

## 通貨ニュース(2016年8月1日)

## タイバーツ: 為替相場に対する国民投票の影響は限定的か

## 民政移管に向けた国民投票

タイでは、8月7日(日)に新憲法案の是非を問う国民投票が実施される予定だ。新憲法案は、タクシン政権(2001~06年)以降の度重なる政治混乱を受けて成立した軍事政権からの民政移管に伴うものである。こうした政治混乱の背景にはタクシン政権時代に形成された農村部を中心とした「タクシン派」と都市部に基盤を持つ「反タクシン派」との政治的対立があるといえよう。この対立が2006年のタクシン元首相の株式不正売却問題によって表面化し、同年のクーデターによる軍事政権成立に繋がった。その後は民政移管により「タクシン派」、「反タクシン派」さらに「タクシン派」と民主政権が続いたが、両派の対立激化によって政治混乱が深刻化し、2014年に軍は再びクーデターを宣言、憲法を停止するなど軍が全権を掌握した。2015年以降には民政移管への取り組みが進められており、同年9月の国家改革評議会(NRC)による一度目の新憲法案否決を経て、今年新たに取り纏められた新憲法案について、国民に是非を問う投票が行われることになった。

国際為替部

大島 由喜

03-3242-7065

yuki.ooshima@mizuho-bk.co.jp

齋藤 周

03-3242-7065

amane.saito@mizuho-bk.co.jp

## 国民のほとんどが判断保留

タイ憲法起草委員会は今年3月29日に新憲法の最終案を提出した。新憲法案の内容を見ると、上院の250議席中、244議席が軍の任命、残りの6議席は軍司令官や警察に振り分けられており、上院は軍が任命した者やその関係者で独占さ

図表1: 新憲法案の概要

		2007年憲法(2007年8月施行)	新憲法案①(2015年8月発表)	新憲法案②(2016年3月発表)
選挙	下院	定数480(中選挙区制が400議席、比例制が80議席) 【2011年に変更】 定数500(小選挙区制が375議席、比例代表制が125議席)	定数500(小選挙区比例代表併用制)	定数500(小選挙区比例代表併用制)
	上院	定数150(任命制が74議席、各県からの公選制が76議席)	定数200人(任命制が123議席、各県からの公選制が77議席)	定数250人(軍の任命が244議席、残り6議席は軍司令官や警察に振り分け※)
首相	資格	下院議員	非下院議員でも可 (下院の3分2の賛成が必要)	非下院議員でも可 (下院による承認は不要)
	選出方法	下院議員による選出	下院議員による選出	上下両院議員による選出(※)
非常時権限		-	非常時は軍司令官や首相で構成される国家戦略改革和解委員会に大権を付与(※)	非常時は憲法裁判所が主導して政治介入できる権限を付与(※)
備考		クーデターで2014年5月に停止	2015年9月に廃案	2016年8月に賛否を問う国民投票

(注)※の項目は憲法発効後5年間の時限措置

(資料)各種報道よりみずほ総合研究所作成

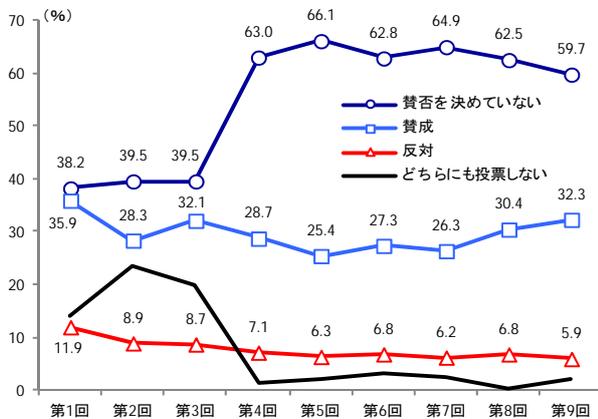
れる格好となっている。また、軍出身者を含む非議員からの首相選出を認め、下院による承認を不要とするなど、2015年に否決された新憲法案よりも軍の政治への影響力が強化された内容となっている。タイの2大政党であるプアタイ党（タクシン派）と民主党（反タクシン派）はともに新憲法案を非民主的として反対を明言している。一方、軍は国民投票で可決を勝ち取ろうと、新憲法案への反対活動を行った者に対して禁錮刑を適用するなど、反対派への引き締めを強めている。実際、今年4～7月の間にタクシン派の活動家らが100人以上逮捕された。また、国民投票で不正が行われないよう監視する事務所をタクシン派団体がタイ各県に開設する計画も軍に阻まれた。

