

通貨危機後の東南アジアとサブプライムローン危機

西尾 圭一郎 (松山大学)

サブプライムローン問題は欧米諸国を中心に世界的な金融ショックをもたらした。そしてそれが実体経済へと波及し、2007年半ば以降世界経済は貿易を中心として大きなダメージを受けるに至った。現在、その影響については一時の混乱の様相は脱したかに見えるが、東欧諸国の混乱や欧米諸国の拡張的金融政策の出口政策などの問題が残されており、未だ予断を許さない状況でありつづけている。

今回の危機において、グローバル経済の周辺部に位置する東南アジアにもその影響はあった。しかし、実際のところ東南アジア諸国がサブプライムローン問題以降に受けた影響は貿易を通じた実体経済面でのものが多く、株式市場における一時的なショックなどはあったものの金融的な側面での影響は比較的小さかった。とはいえサブプライムローン問題を端緒とする危機は100年に一度の危機とさえ言われる程のものである。またアメリカを震源地とした危機でもある。国際通貨としてドルを中心的に用いている東南アジア諸国において海外との資金移動や為替取引を通じた金融市場への影響が生じ、その結果として国際金融システムに関する改革の議論が沸き起こったとしてもおかしくはないはずである。だが、現実にはアジアを巡る国際通貨システムの改革についてそれほど大きな議論は、今回の危機をきっかけとしたものとしては、生じていない。

では、金融的な側面での影響が小さかった要因は何であろうか。本報告では東南アジア諸国(タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン)を対象に、サブプライムローンショック以降の東南アジア経済への影響を俯瞰する。サブプライムローンショックの経済的影響を現状分析から整理した上で、金融的な側面への影響が軽微であった要因についてアジア通貨危機以降の金融構造の変化に焦点を当てて分析する。サブプライムローンショック以降先進国では金利水準の急激な引き下げが行われたが、東南アジア諸国での金利引き下げは先進国の引き下げと完全に連動するわけではなく、銀行の民間部門向け貸出も急減しないなど国内への金融的な影響が比較的小さく済み、現在の強力な経済回復へとつながっていると考えられる。その背後には、アジア通貨危機以降の東南アジア諸国において、危機の教訓から外貨準備や民間銀行の対外的な債権債務残高のバランスについて改善が行われていることなどがあり、外的な金融ショックに対して以前よりも強固な金融構造へと変化している姿が様々な指標から伺える。その金融構造の変化について整理することによって、今後のアジアの金融システムを考える上での一つの材料を提供したい。