

はじめに

97年7月2日にタイは変動相場制に移行し事実上の切り下げを行った。これを契機に東南アジア諸国の通貨は連鎖的に対ドル相場が下落しており、その後ある一国の通貨が下落すると他国の通貨も下落するというようにスパイラルに下落を続けている。

この間、8月にはタイに対しIMF主導の支援体制が採られ、11月にはインドネシアに対しIMFの支援に加え、日本とシンガポールの中央銀行がルピア市場介入し現在のところ多くの通貨が下げ止ったかに見える。

しかしながらこの4カ月の間にこれまでの順調な経済成長に隠れていた東南アジア経済の問題が次々と明るみにでてきた。

今回の連鎖的な通貨の切り下げは国際投機筋の陰謀という見方も東南アジア諸国では依然根強いが、東南アジアの外国直接投資を初めとする海外資金に依存するこれまでの成長パターンが既に限界に来ていたことによると考える。

今後東南アジアでは「成長神話」に躍らされた安易な内外の投資活動に支えられた経済成長の時代が終り「ローリスク・ハイリターン」から「ハイリスク・ローリターン」の時代に入る。この結果、投資がこれまでより減少するので持続的な成長率は半減以下に低下しよう。特にタイは97年0%前後、98年2~3%、99年以降少なくとも数年間は良くて2~3%の成長率となろう。

更にこのようなこれまでと比べて低い成長率でもこれを維持するためには生産性の向上策を進めることが不可欠であり、教育の充実、経済の開放による経済の効率化が必要であ

る。東南アジア諸国は今「成長の奇跡」を必要としているが「奇跡」を期待するより着実に成長するための基盤整備を進めることが必要である。

現在の通貨切り下げに伴い露呈した問題は金融制度、非効率な投資につながる癒着・腐敗等構造的なものであり、この改善に時間を要するが、バブル崩壊の負担解消には5~10年程度を要しよう。この間、着実に経済の開放、教育の充実等構造改善を進めることが、低い成長率でも持続するために必要である。本稿で検討したタイについてはこれに加えて短期的には債務の借り換え、返済猶予が不可避の状況にある。

本稿では、最初にこれまでの為替レートの推移を見た後、通貨危機の背景にはこれまでの東南アジアの成長パターンが崩壊あるいは崩壊する可能性があったことを明らかにする。次に今後の持続的な成長の諸要因について供給サイド、政治・社会の安定性の面から検討を行う。最後に、今回の通貨危機の程度についてメキシコのケースを見た後にタイのケースを分析する。

．為替レートの動き

1．80~97年6月の為替レート

東南アジア5カ国の通貨は連鎖的に切り下げられたが、図表1に80~96年の為替レートの動きを示す。

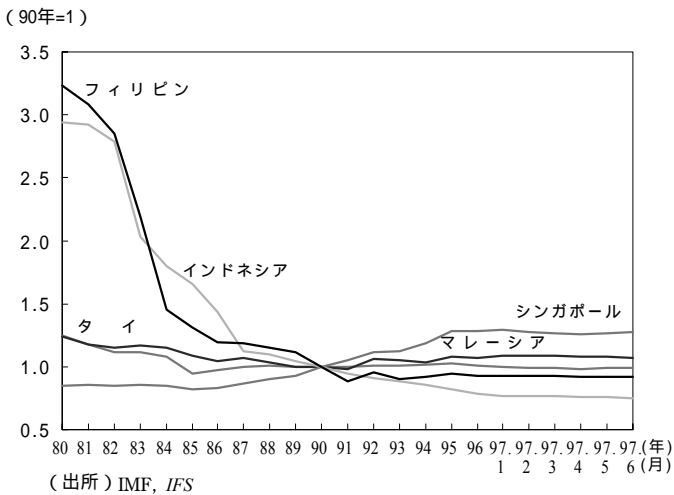
80年以降フィリピン、インドネシアはほぼ一貫して切り下げられてきている。インドネシアは90年代にはいっても毎年3~5%の切り下げが続いており、国内のインフレと輸出

競争力の均衡を図ろうとしてきた。フィリピンは93年頃からほぼ対ドルレートが一定であった。

タイはこれに反して、87年頃から対ドルレートが一定であった。タイはこれまで約80%が米ドルである通貨バスケットにパーツ・レートを固定していると言われていたが実際の動きはほぼドルに固定されていた。

マレーシアは90年頃まで切り下げその後は若干切り上げ傾向にあった。シンガポールは80年以降ほぼ一貫して切り上げられており、これまで5カ国の為替レートの動きは様ではなかった。

図表1 各国のタイドル為替レート(80年~97年6月)



2. 実質実効為替レート指数

各国の為替レートについて名目実効為替レート指数(貿易相手国との貿易量でウエイトをつけた相対的な為替レート指数)及び実質実効為替レート指数(名目実効為替レート指数を各国のインフレ率により調整した為替レート指数)についてIMF統計で判明している動きを図表2に示す。

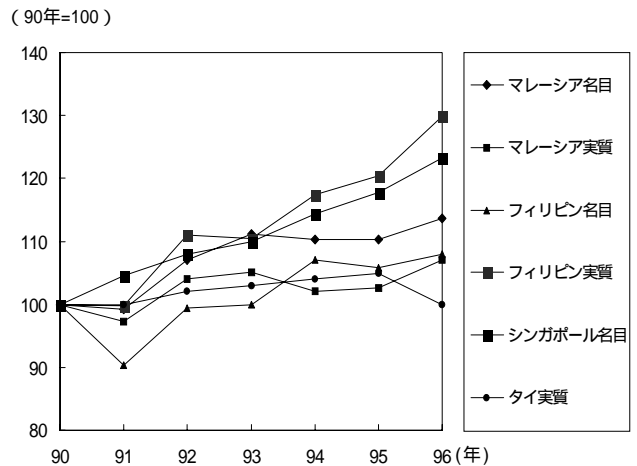
フィリピンの実質実効為替レート指数は名

目以上に切り上げられてきている。

マレーシアの名目実効為替レートは切り上げられて来ているが、実質実効為替レートはそれ以下の水準で切り上げられてきている。シンガポールは名目の指数しか公表されていないが名目では大体対ドルレートと同じような動きをしている。

フィリピンでは実質的にはこれまで切り上げられてきたことに留意する必要がある。タイの実質実効為替レート指数は計算方法が違うが90年代若干切り上げ傾向にあり96年に下がっている¹⁾。

図表2 実効為替レート指数の推移



(注) タイとその他の国とは計算方法が違うので単純な比較は出来ない。
(出所) タイ以外は IMF, IFS Warr(1997)

3. 97年7月以降の為替レート

97年7月以降は、図表3にみられるようにシンガポールの切り下げ率が低いもののほぼ各国の通貨が切り下げられ、最近では96年平均との比較でインドネシアの切り下げ率がタイを上回ってきた。その後、ルピア買い支えにより、タイの切り下げ率が一番大きくなっている。

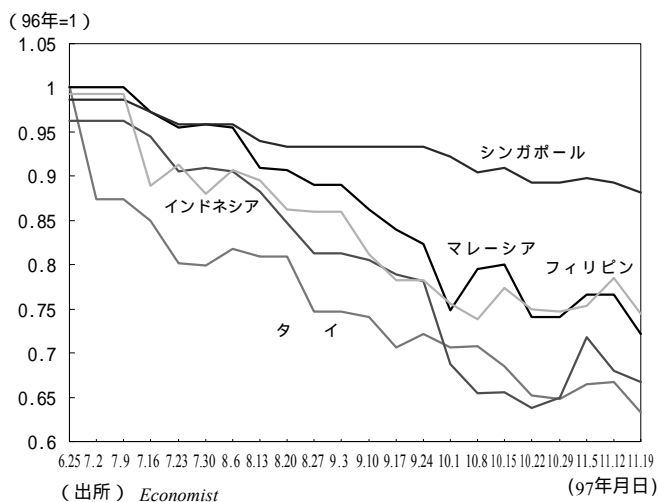
成長神話の終焉

1. 東南アジアの成長パターン

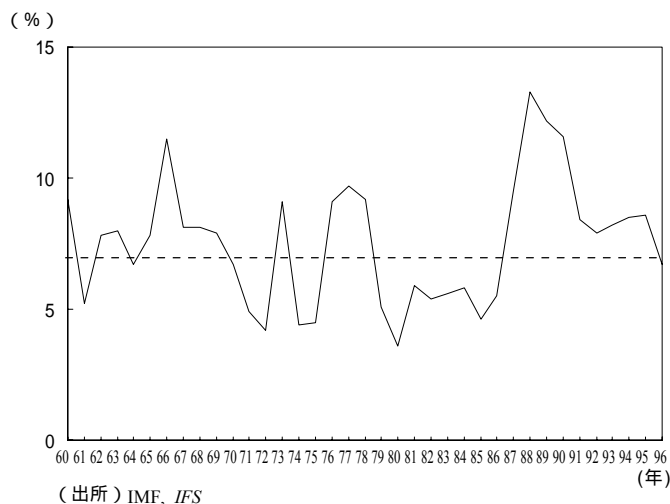
東南アジア諸国の経済成長は最近始った訳でなく少なくとも30数年来高い経済成長を維持してきた。

今回最初に通貨危機が生じたタイは60年以降96年までの平均経済成長率は7.5%であり、年率4%を下回ったのは80年(3.6%)1回

図表3 各国の対ドル為替レートの推移(97年6月以降)



