

タイ: 民政復帰に向けた総選挙を控えて徐々に高まる政治的不透明感

【図1】支持率首位はタクシン元首相派のタイ貢献党(左)

主要政党の概要と支持率				
政党名	タイ貢献党	国民の力党	民主党	新未来党
英文名称	Pheu Thai Party	Phalang Pracharat Party	Democrat Party	Future Forward Party
略称	PTP	PPP	DP	FFP
概要	タクシン元首相派	国軍派	同国最古の民主派政党	大企業幹部の設立した新党
直近の政権	インラック政権 (2011-14年)	政権運営歴なし	アビシット政権 (2008-11年)	政権運営歴なし
設立	2008年	2018年	1946年	2018年
支持率				
5月	32.2%	25.1%	19.2%	11.6%
7月	31.2%	21.9%	16.5%	9.6%
9月	28.8%	20.6%	19.6%	15.5%
11月	31.8%	19.9%	17.0%	15.6%

注) 支持率はNIDA(National Institute of Development Administration)による2018年各月の調査

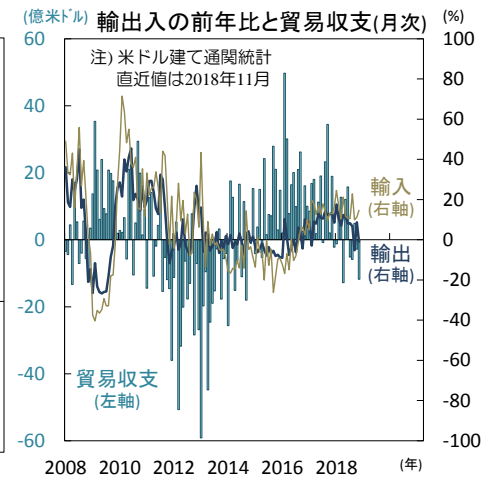
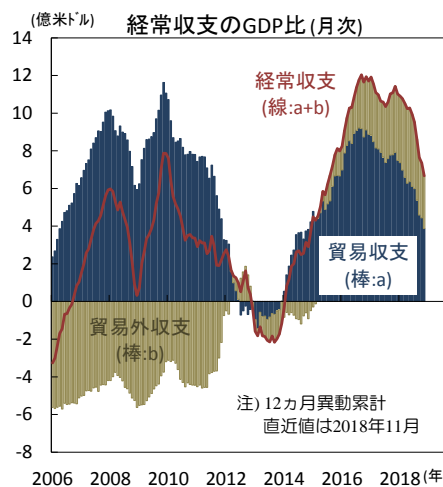


出所) NIDA、各種報道、タイ銀行(BoT)、Bloomberg

タイの政治を巡る不透明感が高まっています。今月4日、現地紙が民政復に向けた総選挙の日程が2月24日より先延ばしされる見通しであると報道。選挙後の政治日程がワチラロンコン新国王の戴冠式(5月4-6日)に重なることを避けるためとされました。

総選挙は下院議員選挙関連法の成立より150日以内に実施。同法は12月11日に成立、5月9日が選挙実施の期限です。選挙結果は選挙実施より60日以内に公表、新議会の招集は同公表より15日以内。一連のイベントが戴冠式の前後の30日間に重ならないよう、3-4月に選挙を行い結果を5月下旬以降に公表する可能性が高いとみられます。軍事政権は、これまで何度も同選挙を先送りしてきました。今回は5月9日という実施期もあり、日程の後ずれによる影響は限定的でしょう。政治リスクは、選挙後に顕在化する可能性が高いと考えられます。軍部を中心とするエリート層は、2006年と2014年の2回に渡り、クーデターによってタクシン元首相とその妹のインラック元首相の率いる政権を崩壊させており、その流れを汲む政権の誕生を阻止する構えとみられます。

【図2】縮小する経常黒字幅(左)、輸出が低迷し輸入が堅調(右)



