# 太平洋同盟における金融統合[1]の現状と課題

渡辺　愛

## はじめに

　メキシコ、コロンビア、ペルー、チリの4か国から成る「太平洋同盟（La Alianza del Pacífico）」は、2012年6月の発足（枠組み協定の署名）以来、6年目を迎えている。太平洋同盟は、加盟国間の財・サービス、資本および人の移動の自由化や、経済成長と競争力強化の促進に努めるとともに、アジア太平洋地域との経済関係強化を目指してきた。加盟4か国の開放的な経済政策と良好な経済実績という共通要素により、統合プロセスは円滑に進み、日本を含むオブザーバー国[2]が52か国まで拡大するなど域外国の関心も高まっている。長期にわたり停滞してきた南米南部共同市場（メルコスール）とは対照的な地域統合の成功例として存在感を強めている。

図：太平洋同盟

出所：外務省

　今後の課題として、2017年3月10日にチリで開催された太平洋同盟の第12回財務相会合では、インフラ整備のほか、金融統合の推進、サービス貿易の障害となっている金融面のボトルネックの解消などのテーマが討議された[3]。金融統合については、統合株式市場であるラテンアメリカ統合市場（MILA）が2011年に設立されて以降、目立った進展が見られず、MILAを通じた取引も極めて不活発である。以下本稿では、太平洋同盟の特徴とこれまでの経緯を概観した後、金融統合の遅れを象徴するMILAの現状とMILAを通じた取引が不活発な要因についての国際機関の分析を紹介する。最後に、今後の課題をまとめることとしたい。

## 太平洋同盟の特徴

　太平洋同盟の機構は、上位から、首脳会合、閣僚会合、高級事務レベルグループ、19の作業部会（貿易・統合、政府調達、知的財産権、中小企業、観光、教育、文化など）となっており、各レベルにおいて定期的に会合が開かれている（首脳会合は年2回）[4]。議長国は加盟国が1年ごとに持ち回りで務め、現議長国はコロンビアである（任期2017年7月～18年6月）。

　太平洋同盟の主要経済指標（2016年）をブラジルと比較すると（表1）、4か国合計の名目GDPおよび人口はブラジルとほぼ同規模で、太平洋同盟はブラジルに匹敵する市場規模を有する。過去5年の年平均成長率、消費者物価指数上昇率、失業率は、各国および太平洋同盟全体とも、ブラジルより良好である。財・サービスの輸出入合計額のGDP比率は、各国および

表1：太平洋同盟の主要経済指標　（原則として2016年数値）

| | メキシコ | コロンビア | ペルー | チリ | 太平洋同盟 | ブラジル |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 名目GDP（十億ドル） | 1,046 | 282 | 195 | 247 | 1,771 | 1,799 |
| 1人当たりGDP（ドル） | 8,529 | 5,898 | 6,205 | 15,327 | 8,990 | 8,658 |
| 実質GDP成長率（%）（注1） | 2.5 | 3.7 | 4.3 | 3.0 | 3.4 | -0.4 |
| 人口（万人）（注2） | 12,101 | 4,820 | 3,115 | 1,801 | 21,837 | 20,447 |
| 消費者物価指数上昇率（年平均、%）（注3） | 2.8 | 7.5 | 3.6 | 3.8 | 4.4 | 8.7 |
| 失業率（%）（注3） | 4.3 | 9.2 | 6.7 | 6.5 | 6.7 | 11.3 |
| 財・サービスの輸出（百万ドル）（注4） | 398,893 | 41,389 | 43,150 | 70,098 | 553,530 | 217,753 |
| 財・サービスの輸入（百万ドル）（注4） | 420,918 | 54,398 | 43,394 | 67,979 | 586,688 | 203,163 |
| 財・サービスの輸出入額/GDP　（%） | 78.4 | 33.9 | 44.3 | 55.9 | 64.4 | 23.4 |
| 対内直接投資（百万ドル）（注4） | 33,930 | 13,687 | 6,863 | 12,225 | 66,705 | 78,182 |
| 同上/GDP（%） | 3.2 | 4.8 | 3.5 | 4.9 | 3.8 | 4.3 |
| 格付け（S&P）（注5） | BBB＋ | BBB | BBB＋ | A+ | ― | BB |

（注）1．2012～16年平均。2．15年。3．太平洋同盟は4か国の単純平均。4．国際収支ベース。5．17年8月31日時点。外貨建て長期ソブリン格付け
出所：IMF、メキシコ中銀、コロンビア中銀、ペルー中央準備銀行、チリ中銀、その他各種資料より執筆者作成