図表4 タイの実質経済成長率(60年~96年)

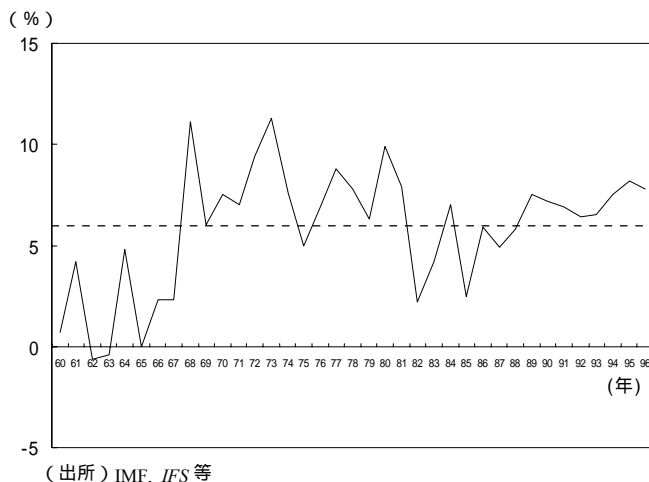


だけであった。

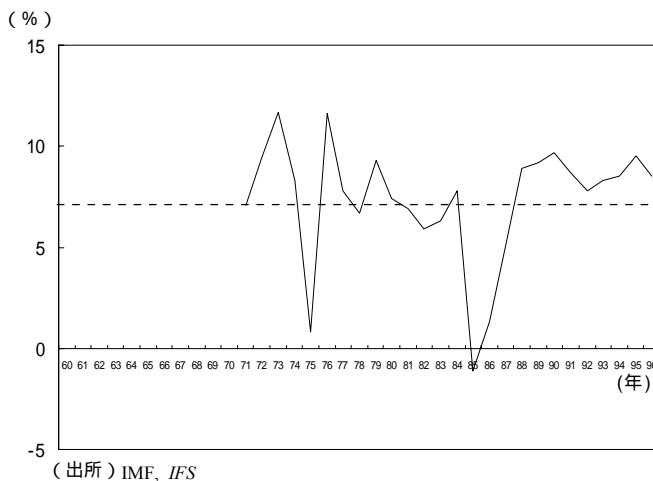
インドネシアはスカルノ前大統領からスハルト大統領への移行前後の経済停滞、80年代半ばの石油価格低迷による停滞があったが、60~96年を平均すれば5.8%であった。

マレーシアは71年以降のデータしかないが85年に1度マイナス成長を経験した以外すべてプラスの成長率であり71年~96年平均は7.4%であった。

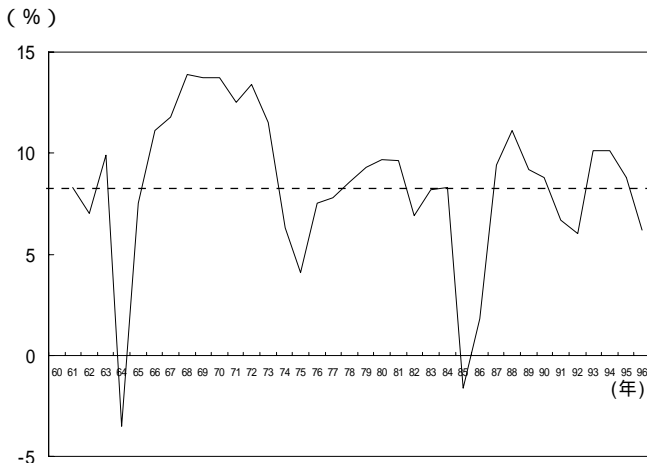
図表5 インドネシアの実質経済成長率(60年~96年)



図表6 マレーシアの実質経済成長率(60年~96年)

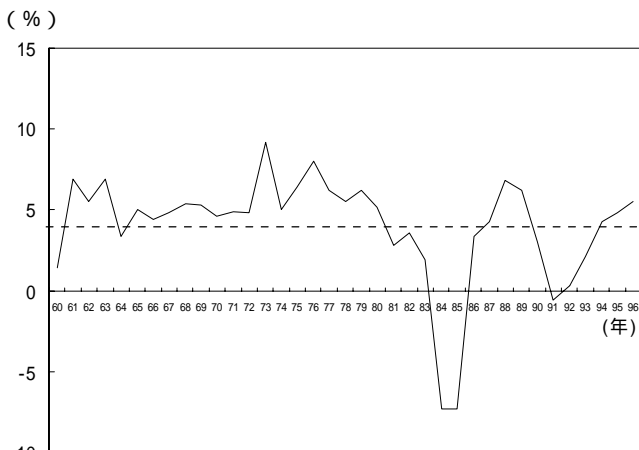


図表7 シンガポールの実質経済成長率(60年~96年)



(出所) IMF, IFS 等

図表8 フィリピンの実質経済成長率(60年~96年)



(出所) IMF, IFS 等

シンガポールは独立した64年と85年にマイナス成長を記録しているが、66~73年は連続2桁成長、その後も10%近い成長を維持して60~96年平均8.2%であった

フィリピンはマルコス政権末期の84~85年に連続して7.3%、91年には電力不足からマイナス成長となり、60~96年平均で4%と他の4カ国に比べて低いが最近上向いて来ていた。

このような東南アジアの30数年以上にわた

る経済成長は「東アジアの奇跡」ともてはやされ東南アジアは少なくとも今後10~20年成長を続けるという「成長神話」となった。

全期間の成長要因については立ち入らないが、ここ10年間程度の東南アジア経済の成長は海外直接投資によるところが大きい。(よく言われる輸出志向の政策による成長というのは輸出型の外国直接投資を積極的に受け入れたという意味で正しいが、輸出志向の政策に拘わらず、貿易収支あるいは経常収支はほとんど赤字であることを忘れてはならない。)

85年のプラザ合意後の急激な為替レート調整により、例えば日本、韓国、台湾等にとって東南アジア諸国の労働力コストが特に割安になりこの地域への直接投資が増大した。これに加えて、国内市場が関税、部品調達率等の非関税障壁により保護されているため貿易障壁を迂回するため当該国市場向けの国内生産を行う直接投資が行われた。このような直接投資は、各国の市場規模は小さいながら、これまでの高い需要の伸びから進み、この結果更に経済成長が加速され、更に直接投資が行われるという循環で成長が維持されてきた。

この成長パターンは、経済成長と共にやがて破綻する可能性を有していた。まず輸出産業の競争力が低い賃金水準にあるため、経済成長の結果賃金水準が上昇すると輸出製品の価格競争力は落ち、やがて輸出の伸びは停滞する。

一方、輸入は資本財の輸入という一時的な要因を除いても、経済成長につれて増加する。このため経常収支は悪化することになる。シンガポール以外の4カ国の経常収支は、90年

代赤字でありどちらかといえば悪化傾向にあった。

経常収支の悪化は長期にわたり維持することは出来ない。90年代初めの頃は、外国直接投資による外貨流入が経常収支の赤字を相当程度補っていたが、その後、市中銀行の対外債務の増加に見られるように、短期資金の借入により経常収支の赤字を補うようになってきた。この短期債務の増加の状況は、図表9に見るとおりであり、96年の急増が著しい。

仮にこのような短期資金の流入がなければこれまでの投資による成長は維持出来なかったが、現実には外国資金の借入により不動産、国内市場向けの設備投資がバブル的に行われた。例えばタイでは既に、96年頃に不動産市場は供給過剰からバブルが崩壊した状態に陥

った。

このようなタイの外国資金の流入は、93年にオフショア市場を開設し企業が内外金利差からドル借入を増やしたことによるが、その結果輸出が停滞するなか依然高い成長率を維持してきた。

このため、為替レート切り下げにより輸出競争力を強化し、対外均衡を回復することが必要であるにも拘らず、対外借入の増大により切り下げると借入金返済負担が増加するため、切り下げられないという為替レートのナイフ・エッジ化が進んだ。

この間タイ政府は結果としてなんら策をとらず、バブルの崩壊から住専を中心に金融不安が広がるに任せた。市中銀行の対外借入残高は既に95年から外貨準備高を上回っており、

図表9 通貨ASEANの国際収支の主要指標

(億米ドル、%)

