

## タイ経済：財輸出と投資堅調も、コロナ第3波で個人消費の回復が遅延

タイの1～3月期の実質GDP成長率は、コロナ感染拡大第2波に見舞われた時期にもかかわらず、財輸出と固定資産投資の持ち直しを主因に前年比でマイナス幅が縮小した。もっとも、4月以降は、過去最悪となるコロナ感染拡大第3波に襲われ、個人消費が一段と抑制される状況にある。先行きは、政府の景気支援策や財輸出と投資の回復が続くことから、景気回復の腰折れはひとまず防がれるが、個人消費の本格的な回復はコロナワクチンがある程度普及する冬場となろう。この結果、2021年の成長率は、前年比で+2%程度にとどまると予想する。こうした中、タイ政府は、投資優遇策の実施などにより、電気自動車(EV)と、食品・医療・観光などを重点産業とする「BCG(バイオ・循環型・グリーン)経済」への注力姿勢を明確にしている。電気自動車については海外企業の競争により産業促進の兆しがうかがえる一方で、地場企業の関与が大きいBCG経済は、コロナ禍やミャンマー情勢などを背景に足元で難しい状況に立たされる分野もあり、早くもその進展が試される局面にある。

## 新型コロナ状況：コロナ感染拡大第2波と第3波が立て続けに到来

タイでは、2020年末にコロナ感染拡大の第2波が発生し、バンコクを中心に活動・移動制限が強化された。その後、一旦は感染が収束したものの、4月にはバンコクの歓楽街でのクラスター発生をきっかけに再び感染が拡大。足元では、刑務所の大規模な集団感染も加わり、過去最大の新規感染者数が続いている。

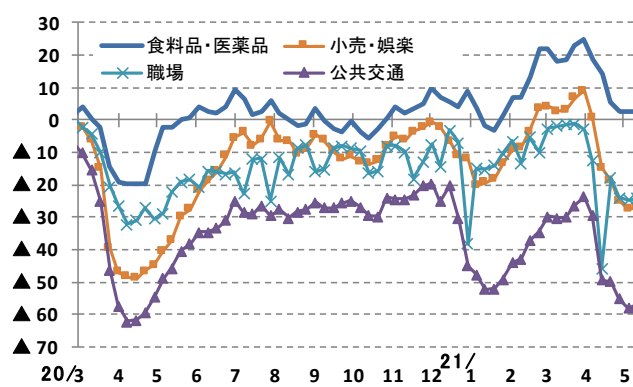
タイ政府は、感染第3波を受けて、再び厳しい活動・移動制限の実施に追い込まれている。4月中旬からは、娯楽施設や教育機関の閉鎖と百貨店やショッピングセンターなどの商業施設の営業時間短縮を実施し、不要不急の越境移動や旅行も控えるよう要請。4月末からは、公共の場でのマスク着用義務化や企業・各種機関に対する在宅勤務要請を追加し、バンコクなどの感染集中地ではレストラン飲食を禁止する等の追加措置を実施した（その後制限付きで緩和）。さらに、4月1日に緩和していた入国規制も再強化し、入国者全員に14日間の隔離を義務付けた。こうした措置を受けて、国内の経済活動量は大幅に減少。特に、タイ政府が振興を図ってきた国内旅行は、タイ正月6連休(4月10～15日)の旅行者が予想を大幅(16%)に下回る268万人に止まるなど、大きな影響が及んでいる。

新型コロナウイルス新規感染者数(人/日)



(出所)CEIC

タイ国内の活動量(平時からの増減率、%)



(出所)Googleのデータをもとに伊藤忠総研作成

(注)2020年1月3日～2月6日の訪問・利用数の中央値を平時の活動量としている

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

## 景気の現状:1～3 月期は財輸出と投資の持ち直し続く

2021 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、財（モノ）輸出の増加と固定資産投資の大幅な持ち直しを主因に、前年同期比▲2.6%と前期（2020 年 10～12 月期）の▲4.2%からマイナス幅が縮小した。

