

Newsletter



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

タイ経済の現状と展望

～足下のリスク要因と「中所得の罍」克服に向けて～

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員
山口 綾子
yamaguchi@iima.or.jp

<要旨>

- ▶ タイはアジア通貨金融危機の影響で1997-98年に2年連続で大幅なマイナス成長を余儀なくされ、危機前の水準を回復したのは2001年であった。それ以降は順調な回復を続けてきたが、2009年にはグローバル経済金融危機の影響で再びマイナス成長に陥った。その後は2011年の大洪水被害、2014年のクーデターによる政治不安などの影響もあったが、概ね回復基調を続け、足下でも緩やかな回復が続いている。
- ▶ 足下の回復を主導しているのは、公共部門の投資と財・サービスの輸出である。国内民需は家計、企業とも低位の伸びにとどまっている。
- ▶ アジアのなかでは相対的に高齢化の進展が早いタイは、低成長・低インフレという、先進国が共通に抱える問題に直面している。
- ▶ タイ経済が「中所得の罍」を克服し、中長期的に安定的な成長を持続するためには、ボトルネックとなっている、高齢化、インフォーマル・セクターの広がり、構造改革の先送りなどの課題に対処することが必要である。
- ▶ リスク要因としては、外的要因として、世界的な反グローバリゼーション・反貿易自由化の動き、中国経済の減速、米国の金融政策変更に伴う資本の急激な流出などが挙げられる。国内要因としては、政治的な不安定さが指摘できる。2017年10月に前国王の国葬が予定されており、民政移管および総選挙は、その後、2018年にも行われるとみられているが、情勢は流動的である。

<本文>

1. タイ経済概況

アジアのなかでの位置づけ

タイは東南アジア諸国連合（ASEAN）のなかでは GDP 規模で見ると、インドネシアに次ぐ大国である。一人当たり GDP でみると、シンガポール、ブルネイ、マレーシアに次いで高く、2016 年現在 5,900 ドル（国際通貨基金 IMF 推計）と中所得国とされる水準に達している。

図表 1：アジア主要国の経済概要

	GDP 2016 (10億ドル)	人口 2016 (百万人)	一人当たり GDP 2016 (米ドル)	実質GDP成長率(%)					
				1980-89 平均	1990-99 平均	2000-2010 平均	2011-2015 平均	2016-2022 平均	
ASEAN	ブルネイ	11	0.423	26,424	-0.2	2.1	1.5	-0.1	4.5
	カンボジア	19	16	1,230	6.5	6.2	8.1	7.2	6.7
	インドネシア	932	259	3,604	6.5	4.8	5.4	5.5	5.3
	ラオス	14	7	1,925	6.0	6.1	7.1	7.9	6.9
	マレーシア	296	32	9,360	5.9	7.2	5.0	5.3	4.7
	ミャンマー	66	52	1,269	n.a.	8.4	10.7	7.3	7.4
	フィリピン	305	104	2,924	2.0	2.8	4.7	5.9	6.9
	シンガポール	297	6	52,961	7.8	7.3	6.2	4.1	2.5
	タイ	407	69	5,899	7.2	5.4	4.6	2.9	3.1
	ベトナム	201	93	2,173	5.0	7.4	6.8	5.9	6.3
インド	2256	1309	1,723	5.5	5.7	7.2	6.8	7.7	
中国	11218	1383	8,113	9.8	10.0	10.3	7.9	6.1	
韓国	1411	51	27,539	8.8	7.1	4.8	3.0	2.9	
日本	4939	127	38,917	4.4	1.6	0.9	1.0	0.8	

(注) GDPデータはブルネイ1985年から、カンボジア1987年から、ミャンマー1997年からのデータが公表されている。2016年以降はIMF推計。
(資料) IMFデータよりIIMA作成