	90	91	92	93	94	95	96
タイ							
1 外貨準備(億米ドル)	133	175	204	245	293	360	377
2 経常収支(億米ドル)	-73	-76	-63	-64	-81	-136	
3 経常収支 / 外貨準備 (%)	-55	-43	-31	-26	-28	-38	
4 銀行対外純債務(億米ドル)	21	20	35	76	243	368	418
5 銀行対外純債務 / 外貨準備 (%)	16	12	17	31	83	102	111
フィリピン							
1 外貨準備(億米ドル)	9	32	44	47	60	64	100
2 経常収支(億米ドル)	-27	-10	-10	-30	-30	-20	
3 経常収支 / 外貨準備 (%)	-292	-32	-23	-65	-50	-31	
4 銀行対外純債務(億米ドル)	-15	-19	-17	-19	-14	0	62
5 銀行対外純債務 / 外貨準備 (%)	-166	-58	-39	-40	-23	0	62
インドネシア							
1 外貨準備(億米ドル)	75	93	104	113	121	137	183
2 経常収支(億米ドル)	-30	-43	-28	-21	-28	-70	
3 経常収支 / 外貨準備 (%)	-40	-46	-27	-19	-23	-51	
4 銀行対外純債務(億米ドル)	5	4	16	43	55	43	38
5 銀行対外純債務 / 外貨準備 (%)	7	5	15	38	45	31	21
マレーシア							
1 外貨準備(億米ドル)	98	109	172	272	254	238	270
2 経常収支(億米ドル)	-9	-42	-22	-30	-45	-74	
3 経常収支 / 外貨準備 (%)	-9	-38	-13	-11	-18	-31	
4 銀行対外純債務(億米ドル)	7	26	51	78	25	22	75
5 銀行対外純債務 / 外貨準備 (%)	7	24	30	29	10	9	28
シンガポール							
1 外貨準備(億米ドル)	277	341	399	484	582	687	768
2 経常収支(億米ドル)	31	49	56	42	113	151	
3 経常収支 / 外貨準備 (%)	11	14	14	9	19	22	
4 銀行対外純債務(億米ドル)	-2	-12	-19	7	20	76	122
5 銀行対外純債務 / 外貨準備 (%)	-1	-4	-5	2	3	11	16

(出所) IMF, IFS

国際収支上タイは切り下げ圧力に著しく脆弱になっていた。このため、97年7月にはパーツの買い支えを放棄せざるを得なくなり、通貨下落となった。一旦、為替レートが下落すると、株式市場等の短期資金も流出するし、経常取引の実需はドル不足であるので、為替需給から更なる為替レートの低下となった。

他の東南アジア諸国の状況をみると、シンガポール以外は基本的にはタイとおなじような状況にあった。シンガポール以外、これまでの成長パターンの限界が遠からず来ると見做せる。

海外からの短期の資金流入により行き過ぎた投資が行われ、これがバブル崩壊に至るとい過程から各国の状況をみると、フィリピン、マレーシアはバブル的な投資に支えられ、バブルが膨らむ兆がある。インドネシアは不動産投資あるいは公共事業というより、スハルト大統領の家族関連の事業がバブル崩壊に至っている。

更に、インドネシアは毎年切り下げていること、フィリピンは実質的には実質実効為替レート指数にみるように切り上げられており、経常収支の悪化から考えても切り下げが行われると考えてもおかしくない状況にあった。

これに反して、シンガポールの通貨は周辺国の通貨が切り下げられたので切り下げられたという以外理由はない。

結局、マレーシアの切り下げの時期が若干早かった以外はむしろ切り下げが遅かったと考える。

2. 神話の崩壊 — タイのケース

最初に切り下げられたタイについて、これ

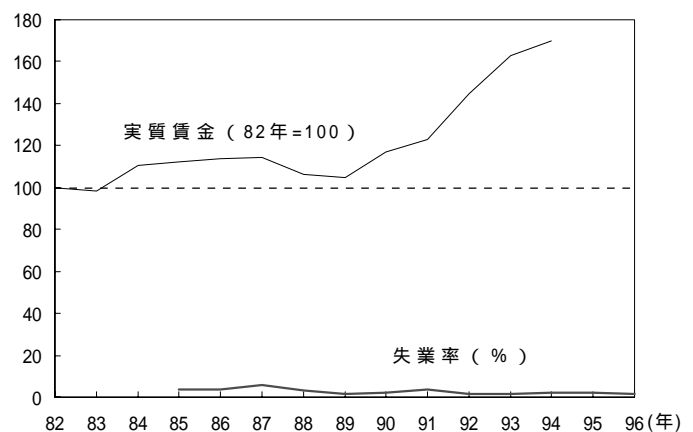
までの外国直接投資に依存した成長パターンの崩壊を見る。

1 賃金上昇

まず経済成長と共に賃金が上昇して輸出競争力が減少し、やがて輸出が停滞するという過程を見る。

タイの実質賃金水準は、図表10にみるように、90年頃まではほぼ一定であったが、90年から毎年10%近く増加し始めている。これは、90年頃まで農村部の余剰労働力が都市部に吸収されて実質賃金の上昇は押さえられてきたのが、その後はこの余剰労働力がなくなり労働需給がタイトになったことによる。経済成長による労働力需要の増加に対し、労働力供給がこれまでのようには伸びないので賃金上昇が生じた。タイの農村では最近農繁期に人手不足が生じていると言われる²⁾。

図表10 タイの実質賃金水準と失業率の推移



(出所) IMF, Bank of Thailand, TDRI

2 輸出の停滞

このように、タイでは賃金上昇が生じたがこれが輸出にどのような影響を与えたかを見るため、主要輸出品目輸出額の推移を92年以

降について見る。

図表11に見られるように、輸出総額はパーツでは96年まで増えているが96年は対前年比微増である。品目別に96年と95年を比べると繊維、衣類、紡績、織物、IC部品、プラスチック製品、ゴム製品、旅行用品、時計、えびが絶対額を減らしている。

この内IC部品はIC全体としては増えているので、減少している品目をみると労働集約的な産品がほとんどである。さらにこれらの品目の輸出におけるシェアは92年以降ほぼ毎年減少してきている。

この結果、タイは賃金上昇の影響が輸出競争力に影響しやすい労働集約的な産品が輸出競争力を失い、その結果輸出の停滞、減少が生じたといえる。所謂ハイテク商品の輸出は減少していないので、賃金上昇、成長の結果

輸出が停滞したと考える。

3 バブルの発生・崩壊

外国からの資金の流入により国内投資がバブル的に進み、国内市場が狭隘なため崩壊している状況についてみると、タイでは既に住専58社の営業停止が行われ、今年初めには銀行等の不良債権は、155億ドル³⁾と言われていたが、今年8月には315億ドル相当とされている⁴⁾。これは96年のGDPの20%に相当する。96年政府予算と比べると約1.5倍である。

日本のバブル崩壊に伴う不良債権は、公的には30兆円であったが、実体は100兆円と言われていた。当時の日本のGDPから考えると6ないし20%である。タイの不良債権は実体はもっと多いと考えられるが、いずれにせよ相当深刻な状況である。

図表11 タイ:主要品目別輸出額及び輸出シェアの推移

(輸出額:百万パーツ)

	1992	(%)	1993	(%)	1994	(%)	1995	(%)	1996	(%)
繊維製品	111,837	13.56	116,670	12.47	133,471	11.73	142,444	10.33	148,521	8.99
衣類	86,687	10.51	89,529	9.57	100,579	8.84	101,903	7.25	79,601	5.64
紡績	7,613	0.92	8,542	0.91	13,383	1.18	16,625	1.18	15,983	1.13
織物	17,538	2.13	18,599	1.99	19,509	1.71	23,912	1.70	22,928	1.62
その他の繊維製品	11,642	1.41	12,898	1.38	16,139	1.42	18,121	1.29	19,488	1.38
コンピュータと同部品	55,384	6.72	62,745	6.70	92,059	8.09	128,432	9.13	165,240	11.70
(内)部品	42,470	5.15	38,758	4.14	38,845	3.41	56,995	4.05	75,344	5.34
宝石	36,582	4.44	41,031	4.38	44,684	3.93	49,946	3.55	51,494	3.65
ICと同部品	28,619	3.47	35,550	3.80	45,307	3.98	58,149	4.13	58,483	4.14
(内)部品	12,172	1.48	8,975	0.96	8,686	0.76	9,449	0.70	7,225	0.53
通信機器	8,851	1.07	9,648	1.03	9,898	0.87	10,746	0.76	12,814	0.91
その他	19,232	2.33	30,425	3.25	47,231	4.15	61,351	4.36	66,154	4.68
靴	25,638	3.11	27,935	2.98	39,256	3.45	53,751	3.82	33,508	2.37
電気機器	60,355	7.32	62,634	6.69	88,126	7.75	102,848	7.31	106,569	7.55
エアコン	7,341	0.89	8,320	0.89	13,491	1.19	20,177	1.43	24,072	1.70
テレビ	17,004	2.06	18,226	1.95	22,196	1.95	23,774	1.69	26,062	1.85
金属製品	15,524	1.88	19,261	2.06	24,719	2.17	34,324	2.44	35,962	2.55
家具と同部品	15,068	1.83	16,739	1.79	19,531	1.72	20,564	1.46	20,731	1.47
プラスチック製品	15,272	1.85	39,453	4.22	30,350	2.67	62,156	4.42	31,591	2.24
布製品	42,993	5.21	42,987	4.59	50,308	4.42	53,291	3.79	57,125	4.05
石油製品	5,187	0.63	7,819	0.84	5,906	0.52	7,141	0.51	18,346	1.30
ゴム製品	9,150	1.11	11,372	1.22	12,802	1.13	20,471	1.46	18,031	1.33
旅行用品	7,782	0.94	8,973	0.96	10,546	0.93	11,273	0.80	10,092	0.71
時計と同部品	8,532	1.03	7,265	0.78	9,828	0.86	11,531	0.82	11,100	0.79
変圧器・発電機・モーター	6,498	0.79	10,381	1.11	16,163	1.42	24,676	1.75	30,117	2.13
絶縁電線	6,840	0.83	10,365	1.11	11,372	1.00	11,922	0.85	12,592	0.89
自動車部品と付属品	5,311	0.64	13,226	1.41	19,980	1.76	16,341	1.16	18,848	1.33
光学機器	5,075	0.62	7,838	0.84	11,055	0.97	12,429	0.88	14,521	1.03
化学製品	4,609	0.56	5,088	0.54	5,829	0.51	9,630	0.68	13,598	0.96
米	36,214	4.39	32,947	3.52	39,187	3.44	48,627	3.46	50,737	3.59
ゴム	28,925	3.51	29,181	3.12	41,821	3.68	61,261	4.36	63,370	4.49
タビオカ製品	29,613	3.59	21,736	2.32	18,773	1.65	18,253	1.30	20,649	1.46
生鮮冷凍えび	31,696	3.84	37,842	4.04	49,156	4.32	50,302	3.68	43,400	3.02
全輸出	824,643		935,862		1,137,600		1,406,311		1,412,111	

