

アジア通貨危機に際しマレーシアは独立路線でなぜ成功したのか？

——98 年 9 月 1 日発表の固定相場制を柱とする資本規制について——

§ マハティール著「アジアから日本への伝言」（2000 年 12 月 25 日発行）から読む

以下 1～12 は本の抜粋である。1、4 の< >から下の表とコメントは筆者による

- 1 1999 年 2 月 10 日にジャマイカで開かれた開発途上国サミット(G15)で、ベネズエラはとりわけマレーシアのとった具体的な為替規制に大変興味を示した。私は投機筋からどうマレーシアの財産を守っているのかを説明した。ベネズエラの関心は、為替規制を行いながらどうやって輸入代金を払えるのかということだった。マレーシアの場合、輸出が輸入を上回っている。このため、輸出で外貨を稼ぎ、これを輸入代金や、負債の返済に充てている。しかし、中南米諸国の場合は、輸入超過のため資金の借り入れが必要となる。為替相場が下落するとたちまち国として返済代金に困ってしまう。だからマレーシアのやり方をまねるわけには いかない。(p.018)

<各国の貿易額>

(単位 百万ドル) (出所) 世界国勢図会

国		1998	1999	2000	2001
マレーシア	輸出	73,256	84,617	98,230	88,066
	輸入	58,277	65,385	81,963	73,867
	入出超	14,978	19,231	16,226	14,139
ベネズエラ	輸出	17,175	20,880	31,737	24,354
	輸入	15,750	13,835	16,142	18,263
	入出超	1,425	7,045	15,596	6,082
ブラジル	輸出	51,140	48,011	55,086	58,223
	輸入	57,774	49,214	55,745	55,587
	入出超	-6,604	-1,203	-659	-2,645
韓国	輸出	132,313	143,686	172,268	150,439
	輸入	93,282	119,752	160,481	141,098
	入出超	39,031	23,934	11,787	9,341
タイ	輸出	54,458	58,440	69,057	65,114
	輸入	42,971	50,343	61,942	62,058
	入出超	11,487	8,096	7,133	3,055
インドネシア	輸出	48,847	48,665	62,124	52,115
	輸入	27,337	24,004	33,515	31,010
	入出超	21,511	24,661	28,609	21,105

中米、南米の 19 ヶ国中、上記のベネズエラだけが 4 年間黒字。トリニダード・トバゴ(99～02)、アルゼンチン(00

〜01)、エクアドル(99〜00)、コロンビア(99〜00)、チリ(99〜01)の五ヶ国は一部の年で黒字である。マハティールの「中南米は通貨規制が難しい」の説明は正しい。しかし、タイ、インドネシア、韓国のこの四年間のすべての貿易収支は黒字であったのに(データ記載は省略)何故 IMF 体制下に入ったのだろうか。

2 1997年9月香港で開かれた IMF・世銀総会で、私は経済混乱の要因として投機筋を非難した。すぐさま私は「国際金融市場と投機筋の行動を理解できない人間」と、猛烈な攻撃を受けた。彼らを批判するたびにマレーシア・リングは売り込まれ、それはあたかも私へのお仕置きだった。マレーシア人の中には、私に、「状況が複雑になるだけだから投機筋を非難するな」と忠告するものもいた。

最初は IMF からの圧力で公定歩合を上げ、信用収縮を行ったため銀行や企業はほとんど倒産状況に陥った。このためマレーシア政府は、IMF に逆行する政策に転換し、独自の通規制策をとり、金利を下げ、資金の流動性を高めた。当初、皆から非難された。通貨は売り込まれるか、持ちこたえたとしても短期間だけだと言われた。しかし、その後多くの専門家は我々のやったことは正しいと評価してくれた。(p.020)

3 投機筋はリングットを下落させるため、リングットを借りては売るという操作をしなければならなかった。シンガポールの銀行が金利を高く設定したため、リングットはシンガールに避難し、そこで投機筋に買われた。マレーシアの銀行にリングットはなくなり、企業に貸すカネはなくなってしまった。国外へのリングットの流出を止めるため、マレーシア政府は「国外のリングットは一月以内に国内に還流しない限り、国内に持ち込みを禁止する」という政令を出した。実際、一月を超えた国外のリングットは価値を失った。

これによって国外のリングットは国内に再還流し、投機筋がリングットを投機用に買うことは不可能になった。通貨投機はやみ、固定相場導入が可能となって、1ドル=3.8リングットに固定した。(p.062)

4 97年7月に通貨の攻撃を受けたとき、金融体制はしっかりしていた。貯蓄率は国内総生産 (GDP) の四割近くを占め、公的・民間の対外債務は少なかった。(pp.114-115)

<貯蓄率・対外債務・外貨準備高>

(単位 百万ドル)

国	貯蓄率		対外債務		外貨準備高			対応
	95年	00年	97年(GDP比)	01年	97年	00年	02年	
マレーシア	37%	47%	43,900(60.6%)	43,351	20,800	29,576	34,278	自力
韓国	36%	31%	159,000(33.4%)	110,109	20,300	96,151	121,267	IMF
タイ	36%	31%	109,700(72.3%)	67,384	26,200	32,132	38,166	IMF
インドネシア	36%	26%	136,100(63.1%)	135,704	16,600	28,643	30,648	IMF

