

第3章

タイの経済開発と金融制度

——金融セクターにおける経済安定化政策と経済成長政策——

はじめに

タイは1960年代から開発政策を進めて経済成長してきたが、70年代に入ると成長ばかりでなく、分配面も重視して経済政策が運営されるようになった。80年代前半は構造調整政策を実行して不況の克服を図ったが、80年代後半以降は一転して、外国直接投資の進出が牽引車となり高度成長を成し遂げた。この経済成長は短期民間資本の流入によって90年代半ばまで続いたが、通貨危機の発生は深刻な経済不況を招いている。

本章では開発過程におけるタイの国内要因に踏み込んで、タイ側が経済成長を目指して主体的に、どのような経済政策を立案・運営し、制度や組織を整備していったのかに着目したい。発展途上国が経済開発を進めるには、民間部門が成長していないため、国家が主導して開発の枠組みを構築していく必要がある。開発の過程で国家の果たす役割には、経済の基盤整備から、財政金融政策、産業育成などがあげられる。このなかでここでは、タイの金融政策をとりあげることにする。開発政策を進めるうえでは、経済成長の前提条件として金融政策により経済安定化を図らねばならず、また産業発展を導く企業の資金調達面において、金融機関の影響力は無視することができないからである。

さて発展途上国が工業化を図るためには、国内民間部門の資金動員だけでは不足し、また必ずしも効率的な投資を行えないことから、政府が介入することによって、開発目的に沿った優先分野への資源配分を実施している。産業開発を進めるために政府が介入する方法には、政策金融機関や国営企業を設立して、直接的に資源の動員と配分にのりだす場合もあれば、金融政策をとおして間接的に優先分野の成長を誘導する場合もあろう。ただしこのような資源配分を歪める政策を押し進めると、物価や為替の安定を維持するためのマクロ経済政策と相反することにもなる。本章ではタイの開発政策実施過程で、金融セクターにおいてどのような政策や制度が整備されているかを、アクターの関わりをとおして政治経済学的にみていきたい。

これまでのタイの経済政策決定過程の分析では、1960年代から軍部・官僚勢力による支配という捉え方が通説であった (Riggs [1966])。しかし70年代半ばの民主化以降は、政党政治家が国会議員や内閣の大臣として、政策の決定に関与してきている。さらに80年代に入ると、経済成長の結果、資本家や経済団体が台頭し、政府との間で経済政策に関して意見を表明する制度が整備されてきた。このようにタイの経済政策に関わるアクターとして、官僚、政治家、資本家の三つがあげられるが、それぞれのアクターは担当するセクターや時期の推移とともに、必ずしも同じ役割を果たしているわけではない。そこでまず第1節で、先行研究の検討とともに、経済政策決定における各アクターの役割をみておく。

次に第2節から第6節で、1960年代の開発整備期から97年の通貨危機に至るまでの各時期において、金融セクターを事例に政府がどのような政策を展開してきたか、またアクターによって形成された制度や組織の内容を明らかにする。制度や組織は、政策の目的が明確で当事者の規律が働いている場合に、タイでも経済成長を導いてきたと評価できよう。しかし金利格差や為替変動などの外部環境の変化によって、従来の制度や組織がミスマッチを引き起こし、金融危機や通貨危機を招くに至っている。ここでは経済安定化政策と経済成長政策のどちらを優先して実施するかをめぐって、中央銀行のテク

ノクラート、軍部や政党政治家、タイの金融機関のアクターがどのように関わってきたかを明らかにしたい。

第1節 タイの経済開発に関わるアクター

1. 先行研究の検討⁽¹⁾

タイの経済政策決定過程や政治体制を議論する際にしばしば引用されるのは、リッグスの「官僚政体論」である。この「官僚政体論」のポイントは三つあり、まず第1に、タイでは1932年に立憲革命で絶対王政が倒されて以降、軍や警察などの官僚勢力という一握りの政治エリートによって、政治が支配されてきた (Riggs [1966] pp.312-320)。第2に、政策がこのような一握りの勢力によって決定されているため、議会など上述以外のアクターが役割を果たしておらず、政策決定過程が不透明で制度化されていない (Riggs [1966] pp.329-337)。第3に経済を動かすアクターとしての企業家は、華人資本家が主流を占めているが、華人資本家には政治的な権限がほとんどないため、タイ人エリートとの間にパトロン・クライアント関係があり、パーリア的な企業家としてのみ存在している (Riggs [1966] pp.249-254)。

リッグスは「官僚政体論」を1966年に発表したのが、70～80年代にかけてタイの政治体制や経済構造は大きく変化し、70年代以降のタイの政治経済は、もはや官僚政体論では捉えられないという議論が出てきた。それらの批判のポイントは、リッグスが特徴としてあげた三つのポイントそれぞれに対して、事実と異なっているという論点を提示することにある。第1の軍・官僚勢力が政治を支配しているという捉え方に対しては、70年代半ば以降に議会が再び開設されて政党政治家が登場し、政策決定に携わっている。また80年代には経済成長により、ビジネスエリートや経済団体が新たに台頭し、資本家が経済政策に関わる制度が整備されているという反証が出てきた (Anek

[1992])。

同様に第2の点に関しても、従来不透明であった政策決定過程が、議会の開設、また新たな制度や組織が整備されてきたことによって、徐々に透明性が増している。第3の華人資本家については、パリア的とみられていたが、世代交代が進んで華人を脱皮し、従来のように権益を求めて政治に頼るのではなく、タイ人の企業家として自身の経営手腕で市場を開拓し、新たに事業を拡張する企業家が登場してきた(末廣・南原 [1991])。このように官僚政体論を超える枠組みをもつ議論が、1980年代後半以降提起されている。それらは次の三つのアプローチに分類できよう。

第1のアプローチは、リッグスの官僚政体という枠組みでは捉えられない新たなアクターに着目し、それらが経済政策の決定に関わってきていることを分析するので、「脱官僚政体論」ということができる。第2は経済学の分野から、タイが1980年代後半以降に経済成長した原因に関して、政府の経済政策が貢献しているかどうかを分析する議論がある(Warr and Bhanupong [1996])。第3には、1番目の脱官僚政体論の延長線上に位置づけられるが、経済成長において制度や組織が果たした役割を重視する考え方で、制度・組織論アプローチと称することができよう(Doner and Unger [1993], Doner and Ramsay [1997], Unger [1998])。この分析の特徴は、国家と社会の相互作用を重視して議論する点にある。

制度・組織論の問題点としては、まず議論が国家と社会の相互作用に収斂してしまうので、国家の自律性に関しては視野の外におかれることになる。発展途上国が経済開発を図るには、開発主義などのイデオロギーのもとで進められるのが普通であり、経済成長を目指し産業の各セクターで、国家がどのように主導して開発政策を実施したのかが、明らかにされねばならない。開発政策自体が経済成長に効果があったかどうかは、また別問題として、国家が自律的に経済政策を立案し運営する点は着目する必要がある。

もうひとつの問題点は、経済成長の担い手となる企業あるいは財閥の事業展開の分析、さらに経済成長によって引き起こされる経済や産業構造の変化

が、ひいては政府に経済政策の変更を導くことになるという視点が弱い。すなわち政府の経済政策、企業の事業展開、産業構造の変化の三つが、どのように関連しているかを動的に捉える視角が重要になってこよう（東[2000]）。このような問題はあつたものの、経済成長過程における制度や組織への着目に関しては、本章でもその視角を踏襲し、次にタイの金融政策決定過程に、どのようなアクターが役割を果たしているかを紹介したい。

2. タイの金融セクターとアクターの役割

(1) テクノクラート

1960年代にリッグスが、一握りの官僚勢力によってタイの政治が支配されていると述べた際に、官僚勢力とは軍や警察の官僚を指していた。これらの政治エリートは、華人資本家が経営する商業銀行の役員や株主に就任して報酬を手に入れ、パトロン・クライアント関係にあつた。しかし今日に至るまでタイの経済政策決定過程において、中心的な位置を占める官僚とは、このように経済界と癒着関係にある官僚だけでは代表されない。ここでは欧米の大学に留学して、修士あるいは博士号を取得して帰国し、国際機関の職員とも接触しながら、経済政策の立案に取り組んでいる官僚をテクノクラートと呼んで、前者とは区別しておこう。

タイではマクロ経済の運営に携わる大蔵省、中央銀行、首相府予算局、国家経済社会開発庁（NESDB）の4機関の組織が、1960年代初めにプワイ・ウンパーゴン元タイ中央銀行総裁によって整備され、テクノクラートの育成が進められた。これらのテクノクラートは政治の介入を排しながら、経済安定化政策を遂行し、80年代後半以降にみられた経済成長の基盤を構築したと評価されている（Christensen et al. [1993]）。マクロ経済運営を担当する官庁に対して、商務省、工業省、農業省、運輸通信省などのライン官庁では、それぞれ輸出入の割当て、工場の操業許認可、農産物の価格保証、インフラプロジェクトのコンセッション供与などの規制権限を有しているため、権益が

からんで癒着関係が生じることになった。

(2) 政党政治家

1973年の学生革命によって民主化し、選挙で選出された政党政治家が、政策決定に参画するようになった。ただし再開された国会における審議で、内閣が提出した法案の内容が大きく変更されることはほとんどない。通常国会では各年度の予算法案の審議に多くの時間を費やすが、予算特別委員会において国会議員は予算配分の組み替えはできるものの歳出総額は増やせないため、行使できる影響力は限られている。また内閣提出の法案の多くも、公務員の身分が保障されているテクノクラートにより草案が作成されており、政権交代によって政策の内容が大きく変わることはなかった。

政党政治家が実際に経済政策の決定を左右するのは、入閣して大臣に就任し、所轄官庁の許認可権を利用する場合であろう。金融政策では大蔵大臣に政党政治家が就任した場合、金利および為替政策、また銀行の新規開設ライセンスの供与をめぐる、経済成長を図る政策を立案したり、場合によっては選挙目当てや自己の権益を保持する政策の実現を目指して、経済安定化政策を目的に政策を運営するテクノクラートと対立してきた。しかし1990年代に入って自由化が進展すると、官庁の規制権限は削減される方向にあり、従来のように担当大臣が影響力を行使できる幅は狭まっている。またテクノクラートが大蔵大臣に就任する場合は、実務の遂行に個別利益の働きかけが反映される余地は少ない。

(3) タイの金融機関

タイにおける経済の担い手は華人資本家が中心であったが、華人資本家は政治的には弱い立場におかれていたため、経済団体を結成して経済界の利益を守るようになった。タイ商業会議所連合 (BOT)、タイ銀行協会 (TBA)、タイ工業協会 (ATI) の経済3団体が、1950年代から60年代にかけて整備され、重要な役割を果たしている。金融セクターでは、タイ地場の商業銀行が

TBAを通じて、政府に政策の実現を働きかけてきた。60年代までは商業銀行は各行とも、役員や株主に軍関係者を招聘して庇護を受けていたが、70年代半ばから民主化の進展により、経営改革を図って外部の人材を登用する銀行とファミリービジネスに固執する銀行との間で対応に差が出ている。政治に頼らず独自の経営戦略で事業に取り組む商業銀行の経営者は、従来の華人資本家とは区別する必要があるだろう。

地場の商業銀行は15行あり、金融機関総資産の約6割を占めている⁽²⁾ (表1)。また上位4行が商業銀行総資産の6割を占める寡占構造で、インターバンク市場における資金の供給者となっており、金利操作などで大きな影響

表1 タイの金融機関 (1995年末)

| | 営業開始 (年) | 数 | 支店数 | 家計貯蓄 吸収 (%) | 貸出 (%) | 総資産 (%) |
|-----------------------|-------------|-------|-------|-------------------|-----------|------------|
| 商業銀行 | 1888 | 29 | 2,991 | 68.4 | 68.5 | 65.5 |
| ファイナンス・カンパニー(FC) | 1969 | 91 | 66 | 16.5 | 21.1 | 20.8 |
| 生命保険会社 | 1929 | 13 | 1,210 | 2.7 | 0.4 | 1.6 |
| 農業協同組合 | 1916 | 3,610 | — | 0.4 | 0.4 | 0.5 |
| 貯蓄組合 | 1946 | 1,160 | — | 4.1 | 2.7 | 2.5 |
| 質屋 | 1866 | 379 | — | — | 0.2 | 0.2 |
| クレジット・フォンシア | 1969 | 13 | — | 0.2 | 0.1 | 0.1 |
| 政府貯蓄銀行 | 1946 | 1 | 540 | 5.2 | 0.6 | 2.8 |
| 農業・農業協同組合銀行 (BAAC) | 1966 | 1 | 495 | 1.3 | 2.0 | 2.1 |
| タイ産業金融公社 (IFCT) | 1959 | 1 | 15 | — | 1.2 | 1.5 |
| 政府住宅銀行 | 1953 | 1 | 39 | 1.3 | 2.3 | 2.0 |
| 小規模産業金融公社 (SIFC) | 1992 | 1 | 1 | — | 0.0 | 0.0 |
| タイ輸出入銀行 | 1993 | 1 | 1 | — | 0.4 | 0.4 |
| 合計(数, 100万パーツ) | | 5,301 | 5,358 | 3,470,308 | 6,178,173 | 7,653,326 |

(注) 商業銀行は地場15行と外国銀行14行。また支店数にはBIBF業務のみの20行を含む。

(出所) Bank of Thailand, *Key Financial Statistics of Thailand 1995*.

