

# 経済・金融 フラッシュ

## 【タイGDP】 高成長見通しに黄信号点灯か

経済調査部門 研究員 高山 武士

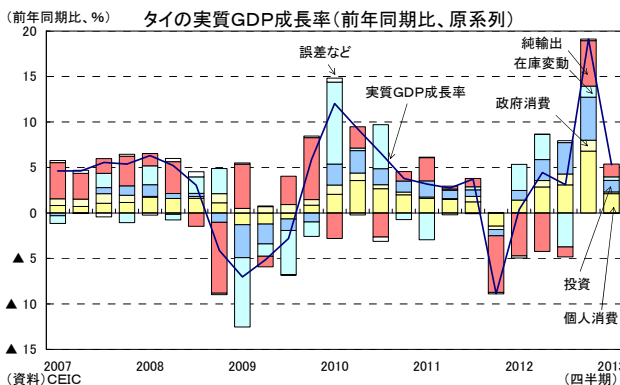
TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

### 1. 弱含みが見られる結果

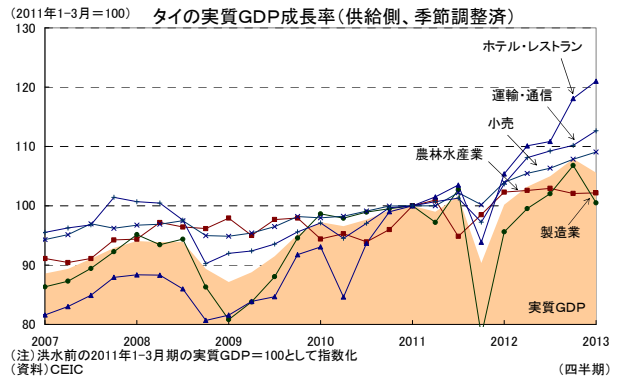
タイの国家経済社会開発委員会事務局（NESDB）は5月20日に2013年1-3月期の国内総生産（GDP）を公表した。実質GDP成長率は前年同期比（原系列）で+5.3%となり、洪水からの復旧で大幅に伸びていた前期（前年同期比：+19.1%）から失速した。前年同期は洪水被害が残っており、ベース効果で成長率が高めに出やすいことを考えると、5%台の伸び率を記録したものの、弱い結果だったといえるだろう。前期比（季節調整値）で見ても2.2%の減少となり、復興需要と景気刺激策に支えられた急回復からの反動が感じられる。

成長の内訳を需要項目別に見ても、総じて弱含んでいる（図表1）。内需を見ると、個人消費は前年同期比+4.2%（前期：同+12.4%）、投資は前年同期比+6.0%（前期：同+22.9%）であった。前期比では個人消費が▲1.2%（前期：同+3.0%）、投資が▲1.8%（前期：同▲1.3%）となり、いずれも減速していることが分かる。特に投資については、民間投資が前年同期比+3.1%（前期：同+20.9%）となり急速に伸び悩んでいる<sup>1</sup>。NESDBは金属価格の上昇や最低賃金の導入が（生産コストの増加となるため）民間の建設投資に悪影響を与えたと指摘している。純輸出を見ると、輸出が前年同期比+8.4%（前期：同+19.6%）、輸入が前年同期比+8.2%（前期：同+15.0%）であり、純輸出の成長率への寄与は1.4%ポイント（前期：同5.0%ポイント）とプラス幅が大きく縮小した。前期比で見ると輸出が▲0.1%（前期：同+3.0%）、輸入が+1.0%（前期：+4.8%）であり、内需と比較すれば底堅いが、力強さも見られない。

（図表1）



（図表2）



供給項目を見ると、1-3月期はGDPシェアで約4割に達する製造業が前年同期比+4.8%（前期：

<sup>1</sup> 公共投資は前年同期比+18.8%（前期：同+31.1%）で2桁成長を維持した。

同+37.0%)、サービス業が+3.2% (同+5.9%)、農林水産業が+0.1% (前期:同+0.4%) となった。前期比(季節調整済)では製造業が▲5.9% (前期:同+4.7%)、サービス業が+0.3% (前期:同+1.9%)、農林水産業が+0.1% (前期:▲0.8%) となり(図表2)、製造業の伸びが大きく鈍化したことが今回の成長鈍化の主因であると考えられる。

