

## 第3章 タイ：通貨危機の産業への影響

### はじめに

輸出産業は95年の円高ドル安修正局面以降、パーツ貨が割高となり輸出競争力を失ってきた。繊維製品の輸出伸び率はすでに92年頃から停滞気味になり、さらに95年以降通貨変動の影響を受けている。また輸出の主力である半導体産業においては、アルファテック社の失敗に見られるように、ウェハー・ファブ리케이션など高付加価値部門への高度化は、国際市場における製品のだぶつきからいって慎重にならざるを得ない。こうしたなかで花形部門であった輸出部門に対しても厳しい選別融資が行われるようになった。

一方、80年代末以降の産業構造高度化政策の一貫として進められてきた重化学工業化(第2次輸入代替政策)も、その資金調達をドル・ローンに依存し7月2日のパーツ切り下げ以降の債務膨張で多大な影響を受けている。また80年代末以降の民営化政策の柱となってきたいわゆるBOTスキームによるインフラ・プロジェクトも通貨変動の影響を受けている。タイの対外債務920億ドルのうち、民間部門の債務は740億ドルとその大部分を占めるが、さらに民間対外債務の3分の1がこうした重化学工業やBOTプロジェクトに振り向けられたとされる(97年9月5日付Nation)。

このような状況に対し、民間部門ではクレジット・クランチに対して輸出企業を選別して融資を再開していく方針を決めた。一方公的対策としては、世銀・ADB融資や日本からの融資(貿易保険を利用した融資)を受け、産業構造調整策を進めようとしている。

---

## 第1節 輸出産業への影響

7月2日のパーツ切り下げの効果は、9月の輸出実績にすぐに現れたかのよう  
に、パーツ建てだが前年同月比54.1%の増加となった。しかし各業種が抱え  
る構造的な問題が多く、通貨切り下げの効果もこうした問題解決なしには短期  
的なものに終わってしまう可能性がある。

まず繊維産業はタイにおいて、製造業付加価値の17%、輸出総額の10%、労  
働人口の23%を占める重要産業である。96年の繊維産業輸出は1380億バーツで  
対前年比14%減少したが、市場別にみると、アラブ首長国連邦、サウジアラビ  
アなど中東、ポーランドなど東欧、およびアセアン向けが大幅に減少したのに  
対し、アメリカ、EU、日本など先進国向けは微増となった。大幅に減少した  
地域は中国製品などによる追い上げによるものである。ただしタイ繊維産業協  
会（TTMA）によれば、パーツ切り下げ効果により低級品分野でも今後3～  
4年国際競争力を維持できるとされる。タイの輸出の筆頭である電子産業の輸  
出総額は2230億バーツであるが、電子製品の最終製品の輸入依存度が70%であ  
るのに対し繊維製品のそれは44%と低く、さらに前述のように国内生産・雇用  
に占めるその位置から、世銀・ADB融資の優先順位も繊維産業や食品加工産  
業の方が高いといわれている（97年10月15日付Bangkok Post）。今後は最新  
型の設備導入や独自のデザインやブランドの開発が急務であるとされる。

97年7月、タイの代表的な半導体組立メーカーで過去3年間にわたって粉飾  
決算が行われていた事実が発覚した。この事件はタイ企業の経営体質が国際ス  
タANDARDとかけ離れていること示しており、この点を海外の金融機関に知ら  
しめるきっかけにもなった。アルファテック社が経営危機に陥った背景には、  
90年代の株式ブームを契機に急激に事業拡大しようとしたことが挙げられる。  
アルファテック社はもともとシリコン・ウエハーのスライスや製品検査など  
労働集約部門を中心に経営してきたが、DRAM生産、半導体前工程（ウエ  
ハー・ファブリケーション、ウエハーへの回路焼き付け）、シリコン・ウエ  
ハーの生産など3つの工場建設のため、23億ドルの融資を取り付けた。こうし  
た事業の実施にあたってアルファテック社の創業者は子会社を設立、その株  
式のほとんどを経営者のチャー・アサワチョークが所有し（サブミクロン・

テクノロジー社で83.7%、アルファード・セミコンダクター社で74%)、経営を親族に任せた。親会社のアルファード・セミコンダクター社はパブリック・カンパニーである。この親会社が調達した資金を個人会社である子会社の事業開始に流用していたことが判明したが、その際に親会社の取締役会の承認は得られていなかった。親会社の内外銀行からの積極的な借入による子会社の事業拡大は、タイの株式ブームに乗じて将来的に子会社の株式を上場することを前提とするものであったが、96年の株式暴落により上場が頓挫してしまったのである。同社は10億バーツにのぼる利益の過大計上を行っていたとされる。

