホームページに書きました。短いものなので、ご興味がある方はぜひ読んでみてください。福沢諭吉も、「四民平等になったのだからみんな頑張れ」と言いました。江戸時代の階級制のもとでたまっていたエネルギーが明治時代に爆発したのと同じだと思うという話をしてい

たら二時間半たってしまいました。

その後、二回ぐらい会いましたが、短い時間しか取れなかったのが、肖部長の提案で、二〇一七年秋、先方がマニラに李克強に伴って来たときに私のオフィスで、七時半から一時半まで話をしました。二時間は、中国、A I I Bへの協力をどうするかという話で、あと二時間は、A I（人工知能）は人類にとって脅威になるかなど技術の問題について話しました。

彼は、「A Iは脅威になる。囲碁で人間が負けるぐらいだから脅威になるだろう」と言いました。一理ありますが、私は大体、人が何か言うのと逆張りする傾向があるので、「脅威にならないのでは？」と返しました。というのは、機関車が出てきたときは、人間は走ることで負けているし、コンピュータができたときは計算で負けているわけで、今までも機械にはどこか負けているわけで

す。しかし、「人間が世界の主導的な立場から機械に移り変わることはなかった」というようなことをトイレにも行かずに四時間も議論しました。一緒にいたスタッフたちはあきれていました

(笑)。

このようなことから、私は、中国の高官たち、今の易綱(イ・ガン) 人民銀行総裁、その前の周小川(シュウ・ショウセン) 人民銀行総裁も含めて尊敬しています。彼らはよく勉強して、かつ、その人間性の高さも含めて上に上がってきた人たちで、国際的な視野や教養もあるし、地方でもいろいろ仕事していますからものごとをよく知っています。文化大革命で苦労した人も多かった。例えばA I I Bの金立群総裁もそうです。そういう人たちは私は尊敬していますが、最近の中国の内外的政策については、心配しています。

肖部長とA I Iの話をしたときに、私は「中国は

市場や民間の力で強くなったと思うが、最近の企業活動や研究活動のような領域でまで党が主導するとやっているのは逆行しているのではないか」と言いました。

(大きな二つの懸念)

「中国製造二〇二五」では、一〇ぐらいの産業分野を選んで党として後押ししていくと言い、二〇四九年、建国一〇〇年のときにアメリカと並ぶ強国になると言っています。これには二つの懸念があります。一つは、民間の力、やる気ですべてきたことを、党の主導が強く出過ぎると効率性が阻害されるのではないかということ。もう一つは、中国は十分大きな国なので、ほかの国を刺激する可能性があるということです。

中国人は、常に「中国はまだ途上国だ」と言います。しかし、中国はただの途上国ではないで

す。途上国の要素もありますが、すごい強国なわけです。今後アメリカと並ぶ国になると言っていますが、既に並ぶ国になっていると思っっている人が世界中にはたくさんいるわけです。もちろん、貧しいところはあります。平均的な所得でみれば日本の四分の一ですし、貧しいところはもつと貧しくはあります。

中国人はよく「農村を見てください。日本の農村と全然違うでしょう」と言いますが、全体として見るとすごい国力を持っています。そのうえで、国力を党主導でさらに伸ばしていくと言えば、外国の反発を買うことになってしまいます。

トランプ氏が二〇一七年一月に大統領になりましたが、まだ中国に対する厳しい態度が完全には出てきていなかった時期でした。

アメリカは力が強まった競争相手が出てくると、言葉は悪いですが、その国に対抗しようとい

う力が強くなると思います。大体、相手が変なことをやっていると思いがちです。一九八〇年代の日本に対してもそうだったと思います。

まして、中国の場合は、政治の仕組みが違いますし、日米同盟を結んでいる日本とは違って軍事が米国とは完全に独立していますからもつとひどい対立になりうるわけです。中国は少し挑発しているのではないかと懸念したことが、本当の挑発になってしまったと思います。また、日本と違って同盟国ではないですから、中国は米国に対して降りないわけです。

彼らと話していて私も理解できませんが、アヘン戦争は、アヘンは要らないと言ったら戦争を起されて香港をとられてしまったわけですから、相恨みがあるわけです。それから、日本にも好きなようにやられたり、ヨーロッパにも好きなようにやられている。だから、リゼントメントがあ