力を有していた。商業銀行が中央銀行から借り入れる資金の割合は小さくなく、金融政策の及ぶ範囲も限られている。商業銀行は中央銀行の政策に対して、金融システムの安定化などでは協力するものの、貸出抑制などの過剰流動性対策では政策を遵守していない場合もあった。

タイでは銀行の新設が長らく認められてこなかったことから、ファイナンス・カンパニー（FC）が100社前後も設立され、金融機関総資産の約2割を占めている⁽³⁾（表1）。FCの多くは限定的な銀行業務（預金業務は行えない）と証券業務を兼業しており、地場の商業銀行や外国銀行が子会社形態で参入してきた。1970年代末、80年代半ば、90年代半ばの金融危機は、これらFCの放漫融資による経営破綻が引き金となっている。

第2節 1960年代の金融制度整備

タイでは1960年代から工業化が開始され、今日まで続く開発体制の枠組みがサリット首相のもとで作られた。このサリット政権の開発政策は、それ以前のピブーン首相による経済政策の失敗を教訓にして策定されている。ピブーン首相は、華僑による経済支配を防ぐため、タイ民族企業の経済活動を奨励して、国家主導型の経済開発に取り組んだ。政策金融機関としてタイ工業銀行が設立され、また国家経済促進公社（NEDCOL）を持ち株会社とする多数の国営企業が運営された。しかし国家による経済運営は、軍による利権や蓄財のための手段となり、国営企業の経営が行き詰まると、多額の海外借入を保証していた政府にまで影響が及んで、国家財政から数年にわたって債務の返済を余儀なくされたのである（Silcock [1967] p.205, Doner and Unger [1993] pp.101-103）。

世界銀行は1957年から1年かけてタイ経済の調査を行い、国営企業による非効率な経済運営と政府の介入が腐敗を招いた点を批判して、抜本的な経済改革を提言する報告書を作成した。サリット政権は、世界銀行の勧告に沿っ

た形で民間主導型の工業化を目指し、政府の役割は投資を促進するための基盤整備に限定している。政府は59年に開発政策を担当する政府機関として、経済開発計画を立案する国家経済開発庁、予算編成を担当する予算局、投資奨励企業に優遇措置を供与する投資委員会（BOI）を相次いで設立した。とくにマクロ経済に関しては、首相府に属する国家経済開発庁、予算局に加えて、大蔵省、中央銀行の4機関の枠組みが整備され、テクノクラートにより政策が運営されることになった。

タイにおけるこの財政金融政策の制度整備やテクノクラートの育成に大きな役割を果たしたのは、初代予算局長、初代大蔵省財政経済局長、中央銀行総裁を歴任したプワイ・ウンパーゴンである。プワイは政治を支配していた軍による介入を防ぐために、次のような改革を実施していった。予算に関しては、大蔵省から独立した予算局が開発支出や経常支出の審査を行い、その後4機関が協議して歳入を見積もり、予算規模や借入を行うかどうかを決定する。予算案は閣議承認を経て国会に提出されるが、国会における予算修正では歳出合計の増額は認めず、政治による財政の拡大を防止した。また為替については、中央銀行が為替平衡基金と外貨準備を一元的に管理して為替安定政策を行い、複数为替制度の時代にたびたびみられた軍による介入を阻止したのである（末廣 [2000] pp.70-73）。

金融機関に対しては、商業銀行の業務の近代化を図るために、1962年商業銀行法を制定した。同法では、大蔵省による商業銀行開設の認可制、中央銀行による商業銀行の監督権限強化、商業銀行への預金準備率、1顧客向け貸出額や最低資本金の規制などが明文化されている（Sithi-Amnuai [1964] pp. 142-154）。タイの金融機関は、第二次世界大戦前には外国銀行が貿易金融を中心に金融市場を支配していたが、大戦終結時からコメの外国貿易が増大するにつれ、華人系のタイ資本による商業銀行が多数設立された。62年商業銀行法で地場、外国銀行とも新規開設が厳しく規制されたため、政府の保護のもとで、既設の地場商業銀行が預金量および資産を急速に増加させ、60年代末に外国銀行の資産は金融機関総資産の1割にまで低下している。

1962年商業銀行法の規定により、中央銀行は金融政策をとおして物価の安定を実現する枠組みを確保した。しかし経済安定を実現するための制度整備は進められたものの、その政策手段は必ずしも実効性をともなうものではなかったと考えられる。商業銀行の借入に占める中央銀行の割合は多くなく、中央銀行が金融を引き締めるために金利を引き上げても、商業銀行はコストの低い海外市場から資金を調達して、金利政策の効果はきわめて限られていた(表2)。また債券市場が発達していないため、公開市場操作は行われていない。60年代のタイ経済は、一方の財政政策が健全に運営されるようになったため、金融政策によらなくても物価と為替の安定を維持できたのである。

商業銀行の監督に関しては、中央銀行が権限をもつようになり、軍の介入を排除する制度が整備された。ただ中央銀行は、金融政策にみられるように、実際には商業銀行に対して大きな影響力を及ぼすに至っていない。大多数の地場商業銀行は、華人系のタイ資本家が経営しており、地位の保障を求めて政権に接近し、軍幹部を銀行の役員に迎え入れるなど、商業銀行と軍は依然として癒着関係にあった。他方でマクロ経済を運営するテクノクラートはプワイを中心に制度整備を進めて、軍の介入には絶えず抵抗する緊張関係が続いていた。1960年代に政府は積極的な金融政策を用いた介入は行わず、民間主導の工業化により経済が成長したため、軍、テクノクラート、商業銀行は

表2 タイ商業銀行の資金調達の構成比

(%)

| | 1970 | 1974 | 1978 | 1982 | 1986 | 1990 | 1994 | 1998 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 預金 | 77.1 | 74.4 | 72.6 | 75.3 | 80.5 | 79.7 | 67.3 | 64.2 |
| 借入 | 9.7 | 12.4 | 15.2 | 11.6 | 8.2 | 8.6 | 20.2 | 17.6 |
| 中央銀行 | 1.9 | 4.0 | 3.7 | 4.9 | 4.4 | 2.4 | 0.6 | 2.2 |
| 国内銀行 | 0.0 | 0.7 | 0.1 | 0.6 | 0.4 | 0.9 | 1.4 | 0.8 |
| 海外銀行 | 7.8 | 7.7 | 11.4 | 6.1 | 3.4 | 5.4 | 17.9 | 14.1 |
| その他 | 13.2 | 13.2 | 12.2 | 13.1 | 11.3 | 11.7 | 12.5 | 18.2 |
| 資本・負債合計 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(出所) タイ中央銀行資料より筆者作成。

お互いに共存が可能であった。

第3節 1970年代の開発金融政策

1960年代に輸入代替工業化を進めた結果、貿易赤字が急速に増加し、70年代に入るとこれまでの開発政策の行き詰まりが明らかとなって、新たに輸出の促進や優先分野への補助が金融政策の課題として検討されることになった。テクノクラートは、経済の安定を政策目的におき、総需要管理政策を重視して政策運営に取り組んでいたが、金融による資金の調達と配分機能を活用して開発政策に取り組む必要が生じてきたのである。また開発金融が重視されるようになった背景として、73年の学生革命によって軍の独裁政治がいったん終止符を打ち、政党政治家が3年間にわたって政権を担当したため、支持基盤となる地方住民への資源配分政策に焦点があてられたことが影響している。

1. 従来からの開発金融政策

1970年代に入り貸出政策、預金準備率操作、公開市場操作などで開発金融面が強化された。このうち後の二つは、預金準備率のうちの国債保有比率を引き上げ、また商業銀行に対し支店開設の条件として国債を強制的に保有させることなどにより、中央銀行が開発のための資金を調達する政策である。貸出政策では、中央銀行による優先分野への低利融資が主な政策で、約束手形再割引が大幅に拡充した。タイ中央銀行の再割引政策は、56年にまずコメ輸出に適用し、58年には輸出全般に対象範囲を広げ、60年代には工業、農業へも優遇金融を実施している。70年代に入ると中央銀行は政策金融を重視して、積極的にこの再割引取引を拡大した (Bank of Thailand [1983] pp.28-31)。

中央銀行による再割引政策の貸出対象を分野別にみると、1964～70年には農産物輸出36%、国内向け工業製品40%、工業製品輸出7%であった。だが70年代に入って輸出向け再割引が急速に増加し、80年代半ばの割合は農産物輸出30%、工業製品輸出52%と上昇の一方、国内向け工業製品はほとんどない。また工業製品の内訳では、60年代は製油、セメント、コンクリート製品、繊維の比率が大きい。70年代は製油がなくなって、繊維、非金属、鉄鋼で8割を占め、とくに繊維の伸び率が高い。74年にタイの繊維産業は過剰在庫と内外需の減少で不況に陥ったため、輸入原材料や化学薬品の取引に関わる手形の再割引を中央銀行が実施した (Muscat [1995] pp.124-125)。このように工業を対象に実施された再割引政策は、奨励産業をあらかじめ定める政策金融というよりは、不況産業への補助という性格の方が強い。ただし産業を特定しない輸出奨励措置という面では、効果があったと考えられる。

タイにおいて政府の開発政策に沿って融資を実施している産業金融機関は、タイ産業金融公社 (IFCT) である。前身はピブーン政権時のタイ工業銀行で、上述のように経営に行き詰まったため、世界銀行の勧告を受けて1959年に設立された。IFCTは株主の大半を民間部門が占め、また資金調達を国家財政ではなく、多くを海外援助機関からの借入に依存している点で、他の途上国の政策金融機関とは性格が異なっている⁽⁴⁾。しかしタイの商業銀行は短期運転資金の貸付が中心で、またグループ企業の資金調達機能的な役割を担っているのに対し、IFCTは長期の設備投資資金を独立系企業に融資してきた点に特色がある。

IFCTの融資は1970年代に入って急速に拡大してきたが、タイ金融機関の総融資額に占める割合は1%強にすぎない (表3)。製造業部門に限っても、国内金融機関融資残高合計の4%前後である (表4)。主要な融資対象は、セメント、セラミックなどの建設資材関係、農産加工品、化学品、鉄製品で、工業化にともない国内需要が拡大した産業と新興の輸出産業向けが多い (小松 [1983] pp.49-50)。IFCTの融資を受けなければ事業を拡大できなかったタイ地場企業もあるが、この産業金融は特定産業の育成を目的としたもので

