

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs
公益財団法人 国際通貨研究所

タイ経済の現状と注意点 ～鍵を握るポピュリズム政策～

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 副部長 中村 明
akira_nakamura@iima.or.jp

<要旨>

1. タイは、1980年代後半より、日本など海外からの直接投資を積極的に受け入れ、輸出志向型工業化政策を推進し急速な経済発展を遂げた。以後は、アジア通貨危機をはじめ何度かの難局に直面しながらも、それらを乗り越え経済は成長を続けてきた。
2. 人口・名目 GDP でみると世界のなかでは中堅クラスの経済である一方、地理上はインドシナ半島の中心に位置し、アジアにおける恵まれた立地がその強みの一つである。また、自動車・電気を筆頭に製造業の集積という点で、ASEANにおける中心的な地位を占め、サプライヤーが充実し部材の現地調達の利便性が高い。
3. こうしたなか、足元では複数のリスク要因が散見される。最大のリスクは現政権の下で実施されているポピュリズム政策が当面の間続く可能性が高いことである。現与党は憲法改正を達成し、長期安定政権化を目指している。そのためには、国民から更なる支持を得る必要があるため、粃米担保融資制度は継続され、またインフラ整備計画は可能な範囲で実施される可能性が高い。
4. これらはともに巨額の資金を要し財政の圧迫要因と

レポート内の重要用語を
HPトップページ右上部「用語解説ツール」で解説しています。以下のURLにリンクしていますので「用語解説ツール」を是非ご活用ください。
<http://www.iima.or.jp/Docs/keyword/keyword.pdf>

なる、粃米担保融資制度の実施とインフラ整備の推進という2つの政策の先行き、およびそれに伴う財政収支の動向は、タイ経済にとって今後最も注意を要するリスク要因であろう。

5. 最低賃金の引き上げは、広範囲における賃金上昇につながり、企業収益を圧迫しているが、高付加価値産業の比重を拡大すべきとの政府の方針に基づく面があるほか、国内の消費拡大を支える要因ともなるため、経済・産業構造の転換を促し得るといふ点でプラスの面も持つ。また、人件費高騰に伴う外資系企業の周辺国への生産拠点のシフトは限界的にとどまり、空洞化には至らないと判断される。
6. 通貨バツ高は、タイの輸出品の競争力を低下させている。とくに、マレーシア、韓国、日本とは海外市場で製品の競合度合いが大きく、これら各国通貨に対してバツが上昇している影響は大きいとみられる。ただし、中央銀行の政策金利引き下げや資本流入規制案の発表から、バツの上昇に歯止めがかかりつつある。通貨高の修正や欧米景気の持ち直しにより支えられることが見込まれるため、資本流出入に影響が及ぶような貿易・経常赤字は回避できると考えられる。
7. 住宅ブームに沸くタイでは、住宅の建設が進み供給物件が増えている模様である。こうしたなかで、住宅価格は上昇傾向にあるが、過去3年間の平均で一戸建てが2.1%、集合住宅が4.3%と消費者物価と同程度の上昇にとどまる。注意すべきは、仮に今後景気が大きく悪化し、高値で取得された住宅のローンが返済不能となるケースが増えた場合に、担保額がローン残高を割り込み不良債権が増加することである。また、住宅の需要・供給両サイドに優遇策が導入されていることから、これら政策の持続性次第で需要が息切れする可能性も注視する必要がある。

1. タイ経済の概観～通貨危機後の経済構造改革と好景気・政情の不安定化

タイは、1980年代後半より、日本など海外からの直接投資を積極的に受け入れ、輸出志向型工業化政策を推進し急速な経済発展を遂げた。以後は何度かの難局に直面しながらも、それを乗り越え経済は成長を続けてきた。

第1かつ最大の試練はアジア通貨危機の発生である。1997年に、不動産市況がバブルの様相を強めるなか、国際的な投機筋の動きの影響もあって外国為替は変動相場制への移行を余儀なくされ、直後に通貨バツは暴落し域内を巻き込んだ通貨・金融危機へと発展した。その後、政府は、国際通貨基金（IMF）の支援を受けつつ、金融機関の不良債権処理と整理統合、企業の債務再編、国営企業の民営化および市場開放などの構造

