

通貨ニュース(2014 年 1 月 29 日)

タイの政治混乱とバーツ相場 UPDATE

タクシン元首相の帰国に道を開く「恩赦法案」を契機とした政情不安は既に 3 か月近く続いているが、解決の兆しは全くみられていない。政府は選挙管理委員会による再三の延期勧告を振り切って 2 月 2 日に予定通り総選挙を実施すると決めたが、選挙阻止を狙うデモ隊の妨害は確実で、投票を行えない地域は 4～6 か月後に再選挙を実施する見通し。長引く政治の混乱がタイ経済に影響を落としており、民間部門の消費や投資が圧迫されているうえ、これまで好調を維持した観光業に打撃を与えている。総選挙と国会の召集が遅れるほど公共投資等による景気下支えが出来ない期間が長期化することとなり、景気回復に時間を要することが予想される。タイの経常収支は以前と比べて大きく悪化してきており、バーツ相場は国内外のショックに脆弱となっている状況下、タイの政治リスクから引き続き目が離せない局面が続きそうだ。

～混乱が収束する気配なし～

2013 年 12 月 10 日付通貨ニュース『タイの政治混乱とバーツ相場』でタイの政情不安を取り上げたが、その後も事態に改善の兆しは全く見られず、先行き不透明感は増すばかりである。ここでは、12 月以降の動向をアップデートしておきたい。

2013 年 12 月 8 日に最大野党・民主党の下院議員全員が辞職してデモへの合流を決めたことを受け、翌 9 日にタイのインラック首相は下院を解散し、総選挙で民意を問う意向を表明した。だが、総選挙が行われると地方や貧困層に人気のある与党・タイ貢献党が勝利するのはほぼ確実であり、反政府デモ隊は現政権の退陣とともに、選挙で選ばれない「国民会議」を立ち上げて政治制度改革に取り組み、その後に総選挙を実施することを求めている。これに対して、インラック首相は選挙後直ちに各職業団体や政党などの代表で構成する「国家改革評議会」を設置し、2 年以内に政治改革を中心とする長期的な改革の方法を提案し確立するとしており、両陣営の溝は埋まらない。

タイ政府が 2 月 2 日に予定通り総選挙を実施しようとする中、総選挙の延期を求める反政府デモ隊は立候補登録を妨害し、1 月 1 日の締め切り時点において計 28 選挙区で立候補者がゼロとなる異例の事態となっている。タイの憲法によると選挙後の国会召集には定数の 95% (475 人) 以上の当選承認が必要とされ、日程通り実施してもこのままでは国会を開けず、新首相を選出できない事態に直面する。このため選挙管理委員会は選挙日を 5 月 4 日へ 3 か月延期するよう提案したものの、政府は 1 月 15 日に当初の予定通り 2 月 2 日に総選挙を実施する方針を確認した。

だが 1 月 24 日、タイ憲法裁判所は総選挙を延期する権限がタイ選挙管理委員会にあるとの判断を下すと同時に、新たな選挙実施日について選挙管理委員会と政府は合意しなければならないとも指摘した。28 日に政府と選挙管理委員会は総選挙の延期について協議し、選挙管理委員会側が 3～4 か月の延期が問題解決に役立つと主張したが、政府側は「延期すれば問題がもっと増える」と反論し合意には至らなかった。選挙阻止を狙うデモ隊の妨害は確実で、投票を行えない地域は 4