先に述べたように電子産業は輸入依存度が高くパーツ切り下げの効果はそれほど期待できない(表1参照)。また将来の電子産業育成をめぐる政府と民間の間に考え方の相違が見られる。まず7月11日の閣議は電子産業に関する長期計画において、ウエハー・ファブリケーション、ICデザイン、光ファイバー生産など最先端部門を振興していくことで合意している。さらに政府の国家エレクトロニクス・コンピュータ技術センター(Nectec)は最近、ハード・ディスクやウエハー・ファブリケーションなどのために今後490億バーツを投資する必要があるとの報告書をまとめた。これに対しタイ工業連盟(FTI)は、この分野はすでに国際競争が激しく費用対効果の観点からは得策ではないし、タイ企業も資金的に余力がないとして反対した。ウエハー・ファブリケーションは先に触れたように、アルファード・セミコンダクター社の子会社であるサブミクロン・テクノロジー社が参入して問題となっている分野である。

表1 パーツ切り下げに伴う品目別コスト上昇

半 導 体	119.72	モーター・発電器	116.23	ゴ ム 製 品	113.60
水 産 品 缶 詰	119.70	エアコン・部品	116.24	砂 糖	110.60
コンピュータ部品	118.50	プラスチック製品	116.13	冷 凍 エ ビ	110.52
自動車・部品	117.90	織 物	114.91	タ ピ オ カ 製 品	109.6
宝 石 加 工 品	117.72	ア パ レ ル	114.62	コ メ	109.60
テレビ・部品	117.40	家 具	114.34	ゴ ム	109.40
変圧機・部品	116.23	靴	114.30		

(注) 対米ドル為替レートが1ドル=26バーツから1ドル=32バーツになった場合にコストがいくらになるかを表した指数。1ドル=26バーツの時点のコストを100とする。

(出所) タイ農民銀行リサーチセンター。

## 第2節 輸入代替産業への影響

まず鉄鋼業では80年代末から一貫製鉄の構想が浮上し、BOIの投資奨励措置が与えられてきた。96年時点での生産能力は、下工程部門（熱延・冷延）で17の投資奨励プロジェクトがあり年間1106万トン、上工程部門（銑鉄・還元鉄）では6の投資奨励プロジェクトがあり年間916万トンである。

しかしバンコク銀行調査部が変動相場制移行とIMFのコンディショナリティーが鉄鋼業に与える影響を試算したところによると、原材料の輸入価格上昇により生産コストは15～20%増加する。さらに不動産不況や自動車売り上げの減少により、各社のプロジェクトは延期を迫られている。実際に以下のプロジェクトが延期された。NTSスチール社の還元鉄プロジェクト（生産能力150万トン、投資総額100億バーツ）、冷延鋼板プロジェクト（生産能力100万トン）、サハウィリヤー・グループの上工程プロジェクト（投資総額1500億バーツ）、タイ・スペシャル・スチール・インダストリー社（TPIグループ）の高炉プロジェクトなどである。

外貨建て債務の膨張は各社が抱える大きな問題である。例えば日本との合併冷延鋼板メーカーであるタイ・コールドロール・スチールシート（TCR）は、外貨建て債務の膨張から増資を迫られている。今後は日本が合併会社を対象に貿易保険を適用して融資を行う新しい枠組を利用して増資を実施する可能性が出てきている。なおNTSグループなどが主張してきた熱延・冷延鋼板の輸入関税の引き上げについて、政府は缶詰など輸出産業への影響とインフレ懸念からこれを行わない方針である。

一方石油化学産業も苦境に立たされている。とりわけTPIグループは95年から96年にかけて総資産を一気に519億バーツから1136億バーツに増加させ事業を拡大したが、変動相場制移行により資金繰りを悪化させた。7月2日の変動相場制移行前のTPIの債務残高は718億バーツ、うち428億バーツはドル建てで、しかも短期資本の比率が比較的多かったが、変動相場制移行によりバーツ切り下げ分債務が膨張した。表2にみるように、化学、建設関連企業の多くは為替ヘッジを行うことが少なかったため、変動相場制移行により最も影響を受けたのである。TPIの債務の多くは石化一貫プロジェクトの目玉であるラヨン県

