

マレーシアの通貨危機と政府の対応

岸 脇 誠

要 旨

1997年7月にタイで発生した通貨危機は瞬く間にマレーシアへ伝染し、経済成長を失速させた。景気後退に伴う経済全体のパイ縮小は、プミプトラ政策の根幹を揺るがしかねないだけに、マハティール首相にとっては見過ごすことのできない問題であった。マハティールは通貨危機の元凶としてジョージ・ソロスを名指しで批判し、最終的には固定相場制、資本規制の導入へと踏み切った。いわば市場と敵対しながら通貨危機の収束を図ろうとするマハティールの姿勢は、IMFのプログラムに沿って経済改革を進めてきたタイや韓国の場合とは対照的なものである。本稿では、このようなマハティール流の独自路線が選択された背景を理解するために、IMF型の緊縮政策とプミプトラ政策の間で揺れ動いたマレーシア政府による通貨危機への対応策を検討している。

通貨危機の発生から丸2年が経過し、アジア経済は最悪期を脱し、底を打ったと見られている。アジアから一斉に流出した資金は環流し始め、各国の株式相場は上昇に転じている。しかしながら、マレーシアの採った固定相場制と資本取引規制が景気回復にどの程度の効果をもたらしたのかは定かではない。なぜなら、為替ならびに資本の規制なしで経済改革を進めたタイ、インドネシア、韓国でも同様に株式相場は上昇し、為替相場も回復しているからである。マレーシアの採用した独自路線の成果が問われるのはむしろこれからであると言えよう。マレーシアが近い将来に再び国際金融市場との結びつきを強めたとき、経済はどのような影響を受けるのか、今後の動向が注目される。

目 次

I. はじめに

II. 通貨危機の伝染

1. ファンダメンタルズに対する自信
2. 本当に問題はなかったのか
3. 短期資金流入への対応
4. どうして通貨危機は伝染したのか

III. マハティールによるソロス批判の功罪

1. マハティール・ソロス論争
2. 裏目に出た規制策
3. マハティールに対する批判
4. 反米ナショナリズムの高まり
5. ソロス批判の持つ意味

IV. IMFとブミプトラ政策のはざまで

1. IMFの支援を受け入れられない理由
2. IMF型緊縮政策への接近
3. 緊縮政策に対する失望
4. ブミプトラ政策が内包する負の側面
5. ブミプトラ政策の軌道修正

V. マハティール流の独自路線とその課題

1. 緊縮政策から景気刺激策への転換
2. 資本規制と固定相場制の導入
3. アンワルの解任と反政府運動
4. マハティール政権の課題

VI. おわりに

I. はじめに

マレーシアは大きく分類すると、マレー人、華人、インド人、先住民という4つのエスニック・グループから構成されている。その中で最も大きなグループであるマレー人でさえも全人口の約5割を占めるにすぎず、圧倒的な多数派グループは存在していない。そのため、これらのエスニック・グループ間のバランスをどのようにとっていくかが政治的にも、経済的にも重要な課題となっている。

1971年から90年までの20年間にわたって実施された新経済政策 (New Economic Policy) は、マレー人と先住民から構成される「ブミプトラ」 (Bumiputera: マレー語で「土地の子」を意味する) を資本所有や雇用などの面で優遇するという性格を持っていた。そのことから、新経済政策は別名「ブミプトラ政策」と呼ばれている。この政策が立案される契機となったのは、1969年にマレー人と華人との間で起こったエスニック対立事件 (「5・13事件」) である。政府はエ

スニック対立の原因になったマレー人の経済的不満を解消するために、事件以前の自由放任主義政策から一転してマレー人を優遇するという積極的な介入政策を打ち出した。優遇の対象にはマレー人だけではなく、必ずしもマレー人と文化的、宗教的アイデンティティを共有していない先住民も含まれることになった。それは、マレー人の政治家が「ブミプトラ」という新しいカテゴリーを作ることによって自分たちの人口比率を高く見せようとしたからだと言われている¹⁾。

新経済政策によって、ブミプトラ以外の国民、すなわち華人やインド人は極めて不利な立場に置かれることになった。しかし、新経済政策の中にはマレーシアの多民族性を反映して、次のような一文が付け加えられていることにも注意しなければならない。それは「誰も自分の権利、基本的人権、収入、仕事、機会の損失を被ったり、剥奪感を抱いたりすることがないように、急速に拡大する経済の中で、国民統合を図り、マレーシアの社会を発展させる必要がある」²⁾ というものである。つまり、新経済政策はブミ

プトラ民衆の経済的地位の向上、商工業への参入促進をその主たる目的としながらも、一方で複数のエスニック・グループをマレーシア国民として統合するというもう一つの目標を兼ね備えていたのである。その国民統合を達成するためには、経済的に劣位に置かれているブミプトラ民衆を経済活動に関して優先することは必要不可欠であり、そのことをはっきりと示したのが新経済政策であった。しかも、新経済政策でブミプトラを優先することが他のエスニック・グループの不満を増幅させることのないように、経済全体のパイを絶えず拡大させる高度成長がこの政策の前提条件として不可欠だったのである³⁾。

新経済政策の後、1991年から実施されている国民開発政策 (National Development Policy) では政策の内容に多少の変更が加えられたものの、ブミプトラ優遇という基本路線は変わっていない。つまり、経済全体の拡大を推進しながら、多民族社会の安定も図るというブミプトラ政策の戦略は新経済政策終了後も存続しているのである。本稿では、新経済政策と国民開発政策に共通してみられるブミプトラ優遇という特徴に着目し、この2つの政策両方を指して「ブミプトラ政策」と呼ぶことにする。

1981年に就任したマハティール・ビン・モハマド (Mahathir bin Mohamad) 首相は、ブミプトラ政策の下で経済開発と国民統合という2つの目標に取り組んできた。マハティール政権は、1985年に一次産品価格の下落によってマイナス成長を経験したが、その後積極的な外資導入策を採用することによって経済を高成長へと導いた。その結果、マレーシアは1980年代後半に一次産品輸出国から工業製品輸出国への転換に成功した。また、国民統合という面において

も、持続的な高度経済成長を背景に各エスニック・グループの不満が噴出することはなかった。つまり、マハティール政権は紆余曲折を経験しながらも、ブミプトラ政策の前提条件となる高度経済成長を実現してきたのである。

ところが、1997年7月にタイで発生した通貨危機は瞬く間にマレーシアへ伝染し、経済成長を失速させた。景気後退に伴う経済全体のパイ縮小は、ブミプトラ政策の前提を覆し、政策の存続を揺るがしかねないだけに、マハティールにとっては見過ごすことのできない問題であった。仮にブミプトラ政策が改革を迫られるようなことになれば、エスニック・バランスが不安定になり、マハティール自身の政権基盤も動揺することになる。つまり、通貨危機はマハティールにとって経済問題であったと同時に、政治問題でもあったのである。

マハティールは通貨危機の元凶としてジョージ・ソロス (George Soros) に代表される投機家を激しく批判し、最終的には固定相場制、資本規制の導入へと踏み切った。いわば市場と敵対しながら通貨危機の収束を図ろうとするマハティールの姿勢は、IMF (国際通貨基金) のプログラムに沿って経済改革を進めてきたタイや韓国の場合とは対照的なものである。しかしながら、そうしたマハティール流の独自路線はあらかじめ用意されていたわけではなく、むしろ通貨危機が進行する中で試行錯誤を通じて醸成されていったものである。本稿では、IMF型の緊縮政策とブミプトラ政策の間で揺れ動いたマレーシア政府による通貨危機への対応策を検討することによって、最終的にマハティールが固定相場制、資本規制を導入するに至った背景を明らかにしたい。

本稿の構成は以下のようになっている。Ⅱ節

では、分析の出発点として通貨危機の伝染過程を考察している。続くⅢ節では、マハティールによるソロス批判の功罪を為替規制策、アメリカとの国際関係、マレーシア国内の事情との関連で分析する。Ⅳ節は本稿の中心をなしているが、IMF型の緊縮政策とプミプトラ政策の間で揺れ動く経済政策の立案過程を分析している。Ⅴ節では、固定相場制、資本規制の導入に至った背景を分析した上で、そうした独自路線が抱える問題点を検討している。そして、最後のⅥ節で本稿の分析から得られた結論をまとめている。

Ⅱ. 通貨危機の伝染

1. ファンダメンタルズに対する自信

1997年7月、マレーシアの中央銀行バンク・ヌガラ・マレーシア (Bank Negara Malaysia) は、外国為替市場における通貨リング (ringgit) 売りに対して市場介入で抗戦していた。隣国タイでは中央銀行が通貨売りの圧力に抗しきれず、7月2日に管理フロート制へ移行したこともあり、リング売りの圧力はさらに高まっていた。アンワル・イブラヒム (Anwar Ibrahim) 副首相兼蔵相 (当時) は「いかなる手段を使っても通貨を防衛する」と徹底抗戦を宣言し、リングの買い支え介入と金利引き上げが行われた。これによって、インター・バンク市場のオーバー・ナイト金利は一時50%にまで上昇している⁴⁾。

しかし、その後、通貨防衛のための市場介入は放棄され、リングは大幅に減価することになった。介入を断念したのは、通貨防衛に固執すれば、金利引き上げによって实体经济が悪影響を受ける恐れがあったからである。また、それよりも重要な根拠は、マレーシアの通貨当局が

リング売りを、経済のファンダメンタルズを無視した一過性のものであると判断したという点にある。つまり、通貨当局はマレーシアの経済状況を概して良好とみなしていたのである。それを裏づけるかのように、アンワルは7月24日に「われわれはマクロ経済面の安定化を懸念しているが、ファンダメンタルズが適正であることには自信がある」⁵⁾と述べている。

アンワルが具体的に何を指してファンダメンタルズと言っているかは定かではなく、本当にファンダメンタルズが適正であったかどうかについては議論する余地が残されている。しかし、マレーシアの経済状況を良好であるとみなしていたのは、何もアンワルだけではなかった。IMFのミシェル・カムドゥシュ (Michel Camdessus) 専務理事も、タイで通貨危機が起こるわずか2週間前に開かれた国際会議において、マレーシアについて言及し、「高成長がもたらす弊害をコントロールしながら、健全な金融システムを維持している」⁶⁾と絶賛していたのである。

