

経済レポート

タイ経済の現状と今後の展望

～ 短期的には危機の可能性小だが、中長期的には停滞の懸念もあるタイ経済 ～

調査部 主任研究員 堀江 正人

タイ経済は、軍部のクーデター(2014年5月)や輸出不振の影響で、2014年頃から、他のASEAN主要国と比べて低迷状態が続いている。個人消費は、消費者心理が盛り上がり、力強い伸びに欠けている。設備投資と企業景況感も弱い動きが続いている。タイ経済は、原油価格下落による恩恵もあって底堅さを見せているものの、景気の本格回復は、輸出が上向くの待つしかない状況である。

生産活動には、回復の明確な兆しは見られず、稼働率も低調である。その最大の原因は輸出の不振である。一方、観光業は、2014年のクーデターや2015年の爆弾テロの影響で一時的に落ち込んだが、すぐに回復し、中長期的には成長トレンドを維持している。

タイの金融政策は、インフレターゲットを基軸に運営されており、現在のターゲットレンジは、CPI前年同月比伸び率ベースで1.0～4.0%である。2016年5月時点の政策金利は1.5%であり、中銀は、2016年平均のCPI上昇率を0.6%と予想していることから、今後、政策金利は、さらなる引き下げの余地があると言える。一方、タイの財政運営は、ASEAN主要国と比較しても健全であり、財政規律は守られている。このことから、タイは、今後、何らかの経済的困難が発生した場合にも、財政・金融政策面で対応できる余地がかなりあるといえる。

タイの経常収支は黒字基調であり、輸出低迷が続く中でも原油価格下落の恩恵を受けて経常黒字を確保している。外貨準備も潤沢であり、対外債務返済負担も小さいことから、国際収支危機に陥る可能性も低い。

タイでは、これまでも軍事クーデターが頻発しているが、それが中長期的に経済活動を落ち込ませることはなかった。今後も、軍事クーデターが発生する可能性は排除できないものの、それがビジネス活動に影響するとしても一時的なものにとどまり、在タイ日系企業の生産や投資を継続不能な事態に陥らせることはないと考えられる。

タイの輸出における最大の品目はHDDであったが、最近では、自動車関連品目の比重が高まりつつある。その背景として、タイが自動車生産台数で英仏と肩を並べ、アジアのデトロイトと称されるほどの有力な自動車生産国に成長したことがあげられる。タイ政府は、今後の輸出の目玉として、ハイブリッド車や電気自動車などのエコカーの拡大を狙っている。

タイは、インフラが整い、産業集積があることから、投資先として日本企業の人気が高い。しかし、人件費の上昇や労働者不足などに加えて、周辺国のインフラ整備が進んだこともあり、今後、外国からの投資が周辺国へシフトする可能性がある。このままでは、タイ経済が「中進国の罠」に陥る恐れがあるため、タイ政府は、産業構造を高付加価値化するべく、先端産業の誘致を図っている。しかし、それを実現するには、理科系人材の不足などがボトルネックとなるため、ハードルはかなり高いと言わざるを得ない。

1. はじめに ~ 振幅が大きい最近のタイ経済

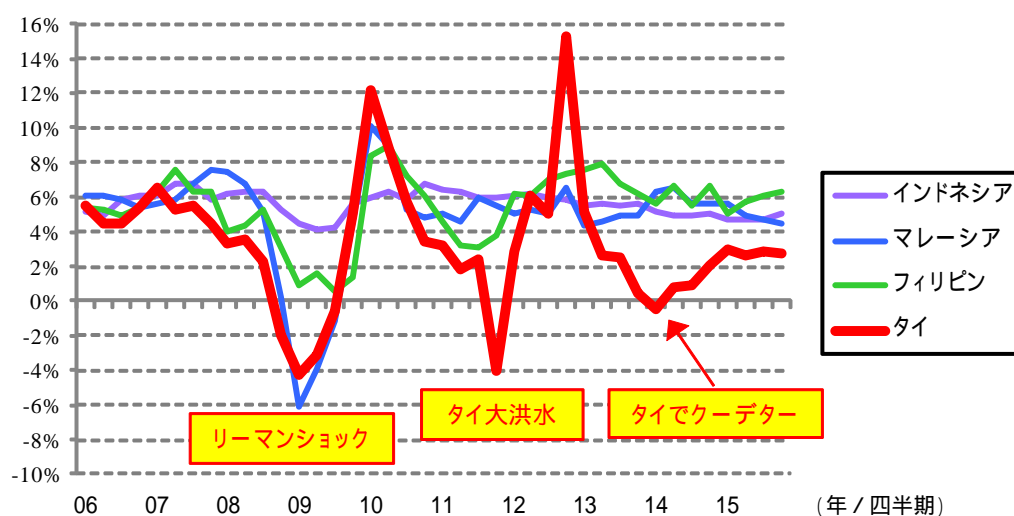
ASEAN 主要 4 カ国（タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア）の近年の経済成長率を比較すると、タイが他の 3 カ国に比べて振幅が大きく、また、足元で低調に推移しているのが目立つ。

2015 年の経済成長率を見ても、他の 3 カ国が 5~6% 台と堅調だったのに対し、タイは 2% 前後と低迷している。

リーマンショックからの回復後、タイの経済成長率が、他の 3 カ国の経済成長率と乖離し始めた最初のきっかけは、2011 年 11 月の大洪水によるダメージであった。大洪水によって多数の外資系輸出企業の工場が操業停止に追い込まれ、タイ経済の屋台骨である輸出産業が大打撃を受けたことで、経済成長率は大幅なマイナスに陥ってしまった。ただ、この大洪水による被害は一過性のものであり、翌年には生産活動は急回復した。しかし、その後、2013 年末からは、政治情勢が不安定化し、それが経済活動にも影響を与えた。2013 年 11 月に、インラック政権が、有罪判決を受け国外逃亡中のタクシン元首相（インラック首相の実兄）の大赦法案を議会で強行採決し、これに反発する大規模な反政府デモが繰り返された。そうした中、インラック政権は、同年 12 月に議회를解散し総選挙を実施したが、反政府デモ隊の投票妨害などがあったため、憲法裁判所が選挙無効と判断、さらに、憲法裁判所は、インラック首相の公務員人事における職権乱用を認定し、それによってインラック首相は失職した。こうした一連の混乱によって政府側と反政府側の緊張が高まる中、2014 年 5 月には、プラユット陸軍司令官が全土に戒厳令を発布し、軍を中心とする国家平和秩序維持評議会が全権を掌握した。こうした政治的混乱の影響により、タイの 2014 年 1~3 月期の経済成長率はマイナスに転落した。タイの政治情勢不安定化は、短期的には、タイの経済活動を妨げて成長率を押し下げ、また、外国投資家のマインドを悪化させ成長マネーの流入を減らしてしまうなど、タイ経済にネガティブな影響を与えたのは明らかである。

本稿では、こうした政治的混乱のタイ経済への影響も踏まえ、タイの実体経済の動向について分析し、また、今後のタイ経済の中長期的課題についても展望する。

図表 1 . ASEAN 主要 4 カ国の経済成長率



(出所) CEIC

2. 最近のタイ経済の動き

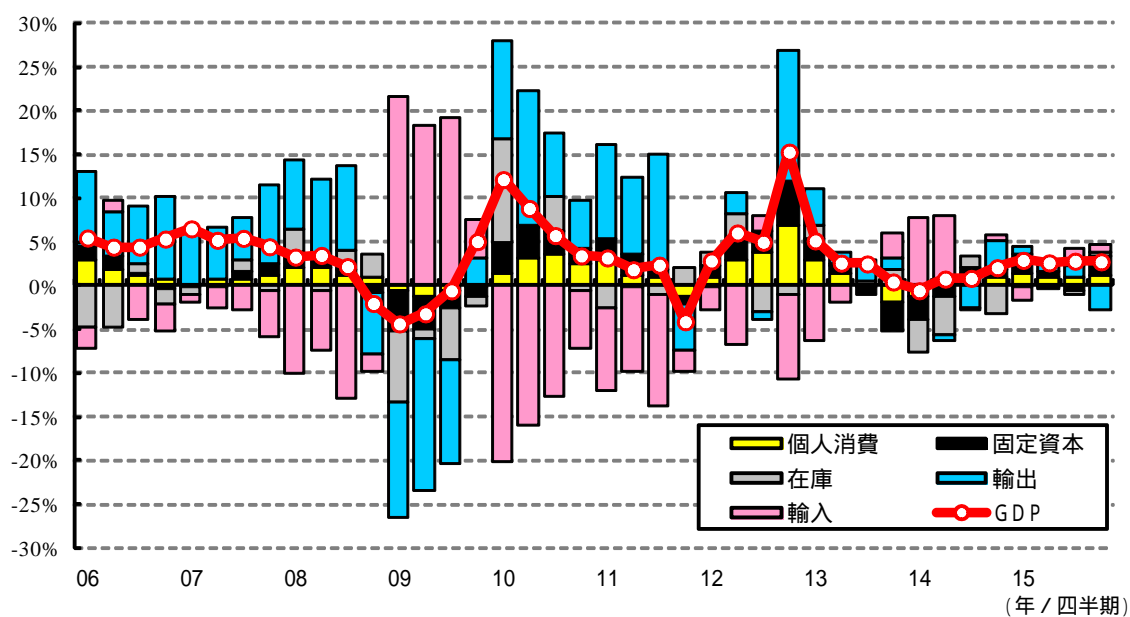
(1) 底堅いが、大黒柱の輸出が低迷しているため力強い伸びに欠ける最近のタイ経済

タイの四半期ベース経済成長率(前年同期比;以下同じ)と需要項目別寄与度を見ると、リーマンショック(2008年9月)以前は、世界的な好景気による輸出拡大を背景に、概ね5%前後の経済成長率を維持してきた。リーマンショック発生直後の2008年10-12月期には、世界景気悪化による輸出の急激な落ち込みから成長率はマイナスに転落したが、主要国の経済が2009年初頭に最悪期を脱したことを受け、タイ経済も、2009年1-3月期に底を打ち回復に向かった。2009年10-12月期には、輸出の伸びがプラスに回復し、また、個人消費も若干のプラスに転じ、これらを受けて、経済成長率は5四半期ぶりにプラス成長となった。その後も、輸出回復に支えられて景気は概ね堅調に推移してきたが、2011年11月に発生した大洪水により、タイ経済は大きく押し下げられた。大洪水のため、バンコク周辺の電機・自動車関連の輸出向け工場が浸水で稼働不能になるなどの被害を受けたため、輸出が急激に落ち込み、2011年10-12月期の成長率は4.1%とマイナスに転落した。ただ、大洪水が経済全体に与えた影響もリーマンショックの際に比べれば長引かず限定的であったと言える。2012年に入ると、洪水被害からの復旧のための投資が増加し、それとともに輸出も急回復したことから、景気は拡大に転じた。

2013年後半には、前述の政治混乱が発生したため、投資を中心に内需が落ち込んで2014年1-3月期の経済成長率がマイナスに陥った。2014年下期以降は、内需の緩やかな回復傾向が続いているが、他方で、海外景気の回復の動きが鈍いこともあって輸出の伸びが力強さに欠け、その影響で、タイの経済成長率も、いまひとつ伸びないといった状況となっている。

