



2020年4月3日

## 新型コロナウイルス感染拡大とアジア経済 ～タイにおける企業の投資への影響を考える～

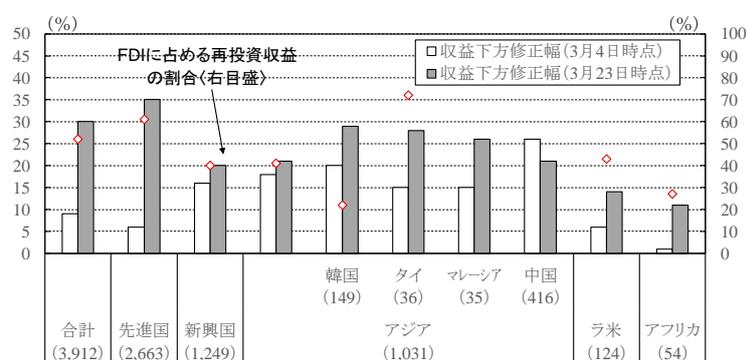
公益財団法人 国際通貨研究所  
経済調査部 上席研究員 福地 亜希

新型コロナウイルスの感染拡大に伴い景気の先行き不透明感が強まるなか、成長率や企業収益の見通しを大幅に下方修正する動きが相次いでいる。

国連貿易開発会議（UNCTAD）<sup>1</sup>によると、世界の多国籍企業（MNCs）上位5,000社のうち、3月23日までに2020年の収益見通しの下方修正を公表した企業は約4,000社、下方修正幅は平均▲30%に達した（図表1）。国・地域別にみると、3月初めの時点では、中国における生産やサプライチェーンの停滞を反映したアジア諸国が、下方修正の中心であった。しかし、3月に入り、新型コロナウイルスの感染拡大および経済活動の停滞が欧米諸国をはじめ世界的な広がりを見せるなか、先進国における下方修正幅が新興国を上回り、企業収益へのダメージがより深刻であることが明らかとなりつつある。

企業収益の悪化を睨み、足元で投資を手控える動きが広がりつつあるほか、先行きの投資も抑制される公算が高い。対内直接投資（FDI）に占める再投資収益の割合は、世界全体の52%、先進国の61%に対して、新興国は40%と相対的に低いものの、タイでは72%と一部高水準の国もあり、投資の伸び悩みが懸念される。

図表1: 多国籍企業の収益下方修正幅（国・地域別）



(注) 1. 国・地域名下の括弧内は2020年2月1日以降に2020年の収益予想を下方修正した上場企業数。  
調査の対象は多国籍企業上位5,000社。  
2. 『収益下方修正幅』は平均値。  
3. 『FDIに占める再投資収益の割合』は、マレーシアと中国を除く。2018年時点。  
(資料) UNCTAD統計より国際通貨研究所作成

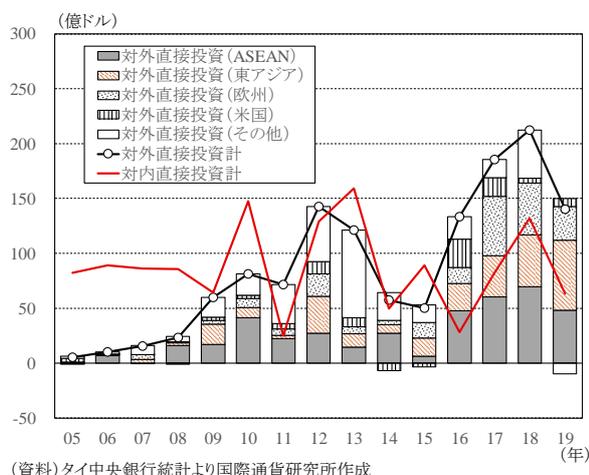
<sup>1</sup> UNCTAD (2020)

UNCTAD は、MNCs の収益見通しの悪化を踏まえ、2020 年～2021 年の世界の FDI 見通しを今年 1 月時点の +5% から 3 月上旬に▲5%～▲15%、3 月下旬には▲30%～▲40% へ下方修正した。さらに、新型コロナウイルスを受けて、MNCs がサプライチェーンをより強靱 (resilient) なものとすべく、すでに趨勢化しつつあったデカップリング (グローバル・バリュー・チェーン (GVC) を通じた結びつきの緩み) やリショアリング (国内回帰) の加速など、企業の投資行動にも影響が及ぶ可能性に警鐘を鳴らしている<sup>2</sup>。

