

アジア通貨金融危機後のタイ金融システム改革 —FSMPの変遷過程—

布田 功治

Financial System Reform in Thailand after the Asian Currency and
Financial Crises
—the transition process of the Financial Sector Master Plan—

Koji FUDA

はしがき

1997年のタイを出発点としたアジア通貨金融危機後、アジアではASEAN + 3の枠組みでの国際的な金融危機対策が積極的に展開されてきた。危機後間もない2000年のチェンマイ・イニシアティブ（Chiang Mai Initiative : CMI）、2003年のアジア債券市場育成イニシアティブ（Asian Bond Markets Initiative : ABMI）、CMIの進化版である2010年のCMIM（Chiang Mai Initiative Multi）、2011年のCMIM実施支援のためのAMRO（ASEAN + 3 Macroeconomic Research Office）設立そして2016年のAMROの国際機関化など、矢継ぎ早に展開するASEAN + 3の金融協力は大きな注目を集めてきた。

一方、一般的にはあまり注目されていないが、ASEANの枠組みでの金融連携も制度整備の面で進展している¹。たとえば、ASEAN諸国の2国

¹ ASEAN金融連携の詳細な特徴については、赤羽（2016）を参照。

間合意によって、①一定の条件を満たす相手国銀行に自国銀行と同水準の自由な営業を認める適格ASEAN銀行（Qualified ASEAN Banks：QABs）制度、②相手国で自国の現地通貨での電子マネー決済を可能とする相互運用QRコード決済制度（Interoperable QR Code for Payments）がそれぞれ2011年、2016年頃から整えられてきた。

ここで、国際金融史の分析視角に沿って危機後の金融システム改革の類型化を図る視点から、上記のASEAN + 3の金融協力とASEANの金融連携のそれぞれの特徴を指摘しておきたい。前者については、危機再発防止を目的とするリアクティブ（reactive）な対応であり、危機後間もなく開始している。後者については、金融の本来的な役割と言える経済成長促進を目的とするプロアクティブ（proactive）な対応であり、危機後10年以上経て開始している。

もちろん、ASEAN各国自身は、経済成長促進目的の金融システム改革を危機後10年以上も放置したわけではない。各国は危機再発防止策を危機後間もなく開始し、やがて不良債権問題に一定の目途が立った後、経済成長促進目的の金融システム改革に取り組んだ。その改革の進展する中で、中国経済の急成長に牽引される形でASEAN域内貿易投資の急増という経済金融構造の変化が生じた。この変化もあいまって、各国はさらなる経済成長促進のためにASEANの金融連携を重視するに至ったのである。

ただし、ASEANの金融連携を重視するに至るまでの金融システム改革の経緯は、ASEAN各国で当然異なるはずである。というのも、ASEAN各国の金融システムの発展度合いは大きく異なっているため、各国の金融システム改革の課題や設定目標も異なるからである。このことは、危機後の金融システム改革の類型化を図る際に重要な論点となる。

そこで本稿では、危機の出発点となった一方で近年のASEAN金融連携に積極的に取り組むタイに着目し、その金融システム改革の変遷過程を分析対象としてとりあげる。この分析に際して、タイ中銀とタイ財務省の共同作成によるタイ金融システム改革プラン、すなわち金融機関システム開

発プラン（Financial Sector Master Plan：FSMP）に注目し²、FSMPの第1段階（Phase I）から第3段階（Phase III）に至る変遷過程を分析する。

本稿の構成は、下記の通りである。第1節では、ASEAN + 3の金融協力とFSMPの目標の違いを踏まえながら、FSMPの全体像を本稿独自の視点で整理する。第2節では、タイ金融当局がいかなる意図を持ってFSMP Iの構想を練り上げたのか³、すなわちFSMP Iにおける目標の形成過程を示す。なお、国際金融史の分析視角に立つ本稿では、FSMPの起源に関心を強くもつため、この第2節の分析に多くの紙面を割きたい。

続く第3節と第4節では、それぞれFSMP IIおよびFSMP IIIで新設された目標に注目しその形成過程を簡潔に示す。各段階で新設された目標に焦点を当てるのは、新設目標がFSMPの各段階における特徴を色濃く反映すると考えるからである。以上の分析を通じて、構想の発端からASEAN金融連携重視に至るまでのFSMPの変遷過程を示しつつ、国際金融史の分析視角からその意義付けを試みることを本稿の目的とする。

第1節 FSMPの全体像

1. ASEAN + 3の金融協力

1997年のアジア通貨金融危機の原因をめぐっては、輸出競争力や投資効率性の低下、固定レート制への固執や情実融資といった各国経済内部に危機の原因を見出す内因説と海外投機家の自己実現的投機といった各国経済外部に危機の原因を見出す外因説との間で論争が展開された⁴。その後、直接的な原因としては外因説が主流となったとはいえ、より根本的な原因

² 英語表記を邦訳すると金融セクターマスタープランとなる。一方、タイ語表記を邦訳すると、金融機関システム開発プランとなる。一般的には前者を用いるが、本稿ではタイ金融当局の意図がより明確になる後者を用いる。

³ 本稿でのタイの金融当局は、財務省（the Ministry of Finance：MOF）とタイ中央銀行（the Bank of Thailand：BOT）を指す。

⁴ 内因説と外因説の論争については、布田（2008a）を参照。

をめぐって論争は深まった。

たとえば、外因説内部からは、直接的な原因は海外投機家の通貨投機だとしても、国内金融制度の未発達性も問題であるとの見解が提示された (Stiglitz, 1998など)。その未発達性の象徴として各国金融当局が問題視したのは、未発達の直接金融市場ならびに非効率的で不健全な金融機関であった⁵。そのため、①海外投機家による通貨投機への対策に加えて、②直接金融市場の育成策や③金融機関の効率化や健全性強化も重点目標となった。

はしがきで示したASEAN + 3の金融協力のうち、CMI、CMIMやAMROは①海外投機家による通貨投機への対策に、ABMIは②直接金融市場の育成策に該当する。そして、③金融機関の効率化や健全性強化は、各国の金融制度改革で講じられることとなった。

