

タイ、次期総選挙が間近に控えるなかでの景気急減速

～「軍政延長」を目指す現政権、利上げを目指した中銀にも「向かい風」となる可能性～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

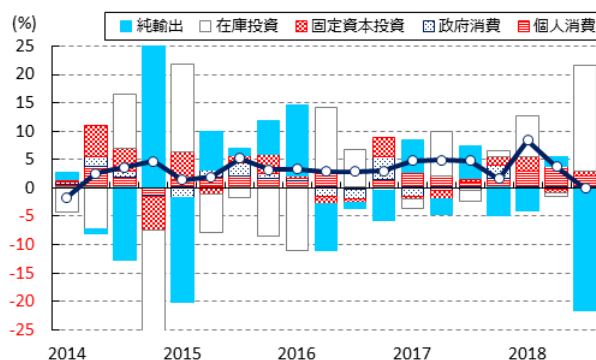
- タイでは2014年5月以降事実上の軍政が続くが、今月8日に政府は来年2月24日に次期総選挙を実施する方針を発表した。なお、9月の選挙関連法公布を受けて事実上の選挙戦は始まっており、親軍政党の国民国家の力党、「タクシン派」のタイ貢献党、既存政党のタイ民主党の事実上の三つ巴状態にある。軍政維持は可能とみられるものの、タクシン派が勝利する可能性も高く、「先延ばし」オプション行使される可能性も残る。
- 政治のうねりが大きくなる一方、景気は急速に勢いを失っている。7-9月の実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.07%と久々のマイナス成長となった。米中貿易摩擦への懸念やインフレ圧力などを理由に内需の勢いが弱まるなか、財及びサービス双方で輸出に大幅な下押し圧力が掛かり景気の足を引っ張った。観光客減少は一時的要因の可能性の一方、財輸出鈍化は雇用環境に悪影響を与えるなど「向かい風」ともなり得る。
- 9月までの累計ベースの今年の経済成長率は前年比+4.3%と堅調を維持するが、政府は今年通年の成長率見通しを引き下げるなど弱気姿勢を強める。先行きの景気回復の見通しも立ちにくいなか、中銀による利上げ実施の可能性後退も予想される。足下の急激な景気減速は現政権にとっては信認の低下を招くことも予想され、現政権が様々な理由を付けて総選挙の実施を「先延ばし」する可能性にも注意が必要と言える。

タイでは、2014年5月に発生した軍事クーデター以降、4年以上に亘って事実上の『軍政』状態が続いているが、今月8日に開かれた記者会見でウィサヌ副首相は来年2月24日に次期総選挙を開催する方針を発表した。次期総選挙を巡っては、今年9月に選挙関連法が公布され、法律上は来年5月までに総選挙を実施される必要があるものの、プラユット現政権は幾つかの候補日を挙げるなど度々選挙実施を匂わせる一方、具体的な動きはみられなかった（詳細は9月19日付レポート「[タイ、民政移管へのカウントダウンが始まるも、依然視界不良](#)」をご参照下さい）。なお、現政権は治安維持を目的に依然5人以上での政治集会の実施を禁止するなど政治活動に対する制限は続いているが、すべての選挙関連法が公布されたことに伴い事実上の選挙戦は始まっている。現時点における主要政党の勢力図としては、プラユット現政権の継続を訴える『親軍』の新党国民国家の力(パランプラチャーラット)党に対して、反軍政姿勢を強く打ち出すいわゆる『タクシン派』のタイ貢献党、そして、反軍政ながら『反タクシン派』のタイ民主党の3勢力による事実上の三つ巴状態となっている。今回の選挙の争点は「軍政延長の可否」にあり、国民国家の力党はウッタマ工業相が党首を務めるほか、主要ポストをいずれも現政権の閣僚が占めるなど軍政との親密さをアピールポイントに据えている。さらに、同党は党勢拡大に向けてタイ貢献党やタイ民主党の有力候補者を引き抜く動きを活発化させており、現地報道ではタクシン元政権下で副首相及び労働相を務めたソムサク氏のほか、副首相及び工業相などを務めたスリヤ氏など約60人が同党に加入した模様である。対するタイ貢献党は民主党政権(アピシット政権)下で副首相を務

