

経済マンスリー [アジア]

アジアの金融市場は総じて安定するも、米利上げを巡る不確実性は残存

アジア金融市場は、米国の利上げが視野に入る中でも、今のところ安定を保っている。3月に入り、FOMC参加者による予測で米国の利上げペースが前回予測よりも緩やかに止まるとの見方が示されたことや、ECBが国債を含む資産購入策に踏み切り、世界的な低金利の長期化観測が広がったことなどが背景にあると考えられる。

もっとも、2013年5月のバーナンキ・ショック時に、通貨の大幅下落に見舞われたインドネシアでは、昨年半ば以降、ルピー相場が再び下落基調を辿っており(第1表)、足元では一時1ドル=13,000ルピア台と98年のアジア通貨危機時以来の水準まで下落している。インドネシアと並び「フラジャイル5」(他はブラジル、南アフリカ、トルコ)と称されたインドで、足元のルピー相場が比較的安定しているのとは対照的である。両国共に、バーナンキ・ショック以降、金融引き締めや輸入制限など内需抑制策により経常赤字の縮小に取り組んできたが、インドが着実に赤字を縮小させる一方(2013年4-6月期: GDP比▲4.6%→2014年10-12月期: 同▲1.6%)、インドネシアの赤字縮小は限定的である(同▲3.2%→同▲3.0%)。インドは中銀がインフレ目標を設定し、景気浮揚よりもインフレ抑制スタンスを終始貫いたことが奏功したと考えられる。他方、インドネシアは、2014年からの未加工鉱石の輸出規制に踏み切ったタイミングに、昨年半ば以降、資源安という逆風が吹いたことも経常収支改善を妨げたといえる。さらに、こうしたなかで政府が低迷する輸出下支えのためにルピア安容認とも受け取れる姿勢を示したことが、足元のルピア安を助長したとの見方もある。

米国の量的緩和開始以降(2009~13年)のアジア新興国への証券投資流入額(ネット)はGDP比3.3%と、リーマン・ショック前(2003~07年)の同2.0%と比べ増加。足元の金融市場はバーナンキ・ショック後、総じて安定を取り戻しているが、世界的な超低金利の長期化で、金融市場の不安定化時の調整幅はむしろ広がっているとみることも出来る。米利上げが近付く中、金融市場は不安定な局面の再来も想定される。

第1表: ASEAN 5 各国・インド・主な新興国の金融・経済指標

| | 通貨騰落率 (対ドル、%) | | | | | 株価騰落率 (%) | | | 消費者物価上昇率 (前年比、%) | | | | | 経常収支 (名目GDP比、%) | | |
|---|------------------|-------|-------|------|-------|------------------|-------|-------|---------------------|-------|---------|------|------|--------------------|-------|---------|
| | 2013年 | 2014年 | 2015年 | | | 2013年 | 2014年 | 2015年 | 2013年 | | 2014年 | | | 2013年 | 2014年 | |
| | バーナンキ・ ショック以降 | 7-12月 | 1月 | 2月 | 3月 | バーナンキ・ ショック以降 | 7-12月 | 1-3月 | バーナンキ・ ショック以降 | 7-9月期 | 10-12月期 | 1月 | 2月 | バーナンキ・ ショック以降 | 7-9月期 | 10-12月期 |
| A | ▲24.6 | ▲4.3 | ▲2.3 | ▲2.1 | ▲0.4 | ▲19.1 | 6.1 | 4.4 | 5.1 | 4.4 | 6.5 | 7.0 | 6.3 | ▲3.2 | ▲2.8 | ▲3.0 |
| S | ▲8.4 | ▲8.9 | ▲3.8 | 0.7 | ▲1.7 | 4.3 | ▲6.1 | 2.9 | 1.8 | 3.0 | 2.8 | 1.0 | 0.1 | 4.7 | 5.5 | 4.6 |
| E | ▲9.4 | ▲1.4 | 0.5 | 1.2 | ▲0.5 | ▲20.4 | 0.8 | 1.0 | 2.3 | 2.0 | 1.1 | ▲0.4 | ▲0.5 | ▲1.5 | 2.0 | 3.8 |
| A | ▲7.7 | ▲2.4 | 1.4 | 0.0 | ▲1.5 | ▲20.2 | 5.6 | 8.4 | 2.6 | 4.7 | 3.6 | 2.4 | 2.5 | 3.6 | 3.6 | N.A. |
| N | ▲0.5 | ▲0.3 | 0.3 | ▲0.1 | ▲0.7 | 0.8 | ▲7.9 | 5.3 | 6.6 | 4.3 | 2.6 | 0.9 | 0.3 | N.A. | N.A. | N.A. |
| 5 | ▲11.4 | ▲4.7 | 1.9 | 0.1 | ▲0.8 | 5.6 | 7.8 | 2.6 | 9.5 | 6.7 | 4.1 | 5.2 | 5.4 | ▲4.6 | ▲2.0 | ▲1.6 |
| | ▲15.2 | ▲20.0 | ▲1.0 | ▲5.9 | ▲12.7 | ▲9.1 | ▲4.8 | 2.5 | 6.6 | 6.6 | 6.5 | 7.1 | 7.7 | ▲3.2 | ▲3.9 | N.A. |
| | ▲9.6 | ▲8.8 | ▲0.7 | ▲0.1 | ▲1.7 | 9.3 | ▲1.4 | 4.1 | 5.7 | 6.2 | 5.7 | 4.4 | 3.9 | ▲6.2 | ▲5.8 | ▲5.1 |
| | ▲16.2 | ▲10.2 | ▲4.6 | ▲2.7 | ▲3.1 | ▲31.4 | 7.2 | ▲1.7 | 7.0 | 9.2 | 8.8 | 7.2 | 7.6 | ▲6.8 | ▲5.9 | N.A. |
| | ▲5.1 | ▲78.7 | ▲14.4 | 11.1 | 7.0 | ▲1.1 | ▲41.8 | 10.9 | 7.2 | 7.7 | 9.6 | 15.0 | 16.7 | 1.9 | 2.9 | N.A. |

(注)『バーナンキ・ショック以降』は、『通貨・株価騰落率』が2013年5月22日終値と同年末終値の比較、『消費者物価上昇率』と『経常収支』が2013年4-6月期の水準、『2015年3月』は、25日まで。
(資料) Bloomberg、CEIC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 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
福地 亜希 aki_fukuchi@mufg.jp
土屋 祐真 yuuma_tsuchiya@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、宜しくお願い申し上げます。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。