

タイ経済：年内はプラス成長を確保、来年はインバウンド回復が視野に

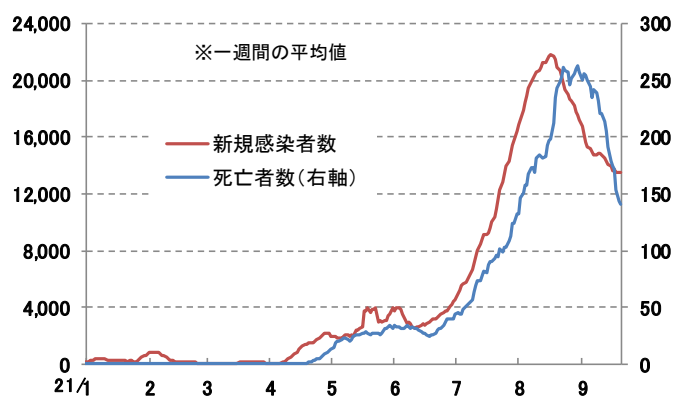
タイでは、夏場にかけて、他国と同様にデルタ株の爆発的な流行に見舞われた。このため、活動・移動制限が強化され、個人消費は再び減少、堅調であった財(モノ)の輸出も、海外需要の鈍化と工場休止などの供給制約が重なったことで増加幅が縮小した。しかしながら、コロナ感染拡大は8月中旬にピークアウトし、9月以降は活動・移動制限が緩和され始めている。また、苦戦していたコロナワクチンの調達も、年内に国民の7割が接種済みとなる量を確保した模様。先行きは、個人消費がゆっくりと回復に向かい、2021年の実質GDPは前年比でプラスを確保すると予想する。2022年には、内外でワクチン接種が十分に進み、国際間の人の移動制限が徐々に緩和することで、コロナ前にタイ経済の約1割を占めていたインバウンド需要の回復が進む見通し。ただし、タイへの最多の旅行者数を抱える中国は、出入国規制の緩和に慎重姿勢であり、中国人観光客の回復は2022年夏ごろになる見込み。タイ経済がコロナ前の水準に回帰するのは2023年入り後になるとみられる。

新型コロナ状況:デルタ株の感染爆発はピークアウト、国内人手は徐々に持ち直しへ

タイは、2021年初までは新型コロナの流行を比較的良く抑え込んできたものの、2021年4月には感染が拡大し、7月以降は、他国と同様に、インド型変異株(デルタ株)の爆発的な流行に見舞われた。このため、タイ政府は、4月以降実施してきた活動・移動制限を一段と強化。7月下旬には、バンコクなどの感染集中地を中心に、不要不急の外出自粛要請、夜間外出禁止、県境移動制限、公共交通機関制限、レストランの店内飲食禁止、百貨店・ショッピングモール・娯楽施設・教育機関の閉鎖、集会禁止、在宅勤務要請など、多岐に渡る厳しい活動・移動制限を実施した。また、緩和を進めてき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。

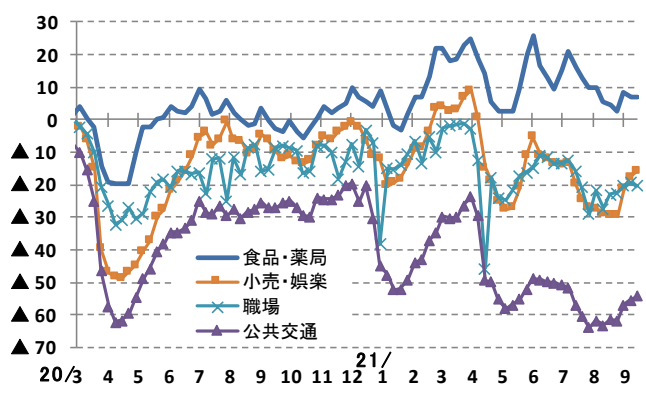
8月半ばによく感染拡大はピークアウトに向かい、タイ政府は9月から制限緩和を開始。夜間外出禁止と在宅勤務の徹底を継続する一方、制限付きでレストランでの店内飲食や百貨店の営業を認めるなど、経済活動の再開に舵を切った。こうした措置を受けて、大幅に減少した国内の人手はゆっくりとではあるが回復に向かい出している。

