

国内外経済の動向

タイの個人消費は先行き厳しい

【ポイント】

1. 2020年10～12月期のタイ GDP は、外需の減少幅が拡大し依然としてマイナス成長が続いたものの、個人消費は3四半期ぶりにプラスに寄与した。
2. 経済活動の再開や、コロナ禍による悪影響を緩和するための消費刺激策を積極的に行い、その成果が出たとみられる。
3. ただし、2021年入り後は、消費刺激策の一部終了や、新規感染者数の再拡大により個人消費は力強さを欠いている。
4. 高止まりする家計債務や、拡大する財政赤字・公的債務残高といった環境のなかで、個人消費を刺激する政策には限りがある。

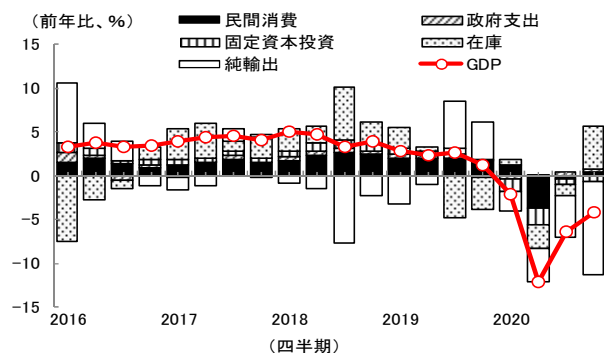
2020年4～6月期に、アジア通貨危機の影響を受けた1998年4～6月期以降で最悪のGDP成長率を記録したタイは、マイナス幅が縮小しているものの、依然としてリーマン・ショック後の2009年の最悪期と同程度の減少ペースとなっている。経済成長下押しの主な要因は、外需の低迷による輸出の減少である一方、明るい兆しとしては内需、特に2020年10～12月期に3四半期ぶりにプラスとなった個人消費の持ち直しが挙げられる。タイGDPにおける個人消費の割合は、55%前後と他のASEAN各国より比率が低いものの、GDPの過半以上を占める重要な項目であることに変わりはない。ここでは2020年のタイの個人消費を巡る動向を整理し、2021年以降の動きを考察したい。

1. 他ASEAN各国と比べ、好調な個人消費

2020年10～12月期のタイGDP成長率は、前年同期比▲4.2%と、4四半期連続のマイナスとなった(図表1)。特に純輸出(輸出-輸入)の寄与度が▲10.6ポイントとなり、在庫変動のプラス効果を完全に打ち消した。財・サービス輸出が同21.4%減と、前期に引き続き20%以上の減少となったことに加え、財・サービス輸入が同7.0%減と、前期の同19.3%減から落ち込みが鈍化し、純輸出は大きく減少した。

一方、内需も依然として低調な内容となった。前述の通り、プラス寄与の大半は在庫変動によるものであり、他の項目は1%未満のプラス・マイナス寄与にとどまっている。しかし、個人消費が3四半期ぶりのプラス寄与となり、苦戦が続く同国経済における数少ない明るい材料となった。個人消費は、新型コロナウイルスの新規感染者数の拡大(以下、パンデミック)までは安定して1～2%のプラス寄与となって

図表1. GDP成長率の推移

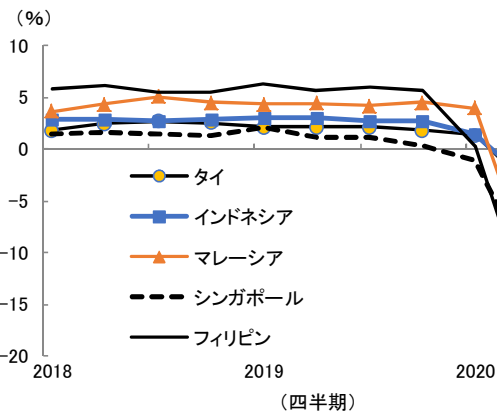


(資料)タイ国家経済社会開発委員会より
富国生命インベストメント(シンガポール)作成

おり、同国経済における縁の下の力持ち的な役割を担っている。

主要 ASEAN5 カ国¹の個人消費の GDP 寄与度を見ると、2020 年 10～12 月期にプラス寄与となったのはタイのみである（図表 2）。5 カ国とも、4～6 月期に大きくマイナスとなった後は持ち直し傾向にあるが、相対的にタイの持ち直しペースが良好であることが確認できる。インドネシア、フィリピン、マレーシアは 2020 年中にパンデミックの抑え込みが見られず、シンガポールは感染者数は抑制されていたものの、ショッピングモールの入場者数の制限等の活動制限が続いていたことが個人消費の弱含みの要因となった。一方、

