

## ASEAN 諸国の金融システム

(株) 日本総合研究所 清水聡

2008年の世界金融危機以降、先進国から新興国に向かう資本フローの拡大が加速し、両者の間で経済・金融の連動性が高まるとともに、新興国の債務が増加した。これらの現象に伴う新興国のリスクを評価するに当たっては、マクロ経済の運営状況、対外的脆弱性（国際金融面）、金融的脆弱性（国内金融面）から判断することが妥当と考えられる。

ASEAN 諸国においては、対外的・金融的脆弱性に関する問題は新興国の中で相対的に少ないが、2018年にはアルゼンチン・トルコの混乱や米中貿易摩擦の深刻化などを受けて ASEAN 諸国からも資本が流出し、為替レート・株価・債券価格が下落した。このような資本フローや資産価格の大幅な変動は、新興国にとって大きなリスクである。

また、ASEAN 諸国でも企業・家計債務の対 GDP 比率が全般に高止まりしているほか、国内金融システムの規模が小さいインドネシアやフィリピンを中心に企業の外貨建て借り入れへの依存度が高くなっている。これらは、国際金融情勢が悪化した場合に金融不安定化を加速させる要因となりかねない。

いうまでもなく、海外で発生する問題の影響が及ぶことは避けられない。ASEAN 諸国にとっては、関係が緊密化している中国経済の減速が大きな懸念材料となっている。

2019年7月に米国で利下げが行われたが、新興国の金融リスクに関しては常に注意が必要であろう。本報告では、ASEAN 諸国の金融リスクについて、多様な観点から検討する。