出所) タイ銀行(BoT)、タイ関税局、CEIC

世論調査(図1左)での支持率首位はタクシン派のタイ貢献党(PTP)。軍事政権は彼らによる政権獲得の阻止を目指し、選挙制度や首相指名制度に手を加えました。同党支持者は、最大票を得ながらPTPが政権の座に就けないことに不満を抱くでしょう。

今回の総選挙では、小選挙区比例代表併用制を採用し、選挙区議員350人(2011年は375人)と比例代表議員150人(同125人)を選出。選挙区と比例代表ごとに個別に投票を行うのではなく、選挙区候補への投票によってその所属政党に投票したことと見なされます。選挙区議員が得票数に応じて確定した後、各党の得票総数に応じて比例代表議員を選出。選挙区議員数が党の得票総数比率を超えた場合には比例代表議席は与えられず、選挙区選挙で敗れた小規模政党などに多くの比例代表議席が与えられます。前回2011年の総選挙では、タクシン派のPTPの得票率は、選挙区で44.3%、比例代表で48.4%であり、獲得議席は265議席(議席率:53.0%)。仮に、今回、上記の平均の46.4%の得票率となった場合、獲得議席は232議席(同46.4%)と前回選挙時を下回ります。

● 軍部系政党を中核とする不安定な少数与党政権が誕生か

首相選出のための投票は、従来の下院議員500人ではなく、上下院議員750人が実施します。上院議員250人の殆どは指名制であり、事実上軍事政権が指名。同議員全員が軍部系首相候補に投票すると仮定した場合、軍部系の国民の力党(PPP)が連立相手とともに126以上の下院議席(議席率25.2%)を獲得すれば、プラユット現首相(2014年のクーデターを主導した元陸軍司令官)を新政権の首相に選出することが可能です。

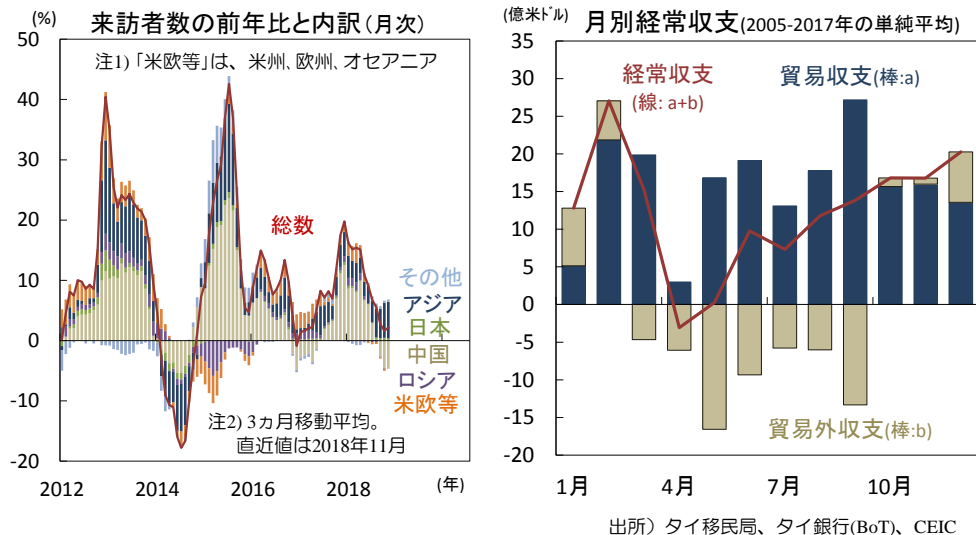
PTPが新党の新未来党(FPP)と連立して政権に就くには376以上の下院議席を得る必要があります。その可能性は低い模様。一方、PPPは民主党とともに下院126議席以上を獲得するであろうものの、下院過半数の251議席獲得は難しいでしょう。PPPを中核とする少数与党政権が誕生する可能性が高いとみられます。この場合、下院議席数で勝る野党連合が予算案の審議拒否や閣僚の不信任動議といった攻撃を仕掛けるとみられ、政権が短命に終わるリスクが高まるでしょう。政治混乱に伴って企業の信頼感が低下し設備投資を下押しするとともに、官民協働(PPP)型インフラ投資への参加意欲も低下するとみられます。また、世界景気の減速に伴って輸出が鈍化する中でも機動的な財政支出を行うことが難しくなり、景気下振れのリスクが高まると考えられます。

