

2019年11月21日

No.2019-031

パーツ高が続くタイ経済 — なぜタイパーツは「最強通貨」になっているのか —

調査部 副主任研究員 熊谷章太郎

《要 点》

- ◆ タイでは、①大幅な経常収支黒字、②物価目標を下回る低インフレ、③物価・景気浮揚よりも金融システムの安定性に配慮した引き締め気味の金融政策、などを背景に、2013年以来のパーツ高が続いている。
- ◆ 2019年半ば以降、タイ中銀はパーツ高抑制に向けた対応策を相次いで打ち出すなど、為替相場に配慮する姿勢を強めている。しかし、①経常収支・資本収支両面からのパーツ高圧力が続くこと、②低インフレ下でも一段の利下げには消極的であること、③対外送金・投資の規制緩和や為替介入などによるパーツ高抑制効果は限られること、などを踏まえると、今後もパーツ高地合いが続く可能性が高い。
- ◆ こうした状況下、在タイ企業は内需型ビジネスの強化、直接投資を通じた海外事業展開、工場のデジタル化・自動化などを通じた生産性向上などにより、パーツ高への対応を図ると見込まれる。

本件に関するご照会は、調査部・熊谷章太郎宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-6028

Mail: kumagai.shotaro@jri.co.jp

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

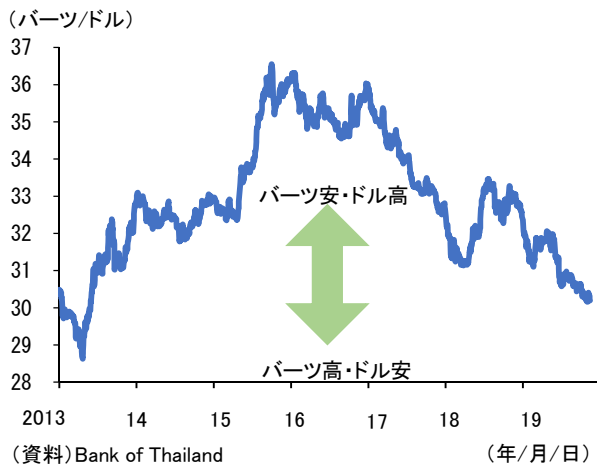
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

はじめに

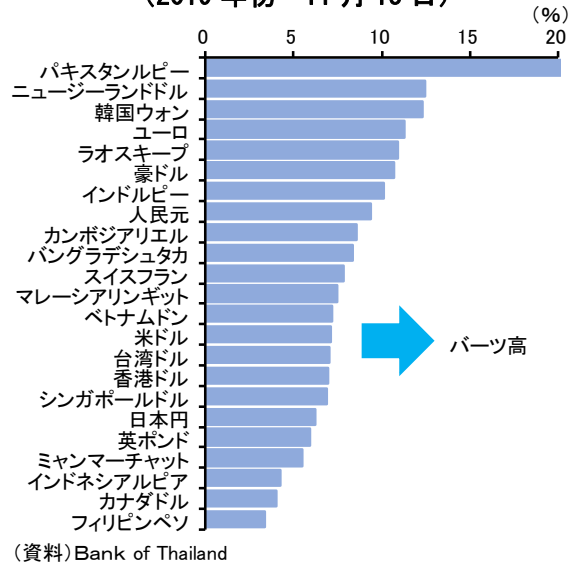
タイ経済が6年振りのパーツ高に直面している。2017年前半に1ドル=35パーツ前後で推移していたパーツ・ドル相場は、2019年6月に1ドル=30パーツ台に達した(図表1)。パーツは対ドルのみならず各国通貨に対しても増価しており、2019年の「最強通貨」となっている(図表2)。タイは中国に次ぐアジア製造業拠点であり、輸出企業の間では一段のパーツ高に対する懸念も強まっている。

以下では、これまでのパーツ高の背景やタイ中銀のパーツ高への対応状況を確認した後、今後の為替相場の動向やタイ経済への影響を展望する。

図表1 パーツの対ドル相場



図表2 パーツの各国通貨に対する増価率 (2019年初→11月15日)

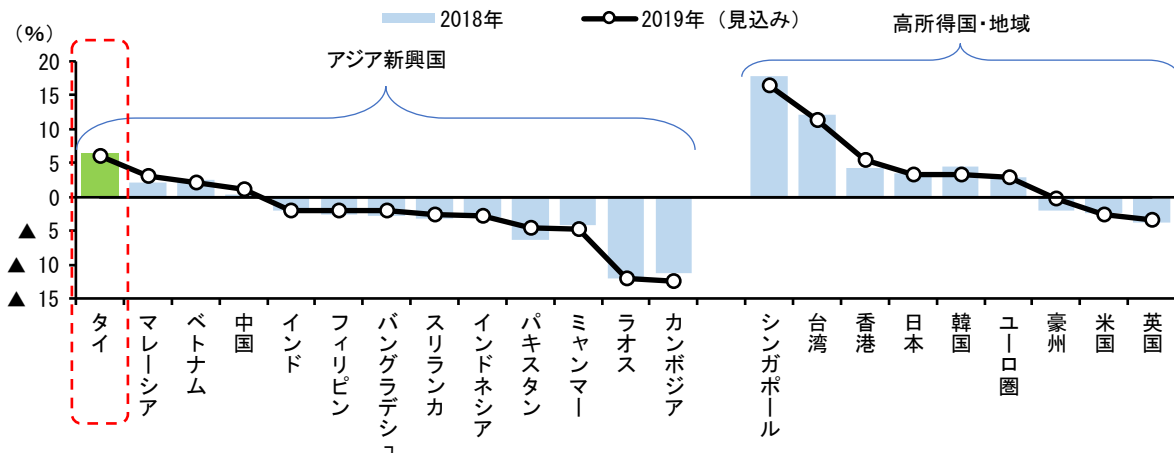


1. 近年のパーツ高の背景

タイパーツが「最強通貨」となっている背景としては、以下の3点を指摘できる。

第1に、大幅な経常収支黒字である。タイの経常収支黒字の対名目GDP比は約6%とアジア新興国の中で最も大きい(図表3)。2018年後半以降、米中貿易戦争の深刻化などを背景にアジア向け輸出は減少傾向にあるものの¹、それに伴う中間財輸入も減少したため、結果として2019年入り後も5%を上回る経常収支黒字が続いている。

図表3 各国・地域の経常収支(対名目GDP比)

