

# Newsletter



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

## タイにおける政治・経済の現状と展望 ～中長期的な安定性維持に向けた課題～

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  
[aki\\_fukuchi@iima.or.jp](mailto:aki_fukuchi@iima.or.jp)

### <要旨>

1. タイでは、2019 年 3 月の下院総選挙を経て、同年 7 月に軍政派のプラユット氏を首相とする新政権が発足、5 年ぶりに民政復帰が実現した。プラユット政権の政策運営に対する国民の評価は厳しく、政権基盤は依然脆弱である。もともと、現行の選挙制度においては、反軍政派による政権奪還は容易ではなく、当面は不安定化リスクを抱えつつも、軍政派による政策運営が続く公算が高い。
2. 景気は低迷が続いている。2019 年は、輸出の不振が続くなか、2020 年度（2019 年 10 月～2020 年 9 月）予算成立の大幅な遅れによる公共投資や政府支出の落ち込みが下押し要因となった。予算執行の加速が成長率の押し上げに寄与する可能性はあるものの、「東部経済回廊（EEC）」開発に基づく大型インフラプロジェクトの遅れや干ばつの影響に加えて、新型コロナウイルスの感染拡大による内外経済の下振れリスクが強まっており、当面の景気の先行きについては慎重にみる必要がある。
3. 一方、財政規律の維持や金融システムの安定性維持に向けた法整備等により、中長期でみた経済・金融面でのファンダメンタルズは改善している。財政および公的債務ポジションは総じて健全であるほか、対外支払い能力上の不安は小さい。ただし、主要格付け機関による同国の格付けのさらなる改善には、政治情勢の安

定化が不可欠とみられる。銀行部門では、高水準の家計債務には引き続き注視が必要だが、中銀による柔軟な規制対応等により、健全性は保たれる公算が高い。

4. プラユット政権にとって、目先、低迷する景気への対応に加えて、中長期的な財政の健全性維持に向けた税制や社会保障制度改革など課題は多い。政権基盤は依然脆弱とはいえ、少なくともクーデター等による政治混乱リスクは後退しているだけに、中長期的な課題に対して腰を据えた政策対応が期待される。

＜本文＞

## 1. 内政～民政復帰までの経緯と足元の政治情勢

### (1) 5年ぶりの民政復帰

2014年5月のクーデター以降、前国家平和秩序評議会（National Council for Peace and Order: NCPO）議長のプラユット氏を暫定首相とする暫定政権（軍政）が5年にわたり続いた。当初、軍政が提示したロードマップでは、2015年7月までに新憲法を制定し、同年10月の総選挙を経て約1年後の民政移管が計画されていた。しかし、実際には、2017年4月に新憲法（以下、「2017年憲法」）を施行、選挙関連法の整備を経て、2019年3月に総選挙が実施された。その後、選挙結果の正式発表（5月）や組閣に3ヵ月以上を要し、同年7月に新政権が発足するなど大幅な遅れをもって民政復帰が実現した。

2019年3月の下院総選挙（定数500：小選挙区350名・比例区150名、任期4年）における獲得議席総数（小選挙区と比例区の合計）は、タクシン元首相を支持する反軍政派の第1党である「タイ貢献党」が136議席、軍政派の第1党である「国民国家の力党」が116議席と、いずれも単独での過半数獲得には至らなかった。両勢力による多数派工作の結果、軍政派が「国民国家の力党」および小規模政党を含む19政党による連立で254議席と辛うじて過半数を確保した。一方、反軍政派は、「タイ貢献党」のほか、今回の選挙で躍進した革新系新党「新未来党」など全7党による連立を形成したものの、246議席とわずかに過半数に及ばなかった。

同年6月の上下両院議員（下院500人、上院250人<sup>1</sup>の計750人）による首相指名選挙では、軍政派が推薦したプラユット氏と、「タイ貢献党」を中心に反軍政派が推薦する「新未来党」のタナトーン党首との指名争いの結果、プラユット氏が500票を獲得し

---

<sup>1</sup> 上院議員は非公選、任期5年。2017年憲法の規定では、5年間の経過期間措置として、上院の定数が250とされているほか、上院議員は実質的にNCPOが指名し国王が任命する。このうち6議席は軍や警察のトップに割り当てられる（経過期間終了後は定数200、職業別団体による互選）。

首相に選出された。プラユット氏が首相に再任された背景には、2017 年憲法で新たに導入された選挙制度（小選挙区比例代表併用制）<sup>2</sup>により、従来に比べて特定の政党が議会で多数派を占めるのが難しくなったことに加えて、首相の選出が軍政の影響が残る形で行われる枠組みが構築されたことが大きい。首相選出に際しては、上下両院議員の過半数にあたる 376 票の獲得が必要となるが、上院は実質的に NCPO が指名しているため、軍政派が支持する候補者は下院で 126 票以上の獲得により首相に選出される。なお、プラユット氏は、政治の安定や経済開発等を実績として掲げ総選挙に臨んだが、有権者の関心（家計債務や農産物価格等）との乖離や民政移管の遅延等が暫定政権終盤での支持率低下につながっていた。プラユット氏の首相続投に関しては、暫定政権下における経済・社会の安定を念頭に前向きに捉える見方がある一方、当面は軍政の影響力が残る形式的な民主主義として否定的な見方も少なくない。

## **（2）不安定化リスクを抱えつつも、当面は軍政派による政策運営が続く公算**

プラユット首相の半年間の政策運営に対する国民の評価は、厳しいものとなっている。2019 年 12 月に公表された世論調査<sup>3</sup>によると、プラユット首相の政策運営に対する評価は軍政時より低下が鮮明となっている（第 1 図）。軍政時は、「非常に良い（22.15%）」、「良い（48.96%）」を合わせて約 7 割が前向きに評価していたのに対して、民政復帰後半年間については、「全く良くない（33.72%）」、「良くない（25.98%）」を合わせて約 6 割がネガティブな評価となっている。「良くない」理由としては、経済問題に対する取り組みが不十分である（悪化している）点などが指摘されている。低迷する経済問題への対応方針を明確に示せていないほか、連立政権内における少数政党との利害調整により政策の実行力が低下していることなどが低い評価の背景にあるとみられる。

他方、首相指名争いに食い込んだ「新未来党」のタナトーン党首は高い支持を集めている。2019 年末の世論調査<sup>4</sup>によると、「首相にふさわしい人物」に関する質問で、タナトーン氏（31.42%）がプラユット首相（23.74%）を上回った。

こうしたタナトーン氏および「新未来党」の躍進については、軍政派が警戒を強めており、政情不安につながりかねない新たなリスクとなっている。従来、選挙に強いタクシン派政党が政権を獲得すると、クーデターのほか、憲法裁判所による選挙無効判決、あるいは汚職や職権濫用等を理由とする解党判決などにより政権崩壊を余儀なくされ

<sup>2</sup> 有権者は小選挙区の候補者のみに投票し、比例区の議席は小選挙区で獲得した得票により調整される。

<sup>3</sup> NIDA (2019a).

<sup>4</sup> NIDA (2019b).

てきた。反軍政および民主主義の回復を掲げ若者を中心に国民の支持を集めるタナトーン氏および「新未来党」は、これまでのタクシン派に代わり、既得権益層や国軍など守旧派の新たな標的になっている。

既に憲法裁は2019年11月に、総選挙の立候補時に憲法が禁じるメディア株を保有していたとして、タナトーン氏の議員資格をはく奪する判断を下している。さらに、2月中旬には、「新未来党」が設立時にタナトーン氏から多額の融資を受けた<sup>5</sup>のは政党法違反に該当するとし、同党の解党を命じるとともに、タナトーン氏を含む党幹部16人の政治活動を10年間禁じる判決を下した。憲法裁は守旧派の影響力が強いとみられ、タクシン派政党と同様、解党は免れないとの見方が多かった。

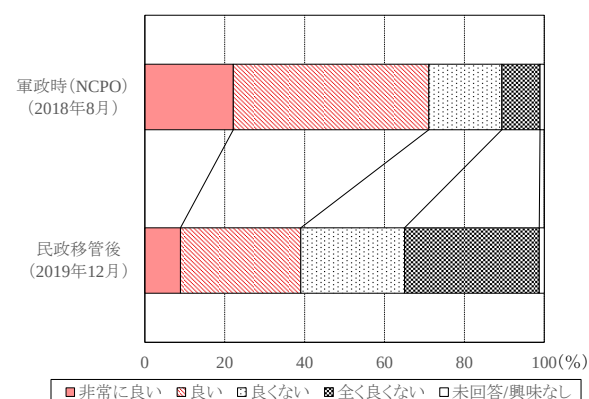
2020年3月中旬時点の下院における与党・軍政派と野党・反軍政派の勢力をみると、政権発足直後に一部少数政党の連立離脱などの動きはあったものの、旧「新未来党」一部議員の合流などにより、与党は275議席（政権発足直後：254議席）へ拡大した一方、野党は「新未来党」の党幹部16名の議員資格はく奪や一部連立与党への移籍などにより209議席（同246議席）へ減少、その差は66議席（同8議席）まで拡大した（第2図）。もっとも、与党は小規模政党による多党連立のため必ずしも一枚岩とは言えず、プラユット政権の政権基盤は依然脆弱とみられる。「新未来党」の解党により無所属となった65名の議員のうち、50名が同党の後継となる「前進党（カーオクライ党）」に入党、11名はタイ誇り党やタイ国民発展党など連立与党の既存政党へ移籍した。同党の主な方針として、憲法改正や上院任命制の廃止などを掲げている。なお、今回の「新未来党」の解党判決後、学生などによる反対デモは現時点では小規模な動きにとどまっている。現行の選挙制度においては、特定の政党による多数派獲得や反軍政派による政権奪還は容易ではなく、総選挙の実施を求める誘因は低下しているとみられる。このため、当面は不安定化リスクを抱えつつも、軍政派による政策運営が続く公算が高い。

