

通貨ニュース(2013年3月25日)

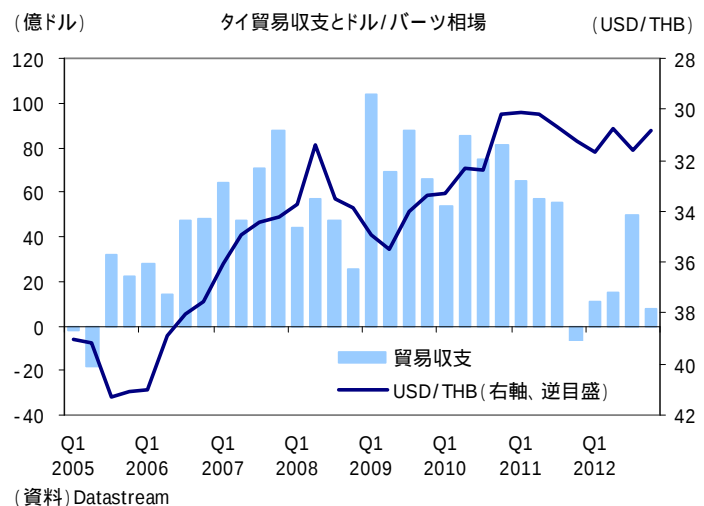
安定感を取り戻すタイバーツ

2013年に入り、タイバーツは堅調に推移しており、要因として貿易収支の改善とタイ国債への投資活発化の2点が指摘できる。タイ貿易収支は2011年後半から2012年前半にかけて、歴史的な大洪水の影響を受けて大幅に悪化した。サプライチェーンの毀損による生産・輸出の停滞、その後の復旧・復興需要の伴う輸入の急増は一巡し、洪水による貿易収支の悪化は一服感がみられる。また、2010年以降に急拡大した対内債券投資は継続しており、タイ国債の格上げを機にタイへの資金流入は一段と活発化している。短期的には、高値警戒感から一旦調整がみられるかもしれないが、需給環境の改善に伴い、安定した値動きが続くものと考える。

～安定を取り戻した対外収支～

2013年に入り、タイバーツの堅調さが際立っている。年初からのアジア通貨の対ドルでの変化率を見るとバーツが4.44%と最も上昇しており、インドルピーが1.20%、フィリピンペソが0.34%と続くがバーツの上昇率は目立つ。バーツ上昇の背景としては、貿易収支の改善とタイ国債への投資活発化の2点が指摘できるだろう。

タイ貿易収支は2011年後半から2012年前半にかけて、歴史的な大洪水の影響を受けて大幅に悪化した。輸出が洪水によって工業製品を中心に減少し、2011年11月から2012年1月にかけては3か月連続で前年割れとなった。その後はサプライチェーンの修復が進み、徐々に生産が回復、輸出も前年比プラスに戻ったものの、世界景気低迷に伴い伸び悩みが継続した。一方の輸入をみると、洪水発生当初は国内生産の低迷を受けた消費財や輸送機械等の輸入額が増加し、その後は洪水からの復旧・復興需要による機械類の輸入増加等によって堅調に推移した。結果として、貿易収支は2011年10～12月期には赤字を記録したほか、2012年上期においても小幅な改善に留まった。



足許では洪水からの復興需要が一巡しており、輸入急増には一服感がみられる。同時に世界景気の回復に併せて輸出は拡大基調にあって、緩やかながらも増勢が続く公算が大きい。もちろん、世界経済の状況は依然として脆弱であり、欧米の財政問題の動向によっては再び景気が減速に向かう可能性も否定できない。また、タイ経済は拡大ペースが鈍化するとみられるが、最低賃

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コーポレート銀行に属し、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。

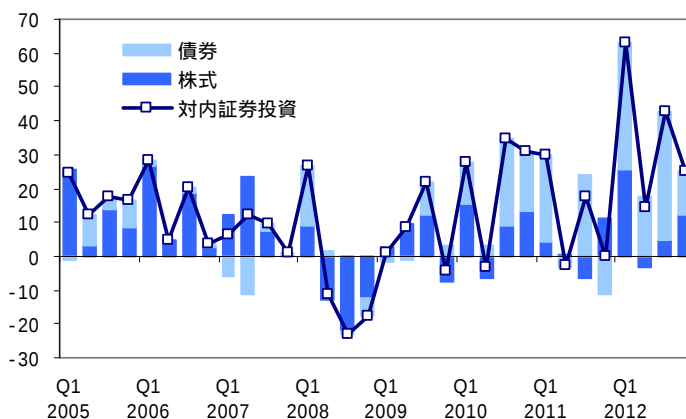
金の引き上げによって民間消費が底堅く推移すると予想されるなど、内外景気格差も考えれば貿易収支が大幅に改善するとは考え難い。しかし、以前のように洪水という特殊要因による貿易収支の悪化は一先ず終了したと思われることから底堅く推移するだろう。

～ 貿易収支悪化をカバーしていた対内債券投資 ～

貿易赤字が大幅に拡大する中であってパーツには売り圧力が掛かっていたものの、その割には下値の堅い値動きが続いていた。その背景には、2010年以降に急拡大した対内債券投資の存在を指摘できる。2010年以降、対内証券投資は拡大しており、特に債券への投資が際立っていた。これはタイだけにみられる現象ではなく、同じアジアであれば韓国やインドネシア、マレーシア等への外国人投資家による債券投資が活発化した。日米欧の先進

(億ドル)

タイ対内証券投資の推移



(資料) Datastream

国が金融緩和を続ける中、主要国の政策金利はゼロ近傍まで低下する一方で、新興国は相対的に高水準に留まっており、内外金利格差に着目した投資資金が流入したと思われる。

また、欧州債務危機にみられるように、先進国の信用力が低下傾向にあることも先進国から新興国へと資金をシフトさせる動機になったと思われる。経済成長を通じて新興国のファンダメンタルズは大きく改善し、GDPに対する財政収支や公的債務残高の面でも新興国は先進国より良好な状況にある。確かに、新興国は社会不安や政情不安など財政状況以外のリスクはあるものの、それを考慮しても新興国債券の魅力は高まっていると言えよう。

これまでパーツ相場の重石となっていた貿易収支が安定してきたことに加え、8日には英格付け会社がタイ国債の格付けを「BBB」から「BBB+」に1ノッチ引き上げ、見通しは「安定的」とした。市場では格上げを好感し、タイへの資金流入は一段と活発化している。先進国の緩和的な金融環境は続く可能性が高く、今後もこれまで通り債券投資を中心としてタイへの資金流入は継続すると思われる。タイのキティラット副首相兼財務相は最近のパーツ高に懸念を表明しているが、タイ中銀のプラサーン総裁は最近のパーツ高に関し「格上げと経済見通しの改善に伴う投資家センチメントの向上による」と説明しており、それなりに通貨高に対する許容度は大きい様子が窺える¹。短期的には、昨年後半から続く円安に伴いアジア通貨全般に伸び悩む中、高値警戒感からパーツは一旦調整がみられるかもしれない。しかしながら、需給環境の改善に伴い、従来通り安定した値動きが続くものと考えたい。

以上

国際為替部

多田出 健太 (TEL: 03-3242-7065)

kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

¹ 本邦とは違い、タイで介入権を有するのは中央銀行である。