る。しかし、今の中国を見てみると、オーストラリア、インドを含めていろいろな国と対立して、いわば世界中を反中の方向に追いやっていきます。空母をたくさんつくってしまったらアメリカを刺激するに決まっているわけです。本当はそのような必要はないのです。中国が穏健な姿勢を続けていたら、中国の商船団の航行を妨げようとするような国はないのではないのでしょうか。

中国は一九八六年にADBに加盟しています。ADBは、中国には今でも全体のシェアの中で八%から一〇%ぐらい貸していますが、それによつて中国とのつながりを持っていることは意味があるし、中国への貸し付けはADBが発行する債券でAAAを取る上には重要です。中国は信用度が高いし、中国が入ると分散が高まるのでポーターフォリオのバランスがよくなります。私はできるだけ中国をエンゲージする立場でしたが、中国

への警戒が高まるなか、今は中国自身が変わらな
いとなかなか変わりようがなく、特にアメリカは
妥協しないと思います。ですから、何とか中国が
少しでも、自分のためになるように、穏健な姿勢
を保つてほしいと願います。

中国のある高官と話しているときに、「一九三〇年代の日本に似てきているのではないか」と
言ってしまったことがあります。日本は一九二〇
年代は国際協主義で国際連盟の加盟国でした
が、一九三〇年代に大きくナショナリズム、軍国
主義に傾きました。もともと第一次世界大戦中の
二十一カ条の要求が問題だという議論もあります
が、一九三〇年代には自国の利益を守る、体制を
改革するということで満州事変も五・一五も二・
二六も起こしてしまったわけです。その結果は、
自国民や周りの国の多くの人命を失い、領土も失
い、国際的な信用も失うということになったので

す。

ですから、「そのようなことにならないとは思いますが、どうかそうならないでほしいと願っている」と言ったら、彼は「中国は当時の日本ほど思かなことはしない」と言いました。私は、唐の詩や儒教の言葉も好きですし、中国文明をかなり尊敬していますから、中国の人とは友好関係を保ちたいと思っていますし、中国には立派な国であってほしいと思います。しかし、今のままでは世界中から警戒され、下手をしたら偶発的な衝突だつて起こりかねない状況です。専門家の中には台湾が問題になってくると言う人もいます。ぜひそのようなことは避けてほしいと思います。アジアと世界の平和と安定だけではなく、中国自身にとつても決定的に重要なことです。

三、『アジア開発史』

（ADBの五〇年史）

ADBは、二〇一七年に「ADBの五〇年史」という本を出版しました。この中では、ADBの創設に関わることなどを要約しています。

例えば、ADB創設に際し日本は、アメリカやヨーロッパを入れる必要性を随分主張しています。その理由としては、一つには高い格付が取れないと証券の発行に困ることもありますが、アメリカが入っていないと太平洋は安定しないと考えたからではないかと思います。

また、サムライ債の経緯についても書かれています。一九六六年のADB創設後、まず一九六九年にドイツでマルク債を出して、七〇年に東京でサムライ債を出しました。サムライ債を最初に出

したのはADBです。それまで非居住者による円建て債はなかったもので、日本証券業協会、東京証券取引所、大蔵省、日銀などと協議して、サムライ債という円建て外債を出したのです。

一九七〇年一月にADB債が六〇億円で発行されました。金利は六・四%です。野村證券が六社の引き受けシンジケート団の主幹事で、受託銀行は日本興業銀行、東京銀行、富士銀行です。興銀と富士銀行は、今のみずほ銀行です。

以上のようなことをまとめて、一〇年ごとに区切って、各章にアジアの発展についても入れています。

(政府の役割)投資・貯蓄

そして、今年一月に英語で『アジア開発史』を出版しました。この中では、テーマ別にアジアの発展を書いています。この本をつくるに当たっ

ては、ADBのエコノミストをたくさん動員しています。東大の開発経済学の教授で、日本人として初めてチーフエコノミスト兼調査局長になった澤田康幸さんを中心に、中国、韓国、米国、オーストラリア、インド、インドネシア、フィリピン、マレーシアなどいろいろな国のエコノミストが携わっています。

それでは、主なテーマのポイントを簡単にご紹介します。

まず、市場と国家の役割や産業の転換、技術の重要性などを取り上げています。クルーグマンが一九九〇年代前半に、アジアの成長は単に労働と資本という資源を動員しているだけで、生産性的上昇があまりないソ連のようなものだと言いました。あとにももう少し詳しく述べますが、私に言わせれば、それはとんでもない間違いです。

