

前国王崩御後のタイ経済展望

自粛は長引かないが構造問題が引き続き重石に

アジア調査部主任研究員

稲垣博史

+65-6805-3990

hiroshi.inagaki@mizuho-cb.com

- 2016年10月にプミポン前国王が崩御し、国民の喪失感から経済に打撃が及ぶことが懸念された。もっとも、生産活動への影響は小さく、消費等の自粛は長引かないとの見方が現地で大勢だ
- しかしタイ経済は、少子高齢化、自動車産業の過剰設備等のインラック前政権からの負の遺産、といった構造問題を抱えている。このため、自粛が終わっても、成長率は3%程度にとどまるだろう
- 負の遺産は数年で解消されうるが、少子高齢化には歯止めがかからず。成長率を上向かせるには生産性向上が必要だが、容易ではない。このため、中期的にはさらなる成長率低下も想定すべき

1. はじめに

2016年10月13日に、タイ王室庁が当時のプミポン国王（正式にはラーマ9世）の崩御を発表してから2カ月以上が経過した。同前国王は、広範な国民各層から尊敬を集めていたことで知られている。70年に及ぶ在位期間中、全国を行脚して国民と接したことや、様々な場面で調停役として活躍したことなどがその理由である。とくに、1992年における国軍と民主派勢力の衝突の際、双方の指導者を呼び、和解させたことで有名だ。

同前国王が国民から大変慕われていたが故に、その崩御により国民が非常に大きな喪失感を抱え、結果的に経済にかなりの下押し圧力が及ぶのではないかと懸念が、かねてから日系企業の間ではささやかれていた。では、現実に事態はどのように推移し、2017年以降の経済はどう展開していくのだろうか。ここでは、現地ヒアリングを踏まえて、当面のタイ経済について展望したい。

2. 生産活動・需要への短期的影響

（1）国民に広がった喪失感

国王崩御による国民の喪失感は、決して小さくなく、と言ってよいだろう。「まるで父親が亡くなったのと同じ心情になった」とも言われており、企業によっては、崩御の知らせを聞いて泣き崩れる従業員の姿もみられたそうだ。特に国王の健康状態が良好だった時代をよく知る40歳以上の世代において、衝撃は大きかった。また、バンコク周辺よりも、地方の方が国王への敬意がより強かったとの見方も現地では出されていた。筆者がバンコクを訪問した10月末から11月初旬においては、弔意を示すため、8割ぐらいの人が黒い衣服を身に着けていたり、あるいは腕に喪章を付けていたりしていた。

（2）生産活動への影響は軽微

製造業が集積するタイにおいては、企業による生産活動への影響が気になるところだが、それにつ

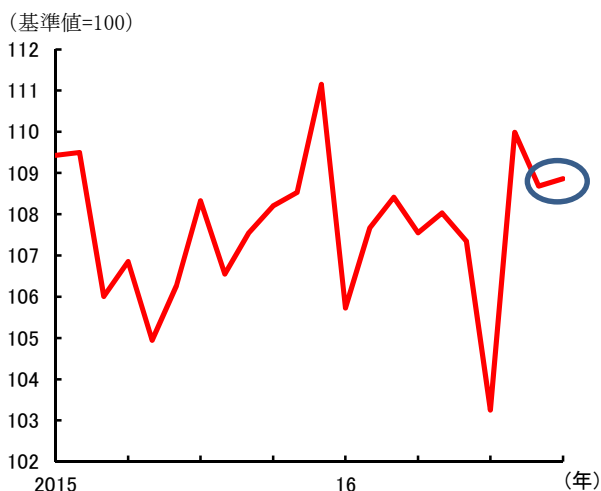
いては総じて限定的であったと言えるだろう。タイ政府が急きょ臨時の公休日とした国王崩御翌日は、金融市場こそ開いていたものの、経済活動に一定の影響が出た。ただし、その後は、政府が通常の経済活動の維持を呼びかけたこともあり、企業活動は概ね正常化した。国民も、国王崩御直後には冒頭のような反応がみられたが、その後は総じて平静さを保っており、それぞれの職場に速やかに復帰した。鉱工業生産をみると、10月は前月比でわずかに増加している（図表1）。国王崩御に伴う企業活動の停滞は、あまり顕著ではなかったとの見方が現地では大勢だ。