このようなマレーシア経済に対する高い評価は、マハティール首相を強気な行動へと向かわせるのに十分であった。ファンダメンタルズが健全であるにもかかわらず、通貨が下落するという現実直面したマハティールは「アジアの通貨危機がファンダメンタルズとはほとんどかわりのない力によって引き起こされた」⁷⁾と考え、通貨危機の元凶としてアメリカの投資家ソロスを名指しで批判した。また、マハティールはそれ以前から進められていた大型プロジェクト⁸⁾の継続実施を宣言し、マレーシアの経済運営に対する自信を内外にアピールしたのである。

2. 本当に問題はなかったのか

通貨危機以前のマレーシア経済には、本当に問題はなかったのだろうか。それとも、危機に陥りかねない経済的背景が存在したにもかかわらず、それらは見落とされていたのだろうか。ここでは、最初に通貨危機へ陥ったタイとマレーシアを比較することによって、この点を検討してみたい。

タイでは通貨危機に先立っていくつかの経済指標がすでに悪化し始めていたということと、その悪化には制度上の問題が関係していたということがこれまでの研究によって指摘されている⁹⁾。そして、注目すべきことは、程度の差はあるものの、タイが抱えていた経済的な不安材料をマレーシアも一部共有していたという点である。

第一は、為替制度の問題である。タイとマレーシアの為替制度は細かな点で若干の相違はあったものの、ともに米ドルに連動したドル・ペッグ制を採用してきた。この制度は、ドル安円高局面では輸出競争力に対してプラスに作用したが、95年以降、一転してドル高円安傾向になると、両国通貨の実質実効為替レートは上昇し、輸出競争力が落ちる原因の一つになった。また、こうして割高になった為替レートは投機筋にパーツ売り、リング売りの機会を提供する要因にもなったのである。

第二は、大きな経常収支赤字の問題である。両国の経常収支赤字を対GDP比で見ると、95年にはタイが7.9%、マレーシアが10%となっており、その数値は世界的に見ても、最悪の赤字比率であった。翌96年には、タイが7.9%と変わらず、マレーシアが4.9%と大幅に縮小し、赤字比率の大きさは逆転した¹⁰⁾。しかし、マレーシア

の赤字比率が減少したと言っても、依然として大きな対外不均衡を抱えていることには変わりがなかった。

経常収支の赤字はマクロ経済という観点から見ると、海外からの資金流入と表裏一体の関係にある。通貨当局はこうした海外からの資金流入に対して金融政策で貨幣流通量を調整する必要がある。しかし、一方で資本移動の自由化が進められ、他方でドル・ペッグ制という硬直的な為替制度が採られている状況下では国内の金融政策の裁量が制限される。その結果、金融市場には過剰な流動性が吸収されずに残ってしまう。

第三の問題は、そうした過剰資金がもたになって株価、不動産価格が高騰し、バブル経済の様相を呈していたという点である。タイ、マレーシアでは他の東アジア諸国とともに、IMFと世界銀行の指導の下で資本移動と金融の自由化が段階的に進められていた¹¹⁾。こうした動きの中で両国の経済は世界の資本市場との結びつきを次第に強め、国内では金融機関の間で熾烈な貸出競争が展開された。貸し付けられた資金はもちろん製造業などの設備投資にもあてられたが、その一方で株式、不動産への投資資金にもあてられ、それが資産価格の高騰につながったのである。タイ、マレーシアの株価と経済ファンダメンタルズとの関係を分析した丸淳子氏の研究によれば、「金利を考慮に入れても、株価とGDPの相関関係はほとんど観察されない」¹²⁾という。

3. 短期資金流入への対応

マレーシアの経済構造の中には、程度の差こそあれ、先に通貨危機が起こったタイと同様の問題が存在していたことは確認した通りである。

しかし、それにもかかわらず、マレーシアの経済運営には大いに評価できる点が存在した。ここでは、その一例として短期資金の問題を取り上げ、タイとマレーシアを中心に比較検討してみよう。

97年のアジア通貨危機が発生した原因の一つとして短期資金の借入問題が指摘されている¹³⁾。短期債務の借り換え（ロール・オーバー）で対

外借入を行っている国では、いったん通貨に対する信認が失われると、投資家が資金を引き揚げようとするので、借り換えができなくなってしまう。これはさらなる現地通貨売り圧力の高まりを意味する。そこで、もしドル・ペッグ制という安全弁がはずれ、それまで覆い隠されていた為替リスクが顕在化すれば、ドル建て債務の返済がたちまち困難になってしまうのである。

表1 各国金融機関の対外借入状況

		借入残高 (億ドル)	短期（1年以内） 借入の比率	(借入残高/輸出総額)
韓国	1994年6月末	481	72.5%	50%
	1994年12月末	566	70.9%	59%
	1995年6月末	714	72.0%	57%
	1995年12月末	774	69.9%	62%
	1996年6月末	880	70.8%	68%
	1996年12月末	1000	67.5%	77%
	1997年6月末	1041	68.1%	76%
	1997年12月末	942	63.1%	69%
タイ	1994年6月末	365	74.3%	81%
	1994年12月末	439	70.6%	97%
	1995年6月末	536	71.2%	95%
	1995年12月末	630	69.6%	112%
	1996年6月末	694	68.9%	125%
	1996年12月末	701	65.2%	126%
	1997年6月末	694	65.7%	121%
	1997年12月末	588	65.9%	102%
インドネシア	1994年6月末	309	60.9%	77%
	1994年12月末	350	60.9%	87%
	1995年6月末	404	62.5%	89%
	1995年12月末	448	62.2%	99%
	1996年6月末	493	60.0%	99%
	1996年12月末	555	61.7%	111%
	1997年6月末	587	59.0%	110%
	1997年12月末	584	60.6%	109%
マレーシア	1994年6月末	139	59.1%	24%
	1994年12月末	135	48.8%	23%
	1995年6月末	147	49.4%	20%
	1995年12月末	168	47.0%	23%
	1996年6月末	201	49.7%	26%
	1996年12月末	222	50.3%	28%
	1997年6月末	288	56.4%	37%
	1997年12月末	275	53.1%	35%

出所：BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *The Maturity, Sectoral and Nationality Distribution of International Bank lending*, June 1996,p.4.ならびにMay 1998,p.5., IMF, *International Financial Statistics*, April 1999, p.64.より作成。

表1は、金融機関の対外借入の状況を韓国、タイ、インドネシア、マレーシアの4国で比較したものである。これによると、タイは韓国とともに短期資金に大きく依存していることがわかる。こうした傾向に拍車をかけたのは、1993年に設立されたバンコク・オフショア市場（BIBF：Bangkok International Banking Facilities）である。金融自由化の流れとも相俟って、BIBFへは多くの外国銀行が進出し、タイ国内向けの融資を拡大した。パーツがドルにベッグしていたことで為替リスクがほとんど感じられなかったことも、海外からの融資を一層加速させた。

こうして流入した資金は、製造業などの生産活動へも投資されたが、その一方で不動産や株式にも流れ、資産価格の高騰をもたらした。しかし、短期資金に対する過度の依存が問題なのは、それが不動産や株式投資と結びつき、バブルにつながるからという理由だけではない。問題は、短期資金がその名の通り、流入するのも速いが、流出するのも速いという点にある。つまり、短期資金に対する過度の依存は、それが一挙に流出した場合のリスクも同時に高めていた。タイの場合、97年7月2日に管理フロート制へ移行したことによって、債務の為替リスクと短期資金流出のリスクが一気に顕在化したのである。

それでは、マレーシアは海外からの資金流入に対してどのような政策を採ってきたのだろうか。マレーシア政府は80年代半ばの不況期に、対外債務の拡大に悩まされた経験を教訓にして、対外資金借入に対する依存から抜け出すことを政策目標としてきた。その成果を確認するために、表1で対外債務そのものの大きさを見ていくことにしよう。債務返済は通常、輸出で獲得

した外貨によって行われるので、負担の重さは対外借入残高を輸出総額で除した値で見るのがよい。その値を表1で見ると、マレーシアの債務負担はIMFの支援を受けることになった他の国に比べ、かなり軽いものであることがわかる。この背景には、1966年以降、外国銀行がマレーシアに新しい銀行支店を開設することが禁じられているという歴史的な事情がある¹⁴⁾。この禁止令は国内銀行の育成を目的として施行されたものだが、結果的に外国銀行の活動を厳しく規制することになり、海外からの資金流入を抑制することにつながった。

また、マレーシアは短期資金に対する依存度も他の国ほど高くない。その理由は、マレーシアでは中央銀行の外国為替コントロールが強く、短期対外借入は借入に見合った外貨収入のある輸出企業などに限定されてきたからである¹⁵⁾。94年には非居住者に対する短期金融商品の販売を禁止するなどして、海外から短期資金が流入するのを極力制限してきた¹⁶⁾。また、90年に設立されたラブアン・オフショア市場においても、海外からのマレーシア国内への貸し出しは厳しく制限しており、この点でタイとは対照的な政策を採った。

だからといって、マレーシアが短期資金の問題を完全に解決していたわけではない。石田三樹氏が指摘しているように、たとえ政府が資本勘定取引について厳しい制限を課していても、高金利や為替レート変動（予想を含む）によって大規模な資金の流出が生じ得る¹⁷⁾。現に94年末には、内外金利格差が拡大したことと、為替取引に関する規制緩和が実施されたことによって、次第に短期資金の流入が回復していった。しかし、その勢いはタイ、韓国に比べ、はるかに緩やかで、金額そのものも低く抑えられてい

た。マレーシアがIMFの支援を受けずに済んだ要因の一つは、海外からの資金流入、とりわけ短期資金の流入をある程度コントロールすることに成功した点にある。

4. どうして通貨危機は伝染したのか

マレーシアはタイと同様の為替制度を採用し、大きな経常赤字、資産価格の高騰といった同種の経済問題を内包していたが、それらの問題は直ちに通貨危機へとつながるようなものではなかった。むしろ、マレーシアの経済状況は概して良好であったし、短期資金のコントロールについても成功していたと言える。それにもかかわらず、マレーシアが通貨危機に巻き込まれたのはなぜか。問題は、通貨危機の伝染をどのように捉えるかである。

タイからマレーシアを含む他のアジア諸国への通貨危機の伝染については、投資家の群集行動 (herd behavior) と呼ばれる市場の失敗が関係していたと言われている¹⁸⁾。つまり、タイで通貨危機が起これば、投資家は他の国への投資についても再評価を迫られ、たとえマレーシアの経済ファンダメンタルズに大きな変化がなくても、リスクを回避するためにリング建ての資産をドル建てに交換しようとする。マレーシアがタイと同種の経済問題を抱えていたことは、この動きに一層拍車をかけた¹⁹⁾。このとき、投資家の多くはリング売りの根拠をマレーシア経済のファンダメンタルズの変化ではなく、他の投資家の行動に求め、一種の群れのように同じ動きをとる。その結果、リングは、実体経済の動きから乖離した状態で次々に売られ、その価値は大きく下落するというのである。

