

タイの金融システム改革の進展

——資金循環からの評価——

油 谷 博 司

目 次

はじめに

1. タイ経済の現状
2. 金融セクター・マスター・プランの概要
3. タイの資金循環による検証と評価

おわりに

はじめに

タイに端を発したアジア通貨危機から16年が経過した。アジア各国は、急速な資本逃避と未曾有の不良債権に悩まされたが、外貨準備の積み上げやチェンマイ・イニシアティブによる危機時の流動性確保の枠組み構築、銀行再編への取り組み、更には、リーマン・ショックによる欧米経済の停滞に対する相対的な成長期待の見直しの結果、再び堅調な経済成長を実現するようになっている。アメリカの金融緩和政策の終了時期を巡って、金融当局と金融市場との間で神経質なやり取りが行われているが、特に東南アジアに関しては、2015年のASEAN 共同体への期待もあり、資本を呼び込む余地があると言えるだろう。

アジア通貨危機の発端となったタイにおける金融システム改革は、資本市場において、新興企業を対象とした Market for Alternative Investment

(MAI) の創設はあったものの、基本的には銀行を中心としたシステムの改革という形で進められてきた。通貨危機の前年末には、まず経営上問題のあったファイナンス・カンパニーを一斉に閉鎖し、清算した。同時に、外資による銀行への出資規制を緩和して銀行の再編を図った。銀行の不良債権比率の高まりに対しては、1998年にまず企業債務のリストラを促進するための組織としてタイ中央銀行 (Bank of Thailand, 以下「BOT」) を中心に Corporate Debt Restructuring Advisory Committee (CDRAC) を設立し、私的整理の枠組みである Debtor-Creditor Agreement を活用して、企業の再生を図った。また、2001年には更なる銀行の不良債権や不稼働資産の処理を目指して Thai Asset Management Corporation (TMAC) を設立し、資産の買い取りを開始した。日本において、2001年に「私的整理に関するガイドライン」が策定されたがあまり活用されなかったこと、現在の日本の企業あるいは事業再生のための官製ファンドの走りと言える産業再生機構の設立が2003年になってからであったことと比較すると、企業再生における先進性が窺える。これらの危機への対応の後、タイの金融サービスの向上を目的として、長期的な金融部門の変革プランとして、2004年に金融セクター・マスター・プラン (Financial Sector Master Plan, 以下「FSMP」) が策定され、2008年まで実施された。また、その結果を受けて FSMP のフェーズ II (以下「フェーズ II」) が2010年から2014年の計画で行われている。

本稿では、まだプランの実施途中であるが、その進展について、資金循環の観点から検証・評価を試みた¹⁾。以下、本稿の構成は、1章にてタイ経済の現状についてマクロ経済指標を用いて概観し、2章にて FSMP 及び FSMP Phase II の内容を見た後、3章にて資金循環勘定とそれを加工し

1) タイの金融深化について検証した研究として Sheera and Bishnoi (2013) がある。また、タイの銀行の効率性の観点からの研究として Ngo and Nguyen (2012) がある。

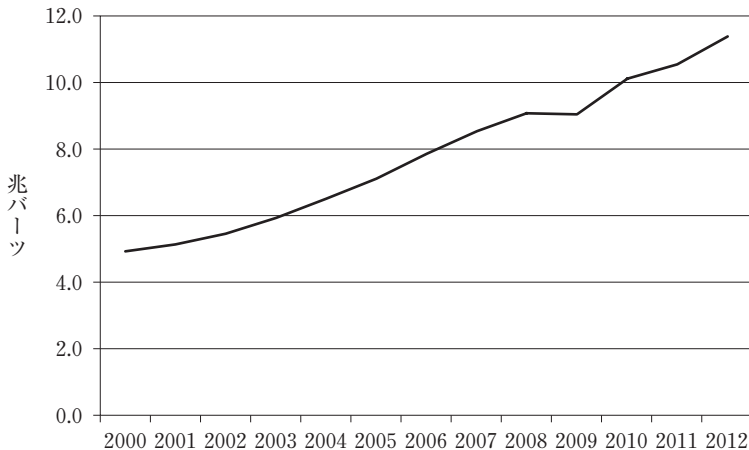
て得られる金融連関表を用いて検証・評価することとする。

1. タイ経済の現状

簡単に、タイ経済の現状について見ておきたい。図1は、2000年以降のタイの名目 GDP の推移を示したものである。2009年はリーマン・ショックによる世界経済の停滞の影響により名目 GDP が約9兆バーツのレベルで一時停滞し、2011年はアユタヤからバンコクをも襲った洪水の影響により名目 GDP の伸びがやや鈍化した以外は、順調に成長を続け、2000年から2012年まで年率で7.2%の経済成長を実現している。それに伴い、タイ・バーツの対米ドル為替相場は、上昇傾向にある（図2）。