(出所) 世界銀行、世界国勢図会、財務省

四ヶ国の貯蓄率は大差が無い、対外債務はマレーシアの絶対値は低いですが GDP 比にすると却って韓国の方が低い。外貨準備高も五十歩百歩である。マレーシアの優位性は無い。

5 資本規制に踏み切った時、外国から資金を借りる必要は殆どなかったために成功した。ご承知の様にマレーシ

アは日本から借りたが、これはインフラ事業を再開し、資材を輸入する必要があったためだ。現在、経済は好転し、危機前に比べ外貨準備高は五十%以上増え、株式市場も完璧に回復した。(p.115)

6 我々は金融面では強固なので、金融危機の最中、国際通貨基金（IMF）のお世話にならずに済んだ。(p.117)

7 マレーシアは固定相場を導入して一年半近くがたち、機能したのだからそろそろ解除してはどうかという意見がある。しかし、国際社会は為替操作を行う為替トレーダーを規制する新たな金融の仕組みを構築していない。もし固定相場を解除すれば、激しく揺れ動く為替レートのまっただなかに突入するリスクを負う。

気まぐれや空想でマレーシア・リングの為替レートを変えることはない。ビジネスにとってもよくない。安定した為替レートは為替ヘッジをする必要がないので、コストを軽減できる。

企業が予算をつくりやすくなる。本当に必要にならない限り、我々はマレーシア・リングの為替レートを変更するつもりはない。(p.138)

8 通貨危機に直面した時、政府は「国家経済行動評議会」を設置し、その執行委員会で毎朝細部にわたって協議した。実は資本規制は私の二番目の案で、最初の案は執行委から拒否された。その案とは、通貨の切り下げ分を相殺するために、全国民の所得を引き上げ、同時にすべての価格を引き上げようというものだった。つまり、通貨為替レートで百分下落したら、所得を百分上げれば購買力は前と同じに保たれる。

しかし、これには多くの副作用が付きまとう。輸入品の購買力は増す一方で、インフレを統制できなくなる。予測出来ない事が多いという理由で同僚から否決され。私は違う構想を練らねばならなかった。(p.149)

9 マレーシアは金融政策については慎重だった。わが国は過度の借款をしないようにした。自国通貨の下落防止のために外貨準備を使うこともなかった。金融システム内に十分な流動性資金があった。しかし、ある日突然、資金はシンガポールに流出した。海外にあるリングgitは一ヶ月以内に送還されない限り使えなくなると発表すると、マレーシアにリングgitは戻って来た。海外でまったく価値をもたなくなったためである。(p.150)

10 1997年7月にタイ・バーツが実質的に切り下がる前、マレーシア政府は国際的に認められた変動相場制を中心にした国際金融システムを支持していた。為替相場の乱高下は、実態経済と相関関係にあると思っていた。しかし、七月以降、次々とアジア通貨が売り込まれ、マレーシア・リングgitも例外ではなかった。為替相場は投機筋による売り買いだけで乱高下して、收拾がつかなくなっていった。そこで私たちは変動相場制に「ノー」を突き付けた。(p.170)

11 通貨危機時、ヘッジファンドは儲けまくり、為替相場は六百%も変動した。結局、誰もヘッジする手段をなくし、世界経済は崩解の道をたどって行くしかなくなる。一日当たりの為替取引の総額は世界貿易の二十倍にものぼっているが、なんら実態のないものだ。各国間の貿易では、生産活動を活発にさせ、雇用をうみだす。世界貿易の利益は巨大だ。しかし、通貨取引は経済を疲弊させてごく一握りのひとたちを儲けさせるだけだ。(p.171)

12 資本規制だけでは長期的な安定は維持できない。マレーシア政府は資本規制を導入した後常に国内のミクロ経

済を注意深くウオッチしている。政府資金をどこに投入するのが有効か、政策金利を下げて企業が融資を受けやすい状況をつくった。持ち家政策も実施した。常に自動車貿易、輸出入、銀行の融資実態など各経済指標をモニターし続け、必要なときに政府が必要な措置をとれる体制をとっている。今は一週間に一度だが、資本規制導入前後には毎日私を議長にした経済閣僚らによる会議を開いた。(p.172)

<結論>

この本を読む限りマレーシアが IMF 傘下に入らずして自主独立で通貨危機を乗り切れた理由がよく解らない。マハティールが指摘している経済指標は各国似たり寄ったりである。インドネシアはともかく、韓国もタイもこの危機をマレーシアと同じ様に乗り切っている。もう少し深い洞察が必要である。別の機会に挑戦してみたい。