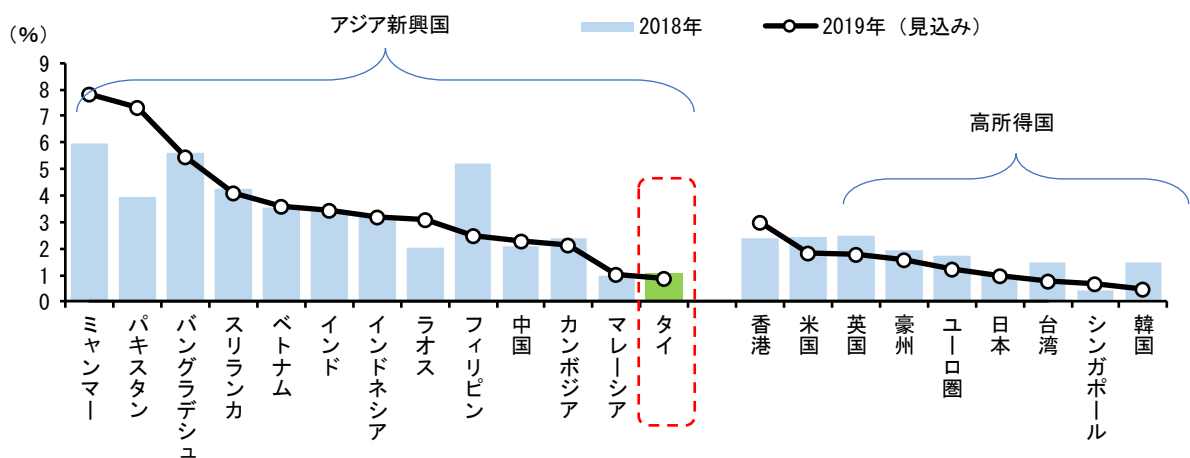


(資料)IMF "World Economic Outlook October 2019"

¹ 2014年末～2016年前半にかけての原油価格下落と2016～2017年にかけての世界景気の拡大を受けた輸出増加を背景に、2016～2017年の経常収支黒字の対名目GDP比は約10%に拡大していた。

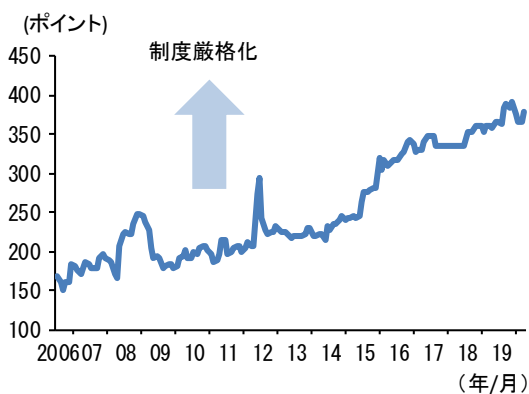
第2に、低インフレである。近年のタイの消費者物価は前年比+1%程度とアジア新興国の中で最も低い伸び率が続いており（図表4）、購買力平価の観点からバーツ高圧力をもたらしている。低インフレとバーツ高は相互に影響しあう関係にあるが、これら以外の低インフレの要因としては、不当な値上げからの消費者保護を目的とした「価格統制・監視規制制度（以下、価格監視規制）」の厳格化を指摘できる²。2019年3月の総選挙前に、政府は「不当な値上げ」の取り締まりに向けて同規制を厳格化した³。価格監視規制の対象品目数と監視頻度に基づいて同制度の厳格さを指数化した「価格監視指数」も、2019年前半にかけて値上げ抑制に向けた取り組みが強化されたことを示している（図表5）。同年4月以降、価格監視規制は若干緩和されたものの、景気減速が明確化するなか、政府は値上げ抑制に向けた取り組みを継続して展開している（図表6）。

図表4 各国・地域の消費者物価（年間平均、前年比）



(資料)IMF “World Economic Outlook October 2019”

図表5 価格監視指数



(資料) Department of Internal Tradeを基に日本総合研究所作成

(注) 価格監視対象の財・サービス品目数とそのモニタリング頻度に応じてカウント(センシティブリスト品目:7ポイント、プライオリティ・ウォッチ品目:3.5ポイント、その他:0.5ポイント)

図表6 2019年の値上げ抑制に向けた動き

時期	項目	内容
4月	豚肉価格の監視強化	商務省、中国やベトナムでの豚コレラの拡大による豚肉価格の上昇に対応するため、豚肉価格が1キロ75バーツを超えた場合には輸出制限を実施するとともに、価格監視規制を強化すると発表
5月	医療製品・サービスを価格統制の対象に追加	商務省、医薬製品・サービスを価格統制の対象に追加。病院やヘルスケア関連企業に対して仕入・販売価格を通知することを義務付け
9月	燃料価格抑制に向けた補助金給付	エネルギー政策管理委員会、中東地域の地政学的リスクの高まりに伴う燃料価格の上昇抑制に向けて補助金給付を含む対応策を発表
10月	甘味飲料への増税に伴う値上げの延期要請	商務省、10月からの「砂糖税」の税率引き上げに伴う値上げ時期の延期を飲料メーカーに要請

(資料) Ministry of Commerce、各種報道を基に日本総合研究所作成

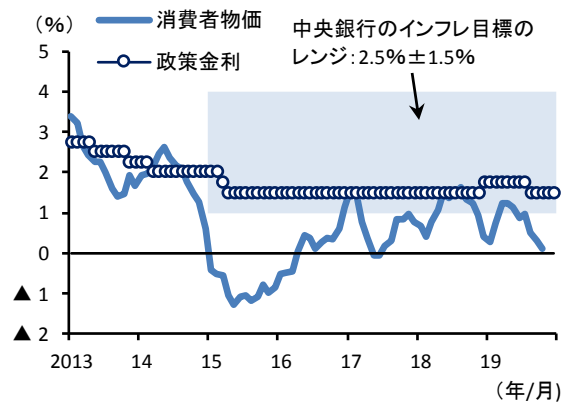
² 同制度の詳細や物価への影響については、熊谷[2018]（「景気拡大と低インフレが並存するタイ経済」環太平洋ビジネス情報 RIM 2018 Vol.18 No.69）をご参照。 <https://www.iri.co.jp/MediaLibrary/file/report/rim/pdf/10453.pdf>

³ 価格モニタリングの対象品目総数に変更は見られなかったものの、モニタリング頻度の高い「センシティブ・リスト」や「プライオリティ・ウォッチリスト」の対象品目が増加した。

第3に、引き締め気味の金融政策である。タイの消費者物価は中銀の物価目標（前年比+2.5±1.5%）の下限をやや下回る伸び率で推移している（図表7）。しかし、家計債務がGDPの約8割と所得水準対比高水準で推移するなか（図表8）、タイ中銀は景気・物価浮揚よりも家計債務のコントロールを中心とした金融システムの安定性向上に強く配慮した金融政策を続けてきた。2018年12月には、先行きの金利上昇リスクを軽視した不動産購入に警鐘を鳴らすため、インフレ率が物価目標の下限を下回る状況下にも関わらず0.25%ポイントの利上げを行った⁴。2019年入り後も、住宅ローン規制の厳格化や自動車ローンの貸出審査厳格化に向けた商業銀行への指導強化など一段の引き締めを実施している（図表9）。

