

論 文

2011年タイの洪水と対外直接投資の動向

野 崎 謙 二

Abstract

In this paper, the author aims to clarify the characteristics of economic situation and foreign direct investment (FDI) of Thailand before and after the flood in 2011, using the statistics of national accounts and figures of Board of Investment of Thailand (BOI), supported by the balance of payments (BOP) statistics. Among them, features in Ayutthaya and Pathum-thani Provinces are focused on. The findings of this research are as follows.

Firstly, Thai economy faced stagnation in the fourth quarter in 2011, due to the decrease of the manufacturing production, while it turned to rapid recovery in 2012. However, the damaged provinces continued to stagnate particularly in the manufacturing sector.

Secondly, the author analyzed the figures of BOI. They show that some portion of plants moved to other provinces, although many plants decided to stay at the damaged provinces. The dispersion of the investment projects, together with the time to be needed for recovery, can explain the delay of recovery of production in the damaged provinces.

The author thirdly analyzes the detailed figures of BOP. The increase of the FDI (BOP basis) in the fourth quarter of 2011 can be explained by the shift of lending to capital by parent company in Japan. On the other hand, decrease of the FDI (BOP) in 2012 can be explained by investment by borrowing, retained earnings and insurance.

These results of this research can be a material to discuss on the future industrial location in Thailand. While the importance of industrial location of two provinces remain, some industries can be shifted from this region. Under

the progress of strengthening of the economic linkage between neighboring countries, the role of the damaged provinces in the industrial location will change in the middle term.

1. はじめに

2011年の雨季にタイでは50年に1度と言われる大雨が降り、同年10月にはタイの北部から中部を経て首都バンコクに向かって流れるチャオプラヤ川が氾濫する事態に至った。特に、アユタヤ県とパトゥムタニ県では、7つの工場団地が冠水し、操業停止を余儀なくされ、製造業を中心とした生産ネットワークが大きな被害を受け、経済活動に急ブレーキがかかった。その影響は日本を含めた世界経済に波及し、日本でも大きく報じられることとなった。

雨季が終わり、年末にかけて排水が進められ、徐々に生産活動を再開する環境ができていった¹が、保険金の支払いやそのための査定など、多くの課題が顕在化した。これに対してタイ政府は、洪水被害を受けた地域の復旧を急ぐ一方で、景気対策を実施して、経済の下支えを行った。その結果、2012年のタイ経済は急速な回復を見せた。その中で日本をはじめとする外資による投資案件が増加し、生産の回復を支えている²。しかし、タイ政府が工業団地の水害対策は安全であると強調したにもかかわらず、今回の水害で被害を受けた企業は保険の再加入が難しくなるなどの状況もあって、洪水被害の可能性が低い地域への移転も検討されるようになった。このような状況で、2012年以降のタイ経済にはどのような特徴があるのだろうか。経済データが出そろってきたタイミングでこの点を整理しておくことが重要である。特に、今回の洪水を契機に、

1 バンコク日本人商工会議所事務局 (2012) などによれば、アユタヤ県のサハラタナナコン団地が最初に冠水したのが2011年10月5日で、徐々にアユタヤ県、パトゥムタニ県に立地する7つの工業団地が冠水した。11月に入って排水作業が始まり、11月13日には、アユタヤ県のファクトリーランド工業団地の一部企業が操業を再開した。

2 例えば、2012年7月30日付日本経済新聞 (3面) では、「日本企業のタイ投資加速」を見出しとする記事を掲載し、同年1～6月の直接投資申請額が洪水前の水準を超したと記述している。

タイに対する日本などの外資が投資の地域配分に変化を見せているのかについて検討しておく必要がある。なぜなら、洪水被災地域からの移転による事業再開が実際に何件かあって報道もされている³と同時に、既に現地では元通り事業を行っている企業も多いからである。さらに、中期的、広域的には、タイだけではなく近隣国も含めたメコン地域全体において、生産ネットワークが構築されつつあり、タイにおける産業配置は、この地域の今後の産業展開にも影響を及ぼす可能性もあるからである。

また、こうした検討の際に、タイ投資委員会（BOI）の統計によると2012年の直接投資が増加しているのに対して、日本の国際収支統計では、タイへの直接投資が減少しているという矛盾に気が付いた。こうした矛盾の背景にはどういったことがあるのか、それを検討する中で、復旧に向けた投資の役割というものが見えてくるのではないかという期待がある。

このような認識により、本稿では、2011年前後のタイ経済統計を用いてそこに見られる特徴を明らかにすることを目的とする。具体的には、国民所得統計により、洪水被害の状況及び回復の過程を産業別、地域別にみてその特徴を明らかにした上で、BOIの恩典を承認された投資プロジェクトの動向を、地域別に分析する。その際、国際収支統計上の直接投資との相違点から、投資案件の性格を類推し、地域的な産業配置に関する考察のための材料を提供する。

