



新興国の資本規制について

神戸大学 経済経営研究所
准教授 北野 重人

つい先日、日本経済新聞(2012/03/02 夕刊)で、「先進国金融緩和、ブラジルが反発、資金流入抑制へ課税強化。」という見出しの記事が掲載されました。先進諸国の金融緩和により余剰資金が流入し、ブラジルの通貨レアルが上昇していることを受けて、ブラジル政府が同国企業や金融機関による海外での借り入れに対する課税を強化する旨が報じられています。こうした資本流入抑制策を、ブラジル政府が行うのは今回が初めてではなく、また韓国など他の新興国も、世界的な金融危機後、先進国での低金利を背景とし拡大した資本流入に対応して行ってきました。その一方で、欧州危機が深刻化し欧州の金融機関を中心に新興国から資金が引き揚げられ資本流出の懸念が生じると、新興国は一転して自国通貨買いの為替介入による通貨防衛を行うとともに、それまで行ってきた資本流入規制を緩和するといった措置を講じました。

実は、このように新興国の政府が直接、自国企業や金融機関の海外での借り入れに対する課税を強化する、あるいは逆に緩和するというような形で、国際資本移動をコントロールしようとする政策は、あまり望ましいこととされてきませんでした。基本的には、資源の最適な利用の観点から、国際資本移動は自由であることが望ましく、資本規制はそれを妨げてしまうものであると考えられてきたからです。また、かつては多くの発展途上国が、為替レートの変動を制限する固定相場制（あるいはそれに近い為替レート制度）を採用していたので、自由な国際資本移動を制限する資本規制よりも、より大きな為替レートの変動幅を許容する為替制度への移行の方が、資本流入問題に対する政策として、より先決であると考えられていました。これは、為替レートの変動幅の拡大により、投資家は為替リスクに直面するので、それによって一方的な国際資本移動を抑制する効果が、ある程度期待できるからです。実はアジアやラテン・アメリカの新興国の多くは、90年代後半、2000年代前半の危機以後、既により為替レートの変動が許容される為替制度を採用するようになりました。しかし現在の状況から、それだけでは資本流入問題が完全には解消しないことは明らかです。そしてそれ以上に、アジアやラテン・アメリカにおける危機、また近年の米欧の先進国の危機にみられたように、発展途上国に限らず先進国においてさえ金融市場は、資源を最適に配分するという意味で完全なものでないことが明らかとなりました。このため自由な国際資本移動を理想としながらも、現実の金融市場の性質を踏まえて資本規制政策を検討あるいは実施することがより一般的となりました。さらに、関心のある方は、「新興市場国における資本規制について」『経済科学』第59巻第3号(名古屋大学)(2011年12月)をご覧ください。

http://www.soec.nagoya-u.ac.jp/htm/eco_sci/ej/PDF/ej593data/kitano%20shigeto.pdf