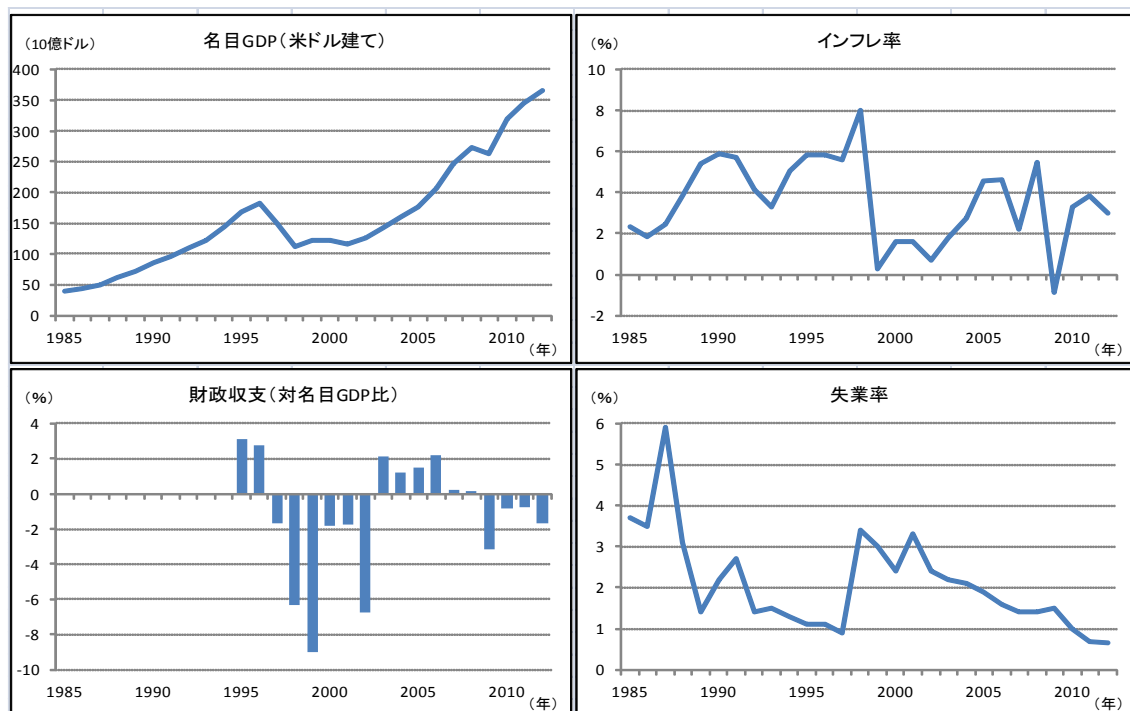
改革を実施し、財政支出による景気刺激や輸出の好調に支えられ、景気は回復に転じた。

第2は近年の政局の混乱である。2000年代に入り、タクシン政権のもと、従来の輸出に加えて内需も経済の牽引力とする方針が示され、農村や中小企業の振興策が打ち出された。内需拡大政策の効果により経済は個人消費の増勢を主因に拡大基調を強めた。2006年にクーデターでタクシン首相が追放された後は、与野党間の政治的対立が先鋭化し政局の流動化が続いた。2011年にタクシン元首相支持派のタイ貢献党が議会内第1党となりインラック政権が発足すると、政情はひとまず沈静化した。タクシン氏の処遇などを巡って予断を許さない状況が続いているものの、主な支持層である農民や中小企業へ配慮したポピュリズム色の強い政策が実施されていることもあり、現在、同政権による比較的安定的な運営が続いている。

第3は2008年のリーマン危機後の世界経済・金融市場の混乱と2011年の洪水という外部からのショックである。これら外的なショックの結果、経済はマイナス成長を余儀なくされたものの、個人消費の基調の底堅さや政府・中央銀行の対応もあり、景気は回復に転じている。

これらの苦難を乗り越え、足元では成長の牽引役が輸出から内需へと幾分変化しながらも、経済は、総じて底堅い拡大を維持している。輸出が伸び悩みを示す一方で、自動車販売の好調にみられるように、消費が景気を支えつつある。背景としては、失業率が歴史的低水準にあるなど雇用情勢の改善を背景に所得環境が良好なうえ、消費者物価の上昇も落ち着いていることがあげられる。2012年の実質GDPは前年比+6.5%と高めの伸びを示した。2013年に入り、復興需要と景気刺激策の効果の縮小により景気は底堅さを維持しつつも拡大ペースは幾分鈍化している。