（3）需要サイドには一定の悪影響

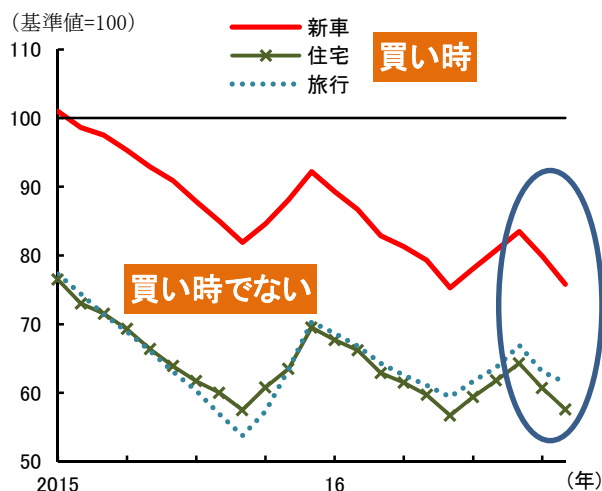
一方、事前に懸念されていたほどではなかったにせよ、需要サイドには一定の悪影響が及んだ。

まず家計部門には、自動車、住宅など不要不急の支出を手控える動きが広まった。タイ商工会議所大学が実施している消費者マインドに関する調査によると、6月を底に改善しつつあった買い時判断指数は、新車、住宅、旅行のいずれにおいても、国王崩御後に実施された10月調査においては低下に転じ（図表2）、実際に自動車の販売は落ち込んだ（図表3）¹。このほか、政府が自粛を呼びかけたこともあり、ゴルフなど娯楽関連の支出も低迷した模様である。