また、教育や保健、人口動態の影響や投資と貯

蓄について書いています。特に投資と貯蓄については、資本市場と銀行の役割について触れています。資本市場の強化は、日本をはじめアジアの多くの国で言われている大事なことです。同時に銀行業については、企業などの価値を発見し、そこに長く関与して、モニタリングやコンサルティング機能を持つようになるという意味では、銀行の果たした役割も大きいと思います。一方、証券市場はディスクロージャーや株主を通じたガバナンスと価格によるガバナンスが与えられますが、両者の必要性について書いています。

(インフラ整備・貿易・直接投資)

A D B は、I S バランス的な議論だけではなく、インフラの整備も行っているのです。交通運輸や電気、水道などについても書いています。今出版されていてA D Bのホームページでも見ること

ができるのは英語版で、年末に勁草書房から日本語版を出す予定ですが、インフラに関するいろいろな開発のエピソードも盛り込んでいます。

日本の例では、一九五〇年代に日本の名神高速道路をつくるときに、世銀のコンサルタントのドイツ人が、日本の道路が日本の所得レベルに比べてあまりにも遅れているのに驚いたということがありました。一方で、鉄道は日露戦争あるいは明治時代の最初から結構整備されて、一九六〇年代に世界に先がけて新幹線ができて、大きな影響を与えました。各国ではモーターリゼーションが進みましたが、環境問題やエネルギー問題等で、今はまた鉄道に戻ってきています。

また、皆さん御存じかどうかわかりませんが、日本の最初の水力発電所は京都の蹴上であることや、電気を初めて実験したのは明治初年に虎ノ門にある工部大学校であり、モールス信号を試した

ことなども書いてあります。

貿易や外国からの直接投資も経済発展には非常に大事です。日本も貿易で成長しました。ただ、「輸出指向」という言葉が安易に使われ過ぎていくというのが私の主張です。あたかも経常収支の黒字のため込んで、それを成長の糧にしていたというイメージを持っている人がいますが、大きな間違いで、日本は輸入をしなければいけないから輸出をしたわけです。

そもそも一九六〇年代には経常収支が赤字で、IMFにお金を借りなければいけないぎりぎりのところまでいっていたわけです。景気がよくなる、「国際収支の天井」といって、円を一ドル三六〇円で固定するための外貨準備が減つてくると景気を締めて輸入を減らしたわけです。そのころは資本収支ではなく貿易収支が重要でしたし、固定相場制で、かつ資本の流出入は各国とも規制され

ていました。IMFは資本の流出入は規制して経常取引を自由にしていました。ですから、景気がよくなつて輸入がふえると赤字になつて外貨が足りなくなる。今だったら、むしろ金利が上がつて資本が入つて来ますが、そうではありませんでした。

要するに、「日本は輸出主導」と言い過ぎるということです。輸出主導ではなく対外開放的政策です。それを韓国や台湾、香港、シンガポールの新興工業経済国が見習つたわけです。そのときには、日本はかなり輸出市場を提供しています。日本は輸出ばかりして、アジア諸国はヨーロッパやアメリカを市場にしていると言う人がいますが、日本は他の国に対しても市場を開放してきました。いわゆる雁行型発展で日本が果たした役割があるわけです。

それから、特にプラザ合意の後から大変な勢い

でマレーシアやタイなど、多くの国に日本は直接投資をしています。東アジアの生産ネットワークの発展につながったわけで、その影響も大きかったです。そのようなことも記録しています。

私がマニラに行ったとき、フィリピン大学の先生で、経企庁に当たるNEDAの長官が、フィリピンは一九八〇年代のマルコスを追い出したときのピープルズ革命で、政治的に非常に混乱していたため、日本からのプラザ合意後の直接投資の利益がタイやマレーシアに比べて少なかったと言っていました。それだけ日本の影響力が強く、日本はアジアの中で圧倒的に大きな存在だったのです。

(貧困・所得分配とジェンダー)

次に、貧困削減と所得分配についてですが、貧困削減はうまくいっています。人口に対する貧困

率は非常に下がっています。特に中国とインドの貧困が削減されたことは非常に大きいと言えます。しかし、所得分配の格差はむしろ広がっている国が多いです。

これは世界的な傾向です。よく言われるのは、グローバル化で、先進国の工場労働者の給料が下がることです。途上国の工場労働者と競争しているためです。

また、技術革新でGAF Aのようなプラットフォーム企業が集中する傾向がみられますし、ある程度、労働者は機械で代替されていくので、資本へのリターンが大きくなる傾向があると言われています。また、より教育レベルの高い人と、そうでない人の差も大きくなっているのです。

