

アジア金融危機とマレーシア華人経済

林 華 生[†]

Impact of the Asian Financial Crisis on the Chinese Economy in Malaysia

LIM Hua Sing

The Asian Financial Crisis erupted in Thailand in July 1997 and spread to other countries in Asia soon after. It had tremendous impact on the Asian economies and the Chinese economy in Malaysia was no exception.

The Malaysian Chinese enterprises suffered seriously from the drastic drop of share prices and the depreciation of the Malaysian currency, as they had concentrated their investments in the financial, security, construction and real estate sectors. Fortunately, the Malaysian economy did not deteriorate further as on 2nd September 1998, the Malaysian government introduced stringent measures to tackle the financial crisis. These measures included the rejection of the reform policies and financial assistance plans proposed by the IMF, the control of overseas short-term capital investment and foreign currency exchange, and the pegging of exchange rates between the greenback and Malaysian Ringgit as 1 to 3.8. The Malaysian Chinese economy did not collapse totally due to these timely policies.

This article aims to address the following issues. Firstly, it will estimate the scale to which the Asian Financial Crisis impacted the Chinese economy in Malaysia. Secondly, it will examine the policies and counter measures implemented by the Malaysian government on the Chinese economy soon after the financial crisis. Thirdly, it will track the trends and prospects of the Chinese investments in the Multimedia Super Corridor. Next, it aims to analyse the development and prospects of the Malaysian Chinese investments in the high technology industries and lastly, to make policy recommendations on how the Chinese business groups should contribute to the Malaysian economy.

要旨: 1997年7月、アジア金融危機は先ずタイで勃発し、その後アジア各国を席卷して、アジア各国の華人経済に大きな衝撃をもたらした。当然ながらマレーシアの華人経済もまた例外ではなかった。

マレーシアの華人企業は金融証券業と建築不動産業への投資が盛んであるため、株価暴落とマレーシアリングgitの大幅な下落による影響は非常に大きかった。幸いマレーシア政府が1998年9月2日から厳しい対策を取り始め、国際通貨基金(IMF)の改革案と資金援助の流入を拒否し、短期間の資金導入管理規制と外国為替管理規制を施行、米ドルとマレーシアリングgitの為替レートを1対3.8に固定したので、マレーシア経済の更なる悪化を有効に食い止めることができた。マレーシア華人経済は全面崩壊に直面する事態には至らなかった。

本文で検討するのはアジア金融危機がマレーシア華人経済に与えた衝撃の深さと範囲、金融危機後に政府が取った政策的措置の華人への直接的影響、華人企業のMultimedia Super Corridor(MSC)への投資の動向と前途、華人企業によるハイテク産業の発展と展望、そして華人企業は如何にしてマレーシアに対し貢献

[†] 早稲田大学アジア太平洋研究センター教授

をなすかについて、である。

1. アジア金融危機の華人経済への深刻な打撃

アジア金融危機勃発の主たる原因は、通貨と株価の暴落、それによってもたらされた不動産の業績不振と長期的な衰退低迷であった。アジアの華人の株市場への投資と投機活動は深くかつ広いので深刻な衝撃を受けた。またアジアの華人企業グループは一般的に不動産に対して広範な投資をしており、中には不動産投資により創業したものさえあるので、不動産の業績不振は真っ先に彼等を直撃した。

推算によるとアジア金融危機発生後、アジアの57企業家の資産はわずか7カ月で610億米ドル減少した。¹ 表-1が示すように、香港の郭兄弟(Kuok Brothers)の資産は1997年の123億1千万米ドルから、1998年の82億3千2百万米ドルにまで減少した。同様にマレーシアの郭鶴年企業グループ(Kuok Group)の資産は同年の70億6千万米ドルから42億4千2百万米ドルに減少した。

金融危機の勃発以前、マレーシアの銀行業は毎年15%という大幅の成長率を誇っていたが、1998年に入るとその成長率は大きく低下し、銀行業の利潤は大幅に減少した。大衆銀行(Public Bank)の利益は1995年の1億3千万米ドルから1998年の1千3百50万米ドルにまで減少した。同期、豊隆銀行の利益も7千3百万米ドルから1千9百万米ドルに減少した。マレーシアの華人銀行9行の中には、金融危機後に再編と統合の必要に迫られたものもある。2000年にマレーシアの華人銀行で残ったのは以下の4行だけである。つまり大衆銀行(Public Bank)、南方銀行(Southern Bank)、豊隆銀行(Hong Leong Bank)、そして馬化銀行(Multi-Purpose Bank)である。