ここで、ASEAN + 3の主な金融協力としてCMI、CMIMそしてABMIの概要を簡潔に示しておこう。CMIとは、海外投機家などの通貨投機（各国通貨の大規模空売り）による各国通貨暴落すなわち通貨危機を防ぐために、各国通貨買い支えのための外貨をASEAN + 3の中央銀行同士で融通する取り組みを指す。CMIMとは、外貨融通発動のための中央銀行間の意思決定の手続きを共通化する取り組みである。これによって多額の外貨を即座に融通できるようになり、通貨危機防止効果が向上した。

⁵ 国内金融制度の未発達性に着目する議論はいずれも、アジア通貨金融危機以前のアジア各国金融市場は間接金融優位であったと通説的に理解している。一方、三重野 (2015) は、東南アジア諸国の企業金融の統計データに基づき、上場企業や非上場大企業に関しては危機以前においても銀行の金融仲介に必ずしも依存しておらず、自己資本依存度が高いという事実を明らかにした。この発見は通説的理解の実証度の弱さを鋭く指摘するものであり、通説的理解に沿って展開される金融システム改革の適切さに疑義を呈することにもなる。ただし、データの入手不可能性により、三重野 (同上) も企業数や被雇用者数の多くを占める中小企業の資金調達構造までは掘り下げておらず、金融市場全体として間接金融優位という通説的理解の誤りを実証するまでには至っていない。本稿では、金融システム改革の方向性の是非はとりあげない中立的な立場で、通説的理解に沿って展開されたFSMPの変遷過程を国際金融史の視点から分析したい。

そしてABMIとは、ASEAN + 3の中央銀行同士で協力しつつ、企業の長期借入に資する債券市場を育成する取り組みを指す。企業が銀行からの短期借入で長期の設備投資をしている場合にも銀行から再借入れできないと、保有する設備機械、不動産そして金融資産といった資産を投げ売りしてでも返済せざるを得ない。この資産の投げ売りが自己実現的にさらなる投げ売りを引き起こすと、資産価格の資源配分機能は破綻する⁶。価格の機能破綻を防ぐという意味で、債券市場育成による企業の長期借入拡大は、金融危機防止効果を高めることになる。

このように、ASEAN + 3の金融協力は、ASEAN + 3諸国全体で通貨危機や金融危機の再発を防止しようとする取り組みであると言える。

2. FSMPの起源と6つの目標

危機後のタイの国内金融制度改革のうち、喫緊の不良債権問題対策というリアクティブな対応ではなく⁷、プロアクティブな中長期改革として実施された改革プランをFSMP（金融機関システム開発プラン）と呼ぶ。第1表の示すように、FSMPは長期に渡る改革プランであり、現在まで3段階の中期プランとして実施されてきた。

ここで、FSMPの起源と目的を整理しておきたい。1999年の世銀勧告を踏まえて⁸、タイ金融当局は危機後の長期的な金融システム改革の基本方針を2000年には定めており⁹、10か年計画の金融システムマスタープラン（Financial System Master Plan（2002-2012））と仮称していた。この仮称

⁶ シン（2015）7ページ。シンは、金融危機を価格の資源配分機能が破綻する出来事と定義する。

⁷ 危機後のタイ金融システム改革全般の特徴を理解するためには、不良債権処理に加えて金融関連法改正の分析も併せて行うことが必須となろう。ただし紙面の制約から、本稿ではFSMPに焦点を当て、それらについては必要な範囲でとりあげるにとどめる。

⁸ BOT（2003）p.45

⁹ BOT（2001）pp.59-60

第1表 FSMPの各段階の課題と目標

	構想 開始時期	金融機関システムに対する 評価や課題	目標
FSMP I (2004-2008)	2000年6月-	○金融機関の大規模な不良債権問題 ○小規模金融機関の林立状態による 非効率性	○金融サービスへのアクセス改善 ○金融機関システムの効率性改善 ○消費者保護改善
FSMP II (2010-2014)	2007年7月-	○金融機関システム安定化 ○効率化必要 (コスト削減、金融アクセス改善、 金融インフラ開発)	○金融機関システム全般のコスト 改善 ○競争および金融アクセスの改善 ○金融インフラ強化
FSMP III (2016-2020)	2015年3月-	○金融機関システムの効率化および 安定化 ○中小企業(SMEs)や低所得層の金融 アクセス問題 ○外的要因に対する金融機関システム の課題 (新技術、ASEAN経済統合(AEC)、 都市化、国際規制の変化)	○デジタル化および効率性改善 ○ASEAN域内の貿易投資連結性 強化 ○金融アクセスの促進 ○金融インフラ強化

(注) FSMP IIIに関するタイ中銀内部のWG設立時期不明のため、当該WGがthe steering committee
にとりまとめ案を提出した2015年3月を構想開始時期とした。

(資料) BT (2004) FSMP I, p.5, pp.11-12, BOT (2010) "FSMP II Executive Summary", p.1, p.3, BOT
(2016) FSMP III, pp.1-3, p.8, BOT (2015) Annual Report 2014, p.21, から作成。

プランでは、海外金融機関との国際競争に備えて、金融市場改革と金融監督改革という2つの大きな目標を掲げており、それぞれ業務分断規制の緩和による金融再編や金融コングロマリットの監督改善を目指すものだった¹⁰。

一方、第1表に基づきFSMPのこれまでの各目標を整理統合すると、(1)金融機関システムの効率性、コストおよび競争の改善、(2)消費者保護の改善、(3)金融アクセスの改善、(4)金融インフラの強化、(5)ASEAN域内の貿易投資連結性の強化、(6)デジタル化の6つに大別できる。

上記の仮称プランとFSMPのそれぞれの目標を照らし合わせると、仮称プランの金融市場改革(金融再編)と金融監督改革(金融コングロマリットの監督改善)は、それぞれFSMPの(1)金融機関システムの効率性、

¹⁰ BOT (2001) pp.59-60。は、末廣は、日本の財閥と比べて金融業の比重が高いことから、タイの財閥を金融コングロマリットと定義した(Suehiro, 1989 : p.261)。

コストおよび競争の改善と(2)消費者保護の改善に対応している¹¹。言い換えれば、2000年の仮称プランの2つの目標は、FSMPの(1)と(2)の目標に引き継がれたと言える。

(4)金融インフラの強化についても、FSMPは従来目標を引き継いでいる。というのも、仮称プラン（金融システムマスタープラン（2002-2012））の先代プランである5か年金融システムマスタープラン（1995-2000）の重点目標は、金融インフラである信用情報センターの設立だったからである¹²。