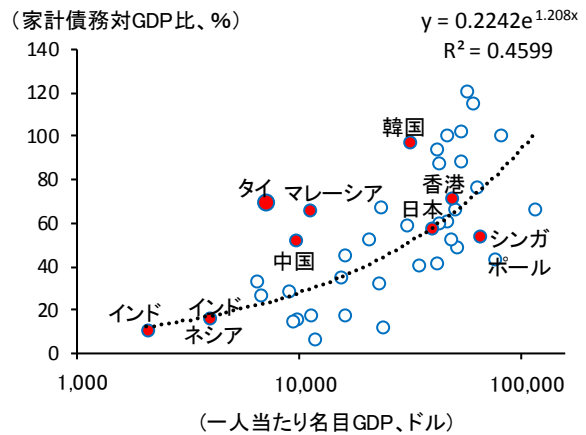
その後、同年8月には予想外の0.25%ポイントの利下げを実施するなど、タイ中銀はバート高抑制や景気浮揚にも配慮する姿勢を示し始めた。しかし、諸外国対比利下げ幅は相対的に小さく、バート高圧力は解消されなかったため（図表10）、同年11月6日に0.25%ポイントの追加利下げを実施した。

図表7 タイの消費者物価（前年比）と政策金利



(資料) Ministry of Commerce、Bank of Thailand

図表8 所得水準と家計債務 (2019年1~3月期)



(資料) Bank for International Settlements、IMF

図表9 タイ中銀の家計債務問題に関連した政策変更

時期	タイ中銀の取り組み
2018年12月	今後の金利上昇リスクを軽視した不動産購入に対して警鐘を鳴らすため、予防的な利上げを実施
2019年2月	自動車ローンの急伸を受けて今後ローンの適切性を検証する方針を発表（報道ベース） 消費者保護に向けて車担保融資に関する免許制度や上限金利を導入
2019年4月	住宅ローンの頭金規制などを義務化（従来は推奨） 自動車ローンで顧客の返済能力を顧みない融資が増えており、状況が改善されない場合には規制を導入すると警告（報道ベース）
2019年9月	景気減速やバート高などを受けて、予想外の利下げを実施 商業銀行と債務返済比率の上限設定などを含む「責任ある融資」についての覚書を締結

図表10 各国・地域の政策金利の変化 (2018年末→2019年11月5日)

	①2018年末	②11月5日時点	③利下げ幅 (=②-①)
台湾	1.375	1.375	0.00
タイ	1.75	1.50	▲0.25
マレーシア	3.25	3.00	▲0.25
ベトナム	6.25	6.00	▲0.25
タイ			▲0.50
フィリピン	4.75	4.25	▲0.50
韓国	1.75	1.25	▲0.50
香港	2.75	2.00	▲0.75
米国	2.50	1.75	▲0.75
インドネシ	6.00	5.00	▲1.00
インド	6.50	5.15	▲1.35

(資料) 各国中銀ウェブサイト

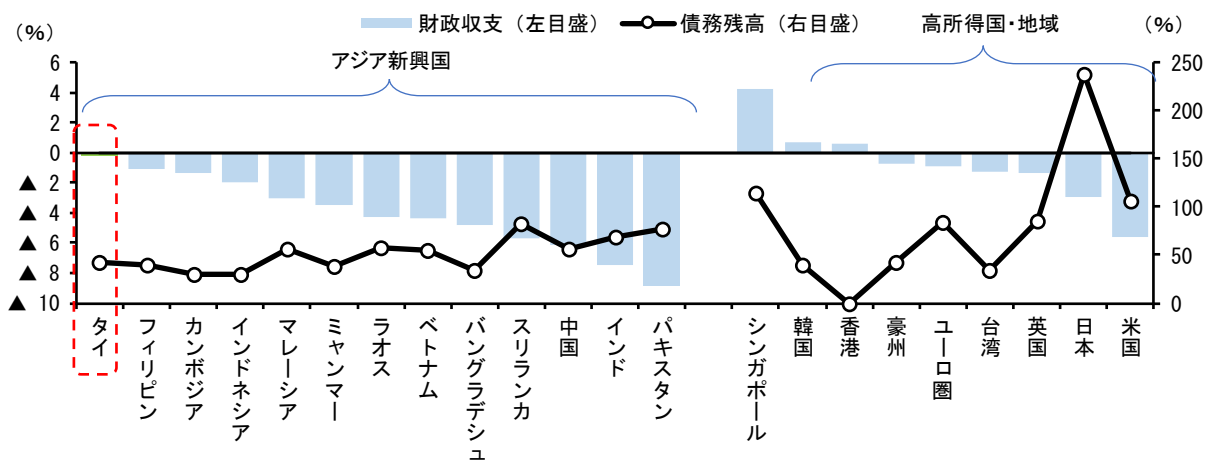
11月6日に0.25%ポイントの追加利下げを実施

⁴ 2018年末のタイ中銀の利上げについては熊谷[2019]（「物価目標を下回る低インフレ下で利上げを行うタイ中銀の狙いとそのリスク」Research Focus No. 2018-042）をご参照。 <https://www.iri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/10881.pdf>

この他、財政が健全であることや潤沢な外貨準備を保有していることも、タイバーツを「安全通貨」とみなす海外からの資本流入の増加につながっている可能性がある。タイの一般政府の財政赤字の対名目 GDP 比は 1%以内とアジア新興国の中で最も小さく、債務残高の対 GDP 比も約 40%と同程度の所得水準の国々と比べると小さい（図表 11）。外貨準備については、対外債務や輸入額に対する倍率もアジア新興国の中では中国に次いで高く（図表 12）、その他対外債務や広義流動性に対する倍率などを組み合わせて IMF が算出した「ARA (Assessing Reserve Adequacy、適正外貨準備)」に対する倍率は中国を上回るなど、極めて潤沢である。

ちなみに、韓国と台湾は、経常収支黒字、低インフレ、健全な財政状況など、タイと同様の経済構造を有している。韓国ウォン・台湾ドルに対してもバーツ高なっている理由としては、米中貿易競争の深刻化がこれらの国・地域に与える懸念を背景に対内投資が弱含んでいることや、海外事業の拡大に伴う資本流出が続いていることを挙げられる。

図表 11 各国・地域の一般政府の財政赤字と債務残高の対名目 GDP 比 (2019 年見込み)



(資料) IMF "World Economic Outlook October 2019"

図表 12 アジア新興国の外貨準備の適正度

	タイ	フィリピン	インド	マレーシア	中国	インドネシア	パキスタン	スリランカ	ベトナム
総合 (適正外貨準備に対する倍率)	2.02	1.83	1.39	1.16	0.85	0.78	0.37		
広義流動性に対する倍率	0.33	0.28	0.17	0.24	0.11	0.28	0.11	0.30	0.14
月次輸入に対する倍率	8.35	6.84	6.75	5.87	14.97	6.54	2.68	3.69	2.70
短期対外債務に対する倍率	2.06	3.69	1.42	0.76	2.34	1.92	0.80		2.04
その他対外債務に対する倍率	1.34	0.67	1.05	1.00	2.97	0.28	0.67		