太平洋同盟全体とも、ブラジルを大幅に上回っており、開放的な経済体制であることが示されている。対内直接投資のGDP比率は、チリとコロンビアがブラジルを上回っている。ソブリン格付けはチリを筆頭にいずれも投資適格級である。

## これまでの主な経緯

メキシコ、コロンビア、ペルー、チリの4か国首脳は、ペルーのガルシア大統領の呼びかけにより、2011年4月28日にペルーで開催された第1回首脳会合において、太平洋同盟設立に合意した。

自由貿易協定（FTA）としては、2012年6月6日にチリで開催された第4回首脳会合で、統合の組織・体制などを定めた枠組み協定への署名が行われ、枠組み協定は2015年7月22日に発効した。貿易・投資の促進に向けた具体的な取り決めをまとめた追加議定書は2014年2月10日に署名が行われ、2016年5月1日に発効した。市場アクセスについては、域内貿易の92%の品目の関税が即時撤廃され、残りは段階的に削減される。追加議定書は、投資、サービス、政府調達などにおける内国民待遇など広範な分野を含む。このほか、加盟国間の査証の免除・緩和、太平洋同盟奨学金制度の設立など、人の移動の自由化、文化協力なども進められてきた。

域外諸国・地域との関係をみると、トランプ政権発足後、保護主義の台頭に対する懸念が浮上する中、アジア大洋州諸国との関係強化に向けた具体的動きが出ている。2017年3月14日にチリで開催された第17回関係閣僚会合、高級事務レベル会合で、アジア太平洋諸国を念頭においた準加盟国（Estado Asociado）のカテゴリー創設が決定された。準加盟国は、「全ての正規加盟国が、太平洋同盟枠組み協定の目的の追求に資するハイレベルの経済連携・通商協定を締結し、発効させている国」とされる。6月30日にコロンビアで開催された第12回首脳会合で、カナダ、オーストラリア、ニュージーランド、シンガポールの4か国と準加盟交渉を開始することが決まった。

また、南米南部共同市場（メルコスール）[5]とは、2017年4月7日にアルゼンチンで開催された関係閣僚会合で、自由貿易と地域間統合の促進を確認し、そのためのロードマップを設けることで合意した。両経済圏の閣僚会合はこれまでも行われてきたが、自由貿易主義を掲げる太平洋同盟と保護主義的な政策に傾くメルコスールという図式になっていた。アルゼンチンとブラジルにおける中道右派政権（アルゼンチンのマクリ政権、ブラジルのテメル政権）誕生とトランプ政権の発足によって、太平洋同盟とメルコスールの地域間統合の機運は高まっているとみられている。

## 太平洋同盟における金融統合の現状

これまでみてきたように、太平洋同盟の設立目的である加盟国間の経済活動の自由化やアジア太平洋地域との関係強化は着々と進められてきている。しかし、このうちの金融統合については、2011年5月30日にコロンビア証券取引所、リマ証券取引所、サンティアゴ証券取引所がMILAを設立して以来（メキシコ証券取引所は2014年8月19日に加盟）、目立った進展が見られない。ラテンアメリカにおける初の統合株式市場であるMILAの設立により、各証券取引所の競争力強化や域内の金融深化が進むこと、ひいてはその後の経済発展に寄与することが期待されていた。しかし、4か国合計で上場企業数こそブラジルを上回っているものの、時価総額および1日平均出来高はブラジルを下回り小規模なものにとどまっている（表2）。ペリー元コロンビア財務大臣は、2016年11月にメキシコで開催された「イベロアメリカおよび太平洋同盟の統合に関する第2回会合」において、「4か国の株取引のうちMILAを通して行われているものは全体の3%に満たない」と述べている[6]。

このように金融統合の深化がみられない要因について、米州開発銀行（IDB）および国際通貨基金（IMF）では、①MILAには制約が多く、投資機会の拡大が図られていないこと、②MILAと加盟各国の証券取引所（以下、各証券取引所）ないしニューヨーク証券取引所における機能の重複が生じていること、③MILAの目指す方向性が明確ではなく、諸問題・課題の解決に向けた働きかけが不十分であること、などを

表2：太平洋同盟各国の株式市場（2016年12月）

| | メキシコ証券取引所 | コロンビア証券取引所 | リマ証券取引所 | サンティアゴ証券取引所 | MILA | BM&F BOVESPA |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 上場企業数 | 144 | 70 | 332 | 298 | 844 | 349 |
| 時価総額（十億ドル） | 353 | 103 | 80 | 209 | 744 | 760 |
| 出来高（十億ドル）（注） | 110 | 14 | 3 | 25 | 152 | 534 |
| 1日平均出来高（百万ドル） | 354 | 64 | 11 | 113 | 541 | 2,431 |

