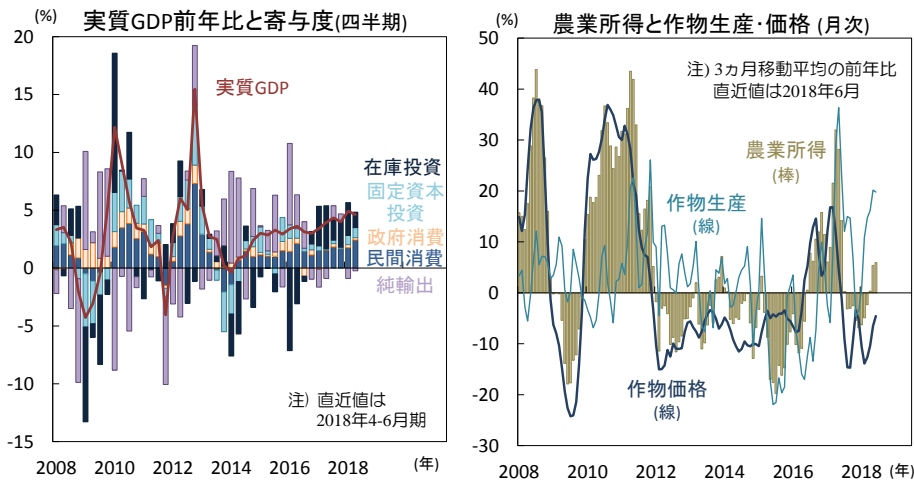


## タイ: 堅調な景気拡大を受けて浮上する利上げ観測がパーツ相場を支援か

【図1】底堅く拡大する景気(左)、回復する農業所得の伸び(右)

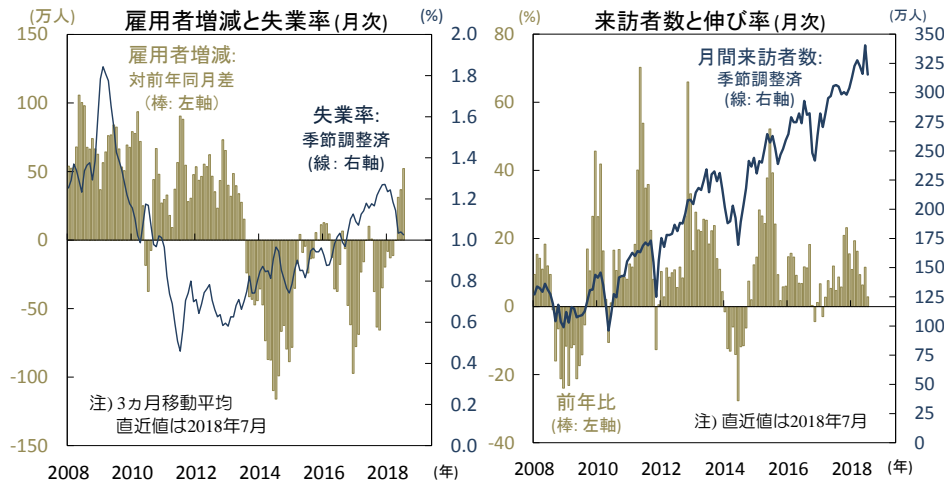


出所) タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、タイ銀行(BoT)、CEIC

先週20日、タイ政府は4-6月期の実質GDPが前年比+4.6%と前期の+4.9%より減速しつつ(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+4.4%を上回ったことを公表。季節調整済みの前期比年率は+4.1%と前期の+8.5%を下回りました。

需要側では内外需が加速。主に在庫投資に押し上げられた前期に比べ、成長のすそ野が広がり景気は力強さを増しています。民間消費と固定資本投資の加速に伴って内需(在庫投資を除く)の寄与度は+3.5%ポイント(pt)と前期の+2.8%ptを上回り、純輸出も同▲0.2%ptと前期の▲0.9%ptより下げ幅が縮小。在庫投資の低下(前期:+2.8%pt→今期:+1.3%pt)の影響を相殺しました(図1左)。民間消費は前年比+4.5%と前期の+3.7%より加速しました。自動車購入(実質)は同+15.3%と前期の+6.9%より急伸。2011-12年の自動車初回購入者向け減税に伴う自動車販売制限期間が満了し、乗用車新モデルが投入される中で、同販売が押し上げられた模様です。また、運輸、通信、酒類の購入も加速。農業生産の拡大に伴う農業所得の伸び(図1右)や雇用環境の改善が背景です(図2左)。

【図2】改善する所得環境(左)、来訪者数の伸びは足元で鈍化(右)



出所) タイ国家統計局、タイ移民局、CEIC

政府消費は同+1.4%と前期の+1.9%より減速。公務員給与や社会給付の伸びが鈍化しました。固定資本投資は同+3.6%と前期の+3.4%より加速。住宅建設の鈍化に伴って民間建設が同+2.8%と前期の+3.4%を下回った一方、公的建設が同+1.5%と前期の▲0.1%より反発。国有企業の建設投資が高い伸びを保ち、政府の建設投資の下げ幅が縮小しました。民間設備投資は同+3.3%と前期の+3.1%より加速。運輸機器投資の伸びが上昇しました。外需では、総輸出が同+6.4%と前期の+6.0%より加速しました。来訪者数の鈍化(図2右、前期:同+15.4%→今期:+9.1%)に伴ってサービス輸出が同+3.1%と前期の+9.5%より減速した一方、財輸出が+7.4%と前期の+4.7%より加速。電子、自動車、金属、化学、石油化学等の伸びが加速しました。総輸入は同+7.5%と前期の+8.7%より鈍化。この結果、純輸出の寄与度は▲0.2%ptと前期の▲0.9%ptより下げ幅を縮めました。