新型コロナの新規感染者数と死亡者数(人/日)



(出所)CEIC

タイ国内の人の出(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。見通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:4~6 月期は景気回復への動き弱まる

4~6 月期の実質 GDP 成長率は、コロナ・ショックにより前年同期（2020 年 4~6 月期）が大幅減となった反動から、前年同期比で+7.5%と 6 四半期ぶりのプラス成長となった。もっとも、コロナ・ショックによる歪みを除いた 2 年前との比較でみると、4~6 月期は年平均で▲2.7%と前期（1~3 月期）の▲2.3%からマイナス幅が幾分拡大。実際は、4 月以降のコロナ感染拡大により、景気回復に向けた動きが一段と弱まっていたことが窺える。

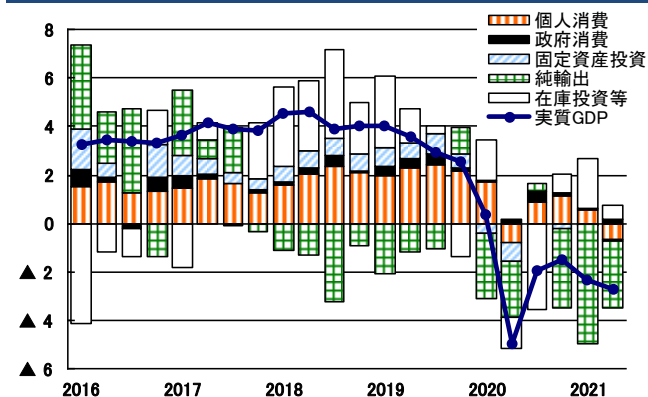
主な需要の動向をみると、個人消費（2 年前比：1~3 月期+1.2%→4~6 月期▲1.2%）と固定資産投資（+0.2%→▲0.2%）は、活動・移動制限の影響からいずれも減少に転じた。一方で、サービス（インバウンド需要等）を含む輸出（▲7.8%→▲3.8%）は、財（モノ）の輸出拡大を主因に減少幅を縮小。輸出から輸入を引いた純輸出はマイナス寄与を縮小した。

産業別では、第 1 次産業（2020 年シェア 8%、▲3.6%→▲1.6%）がマイナス幅を縮めたほか、第 2 次産業（シェア 33%、▲0.8%→▲0.1%）が、輸出関連の製造業を中心に回復を続けた。一方、国内の活動・移動制限の影響を強く受ける、卸小売（シェア 16%、+0.7%→▲3.0%）や運輸・通信（シェア 12%、▲4.7%→▲6.0%）は低迷。その他のサービス業も含めた第 3 次産業（シェア 59%、▲3.0%→▲4.5%）は減少幅を広げた。

個人消費:7 月は減少幅拡大、マインドもさらに悪化

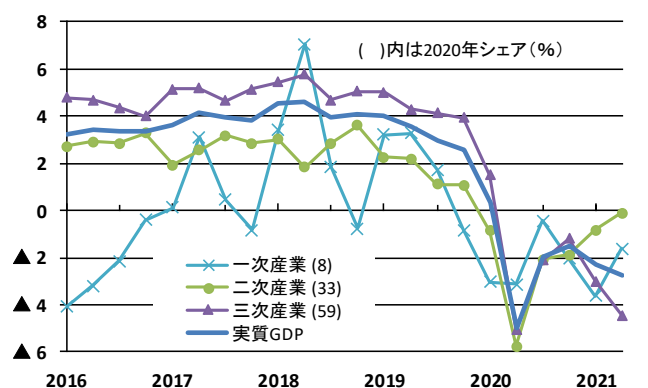
7 月の個人消費は、コロナ感染拡大の影響から一段と減少した。民間消費指数をみると、7 月は 2 年前比（年平均）で▲4.2%と、4~6 月期の▲3.4%からマイナス幅が拡大した。内訳をみると、食料品や日用品を含む幅広い品目で減少しているが、特に耐久消費財（2 年前比：4~6 月期▲5.5%→7 月▲11.9%）とサービス（▲13.5%→▲16.7%）が、商業施設の営業制限・閉鎖の影響を強く受け大幅に減少。代表的な耐久財消費である自動車販売も、2020 年末にかけてはコロナ前の販売台数（年率 100 万台程度）を目指して回復基調にあったものの、その後減少基調となり、7 月には 2020 年 5 月以来の水準となる年率 68.6 万台（当社季節調整値）まで落ち込んだ。