このように、外国為替市場が資源の最適配分に失敗し得る市場であるという認識に立つと、

マハティールのソロス批判は通貨危機にとって重要な意味を持つことになる。仮にソロスがパーツもしくはリングを売ったという事実がなかったとしても、マハティールの「ソロスが通貨を売り浴びせている」という発言によって、他の投資家たちの群集行動は誘発される。つまり、事実そのものはどうであれ、ソロスが通貨を売ったという言説はたちまち一人歩きし、他の投資家が言説上のソロスの行動に追随して、パーツ売り、リング売りを行う可能性は高い。結果的に、マハティールによるソロス批判はリングの下落を一層加速させてしまったのである。

Ⅲ. マハティールによる ソロス批判の功罪

1. マハティール・ソロス論争

(1) マハティール対ソロスからマハティール 対アメリカへ

マハティールによるソロス批判は、急激な通貨下落という経済問題に端を発しているが、その背景にはミャンマーのASEAN (東南アジア諸国連合) 加盟という政治問題が存在していた。マハティールがASEANの相互内政不干渉の立場に基づき、ミャンマー軍事政権のASEAN加盟を推進する一方で、ソロスは自らの財団を通じてミャンマーの民主化運動を支援していた。マハティールは、このようなソロスの活動をミャンマーのASEAN加盟を阻止する企てであると非難し、「ソロスをはじめとする投機家がタイやマレーシアの通貨を下落させてわれわれに圧力をかけている」²⁰⁾と述べ、通貨危機をソロスの陰謀だと糾弾したのである。

ソロスはマハティールからの批判に対して「6月16日にタイ・パーツを1千万ドル分売っ

たのを除けば、過去2カ月間にマレーシアやタイの通貨を売っていない」²¹⁾と反論した。そのソロス以上に激しく反論したのがアメリカのバーンズ国務省報道官である。バーンズはソロスを「勇気ある人物であり、世界で多くの善行をしている」と全面的に擁護した上で「働いているのは経済的な力であり、相場は健全な経済政策によってのみ修正可能だ」と述べた²²⁾。

その後マハティールとソロスは1997年9月に香港で開かれたIMF・世界銀行主催のセミナーに招かれ、別々に講演を行った。マハティールが「為替取引は、実際の貿易の20倍以上と言われている。その巨額の売買は、雇用も生み出さず、不必要、不道德で非生産的である。(実物取引の伴わない) 為替取引は違法とすべきだ」²³⁾と発言したのに対して、ソロスは「マハティール首相の考え方は、不適當で考慮に値しない。彼自身がマレーシアにとって危険人物だ。首相は自分の失政を隠し、国民の目を外に向けるために、私をスケープゴートにしている」²⁴⁾と反論した。

マハティールはこのような反論にもひるむことなく、ソロス批判の激しさはその後さらにエスカレートした。97年10月10日に開かれた支持者の集会では「ソロス氏は偶然にもユダヤ人だ。これまた偶然にも我々はイスラム教徒だ。ユダヤ人はイスラム教徒の発展をみるのはうれしくないのだ」²⁵⁾という過激な発言が飛び出した。このマハティールの発言に対して、アメリカの34人の下院議員は同国議会にマハティールの辞任または謝罪を求める決議案を提出している。マハティールはかねてからアメリカ主導の国際秩序形成に対して批判的であったことも重なって、ソロスだけではなく、アメリカまでも敵に回すことになったのである。

(2) ヘッジファンドの動き

マハティールはソロスをはじめとするヘッジファンドがタイやマレーシアの通貨を下落させていると述べたが、実際のところはどうか。IMFの報告書は、「群集行動がタイの通貨危機を引き起こしたと仮定すれば、ヘッジファンドはその群れの先頭にいたのではなく、むしろタイの国内企業、国内銀行、国際商業銀行、国際投資銀行によって導かれた群れの最後尾にいた」としている。また、マレーシア・リングの下落に関しても、ヘッジファンドが決定的な役割を果たしたとは言えず、むしろ多くのヘッジファンドはリングの下落から損失を被ったというのがIMFの見方である²⁶⁾。そもそもヘッジファンドは数々の規制を免れている存在であるだけに、その実像に迫ることは難しいが、IMFの報告書に依拠する限り、為替取引量という面ではヘッジファンドよりもむしろ、それ以外の経済主体の方が大きかったということである。

それでは、マハティールに名指しで批判されたソロスはどのような行動をとっていたのだろうか。ソロスが率いるクオンタム・ファンドはグローバル・マクロ型ファンドの代表格で、世界各国の市場に対して大規模な投機を仕掛けることによって利益を上げている。1997年の初頭、タイとマレーシアの経済状況ならびに経済政策をもとにパーツ、リングの切り下げを予想したソロスは、期限6カ月から1年の間の先物でパーツとリングを空売りしたという²⁷⁾。これは、その時点で保有していないパーツ、リングを将来の特定の期日に引き渡すという契約である。このポジションでは、相場が下落すればするほど、値の下がったパーツやリングを直物で買い集め、事前に予約した先物価格で売却すれば、

先物相場と直物相場との差額が利益となる²⁸⁾。ソロスは通貨危機が発生した7月以降、直物相場の底値を予想しながら、パーツとリング買いのタイミングを待っていたものと思われる。その意味で、「危機の最中はむしろ、それに先立つ数カ月間にも、パーツやリングを売ったことはない。それどころか、これらの通貨が下落しはじめたとき、われわれは買い手だった」²⁹⁾というソロスの言葉は恐らく事実であろう。

マハティールは「通貨トレーダー達が投機を繰り返し、貧しい国々からお金を搾り取ろうとしている」³⁰⁾と投機家や投機そのものを激しく批判した。しかし、通貨投機という点では、マハティールの管轄下にあるマレーシア中央銀行も1980年代後半に同じような投機を行っており、外国為替市場で最も恐れられたトレーダーであった。当時、マハティールは中央銀行の投機活動を擁護して「われわれが、われわれ自身の利益を守ってどこが悪いのか」³¹⁾と述べたが、この言葉をそっくりそのままソロスから返されても文句は言えないはずである。なぜなら、先物での通貨売却というソロスの行為は決して違法なものではなく、むしろ市場のルールに則って為替取引を行ったにすぎないからである。そのことはマハティールも承知の上だったようで、「少なくともトレーダー達が自由市場のルールを守っている限り、政府は手も足も出せない」³²⁾と述べている。

それでもなお、マハティールがソロスをはじめとする投機家批判を行ったのはなぜか。以下では、政府の打ち出した為替規制策、アメリカとの国際関係、マレーシア国内の事情を考慮に入れることによって、マハティールによるソロス批判の功罪を検討する。

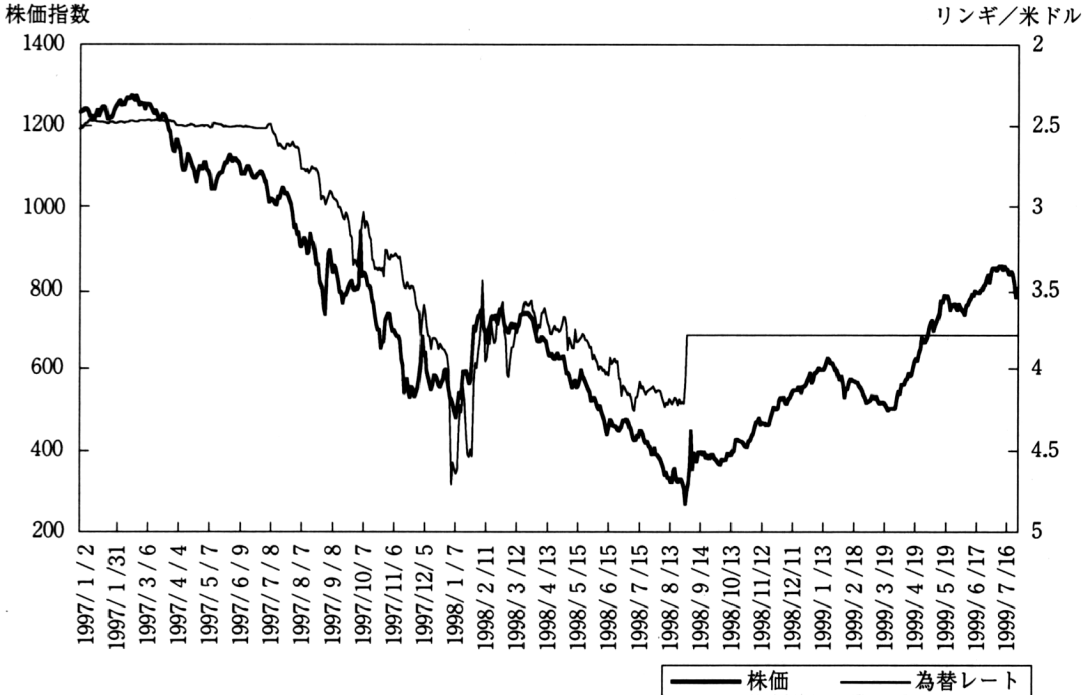
2. 裏目に出た規制策

マレーシア中央銀行は97年8月4日から、国内銀行に対し商用目的以外の外国人顧客のリング売りを一顧客当たり200万米ドル以下に制限するという為替売買規制を発表した。ところが、この為替規制を引き金にクアラルンプール株式市場では相場が急落し、年初来の安値となった。株式相場はその後も下落を続け、経済不安が高まる中、今度はクアラルンプール証券取引所が同年8月28日、有力100銘柄の株式の空売り禁止措置を導入した。しかし、この政策も株価下落には歯止めをかけることができず、マレーシア当局が打ち出す規制策はことごとく失敗した。

通貨だけではなく、株価も下落が止まらない現状を受けて、マハティールはソロスらの海外投資家が外国為替から株式に目を転じたせいだと発言し、ソロス批判を繰り返すことを忘れなかった³³⁾。さらに、マハティールは97年9月3日、急落する株式相場を下支えするための基金を設け、希望する地元投資家から市場価格を上回るプレミアム付きで株式を買い取る構想を発表した。この下支え策は当然のことながら株式取引量の約5割を担う³⁴⁾海外投資家の反発を招き、その結果、株価が急落するとともにリングも最安値を更新するという悪循環に陥った(図1参照)。このように、通貨・株価の下落が進行する中での規制策は、市場における投資家の群集行動を助長することにつながり、かえって事態を悪化させてしまったのである。

