

経済情報

減速するタイ経済と政局混迷の影響

【要旨】

- ◇ タイ経済は、インラック政権の目玉であった自動車購入支援策の反動減と外需の伸び悩みにより、大規模デモが開始される以前から減速基調にある。
- ◇ かかる状況下、政局の混迷が長期化の様相を呈しており、景気への悪影響が懸念される。2013 年 11 月の下院での恩赦法案の強行採決を契機とした大規模なデモ活動は、過去の反政府活動を上回る長期間に亘っており、2 月の下院選挙後も議席が確定せず、国会再開の目処は立っていない。
- ◇ 政局混迷が景気を下押す主な経路としては、①マインド悪化を通じた消費への影響、②外国人観光収入の減少を通じたサービス輸出への影響、③大規模インフラ投資の遅延と予算の執行率低下を通じた政府投資・支出への影響、の 3 つが挙げられる。
- ◇ これらの経路を通じた経済への影響をみると、混迷収束までの期間に応じて、2014 年の実質 GDP 成長率を 0.5%ポイントから 1.7%ポイント程度下押しすることになると試算される。政治的な対立構造の解消は容易ではないが、一刻も早い収束が望まれる。

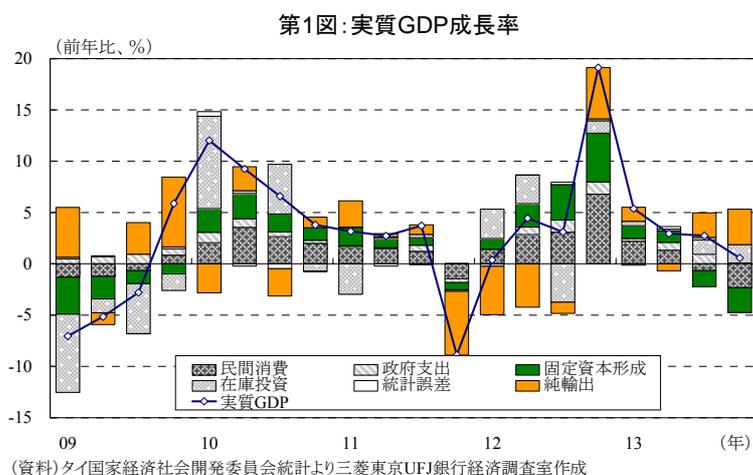
はじめに

タイの2013年10-12月期の実質GDP成長率は前年比+0.6%と、大洪水の影響を大きく受けた2012年1-3月期以来の低成長となった。かかる状況下、政局の混迷が長期化の様相を呈しており、景気への影響が懸念されている。3月12日に実施された金融政策決定会合では、中央銀行は政策金利の引き下げを決定した。2013年11月の下院での恩赦法案の強行採決を契機に発生した大規模デモとこれに続く政局混迷は、これまでの反政府活動を上回る長期間に亘っている。

本稿では大規模デモ開始以前からのタイ経済を振り返った上で、今回の政局混迷の経済への波及経路及び経済への影響度合いについて考察する。

1. 足元にかけての景気減速の背景

まず、今回の政局混迷による経済への影響を探る前に、2013年のタイ経済は既に減速していた点に触れておきたい。実質GDP成長率の推移をみると、2012年10-12月期をピークに減速傾向にある。需要項目別にみると、全体の5割強を占める民間消費や約3割を占める固定資本形成（投資）など内需の減速が顕著となっており、7-9月期以降はマイナスに転じた（第1図）。



(1) 大きかった自動車購入支援策の反動

消費減速の背景としては、2012年12月末に期限切れを迎えた自動車購入支援策の反動減が指摘できる。自動車購入支援策はインラック政権の目玉政策の一つとして2011年9月より実施されたもので、1台目の自動車購入に対し物品税の還付を行うという内容であった。もっとも、実際に購入支援策の効果が顕在化したのは2012年半ばから2013年初めにかけてであった。この背景には、①購入支援策実施直後の2011年11月に主要工業地帯が大洪水に見舞われ、サプライチェーンが寸断されたため生産・販売が数ヶ月に亘り低迷したこと、②購入支援策の利用者数が想定を大幅に上回り自動車メーカーの生産が追いつかないなどの理由から、政府が適用期限を延長^(注1)