もっとも、国民の投票に対する関心は高くない模様だ。タイ国家開発管理研究所（NIDA）が7月20～21日にかけて行った国民投票に関する世論調査では、回答者の59.7%が新憲法案について「賛否を決めていない」（「賛成を投じる」は32.3%、「反対に投じる」は5.9%、「どちらにも投票しない」が2.1%）と回答している。また任命された上院議員による首相選出に関する質問には48.1%が「賛否を決めていない」と回答しており、国民のほとんどは判断を保留している。軍による投票前活動への引き締めが強まっているほか、結果に拘わらず軍による政治関与の継続が見込まれることが、国民投票への関心の低さや、判断保留に繋がっているのだろう。このような状況下、国民投票の結果は依然として不透明である。

### 結果に拘わらず THB は堅調な推移を見込む

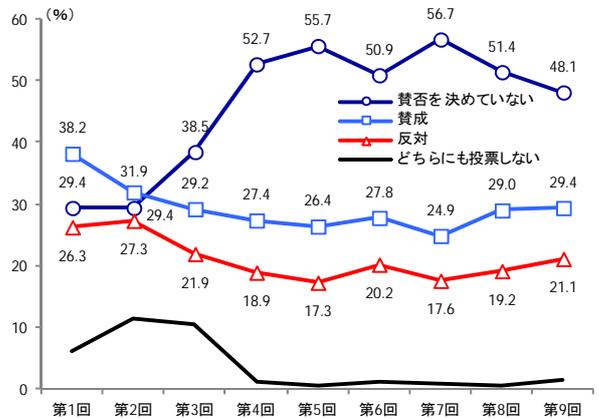
なお、投票結果が可決となれば、新憲法の下、2017年7月に総選挙が実施される予定だ。表面的には民政移管が行われるが、上院や非常時権限を通して政治には軍の影響が色濃く残ることとなる。一方、否決となれば、プラユック

図表 2： 新憲法案の是非についての世論調査



(注)「新憲法案に賛成か、反対か」を問うたもの  
 (資料)タイ国家開発管理研究所(NIDA)

図表 3： 首相選出方法についての世論調査



(注)「任命された上院議員による首相選出について賛成か、反対か」を問うたもの  
 (資料)タイ国家開発管理研究所(NIDA)

ト首相は再び起草作業を行うとの考えを示している。その場合、総選挙は新憲法成立後となるため、民政移管は大幅に遅れることになるだろう。なお、軍事政権の長期化によって軍に対する不満がタクシン派を中心に燻っていると見られ、国民投票をきっかけにデモを始めとした新たな政治混乱に陥るリスクには注意が必要だ。

今回の国民投票が THB 相場に及ぼす影響を考えると、短期的には、新憲法案が可決された場合、THB は対ドルで一時的に上昇するだろう。その後は値を戻すも投票前の水準を上回る見通しだ。片や、否決された場合には、THB は下落するもその動きは一時的なものに止まり、すぐに反発するだろう。中期的な動向を考えると、可決された場合、民政化によってタイ経済が抱える構造問題への本格的な改革期待が高まり、THB のサポート材料になると考えられる。また、否決になっても、既に軍事政権による経済政策が行われていることもあり、構造改革期待の後退による THB 押し下げ効果は限定的だろう。いずれの場合も米国利上げ期待の剥落や、安定した経常黒字を背景に緩やかな THB 高が続く見通しだ。

図表 4： THB 相場（対米ドル、対円）



(資料)ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5： THB の見通し

	2016年 1～7月(実績)	2016年 8～9月期	2016年 10～12月期
USD/THB	34.7 ～ 36.4 (34.8)	34.3 ～ 35.9 (35.1)	33.7 ～ 35.3 (34.5)
USD/JPY	99.0 ～ 121.7 (102.1)	98.0 ～ 106.0 (101)	95.0 ～ 103.0 (98)
THB/JPY	2.81 ～ 3.41 (2.94)	2.73 ～ 3.09 (2.88)	2.69 ～ 3.06 (2.84)
	2017年 1～3月期	2017年 4～6月期	2017年 7～9月期
USD/THB	33.6 ～ 35.2 (34.4)	33.2 ～ 34.8 (34)	32.9 ～ 34.5 (33.7)
USD/JPY	93.0 ～ 101.0 (97)	92.0 ～ 101.0 (96)	90.0 ～ 100.0 (95)
THB/JPY	2.64 ～ 3.01 (2.82)	2.64 ～ 3.04 (2.82)	2.61 ～ 3.04 (2.82)

- (注) 1. 実績は 7 月 29 日までで、カッコ内は 7 月 29 日のクローズ。  
 2. 実績値はブルームバーグの値などを参照。  
 3. 予想の欄のカッコ内は四半期末の予想レベル。

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。