

経済・金融 フラッシュ

タイ 4-6 月期GDP: 前年同期比+4.2% ～復興による高成長、だが外需不振リスクは残る

経済調査部門 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

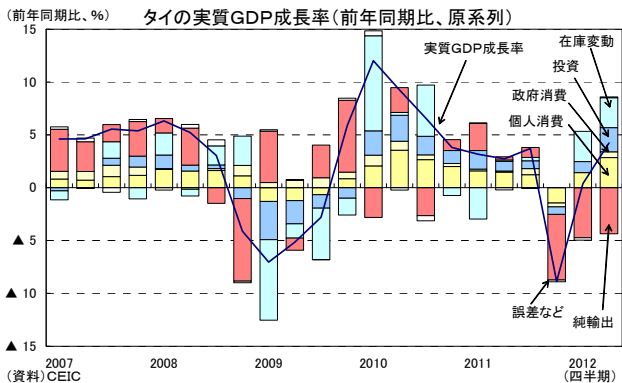
1. 洪水被害から順調に回復

タイの国家経済社会開発委員会事務局（NESDB）は8月20日に2012年4-6月期の国内総生産（GDP）を公表した。実質GDP成長率は前年同期比（原系列）で+4.2%となり、昨年後半に発生した洪水の被害から順調に回復していることを示した。4-6月期の成長率を前期比（季節調整値）で見ると3.3%の増加であり、1-3月期（同+10.3%）よりは改善ペースが鈍化しているが、高い伸びを維持していることが分かる。

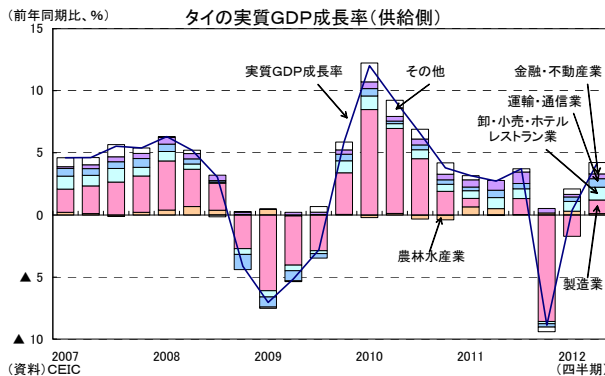
成長の内訳を需要項目別に見ると（図表1）、内需が全体的に拡大していることが読み取れる。個人消費、民間投資、政府消費、公共投資のいずれの項目でも、4-6月期の伸び率（前年同期比）が1-3月期を上回っている¹。特に、復旧作業のための設備機器の輸入が増え、4-6月期の投資は前年同期比+10.2%と1-3月期の5.2%より大幅に改善、2桁の伸びを見せた。結果として、内需（消費+投資）の寄与度は1-3月期では2.5%ポイントにとどまっていたが、4-6月期には5.7%ポイントまで拡大している。外需に関しては、4-6月期の輸出は前年同期比+0.9%と1-3月期（同▲3.2%）より改善を見せた。ただし、輸入も増加したため、純輸出の寄与で見ると4-6月期は▲4.4%ポイントと1-3月期（同▲4.7%ポイント）とほぼ同じ結果となった。

供給項目を見ると、全産業でプラス成長を遂げたことが特徴的である（図表2）。特に1-3月期に前年同期比▲4.3%とマイナス成長だった製造業が4-6月期には同+2.7%とプラス成長に転じたことが、成長を押し上げている。

（図表1）



（図表2）



¹ 個人消費は1-3月期の前年同期比+2.9%から4-6月期には+5.3%に拡大、民間投資は+9.2%（1-3月期）から+11.8%（4-6月期）、政府消費は▲0.2%（1-3月期）から5.6%（4-6月期）、公共投資は▲9.6%（1-3月期）から+4.0%（4-6月期）となっている。