したことがある。国内自動車販売台数を確認すると、2012年5月に前年比+107.6%と急進して以降高い伸びを示し、2013年1-3月期にかけて購入支援策実施前のトレンド^(注2)から大きく上方乖離した(第2図)。急拡大した販売台数の4割程度^(注3)は大洪水時の一時的な落ち込みの反動増と推察されるが、購入支援策の導入が、需要の先食いを誘発したことも販売急増をもたらしたとみられる。購入支援策分の納車が一段落した2013年5月以降、自動車販売台数は前年比で減少に転じた。

また、自動車販売の急増に合わせて、2012年7-9月期以降、自動車ローン残高が急拡大した(第3図)。2013年4-6月期以降、伸びは鈍化しているものの、中央銀行は、自動車ローンによる返済負担増が、消費全体の伸びを抑制する要因になっているとみている。

さらに、投資にも影響が生じている。2012年から2013年初めにかけて、購入支援策を契機にした需要拡大を見越した企業の新規・更新投資の急拡大がみられたが、2013年後半に入り反動が表れた。

以上から、2013年4-6月期以降は、購入支援策の反動で民間消費・投資が減速、7-9月期以降は前年割れとなった。



(注1) 自動車購入支援策による税還付を受けるための条件が緩和され、2012年12月末までに契約をすれば、支払・納車は2013年以降でも構わない、という内容に変更された。

(注2) 「自動車購入支援策実施前のトレンド期間」は、2009年1月~2011年8月とした。

(注3) 2011年11月の大洪水の際に生じたサプライチェーン寸断などによる販売台数の減少と同数が既に復旧したとの前提に基づき算出。

(2) 外需の伸び悩みも影響

自動車購入支援策の反動に加え、輸出の減速も景気を下押しした。タイの輸出額をみると、軟調な海外需要を背景に2012年には前年比+5.6%と、2011年(同+9.7%)から伸び率が鈍化した。2013年に入っても、輸出は低調が続き、4-6月期・7-9月期と2四半期連続でマイナスとなり、通年でも同▲2.4%と減少した(第1表)。特に、2013年前半には主力輸出品であるエレクトロニクス製造製品や農産物加工製品などの輸出が減少し、全体を押し下げた。

第1表: 主要品目・仕向け地別にみた輸出額

(前年比、%)

	シェア (2013年)	2011年	2012年	2013年				
					1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期
合計	100	9.7	5.6	▲ 2.4	0.1	▲ 7.7	▲ 2.9	0.9
主要品目別								
エレクトロニクス製造品	14.3	▲ 7.3	3.4	▲ 2.8	▲ 1.3	▲ 13.8	1.4	3.7
自動車製造品	13.8	▲ 1.2	29.5	5.3	12.5	5.8	6.0	▲ 1.9
農産物加工品	12.2	20.9	6.7	▲ 4.8	▲ 5.3	▲ 8.6	▲ 5.7	1.0
機械・備品製造品	7.8	7.0	4.4	1.8	-0.4	▲ 7.0	3.4	11.1
石油製造品	5.7	24.7	18.7	▲ 3.1	▲ 9.7	▲ 23.9	8.2	14.0
天然ゴム	3.6	53.6	▲ 29.4	▲ 7.7	▲ 12.0	▲ 21.5	▲ 12.2	16.1
主要仕向け地別								
ASEAN	25.9	16.1	7.1	2.7	2.0	▲ 3.3	9.4	3.2
中国	11.9	16.6	4.9	▲ 0.6	3.4	▲ 18.3	▲ 1.5	15.1
米国	10.0	2.8	7.2	▲ 1.3	▲ 2.8	▲ 9.0	▲ 0.5	7.2
欧州 (EU27)	9.8	5.5	▲ 7.4	0.5	1.3	▲ 9.9	3.3	7.9
日本	9.7	12.1	0.8	▲ 7.3	▲ 2.2	▲ 11.6	▲ 11.2	▲ 3.7

(注) パーツ建て。

(資料) タイ関税局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

このような背景から、タイ経済は大規模な反政府デモが開始される以前から減速基調にあり、2014年にかけても自動車購入支援策の反動減が残ることから、成長率は伸び悩む^(注4)ことが予想されていた。

(注4) 自動車購入支援策に係る民間消費・投資への影響度を試算すると、2013年の実質GDP成長率を▲1.0%ポイント、2014年は▲0.7%ポイント押し下げる圧力になると推計される。