なお、2015年8月には、バンコク中心部で爆弾テロ事件が発生し、多数の死傷者が出たが、この事件が経済成長率に与えた影響は限定的なものにとどまった。

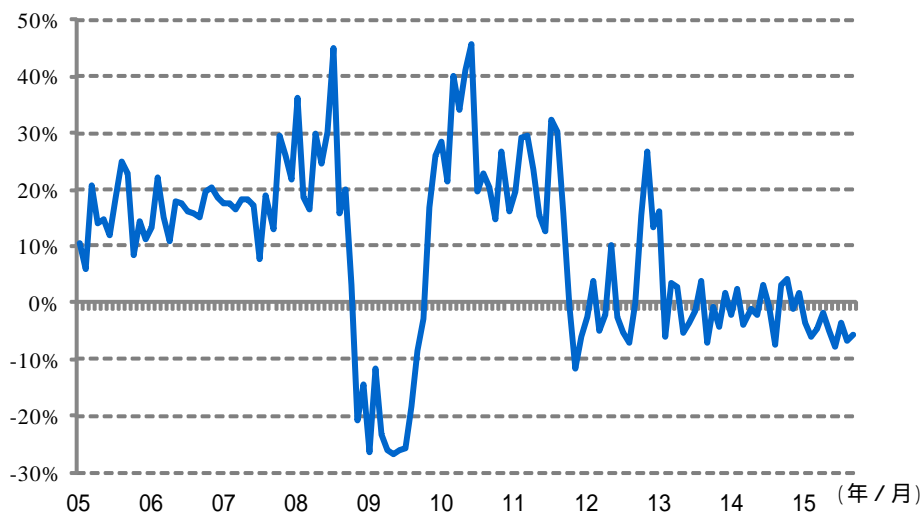
図表2. タイの実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(出所) CEIC

リーマンショック前のタイの輸出は概ね前年同月比 10～40%という高い伸び率で好調に推移し、これが景気の牽引役となっていた。輸出は、リーマンショック直後に急激に落ちこんだが、その後の世界景気回復を受けてV字型回復を遂げた。2011年秋の大洪水では、外資系工場の浸水被害により輸出は落ち込んだが、2012年には回復した。しかし、2013年以降の伸びは一進一退となり、2015年になるとマイナスの伸びが続くようになった。こうした輸出の低迷が、足元のタイ経済不調の最大の原因であると言える。

図表3．タイの通関輸出の伸び率

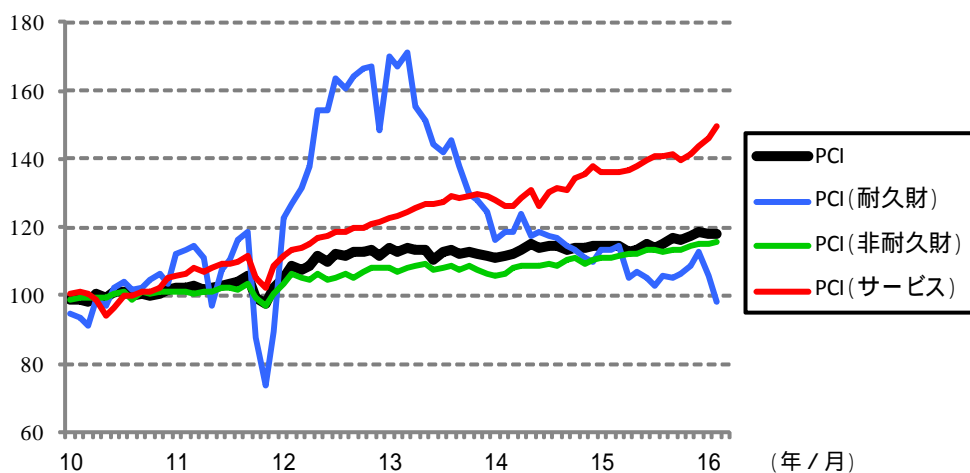


(出所) CEIC

(2) 力強さに欠ける個人消費、盛り上がらない消費者心理

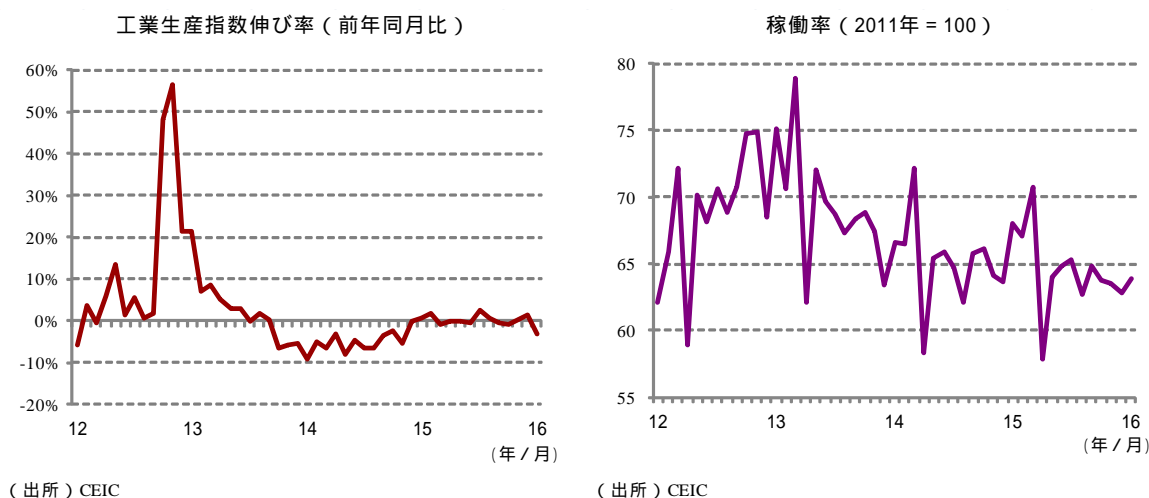
タイの内需の根幹である民間消費について、消費指数と消費者マインドという2つの指標をもとにチェックしてみよう。タイ中銀が毎月発表している民間消費指数 (PCI ; 2000年 = 100、季節調整済み) の動きを見ると、耐久財のPCIは落ち込んでいるが、非耐久財のPCIが比較的堅調なことからサービス関連のPCIが好調なことから、PCI全体指数としては、緩やかな上昇傾向を維持していることがわかる。

図表4．タイの民間消費指数 (PCI) の推移



(出所) CEIC

図表6．工業生産指数伸び率と稼働率の推移



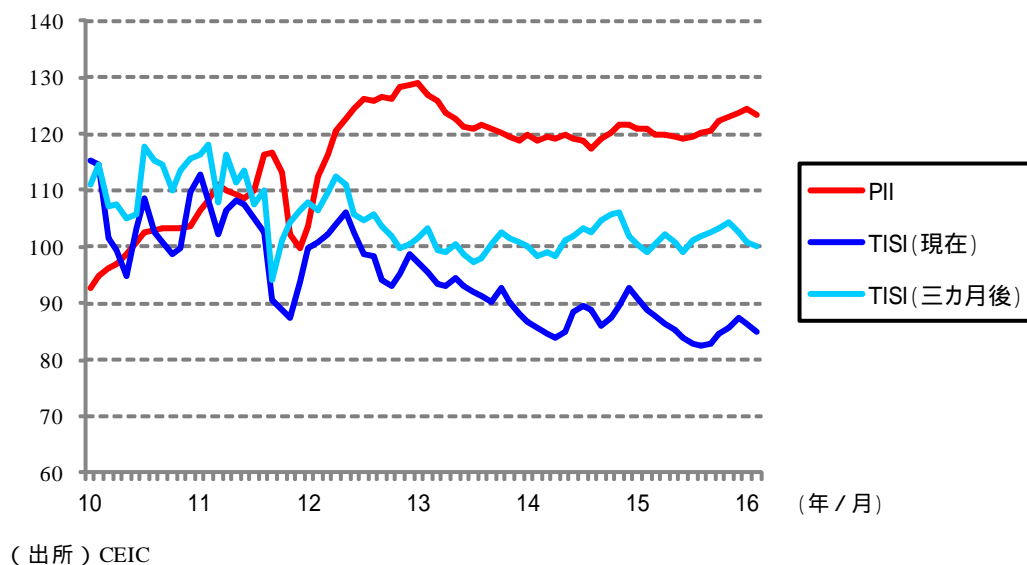
(4) 民間投資や企業マインドも弱い動きが続く

他方、投資については、民間投資指数や企業景況感指数の動きを見ても、足元で盛り上がりを見せている。

タイ中銀が毎月発表している民間投資指数（PII：季節調整済み、2000年 = 100）の動きを見ると、2015年後半から緩やかに上がる兆しもうかがえるが、上昇の動きは力強さに欠ける。通信や再生可能エネルギーなど若干の業種を除けば設備増強ニーズは全般的にまだ弱いと見られている。

一方、タイ工業連盟（FTI）が毎月発表している産業景況感指数（TISI、100以上が好感）を見ると、現在の景況感を示すTISI指数は2013年以降、下降トレンドとなっている。今後3カ月の景況感を示すTISI指数はほぼ横這いである。企業の景況感が改善せずに停滞が続く状況が見て取れる。

図表7．民間投資指数（PII）と産業景況感指数（TISI）の推移



(5) 観光業は政治的混乱で一時的に落ち込んだが、中長期的には成長トレンドを維持

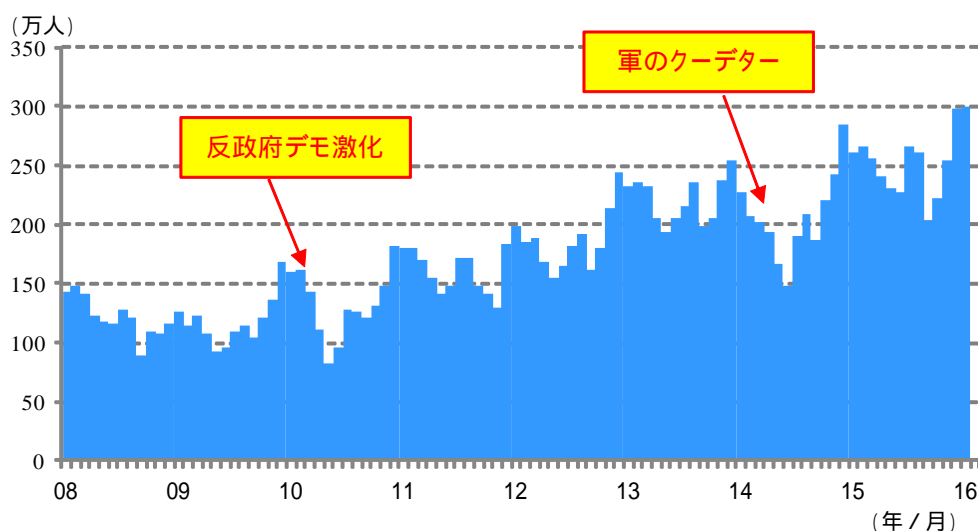
タイのサービス業において重要な位置を占める観光業は、近年、政治社会情勢の変動によって大きな影響を受けており、それは、外国人来訪者数の動きに表れている。

過去8年間の外国人来訪者数の動きを見ると、政治社会情勢の変化が来訪者数の変動に反映されていることがうかがえる。まず、2010年4月には、反政府デモ隊と治安部隊の衝突で多数の死傷者が発生し、この事件後に外国人来訪者数は激減した。また、2014年5月には、軍によるクーデターが発生したため、これを受けて外国人入国者数は急減した。そして、2015年8月には、バンコク市内中心部での爆弾テロ事件が発生し、これを受けて外国人来訪者数は急減した。

しかし、いずれのケースでも、事態の鎮静化を受けて来訪者数は短期間で回復しており、2015年8月の爆弾テロ事件による観光業への影響も一過性のものとどまったと言える。