打ち出した規制策がことごとく失敗に終わったマハティールは、9月4日に株式の空売り規制を撤回した。翌5日の株式相場は、規制撤回とマレーシアの貿易赤字が減少したことを受けて急反発し、総合指数は前日比12.4%高でひけ

図1 為替レートと株価の推移



出所：Bank Negara Malaysia ホームページ <http://www.bnm.gov.my> より作成。

注1：株価指数はクアラルンプール証券取引所総合指数。

2：為替レートはクアラルンプール銀行間外国為替市場における正午時点の中間レート。

た³⁵⁾。マハティールは同日、東南アジア最大の水力発電所建設を含む大型プロジェクトの一部延期と株式の買い取り基金構想の見送りを発表した。さらに、9月14日に開かれた外国人ファンドマネージャーとの懇談では、通貨、株式防衛のために政府が実施した対策が誤りであったことを率直に認めている。しかし、規制撤回によってリングギと株式の相場が一時的に回復したとしても、数日後にはまた相場の趨勢は下落傾向へと戻っていった。

3. マハティールに対する批判

マハティールがソロス批判を繰り返し、為替、株取引の規制策を打ち出した結果、通貨・株価の下落は止まるどころか、下落を一層加速させ

た。また、マハティールが「実物取引の伴わない為替取引は違法にすべきだ」と発言した後に、副首相兼蔵相のアンワルが「マレーシアとして為替規制は一切考えていない」と述べるなど政府首脳の間に見解の相違が見え始めていた。

これらの点について、野党の民主行動党(Democratic Action Party：略称DAP)はマハティールの発言が相場の足を引っ張っていると批判し、暗に自重を求めた。また、政府首脳間の見解の食い違いについても「誰が金融・経済政策を担っているのか」と与党の対応を批判した³⁶⁾。しかし、マレーシア国内では政府批判が大きな盛り上がりを見せることはなく、他の野党やマスコミの中に政府首脳の責任を厳しく問う姿勢は見られなかった。

これに対して、欧米メディアによるマハティール批判は、マハティールの強気の発言を受けて、痛烈なものであった。例えば、イギリスの『エコノミスト』誌は「マハティールによる経済、政治の分析はコメントするに値しないものである」と酷評した上で、「マレーシアは海外からの投資によって最も利益を享受した国の一つなのだから、グローバルな資金の流れに対して不平を言うのはばかげている」と付け加えた³⁷⁾。また、『ニューズウィーク』の記事も「マハティールの外国敵視策は度を超せば裏目に出ることを示した格好の例である」とし、「マハティールもその戦術も、そろそろ引き際にきている」と締めくくった³⁸⁾。

欧米メディアによってマハティールが酷評されたのに対して、アンワルは次世代を担うニュー・リーダーとして高く評価された。例えば、『タイム』誌はアンワルの特集を組み、マハティールに代わってアンワルが首相になることを待望する論調を展開した³⁹⁾。ソロス批判など過激な言動を繰り返すマハティールに対して、アンワルはマレーシア経済に対する国際的信頼を回復させるべく、外国人の不動産取得規制の緩和や経常収支赤字の削減策を発表してきた。その結果、海外のメディアの中にはマハティールが悪役、アンワルが善玉という構図が醸成されたのである。

4. 反米ナショナリズムの高まり

97年10月6日、通貨危機が深刻化する東南アジア外為市場においてマハティール辞任のうわさが流れた。同日、中南米歴訪から帰国したマハティールは、外為市場や外国メディアを中心に出ている辞任のうわさを否定するとともに、通貨危機をめぐるアンワルとの間の見解の相違

についても打ち消し、「一部の欧米メディアと為替取引業者による、私を排除しようとする企てだ。外国メディアはアンワルが良くて私が悪者であるかのように扱い、今やリーダー交代の時期で、私が辞任すると言っている。しかし、国家が問題を抱えている時に、どうして逃げ出すことができようか」⁴⁰⁾と述べた。

ここで注目すべきことは、欧米メディアからのマハティール批判とそれに端を発した辞任のうわさに対して、マレーシア国民が直ちにマハティール支持を表明し、熱烈なナショナリズムを高揚させたという点である。例えば、マハティールの帰国に合わせて、空港に千人近い首相支持者が集まったことや、マハティールが訪れるその先々で「マハティールはヒーローである」という横断幕が掲げられたことは、草の根レベルまでマハティール支持が広がっていたことを示している⁴¹⁾。さらに、マハティールの辞任を勧告するアメリカの議員やメディアの動きに対する反感から反米ムードが高まり、アメリカ大使館に殺人予告電話が入る事件が起きるなど⁴²⁾、マレーシア国内では反米感情と連動したナショナリズムが盛り上がりを見せた⁴³⁾。

一方、政界でもマハティール支持の動きが次第に強まっていった。連立与党の一角をなす馬華公会 (Malaysian Chinese Association : 略称 MCA) のリン・リョンシク (Ling Liong Sik : 林良実) 会長は、「MCAは100%首相を支持している。外国メディアが首相のイメージを傷付けようとしているからといって、我々は見放すことはない」⁴⁴⁾と述べ、同じく与党のマレーシア・インド人会議 (Malaysian Indian Congress : 略称 MIC) も、首相支持に同調した。そして、マハティール支持は連立与党内部だけにとどまらず、首相の言動に対して批判的であった野党

の民主行動党の書記長までもが「米国をはじめとした欧米諸国が、指導者を交代させることでマレーシアの内政に干渉しようとするならば、民主行動党は野党であるが、首相を支持する。誰がマレーシアの首相になるかを命令する資格は彼らにはない」⁴⁵⁾と述べ、マハティール支持にまわった。これらの発言を集大成するかのように、1997年11月19日には国会で首相信任決議案が可決されている。

5. ソロス批判の持つ意味

文化的、宗教的背景が異なる複数のエスニック・グループを抱えるマレーシアにとって、いかにしてエスニック対立を回避し、国民統合を進めていくかは独立以来の懸案である。マレーシア史上最大のエスニック対立になった1969年の「5・13事件」の原因の一つがマレー人の経済的不満であったこともあり、今回のような通貨・株価下落に伴う経済不安の高まりは、多民族社会の安定を揺るがしかねないものであった。白石隆氏が指摘するように、マレーシアでは経済成長率が3%以下になると、生活が実感としてよくならないので、華人とマレー人との間の経済格差が強く意識されるようになる⁴⁶⁾。つまり、経済全体のパイが縮小するような局面になれば、その分配をめぐるエスニック関係が緊張するのである。

しかし、マレーシアでは97年7月以降、通貨・株価の下落に伴う経済混乱に陥ったものの、インドネシアで見られたようなエスニック対立は起こっていない。むしろ、反米ナショナリズムを軸にエスニック・グループの垣根を越えた団結が見られたほどである。その背景には、マハティールがこれまで進めてきたエスニック協調路線がある。例えば、1991年にマハティール

が発表した「2020年ビジョン」では、2020年までに先進国の仲間入りをするために年率7%の経済成長を達成するという目標とともに、「マレーシア国民意識」の創出という政治目標が掲げられている。つまり、それぞれのエスニック・グループ間の境界線は保持した上で、マレーシアという国家への帰属意識を創出しようという試みが実践されてきたのである⁴⁷⁾。

また、マハティールによるソロス批判についても、国内政治の安定という観点から再評価しておく必要があるだろう。度重なるソロス批判は、経済面だけに注目すると、マレーシア経済に対する国際的信頼を失墜させ、通貨・株価の足を引っ張っただけのように見える。しかしその一方で、投機に対する政府の対策の失敗を隠蔽し、通貨・株価の下落に対する国民の不満の矛先をそらす方策としても機能したという点が重要である⁴⁸⁾。つまり、マハティールはソロスを批判することによって、通貨・株価の下落というコストを払うことになったが、一方でエスニシティ、与野党の枠組みを越えた国民のまとまりの形成を促し、自らの政権基盤の強化という利益を手にしたのである。

IV. IMFとブミプトラ政策のはざま

1. IMFの支援を受け入れられない理由

97年7月以降、マレーシアは深刻な通貨安と株安に直面することになったが、IMFからの支援は受けていない。それは、マレーシアの対外債務額がIMFの支援を受け入れた国ほど膨らんでいなかったからである。しかし、理由はそれだけではない。マハティールは「支援を受ければ国の自由と独立が守れなくなるので、IMFの

支援は受けられない」⁴⁹⁾と語っており、IMFによる支援を回避する方針を明らかにしている。マハティールがIMFの介入を拒むのは、マレー人と先住民を優遇するというブミプトラ政策がIMFの推進する自由化政策と相容れない性格を持っているからである。仮にマレーシアがIMFの支援を受けるということになれば、ブミプトラ政策も改革の対象となり、その改革の仕方によっては多民族社会のエスニック・バランスが崩れかねないのである。

多民族社会の動揺は、隣国インドネシアにおいて現実のものとなった。IMFがインドネシアに提示した経済改革プログラムに基づいて補助金が削減されると、物価が高騰し、それが暴動のきっかけとなった。国民の不満の矛先はスハルト政権そのものにも向けられたが、大衆レベルでは商店経営者の多い華人が攻撃の対象となり、放火や強奪が行われた。こうした事態を受けて、マハティールは「IMFは経済改革の社会的コストに注意を払っていない。経済と社会とは関係がないとみているようだ」⁵⁰⁾と述べ、IMFを厳しく批判した。これに対して、IMF幹部は「暴動は政治体制などに対する不満が原因であり、経済改革が原因ではない」⁵¹⁾と反論したが、IMFが社会的背景に関する認識を欠いていることは明らかであった。

IMFの経済改革が多民族社会の動揺へつなげたのは、インドネシアが初めてのケースではない。IMFはすでに東欧において苦い経験をしていたのである。岩田昌征氏は、1980年代末からユーゴスラビアで実施されたIMFのショック療法が多民族社会の解体をもたらし、内戦に至らした原因の一つになったと指摘している⁵²⁾。

経済危機に陥った国に対して多額の資金を投入するIMFの支援が、支援を受ける国の経済状

況改善に貢献するのは言うまでもない。しかし、その融資と引き替えに提示されるコンディショナリティが必ずしも被支援国の社会状況に適合するとは限らない。むしろ、インドネシアやユーゴスラビアの例が示すように、多民族社会の存立を揺るがしかねないのである。マハティールがIMFの支援を回避しようとする理由は、まさにこの点にあると言ってよい。