生産側では、観光関連を中心にサービス部門が鈍化し製造業も減速したものの、天候の改善を背景に農林漁業が力強く加速し、建設業も堅調に拡大しました(図3左)。

## ● 今年後半も内外需にけん引され底堅い景気拡大が継続か

農林漁業は同+10.4%と前期の+6.5%より加速。天候改善に伴って、コメ、サトウキビ、トウモロコシ、油やし等の収穫が伸びました。鉱業は同▲0.3%と前期の▲0.9%より下げ幅が縮小。天然ガス生産の回復によります。製造業は同+3.1%と前期の+3.8%より鈍化しました。電子・部品、小型車、加工食品などが加速したものの、中・大型車、バイク、精製燃料、化学が減速。タバコ税引上げの影響でタバコの伸びも落込みました。建設業は同+2.0%と前期の+1.2%より加速。民間商業施設や、政府公社による住宅供給・配電・発電・複線鉄道関連の建設の伸びが背景です。サービス部門は同+5.3%と前期の+6.0%より鈍化。堅調な家計消費を背景に卸売・小売が同+7.2%と前期の+7.0%を上回り、貸付の伸びと利ざや拡大に伴って金融も同+5.5%と前期の+3.6%を上回った一方、来訪者数の鈍化に伴って観光関連部門が低迷。宿泊・飲食は同+9.4%と前期の+12.8%より鈍化し、空運も同+10.5%と前期の+12.7%を下回りました。

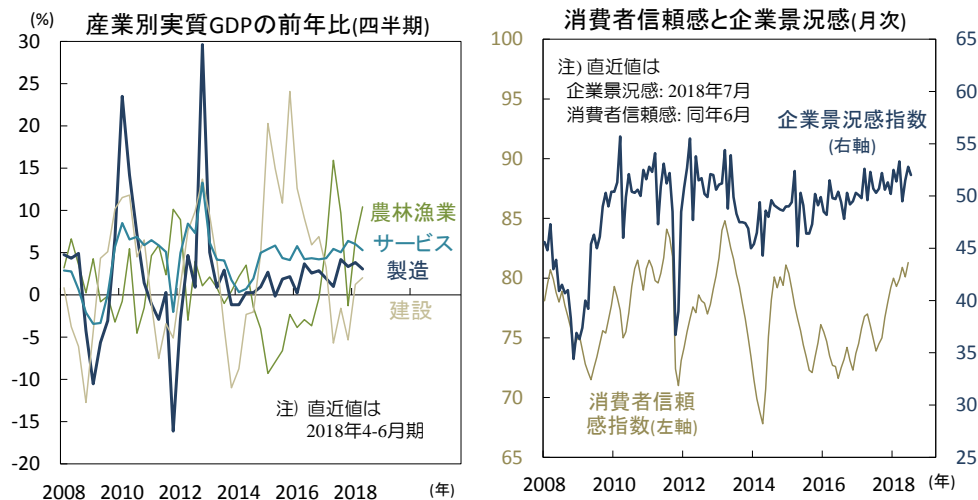
今年後半も堅調な景気拡大が続くでしょう。降雨量の増加に伴って灌がい用貯水量は増加しています。7月初より北部と東北部で発生している洪水被害が大きく拡大しない限り、年後半も農業生産の堅調な伸びが続き、農業所得を上げるとみられます。

## ● 中央銀行総裁の発言を受けて9月利上げの可能性が浮上

農業所得の改善、低インフレと低金利、政府による低所得家計向け現金給付、改善する消費者信頼感に支えられ、家計消費は年後半も底堅く拡大する見込みです。インフラ投資の進展と政府の資本歳出の加速に伴って公的投資が伸び、設備稼働率の上昇を受けて民間設備投資も加速するでしょう。7月初のプーケット島沖合でのボート転覆事故では中国人観光客40人以上が犠牲に。同国からの来訪者数の減少に伴って7-9月期のサービス輸出が押下げられるものの、観光シーズンの年末年始までに来訪者数は回復するとみられます。景気は年後半も堅調に拡大するものの、昨年後半の景気加速からの反動(ベース効果)によって前年比の伸びは今年前半の+4.8%より低下するでしょう。今年通年の成長率は+4.5%前後と、昨年の+3.9%を上回ると予想されます。

今回のGDP統計公表直後、タイ銀行(BoT)総裁は、景気回復は明らかであり「極端に緩和的な」政策の必要性は低下したと発言。「将来の政策余地(景気低迷時の利下げ余地)」が必要とも述べました。次回9月19日の政策会合では、経済予測の見直しが行われる予定。成長予測を上方修正するとともに政策金利を1.5%から1.75%に上げる可能性が高く、今月半ば以降堅調なパーツ相場を支援すると予想されます。(入村)

【図3】加速する農林漁業生産(左)、改善する消費者信頼感(右)



【図4】今年4月半ばより低迷したパーツは8月半ばより反発(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