● 通貨パーツは今後も当面堅調に推移か

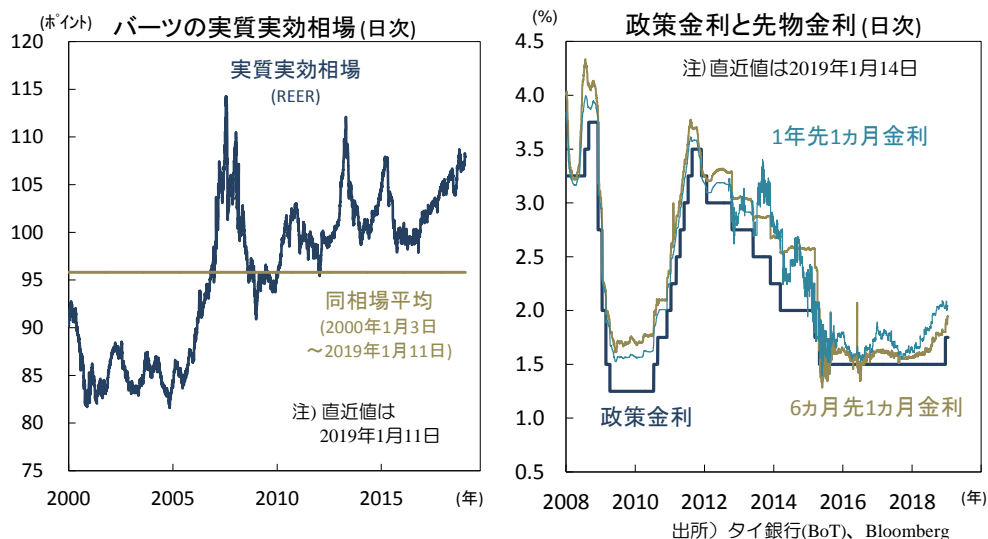
通貨パーツは昨年対米ドルで+0.1%上昇と(図1右)、ドル高基調の下でほぼ全ての主要新興国通貨が下落する中で打たれ強さを発揮。しかし、その変動性は増しており、昨年1-3月期は+4.5%で7-9月期は+2.4%と主要アジア通貨トップの騰落率となった一方、4-6月期は▲5.8%で10-12月期は▲0.6%と同最下位の騰落率でした。多額の経常黒字と限定的な証券投資流入額ゆえに、リスク回避局面で打たれ強く安定的であったパーツ。しかし、近年の経常黒字幅縮小とともに資本流入に左右されやすくなった模様です。

経常収支のGDP比は2013年の▲1.2%から2017年に+11.0%へと急速に改善した後、2018年11月までの12カ月に+6.7%に縮小(図2左)。世界景気の減速に伴う輸出の低迷や国内インフラ投資の本格化に伴う資本財輸入の増加が貿易黒字を押下げ(図2右)、中国からの来訪者数の減少(図3左)が旅行収支を含む貿易外収支を圧迫しました。パーツは年初から今週14日にかけて対米ドルで+1.8%と堅調に上昇。世界的なリスク選好の回復や季節的な経常収支の改善が背景です(図3右)。パーツは今後も当面堅調に推移するであろうものの、経常収支の季節的な悪化と総選挙を巡る政治的な不透明感の高まりが重なる4-6月期にかけて、徐々に上値が重くなると予想されます。(入村)

【図3】来訪者数は低迷(左)、経常収支は2月にかけて季節的に改善(右)



【図4】パーツ相場には割高感も(左)、利上げ後も短期金利は低位(右)



・本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会