なお、次の首相は、2023年の次期下院総選挙で選出される下院議員（任期4年）と、現行の上院議員（任期5年）により選出されるため、軍政派の影響力は残るとみられる。また、次の上院議員については、5年間の経過期間措置の終了に伴い、NCPOの指名から職業別団体による互選へ移行するものの、グループ毎の投票など一連の選出プロセスは選挙委員会によって管理されるため、政府の意向を反映する余地が大きく、軍政派の影響力はかなり先まで温存される可能性がある。

---

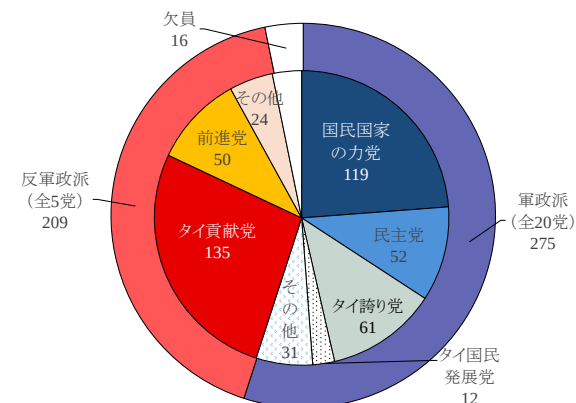
<sup>5</sup> タナトーン氏は、新未来党の立ち上げに際し、約1億9千万バーツを融資した。タイの法律では、個人が政党に年間1千万バーツを超えて寄付することを禁じられている。

第1図：プラユット首相の政策運営に対する評価



(注) 本調査結果は2019年12月8日に公表されたもの。  
(資料) タイ国立開発行政研究院 (NIDA) 資料より国際通貨研究所作成

第2図：タイ下院における与野党勢力図



(注) 2020年3月16日時点。「欠員」は、2月21日の憲法裁判決により議員資格を失った「新未来党」幹部。反軍政派の「前進党」は、同党の後継政党。  
(資料) 各種報道等より国際通貨研究所作成

## 2. マクロ経済の現状と見通し

### (1) 景気低迷が鮮明化～輸出の不振と予算成立遅延が成長を下押し

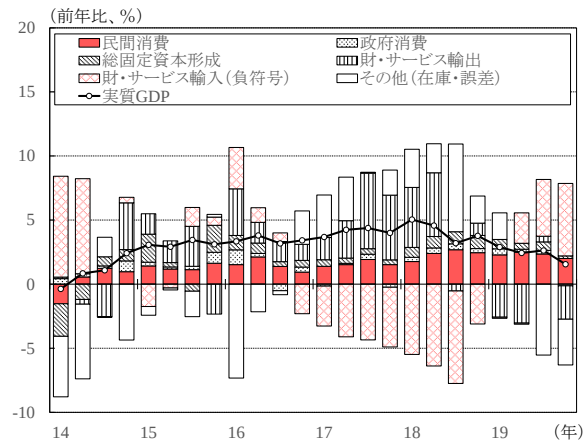
#### ①実質 GDP 成長率

景気は低迷が続いている。2018 年半ば以降、財・サービス輸出の不振（後述）が続くなか、金融機関のローン審査強化や 2020 年度予算成立の遅れなどが景気拡大ペースを抑制する要因となった。2019 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.6%（7-9 月期：同+2.6%）へ減速し、通年では同+2.4%と 5 年ぶりの低い伸びにとどまった（第3図）。10-12 月期の成長率を需要項目別にみると、輸出の不振や在庫調整に加えて、2020 年度<sup>6</sup>（2019 年 10 月～2020 年 9 月）予算成立の遅れ（後述）による公共投資や政府消費の落ち込みが下押し要因となった。投資については、地下鉄（MRT）やスワンナプーム国際空港の拡張工事（フェーズ 2）のほか、バンコク首都圏や地方水道公社による各種水道建設プロジェクトなど既存のインフラ建設が継続されるなか、新規の公共投資が低迷した。民間消費は、相対的に底堅い伸びを維持したものの、所得の伸び悩みや消費者マインドの悪化が続くなか（第4図）、金融機関によるローン審査の厳格化を受けた自動車販売の落ち込みなどが拡大ペースを抑制した。

プラユット政権は、2019 年 7 月の政権発足以降、農家および低所得層を対象とした所得支援や低利融資、バンコク郊外への投資に対する法人税減税などの景気刺激策を相次いで打ち出した。しかし、家計債務が高止まりするなか、低利融資の効果は限られている。

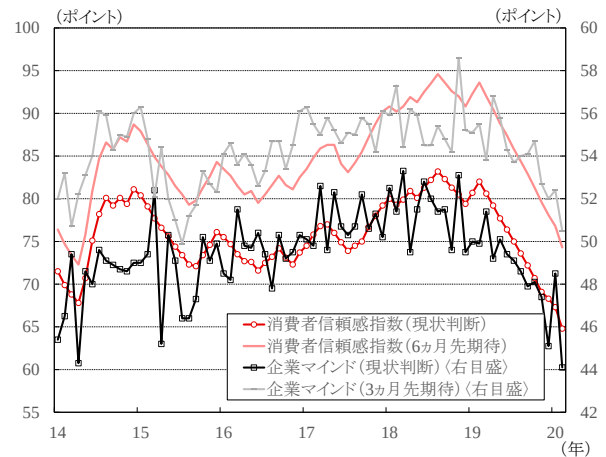
<sup>6</sup> 財政年度は前年 10 月～当年 9 月。

第3図：実質 GDP 成長率の推移



（資料）タイ国家経済社会開発委員会統計より国際通貨研究所作成

第4図：消費者・企業マインドの推移



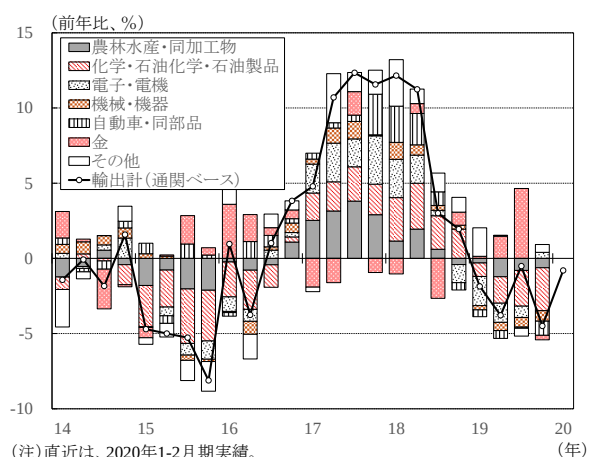
（資料）タイ商工会議所大学、タイ中央銀行統計より国際通貨研究所作成

## ②輸出入と経常収支

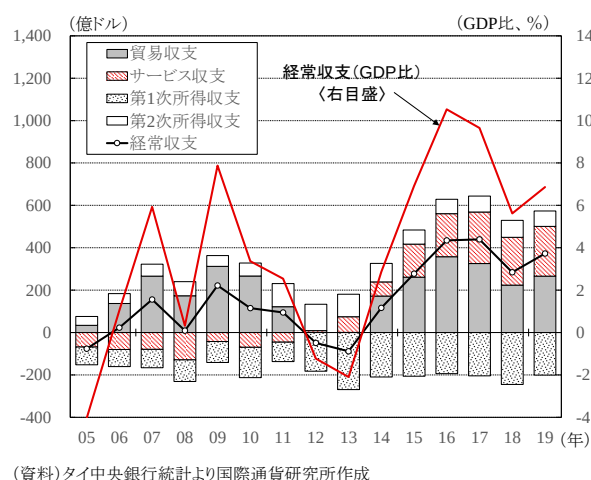
輸出は、主要輸出国における需要鈍化や IT セクターの在庫調整に加えて、石油精製施設の保守点検のための閉鎖に伴う石油製品輸出の落ち込み、パーツ高などを背景に、2018 年半ば以降鈍化に転じ、2019 年を通じて前年割れが続いた（第 5 図）。2020 年 1-2 月期については、石油精製施設の保守点検終了に伴う石油製品輸出の持ち直しなどを背景に前年比▲0.8%（2019 年 10-12 月期：同▲4.4%）とマイナス幅が縮小した。他方、輸入については、全体の 6 割を占める素材・中間財が輸出の低迷を背景に原油や電子部品を中心に減少し、貿易収支は黒字基調を維持した。サービス輸出については、2018 年 7 月にプーケット沖で発生した観光船転覆事故の影響などで 2018 年後半以降伸び悩んだが、当該影響の一巡や観光客誘致に向けた到着ビザ手数料（通常 2,000 バーツ）無料化措置などを背景に 2019 年末にかけて底堅い伸びを維持した。なお、財・サービス輸出ともに、新型コロナウイルスの感染拡大（後述）の影響により下振れリスクが高まっており、少なくとも年前半の持ち直しは見込み難い。

経常収支は黒字基調が続いている（第 6 図）。直接投資や証券投資に絡む投資収益等の本国送金などを背景に第 1 次所得収支は赤字基調が続くものの、貿易黒字に加えて、旅行収入を中心とするサービス収支も経常黒字の押し上げに寄与している。2019 年の経常黒字は 373 億ドル（GDP 比 6.9%）と前年（285 億ドル、同 5.6%）から拡大した。

第5図：タイの品目別にみた輸出の推移



第6図：タイの経常収支の推移



### ③物価と金融政策、為替相場

消費者物価は物価目標（同+1%～+3%）<sup>7</sup>の下限付近での推移が続いている。2019年通年では前年比+0.7%と低い伸びにとどまり、石油価格の下落もあり2020年3月は同▲0.5%と4年ぶりに前年を下回る水準へ低下した（第7図）。