(注) 一部品目を除いているので合計は100%にならない。

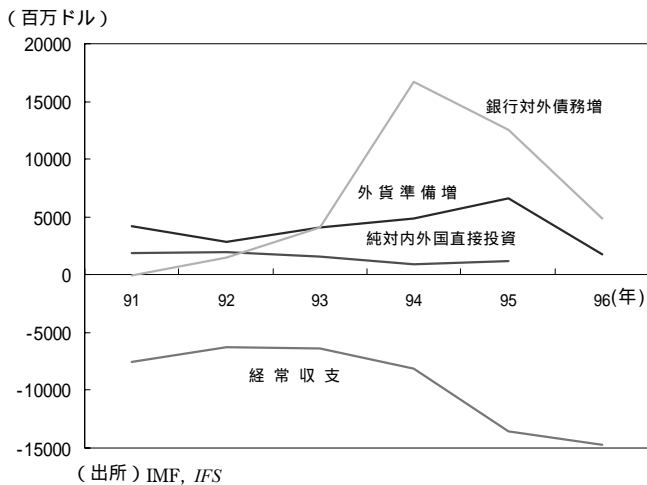
(出所) Bank of Thailand, *Monthly Bulletin*, June 1997

4 短期資金の流入

国際収支のフローを見ると、図表12にみるように、経常収支の赤字は毎年50億ドルを超えていたが、93年以降更に悪化して、96年には150億ドル近くになっている。一方93年からは、経常収支の赤字を上回る銀行の対外債務の増加による外貨の流入があり、外貨準備も増加している。この結果、95年からタイの市中銀行の対外純債務が外貨準備を上回る状況になっており、借入金の外貨返済は行えない状況に陥っていた。

切り下げ後には対外債務が765億ドル、その内約半分が一年以内に返済期限がくると言われており⁵⁾、外貨準備の面から返済不能な事態に陥る。実際には経常収支の赤字があるので、支払い不履行の危険性は非常に高い状況に陥っていた。

図表12 タイの国際収支フロー



3 . 他の諸国の状況

1 労働力需給

このようなタイの状況との比較でタイ以外の4カ国について見てみる。労働力需給の面

では、マレーシアの労働力供給が逼迫している(95年の失業率0.3%)がフィリピン、インドネシアは失業率がそれぞれ9.5%(95年)、4.4%(94年)である。フィリピン以外は労働力供給の余裕は少ない。

2 輸出

各国とも96年には95年に比べて伸び率を減少させている。タイ、マレーシア、シンガポールが対前年比各々 1.1%(95年は23.4%)、6.1%(25.5%)、5.9%(22.0%)と急激に輸出を鈍化させたのに対し、フィリピン、インドネシアは各々18.3%(29.3%)、9.2%(14.9%)と他の3カ国に比べて減少の度合いが少ない⁶⁾。このことだけで判断は出来ないが、労働力需給状況による差が輸出競争力に現れた可能性がある。

3 バブルの状況

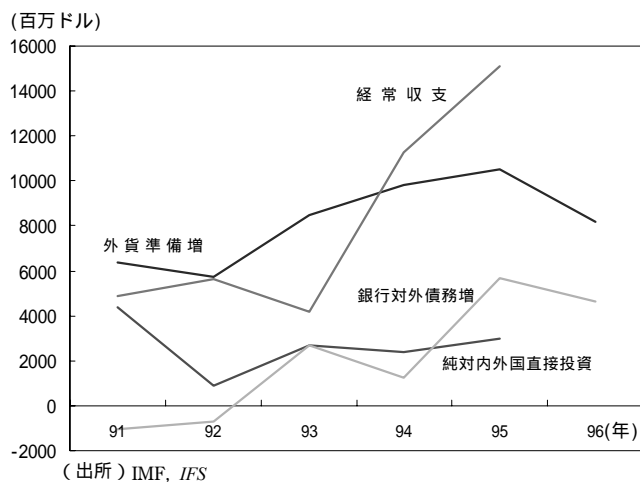
次に経常収支が悪化するなか、外国資金の借入によりバブル的な投資活動が行われていたかを検討する。

シンガポール

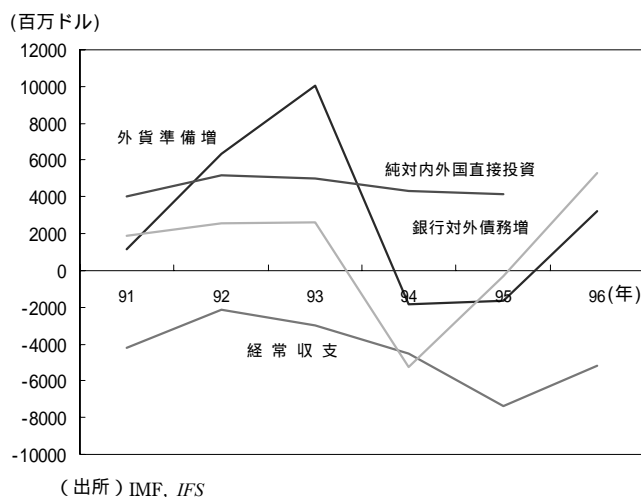
国際収支のフローを見ると、図表13のように経常収支は黒字であり、市中銀行の対外純債務は93年以降増加しているものの高い水準ではない。バブル的な投資活動が行われているかという点については、市中銀行の不動産向けの融資が5カ国の中で唯一30%を超えているが、不良債権とはなっていない⁷⁾。このようにシンガポール・ドルの下落は、多分に周辺国の影響を受けた心理的なものと考えられる。

しかしながら、シンガポール経済は東南アジア地域の中継貿易、管轄機能に依存する度合いが大きいため、他の諸国の経済成長率が低下すればシンガポール経済も成長率を下げると考えられる。

図表13 シンガポールの国際収支フロー



図表14 マレーシアの国際収支フロー



マレーシア

国際収支フローを見ると、図表14のようにタイに、2～3年遅れて同じようなパターンになっている。これまで経常収支は常に大幅な赤字であったが、対外直接投資の流入額が経常収支との比較では大きかった。96年には銀行の純対外債務が急増し、外貨準備の75%に達している。1996年から2000年までに新空港、サイバージャヤ(マルチメディアスーパーコリダー)、ペトロジャヤ(新都心)、サラワクのペタンダム等、総額300億ドルの10

大プロジェクト公共事業が計画・実行中であり、このままこれらの事業が進行すれば、早晚タイと同じように、銀行対外借入の増加、バブルの形成・崩壊が生じる事態にあった。

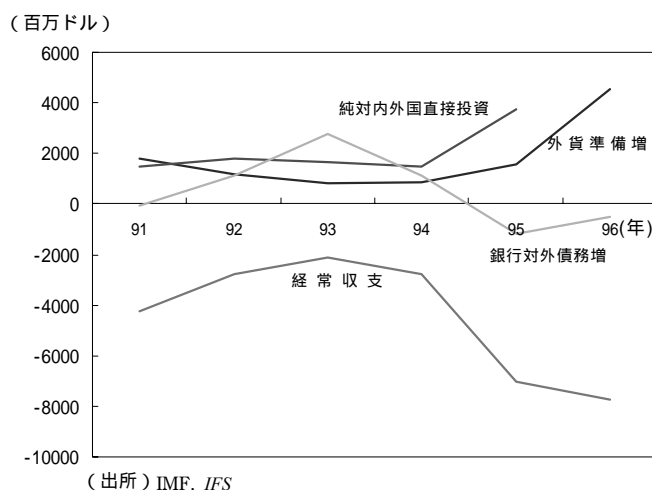
インドネシア

図表15にみるように、国際収支フローを見る限り一見問題がないように見える。すなわち、経常収支は悪化するものの、外国直接投資が94年の規制緩和により増加し始めており、銀行の対外債務も減少している。

しかしながら、インドネシア政府は企業の対外借入の半分程度しか把握していないと言われており、そのため国際収支フローを見ると問題がないように見える可能性が大きい。

現実には、インドネシアの銀行貸出し残高の約半分を占める国有銀行7行の融資残高の、約20%が不良債権になっていると言われて⁸⁾。この内にはあるいはこれに加え、あるいはこの内にはスハルト大統領の家族・友人関係の企業・プロジェクトへの融資が相当部分不良債権になったり、今後なる可能性が大きい。

