

経済マンスリー

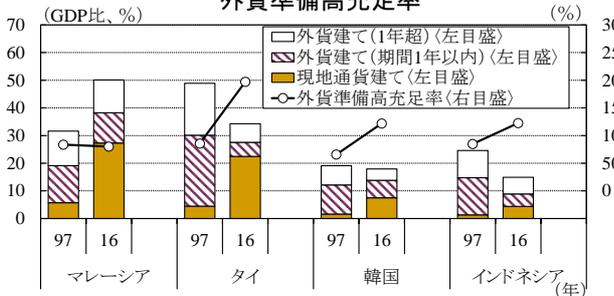
[アジア]

通貨危機から 20 年～リスク耐性は強化も、債務負担増大には留意

1997 年 7 月のタイ・バーツ急落を皮切りとするアジア通貨危機発生からちょうど 20 年が経とうとしている。金融市場では、昨年 11 月の米国における大統領選以降、米金利・ドル高が進むなかで、アジア主要通貨の多くも一時急速な通貨安に直面したが、年明け以降は、総じて安定した動きが続いている。背景には、景気が回復基調にあることに加え、経済面での改革推進や政治面の安定化などを通じて経済のファンダメンタルズがかつてに比べ強化されていることがあると言える。20 年前との比較では、多くの国の経常収支は黒字化、または赤字幅が縮小しており、その結果、対外債務への依存度は低下、外貨準備も積み上がってきている。また、海外からの与信残高のうち 1 年以内の短期や外貨建ての比率はアジア通貨危機の後に低下しており、地場の金融機関が海外の金融機関から外貨建てで短期資金を調達し、地場企業に現地通貨建てで長期資金を貸し出す「通貨と期間のミスマッチ」の問題は改善が窺われる（第 1 図）。変動相場制への移行やチェンマイ・イニシアティブに基づく通貨スワップ協定等によるセーフティネットの拡充など制度面の改善も進んでいる。先行き、米国の利上げや地政学リスク等による金融市場不安定化リスクは燻るものの、通貨危機のようなテール・リスクの顕現は回避される公算が高い。

急性の通貨危機発生リスクが低下する一方で、家計部門における過大な債務の積み上がりもたらす慢性的な景気への下押し圧力が新たな問題として指摘される。各国の部門別債務残高の GDP 比率をみると、低金利の長期化や政府の景気刺激策などを背景に家計が住宅ローンなどを中心に借入を増加させてきたことから、家計の債務比率の上昇が続いており、韓国は 93%（2016 年末時点）と日本の 63%や米国の 80%をも上回る水準に達している（第 2 図）。各国金融機関の貸倒引当率や自己資本比率でみると、金融セクターの健全性は総じて保たれているとみられるものの、特に韓国については、家計部門における債務負担が当面の個人消費の拡大ペースを抑制し得る点には留意する必要があるだろう。

第1図: アジア主要国の海外からの与信残高と外貨準備高充足率

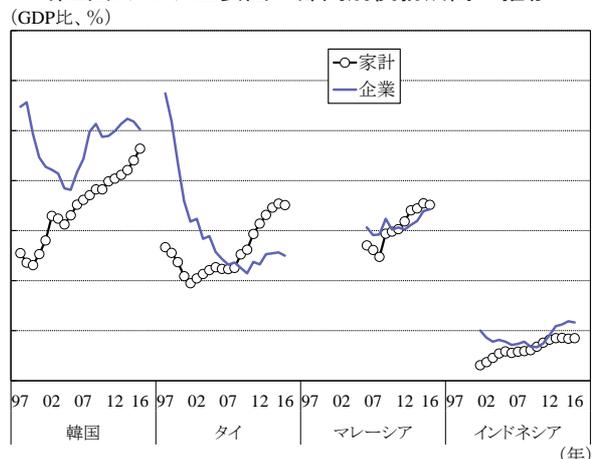


(注) 1. 『外貨準備高充足率』の97年は、タイが97年、韓国が98年、他は2001年時点。
 2. 『充足率』は、IMFによる『必要とされる準備高 (ARA: Assessment of Reserve Adequacy Metric)』に対する外貨準備高の水準。100~150%の外貨準備高の保有 (充足率) が適正とされる。推計式は次の通り。

$$ARA = 5\% \times \text{輸出額} + 5\% \times \text{ブロード・マネー} + 30\% \times \text{短期対外債務残高} + 15\% \times \text{その他対外債務残高 (中長期債務等)}$$

(資料) BIS、IMF統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: アジア主要国の部門別債務残高の推移 (GDP比、%)



(資料) BIS統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 福地 亜希 aki_fukuchi@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。