一方、(3)金融アクセスの改善、(5)ASEAN域内の貿易投資連結性の強化そして(6)デジタル化については、いずれも仮称プランやその先代プランでは言及されておらず、FSMPでの新設目標である。(3)の目標は2004年からのFSMP Iで、(5)と(6)は2016年からのFSMP IIIで新たに設定されている。

以上より、(1)と(2)の目標は2000年時点、(3)は2004年時点、(4)は1995年時点、(5)と(6)は2016年時点で明確に設定されていたと言える。それぞれの時点の時代背景を踏まえると、詳しくは後述するように、(1)と(2)の目標はIMF救済融資のコンディショナリティーの下、金融機関の整理統合や経営健全化に取り組んでいた時期に策定されたこと¹³、(3)は2001年に政権交

¹¹ 金融コングロマリットの監督改善は、金融機関のコーポレート・ガバナンスやリスク管理の強化を促す結果、金融機関の預金者などの顧客を間接的に保護することになる。なお、金融サービスを消費するという意味で、預金者等の顧客は消費者でもある。

¹² BOT (2001) p.26

¹³ IMFはタイ政府へ34か月間の39億ドルの救済融資（Stand-by Credit）を行なった。ただし、契約時に全額融資するのではなく、1997年8月に16億ドル、同年11月に8億1千万ドルなどのように3か月ごとの分割貸付として融資した。それにあわせて3か月ごとにタイ政府による構造改革の進展状況を審査し、もし不十分と判断する場合には融資を打ち切るという条件（Conditionality）を課していた。このとき、具体的な構造改革として、財政黒字化のための付加価値税（Value-Added Tax：VAT）の7%から10%への引き上げ、医療や教育に関する財政支出削減、国営企業の支出監督強化および民営化促進、交通料金を除く公共料金や石油価格の大幅引き上げなどであった。これらは、一般民衆に大きな経済的打撃を与えるものとなった。

代したタクシン政権時代に新設されたこと、(4)はバブル崩壊前に重点目標とされたことを指摘できる。また、(5)と(6)は2015年のアセアン経済共同体(ASEAN Economic Community : AEC) 創設や2016年の5か年国家デジタルエコノミー基本計画を見据えて新設されたことを指摘できよう。

上記のようなFSMPの起源を踏まえた目標の整理は、国際金融史の分析視角に沿って危機後の金融システム改革の類型化を図る際に有益な示唆を与える。というのも、タイ金融当局がいかなる文脈で各段階のFSMPの構想を練り上げたかを分析する際の重要な手がかりとなるからである。FSMPの起源を踏まえて本節で整理した6つの目標を手がかりとして、次節以降では各段階のFSMPに焦点を当て、それらの目標の形成過程を示す。

第2節 FSMP I における目標の形成過程

1. FSMP I の3つの特徴

2004年開始のFSMP I では、前節で整理した6つの目標のうち、(1)金融機関システムの効率性、コストおよび競争の改善、(2)消費者保護の改善、(3)金融アクセスの改善の3つを主な目標とした(第1表参照)。本節では、タイ金融当局がいかなる文脈でFSMP I の構想を練り上げ、それらの目標を設定するに至ったかを示す。

はじめに、FSMP I の際立つ特徴として、3点強調しておきたいことがある。第一に、経済成長促進を目的として、实体经济部門への資金供給円滑化のために金融機関の効率性や健全性の改善を図ったことである。プリディヤトーン中銀総裁も、2002年1月の「金融システムの現代化：新世紀の課題」会議の開会挨拶で、FSMP I は金融センターとなることや金融機関自体のための発展を意図するものではなく、实体经济に奉仕するための金融改革であると述べている¹⁴。

¹⁴ BOT (2006) p.33

第二に、間接金融の改革に集中したことである。たとえば、2001年7月に直接金融市場の育成はFSMP Iの論点から除かれた¹⁵。もちろん、タイ金融当局は直接金融の重要性を軽視したのではなく、FSMP IIの段階になってから再びとりあげようとしていた¹⁶。要するに、FSMP Iでは間接金融の立て直しに集中したわけである。

第三に、商業銀行（以下、商銀）を中心とする金融コングロマリットの立て直しを主眼としたことである。金融コングロマリットの親銀行から系列FC（Finance Company）への迂回融資は、不動産や株式の資産バブルを引き起こし、バブル崩壊によって海外投資家の信認を失いやがて通貨危機発生に至った。この経緯を鑑みると¹⁷、改革が金融コングロマリットの解体や弱体化へ向かわなかったのは興味深い。

これら3つの特徴を踏まえると、FSMP Iは、間接金融とりわけ商銀を中心とする金融コングロマリットの立て直しによって、実体経済部門への円滑な資金供給を図った改革プランであると整理できよう。次項以下では、FSMP Iの3つの目標の形成過程を順に示す。

2. 金融機関システムの効率性改善と消費者保護改善

FSMP Iでの3つの目標のうち、(1)金融機関システムの効率性、コストおよび競争の改善と(2)消費者保護の改善という2つの目標は、それぞれ金融システムマスタープラン（FSMPの仮称プラン）の金融市場改革（金融再編）と金融監督改革（金融コングロマリットの監督改善）という2つの目標を引き継ぐものであった。

仮称プラン策定時、タイ政府はIMFからの救済融資を受けており、それに紐づけされたコンディショナリティーを遵守する必要がある。コン

¹⁵ BOT (2006) p.iv

¹⁶ BOT (2006) p.16

¹⁷ 親銀行から系列FCへの迂回融資が不動産バブルを引き起こした資金経路については、布田（2008a）を参照

ディショナリティーには、不健全な地場金融機関の整理統合も含まれており、外資系金融機関によるM&Aの規制緩和も課題とされていた。

このこともあいまって、タイ金融当局は将来的な国際競争に備え、商銀と他の金融機関との業務分野を超えた競争促進によって、地場金融機関の競争力改善を図った¹⁸。その際、護送船団方式ではなく市場メカニズムに基づく金融市場改革を指向し、競争促進の結果としての金融機関の市場淘汰も容認する方針を決定した。一方、規模の経済性（Economy of Scale）を高めるため、金融機関同士の合併も推奨した¹⁹。このように、タイ金融当局は、競争力改善のための金融再編をFSMP Iの重点目標のひとつに設定した²⁰。