2. IMF型緊縮政策への接近

国家が積極的に市場介入を行い、経済全体のパイを拡大させながら、多民族社会の安定を図るというブミプトラ政策は、当然のことながらIMF流の経済政策とは一線を画するものである。しかし、通貨・株価の下落が止まらない状況を受けて、マレーシアの経済政策は皮肉なことにIMF型の政策に近づいていった。その流れを決定的なものにしたのは、98年度の予算案が市場関係者の失望を招いたことである⁵³⁾。

97年10月17日に発表された98年度予算案で政府は、通貨安の主な原因となっている経常赤字の削減策を強く打ち出した⁵⁴⁾。しかし、その一環として採用された輸入関税の引き上げ政策は貿易自由化の流れに逆行するものであったために、マレーシアの経済運営に対する不信感を募らせることになった。また、同時に発表された98年のGDP成長率7%という見通しも政府の歳入予想の甘さを露呈するものであった。要するに、この予算案は経常収支の改善と高成長という両立しがたい二つの目標を内包していたため、マレーシア経済に対する信認回復にはつながらなかったのである⁵⁵⁾。

先に発表した予算案では市場からの信認が得られず、通貨・株価の下落に歯止めがかけられないと判断した政府は、97年12月5日に緊急経

済対策を打ち出した。これはIMFから非公式のアドバイスを受けて、立案されたものである⁵⁶⁾。言い換えれば、この経済対策はIMF型の財政緊縮政策、金融引き締め政策そのものであった。要するに、マレーシア政府はIMF型の緊縮政策を自主的に策定することで市場からの信頼回復を企図したのである。

IMF型政策の推進役であったアンワルは「この対策で経済安定度を高めて、投資家のマレーシアへの信頼を回復したい」と語り、(1)財政支出を10月に発表した予算案から18%削減する、(2)大型プロジェクトの延期対象を拡大する、(3)銀行に対して、株式を担保にした証券会社への過度の融資自粛を指導する、(4)外貨獲得産業以外の新規上場、上場企業の増資・事業再構築を原則凍結する、(5)銀行、企業にタイムリーで透明度の高い情報開示を要請する、などからなる政策骨子を発表した⁵⁷⁾。同時に、98年のGDP成長率見通しも7%から4~5%へと下方修正された。

こうして、マレーシアの経済政策はそれまでの高成長路線からIMF型の緊縮政策へと転換することになった。度重なるソロス批判によって通貨、株価の足を引っ張ったマハティールにとって、こうした政策転換はマレーシア経済に対する信頼回復のためにやむを得ないものであった。マハティールは、97年12月3日の閣議においてアンワルが中心となって推進する緊縮政策をしぶしぶながら受け入れたと言われている⁵⁸⁾。しかしながら、緊縮政策に伴う経済全体のパイの縮小がブミプトラ政策の根幹を揺るがしかねないだけに、その決断は苦渋に満ちたものであった。

緊急経済対策の発表後、マハティールは事あるごとに行ってきたソロス批判を控えるように

なった。例えば、講演後の質疑応答で投機に関する質問が出て、「私が一言しゃべると、自国通貨がさらに落ちる。私には言論の自由がない」と述べ、会場の爆笑を誘った⁵⁹⁾。また、通貨取引規制を導入する考えがあるかとの質問に対しても、「そのようなことをすると言えば、市場の信頼はなくなる。信頼を失えば通貨はさらに下落する。我々には通貨の価値を決める力はない。決めるのは市場である」と発言した⁶⁰⁾。このような一連の発言は、マハティール自身の経済に対する危機感の表れであると言えよう。通貨・株価の下落は予想以上に深刻化し、ブミプトラ政策というマハティールの政権基盤さえも揺るがしかねないところまできていた。マハティールはソロス批判を控え、かつIMF型の緊縮政策を打ち出すことによって、マレーシア経済に対する信頼回復を狙ったのである。

3. 緊縮政策に対する失望

マレーシア経済に対する信頼回復を狙った緊縮政策は、どのような成果をもたらしたのだろうか。97年12月5日に緊急経済対策が発表されると、一時的にリングが買い戻され、相場が急反発し、クアラルンプール証券取引所の総合株価指数も急上昇したが、その趨勢は長続きしなかった。それどころか、リングの対米ドル為替レートは、97年末から98年初頭にかけて大幅に悪化し、経済の先行きに対する不安はさらに大きくなったのである。IMFのカムドゥッシュ専務理事は98年1月16日にマレーシアで行われた記者会見において緊急経済対策への賛意を示し、マレーシアに対してIMFが支援する必要性はほとんどないと述べた⁶¹⁾。しかし、その言葉とは裏腹に、マレーシアでは緊縮政策の副作用とも言うべき实体经济の悪化が顕著になりつつあ

た。

98年第1四半期のGDP成長率は前年同期比で-2.8%となり、85年以來のマイナス成長を記録した。同年第2四半期の成長率はさらに悪化し、-6.8%にまで落ち込んだ⁶²⁾。業績の悪化が最も大きかった部門は建設業で、そのGDPは約2割も減少した。このような業績悪化には、もちろん通貨・株価の下落も関係しているが、それに加えて、緊急経済対策に盛り込まれた大型プロジェクトの延期も大きな影響を与えた。また、増資規制、新規上場の原則禁止によって、民間企業の資金調達に急減したという事情もあった。さらに、金融引き締め政策に基づいて金利が高くなったことと金融機関が融資を差し控え、貸し渋りが起こっていたことも企業の経営状況を一層悪化させた⁶³⁾。

IMF型の緊縮政策を導入しても、通貨安、株安は止まることなく、さらには実体経済までが悪化するという状況を受けて、次第に緊縮政策の有効性を疑問視する声が出てくるようになった。それはマレーシアに限ったことではなく、タイ、インドネシア、韓国に対してIMFが提示した経済改革プログラムの内容とその効果についても、研究者の間から批判の声が早い時期から上がっていた⁶⁴⁾。もともとマレーシアの場合、IMFの支援を受け入れた国ほど対外債務も多くなかっただけに、通貨危機の打開につながらなかったIMF型の緊縮政策に対する失望感はとて大きかったと言える。とりわけ、マハティールの抱いた失望感は、緊縮政策を推進したアンワルに対する不信感を募らせ、それが後のアンワル解任の伏線になったものと思われる⁶⁵⁾。

4. ブミブトラ政策が内包する負の側面

IMF型の緊縮政策に対する不満が高まる一方

で、マレーシア経済に対する信頼が回復しないのはクローニー資本主義や縁故主義がはびこる国内の腐敗が原因ではないかという意見が出されるようになった。インドネシアではスハルト前大統領の親族のファミリー・ビジネスが縁故によって不当な利益を得ていたことが問題になり、それを追及する動きが活発化していたが、マレーシアでも首相の親族ビジネスに対する調査を要請する声が野党の民主行動党から上がったのである。民主行動党が問題にしたのは、マハティール首相の長男ミルザン (Mirzan) の経営する企業が98年3月に株価急落の影響で多額の損失を出した際、マハティールの監督下にある国策会社がミルザンの企業を買収したことである。これは事実上、公的資金による民間企業救済であり、それまでの政府の方針に反するものであった。そして、その救済対象が首相の長男であったために、縁故主義であるとの批判が高まったのである⁶⁶⁾。

ここで注目すべきことは、野党だけではなく、マハティールが総裁を務める統一マレー国民組織 (United Malays National Organization: 略称UMNO) の若手グループまでもが首相の親族にまつわる縁故主義に対して批判を行ったという点である。98年6月に行われたUMNOの年次総会において青年部のアフマド・ザヒド・ハミディ (Ahmad Zahid Hamidi) 部長は「縁故主義はマレーシアに害悪をもたらす」と発言し、マハティール長男の企業救済を暗に批判した⁶⁷⁾。このザヒド青年部長はアンワルの側近であり、彼がマハティール批判をすることによってUMNO内のアンワル派とマハティール派の対立は決定的になった。

野党だけではなく、自らが総裁を務めるUMNO内部からも批判を受けることになったマ

ハティールは直ちに反撃を開始した。UMNOの年次総会が閉会する前日の夜に、マハティールは政府の民営化事業を落札した企業名とその大株主が掲載されたリストを公表したが、それはマレーシアの縁故主義の根深さをはっきりと示すものであった。そのリストの中には、民主行動党やザヒドが批判した通り、マハティールの息子の名前も含まれていたが、その一方で縁故主義を批判した当のザヒド本人やアンワルの父親の名前が掲げられていたからである。こうしてマハティールは「政府の恩恵を受けている者に縁故主義を批判する資格はない」という警告を発し、UMNO内部からの批判を封じ込めた。

マレーシアではこれまで縁故主義が取りざたされることはほとんどなかった。それは、マレー人と先住民を優遇するブミプトラ政策の中に縁故主義を正当化する論理が含まれているからである。現に、マハティールは長男の企業救済に関しても「ブミプトラと他のエスニック・グループとの間の経済的不均衡を是正する過程で」⁶⁸⁾行われたことだと語っている。このように、ブミプトラ政策が他のエスニック・グループに比べて経済的劣位に置かれているブミプトラ民衆を救済するという当初の目的から離れて、政府関係者に近いマレー人起業家を縁故によって優遇するようになってきたことは、ブミプトラ政策が内包する負の側面である言えよう。

5. ブミプトラ政策の軌道修正

97年7月以降の通貨・株価の下落は、ブミプトラ政策によって急速に台頭してきたマレー人企業の経営の脆弱さを露呈した⁶⁹⁾。マハティールの長男の企業はその典型例であるが、これもブミプトラ政策が抱える負の側面の一つと言えるだろう。98年2月、政府経済顧問のダイム・

ザイヌディン (Daim Zainuddin) は経営難に陥ったブミプトラ企業を救済するために、非ブミプトラに対する株式所有規制の見直しを進めると発表した。マレーシアではこれまでブミプトラが保有株式を売却しようとしても、華人などの非ブミプトラはその株式を取得できなかったが、その規制の見直しが行われることになったのである。こうした規制見直しの根底には、資金力のある華人資本を積極的に活用して、経済復興を図るのが最善であるとの政策判断がある⁷⁰⁾。