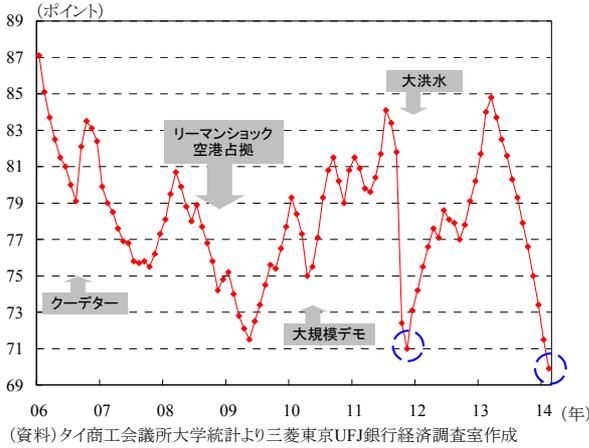
2. 政局混迷の経済への波及経路

もとより減速基調にあったところに、政情不安が追い打ちをかける格好となっており、2014年の景気は引き続き低調にとどまることが懸念される。以下では政局混迷がどのような経路を通じて景気を抑制するかを考察する。

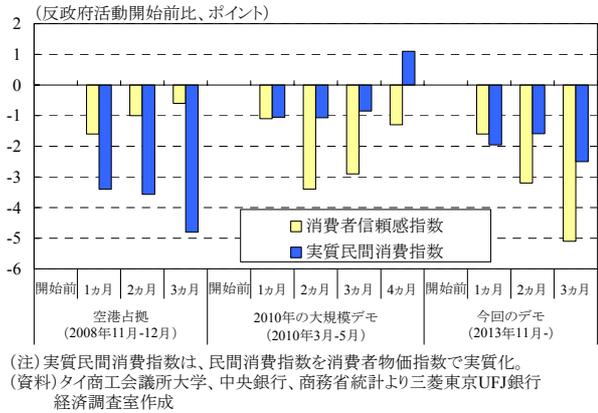
(1) マインド悪化を通じた消費への影響

第1の経路は、マインド悪化を通じた消費への影響である。景気減速下で、2013年11月から大規模デモが開始されたことにより、消費者信頼感指数は2月に69.9と大洪水時のボトム(71.0、2011年11月)を下回る水準まで低下した(第4図)。これまでも、クーデターや大規模な反政府活動時^(注5)に、消費者マインドは落ち込んだ。併せて政局混迷時の民間消費の動向をみると、実質1日で終結した2006年の軍事クーデター時を除き、2008年の空港占拠時や2010年の大規模デモ時には、マインドの落ち込みが消費に一定度のマイナスの影響を与えている様子が窺える(第5図)。今回の政局混迷は過去のいずれの局面よりも長期に亘っていることから、消費へのマイナス影響は大きくなるとみられる。

第4図：消費者信頼感指数



第5図：反政府活動開始前と比較した
消費者信頼感指数と実質民間消費指数の落ち込み幅



(注5) クーデター：2006年9月19日の反タクシン元首相派による軍事クーデター、大規模な反政府活動：2008年11月-12月の反タクシン元首相派による空港占拠と、2010年3月-5月のタクシン元首相派による大規模デモ。

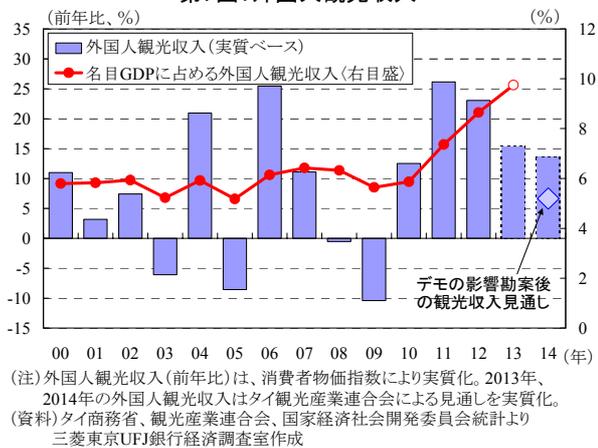
(2) 外国人観光収入の減少を通じたサービス輸出への影響

第2の経路は、外国人訪問者数減少を通じた影響である。外国人訪問者数の推移をみると、大規模デモが発生した2013年11月以降、伸びが鈍化しており（第6図）、タイへの渡航を見合わせる動きや、デモの震源地であるバンコクを回避するため日程を短縮化する動きによる影響が窺える。特に、外国人からの観光収入（GDP統計ではサービス輸出に含まれる）は2010年代に入り一段と水準を高めつつあり、2012年には名目GDP比8.6%まで達していることから（第7図）、景気への下押し圧力は以前よりさらに大きいものとなっている。タイ観光産業連合会の試算によると、1月21日の非常事態宣言後の2013年上半期の観光収入の損失額は820億バーツとなる見込みである。この試算に基づく、2014年の外国人観光収入の伸び率は、デモ発生前の見込値から前年比▲6.9%ポイント下押しされることとなる。

