

国内外経済の動向

今後の回復が期待されるタイ経済

【ポイント】

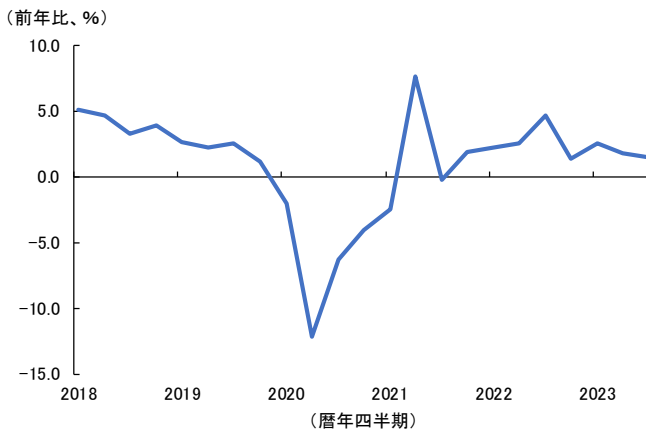
- 2023年のタイのGDP成長率は、輸出の減少や外国人観光客数の伸び悩みに加え、政策金利引き上げの影響もあり、前年を下回る伸びにとどまる見通しである。
- 総選挙後の新政権の発足が遅れて实体经济に悪影響を及ぼしているものの、今後は公共投資の活発化や政府の観光振興策、景気対策の効果が見込まれる。
- 2024年は、輸出の増加や主力産業である観光業の一段の盛り上がりに加え、次第に政策効果が出現すると見込まれ、GDP成長率の伸びが高まるだろう。

アジア開発銀行（ADB）が公表したアジア経済見通し2023年12月版によると、東南アジア6カ国（タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、ベトナム）のGDP成長率見通しは、2023年は4.3%（9月時点4.6%）、2024年は4.7%（9月時点4.8%）と9月時点の見通しからそれぞれ下方修正された。2023年、2024年ともに国別で下方修正されたのはタイ、マレーシアの2カ国のみで、両国ともに製造業や観光業の割合が相対的に高く、ゼロコロナ政策の終了で期待された中国の回復が想定より弱いことが影響したとみられる。特にタイは、2023年が1.0ポイント、2024年が0.4ポイントそれぞれ下方修正されている。本稿では、大幅に下方修正されたタイについて、足元の経済状況および見通しについて述べていく。

1. 足元のタイの経済動向

タイの実質GDP成長率の推移をみると、2023年7～9月は前年比+1.5%と前期の同+1.8%から減速した（図表1）。個人消費と民間投資が堅調さを維持した一方で、外国人旅行者の支出が含まれるサービス輸出は伸びが鈍化し、財の輸出は減少した。また、コロナ対策費の反動減もあって政府消費はマイナスが続いた。1～9月累計では同+1.9%となったことを受けて、タイ国家経済社会開発委員会（NESDC）では2023年通年の成長率予測を+2.5%に引き下げ、2022年の+2.6%を下回る見通しである。タイは開放経済であるため、輸出入や外国人観光客等の面で、海外の影響を強く受けることになる。利上げが続いた欧米での需要減退に加えて、ゼロコロナ政策の終了で期待が高まった中国では、深刻な不動産不況で経済が低迷するなか、国民の海外旅行意欲が高まらなかった。その結果、タイの輸出や外国人観光客は想定を下回る動きとなった。加えて、新政権の発足の遅れや中央銀行が利上げを継続したことも内需拡大の抑制要因となるとみられる。

図表1. 実質GDP成長率の推移



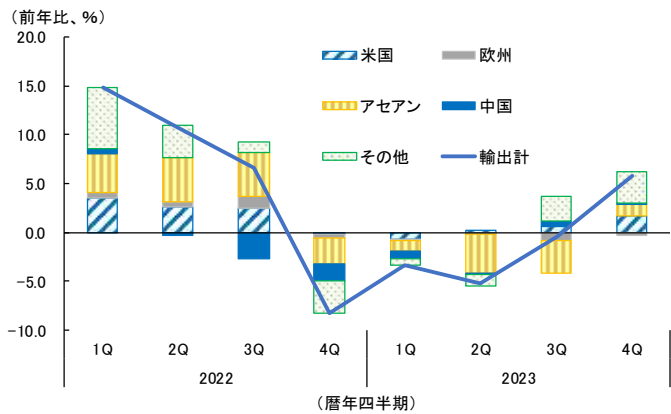
(資料)タイ国家経済社会開発委員会より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