(資料) IMF "Assessing Reserve Adequacy ARA (June 2019)"

(注 1) 総合は、下記の計算式に基づく適正外貨準備に対する外貨準備実績の倍率。

<適正外貨準備>

固定相場制の国: 10% × 輸出額 + 10% × 広義マネーサプライ + 30% × 短期対外債務 + 20% × その他対外債務

変動相場制の国: 5% × 輸出額 + 5% × 広義マネーサプライ + 30% × 短期対外負債 + 15% × その他対外債務

(注 2) 表のカラーは色が濃い順に各項目の上位 3 位を示す。

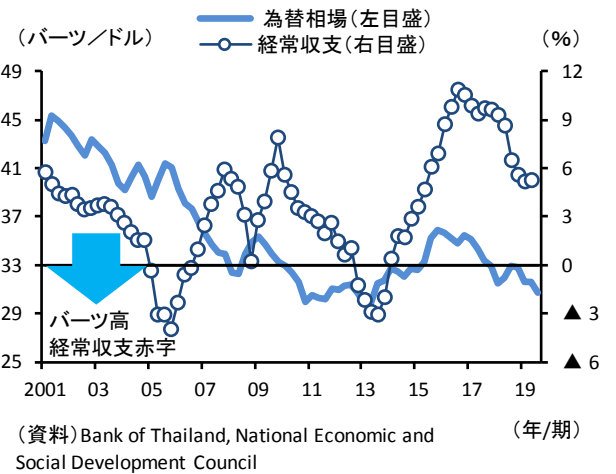
2. タイ中銀のパーツ高対策にも関わらずパーツ高地合いが継続する見込み

政策金利の引き下げ余地が限られるなか、タイ中銀は金融システムの安定化に重点を置く姿勢を堅持しつつ資本流出の規制変更によるパーツ高対応を強化している。まず、2019年7月、非居住者のパーツ口座の上限残高の引き下げや投機抑制に向けた非居住者の債権購入に関する報告義務の厳格化などを含む投機マネーの流入抑制に向けた対応策を発表した。また、11月6日の金融政策決定会合では、個人投資家による資産運用会社や銀行などを経由しない海外投資に関する規制緩和や、一定規模以下の輸出で獲得した外貨をパーツに転換させずオフショア口座に外貨のまま留めておくことを認める規制緩和策を発表した。

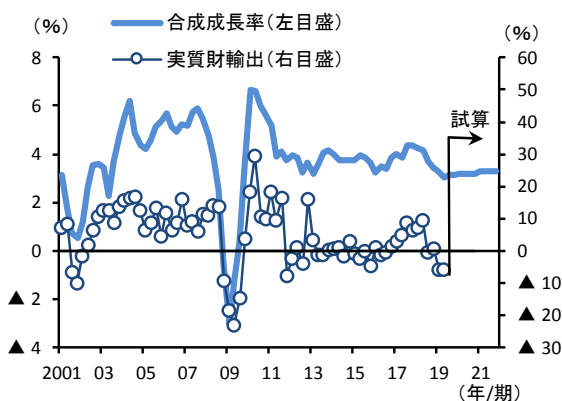
このような規制変更にも関わらず、これまでのところパーツ高には歯止めがかかっていない。タイ中銀は今後も必要に応じてパーツ高抑制に向けた対応を一段と強化する方針を示しているが、以下3点を踏まえると、引き続きパーツ高地合いが続くと予想される。

第1に、今後も経常収支・資本収支両面からのパーツ高圧力が継続する可能性が大きい。過去のパーツ・ドル相場と経常収支の関係を見ると、経常収支は為替レートよりも輸出相手国の景気や原油価格の動向に大きく左右される傾向が看取されるため(図表13)、「パーツ高→輸出減少・輸入増加→貿易・経常収支黒字縮小→パーツ安」といった、流れでパーツ高が解消される可能性は低い⁵。他方、2019年中に景気減速が続いた主要貿易相手国の成長率が下げ止まるなか輸出も持ち直しに転じると見込まれること(図表14)、原油や天然ガスなどの資源価格は横ばいで推移すると予想されることなどを踏まえると(図表15)、引き続き高水準の貿易黒字が続くと見込まれる。

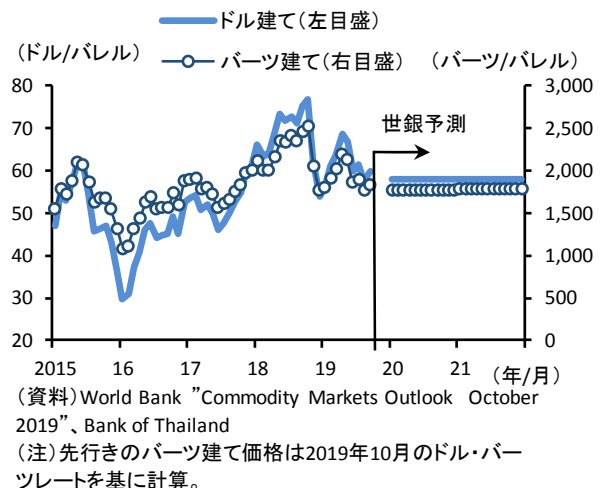
図表13 経常収支(対名目GDP比、後方4四半期平均)と為替相場



図表14 実質輸出と輸出相手先の合成実質GDP(前年比)



図表15 原油価格

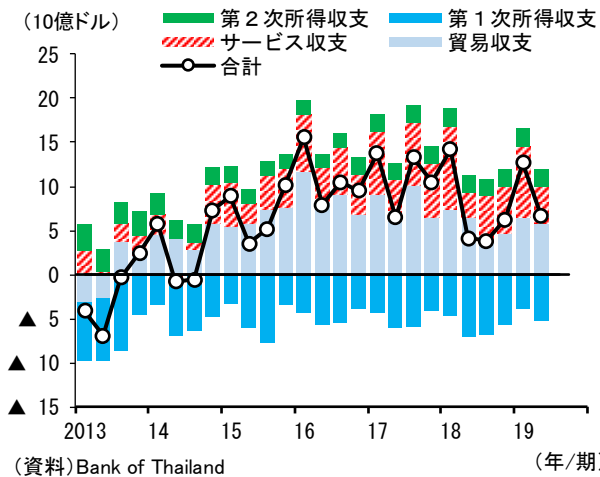


⁵ 実質輸出を輸出相手国のGDP、実質実効為替レート、新興国の輸入依存度などで要因分解した熊谷[2019] (「タイ・第2次プラウット政権の政策課題」 Research Focus No. 2019-009)においても、実質実効為替レートの係数は10%の有意水準を満たしていない。 <https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchfocus/pdf/11165.pdf>