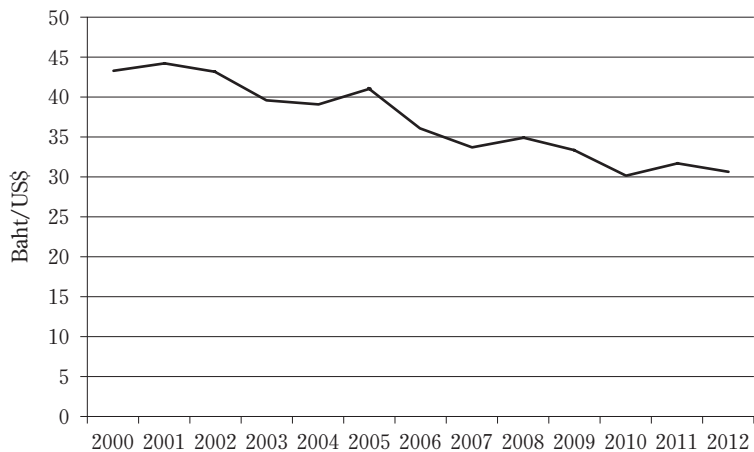
タイの金融システムについては、1997年アジア通貨危機時の金融危機において、50%近くの不良債権を抱えた金融機関は、2012年末には不良債権比率が2.26%にまで低下して、健全性について著しい改善を示している

図1 タイの名目 GDP の推移



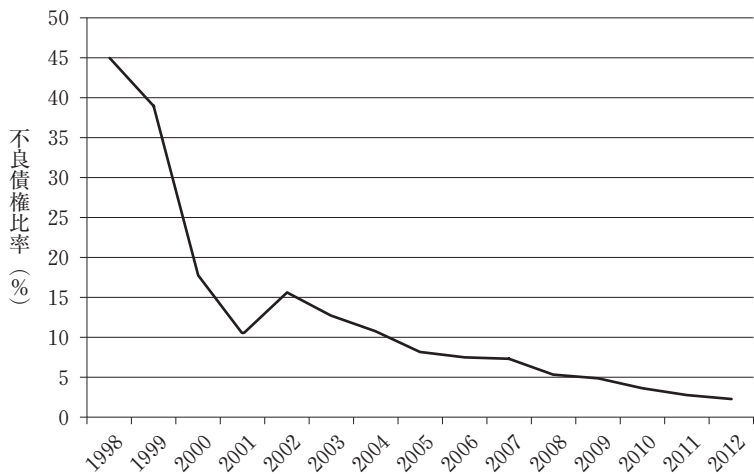
(出所) IMF, International Financial Statistics.

図2 タイ・バーツ為替相場推移



(出所) IMF, International Financial Statistics.

図3 タイの金融機関の不良債権比率推移



(出所) Bank of Thailand オフィシャル・ウェブサイト。

(図3)。但し、この低い不良債権比率は、不稼働資産を資産管理会社（いわゆるバッド・バンク）に売却・移転した結果であり、これら資産管理会社は現時点でも存続しているため、不稼働資産の最終処理まで完了したとは言い難い状況である。

2. 金融セクター・マスター・プランの概要

(1) 金融セクター・マスター・プラン

BOTは、2000年より金融部門改革のための研究を開始した。2002年に設置した金融セクター・マスター・プラン委員会（Financial Sector Master Plan Committee）での検討を経て、BOTは金融セクター・マスター・プランを2003年に財務省（Ministry of Finance, MOF）に提出し、その年の12月に閣議（Council of Ministers）の承認を得て、2004年1月に公表した²⁾。FSMPは、次の3つのビジョンからなる。

- ① 金融サービスへのアクセスの拡充
- ② 金融セクターの効率性向上
- ③ 消費者保護の改善

Bank of Thailand (2006)によれば、これらのうち、①と②を実現するための施策として金融システム構造の合理化（rationalize）が提案され、また更に①～③を実現するための補助的施策として、(a) 金融システムの基本的インフラの改善、(b) 各金融機関の競争力強化、(c) 金融セクター発展の妨げとなる規制上の障害の撤廃、(d) 市場規律の強化を通じたシステム効率の改善が挙げられている。より詳細には以下の施策が挙げられている。

2) 国際通貨研究所（2005）15-17頁及び Bank of Thailand（2006）, pp. 1-11. 以下、FSMPの内容については、主に Bank of Thailand（2006）に依る。

① 金融サービスへのアクセスの拡充

—地方在住低所得者

- ・コミュニティでの貯蓄やマイクロファイナンス業務を支援する APEX 機関の創設³⁾
- ・国有である農業及び農業協同組合銀行（Bank for Agriculture and Agricultural Cooperatives, BAAC）の地方開発銀行への転換

—都市在住低所得者

- ・低所得消費者へ金融サービスを提供するための市場を活用したインセンティブの導入
- ・低所得者への金融サービス提供に興味を示す新規参入者に対する新ライセンスの創設

② 金融セクターの効率性向上

—地場及び外国の金融機関について、限定的金融サービス・ライセンスからフル金融サービス・ライセンスへの格上げを許容するようライセンス制度を再編

- 外国金融機関への業務制約を緩和して競争を促進することによる、新金融商品や金融イノベーションの迅速な導入
- 各金融コングロマリットに預金取扱金融機関を1つのみ許容（ワン・プレゼンス・ポリシー）