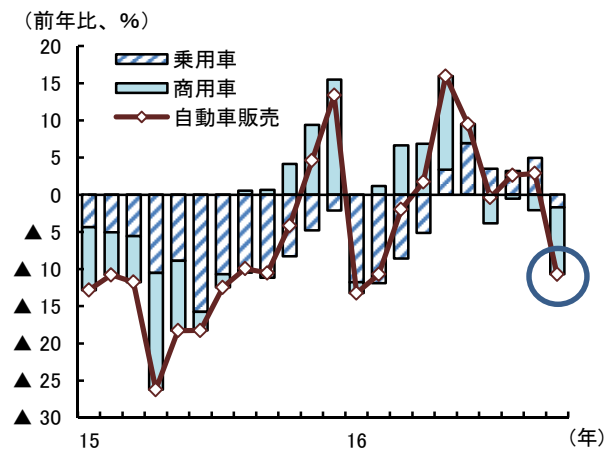
図表1 鉱工業生産



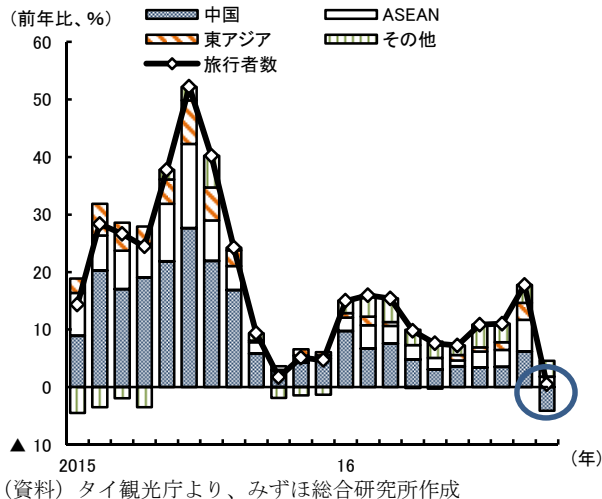
図表2 買い時判断指数



図表3 自動車販売台数



図表4 インバウンド旅行者数



企業・団体においても、国王への弔意が示される中で自粛ムードが広がった。ニールセンの調査によると、広告支出額は、国王崩御前の9月が前年比▲0.4%だったのに対し、10月は同▲45.2%、11月は同▲42.7%と大きく落ち込んだ。イベント関連の支出なども落ち込んでいるようだ。

インバウンドの旅行者数も、10月に落ち込んだ(図表4)。中国人旅行者が大きく減少していることから、その主たる原因はタイ側の中国人向けパッケージツアーに対する規制強化であろうが²、その他の地域からの旅行者も軒並み減速している。おそらく、前国王崩御に伴って、文化・娯楽・宿泊・飲食・交通といった観光関連施設・機関が平常通り営業しているか、国民が悲嘆にくれている中で観光をしていること自体が国民感情を害さないか、などといった懸念が外国人側にあったのだろう³。

一方で伸びている需要もある。まず、着る人が急に増えた、黒い衣服の売上は大きく伸びたようだ。また、地方からバンコクに国王を弔問に訪れる人が多く、その関連の旅行支出も増えている。そうした弔問客への販売を目指して王宮周辺などで売られている、書籍やバッジなどの国王関連グッズへの需要も伸びていることだろう。しかし、これらを考慮しても、家計や企業・団体の支出は鈍化したとみた方が良さそうだ。

3. 今後の展望

(1) 崩御に伴う支出自粛は長期化せず

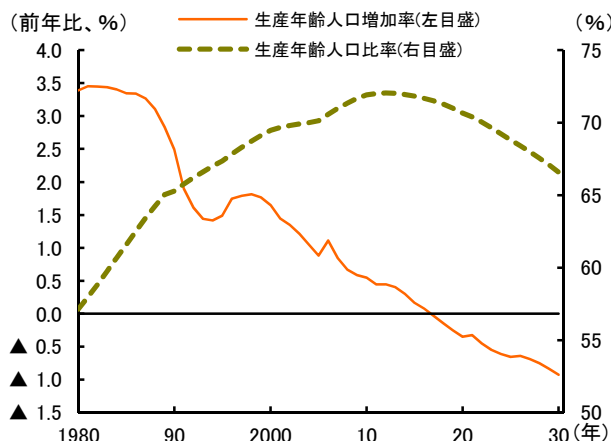
家計や企業・団体の支出自粛が長引くとの意見は、現地では皆無であった。先述の通り、事前に予想されていたよりも国民が平静さを保っているためだ。自粛は、せいぜい2016年内か、崩御後100日程度までしか続かないとの見方が大勢である。インバウンドの旅行者についても、中国人向け旅行パッケージの規制強化の影響はしばらく残るだろうが、観光関連施設の営業が正常化しているとの認識が広まれば、国王崩御の影響で減少した部分については早期に回復する可能性が高い。このシナリオ通りの展開となれば、自粛の反動を通じて、国王崩御は2017年の成長率をむしろ多少押し上げるだろう。

図表5 マインドを変化させる節目

2016年11月12日	国民に娯楽を慎むよう政府が要請(崩御後30日間)
2016年12月1日	新国王誕生
2017年1月1日	西暦新年
2017年1月21日	文化省が、映画館やカラオケ店等に対し「賑わいを落とす」ことを要請(崩御後100日間)
2017年10月13日	公務員と国営企業職員の服喪期間(崩御後1年間)

