

通貨ニュース(2014 年 5 月 23 日)

タイの政治混乱は遂にクーデターへ

- タイのプラユット陸軍総司令官は 5 月 22 日、平和回復のために政府機能の全権力を掌握するとし、クーデターを宣言。
- 20 日の戒厳令発令を受けて、その先のクーデターの前触れと見る向きが多かったため、全くの予想外だったわけではない。
- 今回のクーデターは、何か月にもおよぶ政治混乱から短期的には安定に向かう可能性がある一方、政治対立構造は変わらないため、長期的には先行き不透明な状況が継続する見通し。
- パーツ相場が急変動するか否かは株式や債券への証券投資動向が鍵を握ると思われるが、債券市場で動揺が起こらない限りにおいては、証券投資によるパーツ相場への影響は軽微に留まろう。

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

1932 年以降、19 回目となるクーデターへ

タイのプラユット陸軍総司令官は 5 月 22 日、他の軍幹部らとともに国営テレビを通じ、平和回復のために政府機能の全権力を掌握するとし、クーデターを宣言した。軍は憲法について君主制に関する条項を除き一時停止し、暫定政権の終了する一方で、上院、裁判所などは通常通り機能すると発表した。また、午後 10 時から翌朝 5 時までの外出禁止令を全国に発令し、政治的抗議行動も禁止した。

これに先立ち、5 月 20 日にタイ陸軍は戒厳令を発令。プラユット司令官は、翌 21 日に陸軍は政府や与野党、反政府デモ隊などの代表を集め、打開策を話し合う会議を開いた。22 日も前日に続いて政府や与野党、デモ隊の代表などを集めて打開策を話し合っていたが協議は纏まらず、選挙管理委員会と上院を除く各派の出席者 22 人を拘束し、その後クーデターを表明することとなった。

1932 年に絶対君主制から立憲君主制に移行して以来、(数え方にもよるが) 19 回目となるクーデターとなった。過去を振り返ると、タイの戒厳令はクーデターとワンセットとなってきた経緯があり、戒厳令発令時にプラユット司令官はクーデターではないと強調していたものの、当然にしてその先のクーデターの前触れと見る向きが多かったため、全くの予想外だったわけではない。

短期的に安定化する可能性があるものの、長期的には対立構造変わらず

前回のクーデターは 2006 年 9 月に発生した。クーデター発生の翌 10 月に、軍部は暫定首相にスラユット枢密院議員が就任した。スラユット内閣は、軍人、政党政治家を一人も含めず、官僚出身者と学者が大半を占める実務型となり、発足直後の政権支持率は 8 割を超えた。今回のクーデターは、何か月にもおよぶ政治混乱から短期的には安定に向かう可能性がある。タイ国内では、幹線道路が軍による検問で激しい渋滞が起こるなどしたが、今のところ大きな混乱はみられていない模様で、タイ証券取引所などは本日も通常通りオープンして取引が行われる予定である。

但し、長期的な視点に立った場合、問題の先行きは不透明なことに変わりはない。軍部は 22 日に、キティポン元法務次官を暫定首相に任命することを内定し、暫定政権下で新たに憲法を制定、総選挙を経て民政復帰を目指すと思われる。だが、前回 2006 年のクーデターでも同様のプロセスを踏んだものの、タクシン派との対立をかえって深めただけに終わった。

軍部は中立の立場を装っているものの、官僚、企業経営者などと並ぶ既得権益層の代表で、反タクシン派の急先鋒とされる。実際、暫定首相に内定したキティポン氏は昨年 10 月以降、バンコクでタクシン派政権の打倒を叫んで抗議集会を展開してきた反政府デモ隊に近い人物でもある。選挙では、人口の過半を占める地方農民や都市の中低所得層に人気のあるタクシン派の優位は動かない。それゆえ、新憲法や今後の選挙制度改革などを通じ、タクシン派の影響力の抑えこみたいと考えているのが反タクシン派である。一方、タクシン派は再度のクーデターと軍主導の国内政治改革をこのまま受け入れるとは考えにくく、これまでの対立構造は依然として変わらないだろう。