アジアには先進国から多くの直接投資が入ってきました。資本が入ってくると賃金が上がって資本

へのリターンが下がって、資本家層が相対的には貧しくなると考えることも可能です。しかし、実際には労働者も豊かになっていきますが、金持ちももっと豊かになっています。理由は、全体の規模拡大によってたくさん儲かって、資本もふえたためです。

もう一つの理由は、パートナーの存在です。例えば、フィリピンでは、憲法上、外資による会社の持ち分が、例えば五割以内と限られています。そのような国では、国内の財閥と結びつく必要があります。また、インド出身のエコノミストが、「自分の友達が高級外車をたくさん持っているが、それは土地を多く持っているからだ」と言っていました。つまり、インドでも直接投資には資本家層が持っている土地が必要になってくるわけです。中国のエコノミストは、ファーストムーバーエフェクト、最初に気がついて何か始めた人

の儲け方が激しいということを言っていました。私は所得分配の話は世界的に非常に問題になっているし、日本でも今後大きな問題になると思っているので特に興味を持っています。

少し話が飛びますが、中国は再分配の構造が非常に弱いです。逆に、日本は非常に強いです。その理由として、戦後まず農地解放があり、財産税があり、戦争で財産を多く持っている人がいなくなってしまうインフレもあった事が挙げられます。さらに、財閥解体が行われ、労働組合の力が非常に強くなりました。また、一九六〇年代以降は、国民皆保険で同じレベルの医療が公民全体に普及し、義務教育が充実して、高校も公立の学校は日本の場合、非常によかったのです。また、公共事業、地方財政、農業の支援、中小企業の支援など、いろいろな形で再分配されました。所得税や住民税の最高税率も前は非常に高かったです

図表 1

Mean Years of Completed Female and Male Schooling, Population Aged 25-29 (ii)

	1960			2010		
	Male	Female	Male-Female	Male	Female	Male-Female
South Asia	1.7	0.5	1.2	8.5	6.6	1.9
Afghanistan	0.7	0.0	0.6	8.0	2.2	5.9
Bangladesh	1.5	0.2	1.3	8.1	8.6	(0.5)
India	1.8	0.5	1.2	8.8	6.7	2.1
Maldives	4.6	3.6	0.9	8.5	8.7	(0.2)
Nepal	0.2	0.0	0.2	5.5	4.6	0.9
Pakistan	1.4	0.3	1.1	7.3	4.6	2.7
Sri Lanka	5.2	3.8	1.4	11.7	12.3	(0.6)
Southeast Asia	2.7	1.4	1.3	8.9	9.1	(0.2)
Brunei Darussalam	4.4	1.7	2.7	9.4	9.7	(0.2)
Cambodia	2.5	0.5	2.1	6.2	4.5	1.7
Indonesia	2.2	0.8	1.3	9.3	9.2	0.2
Lao PDR	2.5	0.4	2.1	5.8	5.1	0.7

Note: Barro-Lee dataset version 2.2, updated June 2018, was used in preparing this table.

Source: Barro, R., and J.-W. Lee. 2013. A New Data Set of Educational Attainment in the World, 1950-2010. *Journal of Development Economics*, 104 (September) . pp. 184-198.

し、相続税も高かった。

このような税政と歳出の両方で、日本は再分配を非常に重視して、常に工業都市の資源を農村に移すような政策をとってきたわけです。逆に言えば、金持ちはなかなか残らないことになります。今はIT分野で結構儲かっている人がいると思いますが。

中国では、このようなことはありません。まず、農村と都市とで戸籍制度が分かれています。日本では、地方から集団就職で出てきても、その人の子どもはきちんとした教育や医療を受けることができます。しかし、中国の場合、農村から戸籍を持たずに出てきて働いても、その人の子どもはそこでの教育を受けることができません。年金や医療も全部別です。中国では日本と逆で、農村から都市に資源を集中させて工業化を図る政策がとられてきたので、それが残っているわけです。

それから、税制は共産主義、社会主義ですから、そもそも所得税という概念がなかったし、今でも所得税のカバレッジは限られています。私的財産がない前提ですから、固定資産税も相続税も今のところありません。