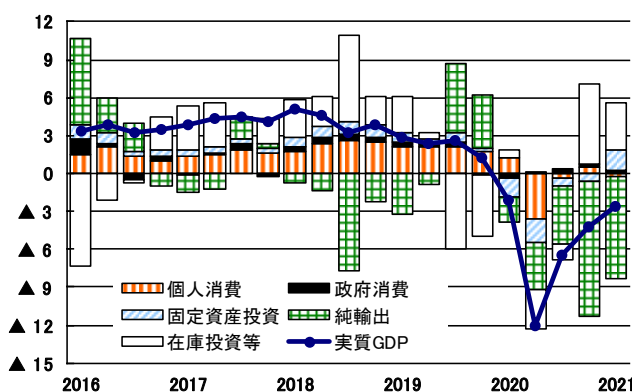
主な需要項目の動向をみると、外需は、インバウンド需要を中心としたサービス輸出が引き続き低調だが、財輸出（2020 年 10～12 月期前年同期比▲1.5%→2021 年 1～3 月期+3.2%）は前年同期比でプラスに転化。企業の設備投資の回復などから、固定資産投資（▲2.5%→+7.3%）も大幅な前年比プラスとなった。一方で、2 月頃にかけてのコロナ感染拡大第 2 波に伴う活動・移動制限強化により、個人消費（+0.9%→▲0.5%）は再び前年を下回る水準まで落ち込んだ。

産業別では、第二次産業（2020 年シェア 33%、▲1.6%→+0.7%）が、製造業の持ち直しを主因に前年同期比でプラスに転化。第一次産業（シェア 8%、▲1.9%→+0.2%）も、農作物の生産増によりさらに回復した。一方、外国人観光客によるインバウンド需要の消滅が続き、コロナ感染拡大の断続的な発生により国内旅行の持ち直しも遅れていることから、観光関連業である飲食・宿泊（シェア 4%、▲35.2%→▲35.0%）や運輸・通信（シェア 12%、▲8.4%→▲7.9%）は前期から概ね横ばい。その他のサービス業も含む第三次産業（シェア 59%、▲5.9%→▲4.8%）は緩やかな回復に止まった。

## 個人消費:マインド悪化が長期化

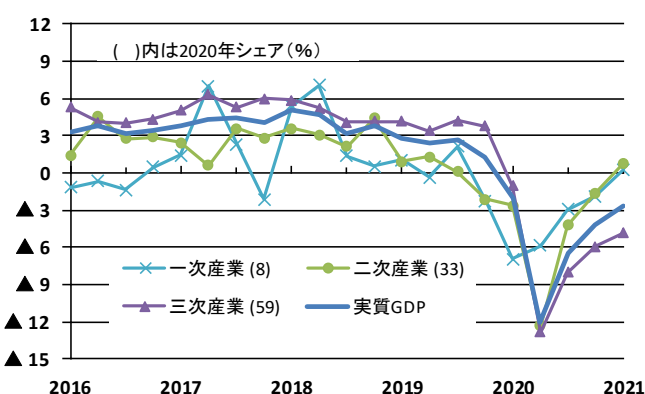
個人消費は、前述の通り、2021 年 1～3 月期に前年を下回る水準に落ち込んだ。内訳をみると、食品・飲料・酒・たばこ（2020 年 10～12 月期前年同期比+1.8%→2021 年 1～3 月期+2.7%）が引き続き底堅く推移したほか、交通費や通信費などのサービス（▲8.6%→▲7.4%）が幾分マイナス幅を縮めた。一方、衣料・靴（▲19.0%→▲21.8%）などの半耐久財や、自動車・家具（▲0.7%→▲2.3%）などの耐久財は、1～2 月の活動・移動制限の影響を受けて、再び減少幅が拡大。

実質GDP成長率(前年同期比、%)



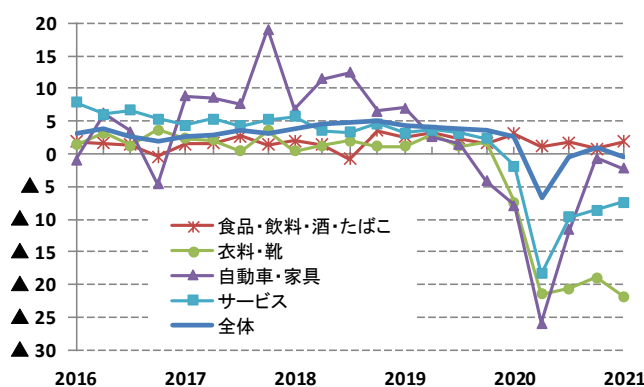
(出所) National Economic and Social Development Board (CEIC)