これら施策の中で、最も目に見える形で実行されたものが、銀行ライセンス制度の再編である。銀行業関連のライセンス構成を表1に要約した。地場金融機関については、商業銀行分野では、従来、商業銀行ライセンス

3) APEX 機関とは、本来、複数のマイクロファイナンスヘグラント、ローン、保証などの方法により資金調達を支援する卸売組織（wholesale organization）のこと。FSMP では、より広い意味でコミュニティでの貯蓄やマイクロファイナンス業務を支援する機関として使われている。

表1 タイの銀行関連ライセンス構成

FSMP 前	FSMP 後
地場金融機関 商業銀行 IBF ファイナンス・カンパニー クレジット・フォンシア	地場金融機関 商業銀行 リテール銀行
外国金融機関 フルブランチ IBF	外国金融機関 フルブランチ 現地法人

（出所） Bank of Thailand（2006）より筆者作成。

のみであったところ、リテール銀行ライセンスが新設され、2種類のライセンスとなった。ここで商業銀行とは、全金融サービスの提供が可能なライセンスで、最低自己資本（Tier 1 資本）50億バーツの維持が求められる。また、リテール銀行とは、商業銀行より小規模の金融機関で、個人及び中小企業に金融サービスを提供するライセンスで、最低自己資本（Tier 1 資本）25億バーツの維持が求められる。尚、リテール銀行が可能な金融業務は、商業銀行が可能な金融業務から外国為替業務（財務省から許可を得た場合を除く）とデリバティブ商品（自己勘定のリスクヘッジを除く）を除いた業務とされる。また、オフショア金融業務を行っていた IBF（International Banking Facility）は、商業銀行と合併し、商業銀行として業務を継続する。

一方、ノンバンクであるファイナンス・カンパニーとクレジット・フォンシアは、同一金融グループ内に商業銀行である親会社が存在する場合、その商業銀行との合併が求められ、そのような金融グループに属さない場合、単独でリテール銀行への格上げまたは、他のファイナンス・カンパニーやクレジット・フォンシアとの合併によりリテール銀行または商業銀行への格上げが促された。但し、後者のケースではリテール銀行または商業銀行への格上げは必ずしも強制ではなく、ファイナンス・カンパニーやク

レジット・フォンシアとして存続することは容認された。それでも、従来商業銀行には認められずノンバンクで行われていた業務（ファクタリング、リース、及び割賦販売）が、商業銀行でも認められるため、たとえファイナンス・カンパニーやクレジット・フォンシアとして単独で存続しても競争上不利として、自主的な転換が促された。

外国銀行については、従来から存在した、地場商業銀行と同じ業務が行えるフル・ブランチに加え、新たに現地法人のライセンスが加えられた。フル・ブランチと現地法人との大きな違いは、フル・ブランチ・ライセンスでは1支店のみの開設が認められていたが、現地法人ライセンスでは、現地法人の本店に加え4支店の開設が認められたことである。内訳は、バンコク首都圏に2ヶ店、バンコク首都圏外に3ヶ店となった。そして、単独でオフショア金融業務を行っていた外国銀行（Stand-alone IBF）は、フル・ブランチとなるか、他の商業銀行は金融機関と合併し現地法人となるかのどちらかを選択することとなった。

表2は、金融機関数をFSMPが公表される直前の2003年末と、FSMPが終了した2008年末とで比較したものである。IBFは計画通り2005年中にすべてライセンスが返上された。ファイナンス・カンパニーとクレジット・フォンシアについては、すでに経営体力がある金融機関や、単独では経営体力が無い場合は他金融機関との合併によって、商業銀行か又はリテール銀行への転換を図り、1990年代終わりのアジア通貨危機時のタイ国内での金融危機の原因ともなったファイナンス・カンパニーとクレジット・フォンシアの廃止を狙ったと考えられるが、若干数が残った格好となった。

その他の施策、つまりは金融サービスへのアクセスの拡充については、既存の金融機関による対応により行われ、施策で謳われたような新たな機関の具体的な設立や新規参入の動きまでは現われていない。

表2 FSMPによる金融機関数の変化

	2003年12月末	2008年12月末
タイ地場商業銀行	13	14
リテール銀行		3
外国銀行フルブランチ	18	16
外国銀行現地法人		1
ファイナンス・カンパニー	18	4
クレジット・フォンシア	5	3
単独 IBFs	5	
合計	59	41

(注) タイ地場商業銀行と外国銀行フルブランチが兼営していたIBFは別カウントせず。尚、全てのIBFライセンスは2006年までに返上されている。

(出所) Bank of Thailand (2006) 及び同オフィシャルウェブサイトより筆者作成。

(2) 金融セクター・マスター・プラン・フェーズII

2004年から2008年に実施されたFSMPの成果を踏まえて、フェーズIIが策定され、2009年11月に公表された。フェーズIIの実施期間は、2010年から2014年とされた。フェーズIIでは、FSMPの主な成果を①小規模金融機関の合併、②金融コングロマリットの形成、③リテール銀行や外国銀行の現地法人の設立、と整理した上で、金融機関の効率性を高めることに焦点を当てて、諸施策が組まれている⁴⁾。具体的には、以下の3本柱を施策として提示している。