ですから、中国の場合、まずは、自分たちの所得再分配をもっと真面目にやるべきではないか、それによって政府の信頼も高まるというのが私の大きなテーマです。常に中国の高官にそう言ってきました。

次は、ジェンダーです(図表1)。ジェンダーで私が非常におもしろいと思ったのは女性の教育期間です。バングラデシュでは一九六〇年の女性の平均教育期間が〇・二年で、男性が一・五年です。ところが、二〇一〇年になると、女性が八・六年、男性が八・一年で、女性のほうが教育を受けています。この傾向は韓国でも日本でも同じで

すが、女性の教育や医療面がすごく進んだわけです。まだ賃金格差などの課題は残っていますが、これも重要なテーマだと思っています。

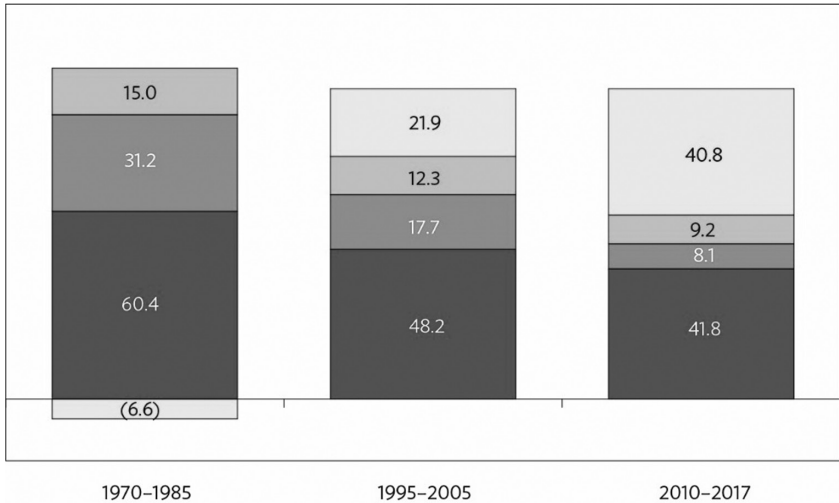
(アジア成長の原動力)

先程のクルーグマンの話で、クルーグマンは資源を動員しただけで生産性は上がっていないと言いました。実際ADBによる推計でも一九八六年までは資本と労働がふえて、その後、労働の質(Human capital)がふえていったと説明されます(図表2)。クルーグマンはアジアの場合、資本や労働の投入量で説明しきれない成長、すなわち全要素生産性が上がっていないからソ連のようになると言ったわけです。私が九〇年代にワシントンにいたとき、クルーグマンの講演を実際に聞いたので質問しようと思いましたが、残念ながら時間がありませんでした。しかし、私に言わせれば、

アジアの開発の五〇年を振り返る

図表 2

Contribution of Factors of Production to GDP Growth, Asia (% of total contribution)



■ Capital Input

■ Labor Input

■ Human Capital

□ TFP

Notes: Central Asia is excluded for 1970-1985. The 21 economies for the first period include Bangladesh; Brunei Darussalam; Cambodia; Hong Kong, China; India; Indonesia; Japan; the Lao People's Democratic Republic; Malaysia; Mongolia; Myanmar; Nepal; Pakistan; the People's Republic of China; the Philippines; the Republic of Korea; Singapore; Sri Lanka; Taipei, China; Thailand; and Viet Nam. The latter two periods also include Armenia, Kazakhstan, the Kyrgyz Republic, and Tajikistan. In 2017, the 25 economies accounted for 99% of the total GDP of the Asian Development Bank's developing member economies plus Japan.

Sources: Estimates based on data from Feenstra, R. C., R. Inklaar, and M. P. Timmer. 2015. The Next Generation of the Penn World Table. *American Economic Review*, 105 (10), pp. 3150-3182. <http://www.ggd.net/pwt> (accessed 1 July 2019) ; and Asian Productivity Organization (APO), APO Database. <https://www.apo-tokyo.org/wedo/measurement> (accessed 1 July 2019).