株式所有規制の見直しについて、華人を中心とする野党の民主行動党は「非マレー人、マレー人といった区分けを乗り越える時が来た」と歓迎の声明を発表した。また、連立与党の馬華公会 (MCA) も政府方針に賛意を示した。これに対してUMNO青年部の幹部は「マレー人企業の育成という長期目標はまだ実現していない」とその見直し案を批判した⁷¹⁾。彼らは株式所有規制の見直しをブミプトラ政策の見直しと解釈したようである⁷²⁾。こうしたエスニック・グループごとの反応の違いからもわかるように、マレーシアにおいてエスニック・バランスに関わる政策を変更するということは取り扱いに慎重を要する問題なのである。

株式所有規制の見直しはブミプトラ政策の軌道修正を意味しているが、それはブミプトラ優遇を徐々に撤廃していこうというものではない。むしろそれはブミプトラ優遇を徹底しようとする動きである。例えば、98年7月に国家経済行動評議会 (National Economic Action Council : 略称NEAC) が作成した『経済復興計画 (National Economic Recovery Plan)』では、今回の経済危機で最もダメージを受けたのはブミプトラであるというデータが示され、今後も政府がブミプトラを積極的に支援していくことが

改めて確認されている⁷³⁾。しかし、株式所有規制の見直し、すなわちブミプトラ企業を華人資本の助けを借りて救済するという政府の狙いがどの程度成功するかについては、その効果を疑問視する声が多い。なぜなら、株価が低迷する中、赤字のブミプトラ企業にわざわざ出資して自社の株価をさらに下げようとする華人経営者はまずいと考えられるからである⁷⁴⁾。

マレーシアではこれまで国営投資信託会社が株式市場に介入し、ブミプトラの持ち株比率の向上や高収益の確保を促してきたが、その前提条件は右肩上がりの経済成長である。通貨危機以降、その前提条件が崩れた中で、非ブミプトラに対する株式所有規制の見直しがどのような効果をもたらしたのか、そしてこれからどのような効果をもたらすのか、現時点で判断することは難しい。しかし、その結果がどうであれ、通貨下落に端を発した景気後退によって、マハティールは自らの政権基盤であるブミプトラ政策にまで改革を迫られることになった。こうした改革論議はお互いのエスニック感情を刺激しかねないだけに、1969年のエスニック対立事件後は憲法によって禁止されてきた。それにもかかわらず、いわばその聖域に足を踏み入れざるを得なくなったマハティールの焦燥は次第に増大していったのである。

V. マハティール流の独自路線とその課題

1. 緊縮政策から景気刺激策への転換

アンワルが推進したIMF型の緊縮政策が通貨危機の収束につながらず、さらには实体经济の悪化を招くという結果に終わったことから、マハティールは経済政策に関わるアンワルの権限

を弱めるという動きに出た。98年6月、マハティールは自らの盟友とも言うべきダイム政府経済顧問を経済問題担当の特別任務相に起用した。これによって、アンワルはダイムとの政策調整を余儀なくされ、経済政策立案に関して主導権を握ることができなくなった。ダイムはかつてマハティール政権下で蔵相を務めた人物で、マハティールと二人三脚で経済の高成長路線を推進してきたという経緯がある。マハティールは、ダイムを再び経済問題に関わる要職に据えることで冷え込んだ国内経済を再び拡大路線へと導こうと考えたのである。

98年7月1日には延期されていた公共投資の再開が発表され、マレーシアの経済政策は緊縮政策から景気刺激策へと転換することになった。また、それと同時に金融機関の法定準備率が10%から8%に引き下げられ、金融政策の面でもそれまでの引き締め政策から金融緩和へと転換した。しかし、これらの政策転換に問題がなかったわけではない。

一つ目の問題は、公共投資のための資金をどこから調達するのかという点である。政府はその資金源として20億ドル規模の外債発行を計画していたが、マレーシア経済に対する信認が回復していない状況を鑑みると、それは容易なことではなかった。実際、アメリカの格付け会社がマレーシアの格付けを引き下げたことによって、外債発行は中止に追い込まれている。もう一つの問題は、金融緩和に伴う国内金利の低下は、リング売りの圧力を高めるため、通貨下落をさらに加速させてしまう恐れがあるという点である。国内の景気回復のために金融緩和は不可欠であるが、その金融緩和がリングの下落につながっては元も子もない。このようなジレンマに直面したマハティールはその後、思い切っ

た危機打開策を発表し、国際社会に大きな衝撃を与えた。

2. 資本規制と固定相場制の導入

98年9月1日、マレーシア中央銀行は為替および資本取引に関する規制策を発表した。その主な内容は(1)非居住者口座間の資金移動を許可制とする(ただし、マレーシアで操業している外資系企業の利益などの送金については、これまで通り自由な送金が認められる)、(2)貿易決済通貨には外貨を使用する、(3)リンギの持ち込み、持ち出しを制限する、というものである。これは海外でのリンギ取引の禁止を意味している。翌2日には1米ドル=3.8リンギという固定相場制の導入が発表され、即日実施されることになった。さらに、マハティールは外国人による株式売買益の国外持ち出しを1年間凍結すると発表した。こうして、マハティールはかねてから批判してきたリンギ、株式に対する投機を封じ込めるという作戦に出たのである。

このようなマレーシアの動きに対して、IMFは「外国為替の管理強化は投資家の信頼回復にはつながらない」⁷⁵⁾と述べ、直ちに反対の意向を表明した。しかしその一方で、IMFの経済改革プログラムに批判的であったマサチューセッツ工科大学のクルーグマン教授は「経済回復のための一時的措置にすべきである」などの条件を付けながらも、為替管理に一定の理解を示した⁷⁶⁾。また、伊東光晴氏もマハティールの採った政策は論理的に整合性を持っていると評価している⁷⁷⁾。このように、マレーシアの資本規制、固定相場制導入は、IMFによる支援策の是非を問う声と重なり合って、世界中に論議を巻き起こしたのである。

一連の為替規制策に関してマハティールは「世界経済に対してマレーシアが門戸を閉じることを意味するものではない」とした上で、世界的な金融騒乱から身を守るためにどうしても必要であったと語っている⁷⁸⁾。外国人投資家がその言葉を信じて、これまで通りマレーシアへ投資を行うかどうかという点に不安を残しているものの、国内の経済政策の自由度は大幅に高まったと言える。つまり、固定相場制導入によって、金融緩和に伴う金利の低下がリング安と連動しなくなったことから、景気を刺激するための金融政策が採りやすくなったのである。

3. アンワルの解任と反政府運動

マハティールによる急進的な手法は経済面だけにとどまらず、政治面にも及んだ。98年9月2日、マハティールはアンワル副首相兼蔵相を解任し、4日未明にはアンワルをUMNOから除名すると発表した。これによって、アンワルは政府、党におけるすべてのポストを追われることになった。アンワルはマハティール自身が後継者に指名した人物であったが、IMF型緊縮政策の失敗と縁故主義批判をめぐって両者の溝は深まっていた。アンワルは解任された後、マハティールの退陣を要求する反政府集会で演説を行ったことから、治安維持法違反で逮捕されるという異例の事態にまで発展した。さらに逮捕後、アンワルは腐敗防止法違反と異常性行為の罪で起訴されている。

98年11月にマレーシアで開かれたAPEC首脳会議に出席したアメリカのゴア副大統領は、アンワル派による反政府運動を指して、マレーシアでの民主化運動の拡大を支持すると発言した。しかし、アンワル支持者による反政府運動はゴア副大統領が述べたような民主化運動という側

面を持ちながらも、同時にマレー人大衆の利益追求行動という側面を持っていることに注意しなければならない⁷⁹⁾。アンワルは解任後「首相は自分に近い大企業の利害にばかり関心を寄せている」とマハティールを批判した上で、「私も大企業は重要だと思っているが、経済全体を犠牲にし、大衆の声を無視してまで大企業を支援すべきだとは思わない」と述べている⁸⁰⁾。つまり、アンワルは政府関係者に近い大企業だけを優遇する縁故主義を批判すると同時に、十分な政府支援を受けることができていないマレー人大衆にも利益を回すべきだと主張しているのである。したがって、アンワルやUMNO青年部はブミブトラ政策の撤廃を主張しているわけではない。それは、非ブミブトラの株式所有規制の見直しが提案された際に、UMNO青年部がその見直しに反対したことからも明らかである。要するに、縁故主義をめぐるマハティール派とアンワル派の対立は、マレー人社会内の所得分配をめぐる対立と重なっていたのである。

アンワル支持者による反政府運動がマレー人大衆の利益追求行動という側面を持っていることは、その運動の広がりやマレー人社会内だけにとどまる可能性が高いことを意味している。華人の中には、アンワルらが主張する改革運動に共感をおぼえる者もいるが、その一方でかつてイスラム青年運動の指導者であったアンワルに対する警戒心も強い⁸¹⁾。そのため、アンワル支持者による反政府運動には非マレー人の参加がほとんど見られないという⁸²⁾。

アンワルに対して強権的な措置をとったことで、マハティールは海外から多くの非難を受けることになった。マレーシア国内においてもマハティール政権に対する批判の声は高まったが、批判勢力としての野党の結集はあまり進んでい

ない。もともとマレーシアでは連立与党の勢力が圧倒的で、政局に対する野党の影響力はそれほど大きくない。それに加えて、それぞれの野党が抱えている宗教的、民族的背景が野党連携の障害になっているのである。

アンワル夫人のワン・アジザ (Wan Azizah) は99年4月に国民正義党を旗揚げし、この新党を軸に野党勢力を結集させ、マハティール政権に対抗していく意向を示した。ワン・アジザからの呼びかけに対して、既存野党の全マレーシア・イスラム党 (Parti Islam SeMalaysia: 略称 PAS) と民主行動党は、国民正義党と共闘する姿勢を見せているが、その一方で野党三党の同床異夢という矛盾が指摘されている⁸³⁾。それは、イスラム至上主義を掲げ、イスラム国家の建設を標榜する全マレーシア・イスラム党と華人を支持層とする民主行動党とでは、宗教的、民族的な考え方があまりにもかけ離れているという点である。現に、民主行動党は、全マレーシア・イスラム党との連携を模索しはじめたことで離党者が出たという⁸⁴⁾。

野党の結集がもたついているのに対して、連立与党はエスニック・グループ間の協調を重要視しており、その政権基盤は安定していると言える。山内昌之氏は、連立与党のリアリティが全てのエスニック・グループに対して、どれほど小さいものであったとしても、権力への参加意識を与えている点にあるとしている⁸⁵⁾。その反映として、連立与党の中心に位置するマハティール首相がマレー人だけではなく、華人やインド人からも支持を受けていることには注意しておく必要があるだろう。例えば、99年1月19日、イスラム教の断食明けに首相官邸を訪れた人は約4万人にのぼり、前年の約5倍の人数であったと報道されているが、その中にはマレー