(資料) ジェトロバンコク事務所「文化省が100日間に実施可能な事項と自粛すべき事項等を発表」(2016年10月18日)、各種報道により、みずほ総合研究所作成

図表6 生産年齢人口



(注) 1. 15~65歳人口、国連の中位推計に基づく。
2. 生産年齢人口比率の上昇期はいわゆる「人口ボーナス」に当たる。貯蓄を増やすゆとりが徐々に大きくなることから、貯蓄増加→投資増加という好循環が生まれ易くなり、経済成長の追い風となる。

(資料) マレーシア統計局よりみずほ総合研究所作成

（２）中期的には構造問題が経済成長を抑制する

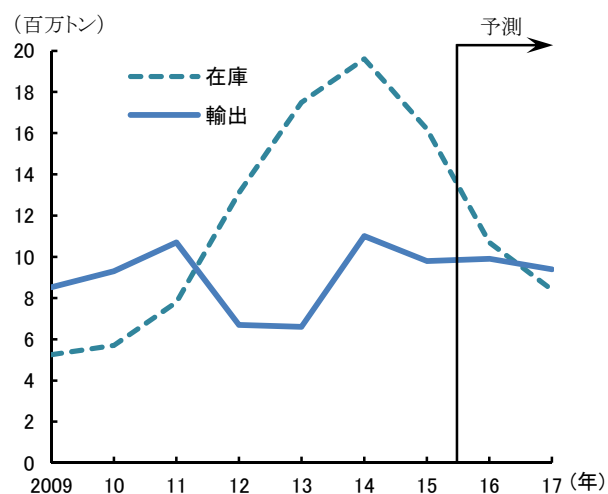
もっとも、短期間で自粛が終了したとしても、中期的な経済成長の展望までが開けるわけではない。近年の平均GDP成長率は3%程度の低水準にとどまっているが、これはタイ経済にとって、少子高齢化と、インラック政権の負の遺産という、2つの構造問題が重石となっているからだ。

まず少子高齢化問題をみると、ASEANの中でもっとも深刻である。経済成長に追い風となるとされる生産年齢人口比率の上昇（いわゆる人口ボーナス）は2012年に既に終わっており、さらに2017年からは、いよいよ生産年齢人口の減少が始まる（図表6）。

次に、インラック前政権の負の遺産についてみたい。最も代表的なものとしては、2011年に開始されたファーストカースキーム、すなわち初めて自動車を買う人への時限的な物品税還付が挙げられる。この政策は、①自動車需要先食い後の反動減、②オートローンによる家計の債務返済負担増加、③自動車メーカーによる過剰な生産能力増強に起因するその後の投資抑制、という3つの副作用を残した。このうち①の問題については、2016年からの物品税改正⁴の影響でやや動きが分かりにくくなっているものの、2015年終盤以降に自動車販売台数の減少局面が終わったことから、ほぼ終息したと考えてよからう（図表3）。②の問題は、ローン返済が進んで深刻さの度合いは薄れたと思われるが、まだ続いていると考えるのが妥当だろう。ファーストカースキームによる納車は2013年まで続いたが、自動車ローンの返済期間は1～5年と言われているからだ⁵。また、タイの年間自動車生産能力は、各社合計で300万台と報じられているが⁶、2016年の生産台数は200万台程度にとどまるとみられ、③の問題はいまだに続いていると思われる。

同じく2011年に開始された実質的なコメの高値買い取り政策も、コメの過剰在庫という負の遺産をもたらした。在庫が増えたのは、同政策により価格が高止まりしたタイ米が価格競争力を喪失し、2012・13年に輸出不振に陥ったためだ（図表7）。コメの過剰在庫を抱えたタイは、2013年の途中からは低い米価を甘受し（図表8）、輸出促進へと方針転換した。こうした米価の低迷が、農村部の所得にとり打撃となっている。2016年時点においても、いまだにコメ在庫はだぶついており、米価の低迷はまだしばらく続きそうだ。政府は2016年12月、在庫調整を進展させるためにコメ400万トンバイオエ