第1の柱 システム全体の運営コスト圧縮

—金融規制の簡素化

—残存する不良債権(NPL)や不稼働資産(NPA)の処理

第2の柱 競争とアクセスの促進

—一次の5原則による金融機関間の競争促進：

4) Bank of Thailand (2009). 以下、フェーズIIの内容は、本文献に依る。

- ① あらゆる場面においても経済を支え活性化する金融システムの構築
- ② 自主的な合併による金融機関の規模の拡大
- ③ 支店網の構築や業務範囲の緩和や新サービスプロバイダー導入による競争の促進
- ④ ワン・プレゼンス・ポリシーを維持しつつ、国籍に関係なく新たなサービス・プロバイダーの導入
- ⑤ 特殊金融機関による低所得層や零細事業者 (micro businesses) への金融サービス提供支援。1997年金融危機対応による商業銀行の政府持分の圧縮。

—実績のあるマイクロファイナンス事業者の参入など新規ビジネスモデルの採用等による零細事業者や低所得層の金融サービスへのアクセスの促進

第3の柱 金融インフラの強化

- 信用・市場・流動性及び決済リスク等のリスク管理能力やツールの向上
- 信用情報機関 (National Credit Bureau) の拡充やデータ・プーリング・システムの開発等を通じた金融機関によるリスク管理をサポートする情報システムの改善
- 有担保取引法、抵当権実行法、及び破産法等の法整備
- 情報テクノロジーの効率的活用の促進
- 金融部門の人材育成

FSMPでもそうであったが、フェーズIIでも金融機関の再編についても施策が最も具体的かつ詳細なものとなっている。金融機関の合併による規模拡大促進については、FSMPでは、ファイナンス・カンパニーやクレジット・フォンシアから商業銀行または、その時に新設されたりテール銀

行への格上げが主体であったが、このフェーズ II では、リテール銀行から商業銀行への格上げが主なターゲットになっている。また外国銀行については、FSMP ではフルブランチ・ライセンスでは支店 1 ヶ店のみの開設が認められていたが、フェーズ II において新たに 2 ヶ店（合計 3 ヶ店）まで開設が認められることとなった。一方、現地法人の場合、FSMP では本店も含め 5 ヶ店まで開設が認められたが、フェーズ II では支店は上限 20 ヶ店、ATM 設置 20 ヶ所までが認められるようになった。

もともと FSMP が策定された時、その実施については 10 年にわたり段階的に実施することとされていた⁵⁾。具体的には実施期間が次の 3 フェーズに分けられていた。

フェーズ 1（1～3 年）：業務の効率性と柔軟性の改善，金融部門再編着手

フェーズ 2（4～6 年）：FSMP の再検討と変更，新規参入と資本市場の育成

フェーズ 3（7～10 年）：結果を踏まえた新たな施策の為の新たなフィージビリティスタディ

フェーズ II は、時期の面では上記「フェーズ 3」に当たるが、施策内容から判断して上記「フェーズ 2」に当たると考えられる。但しその内容は、金融機関の効率性向上と新規参入促進に焦点が絞られており、資本市場の育成については、言及が無くなっている。その意味で、問題点が絞られているとも言えるが、逆に銀行依存の金融システムを資本市場の育成により金融サービスの選択肢を広げて強固な金融システムを構築するという方向性からは後退した印象は否めない。また、フェーズ II の内容も、基本的には FSMP の延長線上で特に目新しい内容は無い。プランの連続性・

5) Bank of Thailand (2006), p. 16.

一貫性が保たれているとも評価できるが、逆に FSMP が未完了のまま期間が過ぎたとも評価できよう。

3. タイの資金循環による検証と評価

(1) データ

タイの金融システム変革に関しては、Sheera and Bishnoi (2013) が、金融深化の観点から各種指標を検証し、これら指標が大きく変動していることから、金融機関と金融市場が調和をもって発展していない可能性を指摘している。本稿では、視点を変えて、資金フローの観点から検証する。既に前章で見た通り、FSMP とそれを引き継いだ FSMP のフェーズ II での最も大きな成果は、銀行部門の再編である。これにより銀行部門の効率化が進められ、それがタイ国内の資金フローに影響を与えるならば、銀行部門や銀行が取り扱う商品、具体的には預金や貸出を通じた資金フローが相対的に増えると予想される。