本稿の構成は以下の通りである。まず、次節において、関連する既存文献の整理を通じて、統計データを利用した分析が少ない点を指摘した上で、実際の分析に使用する経済統計を確認する。第3節では、国民所得統計から、タイ経済全体では回復が進んだのに対して、被災2県で回復が遅れている様子を産業別にみる。第4節では、BOIの投資承認案件に関するデータを用いて、水害からの回復過程において、被災県以外での直接投資が多い点を明らかにする。第5節では、日本の国際収支統計からタイへの直接投資の特徴を分析し、BOIの

3 例えば、2012年2月2日付日経産業新聞（4面）では「タイ工場、別の場所に」という見出しで、同年2月8日付日経産業新聞（2面）では、「タイのコイル工場移転」という見出しで、同年4月25日付日経産業新聞（4面）では「タイ半導体工場を移転」という見出しで、それぞれ具体的な企業の東部あるいは東北部への移転計画について記事を掲載している。

言う直接投資と国際収支ベースの国際収支が異なる点を明らかにしつつ、2012年の直接投資案件は、洪水復旧型が多いと考えられることを示す。最後に第6節では全体の結論として、それまでの分析から洪水からの復興するための投資が地域的な事業展開の中でどう位置付けられるか述べる。

2. 既存文献及び採用するデータ

2011年にタイで洪水が発生した直後は、報道による情報が先行するが、日系企業を含む生産設備が多大な被害を受けたことから、その経緯をビジネス関係者が資料を整理して公表していった。例えば、バンコク日本人商工会議所事務局(2012)は、洪水の発生から工場の再稼働までの動きを工業団地の状況と政府機関などの対応に分けて整理したものであり、助川(2012)は、経済や産業へのインパクトを政府や企業の対応と関連付けながら分析している。ここでは、既に一部事業所で被災地での操業を閉鎖する企業が出てきていることも解説している。そういった状況で、櫻井(2012)は2011年のタイ経済を総括する形で、洪水の影響をマクロ経済分析の視点も加えて解説した。2012年の10月以降になって、動き始めた復興の様子を分析する報告も見られるようになる。堂福(2012)や石井(2012)などは、洪水被害の影響を乗り越えて日系企業が事業活動を活発化させている様子を報告している。2013年に入り、野崎(2013)がアジア通貨危機時との比較を通じて洪水被害の特徴を分析し、助川(2013)は、成長発展するアジアにおける洪水復興後のタイを分析した。後者は、タイの投資環境の変化と周辺国への広域的展開についても言及を行っている。このように、時間の経過とともに、データに基づく分析や、中期的な企業の立地についての分析も進んできているが、これまでのところ、詳細なデータを用いて直接投資の内容を吟味した分析はほとんど見られない。

なお、本稿の各節で使用するデータは、概ね次の通りである。まず、国民所得関係では、タイ国家経済社会開発庁(NESDB)が公表し、ダウンロードできるようにになっている。具体的に使用したのは四半期国内総生産と県内総生産である。前者は、四半期ごとに国内総生産(GDP)を、需要面、供給面から計算しており、特に供給面については、季節調整値も公表しているため、前期比での比較が可能になっている。また、後者については、生産面からの計算になっているため、設備投資などの需要面での動向は把握できないものの、産業

別、例えば本稿が分析する製造業の生産については把握できるようになっている。BOIの投資については、委員会が投資プロジェクトを承認した際に、その日付の公表資料として、企業名、プロジェクト実施県、投資規模、出資国等が記載された資料が閲覧できるように公表されている。また、年次データとして、申請、承認されたプロジェクトの総括資料が公表されている。ただし、他の統計資料とは異なり、いずれもPDFファイルで閲覧できるようになっているため、データベース化には入力作業が必要となる。国際収支については、日本銀行が国際収支を含めた各統計を検索できるようになっているので、そこから、保険金の受取、直接投資、貸付の増減などのデータをダウンロードして用いた。

3. 国民所得統計が示す回復過程

表1は、近年のタイの経済成長率をまとめたものである。洪水被害が発生した2011年前後の経済成長率を見ると、2010年に前年比7.8%だった実質経済成長率は、2011年に同0.1%と横ばいになった。年全体を通して成長率を落としていたが、特に洪水被害の発生した第4四半期は季節調整済み前期比で-10.6%、前年同期比-8.9%と大幅なマイナス成長を記録している。これを産業別にみると、製造業への影響が大きく、2011年は前年比-4.3%で、特に第4四半期は季節調整済み前期比で-23.9%、前年同月比-21.6%の大幅な落ち込みとなった。これは、経済成長率への寄与度にも表れている。2011年全体を通してみても製造業は-1.7%ポイントの寄与となっており、農業やそれ以外の産業がプラス寄与になっていることからわかるように、製造業生産への被害の大きさを物語っている。

