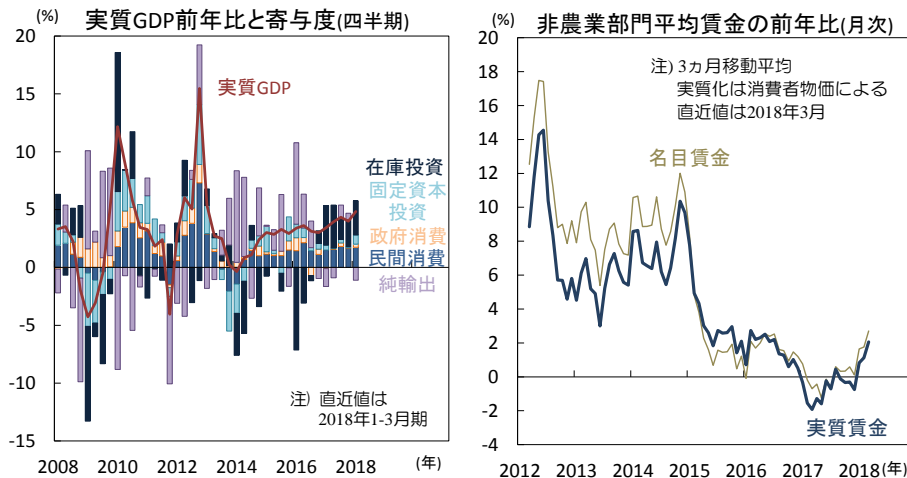


タイ: 外需主導で始まった成長が内需にも波及し、成長率は5年ぶりの水準に加速

【図1】 固定資本投資や民間投資が伸び純輸出の落込みをカバー(左)

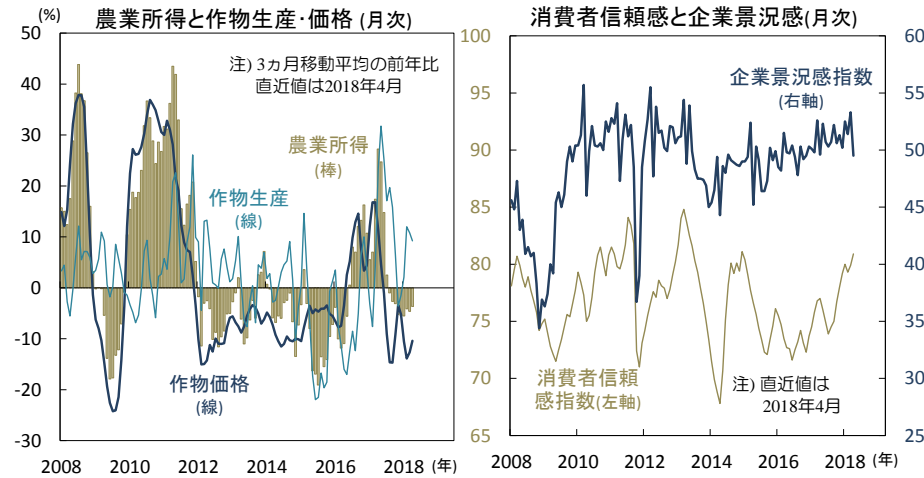


出所) タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、タイ銀行(BoT)、CEIC

先週21日、タイ政府は、1-3月期の実質GDPが前年比+4.8%と前期の+4.0%より加速し(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+4.0%を上回ったことを公表。季節調整済みの前期比年率は+8.1%と前期の+1.9%から大きく加速しました。

需要側では、民間と政府の消費と固定資本投資の全てが加速。内需(在庫投資を除く)の寄与度は+2.8ポイント(pt)と前期の+1.8ptを上回り、輸入の増加に伴う純輸出の寄与度の落込みの影響をカバーしました(図1左)。民間消費は前年比+3.6%と前期の+3.4%より加速。所得の伸び(図1右)と低インフレによる購買力の改善、農業所得の下げ幅の縮小(図2左)、消費者信頼感の改善(図2右)、政府による低所得家計向け現金給付、家計向け貸付の伸び(図3左)等が同消費を支えました。品目別では、サービスと非耐久財の消費が伸びた一方で耐久財は鈍化。自動車販売の減速が背景です。政府消費は同+1.9%と前期の+0.2%より上昇。公務員給与の伸びが加速し、財貨購入が反発しました。固定資本投資は同+3.4%と低調であった前期の+0.3%より加速しました。

【図2】 農業所得の下げ幅は縮小(左)、消費者信頼感が改善(右)



出所) タイ銀行(BoT)、タイ商工会議所大学、CEIC

好調な住宅建設を背景に民間建設が同+3.4%と前期の▲2.3%より反発し、公的建設も同▲0.1%と前期の▲7.1%より下げ幅を縮小。民間設備は同+3.1%と前期の+3.4%よりやや鈍化するも、公的設備は同+16.5%と前期の▲2.9%より急反発。堅調な国有企業の機械設備投資に、タイ航空による航空機輸入に伴う一時的な押し上げも加わりました。