そこで、一国の資金フローを示す統計である資金循環勘定 (Flow-of-Funds Account) のデータを用いて検証する。タイにおいて資金循環勘定の統計は国家経済社会開発庁 (Office of the National Economic and Social Development Board, NESDB) が年次で作成・公表している。長らく1968年改訂版国民経済計算 (68SNA) に準拠して作成されて来たが、2009年より1993年改訂版 (93SNA) に準拠した統計が2003年まで遡って公表されている。従って今回対象としたデータは、2003年から最新の2011年までの資金循環勘定のデータである。時系列データとしては9年分のみとサンプル数が少ないので、直感的な議論にならざるを得ない。2011年のタイの資金循環勘定の全体表を表3に掲げた。尚、タイの資金循環勘定の統計は、日本銀行が公表している資金循環統計のように取引表・残高表・調整表のセットでは公表されおらず、取引表のみが公表されている。

(2) 検証方法

検証方法は、資金循環勘定のデータをそのまま用いて、その時系列変化や特定のセルのデータ部門の合計データに対するシェアを求め、その時系列変化を分析することもできるが、資金フローが、各産業部門毎に更に金融商品に細分されて表記されているため、やや複雑にならざるを得ない。本稿ではSNAから産業連関表を導出する手順に倣って、各産業部門間の資金フローを表す「金融連関表」を導出し、その「投入係数」の時系列変化を見ることで分析する⁶⁾。2011年のタイの産業部門間の金融連関表（産業部門金融連関表）を表4に掲げた。尚、金融連関表では、金融機関を中央銀行、その他預金取扱金融機関、及びその他金融機関の3部門に分けた。その他預金取扱金融機関には商業銀行、ファイナンス・カンパニー、貯蓄組合、国有の特殊金融機関が含まれ、その他金融機関には農業協同組合の他、保険会社、クレジット・フォンシア、バッドバンクである資産運営会社等その他の金融機関が含まれている。

(3) 検証結果

まず、タイの資金循環について全体を概観しておく。図4は、タイの部門別過不足額の推移を示したものである。2005年に全部門の余剰額合計（＝不足額合計）が2,762億バーツ（7,941億円）と縮小したが、その後徐々に増加し、2009年には1兆バーツ（2.8兆円）とピークを打っている。2009年はリーマン・ショックの翌年で、民間企業を中心に手元資金を積み上げた

6) 資金循環勘定から金融連関表を導出する手順については、辻村・溝下（2002）参照。また、そのタイの68SNA準拠の資金循環勘定への適用については、油谷（2010）参照。尚、資金循環勘定からは、金融商品間の資金フローを示す金融連関表も作成されるが、本稿の検証には使用していないので省略した。

表3 タイの資金循環勘定全体表 (2011年) (単位：百万バーツ)

	家計	民間非金融法人企業	一般政府	外国	金融機関 (連結)	合計
A. 非金融勘定						
1. 総貯蓄	588,380	2,482,693	348,228	-163,114	-32,862	3,223,325
2. 移転取引	-148,741	-2,310,221	-379,351	1,198	0	-2,951,979
3. 総資本形成	-59,662	-11,591	-9,685		80,938	0
4. 土地購入 (ネット)		-399,433			128,087	-271,346
5. 統計上の不一致						
6. 過不足	379,977	-238,552	-40,808	-161,916	61,299	0
B. 金融勘定						
I. 金融資産の取得						
1. 金・SDR	2,104,718	718,781	-28,417	426,991	2,478,551	5,700,624
2. 現金・預金	882,307	267,521	-102,997	-1,871	83,093	83,093
2.1 現金 ^(注)	81,434	8,684			866	90,984
2.2 流動性預金	1,871	4,461	-53,319	-40,673	143,063	55,403
2.3 その他預金 ^(注)	799,002	254,376	-49,678	38,802	-115,132	927,370
3. 株式以外の証券	-112,913	17,123	34,945	87,917	329,378	356,450
3.1 短期	261,992	109,098	-358	-16,976	20,556	374,312
— 商業手形	268,480	103,364	-358	-16,952	84,700	439,234
— 財務省証券	-6,488	5,734		-24	-64,144	-64,922
3.2 長期	-374,905	-91,975	35,303	104,893	308,822	-17,862
— 国債	-219,781	-4,154		110,843	52,663	-60,429
— その他政府中長期債					166,887	166,887
— 社債	20,198	-1,173	35,303	-5,950	33,457	52,482
— その他	-175,322	-86,648	10,227	29,004	55,815	-176,802
4. 貸出	10,092	95,627			1,434,898	1,579,848
4.1 抵当証券		87,450			149,177	149,177
4.2 割賦債券		8,177			113,631	201,081
4.3 貸出	10,092		10,227	29,004	1,172,090	1,229,590