図表 1：最近のタイのマクロ経済状況



(資料) IMF、タイ国家経済社会開発庁より国際通貨研究所作成

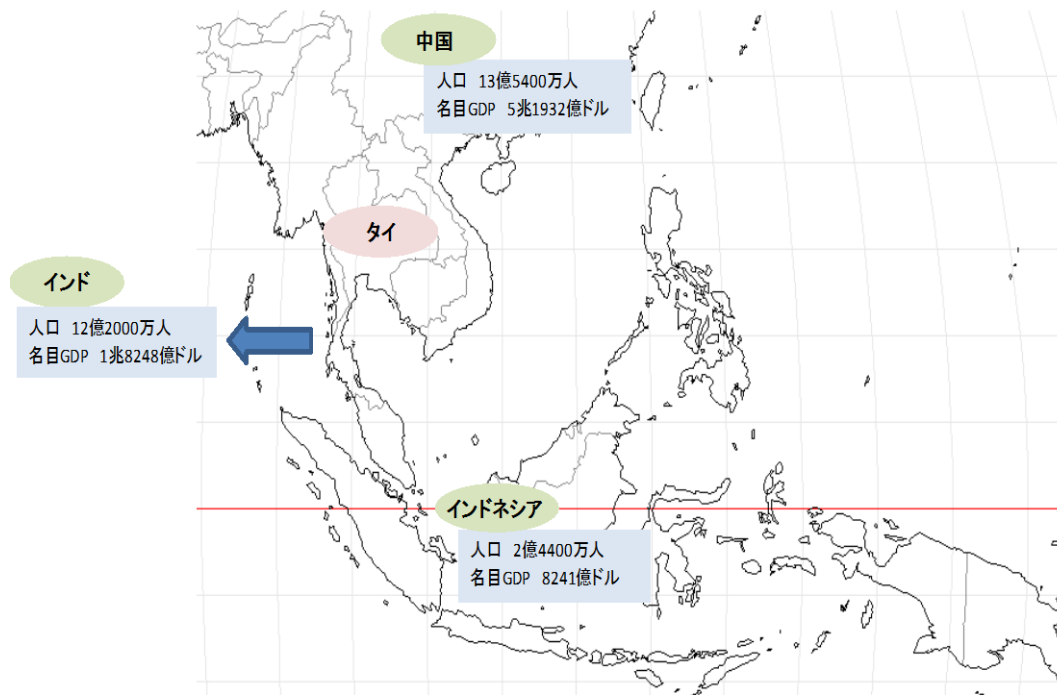
2. タイ経済の強み～インドシナ半島における好立地と強固な産業基盤

(1) インドシナ半島における好立地

タイは、人口が 6400 万人（2012 年時点、世界第 20 位）、名目 GDP でみた経済規模が 3656 億ドル（同第 32 位）と、世界のなかでは中堅クラスの経済である。一方で、アジアにおいて恵まれた立地がその強みの一つである。

インドシナ半島の中央に位置するタイは、ベトナム、ミャンマー、ラオス、カンボジアといった近隣の東南アジア諸国連合 (ASEAN) 後発諸国へのアクセスが極めて良い。加えて、アジア全域に目を向けると、すでに巨大消費市場となっている中国、また市場の将来性への期待が高まるインド、インドネシアといった人口大国のほぼ中心に位置する (図表 2)。これらは、従来から投資先として外国企業から大きく注目されてきた理由でもある。近年では、中国とは ASEAN を通じて、またインドとは個別に自由貿易協定 (FTA) を締結しており、輸出拠点としての利点も拡大している。

図表 2：タイと近隣人口大国



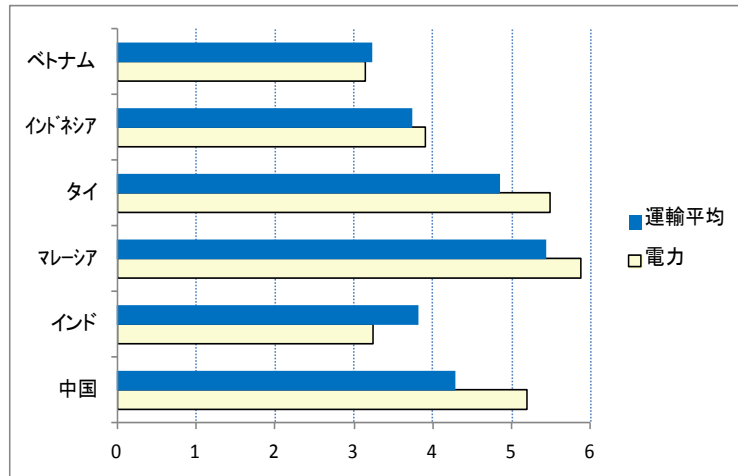
(資料) IMF ウェブサイトなどより国際通貨研究所作成

(2) 日系企業を中心とする産業の集積

実際、日系企業を中心とした多くの外国企業は、これまで製造拠点および販売拠点の構築を通じてタイへ進出してきた。タイ政府は、1960年代という比較的早い段階からインフラの整備を進めたほか、積極的な外資導入政策を採用した。良好なインフラ環境（図表 3）と外資の進出に前向きな政府のスタンスを受け、日系をはじめ外国企業はタイへの進出を進め、今では、自動車・電気を筆頭に製造業の集積という点で、ASEANにおける中心的な地位を占めている。2011年に大規模な洪水が発生した際には、製造業の操業に甚大な被害が生じたが、その後政府は総予算 3500 億バーツ（112.6 億ドル）の大規模な資金を投じ、ダム管理の改善や水門・防水壁の強化などの治水事業を徹底し、再発防止に最大限の努力をしている。

これら産業の集積は、同じ産業に属する競合他社の立場からすると、競争が激しくなり、売上や収益の確保が難しさを増す面がある一方で、ユーザーの立場からすると、サプライヤーが充実し部材の現地調達の利便性が高い。洪水や東日本大震災などサプライチェーンによる被害を受けつつも、産業の集積はタイに好循環をもたらしている。