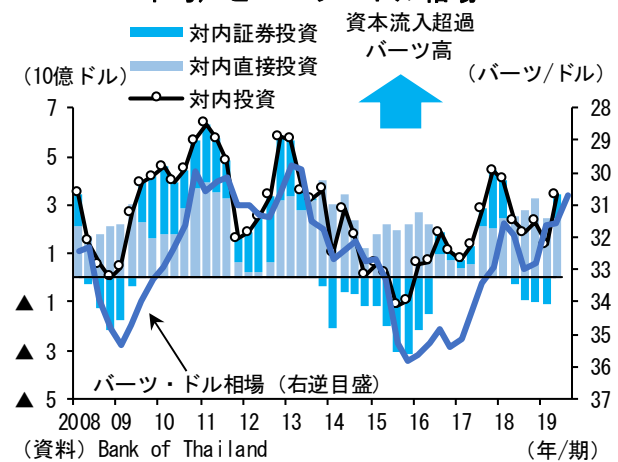
また、2015年以降、貿易収支とともに経常収支黒字の主因となっているサービス収支についても、底堅い観光サービス輸出を主因に引き続き黒字が続くと見込まれる(図表16)。パーツ高は外国人観光客の訪タイマインドを悪化させる要因の一つであるが、訪タイ外国人観光客数はパーツ相場よりも、タイ国内政治の安定性やビザ制度の変更などにより大きな影響を受ける(図表17)。2019年3月の総選挙以降、大規模な政治デモなどは発生していないこと、中国やインドを含む一部の国へのアライバルビザの無料化措置の延長、中国をはじめとした主要送り出し国の経済成長に伴う中間所得層の拡大、などを踏まえると、サービス輸出は先行きも底堅く推移すると見込まれる。

この他、アジアのサプライチェーン見直しに伴い対内直接投資が底堅く推移すると見込まれるため、資本収支面からのパーツ高圧力も続く可能性が大きい(図表18)。米国の対中輸入制裁関税「第4弾」の発動などを背景に資本集約型産業でも生産拠点を中国から東南・南アジアに移管する動きが本格しつつあり、タイ政府も今年9月に追加税制優遇措置を含む投資誘致策「タイランド・プラス」を発表するなど投資誘致に向けた取り組みを強化している。

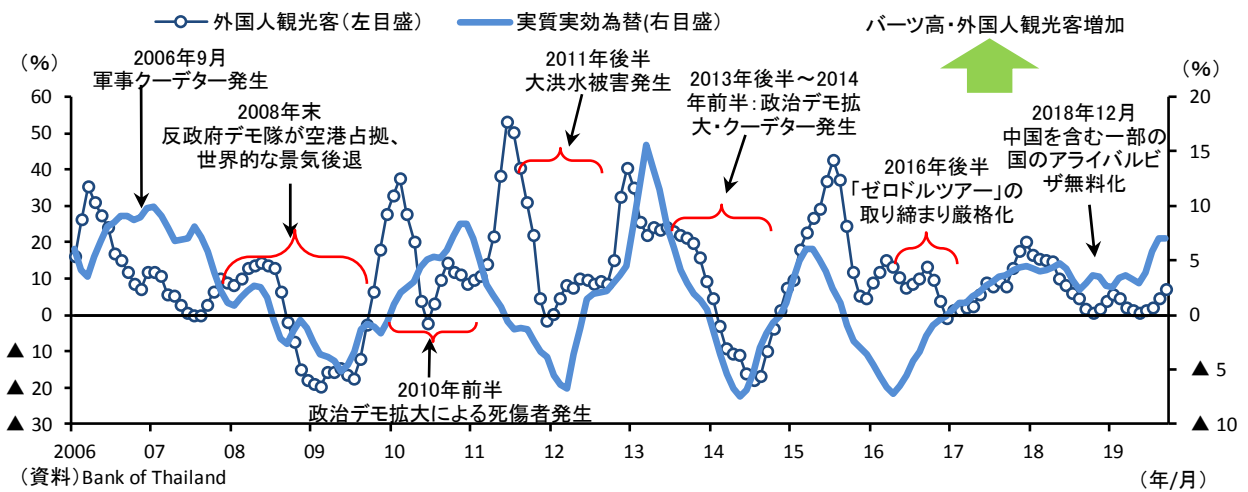
図表16 項目別経常収支の推移



図表18 対内直接・証券投資(後方4四半期平均)とパーツ・ドル相場



図表17 訪タイ外国人観光客と実質実効為替レート(前年比、後方3ヶ月平均)

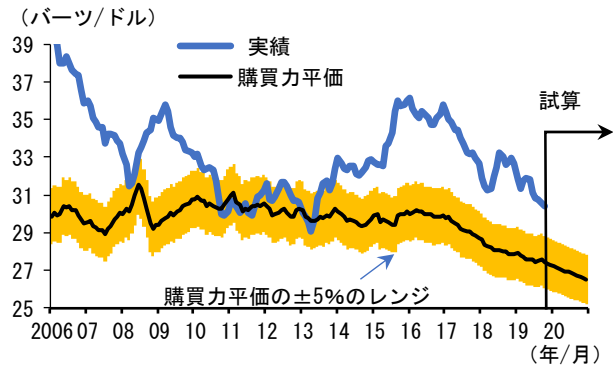


第2に、低インフレと引き締め気味の金融政策によるバーツ高圧力の継続である。これまでのバーツ高による輸入物価の下押しや、景気下支えのための値上げ抑制に向けた取り組みを背景に、消費者物価は今後も前年比+1%前後の低い伸び率が続くと思込まれる。他方、米国では前年比+2%程度のインフレが続くと見込まれており、内外のインフレ率格差は一段のバーツ高圧力をもたらすことになる(図表19)。

こうした状況にも関わらず、一段の金利引き下げによる金融システムの安定性に対する悪影響への懸念⁶や深刻な景気後退時の利下げ余地の確保などを理由に、タイ中銀は当面政策金利の据え置きを続けると見込まれる。現在の政策金利は1.25%であり一定の利下げ余地は残っているものの、リーマン・ショック後の半年間で累計2.5%ポイントの利下げを実施したことを踏まえると、不測の事態に向けて金融緩和余地が十分に確保されているとは言えない(図表20)。加えて、中銀の立場としては、先進国で見られたような「流動性の罠」に陥ることを避けるため、一段のバーツ高に対しては利下げよりも為替介入や資本規制の変更を通じて対応すると予想される。