そもそも資本や労働を効率的に動員して成長すること自体が立派なことです。アフリカやラテンアメリカはそれがなかなかできませんでした。まずその点がおかしいと思います。

もう一つは、そのような形で発展していても、あるところまでいくとキャッチアップが次第に弱くなってきて、自分で工夫せざるを得なくなるので、全要素生産性も上がっていくわけです。

それには研究開発やリバースエンジニアリングなどいろいろなやり方があります。台湾は、IT系のファウンドリを持っていきますし、中国は清華大学などから世界の最先端分野に就職しています。

アジアの国は技術中心の発展になってきているわけです。

クルーグマンが言った後、アジア通貨危機が起きたので、言っていたことは正しいと思った人もいるかもしれませんが、アジア通貨危機は典型的

なバブルとその崩壊です。IMFのアドバイスにも基づいて資本の自由化が始まって、短期資本が一斉に入ってきました。その結果、土地などの資産の価格が上がり過ぎたのですが、もたなくなるかと資本が逃げ出して為替も下がり、経常収支も赤字になり、国債も売られ、金利も上昇したわけです。このようなマクロ的な現象であって、クルーグマンが言っているような技術の話とは何の関係もないと思います。このようなこともはっきり主張するというのがこの本の一つのポイントでもありました。

(国と市場との関係)

最後に、国と市場の関係です。先ほど申し上げたように、輸出指向や国の役割が強調され過ぎていると私は思っています。明治も戦後も、国の役割はそれなりに大きかったとは思いますが、戦後の

資金配分においても、銀行や証券を通じて配分する大蔵省や日銀の役割は大きかったかもしれないが、それは非常事態的な側面もあるわけです。戦後、資源も貯蓄も外貨もないわけですから、国が傾斜配分せざるを得なかったのです。

しかし、もともと日本が発展した理由は、非常に資本主義的な活動にあります。江戸時代のコメ取引、鴻池新田や保津川の掘削などがその例です。角倉了以による保津川の掘削では、PPP (Public Private Partnership) のように幕府に掘削を願い出て、その収入の三分の一は修理に、三分の一は幕府に献上し、三分の一は自分の利益にして、それをまた大井川などに再投資しています。大正・昭和時代の小林一三の阪急も、鉄道を儲けさせるために家をつくり、人を移動させるために宝塚で催しをはじめ、大阪梅田駅のそばに百貨店をつくって食堂でカレーを提供したわけで

す。まさに資本主義の塊のようです。特に外国人の論者に国家主導でやってきた感じが強過ぎるので、このようなことをもつと強調してもいいと思います。

さらに言えば、今の中国が次第に国家主導に傾いていることを、あたかもそれが成功するかのようになっているのは大きな間違いで、やはり市場や民間の意欲を大事にしていけないといけないというのが私の考えです。

元世銀のチーフエコノミストで北京大学教授のジャスティン・リンとは昨年一二月に北京で意見交換をしました。彼は「北京コンセンサス」という言葉を使っています。これは「ワシントン・コンセンサス」の逆です。ADBの本では「北京コンセンサス」は使っていませんが、「アジア・コンセンサス」のようなものはないと明確に言い切っています。この本に多くの人に興味を持って

もらうにはキャッチーな言葉が要るだろうと、私自身が There is no such thing as an Asian Consensus というキャッチフレーズを考えました。

要するに、市場が大事ということです。証券市場も国家でやれるわけがないのです。ただ、明治や戦後の日本でも、文化大革命以降の中国でも、制度づくりにおける政府の役割は極めて重要です。大学や小学校制度、証券取引所などをついたり、民法や商法を整備し財産権や商業活動を保障するといった制度をつくる機能は極めて大事です。中国も成功した理由は、文化大革命後、市場経済のメカニズムを学ぼうとしていたことです。それから、特区をつくって、いろいろな制度を実験しては広げていきました。

同時に経済発展の一番のキーは民間の研究開発に向けた意欲、あるいはもつと儲けようという意欲に支えられているというのがこの本のテーマで

す。

アジアは本当に貧しくて、一九六〇年代にミュールドールは著書『Asian Drama』の中で、南アジアを主として見たうえで、制度もガバナンスも弱いし、見込みがない。アジアは停滞していると言ったわけです。日本はそのとき例外でした。

ところが、今やインドもITなど先端を行っている分野もあります。アジアの途上国の発展には中国の影響も大きいと思いますが、その前に韓国やシンガポールなどがありました。もちろん、その前の日本はアジアにモデルを示しました。アジアは今や文化的にもかなり重要性を高めており、例えば、韓国のポップスや映画、ドラマも世界に広まっています。日本食や日本への観光も大人気です。