表3 タイ金融機関の貸出残高構成比

(%)

| | 1971 | 1974 | 1978 | 1982 | 1985 | 1988 | 1991 | 1994 |
|-----------------------|------|------|-------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 商業銀行 | 81.0 | 73.0 | 68.3 | 69.2 | 75.0 | 76.3 | 73.8 | 69.6 |
| ファイナンス・カンパニー(FC) | 5.9 | 17.5 | 20.7 | 18.3 | 14.1 | 13.8 | 16.7 | 20.5 |
| 生命保険会社 | 1.3 | 0.9 | 0.6 | 0.9 | 1.0 | 0.8 | 0.8 | 0.4 |
| 農業協同組合 | 1.8 | 1.3 | 1.5 | 1.1 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 0.4 |
| 貯蓄組合 | 1.5 | 1.2 | 1.1 | 1.5 | 1.9 | 2.7 | 2.4 | 2.6 |
| 質屋 | 1.5 | 1.2 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.5 | 0.3 | 0.2 |
| クレジット・フォ ンシア | 0.3 | 0.6 | 0.6 | 0.8 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| 政府貯蓄銀行 | 1.0 | 0.3 | 0.3 | 0.5 | 0.2 | 0.4 | 0.6 | 0.7 |
| 農業・農業協同組 合銀行(BAAC) | 3.6 | 2.9 | 4.2 | 3.6 | 3.1 | 2.4 | 2.0 | 2.0 |
| タイ産業金融公社 (IFCT) | 1.3 | 1.0 | 0.8 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 1.1 | 1.2 |
| 政府住宅銀行 | 0.3 | 0.1 | 1.2 | 2.2 | 1.6 | 1.4 | 1.6 | 2.0 |
| 小規模産業金融 公社(SIFC) | 0.3 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | — | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| タイ輸出入銀行 | — | — | — | — | — | — | — | 0.3 |
| 合計 (10億バーツ) | 39.0 | 92.8 | 232.3 | 433.4 | 695.0 | 1,119.3 | 2,425.4 | 4,926.9 |

(出所) タイ中央銀行資料より筆者作成。

表4 タイ金融機関の製造業向け融資構成比

(%)

| | 1981 | 1983 | 1985 | 1987 | 1988 |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| 商業銀行 | 74.6 | 77.5 | 80.1 | 83.9 | 84.6 |
| ファイナンス・カンパニー (FC) | 21.1 | 19.1 | 15.4 | 12.5 | 12.7 |
| タイ産業金融公社 (IFCT) | 4.3 | 3.4 | 4.5 | 3.6 | 2.7 |

(出所) Doner and Unger [1993] p.114. 原出所は World Bank, *Financial Sector Study*, Vol.1, Washington, D.C.: World Bank, 1990, p.112.

はなく、時々の投資状況に応じて実施されてきた。IFCTは資金源が限られ、また民間資本が株式の多くを保有しているため、利益を生み出し株主に配当を支払う経営を維持する必要がある、政策金融機関としての役割には限界がある。

2. 新しい開発金融政策

1970年代半ばから導入された開発重視の金融政策は、優先分野への選択的な資金配分政策である。75年総選挙の後に成立したククリット社会行動党政権は、地方のタンボン（行政区）へ一律に予算を配分して、地方が独自に道路や橋などを建設する公共事業の財政措置（資金還流計画）をとるとともに、金融面でも農業や地方を優遇する政策を採用した。ブンチュー蔵相は資金の都市部への集中を防いで地方開発を促進するために、商業銀行に対し支店新規開設の条件として、預金の60%以上を地元で貸し出す規定を設けている。また農業向け融資を重視して、75年に前年末貸出残高の5%を振り向けるよう義務づけた。翌年には農業向け貸出比率は前年末預金残高の7%となり、その後も段階的に引き上げられて、79年以降13%となっている（Kroekkiat [1993] pp.213-214）。

ブンチュー蔵相は、バンコク銀行副社長から政党政治家に転身した経歴をもつが、この農業・地方分野への資金配分は、商業銀行の利益とは関係なく、むしろ家計貯蓄の70%を吸収する商業銀行にコスト高となる社会的責任を求めて、所得格差の是正を図った社会政策である⁽⁶⁾。この資源配分政策は、開発の過程で生じた中央と地方の経済格差の解消を目的としているが、政党政治家が地方有権者の関心を惹きつけようとしたことが背景にあるのは間違いないであろう。1970年代半ばのタイでは、政党政治家が蔵相に就任して経済政策の決定に関わり、開発金融政策を推し進めたため、これまで経済安定化政策を担ってきたテクノクラートと政策運営で対立する局面が生じてきた。

1970年代にタイでは開発金融政策が重視されるようになったが、実際にこ

の時期に製造業向け融資を拡大していったのはファイナンス・カンパニー (FC) であった。タイ金融機関の71年および78年の総貸出残高に占める割合を比較すると、商業銀行は81.0%から68.3%に低下しているのに対し、FCは5.9%から20.7%へ上昇している (表3)。またFC貸出の分野別内訳では、製造業が23.9% (79年) を占めている (表5)。タイ政府は地場、外国ともに商業銀行の新規開設を厳しく制限し、また既設商業銀行に対しても貸出金利や1企業向け貸出限度などの規制を設けていた。そこで外国銀行は支店の代わりに、また地場銀行も規制を免れる手段としてFCを設立したため、FCの会社数は17社 (71年) から113社 (79年) に急増したのである (Doner and Unger [1993] p.110)。

タイ政府が当初FCの設立を奨励した意図は、商業銀行の貸出が短期の商業や貿易金融に偏っていたため、FCの主要な資金調達手段である約束手形の金利を自由にして、長期の開発資金を供給する金融市場の発展を目指す点にあった。また1975年に証券取引所が開設されて、株式と社債の引き受けや売買業務をFCが担い、長期資本を供給する資本市場の整備も構想していた。しかし実際にFCは製造業融資をある程度伸ばすものの、政府が考えていた

表5 ファイナンス・カンパニーの部門別融資先

(%)

| | 1976 | 1979 | 1985 | 1988 | 1990 | 1992 | 1994 | 1996 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 製造業 | 33.0 | 23.9 | 23.9 | 21.8 | 17.0 | 15.4 | 13.7 | 15.4 |
| 個人消費 | 13.0 | 23.2 | 16.3 | 25.5 | 28.9 | 33.0 | 31.6 | 25.9 |
| 住宅 | — | — | 2.8 | 3.8 | 3.3 | 3.2 | 4.0 | 4.2 |
| 割賦金融 | — | — | 5.4 | 13.7 | 16.4 | 11.0 | 8.9 | 8.7 |
| 金融・証券 | — | — | — | 2.7 | 3.0 | 11.9 | 11.9 | 7.0 |
| 金融機関 | 14.0 | 12.1 | 10.6 | 9.1 | 6.7 | 7.1 | 9.6 | 9.8 |
| 卸・小売業 | 15.0 | 14.9 | 15.2 | 12.7 | 9.0 | 7.5 | 6.9 | 8.1 |
| 建設・不動産業 | 9.0 | 12.2 | 16.5 | 18.3 | 25.7 | 25.0 | 26.7 | 28.2 |
| その他 | 16.0 | 13.7 | 17.5 | 12.6 | 12.7 | 12.0 | 11.5 | 12.6 |
| 合計 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(出所) タイ中央銀行資料より筆者作成。

ような長期資金の調達は達成されず、また貸出先も個人消費の比率が高まって、開発金融面では大きな役割を果たしていない。

3. 中央銀行の主導権回復

1970年代半ばの民主化により、それまで軍と癒着関係にあった商業銀行は国民の批判を浴び、株式の公開や分散をとおして経営の近代化を迫られることになった。ようやく79年になって商業銀行法が改正され、1株主による銀行株保有の制限と少数株主の拡大、役員関係企業への貸出と保証の禁止、銀行による1企業株式保有の制限、1顧客に対する貸出の制限強化など、一族による銀行支配やグループ企業への融資の集中を規制している。また特定部門への信用供与や制限の規定をとおして、中央銀行の金融政策が直接的に反映する手段を設けた。

FCに対しても同様に、株式の公開と分散、当局による監督規制の強化を図るため、1979年にファイナンス・カンパニー法が改正されている。証券取引所は77～78年に株式投機で株価が高騰したが、ラーチャ・ファイナンス社による自社株買入資金の貸付が79年に入り経営破綻をきたし、株価の急落と金融不安の発生につながった⁽⁶⁾。そこで政府はこれまでの設立奨励方針を転換し、商業銀行に準じた規制をFCにも適用することになったのである。改正法では一族支配の排除に加え、信用不安を招く恐れがあるFCに対し中央銀行は社長や役員の免職、蔵相は営業停止を命令する規定を設け、金融危機の防止を重視した。さらに1株主によるFC株保有限度を厳しくし、商業銀行が従来FCを通して規制を免れていた脱法行為を禁止している（松岡 [1984] pp.73-74）。

中央銀行はブンチュー蔵相の開発金融政策の推進によって、マクロ経済政策運営の主導権を政党政治家である大蔵大臣に奪われていたが、この状況は1976年のクーデタで軍出身の首相が政権に就いても変わらなかった（Patcharee and Somchai [1995] p.25）。当時のサノ中銀総裁は、ラーチャ社の経

営破綻と金融危機の責任を負わされ辞任している。ところが79年に第二次石油危機が発生して深刻なインフレに見舞われ、経常収支赤字が急速に拡大すると、中央銀行が経済安定化政策を発動する局面が生じてきた。ただ金利を引き上げようにも、民商法典で貸出金利の上限を15%と規定していたため、海外金利が高騰すると資本の海外流出を招き、外貨準備が減少する危機に直面していたのである。

ヌグーン中銀新総裁は就任早々、資本の海外流出を防いで国内金融市場の流動性逼迫を緩和するために、国会に対して金融機関貸出金利の上限規定撤廃を働きかけた。1980年に新しい法律が成立して、銀行の預金および貸出金利が引き上げられている（Nukun [1996] pp.108-111）。中央銀行は公定歩合を79年10月以降、国内流動性確保のための一定貸付枠と、それを超える貸付額に分類して、海外金利の動向に沿いながら頻繁に変更している。さらに預金準備率の緩和、国債買い戻し市場の創設、外貨借入への源泉税免除などを矢継ぎ早に行った（松岡 [1984] p.47）。このように金融政策を駆使した結果、資本流出も収まって金融市場は緩和に向かい、インフレも82年以降低下することになる。中央銀行は経済安定化政策を実施して、金融政策に関するかぎり政策運営の主導権を取り戻すことになったのである。

第4節 1980年代の構造調整政策

陸軍司令官出身のプレーム首相が1980年に就任すると、政権を維持するために各方面のバランスを重視しながら経済政策の運営が進められた。下院議員ではないプレーム首相は、選挙で選出された政党政治家に商務省や工業省など、権益をとまうライン官庁の閣僚ポストを割り当て、他方でマクロ経済官庁にはテクノクラートを登用している。80年代前半のタイ経済は、第二次石油危機によって経常収支赤字に陥り、対外債務の増大に直面して、IMFから救済融資を供与され、また世界銀行から構造調整融資（SAL）を受

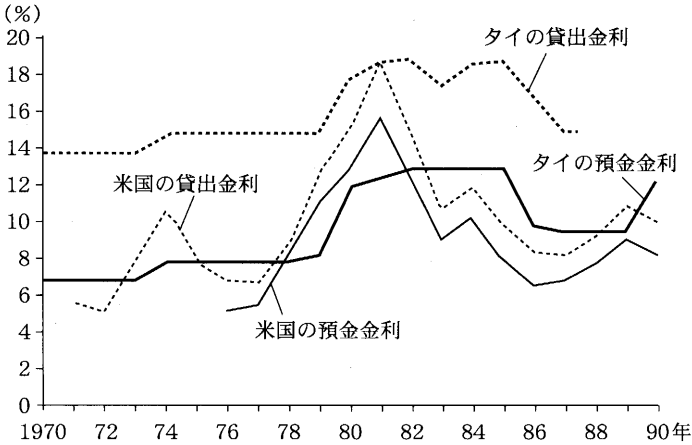
けることになった。この経済危機を乗りきるためにプレーム首相は、マクロ経済政策に関してはテクノクラートに政策運営を任せ、政党政治家の介入をできるだけ防ぐ制度を整備したのである⁽⁷⁾。しかし中央銀行の経済安定を重視した金融政策の運営には、絶えず大蔵大臣とのせめぎ合いが続いていた。