産業別実質GDP成長率(前年同期比、%)



(出所) National Economic and Social Development Board (CEIC)

個人消費(前年同期比、%)



(出所) CEIC

(注) 交通費、コミュニケーション、娯楽、教育、その他をサービスとした。

自動車販売は、コロナ前の販売台数の水準である年率 100 万台程度に向けて回復基調にあったものの、再び減少した（季節調整値、2020 年 7～9 月 83.1 万台→10～12 月 89.8 万台→2021 年 1～3 月 81.9 万台）。

こうした中、コロナ感染拡大が立て続けに発生したことで、消費者のマインドは一段と悪化している。消費者マインドの指標である消費者信頼感指数は 2020 年 4 月に当時の過去最低となる 47.2 まで落ち込んだ後、一進一退を繰り返してきたが、コロナ感染拡大第 3 波を受けて 2021 年 4 月に 46.0 と過去最低を更新した。個人消費を取り巻く雇用・所得環境を表す指数についても、収入（2020 年 11 月：61.6→2021 年 4 月：54.7）と雇用（50.0→42.9）が、いずれもコロナ感染拡大の第 2 波、第 3 波を経て大幅に低下。消費者マインドの正常化には、今後かなりの時間がかかるとみられる。

### 固定資産投資：輸出持ち直しが民間企業の投資需要に波及

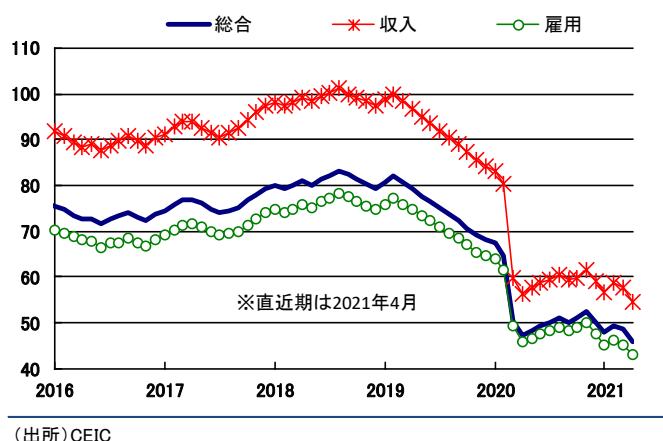
固定資産投資の回復は、全体の約 6 割を占める民間機械設備投資（2020 年 10～12 月期前年同期比▲3.2%→2021 年 1～3 月期+3.8%）が回復したほか、同 2 割の公的建設（+2.9%→+23.1%）が増加幅を大幅に拡大したことが主因である。

民間機械設備投資の回復を、概ね同様の動きを示す民間投資指数の構成項目の動きから確認すると、「資本財輸入」が大幅に増加しているほか、「国内機械販売」の増加も底堅く、生産設備に対する需要が強まったことが窺える。企業の景況感を示す産業景況感指数をみると、「将来期待」の回復がもたつく中で、輸出の回復を背景に「現状」は回復基調にあることから、昨年様子見で控えられていた需要が出てきたとみられる。

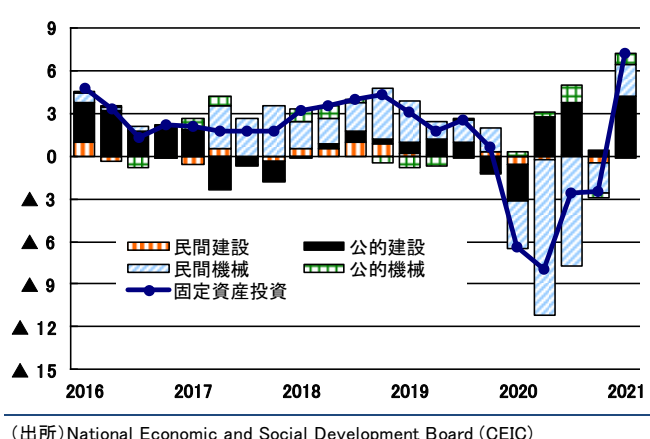
また、公的建設は、昨年度に予算執行の遅れ<sup>1</sup>で落ち込んでいたことの反動から大幅に増加した。2021 年以降、インフラ整備には相応の予算が割り当てられている。足元のコロナ感染再拡大により、感染予防等にある程度の予算が振り向けられたとしても、景気下支えには寄与していくことが見込まれる。

