

タイ 政治混乱終結でリセッションを免れるも、楽観視できず

～年後半の回復は緩やかなものに留まり、通年の成長率はゼロ近傍を据え置く～ 発表日：2014年8月21日(木)

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)

- 5月のクーデターを経て、タイでは国家平和秩序維持評議会(NCPO)の統治下にある。現時点では工程表を基に民政移管プロセスが進んでいる。NCPOは絶大な権限を背景に政治改革を進めるが、その内容には不透明感が残る。今回改革が頓挫すれば地盤沈下が進む懸念もあり、事態を注視する必要がある。
- 政治混乱は家計や企業のマインド悪化を招き、消費や投資、輸出も冷え込む事態となったが、クーデターを経て状況は変わっており、同国経済はリセッション入りを免れた。家計のマインド改善や政府機能回復による公共支出増大はプラスに効く一方、民間投資や輸出は減速基調が続く事態が確認された。
- 政府は先行きの景気回復は進むとみるが、その前提に立てば年後半は年率9%超の高成長が必要である。景気刺激策の効果は見込まれるが、輸出環境の変化が輸出の足かせになる可能性も残る。景気回復は輸入を促して成長率を下押しすると見込まれ、当研究所は今年の経済成長率見通しをゼロ近傍で据え置く。

- タイでは今年5月末に同国史上19回目となる軍事クーデターが起こり、陸軍司令官であるプラユット氏を議長とする国家平和秩序維持評議会(NCPO)が全統治権を掌握することとなった。その後、NCPOは民政移管に向けた『ロードマップ(工程表)』を発表し、その方針に沿う形で7月22日には暫定憲法が公布、同30日には暫定議会となる『国民立法議会』が発足されるなど、現時点では民政移管に向けたプロセスが着々と進展している。NCPOは9月に暫定内閣の発足を予定しており、これによってタイには司法・立法・行政の三権が形式上再び分立する体制が築かれるが、暫定憲法下ではすべての機関がNCPOの管理下に置かれている。さらに、暫定憲法はNCPO議長に国家の平和、安全及び王室を脅かす行為を鎮圧する権限を付与したほか、NCPO自体にも不測の事態を処理すべく司法・立法・行政権を行使することが可能な権限を付与しており、事実上の軍政が長期化することは避けられない。また、国民立法議会についても、議席数200のうち106名が現役及び退役軍人であるなど、軍部の意向が議会運営自体を完全に左右する状況となっている。10月には政治改革を討議する『国家改革会議』が発足され、立法議会と暫定内閣、国家改革会議にNCPOの4者による推薦で発足される『憲法起草委員会』が暫定憲法公布から1年となる来年7月を目処に新憲法を制定する予定である。そして、新憲法公布から3ヶ月後には議会選挙が実施され、名実ともに民政移管が行われるという流れとなっている。なお、今回のクーデター後のNCPOによる一連の対応を巡っては、8年前のクーデター後に発足された「民主改革評議会」がその後に発足された暫定政権の諮問機関となる中で政治改革が中途半端なものに留まったため、これを教訓にNCPOが常に前面に立つ姿勢が示されている。今回、NCPOは低所得者や地方部に多いとされるタクシン派と、特権階級や首都バンコクを中心に多い反タクシン派との和解を目標としており、政治改革のメニューとしては具体的に「選挙違反に対する罰則強化」や「バラ撒き政策の禁止」などが謳われている。しかしながら、タクシン派と反タクシン派との対立の根源的な原因である格差の是正に向けて、長年に亘り議論の対象となっている「相続税の導入」は具体策には盛り込まれておらず、前回のクーデター後同様にタクシン派の復権阻止を狙った動きに留まるリスクはくすぶる。そうなれば、民政移管

が円滑に行われた後も対立の構図は続く可能性があり、タイ経済の地盤沈下が一気に進むことも危ぶまれるだけに、今後の議論の中身をより詳細に見ていくことが必要になるろう。

- 昨年秋以降の政治混乱は、一部の政府機能を停止状態に陥らせたほか、今年2月にはインラック政権下で実施された米担保融資制度による支払措置も停止されるなど、景気への下押し圧力が掛かりやすくなった。2011年秋のチャオプラヤ川沿岸で発生した大洪水からの復興需要により、翌2012年の経済成長率は文字通りの『V字回復』を遂げたが、2012年末に一連の景気刺激策が終了した結果、2013年以降の景気にはその反動が出やすい環境にあった。そこに政治混乱がさらなる下押し圧力をもたらすこととなり、1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲7.3%と4四半期ぶりにマイナス成長となるなど、政治混乱が景気に大打撃を与える状況となった。しかし、5月末のクーデター発生により政治混乱が収束したことで消費者のマインドは急速に改善し、NCPOはインラック政権末期以降支払いが滞っていた米担保融資制度に伴う支払いを実施するなど、政府機能の回復が図られたことは景気にとって大きなプラス要因になっている。結果、4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.5%と2四半期ぶりにプラス成長に転じており、リセッション入