1. 為替の切り下げ

1980年は中央銀行が経済安定化を目的に金融引き締め政策を実施していたが、財政政策に関しては70年代半ばから財政拡大の方針が続けられ、経済成長率が落ち込んだことから財政による景気刺激策が採用された。しかし景気は回復するどころか、財政赤字が拡大して貿易赤字も増加し、さらに対外債務も増大したのである。外貨準備の減少が深刻な問題となったため、81年に政府はIMFから初めて救済融資を受けることを決定した。救済融資供与の条件として、大蔵省および中央銀行がIMFと交わした趣意書では、総需要管理政策の履行が迫られたが、金融引き締め政策はすでに行われており、問題は政治に影響を及ぼす財政政策にあった⁽⁸⁾。ヌグーン中銀総裁は、IMFとの合意事項である財政赤字のGDP比5%以内への削減と石油価格の統制撤廃に関して実施を迫ったが、政府は国民の批判を恐れて決断を下さなかった (Nukun [1996] pp.119-123)。

1981年に入ると国内要因ばかりでなく、国際経済の不安定要因もタイ経済に影響を及ぼしてきた。まずドル高が進行したためパーツが過大評価され、為替平衡基金でドル売りを余儀なくされている。次に海外金利が上昇して国内規制金利を上回り、海外への資本流出が懸念された (図1)。これらは外貨準備の急速な減少を招きかねず、中央銀行はIMFや世界銀行に加えて、海外民間金融機関とも外貨準備を補填するための融資交渉を行った。さらに資本収支を改善して為替相場を安定させるために、中央銀行は大蔵省と協議のうえ、81年7月に初めて大幅な為替調整を実施し、パーツはドルに対して8.7%切り下げられている⁽⁹⁾。

図1 タイおよび米国の貸出金利、預金金利の推移 (1970～90年)

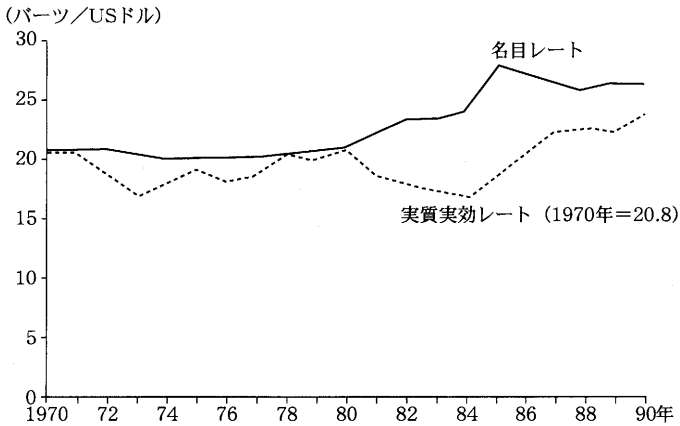


(出所) Warr and Bhanupong [1996] p.173.

パーツ切り下げの結果、一時的に貿易赤字は改善して民間資本の流入も始まり、82年後半から金融市場も緩和していった。中央銀行は公定歩合を徐々に引き下げ、また貸出上限金利も下げたため、83年後半に商業銀行の貸出は34%も増加し、資金の一部が投機目的に流れて再び金融危機が発生している。ところが83年にはドル高および海外金利の上昇がさらに進んで、同年のタイの輸出は大幅に減少して経常収支赤字も拡大することになった。財政政策に関しては世銀の構造調整政策を履行するために、83年度予算から歳出の伸びを抑える一方、歳入は輸入税の引き上げなど緊縮政策へ転換している。また当局は信用状の開設を厳しくして輸入を抑える措置も採用したが、貿易赤字は減少しなかった (Sommai [1993] pp.116-121)。

貿易赤字が拡大する原因は、パーツがドルにペッグしているため、ドル高が進行するにつれて他の主要通貨に対しパーツが過大評価され、輸出が減少する点にあった (図2)。そこで政府はIMFの勧告に従い1984年11月に、再び大幅な為替調整を断行している。今回は主要貿易相手国通貨によるバスケ

図2 タイの名目為替レートと実質実効為替レートの推移（1970～90年）



(出所) Warr and Bhanupong [1996] p.207.

ット方式に為替相場制度を変更し、経常収支赤字改善や為替相場の安定を考慮して、1ドル23パーツから27パーツへと14.8%切り下げられた。84年の為替切り下げは、前回政治的な混乱が生じたことをふまえて、プレーム首相と大蔵省の主導で実施され、軍の為替政策への介入を防ぐことに成功している⁽¹⁰⁾。

2. 金融政策をめぐる対立

中央銀行も経常収支赤字の拡大に危機感を抱き、1983年末より金融引き締め政策へ転換して、公定歩合および貸出上限金利を引き上げている。さらにヌグーン中銀総裁は需要を抑制するために中央銀行の権限を活用して、初めて商業銀行の貸出伸び率を前年度比18%に制限する直接的な規制に踏み切った (Nukun [1996] pp.143-145)。しかしこの引き締め政策実施後に、中央銀行は商業銀行をはじめとする経済界から猛烈な批判を浴びることになったのである。商業銀行は顧客への信用拡大を制限され、融資を受けられない中小

企業の不満は募って、プレーム政権はこれらの声を無視できなくなり、ついに貸出規制政策を中止した (Maxfield [1997] p.84)。全体として経済安定化政策が実施されながらも、それを厳格に運用しようとする中央銀行と、国会の内閣不信任審議で野党から攻撃される首相や蔵相との立場の違いが現れている。

ヌグーン中銀総裁とソムマーイ蔵相の対立を決定的にしたのは、1983年から広がった金融危機への対応策の違いであった⁽¹¹⁾。83年は一時的に金融市場が緩和していたが、年後半から国際経済が不安定になり金融引き締め政策が実施されると、同族会社への貸付金回収不能によりエクイティ・ディベロップメント社の経営が破綻した。さらに他のFCでも取り付け騒ぎが発生して、FC15社がライセンス取消処分を受けている。中央銀行は以前から信用秩序の維持を念頭に預金保険機構の設立を検討していたが、蔵相はこれに強く反対し、経営破綻FCを国有化のうえ、低利融資を供与する救済策を打ち出していた。破綻金融機関の経営責任を重視する中央銀行と、政治配慮を優先する蔵相の対立である。

FCの経営が危機に至った主要な原因は、十分な担保もとらずに同族企業へ縁故融資を行い、景気の低迷で同族企業の経営が悪化すると債権が焦げ付く点にあった。同族企業の資金調達だけを目的に設立されたFCも多く、損失をFCに押しつけるだけでなく、預金の持ち出しなども行われたのである。このようにFCの不正融資が後を絶たなかったことから、ファイナンス・カンパニー法を83年に改正して、経営者の刑事訴追ができる罰則規定が設けられた。同様の金融危機は商業銀行でも発生し、84年にアジア・トラスト銀行の経営が破綻した際には、中央銀行の介入により新経営陣が送り込まれ、前経営者は告発されている⁽¹²⁾。ソムマーイ蔵相は、金融機関の監督不行届の責任をとらせて、ヌグーン中銀総裁を解任した。

中央銀行と大蔵省は1984年4月にFCの救済策を発表し、再建の可能性があるFCを経営共同管理下において、経営陣の交代や増資、低利融資の供与を進め、統合や吸収合併を通じ再生を図る枠組みを創設した (Bank of

Thailand [1992] pp.269-271)。さらに85年には、商業銀行法とファイナンス・カンパニー法の再改正が行われ、中央銀行の検査・監督権限が強化された。同時に経営危機に陥った金融機関を救済する制度として、中央銀行内に金融機関再建発展基金(FIDF)が設立されている⁽¹³⁾。FIDFは経営破綻金融機関の増資を引き受け、その原資は銀行およびFCが預金残高の一定額を拠出してまかなう。これらの金融機関救済策は金融システム全体の安定を目的としているが、経営改善の自助努力よりも安易な救済につながる問題がある。

3. 消極的な開発金融政策

1980年代の中頃は、FCが取り付け騒ぎにより金融機関に占める家計貯蓄の吸収割合を減らして貸出残高の比率を落とす一方で、商業銀行の貸出は69.2% (82年) から75.0% (85年) に拡大した(表3)。また商業銀行のなかでは、1位のバンコク銀行が全体に占める貸出割合を低下させている反面、それを追う上位銀行が貸出を伸ばし競争が激しくなっている(表6)。商業銀行の融資部門別内訳をみると、伝統的な貿易金融が減少して、製造業の割合が18.3% (80年) から23.1% (85年) へ増加した(表7)。これまで商業や貿易金融を主に行ってきた商業銀行は、経営危機に陥った中下位の銀行がある一方で、上位行を中心に経営改革を進め、競って製造業向け融資を拡大している。

商業銀行の貸出形態別内訳では、1970年代まで半分以上を占めていた当座貸越が徐々に低下し、代わって手形貸付の割合が増加している(表8)。当座貸越は商業や貿易など短期の商取引の決済に適しており、これまで貸出形態の主流を占めていた。また顧客にとって資金繰りに弾力性があり、ロールオーバーされて実際には設備投資などの長期資金もまかなっている⁽¹⁴⁾。しかし銀行は資金繰りが不安定となるため、82年から資金の使途が明確な手形貸付を増加させ、当座貸越より低い金利を適用した。中央銀行は85年、当座貸越の上限額を設定し、商業銀行の貸出形態を手形貸付へ移行させて、短期

表6 タイ商業銀行の貸出残高構成比

(%)

| | 1980 | 1982 | 1984 | 1986 | 1988 | 1990 | 1992 | 1994 | 1996 |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| バンコク銀行 (BBL) | 39.8 | 40.1 | 37.5 | 34.6 | 31.6 | 28.3 | 26.7 | 24.1 | 21.9 |
| タイ農民銀行 (TFB) | 12.0 | 12.4 | 14.0 | 13.5 | 13.0 | 14.6 | 13.8 | 14.2 | 13.1 |
| クルンタイ銀行 (KTB) | 14.1 | 12.9 | 10.8 | 11.3 | 12.9 | 13.7 | 13.9 | 14.6 | 14.1 |
| サイアム商業銀行 (SCB) | 5.7 | 6.5 | 7.8 | 8.6 | 8.5 | 9.6 | 10.4 | 9.5 | 10.7 |
| アユタヤ銀行 (BAY) | 4.7 | 4.4 | 4.5 | 4.9 | 6.4 | 6.8 | 6.7 | 8.0 | 8.4 |
| タイ軍人銀行 (TMB) | 2.8 | 3.1 | 4.1 | 5.1 | 5.7 | 5.5 | 5.9 | 6.1 | 6.6 |
| ファーストバンコクシティ 銀行 (FBCB) | 3.1 | 2.7 | 2.7 | 2.9 | 3.9 | 4.2 | 4.9 | 5.0 | 5.2 |
| サイアムシティ銀行 (SCIB) | 2.8 | 2.7 | 3.1 | 3.5 | 3.9 | 3.5 | 3.8 | 4.2 | 4.3 |
| バンコク商業銀行 (BBC) | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.2 | 3.6 | 3.8 | 3.6 | 3.7 |
| バンコク・メトロポリ タン銀行 (BMB) | 4.3 | 4.5 | 4.5 | 4.2 | 3.8 | 3.3 | 3.3 | 3.7 | 3.8 |
| アジア銀行 (BOA) | 1.7 | 1.9 | 2.0 | 2.0 | 2.8 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.5 |
| タイタヌ銀行 (TDB) | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.3 | 1.5 | 1.6 | 1.8 | 2.4 |
| バンコク・ユニオン 銀行 (UB) | 1.4 | 1.2 | 1.5 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.4 | 1.1 | 1.2 |
| ナコントン銀行 (NTB) | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.8 | 0.9 | 1.0 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| レームトーン銀行 (LTB) | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.8 |
| アジアトラスト銀行 | 1.8 | 1.5 | 1.6 | 1.8 | — | — | — | — | — |
| 合計(100万バーツ) | 241,439 | 330,007 | 519,207 | 589,494 | 858,065 | 1,475,876 | 2,146,261 | 2,993,510 | 4,122,903 |