<sup>1</sup> 2019 年のブラユット新政権発足の遅れや予算案採決時の不正疑惑などを背景に、2020 年度（2019 年 10 月～2020 年 9 月）予算は 2020 年 2 月によりやく成立。

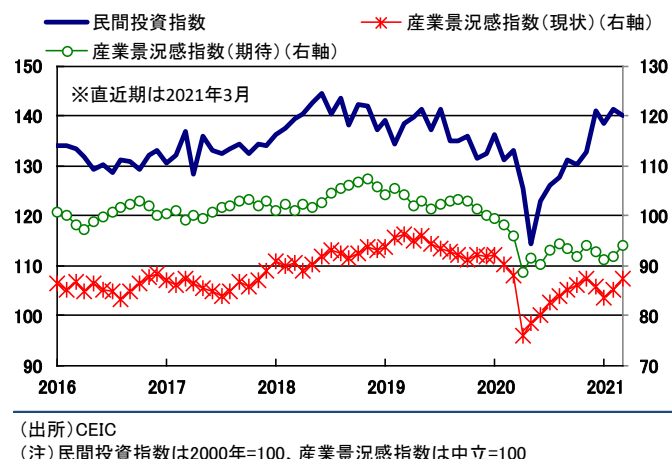
消費者信頼感指数



固定資産投資（前年同期比、%）



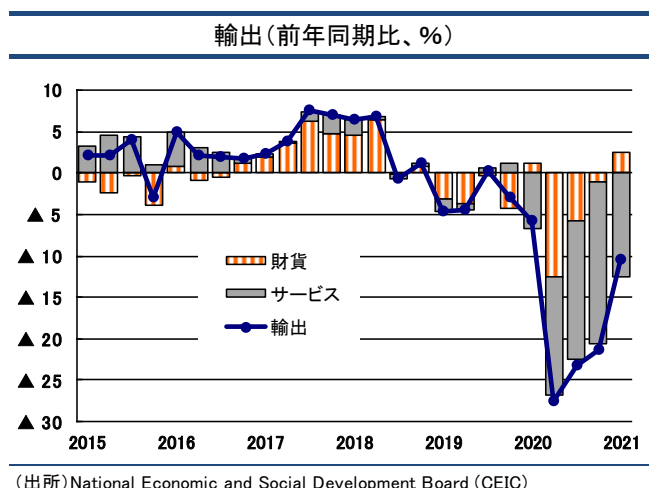
民間投資指数と産業景況感指数



2020 年の海外からの直接投資額は、新型コロナウイルスの影響で投資が先送りされた影響で、認可ベースで前年比▲10.5%と低迷した。内訳をみると、医療やバイオテクノロジーが増加したものの、電気電子や自動車大幅に減少した。ただし、2020 年 10～12 月期には投資申請金額が大幅に増加しており、回復の動きが出始めている。後述する、電気自動車などへの投資優遇措置の効果が出始めている可能性もあり、今後、同分野で存在感の大きい日本や中国からの投資動向が注視される。