表2 主要上場企業の第3四半期末純益

単位：100万バーツ

建設関連	為替差損計上前	為替差損計上後
サイアム・セメント	1,463.00	-18,512.00
サイアム・シティー・セメント	130	-8,225.00
サハウィリヤー・スチール	315.7	4,149.00
T P I ・ ポーリン	155	-9,070.00
化 学	為替差損計上前	為替差損計上後
アロマティクス・タイラント	-318.92	-5,010.36
タイ・プラスチック	193.24	-301.12
T P I	-337.62	-21,248.96
ビニタイ	35.88	-2,596.74
通 信	為替差損計上前	為替差損計上後
アドバンスト・インフォ	843	697.2
チナワット	609	191.5
テレコム・アジア	1,470.00	-10,992.00
T T & T	-410	-2,631.80
U C O M	588	296
エレクトロニクス	為替差損計上前	為替差損計上後
デルタ	378	378
クアンチャルーン	61,00	-90
ハナ	75	-848.5
エネルギー	為替差損計上前	為替差損計上後
バンプー・コール	205.77	-2,226.36
バンチャーク	-40.37	-1,496.32
P T T E x p & P r o d	380.03	-3,258.64
不動産	為替差損計上前	為替差損計上後
チョー・ガーンチャン	67.3	-199.7
イタルタイ	189	-2,169.00
ランド&ハウス	387.5	-1,802.40
プロパティ・パーフェクト	44.6	-585.7

(出所) Capital Nomura

でのプロジェクト向けである。また同社は、融資元に対して短期借入の長期借入への借り換えを交渉する一方、外国企業の30%程度の資本参加やプラスチック製品の輸出比率を96年の15%から40%に引き上げたい意向である（97年10月14日付Nation）。

また自動車産業についてみると、アセアン自動車連盟によればタイの2000年の自動車生産能力は110万台、販売台数は85万台の見通しであったが、実際の

需要は60万から70万台にとどまると見られている。

### 第3節 産業構造調整に向けた動き

政府はこれまで、BOIによる投資恩典見直し（第1、第2ゾーンにおける機械輸入税免除の対象品目をさらに20品目増やす）、科学技術省による工場品質管理計画の促進、工業省による輸出食品品質改善研究所、繊維研究所の設立、タイ輸出入銀行によるパッキング・クレジット向けの230億バーツの融資などの対策を打ち出してきた。

民間についてみると、タイ銀行協会(TBA)はタイ産業連盟(FTI)が選定した輸出企業291社に対して融資を実施することを決めるなど輸出振興に乗り出している（97年10月17日付Phuchatkan）。他方産業構造調整向けの国際支援について、まず日本政府は10月上旬のチャワリット首相の日本訪問の際に80億ドルの援助をタイ政府に伝えた。このうち短期対策としては、日本企業のタイ企業向け融資への貿易保険制度の適用、日本の輸入業者がタイ製品を輸入する際に適用される前払い輸入保険制度の拡充、長期対策としては、民間主導のインフラ・プロジェクトに対する貿易保険制度の適用などが挙げられている（97年10月9日付日経新聞夕刊）。また工業省は世銀およびADBからの融資12億ドルを利用して、「産業構造調整5カ年計画」を策定する。

### 第4節 今後の展望

タイの経済回復の行方は、政府が10月14日に発表した金融再建政策パッケージの実効性にかかっているといえよう。具体的には、このパッケージは金融機関の合併や増資の指導を行う金融再建庁（FRA）や不良債権を買取る資産管理会社（AMC）の設立などを内容としているが、この法的根拠となる新法がどこまでFRAの独立性を保証できるかが問題となっており、国際金融機関もこの点に注目している。また現在営業停止となっている58のファイナンス・カンパニーの営業再開が可能かという問題がある。一部の会社については合併や増資を経て再建可能であるが、その目処の立たない会社については当然外国金融機関による資本参加も期待できず、この場合政府がどのような対策をとるか、

とれるのかが問題になろう。IMFのコンディショナリティーは、再建にあたって公的資金を投入することを認めていない。

一方、外国金融機関による融資の目処について、11月初めに日本の銀行を中心にタイ輸銀を通じた輸出向けシンジケート・ローンの供与が決まったことにより、若干は明るい兆しが見えてきている。しかし、今年末に返済期限が到来する200億ドルの短期債務（タイ農民銀行の推定）については、外国銀行がその全てについて繰り延べに応じることは困難であり、繰り延べ対象企業の厳しい選別が行われるものと見られている。

（河森 正人）

---