

直接投資動向からみるタイ経済

和田 善寛 *Yoshihiro Wada*

(財)国際貿易投資研究所 研究員

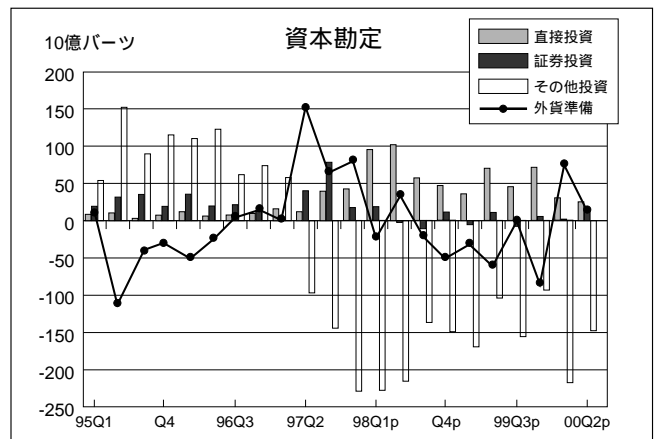
タイ中央銀行は2000年のGDP成長率を4.5%と予測している。アジア開発銀行も同年および2001年の成長率を4.5%前後と予測している。以下、97年の通貨危機後の直接投資動向を中心に、タイ経済を展望する。

タイは、80年代後半以降10%前後の高成長を持続してきたが、通貨危機によりマイナス成長となったものの、99年には5%弱の成長を遂げ、表面的には回復基調にあることがうかがえる。この回復が今後持続するかどうか、また高成長過程に戻るかどうかは不確定である。構造改革が不完全に終わり、根本的な問題が解決されないままにされるならば、今後同様の事態が再発する可能性もぬぐいきれない。

国際収支の変化

通貨危機以降大きな変化が見られるのは国際収支である。四半期ベースで見ると、80年代後半以降の高成長期一貫して赤字であった経常収支は、97年第4四半期以降（財貿易のみでは第3四半期以降）黒字に転換している。輸出入とも拡大したが、輸出の伸びが輸入のそれを上回り、貿易収支の黒字化に大きく寄与している。逆に資本勘定は赤字となり、資本流出が依然続いている。とはいえ、後で見ると直接投資は過去にない規模で流入しており、証券投資も大きくはないものの年ベースで見ると流入超過にある。資本収支を赤字に導いているものは、「その他投資」の項目である。中でも大きいのは銀行部門のローンの動きである。2000年第1四半期、第2四半期と改善の兆しを見せているものの、97年以降ネットで流出が続いている。危機後現在に至るまで、返済する一方で新規借り入れや借り換えなどがスムーズにできなかった様子が見える。非銀行部門で見ても同様のことが言えるようである。外貨準備は変動はあるものの、危機以前と大勢に変化はみられない。しかし、危機以前と以降では意味するものが全く違う。危機以前の場合、経常収支が

赤字、資本収支が黒字で外貨準備が積み上がってゆくという、一見よさそうであるが、実は資金が過剰に流入していた状態であった。現在はその逆で、経常勘定からくる外貨準備の積み上がりであるので、少なくとも国際流動性の危機に見舞われる心配は現時点ではあまりないものと思われる。

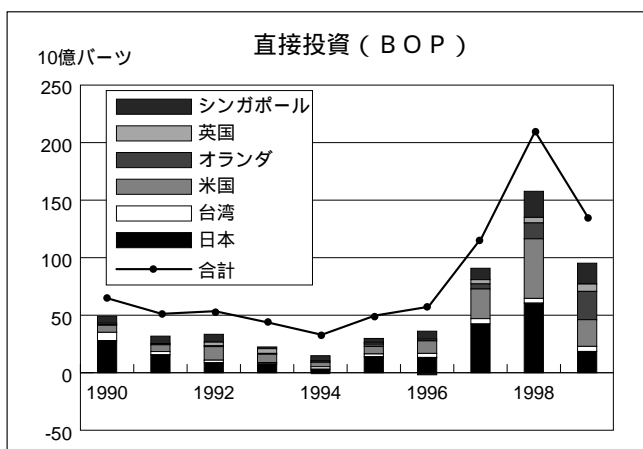


近年の直接投資の動向

タイの直接投資統計には2種類ある。それは中央銀行が公表する国際収支ベースのもの、投資委員会（BOI）による認可・申請ベースのものである。両者はまったく性格を異にするものであり直接的比較は困難であるが、両統計から共通して見いだせる特徴ないしは含意を汲み取ってみる。