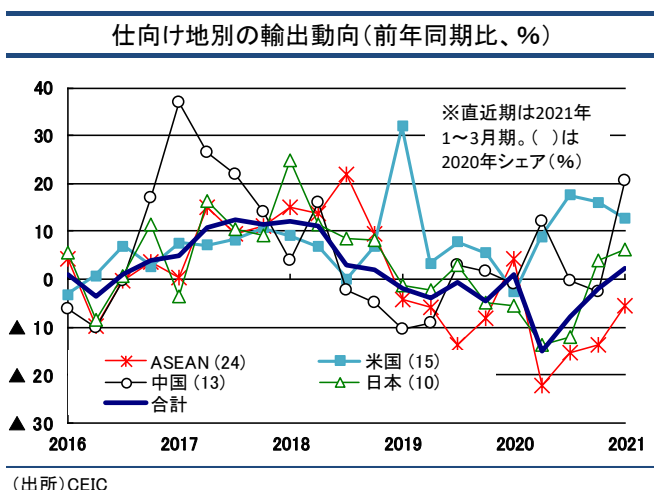
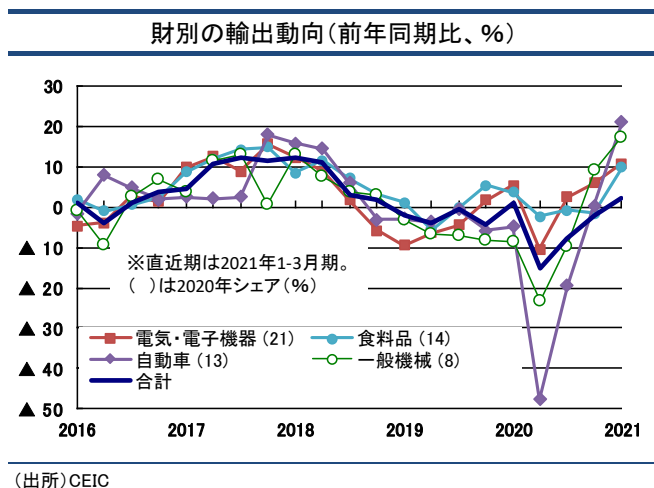
### 輸出：財輸出は順調に回復、サービス輸出減少は長期化

輸出は、全体の 8 割弱を占める財輸出（2020 年 10～12 月期前年同期比▲1.5%→2021 年 1～3 月期+3.2%）が前年比でプラスに転じたほか、全体の 2 割強を占めるサービス輸出（▲75.2%→▲63.5%）が前年対比で減少幅を縮めたことから、全体でも大幅にマイナス幅が縮小した。ただし、サービス輸出の持ち直しは、前年 3 月以降に新型コロナの流行で外国人観光客が消滅したことの反動が出始めたことが背景にあり、コロナ前（2019 年）対比では 7 割減の状況から改善はない。

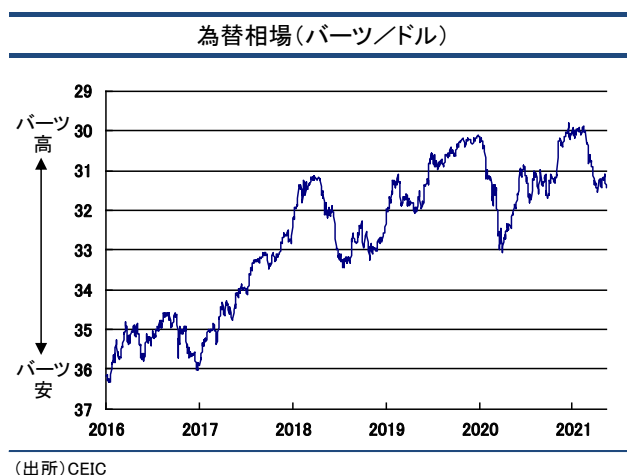
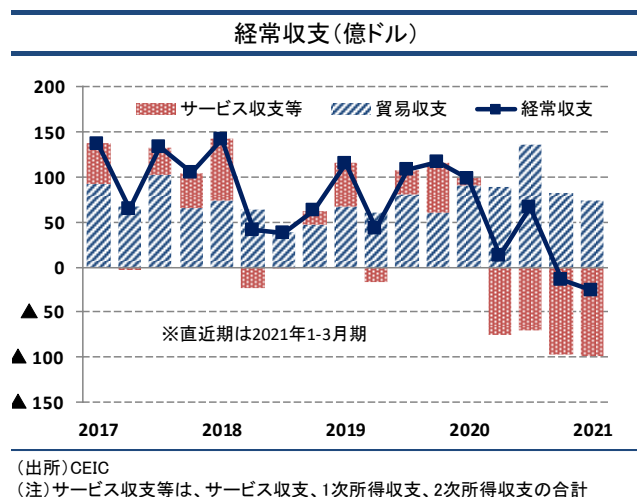


財輸出の詳細を通関ベース（ドル建て、名目）で確認すると、財別では、海外の最終需要の回復を受けて、自動車（2020 年シェア 13%、+0.4%→+21.2%）と食料品（シェア 14%、▲1.4%→+9.9%）が顕著に持ち直した。また、各国で設備投資需要も回復基調にあることから、一般機械（シェア 8%、+9.3%→+17.3%）が増加幅を拡大。電気・電子機器（シェア 21%、+6.1%→+10.9%）も、主要品目のコンピュータ部品を中心にプラス幅を拡大した。

仕向け地別には、経済が正常化に向かう中国向け（シェア 13%、▲2.6%→+20.6%）が大幅に持ち直したほか、ASEAN 向け（シェア 24%、▲13.7%→▲5.7%）は自動車を中心に減少幅を縮小。また、日本向け（シェア 10%、+3.9%→+6.1%）は、ゴム製品などの需要増からプラス幅を幾分拡大した。一方で、2020 年も堅調に推移してきた米国向け（シェア 15%、+16.2%→+12.7%）は、伸びが鈍化した。



こうした中、経常収支は、インバウンド需要消滅によりサービス収支の大幅赤字が続いていることに加え、国内生産回復に伴う部品・中間財の輸入増により貿易黒字が縮小したことで、2020年10～12月期に赤字に転落した。国内外でのコロナ収束はまだ見通しづらい中で、インバウンド需要の回復には時間がかかることが濃厚。また、中央銀行の金融緩和観測が燃えることも背景に、ここ数年続いてきたバツ高基調は足元で修正傾向にある。タイは、貿易収支が大幅な黒字となる経済構造を維持しており、保有する外貨準備高も輸入の約15か月分、短期対外債務の約3倍と潤沢で通貨急落への耐性が高いが、当面の間、経常収支の悪化や金融緩和観測を背景に為替が不安定な動きとなりやすいことには注意が必要である。

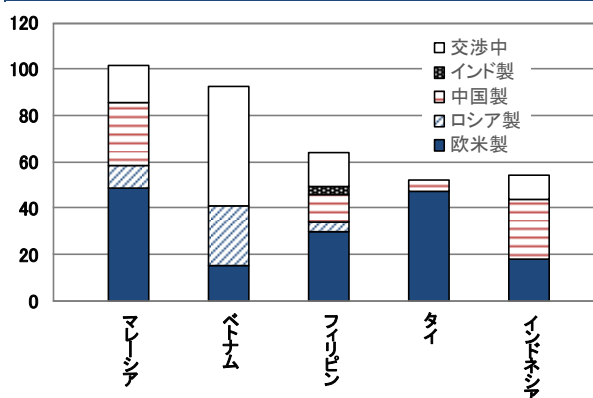


## 今後の経済見通し:コロナ第3波により個人消費の回復が大幅に後ずれ

2021年に入り、コロナ感染拡大が想定以上の頻度と規模で発生したことにより、個人消費を中心に経済活動は大幅に抑制されている。今後の経済動向は、コロナ収束の鍵となるコロナワクチン接種のスピード、コロナ収束までの間の財政・金融政策の規模が重要となる。

タイのワクチン接種の進捗は、ASEAN主要国の中で若干遅れ気味である(5月16日時点、1回以上の接種率2.1%、ASEAN5平均:2.8%)。また、交渉を含めたワクチンの調達予定数についても、現時点では、人口比50%(1人当たり2回接種の場合)とASEAN主要国の中でも最低水準に止まっている。こうした状況を受け、プラユット首相は、これまで交渉を進めてきた英国や中国に加え、今後、ロシアや米国とも交渉することで、より多くのワクチン確保(2021年内で1億回分、人口比70%<集団免疫獲得分>)を目指すと言明した。しかしながら、各国でワクチンの調達競争が過熱しており、ワクチン調達にかかる不確実性は高い。先行きの経済を見通すうえでは、従来の想定通りのワクチン確保(2021年内で6000万回分、人口比40%)に止まるシナリオを中心に考えておくべきであろう。

新型コロナワクチンの調達予定数(対人口、%)



(出所)デューク大学(5月14日調査時点)もとに伊藤忠総研作成  
(注)1人当たり2回接種の場合。COVAXIによる配分は含めず試算。

他方、コロナ感染拡大第3波を受けた景気対策として、まずは、低所得者を中心とした個人消費支援・刺激策や公共料金補助、事業者を含めた低利融資などで2550億バーツ（約82億ドル、名目GDP比1.6%）の実施が決定。タイ政府は、今後も大規模な景気刺激策を実施するとしている。2021年の財政赤字額は約7800億バーツ（名目GDP比4.9%）と、2020年に続き約20年ぶりの大きさが見込まれており、景気刺激策の金額は想定より縮小される可能性があるが、それでも景気回復の腰折れは防げるだろう。なお、中央銀行による政策は、政策金利が0.5%まで低下して緩和余地が小さい中で、低利融資の拡充措置など事業者救済を図る対策が中心になることが見込まれる。