～6 か月後に再選挙を実施するとみられ、この間は国会招集と新首相の選出はできず、政治空白は長期化することが濃厚となった。

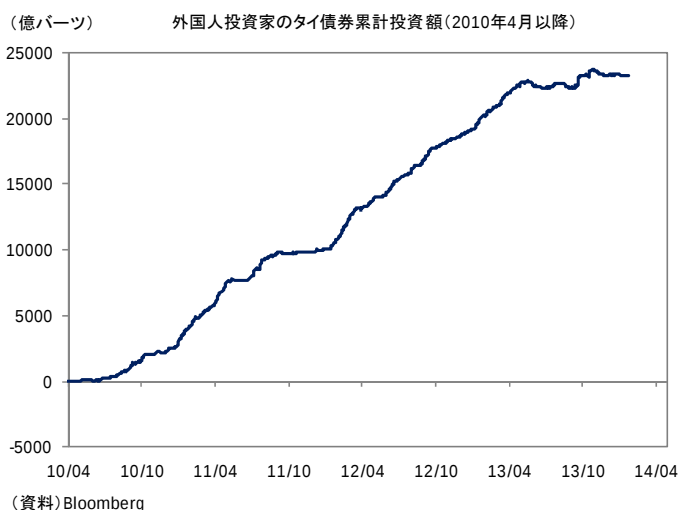
～混乱長期化がタイ経済に影を落とす～

タクシン元首相の帰国に道を開く「恩赦法案」を契機とした今回の政情不安は既に 3 か月近く続いており、長引く政治の混乱がタイ経済に影を落としている。政治混乱の深刻化とともに消費者信頼感や企業景況感が悪化しており、民間部門の消費や投資が圧迫されているうえ、内需が低迷する中で頼みの綱となる外需にしても、政情不安が下押し圧力となっている。1 月 22 日、国軍がデモ隊を強制排除し、90 人を超える死者を出した 2010 年以来となる非常事態宣言が首都バンコクに発令されており、これまで好調を維持した観光業に打撃を与えている。1 月 31 日から 2 月 6 日の中国春節(旧正月)休暇は、タイの観光業にとって年間最大の繁忙期となるが、今年の一部の海外航空会社が既にバンコク便の減便に踏み切るなど、観光客のキャンセルが相次いでいる。さらに、総選挙と国会の召集が遅れるほど公共投資等による景気下支えが出来ない期間が長期化することとなり、景気回復に時間を要することが予想される。

～海外投資家のタイ資産離れが進む～

政治混乱が深刻化した昨年 10 月末以降(2013 年 11 月 1 日～2014 年 1 月 27 日)、海外投資家はタイ株式 29 億ドル売り越している。2010 年以降に段階的に投資額を積み上げ、2013 年 2 月には最大で 57 億ドルまで投資額を積み増していた。が、タイ政府がバーツ高抑制に踏み出したことなどから売られていたところに、5 月には FRB の QE 縮小(tapering)観測が浮上、そして今回の政治混乱を受けて 2010 年以降の投資額をすべて吐き出す格好となっている。但し、違う視点からみれば、2010 年以降に投資された海外投資家からの資金は既に引き揚げられているということであり、更なる資本流出の懸念は薄れているとも言えよう。

今後、動向を注視すべきは株式よりも債券投資である。海外投資家は同期間(2013 年 11 月 1 日～2014 年 1 月 27 日)にタイ債券を 397 億バーツ(12 億ドル)売り越しているが、2010 年 4 月以降に最大 2 兆 3747 億バーツ(722 億ドル)まで積み上げられたことを思えば今のところ海外投資家の債券投資が



らの引き揚げは限定的と考える。だが、タイ国債 5 年物クレジット・デフォルト・スワップ (CDS) は 2010 年 5 月以来の水準まで高まっており、株式同様、懸念が強まっていることは確かだろう。なお、タイ国債の外国人投資家保有率は 2010 年 3 月末では 4.6% であったが、2013 年 12 月末時点では 17.8% まで大幅に上昇しており、手放す資産は多分に残されていることには留意が必要である。

上述した 2013 年 12 月 10 日付通貨ニュースでも議論したように、タイではバラマキ政策として批判も強いコメ担保融資制度 (事実上のコメの高額買い上げ制度) の導入に伴い、コメ輸出価格の高騰を招き、2012 年の輸出量は前年比 3 割弱減少し、31 年ぶりにコメ輸出世界一位の座をベトナムに受け渡した (2013 年も前年比で減少する公算)。輸入も内需刺激策やインフラ投資等によって膨らんだことでタイの経常収支は以前と比べて大きく悪化しており、タイバーツ相場は国内外のショックに脆弱となっている。直近の金融市場環境をみると、昨年来の市場テーマである FRB の tapering は新興国資産にとって引き続き重石となるのは確かだろう。加えて、中国の景気減速懸念が俄かに広がっているほか、足許では落ち着きを取り戻しつつあるとはいえ、アルゼンチンペソの急落に端を発した新興国市場の不安定化もタイ金融市場にネガティブである。当面、タイの政治リスクから引き続き目が離せない局面が続きそうだ。

以 上

国際為替部
多田出 健太 (TEL: 03-3242-7065)
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。