<訳者あとがき>→これが意外と「答」かも知れない。

時代錯誤と、世界中から批判を浴びた資本規制は成功しマレーシア経済は二年で奇跡的に回復した。マハティール首相の下で経済政策を提言し、最後まで資本規制に踏み切ることには反対したマレーシア国際戦略研究所のノルデイン・ソピー所長は「首相は為替の素人だったから資本規制ができた。ひとつひとつ納得がいくまで自分の目と耳と足で調べあげていった。そのやり方はすさまじく、資本主義を疑わなかったわれわれ専門家ではとても下せない決断だった」と評価する。

§ 青木 健著[第2版]マレーシア経済入門 第7章 マレーシア経済の課題 p.140からの抜粋

97年6月30日に新蔵相に就任したタノン氏は自国の外貨準備高や金融システムに対し疑念を抱いていた。彼はただちに情報収集に乗り出した。6月25日に中央銀行に赴いたタノン蔵相は、若い未経験の通貨担当者がかくしていた数字を発見して驚愕する。伝えられていたタイの外貨準備高は300億ドルあるというのは神話で、わずか11.4億ドルと輸入の2日分しかなかった。1997年6月25日が「奇跡が終焉した日」となったのである。

<感想>

外貨準備高は97年末の世銀のデータが262億ドルとなっている。実際は11.4億ドルとするとマレーシアとは大きな差があり、タイがIMF管理下に入らざるを得なかったのも頷ける。韓国、インドネシアも同様の事がおこっている可能性もあり、調査が必要である。

§ マハティール著「日本人よ。成功の原点に戻れ」(2004年2月6日発行)

この調査でマハティールの著書を何冊か読んだ。次の本に興味深い件(くだり)があるので紹介する。

3 時間をかけてゆっくりと(p.126~p.132)

① 今の日本は、非常に厳しい局面に直面している。もちろん、バブルの崩壊が、その後の経済運営に深く、暗い影を落としていることはいうまでもない。バブル期には土地・建物の価格が急激に高騰した。そして、上がった土地の値段を担保に、銀行は市場にお金を大量に放出した。しかし、いったん土地の価格が下がり出すと、今

度は借入金に見合う返済が出来なくなり、倒産が相次いだ。債券が回収できなくなった銀行も窮地に追い込まれた。(P.126)

② 日本は、バブル崩壊のショックのあまり、それまで日本経済を支えてきた日本型経営の良い所を含めて、その一切を否定し、改革という名のもとで、アメリカ型のシステムの導入を急いでいる。再三繰り返すが、急激な変革は破壊的であり、社会の動揺をもたらす。もちろん、われわれには変革が必要だ。水も澱むと腐るように、社会システムも、良い方向に向けて絶えず変化していかなければならない。ただし、そのプロセスはゆっくりでなければならない。(p.127)

③ 日本は「日本株式会社」といわれる程、政府と民間が常に連携して仕事を成し遂げてきた。(中略)改革が余りにも急激であったため、それまでうまく機能していた協力関係までが、一夜にして一挙に崩壊してしまった。日本株式会社の崩壊はまことにあつてなかった。(p.128)

④ 「系列」のシステムも危うくなった。以前は、財閥系の系列は独自の銀行を持ち、同系列の企業に対する融資と事業指導を協力して行ってきた。日本の銀行が海外の銀行より自己資本比率が低いのは、このような系列内での信頼関係と協力関係があったからだ。銀行の自己資本比率が低いということは、通常はリスクが大きいという判断となるが、日本の場合は、そのリスクを系列持ち合うことで、全体のリスクを軽減して、なおかつ潤沢な資金供与を実現し得たのである。

そのシステムも、BIS 規制を受け入れたことで崩壊し、銀行は系列を離れて合併を繰り返し、自己資本比率の向上のみを追求した結果、貸し渋りが横行して、日本経済の体力を著しく殺ぎ落とす結果となった。その結果、銀行も、企業も、安く買い叩かれて、買収された行く先はどこなのか、よく考えてみるとよい。(p.129)

⑤ 「終身雇用制」も崩壊してしまった。この制度は、日本社会の基本中の基本となるシステムだった。一度会社に入社すれば、定年までそこで働くことが保証されるシステムは、欧米にはない日本独自のものだ。(p.130)

⑥ バブル崩壊後の日本では、西欧に見習えとばかり、企業収益の決算表のみが重要視され、その結果、収支状況改善のために一番手っ取り早いリストラがもてはやされた。しかし、リストラに対する西欧の感覚と日本の感覚にはかなりの開きがあることに気がつかなければならない。西欧社会では、職を失った労働者は失業保険を受けながら、次の仕事を探すことに、なんの苦も感じない。西欧社会ではやり直しの機会が十分与えられているからである。(p.130)

⑦ リストラはまた、次世代の若年層の心理にも多大な影響を与えた。以前は、熱心に勉強して、良い大学に入り、よい企業に入って定年まで勤めるという選択肢が存在した。しかし、現在は、良い企業に入っても、安定した生活が望めるかどうか、わからない。企業に身も心も捧げたはずの父親が、ある日突然リストラされる時代の社会システムに疑問と不安を持ち、定職につかずにアルバイトで生活する若者が増えた。このことは、さらなる社会不安を生むことになろう。(p.131)

以上