5. 株式・出資金	448,633	222,924	36,927	305,877	163,696	1,178,057
6. 保険準備金	147,371					147,371
7. その他債権	729,228	115,586	-7,519	6,064	438,689	1,282,048
II. 負債調達	1,302,907	1,278,244	34,884	667,337	2,417,252	5,700,624
1. 金・SDR				83,093		83,093
2. 現金・預金	0	0	3,605	20,188	1,049,964	1,073,757
2.1 現金			3,605	866	86,513	90,984
2.2 流動性預金				134,454	-79,051	55,403
2.3 その他預金				-115,132	1,042,502	927,370
3. 株式以外の証券	-244	51,770	41,536	57,291	206,097	356,450
3.1 短期	-244	76,665	-64,922	-5,291	368,104	374,312
— 商業手形	-244	76,665			368,104	439,234
— 財務省証券			-64,922	-5,291		-64,922
3.2 長期	0	-24,895	106,458	62,582	-162,007	-17,862
— 国債			-60,429			-60,429
— その他政府中長期債			166,887			166,887
— 社債		54,753		-1,098	-1,173	52,482
— その他		-79,648		63,680	-160,834	-176,802
4. 貸出	829,311	537,318	58,055	95,373	59,791	1,579,848
4.1 抵当証券	109,827	39,350				149,177
4.2 割賦債務	201,138	-57				201,081
4.3 貸出	518,346	498,025	58,055	95,373	59,791	1,229,590
5. 株式・出資金		691,260		362,828	123,969	1,178,057
6. 保険準備金		455			146,916	147,371
7. その他債権	473,840	-2,559	-68,312	48,564	830,515	1,282,048
III. 資金過不足 (I - II)	801,811	-559,463	-63,301	-240,346	61,299	0
C. 部門別不一致 (A6 - BIII)	-421,834	320,911	22,493	78,430	0	0

(注) 公表データでは、金融機関部門について合計が合わないため筆者が修正。

(出所) Office of National Economic and Social Development Board (2012).

表4 タイの産業部門金融連関表 (2011年) (単位：百万バーツ)

項目	家計	民間非金融 法人企業	一般政府	外国	中央銀行	その他預金 取扱機関	その他金融 機関	資金過不足	合計
家計	245,313	315,098	37,914	172,253	302,063	934,821	499,092	0	2,506,553
民間非金融 法人企業	152,169	156,307	12,019	87,603	91,875	316,003	77,044	559,463	1,452,483
一般政府	87,656	31,275	812	18,342	29,744	12,947	95,344	63,301	339,421
外国	96,683	194,239	7,295	96,977	27,401	169,906	19,610	240,346	852,457
中央銀行	105,897	56,134	40,259	219,755	58,514	31,175	61,579	250,006	823,321
その他預金 取扱機関	787,260	548,559	206,544	164,294	225,954	119,801	123,556	0	2,175,967
その他金融 機関	229,763	150,871	34,578	93,233	87,770	321,589	173,824	0	1,091,629
資金過不足	801,811	0	0	0	0	269,725	41,580		1,113,116
合計	2,506,553	1,452,483	339,421	852,457	823,321	2,175,967	1,091,629	1,113,116	10,354,947

影響がでているものと推測される。

余剰資金の出し手（黒字主体）と取り手（赤字主体）の関係については、図4を各部門について各シェアを算出し、その推移を見るとよくわかる。それを示したものが図5である。年によってばらつきがあるものの、2004年と2009年を除き概ね家計部門が余剰資金の主要な出し手となっていることがわかる。余剰資金の主な取り手（赤字主体）としては、2007年と2009年を除いて民間非金融法人企業が主要な取り手となっている。家計部門での貯蓄が民間非金融部門での投資に回るという典型的な資金循環構造を概ね示している。また、2005年を除き外国部門も継続的に赤字主体として現れている。

次に主要な黒字主体となっていた家計部門についてその運用先産業部門への金額の推移と各運用先部門において家計部門の占めるシェアの推移を見てみる。後者は特に、産業連関分析において投入係数と呼ばれる数値である。ここでは運用係数と呼ぶことにする。

図6は、家計部門の運用先産業部門別の運用額の推移をグラフで示したものである。金額ベースで見るとその他預金取扱金融機関やその他金融機関への運用額が大きくかつその金額も概ね増加傾向にある。一方、金額的にはそれ程大きくないが、民間非金融法人への運用も比較的安定的だが、増加傾向にあることが分かる。

次に運用係数で同様の推移を見てみると、やや異なった様子が見える。図7は、家計部門の運用先産業部門別運用係数の推移をグラフに示したものである。その他預金取扱金融機関への運用係数が最も高く推移し、民間非金融法人とその他金融機関への運用係数がそれに次いで高く推移している。これらのトレンドを見るために、以下の簡単な回帰モデルを用いて傾きを推定した結果が表5である。

図4 タイの部門別過不足額推移 (2003-2011年)

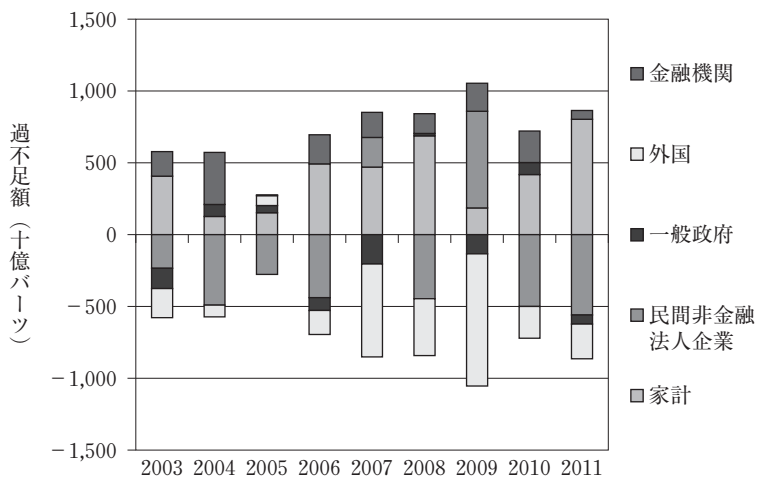


図5 タイの部門別過不足シェア推移 (2003-2011年)