第6図：外国人訪問者数



第7図：外国人観光収入



(3) 大規模投資の遅延と予算の執行率低下を通じた政府投資・支出への影響

最も影響が大きいとみられるのが、中期に亘り景気浮揚効果が期待されていた大規模インフラ投資の遅延である。具体的には、①輸送コストの削減を目的とした「運輸インフラ投資計画」と、②大洪水による被害抑制を目的とした「治水事業計画」である（第2表）。

第2表：大規模インフラ投資計画

	①運輸インフラ投資計画	②治水事業計画
概要	高速鉄道・都市間高速道路網の整備・拡充を中心とした大規模インフラ投資計画 期間：7年（2020年まで） 総額：2兆パーツ 2014年度は1,200億パーツ（名目GDP比：1.0%）の見込み	放水路・貯水施設建設などの洪水緩和を目的とした長期的治水事業 期間：3年～5年（2016年～2018年） 総額：3,500億パーツ 2014年度は600億パーツ（名目GDP比：0.5%）の見込み
段階	<ul style="list-style-type: none"> ・国会（上院）通過（2013年11月18日） ・野党が憲法裁判所に予算借入法案を提訴（2013年11月22日） ・憲法裁判所が借入法案に対し違憲判決を下す（2014年3月12日） （今後の手続き） ・新政権発足まで、本計画は中断	<ul style="list-style-type: none"> ・資金手当て確保・施工業者入札選定済み ・中央行政裁判所が、政府が落札業者との契約に調印する前に公聴会を開くよう命じる（2013年6月27日） （今後の手続き） ・公聴会実施後、契約調印
当初実行予定	2014年央	2013年10月
資金調達方法	<ul style="list-style-type: none"> ・米ドル建て国債発行 金額：10億～15億ドル/年（資金全体の15-20%） 期間：10年 ・残りは国内の債券発行 	特別法により財源確保
経済的メリット	AEC発足を見据えた輸送コストの削減	2011年規模の洪水による経済的被害の抑制
反政府活動の影響	違憲判決により計画中断	公聴会会場前でのデモ活動

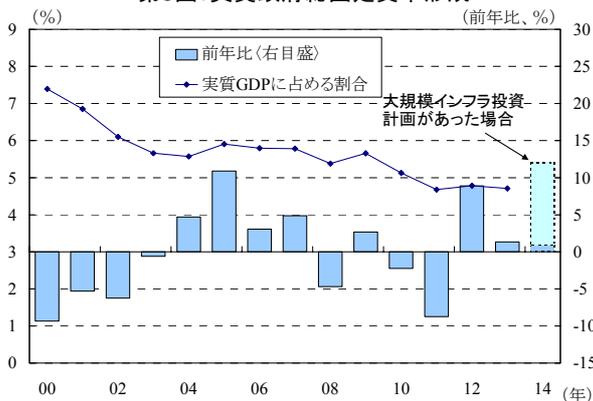
（注）名目GDPは、2013年値。2014年度は2013年10月～2014年9月。運輸インフラ投資計画の資金調達方法は違憲判決前の計画。

（資料）各種報道より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

投資予定総額は、①運輸インフラ投資計画が2兆パーツ（名目GDP比16.8%）、②治水事業計画が3,500億パーツ（同2.9%）で、2014年度は各々1,200億パーツ（同1.0%）、600億パーツ（同0.5%）規模の投資が予定されていた。これによる政府投資の拡大（第8図）で、実質GDP成長率を前年比+1.0%ポイント程度押し上げる効果が期待されていた。

しかしながら、運輸インフラ投資の財源確保のための借入法案が、野党の反対により憲法裁判所に提訴され違憲判決が下ったこと、治水事業に関する事前公聴会がデモ活動による妨害で実施できない状況にあることなどから、両者の計画は共に遅延、現在でも執行の目処は立っていない。加えて、反政府デモ勢力の財務省占拠による影響で、通常の年度予算の執行率も低下（2015年度については下限目標引き下げ）しており（第3表）、公共投資や政府支出は大規模デモ発生前の計画から大きく下振れを余儀なくされる見込みだ。