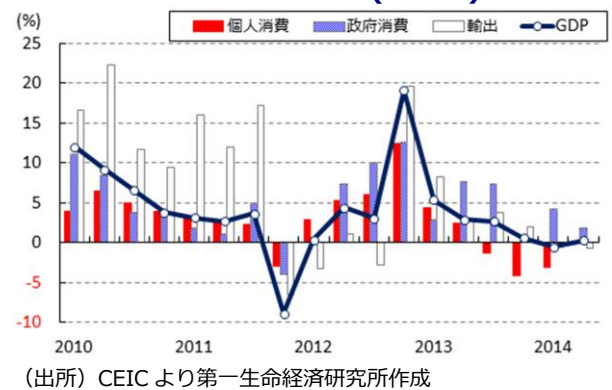
りする事態は免れている。ただし、その内訳をみると先行きのタイ経済に対して過度に楽観視することは難しい様子も浮かび上がる。分野別では、米担保融資制度の支払い停止に加え、同制度の影響で国内のコメ価格が大幅に下落していることも影響して低迷してきた農業生産が拡大に転じたほか、政府機能の回復による公共投資再開により過去1年以上に亘って減速基調が続いた建設部門の生産も拡大に転じるなど、政府の政策効果が効きやすい分野を中心に回復が進んでいる。さらに、消費者マインドの改善に伴い日用品を中心とする消費が改善しているほか、世界的な金融緩和によるカネ余りに加え、国際金融市場の落ち着きに伴い利回りを求めて新興国に資金流入が活発化する動きもみられ、サービス部門の生産も全般的に拡大する動きがみられた。一方、昨年来の政治不安を嫌気した資金流出により通貨パーツ相場は下落して輸出競争力は向上しているにも拘らず、輸出の伸び悩みが足かせとなって製造業の生産は低迷を脱せない状況が確認された。また、需要項目別でも消費者マインドの改善や政府機能の回復が個人消費や政府消費、固定資本投資を大きく押し上げるなど、内需に明るさがみられる一方、米国経済の堅調な景気回復や中国経済の底入れにも拘らず、輸出は減速基調が続くなど外需が景気の足を引っ張った。なお、内需に明るさがみられたものの、輸入は依然として減速基調が続くなど、成長率にとって押し上げ要因になったこともリセッション入りを免れる一因になったと考えられる。

- 政府は、4-6月期のGDP統計発表に併せて今年の経済成長率の見通しを変更し、従来の見通し（1.5～2.5%）の上限を引き下げて1.5～2.0%とする見方を示している。政府は見通しを引き下げた理由に「輸出や観光産業の低迷、民間投資の回復の鈍さ」を挙げており、この点は4-6月期のGDP統計でも明らかになっ

図1 消費者信頼感の推移



図2 実質GDP成長率(前年比)の推移



た一方、先行きについては年前半に停滞した分野を中心に回復が進むとしている。プラユット氏は政府機関の投資委員会（BOI）委員長を兼務する形で海外からの投資案件の承認手続の加速化に務めているほか、BOIを従来の工業省傘下から首相府傘下に移行させることで、他省庁との連携を強化しつつ、投資承認を活発化させる方針を決定している。結果、政府機能の停止により滞っていた海外からの投資案件の承認が加速し、今後の投資を押し上げることは期待される。また、NCPOは10月から始まる来年度

予算で、軍事関連及び教育関連支出を大幅に増額させる方針を明らかにしており、これも年末にかけて景気の押し上げに繋がる期待はある。こうした点を勘案すれば、年末にかけて景気の底離れが進むものと見込まれる。しかし、政府の経済成長率見通しの下限を実現するためには、年後半の経済成長率が平均で年率換算9%を上回る高い伸びを実現する必要がある、この実現のハードルは決して低くない。米国経済の堅調な拡大や中国景気の底入れなど、外需にとってプラスに効く要因はあるものの、同じ条件下にあった4-6月期においても輸出が減速基調から脱することが出来なかったことから、同国の輸出を取り巻く環境が変化していることが考えられる。2011年の大洪水により、同国に進出する外資企業の間では「タイへの集中のリスク」が警戒されたほか、2015年のASEAN共同体設立を前提に他のASEAN諸国に生産拠点を分散化させる動きも進んでおり、こうした動きが輸出回復の足かせになっている可能性がある。さらに、生産年齢人口が減少局面に突入するなど労働者の確保が難しくなっている上、インラック政権下での大幅賃上げ実施により生産コストの上昇に直面するなか、労働集約型産業を中心にタイの周辺国に生産拠点を移す「タイ・プラス・ワン」を求める動きも広がっており、これもタイの輸出を取り巻く環境を変化させている可能性もある。なお、足下では主力の輸出産業である自動車関連で出荷・在庫バランスが急速に回復するなど、在庫調整が

進んでいる様子が確認されており、生産拡大に動きやすい環境にはなっているものの、これが直ちに生産拡大に繋がるかは外部環境も含めて慎重にみる必要がある。さらに、当研究所が試算した季節調整値では、過去一年半余りに亘って輸入は前期比マイナスの状況が続いてきたことから、政府による景気対策などを経て内需が拡大し、輸出も回復基調を強めることになれば、輸入の拡大が促されるものと見込まれ、成長率の阻害要因になることも懸念される。こうした事情に鑑みれば、年後半は緩やかな景気回復は進むと見込まれるものの、政府や中銀が想定する大幅な景気拡大の実現にはハードルが高い状況が予想されることから、当研究所では現時点において今年通年の経済成長率がゼロ成長近傍に留まるとの従来の見方を据え置く。

以上

図3 対内直接投資申請額の推移

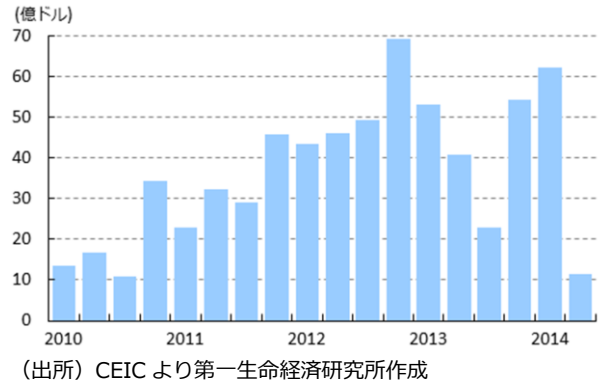


図4 自動車関連の出荷・在庫バランスの推移