このことから、アジア金融危機のマレーシア華人企業グループ、とりわけマレーシア華人の不動産業と金融銀行企業グループへの打撃がいかに深刻なものであったかがわかる。

2. 危機後の政府の政策とマレーシア経済への影響

タイで勃発した金融危機はまたたく間に韓国、インドネシアそしてマレーシア等の国へと波及した。タイと韓国はアジア各国の資金援助を受けただけでなく、国際通貨基金(IMF)の条件付資金援助も早急に受け入れた。その後、この両国は強硬な財政緊縮政策と高利子政策を取り、金融体制の大改革を實行

表-1 フォーブス・ワールド・ビジネス・アンド・ファイナンス・マガジン報道のアジア華人億万長者の純資産推定金額。

国 家	姓 名	主要資産	1998	1997	百分率
インドネシア	蔡道行	塩倉庫	2,034	7,268	-72
香港	李兆基	恒基兆業地産	10,123	14,663	-31
香港	郭氏兄弟	新鴻基	8,232	12,310	-33
シンガポール	郭令明	都市開発	2,845	5,778	-51
マレーシア	郭鶴年	郭氏グループ	4,242	7,060	-40
インドネシア	黄奕聡	金光グループ	2,704	5,433	-51
シンガポール	黄廷芳和羅伯特黄	信和置業	4,843	6,991	-31
香港	李嘉誠	長江実業	8,917	10,979	-19

注：百分率以外のすべての数字の単位は100万米ドル。数値は前年7月14日時点の資産が不変と仮定し、公開企業のみ記載。資料来源：Forbes Global Magazine

した。

インドネシアでは当初 IMF の改革案に難色を示したが、アジア各国からの資金援助だけではインドネシアの金融危機を救済し切れず、インドネシアは止むを得ず IMF の改革案を受け入れた。

マレーシア政府内部では IMF の資金援助と改革案に対して、大きな論争と意見の食い違いがまき起こった。このこともアンワル前副首相の解任を促した主たる原因の一つとなった。

マハティール首相は IMF の資金援助と改革案を拒絶した。彼は短期的な資金の流入と干渉を防止するため、1998年9月2日から資金流入管理規制の実施を開始した。米ドルとマレーシアリングットの交換レートも同日より1対3.8に固定した。これと同時にマレーシア政府は財政緊縮政策と高利子政策を放棄し、それと相反した銀行利子低下策を推進し、金融銀行企業改革の政策を実施した。

マレーシア政府の外国資本と資金に対する抑制政策はたちまち ASEAN の友好近隣諸国を含む、全世界の非難を呼び起こした。欧米日の工業先進国は、これを市場経済の原理とルールに反し、市場経済を破壊するものと捉えた。ASEAN 各国はこの措置が外国資本の流入の妨害や制限につながるのではないかと危惧し、付和雷同しないことを表明した。アジア太平洋の金融センターであるシンガポールはもっと強く懸念と不安を表明した。

日本では数人の政府高官と経済学者を除いて、影響力をもつ大多数の政治家と学者が異口同音にマレーシア政府の通貨と外資の管理規制政策を批判した。

マレーシアの通貨と外資への管理規制政策は開始当初は、当然のことながら投資家の極度の不安と市場経済の混乱を招いた。しかし効果は時を経ずして表れ始めた。株式動向は安定し、しかも反発を始めた。外国資金（短期的資金以外の）の流入に目立った減少もなく、不動産の直線的下降は止まり、銀行金融業は徐々に改革を推進し始めた。

二年後、マレーシアの通貨と外資への管理規制政策は世界各国の賞賛を集め始めた。国際金融投資家 (hedge-fund managers) の投機的空売買の行為に対して、マレーシアが実行した通貨と外資の管理規制政策は抑制効果があり、マレーシア経済の更なる悪化を防止することを、IMF をも含む世界各国の金融機構と組織は認めた。同時に国際資金の非合法的な活動を共同で監視し、アジア金融危機に類似した危機が再度発生するのを防止するために有機的な組織を設立する必要性を共通の認識とする一種の国際輿論も形成された。

