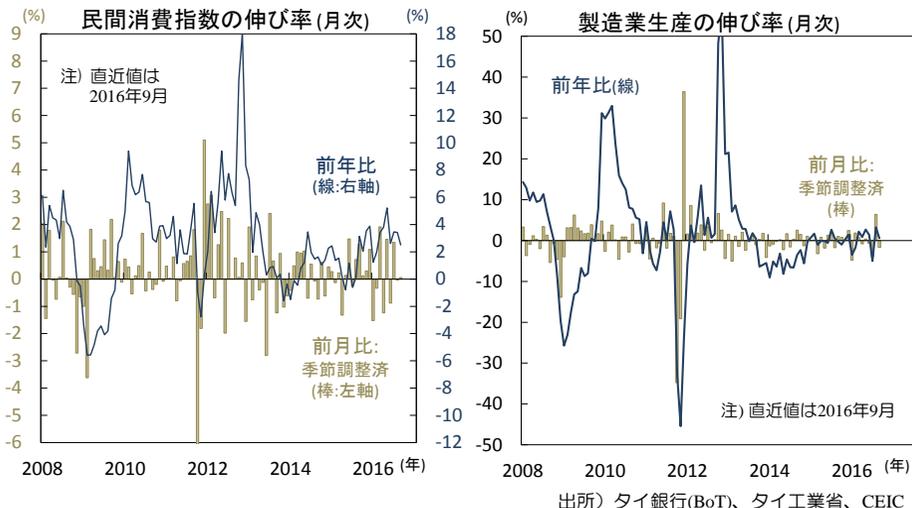


タイ:前国王の服喪入りで民間消費の低迷が見込まれる中、底堅く推移するパーツ相場

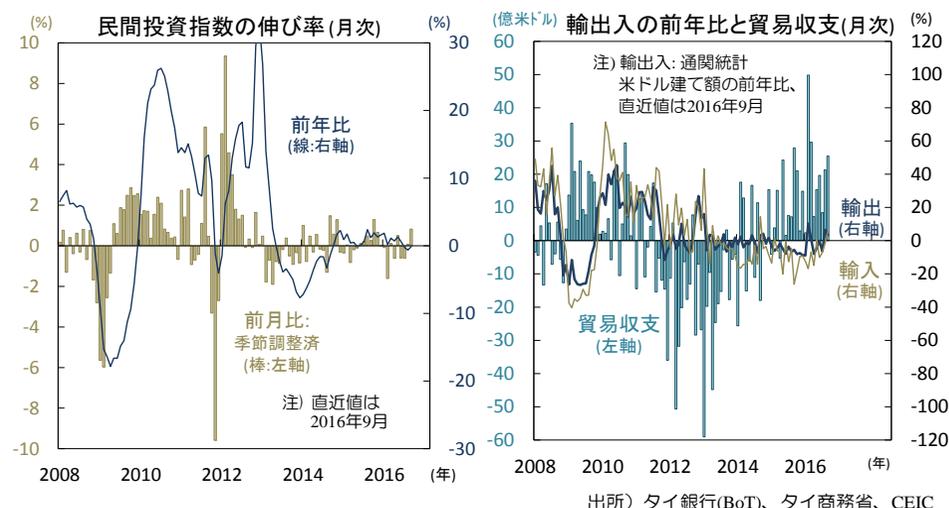
【図1】9月には、民間消費(左)と製造業生産(右)の伸びが鈍化



先週31日、タイ銀行(BoT)は、9月の月次景気指標を公表。景気は緩やかに回復しているものの民間消費と民間投資は勢いを欠いており、政府支出と海外からの来訪者(サービス輸出)などのみが景気を支える構図が続いていることが明らかになりました。

9月の民間消費指数は前年比+2.5%と前月の+3.4%より鈍化し、前月比は+0.1%と前月の0.0%に続き不振(図1左)。非耐久財、耐久財、サービスとほぼ全ての品目の消費の伸びが鈍化しました。製造業生産も前年比+0.6%と前月の+3.2%より鈍化し、前月比は▲1.7%と前月の+6.4%より反落(図1右)。堅調な輸出を背景に電器やオフィス機器が伸びたものの、運輸機器や卑金属が鈍化し、石油精製品や繊維が反落しました。一方、同月の民間投資指数は前年比▲0.1%と前月の▲0.6%より落込み幅が縮小し、前月比は+0.8%と前月の+0.1%より加速(図2左)。建材販売量や建設許可面積など建設投資関連の指標が悪化したものの、資本財輸入や国内機械販売など設備投資関連の指標が改善しており、8月以降の輸出の改善が輸出企業による投資を促したとみられます。