め、その後に『タクシン派』に転じたウィロート氏が党首の座にあるが、タクシン元首相やインラック元首相など『タクシン一家』に比べてカリスマ的な要素には乏しい。よって、クーデター後に汚職容疑で2年の禁固刑が確定したものの、現在は海外亡命中のタクシン元首相が様々な形で同党の選挙活動を支援するなど、事実上の『オーナー』として動いている。なお、クーデター後に施行された現行の政党法では、国外に居住する人物がタイの政党を支配することを禁じると規定され、プラウィット副首相兼国防相は今月初めに選挙管理委員会に対して同党の調査を要請しており、解党に持ち込まれる可能性は残る。ただし、タクシン派はそうした事態を見越して『受け皿』政党を設立しており、今後は現政権と『タクシン派』による攻防が激化することも予想される。一方のタイ民主党は今月初めに行われた党首選でアピシット元首相が辛勝で再任されたものの、同氏は必ずしも選挙に強くない上、党首選を通じて党内の軍政支持派且つ反タクシン派の伸張が明らかになるなど、選挙戦略の見直しが必至の状況にある。なお、現時点では依然地方の貧困層などを支持基盤とするタイ貢献党は選挙に強いとみられ、国民国家の力党などによる『切り崩し』にも拘らず、議会下院において相当数の議席を獲得するとの見方が優勢である。他方、現行憲法の規定では議会上院の議員は軍政が事実上選任する形が採られるため、国民国家の力党をはじめとする『親軍政党』が議会下院で一定数の議席を獲得出来れば、プラユット現政権は継続可能となる。ただし、タイ貢献党は過去の総選挙においても圧勝することが少なくない上、タクシン元首相は直近のインタビューなどで「地滑り的な大勝利」に自信をみせる姿勢をみせるなど、仮に軍政が維持された場合においても議会運営で苦慮する可能性は高い。そうしたことから、ウィサヌ副首相は選挙実施発表に際して「変更の可能性もある」と含みを持たせており、プラユット首相も以前から「総選挙は国王の戴冠式後になる」との考えを示してきた。現時点では戴冠式のスケジュールが明らかになっていないことを勘案すれば、『先延ばし』のオプションを行使する可能性は残っていると考えられる。

このようにタイの政治を取り巻く状況に大きなうねりが生まれつつある一方、足下の景気は急激に減速するなど対照的な展開にある。7-9月の実質GDP成長率は前年同期比+3.3%と約2年ぶりとなる低い伸びとなったほか、前期比年率ベースでは▲0.07%とわずかながらマイナス成長に転じており、同国がマイナス成長となるのはクーデターの直前の2014年1-3月以来となる。これまで世界経済の自律回復の動きに歩を併せる形で輸出の拡大基調が続いた結果、国内の雇用・所得環境が改善したことに加え、インラック元政権下で実施された景気刺激策に伴う需要先喰いの影響が一巡したこと、2015年以降中銀は政策金利を過去最低水準で据え置く姿勢を維持しており、このところの家計消費は堅調な推移が続いてきた。しかし、足下では国際原油市況の底入れなどに伴うインフレ圧力を受けて実質購買力に下押し圧力が掛かっている。また、米中貿易摩擦の激化など外需を巡る不透明感が高まっている上、夏場以降の国際金融市場の動揺に伴い周辺国通貨が軒並み下落基調を強める一方、タイの通貨バーツは相対的に高止まりしたことで輸出への悪影響が懸念された結果、企業部門による設備投資にも下押し圧力が掛かる動きもみられる。

図1 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

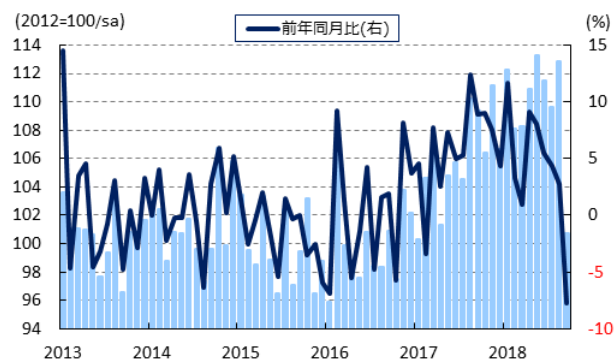
他方、年度末を迎えてプラユット現政権が進めるインフラ関連をはじめとする公共投資の進捗が進んだことに伴い、公共部門を中心に固定資本投資は押し上げられ、財政出動を通じた内需下支えの動きは続いている。ただし、当期については財輸出が前期に大きく拡大した反動も重なり大幅マイナスとなり、