今後を展望すると、主要輸出先である米中の需要回復に後押しされ、財輸出と輸出関連企業の設備投資は引き続き堅調に推移し、前述の通り政府の景気刺激策も加わることで、景気回復の腰折れはひとまず防がれるとみられる。一方で、コロナ感染拡大第3波が4～6月期中にピークアウトするとしても、個人消費の本格的な回復は、コロナワクチンがある程度普及して、消費者マインドが改善に向かう2021年冬場になると見込まれる。この結果、2021年の成長率は、2020年の落ち込み（前年比▲6.1%）を大きく下回る+2%程度にとどまると予想する。2022年入り後には、GDPの1割程度を占めるインバウンド需要などのサービス輸出が、国内外でのワクチン接種の進捗に伴って正常化に向かい、タイ経済は2022年央にはコロナ前の水準に回帰することを見込む。

### **中長期的見通し: 電気自動車とBCG(バイオ・循環型・グリーン)を一層推進**

タイは、新興国が直面する「中所得国の罠」を回避するために、産業高度化に向けた取り組みを進めている<sup>2</sup>。こうしたもとで、2021年入り後には、電気自動車（EV）とBCG（バイオ・循環型・グリーン）経済への注力姿勢を明確にしている。

タイ政府は、自動車生産における電動車（EV、ハイブリッド車、プラグインハイブリッド車）が占める割合を、2030年までに30%にすることを目標としてきたが、足元では同目標を50%に引き上げることを検討し始めているとみられる。また、これに先立つ2020年11月には、タイ投資奨励委員会（BOI）が、EVの国内生産促進のため、投資金額50億バーツ（約170億円）以上のEVや主要部品の生産事業にかかる法人税を8年間免除し、研究開発を行う場合は免除期間をさらに1～3年間延長するなど、新しい投資優遇策を導入した。タイの自動車産業において、EVを得意とする中国勢の存在感が増している中で、これまで圧倒的優位を誇ってきた日本企業も、2023年までにタイでEV生産を開始予定とするなど動きが出始めている。このように、タイ政府の政策を受けて、海外企業による競争が再び活発化することにより、自動車産業の促進に好影響が及ぶことが期待される状況にある。

BCG経済は、2020年に資源を有効活用する経済コンセプトとして打ち出されていた<sup>3</sup>が、2021年1月には、タイの国家戦略に据えられることが決定した。重点産業として、食品・農業、医療・医薬品、エネルギー・素材・バイオ化学、観光・創造経済の4分野を挙げられており、同分野で存在感がある地場企業を重視したものとみられる。数値目標として、4年間で同産業のGDPを現在の3.4兆バーツ（GDP全体の約21%）から4.4兆バーツに引き上げることが掲げられ、医療・医薬品分野では、臨床研究や高齢者向け病院・介護サービスセンター事業向けに、3～8年間の法人税の免除が既に実施されている。しかしなが

<sup>2</sup> 詳細は2020年11月25日付Economic Monitor「タイ経済：「中所得国の罠」に直面するタイ経済の行方」参照。  
<https://www.itochu-research.com/ja/report/2020/1938/>

<sup>3</sup> 同上

ら、医療分野のけん引役とみられる大手病院チェーンのバンコク・ドゥシット・メディカル・サービス（BDMS）<sup>4</sup>は、コロナ禍における入国制限の長期化により、同社が推進してきた「医療ツーリズム」で大幅に業績が悪化。また、ミャンマーで発生したクーデターにより、タイの地場企業にとって有望な生産移転先かつ消費市場であるメコン地域が、安定的に経済成長していけるか不透明感が強まっている。タイ経済が産業高度化していくうえで、地場企業の育成は必須ともいえるが、重要な分野で早くもその進展が試される局面にある。

---

<sup>4</sup> BDMS は 1969 年に創業し、タイとカンボジアに合計で約 50 の病院を擁する東南アジア最大級の病院チェーンである。外国人やタイの富裕層を取り込んで急成長し、現在では世界の病院チェーンでも有数な存在となった。