【図2】改善する民間投資(左)、輸出は2か月連続でプラスの伸び(右)



同月の通関統計輸出(米ドル建て)は前年比+3.4%と前月の+6.5%より鈍化しつつ、2か月連続のプラスの伸びでした(図2右)。前月に急伸した自動車が減速するも、電器・電子が同+5.9%と前月の+4.6%より加速。新型スマートフォン生産の恩恵等によるとみられます。農産物(加工食品を含む)も同+4.3%と前月の+1.6%より改善。コメの輸出数量が拡大しており、農業部門は2年連続の雨不足の影響から回復している模様です。

9月の中央政府歳出(名目)は前年比+7.7%と前月の+7.0%より加速(図3左)。公務員給与等の経常歳出が伸びるとともに、運輸と灌がい関連の投資歳出も伸びました。同月の海外からの来訪者数は241万人で、前年比+18.3%と前月の+9.9%より加速したものの、前月比は▲2.1%と前月の▲3.4%に次ぐマイナスの伸び。前年比の加速は、前年同月の一時的な落込み(前月のバンコク爆破テロによる)からの反動とみられます。政府は、特定店での土産物の購入等を強制する格安ツアー(「ゼロ・ドル・ツアー」)の取締りを強化。近年急伸している中国からの来訪者数への影響も顕在化しつつある模様です。

● プミポン国王逝去に伴う服喪入りで民間消費は低迷か

消費者信頼感、8月の国民投票での新憲法案支持による民政復帰の期待などから改善した後、10月にはやや悪化(図3右)。今後は10月13日のプミポン国王の逝去に伴う服喪に伴って同信頼感の一層の低下が見込まれます。政府が服喪期間の規制を緩和し事前に予約されていた結婚披露宴の開催が可能となるなど、市民生活は徐々に正常化しています。しかし、バーや映画館は営業を続けるも、来訪者は大きく減少している模様です。また、近年低迷していた農業所得は今年半ばより改善したものの、足元ではコメやトウモロコシの価格が低下しており、今後は同所得の下押しも懸念されます。9月には大雨の影響で低地での農作業が影響を受け、農業部門の雇用者数が前年比61.1万人減少。非農業部門は同15.4万人増加と就農者数の落込みを埋めきれず、雇用状況は足元で悪化しています。10月の国王逝去の直後には喪服や記念品など一部品目の購入が増加。しかし、こうした動きが一巡すれば民間消費は低迷する見込みです。景気のけん引役は、引き続き政府支出など限られた部門が務めざるを得ないでしょう。

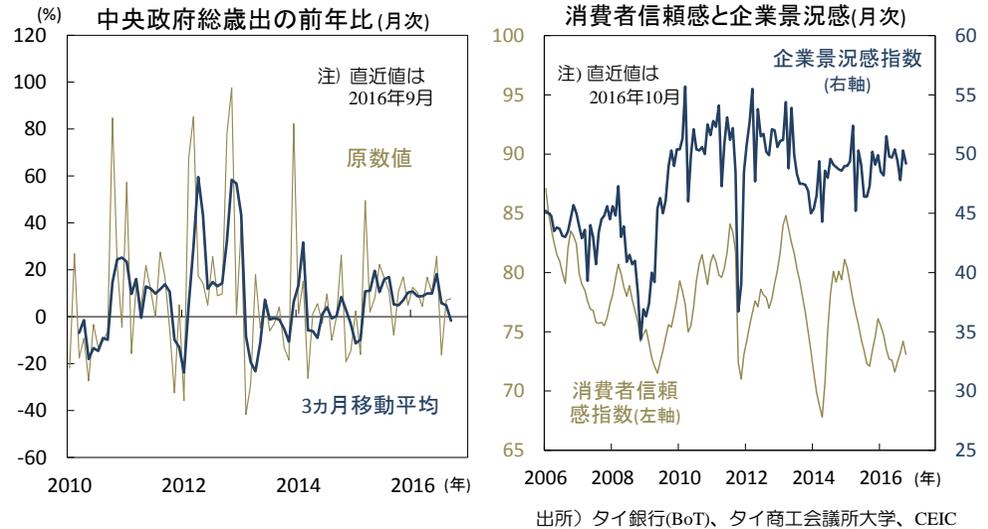
実質GDP成長率は、今年上期に前年比+3.4%と昨年同期の+2.8%より加速したものの、今年後半に減速し、今年通年の成長率は+3%前後に留まると予想されます。