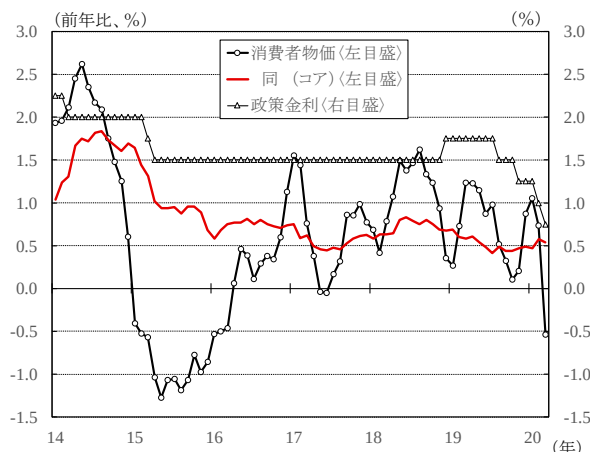
タイ中央銀行（以下、中銀）は、家計部門の債務増大や不動産市場の過熱などへの警戒から、2018年12月に7年4ヵ月ぶりに利上げを実施した（第7図）。しかし、その後の景気減速を受け、景気下支えやバース高抑制などを狙い、2019年8月以降、計4回（100bps）の利下げを実施、政策金利は過去最低水準の0.75%となっている。

経常黒字や高水準の外貨準備高など良好な対外バランスを背景に通貨高圧力が根強く、2019年末には1ドル=29.98バーツと前年末比+7%上昇した（第8図）。他のアジア主要通貨が軟調に推移するなか、実質実効為替レートでみた過去3年間（2017年～2019年）のバーツの上昇率は10%に達するなど、輸出競争力悪化への懸念が強まった。バース高による輸出企業への打撃を緩和するため、中銀は、非居住者のバース建て預金口座等の保有残高上限の引き下げ（2019年7月）や外貨保有等に係る外為規制の緩和（2019年11月）などの措置を打ち出した。こうした措置による通貨高抑制への効果は限られるとみられるものの、足元では新型コロナウイルスに伴う経済へのマイナスの影響に対する懸念などからバース安が進んでいる。

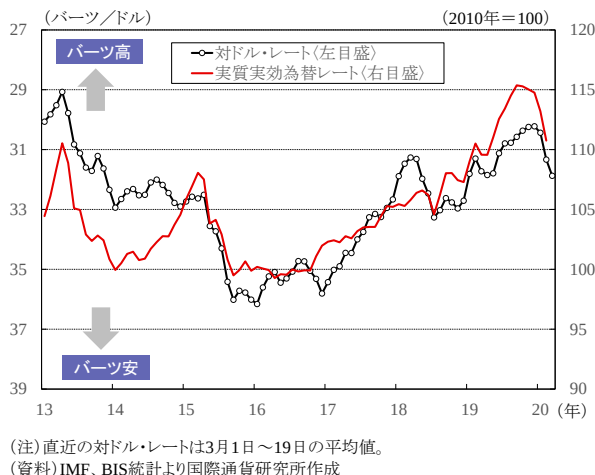
<sup>7</sup> 2015年以降の物価目標は前年比+2.5%±1.5%（同+1～+4%）に設定されていたが、2019年12月に金融政策委員会および政府は、技術進歩による生産コストの低下、電子商取引の拡大に伴う価格競争の激化、高齢化に伴う財・サービスに対する総需要の減退等の構造変化を踏まえ、同+1%～+3%に変更した。



第7図： タイの消費者物価と政策金利の推移



第8図： タイ・パーツの対ドル・レート推移



## (2) 当面の見通し～目先、新型コロナウイルス感染拡大の影響を注視する必要

先行き、2020 年度予算成立に伴う予算執行の加速（後述）が成長率の押し上げに寄与する可能性はある。ただし、「東部経済回廊（EEC）」開発に基づく大型インフラプロジェクトの遅れ（後述）や、干ばつに伴う農業生産の低迷（「7.今後のリスク要因」参照）に加えて、新型コロナウイルスによる内外経済の下振れリスクが強まっており、当面の景気の先行きについてはより慎重にみる必要がある。2020 年 3 月に中銀は、足元の情勢変化を踏まえ、2020 年の実質 GDP 成長率を、前年比▲5.3%（従来：同+2.8%）へ大きく下方修正したほか、主な国際機関でも見通しを下方修正する動きが相次いでいる<sup>8</sup>。政府は、新型コロナウイルスによる経済への影響を緩和するため、これまでに中小企業への金融支援や税制優遇のほか、現金給付、零細農家の支援や中銀による中小企業への低利融資など 3 次 にわたり総額 2.2 兆バーツ（GDP 比 13%）の経済対策を打ち出しており、年後半以降、2021 年にかけての景気回復をサポートしよう。

新型コロナウイルスによるタイ経済への影響について、主なものとしては、①中国をはじめとする海外からの観光客減少、②サプライチェーン停滞に伴う輸出の減少、③タイ国内における経済活動の自粛に伴う民間消費の抑制などが想定される。

観光セクターに関しては、既にマイナスの影響が顕在化しつつある。2 月のタイにおける海外からの来訪者数は前年比▲43%と、2003 年の重症急性呼吸器症候群（SARS）発生時以来の減少幅となり（第 9 図）、観光収入についても同▲44%と大幅な落ち込みとなった。2020 年 1 月末の中国から海外への団体旅行停止や 2 月以降のタイにおける

<sup>8</sup> 主な国際機関による 2020 年の成長率見通しは、世界銀行の Baseline で前年比▲3%（Lower case が同▲5%）、アジア開発銀行（ADB）が同▲4.8%、IMF が▲6.7%など。

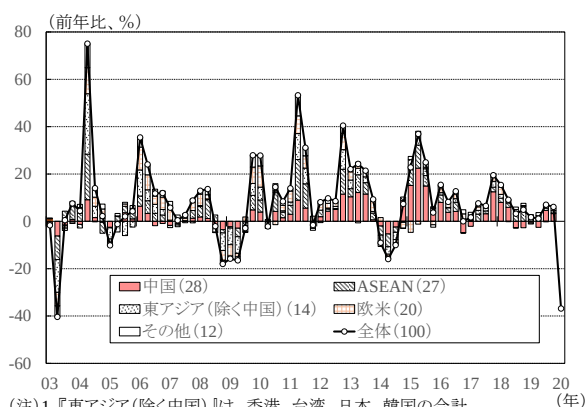


入国管理強化などの影響で、全体の3割を占める中国をはじめ全方面からの来訪者数が減少しており、3月もさらなるマイナス幅拡大は不可避となっている<sup>9</sup>。

輸出については、中国におけるサプライチェーンの停滞に伴い、タイからの代替輸出拡大が見込まれる一方で、中国からの中間財輸入の減少が、タイの輸出拡大を抑制する可能性もみておく必要がある。なお、主要輸出国における新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の停滞による輸出の減少については、中間財を中心とした輸入の減少により成長率へのマイナス影響は緩和されると考えられる。

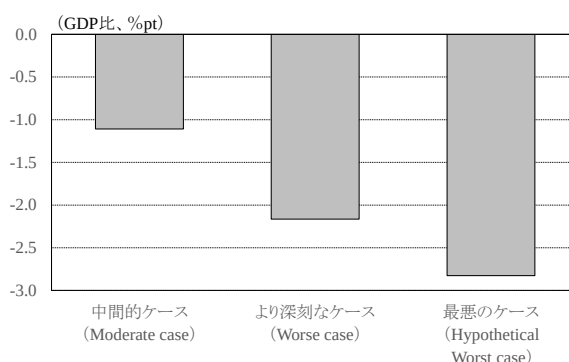
また、バンコク首都圏では、3月22日から4月12日まで、百貨店やゴルフ場などの商業・娯楽施設の営業や、レストラン店内での飲食などが禁止となった<sup>10</sup>。小売のほか、娯楽や外食などの裁量的支出を中心に一時的に民間消費が抑制される可能性がある。

第9図：海外からの来訪者数の推移



(注) 1. 『東アジア(除く中国)』は、香港、台湾、日本、韓国の合計。  
2. 国・地域名後の括弧内は全体に占めるシェア(2019年)。  
3. 直近は2020年1月～3月21日までの平均値、『全体』のみ。  
(資料) タイ観光庁統計より国際通貨研究所作成

第10図：新型コロナウイルスによるタイ経済への影響



(注) 1. 各シナリオとも、観光業の減少と中国における消費の減少を加味。  
2. COVID-19収束までの期間は、『中間的なケース』が3ヵ月、『より深刻なケース』では6ヵ月、『最悪のケース』では、『より深刻なケース』に当該国における消費の減少(3ヵ月間)を想定。  
(資料) ADB資料より国際通貨研究所作成

現時点では新型コロナウイルスの収束時期や主要輸出国経済への影響等不透明な要素が多く、正確に予測をするのは困難である。アジア開発銀行（ADB）の推計<sup>11</sup>では、観光業での損失に加えて中国における消費の減少により、タイでは56億ドル～143億ドル（GDP比1.1%～2.8%）の損失を被る可能性が示されている（第10図）。各シナリオにおける成長率押し下げ幅は、新型コロナウイルスが収束するまでの期間が3ヵ月後の「中間的ケース」で1.1%、同6ヵ月後の「より深刻なケース」で2.2%、「より深刻

<sup>9</sup> 主要空港における海外からの入国者数は、2020年2月の前年比▲44%に対して、3月は21日時点で同▲72%となっている。

<sup>10</sup> その後、禁止措置の対象地域は全国へ拡大、期間は4月末まで延長された。また、4月3日から全国を対象に夜間の外出が禁止された。

<sup>11</sup> ADB (2020)

なケース」にタイ国内における消費の減少（3 ヶ月）を加味した「最悪のケース」では 2.8%となっている。現時点では今後 3 ヶ月程度で新型コロナウイルスの感染拡大が鈍化し、年後半以降、経済活動が持ち直しに転じるとの見方が多いものの、タイ国内で民間消費が抑制される可能性などを踏まえると、影響は「中間的なケース」より大きくなる可能性をみておく必要がある。