マレーシア政府は通貨と外資の管理規制を長期的に実施するつもりはなかった。実施開始時に何年間実施すべきと規定する必要性もなかったし、正式な公布もしなかった。米ドルとマレーシアリングットの交換レートは現在まで継続して1:3.8に固定されているが、外国資本に対する規制は徐々に緩められている。1998年9月、政府は投資家が株式投資の資本金と株式売却後に得た利益を国外送金することを禁止した。1999年2月、政府は投資家が一定額の為替利率を上納さえすれば資金の国外送金を許可することとした。外国人が不動産売却で得た利益を国外送金する際には非課税とすることを、政府は2001年2月18日に正式発表した。² その後も政府の外資に対する管理規制は漸次緩和されていった。2001年2月以降、政府は投資して一年以内に株式を売却して得た利益を、国外送金することに対してのみ一律10%の課税をしている。2001年5月2日、株式市場を刺激するため、政府は外資管理規制と

資金流出入管理規制を全面的に停止した。³

今後はマレーシア株式市場が穏やかな反発を示すか否か、海外直接投資が次第に増加するか否か、マレーシア経済が順調に回復するか否か、こうした点がマレーシア政府が外資管理規制と資金流出入管理規制を再度実施するかどうかの主たる要因となっていく。

3. 金融管理政策の華人経済への影響

マレーシアの華人資本は従来から製造業に対する投資を重視してはこなかった。対照的に彼等は金融証券業、建設不動産業に対しては豊富な資金を投入してきた。アジア金融危機が発生した直後、彼等の受けた衝撃は深刻なものであったが、政府が迅速に通貨管理規制対策を取ったことで幸いにもマレーシア経済の更なる悪化は食い止められ、多くの華人企業は難関をなんとか乗り越えることができた。

前述のように政府は2001年5月に既に資金と外国為替への管理規制を停止した。このことは政府が外国投機家の投機や空売買行為のコントロールに自信を持ったことを物語っている。しかし株式市場を刺激し、外資をさらに導入するためには、現段階で資金と外国為替の管理規制を廃止することが必要である。政府は株式市場の刺激と外資導入を積極的に行なうことにより、マレーシアを蘇生させることを希望している。これにより華人企業のビジネスも活況を呈するはずである。それは華人企業が金融証券と建設不動産業に巨大な投資をしているため、外資導入の刺激を特に必要としているからである。

現在、マレーシアの建築不動産業は復活してはいるが金融危機以前の段階には遠く及ばない。一方、金融証券業の改革も進行中である。マレーシア経済が全面復活し発展の軌道に乗るまでには、まだ一層の困難な過程を必要としている。

4. 華人企業の IT 通信産業への参入

マレーシア政府は通信産業の発展を非常に重視している。マレーシアでは通信産業は主としてペナン島（マレーシアの Silicon Valley の美称で呼ばれている）とクアラルンプール近郊のハイテク都市サイバージャヤ（Cyberjaya）に集中している。国家の長期的発展都市として、政府が計画的かつ大規模に外国ハイテク産業を誘致してきた。サイバージャヤはマルチメディア関連の産業研究の発展の拠点としての姿を形成しつつある。当地には既に世界各国の多くの通信産業の誘致に成功している。大量の外資を導入するために政府は各種の優遇措置を公布し、投資に応じた企業に MSC (Multimedia Super Corridor) の資格を授与している。サイバージャヤに投資した企業には法人税と所得税が免除される。同時に外国人技術者の雇用や、100% 出資の子会社の設立も自由にできる。さらに政府はインターネット環境の自由を保証しており、如何なる“検閲”も行なわない。

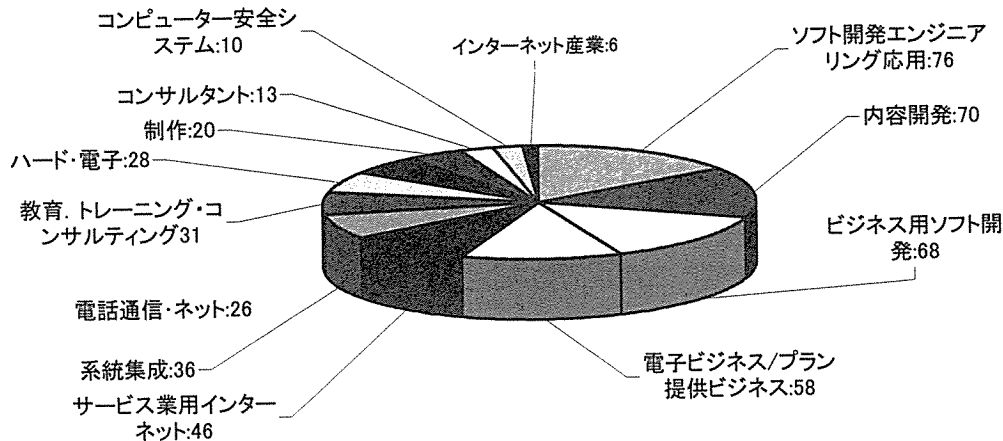
こうしたことからサイバージャヤに投資するハイテク産業は著しく増加した。2000年6月5日までに、MSC 産業の許可を取得した企業数は既に333件に達した（マレーシア企業を含む）。2001年1月6日には、その数は408件にまで増加した。その内訳はマレーシア華人企業は115件、マレー人企業が81件、インド人企業が29件である。その他に47件の企業が華人企業との共同出資の準備を進めている（表-2）。これからも明らかなように、華人企業のサイバージャヤ・ハイテク産業都市への投資は軽

