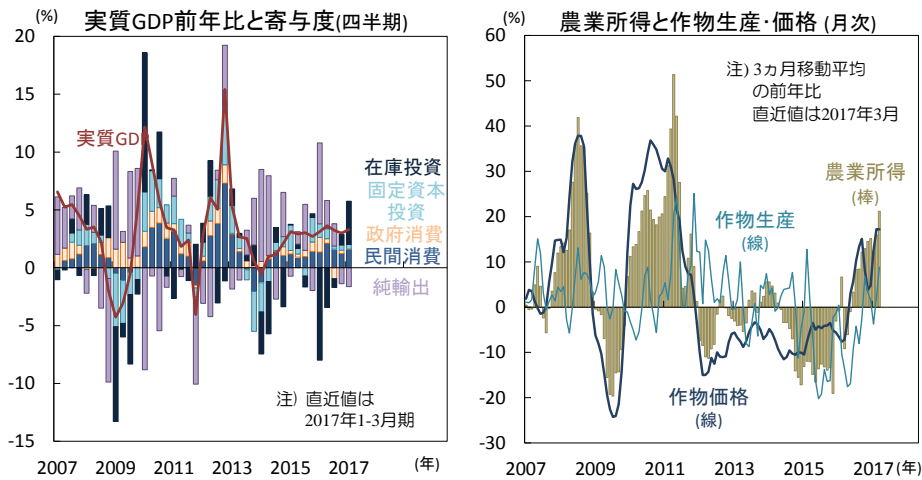


タイ: 農業生産や民間消費に支えられ、市場予想を上回った経済成長率

【図1】 加速する民間消費(左)、上昇する農業所得の伸び率(右)

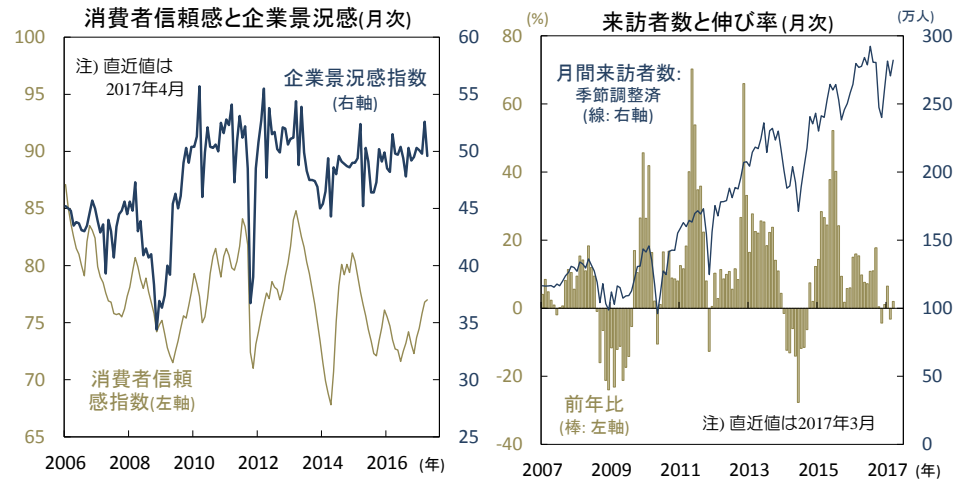


出所) タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、タイ農業・協同組合省、タイ銀行(Bot)、CEIC

5月15日、タイ政府は1-3月期の実質GDPが前年比+3.3%と前期の+3.0%より加速し(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+3.1%を上回ったことを公表。季節調整済みの前期比年率は+5.2%と前期の+2.1%から急加速、違法ツアー取締りに伴う来訪者数の急減や前国王の服喪入りに伴って前期に減速した景気は力強く反発した模様です。

需要側では、引き続き民間投資が低迷したものの民間消費や公的投資が加速し(図1左)、内需(在庫投資を除く)は同+2.3%と前期の+2.2%を上回りました。民間消費は前年比+3.2%と前期の+2.5%より加速。自動車や家具など耐久財の消費が伸張。農業生産の拡大などに伴って農業所得が伸び(図1右)、消費者信頼感も改善(図2左)。政府の消費刺激策(消費支出への所得控除)などにも助けられ、昨年10月以降の前国王の服喪入りに伴う消費下押しの影響は和らいだ模様です。2011-12年の自動車初回購入者への優遇措置に付された5年間の転売禁止期間が満了したことも、自動車販売を押し上げたとみられます。政府消費は同+0.2%と前期の+1.8%より減速。移転関連支出の減速によります。