### 3. 「Thailand 4.0」の概要と進捗状況

#### (1) ターゲット産業への投資が拡大中

2015 年にプラユット暫定政権は、持続的な経済成長に向けた 2036 年までの 20 ヶ年国家戦略「Thailand 4.0」を打ち出した。ドイツの「インダストリー4.0」を参考に、最新のデジタル技術の活用による産業高度化を通じた 20 年以内の先進国入りを目指している。「Thailand 4.0」を実現するための中核的プロジェクトとして、バンコク東部 3 県（チャチュンサオ、チョンブリ、ラヨン）を対象に「東部経済回廊（Eastern Economic Corridor: EEC）」開発が進行している。同地域は、1980 年代から東部臨海工業地帯として、石油化学や自動車をはじめとする産業集積が進んでおり、3 県の GPP（県内総生産）合計はタイ全体の約 3 割を占める。産業育成やインフラなどに当初 5 年間で約 1.6 兆バーツ（GDP 比 10%）超を投資する計画であり、次世代自動車やスマートエレクトロニクスなど 10 産業<sup>12</sup>をターゲット産業として位置づけ、法人税減免などの投資恩典により、投資誘致に取り組んでいる<sup>13</sup>。

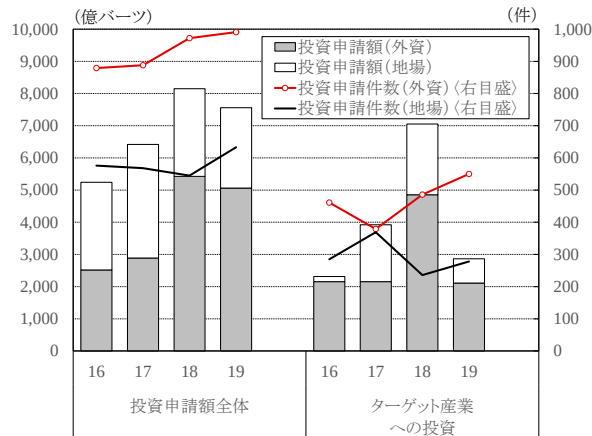
2016 年～2019 年のタイ投資委員会（BOI）に対する投資申請額をみると、外資の割合は全体の約 6 割であるのに対して、ターゲット産業では約 7 割に達し、外資が同国の産業高度化に重要な役割を果たしているといえる（第 11 図）。2019 年は金額こそ減少したものの、件数では増加基調を維持した。投資申請額を業種別にみると、もともと産業集積が進んでいる自動車や電子・電機、石油化学などが引き続きけん引役となっている（第 12 図）。なお、自動車については、日系自動車メーカーによるハイブリッド車や電気自動車向けバッテリー、各種部品の生産等の投資申請が相次いだほか、石油化学については、内外資本による石油化学プラントへの大規模な投資が全体の押し上

<sup>12</sup> ターゲット産業は、①次世代自動車、②スマートエレクトロニクス、③ツーリズム、④農業・バイオテクノロジー、⑤未来食品、⑥オートメーション・ロボット産業、⑦航空・ロジスティクス、⑧バイオ燃料・環境配慮型石油化学、⑨デジタル産業、⑩医療ハブの 10 産業。

<sup>13</sup> タイ投資委員会（BOI）は、EEC における従来の投資恩典の受付が 2019 年末で終了したことを受け、2020 年初めから対象となる業種や地域を拡充した新たな投資恩典の受付を開始した（受付期間は 2021 年末）（[https://www.boi.go.th/upload/content/No.204\\_2562EN.pdf](https://www.boi.go.th/upload/content/No.204_2562EN.pdf)）。

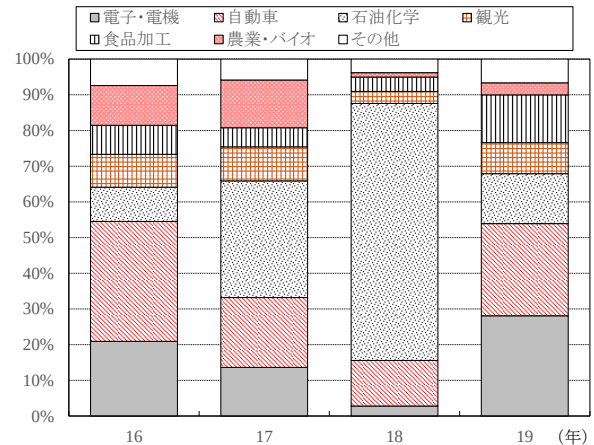
げに寄与している。今後の課題としては、ターゲット産業のなかでも、こうした既存産業以外への投資の裾野拡大が課題として指摘される。

第 11 図： タイにおける投資申請額・件数の推移



(資料)タイ投資委員会(BOI)統計より国際通貨研究所作成

第 12 図： 業種別にみた投資申請額の推移



(資料)タイ投資委員会(BOI)統計より国際通貨研究所作成

## (2) 今後、主要インフラプロジェクトの進展に期待

他方、「東部経済回廊 (EEC)」におけるインフラ整備については遅れが目立つ (第 1 表)。

第 1 表： EEC における主なインフラプロジェクトの進捗

| 案件名                             | 当初計画                      |                   |       |               |             | 進捗                    |                                                                                            |
|---------------------------------|---------------------------|-------------------|-------|---------------|-------------|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                 | 入札開始<br>(業者決定)            | 契約署名<br>／着工       | 稼働開始  | 事業費<br>(億バート) | GDP比<br>(%) | 当初入札<br>／契約           | 進捗                                                                                         |
| ① 3空港(スワンナブーム、ウタパオ、ドンムアン)連結高速鉄道 | 2018年3～4月<br>(2018年9～10月) | 2018年中<br>／2019年  | 2023年 | 2,250         | 1.4         | 2018年11月<br>／2019年10月 | タイ国鉄(SRT)と大手財閥チャロン・ボカパン(CP)グループ主導のコンソーシアム(CP連合)が契約締結。                                      |
| ② ウタパオ空港拡張と周辺都市開発               | 2018年8月<br>(2018年11月)     | 2018年中<br>／2019年  | 2023年 | 2,900         | 1.8         | 2019年3月               | CP連合(①の連合とは異なる)が入札書類提出の遅れにより失格。その後、最高行政裁判所がCP連合の失格取り消しを命じる判決。CP連合を含む3社の再審議が終了し、落札業者の決定を許可。 |
| ③ レムチャバン港第3期開発                  | 2018年6月<br>(2018年7～8月)    | 2018年9月<br>／2019年 | 2021年 | 1,140         | 0.7         | 2019年3月               | 石油化学製品販売アソシエート・インフィニティなどで構成するコンソーシアム(NPCジョイントベンチャー)が、書類不備により失格。最高行政裁の審議が終了し、落札業者の決定を許可。    |
| ④ ウタパオ空港内の航空機整備(MRO)センター設立      | 2018年6月<br>(2018年9月)      | 2018年中<br>／2019年  | 2024年 | 106           | 0.1         |                       | タイ国際航空と欧州航空機大手エアバスが合弁会社を設立し共同開発することで合意(2020年8月頃合弁契約締結予定)。                                  |
| ⑤ マプタプット港第3期開発                  | 2018年8月<br>(2018年11月)     | 2018年中<br>／2019年  | 2025年 | 554           | 0.3         | 2019年2月<br>／2019年10月  | PTTタンク・ターミナルとガルフ・エナジーデベロップメントの企業連合が応札。国と利益配分の再調整が難航したものの、最終的にはタイ工業団地公団と契約締結。               |
| 合計                              |                           |                   |       | 6,950         | 4.3         |                       |                                                                                            |

(注)『GDP比』は2018年の名目GDPに対する比率。

(資料)各種報道等より国際通貨研究所作成

主なインフラプロジェクトの進捗をみると、主要 3 空港 (スワンナブーム・ウタパオ・ドンムアン) を結ぶ高速鉄道プロジェクトやマプタプット港第 3 期開発プロジェクトについては、2019 年中に契約までこぎ着けたものの、2020 年度予算成立・執行の遅れに

より、工事の前段階となる電力・ガス供給システムの整備などが進んでおらず、正式着工は 2021 年になるとみられている。その他のプロジェクトについては、入札手続き上の問題等もありまだ業者の決定・契約に至っていないものの、ウタパオ空港およびレムチャバン港の開発プロジェクトについては、最高行政裁判所が審議を終了し、落札業者の決定を許可している。両プロジェクトについても、今後、業者の決定・契約を経て、2020 年後半から 2021 年にかけて正式に着工し、成長率の押し上げに寄与することが期待される。

#### 4. 財政ポジション

##### (1) 財政ポジションは総じて健全ながら、執行の加速が課題

政府は、「2005 年公的債務管理法」のほか、2018 年に発行した「改正予算手続法」および「財政責任法」などにに基づき厳しい財政運営および公的債務管理を行っている。財政運営に関わる経済環境および歳入・歳出等の予測などの具体的な数値目標は、公的債務政策監視委員会<sup>14</sup>が、中期財政フレームワーク（Mid-Term Fiscal Framework: MTFF）の中で設定している<sup>15</sup>。

中央政府の財政収支は、農村や低所得者向け支援策の拡充などを背景に 2017 年度にかけて GDP 比▲3.1%まで悪化したが、2019 年度には同▲2.6%まで改善した。さらに、地方政府の財政黒字や社会保障基金を含む一般政府の財政収支は同 0.2%と総じて健全な水準を維持している（第 13 図）。

なお、2020 年度予算案については、2019 年 7 月の新政権発足後に編成作業が行われ、9 月に閣議決定、10 月から下院における審議が開始され、下院および上院での可決は 2020 年 2 月にずれ込み、5 ヶ月遅れでの成立となった<sup>16</sup>。今年度予算が正式に成立するまでの間は、前年度予算の半分を上限に義務的経費（人件費などの固定費や契約など）の支出が可能とされているが、公共投資を含む資本支出の予算執行率は低水準にとどまり（第 14 図）、2019 年に民間企業が受注した 200 以上の建設プロジェクト（総額 400 億