また、中長期的に見れば、外国人来訪者数は、2008年初頭から2016年初頭にかけての8年間で2倍に増加しトレンドとして増加傾向を維持しているため、観光業は、中長期的に見れば成長が期待できそうである。

図表8．タイの外国人来訪者数の推移



(出所) CEIC

(6) インフレーターゲットを基本に堅実に運営される金融政策

タイの金融政策は、2000年5月以降、インフレーターゲティング制を基本に運営されている。

インフレーターゲティングの目標値については、2008年までは生鮮食料品とエネルギーを除いたコアCPI前年同月比上昇率0~3.5%が、2009年から2014年までは同0.5~3.0%がターゲットレンジであった。2015年以降は、国民への分かりやすさを高めることなどを目的として、参照指標がコアCPIからヘッドラインCPIに変更され、ヘッドラインCPIの前年同月比上昇率2.5%±1.5%がターゲットレンジとなった。

リーマンショック後の景気悪化の際には、タイ中銀は、インフレ圧力低下の動きも見ながら政策金利(One Day Repurchase Rate)を、5ヵ月間で、3.75%から1.25%まで大きく引き下げ、金融面からタイ経済の回復を支えた。

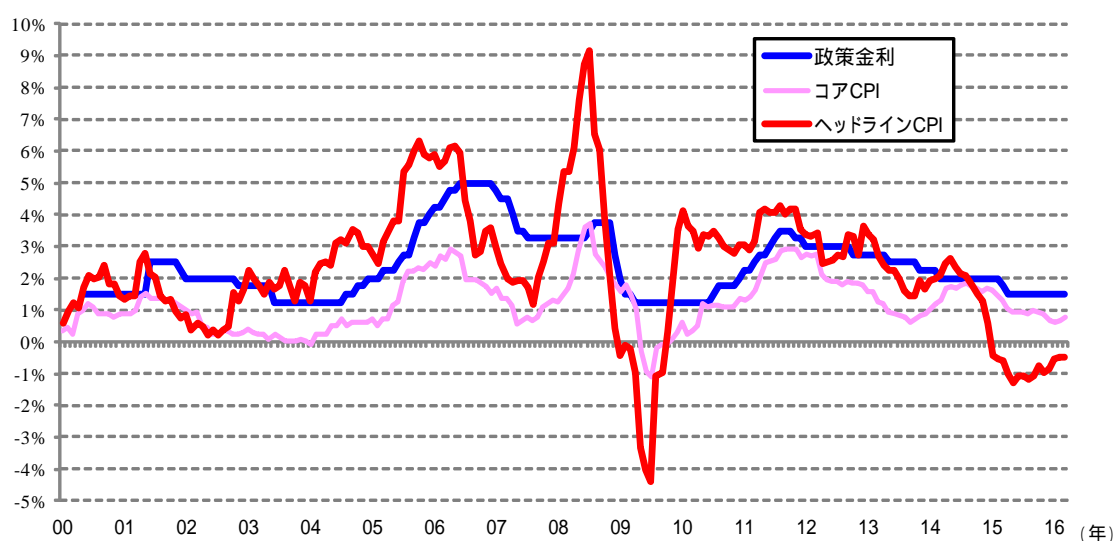
その後、景気回復とともにコアCPIは上昇トレンドが続き、タイ中銀は利上げを続け、インフレ期待の抑制に努めたが、2011年11月には、大洪水による景気悪化に対応するため、一転して利下げを実施した。その後、コ

ア CPI がターゲットレンジに収まり、景気も大洪水直後の落込みから回復したことなどを受け、2014 年 3 月からの 1 年間は政策金利を 2.0% で据え置いていた。

しかし、2015 年 3 月になると、国内景気回復が遅れていることに加えて、ヘッドライン CPI 上昇率が原油価格下落の影響でマイナスとなったことで利下げの余地が広がったことも考慮し、中銀は 0.25% ポイントの利下げに踏み切った。さらに、中銀は、翌月には、追加で 0.25% ポイントの利下げを実施した。それ以降、中銀は、金融政策は適切に運営され、物価上昇圧力も弱いとの判断から、政策金利を据え置いている。

タイの景気回復の足取りが重いことや、中銀が 2016 年 3 月発行の金融政策報告で 2016 年のヘッドライン CPI 上昇率を 0.6% と予測していることなどを考慮すれば、今後の政策金利はさらなる引き下げの余地があると言える。

図表 9 . 政策金利と C P I (コア、ヘッドライン) の推移



(出所) CEIC

(7) 財政運営の健全性も高く、クライシスへの財政対応余力があるタイ

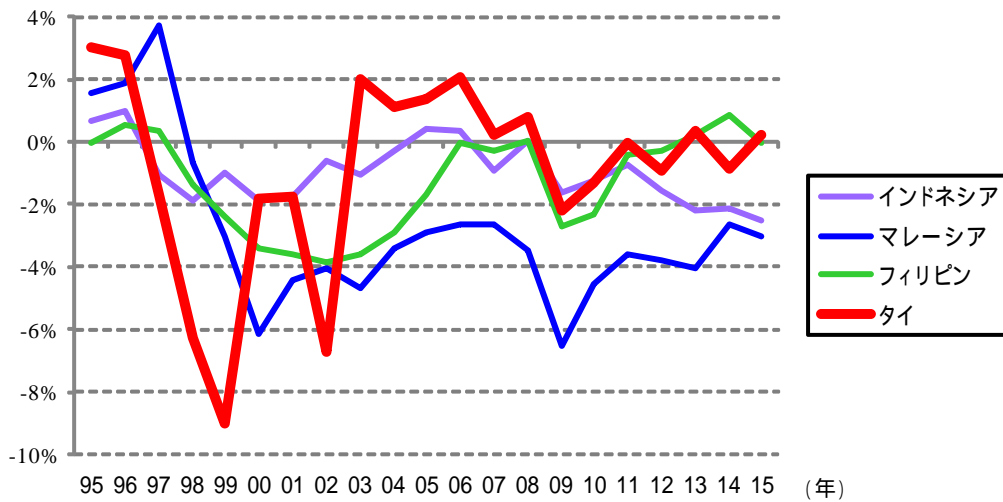
ASEAN 主要 4 カ国の財政収支対 GDP 比率の動きを比較すると、インドネシア、マレーシアは近年赤字続きであり、フィリピンもアキノ政権の財政健全化への取り組みにより慢性的な赤字からやっと抜け出るかという状況にある。これに対して、タイの財政は、景気対策による歳出増加で一時的に赤字が拡大しても、その後の景気回復に伴う増収で赤字が解消されており、財政規律が失われることはない。こうした動きを見れば、タイの財政運営は、ASEAN 主要国の中でも効率的で健全であると言える。

タイの財政は、1970 年代には赤字が慢性化していた。1980 年代半ば以降、外国からの直接投資流入による景気回復で増収が増えたため、財政収支は黒字化し、1996 年まで財政黒字が続いた。しかし、1997 年のアジア通貨危機による景気後退で増収が急減し、財政収支も大幅赤字へと転落した。2001 年の IT バブル崩壊後の不況を受けて、タクシン政権が景気テコ入れのため拡張的な財政運営を行ったため、2002 年の財政収支は赤字が拡大したが、2003 年以降、景気回復による増収で財政収支は黒字に戻った。

リーマンショック直後の 2009 年には、景気悪化による歳入減少と景気テコ入れ策としての歳出拡大のため、財政赤字が拡大した。また、2012 年には、前年の大洪水被害からの復旧のための歳出拡大とインラック政権によるポピュリズム的な支出増加のため、財政赤字が拡大した。

2014 年は軍のクーデターなどによる混乱で景気が低迷したため、財政赤字が拡大したが、2015 年は、景気が回復し歳入が増えたことなどから、財政収支は改善した。

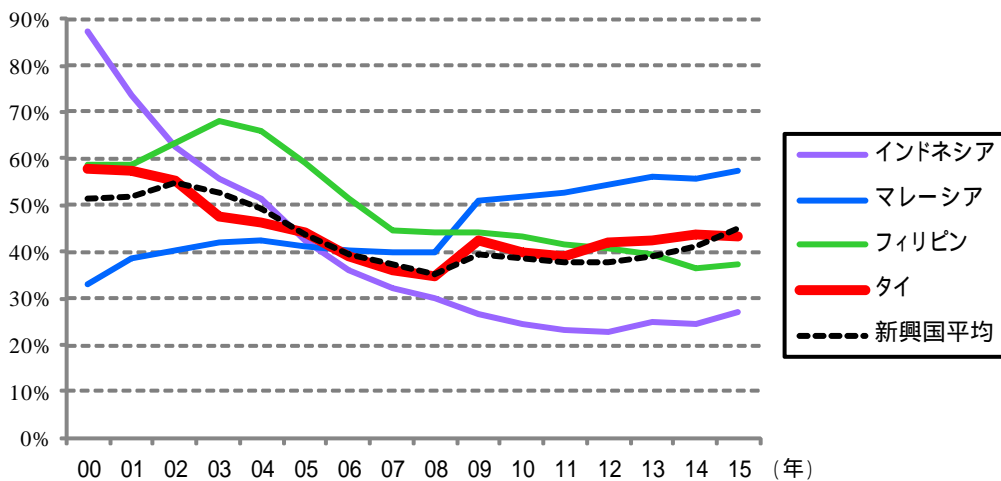
図表10. ASEAN主要4カ国の一般政府部門財政収支対GDP比率の推移



(出所) IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

タイの公的債務残高の対GDP比率は、2000年頃には60%前後であったが、足元では40%台で推移しており、これは新興国全体の平均値とほぼ同じである。また、ASEAN主要4カ国で比較すると、2000年代前半には最も比率が低かったマレーシアが、財政赤字の慢性化により公的債務残高の対GDP比率が上昇しているのが目立ち、財政規律喪失のリスクが高まっていることがうかがえる。それに比べれば、タイの公的債務はコントロールされた状態にあると言える。このように、タイは、財政運営の健全性が高く、経済的困難に陥ったとしても財政面での対応余力があると言える。

図表11. ASEAN主要4カ国の一般政府部門債務残高対GDP比率の推移



(出所) IMF, World Economic Outlook Database, April 2016

(8) 経常収支は黒字基調、外貨準備も潤沢で、国際金融危機への対応余力があるタイ

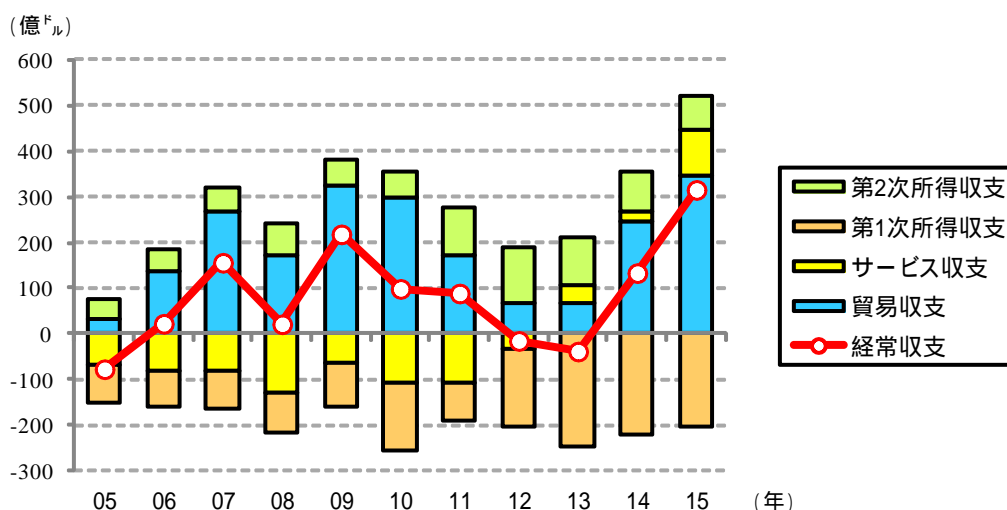
最近 10 年間のタイの経常収支は、概ね黒字であり、慢性的な経常赤字に陥っている南アフリカやトルコといった他の主要な新興国と比べれば、経常収支面の健全性は高いと言って良いであろう。