（注）2016年
出所：Federación Iberoamericana de Bolsas

指摘している。また、外的な要因としては、2014年央以降の原油価格下落や中国経済の減速にともなうコモディティ・ブームの終焉により流動性が低下したことを挙げている。

以下では、①～③に関し、詳細をみていきたい。

①については、第1点として、MILAの運営方法が、「仲介経路を通して付加価値を創造する統合」となっていることがある。すなわちMILAでは、取引における使用通貨の一本化や各国の税制の統一といった法的枠組の変更をともなわない範囲において、各国のブローカー間の合意に基づき交通整理をする方法を取っており、投資家は自国ブローカーを通じないと他国市場での取引を行うことはできない。第2点として、二重課税を回避する仕組みが構築されていないことが挙げられる。第3点として、MILAでは株式のみを扱っており、必ずしも投資家が証券取引所に求めるニーズに応えていないことがある。例えば、コロンビア証券取引所の例をみると、取引の内訳は、短期国債（TES）の割合が全体の約8割と極めて高く、これにTES以外の債券、株式・地方債等が続くが[7]、MILAでは国債等の取引は不可能となっている。第4点として、各証券取引所間で営業時間や各種手続きが異なるという技術的な問題がある。

②については、主要大手企業の多くは国際的に事業展開し、ニューヨーク証券取引所にADR（米国預託証券）[8]を上場している。このため、MILAを介さずともニューヨーク証券取引所で、加盟国の株式と同等の投資効果が得られる証券の売買が可能であり、MILAを利用するインセンティブを削いでいるとの指摘である。なお、各証券取引所の主要取引銘柄の業種は、メキシコは通信、建設および金融関連、コロンビアは鉱業および金融関連、ペルーは鉱業関連、チリはエネルギー、林業および商業・サービス関連と異なっている。発足当初は、投資家にとっては、MILAにより取引銘柄および業種が拡大することがメリットとなることが期待されていた。

③については、2015年7月3日にペルーで開催された第10回首脳会合でパラカス宣言が採択され、2016年6月30日にチリで第10回財務相会合が行われるまでは、太平洋同盟の枠組みにおいてMILAについて協議する作業部会が存在しなかったことがある。この背景には、MILAの設立は、その時期が太平洋同盟の正式発足に先立つものであったことからもわかるとおり、当時の世界的な証券取引所再編の流れの中で各証券取引所の合意に基づき民間主導で行われたことがある。当時は、①でも指摘したとおり、規制の一本化を目的とした法的枠組の変更をともなうような制度改正は、政府間の取り極め事項であり将来的な課題として位置付けられ、議論のための土壌は形成されてこなかった。

### 金融統合に関する今後の課題

本稿では、太平洋同盟における財・サービスや人の移動の自由化およびアジア・太平洋地域との関係強化には進展がみられる一方、金融統合には多くの課題が残されている点をみてきた。パラカス宣言では、金融深化の実現とMILAの活性化に向けてこうした課題に取り組む重要性が共有され、第10回財務大臣会合では主に以下の点に重点的に取り組むことが決定された。①各種規制における要件の調和（株式以外の有価証券取引の許可、ブローカーや投資家に対するリモート・アクセスの確保、清算および譲渡に関する共通枠組みの創設、新規公開株<IPO>・新発債に関する共通規則の採用など）、②年金基金（および将来的には保険会社）に対する内外無差別待遇の保障および差別的課税の廃止、③加盟国の中小零細企業の資金調達手段に資するような制度の構築など[9]。今後は、これらに対する着実な取り組みとともに、中長期では、メルコスールをはじめとする他のラテンアメリカ諸国との金融統合の拡大の促進が期待される。

（わたなべ あい　公益財団法人国際金融情報センター中南米部主任研究員）

1　本稿の「金融統合」（financial integration）とは、太平洋同盟加盟国の金融取引の自由化や規則の共通化によって、金融面の発展が促進されることを指す。一口に金融統合といっても、その態様は幅広く、ユーロ圏のように通貨統合まで進むケースもあれば、かなり緩やかなものまで幅広いと考えられる。他地域の例をみると、アジアでは、2015年に東南アジア諸国連合ASEAN経済共同体（AEC）が発足し、その一環として、国内金融サービスの自由化、資本取引の自由化、資本市場の整備・統合、決済システムの整備などを内容とする域内金融統合が進められてきたが、まだ道半ばの感は否めない。

2　オブザーバー国は、太平洋同盟の首脳会合および閣僚会合への参加権利があるが、議決権はない。なお、オブザーバー国のうちパナマおよびコスタリカは将来の正式加盟を見据えた加盟予定オブザーバー国として参加している。日本政府は、2012年9月、玄葉外務大臣（当時）と太平洋同盟4か国の外相（一部代理）との会談で、関係を強化していくことで合意した。

