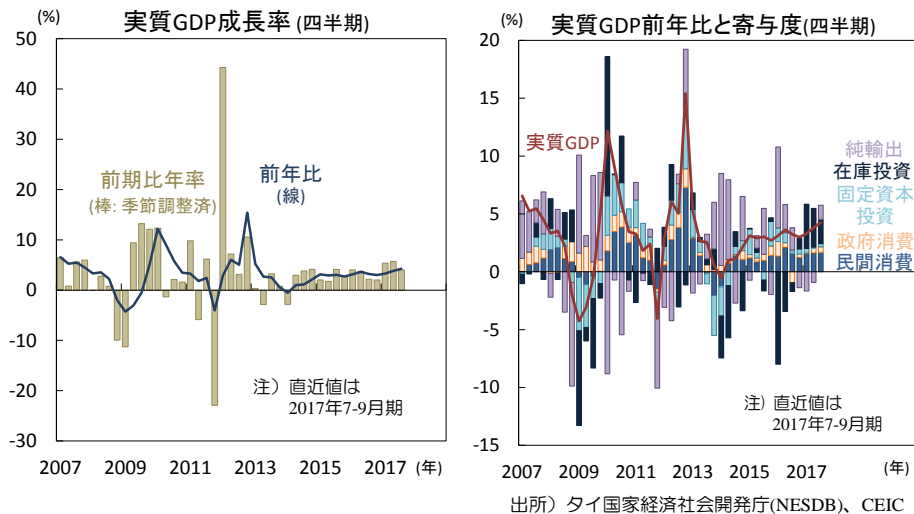


タイ:輸出にけん引され7-9月期の実質GDP前年比は4年半ぶりに+4%を超過

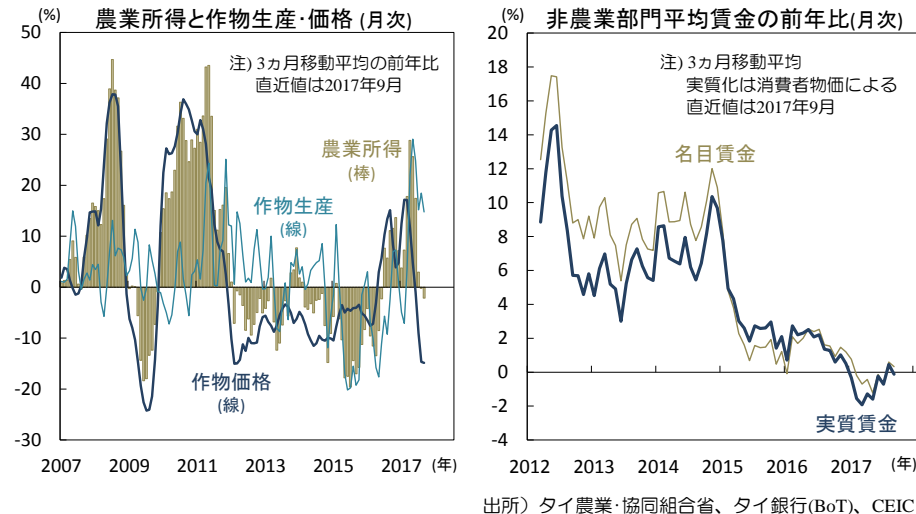
【図1】財輸出の力強い伸びに伴って純輸出の寄与度がプラスに(右)



先週20日、タイ政府は7-9月期の実質GDPが前年比+4.3%と前期の+3.8%より加速し、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の+3.9%を上回ったことを公表。季節調整済みの前期比年率は+4.0%と前期の+5.7%を下回りつつ堅調に拡大しました(図1左)。

GDP成長率の加速は、主に財輸出の力強い伸びによります。需要側では、純輸出の寄与度が+1.2ポイント(pt)と前期の▲0.9ptより反発し、民間消費や民間設備投資の伸びに伴って内需(在庫投資を除く)の寄与度も+2.4ptと前期の+2.1ptより上昇。在庫投資の寄与度の低下(前期:+3.3pt→今期:+2.1pt)の影響を吸収し、成長率を押し上げました(図1右)。民間消費は前年比+3.1%と前期の+3.0%より加速。作物価格の下落による農業所得の悪化(図2左)が農村部家計の消費を下押ししたものの、非農業部門の所得の緩やかな伸び(図2右)や、物価(図3左)と金利水準の低迷や、家計向け融資の回復(図3右)などが都市部家計の消費を支えました。政府消費も同+2.8%と前期の+2.7%より加速。公務員給与が鈍化した一方、移転支出や財サービス購入等が加速しました。

