

経済マンスリー

[アジア]

ASEANの資金流出懸念、アジア通貨危機との比較

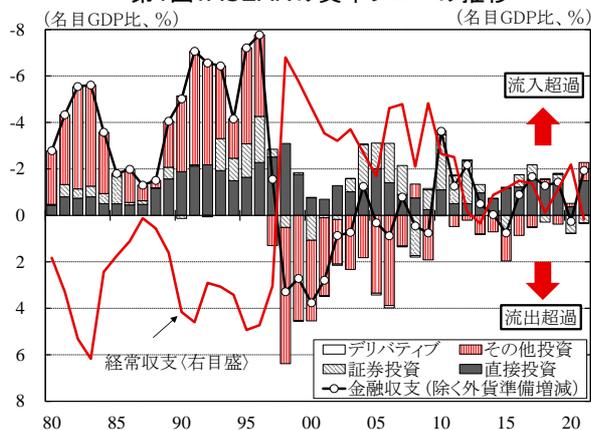
米国において急速な利上げが行われる中で、新興国では資金流出懸念が次第に強まっており、これは ASEAN 各国にとっても例外ではない。マレーシアやフィリピンでコロナ禍以降初の利上げが実施されるなど各国で対応がとられているが、先行き、米国の金融引き締め姿勢が一層強まる可能性もある中、資金流出及び通貨下落は更に進むリスクがある。

もっとも、アジアでの急激な資金流出として想起される 1997 年のアジア通貨危機の経験と比べると、各国の資金流出リスクへの耐性は増している。まず資本フローをみると、当時は「東アジアの奇跡」と呼ばれた程の高成長期で大幅な資金流入が進んでいたが、その内訳は『その他投資』の比重が高かったという特徴がある。この中でも、地場金融機関が海外から外貨建て短期資金（所謂ホットマネー）を調達し国内で現地通貨建て長期資金として貸し出す形態が多く、こうした「通貨と期間のミスマッチ」が市場で激しく解消される動きが通貨危機を深くした側面がある。しかし、近年ではホットマネーの動きは目立っておらず、流入資金は『直接投資』など安定的なものが中心である（第1図）。ストックの面でも外貨準備対短期対外債務比率をみると、アジア通貨危機当時の1倍前後から足元では多くの国が3倍以上になるなど、対外的な支払い余力は向上している。更に、「チェンマイ・イニシアチブ」^(注)等の地域金融協力の枠組みが整備されたことも指摘できる。

ASEAN 各国の金融市場は 2000 年代以降、世界金融危機やバーナンキ・ショック等を経験したものの、比較的軽微な影響に止まっているのはこうした対応策の強化があったと考えられる（第2図）。今回の米国の金利上昇は 1970 年代以来の急速なペースではあるが、国際金融面でのリスクは限定的であろう。但し、資源・食糧価格高騰など「リアル」な側面での影響は他の新興国同様であり、実体経済や政治の安定には引き続き留意が必要である。

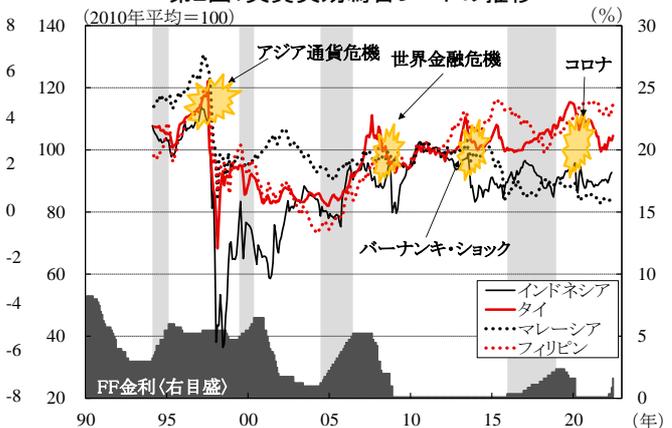
(注) 域内のある国が対外支払いに支障をきたすような流動性危機に直面した際、各国が通貨スワップの形式で外貨資金の短期的融通を行うもの。当該取極の各国貢献額合計は全体で 2,400 億ドル（うち 8 割は日中韓）、ASEAN 各国の引出可能額は名目 GDP の 4%程度と相応の規模を有する。

第1図: ASEANの資本フローの推移



(注) インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム(1996年～)の合計。
(資料) IMF等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 実質実効為替レートの推移



(注) グレーの網掛けは米国の利上げ局面。
(資料) BIS統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 野瀬 陽平 youhei_nose@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、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、当行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います。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。