2. 外需の鈍化を受けて低迷した輸出

タイの輸出相手先国（2023年）のシェアをみると、アセアン域内が全体のおよそ4分の1を占めるなか、域外では、米国が約17%とトップとなっており、米中貿易摩擦による代替生産の恩恵もあって2019年の約13%からシェアを高めている。次いで、中国が約12%、日本が約9%となっている。このように輸出は、アセアン域内に加えて、米中両国の影響を強く受けることになる。図表2でタイの輸出の前年比伸び率を確認すると、2022年第4四半期から前年割れとなり、1年ぶりとなる2023年第4四半期によりやくプラス圏に浮上した。前年の輸出水準が低いこともプラス化した要因であるが、最悪期を脱したとみられる。もっとも、年前半の落ち込みが大きかったことが影響して2023年暦年では前年比▲1.0%となった。米国向けの回復が相対的に早かったものの、アセアン域内の需要の減少が続き、中国向けも暦年ベースで減少するなど回復ペースが鈍かった。製品別では、コロナ禍にサプライチェーンの混乱がみられた自動車が反動で増加する一方で、機械装置、電気製品・部品や食品・加工品などの低迷が続いた。

今後については、足元の動きが継続して米国や中国向けがプラス圏で推移するなか、内需の回復が見込まれるアセアン域内向けも徐々に持ち直していくと見込んでいる。もっとも、米国経済がソフトランディングに向かい、中国経済の回復の足取りが弱いことが見込まれるため、輸出の伸びは限定的になるであろう。

図表2. 輸出の前年比の推移

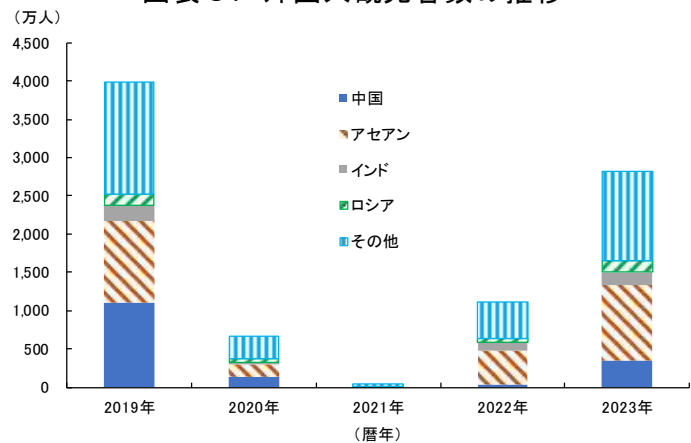


(資料)タイ商務省より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

3. 回復傾向が続くものの、勢いを欠く外国人観光客数

タイ経済のけん引役の一つは観光業であり、GDPに占める割合は約10%、関連産業を含めると20%程度と言われている。2023年1月には中国のゼロコロナ政策終了を受けて、タイでは外国人観光客の増加への期待が高まった。2023年の観光客数は2,815万人と前年比で2.5倍となったものの、コロナ前である2019年の約3,990万人の約7割の水準にとどまった(図表3)。その最大の要因は、中国からの観光客が中国経済の低迷や可処分所得の伸び悩みなどで、想定より増えなかったためである。2019年に外国人観光客全体の約28%を占めていた中国人観光客数が、2023年は2019年対比で3分の1となる約350万人と他の国と比較して回復の動きが鈍く、全体に占める割合は約13%にまで落ち込んでいる。タイ政府は9月下旬に時限措置(2024年2月末まで)で中国人観光客のビザを免除するなど対策を講じたものの、10月にバンコク市内のショッピングモールで中国人観光客が銃殺された事件が冷や水を浴びせることになった。