第8図: 実質政府総固定資本形成



(注) 2014年の前年比(インフラ投資計画を除く)は、2005年～2011年の伸び率平均。
 (資料) タイ国家経済社会開発委員会統計等より 三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3表: 通常予算の執行率の低下・引き下げ

年度(10月-翌年9月) 予算	
反政府活動の影響:	政府機関への業務に支障
2014年度歳出:	2兆4,000億バーツ (名目GDP比: 20.2%)
執行率下限目標: (現在)	93.0% →90.5%へ引き下げ (名目GDP比: ▲0.5%)
2015年度歳出:	2兆5,250億バーツ (名目GDP比: 21.2%)
執行率下限目標: (現在)	95.0% →会計監査院が引き下げを発表

(注) 名目GDPは、2013年値。2014年度は2013年10月～2014年9月、
 2015年度は2014年10月～2015年9月。

(資料) 各種報道より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 政局混迷の経済への影響

政局混迷の長期化によって、消費・サービス輸出・政府投資を通じた景気下押しが懸念されるなか、各々の経済への影響度を考察する。影響度を測る上で鍵となるのは混迷収束の時期である。過去の混迷局面をみると、いずれも短期間で収束したため、経済への影響は限定的であった。

一方、今回のデモ活動は発生から既に3ヵ月余りと長期化しており、過去の局面と比べ影響が大きくなる見込みである。2月2日には、最大野党の民主党がボイコットする中で下院選挙が半ば強行的に実施されたものの、議員数が国会召集の条件に達しないことなどから、現時点で下院の議席が確定する目処は立っていない。選挙管理内閣である現政権と反政府勢力側の主張の隔たりは大きく打開の糸口を見出すことは難しい状況にあることから、いつ、どのような形で事態が収束するかを見極めるのは非常に困難であるが、以下では収束までの期間別に想定されるケースを整理し、2014年の実質GDP成長率への影響度を試算した(第4表)。

第4表: 政局混迷収束に係る期間とその経済的影響

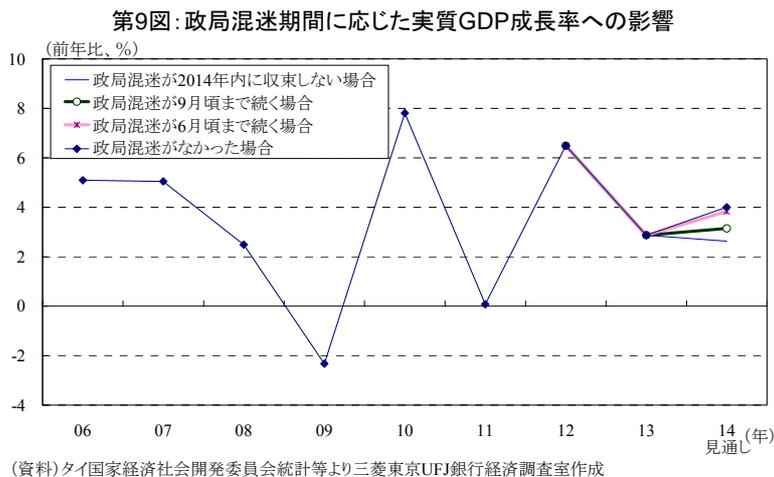
政局混迷収束 までの期間		3月	6月	9月	12月	実質GDP成長率への 下押し圧力 (2014年通年)
		デモ開始からの経過期間				
		5ヵ月	8ヵ月	11ヵ月	1年2ヵ月	
約3ヵ月間 6月頃まで	景気全体	×	△	○	○	実質GDP成長率 ▲0.5%pt
	マインド	悪化	改善	改善	改善	民間消費 ▲0.1%pt
	観光収入	減速	回復	回復	回復	サービス輸出 ▲0.1%pt
	公共投資	遅延	施行準備	施行準備	施行	投資(政府) ▲0.3%pt
約6ヵ月間 9月頃まで	景気全体	×	×	△	△	実質GDP成長率 ▲1.2%pt
	マインド	悪化	悪化	改善	改善	民間消費 ▲0.3%pt
	観光収入	減速	減速	減速止め	回復	サービス輸出 ▲0.3%pt
	公共投資	遅延	遅延	施行準備	施行準備	投資(政府) ▲0.6%pt
約1年間 2015年初まで	景気全体	×	×	×	×	実質GDP成長率 ▲1.7%pt
	マインド	悪化	悪化	悪化	悪化	民間消費 ▲0.6%pt
	観光収入	減速	減速	減速	減速	サービス輸出 ▲0.5%pt
	公共投資	遅延	遅延	遅延	遅延	投資(政府) ▲0.6%pt