債券相場に飛び火しない限りパーツ相場への影響は軽微

22 日のタイパーツ相場はクーデター表明後、対ドルで 32.40 近辺から一時 32.595 まで急落した。本日、東京時間には 32.40 台まで買い戻しが入っている。タイ銀行(中央銀行、BoT)による介入が実施されているとの声も聞かれるが、今のところは落ち着いた値動きである。パーツ相場が急変動するか否かは株式や債券への証券投資動向が鍵を握ると思われる。結論から言えば、債券市場で動揺が起こらない限りにおいては、証券投資によるパーツ相場への影響は軽微に留まろう。

外国人投資家によるタイ株式投資は、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。しかし、タイ政府がパ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、そしてタイ政治混乱を受けて 2010 年以降の投資額をすべて吐き出す格好となっている。つまり、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。

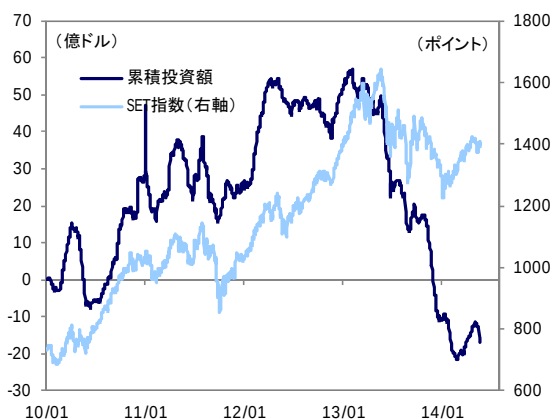
今後、動向を注視すべきは株式よりも債券投資である。海外投資家は FRB の tapering やタイ政治混乱の最中においてタイ国債を売却してはいるものの、2009 年以降の積み上げ方に比べれば小額である。

タイ中央銀行の統計によれば、2014 年 4 月時点で海外投資家のタイ国債保有額は 176 億ドルで、外国人投資家保有率は 16.6%となっている。

格付け会社のムーディーズ・インベスターズ・サービスは、タイで戒厳令が発令された段階で「政治的な不安定さを一段と悪化させ、経済成長をさらに抑制するだろう」と指摘し、「クレジットネガティブ」との見解を示したが、クーデターによってその評価は変わらないとしている。フィッチ・レーティングスは、タイの短期ソブリン格付けで重要な要素は、政情不安の一段の悪化を招くことなく、実効的で十分機能する政府に移行できるかどうかだとしている。

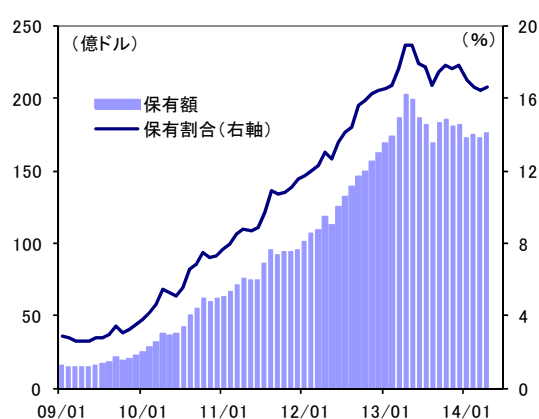
現状、昨年半ば以降の動きに鑑み、海外勢がタイ国債投資から急激に資金を引き揚げることはないというシナリオをメインとするが、引き続き、タイの政治リスクと特に債券投資の動向を注視する必要がある。

図表 1：外国人投資家のタイ株式投資額（2010 年以降）



(資料)Bloomberg

図表 2：外国人投資家のタイ国債保有



(資料)タイ中央銀行、Bloomberg

以上

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。