表-2 世界各国とマレーシア華人の合弁企業

外国企業国名	シンガポール	アメリカ	イギリス	日本	オーストラリア	スウェーデン	カナダ
企業数	8	6	6	4	4	3	3
外国企業国名	ドイツ	中国	フィジー諸島	オランダ	スイス	香港	スリランカ
企業数	2	1	1	1	1	1	1
外国企業国名	フィンランド	ニュージーランド	ケイマン諸島	イタリア	タイ	総計	
企業数	1	1	1	1	1	47	

資料来源: <http://www.mdc.com.my/partner/index.html>

表-3 2001年4月21日までに許可されたMSC企業488件



資料来源: <http://www.mdc.com.my/today/statis.html>

視できるものではない。2001年4月27日までは、MSC産業の資格を得た企業の数はさらに448件にまで増した(表-3)。各業種での華人企業の益々の参入が確実視される。

伝統的に華人資本は製造業への参入をあまり重視してこなかった。その主な理由は、もしも製造業に参入すれば、第一に、生産技術が必要となる点、第二に、比較的多額の投資資金を必要とする点にある。製品の設計から生産、販売、これらがたとえ全て順調に行ったとしても見返りが出るまでの時間は比較的長い。しかしこの30数年の間に一部華人は小さからぬ技術と資金の蓄積を果たしており、製造業への進出もスタートし始めた。過去20年間、人々の科学技術製品への需要が著しく増加したことで、ハイテク産業は雨後の竹の子のように急速に成長している。マレーシア華人企業を含む、アジアの華人企業にとってはハイテク産業への進出も一つの貴重な活路となる。

アジア金融危機の後、政府は経済建設の発展の速度を緩めざるをえなかった。MSCという巨大プロジェクトへの国内外からの資金導入でさえも、一時的には明らかに減少した。幸い過去2年間で国の内外投資家のMSCへの信頼ははっきりと回復した。マレーシア華人企業のMSCへの投資件数も増加した。問題はアメリカ経済が最近いささか萎縮していること、とりわけハイテク産業が短期間に立て続けに倒産し、そのことで世界各地のハイテク産業も元気をなくしていることである。ハイテク産業の生産と輸出も大幅に減少している。とりわけ今年9月11日、米国同時多発テロ事件発生後、世界中のハイテク産業が一層の低迷に陥った。このことはMSCの今後の発展と、マレーシア華人企業が今後どのよ

うにハイテク産業を発展させていくかにとって、一つの厳しい試練となるだろう。

5. 政府のマレー人優先政策放棄は華人企業の成長に有利

マレーシア政府は1970年からマレー人優先政策を導入し、現在に至る31年間にわたり推進してきた。この優先政策はもともと20年間実行するとされたものであり、教育、就職、投資等の面でマレー人優先が考慮されてきた。本来なら20年後にはマレー人のマレーシア資本への投資比率が30%にまで引き上げられることが期待されていた。政府はマレー人の対マレーシア資本投資を1970年の2.4%から1990年の19.2%まで引き上げた。しかし今なお19%の引き上げにとどまっていることを政府は認めている（マレーシアにおいてその他の民族は、この比率は既に30%まで引き上げられたと考えている）⁴。

このマレー人優先政策がマレーシアのその他の民族の経済活動を制限してきたことは否めない。それでも華人企業は徐々に発展できたと言える。マレーシア経済の発展にはとりわけ華人企業の積極的参加が必要なのは明らかだった。それゆえアジア金融危機発生翌年、つまり1998年9月2日、政府は資金管理規制と外国為替管理規制の実施と同時に、華人の投資活動を緩和した。政府はマレー人優先政策も緩和し、華人企業におけるマレー人の出資比率を下げ、華人の対マレー人企業の出資比率を高め、華人がマレー人企業を買収することを許可した。こうしたことから一部華人企業はアジア金融危機後、禍い転じて福となし、むしろ発展を果たし、中には国営企業や国策企業への投資を強化するものも出た。