タイの経常収支は、1990 年代前半頃には過剰投資が原因で大幅な赤字であった。この赤字をファイナンスしていたのが、硬直的な為替相場を背景に海外から流入した短期資金であった。このような構造が災いして、1997 年のアジア通貨危機の際には、短期資金の大規模かつ急激な流出が発生して、為替相場の大幅な切下げや投資の急減を引き起こし、タイ経済は大きな打撃を受けた。

しかし、通貨危機後、IMF 主導の構造改革により、対外借入で得た資金を国内不動産事業等に過剰融資していたファイナンスカンパニーが整理されるなど、経常赤字をもたらしていた要因が解消され、タイ経済の体質は健全化した。こうした状況を受けて、経常収支は、1999 年以降、輸出拡大による貿易黒字などにも支えられて黒字が続いた。しかし、2005 年には、原油価格高騰の影響で貿易黒字が縮小した影響で経常収支は赤字に転落し、2007 年は好調な輸出に支えられて大幅黒字となったものの、2008 年には、原油価格急騰やリーマンショックによる輸出急減の影響で経常黒字は大きく縮小した。2009 年には、輸出が回復し、貿易黒字が拡大したが、2011 年には大洪水の影響で貿易黒字が縮小し、2012 年も欧州債務危機等による輸出の不調などにより、貿易黒字が縮小し経常収支は赤字となった。

2014 年以降は、原油価格急落による輸入減少で貿易黒字が拡大し、それを背景として経常黒字増加傾向が続いている。つまり、足元の経常黒字は、輸出拡大ではなく原油価格下落による輸入減がもたらしたものと言える。今後、原油価格が再騰すれば貿易収支が悪化し経常黒字が縮小することも考えられるが、それが起きる可能性は当面低いと考えられる。

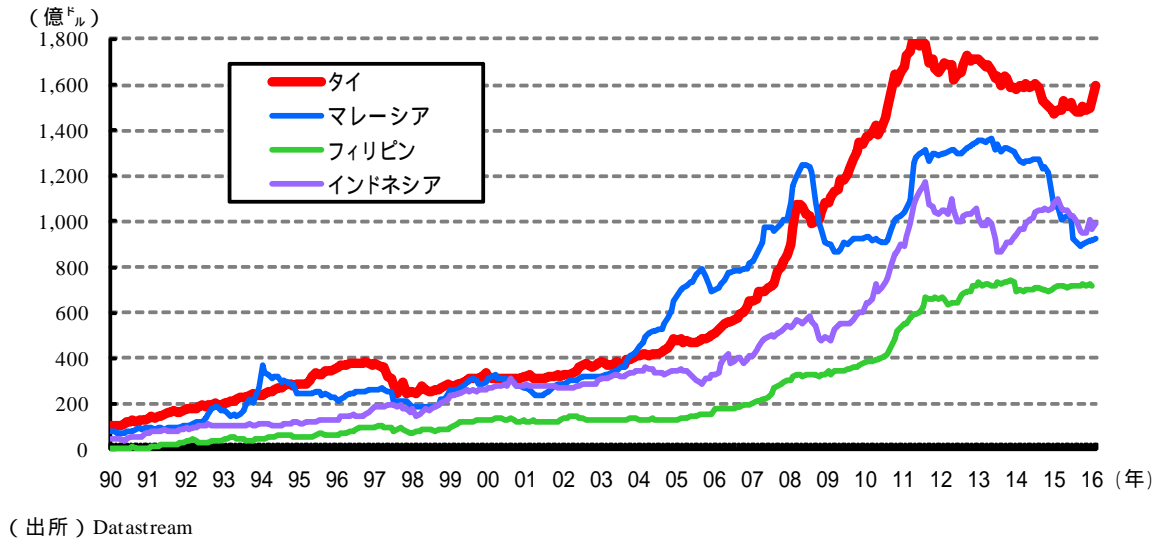
図表 1 2 . タイの経常収支と主要な収支項目



(出所) IMF, International Financial Statistics

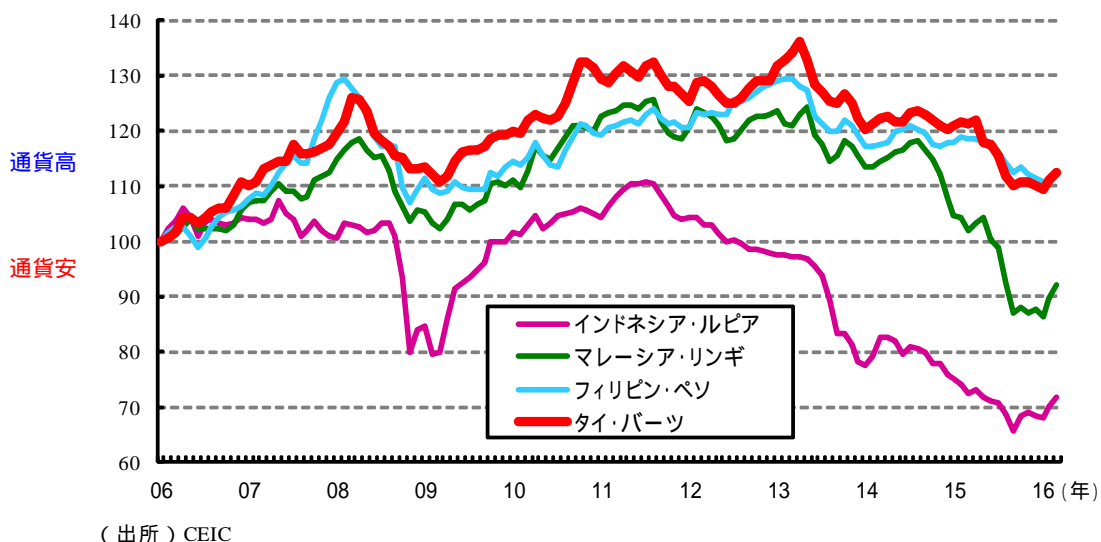
タイの外貨準備は、足元で約 1600 億ドルと高水準で、輸入 10 ヶ月分に相当する規模であり、国際収支危機に陥ることはまず考えにくい。また、タイの外貨準備は、周辺の ASEAN 主要国よりも潤沢であり、国際金融市場の急激な変動に対しての備えは十分と言える。

図表13 . ASEAN主要4カ国の外貨準備の推移



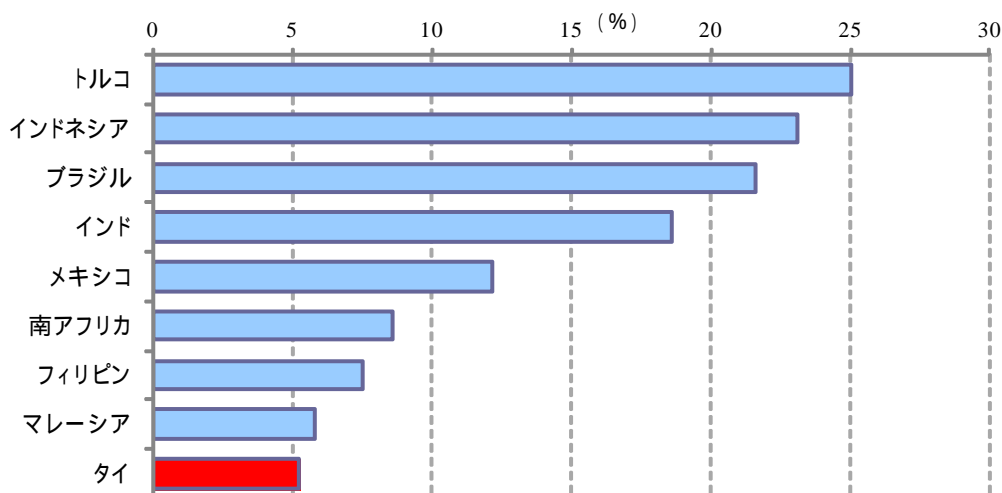
タイ・バツの最近の為替相場は、ASEAN 主要国の中でも安定していると言ってよいだろう。タイ・バツの対米ドル為替相場は、フィリピン・ペソとともに、足元の下落率が小さい。これには、両国とも、外貨準備が高水準であり、また財政収支が黒字基調で財政構造の健全さが投資家に評価されていることも大きく影響していると思われる。一方、財政赤字が慢性化しているインドネシアやマレーシアの通貨は、足元で大きく下落している。ただ、タイの場合は輸出依存度が高いため、通貨高によって、輸出競争力が失われる恐れがある。一方、フィリピンについては、輸出依存度が低いため、通貨高の輸出への影響は限定的であり、むしろ、通貨高で国内消費が押し上げられるメリットが大きいと考えられる。

図表14 . ASEAN主要4カ国通貨の対ドル為替相場の推移 (2006年1月 = 100)



発展途上国の為替相場に影響を与える要因として重要なのが、対外債務の返済負担の大きさを示すDSR (Debt Service Ratio)である。一般的に、DSRが20~30%のレンジに入ると警戒水準と見做され、それを超えれば、危険水準と見做される。主要な新興国のDSRを見ると、トルコ、インドネシア、ブラジルは20%台であり、警戒水準にあると言えるだろう。一方、タイは5%と非常に低く、対外債務返済負担はリスクファクターとして考慮しなくてもよいと言えそうだ。

図表15 . 新興国のDSR比較



(出所) World Bank, *International Debt Statistics 2016*

(9) 失業率が低いタイ ~ 労働市場逼迫で労働集約型産業には今後試練も

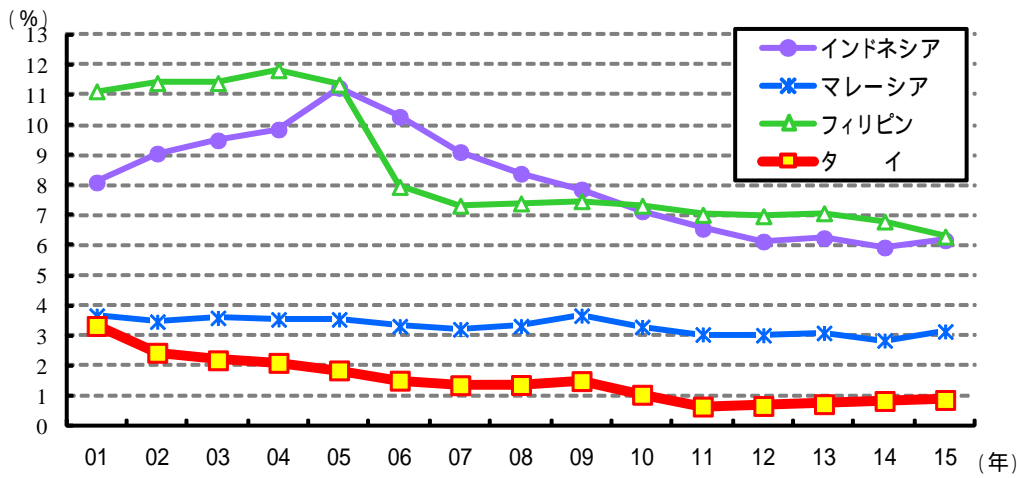
ASEAN 主要4カ国のマクロ経済諸指標を比較した場合に、タイの特筆すべき点として、失業率の著しい低さが挙げられる。直近5年間の失業率は1%以下であり、ほぼ完全雇用に近いと言える。インドネシアやフィリピンは、景気そのものは堅調であるが、失業率は高い。それに比べれば、タイの失業率は極めて低く、また、新興国全体で見ても、これほど失業率の低い国はほとんど見当たらない。