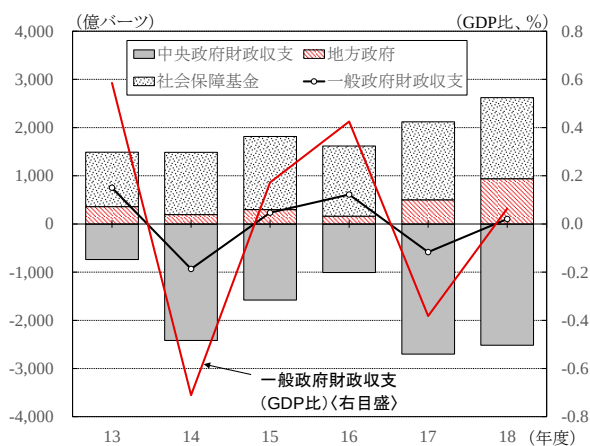
<sup>14</sup> 公的債務政策監視委員会は、財務大臣（議長）および財務副大臣（副議長）のほか、国家経済社会開発局（NESDB）、政府系企業室、財政政策室、タイ中銀総裁などで構成される。

<sup>15</sup> 具体的な数値目標は、公的債務残高が GDP 比 60%以下、債務返済が歳出の 15%以内、政府保証が経常支出（当初予算および補正予算の合計）の 20%以内など。

<sup>16</sup> 2020 年 1 月の下院での予算案採決における代理投票が発覚し、憲法裁判所が採決のやり直しを命じたため、2 月 13 日に再度採決が行われ可決。国王承認、官報告示を経て、同月 26 日に執行可能となった。通常、1～2 月に予算編成作業がスタートし、内閣による予算法案提出後、下院は 105 日以内、上院は下院の承認後 20 日以内に審議を行い、予算年度開始前（9 月末）までに成立される。

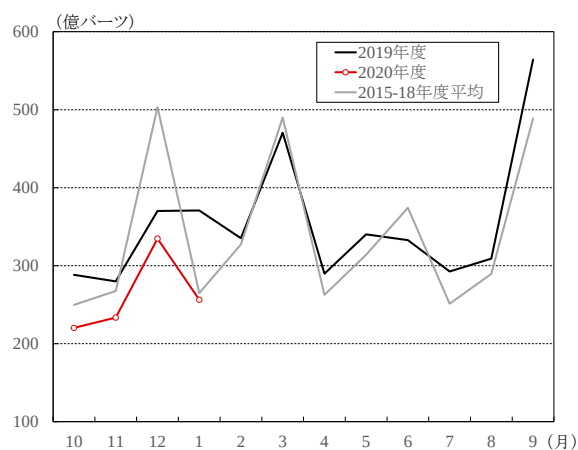
パーツ) が未払いとなるなど、民間部門の資金繰りにも影響が生じていた<sup>17</sup>。2020 年度については、総選挙および政権発足の遅れが、予算編成作業および成立の遅れに直結したが、今後は予算編成プロセスの正常化が期待される。

第 13 図： タイの財政収支の推移



(資料) タイ財務省統計より国際通貨研究所作成

第 14 図： タイの予算執行額（資本支出）



(資料) タイ財務省統計より国際通貨研究所作成

## (2) 公的債務の安定性も保たれる見込み

2019 年末の公的債務残高は GDP 比 41.2% と上限とされる同 60% を大きく下回っている（第 15 図）。公的債務には、中央政府債務（全体の約 8 割）のほか、政府系企業債務（1 割強）や特別金融機関保証債務（5%）などが含まれる。政府系企業債務や特別金融機関（Specialized Financial Institutions: SFI）保証債務は、2014 年度をピークに減少している。また、2019 年 12 月末時点の政府保証債務残高（政府系企業債務のうち政府保証付きのものと SFI 保証債務の合計）は 7,327 億バーツ（GDP 比 4.3%）となっている。政府保証の付与先としては、大量輸送交通網や高速鉄道の整備を担うタイ国有鉄道（State Railway of Thailand: SRT）やバンコク大量輸送公社（Bangkok Mass Transit Authority: BMTA）、タイ大量高速輸送公社（Mass Rapid Transit Authority of Thailand: MRTA）などのインフラ関連のほか、農村支援や低所得層向け住宅開発、小規模企業に対する支援等を目的にタイ農業協同組合銀行（Bank for Agriculture and Agricultural Cooperatives: BAAC）や、政府住宅銀行（Government Housing Bank: GHB）、小規模企業金融公社（Small Industry Finance Corporation of Thailand: IFCT）などが対象となっている（第 16 図）。

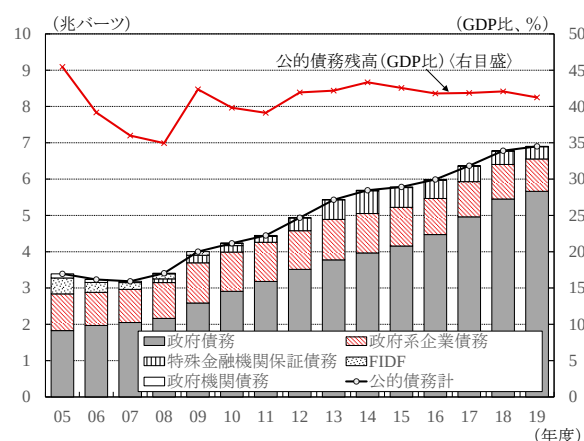
先行きについては、農村支援策の強化や EEC などのインフラ開発に伴い、中央政府債務および政府保証債務が増加する可能性はあるものの、「公的債務管理法」に基づく

<sup>17</sup> その後、予算執行により民間部門の資金繰りは改善したとみられる。

財政運営・公的債務管理により、今後も健全な財政ポジションを維持する公算が高いとみられる。

BAACをはじめとするSFIについては、2016年から中銀による規制・監督のもと、一定の自己資本比率の水準やリスクマネジメントなどへ対応が求められている<sup>18</sup>。もっとも、SFIの経営方針は政府の方針に左右されるほか、中銀がSFIに規制を適用するためには政府(財務省)の事前承認が必要とされるなど制約が多い点には留意が必要である。BAACの2019年3月時点の不良債権比率は3.87% (2018年3月時点：4.34%)とやや高めながら、引当率は100%超、自己資本比率は10.66%と一定の健全性を保っている。足元、BAACは、さらなる自己資本増強に向けて、財務省に対して、特別金融機関開発基金<sup>19</sup>からの60億バーツの引き出しを申請している。

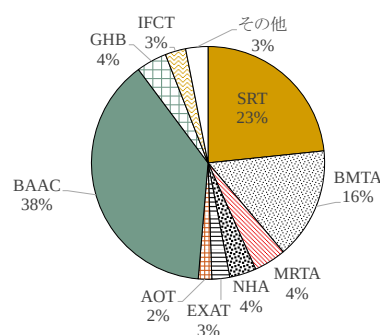
第15図：タイの公的債務残高の推移



(注)『年度』は、前年10月～当年9月。

(資料)タイ財務省統計より国際通貨研究所作成

第16図：政府保証債務の内訳



(注)1. 2019年12月末時点。

2. The State Railway of Thailand (SRT), The Bangkok Mass Transit Authority (BMTA), Mass Rapid Transit Authority of Thailand (MRTA), National Housing Authority (NHA), Expressway Authority of Thailand (EXAT), Airports of Thailand Public Co.,Ltd. (AOT), Bank of Agriculture and Agricultural Co-operatives (BAAC), The Government Housing Bank (GHB), Small Industry Finance Corporation of Thailand (IFCT).

(資料)タイ財務省統計より国際通貨研究所作成

## 5. 対外バランス

### (1) 対外支払い能力上の不安は小さい

タイでは、1997年の通貨危機当時に比べ、対外債務への依存度の低下や外貨準備高の蓄積などファンダメンタルズ面での改善が進んでいる。また、変動相場制への移行やチェンマイ・イニシアティブに基づく通貨スワップ協定等によるセーフティネットの拡充など制度面での改善も進んでいることなどから、資本流出への耐性は増していると判

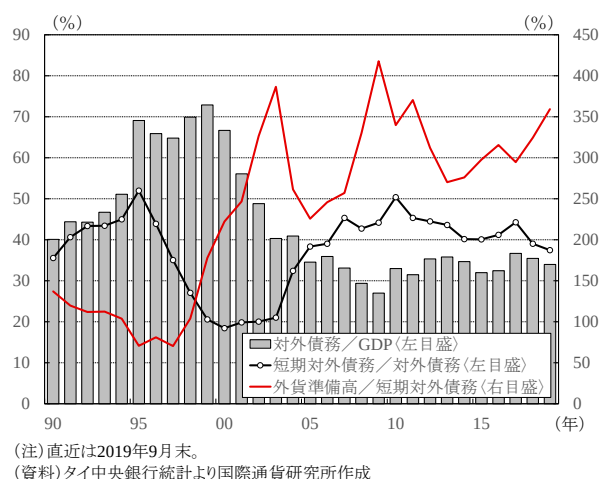
<sup>18</sup> Bank of Thailand (2016)

<sup>19</sup> 特別金融機関開発基金 (Specialized Financial Institutions Development Fund) は、SFIを支援するための財政負担の軽減を目的に2015年に設立された。SFIの出資により賄われており、政府貯蓄銀行の貢献が大きいとみられる。SFIは、財務省の承認のみ(国会の承認なし)で資金の引き出しが可能であるため、透明性の欠如やモラルハザードなどの問題が指摘されている。



断される。対外債務残高は、通貨危機に直面した 1990 年代後半の GDP 比 70%に対して、足元は同 30%台半ばでの推移が続いているほか、金を除く外貨準備高（2,168 億ドル、2019 年 12 月末時点）による短期対外債務のカバー率も、安全の目安とされる 100%を大きく上回る水準を維持している（第 17 図）。また、IMF による必要とされる外貨準備高（Assessment of Reserve Adequacy Metric: ARA）の比率も 200%超と安全の水準を大きく上回るなど、対外支払い能力上の不安は小さいと言える（第 2 表）。