一方、仮称プランで金融コングロマリットの監督改善を目標設定した背景として、危機後の世銀勧告を指摘できる。1999年に世銀は、BIS（Bank for International Settlements）のバーゼル・コア・プリンシプルに基づき²¹、タイの銀行監督制度の評価を実施した。そして、タイの金融当局に関して、連結ベースの金融監督すなわち金融コングロマリットに対する銀行監督において国際基準を満たしていないと結論付けた²²。具体的には、1992年商業銀行法や1979年金融業法といった現行法では、金融コングロマリットの監督権限をタイ中央銀行（以下、タイ中銀）へ付与していないことを問題視した²³。

¹⁸ BOT (2001) p.59

¹⁹ BOT (2006) p.23。リテールバンクについては、次項を参照。

²⁰ タイ金融当局は、地場商銀、制限付き免許銀行（restricted-licensed banks）、オフショア銀行（International Banking Facilities：IBFs）、スーパーFCs、FCs、証券会社（Securities Companies：SCs）、クレジットフォンシエ（Credit Foncier companies：CFs）の業務分断規制緩和すなわちこれらの業態を超えた競争を促進していた（BOT, 2001：p.59）。

²¹ バーゼル・コア・プリンシプル（実効的な銀行監督のためのコアとなる諸原則）については、BISウェブサイト（<https://www.bis.org/press/p970409.htm>、2019年10月21日アクセス）を参照。

²² BOT (2003) p.45

²³ BOT (2003) p.46

世銀勧告を受けてタイ中銀とタイ財務省は、金融コングロマリットに対する銀行監督の国際基準を満たすべく、金融機関事業法（the Financial Institutions Business Act）の草案作成を開始した。こうして金融コングロマリットの監督改善も、金融システム改革の重点目標のひとつとなった。

ただし既述のように、仮称プランの2つの目標を引き継いだFSMP Iでは、金融コングロマリットという経営形態の弱体化ではなく、むしろその立て直しを主眼としていた。実際、金融コングロマリットは、金融再編によって規模の経済性のみならず後述するような範囲の経済性（Economy of scope）も享受するとともに、監督改善によって健全性を高めたと言える。

金融コングロマリットの立て直しを図った背景を理解するためには、2001年7月の改革対象範囲縮小決定に注目すべきであろう²⁴。タイ金融当局は、タイ中銀監督下の実質的な預金受入金融機関である商銀、FCs、CFsそしてIBFsのみにFSMP Iの改革対象範囲を縮小した。この縮小措置は、間接金融の主な担い手の改革を優先させることに他ならず、タイ金融当局の次の4つの認識に基づいて行われた。

第一に、国内資金調達における間接金融の比重は低下傾向にあるとはいえ、タイでは依然として商銀を中心とする間接金融優位の経済であること。第二に、商銀の利益は2000年以降黒字であり、遅々としている行内改革を進める好機であること。第三に、商銀は広大な支店網を保有しており、証券や保険を含む金融商品の販売機関として絶対的に優位であること。最後に、直接金融市場の育成は、タイ証券取引所（the Stock Exchange of Thailand：SET）の資本市場マスタープランですでに取り組みられていること。これら4つの認識の下でタイ金融当局は、FSMP Iで商銀を中心とする間接金融の立て直しを図ったのである。

FSMP Iの象徴的な政策として知られるワンプレゼンス・ポリシー

²⁴ BOT (2006) pp.3-4

(One-Presence Policy) も、金融コングロマリットの立て直しの特徴を色濃く持つ。これは、各金融コングロマリットの預金受入金融機関を1つのみに限定する政策である。金融グループ内の系列金融機関間の規制裁定 (regulatory arbitrage) を抑制することで、金融コングロマリット全体としての健全性を高める効果がある²⁵。

それまでタイ金融当局がバブル化を懸念し商銀の融資拡大を規制したとしても、金融コングロマリットは商銀と比べて規制の緩い系列金融機関経由で融資を拡大できた²⁶。この規制裁定とそれにとまなう融資競争の激化もあいまって、バブル崩壊後、FCsやCFsは多額の不良債権を抱えることになった。その影響を受けて、金融コングロマリット全体の経営状況も深刻化し、金融危機へとつながった。

上記の反省を踏まえてタイ金融当局は、金融コングロマリットの預金受入機能を系列商銀1行に集中させるワンプレゼンス・ポリシーを実施した。分かりやすく言い換えれば、他の系列金融機関の信用創造機能を停止させることで貸付能力に一定の歯止めをかけ²⁷、金融コングロマリット全体の健全性を高めたのである。

ただし、ワンプレゼンス・ポリシーに関して、タイ金融当局が金融コングロマリットの監督改善以外の意義付けもしていたことは注目に値する。ワンプレゼンス・ポリシーは必然的に同一グループ内の預金受入業務の重複を解消する金融再編策であり、範囲の経済性を最大化する手段としても

²⁵ BOT (2006) p.14, 22.

²⁶ 通貨金融危機前、タイ中銀は金融コングロマリットによる規制裁定を把握しており、系列FC経由での迂回融資を抑制する必要性を認識していた。ただし、タイ金融当局は地場金融機関間の競争を促進しており、寡占的な銀行市場を効率化するためにも、独立系大手FCの育成による商銀への転換を急務とし、FCに対しては商銀と比べて規制面で優遇する傾向にあった。また、独立系FCと系列FCに異なる規制を課すことは、逆に公正な競争を妨げることになるためできなかった。このタイ中銀の信用秩序維持政策の詳細については、布田 (2008b) を参照。

²⁷ 厳密に言えば、系列金融機関の貸付能力が全くなくなるわけではないため、ワンプレゼンス・ポリシーは規制裁定の完全防止策ではない。

意義付けできる²⁸。すなわち、タイ金融当局は、金融監督改善と金融再編の一挙両得を狙ったと言える。そして、それらはいずれも金融コングロマリットの立て直しに資するものであった。

本項で示したように、FSMP Iは、間接金融とりわけ商銀を中心とする金融コングロマリットの立て直しを図った改革プランであると特徴付けられる。次項では、FSMP Iは実体経済部門への円滑な資金供給を図った改革プランでもあることを示す。