タイの失業率の低さの謎を解くカギは、農業部門にある。一般的に、タイの労働者は、都市部で職を失っても地方に戻り農業に従事するケースが多い。また、農民が、農閑期に工場労働者として出稼ぎに行くケースも多い。このように、農業部門が雇用吸収のバッファーとなり、労働者の就労形態が極めてフレキシブルに変化する。このように就労形態が柔軟に変化し労働市場がうまく調整されるメカニズムが機能しているため、タイでは失業者が発生しにくいものと見られる。

ただ、他方で、タイでは、上述のように失業率が非常に低く労働市場が逼迫しているため、労働者の確保が難しくなりつつある。現在、農業、繊維、建設などの産業で低賃金労働を担うのは、ミャンマー人を中心とする外国人労働者であるが、今後、ミャンマーで投資環境が整備され外資企業が進出して雇用機会が増えれば、こうしたミャンマー人労働者が帰国してしまう可能性が高い。そうなれば、タイの労働市場では労働者確保がますます厳しくなるであろう。

こうした点を踏まえれば、今後、タイの産業構造を、労働集約型から資本集約型・知識集約型へと転換する取り組みが重要となつてこよう。

図表16 . ASEAN主要4カ国の失業率の推移



(出所) IMF, World Economic Outlook Database April 2016

(10) クーデターが多いタイ ~ クーデターや軍事政権はタイ経済にどう影響するか？

タイは、2014年5月の軍によるクーデター以降、軍事政権の統治下にあるが、タイでは、これまでも度々、軍事政権が登場している。そうした軍事政権の成立によって、タイ経済はどのような影響を受けたのであろうか？タイでは、1932年の立憲君主制移行から2016年までの84年間のうち、実に51年間が軍政時代であり、特に、1980年代までは、ほとんどの時期が軍政下にあった。このように長期間の軍政が続いた背景のひとつとして、東西冷戦という当時の国際政治情勢を背景に米国をはじめとする西側陣営が反共を唱える軍事政権を黙認してきたことが大きく影響したと見られる。この点は、インドネシアにおいて軍の力を背景とした反共のスハルト独裁政権が32年間も続いたことと共通していると言える。

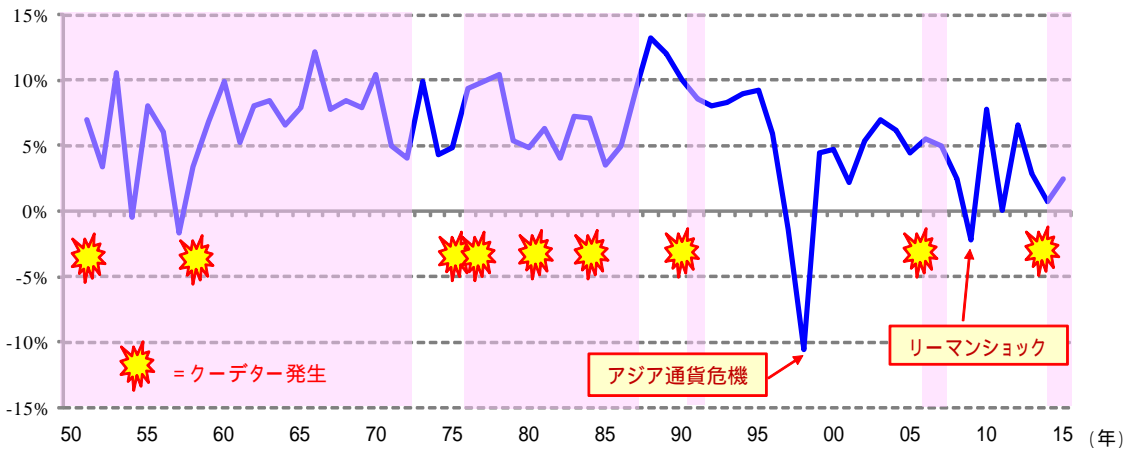
タイの政治の大きな特徴は、上記のように軍政が長かったことに加えて、クーデターの回数が多かったことである。タイでは、1950年代以降、失敗したものも含めると軍によるクーデターが9回も発生している。しかし、クーデターが原因で経済が破綻したことはなく、実際、年次ベースの経済成長率を見ると、タイ経済は、クーデターや軍政とは無関係に堅調に推移してきた。そして、タイ経済を大きく失速させたのは、軍事クーデターのような国内要因ではなく、アジア通貨危機などの外的なショックであったことがわかる。

タイでは、今後も軍によるクーデターが発生するだろうか？それを考える場合に、タイ国民の政治意識について注目する必要があるだろう。つまり、強権政治や金権政治を打倒するという正当な目的のためならば、非合法な手段に訴えるのもやむをえない、という意識である。これは、日米欧における議会制民主主義の規範意識とはかなり乖離していると言わざるを得ないが、こうした政治意識が根付いているかぎり、今後も、タイでは、軍事クーデターが発生する可能性は排除できない。ただ、タイは、「国家の不可分」「国王の神聖不可侵」「タイ人が信仰する仏教を国王が擁護する」という3つの大きな原則を国民が強く支持することで高い求心力を保つ社会である。この3つの原則が侵されないかぎり、何が起きてもタイの社会が根底から揺らぐことはなく、いわば内輪もめにすぎない軍事クーデターが、タイ社会を深刻な混乱状態に陥らせるとは考えにくい。それを踏まえれば、タイで今後再び軍事クーデターが発生したとしても、タイ経済への影響は一時的なものにとどまり、中長期的に見れば、タイ経済への影響はほとんどないだろう。

インラック政権が2014年に崩壊した後の政治混乱を收拾するため2014年にクーデターを執行したプラユット陸軍司令官は、自身が暫定首相に就任している。今後については、2016年8月に新憲法の是非を問う国民投票を実施予定であり、新憲法成立後の2017年に総選挙が実施され、その後に民政移管というスケジュールになって

いる。

図表 17 . タイの経済成長率と、軍事政権期およびクーデター発生時期

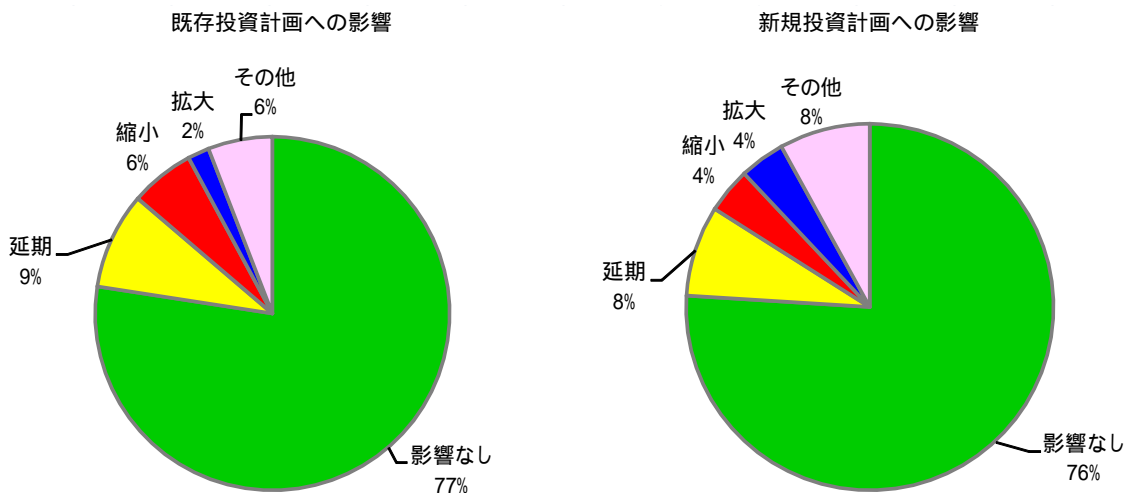


(注) 網掛け部分は、軍政の時期を示す
 (出所) 各種資料より三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

前述のように、中長期的に見れば軍事クーデターがタイ経済にほとんど影響しないと考えられるが、この点については、在タイ日系企業も同様の認識を持っていると思われる。

例えば、軍事クーデターの発生直後に実施されたバンコクの日本人商工会議所によるアンケート調査を見ても、政治情勢が日系企業のタイにおける投資に与える影響について、大半の企業が影響なしと回答している。つまり、軍事クーデターの影響は非常に限定的であり、基本的にビジネス活動への影響は小さいと捉えられていることが示されていると言えよう。

図表 18 . 在タイ日系企業の投資計画に政治情勢が及ぼした影響



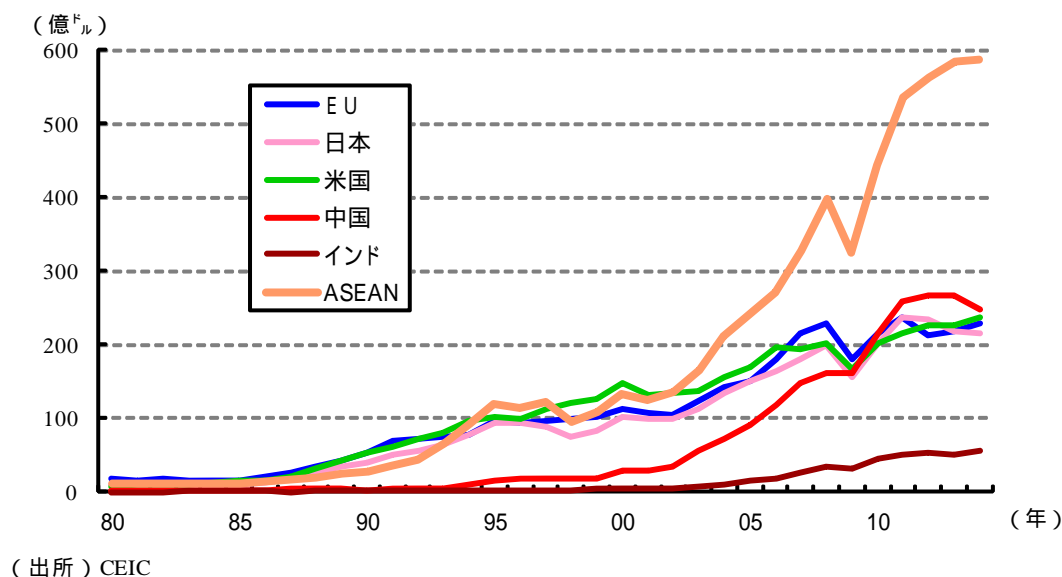
(出所) 盤谷日本人商工会議所「JCC2014年下期日系企業景気動向調査(概要)」