図表15 インドネシアの国際収支フロー



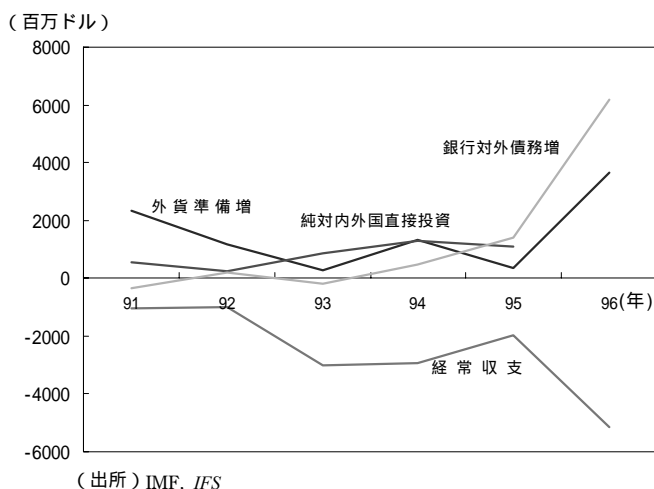
11月には16の銀行がIMFの支援と引き換えに営業停止になったが、この中にはスハルト大統領関連の銀行も含まれており、深刻さの程度がうかがえる。タイではバブル投資が不動産を中心に行われたが、インドネシアでは、ティモール国民車、航空機、スハルトファミリービジネスがバブル投資になっており、何時貸出しが不良債権になってもおかしくない。

フィリピン

国際収支フローは、図表16に見るように、タイと同じようなパターンであり、96年には経常収支の大幅な悪化、銀行対外債務の急増が生じている。国内投資のバブル化については、マニラのマカティ地区の地価が2年間で80%上昇している他、マニラ湾の埋め立て、市内効果鉄道、立体交差等工事が盛んに行われており懸念が持たれる。銀行の融資残高の10%位が不動産関係であり、不動産バブル化は未だ初期の段階であるが、このまま続けばタイと同じ状況がありえた。

なお在外フィリピン人の本国送金額は94年には4.4億ドル程度⁹⁾であり意外と少ない。

図表16 フィリピンの国際収支フロー



・成長の持続性

シンガポール以外の東南アジア4カ国は、経常収支が悪化するなか為替レートを十分に切り下げることなく、海外からの資金の流入によりバブル崩壊に繋がる投資活動を行い成長を維持してきた。この結果、国内経済の将来及び対外バランスに対する懸念が通貨危機の背景にある。ストックとしての対外債務が大きくなりすぎたことと切り下げによる輸出の回復、輸出関連の投資が進まないのが、為替レートの安定を遅らせている。

タイ、インドネシアは国内投資のバブルの崩壊による金融機関の営業停止という金融不安にまで陥っているが、マレーシア、フィリピンもこのまま進行すれば、いずれ同じような状況が予見された。したがって通貨危機がなくてもこれまでより低い成長率へ以降する時期にきていたタイ、インドネシアと早晚移行するマレーシア、フィリピンが、今後どのような経済成長を維持出来るかを検討する。

1. 経済の供給サイド

経済活動の供給サイドの資本、労働力、生産性(全要素生産性)について考える。

1 投資の非効率性

資本に関し、東南アジア諸国の投資比率は経済成長率に比べて著しく高い¹⁰⁾。総固定資本形成のGDPに占める割合は96年にはマレーシアの45.1%、タイの43.8%を初めとしてインドネシアの37.7%、シンガポールの34.8%、フィリピンの28.8%と日本の高度成長期(便宜上60~69年)と比べて著しく高い。日本で

は高度成長期平均10.5%の経済成長率に対して、総固定資本形成は平均してGNPの32.4%であった。

投資効率をしめす限界資本係数¹¹⁾は日本の高度成長期には平均0.296であったのに対し、93～96年の5カ国の投資効率は図表17にみるように、シンガポール以外は相当低い水準にある。96年にはフィリピン以外の4カ国で更に低下している。これは投下資本の非効率性を示すもので、如何に生産に結びつかない投資がバブル的に行われてきたかを示唆する。この点からも96年にバブル的に投資が進んでいた可能性が高い。

図表17 限界資本係数の推移

	1993	1994	1995	1996
インドネシア	0.188	0.223	0.236	0.207
マレーシア	0.209	0.200	0.209	0.188
フィリピン	0.089	0.183	0.222	0.230
シンガポール	0.266	0.313	0.267	0.178
タイ	0.199	0.202	0.195	0.153

(注) 限界資本係数は毎年の実質 GNP 増加の総固定資本形成比。

(出所) GDP J.P.Morgan.

(Far Eastern Economic Review, September 25, 1997)

() 60 0.296。

2 資本の供給

今後の投資による資本の増加は、今回の通貨危機で明らかになった為替変動のリスク、過剰投資の危険、タイ、マレーシア等政府の施策立案能力、施策の安定性・整合性への懐疑から投資のリスク・プレミアムがこれまでより増加し、外国資金の流入は減少しよう。国内資本の投資活動は、これらのリスク・プ

レミアムの増加に加えて、切り下げによる債務返済負担増を解消するまでは更に減少すると考える。(債務負担の増加については後に述べる)

家計からの資本の供給については、切り下げによる物価上昇、切り下げ後の引き締め政策の影響から、貯蓄が増加するか減少するか良く分からないが、切り下げと共に下落した株式価格により、中産階級も相当痛手を被ったと考えられるので、大幅な増加は見込めないと考える。

政府部門は引き締め政策の一環として支出抑制を行うし、バブル崩壊による損失の補填を行えば実質的な支出は更に減少する。

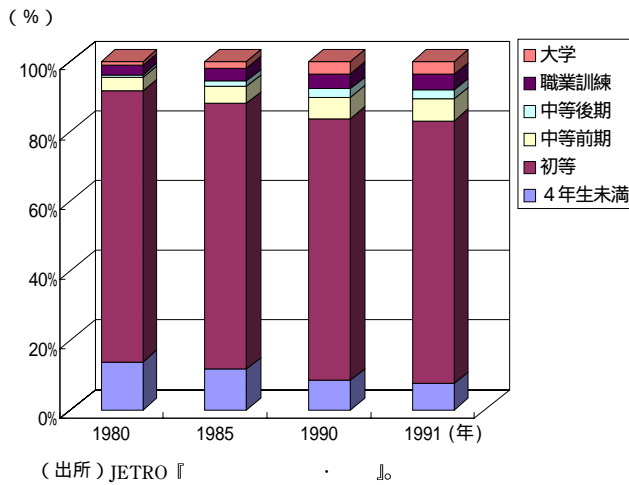
このような状況では、限界資本係数の低さにみられるように不要・不急の公共投資は減少せざるを得ないので、政府部門の投資は減少する。

3 労働力

労働力の供給については、今後、フィリピン以外はあまり期待できない。タイについては既に図表10にみたように、今後安価な労働力供給増は望めない。マレーシアも同様である。

労働力の質については訓練を受けた質の高い労働力の供給不足は今後とも続こう。タイでは図表18に見るように、全就業者の約8割が小学校以下の学歴であり、大学進学率は同年代の約10%、その内工学部専攻は4.6%¹²⁾と極めて少ない。他の国でも大学進学率はタイ程ひどくはないが20%程度であり、労働力に占める教育を受けた労働力の割合を増やすには時間がかかる。

図表18 タイ学歴別労働力構成



これまで東南アジア諸国では、中間管理職層の不足が甚だしく、ある調査¹³⁾によると米国の13.6%に対してインドネシア0.42%、フィリピン1.60%、タイ2.2%、マレーシア2.98%、シンガポール5.77%となっている。中間管理職の少なさは良く言えばトップ・ダウンの効率的な組織であるが、程度問題でこの調査の比率は一人当たりのGDPに比例する傾向にあるので、本来必要な人材が不足しているということだと考える。

4 生産性

次に経済成長する要件の一つである生産性(全要素生産性)の上昇の可能性について考える。生産性の向上は企業内部の効率化、インフラ整備等企業の外部環境の整備、産業組織の効率化、産業構造の高度化によりもたらされる¹⁴⁾。

これまで東南アジア諸国(シンガポールを除く)の生産性の向上は、農業部門の過剰労働力を都市部の2次・3次産業に移動させたことにより見かけ上生産性が上昇したこと、外国直接投資による生産性の高い産業活動が次々に行われることにより、産業構造が変化

し全体として生産性が増加したことによると考えられる。

これに対し、企業内部、企業の外部環境の整備、産業組織における生産性の向上は余りなかったと考える。企業内部での生産性の向上は、労働力の質、中間管理者の絶対的な不足により進まない。よく生産性を考えると東南アジアの賃金水準は低いとの指摘もなされる。

企業の外部環境の整備については道路、港湾等のインフラ整備が遅れている他、法制度、政策の透明性等ソフトなインフラに関して、まず政府の腐敗・汚職が構造的な問題としてある。

IMDの調査¹⁵⁾によると、汚職・腐敗に関して全くないを10、広く蔓延しているを0とした各国の評価は、シンガポール9.27、マレーシア4.35、フィリピン2.23、タイ2.16、インドネシア1.95でありシンガポール以外の政府は相当腐敗していると思われる。ちなみに日本の評価は6.03である。

法制度の整備、政策の透明性についてもタイ、インドネシアは倒産に伴う清算手続きが整備されておらず、タイでは清算までよくて7~10年を要すると言われている¹⁶⁾。

政策の透明性に関してはIMDの調査では良いを10、悪いを0として、シンガポール7.46、マレーシア6.42、フィリピン3.98、インドネシア3.56、タイ3.26、日本2.38である。シンガポール、マレーシアは評価が高く、他の3カ国は日本より評価が高いが、低い水準と一般に思われている。