図表 3：タイと近隣アジア諸国のインフラ整備状況



(注) 運輸は、道路、鉄道、港湾、航空の平均。スコアは7が最高点。

(資料) World Economic Forum 資料より国際通貨研究所作成

3. タイの政治・経済のリスク要因

以上の通り、タイは ASEAN のなかでも良好な環境に恵まれ、日本を中心とする先進国企業の進出の実績も十分である。ただし、昨今では労働需給の逼迫や最低賃金の引き上げに伴い賃金が上昇しつつあるほか、先進国の金融緩和の効果もあり通貨パーツの高騰が続くなど、企業経営上の問題が浮上している。政治に目を向けると、もとより、政党、司法当局、軍部、民衆といった関係者による作為的な行動が目立つ同国において、2006年のクーデター以降政局が不安定な状況が続いている。表面的には安定しているようにみえる現政権も、政権の基盤を支える国民の支持を維持するため極端なポピュリズム政策を採用している。これらを踏まえると、今後を展望するうえで検討・判断を要するのは、(1) 最低賃金の引き上げ、(2) 通貨パーツの高騰がそれぞれ経済に及ぼす影響と、(3) 現政権のポピュリズム政策と政情安定の持続性であろう。

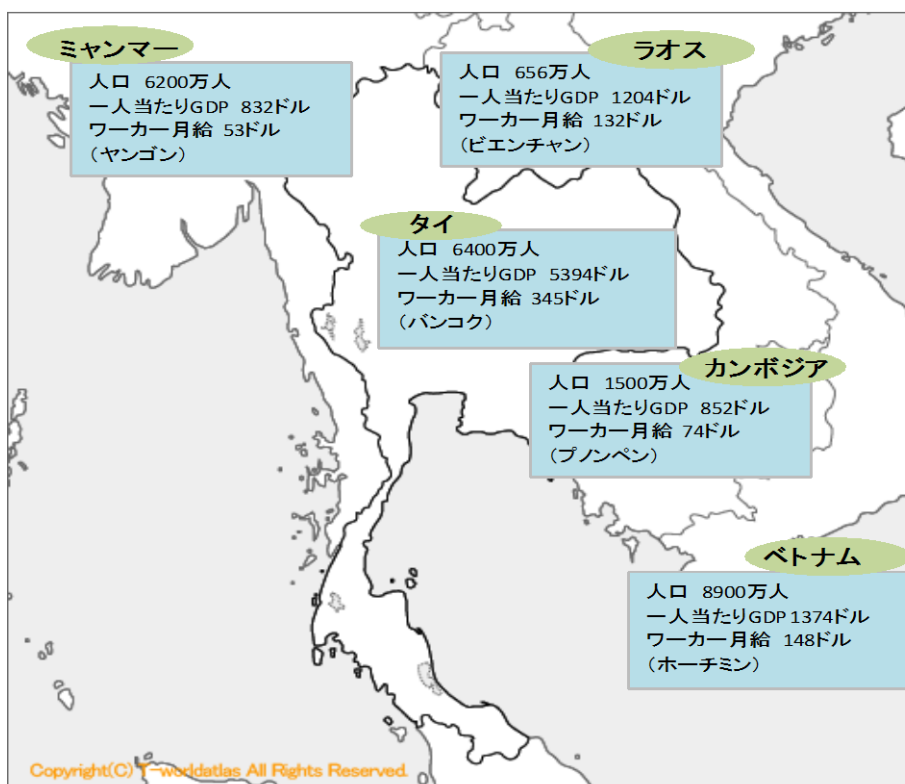
(1) 最低賃金の引き上げ

2012年より最低賃金の引き上げが行われており、2013年1月以降は全国で一律300パーツとされている。失業率が歴史的低水準を記録するなど雇用環境が良好な状況下での最低賃金の引き上げにより、賃金は広い範囲で上昇傾向にある。国際協力銀行が毎年実施している「海外事業展開調査（海外直接投資アンケート調査）」では、すでに2012年の調査時点で、日系製造業のタイにおける操業上の課題の1位が「労働コストの上昇」、3位と4位がそれぞれ「管理職クラス」と「技術系」の「人材確保の難しさ」であった

ことから、その後、人件費上昇と人手不足による企業経営の圧迫がさらに深刻化している可能性がある。他方で、物価は落ち着きを維持しており、今のところ企業の合理化などの経営努力により、賃金上昇は吸収されている様子が窺える。

こうした状況下で、タイに製造拠点を構える日系企業には、縫製・食品などの労働集約型産業を中心に、近隣の賃金水準の低いカンボジアやラオスに生産拠点の一部をシフトする動きがみられる（近隣諸国との賃金水準の差は図表4をご参照）。

図表4：タイと近隣 ASEAN 後発国



(注) 2012年12月から2013年1月にかけての調査

(資料) ジェトロ「アジア・オセアニア主要都市・地域の投資関連コスト比較」、IMFウェブサイトなどより国際通貨研究所作成

ただし、前述の国際協力銀行の調査によれば、日系製造業のタイにおける事業展開の先行きについては、回答企業の7割弱が今後機能を強化・拡大すると回答しており、縮小・撤退方針と回答した企業は約2%と極めて僅かにとどまる。また、ジェトロの調査（ジェトロセンサー2013年6月号「メコン諸国 タイ+1をどう使うか」）によれば、近隣のASEAN後発国に進出した企業も、①製造コスト全体に占める原材料・部材の割合の大きさと周辺国での調達の高さ、②良質な労働力確保の難しさ、③物流費の高さな