2. 輸出動向 ~ タイ経済の屋台骨を支える輸出の最近の変化

(1) 2000年代以降、ASEAN域内向け輸出が大幅に増加

タイの輸出は、1980年代後半以降、外資系企業のタイ進出と輸出向け生産拡大を背景に増加を続けてきた。そのきっかけは、プラザ合意後の円高による日系企業のタイ進出増加であった。タイの輸出の向け先を見ると、2000年頃までは、日本、米国、EU、ASEANがほぼ拮抗しながら伸びており、タイが文字通りグローバル輸出拠点として成長してきたことがうかがえる。2000年代に入ると、国別輸出先の中で中国が急増しており、2011年には、国別輸出先としては、中国が、日、米を抜いて最大となった。他方、国別ではなく地域別という括りで見ると、2000年代に入ってASEAN域内向けが急拡大しており、最大の輸出相手国である中国をはるかに上回る規模に成長していることがわかる。

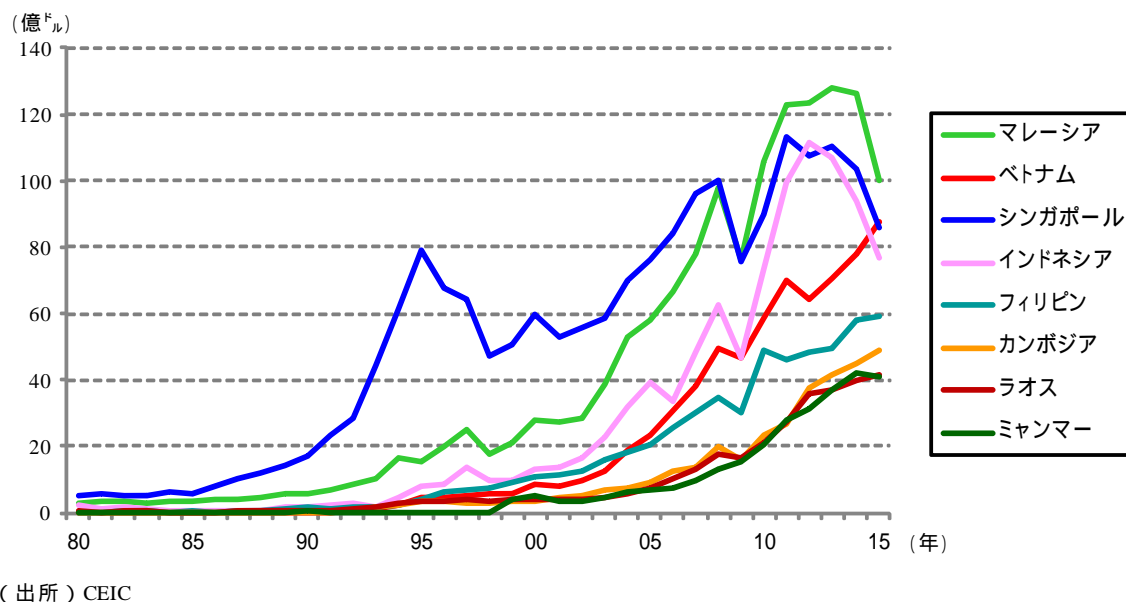
図表19. タイから主要国・地域向け輸出額の推移



2000年代までは、タイにとってASEAN域内最大の輸出相手国はシンガポールであった。シンガポール向け輸出品目のトップは、2000年代半ばまではハードディスク関連機器であったが、その後は、石油精製品がトップを占めている。他方、2000年代以降になると、シンガポール以外のASEAN諸国への輸出が急激に増えている。これは、AFTA(ASEAN自由貿易地域)創設に向けたCEPT(共通効果特惠関税)の引下げが2002年以降推進されたことを追い風とするものであった。2002年以降のASEAN域内向け輸出で、特に、マレーシア、インドネシア、ベトナムへの増加ぶりが目立っている。

マレーシアとインドネシア向けの輸出における最大の品目は自動車部品であり、タイがASEAN域内自動車生産ネットワークのハブとなっていることがうかがえる。他方、ベトナム向け輸出における最大の品目は石油精製品であり、また、フィリピン向け輸出における最大の品目は乗用車である。こうした状況は、ASEANの経済統合が進む中で、工業国としてのタイの位置付けが、域内で不可欠のものとなり、しかも、その存在感がどんどん高まっていることを示すものと言えよう。

図表 20 . タイから ASEAN 域内各国（除くブルネイ）向け輸出額の推移



(2) 輸出品目のトップはHDD、最近は自動車関連が主力輸出品目に

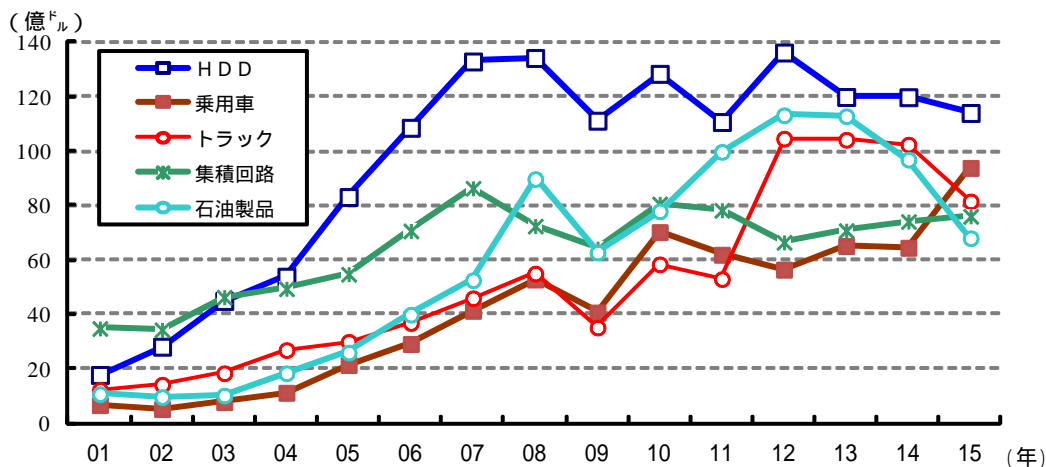
タイ経済の輸出主導による成長の背景には、タイ政府による積極的な輸出産業誘致策もあったことは見逃せないだろう。タイ政府は、アジア通貨危機後、戦略的に重要な輸出産業として、半導体やHDD（ハードディスクドライブ）などのエレクトロニクス関連産業と、自動車産業の誘致に力を入れてきた。その結果、タイは、世界最大のHDD生産・輸出国となり、2004年以降、HDDが最大の輸出品目となった。HDD輸出は、リーマンショック後の2009年には前年比減少となったが、その後、低価格PC向けなどを中心に出荷が増加し、2011年には大洪水の影響で再び出荷は落ち込んだが、2012年には回復し、過去最高となった。また、タイは、世界でも有数の自動車生産国となっていることを反映して、輸出品目の上位10位以内に、トラック、自動車部品、乗用車など自動車関連品目が入っている。

2015年の輸出上位品目の動きを見ると、最大の輸出品目であったHDDは2012年をピークに減少傾向が続いており、また、石油製品（精製燃料やエチレンポリマーなど）が原油価格下落の影響で減少した。

他方、乗用車や集積回路は増加しており、乗用車の輸出額は2015年に過去最高となった。

タイ政府は、今後の輸出の目玉として、ハイブリッド車や電気自動車などのエコカーの拡大を狙っており、プラユット暫定首相は、2016年3月に、日系自動車メーカー各社との会談でタイへのエコカー生産技術移転を要請した。また、タイ政府は、2015年に策定した投資奨励制度においても、ハイブリッド車や電気自動車の部品製造業に恩典を付与することを明らかにしている。

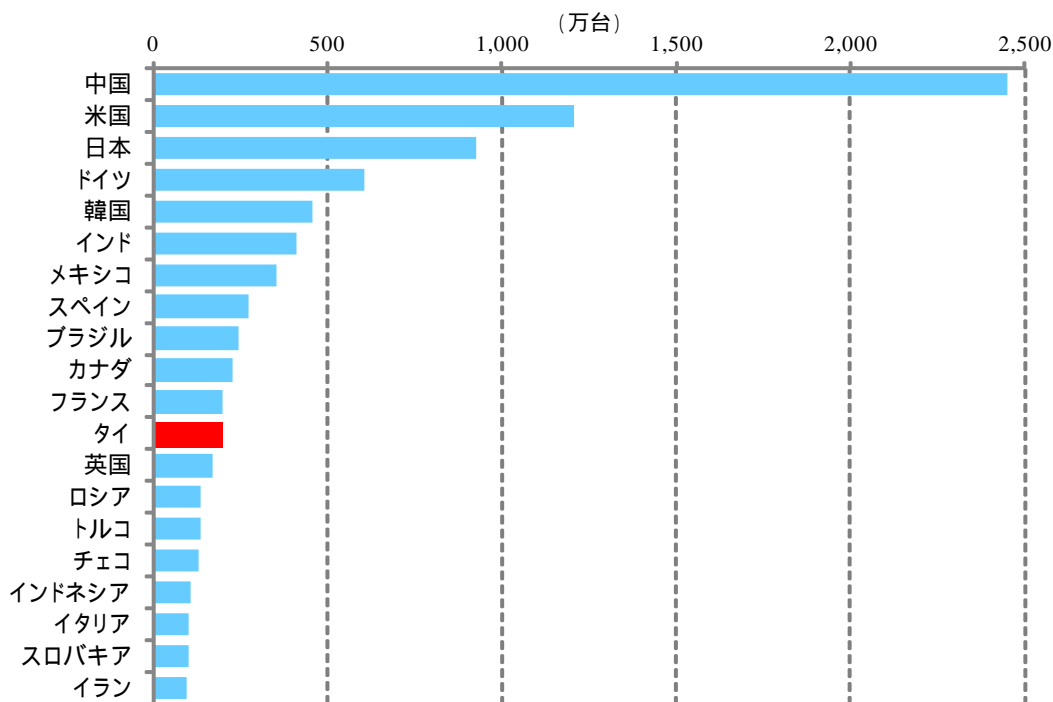
図表 2 1 . タイの輸出額上位 5 品目



(出所) World Trade Atlas

タイの輸出を牽引する自動車産業は、既に世界でも上位クラスに成長している。タイは、自動車生産台数が世界第 12 位 (2015 年) の自動車生産国であり、足元で伸びが低迷しているとはいえ、英・仏と肩を並べるほどの生産台数である。また、タイは、ASEAN 域内最大の自動車生産国であり、自動車関連の裾野産業も多数集積し、「アジアのデトロイト」と言われるほどの一大自動車生産拠点となっている。

図表 2 2 . 世界の自動車生産台数 (2 0 1 5 年) 上位 2 0 カ国



(出所) Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles (OICA)