洪水被害の影響が、総じてみれば一時的であった点は、2012年の回復過程における様子から読み取ることができる。大幅に落ち込んだ製造業生産は、季節調整済み前期比で23.8%増とほぼ減少幅を戻す形となり、GDP全体でも同11.3%の成長となった。その後政府の景気対策等もあり、2012年全体を通して、前期比プラスの成長を続け、2012年の経済成長率は6.5%に達した。

一方、需要項目別の動きを見ると、設備投資（総固定資本形成）は、2011年全体では前年比3.3%の増加となったものの、第4四半期は前年同期比-3.6%と企業の投資行動にブレーキがかかった様子がわかる。言うまでもなく、洪水被害により工場や機械設備が使用不能になったとしても、それは設備投資の減

表1 近年のタイの経済成長率 (単位: %)

(1) 前年比

	GDP	農業	非農業			総固定資本 形成
				製造業	製造業以外 の非農業	
2009	-2.3	1.3	-2.7	-6.1	0.0	-9.2
2010	7.8	-2.3	8.8	13.9	5.1	9.4
2011	0.1	4.1	-0.3	-4.3	2.9	3.3
2012	6.5	3.8	6.7	6.9	6.6	13.2
2013	2.9	1.4	3.0	0.1	5.2	-2.0

2011Q1	3.2	7.6	2.8	1.7	3.6	9.3
Q2	2.7	6.7	2.4	-0.1	4.5	4.1
Q3	3.7	0.5	3.9	3.1	4.6	3.3
Q4	-8.9	1.6	-10.1	-21.6	-0.9	-3.6
2012Q1	0.4	3.4	0.1	-4.3	3.5	5.2
Q2	4.4	1.8	4.7	2.8	6.2	10.2
Q3	3.1	8.3	2.7	-1.1	5.7	15.5
Q4	19.1	3.1	21.2	37.0	11.3	22.9

(2) 季節調整済前期比

	GDP	農業	非農業		
				製造業	製造業以外 の非農業
2011Q1	3.8	16.2	2.0	3.6	1.0
Q2	-0.8	-7.1	0.2	-2.5	2.1
Q3	3.3	-1.0	3.9	6.9	2.0
Q4	-10.6	-4.8	-11.5	-23.9	-2.9
2012Q1	11.3	5.1	12.3	23.8	6.0
Q2	3.0	1.6	3.2	3.1	3.3
Q3	1.7	-2.9	2.3	2.3	2.3
Q4	3.8	1.0	4.2	5.1	3.7

(注) NESDB「Gross Domestic Product Q1/2014」より筆者作成。

2011年タイの洪水と対外直接投資の動向

少という形では表れない。従って、第4四半期の減少は、新規あるいは更新のための投資が控えられた状況を示している。

一方で、県民経済計算統計を用いて、県別の県内総生産を見ると、表2の通り、当然のことながら被災県とそれ以外の地域で異なった状況が観察される。工業団地が冠水被害に遭ったアユタヤ県、パトゥムタニ県では、工業生産が15%以上減少し、県内総生産も約15%の減少となった。さらに、他地域が大きく回復に向かった2012年においても製造業は回復せず、特にパトゥムタニ県では9.2%減と引き続き大きな減少となり、アユタヤ県も1.4%減の減少となった。その結果、県内総生産は、アユタヤ県は前年水準を上回ったものの、両県を合わせると前年割れが続いている。なお、製造業以外の産業は、2012年には回復に向かい、ほぼ2010年の水準に戻している。

このように、被災した両県においては、2011年に生産活動が落ち込んだだけでなく、タイ全体が回復に向かった2012年においても、製造業の生産の回復が遅れ、経済の停滞が長引いたことがわかる。

表2 県民経済計算による被災2県の経済成長率

(1) 県民総生産

	2009	2010	2011	2012
被災県	-3.8	13.2	-15.3	-0.2
アユタヤ	-13.0	13.7	-15.0	1.6
パトゥムタニ	8.6	12.7	-15.7	-2.1
被災県以外	-0.7	7.1	1.7	7.7

(2) 製造業

	2009	2010	2011	2012
被災県	-4.9	15.5	-17.5	-4.9
アユタヤ	-15.3	15.6	-18.9	-1.4
パトゥムタニ	12.2	15.5	-15.6	-9.2
被災県以外	-3.1	10.7	-2.5	8.9

(注) 被災県、被災県以外は、2002年を基準とする実質値を足し合わせたものから筆者作成。

(資料) NESDB 「Gross Provincial Product」

4. BOI統計から考察する地域の特徴

被災したアユタヤ県、パトゥムタニ県の製造業生産の停滞が続いたことについては、タイ全体で生産が回復している（需要が存在する）状況であることを考えると、次の2通りの解釈が可能であろう。1つは、直接被災しなかった地域と比べて生産設備の復旧に必要な時間が長くなるため、2012年には十分に生産を回復するには至らなかったという説明である。もう1つは、被災地の再度の災害リスクを考慮し、タイ国内で生産を再開するにしても、水害の起きにくい場所に移転することにより、被災県での生産能力そのものが低下した可能性である。実際には、その両方が起きているものと考えられるが、そうした状況について検討するために、BOIの投資統計を分析してみることとする。