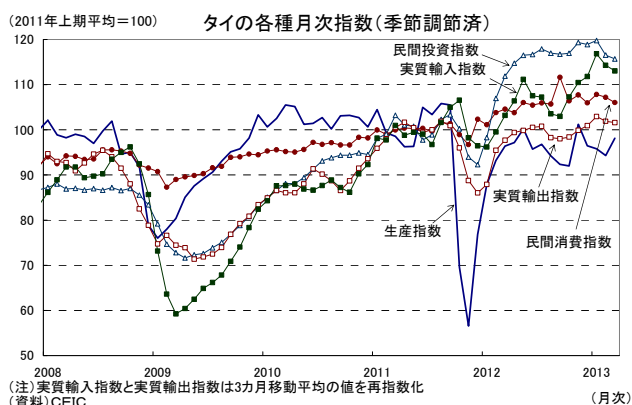
## 2. 高成長に黄信号点灯か

10-12月期は前年同期比+19.1%と予想以上の高成長を達成したタイだが、その反動もあって、今回発表された1-3月期の伸び率は力強さに欠けた結果だったと言える<sup>2</sup>。月次の指数を見ても各項目に頭打ちの兆しが見られる(図表3)。

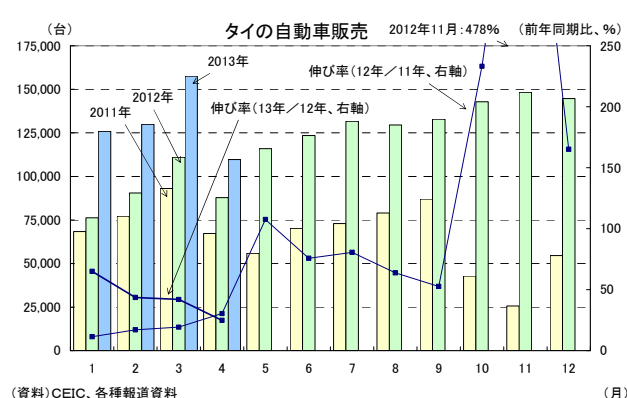
そして、今後についても成長率が弱含む懸念は残る。NESDBは、対ドルでのパーツ高や円安の進行がタイの競争力を削ぐと見ており<sup>3</sup>、輸出の伸び悩みはしばらく続く想定される。また、今後は内需の息切れがさらに鮮明になってくるだろう。すでに個人消費は前期比ベースで伸び率を鈍化させているが、自動車購入支援策の終了に伴う消費の鈍化は年後半には一段と強くなると見られる(図表4)。一方、中期的に見れば成長を後押しする材料もある。インラック政権が公表した約2兆バーツ(対GDP比で約18%)のインフラ投資計画(2020年までの7年間にわたる計画、過半が鉄道の整備に充てられる予定)は、長期的な潜在成長率を引き上げる要因となる<sup>4</sup>。ただし、短期的な成長率の押し上げ効果としては、現時点では不透明な部分も大きい<sup>5</sup>。

したがって、今後は内需・外需双方の動向と政府の投資計画の進捗に注目が集まるだろう。短期的には中銀が利下げを行い、パーツ高の抑制と内需の喚起を促す可能性が高いと見られるが、実際にどれだけの効果が見られるかが焦点となるだろう。また中期的には、インラック政権が安定した政策運営を続け、インフラ投資計画を実行していけるかが注目されるだろう<sup>6</sup>。

(図表3)



(図表4)



<sup>2</sup> 今回の発表と同時にNESDBは2013年の成長率見通しを4.2-5.2%に引き下げ、2013年のインフレ率見通しは2.3-3.3%とした(前回2月時点では、成長率見通しを4.5-5.5%、インフレ率見通しを3.2%としていた)。また、中央銀行は4月時点で2013年の成長率見通しを5.1%、インフレ率見通しを2.7%としている。

<sup>3</sup> 円安によってASEANを含めた他のアジア諸国の競争力も低下し、域内貿易全体が鈍化するという間接的な影響もある。2012年時点の見通しと比べて、現在の為替水準(1ドル=29バーツ)では貿易黒字が対GDP比率で1.6%縮小すると資産している。

<sup>4</sup> 政府は7年間にわたって1%の成長率底上げ、50万人の雇用創出を見込んでいる。

<sup>5</sup> 中銀の成長率見通し(4月時点)でもインフラ開発計画を受けて、政府支出を上方修正したが、修正幅は2013年で529億バーツ、2014年で428億バーツにとどまった(インフラ投資分として、2013年で170億バーツ、2014年で930億バーツを見込んでいる)。

<sup>6</sup> タクシン政権時代に、1.5兆バーツのインフラ開発(バンコクメガプロジェクト)を計画したが、その後のクーデタと政権崩壊によって計画が頓挫したという経緯がある。

(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。