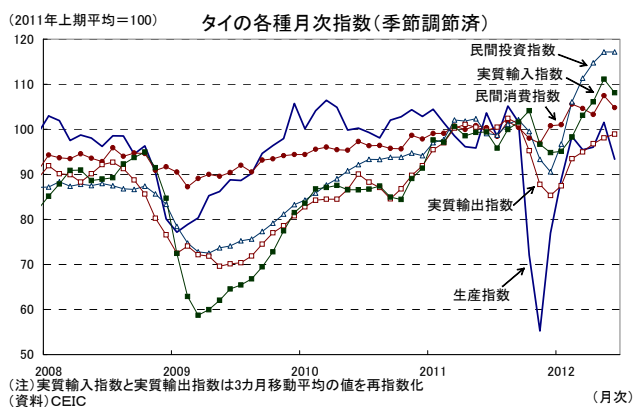
2. 年後半の成長には不透明な点も残る

4-6月期のGDPの結果からは、洪水被害から順調に回復していることが判明した。しかし、タイはもともと外需主導国であるため、欧州をはじめとした先進国の低迷がリスク要因として大きくなっている。

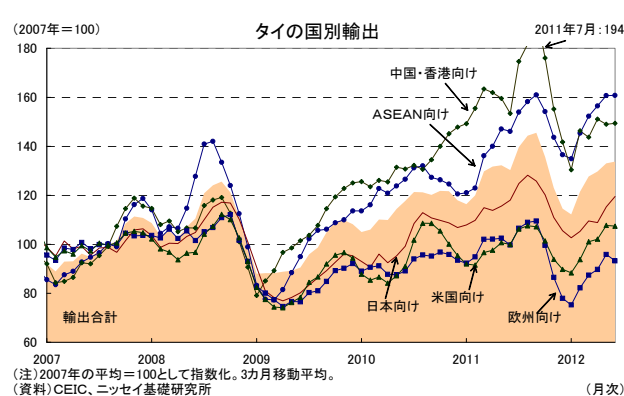
図表3には、生産指数と中央銀行が公表している各種の月次指数を記載している（洪水前の2011年上期平均=100としている）。ここからは、民間投資や民間消費は急速に回復し、洪水前を超える水準に達する一方で、輸出と生産の回復ペースは遅く、足もとで洪水前とほぼ同じ水準に位置するにとどまっていることが分かる。もともと洪水で製造業が受けた被害は大きく、生産が洪水前の水準まで回復するのは4-6月期ころと見込まれていたため、当初の予定通りのペースではある。しかし、復旧という一時的な需要増が一段落した後、輸出や生産がどこまで伸びるかについては不透明さを残したままの状態であると言える。

NESDB自身、成長促進要因として、復興需要に伴う消費や投資の増加や製造業の生産能力の完全回復、自動車購入支援策の延長決定²を挙げる一方で、世界経済の減速にともなう外需の不振をリスク要因として認識している。実際、足もとで欧米先進国の減速に加えて、中国向けの輸出が頭打ちになっている（図表4）。輸出の牽引役が不在となっている状況下では、復旧が一服する下半期に成長が伸び悩む可能性がある。また、4-6月期の成長率が高かったぶん、消費や投資が息切れを起こし、年後半の成長率が抑制されてしまうリスクもある。こうした状況を背景に、中央銀行は今年の成長率見通しを5.7%（前回見通しは6.0%）、と下方修正、NESDBも5.5-6.0%（前は5.5-6.5%）とレンジを下方に修正している³。

(図表3)



(図表4)



ただし、タイは金融緩和の余地も残っている。中央銀行の物価目標となっているコアインフレ率は足もとで2%を割る水準で推移しており、目標圏内(0.5-3.0%)で安定して推移している。今期のGDP統計からは、復興需要によって高い成長率を記録したが、輸出の失速など年後半の成長率が鈍化するリスクが大きくなった場合は、中央銀行は金融緩和に踏み切り、成長の下支えを狙うと考えられる。

² 1台目の自動車購入する場合、排気量や保有義務の条件を満たせば、購入から1年後に最大10万バーツ物品税を払い戻すもの。昨年9月に開始され、今年7月30日に延長が決定した。

³ 中央銀行の見通しは8月3日時点、NESDBの見通しは8月20日時点のもの。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。