産業組織の効率化による生産性の向上は同一業種内の競争条件の整備によるが、まず国内市場が保護されている業種が多く、独占的

な利益を享受している業種が多い。輸出目的の直接投資は国際競争があり、そのため安い労賃の国に立地しているが、関税、国産部品基準等で保護されている国内市場向けの生産は競争が余りないこともあり進んでいない。

結局、シンガポール以外生産性の向上は外国直接投資によるところが大きかったが、既に見たように、今後これまでのような外国直接投資の流入が望めないとする、自前の技術による生産性の向上の可能性はあるのだろうか。各国の研究開発投資の水準は図表19にみるようにシンガポール以外極めて低い水準にあり、かつ民間企業の研究開発投資が少ない。日本の1955年の水準に比べても3分の1程度であり、急に自国内技術により技術革新を行える状況にない。

図表19 東南アジアの研究開発(1994)

	R&D支出 (百万ドル)	GDP比 (%)	民間R&D (百万ドル)	研究者数 (千人)
インドネシア	282	0.16	85	
マレーシア	97	0.17		13.6
フィリピン	-	0.2	(全体の10%)	
シンガポール	583	1.18	356	10.6
タイ	154	0.16	10	10.6

(考) 日本 55 GDP 0.47% 「 40%」。
(出所) IMD(1996), ISEAS(1997) 『 』(1957)。

このような状況で、生産性の向上による経済成長を持続するには、労働力の質の向上と企業の外部環境の整備、国内市場の競争条件の改善による生産性の向上に努めることが必要になる。この内、労働力の質の向上は教育の充実が必要となるが、これには時間を要する。

企業の外部環境の整備については、これま

での社会・政治の根幹に係わる改革が必要になる。例えばタイで政治の腐敗をなくすために憲法改正を行い、小選挙区性の導入、閣僚の資産公開を行おうとしているが、そのまま実行されると政治家は何のために政治家になったか分からなくなる事態に陥る。インドネシアの腐敗はインドネシア社会における家族のあり方に係わってくる。

競争条件の整備は、これまで保護されていた既得権益の剥奪であり日本に限らず困難さを伴うが、これまでAPEC等で進められてきた自由化の流れを少なくとも維持することで一番進めやすいと考える。

更にASEANの域内自由貿易圏(AFTA)は域内産業に競争をもたらすので引き続き例外を設けないで進める必要がある。この点に関しては、ASEAN諸国に言行不一致が見られるのが気にかかる。

2. 政治・社会の安定

これまで東南アジア諸国の政治・社会は相対的には安定していた。クーデターが起きていない訳ではないが、多数の死者がでる事態はインドネシアの30数年前の政変までさかのぼる。

このような安定は政治制度、社会のあり方というより30数年間著しい経済発展を遂げたことにより、国民の不満が政治体制に向けられなかったことによるところが大きい。

東南アジア諸国の政治体制は一くくりに「開発独裁体制」と言われることが多いが、実態はかなりの相違がある。しかしながらほぼ共通するのは、冷戦時代に共産党の反政府運動に対抗するため個人の政治的自由はある

程度犠牲にし、政権の継続性を維持しやすい体制になっている。(マルコス後のフィリピンは例外である。)またタイ・インドネシアは軍の政治への影響が冷戦終了にも係わらず依然として大きい。

このような政権にとって統治の正当性は、経済成長をより効率的に遂行出来ることにある。東西冷戦体制の終了で軍の国・政治における役割がすでに曖昧になってきていることに加え、経済運営でうまくいかないと現行体制への国民の不満につながり政治・社会の安定が損なわれる可能性がある。以下に各国の現状を簡単にみる。

1 タイ

タイの政治は軍政と政党政治の入れ替りが激しく、92年のリークパイ政権が2年8ヵ月続いたのが選挙による最長政権である。最近もチャワリット政権が約1年で崩壊した。クーデターによる政権交代も多い。しかしながら、在位50年を超えるプミポン国王のカリスマ性により社会の安定が保たれている。

東南アジア諸国との比較では、軍の関与を除けば、民主的で逆に政府の指導力の弱さにつながる面がある。新憲法により来年前半までには、小選挙区による選挙を行うことが義務づけられており、いずれにせよ小選挙区制での選挙により新政権ができる。それまでは連立政権で選挙を念頭に、事実上大胆な政策は採れないのではないかとと思われる。今後、現在の多党乱立、汚職対立がどの程度改善されるかははっきりしない。

2 インドネシア

インドネシアは60年代の「維新(New Order)」体制による事実上GOLKARの一党体制、終

身大統領制が続いており、現在のスハルト大統領が2人目の大統領である。政権交代は独立以来1度だけで当然のことだが、円滑な政権交代の前例はない。

現在の体制はこれまでに培われた等、軍、政府の他に色々な社会グループの複雑な相互依存で成り立っており、スハルトの次の体制がどうなるかは全く予断を許さないとされている¹⁷⁾。

3 マレーシア

マレーシアのマハティール首相は独立以来4人目の首相であり81年以来政権の座にある。現在の連立党であるUMNOはその前進を含め継続して政権を掌握しており、UMNOの総裁が首相になる。このため一党独裁的な色彩が強く政治は安定しており、通貨危機後もマハティール首相に対する国民の信頼は揺るいでいないとされている。

しかしながら、通貨危機による景気の低迷が長引くとこの限りではないであろう。

4 フィリピン

マルコス政権崩壊後のフィリピンは東南アジアで一番民主的と思われるが、フィリピンの大統領選挙は、一回の選挙により単純多数決で選出されるという制度的な欠陥を有する。このため、例えば前回の大統領選挙ではラモス大統領が24%の得票率で選出されている。1回目の選挙で上位2名の候補について2回目の投票を行えば国民のコンセンサスを得た大統領が選ばれたと言えるが、現在のシステムでは必ずしも国民のコンセンサスを反映しない危険性を有する。

来年夏に大統領選挙が行われるので、その結果を見ないと政治の安定は分からない。事実、フィリピンへの投資は大統領選挙の様子待ち

になっていると言われる¹⁸⁾。

5 シンガポール

シンガポールは、一党独裁に近い体制であり批判もあるが¹⁹⁾、政府の腐敗はなく、経済も順調に発展した。このため政権党の人民行動党（People's Action Party）は、国民が現在の状態を当然のことと考え体制のありがたみを感じなくなるのを恐れている²⁰⁾。

このように東南アジア各国は、政権の正当性を相当程度経済成長の実現に置いているので、低成長になるとその存立基盤が危うくなる。さらに、これまでも所得格差は必ずしも改善されておらず、低成長になると不満が増加する可能性も高い。

・ 通貨切り下げと持続的成長

今後東南アジア諸国の経済成長はこれまでより低い成長率となるが、この成長率を維持するためには政治・社会の安定、生産性向上のため経済の開放、教育の充実を行わなければならない。

タイ経済が通貨切り下げによりどのようになるかを考察し、持続的成長への移行の可能性を検討する。

1. メキシコのケース

タイのケースを検討する前に、94年に通貨危機に陥ったメキシコを見てみる。メキシコは82年と94年に通貨危機により債務不履行になっているが94年の通貨危機を検討する。

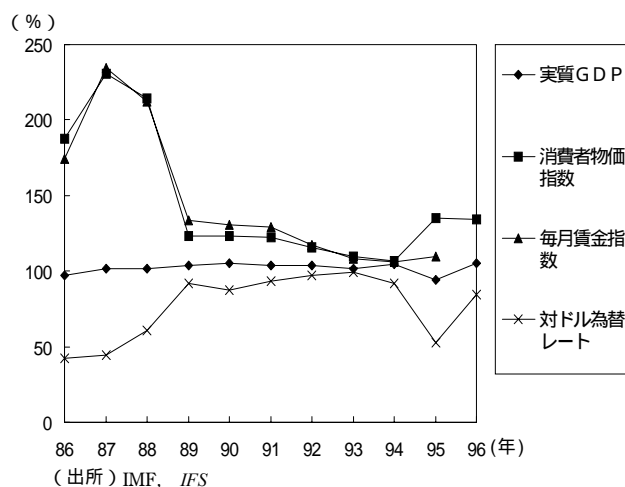
メキシコの経済はこれまで必ずしも順調に発展していた訳でないが、80年代後半から国

営企業の民営化等、規制緩和、経済の開放を進めていた。この結果外国資金の流入が増えたが、94年の通貨危機は海外から株式取得の形で資金の流入が急増し、割安な輸入品に対して急激な消費ブームが生じたことによる。このため信用不安が生じ、切り下げ前には20%程度と考えられていたのが50%の切り下げになり外貨準備がほとんどなくなり、米国主導のIMFの救済となった。しかしながら、経済の開放は一貫して継続された²¹⁾。

このプロセスは図表20を見ても容易に推察できる。通貨は毎年大幅に切り下げられていたが、92年～94年はほぼ対ドル一定に維持された。この間、メキシコ国内のインフレは10%程度進行し、賃金もインフレ率と同程度増加していたので、大幅な輸入品消費ブームが生じ、経常収支が急速に悪化したことにより通貨危機が生じたと言える。