図表7 タイのコメ輸出とコメ在庫



(注) 2016・17年はFAOの予測。

(資料) FAO, "Rice Market Monitor"より、みずほ総合研究所作成

図表8 タイのコメ輸出価格



(注) 国際指標米価のWhite Rice 100% Grade B。

(資料) タイ米輸出協会より、みずほ総合研究所作成

タノール原料として放出することを決めたが、この措置がうまく進むかが当面の焦点となろう。

(3) 結論

以上の状況を踏まえると、タイ経済の厳しい状況は続くと思われる。

まず短期的（今後1～2年）にみると、支出自粛などの前国王崩御の影響は徐々に薄れていくだろうが、少子高齢化の進展で成長力が落ちているうえ、自動車過剰設備・コメ過剰在庫といった前政権の負の遺産がまだ続く。当面の成長率は、これまでと同様に3%程度で推移するとみている。

では、中期的（今後3～5年）にはどうだろうか。上記の負の遺産はほぼ解消されているだろうが、その間にも少子高齢化はますます進んでいく。従って、生産性を持続的に高める仕組みを作り出さなければ、明るい経済の展望は開けまい。

生産性を高めるに際して最も望ましい手法は、航空宇宙など高い付加価値を生み出す高度産業を育てることだ。タイ政府は、産業クラスターと呼ばれる政策の中で、税制優遇等を通じてこれを実現しようとしているが、人材育成や技術開発が追いついていないなどの理由でうまくいっていない。生産性を高める特効薬を探すのは難しく、結局、国民の教育・訓練水準の向上、研究開発の強化、規制緩和などを地道に進め、長い時間をかけて成長モデルを再構築していくしかないだろう。

全雇用の3割を占める農業部門労働者に、徐々に他の産業に移動してもらうことも、持続的な生産性の向上に結びつく。農業の生産性は相対的に低いため、移動先が高度産業である必要はなく、移動先が人手不足で悩む繊維など加工度の低い労働集約型製造業であっても十分に生産性の上昇につながるだろう。しかし、現地でヒアリングしたところによると、農民は高齢者が多いため、今さら別の産業で働くことは困難との見方が多い。

このように、生産性を持続的に高めることは、タイにとり容易ではないと考えられる。成長率は、現在の3%程度の水準から、さらに低下していくことも視野に入れなければならないだろう。

参考文献

カンヤラット・キティサーンウティヴェット（2013）「タイのノンバンク業界（第Ⅱ部：ハイパーパーチェスとリース）」（MHCB Consulting (Thailand) 『みずほタイ月報』2月号）

稲垣博史、宮嶋貴之（2014年）「タイ：個人消費低迷が長引く懸念～悪化する雇用環境、追い討ちをかける家計債務問題」（みずほ総合研究所『みずほインサイト』2014年1月15日）

伊藤博敏、小島英太郎「中国、インド、タイ、インドネシアを核に広がる生産網―「産業立地はどう変わるか」自動車・同部品産業編（1）」（日本貿易振興機構『通商弘報』2016年4月12日）

¹ このほか、2016年から物品税の課税基準を、エンジン排気量から二酸化炭素排出量に変更したことも影響している。二酸化炭素排出量が多い自動車は増税となることから、2015年終盤に駆け込み需要が発生した。この影響で、2016年序盤にその反動減が現れたほか、2016年終盤にベース効果による下押しが現れる。

² タイ観光協議会は9月、みやげ物店を連れ回すなどの低質なパッケージツアーを排除するため、中国人向けのパッケージツアーに最低料金を設定した。その後、低質パッケージツアーの摘発が強化されている模様である。

³ このほか、8月11～12日のタイ南部広域テロも影響したとの見方がある。実際、季節調整値（みずほ総合研究所による試算）でインバウンド旅行者数をみると、7月がピークになっている。

⁴ 脚注1参照。

⁵ カンヤラット（2013）。

⁶ 伊藤・小島 (2016)。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。