図表3. 外国人観光客数の推移



(資料)タイ観光・スポーツ省より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

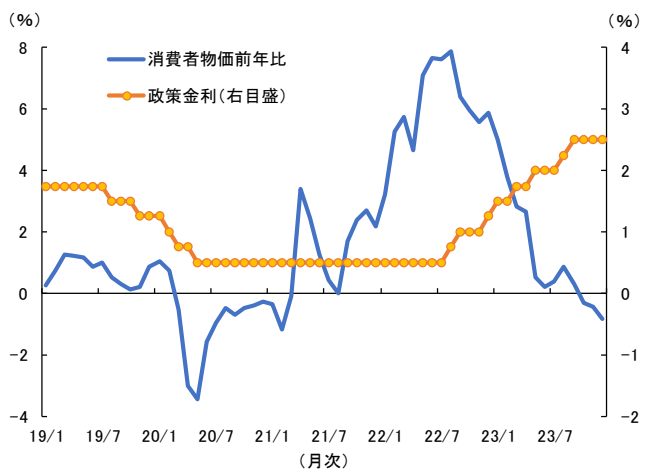
一方で、観光客数の回復に寄与したのが、コロナ前に中国とほぼ同水準であったアセアンやインド、ロシアなどである。既に 2019 年の観光客数を上回ったマレーシア、インドネシアにけん引されてアセアン全体では 2019 年比 9 割の水準まで回復し、インドも同 8 割の水準、ロシアに至ってはほぼ同水準まで回復している。もっとも、当地のアナリストによれば、宿泊費や飲食代などの消費額の押し上げの点では、インドやマレーシア等の近隣諸国からの観光客は、中国人観光客に比べて一人当たり消費額が小さいため、中国に比べてその効果は見劣りしているとのことである。

今後の観光客数については、2023 年に回復が遅れた中国人観光客の増加余地が大きいいため、増加基調を維持できる見通しである。一つの試金石となるのが、今年 2 月中旬にあたる春節における中国人観光客の動向である。中国人にとって南国タイは寒さから逃れられる人気リゾート地であり、中国の大手旅行会社では予約件数が前年の 35 倍を超える水準になっているとの報道もある。タイ政府は観光振興を主要政策の一つに掲げており、これまで時限的措置であったビザ免除についても、2024 年 3 月からタイ、中国の両国間で相互に免除することで調印した。また、EU（欧州連合）との相互ビザ免除について交渉していくことを示唆している。タイ当局では、2024 年の外国人観光客数が 3,500~4,000 万人まで回復すると見込んでおり、内訳となる中国からの観光客は 800 万人という高い目標を掲げている。観光業は産業のすそ野が広く、観光客数が高水準となれば大企業のみでなく、中小・零細企業にも恩恵が広がることに加え、当地での消費額が大きい中国人観光客が増えることで、宿泊、飲食、小売り等の売上拡大につながる事が期待できよう。

4. 段階的な利上げが実施された金融政策

内需の面で影響を及ぼしているのが、政策金利の動向である。政策金利の決定要因の一つである消費者物価指数の動向をみると、2021 年以降、エネルギー価格の高騰などにより上昇幅が拡大し、2022 年 8 月には前年比+7.9%まで上昇した（図表 4）。このように物価が高騰するなか、米国の利上げを受けた通貨安もあって、タイ中央銀行は政策金利の引上げを行った。消費者物価指数は、2023 年 3 月にはインフレ目標レンジ（+1.0%~+3.0%）内となった後も低下基調となり、5 月にはインフレ目標の下限を下回った。このように物価が弱含むなかでも、中央銀行は段階的に政策金利を引き上げ、9 月に今局面で 8 回目となる利上げを行った後は、10 年ぶりの高さとなる 2.5%で据え置いている。足元ではエネルギー等への補助金政策もあって消費者物価の前年比マイナスが続くなか、景気重視の姿勢を示すセター首相は中央銀行に利下げを求めている。タイは家計債務の規模が大きく、高金利が中低所得者層等の購買力に悪影響を及ぼすことを懸念している。それに対し政府から独立している中央銀行は「今後も経済が緩やかに回復するなかで、現在の水準を維持することが適切」との認識を変えておらず、物価についても、景気回復を受けてインフレ目標内の水準に戻るとの見方をしている。通貨パーツの変動を抑えるためにも米国に先んじて利下げを実施できないとみられることから、大半の現地アナリストは、当面の間、現在の政策金利を維持すると見込んでいる。