人だけでなく、華人、インド人も含まれていたということである⁸⁶⁾。これは、マハティールが進めてきたエスニック・グループ間の協調を象徴するものであると言えよう。

4. マハティール政権の課題

97年7月以降の通貨・株価下落はマハティール政権にとって大きな試練となったが、インドネシアで見られたようなエスニック対立は回避され、国民統合という面では平静を保ってきた。しかしながら、皮肉なことに連帯の動揺はマハティールにとって最も身近なマレー人社会内部で起こった。アンワルの側近がマハティールの縁故主義を批判したことによって、UMNO内部では若手議員を中心とするアンワル派とマハティール派との間で世代間抗争が生じていたことは先に述べた通りである。アンワルに代表されるUMNOの若手グループは「新マレー人」と呼ばれ、マハティールが推進してきたブミプトラ政策の恩恵を受けることで勢力を伸ばしてきた。その若手グループから批判を受けることになったマハティールにしてみれば、自らがブミプトラ政策の下で推進してきた経済開発の成果そのものを否定されたに等しい。最終的に、マハティールは自らが後継者に指名したアンワルを政界から追放するに至った。

こうしたマレー人社会内での政治抗争が経済的な所得分配をめぐる対立と重なっていることは先に述べたが、その対立は通貨危機が進む中で表面化した。つまり、景気後退による経済全体のパイの縮小に伴ってマレー人大衆に対する所得分配がそれまでより少なくなったのである。もちろん、通貨・株価の下落によってマレー人資本家も経済状況を悪化させていた。しかし、マレー人大衆は、政府がマレー人企業の救済に

重点を置き、自分たちの経済状況の悪化を十分に顧みないことに不満を抱いていたのである。アンワルは、こうしたマレー人大衆の利害を代弁する政治家だった。そのアンワルが逮捕されたことによって、マレー人大衆の中にはUMNOを離れ、野党の全マレーシア・イスラム党に入党する人も出てきているという⁸⁷⁾。全マレーシア・イスラム党の勢力規模は与党のUMNOに比べて小さく、今後どの程度の政治力を発揮できるかはわからない。しかし、総選挙を控えたマハティール政権にとって、マレー人大衆の経済的不満をいかに抑えていくかが今後の重要な課題である。

一方、経済政策の面では、98年9月に導入した資本取引規制が抱える弊害をどのようにして取り除いていくかが大きな課題となっている。資本取引規制と固定相場制の導入後、株価が上昇し（図1参照）、景気回復の兆しが見られる一方で、株式売買益の国外持ち出し禁止措置の期限が切れる99年9月に一斉に資金が流出するのではないかという懸念の声が出されていた。これに対して、政府は99年2月、この措置を廃止し、新たに国外送金時の課税制度を導入することを発表した。この制度は、株式売却時の国外送金そのものを自由化しつつ、国外送金時に課税するというものであり、短期資金の流出に一定の歯止めをかけることを企図している。

マレーシアの政策に一定の理解を示したクルーグマン教授は、通貨管理がもたらす経済的な歪みの危険性を指摘した上で、そうした管理政策が国内経済を回復させるための一時的な措置であるべきだと述べている⁸⁸⁾。つまり、国際金融上の問題にばかり目を向けるのではなく、規制を実施している間に国内経済を一刻も早く回復軌道に乗せることが重要である。そのために

は、株価の下落によって大きく膨らんだ不良債権の処理が急務である。政府は98年6月に銀行部門の不良債権を買い上げ、整理するための資産管理公社ダナハルタ (Danaharta) を、そして8月には銀行部門への資金注入を行う特別目的会社ダナモダル (Danamodal) を設立し、金融機関のバランス・シート改善に取り組んでいる⁸⁹⁾。こうした取り組みが成功するかどうかは、国内経済の回復にとって重要な意味を持っている。

VI. おわりに

今回の通貨危機にまつわるマレーシアの経験は、IMF型緊縮政策の限界だけでなく、通貨危機を一国の経済政策だけで封じ込めることの難しさを示唆している。換言すれば、現在のようにグローバル化した経済の下では、一国レベルで適切な経済運営を行っていたとしても、その国で通貨危機が起こらないとは言い切れないのである。その意味で、通貨危機の発生とその伝染を未然に防ぐための国際的な協調路線は不可欠であるが、そこには各国の利害関係と覇権争いが絡むだけに、それは決して簡単なことではない。例えば、アジア通貨基金構想が提示された際、アジア各国の間でそれに賛同する動きが見られたにもかかわらず、結局はアメリカの圧力によってとん挫したことはそのことを如実に示している。

通貨危機に対して共に立ち向かうことを可能にする国際的な協調やそのための機関を創設することが難しい現状では、マレーシアのように資本規制を導入し、固定相場制へ移行する国が今後現れないとも限らない。IMFの限界が見え始めた今、その機能を補完する新たなセーフテ

ィー・ネットの創設が求められているのである。マレーシアの固定相場制導入は、政策立案担当者の一人名であるノルディン・ソピー (Noordin Sopiee) 氏の説明によれば、反西洋主義、反民間企業、反市場への動きではなく、世界的な通貨動乱から一時的にシェルターに避難する措置であるという⁹⁰⁾。アジアだけではなく、世界中に通貨・金融危機に対する不安が広がりつつある中で、こうしたシェルターを求めているのはマレーシアだけではないはずである。そして、このシェルターは何も資本規制や固定相場制に基づいた金融鎖国である必要はなく、むしろ世界経済の安定を目指す国際的協調やそのためのシステムであることが望ましいのである。

通貨危機の発生から丸2年が経過し、アジア経済は最悪期を脱し、底を打ったと見られている。アジアから一斉に流出した資金は還流を始め、各国の株式相場は上昇に転じている。しかし、こうした株価の上昇が実体経済の回復をどれだけ反映したものであるかという判断は難しく、経済復興の兆しが見られる中でも不安が完全になくなったわけではない。

マレーシアに限って言えば、98年9月に導入した固定相場制と資本取引規制がどの程度の効果をもたらしたのかは定かではない。なぜなら、マレーシアとは対照的に為替ならびに資本の規制なしで経済改革を進めたタイ、インドネシア、韓国でも同様に株式相場は上昇し、為替相場も回復しているからである。したがって、マレーシアの採用した独自路線の成果が問われるのはむしろこれからであると言えよう。99年7月に来日したラフィダ・アジズ (Rafidah Aziz) 通産相は、国際金融秩序の回復を見定めた時点で固定相場制を通貨バスケット制に転換するとの方針を示した⁹¹⁾。この為替制度の移行がいつ実

施されるかは現時点では不明だが、近い将来に為替制度の移行と資本取引規制の緩和が実施されることは間違いない。マレーシアが再び国際金融市場との結びつきを強めたときに、経済はどのような影響を受けるのか、今後の動向が注目される。

一方、政治問題に目を向けると、アンワル前副首相兼蔵相の解任、そしてその後の逮捕劇はマレーシアの国内問題としても大きな波紋を投げかけたが、国際社会からのマレーシアに対するイメージも悪化させることになった。これまでのマレーシアは東南アジア諸国の中でも特に政治的安定を保っている国として評価されてきた。それは、マレーシアでは軍が政治に介入しないという良き伝統があり、マハティール首相の後には有能な後継者としてアンワルが控えているという事情があったからである。アンワルの問題に端を発した政治的な混乱は一応沈静化したものの、今後のマレーシアがこれまでと同様に経済上の重要なパートナーである多国籍企業、外資を引き付けていけるかどうかは大きな課題である。

注

- 1) 田村愛理「マレーシアの政治体制と行政機構」(萩原宜之・村嶋英治編『ASEAN諸国の政治体制』アジア経済研究所, 1987年), 82ページ、ならびに野村亨「多民族社会マレーシアの国民統合」(慶應義塾大学地域研究センター編『民族・宗教・国家—現代アジアの社会変動—』慶應通信, 1995年), 112-113ページを参照。1980年のセンサスによれば、マレーシア全人口のエスニック・グループ別比率は、ブミプトラ59.0%、華人32.1%、インド人8.2%、その他0.7%となっている (Information Malaysia 1996 Yearbook, Berita Publishing Sdn. Bhd., 1996, p.57.)
- 2) Government of Malaysia, *Second Malaysia Plan 1971-1975*, Kuala Lumpur, National printing department, 1971, p.v.
- 3) 木村陸男「ブミプトラ政策と経済構造の変容」(堀井健三・萩原宜之編『現代マレーシアの社会・経済変容—ブミプトラ政策の18年—』アジア経済研究所, 1988年), 78ページならびに島居高「ブミプトラ政策下の工業化政策と経済構造変容」(堀井健三編『マレーシアの工業化—多民族国家と工業化の展開—』アジア経済研究所, 1991年), 32ページを参照。
- 4) Bank Negara Malaysia, *Monthly Statistical Bulletin*, February 1999, p.63.
- 5) 東南アジア調査会『東南アジア月報』1997年7月号, 71ページ。
- 6) Michel Camdessus, 'Global Capital Flows: Raising the Returns and Reducing the Risks' at the World Affairs Council of Los Angeles California, June 17, 1997. (<http://www.imf.org/external/np/speeches/1997/MDS9709.HTM>)
- 7) マハティール・ビン・モハマッド「[「ルック・イースト」は死なず]」『文藝春秋』1998年8月号, 127ページ。
- 8) 大型プロジェクトの内容と規模については、木村陸男・熊谷聡「マレーシア：通貨危機に強気の対応」(滝井光夫・福島光丘編著『アジア通貨危機—東アジアの動向と展望—』日本貿易振興会 (ジェトロ), 1998年), 104ページの表2を参照されたい。なお、これらのプロジェクトの一部は後に中止されることになった。
- 9) 例えば、末廣昭「タイ 経済危機の内情」『世界』1997年12月号, 小峰隆夫「伝統的な危機としてのタイ通貨・金融危機」『国際金融』1006号, 1998年6月, Manuel F. Montes, *The currency crisis in Southeast Asia*, Institute of Southeast Asian Studies, Singapore, 1998. を参照。
- 10) International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, May 1998, p.43のTable 10. を参照。
- 11) 河合正弘・QUICK総合研究所アジア金融研究会編著『アジアの金融・資本市場』日本経済新聞社, 1996年を参照。
- 12) 丸淳子「ASEAN4の資本市場の形成と展開」(大蔵省財政金融研究所編『ASEAN4の金融と財政の歩み』大蔵省印刷局, 1998年), 102ページ。
- 13) 例えば、寺西重郎「アジア通貨危機と所得分配」『日本経済新聞』1998年2月16日, Jagdish Bhagwati, "The Capital Myth: The Difference between Trade in Widgets and Dollars", *Foreign Affairs*, Vol.77, No. 3, May/June 1998, p. 8. を参照。
- 14) Jaafar Ahmad「マレーシアの金融システム：商業銀行と資本市場」(横山久, モクタール・タミン編『転換期のマレーシア経済』アジア経済研究所, 1992年), 157ページを参照。
- 15) 板東達郎「マレーシアの金融改革」『Asian Economic Review』Vol. 4, No. 3, 1998年7月, 33ページを参照。
- 16) 短期資金の流入抑制政策については、島居高・木村陸男「1994年のマレーシア」『アジア動向年報 (1995年版)』アジア経済研究所, 1995年, 329-330ページの木村陸男氏による記述を参照。
- 17) 石田三樹「マレーシアの金融自由化と金融政策」『広島大学経済論叢』21巻1号, 1997年9月, 66ページ。
- 18) Paul Krugman, "Currency crises" prepared for NBER conference, October 1997. ならびに International Monetary Fund, *op.cit.*, p.83. を参照。
- 19) Nayan Chanda ("Rebuilding Asia", *Far Eastern Economic Review*, February 12, 1998, p.48.) は債権者の間に「マレーシア、インドネシア、フィリピンが広い意