(注) ナコントン銀行の旧名称はワンリー銀行。アジアトラスト銀行は1984年にサヤム銀行に名称変更し、87年にクルンタイ銀行に吸収合併された。

(出所) Bangkok Bank, *Commercial Banks in Thailand*, 各年版より筆者作成。

表7 タイ商業銀行の部門別融資先

(%)

| | 1965 | 1970 | 1975 | 1980 | 1985 | 1988 | 1992 | 1996 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 農業 | 3.6 | 2.3 | 3.4 | 5.6 | 7.4 | 6.6 | 6.2 | 3.4 |
| 製造業 | 16.0 | 15.2 | 19.9 | 18.3 | 23.1 | 25.8 | 23.7 | 27.1 |
| 建設・不動産業 | 11.5 | 11.8 | 8.7 | 8.3 | 9.3 | 10.6 | 15.5 | 13.7 |
| 輸入・輸出金融 | 33.4 | 31.5 | 27.4 | 24.3 | 15.0 | 13.6 | 9.3 | 7.0 |
| 卸・小売業 | 13.4 | 21.5 | 19.5 | 22.1 | 23.1 | 18.9 | 17.0 | 17.9 |
| 金融 | 1.6 | 2.2 | 6.5 | 6.5 | 6.0 | 6.3 | 6.1 | 7.1 |
| 個人消費 | 9.8 | 7.7 | 8.5 | 7.4 | 8.6 | 10.3 | 12.3 | 12.6 |
| その他 | 10.7 | 7.8 | 6.1 | 7.5 | 7.5 | 7.9 | 9.9 | 11.2 |
| 合計 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(出所) タイ中央銀行資料より筆者作成。

表8 タイ商業銀行の貸出形態内訳

(%)

| | 1978 | 1981 | 1984 | 1987 | 1990 | 1993 | 1996 | 1999 |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 割引 | 27.1 | 29.0 | 28.8 | 31.2 | 26.7 | 23.9 | 22.5 | 23.0 |
| 国内手形 | 16.7 | 18.6 | 21.6 | 24.4 | 19.6 | 18.6 | 17.7 | 18.6 |
| 輸出手形 | 3.6 | 3.0 | 2.0 | 2.0 | 1.5 | 1.6 | 0.9 | 0.5 |
| 輸入手形 | 1.7 | 2.4 | 1.5 | 1.2 | 1.1 | 0.7 | 0.8 | 0.6 |
| T R | 5.2 | 4.9 | 3.8 | 3.7 | 4.5 | 2.9 | 3.1 | 3.5 |
| 貸付・貸越 | 72.9 | 71.0 | 71.2 | 68.8 | 73.3 | 76.1 | 77.5 | 77.0 |
| 貸付 | 21.3 | 21.5 | 26.4 | 35.4 | 44.7 | 52.7 | 56.2 | 60.8 |
| 貸越 | 51.5 | 49.5 | 44.8 | 33.4 | 28.6 | 23.5 | 21.3 | 16.2 |
| 合計 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

(出所) タイ中央銀行資料より筆者作成。

の金融市場の発展を促すとともに、将来的にはプロジェクト融資など長期の貸付形態の育成を目指している(間米 [1987] pp.188-189)。

1980年代前半のタイは、経常収支赤字を改善して外貨準備を維持するために、IMFの緊急融資と世界銀行の構造調整融資を受け入れ、テクノクラートが総需要管理政策を実行してきた。プレーム首相はマクロ経済政策の運営に関してはテクノクラートに主導権を与え、金融引き締めには厳格な中央銀行

と政治も考慮せざるをえない大蔵省との違いはあったものの、おおむね経済安定化政策が貫かれている。しかし工業化を促進するための政策では、構造調整政策で輸出促進や投資奨励などの措置が実施に移されたが、金融による資金の傾斜的な配分は行われていない。NESDBを中心に検討された産業再構築に関する調査では、産業開発目的に長期資金を供給する基金の設立も提案されたが実現しなかった（東 [2000] pp.121-125）。

第5節 1990年代前半の経済成長政策

1980年代後半に入ると、G5 プラザ合意による国際通貨調整が原因となり、日本を中心とする外国企業のタイへの直接投資が急増して、タイ経済は高度成長を遂げることになった。製造業製品の輸出が拡大したことにより、88～90年には3年連続で2桁の実質経済成長率を達成している。金融制度に関しては、80年代半ばから続いていた金融危機が終息に向かい、工業化の進展を受けて、中央銀行と大蔵省のテクノクラートが金融自由化政策を進めている。政治では88年に総選挙で第一党となったタイ国民党のチャーチャーイ党首が連立政権を発足させ、76年以来ようやく民選議員の首相が誕生した。これ以降、大蔵大臣にも政党政治家が就任し、経済政策の決定に関与することになった。

1. 政党政治家の関与

プラムワン蔵相は1988年12月、経済成長を続けるために直面している課題として、貯蓄・投資ギャップの解消が迫られているとの認識を示し、解決策として外国銀行の支店開設を新たに認可することにより、外資の導入を図る方針を明らかにしている。60年代から銀行の新規開設は厳しく規制されており、相互乗り入れによる一国一行主義が原則のため、78年以降新たな外国銀

行の支店は開設されなかった⁽¹⁵⁾。金融機関の新規開設は大蔵大臣に最終的な認可権限があり、プラムワン蔵相はその権益を活用して省内にワーキンググループを発足させている。ワーキンググループでは、新規開設を希望する外国銀行を招いてヒヤリングを行い、中央銀行にはほとんど相談せずに銀行の選定を進めていった。

ワーキンググループは長期専門の金融機関と一般の商業銀行に分けて検討に着手し、前者には資本市場に熟達している機関、後者にはホールセールバンキング業務への特化（住宅ローンを除く）を条件にしている。銀行の資本規模、本店所在国との貿易関係、これまでの政府、国営企業への支援状況などを考慮して最終的に5行の新規開設案をまとめ、1990年2月の閣議に諮った（Patcharee and Somchai [1995] pp.28-30）。ところが大蔵省の提案には、他の閣僚から反対意見が相次ぎ、商業銀行法との整合性を図る必要があるとの理由で差し戻されている。蔵相主導の選定過程は、中央銀行の独立性を侵したとの批判を野党から受け、閣僚の一部もこれに同調したため、金融政策の運営にあたり中央銀行と大蔵省の関係は一時的に意思疎通を欠くことになった。

1989年後半から進出企業の設備稼働が本格化し、大型プロジェクトの国内資金調達も始まって資金需給が逼迫してきたため、中央銀行はインフレを防ぐための金融引き締め政策を実施している。しかしインフレ対策の重要項目である貸出上限金利の引き上げと貸出伸び率の制限に関しては、蔵相の反対で89年12月の政策には盛り込まれていない。プラムワン蔵相は建設請負会社を経営する実業家出身の政党政治家で、自らの事業が経営破綻した経験を持ち、地場の商業銀行には反感を抱いていた（Doner and Unger [1993] p.120）。政治家として小規模企業を代表する立場から、中央銀行と商業銀行が示しあわせた金利の決定は容認しないとの姿勢を鮮明にし、ついに90年3月ガムチャイ中銀総裁の更迭に踏み切っている。

中央銀行は1989年から金利の自由化に着手し、段階的に預金金利と貸出金利の上限規制を撤廃して、金融市場や金融機関のコストに対応した金利の調

整を目指していた⁽¹⁶⁾。ただしタイの国内金融市場は、商業銀行が主体のインターバンク市場が中心で、総資産の6割を占める上位4行の資金状態に大きく左右されている。すなわち金融の自由化で金融機関間の競争は激しくなる傾向にあるものの、他方で依然として商業銀行の寡占状態が続いており、バンコク銀行をはじめタイ銀行協会の会長や上位行の意向によって、金利が事実上操作されていた⁽¹⁷⁾。中央銀行と商業銀行は結果的に立場が一致することはあるが、前者が競争原理を導入しようとするのに対し、後者は相変わらず利鞘稼ぎで収益をあげていたのである。

2. 金融自由化政策の推進

政治家の介入に対する批判が強まったため、中央銀行はチャワリット新総裁のもとで金融政策の主導権を取り戻して、懸案の貸出上限金利を引き上げ、定期預金金利も全面的に上限規制を撤廃した。さらに1990年5月にタイはIMF 8条国への移行を宣言し、同時に第1次金融制度開発三カ年計画(90~92年)を発表して、金融の自由化に本格的に乗り出している。第1次計画では、金利自由化、外為管理の緩和、金融機関の監督管理、金融調達手段と金融資産運用の多様化、決済システムの開発などが進められた(Somchai [1990] pp.105-109)。金融自由化の目的は、経済発展に必要な資金の効率的な調達に重点がおかれ、GATTを中心とした外的圧力を背景に、中央銀行と大蔵省のテクノクラートによって計画が立案されている。

1991年2月の軍によるクーデタ後、国家平和秩序維持団は暫定首相にアーナン工業連盟会長を招聘して、主要閣僚をテクノクラートが占める内閣が政策を立案することになった。また92年五月流血事件後にも、アーナン暫定首相が短期間政権を担当し、自由化政策を推し進めている。このテクノクラートが主導するアーナン政権期には、政党政治家の介入を受けなかったため、一気に多くの政策が実現することになった。金融の自由化では第2次三カ年計画(93~95年)が策定され、積立基金や公務員年金などによる貯蓄奨励、

地方への融資拡大、オフショア金融市場の創設などが立案され、92年9月総選挙後に発足したチュアン民主党政権のターリン蔵相のもとで、政策が実行に移されている⁽¹⁸⁾。

金融自由化の進展は、金融機関間の競争を激化させることになった。1989年から開始された金利の上限規制撤廃は、92年1月に預金金利、同年6月に貸出金利が完全に自由化されている。また92年には譲渡性預金市場（NCD）が新設され、金融調達手段が多様化された。他方で92年5月には新しい証券取引法およびパブリック・カンパニー法が制定されて、企業の資本市場からの資金調達が拡大している。80年代後半から財政黒字が続き、90年以降は国債の発行を取りやめて、中央銀行は93年に商業銀行の支店開設条件である国債保有義務を撤廃したことから、国内資金は民間部門へ効率的に配分されることになった（松浦・下元 [1997] p.11）。民間部門は資金調達の機会が格段に増したことから、金融機関は顧客の獲得競争を繰り広げざるをえなくなったのである。

金融の自由化は、国内にもまして海外からの資金調達をいっそう推し進めた。もともとタイの金融市場は、インターバンクのコール市場の規模が小さく、海外市場との間で短期的な資金のやりくりを行っている。そこにIMF 8条国移行にともなって、外国為替管理の緩和が急速に進んだ。まず1990年5月に商業銀行の貿易に関わる為替取引が自由化され、次いで91年4月と94年2月に、居住者の外貨預金、外貨貸付、海外投資などの資本取引が段階的に自由化された（Bandid and Thanisorn [1994]）。さらに93年3月バンコク・オフショア市場（BIBF）が開設されると、ライセンスを取得した国内外47行は、海外から低コストで資金を調達し、競って国内融資を展開したのである。他方で企業はBIBFに加えて、海外市場で社債の発行が可能となり、資金調達手段が増えたため、金融機関は新たな融資先を開拓する必要に迫られた。

3. 海外民間資本の流入

海外からタイへの民間資金の流入が、金融の自由化により急速に進んだ点を確認しておこう(表9)。1980年代後半の民間資金の流入は、直接投資が大きな割合を占めていた。それが90年代前半になると、オフショア借入(BIBF)、証券投資、非居住者パーツ建て預金など短期性資金の流入に大きく変化している(Bank of Thailand [1997])。これら短期性資金は、直接投資のように長期計画で工場を操業して物を製造するのとは異なり、次にみるように内外金利格差や為替、株価などの変動にすばやく反応して利益をねらい、逃げ足が早いという性格を有している。

表9 タイへの民間資本の流入(ネットベース)