図表 4. 消費者物価前年比と政策金利の推移



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

5. 政治的混乱と経済対策

政治的混乱もタイ経済の重しとなっている。2023年5月に下院議員の総選挙が実施されたが、連立協議が難航し、新政権の発足は9月まで遅れた。当初、第一党の前進黨党首が首相就任を目指したものの失敗し、その後、第二党のタイ貢献党がかつて対立関係にあった国軍系政党を含む連立政権を目指し、ようやく9月に新内閣が承認された。この新政権の発足の遅れが、予算審議にも影響した。タイの予算期は当年10月から始まるため、既に2024年度（2023年10月～2024年9月）入りしている。しかしながら、2024年度予算は現在下院で審議されており、可決されるのは同年4月になる見込みである。それにより、足元では一部の公共工事などに遅れがみられ、実体経済にも影響がでている。

タイ貢献党は、選挙公約の看板政策として“Digital Wallet”プログラムを掲げており、それは条件を満たす国民に対して1人当たり1万バーツのデジタル通貨を給付するものである（図表5）。そのデジタル通貨は、法定通貨で引き出すことはできず、利用できる地域や店舗も限定されている。当初、総額5,600億バーツ（約2.3兆円、GDP比3.2%）規模で16歳以上の国民に給付すると発表していたが、有識者などから財政赤字拡大への懸念やインフレ懸念を高めるとの批判が相次ぎ、当初の計画から幾度も見直されて、支給対象者が絞り込まれて規模が約5,000億バーツまで縮小している。また、このプログラムは財源の調達手段にも問題を抱えており、当初、2024年第1四半期の実施を目指していたが、5月実施まで後ずれし、現状ではさらに遅れるとの見方もでている。規模・時期は変更される可能性はあるものの、財務副大臣が「必ず実施する」と明言しているため、年後半には実施されると想定している。

もう一つの看板政策として、国民の可処分所得の増加を目指して最低賃金（日額）を400バーツに引き上げることも選挙公約としていたが、経済団体の反対もあって、2024年1月では345バーツ（2023年：337バーツ）への引き上げにとどまった。同年4月までに追加の引き上げが予定されているものの、それを含めても当初目標を大きく下回りそうである。与党の2つの看板政策は、調整が難航して公約通りには進んでいないが、可処分所得および消費支出を増やす要因になると見込まれる。

6. まとめ

2023年のタイ経済は、輸出の減少や中国人を中心とした外国人観光客数の伸び悩みに加えて、政策金利の引上げが内需の重石になった。しかしながら、2024年のタイ経済は前年に比べて回復し、GDP成長率は3%台半ばになると見込まれる。当面の間、政策金利は現行水準で維持されるものの、外部環境が若干好転すると想定している。主力の輸出先である米中経済の先行きに過度な期待はできないものの、財需要の回復により輸出の増加が見込まれることや、中国からの観光客が増加し、主力産業である観光業が一段と盛り上がると見込まれる。また、内需の面でも、予算が成立する4月以降、公共投資が活発化することが期待でき、規模・時期は変更される可能性はあるものの、“Digital Wallet”プログラムについては、年後半には実施されて個人消費の押上げに寄与すると想定している。

（富国生命インベストメント（シンガポール） 森実 潤也）

図表5. Digital Wallet プログラムの概要

事業総額	5,000億バーツ
対象者	下記条件を満たす16歳以上の国民 月収が7万バーツ未満 かつ銀行預金が50万バーツ未満
対象人数	5,000万人
期間	6カ月（2024年5月～10月）
支給額	一人当たり1万バーツ

（資料）各種資料から富国生命インベストメント（シンガポール）作成