通貨危機後95年には大幅な引き締め政策と事実上の賃金カット、実質賃金の引き下げが行われた。これまで名目賃金の上昇と消費者物価の上昇とはほぼ同時であったのが、95年に初めて大幅な乖離が生じた。

図表20 メキシコの経済動向



引き締め政策により95年はマイナス成長となったが、96年にはプラスに転じた。ただしインフレ(消費者物価指数の上昇)は95年、96年各々35、34%であり依然進行しており、為替レートの切り下げも引き続いて行われている。産業の生産性についても依然として非効率率であり、持続的な成長に入ったとは思われていないが、規制緩和、開放経済へという政策の方向は継続している²²⁾。

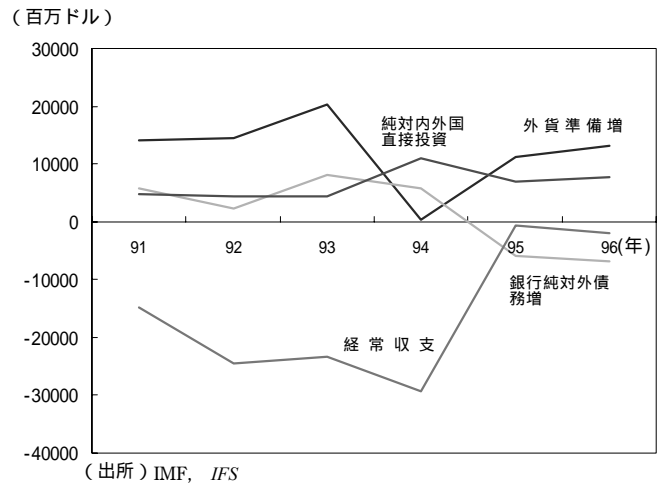
この「回復?」の背景には、図表21にみるように、外国直接投資がほとんど落ち込まず、その後増加に転じていることが大きいと考える。メキシコはNAFTAの一員となり米国との国境沿いのマキナドーラへの輸出産業の進出が、為替レートの低落に加え賃金水準の更なる低下により、以前より有利になっていることがあろう。更にメキシコは金融機関の外資による買収を早い段階で認め銀行の崩壊を防いだことも、早い回復に貢献したと考える。

メキシコではこれまで大統領候補の暗殺等政情不安が続いていたが、投資家はいざとなれば米国が介入するという安心感を有していると考えられる。

メキシコの事例は、東南アジア諸国との比較では経済成長パターンの違い、外国資金の流入が直接投資か株式か、経常収支の赤字が消費需要の急増によるのか、構造的なものであるのか、輸出先との関係の違いから今回の東南アジアのケースとは大きく違う。

そもそもメキシコが1年で通貨危機を乗り切ったと断言するのは乱暴であるが、メキシコの政策が、経済開放による効率化を常に行っていることがメキシコに対する信頼の早期回復に貢献したことは、東南アジア諸国に参考になる。

図表21 メキシコの国際収支フロー



2. パーツ切り下げの影響(輸入代替が生じない場合)

通貨切り下げによる直接的な影響を考えると、輸入価格の上昇によりインフレとなる。一方、輸出品は輸入価格の上昇により切り下げ分だけ価格が下がる訳でない。例えば1ドル25パーツから35パーツへ切り下げられた時、輸入品は40% ($35 / 25 = 1.4$) 価格が上昇する。一方輸出品はコスト増がなければ約3割 ($25/35 = 0.71$) 価格が下がる。

輸入価格の上昇による輸入品の国内品への代替が生じない場合、輸入価格の上昇は輸入中間財の価格上昇から国内生産価格を上昇させる。切り下げによる価格下落が国内生産価格の上昇を上回るため、輸出はパーツベースでは増加する。すると輸出による生産増加により輸入は増加する²³⁾。

このような中間財の輸入代替が生じないのは、労働集約的な生産工程の移転、そもそも国内で調達出来ないため輸入している中間財が多いと考えられるので、少なくとも1~2年に関しては妥当な仮定であると考えられる。

この時の輸出、及び産業部門の輸入について、製造業と非製造業の2部門線形モデル²⁴⁾により推計を行った結果が、図表22である。

為替切り下げの価格効果のみを考えると、価格上昇は製造業で14%、非製造業で9%になるので10%以上のインフレとなる。(賃金上昇の影響は1%強)産業部門での輸入は、価格効果により輸出量が増加するので必要輸入量も増加し、輸出はドルベースで増加する。一方、輸出量は切り下げにより増加するが、価格弾性値の絶対値がこれまで以下(0.26)²⁵⁾であるので、ドルベースで減少する。産業部門のみを考えると、切り下げにより更に貿易収支は悪化する。このため貿易収支の改善には、総需要抑制策、最終需要での輸入抑制が必要になる。

3. パーツ切り下げの影響(輸入代替が生じるケース)

通貨切り下げにより輸入代替が生じるケースについて、総需要抑制も考慮して補注に示すマクロ・モデルで検討する。

GDPの恒等式の内、個人消費は実質所得に対して一定割合、政府消費、政府投資、民間投資は外生、輸出、輸入は各々切り下げには価格効果と所得効果があると想定し、輸出関数、輸入関数はアジア経済研究所(1997)所集のタイの輸出、輸入関数の推計結果を用い、96年から97年の変化を見たものである。

97年の前半は平均為替レート25パーツ、後半35パーツ(したがって年末までに45パーツ程度と想定)なおインフレは10%と想定した。

このモデルで、実質政府支出、実質民間設備投資が名目でゼロ成長の場合に実質経済成長率は2.5%となる(図表23参照)。

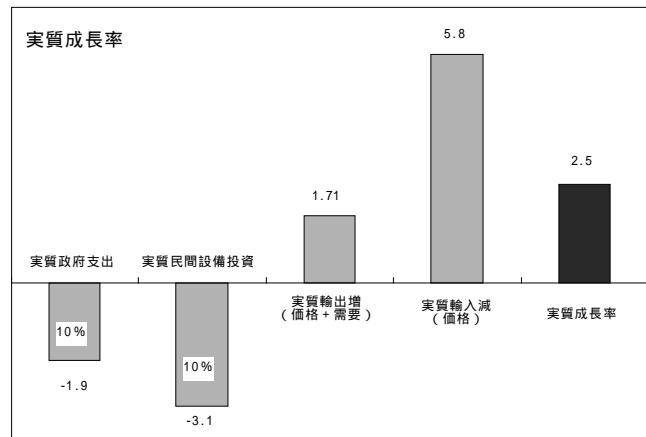
図表22 パーツ切り下げの影響(想定)

- ・1ドル=25~35パーツと想定
- ・輸入中間財の代替は行われない
- ・輸出価格弾性値は-0.26

	価格上昇	輸出 (パーツ)	輸出 (ドル)	生産	輸入 (ドル)	部門内 貿易収支	貿易収支
製造業	14.1	18.3	-15.5	6.6	1.5	-17.0	-11.5
その他産業	8.7	14.3	-18.4	7.3	0.4	-18.8	

(出所) 『1990 日本』

図表23 通貨切り下げに伴う経済成長



(出所) 定、()、Bank of Thailand, Monthly Bulletin

(想定) 97年為替レート(前半25パーツ、後半35パーツ)

実質個人消費支出 C = 0.54GDP

実質輸出: 相対価格弾性値 = -0.26、先進国所得弾性値 = 1.53

実質輸出: 輸入価格弾性値 = -0.67、GDP弾性値 = 1.66、

国内価格弾性値 = 0.38

97年価格上昇 = 10%

すでに今年の初めから民間設備投資の延期等の動きがあり、民間設備投資が名目で96年比10%以上減少する可能性が高く、この点を考慮すると97年0乃至マイナス成長の可能性が高い。財サービスの貿易収支は輸入がドルベースで6%減少、輸出が実質で7%増、ドルベースで23%減となる(但し、為替切り下げ前にドルベースで契約がなされている輸出はドルベースでも減らないので、すぐに

切り下げの効果がでない可能性があることに注意)。98年の経常収支は97年に比べて、更に悪化することになる。(0%成長であると輸入は10%減となる)

この推計は輸出・輸入がこれまで通りの価格弾性値及び所得弾性値であるという想定に基づいており、大きな価格変化で輸入については更に減少する可能性がある。逆にそうでないと97年は相当深刻な状況である。

98年については推計を行っていないが、輸出、輸入の価格効果は為替レートが1ドル45パーツで安定すると平均35パーツから約20%弱の切り下げであり、97年と同じか更に悪い状況が続こう。

政府消費支出は97～98年予算が名目で10数%減少しており実質では更に減少する。総資本形成のうち海外投資は、少なくとも選挙の結果を待つであろうから減少すると考える。

図表24 タイマクロ経済見通し

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
平均為替レート(1ドル=0パーツ)	25.3	30.4	35	35	35	35
実質成長率(%)	5.4	2	1.8	4	4.7	5.5
インフレ(%)	5.1	9.9	13.9	4	3.6	3.7
消費者物価指数(96年=100)	133.8	147.1	167.5	174.3	180.5	187.1
実質総固定資本形成伸び率(%)		-6.3	-6.3	1.3	5.9	7.4
財輸出(パーツ伸び率%)	-0.2	18.8	26.4	11.3	9.7	9.7
財輸入(パーツ伸び率%)	2.3	10	17	7.9	9.3	10
貿易収支(GDP比%)		-6.6	-4.3	-3.1	-3	-3.1
観光収入(パーツ伸び率%)		17.5	26	8	7.9	7.9
経常収支(GDP比%)		-5.6	-2.8	-1.8	-1.7	-1.9
名目GDP(10億パーツ)	4,690	5,086	5,653	6,104	6,624	7,272

(出所) TDRI(Thailand Development Research Institute) 表
96 Bank of Thailand, *Montly Bulletin*.