【図2】農産物価格の下落に伴って農業所得の伸びがマイナスに(左)



固定資本投資は同+1.2%と前期の+0.4%より加速。建設投資が同▲1.8%と前期の▲6.0%より下げ幅が縮小し、民間設備投資も同+4.3%と前期の+3.2%より加速しました。外需では、総輸出が同+7.4%と前期の+6.0%より加速しました。来訪者数の鈍化に伴ってサービス輸出が同+4.9%と前期の+8.8%を下回ったものの、財輸出が同+8.1%と前期の+5.2%より急伸。世界景気の拡大に伴って通信機器等の輸出が高い伸びを保ち、ゴム製品、化学、自動車部品等の伸びも加速しました。総輸入は同+6.7%と前期の+8.2%より鈍化。この結果、純輸出の寄与度は+1.2ptと前期の▲0.9ptより反発しました。

生産側では、来訪者数の鈍化(図4左、前年比は4-6月期:+7.6%、7-9月期:+6.4%)に伴ってサービス部門が減速した一方、財輸出の伸びに伴って製造業が加速しました。農林漁業は同+9.9%と前期の+15.8%を下回りつつ好調。天候条件改善に伴って、米、キャッサバ、トウモロコシ、天然ゴム等の生産が堅調でした。もっとも、豊作に伴って作物価格が下落し農業生産のデフレータは同▲4.2%と低迷。農業所得を押し下げました。

● 輸出の伸びを背景に製造業生産が力強く加速

7-9月期の実質鉱業生産は同▲8.4%と前期の▲7.6%より下げ幅が拡大。主要ガス田からの天然ガス生産の落込みが主因です。製造業は同+4.3%と前期の+1.0%より力強く加速。輸出の伸びに伴って、自動車、電子、食品、化学など幅広い分野の生産が加速しており、特に軽工業は+5.4%と前期の+0.2%から急伸びしました。公益は同+3.5%と前期の▲1.4%から反発しました。電力が同+4.4%と前期の▲1.3%より反発。家計や中小企業の電力消費が反発し、大企業の伸びも加速した影響です。建設業は同▲1.7%と前期の▲6.2%より下げ幅が縮小。大型プロジェクトの一巡から公的建設が落込み、住宅や工業施設建設も低迷を続けたものの、民間商業施設の建設が堅調でした。

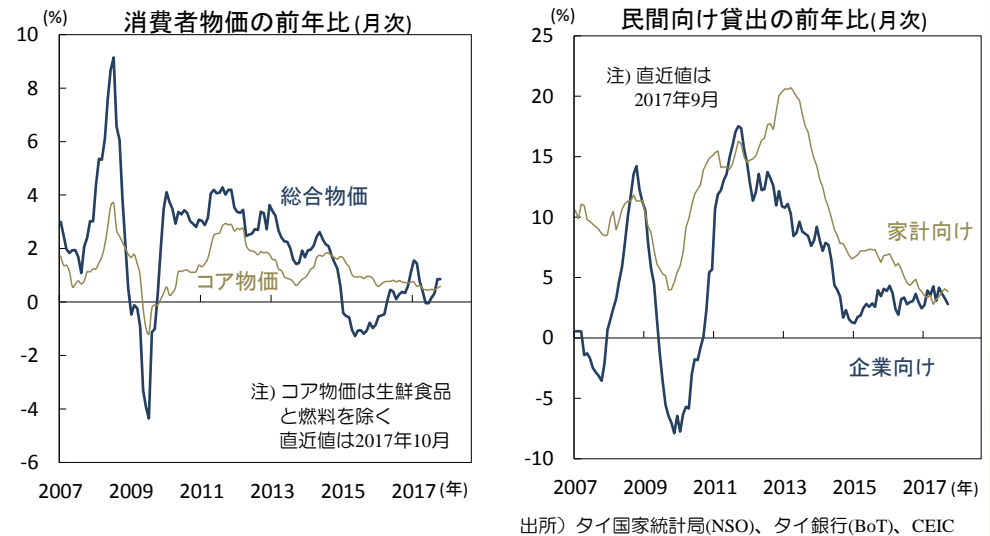
サービス部門は同+5.0%と前期の+5.3%よりやや鈍化しました。底堅い民間消費等を背景に卸売・小売が同+6.4%と前期の+6.0%から加速し、不動産等も同+4.2%と前期の+4.1%を小幅に上回ったものの、来訪者数の鈍化等に伴って宿泊・飲食が同+6.7%と前期の+7.5%を下回り、運輸も同+8.6%と前期の+8.9%より鈍化。空運、海運、陸運の全ての伸びが前期を下回りました。金融サービスも同+4.8%と前期の+5.1%より鈍化。家計向け貸出が伸びた一方で企業向け貸出が鈍化し、預貸利ざやも縮小しました。