いわばその前提としてアジア経済が大きくなってきた。それは皆の創意工夫と努力、それから政

府による制度づくりとマクロ的な安定をはじめとする役割があったからです。

行天さんが一九六〇年代に出張でOECDに行ったときは、ロスチャイルドの宮殿がOECDの本部で、皆が話しているのを聞いても、ベトナム戦争も文化大革命も話に全然のぼらずにヨーロッパ中心の議論ばかりしていたわけです。その時代に比べると完全に変わりました。この完全に変わったということを経銀やクルーグマンに説明させるのではなくて、我々が説明するためにこの本をつくったわけです。私も銀行の経営者でありながら、数百時間も時間を投入してしまいました。年末に日本語版が出ますから、ぜひ手に取っていただければと思います。

どうもありがとうございました。(拍手)

○増井理事長 中尾理事長、アジアの視点から、

いかにもADBの総裁経験者らしいお話をお伺いして大変勉強になりました。

それでは、御質問でございますでしょうか。すぐでないようでしたら、私から一問だけ。

アジアの先行きについてはどうお考えでしょうか。中国以外にもアジアにはいろいろな国がありますが、中尾理事長から見ても、注目される国や分野はありますでしょうか。

○中尾 中国は、アメリカや欧州あるいは日本との関係をうまくマネージできればまだ成長する余地はあると思います。ただ、党が強くなり過ぎるのは控えないといけないと思います。

インドについては、日本では前からポテンシャルがあると思われていますが、私は結構難しいところがあると思います。インドではモディ首相と三回会っている話しましたが、彼も民主主義と地方分権が強過ぎてなかなか経済発展が難しい

と言っていました。彼は、上下院のサポートを得て付加価値税を統一して、まずは国全体を一つの市場にすることなどの諸改革にかなりエネルギーを使ってある程度成功しました。しかし、もともと各地に言葉も民族的にも違う人たちがいます。イギリスはインドを分断して統治したと言われていますが、分断して統治したのではなく、分断されているから統治されてしまったのではないかと思えます。私もいろいろな州に七々八回行きましたが、イギリス植民地のころ、それぞれの州のマハラジャたちはイギリスと仲よくして、自分たちが得ることばかり考えていました。

このようなメンタリティーはそう簡単に変わらないので、努力しているし、成長もしています。やはりインドでのビジネスはそう簡単ではない。日本との貿易関係も非常に薄くて、輸出入の中で一〜二%しかないのではないのでしょうか。イ

ンドは人口が中国を上回りつつあるし、大きくなる可能性はありますが、課題が多いという感じがします。

東南アジアは確かに成長しています。特にベトナムは能力、キャパシティーは高いと思います。人によっては、共産主義、社会主義のもとで腐敗などの問題が大きいと言いますが、私が話している限りでは、ベトナムは一つの国としてまとまっているし、アメリカにもフランスにも対抗した結果として現在があるので、かなりポテンシャルがあると思います。実際、一人当たりのGDPの伸び率は大きいです。今はフィリピンやインドネシアのほうが高いですが、いずれ抜かれる可能性があります。

インドネシアは約二億人の人口を持つ大国で、割りにうまく治められていると思いますし、大きなポテンシャルがありますが、イスラムの過激派

の問題も含めて、やはりいろいろな難しい課題があります。

アジアとヨーロッパの接点に位置するジョージアはすくすくきれいな国です。少し変わったところに行きたいという方にはジョージアはお勧めです。紀元前六〇〇〇年ころ初めてワインをつくった国で、ギリシャやローマのワインはもともとジョージアから出発しているということを誇りにしています。

中央アジアは、成長のポテンシャルということではいろいろな考え方がありますが、非常に興味深い地域です。もともとギリシャ系、イラン系、そのほかの人たちがいて、アレキサンダー大王やローマ帝国に侵略されて、その後、イスラムの人たちが入ってきてイスラム教になって、トルコに支配されたこともあります。ペルシャにも侵略され、最終的にはロシアに支配されたわけで

す。忘れてはならないこととして、モンゴルにも侵略され、トルクメニスタンやタジキスタンなど、抵抗したところは徹底的にやられています。

今はウズベキスタンになっているサマルカンドやブハラは科学や芸術を含めて、非常に文明が発達していましたが、海の航路ができたことよって、中央のシルクロードの役割が弱くなって衰退しました。いずれにせよ、歴史のいろいろな教訓を感じさせるところで、特にサマルカンドやブハラはお勧めです。