実質 GDP 成長率(2年前比、年平均%)



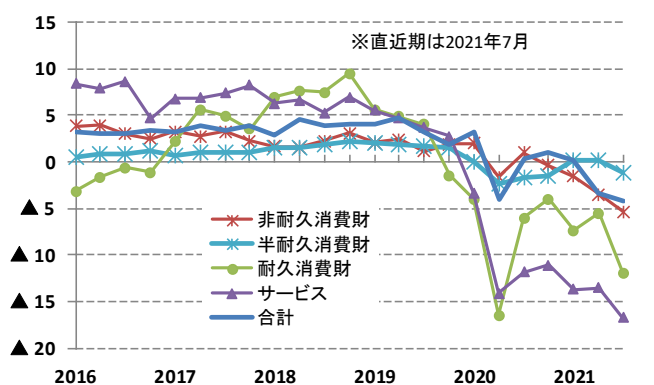
(出所)National Economic and Social Development Board (CEIC)

産業別実質 GDP 成長率(2年前比、年平均%)



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

民間消費指数(2年前比、年平均%)



(出所)CEIC

消費者マインドの悪化も消費の冷え込みにつながっているとみられる。消費者マインドの指標である消費者信頼感指数は、今回の感染爆発を受けて、8月は39.6と過去最低を更新した。失業率が高止まりするなど雇用環境に改善がみられないことが、歯止めの効かない消費者マインド悪化として顕在化していると考えられる。タイの雇用環境はインバウンド関連産業の影響が大きいですが、後述の通り、同産業の本格的な回復は2022年夏以降になる見込みである。このため、消費者マインドが改善し、コロナにより抑制されてきた耐久財やサービスへの繰越需要が生じるまでには、まだ時間がかかるだろう。

固定資産投資: 足元の経営悪化が投資の手控えに

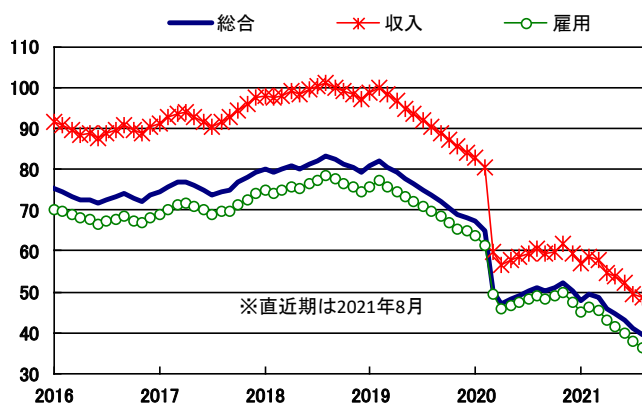
固定資産投資は、2021年前半は底堅く推移したが、7月は減少した公算が大きい。民間機械設備投資の動きを示す民間投資指数(季調値)をみると、商業車販売の減少を主因に、7月は前月比▲3.8%と大きめに低下した。企業の景況感を示す産業景況感指数では、「現状」が再び低下基調を強めており、今回のコロナ再拡大による足元の経営悪化が、設備投資を控える動きを招いたとみられる。堅調な財輸出が関連企業の底堅い投資につながりつつも、全体としては弾みにつかない状況が続くだろう。

海外からの直接投資は、2021年前半にかけて、米国や中国からの投資を中心に、申請額、認可額いずれも増加してきた。しかしながら、コロナ感染再拡大やそれに伴う入国規制強化により、こうした動きにも一旦ストップがかかった可能性が高い。