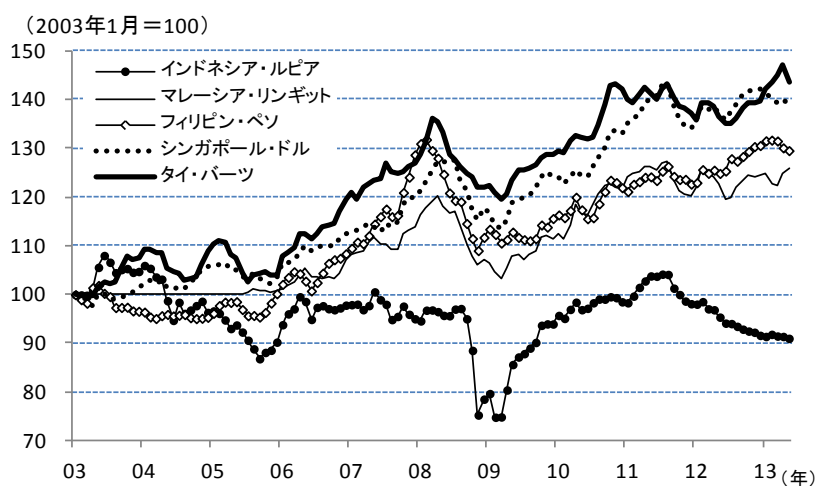
どから、意外とコスト削減にはつながりにくい模様である。もとより、新興国・途上国に製造拠点を立地する際の選択は、単純に目に見えるコストの大小により決められるものではないため、国内の賃金が上昇傾向にあるとはいえ、周辺国への生産拠点のシフトは限界的にとどまり空洞化には至らないとの判断ができそうである。

タイ投資庁（Board of Investment : BOI）によれば、政府は、安価な労働力に依存する労働集約型産業への依存度を下げ、高付加価値産業の比重を高めることを最低賃金の引き上げの目的の一つとしている。最低賃金の引き上げが現状程度にとどまり、今後もさらに続く事態にならなければ、国内の消費拡大を支え、先行きの産業構造の転換につながり得るプラスの面が優ると考えられる。

(2) 通貨パーツの高騰

景気拡大と経常収支の黒字維持などを背景に、過去 10 年にわたり通貨パーツは上昇傾向で推移し、現在も高値圏にある。ASEAN 主要通貨と比較すると、パーツはシンガポール・ドルとほぼ同様の推移を辿り、マレーシア・リングgitとフィリピン・ペソを概ね上回るペースで上昇を続けてきた。他方で、インドネシア・ルピアは 10 年前の水準から低下しており、パーツを含めた他の 4 カ国とは異なる動きとなっている（図表 5）。

図表 5：ASEAN 主要 5 カ国通貨の対ドル為替相場の推移

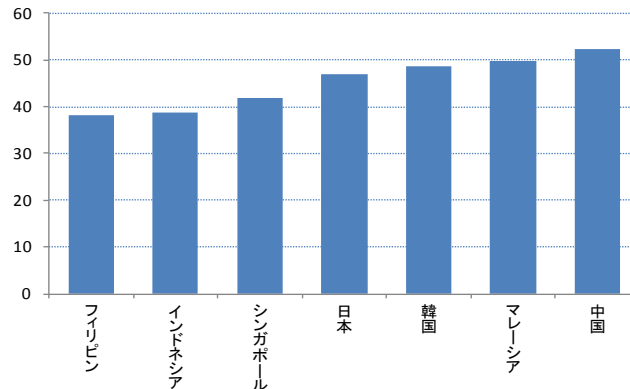


(資料) 各国中央銀行ウェブサイトより国際通貨研究所作成

タイとこれら ASEAN 諸国との間の輸出製品の競合度合いをみると（図表 6）、フィリピンとインドネシアとの競合は比較的小さく、パーツのこれらの 2 カ国通貨に対する上

昇が輸出に及ぼす影響は比較的小さい様子が窺える。一方、マレーシアとの競合度合いはより大きく、パーツのリングッドに対する高値維持がタイの輸出に与えるマイナスの影響は無視できない。

図表 6：第 3 国市場におけるタイと各国の輸出品の競合度合い（輸出類似指数）

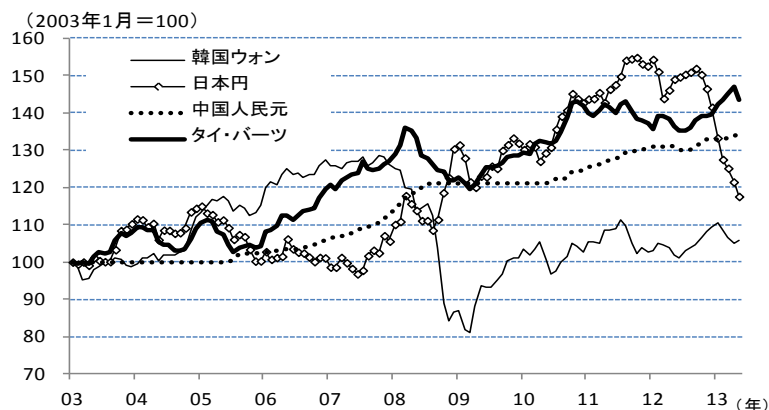


(注) 輸出類似指数は、比較対象となる 2 カ国それぞれの輸出総額に占める各輸出品目の割合を求め、割合の小さい値をすべての輸出品目について合計したもの。指数が大きいほど競合度合いが高い。