国際収支統計による特徴を挙げると次のとおりである。直近の3年間の流入額はそれぞれ過去のピークであった1990年に対して97年、99年は約2倍、98年は約3倍の額という大量流入があった。日本からの投資が中心であるものの、危機以降は米国、オランダ、シンガポールの占めるウェイトが高まっている。また産業別には、製造業以外にも金融、商業（卸・小売業等）が大幅に増加している。国別直接投資流入額を流入ベースで見ると、危機以降、直接投資は減少するどころか大幅に増加している。国別投資動向を相

関係係数を用いて見てみると、日本・米国・シンガポール間の相関が特に高く、類似の投資パターンを持っているものと見られる。オランダ・英国間の相関も高く、逆に前3者との相関は相対的に弱いという結果が得られた。欧州企業とは若干投資パターンが異なるようである。流入額増加の要因に関しては、まず、既存の子会社に対する親会社からの支援である。次に、規制緩和によるM&A、とりわけ97年、98年の金融業への投資はこれであろう。その他、合併企業等に対する出資比率の拡大などが挙げられる。



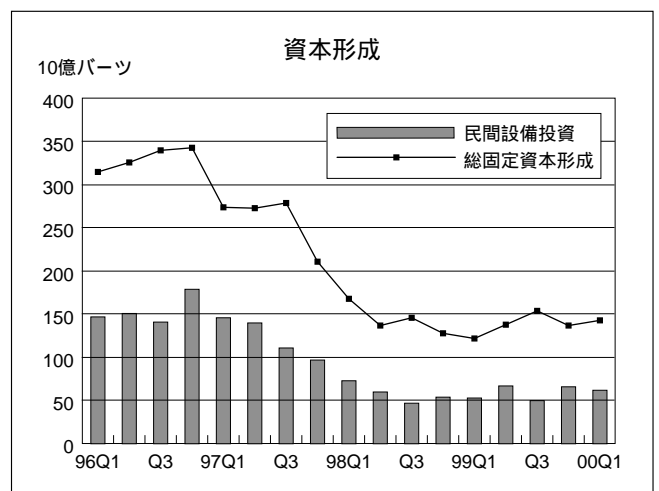
次に投資委員会の資料を見てみる。特徴を示すと以下のとおりである。認可額、件数ともピークは95年である。額で見ると99年にはピーク時の3分の1にまで落ち込んでいるにもかかわらず、件数はほぼ横ばいである。1件当りの投資額が縮小しており、このことは投資規模別分類からも裏付けることができる。国別にみると、金額・件数とも日本からの投資が中心である。特徴的なのは、97年からではなく96年から前年を下回るようになったことである。確かにこの年あたりからタイに限らずアジアの経済成長の持続性に疑問が持たれており、それを反映したものと推測される。

投資委員会による認可件数および国際収支統計から、外国企業は、タイ経済が今後好転すると見込んでいることがうかがえる。これらの期待が通貨危機の伝染効果とは逆に自己実現し、好循環を形成し今後の景気回復の足がかりとなるとも考えられる。

本格的回復には道半ば

80年代後半からの高成長を牽引してきた資本形成

も、底は打ったように思われるが依然として落ち込んだままである。2000年第1四半期においても、民間企業による設備投資の回復の兆しは見られない。直接投資と資本形成の関係を見てみると、タイにおいてはもともと両者の相関は強くなかったが、直接投資が資本形成に向かっていないことは、資本形成と国際収支ベースの流入額からも明らかである。これまでのような直接投資が及ぼす需要創出効果は、近年の急流入に対してはあまり期待できない。ただし、既存の企業・設備に対する投資および支援と見なすことができ、国内の供給能力を下支えしているという評価はできる。



しかし、不良債権処理は十分に進展しておらず、国内の信用供与も依然伸び悩んだままであり、金融部門を中心に厳しい状況が続くものと思われる。本格的回復にはまだ時間を要するであろう。

経済のグローバル化の流れの中で、対外的な相互依存関係をより深化させ、国内均衡と対外均衡の2つをいかにバランスさせるかが課題である。またそれらを支えるハード・ソフト両面のインフラをどれだけしっかりと供給できるかに長期的な成長の成否がかかっている。タイ中央銀行のホームページの目立つ場所に“*Our Aim : To provide a stable financial environment*”とある。この「金融の安定」を標語に終わらせることなく、実行できるかどうか鍵である。

(注) 資料の出所はタイ中央銀行およびタイ大蔵省H.P.