一方、固定資産投資全体の約2割を占める公的建設は、4~6月期に2年前比(年平均)で+12.2%と、前期(1~3月期)の+3.3%からプラス幅が拡大。2021年度(2020年10月~2021年9月)国家予算で、インフラ整備に相応額が割り振られていたことが背景である。ただ、今年10月から始まる2022

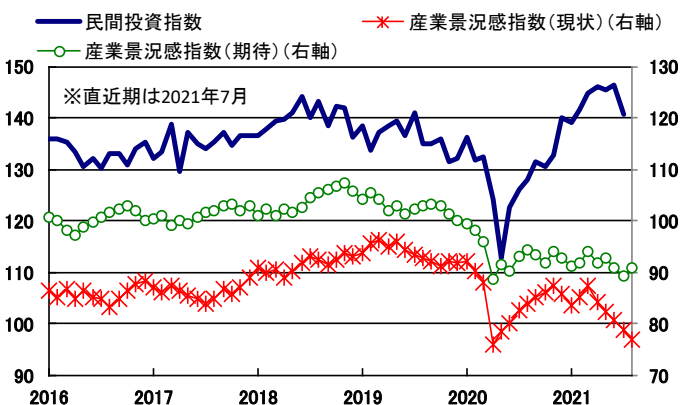
年度予算では、税収の落ち込みを見込んで支出額全体が抑制される計画。インフラ整備への支出も絞られる見込みであり、今後、公的建設による景気下支えが期待しづらくなることには注意が必要だろう。

消費者信頼感指数



(出所)CEIC

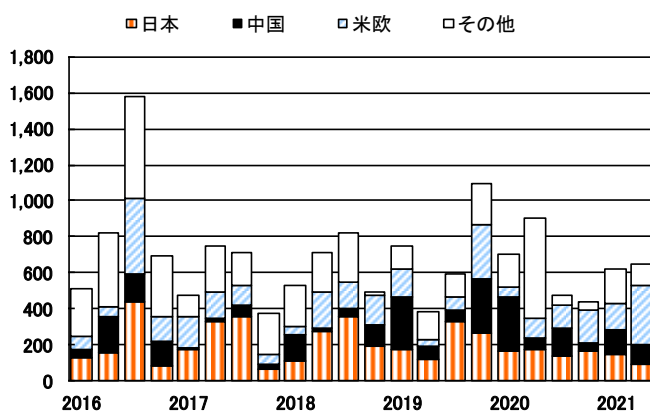
民間投資指数と産業景況感指数



(出所)CEIC

(注)民間投資指数は2000年=100、産業景況感指数は中立=100

対内直接投資(国別、認可額、億バーツ)



(出所)Board of Investment (CEIC)

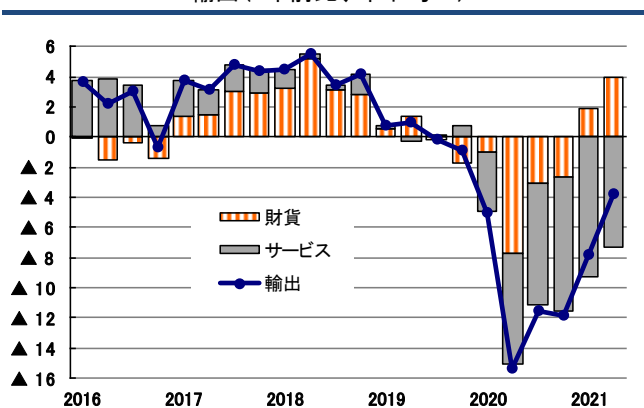
輸出:7月は財輸出増加が一服、通貨パーツの変動幅に留意

2021年入り後の輸出は、インバウンド需要を中心としたサービス輸出が低迷する一方、財輸出（2年前比：1～3月期+2.5%→4～6月期+4.9%）の拡大が全体を押し上げる構図が続いてきた。