図表 2. ASEAN 主要 5 カ国の GDP 成長率 に対する民間消費寄与度



(資料) 各国GDP統計より富国生命インベストメント (シンガポール) 作成

タイは 2020 年 3 月下旬にロックダウンを開始したものの、5 月から順次、5 つのフェーズに分けロックダウンを緩和していき、7 月の段階では最終フェーズまで緩和された。一部国際線の運航等の往来は制限されていたものの、国内の活動はほぼ正常時に戻っており、更に次章で述べる景気刺激策が個人消費の持ち直しに寄与した。

2. 政策効果により下支え

タイはパンデミック直後から、積極的な景気刺激策を打ち出した。2020 年 3 月 10 日、24 日、4 月 7 日の閣議で、歴史的な政策を三段階で実施することを承認した。金額は 2 兆 3,600 億バーツ (約 8 兆 1,400 億円) で 2019 年の GDP の約 14% に上る。うち、二段階目の政策は、企業の資金繰り支援や電気料金の減免等、所謂止血的な内容が中心であり、金額は計 4,640 億バーツにとどまる。1 兆 9,000 億バーツを占める三段階目の政策は更に 3 つに大別され、9,000 億バーツが中小企業へのソフトローン² やタイ中央銀行による債券市場への流動性支援に充てられ、残り 1 兆バーツの内訳には現金給付の他、消費活動に対する補助金の項目が並ぶ。消費者向けの主な政策は図表 3 に示すとおりだが、実施期間は政策ごとに異なり 2020 年中に終了するものも存在する。

図表 3. 主な消費者への経済政策

項目	概要	時期
国内観光支援	・ホテル宿泊料金の40%を補助(1泊3,000バーツ、5泊を上限) ・国内線運賃やレンタカー等の料金の40%を補助(1人当たり1,000バーツを上限)	2020年7～10月
消費刺激策 (所得控除)	・付加価値税(VAT)登録事業者から物品・サービスを購入する場合30,000バーツを上限に実際の支払金額分の所得控除が受けられる ・酒、タバコ、自動車、バイク、新聞・雑誌等は対象外	2020年10月23日～12月
消費刺激策 (補助金)	・市場や屋台などでの消費に対し、支出金額の半額を政府が補助 ・1人当たり3,000バーツが上限で、対象者は1,000万人、12月までが期限だったが、3月まで延長され、上限は3,500バーツに増額、対象者が500万人追加された	2020年10月23日～2021年3月

(資料)タイ財務省より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

小売売上高の数値は、2020 年 4 月に前年比 ▲28.8% と大きく落ち込んだ後、上記政策の効果もあり、12 月には同 ▲0.2% とほぼ前年並みの水準に回復したが、2021 年 1 月に▲

¹ ここでは、インドネシア、タイ、マレーシア、シンガポール、フィリピン の 5 カ国を指す。

² 利息が市場水準を下回る、条件が緩やかなローン。

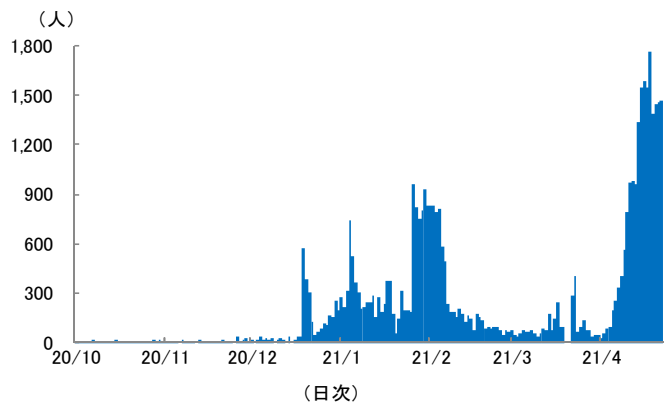
8.0%と再び大きく減少した。内訳を見ると、耐久財は2019年8月以降、前年比で減少が続いており、動向に変化が見られなかった一方、非耐久財は2020年12月に2020年2月以来の前年比増加となった後、一部政策の終了等により、1月には再びマイナスとなるなど、消費動向は力強さを欠く動きとなっている。

