

IMF サーベイ

世界経済見通し分析

資本フローの変動、回避不可能

IMF サーベイ・オンライン

2011年4月7日



インド・ムンバイの証券取引所。新興市場への資本フローは、世界の金融状況が緩和的な時に拡大、その後減少する。（写真: Punit Paranjpe/AFP）

- 資本フローは変わり易く、ボラティリティは上昇傾向に
- フローの背景、通常は世界の状況より国内の状況が大きく作用
- より国際的に金融の結びつきが高い国へのフロー、世界状況に敏感に反応

IMFは、資本は世界の金融状況に応じて変化するなど変わり易いと警告している。

新興市場へのネット資本フローは、世界レベルでの低金利とリスク選好度の高まりを背景に、世界危機で崩壊した後、極めて短い期間で回復した。しかし、回復は資本フローの水準ではなく、そのペースの面で著しかった。

IMFは、2011年4月の世界経済見通し（WEO）の一環として国際資本フローに関する分析を発表した。この中でIMFは、過去30年間でネット資本フローの変動性は若干だが増したとの見解を示すとともに、新興市場へのネットフローは、世界の金融状況が緩和的、つまり世界レベルで金利が低く投資家のリスク選好度が高い場合に、一時的に増加し、その後減少するとの分析を示した。

ネットフローの背景

通常、資本フローの変動には、国内要因が国際要因より一段と大きな影響を与える。しかし、米国への金融の直接の結びつきが高いほど、米国の金融状況の変化の資本流入への影響が増す。米国の金利が、緩和的な世界金融状況の中で想定外に上昇した場合、ネットフローへの追加的な負の影響は一段と大きなものになる。

一方で同分析は、金融の結びつきを有する新興市場の成長が力強く金融市場が深化している場合、米国の金融政策の変化への感応度は、より低いものになることを示している。

IMFは、資本フローの変動は、新興市場・先進国共に、今後も存在する可能性が高いとの見解を示している。

このような変動が、経済成長や金融の安定性を損なわないようにすることが重要である。政策当局には、力強い成長を維持し資本フローの強い動きにより良く対処する為に、マクロ経済政策とプルデンシャル措置を適切に組み合わせた対策を講じることが求められる。

新たな IMF の枠組み

IMF は、政策担当者がこのような選択を行う際に活用可能な、資本流入管理における様々な政策の選択肢を検証する [枠組みの開発](#) を進めている。

この枠組みでは、各国に対し主に以下のような側面での支援が可能となっている

- 様々な政策の選択肢の経済への影響の評価
- 資本流入への対策のための幅広い政策からの選択
- 税、プルデンシャル措置、資本規制といった「資本フロー管理」措置の構築要素を検討する際の適切な環境の選択