● 国王の健康不安から下落したパーツはその後反発

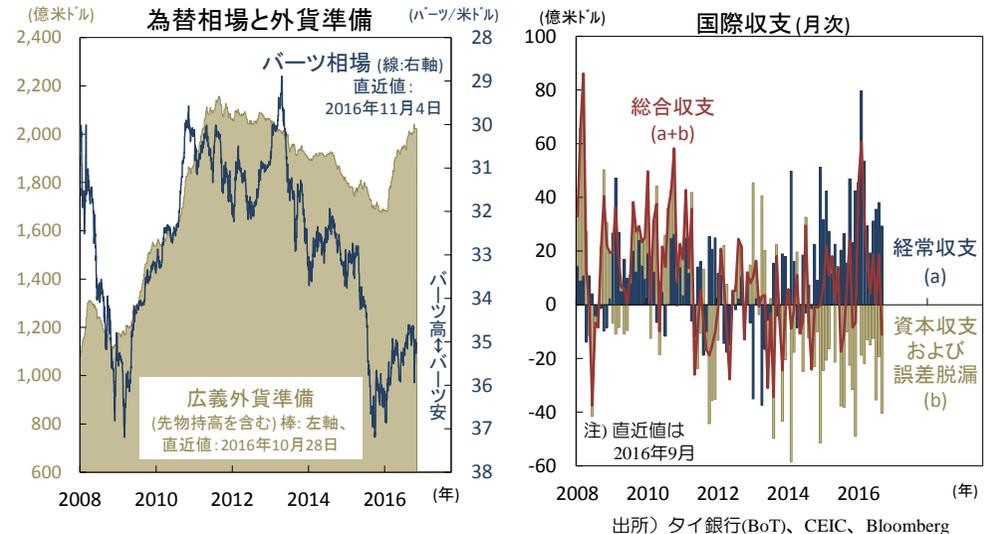
通貨パーツは、プミポン国王の健康状態の悪化が意識され始めた9月末から同国王の逝去前日の10月12日にかけて対米ドルで3.0%下落したものの、その後先週4日にかけて2.1%反発(図4左)。年初より先週4日までの騰落率は+3.1%と、主要アジア通貨でインドネシア(+5.5%)と台湾(+4.7%)に次ぎます。事実上の軍事政権が国王逝去に伴う混乱を未然に封じ込めたこと、プラユット首相が国王逝去の直後にワチラロンコン皇太子による王位継承を示唆し一部で懸念された同継承をめぐる係争が生じなかったことも、内外の投資家に安心感を与えたとみられます(本レポート10月17日号参照)。

今後、今週8日には米大統領選挙、来月14日には1年ぶりの米利上げが見込まれ為替市場の変動性は上昇するでしょう。しかし、近年の政治リスク上昇を背景に海外投資家は同国の株式や債券の保有を控えて(アンダーウェイトとして)おり、国際的なリスク回避の動きがパーツ相場に与える影響は限定的とみられます。また、内需の低迷や国際燃料価格の低下を背景に、同国の1-9月の経常黒字は361億ドルで(図4右)GDP比は12.2%と前年同期の6.9%より急進。多額の経常黒字も同国通貨を支えています。年末にかけて、パーツは他の新興国通貨より底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図3】国民投票直後に改善した消費者信頼感は足元で悪化(右)



【図4】年初より底堅いパーツ相場(左)、拡大する経常黒字(右)



留意事項

◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

- ・購入時（換金時）手数料 ... **上限 3.24%（税込）**

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限 37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

- ・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

- ・運用管理費用（信託報酬） ... **上限 年3.348%（税込）**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

◎株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

◎公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

◎信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

◎流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

◎為替変動リスク

海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元本を割り込むことがあります。

新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

◎カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込む可能性が高まる場合があります。

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。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 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いません。
- 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国際投信経済調査部の見解です。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。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。



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