(単位: 100万パーツ)

| | 1980 | 1983 | 1986 | 1989 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|---------------|--------|--------|---------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|----------|
| 銀行部門 | -9,621 | 15,454 | -21,965 | -7,719 | 49,051 | 91,033 | 349,855 | 279,673 | 126,771 | -253,026 |
| 商業銀行 | -9,621 | 15,454 | -21,965 | -7,719 | 49,051 | -102,162 | 96,416 | 77,243 | 10,843 | -176,636 |
| オフショア借入(BIBF) | | | | | | 193,195 | 253,439 | 202,430 | 115,928 | -76,390 |
| 非銀行部門 | 25,524 | 18,267 | 12,546 | 159,912 | 188,149 | 169,906 | -47,996 | 237,969 | 333,784 | -48,465 |
| 直接投資 | 3,816 | 8,192 | 6,880 | 44,413 | 50,230 | 36,396 | 22,659 | 29,064 | 36,823 | 105,266 |
| 外国資本 | 3,878 | 8,225 | 6,908 | 45,698 | 53,691 | 43,812 | 33,241 | 49,887 | 57,472 | 117,689 |
| 株式取得 | 3,571 | 6,862 | 5,836 | 37,408 | 42,712 | 34,915 | 31,368 | 47,192 | 60,349 | 112,820 |
| 長期貸付 | 307 | 1,363 | 1,072 | 8,290 | 10,979 | 8,897 | 1,873 | 2,695 | -2,877 | 4,869 |
| タイ資本 | -62 | -33 | -28 | -1,285 | -3,461 | -7,416 | -10,582 | -20,823 | -20,649 | -12,423 |
| 海外直接借入 | 11,282 | 4,201 | -3,334 | 46,930 | 69,158 | -61,223 | -146,690 | 38,093 | 138,022 | -133,225 |
| 証券投資 | 1,034 | 340 | 2,517 | 36,658 | 14,104 | 122,628 | 27,503 | 81,721 | 88,242 | 138,980 |
| 株式 | 1,034 | 340 | 2,517 | 36,658 | 11,512 | 67,850 | -10,283 | 52,759 | 28,437 | 122,321 |
| 債券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,592 | 54,778 | 37,786 | 28,962 | 59,805 | 16,659 |
| 非居住者パーツ建預金 | 2,585 | 5,327 | 9,672 | 28,104 | 44,517 | 67,833 | 51,143 | 84,163 | 73,764 | -156,275 |
| 貿易信用 | 6,688 | 416 | -3,606 | 3,112 | 7,795 | 13,634 | 11,447 | 6,363 | -3,702 | -12,679 |
| その他 | 119 | -209 | 417 | 695 | 2,345 | -9,362 | -14,058 | -1,435 | 635 | 9,468 |
| 流入民間資本合計(ネット) | 15,903 | 33,721 | -9,419 | 152,193 | 237,200 | 260,939 | 301,859 | 517,642 | 460,555 | -301,491 |

(出所) タイ中央銀行資料より筆者作成。

BIBFはウィット中銀総裁が発表した東南アジア大陸部金融センター構想から明らかなように、バンコクにインドシナ諸国への開発資金を呼び込んで、香港やシンガポールと並ぶ国際金融センターを育成する計画であった(Vijit [1992], Bank of Thailand [1993])。しかし実際には主目的である外—外取引と並んで外—内取引を認め、かつ当局がBIBFの融資実績にもとづいて外国銀行をフルブランチへ昇格させる方針を打ち出したため、海外直接借入に代わって、このオフショア市場からの借入が急速に増加することになった(表10)。また非居住者パーツ建て預金は、オフショア市場と同様、もともと中央銀行はインドシナ諸国との貿易決済として活用されることをねらっていた⁽¹⁹⁾。しかしその実態は、金利や為替差益を目的とした投機性が高い短期資金の運用に利用されている。1993年頃より非居住者パーツ建て預金のグロスの流入、流出は、それぞれ民間資金(非銀行部門)の流入、流出の大部分を占めるようになっており、短期の出入りがきわめて激しい預金勘定である。

これら海外民間資本の流入によって、タイの経常収支赤字は補填され、また国内貯蓄を上回る投資が可能となり、1990年代前半の経済成長が導かれた。

表10 商業銀行の融資額(オフショア市場を含む)

(単位:10億パーツ)

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| パーツ建て融資 | 2,465.9 | 3,006.7 | 3,620.4 | 4,103.8 | 4,649.3 | 4,705.7 |
| オフショア市場融資(BIBF) | 197.0 | 456.6 | 680.5 | 807.6 | 769.7 | 538.8 |
| タイ地場商業銀行 | 126.7 | 189.8 | 254.6 | 330.0 | 280.3 | 149.9 |
| 外国銀行支店 | 50.8 | 102.2 | 152.4 | 222.8 | 376.4 | 303.4 |
| 外国銀行事務所(BIBF業務のみ) | 19.5 | 164.6 | 273.5 | 254.8 | 113.0 | 85.5 |
| 米国の銀行 | 11.4 | 27.6 | 39.6 | 44.3 | 47.9 | 37.9 |
| 日本の銀行 | 44.5 | 154.1 | 244.6 | 320.7 | 324.7 | 264.2 |
| その他の外国銀行 | 14.4 | 85.1 | 141.7 | 112.6 | 116.7 | 86.7 |

(出所) タイ中央銀行資料より筆者作成。

それではオフショア市場からの大量の借入は、タイ国内のどの分野に融資されていたのかを次にみておこう（表11）。融資先の約半分は製造業向けで、94年に政府の自由化政策によって新規参入が認められた石油化学や鉄鋼など、素材産業の設備投資や運転資金向けが多い。ただそのみならず、不動産や金融機関への流入が一定割合を占めているのが特徴である。

金融機関とは主にFCを指していると思われるので、FCからさらにどの分野へ融資されているかをみていくと、不動産および個人消費向け融資の割合が高い（表5）。個人消費向け融資の多くは、住宅や自動車ローンなどの割賦金融と株式資金の貸付である。企業はオフショア市場を通じた外貨借入な

表11 オフショア借入（BIBF）の部門別融資先
（単位：100万バーツ，かっこ内％）

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 |
|---------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 製造業 | 37,857 (44.7) | 65,811 (41.4) | 63,172 (51.8) | 43,364 (73.1) |
| 食品 | 6,087 (7.2) | 5,184 (3.3) | 5,496 (4.5) | 2,671 (4.5) |
| 金属・非金属 | 5,390 (6.4) | 6,258 (3.9) | 12,327 (10.1) | 4,500 (7.6) |
| 化学 | 4,722 (5.6) | 8,128 (5.1) | 12,533 (10.3) | 8,258 (13.9) |
| 電機 | 5,206 (6.1) | 9,264 (5.8) | 5,632 (4.6) | 11,203 (18.9) |
| 繊維 | 3,252 (3.8) | 4,438 (2.8) | 5,482 (4.5) | 3,173 (5.4) |
| 建設資材 | 2,445 (2.9) | 6,221 (3.9) | 7,882 (6.5) | 3,989 (6.7) |
| 機械・輸送設備 | 2,404 (2.8) | 8,153 (5.1) | 1,857 (1.5) | 355 (0.6) |
| 石油 | 201 (0.2) | 4,783 (3.0) | 3,646 (3.0) | 1,637 (2.8) |
| その他 | 8,150 (9.6) | 13,382 (8.4) | 8,317 (6.8) | 7,579 (12.8) |
| 建設業 | 2,292 (2.7) | 3,843 (2.4) | 4,589 (3.8) | 1,786 (3.0) |
| 流通 | 14,787 (17.5) | 26,887 (16.9) | 15,355 (12.6) | 5,220 (8.8) |
| 金融機関 | 6,639 (7.8) | 26,345 (16.6) | 22,605 (18.5) | 1,888 (3.2) |
| 鉱業 | 67 (0.1) | -347 (-0.2) | 341 (0.3) | -570 (-1.0) |
| サービス | 5,528 (6.5) | 8,333 (5.2) | -1,639 (-1.3) | 3,320 (5.6) |
| 不動産 | 11,642 (13.7) | 16,034 (10.1) | 11,556 (9.5) | 1,186 (2.0) |
| その他 | 5,885 (6.9) | 12,048 (7.6) | 5,907 (4.8) | 3,091 (5.2) |
| 合計 | 84,697 (100.0) | 158,954 (100.0) | 121,886 (100.0) | 59,285 (100.0) |

（注） 大部分が新規融資。ネットベース。

（出所） タイ中央銀行資料より筆者作成。

ど資金調達を選択肢が広がったため、金融機関は融資競争を激化させ、不動産や消費者金融の分野へ、厳格な審査も行わないままに融資を拡大させていった。金融の自由化では、金融機関に対してNCDなど新たな金融商品や債券業務への多角化を促したが、収益を上げる段階には至っていなかった。

金融機関から多額の融資を受けていた不動産市場は、経済成長の前後で需給を大きく逆転させている。1980年代後半は、バンコクおよび周辺地域のオフィスビルや住宅の需要は急速に拡大し供給不足の状態が続いていたが、90年代に入り不動産開発業者による物件供給が進んで、93年頃には供給過剰が顕著になりつつあった。しかし供給過剰にもかかわらず、外貨借入資金が不動産部門へ流入し続けたのである。値上がりを期待して転売益を求める不動産投資など、実際の不動産価値をはるかに上回る価格で取引され、資産インフレを引き起こすことになった。同様に株式市場にも資金が流入し、94年1月にはタイの株価指数が最高値を記録している。93年に増加した海外資金流入は、少なからずが不動産や株式の購入に向かいバブル経済を生み出したのである。

不動産の供給過剰が深刻化するなかで、中央銀行は過剰流動性対策として1995年後半以降、金融機関に対して不動産など非優先分野への融資抑制を指導し始めた。この引き締め政策によって、不動産業者のなかには資金の手当てができなくなり経営破綻に追い込まれるところも出てきた。バブル経済の崩壊はさらに、これら不動産業者に融資してきた金融機関に大量の不良債権を抱え込ませ、金融危機を発生させている。巨額の不良債権により財務内容が急速に悪化して、FC自体の経営危機に結びつくことになり、97年に入るとFC最大手ファイナンスワン社の合併問題が表面化した。中央銀行は経営内容が悪化していたFCの問題に対処するため、97年6月に16社、8月には42社に営業停止を命じ、増資や合併を中心とする経営再建計画の提出を義務づけている。金融危機はさらに、多数の商業銀行の一時国有化や外資への売却へとつながっていった。

第6節 通貨危機の発生

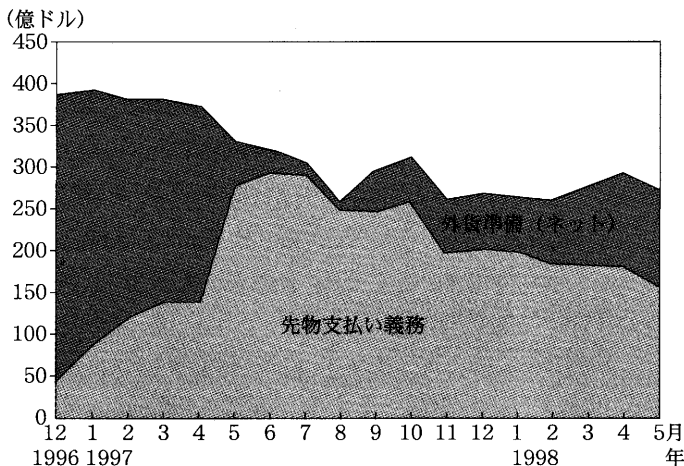
1. 管理フロート制への移行

1990年代前半に輸出を伸ばして成長を続けたタイ経済は、96年半ばから減速に転じた。96年の輸出額が減少した原因のひとつは、95年後半以降にドル高が進み、為替制度は複数通貨バスケット制であったがパーツは事実上ドルにリンクしていたため、実質実効為替レートが上昇してパーツが過大評価され、輸出競争力が低下した点があげられよう。輸出の減少により経常収支赤字が拡大しているにもかかわらず、中央銀行は依然としてドルにリンクした為替制度を続けていたため、このような為替相場はいずれ維持できなくなるのではという観測が生まれてきた。BIBFを通じた海外民間資金の流入は、経済成長の持続と為替制度の維持を前提としていたため、この観測によって短期資金の長期運用への借り換えができなくなる恐れが出てきた。