まず、BOIに投資申請を行い、実際に承認を受けたプロジェクトの動向を見てみよう。BOI統計の場合、大きなプロジェクトの有無により増減のばらつきが大きくなるのは仕方ないところであるが、概ね、全投資案件、直接投資、日本からの直接投資とも似たような傾向を持ち、その増加幅が大きいつきは、国民所得ベースでの設備投資（総固定資本形成）も増加し、マイナスに振れる時には、設備投資の増加幅が縮小するか減少に転じている。そこで、洪水前後の動きを見ると、2009年の減少後、2010年はいずれも大幅に増加し、2011年の停滞と続いている（表3）。ただし、日本からの直接投資は2011年も大幅な増加を続けた⁴。それに対し、2012年は件数、投資額とも大幅に増加する。2010年に大幅な増加を記録していたことから推測できるように、チャイナ・プラス・ワンの動きにも連動してタイを含む周辺地域への投資需要は大きいと考えられるので、その流れの中での増加であったと考えることもできる。しかし、2013年にいったん伸びが頭打ちになる⁵ことから考えると、趨勢としての増加傾向はあるにせよ、一時的な投資需要、つまり洪水被害からの復興のための投資が

4 2011年の日本からの直接投資が大幅に増加したのは、東日本大震災の影響から一時的に生産ラインをタイに移転する動きが見られたことを反映している部分もあると考えられる。

5 2010年と比べると、2013年は投資件数、投資額とも大幅に増加していることから、趨勢的な投資需要は引き続き大きいと考えるべきであろう。

2011年タイの洪水と対外直接投資の動向

表3 近年のタイへの直接投資の状況

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
全投資案件	件数	1,253	1,003	1,566	1,653	2,262	2,016
	金額	499,727	281,385	491,279	449,699	983,941	1,027,347
直接投資	件数	838	614	856	904	1,357	1,224
	金額	351,142	142,077	279,233	278,447	548,954	478,927
日本からの 直接投資	件数	324	243	342	484	761	686
	金額	106,155	58,905	100,305	158,968	348,430	290,492
総固定資本形成(名目)		2,492,332	2,181,821	2,499,311	2,769,018	3,245,925	3,180,865

(注) 直接投資は、BOIによる承認ベースを集計したもの。総固定資本形成は国民所得統計ベースのもの。金額の単位は100万バーツ。BOI、NESDBの各ホームページより筆者作成。

一定程度存在したと考えられる。それでは、2012年に行われた投資が地域的どのような配置がなされたのかを観察してみることにする。

BOIの直接投資のうち、全体および日系企業の案件を立地する県ごとに集計し、それぞれのタイ全体に占めるシェアを示したのが表4である⁶。まず近年の投資件数のシェアを見ると、被災2県のうち、アユタヤ県は投資全体で5～10%のシェア、日系企業の投資の中では15%前後のシェアとなっている。また、パトゥムタニ県は全体で5%前後、日系企業の中では7～10%のシェアとなっており、2県を合わせると、全体で10～15%、日系企業の中では25%前後のシェアで比較的安定している。

それに対して、近年の投資金額のシェアは、アユタヤ県は全体で1～10%、日系企業の中では6～40%と幅が広く、パトゥムタニ県も全体で1～10%、日系企業の中では3～15%とばらつきが見られる。その結果、被災2県で合わせても、全体に占めるシェアで1～20%、日系企業の中では10～45%となっている。投資金額は、数百万バーツの案件も多くある中で、例えば2013年にプラチンプリ県で承認されたホンダのプロジェクトは330億バーツに達しており、ば

6 BOIは、ホームページで承認日ごとに案件リストを公表しているが、それを合計しても必ずしも合計値として公表している数字にはならないので、ここでは前年比の増減は論じない。

表4 直接投資のシェアの推移 (BOI承認ベース)

(1) 件数

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
被災2県	全体	11.7	12.0	13.8	13.8	14.8	
	日系	21.6	23.8	26.5	24.2	25.7	24.1
アユタヤ県	全体	7.4	5.3	7.7	8.2	9.7	
	日系	13.8	13.7	16.6	17.2	18.0	16.5
パトゥムタニ県	全体	4.3	6.7	6.1	5.6	5.1	
	日系	7.8	10.1	9.9	7.0	7.7	7.6
上記2県以外	全体	88.3	88.0	86.2	86.2	85.2	
	日系	78.4	76.2	73.5	75.8	74.3	75.9

(2) 金額

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
被災2県	全体	1.4	2.5	19.5	6.2	7.1	
	日系	9.7	35.4	44.2	14.8	26.9	22.7
アユタヤ県	全体	0.8	1.0	9.2	5.5	4.3	
	日系	6.4	21.2	38.5	11.6	16.8	19.7
パトゥムタニ県	全体	0.6	1.6	10.3	0.8	2.8	
	日系	3.3	14.2	5.7	3.2	10.1	3.0
上記2県以外	全体	98.6	97.5	80.5	93.8	92.9	
	日系	90.3	64.6	55.8	85.2	73.1	77.3

