



## アジア危機後の東アジアの国際収支動向

主任研究員 福居 信幸

アジア危機後の東アジア各国の国際収支動向をみると、経常収支ベースでは黒字が定着している。特に、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピンでは、危機前は赤字基調であった状況が一変している。このような危機後の経常黒字は、危機直後の98年は、緊縮的な財政金融政策やそれに伴う国内景気の急激な減退で輸入が大きく減少したこと、また、99年から2000年にかけては、世界的なITブームに乗って輸出が急回復したことにより生じた。ITバブル崩壊後の2001年は、一部の国を除いて輸出入とも前年比割れとなる中で黒字基調は変わらず、日本を除く9か国計で977億米ドル(IMF統計ベース)を計上した。2002年になると、各国の景気対策の奏効などにより内需が堅調となる中で、アジア域内向けを中心に輸出が回復した結果、引続き黒字を維持している。中国、台湾、タイ、インドネシアなど、前年比黒字幅を増大させている国もある。

また、資本収支動向をみると、危機後の対内直接投資は、危機直後にタイで日系企業を中心に経営支援型の増資が増えた以外は、中国を除いて、危機前のレベルに達していない。特に、インドネシアでは、米国テロ事件、バリ島爆弾テロ事件などにより、「東南アジア最大のイスラム国家」というマイナス・イメージが直接投資の流入を妨げており、ネットベースで流出超となっている。また、韓国、台湾、香港でも、2002年の直接投資収支は流出超となっている。そのなかで、ひとり中国は、中国国内市場をターゲットとした巨額の直接投資を吸収、危機以降停滞していたアジア域内からの対中投資も回復して、2002年には米国を抜いて世界最大の直接投資の受入国となったと言われている。

証券投資については、危機前には、タイ、インドネシア、フィリピン、マレーシア、韓国で大幅な入超となっていたが、危機後は、資本逃避によって出超に転じ、2002年には、韓国を除いて各国ともネットベースで出超になっている。韓国は、外国人による株式取得制限の撤廃などの規制緩和で、対内株式投資が99年以降急拡大して対内証券投資の回復に寄与している。また、中国は、2001年のWTO加盟が好材料となり対内証券投資は急増したものの、香港に上場を果たした中国企業現地法人に対する投資や、居住者による外貨預金を背景にした国有商業銀行の対外証券投資の増加などから、対外投資が対内投資を上回る勢いで増加していて収支尻は大きく赤字となっている。

銀行部門を通じた資金の動きを中心とするその他投資では、危機前はタイ、マレーシ

ア、インドネシア、フィリピン、韓国で巨額の入超となっていたが、アジア危機を経て98年以降、一転して出超が続いている。中国でも、98年のGITICの破綻をはじめ不良債権問題の顕現化により、邦銀をはじめ外国金融機関がエクスポージャーを減らしていることや、居住者外貨預金の急増を背景に中国金融機関の対外貸出が増加したことなどから2000年までは流出が続いた。しかし、2001年には、香港等の外国市場で中国企業の現地法人が調達した資金が国内に還流したことなどを主因に入超に転じている。その他、香港では、邦銀の海外支店の業務縮小やアジア各国企業の財務リストラによる資金需要の縮小に加え、国際金融市場としての相対的な競争力の低下などから銀行部門の金融仲介機能が低下していて、流出入ともに大きく減少している。

經常収支黒字をもたらした東アジアの輸出主導の景気回復は、危機後の金融部門の構造改革や企業リストラに伴う痛みを和らげたこと、また、危機時に膨れ上がった対外債務の返済を可能にして、韓国のように純債務国から純債権国への転換を遂げる国が出てきたことなどから、経済的には一応プラスの評価はできる。しかしながら、最近では、マクロ的な会計原則に導かれる「一国の經常収支の大きさは、必ずその国の貯蓄と投資の差額に等しい」とするISバランス論の立場から、寧ろ、通貨危機以降続いている東アジア各国の投資率の落ち込みによる貯蓄超過の現象を問題視する論調が多い。この現象は、銀行部門が未だ不良債権問題を抱え金融仲介機能が低下している一方、過剰設備による設備資金需要の減退や財務リストラによって企業の資金ニーズが低下していることが原因である。このような問題点を改善するためには、銀行部門の構造改革を早く終了させるとともに、国内債券市場を活性化させ国内機関投資家を育成し、国内貯蓄を動員して生産性の高い国内投資に向かわせることにより、バランスの取れた国際収支構造を構築することが肝要と思われる。また、經常黒字を通じて蓄積された外貨準備は、現在、米国、欧州、日本の国債など先進国のリスクの小さな資産に向かっているが、このような外貨準備を含めた運用資金を域内の資金ニーズに直接充てるためにアジア債券市場の振興が議論されているところである。

東アジア各国の国際収支尻一覽

	經常収支		直接投資収支		証券投資収支		その他投資収支	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
韓国	+	+	+	-	+	+	+	+
台湾	+	+	-	-	-	-	+	+
香港	+	+	+	-	-	-	+	+
シンガポール	+	+	-	+	-	-	-	-
タイ	+	+	+	+	-	-	-	-
マレーシア	+	+	+	+	-	-	-	-
インドネシア	+	+	-	-	-	+	-	-
フィリピン	+	n.a	+	n.a	+	n.a	-	n.a
中国	+	+	+	+	-	n.a	+	n.a

(注) 2001年は台湾を除いてIMF調べ。

2002年は、韓国、タイ、インドネシアを除いて中銀調べ。シンガポール、マレーシアは第Ⅲ四半期までの累積。

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、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。

Copyright 2003 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>