【図2】 改善する消費者信頼感(左)、来訪者数は緩やかに底打ち(右)



出所) タイ銀行(Bot)、タイ商工会議所大学、タイ移民局、CEIC

固定資本投資は同+1.7%と前期の+1.8%よりやや鈍化。国有通信会社(CATテレコム)による光ファイバー網敷設などの設備投資に伴って公的投資が同+9.7%と前期の+8.6%より加速したものの、民間投資は建設と設備ともに不振で同▲1.1%と前期の▲0.4%より下げ幅が拡大、マイナスは3期連続です。在庫投資による寄与度は前年同期の大幅な落ち込みの反動で+3.7%ポイントと前期の+0.9%ポイントより急拡大しました。

外需では、総輸出が同+2.7%と前期の+1.1%より加速しました。世界景気の回復を受けて財輸出が同+2.6%と前期の+1.4%より加速し、サービス輸出も同+3.2%と前期の+0.4%より上昇。1-3月期の来訪者数は同+1.7%と前期の▲0.9%より反発(図2右)、昨年末の違法ツアー取締りに伴う中国人観光客減少の影響は和らいでいます。総輸入も同+6.0%と前期の+3.4%より加速。財輸入が同+7.3%と前期の+3.6%より加速。電子部品や燃料の増加に航空機関連の輸入も加わり、総輸入を上げました。この結果、純輸出の寄与度は▲1.6%ポイントと前期の▲1.4%ポイントより押し下げ幅が拡大しました。

● 天候改善に伴って農林漁業生産の伸びが急反発

生産側では、製造業と建設業が鈍化したものの、来訪者数の回復等を背景にサービス部門が伸び、天候条件の好転に伴って農林漁業が大きく改善しました(図3左)。

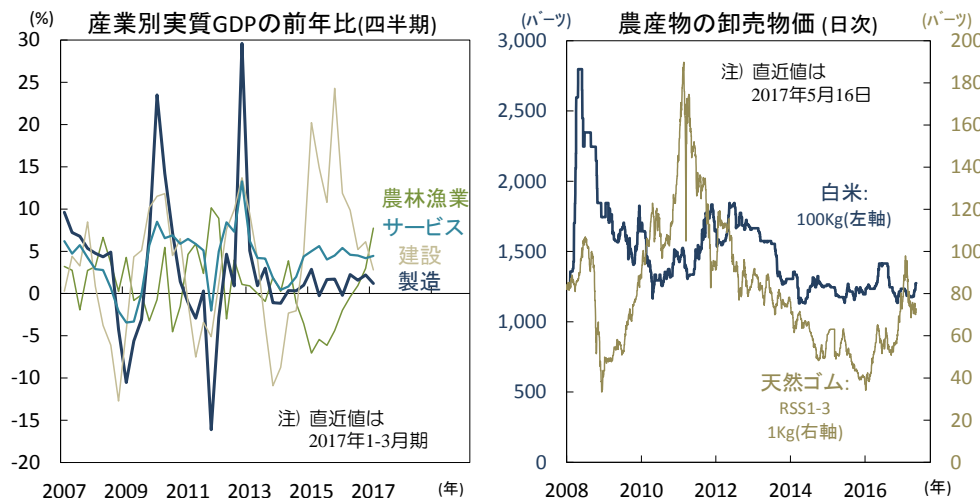
農林漁業は同+7.7%と前期の+3.0%より急伸。天候条件の改善によって米、トウモロコシ、油やしの生産が増加、雨不足の影響による前年同期の落込みからの反動も加わりました。鉱業は同▲9.3%と前期の▲4.8%より下げ幅が拡大。主要油田の産油量の落込みによります。製造業は同+1.2%と前期の+2.2%より鈍化しました。輸出の伸びを受けてHDD、電子機器、機械設備等の生産が加速したものの、繊維・衣服やゴム・プラスチックなどが低迷。また自動車生産の落込みも継続、国内販売が好調であった一方で輸出が減少した影響です。建設業は同+2.8%と前期の+6.1%より鈍化。商工業用建設を中心に民間建設が落込みました。また、公的建設も減速。政府建設が加速したものの、国有企業による建設が鈍化した影響です。サービス部門は同+4.4%と前期の+4.2%より加速。政府の経常歳出の鈍化に伴って公共サービス等が減速し金融や保健等も鈍化したものの、家計消費の回復に伴って卸売・小売が伸び、海外からの来訪者数の回復を受けて陸運・空運、宿泊・飲食等が加速しました。