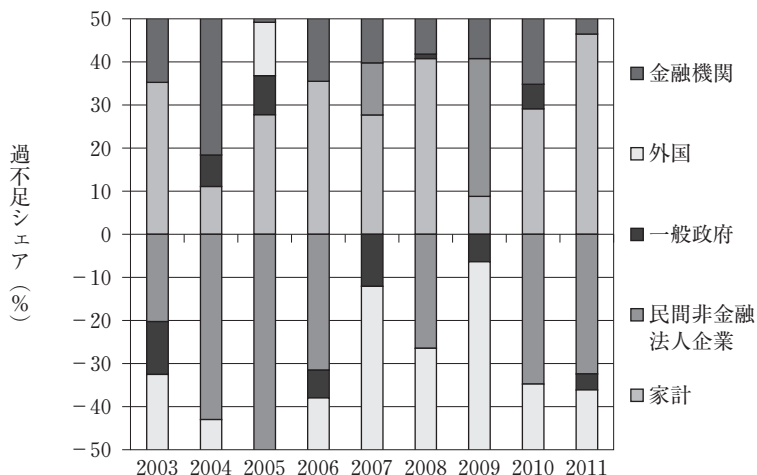


図6 家計の運用先産業部門別金額推移

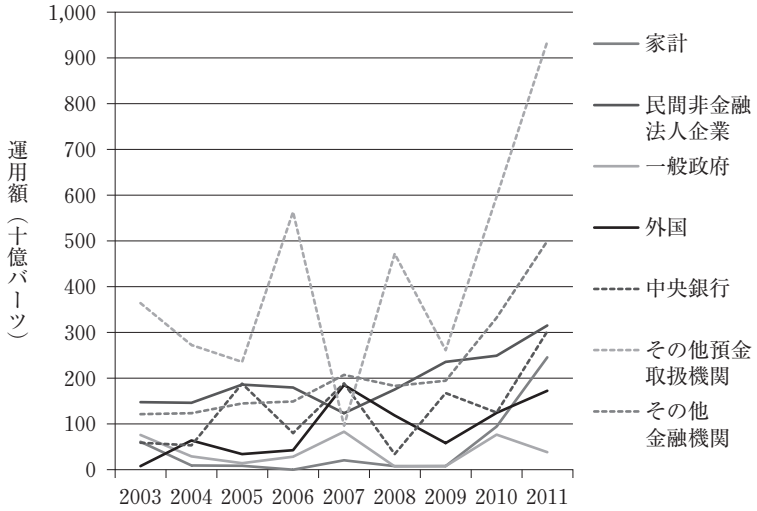


図7 家計部門の運用先産業部門別運用係数の推移

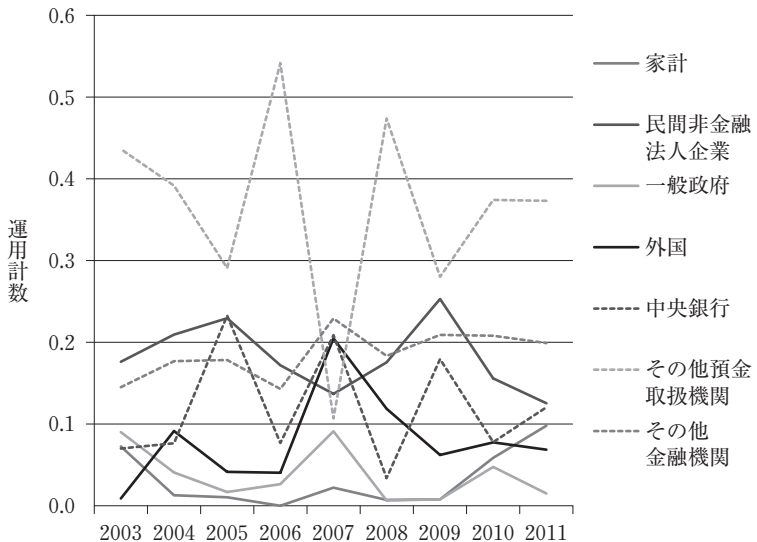


表5 制度部門別運用係数のトレンド

	α_j	β_j	修正 R^2
家計 (p-値)	0.016167 0.4841	0.004022 0.4106	-0.030176
民間非金融法人企業 (p-値)	0.202322 0.0001	-0.005191 0.3733	-0.0121130
一般政府 (p-値)	0.059360 0.0183	-0.005292 0.2352	0.079030
外国 (p-値)	0.058382 0.1493	0.005269 0.5089	-0.068900
中央銀行 (p-値)	0.115959 0.0401	0.000936 0.9257	-0.141334
その他預金取扱機関 (p-値)	0.389334 0.0021	-0.006571 0.7151	-0.119746
その他金融機関 (p-値)	0.158475 0.0000	0.006827 0.0598	0.335089

