

「アジア」マクロの魅力を再評価② ～経常収支、対外債務の改善～

本レポートでは、英国の欧州連合(EU)離脱選択を受けて、今後のアジアをどう見るかを3回シリーズでお伝えしています。「Brexit」(英国のEU離脱)のショック直後、アジアの金融市場が比較的安定していた背景として、多くのアジア諸国・地域では、経常収支の改善、短期対外債務残高の減少により、通貨が安定する土台ができていることが挙げられます。第2回のテーマは、アジア諸国の経常収支及び対外債務の改善です。

主要アジア諸国・地域の多くは経常収支が黒字

新興国経済の健全性や通貨の安定性を計るものさしとして、経常収支は代表的な経済指標です。経常収支が赤字の場合、直接投資を加えて見るケースが多いようです。直接投資は、安定的な資金供給と考えられるためです。主要アジア諸国・地域の経常収支、直接投資の対GDP比率について、過去と現在を比較してみます(図表1)。

1997年のアジア通貨危機以前は、主要国・地域の多くが経常収支が赤字でした。また、その赤字と比べて直接投資の金額が大きい国があり、全体としてみると、経常収支の赤字が安定的な資金により賄われていたとは言い難い状況でした。この脆弱性を投機筋に狙われ、アジア通貨危機が発生しました。

しかし、アジア通貨危機を経験した後、主要国・地域の多くは、活発な輸出を通じて経常収支が黒字に転じました。2015年には、主要国・地域の多くで、経常収支と直接投資を加えたGDP比率がプラスとなっています。

なお、インドネシアは同比率がわずかにマイナスですが、経常収支の赤字は小さいため、大きな問題になる可能性は低いと見られます。

(図表1) アジア主要国の経常収支・直接投資

アジア	1996年[% of GDP]		
	①経常収支	②直接投資	①+②
中国	0.8	4.4	
韓国	▲4.0	▲0.4	
台湾	3.7	▲0.7	
インドネシア	▲3.3	2.4	
タイ	▲8.1	0.8	
マレーシア	▲4.4	5.0	
フィリピン	▲4.8	1.6	
ベトナム	▲8.2	9.7	
インド	▲1.5	0.6	

アジア	2015年[% of GDP]		
	①経常収支	②直接投資	①+②
中国	3.0	0.6	
韓国	7.7	▲1.6	
台湾	14.4	▲2.3	
インドネシア	▲2.0	1.2	
タイ	8.0	▲0.6	
マレーシア	3.0	0.4	
フィリピン	2.9	0.0	
ベトナム	0.5	5.5	
インド	▲1.1	1.8	

(出所) CEICのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

外貨準備高に対する短期対外債務残高が減少

次に、主要アジア諸国・地域の外貨準備高に対する短期対外債務残高の比率の推移を見てみます（図表2）。この比率は、国全体の短期の借金の割合（資金繰り）を表します。

1995年末時点では、韓国、インドネシア、タイ、ベトナムで同比率が100%を超えていました。通貨売りの投機にあいやすい環境にあったことがわかります。実際、アジア通貨危機により、韓国、インドネシア、タイの3カ国は1997年にIMF支援を受けるに至りました。

しかし、その後、アジア諸国・地域の多くで、同比率が大きく低下しています。短期対外債務残高への依存度が低下していることで、過去のような通貨売りの投機の対象になりにくくなっていることがわかります。

なお、マレーシアは同比率が2015年末に87.4%と、比較的高水準ですが、マレーシア企業がシンガポールなど海外の現地法人・支店から資金調達した場合も短期対外債務残高として計上しており、見掛けの数値が高くても、安定性に問題がある訳ではありません。

次回のテーマは、アジアの財政・金融政策とアセアン、インドなどを中心としたアジアの成長性についてです。

（図表2）アジア主要国・地域の短期対外債務残高の外貨準備高に対する比率の推移（%）

	1995	2000	2005	2010	2015
中国	15.7	7.7	20.9	13.1	27.5
韓国	157.1	45.5	31.8	46.8	29.5
台湾	-	24.5	29.0	21.9	33.9
インドネシア	187.2	75.7	33.1	35.5	37.6
タイ	122.1	46.3	31.5	30.2	33.8
マレーシア	30.4	16.1	18.8	48.9	87.4
フィリピン	80.2	40.9	39.5	18.9	20.3
ベトナム	247.2	27.0	28.4	55.7	38.2
インド	27.2	9.0	6.7	20.4	24.3

（注）ベトナムの2015年は2014年の数値。
 （出所）Datastream、CEICのデータを基に
 三井住友アセットマネジメント作成

【重要な注意事項】

【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- ◆直接ご負担いただく費用 … 申込手数料 上限3.78%（税込）
 - … 換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）
 - … 信託財産留保額 上限3.50%
- ◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用 … 信託報酬 上限年3.834%（税込）
- ◆その他費用 … 監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、予めその上限額、計算方法を具体的に記載できません。

※ なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由により予め具体的に記載することはできません。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友アセットマネジメントが運用するすべての投資信託（基準日現在において有価証券届出書を提出済みの未設定の投資信託を含みます。）における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ずご覧ください。

●投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

●投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

〔2014年4月1日現在〕

- ◆ 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- ◆ 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- ◆ 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- ◆ 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- ◆ 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- ◆ 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- ◆ 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。