第 17 図：タイの対外債務残高の推移



## (2) ファンダメンタルズは良好ながら、格付けの更なる改善には政治の安定が不可欠

大手格付け会社によるタイ国債の信用格付けは、もともと「A」格 (Moody's:「A2」、S&P:「A-」) を獲得していたが、1997 年の通貨危機をきっかけに大幅に引き下げられ、「投機的格付け」に転落した。その後、ファンダメンタルズの改善に加え、タイ政府の財政健全化に向けた取り組みや安定した政策運営などが評価され、2000 年代初めまでには 3 大格付け会社による格付けの全てについて「投資適格級」を回復した<sup>20</sup>。もっとも、Moody's が「Baa1」、S&P も「BBB+」と通貨危機前に比べて 1 ノッチ低い水準にとどまっている。

「Baa1/BBB+」～「A-/A3」格の国とファンダメンタルズを比較すると、経常黒字幅や外貨準備高などタイの優位性が際立つ（第 2 表）。タイにおける自動車やエレクトロニクスなどの産業集積に加えて、農業や観光など多角的な産業構造にみられる経済基盤の

<sup>20</sup> 1999 年 6 月にフィッチ、1998 年 8 月に S&P、2000 年 6 月にはムーディーズでもそれぞれ「投資適格級」を回復した。なお、フィッチは、2019 年 7 月にタイのサブリン格付け見通しを「ポジティブ（強含み）」に引き上げたが、民政移管後も長引く政治的不確実性や新型コロナウイルスに伴う経済へのマイナス影響などを踏まえ、2020 年 3 月に「ステイブル（安定的）」に引き下げた。



強さに加えて、公的債務負担の低さ、財政・金融政策運営の透明性、金融システムの安定性などがプラスに評価されている。一方、繰り返されるクーデター等による政権交代や、2019年の民政復帰後も小規模政党による多党連立の脆弱な政権基盤など不安定な政治情勢がさらなる格付けの改善の妨げになっているとみられる。

第2表：主要新興国のファンダメンタルズ比較

|        | 格付け     |       | 経常収支<br>(名目GDP比、%) |       | 財政収支<br>(名目GDP比、%) |       | 公的債務残高<br>(GDP比、%) |       | 外貨準備高の<br>ARA比率(%) |       |
|--------|---------|-------|--------------------|-------|--------------------|-------|--------------------|-------|--------------------|-------|
|        | Moody's | S&P   | 2013年              | 2018年 | 2013年              | 2018年 | 2013年              | 2018年 | 2013年              | 2019年 |
| マレーシア  | A3      | A-    | 3.4                | 2.1   | ▲ 3.5              | ▲ 3.6 | 55.7               | 55.6  | 98.6               | 118.3 |
| タイ     | Baa1    | BBB+  | ▲ 2.1              | 6.4   | 0.5                | ▲ 0.3 | 42.2               | 42.1  | 209.8              | 217.2 |
| フィリピン  | Baa2    | BBB+  | 4.2                | ▲ 2.6 | 0.2                | ▲ 1.6 | 45.7               | 38.9  | 243.2              | 190.1 |
| インドネシア | Baa2    | BBB   | ▲ 3.2              | ▲ 3.0 | ▲ 2.2              | ▲ 1.8 | 24.8               | 30.1  | 123.3              | 113.7 |
| インド    | Baa2    | BBB-u | ▲ 1.7              | ▲ 2.1 | ▲ 7.0              | ▲ 6.4 | 67.4               | 68.1  | 143.6              | 149.1 |
| メキシコ   | A3      | BBB+  | ▲ 2.5              | ▲ 1.8 | ▲ 3.7              | ▲ 2.2 | 45.9               | 53.6  | 122.6              | 116.4 |
| ペルー    | A3      | BBB+  | ▲ 5.1              | ▲ 1.6 | 0.7                | ▲ 2.0 | 20.0               | 26.2  | 321.4              | 269.8 |
| ポーランド  | A2      | A-    | ▲ 1.3              | ▲ 0.6 | ▲ 4.1              | ▲ 0.4 | 55.7               | 48.9  | 105.5              | 121.1 |
| ロシア    | Baa3    | BBB-  | 1.5                | 6.8   | ▲ 1.2              | 2.9   | 13.1               | 14.6  | 151.0              | 317.1 |
| 南アフリカ  | Baa3    | BB    | ▲ 5.8              | ▲ 3.5 | ▲ 4.3              | ▲ 4.4 | 44.1               | 56.7  | 81.8               | 67.5  |
| ブラジル   | Ba2     | BB-   | ▲ 3.2              | ▲ 0.8 | ▲ 3.0              | ▲ 7.2 | 60.2               | 87.9  | 159.4              | 166.1 |
| トルコ    | B1      | B+ u  | ▲ 6.7              | ▲ 3.5 | ▲ 1.5              | ▲ 3.1 | 31.4               | 30.2  | 101.5              | 81.3  |

(注)1. 色掛け部分は、2013年比で悪化した箇所。

2. IMFによる『必要とされる準備高(ARA:Assessment of Reserve Adequacy Metric)』の推計式は

下記の通りで、ARAに対し100～150%の外貨準備高の保有(充足率)が適正とされる。

$$ARA = 5\% \times \text{輸出額} + 5\% \times \text{ブロード・マネー} + 30\% \times \text{短期対外債務残高} \\ + 15\% \times \text{その他対外債務残高(中長期債務等)}$$

(資料)IMF、格付け各社データより国際通貨研究所作成

## 6. 銀行部門の健全性

### (1) 高水準の家計債務に対応した中銀の規制強化もあり銀行部門の健全性は維持

商業銀行の貸出残高は、2018年にかけて拡大基調が続いたが、2018年終盤以降は、金融引き締めや景気減速の影響で法人向けを中心に鈍化が続き、2019年末には前年比+0.6%と低い伸びに止まった(第18図)。家計向けについては相対的に堅調を維持しているものの、2017年以降、中銀が家計債務の増大への警戒から無担保ローン、クレジットカードローン<sup>21</sup>、自動車ローン、住宅ローン(後述)などに関わる審査を厳格化した影響などにより拡大ペースは抑制されつつある。家計債務残高については、中銀による規制対応などにより、一方的な上昇に歯止めがかかっているものの、2019年6月末時点でGDP比70%程度と高水準にあり引き続き注視が必要である(第19図)。

<sup>21</sup> タイでは、月収1万5千バーツ以上でクレジットカードを保有できる。従来、利用限度額は一律月収の5倍とされていたが、2017年9月の規制強化により、月収に応じてカード1枚当たりの利用限度額が設定されたほか(月収3万バーツ未満:月収の1.5倍、月収3万バーツ以上～5万バーツ未満:同3倍、月収5万バーツ以上:同5倍)、1人当たり保有できるカードは3枚までに制限された。

商業銀行の不良債権（NPL）比率は、2013 年以降緩やかに上昇し、2019 年 12 月時点で 3.0%と 8 年ぶりの高さとなった（第 19 図）。NPL 比率を分野別にみると、家計向けのなかでも住宅ローン、企業向けでは中小企業、業種別では建設などでの上昇が目立つ（第 20 図）。他方、クレジットカードについては、中銀による規制強化もあり、NPL 比率が低下している。

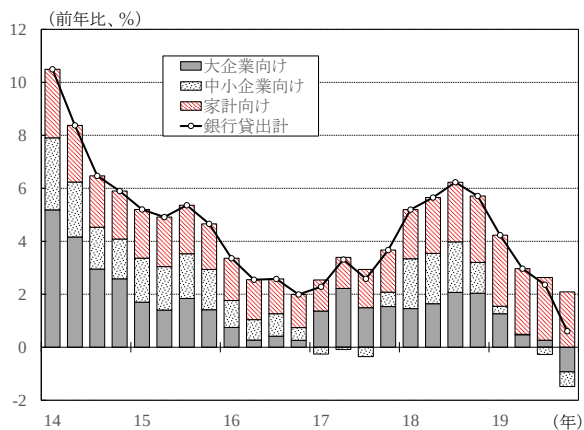
タイでは、2007 年の「タイ中央銀行法」改正案（以下、「2008 年タイ中央銀行法」）および「金融機関法」等の金融関連法成立により、中銀の独立性と金融機関監督権限が強化された。「2008 年タイ中央銀行法」により、中銀の役割は物価と金融システムの安定とされ、中銀総裁の任期や選出・解任方法が明確となった<sup>22</sup>。また、「金融機関法」により、中銀は財務省の許可なしで金融機関に対する規制や早期是正措置を発動することが可能となった。中銀は、自己資本比率が 8.5%を下回る商業銀行に対して、早期の経営改革を命じることができるほか、5%を下回る商業銀行については、必要に応じて経営に介入する権限を持つ。NPL については、各行による引き当てが進んでいるほか、資産管理会社（AMC）への売却や証券化等によるバランスシートからの切り離しも活発化している。このため、足元、商業銀行の不良債権引当率は 200%近い水準まで上昇しているほか、自己資本比率（BIS 比率）も 19.4%と高水準にあり<sup>23</sup>、総じて健全性は高いと言える（第 21 図）。今後についても、中銀による監督強化および柔軟な規制対応等により、金融機関の健全性は保たれる公算が高いとみられる。

---

<sup>22</sup> 従来、「1942 年中央銀行法」では、中銀の独立性、総裁の選出方法や任期等が明記されておらず、「適切な理由」により財務大臣が内閣に対して総裁の解任を提案可能とされていたため、事実上、財務大臣が中銀総裁の人事権を掌握し、2007 年までに 5 人の総裁が辞任に追い込まれた。「2008 年タイ中央銀行法」では、総裁は任命委員会による推薦に基づき内閣が承認（国王が任命）し、任期は 5 年（1 回に限り再選可能）。解任は具体的な理由に基づく職務遂行能力の欠如等に限定された。