$$a_j = \alpha_j + \beta_j TIME$$

但し、 a_j : j 部門の運用係数

$TIME$: 2003年を0とし、以降1ずつ増加させた変数

表5の結果を見ると、2003年から2011年の期間においては、その他預金取扱金融機関と民間非金融法人については、低下傾向にあり、その他金融機関については上昇傾向にある。その他預金取扱機関と民間非金融法人については、運用係数の分散も大きいため、これをもって傾向が判断できる訳では無いが、その他金融機関についてのみ、データ数が少ないという留保条件つきながら、運用係数の上昇傾向についてp値が約0.06となっており、統計的にも有意に近い結果が出ている。

(4) 評 価

余剰資金の主要な出し手となっている家計部門について、その運用係数の推移等を見てみたが、結果としてその他金融機関以外明確な傾向は見いだせない。金融機関の効率性向上という FSMP とそれに続くフェーズ II の主目的からすると、資金循環上は金融機関を介せず、例えば家計部門から民間非金融法人へと直接流れる運用係数が上昇傾向になることが期待できると考えられるが、そのような傾向は見いだせない。唯一統計的有意に近い上昇傾向が見られたその他金融機関の運用係数については、例えば、タイの地方において農業協同組合を通じて金融サービスへのアクセスが向上した結果が現れたものと解釈できれば、FSMP がある程度タイの金融システムの改善に寄与しているとの評価もできるかもしれないが、その他金融機関の中で、各金融機関がどれだけ寄与しているか詳細なデータは残念ながら得られないので、そこまでの評価はできない。

可能性のある評価として、その他預金取扱金融機関の運用係数が2003～2011年の間、一般に他の部門に比べ高い傾向にあることは確認できる。各年末の残高の変化からたまたまそのような結果になる可能性も考えられるが、または、それが預金取扱金融機関の資金循環における非効率性の表れであるとも評価できるかもしれない。そして、統計的に有意でないとしても、その他預金取扱金融機関の運用係数が低下傾向にあることが、資金循環傾における預金取扱金融機関の効率性改善を表していると評価できるかもしれない。今回の結果は、そのような効率性改善の兆候を示すヒントを与えるかもしれないが、それを確かめるには、さらに資金経路についての調査が必要であろう。

おわりに

タイの金融システムにおいては、1997年アジア通貨危機から大きく変わ

ってきている。2004年から実施されている FSMP とそれに続くフェーズ II によっても、IFS の廃止、ファイナンス・カンパニーやクレジット・フォンシアの金融機関数の大幅な圧縮など、金融機関の再編については、目に見える形で実現されてきた。但し、あくまで各金融機関の自主性に任せているために、例えばファイナンス・カンパニーやクレジット・フォンシアは、少数ながら、未だ残っているという中途半端な状態となっている。また、新規参入についても、既存金融機関での対応により結局進展していない。

このような様子は、本稿において資金循環の面から見ても確認できた。しかしながら、僅かな可能性として家計部門の運用係数の推移から、資金循環における預金取扱金融機関の効率性改善の兆候の可能性も見るができる。タイの金融規制・監督当局には、更に継続的な金融システムの変革に取り組むことが期待される。

参考文献

- 国際通貨研究所 (2005) 「金融セクター・マスタープラン」『タイの対日輸出企業向け円建て貿易金融供与のための調査』 3 月, 第 2 章, 15-28 頁 (国立国会図書館インターネット資料収集保存事業 (warp) ウェブサイト http://warp.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/1022127/www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/tyousa/1703thai_6.pdf)
- 辻村和佑・溝下雅子 (2002) 『資金循環分析—基礎技法と政策評価』 慶應義塾大学出版会
- 油谷博司 (2010) 『タイの金融システムと資金循環構造』 三恵社
- Bank of Thailand (2006), *Thailand's Financial Sector Master Plan Handbook*, Bank of Thailand website
- Bank of Thailand (2009), "The Financial Sector Master Plan Phase II," *Bank of Thailand News* No. 54/2552, November
- Ngo, Dang-Thanh and Linh Thi Phuong Nguyen (2012), "Total Factor Productivity of Thai Banks in 2007-2010: An Application of DEA and Malmquist Index," *Journal of Applied Finance & Banking*, Vol. 2, No. 5, pp. 27-42

Office of National Economic and Social Development Board (2009–2013), *Flow-of-Funds Account of Thailand*, each year

Sheera, Ved Pal and Ashwani Bishnoi (2013), “Financial Deepening of Selected ASEAN Nations,” *Malaysian Journal of Economic Studies*, Vol. 50, Issue 1, June, pp. 79–100