3. パンデミックの再燃が消費マインドを冷やす

背景にあるのは、パンデミックの再燃である。年末に新規感染者が増加した局面では、活動制限を再強化する方針を決め、感染リスクが高い施設の閉鎖や営業時間の短縮、県境をまたぐ移動の自粛などを求めた。バンコクでは、年明けからバーやマッサージ店の営業が停止されるなど、消費者心理に悪影響を与えたが、その後、一時感染者数が抑制されたことから、活動制限が一部緩和されていた。しかし、4月のタイ正月「ソクラーン」を契機に再び感染者が急増し、4月21日現在では、一日当たり感染者数は1,500人前後で推移している。

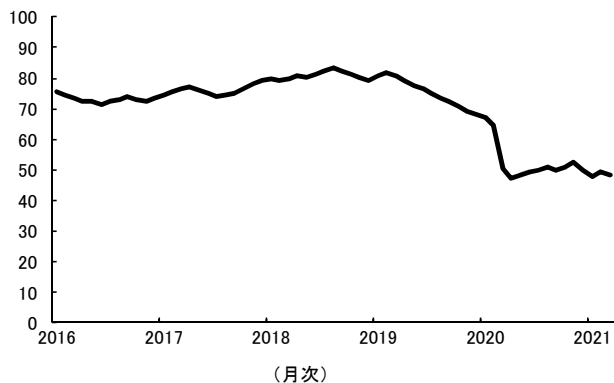
タイ商工会議所大学が公表する消費者信頼感指数³は、パンデミック直後の2020年4月にアジア通貨危機以来の低水準となる47.2まで低下した後、2020年11月にかけて非常に緩やかに上昇していたが、以降再び反落した(図表5)。同指数は、2019年中も、不安定な国内政治情勢やパーツ高による外需下押し懸念などを背景に低下基調となっていたが、パンデミック以降、政府が大規模な支援策を打ち出したにも関わらず、パンデミック前の水準には程遠いレンジで推移している。消費者にとっては、新規感染者数の抑制、ワクチン接種の進捗、活動制限の緩和といった部分が、引き続き大きな関心事になるだろう。併せて公表される「今が買い時か」を問う調査では、「買い時指数⁴」が自動車、不動産ともに足元低下基調にある(図表6)。消費者マイン

図表4. 新型コロナウイルス新規感染者数の推移



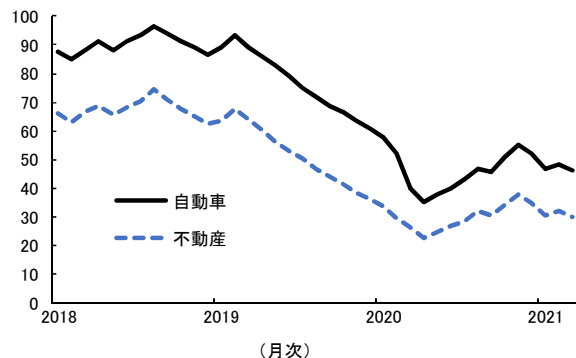
(資料) COVID-19問題解決センターより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表5. タイ消費者信頼感指数の推移



(資料) タイ商工会議所大学より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表6. 買い時指数の推移