3. 金融アクセスの改善

既述のように、FSMPの仮称プランは2002年施行予定であった。ただし実際には、金融機関システム開発プラン（FSMP）に改称されるとともに、予定より2年遅れて2004年の施行となった。この遅延の背景としては、2001年1月の総選挙で大勝したタクシン率いるタイ愛国党による政権交代の影響を指摘できる。

タクシンは、デュアル・トラック政策（Dual track policy）と呼ばれる、内需拡大と輸出部門のいっそうの振興によって経済成長を目指す新たな経済成長戦略を唱えていた。この政策スローガンの特徴は、伝統的な農村経済と近代的な都市経済の併存いわゆる二重経済をタイ経済の特徴とみなし、それら農村・都市間のバランスに腐心する点にある²⁹。

具体的には、農家の伝統的な知識や技術を活用し、新商品やそれを制作する中小企業（Small and Medium Enterprises：SMEs）を作り出すことを試みる。そうすることで、農業外の副業所得を増大させ、都市より貧しい傾向にある農村の低所得者の自立的発展を促そうとしたわけである³⁰。

一方、政権交代後の2001年8月にプリディヤトーン中銀総裁は、FMSP立案に関わる中銀内部の金融機関政策グループ（Financial Institutions

²⁸ BOT (2006) p.14

²⁹ 三重野・布田 (2010) p.226

³⁰ 辻井 (2004) p.12

Policy Group : FIPG) に対して、タイ同様に二重経済の特徴を持つ国々の金融制度の比較調査を行うよう求めている³¹。新政権の意向を踏まえたことを明示しているわけではないとはいえ、この時点でタイ金融当局が農村の低所得者支援という政権方針に沿った論点をFSMPに新たに加えようとしたことを推察できる。このように、2001年に新たな論点を加えられた改革プランは、当初予定の2002年実施を見送ることとなった。

その後も二重経済に関する様々な調査の過程で、農村のみならず都市においても低所得者の銀行借入困難という金融アクセス問題が浮き彫りとなった³²。また、FSMPの運営委員会 (the Steering Committee) によるCSN & Associates社への委託調査の結果、SMEsの資金調達困難という問題も明らかとなった³³。以上の経緯を経て、農村と都市の低所得層およびSMEsの資金調達問題に取り組むため、金融アクセスの改善もFSMP Iの重点目標に加わった。

金融アクセス改善の具体案として提示されたのは、リテールバンク (Retail Bank) という新しい種類の金融機関の創設であった³⁴。これは、FCsやCFsを正式な預金受入金融機関に改組して信用創造機能を持たせることで、農村や都市の低所得者あるいはSMEsの借入需要に柔軟に対応させることを意図したと言える。

ただし、FSMP I 施行後の2006年末時点で、いずれも金融コングロマリットである地場商銀14行に対して、リテールバンクはわずか2行のみであった (第2表)。この事実からも、FSMP I の政策効果を考慮する際には、(3)金融アクセスの改善よりも、(1)金融機関システムの効率性、コストおよ

³¹ BOT (2006) p.iv

³² BOT (2006) p.9

³³ BOT (2006) p.10。FSMPの運営委員会の委託を受けて、CSN & Associates社は家計 (4,800名対象) や企業 (1,190社対象) の金融サービスに対する満足度認識を調査した。

³⁴ BOT (2006) p.23

第2表 中銀監督下の主な金融機関数の推移

	2003年末	2006年末	2009年末	2012年末	2015年末	2018年末
地場商銀	13	14	14	14	14	14
外銀子会社	—	1	1	1	4	4
リテールバンク	—	2	2	1	1	1
外銀支店	18	17	15	15	12	11
FCs	18	6	3	2	2	2
CFs	5	4	3	3	3	3
合計	54	44	38	36	36	35

(資料) タイ中銀ウェブサイト Summary Statement of Assets and Liabilities
(<https://www.bot.or.th>、2019年10月25日アクセス) から作成

び競争の改善と(2)消費者保護の改善という目標により注目すべきであろう。

とはいえ、国際金融史の視点から危機後の金融システム改革の類型化を試みる際には、(3)金融アクセスの改善という目標設定も重要な意義を持つ。というのも、この目標設定を根拠として、FSMP I は実体経済部門への資金供給という本来の補佐的役割に金融機関を回帰させる試みでもあったと明確に意義づけられるからである。とりわけ、危機前にバブル化を助長したFCsやCFsを金融アクセス困難な低所得者層やSMEsへの貸付機関として活用しようとする試みは、その画期性を認められるだろう。

以上のFSMP I の目標の形成過程に関する分析を通じて、FSMP I は間接金融とりわけ商銀を中心とする金融コングロマリットの立て直しによって、実体経済部門への円滑な資金供給を図った改革プランであることを本節で示した。次節では、FSMP II で新設された目標の形成過程を分析する。

第3節 FSMP II における新設目標の形成過程

1. 金融関連情報の集中管理体制の形成

2010年開始のFSMP II で新たに設定された重点目標は、(4)金融インフラ

の強化である（第1表参照）。本節では、FSMPの変遷過程におけるFSMP IIの特徴に関心を持つため、この新設目標の形成過程に焦点を当てたい³⁵。とはいえ、(4)金融インフラの強化の必要性についてはFSMP Iでも言及されており³⁶、既述のように、その元をたどれば仮称プランの先代プランである金融システムマスタープラン（1995-2000）でも重点目標とされていた。

一般的には金融関連法制や決済システムを主な金融インフラとみなすが、タイではそれら同様に金融関連情報の集中管理も重要な金融インフラであると早くから認識してきた。国家信用報告機関によれば、その起源は1961年まで遡る。同年、タイ銀行協会（Thai Banker's Association：TBA）がタイ中銀と顧客の信用データセンター（credit data center）設立に関する議論を開始している³⁷。

1964年にタイ中銀は中央信用登録（the Central Credit Registration）を開始し、それ以降の長年にわたって、タイ財務省や証券取引委員会（the Securities and Exchange Commission：SEC）と協力しながら、信用データセンター設立を目指してきた。そして、FSMPの仮称プランの先代プラン（1995-2000）において、信用情報センターの設立構想を重点目標に設定した。