(資料) 国連統計その他より国際通貨研究所作成

さらに深刻なのは、東アジア通貨に対してパーツが上昇していることである(図表7)。タイの輸出品は中国・韓国・日本の各製品との競合度合いが大きく、これら諸国の通貨は、中国人民元こそパーツと同様に上昇傾向で推移しているものの、日本円と韓国ウォンは過去に比べパーツに対して相当程度弱含んでいる。したがって、これら 2 カ国との競合に関しては、タイの輸出増加にマイナスの効果が及んでいると考えられる。

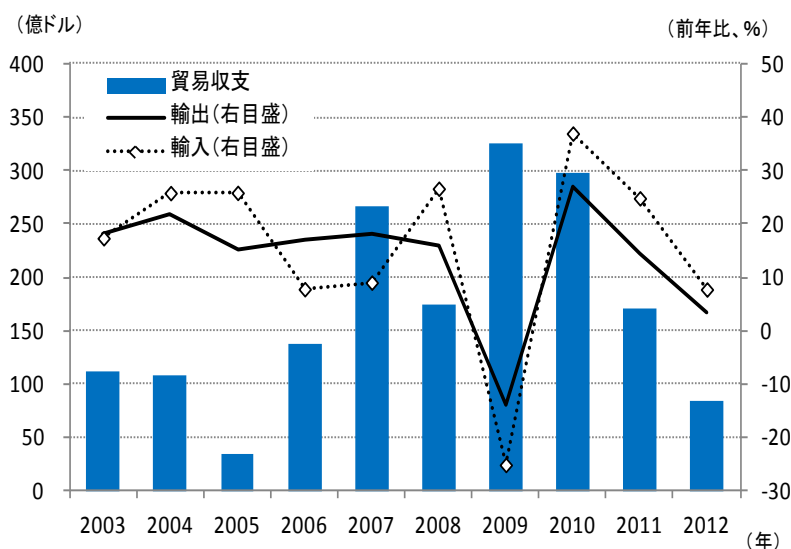
図表 7：タイと日中韓 3 カ国通貨の対ドル為替相場の推移



(資料) 各国中央銀行ウェブサイトより国際通貨研究所作成

輸出は、海外景気の不振やパーツ高の影響などからすでに顕著に伸び悩んでおり、2011年より貿易黒字が年々縮小している（図表8）。さらに、2013年に入ると貿易収支は赤字が目立つようになった。これらの事情に加え、中央銀行の政策金利引き下げや通貨高抑制を意図した資本流入規制案の発表から、パーツの上昇に歯止めがかかりつつある。輸出の増勢回復は予断を許さないが、通貨高の修正や欧米景気の持ち直しにより支えられることが見込まれるため、資本流出入に影響が及ぶような貿易・経常赤字は回避できると考えられる。

図表8：タイの輸出入と貿易収支の推移



(資料) IMF “International Financial Statistics” より国際通貨研究所作成

(3) 現政権によるポピュリズム政策と政情安定の持続性

以前から、大衆寄りでバラマキ型の経済政策を実施しがちであったタイ貢献党は、インラック政権下でさらにポピュリズム的色彩の強いプロジェクトを実施している。民主党との政治的対立が強まるなか、支持基盤である農民や都市部の低所得層、中小企業へ配慮した前回選挙時の公約の実現が不可避であることが主因である。2011年の選挙後に、インラック首相が施政方針演説にて示した緊急優先課題は以下の16項目である。これらのうちのいくつかは実現に至り、そのなかで目下問題視されているのが下線を付した3項目である（図表9）。

図表9：2011年のインラック首相の施政方針演説において示された優先課題

① 国民の和解と民主主義の再建
② 「国家的課題」としての麻薬問題の撲滅
③ 腐敗・不正の防止
④ 統合的な水管理の推進と灌漑事業
⑤ 不穏な情勢が続く南部タイ国境地域における住民の生命と財産の安全確保
⑥ 近隣諸国との協力関係の強化
⑦ インフレと原油価格問題の解決
⑧ <u>最低賃金の引き上げなどによる生活の質の向上</u>
⑨ 法人税の減税
⑩ 国民による投資促進
⑪ <u>農産物価格の引き上げ</u>
⑫ 観光収入の増加促進
⑬ コミュニティーにおける特産品・工芸品の生産促進
⑭ 健康保険制度の発展
⑮ 学校へのタブレット型パソコンの配布
⑯ <u>国民参加による政治改革</u>