<sup>23</sup> タイでは 2013 年からバーゼルⅢが適用されており、総資本に対して 8.5%の自己資本比率が規定されている。なお、地場商業銀行に対しては、追加的に狭義の中核的自己資本比率（コア Tier I）4.5%、および中核的自己資本比率（Tier I）6.0%が規定されている。

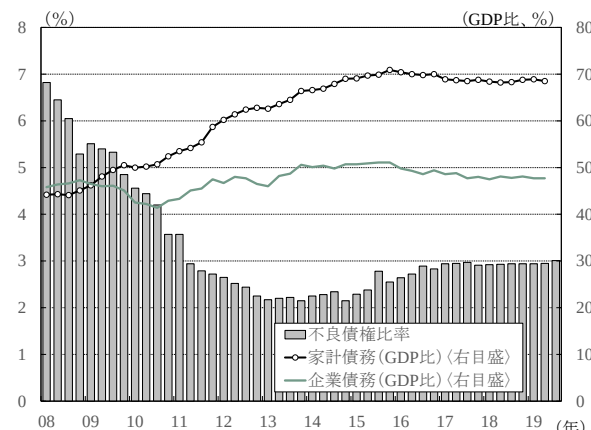
第 18 図：銀行貸出残高の推移



(注)『銀行貸出』は、金融・保険向けを除く。

(資料)タイ中央銀行統計より国際通貨研究所作成

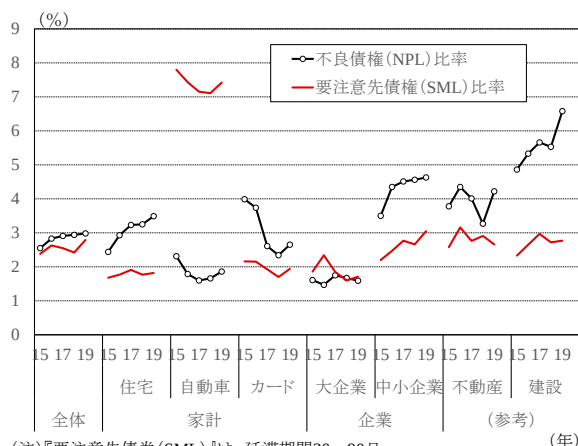
第 19 図：商業銀行の不良債権比率と家計債務の推移



(注)『企業債務』は金融を除く。

(資料)タイ中央銀行、BIS統計より国際通貨研究所作成

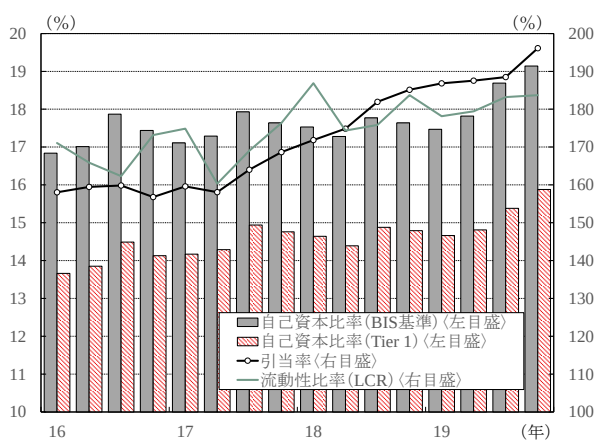
第 20 図：商業銀行の分野別不良債権比率



(注)『要注意先債権（SML）』は、延滞期間30～90日。

(資料)タイ中央銀行統計より国際通貨研究所作成

第 21 図：商業銀行の主要指標の推移



(資料)タイ中央銀行統計より国際通貨研究所作成

## (2) 住宅ローン規制の影響

中銀は、家計債務の増大や外国人による投機目的の不動産購入増加による金融システムリスクへの警戒から、2019年4月1日から住宅ローンに関して資産価値に対する与信額（Loan-to-Value: LTV）規制を導入した。具体的には、1,000万バーツを上回る住宅購入のための借入について、LTV比率の上限を80%に設定し、最低20%の頭金の支払いを義務付けるとともに<sup>24</sup>、住宅購入実績（購入する住宅が何軒目か）および1軒目のローン返済実績に応じた頭金比率を設定した（第3表）。その後、住宅市場における過熱感の薄れや景気減速に配慮し、2020年1月に中銀は規制の一部を緩和した。

規制導入後の住宅市場動向をみると、コンドミニアム価格が2019年第3四半期にか

<sup>24</sup> 従来は住宅価格に対して20%の頭金が推奨されていたが、実際には、一部では頭金無しや預金を前提とする住宅ローンの供与も行われていたとされる。

けて前年割れとなったほか、2019年1-11月期の住宅ローン契約が2軒目以上かつ高層住宅を中心に大幅な落ち込みを示すなど、投機的な購入の抑制に一定の効果を発揮したとみることができる（第22図、第4表）。

家計債務の増大や住宅市場の過熱抑制に向けた中銀のきめ細かな舵取りは金融システムの安定にとって前向きに評価される。なお、住宅市場については、中国や香港、シンガポールなど海外からの投資減速による供給過剰の懸念が生じており、先行き、民間投資の拡大ペースを抑制する可能性には留意する必要がある。

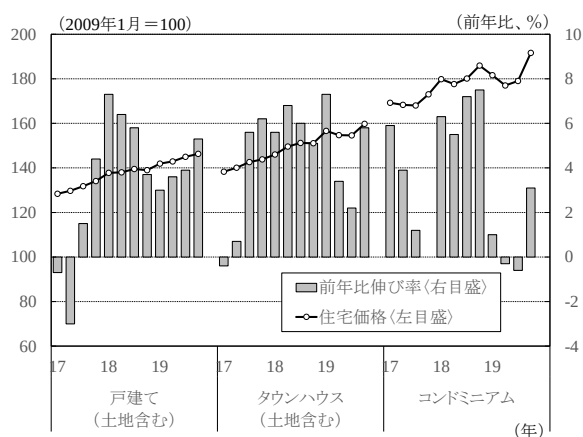
第3表：住宅ローン規制の概要

| 住宅価格            | 住宅ローン契約数 | 最低頭金                                               |                                                    |
|-----------------|----------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
|                 |          | 2020年1月                                            | 2019年4月                                            |
| 1,000万<br>パート未満 | 1軒目      | ・頭金無し<br>・トップアップ・ローンを含めて物件価格の110%まで                | ・頭金無し<br>・トップアップ・ローンを含めて物件価格の100%まで                |
|                 | 2軒目      | ・1軒目の住宅ローン返済実績が2年以上:10%<br>・1軒目の住宅ローン返済実績が2年未満:20% | ・1軒目の住宅ローン返済実績が3年以上:10%<br>・1軒目の住宅ローン返済実績が3年未満:20% |
|                 | 3軒目      | 30%                                                | 30%                                                |
| 1,000万<br>パート以上 | 1軒目      | 10%                                                | 20%                                                |
|                 | 2軒目      | 20%                                                | 20%                                                |
|                 | 3軒目      | 30%                                                | 30%                                                |

(注)『トップアップ・ローン』は、家具や調度品等の購入費用を含む。

(資料)タイ中央銀行、報道等より国際通貨研究所作成

第22図：タイにおける住宅価格の推移



(資料)タイ中央銀行統計より国際通貨研究所作成

第4表：規制導入後の住宅ローン契約動向

|       | LTV比率(%)       |                | 新規住宅ローン契約<br>(前年比、%) |          |          |
|-------|----------------|----------------|----------------------|----------|----------|
|       | 2018年<br>第4四半期 | 2019年<br>第3四半期 | 全体                   | 低層<br>住宅 | 高層<br>住宅 |
| 1軒目   | 88.9           | 88.7           | 3.1                  | 5.0      | ▲ 1.9    |
| 2軒目以上 | 87.7           | 81.7           | ▲ 17.4               | ▲ 10.4   | ▲ 25.3   |

(注)1.『LTV比率』は、銀行全体の平均値。

2.『新規住宅ローン契約』は、2019年1-11月期実績。

(資料)タイ中央銀行統計より国際通貨研究所作成

## 7. 今後のリスク要因

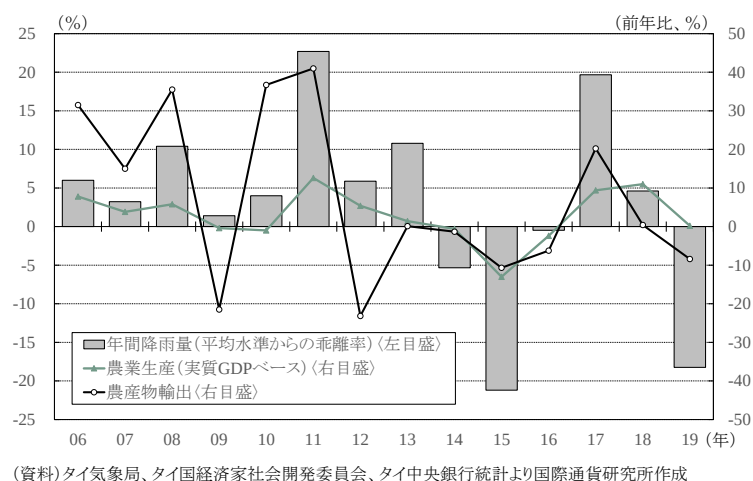
今後タイ経済への主なリスク要因として、前述の新型コロナウイルス以外では、自然災害、治安悪化、高齢化の進行などが挙げられる。

### (1) 自然災害～目先は干ばつの影響を注視する必要

目先のリスク要因として、干ばつによる経済への影響が懸念されている。2019 年は、年間降雨量が 1,298mm と記録的な干ばつとなった 2015 年（1,251mm）に次ぐ少雨となったほか、メコン川上流でのダム建設による貯水量の低下もあり、農業生産および農産物輸出の低迷につながった（第 23 図）。干ばつに伴う農業部門の低迷は、化学（肥料）や石油、関連サービスへの需要減少等を通じて、経済に広くマイナスの影響が及ぶ。2020 年についても、2 年連続の少雨が予想されており、過去の経験から、実質 GDP 成長率が 0.3%ポイント程度下押しされる可能性が指摘されている。

