特集 グローバル流動性と資本市場

ASEAN諸国に向かう資本フローの動向と影響

清　水　　聡 CMA

目　　次

1．はじめに
2．新興国向けの資本フロー拡大の影響
3．アジア向けの資本フローと通貨・株価
4．ASEAN諸国の金融リスク
5．中国の影響と金融リスク
6．終わりに―最近の状況

新興国に向かう資本フローの決定要因として、米国の金融政策、先進国と新興国の成長率格差、新興国における経済・金融政策の運営状況、新興国金融資本市場の深化の程度などが重要である。ASEAN5諸国の国内金融の脆弱性や対外的脆弱性は、新興国の中で相対的に低い。これらの諸国の経済も新型コロナウイルス感染症の拡大に大きな影響を受けているが、金融面の健全性が大規模な金融危機の発生に対する抑止力として一定の役割を果たすことが期待される。ただし、域外からの危機の波及には注意を要する。

1．はじめに

2008年のリーマンショック以降、米国をはじめとする先進国が大規模な金融緩和を行った結果、世界的に流動性が拡大し、新興国に向かう資本フローも大幅に増加した。これに伴って先進国と新興国の経済・金融の連動性が高まり、そのことが新興国の金融情勢を不安定化させている。18年にはアルゼンチンやトルコで通貨の暴落が発生したが、アジアでも資本流出や為替レートの下落が発生し、ASEAN５諸国（インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ）では金融引き締めが行われた。また、世界的な債務の増加（特にドル建て債務の増加）や新興国の資本市場における海外投資家比率の上昇などが、新たなリスクをもたらしている。本稿では、新興国向けの資本フロー拡大の影響と決定要因、アジア向けの資本フローや通貨・株価の動向、ASEAN５諸国の金融リスク、中国経済・金融情勢がもたらす影響と中国の金融リスク、新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う最近の状況について述べる。

清水　聡（しみず　さとし）
㈱日本総合研究所調査部主任研究員。1982年東京大学経済学部卒業。2006年法政大学大学院社会科学研究科修了、博士（経済学）。専門はアジア金融、国際金融、アジア経済。三菱信託銀行、さくら総合研究所を経て01年より現職。主な著書に『アジアの域内金融協力　金融「地産地消」モデルの模索』（東洋経済新報社、2009年、単著）、『激流アジアマネー　新興金融市場の発展と課題』（日本経済新聞出版社、2015年、共著）、『変容するASEANの商業銀行』（アジア経済研究所、2020年、共著）など。