(注) BOI承認統計より筆者作成

らつきが大きくなる。総じて見れば、2010年に比較的大規模なプロジェクトが被災2県に多く承認されたためと考えられる。この点を考慮すると、投資活動の活発度合いを考える指標としては、投資件数で大まかな理解ができるものと考えられる。

そこで洪水前後の状況を考察すると、直接投資の案件が大幅に増えた2012年においても、被災2県の投資件数のシェアはほとんど変わらず、微増という程度である。投資金額のシェアで見ると、全体では微増、日系企業の中では増加しているが、洪水前のシェアよりは低くなっており、特に高いシェアとなっているわけではない。また、投資金額を投資件数で割った単位投資額で見ても、

特に目立った特徴は見られなかった。

投資件数のシェアの推移を各県の比較をしても特に大きな変化は見られない。直接投資全体での順位は、アユタヤ県が2010～12年にかけて4位を続けており、パトゥムタニ県も2011年は7位であったものの、その前後の2010、2012年とも6位と変わっていない。日系企業による直接投資で見ても同様に、アユタヤ県は2008～13年にかけて一貫してチョンブリ県に次ぐ2位を続けており、パトゥムタニ県も2011年に6位になったものの、その前後の2010、2012～13年は5位となっており、ほぼ一定していると考えることができよう。また、被災2県の順位だけでなく、他県のシェアも大きな変化が起きていない点も特徴である。直接投資全体では、それまで2位が続いていたチョンブリ県がバンコク都と1位を交代したというのが目につく程度で、3位のラヨン県もその順位を維持している。また、日系企業による直接投資で見ても、チョンブリ県が1位を維持しており、ラヨン県が2010年以降バンコク都を抜いてアユタヤ県に次ぐ3位になったことがわずかな変化として観察される程度である。なお、詳細な分析は行っていないが、日系企業は他国からの投資と比べて製造業のウェイトが大きいため、バンコク都よりも工業団地が集積するチョンブリ県、アユタヤ県、ラヨン県への投資のシェアが高くなっているものと考えられる。なお、日系企業が立地した県の数を比較しても、年によってばらつきがあるものの、特に増加あるいは減少する傾向は見られない⁷。

こうした動きを確認するために、直接投資の案件が特定の県に集中しているのかどうかについて、Herfindahl (1959) により、市場の寡占度合いを示すハーフィンダール指数を計算した。この指数は、企業の市場シェアの2乗を足し合わせたものにより作成される指数で、完全独占の場合は1、完全自由市場の場合は0に近づくものである。ここでは、地域の独占度合いを示す指標として用い、指数の傾向に注目することにより、直接投資の集中度合いの参考にする。計算結果が表5であり、これによると、直接投資全体、日系企業による直接投資のいずれも、多少の変動はあるものの、基本的に安定的な動きを示しており、

7 2008年22県、2009年12県、2010年19県、2011年17県、2012年24県、2013年18県なので、洪水を契機に企業立地の分散が進んでいるということは現時点では言いにくい。

表5 投資の立地場所の集中に関するハーフィンダール指数

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
全投資	件数	0.095	0.085	0.073	0.080	0.078	
	金額	0.192	0.161	0.115	0.071	0.099	
日系企業	件数	0.128	0.138	0.122	0.138	0.131	0.134
	金額	0.197	0.170	0.209	0.191	0.142	0.169

(注) BOI承認統計より筆者作成

少なくとも、集中が進んでいるとか、あるいは分散が進んでいるということを示唆するものは観察されない。従って、ハーフィンダール指数で見ても、洪水の発生した2011年をはさんで、直接投資の立地形態に変化は見られないということができよう。

以上のことから、やや曖昧さを残すが、次のことが言えるであろう。すなわち、工場や機械設備が打撃を受けたのはアユタヤ、パトゥムタニの両県であるが、そこからの復興の投資が特に被災県に集中したという現象は見られなかった。逆に、両県の生産拠点としての役割に見切りをつけ、同地での復興を断念した企業が圧倒的に多いという状況も観察されないと言いができよう。これらは、助川（2013）や野崎（2013）などが指摘している通り、被災した多くの企業が同じ場所で再建を進める一方で、一部の企業でタイ国内の別の地域に移転して事業の再開を目指そうとする動きがあるという点と整合的である。

5. 日本の国際収支統計から考察する直接投資の特徴

2012年の直接投資において復興、再建に関するものが多いであろうことは容易に想像がつくが、前節で見たとおり、投資の立地において特に被災県に集中したという現象は見られなかった。それは、その点だけを見ると、あたかも洪水被害からの復興に関する投資はなく、それ以前から進められている、日本をはじめとする外資の投資戦略に沿って直接投資が実施されたことのように見ることもできる。そこで本節では、国際収支ベースでの統計、特に日本の国際収支統計を見ることにより、この間の直接投資の特徴を検証し、通常の直接投資とは性格を異にするものであることを示そうと思う。なお、ここでは、日本銀行が公表している国際収支データベースから得られた数字を、BOIの統計と合