もともと、7月の財輸出は、コロナ感染拡大に伴う海外需要減や国内の生産制約によりプラス幅が縮小。財輸出の詳細を通関ベース（ドル建て、名目）で確認すると、海外需要の鈍化に加え、タイ国内での工場休止などの影響から、食料品（2020年シェア14%、2年前比：4～6月期+8.0%→7月+5.4%）、自動車（シェア13%、+5.3%→+1.4%）、一般機械（シェア8%、+3.9%→+1.4%）がいずれも増加幅を縮小した。一方で、電気・電子機器（シェア21%、+10.4%→+10.4%）は、堅調な海外需要を背景に横ばいを維持した。仕向け地別には、米国（シェア15%、19.2%→+20.1%）が増加幅を広げたが、中国（シェア13%、+20.4%→+17.1%）、日本（シェア10%、+1.8%→+0.7%）が増加幅を縮小し、ASEAN（シェア24%、+1.8%→▲0.9%）は減少に転じるなど、アジア向けの落ち込みが目立った。

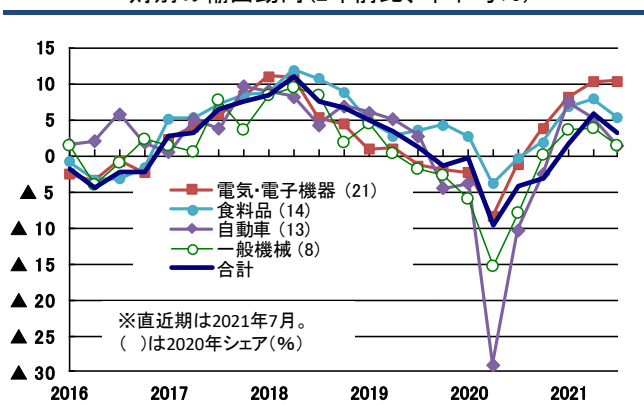
こうした中、7月の経常収支は、インバウンド需要の大幅減を主因に、9か月連続となる赤字となった。タイ政府は、ワクチン接種済み外国人に対する検疫隔離免除の入国許可を、10月までに全土で実施することを目指してきた。ただ、タイ国内での今回のコロナ感染再拡大とワクチン接種の遅れを受けて、同計画は先送りされる見込み¹である。このため、インバウンド需要の回復と、それに伴う経常収支バランス改善も当面は見込み難く、これらを材料視して、通貨パーツは8月にかけて対ドルで2021年初比▲10%超と大幅に下落した。タイの保有する外貨準備高は輸入の約14か月分、短期対外債務の約3倍と潤沢で通貨急落への耐性が高いが、今後もインバウンド動向により為替変動が起こりやすく、貿易を中心とした経済活動に与える影響には引き続き留意が必要だろう。

輸出(2年前比、年平均%)



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

財別の輸出動向(2年前比、年平均%)



(出所)CEIC

為替相場(パーツ/ドル)



(出所)CEIC

¹ タイ政府は、全土でのワクチン接種済み外国人観光客の検疫隔離免除の入国許可を、現在は、2022年1月までに実施することを目指している模様。なお、プーケット島などのリゾート地では同入国許可は実施済みであり、首都バンコクやチェンマイなどの一部地域は10月から実施される予定。

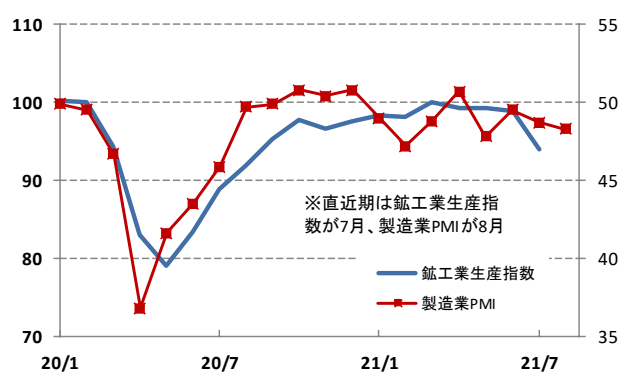
今後の経済見通し: 21 年末にかけて個人消費が持ち直し、22 年入り後はインバウンド回復見込む

8 月にかけては、国内の厳しい活動・移動制限実施や、主要輸出先であるアジアを中心とした海外経済の鈍化により、タイ経済は停滞感が強い状況が続いた。しかしながら、国内外でのデルタ株の爆発的流行は、足元でピークアウトしつつあり、タイ国内の制限緩和も進み出している。こうした中、タイ政府は、英アストラゼネカ社との交渉において、同社コロナワクチンを政府の希望通り調達することに成功した模様²である。これにより、2021 年中に他社製を含め約 1 億回分のコロナワクチンが納品されることとなり、人口（約 7000 万人）の 7 割に接種を完了する可能性が高まった。