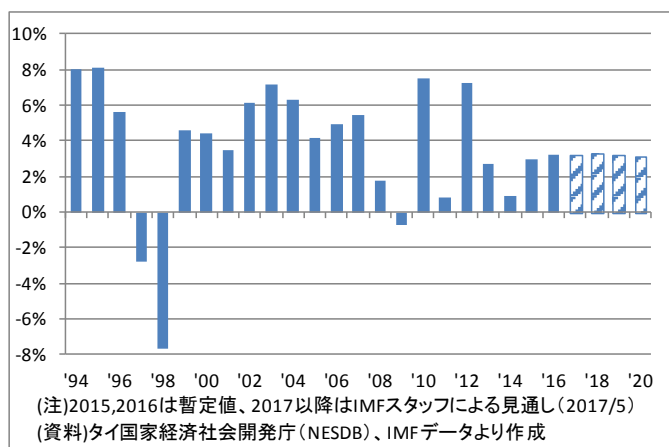
足下でも景気回復は続くが、そのペースは緩やか

タイ経済は 1997 年のアジア通貨金融危機（以下ではアジア危機）の影響で 1997-98 年に 2 年連続で大幅なマイナス成長を余儀なくされ、危機前の水準を回復したのはようやく 2001 年になってからであった。その後は順調な回復を続けたが、2009 年にはグローバル経済金融危機の影響で再びマイナス成長に陥った。2011 年の大洪水被害、2014 年のクーデターを巡る政治不安の影響で減速がみられたが、概ね回復基調を続けてきた。足下でも緩やかな回復基調が続いている。しかし、2010 年代以降の成長率は、その他の ASEAN 諸国と比べると若干見劣りがする。

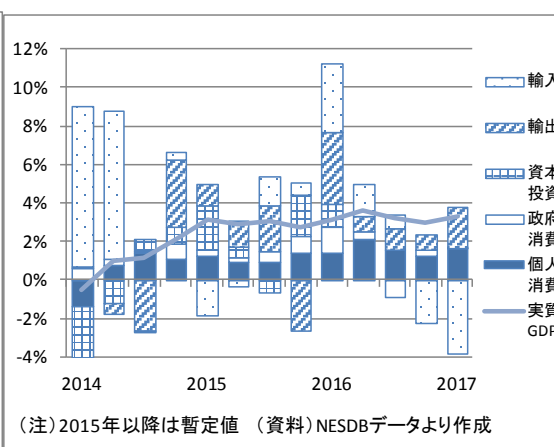
足下の回復を主導しているのは、公共部門の投資と堅調な財・サービス輸出である。個人消費は底堅いが景気をけん引する力強さに乏しく、企業投資も低位の伸びにとどまっている。2016 年の実質 GDP 成長率（暫定値）は 3.2%と、2015 年（暫定値）2.9%を上回った。

国際通貨基金（IMF）は、タイは今後についても、公共インフラ投資を中心にした政府部門と財・サービスの輸出に主導される形で緩やかな成長が続くと見込んでいる。

図表 2：タイの実質 GDP 成長率
(年データ)



図表 3：実質 GDP への寄与度
(四半期データ、前年比)

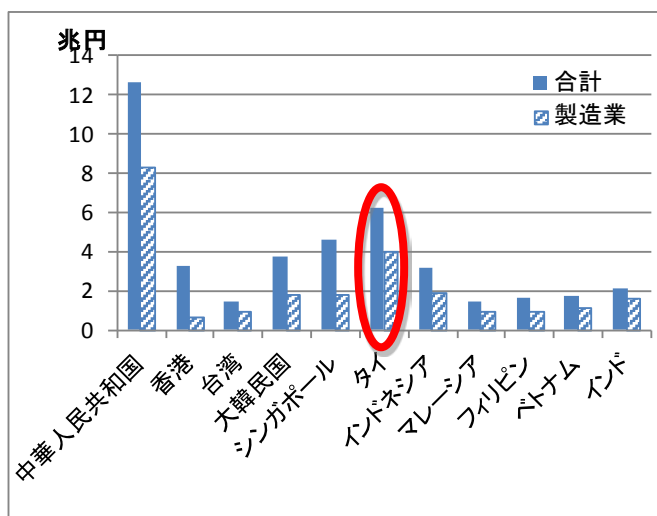


日本企業のサプライ・チェーン展開の重要な拠点としてのタイ

タイ政府は 1960 年代の軍事政権時代から、外資を積極的に導入することで、工業化を図ってきた。特に 1980 年代後半にはプラザ合意以降のドル安傾向を背景に、日本や韓国からの、製造業の低コスト生産拠点を求める直接投資が急増し、外資による輸出主導の経済発展を成し遂げてきた。工業団地の整備や税制優遇による積極的な外資誘致策が功を奏してきた。軍部との関係を巡る政治的混乱が相次いだタイであるが、混乱のなかでも外資に対する友好的な立場は保たれてきた。

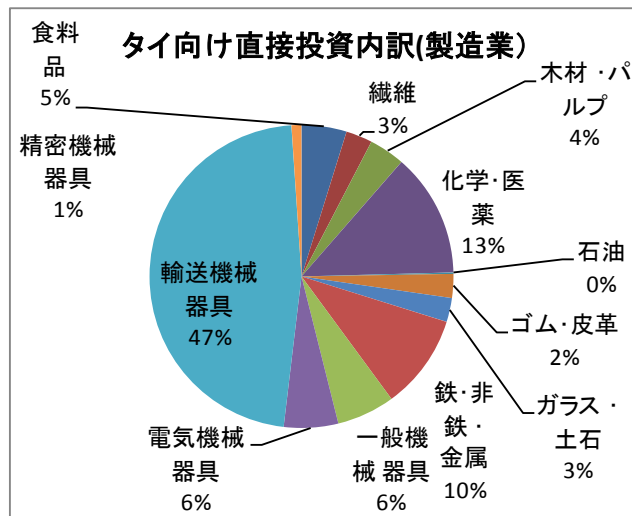
2016 年末現在、日本の直接投資残高をみると、全世界向け 154 兆円のうち、アジア地域向けは 3 割弱である。このうち中国向けが 3 割弱と圧倒的に多く、タイ向けは中国向けの半分程度だが、2 位につけている。日本企業のアジア向け直接投資は製造業主導が特徴的であるが、タイ向けも例外ではない。製造業の業種別にみると、輸送機械・器具が半分近くを占める。その他は化学・医薬、鉄・非鉄金属、電気機械・器具、一般機械・器具などのシェアが大きい。自動車産業を中心とした日本企業のグローバル・サプライチェーン展開の重要な拠点となっている。受け手であるタイ側の統計からみても日本からの投資は高いシェアを誇る。

図表 4：日本のアジア向け直接投資
(残高ベース、2016 年末現在)



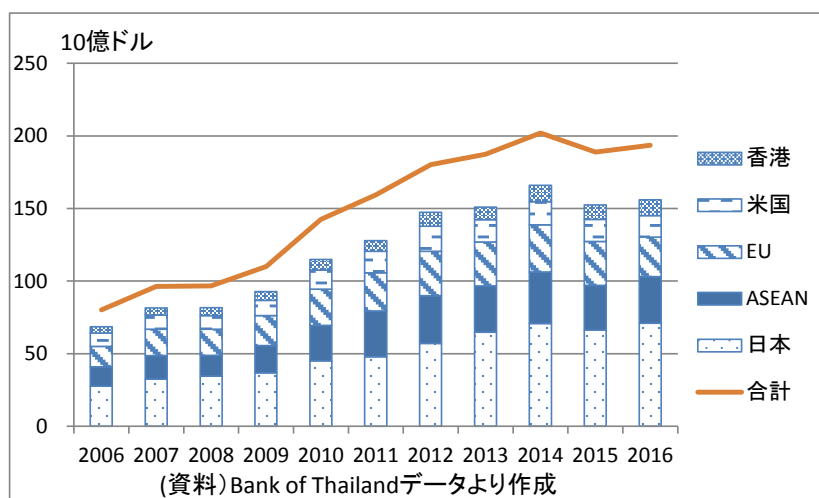
(資料)財務省統計より作成

図表 5：日本のタイ向け直接投資
(残高ベース、2016 年末現在)



(資料)財務省統計より作成

図表 6：タイ向けの直接投資残高 (投資国内訳)

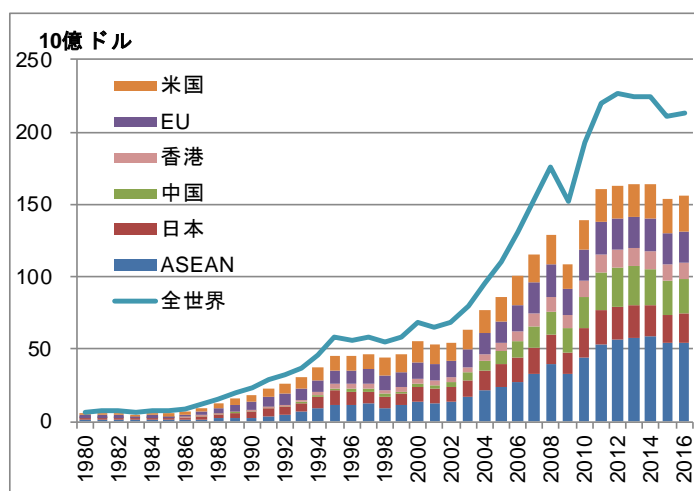


(資料)Bank of Thailandデータより作成

このようにタイの製造業がグローバルなサプライ・チェーン展開に組み込まれてきたことを反映して、タイの輸出は堅調な伸びを示してきた。輸出先のシェアの変遷をみると、1980年代までは欧州が大きなシェアを占めていたが、1990年代以降欧州のシェアは大きく低下した。日本は1980年代後半から1990年代前半にかけてシェアを伸ばしたが、その後は緩やかにシェアが低下した。代わってシェアが拡大したのが、中国およびASEANの域内貿易である。中国は1994年の世界貿易機関(WTO)加盟以降、急速にグ