わせるため、ベースに換算する。その概要が表6である。

まず、日本の国際収支統計を見て最初に気付くのは、2011年に日本からタイへの直接投資（BOP）⁸が大幅に増加し、2012年に大幅に減少している点である。これはBOI統計の動きと一致していない。特に2012年はBOI統計が大幅な増加を記録したのとは方向性が逆になっている。そこで、BOIなどで用いられている直接投資と直接投資（BOP）の定義上の相違を確認しておきたい。

BOIの統計で直接投資としてあげられている投資額は、増資分に限定せず、プロジェクト全体の投資額が記載されている⁹。従って、その投資のための資金の調達先により、国際収支上の扱いは異なってくる。タイにある現地法人が投資活動を行う際の資金調達として考えられる主なものは、増資、内部留保の活用、借入及び今回の場合は保険金の活用に分けられる。それぞれの国際収支上の扱いを整理したのが表7である。この表からもわかる通り、BOIの統計で直接投資と記載されている金額の内訳で、直接投資（BOP）に計上されるのは、日本の本社等による出資（増資）のみで、それ以外の資金調達は直接投資（BOP）に含まれない。日本からの借入金はその他投資収支（貸付資産）になるし、日本の保険会社からの保険金の場合は、経常収支（サービス収支の保険の受取）の扱いになる¹⁰。さらに、現地法人の内部留保については、それを積み増すことは現地法人の資本金に相当するものが増加するため国際収支上は

8 通常の外国からの投資行為として用いる「直接投資」との用語の違いを明らかにするため、本稿では、国際収支ベースの直接投資を以後「直接投資（BOP）」と表記する。

9 全体の投資額が決まったところで、BOIのフォーマットに従い、必要な出資額（増資額）が算出されるとのことである。

10 概念上、保険の契約企業が保険会社に支払う保険料は、①保険サービスの対価と②保険金の原資に分けて考えられる。保険金が支払われるまでの間、①はサービス収支（保険）の受取、②は対価の発生しない経常移転収支に算入され、実際に保険金が支払われる段階で③保険金が経常移転収支として計上される。しかし、実際には、個別の契約を積み上げているわけではないため、①は保険料－保険金で算出し、②＝③として同時に経常移転収支の受取と支払に計上する（結果、相殺される）ようにしている。従って、保険金の支払いが多額になれば、保険サービスの受取がマイナスで計上されることになる。

表6 日本から見た国際収支上の対タイ直接投資

(単位：億バーツ)

	サービス 収支／保 険受取	資本収支	投資収支	直接投資 (資産＋ 負債)	直接投資 (資産)	その他投 資／受付 (資産)	直接投資 (資産)＋ 貸付(資 産)＋保 険金受取
2009	-1	-4,262	-4,258	-550	-558	183	-377
2010	12	-5,260	-5,342	-713	-716	106	-597
2011	-5	-7,147	-7,164	-2,131	-2,130	16	-2,119
2012	-268	-8,317	-8,312	-169	-181	-864	-1,313
2013	-77	-8,917	-8,909	-3,189	-3,190	-542	-3,808
2010Q1	2	-1,553	-1,553	-202	-202	55	-145
Q2	2	-1,775	-1,855	-221	-221	-71	-289
Q3	1	-1,414	-1,411	-136	-139	142	5
Q4	6	-520	-523	-154	-155	-19	-168
2011Q1	3	-130	-129	-159	-159	-37	-193
Q2	2	-2,370	-2,370	-190	-191	-682	-871
Q3	-1	-2,243	-2,261	-273	-273	-11	-286
Q4	-8	-2,405	-2,404	-1,510	-1,508	747	-769
2012Q1	-151	-686	-685	742	737	-490	95
Q2	-59	-5,049	-5,049	-349	-355	-326	-741
Q3	-42	-1,369	-1,365	-159	-159	206	4
Q4	-16	-1,214	-1,213	-403	-403	-252	-671
2013Q1	-38	-1,789	-1,788	-196	-196	-262	-496
Q2	-24	-1,673	-1,673	-362	-364	-136	-524
Q3	-12	-1,750	-1,743	-292	-292	78	-226
Q4	-3	-3,706	-3,706	-2,338	-2,337	-222	-2,562

(注) 国際収支の各項目のデータは、「日本銀行時系列統計データ検索サイト」より、為替レートはADB「Key Economic Indicators 2014」よりそれぞれダウンロードし、筆者作成。

直接投資 (BOP) の増加に当たり、逆にそれを活用して設備投資を行えば、直接投資 (BOP) は減少したことになる¹¹⁾。以上の点に留意して、日本とタイの間の国際収支の動向を分析してみる。