3. 投資先としてのタイ ~ 投資環境は良好だが、「中進国」の罠に陥る可能性も

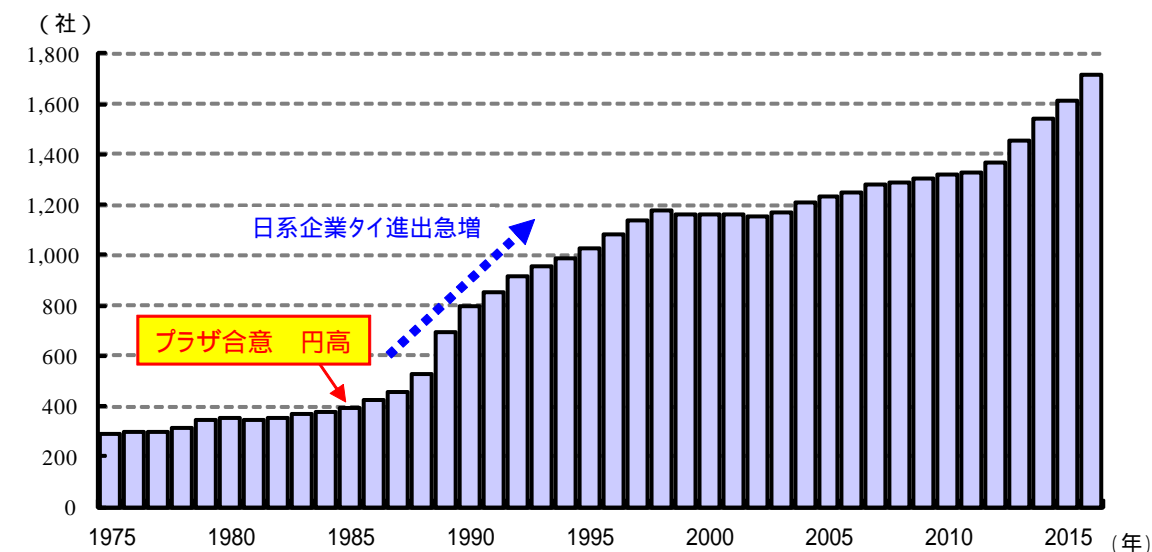
(1) 世界最大級の日系企業集積地、今も日本企業進出が増え続けるタイ

タイは、世界の中でも進出先として日本企業の人気が高い国であり、既に多数の日系企業が進出している。海外各地の日本人商工会の会員数を見ても、タイのバンコク（約 1700 社）は中国の上海（約 2400 社）に次ぐ世界第 2 位であり、バンコク周辺が世界最大級の日系企業集積地になっていることが窺える。

日本企業のタイ進出の歴史は古く、1960 年代には早くも輸入代替型の自動車生産が開始された。バンコク日本人商工会の加盟企業数は、1970~1980 年代は、300~400 社程度であったが、1980 年代半ばに大きな転機を迎えた。プラザ合意（1985 年）によって大幅な円高となり、これに対応するため、低コスト輸出拠点としてタイへ進出する日系製造企業が増加し、バンコク日本人商工会の加盟企業は 1985~1995 年の 10 年間で 2.5 倍に急増した。

1997 年には、アジア通貨危機が発生し、タイ・パーツの対ドル為替相場が暴落したため、在タイ日系企業も大きな打撃を受けたが、日系企業数はあまり減少しなかった。その後、リーマンショック（2008 年）や大洪水（2011 年）が発生しても、なお、進出日系企業数は増え続け、足元では進出が再加速する傾向すら見えており、バンコク日本人商工会の会員企業数は、2011~2016 年の 5 年間で 400 社も増加している。

図表 2 3 . バンコク日本人商工会議所加盟企業数の推移



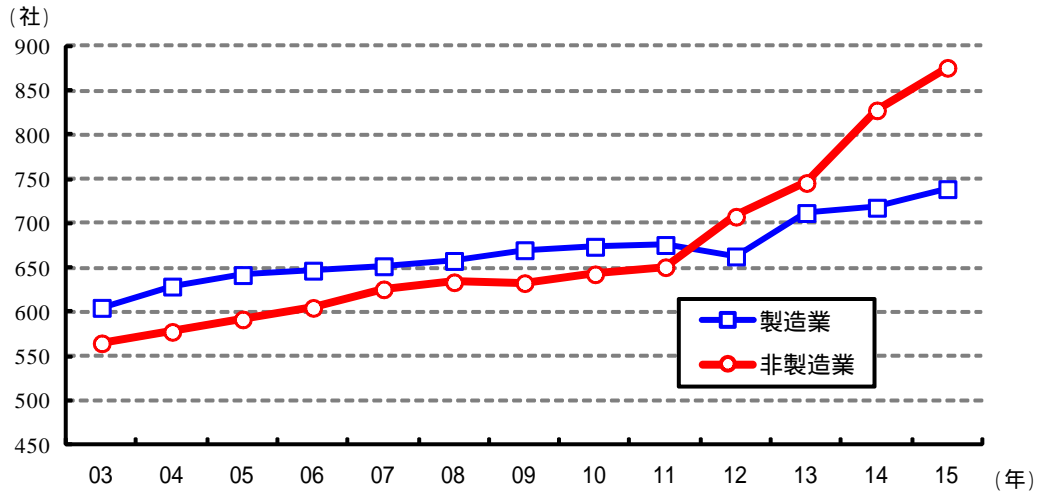
(出所) 盤谷日本人商工会議所

バンコク日本人商工会の会員企業数を業種別に見ると、従来は、製造業が非製造業よりも多かったが、2012 年以降は、非製造業が製造業を上回っており、最近の日系企業進出急増は、非製造業の進出増加によるものであったことが示されている。これは、日系製造業がタイに集積するのに伴い、製造業をサポートする物流やコンサルティング等のサービス業の進出が増えたことや、タイの国内消費市場を狙った外食産業、学習塾、消費者金融などの進出が増えたためと見られる。こうした日本のサービス業の進出増加によって、タイは、ますます日本企業にとって便利な進出先となり、それは、日本国内市場の先細りや人材確保難などとも相俟って、今後、特に、中小企業を中心とする日系製造業のタイ進出増加につながる可能性がある。ただ、そのような動きが進んだ場合、日本国内の製造業空洞化がますます深刻化することも考えられる。

一方、日系サービス企業のタイ進出については、全ての分野で順風満帆というわけではなく、例えば、外食産

業などでは大量進出によって競争が激化しており、今後の新規参入は厳しい状態となりつつある。一方、消費者金融などの競争が少ない分野は今後も有望と見られている。

図表 2 4 . バンコク日本人商工会議所加盟企業数の製造業・非製造業別推移



(出所) 盤谷日本人商工会議所

(2) 日本企業のタイ人気の理由は、東アジアでも随一の良好な投資環境

タイは、世界各国の中でも進出先として日本企業の人気が高い国であるが、近年、他の新興国に比べて、タイの存在感が若干低下する兆候も見受けられる。例えば、国際協力銀行 (JBIC) の海外直接投資アンケート調査における有望投資先ランキング (今後 3 年程度) を見ても、タイは、2000 年代前半には中国に次ぐ第 2 位であったが、最近では、インド、インドネシア、中国に次ぐ第 4 位まで下がっている。ただ、それでも、タイは、過去 15 年間、上記アンケートの人気ランキングで 5 位よりも下になったことはなく、投資先として人気が高い国であることに変わりはない。最近の傾向として、タイとベトナムとのランキング 4 位争いが続いており、インド、インドネシア、中国といった人口大国に続く投資先としてタイとベトナムが競合しているという状況がうかがえる。

図表 2 5 . J B I C アンケート : 日本の製造業の中期的 (今後 3 年間) 有望事業展開先

順位	02年度	08年度	09年度	10年度	11年度	12年度	13年度	14年度	15年度
1位	中国	中国	中国	中国	中国	中国	インドネシア	インド	インド
2位	タイ	インド	インド	インド	インド	インド	インド	インドネシア	インドネシア
3位	米国	ベトナム	ベトナム	ベトナム	タイ	インドネシア	タイ	中国	中国
4位	インドネシア	ロシア	タイ	タイ	ベトナム	タイ	中国	タイ	タイ
5位	ベトナム	タイ	ロシア	ブラジル	インドネシア	ベトナム	ベトナム	ベトナム	ベトナム
6位	インド	ブラジル	ブラジル	インドネシア	ブラジル	ブラジル	ブラジル	メキシコ	メキシコ
7位	台湾	米国	米国	ロシア	ロシア	メキシコ	メキシコ	ブラジル	米国
8位	韓国	インドネシア	インドネシア	米国	米国	ロシア	ミャンマー	米国	フィリピン
9位	マレーシア	韓国	韓国	韓国	マレーシア	米国	ロシア	ロシア	ブラジル
10位	ブラジル	台湾	マレーシア	マレーシア	台湾	ミャンマー	米国	ミャンマー	ミャンマー

(出所) 国際協力銀行「海外直接投資アンケート結果」(各年版)

タイの投資先としての強みは何なのか? JBIC のアンケート調査をもとに、日本企業の人気が高いタイ、インド、インドネシア、中国、ベトナム、の 5 カ国を比較しつつ検証して見よう。

上記5カ国のうち、タイを含む4カ国では、有望理由の中で最も回答率が高い項目は「今後の現地市場の将来性」である。ただ、この項目の回答率を5カ国で比較すると、タイが最も低い。タイは、既に所得水準が高く、他方で人口増加は頭打ちのため、国内市場の今後の伸びしろという点に関しては、他の国々がより魅力的であると認識されていることが読み取れる。

しかし、それ以外の多くの項目では、タイの回答率が5カ国中で最も高くなっているのが目立つ。特に、産業集積、輸出環境、インフラ等に関連する項目では、全般的にタイが5カ国中で最も回答率が高い。つまり、タイは、裾野産業が発達し、各国とFTAを締結するなど輸出環境も良好であり、しかもインフラも整っているなど、日本企業にとって事業をしやすい国であることが示されている。

中国は、かつての強みであった低廉な人件費が最近上昇しており、生産・輸出基地としての総合的利便性という点ではタイよりも見劣りしていることが読み取れる。また、ベトナムも、労働者の潜在能力や安価な労働力という魅力ではタイを上回っているものの、インフラ整備の不十分さが難点となっていることが推察される。さらに、インドは、巨大な人口を抱えることから国内市場の成長性はおおいに期待できるものの、インフラが劣悪で、生産拠点として大きな問題があり、インド国内市場向け生産以外の進出メリットは殆どないことが示唆されている。インドネシアも、インドと似たような評価をされていると言える。

上記の分析を踏まえて、日本企業の各国進出戦略はどうあるべきか？現地市場を早く確保したいのなら中国、長期スパンで現地市場の巨大な成長性に賭けるのならインドやインドネシアが狙い目であろう。また、労働集約型製品輸出拠点としての潜在力に期待するのならばベトナムが有望であろう。他方、短期間で円滑に海外移転を成功させたいのであれば、インフラが整い産業集積もあるタイに進出するのが早道であろう。

図表26. J B I C アンケート：日本の製造業が中期的有望事業展開先と考える理由

項目	タイ	インド	インドネシア	中国	ベトナム	
生産面	優秀な人材	8.6	10.5	4.9	8.6	24.1
	安価な労働力	36.7	32.7	35.0	13.0	49.1
	安価な部材・原材料	12.5	7.6	8.0	12.3	7.8
	組立メーカーへの供給拠点	27.3	24.6	23.9	25.9	14.7
	産業集積がある	22.7	9.4	12.9	18.5	9.5
	他国のリスク分散の受け皿	3.9	3.5	4.9	0.6	19.0
	対日輸出拠点	11.7	4.1	4.3	3.1	11.2
	第三国輸出拠点	24.2	12.3	11.7	12.3	19.0
	原材料の調達に有利	6.3	2.3	4.3	11.7	2.6
販売面	現在の現地市場規模	35.9	31.0	38.7	67.9	15.5
	今後の現地市場の成長性	55.5	88.9	83.4	59.9	71.6
	現地市場の収益性	10.9	5.8	9.8	9.9	10.3
	現地向け商品開発拠点	2.3	0.6	0.0	8.6	0.0
インフラ等	インフラが整備されている	23.4	1.2	3.7	13.6	6.9
	物流サービスが発達	4.7	1.2	0.6	4.9	4.3
	投資にかかる優遇税制	14.8	4.1	3.1	1.2	1.7
	外資誘致政策が安定	8.6	2.3	1.8	1.2	5.2
	政治・社会情勢が安定	7.0	2.9	9.8	1.9	20.7

