

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## タイ王国（証券コード：－）

### 【据置】

外貨建長期発行体格付	A－
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的

### ■格付事由

- (1) 格付は、輸出産業の発展により支えられた経済基盤、比較的健全な水準に維持された財政ポジション、金融システムの安定性、強固な対外ポジションなどを主に反映している。一方、制約要因として、少子高齢化による生産年齢人口の減少、労働コストの上昇による輸出競争力の低下などが今後、中長期的に経済成長に下方圧力を招く可能性があることを考慮している。3月の下院総選挙により国民国家の力党を中心とする連立政権が誕生した。引き続き軍部の影響は残るものの、選挙を通じた民政への移管が大きな混乱なく果たされた。今後は、新連立政権が政治の安定性を維持するとともに、産業高度化を目指した改革政策をどこまで推進できるのかに注目していく。経済面では、18年のタイの経済成長率は、堅調な個人消費と民間投資の増加を牽引役として前年から若干増の4.1%となった。19年は、米中貿易戦争の影響による輸出鈍化を主因に緩やかな減速が予測されるが、経済のファンダメンタルズの強さは維持されるとみている。以上を踏まえ、格付を据え置くとともに、見通しを安定的とした。なお、JCRはタイのカントリーシーリングをA+としている。
- (2) インドシナ半島の中央部とマレー半島の北部に位置する立憲君主制国家。90年代に日本や欧米諸国の大企業進出を背景に本格的な工業化、産業集積を進め、現在に至る。タイは、東アジアに形成される自動車や電機・電子産業などのハイテク工業製品の生産・流通ネットワークに深く組み込まれている。18年の輸出（財・サ）および輸入（同）のGDP比率は各々77%、69%と比較的高水準となっており、貿易依存度が高い経済構造となっている。また、観光産業資源に恵まれる同国は、外国人観光客が近年拡大し続けている。18年の外国人観光客数は、中国人観光客を中心に増加し、総人口比で5割を超える3,828万人と過去最高を更新した。他方、政治面では、14年の軍事クーデター後、政治改革が行われてきた。19年3月に実施された下院総選挙の結果、連立与党および上院（250議席）の圧倒的な支持を得たプラユット前暫定首相が新首相に就任した。今後は、前暫定政権が取り組んできた外資導入やインフラ拡充など産業高度化に向けた改革政策の推進が新連立政権の課題となる。
- (3) タイ政府は、2018年予算手続法で定められた比較的厳しい財政規律枠組みを順守しており、財政ポジションは良好な水準に維持されている。19年度財政予算では、インフラ投資などの資本支出の拡大により引き続き赤字予算となっているが、赤字幅はGDP比2.6%と前年度の同3.3%から縮小する計画である。景気対策やインフラ整備などの歳出拡大の影響により近年、GDP比で3%前後の財政赤字が続き、公的債務が増加傾向にある。ただし、GDP比では40%程度と依然として比較的低位にとどまる。他方、銀行部門については健全性が維持されている。19年3月末のグロス・ベースの商業銀行不良債権比率は、2.9%（ネットベース1.4%）と低水準に維持されており、同自己資本比率も18.2%（Tier I比率14.9%）と比較的高水準となっている。
- (4) 18年は、米中貿易戦争を背景とする輸出の伸び悩み、原油価格の上昇などにより貿易黒字、経常黒字ともに縮小する結果となった。ただし、経常収支の黒字幅は依然としてGDP比で約7%と高水準に維持されている。総合収支については18年は、ポートフォリオ投資を始めとする国際資本のネット流出が拡大し、黒字幅が大きく減少する結果となった。他方、外貨準備（金除く）は、経常黒字の累積を背景に高水

準に維持されており、19年5月末時点で2,035億米ドルとなっている。これは18年末の短期対外債務の3.3倍に相当し、同総対外債務1,610億米ドルを大きく上回るなど、同国の対外ショックへの耐性は維持されている。

(担当) 田村 喜彦・利根川 浩司

## ■ 格付対象

発行体：タイ王国 (Kingdom of Thailand)

### 【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A	安定的

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2019年7月1日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤  
主任格付アナリスト：田村 喜彦
- 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」(2014年11月7日)として掲載している。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) タイ王国 (Kingdom of Thailand)
- 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
・ 格付関係者が公表した経済・財政運営方針などに関する資料および説明  
・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体または中立的な機関による対外公表という、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- 非依頼格付について：  
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手していない。
- JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

## ■ 留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

## ■ NRSRO 登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラス



に登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 **日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル