

通貨・経済危機とその後のタイ経済

立教大学大学院 経済学研究科

飯島 寛之

1997年夏に発生したタイの通貨危機からすでに6年が経過し、深刻な通貨危機・経済危機による混乱は収束している。とはいえ、この間のタイ経済は急激な経済回復・成長とリセッション、その後の安定的低成長を短期間のうちに経験した。

資本移動のグローバル化が進展するなかで生じたタイの通貨危機、あるいは東アジアの通貨危機解明のためには多くの研究が積み重ねられたが、そのなかにあって本報告は、タイの通貨危機をそれまでの成長の両輪であった外資導入・輸出志向型工業化と雁行型経済発展、いいかえれば ASEAN 型の経済発展パターンの構造的ゆきづまりとして捉えようとするものである。こうした観点からタイ通貨危機をこの時期に再び検討することは、本報告の後半の課題である危機以降のタイ経済について考察する上でも重要となる。

以上のようにタイの通貨危機を見るわけであるが、最後に国際的な矛盾の展開としての現代の通貨危機についての若干の指摘を試みている。

経済成長パターンのゆきづまりとしてのタイ通貨危機

周知のように、80年代以降のタイの飛躍的な成長は、2つの成長パターンの好循環の上に成立していた。まずひとつは、外資導入・輸出志向型工業化という成長パターンである。すなわち、1985年以降の円高ドル安局面において、バーツをドルに実質的にペッグすることで日本からの（後には NIES 諸国からの）直接投資を受け入れる一方、先進国とりわけ対米・対日輸出の増大により驚異的な経済発展を遂げるという構図である。この過程で、直接投資を媒介とした雁行型経済発展とよばれる域内成長パターンが成熟し、アジア域内の相互投資・相互輸出も増大した。

ところが90年代に入ってからは、経常収支の構造的赤字に加え、国民所得の上昇と国内景気の過熱により消費財の輸入も増加の傾向にあったことから経常収支赤字はますます拡大する傾向にあった。したがって90年代初頭のタイにとって重要なことは、恒常的な経常収支赤字を補うだけ外国資本の安定的流入の達成し、同時に輸出競争力の維持せることにあった。

外国資本の流入とその問題点

80年代後半の水準を上回る資金流入を可能とさせたのは、ドル・ペッグ制・高金利・金融の自由化に集約される。一連の措置により90年代には流入する資金フローは飛躍的に拡大するのであるが、その質も変容し、長期的で安定的な直接投資から、短期的で不安定な銀行借入や BIBF 資金へ、拡大する経常収支赤字を短期外国資本によってファイナンスするという不安定な構造が90年代以降定着した。この結果、インフレーションの進行 アメリカとのインフレ格差の拡大は、バーツの割高感をもたらす。さらに、1995年中頃からの円安・ドル高局面へと移行も加わり、バーツは一層割高感を強めた。民間部門の短期債務が拡大 容易にバーツの切り下げを行えなる。実体経済の拡大をはるかに上回るスピードと規模で流入した資金は、非生産的な部門、つまり不動産・株式へと向かい、バブル経済が醸成された。しかも、その後に続くバブル経済の崩壊は金融不安・金融危機は金融機関の破綻による不良債権問題を顕在化させ、タイ経済の

信認を低下させた。

中国の台頭と域内貿易の発展としての輸出競争の激化

こうした事態に追い討ちをかけたのが、中国の急速な台頭であった。直接投資が賃金コストの低い中国へシフトし、中国の輸出拡大が始まると、経済の発展段階および輸出品目の構成において中国とは非常に強い競合関係にあったタイ経済に打撃を与えた。さらに、東アジア諸国内においても韓国、マレーシアに典型的にみられるように輸出品目の高度化＝ハイテク製品への特化という同様の道をタイが後追いすることにより、域内での輸出競合が激しさを増した。この意味で東アジア諸国域内における発展ゆえにもたらされた競争の激化・雁行形態秩序の変容といえるであろう。こうしてタイ通貨危機の環境が「成熟」した。

90年代央のタイ政府は、外資導入という視点からみてドル・ペッグ制が機能していたために、バーツが割高による輸出競争力が低下に対してバーツ相場の変更に踏み切ることができないというジレンマを抱えていた。言い換えるならば、ドル・ペッグ制にもとづく外資導入・輸出志向というかつての成長パターンが矛盾する政策に転化し、ゆきづまりの状態に陥っていたのである。

そこに 1996 年、輸出が急減速して経常収支赤字が増大するとその矛盾を一気に顕在化した。矛盾が顕在化するにしたがって資本流出がはじまるとその逃避がまたバーツ売りを加速化することによって最終的には外貨準備が枯渇し、通貨危機＝固定相場制の放棄が行われたのであった。

中国の台頭と危機後のタイ経済

一気に爆発することになった矛盾は、危機によって強力的に取り扱われることになった。しかし、同時に国内には未曾有の経済危機が訪れたことは周知の通りである。はじめに述べたように、その後のタイ経済は急回復期から再停滞の時期を経て現在穏やかな安定成長期に至っており、短期間のうちに激しい上昇と下降を経験した。国内的には不良債権処理の迅速化や産業・企業再編など構造問題についての諸改革が進展しつつあるということは評価しながらも、短期間における経済の急激な上昇・下降は、これら構造問題が解決したために起こったものではなく、むしろ構造的問題を解決しないままに訪れたものであって、より悲観的に言えば危機後のタイ経済にあっても矛盾を引き起こした危機以前の構造問題が強く残っていると考えられる。

危機後に最大の特徴は、貿易収支の黒字化に伴って経常収支黒字が恒常化している点である。

輸出動向

輸出製品を品目別にみれば分かるように、タイの輸出は電気・電子製品の輸出拡大に支えられている。2000 年全般にわたる輸出拡大の主要因は、「ニューエコノミー」とよばれる長期の経済繁栄を迎え、IT 関連製品輸入の拡大を続けていたアメリカに対する輸出増大を基礎とする域内輸出の拡大にあった。

ところで、危機以前には域内の投資と輸出の高まりを背景とした「域内自己循環メカニズム」が盛んに行なわれていたが、電気・電子製品を中心とする輸出の増大は、危機後、域内貿易と域外輸出にどのような変化をもたらしたのか。

タイの主要電機・電子製品、部品輸出を地域別にわけて考えると、完成品輸出においては先進国向けの割合が非常に高いのに対し、部品輸出先をみれば域内輸出が突出している。つまり、依

然として域内輸出の増加が先進諸国への輸出を前提とする限定的なものであり、輸出は先進諸国の経済動向に左右される構造から抜け出していないことを示していると考えられる。

外国資本流入出の動向

「直接投資」の動向についてであるが、UNCTAD の資料によれば、通貨危機直後の 1998 年には東アジア域内への直接投資は前年の 910 億ドルから 85 億ドルほど減少し、826 億ドルの純流入にとどまった。そのなかにあってタイは相次いで外資に対して寛容な誘致政策を実施したこと、あるいは通貨価値の下落による欧州からの M&A 増加と日本からの既出企業に対する増資もあって 1997 年後半および 1998 年には直接投資の流入が拡大していた。ところが 1999 年以降中国と NIES 向けを中心に東アジア向けに直接投資が順調に拡大する中にあってタイを含む ASEAN に対する投資額はむしろ年々減少している。

中国経済の投資・輸出における躍進

こうしたタイ経済を取り巻く環境の悪化をさらに齎かしているのが、中国経済の更なる躍進である。現在の中国の躍進は成長軸である輸出と投資の両面においてタイに大きな影響を及ぼしている。中国向けの投資は 2002 年には約 500 億ドルに達している。他方で、中国の輸出の増大も進んでおり、タイのみならず ASEAN 各国との輸出競争を激しいものとしている。タイの産業構造・輸出構造が高まる前に中国が著しくタイを追い上げるという構図こそ、危機を引き起した一つの要因であった。雁行型経済発展の変容であり、バーツが変動相場制に移行し、輸出競争力が高まったとはいえ、巨額の直接投資を梃子に輸出を飛躍的に増大させる中国の存在はタイの発展の制約であることには変わりはない。

おわりに

アメリカが金準備の制約からまぬがれ巨額の経常収支赤字を累積させる一方で、依然として経常収支の節度を守り、外貨準備の制約下にあるアメリカ以外の国 - とくに金融の自由化を進める一方で固定相場制を採用している国 - において相次いで通貨危機が起きたのが 90 年代の通貨危機のひとつの特徴であった。このようなアメリカと各国との非対称性、とりわけアメリカ以外の各国では変動相場制採用国とその他の通貨制度、具体的には広義の固定相場制採用国とのあいだで生ずる非対称性は、金・ドル交換停止に起因する。

金・ドル交換停止によってアメリカは、金融面・財政面での政策をとり得る自由が拡大し、巨額の貿易収支赤字・経常収支赤字の連続することが可能となった。一方、途上国では資本流入超過によって経常収支赤字に対して求められるはずの節度が大きく緩和された。しかし反面、その緩和された節度をいくぶんでも超えることがあれば不安定な構造が一気に崩壊する危険を常に内包する可能性を高めるということが今回の危機で明らかとなった。

アメリカの経常収支赤字の拡大が各国の金融自由化と結びつくことによって、国際的資本取引を膨大化させ、マネーボードに傾斜した国際的資金循環が形づくられてきた。開発途上国の資金は、自国市場をマネーボードに道を開く金融自由化政策によって獲得できる反面、同時に国際的投機資本に翻弄される可能性をもっている。これらの問題は資本規制の問題とも重なって今後の課題である。