外需では、総輸出が同+6.0%と前期の+7.4%より鈍化しました。海外からの来訪者数の鈍化に伴ってサービス輸出が同+9.4%と前期の+9.9%より小幅に鈍化し、財輸出も同+4.7%と前期の+6.6%より減速。電器や通信機器等が堅調に伸びたものの、ベトナムによる環境規制強化の影響から自動車はやや鈍化し、低迷する価格を支援するための輸出の抑制に伴って天然ゴムが落込みました。総輸入は同+9.0%と前期の+7.5%より加速しました。財輸入が+9.3%と前期の+8.3%より加速。医薬、化粧品、繊維など消費財に加え、設備投資の加速に伴って機械・部品など資本財の輸入が拡大した影響です。この結果、純輸出の寄与度は▲1.1ポイント(pt)と前期の+0.5ptより反落しました。

● 生産側では製造と建設が加速し、農林漁業が反発

生産側ではサービス部門がやや鈍化したものの、内外需の伸びを背景に製造業が加速し、建設業も反発。天候条件の改善に伴って農林漁業も急反発しました(図3右)。

農林漁業は同+6.3%と前期の▲1.3%より反発。天候条件の改善に伴って、コメ、トウモロコシ、油やし、果物、天然ゴムの収穫量が増加しました。鉱業は同▲0.8%と前期の+0.5%より反落。原油と天然ガス生産の落込みによります。製造業は同+3.7%と前期の+3.4%より加速。増税の影響でタバコ生産などが落込んだものの、堅調な内外需を背景に電機、機械、自動車など資本財の生産が同+7.5%と前期の+6.3%より加速しました。建設業は同+1.2%と前期の▲5.3%より反発しました。民間建設では、商業施設等が落込んだ一方で住宅と工業施設が拡大。公的建設では、住宅公社(NHA)による住宅建設、首都圏水道公社による上水道整備、国鉄による複線鉄道建設、高速道路公社による高速道路建設など進行中の建設計画によります。サービス部門は同+5.9%と前期の+6.4%より鈍化。海外からの来訪者数が同+15.4%と前期の+19.5%より低下し(図4左)、観光関連部門の生産を下げました。宿泊・飲食は同+12.8%と前期の15.3%より鈍化し、運輸通信も同+7.1%と前期の+8.8%より低下しました。

● 勢いを増す内需にけん引され今年通年の成長率は加速か

空運は同+12.5%と前期の+18.5%より減速。不動産や金融も前期より鈍化した一方、堅調な家計消費等を背景に卸売・小売は同+7.0%と前期の+6.9%より加速しました。

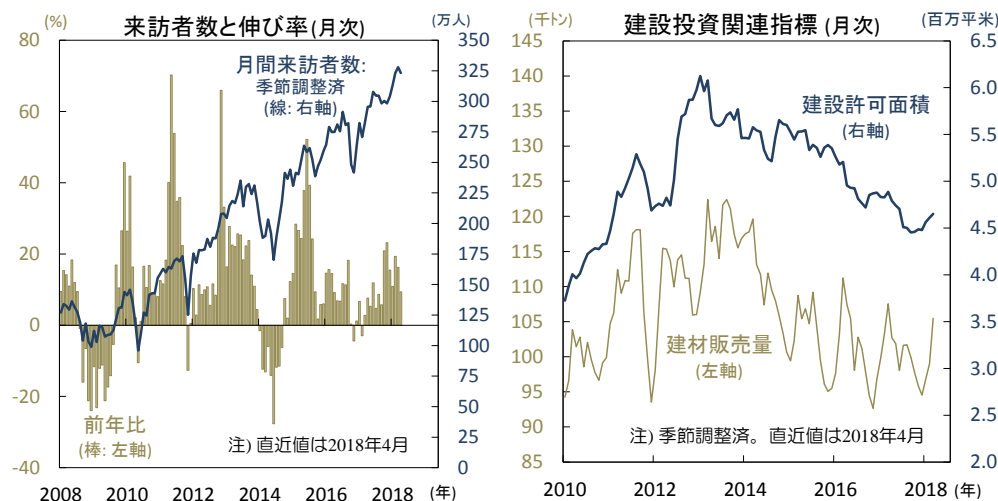
今後も、底堅い外需に加えて、本格的な回復を始めた内需が景気拡大をけん引するでしょう。非農業部門の賃金は、輸出や製造業生産や観光部門の伸びを背景に改善中(図1右)。十分な灌がい用貯水量の下で農業生産の伸びが予想され、香り米やキャッサバ等の価格も上昇中であるなど、近年低迷してきた農業所得の改善も見込まれます。民間消費は堅調な伸びを続けるでしょう。また、製造業の設備稼働率は上昇を続け設備投資の拡大を促しており、これまで低迷していた建設許可面積も足元で増加中(図4右)。インフラ投資の進展や経済環境の改善などが民間建設投資の回復を促している模様です。政府支出も伸びが見込まれます。2018年度補正予算1,500億パーツの執行は4-6月期より実行の見込み。前年比2桁台の伸びとなった政府の資本歳出予算と国有企業の投資予算の実行も今後本格化するでしょう。更に、東部経済回廊(EEC)の開発計画による大型投資の一部は2018年後半に開始の見込みです。今年通年のGDP成長率は+4.3%前後と昨年の+3.9%を上回る好調なものとなると予想されます。(入村)

【図3】家計向け貸付が拡大(左)、天候改善で農林漁業が急反発(右)



出所) タイ銀行(BoT)、タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEIC

【図4】近年低迷を続けてきた建設許可面積は足元で拡大中(右)



出所) タイ銀行(BoT)、タイ移民局、CEIC

・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