11 1996年より、そういう扱いに変更されている。

2011年タイの洪水と対外直接投資の動向

表7 現地法人の資金調達方法と国際収支上の扱い

資金の種類	調達元	国際収支上の扱い
増 資	日本の本社等	投資収支の「直接投資」資産の増加として、マイナスに計上
	タイ国内調達	(扱いなし)
内部留保の活用		直接投資の資産の減少としてプラスに計上
借 入	日本の本社等	投資収支の「その他投資収支」の貸付資産の増加として、マイナスに計上
	タイ国内調達	(扱いなし)
保険金	日本の保険会社から	経常収支のサービス収支において、「保険の受取」にマイナスで計上
	タイの保険会社から	(扱いなし) ただし、タイの保険会社が日本の保険会社の現地法人で、保険金支払いの増大に伴う資金不足に陥って、日本の親会社から増資あるいは融資を受けた場合は、上記に準じた扱い

(注) 日本銀行ホームページ「「国際収支統計 (IMF国際収支マニュアル第5版ベース)」の解説」などより筆者作成

上記の通り、国際収支の項目で関連してくるのは、タイ側から見て、直接投資 (BOP)、日本からの借入金、日本からの保険金の受取である。水害が発生した2011年は、直接投資 (BOP) が約2,100億バーツの流入となり、前年 (約700億バーツ) から大幅に増加している。それに対して、借入金はほとんどなく (プラスなので返済額超過になる)、保険金受取はほとんど生じていない。復興が進んだ翌2012年は、逆に直接投資 (BOP) が急減し約200億バーツにとどまったのに対し、借入が約900億バーツに急増した。また、保険金の受け取りも約300億バーツに急増している。

こうした動きをもう少し詳細に検討するため、四半期ごとの変化を見ることとする。すると、2011年の第4四半期に直接投資 (BOP) が1,500億バーツに急増し、同時に借入がネットで約700億バーツ日本に戻されていることになる。両者を合計しても約800億バーツの資金流入になるので、非常に多額な投資資金が流入したことになるが、借入金の日本への流出はどう考えればよいのであろうか。1つの考えは、出資への切り替えであろう。この時期に本社が貸付金を引き揚げる選択をしたというのは、タイにおいて事業を継続するという企業

が大多数であったことから考えにくい。そうであるならば、BOIからの恩典を享受するために投資計画に基づく出資額（増資を含む）を確保するために、融資を出資に切り替えた可能性がある。その結果、国際収支統計上は、日本からの貸付が減少し、直接投資（BOP）が増加したことを説明できる。

それに対して、2012年の第1四半期は直接投資（BOP）において約700億パーツ分が引き揚げられた（日本から見て資産が増加した）ことになる。これも、実際の資本引き揚げはほとんど起きていないであろうこと、借入は約500億パーツのタイへの資金流入に転じたことから推測すると、内部留保を出資金に切り替えた可能性が高い。もちろん、その間、現地では多少の混乱が起きていたであろうことは十分に想像できるので、会計上の整理を行うことにより、出資金と借入金などに変更が生じ、その結果国際収支統計上のイレギュラーな動きに反映している可能性もある¹²。

なお、2011年の第4四半期の設備投資（総固定資本形成）が減少したこととの関係については、企業会計上の資本金の扱いを変更したケースが考えられること、資本金を投入しても実際の物資の調達を行い支出行為が終わらなければ設備投資に計上されないため多少のタイムラグが発生するであろうことを考慮すれば、必ずしも国際収支上の動きと矛盾するわけではないと考えられる。

一方、保険金については、被害額の確定を待って支払いが行われるので、2011年第4四半期の段階では極めて小さい額になっている。2012年に入って、第1四半期に150億パーツのタイへの支払い超過となり、日本からの保険金支払いが本格的に始まったことがわかる。その後、2013年半ばまで例年と比べて高い水準で推移しているので、保険金の支払いは2013年の半ばあるいは後半にかけてほぼ終了したと考えられる。ただし、日本損害保険協会の資料¹³によれば、タイの洪水関係で発生した保険金は約5,000億円に及ぶとなっている

12 なお、2011年第2四半期に、直接投資（BOP）はそれほど大きな変化は見せていないものの、日本からの借入が増加することにより、タイへの資金流入が増えている。このことは、東日本大震災の影響があったことを示唆する可能性がある。

13 2012年6月22日付ニュースリリース「平成23年度損保決算概況について」（No. 12-004）による。

が、2011年第4四半期～2013年第4四半期までの保険受取の合計が約1,000億円（956億円）にとどまっていることから、保険金の大部分はタイで営業する保険会社（日系保険会社の現地法人を含む）と契約していたことがわかる。