ただし、翌年1996年のバブル崩壊から始まった通貨金融危機の影響で上

³⁵ タイ金融当局は、FSMP IIの顕著な特徴を①金融システム全般の事業コスト削減、②競争と金融アクセスの促進、③金融インフラの強化の3点に整理している（BOT, 2009a：pp.4-10）。当然、FSMP IIにおいても(1)金融機関システムの効率性、コストおよび競争の改善という目標に沿った改革（外資系商銀に対する参入規制緩和など）は着実に強化しており、それ自体は重要な論点である。ただし本稿では、各段階のFSMP内容の情報提供ではなく、FSMPの変遷過程の分析を目的とする。ゆえに、上記のうち、金融アクセスの改善と金融インフラの強化の組み合わせ、すなわち金融アクセス改善のための信用情報システム活用促進の事例を掘り下げる。

³⁶ BOT（2006）p.15。

³⁷ 国家信用報告機関ウェブサイト（<https://www.ncb.co.th/about-us/history-en>、2019年10月26日アクセス）。

記の設立構想の実現はしばらく先送りされ、3年後の1999年にタイ中銀とTBAの共同出資で中央情報サービス会社（the Central Information Company）を設立した。その後のいくたびかの関連業種とのM&Aを経て、2005年には国家信用報告機関（the National Credit Bureau：NCB）へ改称した。このように、FSMP IIの構想開始の2007年までに金融関連情報の集中管理という意味での金融インフラを官民共同で既に整備していた³⁸。

2. 金融アクセス改善のためのNCB活用

FSMP IIの構想開始は2007年時点であり（第1表参照）、その時点でタイの金融関連情報の集中管理体制は、国家信用報告機関（NCB）のもとで一定程度整っていた。そこで、タイ金融当局は、農村や都市の低所得者層やSMEsの金融アクセス改善を推進するために、NCBの活用を図るとともに信用情報システムのさらなる改善に取り組むこととした³⁹。

具体的には、NCBに収集された債務者の信用情報に関して、データ開示形式の開発によって金融機関の簡単かつ迅速なデータ・アクセスを支援したり、データ・プーリング（Data pooling）・システム開発によって金融機関のリスク管理を支援したりした⁴⁰。これは、低所得者層やSMEsへの貸付の際に大きな負担となる金融機関の審査コストを削減する効果を持つ。このように、タイ金融当局はFSMP IIにおいて、(3)金融アクセスの改善のための(4)金融インフラの強化に積極的に取り組んだ。

上記の経緯を踏まえると、FSMP IIはFSMP Iの継承および強化を基本としつつ、(4)金融インフラの強化という新たな重点目標を通じて、農村や都市の低所得者層やSMEsの金融アクセス改善にさらに注力した改革プラン

³⁸ NCBは株式会社であり、地場商銀、政府系金融機関、民間企業が出資している。2019年10月27日時点の取締役会議長は、財務官僚のPrapas Kong-Led氏である。

³⁹ BOT (2009a) p.8

⁴⁰ BOT (2009b) p.34、BOT (2013a) p.25、BOT (2013b) p.10

であったと言えよう⁴¹。次節では、FSMPⅢで新たに設定された目標の形成過程を分析しつつ、3段階に渡るFSMPの変遷過程の特徴を整理する。

第4節 FSMPⅢにおける新設目標の形成過程

1. 中所得国の罠への危機意識の高まり

2016年開始のFSMPⅢでの新設目標は、(5)ASEAN域内の貿易投資連結性の強化と(6)デジタル化である(第1表参照)⁴²。タイ金融当局がFSMPⅢで上記の2つの新たな重点目標を設定した背景には、タイの持続的経済成長に関するかなりの危機意識がある。この危機感の元を辿ると、世銀の東アジア太平洋地域担当のチーフエコノミストであるギルとカラスの提唱した中所得国の罠(the middle income trap)という論点に行き着く⁴³。

中所得国の罠とは、新興国が高所得国までは発展できずに中所得国の段階にとどまってしまう傾向にあることを指す。ギルとカラスは、ラテンアメリカや中東の轍を踏まずにアジア新興国が高所得国へ移行するためには、規模の経済性を発揮する必要性を強く主張する⁴⁴。

具体的には、収穫逡増の生産関数と多様性嗜好の消費関数の仮定を置く

⁴¹ 紙面の制約のため本稿では省くが、2010年5月のバンコク騒乱、2011年7月のタクシンの妹であるインラック率いるタイ貢献党による政権奪取、同年10月の米担保融資制度、2012年4月と2013年1月の法定最低賃金引上げ、2014年5月の憲法裁判所の違憲判決によるインラック首相失職、軍によるクーデターなど、FSMPⅡの時期は大きな政治的混乱もあいまって、低所得層やSMEsへの経済的配慮を重視しなければならぬ事情もあった。

⁴² タイ金融当局は、FSMPⅢで4つの目標(①デジタル化と効率化(Digitization & Efficiency)、②地域化(Regionalization)、③金融アクセスの改善(Access)、④金融インフラ整備(Enablers))を設定した。そして、①と②の達成によって競争的(Competitive)、①と③の達成によって包摂的(Inclusive)、②と④の達成によって連結的(Connected)、③と④の達成によって持続可能的(Sustainable)なタイ金融システムに改革することを目的としている(BOT, 2016: p.4)。

⁴³ Gill, I., and H. Kharas (2007) pp.17-18

⁴⁴ Gill, I., and H. Kharas (2007) p.8

新貿易理論の観点から⁴⁵、自国特有の製品の生産および輸出に特化することで、生産量拡大にともなう平均費用の低下を通じた規模の経済性の発揮を提案する。また、知識を生産要素とする収穫逓増の生産関数の仮定を置く新成長理論の観点から、R&Dなどによるイノベーションを通じた規模の経済性の発揮も提案している。

ただし、ギルとカラスは、アジア新興国が規模の経済性を発揮できなければ、活発な持続的経済成長は途絶えて中所得国の罠に陥るとも警告した。この警鐘は、アジア新興国の政策担当者の危機意識を芽生えさせた。

その後、2000年代後半から2010年代前半にかけて、中国本土やASEAN全体の年平均名目GDP成長率は急減する（第3表参照）。同時期のタイでも、その値は10%から5%へと半減した。さらに、景気変化の実態をより表す年平均実質GDP成長率は、それまでと比較すると3%という低水準で停滞するようになった。こうして、タイの経済テクノクラートの中所得国の罠に対する危機感は切迫したものとなり、2010年代になるとさまざまな成長戦略の議論が盛んとなった⁴⁶。

