

## マレーシア為替・資本規制（1998年）について —貿易への影響とACUへの応用—

みずほコーポレート銀行 赤羽 裕

1997年7月にタイで始まったいわゆるアジア通貨危機の影響は、瞬く間にマレーシアにも広がった。当初、マレーシア政府もタイ・インドネシア・韓国がIMFの指導に基づいて実施した緊縮型の経済政策を志向していたが、1998年9月に突如として為替・資本規制を導入した。これを契機に、その後さまざまな評価を受けることとなる、独自の経済政策を選び、早期の経済回復を実現した。

本稿では、こうして開始されたマレーシアの為替・資本規制の内容を改めて確認するとともに、その後2005年7月21日に、中国の人民元改革開始と同日に発表された対米ドルへの固定為替レート（1ドル=3.8マレーシアリング）から通貨バスケットによる管理フロート制への移行を経て現在に至るマレーシアの為替レート推移が、同国の貿易取引にどう影響したのかを検証した。そこから、為替・資本規制の効果を評価し、将来のアジア通貨バスケット（ACU）組成時の構成各通貨が一定の規制を維持することを許容できるかを考えた。

検討結果は以下のとおり。自国通貨であるマレーシアリングの海外流通を不可能にしたにもかかわらず、マレーシアは貿易の拡大とともに、順調な経済成長をとげた。これは、自国通貨建ての貿易取引が困難でも、輸出が輸入を上回る構造であるマレーシアでは、為替レートが安定的かつマレーシアリングが割安であることが貿易黒字確保には重要であることを示した。

ACU創出にあたっては、各国に必要な条件（=最低限達成すべき為替・資本規制の自由度）の検討ならびにその条件の各国の受け入れ可否が実現にあたってのポイントとなるであろう。マレーシアが為替・資本規制を導入した際には、IMFに背を向けた形で「独自の政策を採用した」との評価がなされた。その背景には、当時グローバル化が進展する中、金融・資本の分野では規制緩和・自由化の方向性が欧米諸国を中心としてコンセンサスとしてあり、同国のような規制導入・強化は異質なものと受け止められた。

2008年のリーマンショック以降、「行き過ぎた自由化・規制緩和」の見直しが世界的にも必要とされている。その象徴的なものとして、2010年2月にはIMF自らが新興国へ流入する資本に関する規制の有効性を認めるペーパーを出した。新興国が多く存在するアジア域内で、域内通貨の安定を目指しACU創出を検討する過程で、各国が許容できる為替・資本の規制のレベル、言い換えれば各国がどこまでの規制緩和を認めればよいかを探っていくことが必要となるであろう。