(資料) 各種報道などより国際通貨研究所作成

3つの政策のなかで、今後の政局に最も影響を及ぼしそうなのが、「⑯国民参加による政治改革」である。タイでは、司法当局による政治への介入が軍事クーデターとともに政局に大きな影響を及ぼしてきた。政権は司法権限を制限し安定した政治運営を続けるために憲法改正の必要性を訴えている。国民も政治の安定を望んでおり、タイ貢献党の支持層を中心に憲法改正への期待は高まっている模様である。ただし、拙速に憲法改正の動きに出れば、再び司法当局による解党処分や政党幹部の公民権停止などの報復措置を被る可能性がある。現政権が「⑧最低賃金の引き上げ」や「⑪農産物価格の引き上げ」など他の人気取り政策を積極化させているのは、憲法改正を成功裏に進めるべく国民からのより広い支持を得るためでもある。

「⑧最低賃金の引き上げ」は、先述の通り広範囲における賃金上昇につながり、企業収益を圧迫しているが、高付加価値産業の比重を拡大すべきとの政府の方針に基づく面があるほか、国内の消費拡大を支え要因ともなるため、経済・産業構造の転換を促し得るという点でプラスの面も持つ。

他方で、「⑪農産物価格の引き上げ」は、粳米担保融資制度の導入という形で実現に至り、事実上は政府によるコメの高値による買い取りとして機能している。これは、政

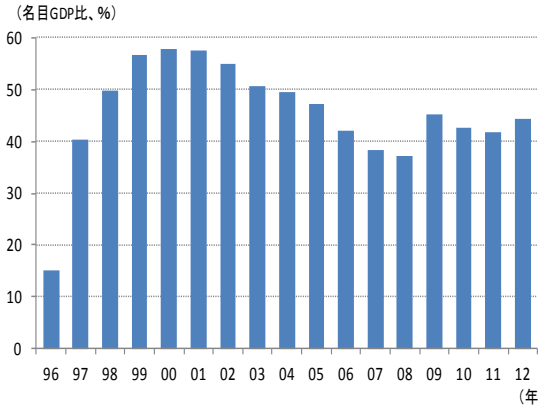
府財政を圧迫しているうえ、コメ輸出の減少にもつながり輸出相手国も巻き込み国際的に問題となっている。タイ開発研究所（Thailand Development Research Institute）の試算によれば、本制度の運営による損失は、2011 から 2012 会計年度にかけて 1766 億バーツ（56.8 億ドル）と 2012 年の名目 GDP の 1.6% に達した可能性がある。タイの財政赤字が 2010 年以降名目 GDP の 1% 前後で推移していることを踏まえると、本制度は今後の運営如何でかなりの財政赤字拡大要因になりかねない。

また、先の優先課題とは別に、政府は 2013 年 3 月に、2013 年から 2020 年にわたる総額 4 兆 2000 億バーツ（1326.2 億ドル）の巨額のインフラ開発計画を発表した。バンコクと地方を結ぶ高速鉄道の建設や、首都圏内の鉄道網の拡充など輸送網の整備が中心である。タイでは早い段階から社会インフラが整備されており、その充実度においてすでに近隣諸国に対して優位性をもつ。今回の計画は政府の発表通り産業構造の高度化という意味合いがあるほか、国民の人気取りが強く意識されている。

現与党が長期安定政権を目指すうえで不可避の憲法改正を達成するためには、国民から更なる支持を得る必要がある。したがって、粳米担保融資制度は継続されインフラ整備計画は可能な範囲で実施される可能性が高い。これらはともに巨額の資金を要し財政の圧迫要因となることは避けられないため、野党からは粳米担保融資制度をはじめとするバラマキ型の政策の廃止と併せてインフラ開発を行うべきとの批判がなされているほか、国際的な格付け機関からは国債格下げが示唆されている。

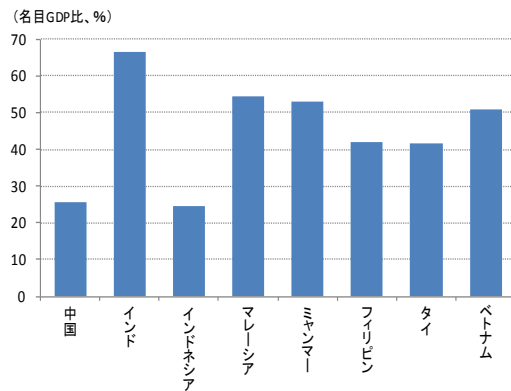
ただし、財政赤字あるいは公的債務の名目 GDP に対する比率は、やや拡大しつつあるとはいえ現時点で小幅にとどまっており、これらが政権にポピュリズム政策の転換を促す要因にはなりにくい（図表 1、10、11）。当面は現在の政策が続く公算が高く、粳米担保融資制度の実施とインフラ整備の推進という 2 つの政策の先行き、およびそれに伴う財政収支の動向は、今後のタイ経済にとって最も注意を要するリスク要因であろう。

