

## 「底」は脱したものの、勢いを欠くタイ経済

～外需主導の回復の一方、内需は力強さを欠き、政治的不安定もリスクに～

発表日：2013年11月19日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

### (要旨)

- 一昨年の大洪水の復興需要などに伴い昨年はV字回復を果たしたタイ経済は、年明け以降その反動などが重石になり景気低迷が続いてきたが、ようやく底を脱した。7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+5.2%に加速し、世界経済の回復に伴う輸出改善が景気を押し上げた。一方、需要先喰いの反動や国際金融市場の混乱による資金流出などは消費や投資の足かせになり、外需頼みの傾向が続いている。
- 産業別の動向では、異常気象に伴う農林漁業の生産鈍化や市況低迷による鉱業部門の悪化、公共投資の進捗遅れで建設部門は景気の足かせになったが、外需の改善に伴う製造業やサービス業の拡大が景気を押し上げた。サービス部門では金融市場の取引活発化や観光客増加が押し上げに繋がっており、先行きについても世界経済の回復や金融市場の混乱一服などに伴う外需主導の改善に繋がると期待される。
- 一方、今月初めに政府が強硬姿勢をみせたタクシン元首相に対する恩赦勅令法案を巡って、再びタクシン派と反タクシン派の対立が深まる可能性が出ている。先月には検察当局がアピシット前首相の起訴を決定しており、現時点でこの執行が予定される来月半ば以降は両者の対立が先鋭化する可能性もある。2010年の衝突では多数の死傷者が出たほか、観光業を通じて景気的大幅な下押しに繋がるなど経済に悪影響を与えた。景気の足腰が依然弱い中での政治対立は、景気回復の芽を摘む可能性にも注意する必要がある。

### 《外需回復で景気は「底」を脱したが、内需を巡る状況は依然弱い。政治混乱が景気に悪影響を与えるリスクも》

- 一昨年にチャオプラヤ川流域で発生した大洪水で壊滅的な打撃を受け、昨年は文字通りのV字回復を遂げたタイ経済だが、年明け以降はその反動が景気の重石になる状況が続いてきた。足下ではようやく景気の「底」を脱する動きが出ているものの、依然としてその勢いは乏しく、世界経済の回復による恩恵を十分に享受出来ない状況が続いている。7-9月期の実質GDP成長率は前期比年率+5.2%と前期(同+0.0%：改定値)から加速しており、年明け以降の景気低迷をようやく脱していることが確認された。しかし、洪水復興に際しては政府が自動車購入に対して大規模な補助金を支給した結果、大きく需要を先喰いする形で個人消費を押し上げる効果は出たが、年明け以降はその反動が需要の低迷を招き、依然として個人消費は減速基調が続くなど厳しい状況が続いている。一方、同国はASEANでも随一の産業集積地帯であることから、洪水復興に伴いわが国をはじめとする海外メーカーからの復旧・設備更新が活発化したほか、政府は浸水被害を受けた工業団地の周辺に大規模な堤防工事を行う方針を明らかにするなど、民間・公共部門双方で固定資本投資が拡大したことは昨年の景気回復を促した。しかし、年明け以降は一連の投資が一巡したことに加えて、堤防工事をはじめとする公共投資の進捗が遅れていることも固定資本投資の足かせとなっている。さらに、今年5月の米FedによるQE(量的金融緩和)の早期縮小示唆をきっかけに国際金融市場が混乱した結果、他

図1 実質GDP成長率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

の新興国様に同国でも資金流出が起り、株式や為替、債券市場における「トリプル安」が進行したことも消費や投資など内需の重石になった。一方、同国経済はASEAN内でも相対的に輸出依存度が高いことから、金融市場の混乱に伴う通貨バツ安で輸出競争力が向上したことは外需の回復を促しており、中国景気の回復や米国景気の堅調さなども外需の押し上げに繋がっている。このように、足下のタイ経済は最悪期こそ脱しているものの、依然として海外経済頼みの状況が続いていると判断出来る。

