

IV. タ イ

経済のファンダメンタルズは良好、投機対応策などを検討

1. メキシコ通貨危機のタイへの影響

1月12日から13日にかけて、メキシコ・ペソ急落の余波を受けてバーツも投機の対象となった。12日午前中は中央銀行が商業銀行に示した売買相場の中値1ドル=25.05バーツを受けて25.10で取引を開始し、午前の終値は25.16であった。しかし午後に入ると激しい売り圧力で一時は1ドル=26.20まで下落した。中央銀行はバーツ切り下げの噂を否定、今後1週間も25.05~25.07バーツでのドル買いを保証したことから、以後バーツはやや持ちなおして25.50~25.60バーツで取引を終わっている。翌13日午後も25.80バーツまで下がったが、16日は25.27、17日は25.09と平常に戻っている。

為替市場の混乱はただちに短期金融市場に波及し、インターバンク・コールレートは12日午前の8%から午後には急上昇して、一時50%にまで跳ね上がり、最後は16%で終わっている。17日には10%となっている。他方、株式市場もタイ証券取引所指数は12日に1273と41.35ポイント下げ、翌13日にはさらに1248.59まで下がった。16日には落ち着きを取り戻し4.05ポイント上昇の1,252.64と下げどまったが、回復は遅いようである。

今回の混乱は、香港の外資系証券会社がフィリピン・ペソと並んでタイ・バーツのリスクが高いと報告したことが引き金となり、バーツ切り下げの噂が広まって、大量のバーツ売りドル買いとなったと報道されている。平常の取引は1~2億ドルだが、12日は10億ドルにも達した。

2. タイ経済の基礎条件は良好

バーツ切り下げの噂の根拠となったのはメキシコと同じく、経常収支の赤字を資本収支の黒字で補うという構造である。しかし短時日のうちに混乱が終息したことにみられるように、タイ経済のファンダメンタルズはメキシコとは異なり、極めて良好である。その指標としては以下の7点が挙げられる。

第1は高い経済成長率の持続である。1988～90年の3年連続2桁成長のあと、成長率は鈍化したが、92年の7.6%から反転して93年8.2%、94年8.4%と回復し、95年は8.5%と予測されている。第2は好調な輸出である。伸び率は92、93年が13%台、94年は16.4%増で輸出額は1兆ドルを超えた。第3はインフレ率で、これも3.3～5.0%の範囲内と安定している。第4に経常収支の赤字は金額では89年の650億バーツから90年に1862億バーツと急増したが、その後は91年1936億、92年1613億、93年1784億、94年1965億バーツとほぼ同水準で推移している。したがって対GDP比では、90年8.5%、91年7.7%、92年5.7%、93年5.6%、94年5.1%と次第に低下してきている。

第5に對外債務であるが、タイ政府の輸出促進と債務管理政策が功を奏して、對外債務返済比率は85年の22%をピークとして低下し、90年は9.1%にまで低下した。その後は10.5%、11.2%、11.3%（93年の内訳は公的3.8%、民間7.5%）とわずかながら上昇しているが、問題となる水準ではない。94年は10.9%程度である。第6は輸入の7ヵ月分相当の外貨準備があること。86年以降の数字でも一貫して増加を続けている。86年の38億ドルから89年105億、92年206億、そして94年10月には299億ドルに達し、現時点では優に300億ドルを超えている。第7に財政も1988年度以降連続して黒字を記録している。

3. 混乱再来の可能性

以上のようにタイ経済の健全性からみてパーツ切り下げの必要性はまったくない。タイの政府や金融当局も、今回の混乱は一過性の投機であり、逃避した資本も3～4カ月以内に戻ってくるであろうと自信を表明している。しかし同時に、開かれた金融市場で今回のような混乱を回避することは難しい、あるいは、金融危機はこれが最後ではない等、混乱が再来する可能性を否定していない。タイの証券会社も、今回の事態はタイ株式市場が簡単に通貨投機の餌食となること、エマージングマーケットが突然の資金引き揚げにいかにかに弱いことを示したものと受けとめている。

現在までのところ、大蔵省や中央銀行が検討している対策は次の4点である。

- ① 短期金融市場へのタイムリーな介入（現先市場を通じた公開市場操作）
- ② 債務証券流通市場（debt instrument market）の創設
- ③ 現先市場で、格付けの高い私募債の取引を認める
- ④ 退職金や生命保険などの基金創設を急ぐ

国内の貯蓄不足を民間外国資本の流入に依存してきたこと、しかもその民間資本は90年代に入って金融自由化が進んだことにより、証券投資や非居住者バーツ建て預金等の短期資本の流入が急増し、不安定性が懸念されている。したがって今後同様な混乱の発生を防止するためには、ターリン蔵相が約束しているような、国内貯蓄促進と、セカンダリーマーケットの開発が必要となってくる。