2. ASEAN域内の貿易投資連結性の強化

2013年、タイ中銀は『年次報告書（Annual Report）2012年版』で初めて、

⁴⁵ 収穫逓増を直観的に説明すれば、働けば働くほど、仕事の効率性が増していくことを指す。つまり、もう1時間だけ働いて得られる生産量（労働の限界生産性）は、働くほど増えていく。視点を変えれば、生産量を増やすほど、もう1個だけ生産する際にかかる費用（限界費用）は減少していくということになる。この結果、生産量1個当たりの費用（平均費用）は低下していく。ゆえに、生産量を増やすほど平均費用は低下するので、規模の経済性が発揮される。また、多様性嗜好の消費関数を直観的に説明すれば、ある商品についてバラエティーに富んでいる方が消費者の満足度は高くなることを指す。たとえば、居酒屋で様々な種類の地酒を味わえると満足度が高くなる例をあげられよう。

⁴⁶ 中所得国の罠に関する国際的な議論ならびにタイ国内の議論（成長戦略含む）の推移や背景事情については、議論の詳細な過程を体系立てて整理している末廣（2018）を参照。

第3表 地域別GDPの年平均成長率

名目値	1985-1989	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2018
東アジア太平洋・南アジア	17%	11%	-2%	4%	9%	7%	6%
中国本土	3%	12%	10%	13%	22%	14%	7%
日本	22%	12%	-4%	0%	2%	-4%	4%
ASEAN	6%	14%	-4%	8%	13%	6%	7%
タイ	17%	14%	-7%	8%	10%	5%	8%
CLMV	-19%	29%	7%	9%	19%	11%	8%
欧州・中央アジア	17%	2%	0%	12%	5%	3%	4%
北米	7%	5%	6%	5%	3%	4%	4%
ラテンアメリカ・カリブ海	7%	11%	2%	1%	11%	5%	2%
中東・アフリカおよびその他	1%	2%	4%	9%	11%	7%	3%
世界合計	12%	5%	1%	7%	6%	5%	5%

実質値	1985-1989	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2018
東アジア太平洋・南アジア	6%	4%	3%	4%	4%	5%	5%
中国本土	9%	13%	9%	9%	11%	8%	7%
日本	5%	1%	1%	1%	-1%	1%	1%
ASEAN	7%	7%	2%	5%	5%	5%	5%
タイ	10%	8%	0%	6%	3%	3%	4%
CLMV	3%	9%	7%	8%	8%	6%	7%
欧州・中央アジア	3%	0%	3%	2%	1%	1%	2%
北米	4%	2%	4%	2%	1%	2%	2%
ラテンアメリカ・カリブ海	3%	4%	3%	2%	3%	3%	1%
中東・アフリカおよびその他	2%	2%	4%	4%	4%	4%	3%
世界合計	4%	2%	3%	3%	2%	3%	3%

(注) 実質GDPについては、2011年を基準年とし、ドル建て換算。

(資料) WB. World Development Indicators (<http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>、2019年10月29日アクセス)、より筆者作成

中所得国の罍に陥っているとの認識を示した⁴⁷。この認識の下、当報告書では、2015年のASEAN経済共同体（ASEAN Economic Community：AEC）設立を見据えて、ASEAN諸国とりわけCLMVとの協力による貿易投資の連携強化を提唱した⁴⁸。

中所得国の罍からの脱却策として、タイよりもGDP成長率の高い

⁴⁷ BOT (2013a) p.60

⁴⁸ BOT (2013a) p.8。AECの構想過程も含めた詳細な解説については、石川 (2016) を参照。

CLMVとの経済関係を深める狙いを読み取れる（第3表参照）。貿易面の連携強化政策は、輸出市場の拡大をもたらすため、新貿易理論に基づく規模の経済性発揮に有益な政策と言える。

ここで、AECの特筆すべき特徴は、貿易面より直接投資面の連携強化にあることを強調しておきたい。というのも、石川（2016）の指摘するように、2002年に提案されたAEC構想の元を辿ると、直接投資受入れ先としてのASEANの魅力が中国とインドの台頭によって希薄化してしまうというシンガポールの危機感に端を発するからである⁴⁹。

この流れを踏まえて、タイ金融当局はAEC設立に備えて、タイ企業の対外直接投資（海外進出）促進のための資本取引自由化を進めた⁵⁰。その際、自国への対内直接投資誘致ではなく、GDP成長率の高いCLMVを含む他のASEAN諸国への対外直接投資促進を重視した点が特徴的と言える。

同様に、タイの金融機関の活路についても、国内ではなくCLMVを含むASEAN地域に見出そうとした⁵¹。その際、注目したのが、本稿冒頭のはしがきで紹介した適格ASEAN銀行（Qualified ASEAN Banks：QABs）制度であった。当該制度は、AECにおけるASEAN金融連携の取り組みであり、実現に向けて2012年に大きな進展をみせた⁵²。

QABs制度とは、ASEAN諸国の2国間合意によって、一定の条件を満たす相手国銀行に自国銀行と同水準の自由な営業を認めることを指す。この取り組みは、ASEAN域内の貿易投資拡大のみならず、ASEAN諸国の金融機関同士の競争による効率性向上ももたらす。そこで、タイ金融当局はいち早く、QABs制度に合わせた自国の商銀ライセンス付与制度改革を考慮し始めた⁵³。そして、FSMPⅢの新設目標の(5)ASEAN域内の貿易投

⁴⁹ 石川（2016）26頁

⁵⁰ BOT（2013a）p.8

⁵¹ BOT（2016）p.25

⁵² BOT（2016）p.68

⁵³ BOT（2013a）p.8

資連結性の強化における柱としてQABs制度を提示したのだった。

3. デジタル化

FSMPⅢでのもうひとつの新設目標は、(6)デジタル化である。これは、2016年4月のデジタル経済社会開発計画を踏まえた案であり⁵⁴、中所得国の罫からの脱却策と位置付けているとみなせる。デジタル化はイノベーションをもたらすため、新成長理論に基づく規模の経済性発揮に有益な政策であると言える。

ここで、FSMPⅢにおけるデジタル化の代表例として、本稿冒頭のはしがきで紹介した相互運用QRコード決済制度（Interoperable Quick Response Code for Payments）に注目したい。これは、ASEAN諸国の2国間合意によって、相手国で自国の現地通貨での電子マネー決済を可能とする決済制度である。