米中貿易摩擦の激化に伴い対中輸出に急速に下押し圧力が掛かる動きが鮮明になった。また、7月にリゾート地のプーケット島で発生したボート転覆事故に伴い47人の中国人観光客が死亡したことを受け、その後の中国人観光客が減少した結果、サービス輸出も大幅マイナスとなるなど、幅広く外需に下押し圧力が掛かった。こうした結果、足下の景気に急激なブレーキが掛かる事態を招いた。他方、分野別では製造業の生産には底堅さがみられるほか、公共投資の進捗などを背景に建設部門の生産も大きく加速する一方、過去2四半期に亘って大幅拡大が続いた農業関連の生産が一転して大幅マイナスとなったほか、観光関連を中心にサービス業の生産に下押し圧力が掛かる動きもみられる。観光客数の減少については一時的要因と捉えることが出来る一方、財輸出の下押し要因である米中貿易摩擦については足下で激化の一途を辿っており、先行きも不透明な上、改善が続いた国内の雇用・所得環境などに悪影響を与える可能性も予想される。昨

年来の世界経済の自律回復の動きなどを追い風に徐々に景気回復を謳歌してきたタイ経済だが、予想外の形で一気に『向かい風』に見舞われる事態に陥ったと捉えられる。

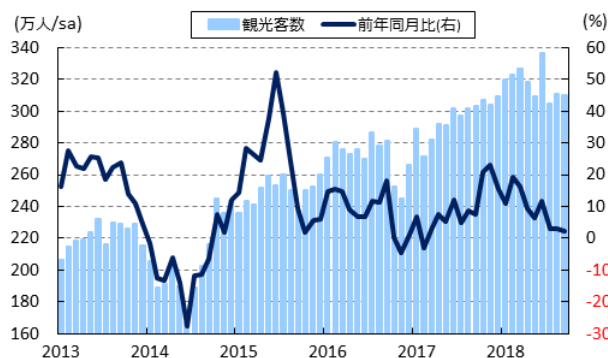
なお、9月末までの累計ベースの今年の経済成長率は前年比+4.3%と昨年通年（同+3.9%）を上回る伸びが続いており、4%程度とされる潜在成長率を上回るなど堅調に推移している。ただし、7-9月のGDP統計発表を受けて同国政府は今年の経済成長率見通しについて、従来は「+4.2~4.7%」と幅を持たせていたものの、「+4.2%」と下限に収束すると弱気な姿勢に転じている。さらに、上述のように観光客数の減少に伴うサービス輸出への影響は一時的なもの可能性がある一方、財輸出を巡る不透明感の日増しに高まっており、今後は悪影響が一段と色濃くなることも考えられる。また、7-9月は在庫投資のプラス寄与度が前期比年率ベースで大幅プラスを示唆しており、来期以降はこの圧縮に伴いマイナス寄与が拡大して景気の下押し要因となることも予想され、当面は景気回復の道筋が描きにくい状況にある。なお、中銀は2015年以降政策金利を過去最低水準である1.50%に据え置いているが、低金利の長期化に伴う家計部門の債務を巡るリスクに加え、通貨パーツ相場を巡る不透明感などを理由に政策委員内の『利上げ派』が増えており、今月14日の定例会合では評決が「4（据え置き）対3（25bpの利上げ）」と拮抗した。ただし、足下の景気が予想外に急送に力強さを欠く展開をみせたことに伴い、

図2 実質輸出の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図3 観光客数の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成、季調値は当社試算

早期に利上げ実施に動く可能性は後退する可能性が考えられる。さらに、上述のように来年2月に次期総選挙が予定されるなかでの予想外の景気減速は、「軍政への信認」を目指す現政権にとって『向かい風』となることは間違いない。その意味では、現政権が様々な理由を付けて総選挙のタイミングを『先延ばし』する可能性には注意が必要と言えよう。

以 上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