なお、タイにおいては干ばつと共に、洪水のリスクも念頭に置く必要がある。2011 年には、年間降雨量が 1,700mm と 50 年に一度とも言われる大雨を記録した。タイ全 77 県中、65 県で洪水が発生し、農業用の灌漑地域にとどまらず首都バンコクやアユタヤなどの産業集積地も深刻な被害を受け、経済に甚大な影響を及ぼした。その後、製造業による内外への生産拠点の分散などがある程度進展したほか、日本などによる支援のもと、チャオプラヤ川洪水対策計画が策定され、灌漑システムの強化や分水路整備などのプロジェクトが進行中である。2017 年は 2011 年と同水準の年間降雨量であったにもかかわらず、洪水被害は小規模に抑えられ、洪水対策に一定の進展がうかがわれる。

第 23 図：タイにおける年間降雨量（平均水準からの乖離率）、農業生産・輸出の推移



## (2) 治安悪化

目先、もう一つのリスク要因として、銃乱射等による治安悪化に伴う観光やビジネスへの影響が挙げられる。2020 年 2 月上旬にタイ東北部ナコンラチャシマの陸軍施設で兵士が上官を銃撃した後、商業施設で 90 人近くを殺傷する銃乱射事件が発生したほか、中旬にもバンコク中心部でも同様の発砲事件が起きた。

タイでは、軍人をはじめとする公務員の副業は一般的であり、職や地位を利用した利益の獲得や、その事業および利益分配に絡む上下関係の問題がかねてより指摘されている。陸軍が運営する事業は、不動産開発のほか、軍用地<sup>25</sup>で運営している給油所、小売店、ボクシング場、ゴルフ場、競馬場、ホテルなど多岐にわたり、今回は、不動産売買の利益を巡る衝突が事件の発端とされ、同様の事件が再発する可能性は否定できない。

今回の事件を受けて、政府は軍の武器管理強化を指示したほか、国軍でも透明性確保や法令順守に向けた改革が始動している。2 月下旬に、陸軍が手掛ける事業（対象施設は 100 ヲ所以上）の管理を財務省財務局に移す覚書（MoU）を締結した<sup>26</sup>。

## (3) 高齢化の進行～財政へのインパクトには留意

中長期的には、高齢化の進行が経済・財政へ与える影響に留意が必要である。タイでは、日本を除くアジア主要国のなかで最も速いペースで高齢化が進行し、生産年齢人口比率の低下などが予想されている（第 24 図、第 25 図）。

足元、タイの一般政府の財政収支は GDP 比±1%以内、公的債務残高も同 40%程度と健全な財政状況を維持しており、景気悪化時の短期的な歳出拡大余地は大きいとみることができる。もっとも、中央政府の財政収支は赤字基調が続いており、社会保障基金の黒字が一般政府の収支改善に大きく貢献している（第 13 図）。このため、中長期的には、高齢化の進行に伴う税収の減少や歳出拡大<sup>27</sup>により、中央政府の財政赤字の拡大や社会保障基金の黒字幅が縮小する可能性が指摘されている。また、現行の年金制度では、全就労者の約 6 割を占める農業・林業・漁業従事者などのインフォーマルセクター労働者が受け取りを保障されるのは、月額 600 バーツ（約 2,100 円）の老齢福祉手当のみと、1 日当たりに換算すると 1 ドルにも満たず、高齢者の貧困の問題が懸念されている。このため、中長期的な財政の健全性維持に向けた税制や社会保障制度の改革、成長性の向

---

<sup>25</sup> 軍用地は財務局からの借地。

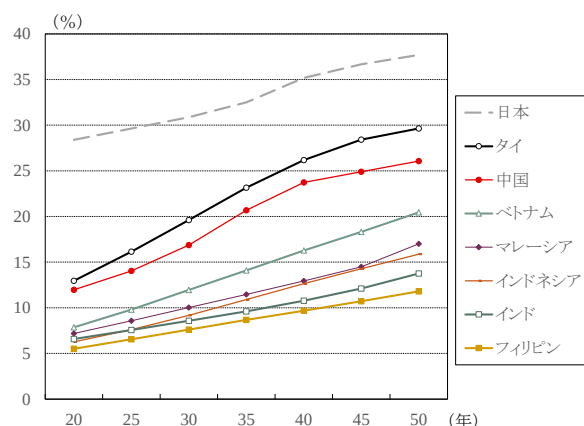
<sup>26</sup> なお、財務局への管理移譲後も、これまで不動産開発事業の収入などで賄われていた軍人および家族の福利厚生への割り当ては確保される見込みとされる。

<sup>27</sup> IMF の推計によると、ヘルスケア分野への支出は 2017 年時点の GDP 比 2.9%から 2035 年には 4%へ増加する見込み（IMF 2019）。



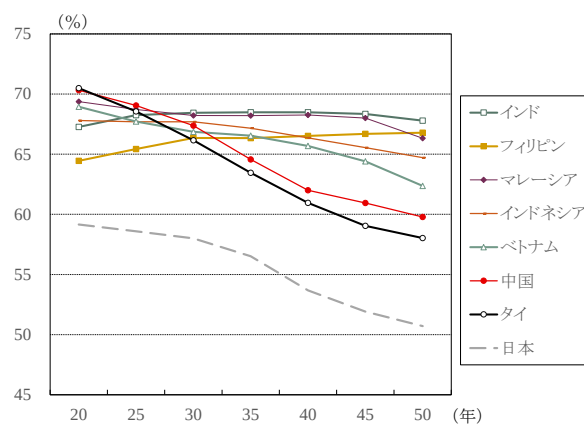
上に向けた経済構造改革の着実な実行が求められる。

第 24 図：アジア主要国の高齢化率の推移



(注) 総人口に占める65歳以上の人口の割合。  
(資料) 国連統計より国際通貨研究所作成

第 25 図：アジア主要国の生産年齢人口比率の推移



(注) 総人口に占める生産年齢(15歳～64歳)人口の割合。  
(資料) 国連統計より国際通貨研究所作成

## おわりに

タイでは、2019 年 3 月の下院総選挙を経て、同年 7 月に軍政派のプラユット氏を首相とする新政権が発足、5 年ぶりに民政復帰が実現した。プラユット政権の半年間の政策運営に対する国民の評価は厳しく、政権基盤は依然脆弱である。もっとも、現行の選挙制度においては、反軍政派による政権奪還は容易ではなく、当面は不安定化リスクを抱えつつも、軍政派による政策運営が続く公算が高い。

景気低迷が続くなか、干ばつや新型コロナウイルスなどによる下振れリスクが強まっており、当面の景気の先行きについては慎重にみる必要がある。中長期的には、持続的な経済成長に向けた 2036 年までの 20 ヶ年国家戦略『Thailand 4.0』およびその中核的プロジェクトとして位置づけられる「東部経済回廊 (Eastern Economic Corridor: EEC)」開発の実現による産業高度化が成長率の押し上げにプラスに寄与することが見込まれる。

他方、財政および公的債務ポジションは総じて健全であるほか、対外支払い能力上の不安は小さいものの、主要格付け機関による同国の格付けのさらなる改善には、政治情勢の安定化が不可欠とみられる。銀行部門では、高水準の家計債務には引き続き注視が必要だが、中銀による柔軟な規制強化等により、健全性は保たれる公算が高い。

プラユット政権にとって、目先、低迷する景気への対応に加えて、中長期的な財政の健全性維持に向けた税制や社会保障制度改革など課題は多い。政権基盤は盤石とはいえないものの、少なくともクーデター等による政治混乱リスクは後退しているだけに、中

長期的な課題に対して腰を据えた政策対応が期待される。

以 上

<参考文献>

- Asian Development Bank (ADB) (2020), “The Economic Impact of the COVID-19 Outbreak on Developing Asia,” March 6, 2020. (<https://www.adb.org/publications/economic-impact-covid19-developing-asia>)
- Bank of Thailand (2016), “Notification of the Bank of Thailand No. SVG. 7/2559(2016), Regulations on Supervision of Capital for Specialized Financial Institutions.” (<https://www.bot.or.th/Thai/FIPCS/Documents/FPG/2559/EngPDF/25590256.pdf>)
- (2019), “Performance of the Thai Banking System in 2019,” BOT Press Release No. 8/2020, February 17, 2020
- (2020), “Performance of the Thai Banking System in the Third Quarter of 2019,” BOT Press Release No. 69/2019, November 18, 2019
- IMF (2019), “Thailand: 2019 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Thailand,” IMF Country Report No. 19/309, October 7, 2019 (<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/10/07/Thailand-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-48724>)
- National Institute of Development Administration (NIDA) (2019a), “6 months, Prime Minister Prayut under elected government (6 เดือน นายกรัฐมนตรี ภายใต้รัฐบาลที่มาจากการเลือกตั้ง),” 8 Dec 2019 ([http://nidapoll.nida.ac.th/file\\_upload/poll/document/20191208081701.pdf](http://nidapoll.nida.ac.th/file_upload/poll/document/20191208081701.pdf))
- (2019b), “The 1st political popularity survey (การสำรวจคะแนนนิยมทางการเมืองรายไตรมาส ครั้งที่ 1),” 27 Dec 2019 ([http://nidapoll.nida.ac.th/file\\_upload/poll/document/20191227033525.pdf](http://nidapoll.nida.ac.th/file_upload/poll/document/20191227033525.pdf)).

Copyright 2019 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: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan  
Telephone: 81-3-3510-0882, Facsimile: 81-3-3273-8051  
〒103-0027 東京都中央区日本橋本 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階  
電話 : 03-3510-0882 (代) ファックス : 03-3273-8051  
e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)  
URL: <https://www.iima.or.jp>

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、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとさ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