- 産業別の動向をみると、今年も雨季の多雨に伴い東部を中心に洪水被害が発生するなど異常気象の影響が直撃したほか、伝染病による養殖関連の生産低迷などにより農林漁業の生産に悪影響が出ており、農村部を中心とする所得の低迷が足下の内需の重石になったと考えられる。さらに、国際金融市場の混乱などに伴うアジア新興国景気の減速を受けて国際商品市況が低迷していることも、天然ゴムをはじめとする農業部門のみならず、亜鉛や鉛などの鉱業部門の生産を下押ししている。また、公共投資の進捗の遅れや企業部門の設備投資の一巡などにより建設部門も低迷が続いており、景気の足かせになっている。

図2 製造業生産と設備稼働率の推移



- 一方、年明け以降の国内自動車販売の低迷や、米国における自動車の在庫復元の一巡に伴う輸出の鈍化などが足かせとなり、製造業の生産は低調な推移が続いてきたものの、輸出の底入れを反映して3四半期ぶりに拡大に転じた。さらに、サービス部門は軒並み拡大基調が続いており、国際金融市場の混乱による悪影響が懸念された金融部門は取引拡大が生産押し上げに繋がったほか、旅行者数の堅調な推移に伴って観光関連産業の伸びも景気を下支えしている。足下では米国景気が予想外に堅調に推移していることに加えて、低迷が続いてきた欧州経済が底打ちしているほか、中国景気の回復に伴い中国経済との連動性を高めているASEAN諸国の景気にも底入れの動きが出ており、外需を中心とする改善に繋がっている。米国のQE縮小の時期が当初予想されたよりも後ろ倒ししており、国際金融市場が落ち着きを取り戻してリスクマネーの動きに回復感が出ていることも、当面の景気を押し上げると見込まれ、景気は年末にかけて拡大基調を強めることが予想される。

- 他方、同国では政治を巡って経済に悪影響を及ぼす可能性も懸念されており、この行方に注意をする必要性が高まっている。2006年の軍事クーデターで失脚し、国外で事実上の亡命状態にあるタクシン元首相は、その後開かれた裁判において首相在職中の土地取引に絡んだ汚職の容疑で禁錮2年の実刑判決を受けており、現時点でもタイに帰国することが困難になっている。2011年の総選挙ではタクシン派政党であるタイ貢献党が勝利し、タクシン元首相の実妹であるインラック氏が首相に就任すると、インラック政権はタクシン元首相の帰国実現を可能にすべく、タクシン元首相に対する恩赦勅令法の取り扱いを俎上に載せてきたが、その度に反タクシン派である野党は反発を強めてきた。タクシン派（反独裁民主戦線）と反タクシン派（民主市民連合）の対立が先鋭化した事案としては、総選挙前の2010年にタクシン派団体が首都バンコク中心部を占拠し、アピシット政権（反タクシン派：民主党）に対する抗議活動を強めた結果、政府は治安部隊を出動させて多数の死傷者が出る事態に至ったことがある。こうした状況を抱えるなか、現与党のタイ貢献党（タクシン派）は今年1日にタクシン元首相に対する恩赦勅令法案を下院で強行採決し、その後は上院での審議に持ち込んだものの、これに反タクシン派市民団体が反対姿勢を強め、今年11日に同法案は廃案に追い込まれる事態となった。さらに、一連の事態の前に先月には検察当局がアピシット前首相を、首相在任中の前述の2010年のデモ鎮圧を

巡って殺人罪で起訴する方針を明らかにしており、これも反タクシン派団体の反政府姿勢を強めていた。国会会期中を理由に起訴自体は12月中旬まで延期されたほか、来月初めには現国王の誕生日を控えており、直ちに事態が悪化することは予想しにくいものの、検察当局が強硬姿勢に動く場合には、反タクシン派団体も反発を強めることも考えられる。2010年のデモでは多くの死傷者が出たのみならず、街中での大規模デモの影響でGDPの1割に及ぶ観光関連産業が打撃を受けた結果、景気も大きく下押しされた。足下の景気が外需頼みの様相を呈しているなか、政治を巡る状況の悪化は景気の足取りを一段と脆弱にする可能性に注意が必要である。

以 上