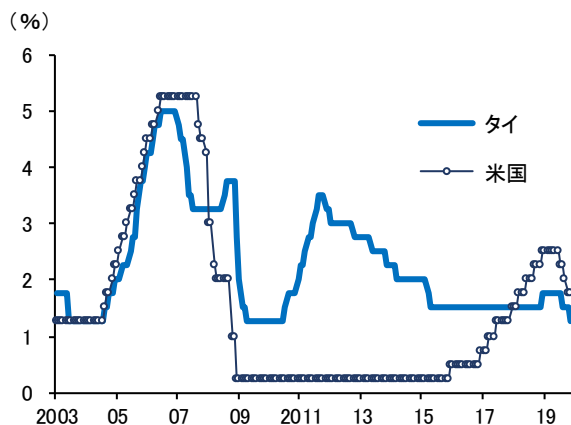
なお、2017年頃からバーツ・ドル相場と両国の金利差の高い連動性が失われていることを踏まえると(図表21)、タイ中銀が仮に追加利下げを行ったとしてもバーツ高の是正にはつながらない可能性が高い。また、価格監視規制の厳格化やデジタル経済の拡大に伴う取引コストの低下などを背景にインフレ率が高まりにくい経済構造が続くため、利下げがインフレ率上昇を通じてバーツ安を誘発する可能性も低い。

図表19 バーツ・ドル相場



(資料) IMF、Bank of Thailand、Bureau of Labor Statisticsなどを基に日本総研作成
(注) IMF: World Economic Outlook Database の絶対的購買力平価と為替レート実績の乖離率が2000年以降最も小さい2011年を基準年とし、両国の生産者物価指数(製造業)を用いて基に相対的購買力平価を試算。先行きは両国の過去3年間の生産者物価指数のトレンドに基づいて試算。

図表20 タイと米国の政策金利



(資料) Bank of Thailand、FRB

図表21 バーツ・ドル相場



(資料) Bank of Thailand、FRB

⁶ ①2019年8~10月の消費者物価が前年比+0.1~0.5%で推移していたこと、②2019年4~6月期の実質GDP前年比が2%台前半に減速したこと、③バーツ・ドル相場が過去6年ぶりの高値圏で推移していること、④米国が2019年10月下旬に追加利下げを実施したことなどを踏まえると、タイ中銀による11月6日の金融政策決定会合における追加利下げの判断は極めて妥当と考えられる。しかし、こうした状況下でも7名中2名の委員は国内金融システムへの悪影響を懸念し、政策金利の据え置きに投票するなど、利下げに対して極めて慎重な姿勢を示している。今後、米国の利下げ休止を受けて内外金利差からのバーツ高圧力が和らぐ状況下、タイ中銀は金利据え置き姿勢を強めると考えられる。

第3に、為替介入や資本規制の変更によるパーツ高抑制効果は限られる。

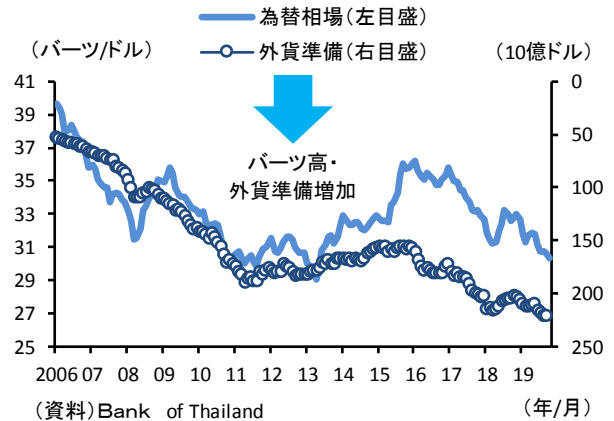
過去の外貨準備と為替相場の推移をみると、外貨準備が増加するなかでもパーツ高が進展しており（図表22）、これは為替介入が行われなかった場合、一段とパーツ高が進んでいた可能性を示唆している。この事を踏まえると、為替介入はパーツ高を抑制する効果はあろうが、パーツ安へと反転させるインパクトはないと見られる。

また、海外投資の増加につながる資本規制の緩和についても、投資のタイミングや投資規模は投資国側の資本規制だけでなく、投資企業の財務状況、投資受入国側の経済状況や資本規制などにも左右される。実際、対外直接・証券投資は株価指数や実質GDP成長率と高い相関関係が看取される（図表23・24）そのため、タイ中銀が企図するタイミングで対外投資が増加し、それがパーツ安につながるには限らない。2000年代半ば以降、タイ中銀はパーツ高の是正に向けて様々規制変更を行ってきたが（次頁図表25）、為替相場は資本規制以外の要因により強い影響を受けてきた。

この他、パーツ高抑制効果の高い対内投資に関する資本規制については、株価への悪影響を防ぐ観点から厳格な資本規制の導入は避けると考えられる。実際、2006年12月に厳格な規制を発表した際は、株価が一日で15%程度下落したため、翌日に規制の一部を撤回している。

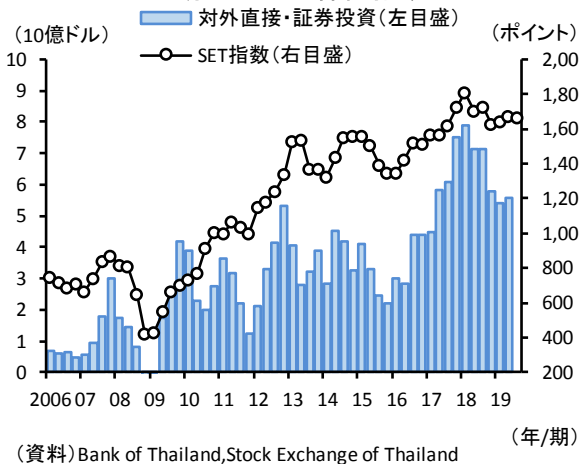
想定外にパーツ安が進むシナリオとしては、①世界経済の悪化に伴う輸出減少、②米国の市場の予想外の利上げ路線への復帰を受けた資本流出、③タイ国内の政治不安定化に伴う対内直接投資減少や訪タイ観光客減少、などが挙げられる⁷。ただし、これらはあくまでリスクシナリオであり、メインシナリオはパーツ高をサポートするものになる。

図表22 外貨準備と為替相場



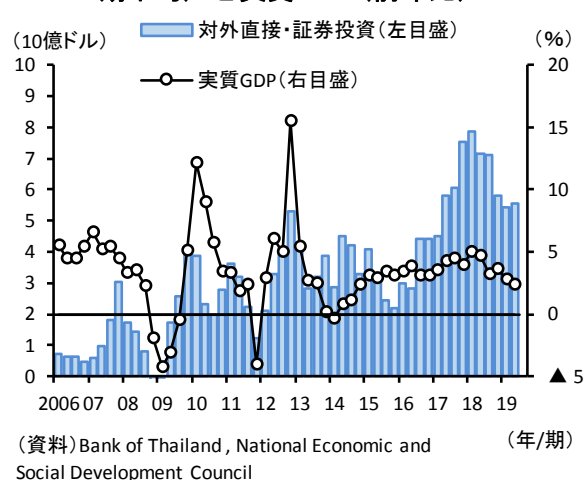
(資料) Bank of Thailand (年/月)
(注) タイ中銀は為替介入額を公表していないため、加入状況は外貨準備の増減から把握する必要がある。

