

新興市場経済をめぐる国際資本移動の変容

アジア経済研究所 国宗浩三

IMF (2007¹) によると、新興市場諸国への民間資本流入には、1990年代前半の第一のブームと、2002年から始まる第二のブームが見られる。新興市場諸国への民間資本の流入をGDP比率で見ると、80年代後半には、わずかにマイナスで、ほぼ0%であったが、90年代に入って急拡大し、95年に3%を超える水準となった(第一のピーク)。しかし、アジア通貨危機を受けて98年には1%未満の水準まで急落している。その後、2002年を底に再び急拡大している。第一のブームは東アジア、ロシア、ブラジルなどにおける通貨危機の発生により終息したが、今回のブームがサブプライムローン問題などの先進国における金融危機のせいでは終息に向かうかどうかは、まだ分からない。

この二つのブームには、いくつかの興味深い差異が存在している。今回のブームは、

- 1, 全般的に良好な経常収支の状況と資本流入が並立している
- 2, 外貨準備の顕著な増大を伴っている
- 3, 資本の流入だけでなく、新興市場諸国側からの対外投資の流れも伴っている
- 4, 流入資本の構成としては、直接投資の比重が高い
- 5, 流入対象となる国の広がりも大きい

といった点において、第一のブームとは異なる。

ただし、今回のブームにおいては、地域的な差異も大きく、上述の特徴が典型的に当てはまる地域は、アジア地域およびラテンアメリカ地域である。とくに、これらの地域では、資本の流入に見合う規模の資本流出も起こっており、その結果、ネットの金融収支は、ほぼ均衡している。これに対して、それ以外の地域(中・東欧諸国、CIS諸国、トルコ、南アフリカなどが含まれる)では、

- 1, 資本の流入が超過しており、ネットの金融収支は黒字(資本流入超過)
- 2, 経常収支は赤字傾向であるが、金融収支の黒字によって十分にファイナンスされている。これらはすべて、過去の資本流入においても典型的に見られるような特徴であり、(全般的な傾向に見られるような)違和感はない。

以上のように一部地域には当てはまらないものの、「良好な経常収支」に加えて「金融収支がほぼ均衡」しているという特徴が、今回の資本流入の注目すべき特徴であるが、その結果、いくつかの新興市場国は、資本の輸入国ではなく資本輸出国となっている。

これは、外貨準備の蓄積という面でも顕著な変化をもたらしている。世界全体の外貨準備保有残高は1990年から2006年の間に10倍以上に膨れあがっているが、その中で途上国が占めるシェアは約4割から約7割へと大きく増大している。

このように途上国、とりわけ新興市場経済を巡る国際資本移動は大きく変動しており、今後も、その動向からは目が離せない。

¹ IMF, 2007, World Economic Outlook, September