(資料) 三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1のケースは、比較的短期（6月頃）に政局混迷が収束する場合である。想定される状況は様々であるが、反政府デモの規模が時間とともに縮小し、非常事態宣言が早期に解除され、下院の議席が確定し6月頃に平和的に新政権が誕生するような状況である。このケースでは、マインドや観光収入は比較的早期に回復に向かうことが予想され、2014年の実質GDP成長率への影響は前年比▲0.5%ポイント程度となる見込みである。

第2は、議会運営の正常化が第1のケースより遅れ、9月頃まで政局混迷が続くケースである。この場合、消費や観光収入への影響は第1のケースよりも大きくなり、実質GDP成長率への影響は前年比▲1.2%ポイント程度となる見込みである。

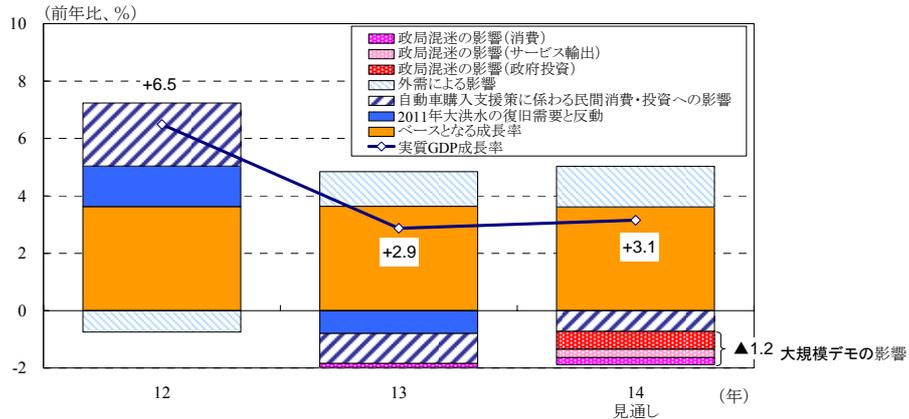
第3は、年内に政局混迷が収束しないケースである。この場合、長期に亘って議会運営が滞り、治安・政局ともに不安定な状態が続くことから、実質GDP成長率への影響は前年比▲1.7%ポイント程度まで拡大することが見込まれる（第9図）。なお、本ケース程度まで政局混迷が長引く場合には、海外からの直接投資案件の審査機関であるタイ投資委員会（BOI）による大型投資案件の承認の遅延^{（注6）}が、民間投資に影響するという新たな景気下押し経路が加わることが懸念される。



（注6）2億バツ超の大型投資案件はBOI小委員会で審査される規定だが、2013年12月の下院解散以降は同委員の選出が実施できず、審査が停滞している。なお、BOIの承認後、投資が実施されるまでに半年から1年程度要するとみられる。

現時点で政局混迷の収束時期の判断は困難だが、選挙管理内閣を運営する現政権と反政府勢力側の主張の隔たりが大きいことを踏まえ、収束までに半年程度要する場合（第2のケース）を想定すると、2014年の実質GDP成長率は前年比+3.1%と前年（同+2.9%）に続き低調にとどまる見通しとなる（第10図）。

第10図: 実質GDP成長率に対する各項目の影響度



おわりに

2006年の軍事クーデター以降の政局混迷局面を振り返ると、事態が短期間で収束したことから景気減速までには陥らなかった。しかしながら今次局面では、現時点で事態収束の目処が立っておらず、混迷が長期化する虞があることから、景気への影響はこれまでよりも大きくなりそうだ。今回の政局混迷により、ASEAN 随一の製造業の集積を誇るタイの優位性が揺らぐとは考えにくいものの、事態が長期化し、新たな直接投資が手控ええられるなどの動きにまで結び付けば、中期的には国際競争力低下に繋がる虞がある。政治的な対立構造の解消は容易ではないが、一刻も早い収束が望まれる。

以 上

(H26.3.13 前原 佑香 yuka_machara@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

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、金融商品の売買や投資など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せよう、宜しく申し上げます。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、当室は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います。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。