図表23 対外直接・証券投資（後方4四半期平均）と株価指数



(資料) Bank of Thailand, Stock Exchange of Thailand (年/期)

図表24 対外直接・証券投資（後方4四半期平均）と実質GDP（前年比）



(資料) Bank of Thailand, National Economic and Social Development Council (年/期)

⁷ タイの国内政治については、与党は多数の小規模政党との連立により下院で辛うじて過半数を確保しており政権基盤は脆弱である。また、11月20日、憲法裁判所は議員規則違反を理由に野党「新未来党」のタナトン党首容疑に対し議員資格を剥奪するとの判決を下した。同判決を受けて、同氏が国会外で政治活動を展開し、それが大規模デモの発生につながる可能性がある。

図表 25 パーツ高抑制に向けたタイ中銀の規制変更

公表/時期実施	項目	概要
2006年12月	投機マネーの流入規制	短期流入資金の3割を最低1年間タイ中銀に準備金として無利子で預託することを義務付け（2008年3月に規制撤廃）
2007年7月	外貨保有規制の緩和	①財務状況が健全な上場企業の対外投資目的に関わる年間1億ドルまでの外貨購入の許可、②個人・企業の外貨預金の許可（取得方法に応じ個人は5～100万ドル、企業は20万～1億ドル）、③海外で取得した外貨のタイ国内での保有期間の廃止（従来は15日まで）、などを含む外貨保有規制の緩和策を発表
2007年8月	個人の証券投資解禁	国内証券会社を経由する海外への証券投資を一人当たり50万ドルまで許可（従来は投資信託のみを認可）
2008年2月	輸出業者の獲得外貨に関する規制緩和	国外の銀行口座に預金できる期間を120日から360日に延長
	投機マネーの流入規制	①非居住者の実需に基づかない1,000万パーツ以上の借入規制、②NRBA（非居住者の一般パーツ口座）とNRBS（非居住者の金融商品投資のためのパーツ口座）間の資金移動規制、などを含む投機マネーの流入抑制策を発表
2010年2月	個人の海外不動産購入に関わる送金上限額の引き上げ	限度額を従来年間500万ドルから1,000万ドルに引き上げ
	企業の対外投資の規制緩和	従来タイ中銀の許可が必要であったグループ外企業に対する対外貸付を年間5,000万ドルまで自動認可
2010年10月	海外送金の規制緩和	商業銀行を通じた高額の海外送金を行う際に確認書類の提出が求められる送金額の下限を従来2万ドルから5万ドルに引き上げ
	外国人投資家による債券投資を通じた資本流入抑制	国債、国営企業債、タイ中央銀行債などの売却益に対する源泉徴収への免除措置を撤廃
2012年10月	対外投資の規制緩和に向けたマスタープラン公表	①個人投資家による海外直接投資の投資上限廃止、②証券投資の上限開始、③個人の外貨預金の上限廃止、④両替商の事業認可資格や事業規制の緩和、などを含む資本規制緩和計画を発表
2015年4月	個人の国内外貨預金の限度額引き上げ	限度額を従来年間50万ドルから500万ドルに引き上げ
	個人の海外不動産購入に関わる送金上限額引き上げ	限度額を従来年間1,000万ドルから5,000万ドルに引き上げ
	両替・海外送金事業者の規制緩和	通信会社などにも両替・海外送金を認可
2017年6月	海外投資・送金規制の緩和	①海外送金の行政手続きの簡素化、②送金サービス会社を通じた商品購入代金決済の許可（従来は海外家族への仕送りなどに関わる送金のみを許可）、③GMS（大メコン圏）に投資する非居住者向けパーツ建て融資許可（従来は事前にタイ中銀からの許可が必要）、などを含む規制緩和を発表
2018年2月	個人投資家の対外投資の規制緩和	資産5,000万～1億パーツの個人投資家の年間100万ドルまでの海外投資を許可（従来は資産運用会社や銀行を通じた間接投資のみを許可）
	海外送金の規制緩和	海外送金業者の送金限度額を一日一人当たり20万パーツから80万パーツに引き上げ
2019年1月	海外送金事業の規制緩和	外資参入促進に向けて、海外送金事業を営む企業の最低タイ人従業員シェアを従来75%から25%に引き下げ
2019年7月	投機マネーの流入規制	①NRBA（非居住者の一般パーツ口座）とNRBS（非居住者の金融商品投資のためのパーツ口座）の残高上限を従来3億パーツから2億パーツへ引き下げ、②非居住者の債権購入に関する報告義務の強化、などを含む投資マネーの流入規制を発表
2019年11月	輸出業者の獲得外貨に関する規制緩和	一回当たりの取引額が20万ドル未満の取引について、獲得した外貨を期間の定めなく国外の銀行口座に保管することを許可（従来は5万ドル未満の取引のみについて許可）
	個人投資家の対外投資の規制緩和	保有資産額に関係なく資産運用会社や銀行などを経由しない海外投資を年間20万ドルまで許可
	海外送金の規制緩和	商業銀行を通じた海外送金を行う際に関連書類の提出が求められる最低送金額を従来5万ドルから20万ドルに引き上げ
	金取引における外貨決済の許可	従来パーツ建てでしか認められていなかった金取引の外貨決済を許可

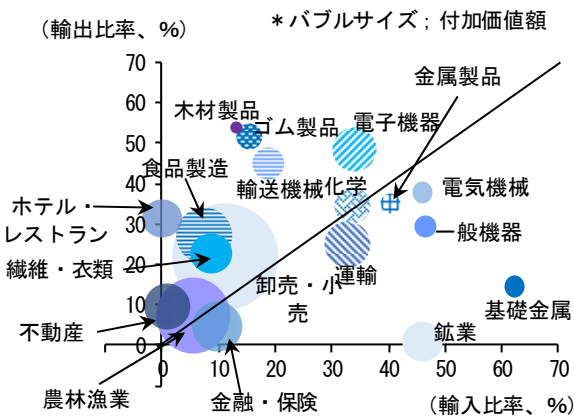
（資料）Bank of Thailand、Stock Exchange of Thailand、各種報道を基に日本総合研究所作成