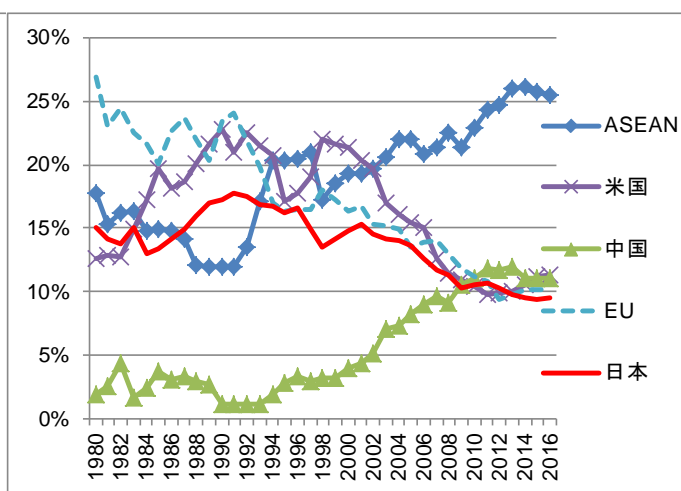
ローバル化を進めてきた。一方近隣ASEAN諸国の成長や、域内直接投資の活発化¹などを反映し、ASEAN域内での貿易は活発化しており、2016年には輸出の1/4は域内向けとなっている。

図表7：相手国別輸出動向



(注)貿易相手としてのASEANは現加盟国9カ国 (資料)IMFデータよりIIMA作成

図表8：輸出シェアの推移



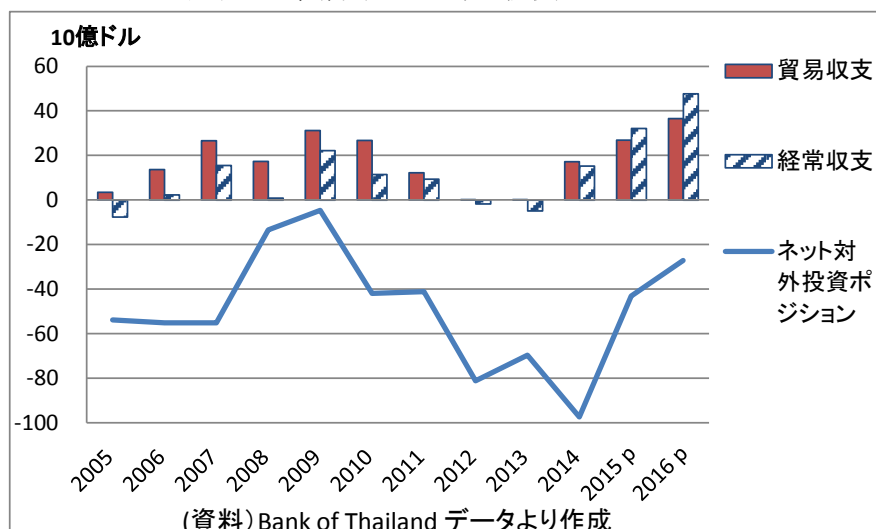
(注)貿易相手としてのASEANは現加盟国9カ国 (資料)IMFデータよりIIMA作成

国際収支の動向

タイの経常収支はアジア危機前にはGDP比8%もの赤字を記録し、急激な資本流出につながった。危機後は緊縮政策による内需の減速に伴い輸入を大幅に減少させることで国際収支の調整を行い、その後は概ね貿易収支は黒字を維持してきた。2012、2013年には原油高の影響もあって、貿易収支黒字は大きく縮小したが、2014年以降は貿易収支、経常収支とも拡大傾向にある。2016年にはそれぞれ、365億ドル、477億ドルの黒字(GDP比9%、12%)の大幅黒字を記録した。この結果、ネット対外投資ポジションの赤字も大きく縮小した。外貨準備も輸入の11カ月分と潤沢にあり、対外面での懸念材料は少ない。

¹ 2010年以降、ASEAN域内の直接投資は急増した。タイはASEAN4(インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール)の間では、対内、対外とも相互に拡大。ASEAN後発国であるCLMV(カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム)については、タイからの直接投資が拡大した。タイ企業は国内最低賃金の引き上げ・労働力不足を受けて、より低賃金のCLMVへ進出するケースが増えている。

図表 9：国際収支と対外投資ポジション



雇用・物価の動向

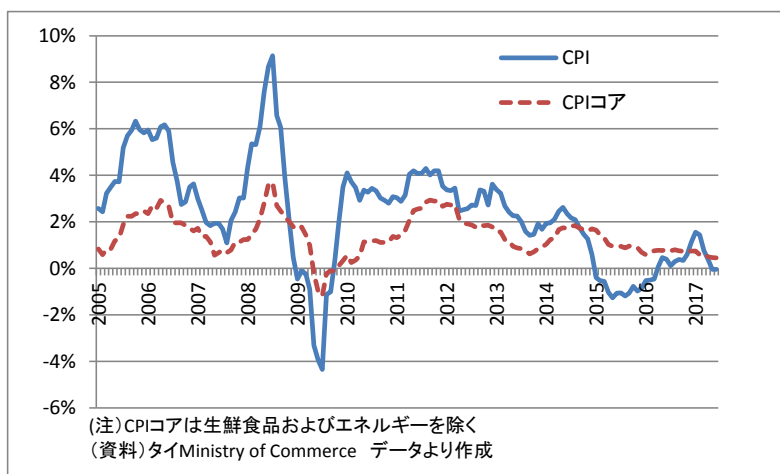
タイの失業率はアジア危機後に急上昇し、1999年には5%を超える水準を記録した。その後は低下が続き、2007年には1.4%となった。グローバル危機による景気後退も雇用への影響は小さく、2010年以降は概ね1%を下回って推移してきた。2014年以降若干上昇傾向にあるが、2016年平均1.0%、直近2017年3月1.3%と歴史的にみれば依然低い。このように労働需給はひっ迫しているとみられるが、賃金上昇率は2016年平均で1.8%と限定的なものにとどまっている。こうしたなか、消費者物価はデフレーション傾向が続いている（図表10）。

タイにはラオス、カンボジア、ミャンマーなど近隣諸国から労働者が流入している。現在、外国人合法労働者が135万人、非合法労働者は4-500万人いるとみられている。近年、外国人労働者の取り締まりが強化されており、2017年6月には許可なき外国人労働者、その雇用者、双方に対する罰則の厳格化が発表された²。今後、農業、食品加工、外食、卸・小売り、建設などの産業で、労働力不足が深刻化するおそれがある³。

² 2017年7月には本規制の実施を180日遅らせ、2018年1月からとすることが発表された。

³ タイのアユタヤ銀行試算では、労働者不足と賃金上昇でGDPを0.03-0.2%引き下げるリスクがある。

図表 10：消費者物価の推移（前年比変化率）

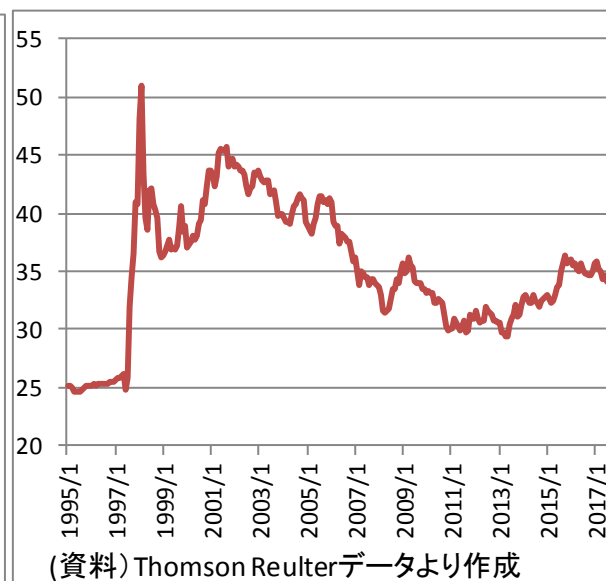
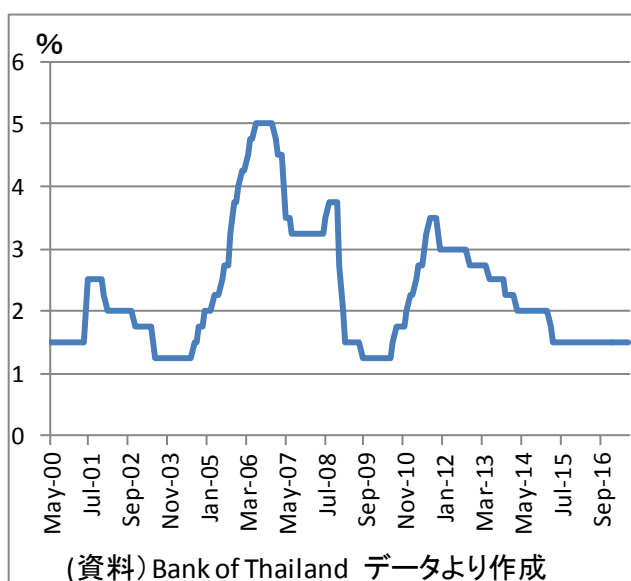


金融政策・為替相場

タイ中央銀行は、物価安定の目安として、年平均消費者物価上昇率を 2.5% (±1.5%) 程度に抑えることを目標として金融政策を運営している⁴。直近では2年続けて、消費者物価上昇率は中銀が目標とするレンジを下回った。食品やエネルギー価格の上昇鈍化の影響と説明されているが、コア部分でみても緩やかなディスインフレ傾向が続いている。こうした物価動向を反映して、政策金利は 2015 年 4 月以来低位 (1.5%) に据え置かれている (図表 11)。

図表 11：政策金利の推移

図表 12：為替相場の推移 (パーツ/米ドル、月末)



⁴ タイは柔軟なインフレターゲット政策を 2000 年から導入し、概ね物価の安定を保ってきた。現在のターゲット・レンジは 2015 年 1 月閣議決定。

為替相場は 2013 年 5 月のテーパー・タントラム（米国のテーパーリング開始予想を巡る市場の混乱）を受けて下落傾向にあったが、2017 年入り後は持ち直しつつある。

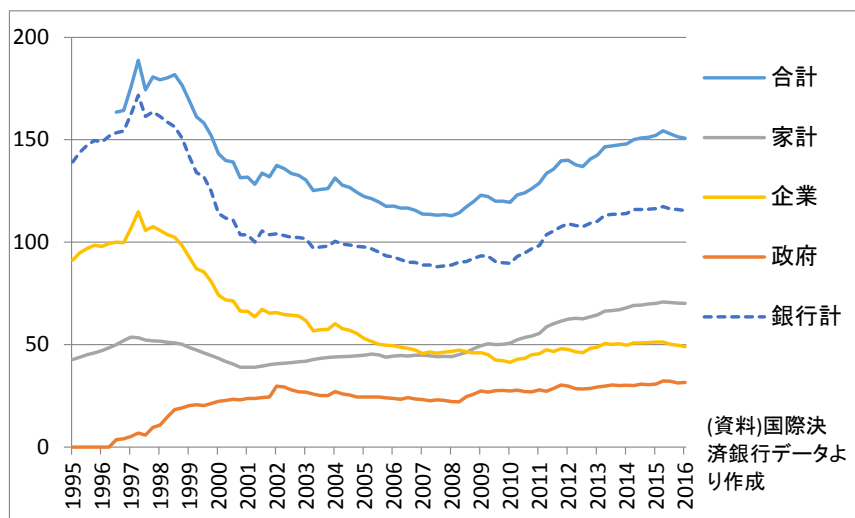
金融セクター

タイの金融セクターの与信動向をみると、1997 年のアジア危機後、GDP 比でみた与信を減らしてきた（図表 13）。特に企業部門向け与信は、危機前の GDP 比 100%の水準から直近では同 50%まで減少している。他方、家計部門向けの与信はアジア危機直後には減少がみられたものの、2000 年代に入ってから増加を続けている。2000 年代末には企業部門向け与信を上回るに至り、GDP 比で 70%に達している。

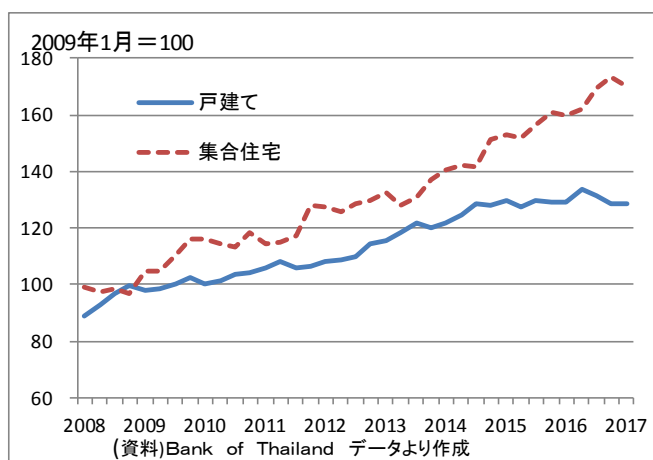
家計向けローンの多くは住宅ローンである。住宅価格は近年上昇が続いている（図表 14）。特に都市部の集合住宅の価格上昇が目立っている。家計向けローンの伸びは鈍化しているものの、依然として所得の伸びを上回っている。今後、農業世帯、中小企業世帯、低所得世帯については、返済に困難をきたすおそれがあるため、引き続き当局の慎重なモニタリングが必要である。

タイの銀行セクター（商業銀行）の不稼働資産比率（総貸出に占める比率）は、2014 年まで低下傾向にあった。足下では若干上昇がみられ、歴史的にみれば低水準だが、2017 年 3 月末で 3.1%となっている（図表 15）。不稼働資産比率は、企業向けでは商業（5.44%）、製造業（4.83%）、家計向けではカード（4.09%）、住宅（3.23%）などが目立つ。しかし、同時点での自己資本比率（対リスク・ウェイト・アセット）は 17.8%、貸し倒れ金引当率は 161.8%となっており、金融面でのリスクは限定的とみられる。

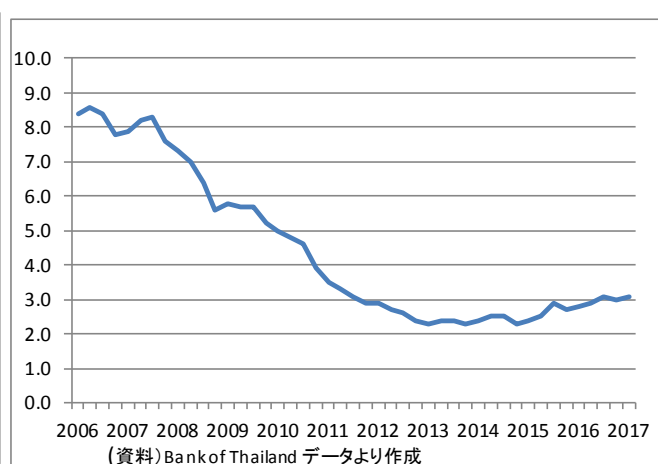
図表 13：タイの金融機関の非金融部門向け与信動向（GDP 比、%）



図表 14：住宅価格指数の推移



図表 15：不稼働資産比率 (%)



2. 中長期的課題：高齢化の進むなか、「中所得の罫」を乗り越えらえるか

タイは、NIEs（香港、韓国、シンガポール、台湾）に続き、「中所得の罫」を克服し、先進工業国の仲間入りすることをめざしているが、それには様々な課題がある。タイはASEANのなかでも最も高齢化のスピードが速い国の一つである。すでに生産年齢人口は2013年にピークを打っており、「豊かになる前に老いるアジア」の典型的な例である⁵。低成長、低インフレは先進国共通の課題であるが、タイも程度の差はあれ、同じ問題に直面している。

潜在成長率を引き上げるために、まず労働力不足に対処する方策として、保育サービスの充実などを通じた女性の就業率引き上げ、引退年齢の引き上げによる高齢者の就業率引き上げ、外国人技能労働者の移民促進、教育・職業訓練の質向上などが求められる。

さらに資本投資促進、生産性向上が必要である。なかでも、技術革新による生産性向上が喫緊の課題となっている。そのためには、公共インフラ投資の促進を通じた民間投資機会拡大、外資参入規制緩和によるサービス産業の活性化などが求められる。

こうしたなかでタイ政府は第12次国家社会開発計画（2016年10月～2021年9月）において、「足るを知る経済の哲学（Sufficiency Economy Philosophy）」⁶に基づき、所得格差や貧困の削減、競争力強化、自然環境の向上、国際社会におけるタイの信頼のさらなる向上に注力していくとしている。

⁵ アジア諸国の高齢化の進展については、国際通貨研究所（IIMA）国際金融トピックス「豊かになる前に老いるアジア」参照。http://www.iima.or.jp/Docs/topics/2017/299_j.pdf

⁶ 1990年代末から前国王（ラーマ9世）が提唱した経済哲学。第10次、11次経済計画でもこの考え方が基本となっている。

3. リスク要因

タイ経済の抱えるリスク要因としては、外的要因として、世界的な反グローバリゼーション・反貿易自由化の動き、中国経済の減速、米国の金融政策変更に伴う資本の急激な流出などが挙げられる。国内要因としては、政治的な不安定さが指摘できる。

反グローバリゼーション・反貿易自由化の動き

タイは開かれた経済であり、足下でも外需主導の成長をしてきている。欧米先進国を中心とした反グローバリゼーション・反貿易自由化の動きは、タイの輸出の先行きに懸念を投げかけるものである。実際、近年の世界貿易の伸び鈍化は、輸出依存度の高いタイにとって懸念すべき事態である。もっとも、米国トランプ政権の対外政策は、就任当初懸念されていたような極端な保護主義への傾斜には歯止めがかかったようにみえる。なお、タイ政府は IMF の勧告なども受けて、過度の輸出依存を是正し、内需を喚起する政策を打ち出してくるものとみられる。保護主義の問題がタイ経済を押し下げるリスクは小さいと言えよう。

中国経済の急減速に伴う輸出減速

前述のように輸出相手先としての中国のシェアは高まっており、直近では 10%と日本向けのシェアを超えている。中国経済の急減速に伴う輸出急減のリスクは残る。近年では近隣ASEAN諸国の成長や、ASEAN経済共同体（AEC）発足などを背景にASEAN域内貿易のシェアが高まってきている。とはいえ、ASEAN全体として、中国への貿易依存度は高まっているため、中国経済の急減速は依然として大きなリスクである。IMFの試算によれば、中国の実質成長率の 1%減速はタイの実質輸出を 0.7%弱押し下げる⁷。フィリピンやインドネシアではこの影響はさらに大きい。なお、2017年8月にIMFが公表した中国についての4条協議レポートによれば、2017年の中国経済は6.7%の成長が見込まれ、中期的な成長率（2017-2021）も6.4%と、2016年時点で予測されていた6.0%から上方修正されている。中国の減速リスク自体は遠のいたとみられる。

米国の金融政策変更に伴う資本の急激な流出

2013年半ばに米国の金融政策変更を巡る思惑から多くの新興国で資本が流出し、為替相場下落を招いた。タイも若干その影響を受けた（図表12）。ただし、前述のように

⁷ これは単純計算でタイのGDPを0.4%押し下げる。

タイは直近では過大なほどの経常黒字を抱えており、外貨準備も潤沢にあるなど、対外面でのリスクは小さいとみてよいであろう。

政治動向

2013年11月から12月にかけてバンコクで大規模な反政府デモが相次いだ。当時のインラック政権は12月に下院を解散、2014年2月下院総選挙が実施されたが、選挙妨害により一部の選挙区で投票が中止されるなど、混乱を極めた。憲法裁判所は2014年3月にこの選挙を無効とし、5月にはインラック首相他閣僚9名の失職を宣告した。2014年5月クーデターで、軍部が全権を掌握、7月には2014年暫定憲法が制定され、2015年の選挙実施を前提に、軍の国家平和秩序評議会（NCPO）の強い権限が盛り込まれた。2014年8月NCPO議長のプラユット陸軍司令官が第29代首相に就任した。

2016年10月プミポン・アドゥンヤデート国王（ラーマ9世）が88歳で崩御した。国王在位期間はラタナコーシン王朝最長の70年にわたった。広く国民から敬愛されていたため、王位継承に伴う混乱が懸念されたが、服喪期間を経て12月に、ワチラロンコン皇太子の王位継承が公示された。

プラユット暫定政権下で、新憲法制定を含む民政復帰への工程表（当初は2015年中に憲法制定、総選挙実施予定）が示されたが、憲法制定は難航を極めた。2016年に出された2回目の憲法草案は修正を経て8月に国民投票で承認されたが、国王崩御と王位継承を経て、さらに修正が加えられ、2017年4月6日に国王が署名し、ようやく成立した。憲法制定から総選挙実施に至るには、さまざまな関連法案の整備が必要であり、選挙準備期間を含めると約16カ月が必要とみられている。このため、総選挙実施は2018年半ば以降となる公算が高い。

新憲法には初めての総選挙から5年間の経過規定として、「最初の上院議員をNCPOが任命し下院による首相の選定が円滑に進まない場合、この上院も首相選定に加わり、下院議員以外から首相指名ができる」と盛り込まれ、引き続き軍部の強い影響力が残ることとなった。

アジアの多くの国で所得格差が広がる傾向にあるなかで、タイは1990年代以降格差是正が進んできた⁸。しかしジニ係数でみた格差の水準は依然として高い。特に工業化が進んだ都市部と農村部（特に北部、東北部）の地域格差が大きく、支持政党も都市部に強い民主党（DP）、農村部に強いタイ貢献党（旧タクシン派）がはっきり二分される

⁸ タクシン政権のポピュリスト的政策の影響との見方もある。

形となっている。この二大政党の対立に軍部の影響力⁹が加わり、政治的には不安定な状況が続くものとみられる。

【参考文献】

アジア経済研究所「2017 アジア動向年表」2017/5

片山裕・大西裕「アジアの政治・経済入門」2010/5

寺西重郎・福田慎一・奥田英信・三重野文晴「アジアの経済発展と金融システム・東南アジア編」2008/4

Bank of Thailand, “Financial Stability Report 2016”, Jan. 2017

Bank of Thailand, “Performance of the Thai Banking System in the First Quarter of 2017”

IMF, “People’s Republic of China 2017 article IV consultation”, Aug.2017

IMF, “Regional Economic Outlook: Asia and Pacific”, May 2017

IMF, “Spillover implications of China’s Slowdown for International Trade”, Sept.2016

IMF, “Thailand 2017 article IV consultation”, May 2017

IMF, “Thailand : Selected Issues”, May 2017

IMF, “World Economic Outlook”, Apr.2017

NESDB（タイ国家社会開発庁）, “The Twelfth National Economic and Social Development Plan (2017-2021)”, Sept.2016

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、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、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、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。

Copyright 2017 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: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>

⁹ 現プラユット政権はインラック政権下で行われていた地方農村部に対するポピュリスト的政策を継承しており、農村部に NPCO 支持を増やす目的があるとみられる。