(資料) タイ商工会議所大学より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

³ 最低値が0、最高値が200で計算され、100を超えると拡大、100を下回ると縮小となる。

⁴ 最低値が0、最高値が200で計算され、100を超えると拡大、100を下回ると縮小となる。

ドの改善無くして、耐久財の購入に対して前向きになることはまず無いだろう。

4. タイ消費を抑制する内的要因

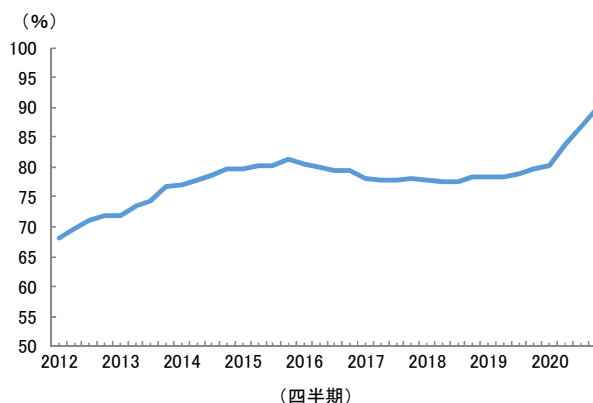
前述した要因の他、タイ国内には消費の回復を下押しするような要因が散見される。まず、以前から問題視されている家計債務の増加である。2020年第4四半期末の家計債務のGDP比率は、89.3%と過去最高水準を更新した(図表7)。この水準は先進国並みであり、他ASEAN諸国と比べて非常に高い水準となっている。2020年は、ローン残高の伸び自体は、自動車ローンや教育ローンの減速・減少に伴い、前年の約6%から約4%へと鈍化したものの、GDPの落ち込みが比率の上昇をもたらした。タイ中央銀行は、2017年以降、家計債務残高の減少に向けた様々な措置を実行しており、借り入れ増加には厳しい姿勢を取っている。今後も、中銀は個人ローンの総額を抑制する姿勢を続けると見られ、自動車等の耐久財が個人消費のけん引役となるには相応の時間を要しそうだ。

また、積極的な財政政策の結果、財政赤字の対GDP比率はIMFの推計によると、2020年末時点で4.7%に拡大し、公的債務残高の対GDP比率は中期財政フレームワークにおける財政規律目標の60%にはまだ幾分か余裕があるものの、51.8%へと悪化した(図表8)。財政赤字は、タクシン政権下で景気テコ入れを狙った拡張的な財政運営が行われた2002年以来の大きさとなった。IMFは、2021年の財政収支について4.8%の赤字となり、2026年まで赤字が継続すると見込んでいる。公的債務残高は、財務省公的債務管理局の試算によると、2021年9月末までにGDPの57%に達するとされている。この数字は、前述した1兆9,000億パーツの景気刺激策のうち、政府借入で賄う1兆パーツを2021年9月までに全額借り入れた場合の試算である。追加借り入れは考慮されておらず、更なる刺激策を打ち出す場合、財政規律上の制約から余地は小さく、金額は限られよう。

5. まとめ

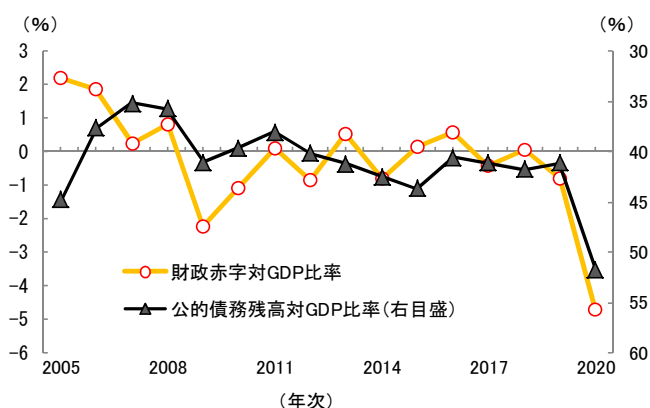
パンデミックの抑え込みとそれに伴う経済活動の再開、加えて消費刺激策を打ち出したことで、他のASEAN各国に先んじて消費の持ち直し傾向が見られたタイだが、2021年に入りその動きが逆転しつつある。高水準の家計債務残高や余裕のない財政運営状況から、国内の政策のみで消費を支え続けるのは難しいだろう。

図表7. 家計債務のGDP比率の推移



(資料) タイ中央銀行より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表8. 財政赤字と公的債務残高の推移



(資料) IMF、タイ財務省より富国生命インベストメント(シンガポール)作成