- 味でタイとよく似た経済問題を抱えている」という共通認識があったことを指摘している。
- 20) *Fortune*, Vol.136, No. 5, September 8, 1997, pp.22-23.
 - 21) *Financial Times*, July 29, 1997.
 - 22) 『日本経済新聞』1997年7月27日。
 - 23) マハティールのスピーチについては, <http://www.smpke.jp/m.my/pml.htm>を参照。
 - 24) *Financial Times*, September 22, 1997.
 - 25) 『日本経済新聞』1997年10月12日。
 - 26) International Monetary Fund, *Hedge Funds and Financial Market Dynamics*, May 1998 (松崎延寿訳『ヘッジファンドの素顔』シグマベイスキャピタル, 1999年), pp.18-19.
 - 27) George Soros, *The Crisis of Global Capitalism: Open Society Endangered*, PublicAffairs, 1998 (大原進訳『グローバル資本主義の危機』日本経済新聞社, 1999年), p.136.
 - 28) 中尾茂夫『ビッグバン 岐路に立つ日本マネー』NHK出版, 1998年, 248ページを参照。
 - 29) George Soros, *op. cit.*, p.137.
 - 30) Mahathir bin Mohamad, "The East Asian Harvest", (柳沢恵子訳『わが国の経済を破壊し, 国民生活をどん底に陥れたのは, 「市場」という名の投機マネーであった』) 文藝春秋編『日本の論点'99』文藝春秋, 1998年, 55-56ページ。
 - 31) Gregory J. Millman, *The Vandals' Crown: how rebel currency traders overthrew the world's central banks*, Free press, 1995 (グレゴリー・ミルマン『ヴァンダルの王冠—国際金融帝国の敗退—』共同通信社, 1996年) 334ページ。
 - 32) Mahathir Mohamad, *A New Deal For Asia*, Pelanduk, 1999 (福島範昌訳『日本再生・アジア新生』たちばな出版), p.62.
 - 33) 『日本経済新聞』1997年8月29日。
 - 34) Claessens, Stijn and Thomas Glaessner, *Are Financial Sector Weaknesses Undermining the East Asian Miracle?*, The World Bank, 1997, p.19, Figure 9を参照。
 - 35) 『日本経済新聞』1997年9月6日。
 - 36) 『日本経済新聞』1997年9月23日。
 - 37) *The Economist*, August 2, 1997, p.13.
 - 38) Michael Hirsh and Bill Powell, "Hunting Tigers", *Newsweek*, September 15, 1997, pp.58-59.
 - 39) *TIME*, Vol.150, No.14, October 6, 1997.
 - 40) 東南アジア調査会『東南アジア月報』1997年10月号, 67ページ。
 - 41) S. Jayasankaran, "Eye of the Storm", *Far Eastern Economic Review*, October 16, 1997, pp.14-15.
 - 42) 『日本経済新聞』1997年11月14日。
 - 43) S. Jayasankaran, "Two-Edged Sword", *Far Eastern Economic Review*, November 27, 1997.
 - 44) *New Straits Times*, October 6, 1997.
 - 45) *Ibid.*, October 21, 1997.
 - 46) 白石隆「マハティールこの1年が剣が峰」『日経ビジネス』1998年11月23日号。
 - 47) 鳥居高「マハティールの国家・国民構想」『アジア経済』39巻5号, 1998年5月を参照。
 - 48) 中村正志「1997年のマレーシア」『アジア動向年報 (1998年版)』アジア経済研究所, 1998年, 336ページを参照。
 - 49) 『毎日新聞』1998年5月1日。
 - 50) 『日本経済新聞』1998年5月17日。
 - 51) 『朝日新聞』1998年5月17日。
 - 52) 岩田昌征「ユーゴスラビア・ポーランドにおけるショック療法の経験」『経済セミナー増刊—IMFロシア・レポート—』日本評論社, 1992年9月, 18ページを参照。
 - 53) Jomo Kwame Sundaram, "Financial Liberalization, Crises, and Malaysian Policy", 大蔵省財政金融研究所主催シンポジウム (東京), 1998年3月, p.15.を参照。
 - 54) アンワル副首相兼蔵相による予算案スピーチの内容については, マレーシア大蔵省のホームページ (<http://www.treasury.gov.my>) を参照。
 - 55) 小松真「通貨危機の影響を徐々に受けたマレーシア」(近藤健彦・中島精也・林康史/ワイズ為替研究会編著『アジア通貨危機の経済学』東洋経済新報社, 1998年), 187ページを参照。
 - 56) 駐マレーシア大使野村一成氏の発言による (『日本経済新聞』1998年1月19日)。
 - 57) 緊急経済対策については『日本経済新聞』1997年12月6日ならびにS. Jayasankaran, "Hit the Brakes", *Far Eastern Economic Review*, December 18, 1997, pp.14-15.を参照。
 - 58) 竹田いさみ「アンワルへ移譲される経済権力」『世界週報』79巻4号, 1998年2月, 41ページを参照。
 - 59) 『日本経済新聞』1997年12月14日。
 - 60) 東南アジア調査会『東南アジア月報』1998年1月号, 61ページ。
 - 61) *Berita Harian Online* (<http://www.jaring.my/bharian>), 17 Januari (January), 1998.ならびに『日本経済新聞』1998年1月17日を参照。
 - 62) これらの数値については, Bank Negara Malaysia, *Monthly Statistical Bulletin*, January 1999, p.81.を参照。なお, GDPは1978年価格で計算されたものである。
 - 63) 『日経金融新聞』1998年7月9日を参照。
 - 64) 例えば, Martin Wolf, "Same old IMF medicine", *Financial Times*, December 9, 1997., Jeffrey Sachs, "Power unto itself", *Financial Times*, December 11, 1997., 吉富勝「IMFは間違っている 本質は「通貨」「銀行」の複合危機だ」『週刊エコノミスト』, 1998年1月13日号, Martin Feldstein, "Reforforcing the IMF", *Foreign Affairs*, March / April 1998.などが挙げられる。
 - 65) 大前研一「渦中のマハティール首相が私に打ち明けた次の一手」『SAPIO』, 1998年11月25日号を参照。
 - 66) Assif Shameen, "The Bailout Business", *Asiaweek*, March 27, 1998, p.30.を参照。
 - 67) Murray Hiebert, "Tactical Victory", *Far Eastern Economic Review*, July 2, 1998, p.11.を参照。
 - 68) *Asiaweek*, March 27, 1998, p.34.
 - 69) 小野沢純「マレーシア・ブルネー—2020年ビジョン—」(渡辺利夫編『アジア経済読本 (第2版)』東洋経済新報

- 社, 1998年), 168ページを参照。
- 70) 竹田いさみ「存続で揺れるプミプトラ政策の行方」『世界週報』79巻16号, 1998年5月, 48ページを参照。
 - 71) 東南アジア調査会『東南アジア月報』1998年2月号, 64ページを参照。
 - 72) 中村正志「マレーシア／通貨危機後の政治的争点とマハティール政権の課題」『アジア研ワールド・トレンド』43号, 1999年3月, 35ページを参照。
 - 73) NEAC Economic Planning Unit, *National Economic Recovery Plan*, Prime Minister's Department, 21 July, 1998, Chapter 6 を参照。
 - 74) 『日本経済新聞』1998年3月23日に紹介された証券アナリストの見解を参照した。
 - 75) *The Asian Wall Street Journal*, September 2, 1998.
 - 76) Paul Krugman, "An open letter to prime minister Mahathir", September 1, 1998. (<http://web.mit.edu/krugman/www/mahathir.html>)
 - 77) 伊東光晴『「経済政策」はこれでよいか』岩波書店, 1999年, 66ページ。
 - 78) マハティール「金融テロと断固闘おう」『This is 読売』1998年12月号, 43ページ。
 - 79) 中村, 前掲論文, 39ページを参照。
 - 80) *Newsweek*, September 14, 1998.
 - 81) *Asian Wall Street Journal*, December 15, 1998.
 - 82) 中村, 前掲論文, 39ページ。
 - 83) *Financial Times*, June 10, 1999.
 - 84) 和田等「逆襲に出るマハティール首相」『Foresight』, 10巻6号, 1999年6月, 39ページ。
 - 85) 山内昌之「多民族国家・マレーシアの「絆」」『Foresight』, 9巻2号, 1998年2月, 53ページを参照。
 - 86) 『毎日新聞』1999年1月20日。
 - 87) 全マレーシア・イスラム党関係者によると, 1998年には50万人であった党員は今年に入って70万人へと急増しているという(『日本経済新聞』1999年7月19日)。
 - 88) Paul Krugman, "A Letter to Malaysia's Prime Minister", *Fortune*, Vol. 138, No. 6, September 28, 1998.
 - 89) 不良債権処理については, 村上美智子「マレーシアの金融危機」『FRI研究レポート』No.46, 1999年4月, 23-25ページを参照。
 - 90) ノルディン・ソビー「マレーシアがなぜ急進的な決定をしたのか」『毎日新聞』1998年9月5日を参照。
 - 91) 『朝日新聞』1999年7月14日。

(大阪市立大学大学院)