図表 10：タイの公的債務対 GDP 比の推移



(資料) IMF ウェブサイトより国際通貨研究所作成

図表 11：タイと周辺国の公的債務対 GDP 比の推移



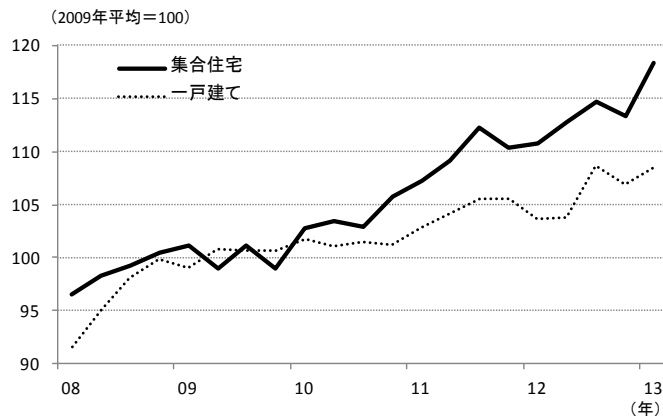
(資料) IMF ウェブサイトより国際通貨研究所作成

4. その他～不動産バブルの可能性

住宅ブームに沸くタイでは、住宅の建設が進み供給物件が増えている模様である。タイ投資庁が不動産開発会社に対して税制優遇措置を講じ、都市部での住宅の供給に対するインセンティブを高めているほか、住宅を初めて取得する個人に対して2年間ゼロ金利が適用される商品が政府住宅銀行に導入されたことなどが影響しているとみられる。

こうしたなかで、住宅価格は上昇傾向にあるが、過去3年間の平均で一戸建てが2.1%、集合住宅が4.3%と消費者物価と同程度の上昇にとどまる（図表 12）。

図表 12：タイの住宅価格指数の推移

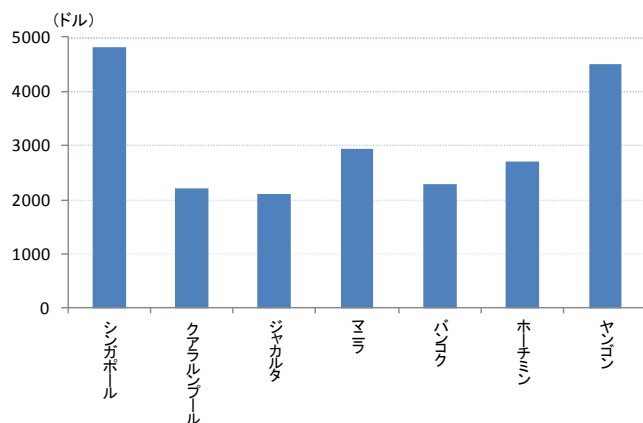


(資料) タイ中央銀行ウェブサイトより国際通貨研究所作成

また、ジェトロの調査により（「アジア・オセアニア主要都市・地域の投資関連コス

ト比較 2013 年 5 月」による)、駐在員用住宅借上料や事務所賃料の水準を近隣 ASEAN 諸国との比較でみると、バンコクが極端な高水準にある様子は窺えない (図表 13)。

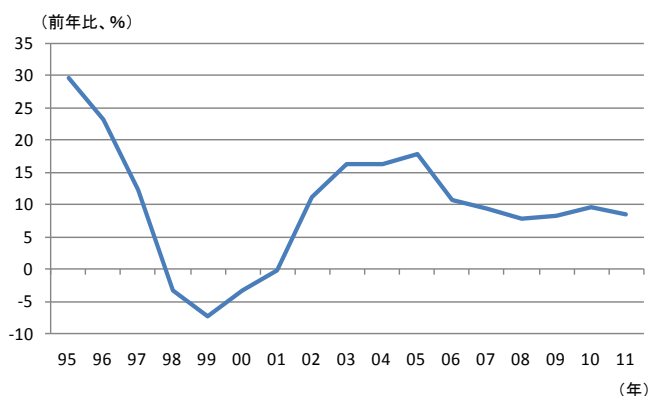
図表 13 : ASEAN 主要国の駐在員用住宅借上料 (月額)



(資料) ジェトロ「アジア・オセアニア主要都市・地域の投資関連コスト比較 2013 年 5 月」より国際通貨研究所作成

一方、住宅取得の増加に伴い住宅ローンは増勢を強めている (図表 14)。こうしてみると、今後の不動産価格の動向は予断を許さないが、現時点で注意すべきは、むしろ仮に今後景気が大きく悪化し、高値で取得された住宅のローンが返済不能となるケースが増えた場合に、担保額がローン残高を割り込み不良債権が増加することではなかろうか。住宅の需要・供給両サイドに優遇策が導入されていることから、これら政策の持続性次第で需要が息切れする可能性も注視する必要がある。

図表 14 : 住宅ローン残高の推移



(資料) タイ中央銀行ウェブサイトより国際通貨研究所作成

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、宜しく願い申し上げます。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。

Copyright 2013 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>