QRコード決済の国際的活用は、(6)デジタル化のみならず、これまでのFSMPでの目標の多くを満たす（第1表参照）。(1)に関しては、従来の銀行振込と比べて決済コストが大幅に削減されるため、その効率性は大幅に改善される。また、金融機関以外の参入も容易であり、競争もかなり促進されることになる。(3)に関しては、スマートフォンさえあれば利用できる金融サービスでありその手数料もかなり低いため、低所得層やSMEsの金融アクセスは改善する。

(4)に関しては、決済システムの拡充という点で金融インフラ強化につながる。(5)に関しても、イノベーションを起こす可能性のあるベンチャー企業が、為替リスクを心配することなく国境を越えてASEAN域内の貿易や投資を活発に行うことにもつながる。このように、(6)デジタル化は、中所得国の罫からの脱却策として多様な効用をもたらすと言える。この点に注目して、タイ金融当局は(6)デジタル化もFSMPⅢの重要な新設目標に掲げ

⁵⁴ BOT (2016) p.29。タイのデジタル化戦略については、大泉 (2017) を参照。

たのだった。

以上のように、本稿ではFSMP I からⅢまでの各段階での新設目標に焦点を当てつつ、構想の発端からASEAN金融連携重視に至るまでのFSMPの変遷過程を分析した。分析の小括として、危機後の金融システム改革の類型化を図る国際金融史の視点から、FSMPの変遷過程の特徴として次の5点を指摘しておきたい。

第一に、リアクティブな危機再発防止策の後に、プロアクティブな金融システム改革に取り組んだこと。第二に、間接金融とりわけ商銀を中心とする金融コングロマリットの立て直しをはかったこと。第三に、金融業の再興ではなく実体経済部門への円滑な資金供給を目的としたこと。第四に、金融インフラとしての金融情報の集中管理に取り組んだこと。第五に、中所得国の罫からの脱却のため最新の経済理論に基づき、ASEAN域内の貿易投資の強化やデジタル化を推進するため、ASEAN金融連携を重視したことの5点である。

それゆえ、他のASEAN諸国の国内金融システム改革プランにおいて、上記の5点はいかなる様相を呈しているのかを今後の課題としたい。また、FSMPは最重要金融システム改革プランであるとはいえ、危機後の様々な金融システム改革の一部にすぎない。そのため、本稿では対象外とした金融法制度改革の分析も⁵⁵、今後の喫緊の課題としたい⁵⁶。

参考文献

- 赤羽裕 (2016) 「金融サービスと資本市場の統合」 石川幸一・清水一史・助川成也編著『ASEAN経済共同体の創設と日本』文真堂。
- 石川幸一 (2016) 「ASEAN経済共同体の創設とその意義」 石川幸一・清

⁵⁵ タイ通過金融危機後の金融法制改革に関しては、金子 (2004) や今泉 (2007) を参照。

⁵⁶ 本研究は、JSPS 科研費19K01774 (「金融危機の波及と金融センターの頑健性・脆弱性：ネットワーク理論適用と比較史的分析 (研究代表者：東北大学経済学研究科准教授 菅原歩)」) の助成を受けたものである。

- 水一史・助川成也編著『ASEAN経済共同体の創設と日本』文真堂。
- 今泉慎也（2007）「アジアの金融法則：金融自由化の新たな局面へ」（金融庁『アジア金融セクターの規制緩和に関する法制度研究』所収）。
- 大泉啓一郎（2017）「[タイランド4.0]とは何か（前編）：高成長路線に舵を切るタイ」『環太平洋ビジネス情報RIM』、vol. 17、No. 66。
- 金子由芳（2004）『アジア危機と金融法制改革：法整備支援の実践的方法論をさぐって』信山社。
- 末廣昭（2018）「中所得国の罨」の克服：「タイランド4.0」とタイ大企業の対応能力、『経済志林』第85巻4号。
- 辻井博（2004）「タイのデュアル・トラック経済発展戦略の発展パラダイム転換と経済発展への好影響」（農林水産省『主要国の農業情報調査分析報告書』所収）。
- Hyun Song Shin（2010）, *Risk and Liquidity*, Oxford University Press, New York. [大橋和彦・服部正純訳,（2015）『リスクと流動性：金融安定性の新しい経済学』東洋経済新報社。
- 布田功治（2008a）「タイ金融構造分析：重化学工業化から通貨危機へ」『歴史と経済』第198号。
- 布田功治（2008b）「タイ中央銀行の信用秩序維持政策：金融3法改正から通貨危機直前まで」『アジア研究』第54巻第4号。
- 三重野文晴・布田功治（2010）「タイ金融システムの変容：国際経済環境の変化、成長戦略との相互関係」国宗浩三編『国際資金移動と東アジア新興国の経済構造変化』IDE-JETRO アジア経済研究所。
- 三重野文晴（2015）『金融システム改革と東南アジア：長期趨勢と企業記入の実証分析』勁草書房。
- BOT（2001）, *Supervision Report 2000*, BOT.
- BOT（2003）, *Supervision Report 2001-2002*, BOT.
- BOT（2006）, *Thailand's Financial Sector Master Plan Handbook*, BOT.
- BOT（2009a）, “The Financial Sector Master Plan Phase II（Executive

Summary)”。

BOT (2009b), *Supervision Report 2008*, BOT.

BOT (2013a), *Annual Report 2012*, BOT.

BOT (2013b), *Supervision Report 2012*, BOT.

BOT (2016), *Financial Sector Master III (2016-2020)*, BOT.

IMF (1997), “IMF Approves Stand-by Credit for Thailand”, Press Release No. 97/37 (August 20, 1997).

Gill, I., and H. Kharas (2007), “The Unfolding of a Renaissance”, in Gill, I., and H. Kharas et al., *An East Asian Renaissance : Ideas for Economic Growth*, the World Bank, Washington, DC.

Stiglitz, Joseph (1998), “The Role of International Financial Institutions in the Current Global Economy”, Council on Foreign Relations, Chicago, February 27th.

Suehiro, Akira (1989), *Capital Accumulation in Thailand, 1855-1985*, Tokyo : The Centre for East Asian Cultural Studies.

ウェブサイト

国家信用報告機関ウェブサイト

(<https://www.ncb.co.th/about-us/history-en>)

タイ中銀ウェブサイト (<https://www.bot.or.th/>)