● 補正予算による政府歳出の加速等が今後も景気を下支えか

輸出の伸びが続いているものの、低い設備稼働率ゆえ民間設備投資の回復には時間がかかり、輸出や民間消費や政府支出が当面の景気けん引役となるでしょう。農業所得の伸びは高いものの、ゴム価格はピークを付けコメ価格の上昇も緩慢(図3右)。足元の作物生産の伸びは高水準の灌がい貯水量に支えられた乾季作米の豊作による一時的なものと考えられます。民間消費は底堅く拡大すれど、拡大速度の加速は見込めないでしょう。一方、補正予算1,900億パーツの実行は今後本格化し、景気を支える見込みです。今年通年のGDP成長率は+3%台半ばと昨年の+3.2%を上回ると予想されます。

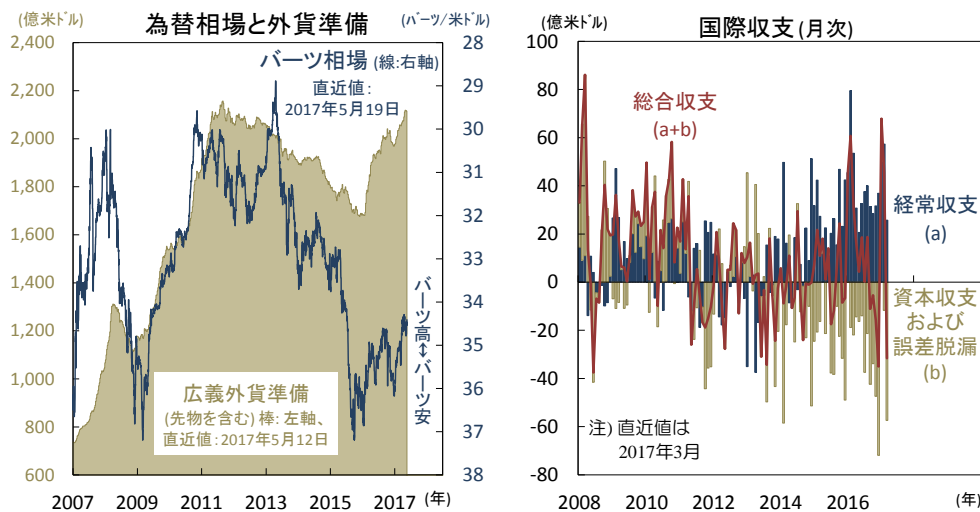
通貨パーツは年初より先週19日にかけて対米ドルで4.1%上昇(図4左)。韓国(+7.2%)や台湾(+6.8%)を下回りつつ、フィリピン(▲0.3%)や中国(+0.9%)を上回り、主要アジア通貨の平均並みの騰落率。4-5月は気温・湿度上昇に伴う来訪者数の減少や対外配当支払い増加で季節的に経常収支が悪化しパーツが下押しされがちです。もっとも、多額の経常黒字(図4右)、株式・債券への資本流入額の相対的な小ささ、民政復帰に向けた総選挙の先送りに伴う政治的な安定などを背景にパーツのリスク感度は低く、米国の政治不安などが残る中、同通貨は当面底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図3】農林漁業が急伸し、サービス部門も底堅く拡大(左)



出所) タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、タイ商務省、タイ天然ゴム研究所(RRIT)、CEIC

【図4】底堅く推移するパーツ相場(左)を支える多額の経常黒字(右)



出所) タイ銀行(BoT)、CEIC、Bloomberg

・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・状況であり、また、見通しないし分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、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・手数料等は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