1996年半ばからパーツ切り下げの噂が市場で広まり、対外債務の格付けが相次いで引き下げられたため、海外投機筋から為替切り下げ圧力をたびたび受けることになった。96年12月には民間資本が急速に流出したため、中央銀行は市場介入により為替相場を維持している。この市場介入の際、中央銀行は従来の為替平衡基金（EEF）による介入に加えて、外貨準備を使ったスワップ介入を開始し、これ以降は公表外貨準備高に占める先物支払い義務が拡大することになった。97年1月末から2月にかけて、海外投機筋がドル買いパーツ売りを活発化したため、中央銀行は直物およびスワップ介入で対抗している。5月には再度、ジョージ・ソロスなどのヘッジファンドがパーツを売り浴びせたため、中央銀行は先物市場で巨額の介入を余儀なくされ、5月初めに243億ドルあった実質的な外貨準備高は25億ドルまで減少した（図3）（So. Po. Ro. [1998] pp.48-66）。

中央銀行はこれ以上の外貨準備流出をとまなう市場介入は危険であると判

図3 タイの外貨準備高の推移



(出所) 中央銀行資料より筆者作成。

断し、大蔵省が1997年7月、為替制度の管理フロート制への移行を発表して、ついに事実上のパーツ切り下げに追い込まれている。管理フロート制への移行後、パーツは急速な勢いで下落を続け、1ドル=25~26パーツであった為替相場は、98年1月に50パーツ台の最安値を付けた。それまで大量に流入していた海外民間資金が、今度は一気に流出へ転じて経済が停滞し、97~98年は経済成長率がマイナスに落ち込んでいる。タイ政府は危機的な水準に落ち込んでいた外貨準備を回復するために、IMFに支援を要請し、97年8月に総額172億ドルの緊急融資の供与が決定した。

2. 中央銀行の対応能力の低下

海外資金の流入による過剰流動性への対策に関して、中央銀行は1995年から着手していたが、ほとんど効果もなく通貨危機を迎えてしまった。どのような金融政策が実施され、どうして成果を上げられなかったのかを振り返っておこう⁽²⁰⁾。まず金利の引き上げは金融引き締め措置であるにもかかわらず

ず、国内投資家は高金利を嫌って、ドル・リンク制で為替リスクがないため、金利の低い海外からの資金調達に向かうことになる。また海外資金も金利の高いタイに流入して、為替レートの切り上げ圧力が加わり、当局がドル買い介入を行うと、外貨準備が増大して過剰流動性が解消されない悪循環を繰り返し、中央銀行はジレンマに陥ったのである。

次に公開市場操作は、1980年代後半から黒字財政が続いて国債を発行しておらず、債券市場が発達していないために、中央銀行債の発行によって外貨流入で生じた過剰流動性を吸収する不胎化効果は限られていた。短期資本流入抑制策では95年以降、オフショア市場（BIBF）からの最低借入額を200万ドルへ引き上げたり、非居住者パーツ建て預金に対して7%の現金準備率規制を課している。ただ準備率規制では93年まで、銀行の支店開設条件として国債の保有を義務づけたが、国債の発行中止によって撤廃されていた。タイの金融市場はもともと中央銀行の資金供給量が少なく、海外市場に大きく影響されていたが、90年以降の黒字財政や為替管理の緩和により、中央銀行の資金調節機能はますます低下することになったのである。

為替政策で中央銀行は、ドルにリンクした為替制度に最後まで固執したが、IMFは1994年以降再三にわたって、為替変動幅の拡大をタイ政府に勧告していた。金融の自由化が進み資本移動が自由な状況下でドル・リンク制が維持されると、上述のように金融政策の効果はきわめて限られている。ドル・リンク制は国内金融政策の自由度を失わせるという点について、IMFが早くから注意を促していたにもかかわらず、中央銀行は金融の自由化という新しい状況下で、組織として有効な経済安定化政策を、機動的に打ち出すことができなくなっていた。

中央銀行がドル・リンク制の固執に代表される現状維持的な政策を続けて、通貨危機を招いた背景をみていこう。これまで述べてきたように、タイの中央銀行は1970年代以降時々政治介入を受けたものの、基本的には金融政策の主導権を保持して経済安定化を成し遂げてきた。60年代にプワイ元中銀総裁が、軍部からの介入を防ぐため、総裁に権限を集中させて、中央銀行の独立

性を確保する制度を整備していたため可能となったのである。しかしこの体制は、人徳のあるプワイ総裁が職員を育成していた時代には効果を発揮したが、90年代に入るとかえって機動的な対応をできなくしている。

1960年代に海外に留学した中銀奨学生の中なかから、初めて90年にウィットが総裁に就任すると、同世代職員間の激しい出世競争と派閥形成を引き起こし、総裁と副総裁、中銀各部門間の意思疎通ができない状況を作り出した(Ammar [1997] pp.70-71)。つまり職員個々人は優秀かもしれないが、チームワークが機能せず、中央銀行の組織としての対応が欠如してしまったのである。通貨危機当時のルーンチャイ総裁とチャイワット副総裁は人間関係がきわめて悪く、また市場介入に際し、為替平衡基金の担当者と外貨準備を使いスワップ介入を実施した部局との間では、実質的な外貨準備に関する情報伝達が行われていない(So. Po. Ro. [1998] pp.43-47)。

中央銀行の内部体制が対応能力を低下させていたところに、1980年代から政党政治家が金融政策にたびたび口をはさむことになり、経済成長を図りたい政治家と経済安定を志向する中央銀行との間で対立する局面が出てきた⁽²¹⁾。ウィット総裁は権益を保持するために政党政治家に接近したため、ますます派閥対立が激化したのである。中央銀行は独自の調査機能を活用して組織的な金融政策の立案を行うというより、外部からの干渉を招かない程度に現状維持的な政策を続けることになった。中銀調査部は、96年の輸出減少を循環局面の一時的な現象にすぎないとみなし、経常収支赤字は財政政策で対応できると判断して、金融自由化で瞬時に短期資本が流出入するという新しい状況下の金融・為替政策を真剣に検討してこなかった(So. Po. Ro. [1998] p.81)。IMFからの勧告があったにもかかわらず、中央銀行が金融の自由化を進める一方でドル・リンク制に固執したのは、事態の把握や機動的な対応という点で、組織的な調整能力を欠いたためであった。

おわりに

タイにおける金融政策の立案をめぐってアクターがどのように関わり、政策が実施されてきたかを最後にまとめておこう。1960年代から90年代前半に至るまで一貫して、中央銀行のテクノクラートが中心となって経済安定化政策を実行し、軍部や政党政治家による介入を時々受けたものの、おおむね物価と通貨の安定は達成されてきた。この安定した経済基盤のうえに、海外から資本が流入して工業化が進み、経済成長が実現したと評価できよう。金融引き締め政策が曲がりなりにも成果を上げてきたのは、政治介入を防ぐことが可能な制度や組織が整備されていたからである。しかし金融の自由化という新しい状況に直面して、テクノクラートが規律を失うと、中央銀行は急速に組織的な対応能力を低下させていった。

経済安定化政策と対比して、資金を優先分野に振り向ける開発金融政策に関しては、タイのテクノクラートはほとんど取り組んできていない。1970年代半ばに政党政治家によって、農村や地方へ資金を優先配分する社会政策が行われている。しかし産業開発を目的とした金融政策は、タイでは唯一IFCTが担当しているものの、全体に占める融資割合は小さく、融資の内容も政策金融と呼べるものではなかった。また中央銀行の再割引政策は、輸出促進政策として効果があったと考えられるが、特定産業の育成を意図したものではない。タイの金融市場は以前から海外市場と連動しており、海外からの資金調達が比較的容易であったため、積極的な開発金融政策が求められていなかった。

ただしタイのテクノクラートが、長期金融や資本市場の育成に関心がなかったわけではない。当局が当初FCの設立を奨励したのは、貿易や商業金融に特化していた商業銀行に代わって、FCに長期金融を担わせようと意図していた。また商業銀行の貸出形態を、短期金融に適している当座貸越から、資金の使途が明確となる手形貸付への移行を誘導する措置も行われている。

外国銀行の新規支店開設の当初案では、長期専門の金融機関を優先して認可する計画であった。金融の自由化計画のなかでも、債券市場の開発は重点項目のひとつにあげられている。しかしこれらの政策は、あくまで自由市場のもとで奨励されたので、産業開発を担う金融機関という実態がともなっていかなかった。

タイの金融機関は、商業銀行大手4行が資産の6割を占める寡占状態で、一族による経営やグループへの資金調達機関としての特徴を有していた。政府は1970年代末以降たびたび商業銀行法などの金融関連法を改正して、中央銀行による金融機関の監督権限を強化するとともに、金融機関の株主の分散や公開、特定企業への融資制限を促している。商業銀行のなかには上位行を中心に、外部の有能な人材を登用して経営革新を図る銀行がある一方で、中下位行やFCはファミリービジネスに固執して、放漫融資は金融危機につながった。また金融の自由化のもとでも寡占状態は続いてきたため、依然としてタイ銀行協会は金利を操作し、利鞘稼ぎが行われていたのである。

中央銀行はこのようなタイの金融機関の体質を改善する目的で、GATTなどの外圧を利用して金融の自由化を実施し、上から市場原理の導入を図った。この金融自由化政策は、同時期にタイで実施された産業の自由化政策と比べて、出発点が大きく異なっている。すなわち産業の自由化は、企業の事業展開が進んでタイの産業構造が変化したために、実態に対応した政策を政府が実行に移したのである（東 [2000]）。しかし金融セクターでは実態の変化がともなわないまま、上から市場メカニズムを導入したため、政策と実態のミスマッチが拡大することになった。金融の自由化は、経済成長に必要な資金を効率的に配分することに重点をおいていたので、それまで中央銀行が担ってきた経済安定化政策の効果をも掘り崩すことにつながったのである。

〔注〕

- (1) 先行研究の検討に関しては、末廣・東 [2000] の第3節に多くを負っている。
- (2) タイの地場商業銀行は、1966年に農業銀行とモンソン銀行が合併してクルン

- タイ銀行となり合計16行あったが、84年アジア・トラスト銀行が経営破綻してサヤム銀行と名称変更後、87年にクルンタイ銀行へ吸収合併され15行となった。しかし97年の通貨危機後、銀行の再編が進んで13行に減り、このうち4行は外資が過半数出資、2行も外資へ売却予定である。
- (3) タイのファイナンスカンパニー (FC) は1982年には112社を数え、このうち84社が金融と証券業務を兼業し、28社が金融業務のみを行っていた。この後金融危機が発生して合併や統合が進められ91社に減少していたが、97年の通貨危機後さらに56社が清算され、12社が国営銀行に吸収合併された。
- (4) IFCTの株式の大部分は国内外の民間商業銀行が保有し、タイ政府および政府系銀行の保有株式は、1980年に13%、98年には31%にすぎない (IFCT, *Annual Report*)。民間主導で運営されている理由として、設立時の経緯から世界銀行グループに属する国際金融公社 (IFC) の影響を受けたと考えられる。
- (5) 農業向け融資に関して商業銀行は、リスクが高いため反対していた (Maxfield and Patcharee [1992] p.32)。
- (6) ラーチャ・ファイナンス社が経営破綻に至る経過に関しては、田坂 [1996] pp.165-166を参照。
- (7) プレーム首相はとりわけNESDBのテクノクラートを重用して、政党政治家絡みのプロジェクトを厳しく査定させ、また閣議とは別に新たに設けた経済関連閣僚会議への政党政治家の参加は、連立与党を構成する各政党から1名に限られた (Chai-anan [1990] pp.198-199)。さらに経済団体との間で、経済問題解決のための官民合同連絡調整委員会 (コーローオー) を設置したが、あくまで経済団体の意見を聞く場であり、テクノクラートが主導して運営していた (末廣・東 [2000] pp.41-43)。
- (8) タイ大蔵省と中央銀行が1981年4月にIMFへ提出した趣意書の内容は、Sommai [1993] pp.151-158を参照。また82年に世界銀行から構造調整融資を受けるに際しての政策勧告は、末廣・東 [2000] p.25にまとめておいた。いずれも金融セクターよりは、財政政策の改革に重点がおかれている。
- (9) 1981年7月のパーツ切り下げは、外貨準備の減少を懸念した中央銀行が大蔵省に提案して実施に移された。発表時に国会は開会中で野党から批判を浴び、パイチャット大蔵副大臣が詰め腹を切らされている (Nukun [1996] pp.115-117)。
- (10) 1984年11月のパーツ切り下げ発表直後、事前に知らされていなかった軍が反発して蔵相の辞任を求めたが、プレーム首相が為替切り下げに伴う武器購入代金を補填するなどの措置を約束して5日後には收拾に向かった (Pisan and Guyot [1985] pp.62-75, Warr and Bhanupong [1996] pp.210-212)。
- (11) スグーン中銀総裁は前大蔵官僚、ソムマーイ蔵相は中銀出身と、ともにテクノクラートであるにもかかわらず対立したのは、蔵相が野党や軍部からの攻撃

- の矢面に立たされ、それら勢力に配慮せざるをえない立場にあること以外に、両者の個性の違いが指摘されている (Patcharee and Somchai [1995] p.27)。なお歴代の蔵相および中銀総裁の出身と経歴に関しては、末廣 [2000] を参照。
- (12) タイの金融機関が同族企業の資金調達機関になっている事例、また1979年商業銀行法改正後も銀行株式の一族所有の実態が変わっていない点に関しては、Kroekkiat [1993] pp.121-141が詳しい。
- (13) 1984年4月のFC再生スキームは25社が対象となったが、80年代後半の経済成長によって自力再建や吸収・合併が進み、92年9月までに4社を除き再生が完了している。また85～87年に商業銀行のファースト・バンコク・シティ銀行やサイアム・シティ銀行が経営危機に陥ったが、FIDFが増資に応じて救済されている (Bank of Thailand [1992] pp.271, 273-275)。
- (14) 砂糖、繊維、自動車組立企業の主要な資金調達は商業銀行が担っており、貸出形態上は当座貸越であるが、両者の合意のもとにロールオーバーされて、実際には長期貸出となっている (Bangkok Bank [1979] p.423)。
- (15) 1978年に西ドイツのユーロピアン・エージアン銀行の支店開設が、タイ農民銀行のハンブルグ支店開設と相互乗り入れにより認可されて以降、外国銀行の支店開設はなかった。この後96年10月ようやく、BIBF業務取得外国銀行7行にフルブランチへの昇格が認められている。
- (16) 中央銀行が上限金利を設定していたのは、体力的に劣る中下位の商業銀行を保護して、金融秩序を確保する目的があったと考えられるが、1980年代以降は市場メカニズムの導入へ姿勢を転換している。他方で商業銀行は貸出金利上限規制の撤廃に反対し、業界秩序のなかで利鞘稼ぎを行っていたが、80年代後半以降FCが金融業績を上げてくると、FCに対抗するために金利自由化に賛成せざるをえなくなったと思われる。
- (17) タイ銀行協会による金利の操作は、金融の自由化が進展してからも、以前ほどではないものの機能していた。しかし通貨危機後は、外資過半数出資の下位銀行が先行して金利を引き下げるなど機能しなくなっている (タイ銀行協会事務局長からの聞き取り <1999年8月>)。
- (18) ターリン蔵相は、サイアム商業銀行社長から民主党枠で入閣した。後に民主党の下院議員となるが、政策運営スタイルは政党政治家というよりもテクノクラートに近い。
- (19) 非居住者パーツ建て預金に関しては、Ruangrat [1993] および田坂 [1996] pp.63-72を参照。
- (20) ターリン蔵相は1997年12月、通貨・金融危機を招いた原因や当局の対応の失敗を明らかにするために、ヌグーン元中銀総裁を委員長に有識者7名からなる「タイ金融制度運営の効率性向上の基準を研究し提案する委員会」(ソーポーロー) を発足させた。同委員会は、関係者から事情聴取して、経済状況の分析や

当局の対応の審査を行い、98年3月に報告書『経済危機の状況に関する真実』(So. Po. Ro. [1998])を作成した。94～96年に中銀が実施した対策に関しては、pp.12-20で検討されている。

- (2) タイ中央銀行の総裁および副総裁の任期は、政権とは関係なく金融政策が遂行できるよう定められていない。しかし内閣との間で金融政策をめぐる対立が生じた場合、1970年代初めまでは、金融政策の信念を貫くために辞任して態度を表明してきたが、80年代以降はみえてきたように総裁が大蔵大臣から解任されている (Rangsun [1998] pp.274-282)。

〔参考文献〕

〈日本語文献〉

- 小松正昭 [1983] 「タイの金融構造と産業金融機関」(伊東和久編『発展途上国の産業開発金融』アジア経済研究所)。
- 末廣昭 [2000] 「財政金融政策—中央銀行の独立性と組織の対応能力—」(末廣昭・東茂樹編『タイの経済政策—制度・組織・アクター—』アジア経済研究所)。
- 末廣昭・東茂樹 [2000] 「タイ研究の新潮流と経済政策論」(末廣昭・東茂樹編『タイの経済政策—制度・組織・アクター—』アジア経済研究所)。
- 末廣昭・南原真 [1991] 『タイの財閥—ファミリービジネスと経営改革—』同文館出版。
- 田坂敏雄 [1996] 『パーツ経済と金融自由化』御茶ノ水書房。
- 東茂樹 [2000] 「産業政策—経済構造の変化と政府・企業間関係—」(末廣昭・東茂樹編『タイの経済政策—制度・組織・アクター—』アジア経済研究所)。
- 間米康生 [1987] 「金融と金融政策—未発達の産業金融—」(末廣昭・安田靖編『タイの工業化—NAICへの挑戦—』アジア経済研究所)。
- 松浦寿雄・下元豊 [1997] 「タイの債券市場」日興リサーチセンター。
- 松岡潔 [1984] 「タイの金融政策・制度と商業金融機関」(松岡潔編『東南アジアの金融政策と商業金融機関』アジア経済研究所)。
- 米田敬智 [1998] 『タイ・フルブランチへの道—産業金融の現場から—』中公新書。
- バンコク日本人商工会議所『タイ国経済概況』各年版。

〈英語文献〉

- Ammar Siamwalla [1997], "Can a Developing Democracy Manage Its Macroeconomy? The Case of Thailand," in Thailand Development

- Research Institute ed., *Thailand's Boom and Bust*, Bangkok: Thailand Development Research Institute Foundation.
- Anek Laothamatas [1992], *Business Associations and the New Political Economy of Thailand: From Bureaucratic Polity to Liberal Corporatism*, Boulder: Westview Press.
- Bandid Nijathaworn and Thanisorn Dethamrong [1994], "Capital Flows, Exchange Rate and Monetary Policy: Thailand's Recent Experience," in Bank of Thailand, *Quarterly Bulletin*, Vol.34, No.3.
- Bangkok Bank [1979], "Role of Financial Institutions in Economic Development," in *Monthly Review*, Vol.20, No.10-11.
- Bank of Thailand [1983], "The Role of the Bank of Thailand in Providing Financial Assistance to Priority Economic Sectors," in *Quarterly Bulletin*, Vol.23, No.2.
- Chai-anan Samudavanija [1990], "Thailand: Economic Policy-Making in a Liberal Technocratic Polity," in John W. Langford and K. Lorne Brownsey, *Economic Policy-Making in the Asia-Pacific Region*, Nova Scotia: The Institute for Research on Public Polity.
- Christensen, Scott, David Dollar, Ammar Siamwalla, and Pakorn Vichyanond [1993], *The Lessons of East Asia: Thailand: The Institutional and Political Underpinnings of Growth*, Washington, DC: World Bank.
- Doner, Richard and Daniel Unger [1993], "The Politics of Finance in Thai Economic Development," in Stephen Haggard, Chung H. Lee and Sylvia Maxfield eds., *The Politics of Finance in Developing Countries*, Ithaca: Cornell University Press.
- Doner, Richard F. and Ansil Ramsay [1997], "Competitive Clientelism and Economic Governance: The Case of Thailand," in Sylvia Maxfield and Ben Ross Schneider eds., *Business and the State in Developing Countries*, Ithaca: Cornell University Press.
- Maxfield, Sylvia [1997], "The Politics of Changing Central Bank Authority: Thailand," in Sylvia Maxfield, *Gatekeepers of Growth: The International Political Economy of Central Banking in Developing Countries*, New Jersey: Princeton University.
- Maxfield, Sylvia and Patcharee Siroros [1992], "The Politics of Central Banking in Thailand," a paper for the Annual Meeting of the Association for Asian Studies, Washington DC.
- Muscat, Robert J. [1995], "Thailand," in Stephen Haggard and Chung H. Lee eds., *Financial Systems and Economic Policy in Developing Countries*,

- Ithaca: Cornell University Press.
- Paul Sithi-Amnuai [1964], *Finance and Banking in Thailand: A Study of the Commercial System, 1888-1963*, Bangkok: Thai Watana Panich.
- Pisan Suriyamongkol and James F. Guyot [1985], *The Bureaucratic Polity at Bay*, Bangkok: Graduate School of Public Administration, The National Institute of Development Administration.
- Riggs, Fred W. [1966], *Thailand: The Modernization of a Bureaucratic Polity*, Honolulu: East-West Center Press.
- Ruangrat Smanratanastien [1993], "The Non-Resident Baht Accounts," in Bangkok Bank, *Monthly Review*, Vol.34, No.4.
- Silcock, T.H. [1967], "Money and Banking," in T.H. Silcock ed., *Thailand: Social and Economic Studies in Development*, Singapore: Donald Moore.
- Unger, Danny [1998], *Building Social Capital in Thailand: Fibers, Finance, and Infrastructure*, Cambridge University Press.
- Vijit Supinit [1992], "Thailand in the 1990's: Economic Prospect and Future Challenges: A Speech at a Breakfast Meeting of the Asia Society, New York," in Bank of Thailand, *Quarterly Bulletin*, Vol. 32, No.3.
- Warr, Peter G. and Bhanupong Nidhiprapha [1996], *Thailand's Macroeconomic Miracle: Stable Adjustment and Sustainable Growth*, World Bank Comparative Economic Studies, Kuala Lumpur: Oxford University Press.

〈タイ語文献〉

- Bank of Thailand [1992], 50 *Pi Thanakhan haeng Prathet Thai 2485-2535* (タイ中央銀行50年史:1942-1992年), Bangkok: Thanakhan haeng Prathet Thai.
- [1993], "Kan Phatthana Prathet Thai pen Sun Klang Thang Kan-ngoen nai Phumiphak (東南アジア大陸部金融センターとしてのタイの開発)," in *Monthly Bulletin*, Vol.33, No.11.
- [1997], "Kan Kluanyai Ngan-thun Phak Ekachon: Khroongsang lae Phon-Krathop (民間資本の移動:構造と影響)," in *Monthly Bulletin*, Vol.37, No.3.
- Kroekkiat Phiphatseritham [1993], *Wiwattanakan khong Rabop Thanakan Panit Thai* (タイ商業銀行制度の発展), Bangkok: Thammasat University Press.
- Nukun Prachuapmo [1996], *Chiwit thi Khum Kha* (価値あるわが人生),

Bangkok: Dokya Graphic.

- Patcharee Siroros and Somchai Phokpatwiwat [1995], "Kan Muang Thai kap Thanakhan haeng Prathet Thai (タイ政治とタイ中央銀行)," in *Warasan Setthasat Thammasat* (タマサート経済学ジャーナル), Vol. 13, No. 2.
- Rangsun Thanapornpun [1998], *Wikrittakan Kan Ngoen lae Setthakit Kan Ngoen Thai* (タイの金融危機と金融経済), Bangkok: Kobfai Publishing.
- So. Po. Ro. (Khana Kammakan Kan Suksa lae Sano Nae Matrakhan Phoem Prasithiphap Kan Borihan Chatkan Rabop Kan Ngoen khong Prathet <タイ金融制度運営の効率性向上の基準を研究し提案する委員会> [1998], *Rai-ngan Phonkan Wikhro lae Winitchai: Kho Thetching kiao-kap Sathanakan thang Setthakit* (分析報告書 経済危機の状況に関する真実), Bangkok: So. Ro. Po.
- Somchai Wongsaphak [1990], "Lang Chawalit: Khrai cha Nang Kaoui Phu-wa Baenk Chat? (チャワリット総裁の後: 誰が中銀の総裁の椅子に座るか)," in *Phu Chatkan Rai-duwan* (月刊プーチャットガーン), Vol.7, No.79.
- Sommaai Huntrakun [1993], *Cremation Book of Sommai Huntrakun*, Bangkok (in Thai).