3　また、金融商品の国境を越えた販売を容易にするための仕組みである「ファンド・パスポート」の創設に向け早期に規制調和を進めることで合意した。

4　太平洋同盟のホームページ（https://alianzapacifico.net）。

5　加盟国はアルゼンチン、ブラジル、パラグアイ、ウルグアイ、ボリビア（ボリビアの加盟は加盟国議会の批准待ちのため、現在議決

権はない）、ベネズエラ（2016 年 12 月に原加盟 4 か国により加盟資格停止が決定）。準加盟国はチリ、コロンビア、エクアドル、ガイアナ、ペルー、スリナム。

6 MILA のホームページ（http://www.mercadomila.com）。

7 この背景として、企業側にとっては、銀行借入より資金調達コストが高く税制上の取り扱いが不利であること、コロンビアの大手企業には同族会社が多く株式公開を嫌う風潮があることなどが指摘されている。

8 米国以外の国で設立された企業が発行した株式を裏づけとして米国で発行される有価証券。ADR は、裏づけとなる株式から生じる経済的権利のすべてを含む有価証券であるため、株式を保有するのとほぼ同じ効果を得ることができる。

9 太平洋同盟のホームページ（https://alianzapacifico.net）、および、ペルー経済財務省（MEF）の 2016 年 6 月 30 日付プレスリリース（https://www.mef.gob.pe）。

参考文献

芦田 愛［2012］「中南米における最近の証券取引所動向」（『ラテンアメリカ時報』第 1399 号夏号 21 ～ 24 頁）。

ジェトロ［2017］「太平洋同盟諸国、アジア太平洋地域との連携に本腰ー議長国チリが主導し働き掛けー」（『通商弘報』2017 年 3 月 28 日）。

──［2017］「太平洋同盟の閣僚評議会、「準加盟国」に関する指針を採択」（『通商弘報』2017 年 6 月 16 日）。

──［2017］「太平洋同盟、4 カ国と準加盟交渉へーアジア太平洋地域との関係強化に向けた取り組みが本格化ー」（『通商弘報』2017 年 7 月 19 日）。

堀坂浩太郎［2014］「実働する太平洋同盟ーアジアを視野にビジネス志向の統合とそのインパクト（『ラテンアメリカレポート』第 31 巻 1 号 4 ～ 16 頁）。

IDB（Inter-American Development Bank）［2016］Financial Integration in the Pacific Alliance, Washington, D.C.: IDB.

IMF（International Monetary Fund）［2016］Financial Integration in Latin America, Washington, D.C.: IMF.

## ラテンアメリカ参考図書案内

### 『米墨戦争前夜のアラモ砦事件とテキサス分離独立 ーアメリカ膨張主義の序幕とメキシコ』

**牛島 万　明石書店**
**2017 年 7 月　268 頁　3,800 円＋税　ISBN978-4-7503-4523-9**

1821 年にスペインの植民地ヌエバ・エスパーニャから独立したメキシコは、かつて現在の米国の西部と南部の大半を引き継いだが、現在のテキサス州東部は米国からの不法移民が占領し「テキサス共和国」として 1836 年 3 月に独立を宣言、テキサス不法戦士に占拠されていたサンアントニオのアラモ伝導所へメキシコ軍が総攻撃をかけ 6 月に陥落させた「アラモ砦事件」が起きている。その後テキサス共和国は 1845 年に米国に併合され、両国は国交断絶、1846 年には米墨戦争となったがメキシコは敗れ、1848 年のグワダルーペ・イダルゴ条約により、テキサスとの国境はリオ・グランデ川とされ、カリフォルニアとニューメキシコは格安で割譲され、メキシコは建国時の領土の約半分に減少した。

本書は、米国史上特有の領土拡張主義政策の象徴的事象であったこのアラモ砦事件とテキサスの分離独立、米墨戦争前夜の全体像を詳細に描き、メキシコから見たテキサス暴動制圧の意義と、全籠城者とその性格まで挙げたアラモ砦事件とその陥落後のテキサス側援軍の虐殺を、生き証人による史実と伝説の相克、メキシコの大統領で軍最高司令官のサンタアナの暴虐性と言われているものを検証している。そしてアラモ事件をテーマにした米国映画ではジョン・ウェインが監督・主演した『アラモ』（1960 年）が名高いが、現存する最古の無声映画『アラモの殉教者』（1915 年）での描き方を批評し、現在のテキサスの表象としてのカウボーイとアラモという歴史文化の観光化と政治化を論じている。

著者は、米墨関係・国際関係や米国ヒスパニック研究を意欲的に進めている京都外国語大学准教授。

〔桜井 敏浩〕