金融危機発生期間中、華人企業グループ中で一部のものはかえって発展を成しとげた。たとえば豊隆グループ (Hong Leong Group)、楊忠礼機構 (Yaoh Tiong Lay Group)、および馬化持ち株会社 (MPHB) 等は経済危機発生後も引き続き大規模な基礎建設を実行している。郭氏兄弟 (Kuok Brothers) 傘下の嘉里グループ (Kerry Group) も、1998年に香港とオーストラリアで大規模な産業を買取った。郭氏傘下の玻璃市プランテーション (PPB) も1998年8月に金獅グループがマレーシアにもつスーパーマーケットの29店舗を買収し、47店舗を擁するマレーシア国内最大のスーパーマーケット企業グループとなった。

林梧桐 (Lim Goh Tong) が率いる雲頂 (Genting) グループでは1998年の財政年度内に減収減益現象が見られた。その中では娯楽とホテル部門が増収減益だったのだが植林業の輸出価格が上昇したので大幅な増収増益となった。旅行観光業の収入の減少を補填するために、雲頂グループの傘下の会社でシンガポールで豪華客船を経営している名勝世界 (Resorts World) は、ルクセンブルグ上場の麗星遊輪 (Star Cruises) の20%の株 (2.6億米ドル) を購入し手持ち株比率を23.6%にまで上げた。

1998年4月、鐘廷森 (William Cheng) が率いる金獅グループは中国とメキシコで電子工場を建設することと、マレーシア国内における鉄鋼生産部門を拡大することを決定した。金獅グループが22億マレーシアリングギットを投資した圧延工場と、25億マレーシアリングギットを投資した鉄鋼線材工場は、それぞれ1998年11月と1999年初めに生産開始に入った。これにより金獅グループの総売上高の中で、鉄鋼部門の占める割合は1997年の40%から2000年の55%へと増加した。同グループは金融危機の後、中国でオートバイ生産と百盛 (Parkson) デパートの経営にも大量の資金を投入した。1999年4月

に金獅グループが中国に設立したオートバイの共同経営企業は、中国で最初に上場したマレーシア企業である。一方1999年8月、百盛は中国で16軒のデパートを開店し中国への投資を拡大した。⁵

6. 華人企業がアジア金融危機から得た教訓

今回のアジア金融危機からマレーシア華人企業グループが汲み取るべき教訓としては、少なくとも以下の数点がある。

1. 企業経営は多様化すべきである。マレーシア華人の企業は金融証券と建築不動産への投資を比較的重視してきたため、その比重もかなり大きかった。この数年来、華人企業は一方では自身の発展ゆえに各種業界への投資と経営を強化してきたが、他方では国家経済の不景気時の煽りを軽減させるために、投資の多様化と分散化を盛んに行なってきた。

近年来、華人企業グループは製造業への投資、社会産業基盤の整備への投資も強化してきた。国家の経済建設発展に呼応するためにも、また金融危機から得た教訓からしても、華人企業グループの企業経営戦略においては、必然的に多様化と分散化の傾向が強まっている。長期的観点からみれば、通信ハイテク産業の発展も華人企業グループの一つの活路となる。

2. 家族経営の色彩を弱める

アジア各国の華人企業グループは、マレーシア華人企業グループを含めて、その大部分が第一世代によって創業された。現在、多くの企業がまさに実権委譲の段階にある。第一世代の創始者は次々と企業経営権を第二世代に引き継がせつつある。第一世代の創業段階から、第二世代の事業保持と新発展段階へとステップは移り始めた。第一世代の大多数は徒手空拳、裸一貫から一家を成した。これという高等教育も受けてはこなかった。第二世代の中には欧米に留学した者も多く、それは大変に時代のニーズに叶ったことといえる。現代の企業管理はまるで科学技術のように日進月歩、複雑交錯しており、高度な生産管理の知識が要求される。先代達の頑固一徹で、伝統的で、経験重視の経営方式に頼ってばかりいられなくなっている。

他方、華人企業グループの発展ゆえに家族メンバーだけの管理では根本的に追いつかなくなってきた。そこで家族メンバー以外の優秀な管理人材を計画的に招き入れて、業務を処理させることも大勢の赴くところである。一部の華人企業グループが、高給で家族以外の管理人材を招聘していることは、その表れである。