以上のことから、国際収支統計の細かい動きを分析すると、必ずしも全ての統計値の変化を説明しきれるものではないが、2011年末から2012年にかけて特殊な動きを見せているところは、概ね日系企業の洪水対応により発生したものと考えることができる。また、BOI統計による直接投資と国際収支ベースでの直接投資（BOP）の動きが一致していないが、そのことは必ずしも矛盾しているわけではなく、国際収支における定義の確認や、他の関連指標を合わせて観察することにより、十分に説明できることであることが確認された。

6. おわりに

ここまでの分析を関連付けてまとめると次のようなことが言えるであろう。まず、タイ全体で見れば、洪水被害による景気後退は一時的であり、翌年には概ね回復は終了したということができよう。しかし、洪水被害に遭ったアユタヤ県、パトゥムタニ県では、2012年時点では景気回復は完全には実現していない。もちろん、今後回復が続くものと思われるが、被災前の生産設備が完全に復旧して生産活動を再開するという形にはならないであろう。それは、2011年末から2012年にかけてのBOI統計で見る直接投資の動きからも推察される。確かに被災2県への投資案件への承認はこれまでと同じような比率で行われていったが、それは、図らずも生産設備の復旧のための投資の多くが、被災2県以外の場所でも行われていることを示しているからである。この時期の投資活動が復旧重視のものであったことは、日本の国際収支統計の内訳を分析することによって支持されると考えられる。そもそも、BOI統計による直接投資が増加しているのに対して、国際収支ベースでの日本のタイへの直接投資（BOP）が減少していることがきっかけで始めた分析ではあるが、BOI統計の動きをある程度説明できることが分かった点は成果としてあげられよう。

それでは、今後タイにおける生産拠点の立地はどのような方向で進んでいくであろうか。ここで明らかなのは、被災2県からの分散が進んでいると同時に、一定程度の投資が同地域に行われているということである。本稿では、その原因についての分析には至っていないが、洪水のリスクとは裏腹の関係になるも

の必要な工業用水の確保のためなのか、輸出拠点であるレムチャバン港などへのアクセスなのか、既に形成されている集積のメリットを維持するためなのか、何らかの要因が存在するからであろう。一方で、タイだけではなく周辺国も含んだ地域全体としての産業分散が進む中で、被災2県での産業立地上の役割も変化していく可能性がある。中期的にどのような産業が被災2県に残されていくのかを検討するためには、さらに詳細な産業分類にも目を向けた分析が必要になってくる。こうした点を今後の検討課題としていくことが重要であろう。

参考文献

- O.C. Herfindahl 'Copper Costs and Prices: 1870-1957', Baltimore: The Johns Hopkins Press, 1959.
- バンコク日本人商工会議所事務局「2011年タイ大洪水の発生の経過（2011年9月30日～11月30日）」、バンコク日本人商工会議所所報第597号, pp. 25-37, 2012年。
- 堂福洋「タイ洪水、被災企業の8割が操業再開—復興需要でタイへの新規投資が大幅増—」、アジア・マーケット・レビュー第24巻第1号, pp. 34-35, 2012年。
- 石井信行「大洪水にもめげず好調なタイ経済—マイペンライの強さと冬に備えるDNA—」、グローバル経営第363号, pp. 4-7, 2012年。
- 野崎謙二「2011年大洪水がタイ経済に及ぼした影響」経済研究（大東文化大学経済研究所）第26号, pp. 99-117, 2013年。
- 櫻井宏明「2011年のタイ経済を総括する」、バンコク日本人商工会議所所報第601号, pp. 19-29, 2012年。
- 助川成也「「タイ大洪水」を振り返る—経済・産業へのインパクトと政府・企業の対応—」、「海外事情」平成24年5月号, pp. 92-106, 2012年。
- 助川成也「特集：洪水復興後のタイ—成長発展するアジアにおける位置付け—」、井内撰男他編『タイ国経済概況』、バンコク日本人商工会議所, pp. 1-8, 2013年。

ウェブサイト

アジア開発銀行 <http://www.adb.org/>
—Key Indicators for Asia and the Pacific

2011年タイの洪水と対外直接投資の動向

<http://www.adb.org/publications/series/key-indicators-for-asia-and-the-pacific>
2014年8月25日閲覧。

日本銀行 <http://www.boj.or.jp/>

— 時系列統計データ検索サイト <http://www.stat-search.boj.or.jp/#> 2014年8月25日閲覧。

— 国際収支統計（IMF国際収支マニュアル第5版ベース）」の解説

<http://www.boj.or.jp/statistics/outline/exp/exbs02.htm/> 2014年8月25日閲覧。

タイ国会経済社会開発庁 <http://www.nesdb.go.th>

— 国民所得統計サイト <http://www.nesdb.go.th/Default.aspx?tabid=317> 2014年7月20日閲覧。

タイ投資委員会 <http://www.boi.go.th/index.php?page=index>

— BOI承認プロジェクト検索サイト http://www.boi.go.th/index.php?page=project_approval 2014年7月20日閲覧。

— 直接投資一覧サイト http://www.boi.go.th/index.php?page=statistics_foreign_direct_investment 2014年7月25日閲覧。