3. パーツ高への企業対応

最後に、今後、パーツ高に企業がどのように対応していくかを展望する。

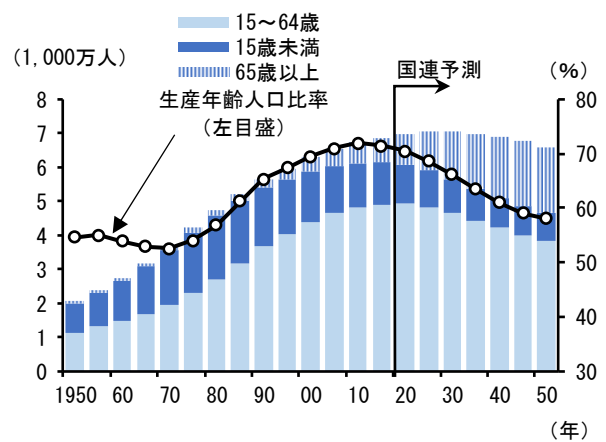
パーツ高は輸出競争力の低下に作用する一方で輸入コストの低下をもたらすことから、企業は短期的には輸出よりも国内ビジネスの強化による対応を強めると見込まれる。電子機器、輸送機械、食品製造など、総供給に占める輸出比率が輸入比率よりも高く、パーツ高による収益下押し効果が原材料の輸入コスト低下を上回りやすい業種で、ビジネスモデルの再検討が進むと見込まれる（図表26）。ただし、高水準の家計債務がGDPの約5割を占める消費の重石となり続けることや、中長期的にも急速な少子高齢化や人口減少による消費への下押し圧力が続くことを踏まえると（図表27）、内需型ビジネスへのシフトは、全てのタイ事業に当てはまる解決策とはなりえないだろう。

図表 26 総供給（国内生産+輸入）に対する
輸出・輸入比率（2015年）



（資料）OECD “Input-Output Tables 2018 Edition”

図表 27 タイの年齢別人口
（国連予測、中位）



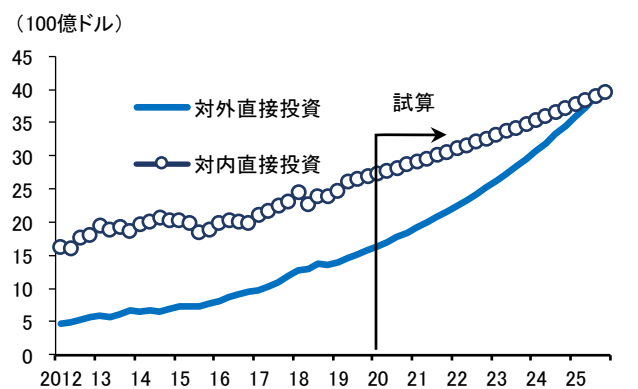
（資料）United Nations “World Population Prospect 2019”

そのため、企業は対外直接投資を通じた海外事業展開や、デジタル化・自動生産技術を活用した国内の生産性向上などを通じてパーツ高への対応を図りながら、引き続き外需の取り込みを進めると見込まれる。

対外直接投資については、2010年代半ば以降、タイ企業の国際競争力の高まりやASEANの経済統合の進展もあり、対内直接投資を上回る水準で推移している。今後も近年のペースで対外投資が増加していけば、2020年代半ば頃にタイは残高ベースでも投資受入国から投資国に転換すると見込まれる（図表28）。

製造業の生産性向上については、デジタル化や自動生産技術の活用が進むかがカギとなるだろう。近年、今後の労働力人口減少を見据えて、大企業を中心に工場の自動化を進める動きが広がりつつあり、政府も企業のこのような取り組みに対する支援を拡充させているが（次頁図表29）、パ

図表 28 対外・対内直接投資残高



（資料）Bank of Thailand を基に日本総合研究所作成
（注）先行きは、2012年1～3月期～2019年4～6月期の期間平均増加率を基づく試算値。

一ツ高対応の観点からもこのような取り組みの重要性が高まっていくと見込まれる。それを加速させていくためにも、EEC(東部経済回廊)地域のインフラ整備プロジェクトの着実な実施は極めて重要であり、円滑な実施に向けて政治の安定性を維持できるかが焦点となる。

図表 29 近年の自動生産を通じた生産性向上に向けた取り組み事例

実地企業／機関	内容
チャロン・ポカパン・フーズ (大手食料製造)	2017年に東部チャチュンサオ県に新たにハンバーガーやパンの製造工場を開設。生産自動化により必要従業員数を従来対比約7割削減
タイ・ビバレッジ (飲料大手)	2017年にサラブリー県の緑茶製造工場に新ラインを設置。生産自動化により必要従業員数を従来対比約9割削減
プレジデント・ベーカリー (消費財大手サハ・グループの傘下企業)	バンコク東部のパン製造工場を順次自動化を進める方針を発表。「ママー」ブランドの即席麺を製造・販売するタイ・プレジデント・フーズも、工場の自動化に向けた投資計画を2018年中に策定する見込み (報道ベース)
タイ味の素	2016年8月、サラブリー県の生産設備の増設や包装工程の自動化などを通じて風味調味料「ロディディー (Ros Dee)」の生産能力を現行対比4割増強すると発表
BGコンテナグラス (大手ビール財閥ブンロート・ブルワリー系のガラス製品メーカー)	高温で作業環境の厳しいガラス瓶工場での作業人員の確保が困難であることに対応するため、産業ロボットの導入によりガラス瓶工場の自動化を推進する方針 (2018年6月、報道ベース)
ネオ・コーポレーション (消費財製造メーカー)	2019年1月、バンコク近郊パトゥムタニ県に洗剤などの自動生産工場・自動倉庫を開設。従来と比べて生産性が2倍以上高まる見込み
タイ工業連盟と労働省	2017年5月、タイ工業連盟とタイ労働省技能開発局が共同し製造の自動化とロボティクス向け人材を育成する研修所「MARA (Manufacturing and Automation Robotics Academy)」を設置すると発表。2021年までに100万人強の研修を目指す方針。2019年7月に東部チョンブリー県に開設
パンヤピワット経営大学 (PIM)	2018年6月、ロボット技術開発センター「iCRAS」を開設。日本の産業用ロボット大手の安川電機、中国系産業用ロボットメーカー瀋陽新松機器と同産業の人材育成に関する協力の覚書を締結
工業省	2018年5月、工業省、中小企業の産業の高度化を支援するITC (Industry Transformation Center) を開設。日本の経済産業省が推進する「日ASEAN新産業創出実証事業」を受けて、デンソーが効率的な生産システムの育成プログラムを提供

(資料) 各種報道、各社ホームページを基に日本総合研究所作成

おわりに

高齢化の進展に伴う国内経済の成熟化、低インフレと自国通貨高、対外直接投資国を通じた事業展開やデジタル化を通じた生産性向上の重要性の高まりなど、タイ経済が抱える課題やその対応の方向性にはわが国と多くの共通点が見られる⁸。そのため、今後も、タイにとって日本はビジネスのみならず、政策立案の面でも重要なパートナーであり続けるだろう。「課題先進国」であるわが国の経験をタイ政府と共有し、タイ経済の「日本化」の負の側面の回避に向けた政策立案につなげていくことは、タイ政府・企業のみならずわが国のアジアビジネスの拡大にとっても重要である。

以上

⁸ 高齢化に伴うタイ経済の成熟化やその対応については、熊谷[2019] (「急速な高齢化への対応を進めるタイ」環太平洋ビジネス情報 RIM 2019 Vol. 19 No. 72) をご参照。 <https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/rim/pdf/10950.pdf>