

アジア通貨危機と貿易収支の反転 —金融システムの不安定化による“Investment Drought”の影響—

(財)関西社会経済研究所 山本周吾

アジア通貨危機によってインドネシア、韓国、マレーシア、タイの貿易収支は赤字から黒字へと急激に反転した。特に、アジア諸国の投資は、危機以降に急激に低下し、停滞が長期間も続いて大規模な IS バランス調整が発生した。さらに、為替レートも大幅に減価して、大規模な支出切替効果も発生した。そこで、本稿は IS バランス調整と為替レート調整のうち、どちらの調整が貿易収支の反転に最も強く影響したのか、について Uhlig (2005) の符号制約 VAR を用いて定量的に評価した。

具体的には、バランスシートの悪化による金融仲介機能の低下と、生産性の急激な低下による投資の低下、という 2 つの IS バランス・ショックと、実質為替レートの減価ショックの合計 3 つの構造ショックを符号制約によってそれぞれ識別して、インパルス反応とヒストリカル分析を行った。その結果、インパルス反応より、通貨危機によって発生した 3 つの構造ショックは貿易収支を有意に改善させることを明らかにした。さらに、ヒストリカル分解により、貿易収支の反転において IS バランス調整の方が主要な役割を果たしたことを実証した。

最後に、各国の不良債権比率の推移と IS バランス調整の大きさを比較した結果、不良債権比率が相対的に高い国々（インドネシア・タイ）で IS バランス調整が長期化し、一方で、相対的に低い国々（韓国・マレーシア）で IS バランス調整が短期に終息したことを明らかにした。すなわち、金融危機によるダメージが長期化・深刻化すれば、それだけ IS バランス調整が大きくなり、貿易収支が大きく改善することを示唆している。