先行きは、コロナ感染拡大がこのまま抑制方向に向かえば、ワクチン接種の進捗や政府による追加経済対策³を支えに、個人消費は年末にかけて回復に向かうだろう。また、タイ国内の工場は足元で操業を再開し始め、製造業の生産制約は全体として冬までには概ね解消。財（モノ）の輸出は、各国の繰越需要を受ける形で再び増勢を強めることを見込む。ただし、全産業の中で特に厳しい減産を余儀なくされたタイ自動車産業⁴では、ベトナムやマレーシアなど海外からの部品供給不足は今後解消に向かう一方、ASEAN 以外の半導体供給懸念が燃えることから、正常化は冬以降になる可能性がある。これらを踏まえると、2021 年の実質 GDP 成長率はマイナス成長を回避し、前年比で +1% 程度で着地すると予想する。

その後、2022 年入り後には、内外でワクチン接種が十分に進み、コロナ感染拡大および感染後の重症化の懸念が大幅に低下することで、国際間の人の移動制限は徐々に緩和されるだろう。こうしたもとの、インバウンドなどのサービス輸出⁵は、サービス産業の雇用確保などの供給制約を克服しながら、ようやく回復期に入ることを見込む。ただし、タイへの最多の旅行者数を抱える中国は、今のところ出入国規制の緩和に慎重な姿勢で、中国人観光客の回復は 2022 年の夏ごろになる見通しである。インバウンド需要が正常化に近づき、内外需揃った形で、タイ経済がコロナ前の水準に達するのは 2023 年入り後になるとみられる。

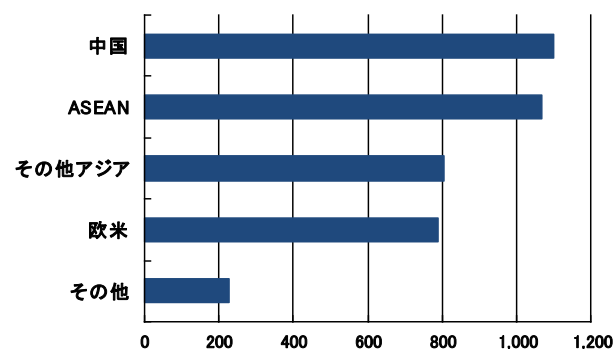
鉱工業生産指数と製造業PMI(季節調整値)



(出所)CEIC

(注) 鉱工業生産指数は2016年=100、PMIは50を景況感の分岐点としている。

コロナ前の各国・地域からの入国者数(2019年、万人)



(出所)CEIC

² タイ政府は、英アストラゼネカ社と同社ワクチンの納品時期について交渉を進めてきたが、2021 年内の納品数が 4,000 万回分で折り合ったとみられる。タイ保健省疾病管理局 (CDC) によると、英アストラゼネカ製、中国シノバック製、米ファイザー製などを合計すると、2021 年内に受け取る予定のワクチン数は累計で約 1 億回分となる見込み。

³ タイ政府は、コロナ対策費として、2020 年の 1 兆バーツ (約 3.5 兆円) に加え、2021 年 5 月に 5000 億バーツ (名目 GDP 比約 3%) の追加借入枠を承認。国民の生活支援や経済対策、ワクチンや医療設備の調達に充てている。

⁴ タイの自動車部品工場がコロナ集団感染で操業停止となった影響を受け、トヨタ自動車では 7 月下旬にタイの 3 工場を順次停止 (8 月中に操業を再開)。また、マツダも半導体不足を理由に、8 月にタイ工場の稼働を 10 日間停止。

⁵ サービス輸出はコロナ前の 2019 年には実質 GDP の 17% を占めていたが、インバウンド需要の消滅により、2021 年 1~6 月期には 2019 年同期比で約 7 割減。2019 年対比で実質 GDP を 10% 程度押し下げている状況にある。