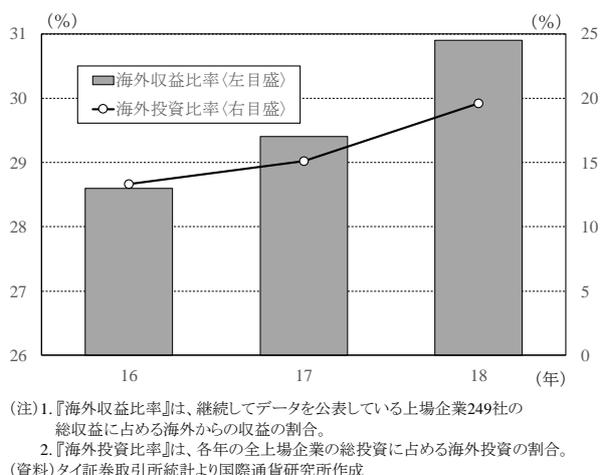
ASEAN (東南アジア諸国連合) のなかでも産業集積が進むタイに目を転じると、国内企業による対外直接投資 (ODI) が、海外企業による FDI を上回る水準となっている (図表 2)。投資先としては、ベトナムやミャンマー、カンボジアなどの近隣アジア諸国に加えて、欧州などへの投資も拡大している。国内市場の成熟化が見込まれるなか、市場の取り込みや安価な労働コストの獲得を狙い、地場大手企業による海外での事業拡大が活発化している。業種別では、食品・飲料や電子・電機、石油開発などの鉱工業のほか、金融仲介、小売などのサービス業にも広がりがみられる。上場企業の収益全体に占める海外からの収益の割合は約 3 割まで上昇し (図表 3)、運輸・通信、電子部品、食品・飲料など 6 割を超す業種もある (図表 4)。もっとも、投資全体に占める海外の割合 (海外投資比率) は依然 2 割程度にとどまっており、ODI を通じて得た収益の一部は国内投資にまわり経済の支えになっていることが示唆される。

目先、企業収益の悪化に伴い、内外企業による投資の縮小は不可避だが、新型コロナウイルス収束後も、タイ国内市場の成熟化の流れには変わりはない。持続的な経済成長に向けた 2036 年までの 20 年国策「Thailand 4.0」、およびその中核的プロジェクトとなる「東部経済回廊 (Eastern Economic Corridor: EEC)」開発に絡む投資のほか、リスク分散を目的とした中国からの一部リショアリング等は想定し得るものの、タイ企業による海外市場の取り込みや地域ベースでのサプライチェーン構築による産業競争力強化に向けた海外での事業拡大の動きは当面続く公算が高い。こうした企業活動の活発化を通じた企業収益の拡大が中長期的に経済の支えとなることが期待される。

図表 2: タイにおける直接投資の推移

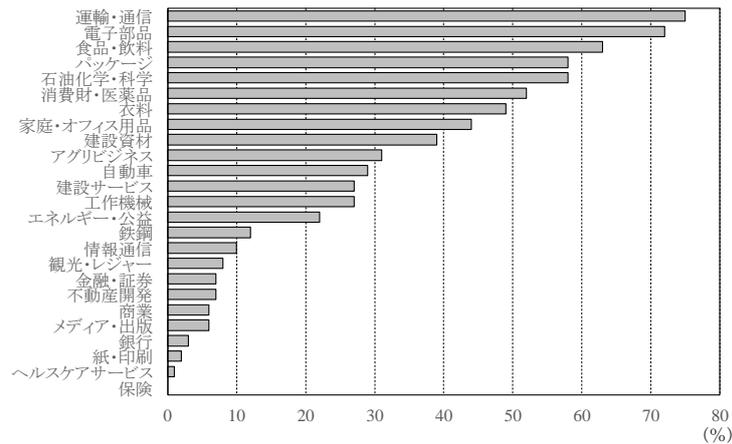


図表 3: タイ上場企業の海外収益・投資比率



<sup>2</sup> グローバル・バリュー・チェーンの拡大ペース鈍化については、「IIMA の目『岐路に立つグローバル・バリュー・チェーン』 (<https://www.iima.or.jp/docs/column/2019/ei2019.40.pdf>) を併せて参照されたい。

図表 4: タイ上場企業の業種別にみた海外収益比率



(資料)タイ証券取引所資料より国際通貨研究所作成

<参考文献>

UNCTAD (2020), “Impact of the COVID-19 Pandemic on Global FDI and GVCs,” Global Investment Trend Monitor, No. 35, 26 March 2020

([https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeiainf2020d3\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeiainf2020d3_en.pdf))

The Stock Exchange of Thailand (2019), “2018 Outward Foreign Direct Investment of Thai Listed Firms in SET,” Research Paper 1/2019, June 2019

([https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile\\_1561371544820.pdf](https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1561371544820.pdf))

以 上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。