ところで、一帯一路では、中央アジアに鉄道を通すようですが、あまり儲からないと私は思っています。そもそも海路ができたために衰えた地域ですから、鉄道で海運に勝つのは難しいです。日本でも鉄道で儲かるのは、東京と福岡の間ぐらいで、東京と北海道では儲からないわけです。

アジアは、二一世紀の半ばには世界のGDPの

半分を占める見込みです。すでにアジアの時代だと言われているし、人口も世界の半分いるわけですからGDPが半分になるのは可能だと思いますが、さらに発展するためには中国がいい方向に行ってくれて、グローバルゼーションが完全に崩れてしまわないようにするということ、各国が努力することが必要です。

それから、アジアの世紀と言うには、まだ早いと思っています。アジアのソフトパワーは、先程言ったように映画、音楽、食事、それに技術、学術などと拡大していますが、まだまだ欧米のアイデアに支配されているところがあります。アジア発のアイデアを充実させていく必要があると思います。

少し口幅つたいですが、このアジア開発史の本を出すのも、欧米に、特に言論がにぎられていることに対する私のささやかな抵抗のあらわれで

す。

○増井理事長 ありがとうございます。

それでは、お時間も過ぎていきますので、このあたりで今日の「資本市場を考える会」を終わらせていただきますと思います。

お忙しい中いらしていただきました中尾理事長にぜひ盛大な拍手をお願いします。(拍手)

○中尾 コロナ禍の中、来ていただいてありがとうございます。私も諸先輩がおられるなかで、実際の講演会で久しぶりにお話しができてよかったです。ありがとうございました。

(了)

なかお たけひこ 政策研究大学院大学客員教授
東京大学公共政策大学院客員教授

（本稿は、令和二年九月八日に開催した講演会での講演の要旨を整理したものであり、文責は当研究所にある）

中尾武彦氏

略 歴

1978年大蔵省入省後、大阪国税局泉大津税務署長、証券局、主税局、国際金融局の課長補佐などを歴任。1994年IMF（国際通貨基金）政策企画審査局審議役に出向。1997年に大蔵省に復帰後、銀行局金融会社室長、財務省国際局国際機構課長、主計局主計官（外務・経済産業・経済協力担当）、国際局開発政策課長、同総務課長を経て、2005年7月在米国大使館公使、2007年7月財務省国際局次長、2009年7月国際局長、2011年8月財務官。2013年3月退官。2013年4月より2020年1月までアジア開発銀行総裁。

2010年度前期、2011年度前期、東京大学大学院総合文化研究科・教養学部客員教授（国際金融）。2002年度前期、横浜国立大学大学院国際社会科学研究所非常勤講師（財政政策）。

編著書に、「アジア経済はどう変わったかーアジア開発銀行総裁日記」（中央公論新社：2020年）、Asia's Journey to Prosperity; Policy, Market, and Technology over 50 Years（アジア開発銀行編：2020年）、「アメリカの経済政策」（中公新書：2008年）、「グローバル化と財政」（石弘光編、有斐閣：1990年）、「国際租税制度概観」（日本租税研究協会：1989年）。

主な論文等に、「アジアの発展と国際政治」（2018年10月公研誌：大庭三枝東京理科大学教授との対話）、「ADBの創設とアジアの発展、心がけてきたこと」（2017年9月政策研究大学院大学卒業式記念講演）、「アジア経済の展望とアジア開発銀行の役割」（2016年12月公研誌）、「アジアにおけるADBの新戦略ーインフラ整備を質と量で助ける」（2016年9月国際開発ジャーナル誌）、「途上国の経済発展に8条件」（15年1月16日日本経済新聞「経済教室」）、「国際金融の諸問題と我が国の対応」（2012年3月国際通貨研究所）、「グローバル金融危機への国際的対応」（2010年7月フィナンシャル・レビュー誌）、「国際通貨システム改革を巡る諸問題についての考え方」（2010年3月18日国際通貨研究所シンポジウム提出論文）、「我が国のODAと国際的な援助潮流」（2005年1月、3月ファイナンス誌）、「日本の1990年代における財政政策の経験」（2002年4月財務総合政策研究所ディスカッション・ペーパー）、「ヘッジファンドと国際金融市場」（1999年7月ファイナンス誌）、「IMF、

資本移動拡大に対応」(1996年9月23日日本経済新聞「経済教室」)。

1978年東京大学経済学部卒業、1982年カリフォルニア大学バークレー校にて経営学修士。

兵庫県出身。1956年生まれ。