● 今後も輸出と投資にけん引された堅調な景気拡大が持続か

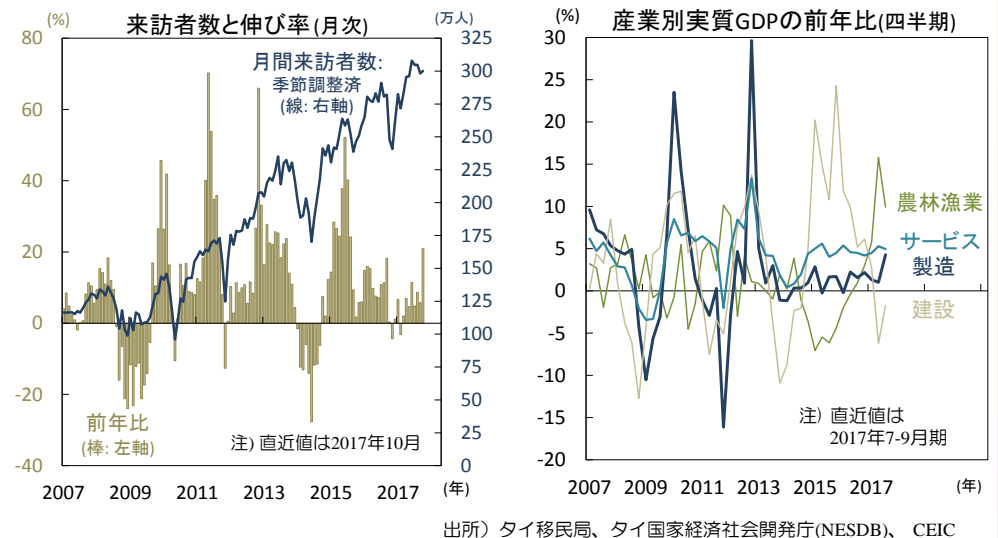
世界景気の拡大に伴う財輸出の伸びは、今後も同国の景気を支えるでしょう。今年初より輸出が伸び始める中、一部の企業は当初は在庫の取崩しで輸出需要の増加に対応。しかし、輸出の伸びが加速するとともに7-9月期以降は増産の動きが広まっており、今後も製造業生産は堅調に拡大するとみられます。また、増産に伴って製造業部門の多くで設備稼働率が上昇。過剰設備の存在ゆえに長らく低迷してきた民間設備投資は7-9月期より加速しており、今後も堅調な伸びが期待されます。

公的建設投資は7-9月期まで2期連続で前年比マイナスと軟調。緊急景気対策による水資源や道路の整備計画が一巡したこと、昨年度予算による投資計画の一部が大雨と洪水被害の影響で遅れたことなどが背景です。10月以降の新年度予算の資本歳出額は、政府が前年比+21.8%、国有企業が同+45.7%と大きく積み増されており、10月以降の公的建設投資の伸びを押し上げるとみられます。民間消費は、農業所得の低迷や高水準の家計債務等に下押しされるものの、10月末にプミボン前国王の服喪期間が終了したことによって緩やかに回復するでしょう。今年通年のGDP成長率は+3.9%前後と昨年の+3.2%を上回り、来年も+3%台後半の堅調な景気拡大が予想されます。(入村)

【図3】企業向け貸出が低迷する一方、家計向けには底打ちの兆し(右)



【図4】財輸出の急伸に伴って、製造業生産の伸びが加速(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