長になる。99年以降はバブルの処理の進行、見込み、政府の中長期の政策等、経済の先行きに対する信頼感が前提になるが、いずれにせよ今後10年程度は高い成長は望めない。

タイ開発研究所(TDRI)は97～2001年の経済予測を10月初めに行った。その一部を図表24に示すが、輸出の増加、輸入の減少に相当甘いように見られる。98年が97年より悪化することとインフレの進行はここでも予測されている。

4. 海外借入の負担増

為替レートの切り下げにより、ドル借入の負担は加する。バブル崩壊による不良債権に加えて(一部重複する)海外からの借入残高は、96年のGDPに対して4割を超えている。97年の各国の名目GDPはドルベースでは大幅に減少するので、この負担は更に大きくなる。企業経営上も到底返済出来る額ではない。

企業間格差は売上先の輸出・国内比率、ドル債務の違いから大きいと考えられるので、打撃を受ける企業はより深刻な状況に陥り、この結果銀行の不良債権の増加が進もう。既に見たようにタイでは半年で不良債権が倍増している。これまでの海外からの借入の借り換え、短期借入の長期借入への転換を行わないと債務不履行に陥らざるを得ない。そして、企業経営に対する返済圧力が投資活動に影響を与えないようになるまで10年程度は要するのではないかと推測する。

図表25 各国のドル債務

(億ドル、%)

	ドル債務	96年GDP比
タイ	765	41.8
マレーシア	364	42.90
フィリピン	402	48.10
インドネシア	1,093	48.30

(出所) *Far Eastern Economic Review*, September 25, 1997.

図表26 タイ民間企業の設備投資

(10億バーツ)

総資本形成	94年	95年	96年
民間企業設備投資	870	1,060	1,109
(海外直接投資)	33	50	57
総資本調達			
企業貯蓄	228	256	266
減価償却	396	486	527
海外貯蓄	246	316	316

(注) 1. 民間企業設備投資：94年は実績、95～96年は民間住宅投資をGDPの7.5%として推計。

2. 減価償却は全て民間部門に計上、海外貯蓄は残差としているので、実際はこれより大きいと考える。

3. 政府、家計部門は概ね投資、貯蓄がバランスしている。

(出所) *Bank of Thailand, Monthly Bulletin, Statistical Yearbook Thailand, IMF Country Report* 等をもとに推計。

5. 今後の投資行動

経済成長を考慮する際、設備投資の動向が影響する。タイの最近の設備投資を検討すると、図表26に示すように、外国直接投資の比率は5%程度であるが、資本調達の面では少なめに見積もっても3割強が海外に依存している。このため海外からの資金の流入が減少すれば設備投資は減少せざるを得ない。国内市場向けの投資は既に不動産関連では5～10

年タームで過剰であると言われている。国内需要向けの生産設備についても、設備投資費用は機器の輸入等コストはドルベースでは変わらなくても、利益は減価したパーツであるので利益率は減少する。この結果、設備投資の停滞は続こう。

最後に —— 袋小路からの脱出

このように東南アジア諸国はこれまでの経済政策の大きな「付け」を払わざるを得なくなっている。一番大きな失敗は、輸出も国内保護もという政策を取り続けたことである。輸出産業を誘致したので輸入代替、産業育成のみによる非効率的な産業の存在によって経済が停滞することを経験しなかったことは幸いであるが、このままでは今の手詰まり状況からすぐに抜け出すことは不可能である。

メキシコのように実質所得を大幅に減少させ更に為替レートを切り下げれば一時的にはプラスの成長に転じる可能性はあるが、持続的に成長するためには、生産性の向上が不可欠である。これにより成長と実質所得の増加が両立出来る。

このためには短期的な方策はないが、国内市場の開放による競争の導入による企業の効率化、教育の充実により将来良質な労働力供給が増加する見込みを明らかにし、そのような政策を確固として追求することを明確にすれば、タイ経済に対するコンフィデンスが回復しよう。コンフィデンスが回復すれば、7000万人の市場を有するタイの投資先としての魅力が外国直接投資を再び引き付けるのではないか。

【注】

- 1) Warr (1997)
- 2) Warr (1997)
- 3) *Business Week*, Feb 24, 1997
- 4) *Asian Wall Street Journal*, August 22,23,26,1997
- 5) *Far Eastern Economic Review*, September 25,1997
- 6) IMFDOTSのドルベース輸出額による。
- 7) *Financial Times*, Oct.31, *Far Eastern Economic Review*, Sep.25
- 8) *Business Week*, Feb.24,1997
- 9) IBRD, *World Debt Table*, 1996
- 10) FRI経済研究所フォーラムにおける田中直毅氏の指摘。
- 11) 実質経済成長率を名目総固定資本形成の名目GDP比で割ったもので総固定資本形成とGDPのデフレーターが同じであり、資本減耗を無視すれば $dGDP / dK, dK = I$
- 12) *Thailand Statistical Yearbook 1996*
- 13) *Far Eastern Economic Review*, August 28,1997
- 14) 通商産業省『産業合理化白書』(1957)
- 15) IMD(International Institute for Management Development) *The World Competitiveness Yearbook 1996*
- 16) *Far Eastern Economic Review*, September 25,1997他
- 17) Ariel Heryanto (1997)
- 18) フィリピンの有識者の言。
- 19) 例えばFrancis T. Seow (1994)
- 20) Diane K. Mauzy (1997)
- 21) Krugman(1995), Naim(1995), De Long(1996)
- 22) 前と同じ。
- 23) ここでは輸出ドル立ての場合の価格改定のタイムラグは考慮していない。

24) アジア経済研究所1990年タイ・日本産業連関表8部門表をもとに2部門、輸入分離型に再編し、90年と97年との投入係数は変わらないと仮定して推計をおこなった。なお賃金上昇率は10%と仮定している。輸出については、輸出の価格弾性値を - 0.26と仮定。

25) 樋田・平塚 (1997)

〔補注〕

$$Y=Cp(y)+CG+IG+Ip+X(Px, Yw)-m(Pm, PD, Y)$$

- Y : 実質GDP
- CP : 実質民間消費
- CG : 実質政府消費(外生)
- IG : 実質政府投資(外生)
- Ip : 実質民間投資(外生)
- X : 実質輸出 Px : 輸入相対価格
- Yw : 世界需要(先進国)
- m : 実質輸入 Pm : 輸入価格
- PD : 国内価格

$$Cp(y) = 0.54y \text{ (0.54 90年代平均値)}$$

$$\log x = c - 0.26 \log Px + 1.53 \log Yw + \dots$$

$$\log m = c - 0.67 \log Pm + 0.38 \log Pd + 1.66 \log y \dots$$

(アジア経済研究所『アジア工業国の経済展望』の推計式)

$$\begin{aligned} \frac{\Delta y}{y} &= 0.54 \frac{\Delta y}{y} + \frac{\Delta(CG+IG)}{CG+IG} \cdot \frac{CG+IG}{y} \\ &+ \frac{\Delta Ip}{y} \cdot \frac{Ip}{y} - 0.26 \frac{\Delta Px}{Px} \cdot \frac{X}{y} \\ &+ 1.53 \frac{\Delta Yw}{Yw} \cdot \frac{x}{y} - \left[-0.67 \frac{\Delta Pm}{Pm} \cdot \frac{m}{y} \right. \\ &\left. + 0.38 \frac{\Delta PD}{PD} \cdot \frac{m}{y} + 1.66 \frac{\Delta y}{y} \cdot \frac{m}{y} \right] \end{aligned}$$

【参考文献】

- アジア経済研究所（1996）, *International Input-Output Table Thailand-Japan 1990*, アジア経済出版会、日本
- 通商産業省（1957）『産業合理化白書』日刊工業社
- 樋田満・平塚大祐編（1997）『アジア工業圏の経済展望 2005年予測』アジア経済研究所、日本
- Bank of Thailand（1997）, *Monthly Bulletin June 1997*, Thailand
- De Long, Bradford, De Long, Christopher, Robinson, Sherman（1996）, “The Case for Mexico’s Rescue” *Foreign Affairs*, May/June 1996, Vol.75, No. 3
- IMD（1996）, *The World Competitiveness Yearbook*, IMD, Switzerland
- IMF（1997a）, *International Financial Statistics Yearbook*, IMF, USA
- IMF（1997b）, *Direction of Trade Statistics Yearbook 1997*, USA
- ISEAS（1997）, *Southeast Asian Affairs 1997*, Singapore
- Krugman, Paul（1995）, “Dutch Tulips and Emerging Markets”, *Foreign Affairs*, July/August 1995 Vol. 74, No 4
- Naim, Moises（1995）, “Latin America the Morning After”, *Foreign Affairs*, June/August 1995 Vol.74 No. 4
- Seow, Francis T（1994）, “To Catch a Tartar”, *Yale University Southeast Asian Studies*, USA
- Warr, PeterG.（1997）, *The Thai Economy From Boom to Gloom?*, ISEAS（1997）所集