3. 企業の地域化と国際化。当然のこととして、マレーシア華人企業グループの経済的活動は本国に限定されたものばかりではない。多くの華人企業グループはシンガポールを拠点として、東南アジア、東北アジア、そして欧米に至るまで世界各国に広がっている。目下のところ、中国に大規模な投資を展開することもマレーシア華人企業グループの国際化の重要な一環となっている。華人企業がもし中国に参入しなければ、国際市場においてマレーシア製品は中国企業との競争で困難に陥る。将来アジア10カ国経済協力がさらに強化されれば、マレーシア華人企業グループのインドとミャンマーへの投資が増加するであろうことも予想される。また長期的にみてマレーシア華人企業グループには、南アジア地域での市場開拓も必要となるだろう。

4. 国家の経済発展に呼応して国内のその他の民族との協力を強化する。アジア金融危機の発生により、マレーシアは2020年には先進国陣営に仲間入りするという“Wawasan 2020”構想の実現は、若干先送りとならざるをえない。この構想には一方では国外からの大量の投資が必要であり、他方ではマレーシア国内の三大民族の一致協力、共同発展がとりわけ必要とされる。

マレー人は各種の特権を享受してはいるが、マレー人単独で経済を発展させることは不可能だ。この点で華人とマレー人の協力は非常に重要である。政府がまさに指摘しているように、華人企業がマレー人を“アリババ”にすること（マレー人の名義を利用して商売をすること）は許されず、むしろ政府に協力して企業経営管理者としてのマレー人人材の育成に努めねばならない。各民族参加の合弁企業あるいは共同企業の設立は、マレーシア各民族の融合と協調に寄与する。

以上の四点がアジア金融危機後に、マレーシア華人企業が特に汲み取るべき教訓である。

7. 結語

総じていえばマレーシア華人企業グループは先ず国内の経済発展活動に全面的に参加する必要がある。華人企業グループは国家政府の大型商工業建設プロジェクト、たとえば道路、橋梁、発電所、ダム、港湾埠頭、高層ビジネスビル等、にも積極的に関与すべきである。これらの建設プロジェクトでは、政府が世界各国政府や国際金融機構・組織から得る借款は多額なものである。特にマレーシアリングgitが疲弊あるいは下落しているときには、マレーシアの外債が累積するのは明らかである。それゆえ華人企業グループは政府の建設計画に呼応して、大量の資金をインフラ建設の各分野に投入することが望ましく、それはマレーシアの“Wawasan 2020”構想の早期完成に大いに寄与することになる。

アジア金融危機後のアジア各国の経済は既に回復の兆しをみせているが、インドネシアやフィリピンにみられるように政治的、社会的な動揺と不安は経済の回復と発展に深刻な影響を与える。幸いマレーシアは比較的安定しており、経済も概ね好転している。だがこれでマレーシア経済が今後すべて順風満帆に高い成長を成し遂げると言い切ることはできない。マレーシア国内の不良債権問題、金融企業改革の問題はより一層の実行と推進を必要としている。まして世界経済はすでに同時不況に陥っている。日本経済は萎縮して不振で、アメリカ経済は衰退の様相を呈しており、マレーシア経済にも大きな影響を及ぼしている（特に電子産業輸出貿易と、日米の直接投資導入の面で）。2001年9月11日、世界を震撼させるテロリストの襲撃が発生し、アメリカを始めとする世界の市場経済は一段と荒れ模様となり、世界経済復活の歩みを遅らせている。その結果マレーシアを含むアジア各国の経済もまた困難を免れえないであろう。それに他方では今回のアジア金融危機の後、アジア太平洋地域では何の有機的な組織も正式には設立されておらず、共同で協調して監督にあたり、類似の金融危機の再発を防止することもなされていない。であるからマレーシア華人企業グループは備えあれば憂いなしの心構えで、今回のアジア金融危機の経験を活かし、世界的な経済不況の状況を直視して、かなり長期的な投資発展の経営戦略の決断を下して、21世紀における発展の実現に努めねばならない。

[加藤千代（共和女子大学非常勤講師）訳、原文は中国語。この論文は、科学研究費補助金「基盤研究(C)(2)」による研究成果の一部である。]

注

- 1 The Straits Times, 1998年3月24日
- 2 日本経済新聞, 1999年2月19日
- 3 日本経済新聞, 2001年5月3日
- 4 日本経済新聞, 2001年6月18日
- 5 朱炎 編著『アジアの華人企業グループの実力』, ダイヤモンド社, 東京, 2000年