(注1) 数字は回答した企業数の比率(%)

(注2) 太字の数字は当該国で最も回答率が高い項目。で囲んだ数字は、当該項目の回答率を5カ国で比較したなかで最も高いもの。

(出所) 国際協力銀行「2015年度海外直接投資アンケート調査結果」

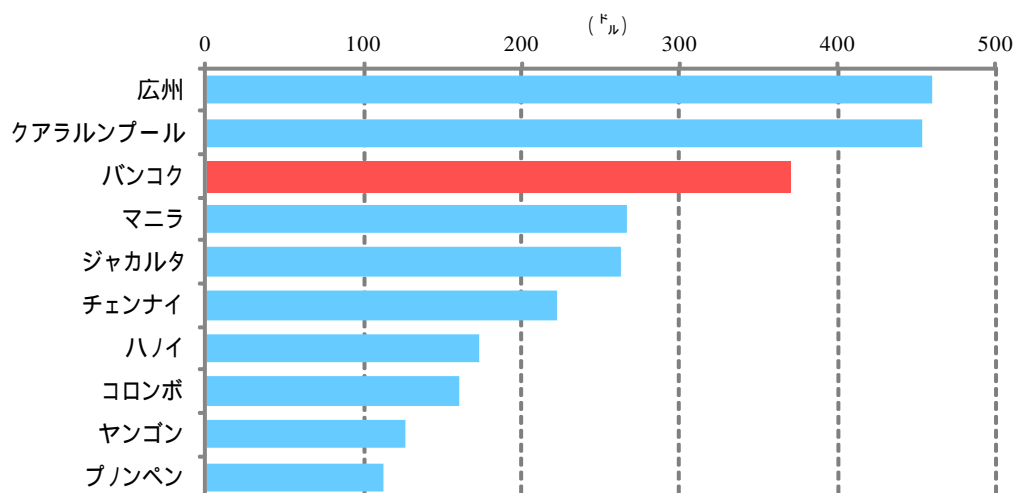
(3) 人件費はASEAN域内最高水準で、労働集約型製造業は今後周辺国にシフトの可能性も製造業が海外進出先を検討する際に大きなポイントになるのは、現地の人件費である。

アジア主要都市におけるワーカーの基本給を、JETROの調査に基づいて比較してみると、バンコクは、広州、クアラルンプールよりも安いですが、アジア主要都市の中ではかなり高い部類に入ってしまう。

タイでは、インラック政権時代の2012年4月に最低賃金が全国規模で大幅に引き上げられ、さらに、2013年1月には、一日当たり最低賃金が全国一律300バーツに統一された。これにより、バンコク周辺の日系企業は、2011~2013年の2年間で最低賃金が4割も上昇し、地方の工業団地に入居する日系企業は、最低賃金が最大で8割近く上昇するという苦境に立たされた。この賃上げは、「タイ当局は労働集約型製造業を歓迎していない」というメッセージと受け止められた。

さらに、タイでは、2011年以降、大洪水の発生や、反政府デモの激化などが重なり、こうしたタイにおける投資リスク顕在化が、日系企業のタイから近隣諸国への生産一部移管の動きを後押し、タイの拠点からカンボジアやラオスへ進出する日系企業も目立つようになった。こうした国々の人件費は、タイの1/3である。また、ベトナムの人件費も最近上昇しているとはいえ、まだタイの半分程度である。こうした点を考慮すれば、労働集約型の製造業の進出先がタイから周辺国にシフトする動きは、今後拡大する可能性が高いと言えよう。

図表27. アジア主要都市におけるワーカー（一般工）の月額基本給



(出所) JETRO「第5回アジア・オセアニア主要都市・地域の投資関連コスト比較(2015年6月)」

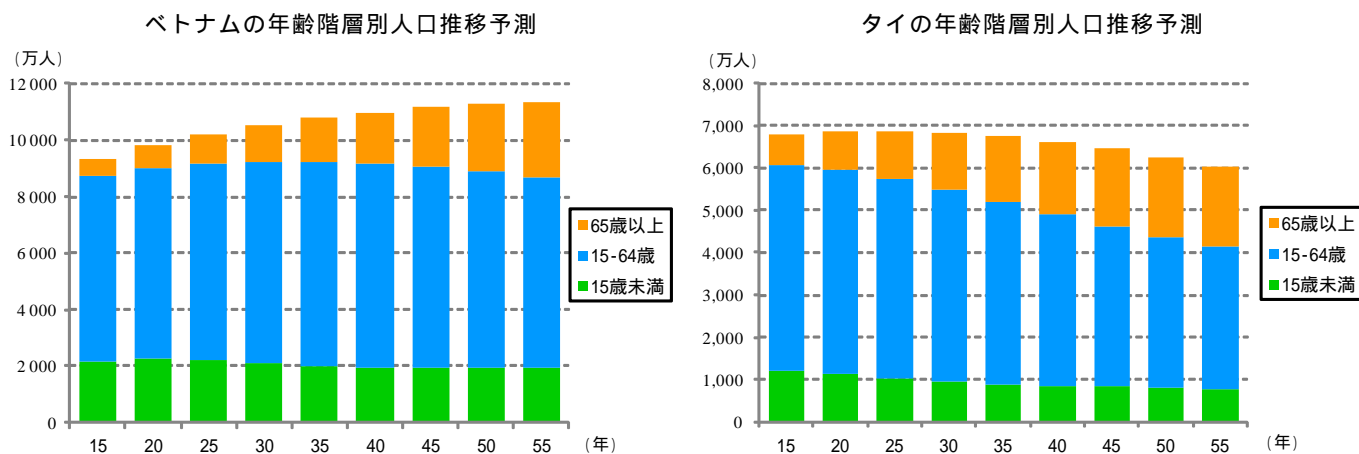
(4) 人口動態的には下降局面、今後は人材の質で勝負しなければならないが、勝算は？

外資企業がタイ進出の中長期的なメリットを判断する上で、重要なポイントとなるのが、今後の人口動態である。国連の人口予測によれば、タイでは、すでに労働力人口が減少しつつあり、総人口も2025年がピークで、それ以降は減少が予想されている。つまり、タイは、人口動態から見てすでに下降トレンドに入りつつある国であるといえる。これに対して、ベトナムの労働力人口(15~64歳人口)は2040年まで増え続けると見られ、あと20年以上も労働供給が増加し続ける。また、総人口も2060年まで増え続ける見込みであり、これは、今後40年以上にわたり、消費市場が拡大し続けることを意味する。つまり、人口動態面で、ベトナムはタイとは違って上昇気流に乗っている国であり、将来性の高いことがうかがえよう。

こうした人口動態面のベトナムの優位性に加え、日本が多額の対ベトナムODAによって道路・港湾・電力といったインフラが整備されたことなどから、ベトナムの投資環境のボトルネックであったインフラの脆弱さが解消されつつある。こうしたことから、今後、ますます日本企業が生産拠点としてベトナムに注目するものと考えら

れる。しかも、TPP 交渉妥結を受けて、外資企業の間では、TPP 参加国であるベトナムへの関心が高まりつつあり、TPP に参加していないタイがベトナムの後塵を拝する可能性も浮上してきた。こうした状況を受け、今後、ベトナムが日本企業の投資先としてタイを脅かす存在になる可能性が高まっている。今後、タイは、付加価値の相対的に低い産業では外資進出先がベトナムなどへシフトする可能性も念頭に置きつつ、成長エンジンである外資導入を持続するために、産業構造の一層の高付加価値化を促す施策が必要となっている。この点に関して、タイ政府は、2015 年 9 月に、自動車、エレクトロニクス、環境に優しい石油化学等の業種について、対象地域を特定してスーパークラスターに指定し、進出企業に対して減免税などの特典を付与することを閣議決定し、また、同年 11 月には、新たな成長エンジンのための 10 業種（次世代自動車、産業用ロボット、航空など）を指定し、減免税などの特典を付与することを閣議決定した。こうして新たに打ち出された産業政策の対象業種を見ると、日本が育成を図る次世代産業と重なるようなものが多く、「目指せ日本」といった意識すら感じられ、「中進国の罠」から脱却したいとのタイ政府の強い意志が表れている。ただ、こうした先端産業をタイに誘致するための受け皿が十分かどうかは、かなり疑問である。特に、タイにおける理科系人材不足は大きな問題であり、その原因として、タイの理数系教育が不十分であり、また、タイ人生徒が「面倒な」理科や数学を回避する傾向が強いことが指摘されている。すなわち、理科系人材不足の問題を解消するには、理数系教育システムや生徒の理数系科目に対する意識を変える必要がある。しかし、それには、多くの時間と予算が必要となり、一朝一夕で解決できるような話ではない。こうしたことを踏まえれば、タイが「中進国の罠」から脱して一段階上の発展ステージに進むのは、相当ハードルが高いと考えざるを得ないだろう。

図表 28 . 国連によるタイとベトナムの人口動態予測



(出所) United Nations, World Population Prospects: The 2015 Revision

4. 今後の展望と課題

(1) 今後の景気回復は輸出頼みだが、経済体質は健全で、短期的な危機発生リスクは小

タイの経済構造は基本的に輸出依存型のため、海外需要が好転しなければ景気本格回復は難しい。しかし、景気低迷が世界的規模で起こっている現状ではタイ政府にも打つ手がなく、輸出の停滞で企業の投資マインドも低迷状態である。タイ政府は、当面、原油価格の低下が景気を下支えするのを期待しつつ、短期の内需刺激策でのぎながら海外需要回復を待つしかない状況である。ただ、タイは、財政運営が健全で、金融政策も堅実、外貨準備も潤沢であるなど、財政金融面では東南アジア随一といえるほど健全であるため、経済が大崩れするのを防ぐためのバッファーを持っていると言える。このことから、タイにおいて、為替相場が急落したり金融市場が危機に陥るといった場面が発生する可能性は、周辺諸国に比べれば低いであろう。

(2) 投資環境の良好さは東アジアでも屈指であり、投資流入が急に減る可能性は低い

タイ経済の発展を支える大きな原動力となってきたのは、多数の日系企業のタイ進出であった。

タイは、空港・港湾・道路・電力などのインフラが整備され日本食レストランなども多く日本人の居住環境が整っており、また、日系裾野産業の分厚い集積があり、さらに、中国と違い対日感情も良好で、日本企業が進出しやすい国である。したがって、日系企業の進出先としてのタイの魅力が急に失われることは考えにくく、タイへの直接投資が、ただちに流入縮小・流出拡大という事態に見舞われる可能性は低いだろう。

(3) 中長期的に見れば、「中進国の罠」に陥り停滞に陥る可能性もあるタイ経済

タイは、短期的に見れば投資が急減するリスクは低いが、長期的に見れば投資流入が先細って停滞に陥るリスクがあることは認めざるを得ないだろう。タイでは、人口ボーナス時期は終焉し人手不足が慢性化し賃金も上昇しているため、労働集約型産業の中でも付加価値の低い工程は周辺諸国に移転する可能性が高まっている。人件費がタイより安い周辺国でインフラ整備が進み投資環境が改善されていることは、タイにとって大きな脅威である。特に、今後、ベトナムがタイの地位を脅かす存在として台頭する可能性があるだろう。タイは、今後、産業構造を高度化しないと「中進国の罠」に陥るリスクがあるだろう。タイ政府は、高付加価値型・先端型産業の外資誘致を図っているが、そのためにボトルネックとなっている理数系人材不足を解消しなければならないなど、タイが乗り越えるべきハードルは非常に高いと言わざるを得ないだろう。

以上

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。