海外景気金融・エマージング

急回復するアジア各国株式市場

外国人買主導で急伸する各国株価

アジア各国の株価は足元急速に回復している。4月19日時点で韓国の98年12月末比36%上昇をはじめとして軒並み10～20%台の上昇率を示している。また、アジア通貨危機発生時点との比較でも、韓国、シンガポールはアジア危機前後の水準、香港も97年10月の株式大暴落前の水準まで回復してきている（図1）。

今回の株価急上昇は、NYダウが1万ドルを超える等の欧米の株高を背景に、アジア危機以降アジア株の運用比率を落としていた欧米の機関投資家が資金の一部を割安感のあるアジアに再シフトした外国人買が牽引している。外国人買の更なる要因としては、アジア各国での金利低下基調や日本を含めたアジア景気の底入れ期待がある。

ほとんどのアジア諸国がマイナス成長下にある景気実体のなかで、マーケットが先導する形でアジア景気の底入れ期待が強まっている状況となっている。

強まるアジア景気の底入れ期待

19日に発表されたアジア開発銀行(ADB)のアジア地域の99年経済見通しでは、香港の▲0.5%、タイ・インドネシアの0%を除きNIES、ASEAN諸国はマレーシア0.7%から台湾の4.9%、中国は7%の実質GDP成長を予測しており、アジア景気の底入れ期待に沿ったものとなっている。ADBの予測では、先進国の景気持続による輸出主導の回復シナリオとしているが、アジア景気回復の鍵は金融システム改革の帰趨で、その成否については不透明性が残りリスク要因としている。

ADBの99年予測では国毎に格差があるが、今回の株価の回復振りにもADBの予測とは多少異なるものの市場間で格差が生じている。

図1　アジア各国の株価推移（97.6＝1.0週次）

資料　Data Stream

株価上昇率の上位グループは前述の韓国、シンガポール、香港である。韓国は金融経済改革に積極的に取組み景気回復に向うとの見通しが有力であることによる。シンガポール、香港は景気実体は厳しいものの、アジアの金融センターとして金融監督を含めたインフラが整備され危機管理能力の高さが外国人投資家に評価されている面が大きいとみられる。

他方、下位グループはインドネシア、マレーシア、中国（外国人投資家専用のB株）である。インドネシアは金融改革の遅れ（銀行の自己資本増強の資金調達面等の不透明性）や6月の総選挙等を控えた政治的安定性に不安が残ることが大きい。マレーシアは景気回復が見込まれるが、昨年9月の資本規制導入で外国人買の資金流入が細いことによる。中国はGITICをはじめとする金融システム不安の影響とみられる。

アジア景気回復の行方は、国により跛行性が出てくると思われるが、金融等の構造改革の帰趨、日本を含む先進国の景気・海外資本の動向等に大きく左右されるとみられ、株価の動きとともに注視していく必要がある。

（千葉　進）