

# 経済・金融 フラッシュ

## 【タイGDP】 成長鈍化が鮮明、先行きにも懸念

経済研究部 研究員 高山 武士

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

### 1. 成長鈍化が鮮明に

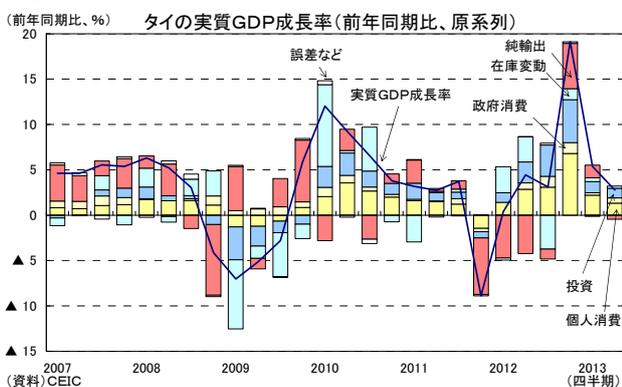
タイの国家経済社会開発委員会事務局（NESDB）は8月19日に2013年4-6月期の国内総生産（GDP）を公表した。実質GDP成長率は前年同期比（原系列）で+2.8%となり、洪水からの復旧で高めの成長率を記録した前期（前年同期比：+5.4%）から失速した。また、前期比（季節調整値）では0.3%の減少（前期：同▲1.7%）となり、成長減速が鮮明になっている。

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、個人消費が特に弱い。前年同期比では+2.4%（前期：同+4.4%）、前期比では▲1.9%（前期：同▲1.3%）となり、前期比の伸び率はマイナスが続いた。投資は前年同期比では+4.5%（前期：同+5.8%）、前期比では+3.9%（前期：同▲3.1%）となり、個人消費と比較すれば底堅いが、民間投資のみに限れば、前年同期比+1.9%（前期：同+2.9%）と弱含んでいることが分かる<sup>1</sup>。

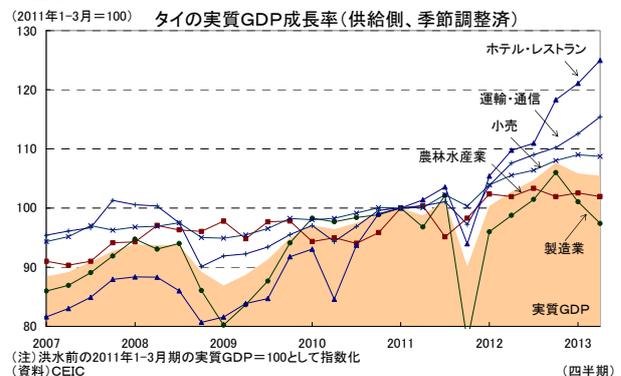
純輸出は、輸出が前年同期比+2.8%（前期：同+8.3%）、輸入が前年同期比+4.1%（前期：同+8.1%）となり、純輸出の成長率への寄与は▲0.4%ポイント（前期：同1.4%ポイント）とマイナスに転じた。前期比で見ると輸出が▲1.4%（前期：同▲0.6%）、輸入が+0.7%（前期：同+0.5%）であり、輸出の弱さが目立った。

供給項目を見ると、4-6月期はGDPシェアで約4割に達する製造業が前年同期比▲1.0%（前期：同+4.9%）とマイナスとなった。製造業は前期比（季節調整済）でも▲3.6%（前期：同▲4.7%）と減少が続いており、今期の低迷の理由はこの製造業の成長鈍化にあると言って良いだろう（図表2）。

（図表1）



（図表2）



<sup>1</sup> 公共投資は前年同期比+14.8%（前期：同+18.8%）と4四半期連続での2桁成長を維持した。

## 2. 先行きの懸念材料は多い

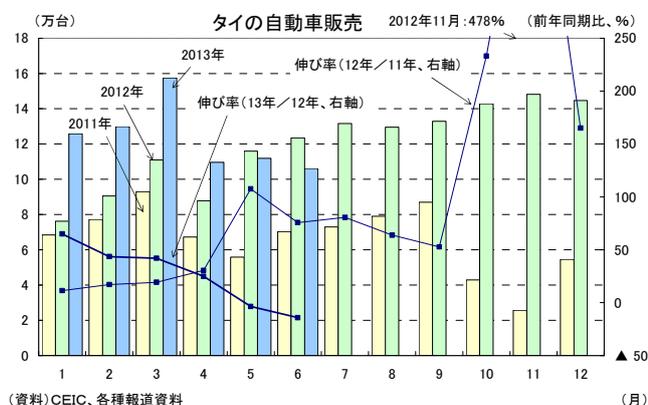
4-6月期の成長率は前年同期比で+2.8%と3%割れ、前期比で▲0.3%となり、成長鈍化が鮮明になったと言える。また、先行きに対する懸念もさらに高まっている<sup>2</sup>。

内需に関しては、昨年終了した自動車購入支援策の反動減が顕在化しはじめた(図表3)。足もと5・6月の新車販売台数は昨年を下回っており、今後も、昨年に販売台数が大きく押し上げられているため、前年同期対比で大幅なマイナスが続くと見られる。また、投資についても政府が主導する3500億パーツ規模の治水事業の遅延が懸念されている<sup>3</sup>。

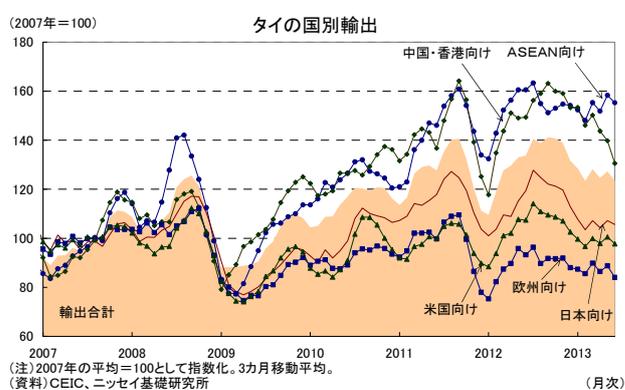
外需に関しては、パーツ高こそ修正されたものの、肝心の需要の改善が見られず、伸び悩みが続いている(図表4)。特に、足もとでは中国の成長率鈍化に伴って、中国・香港向けの輸出縮小が著しい。また、先進国のうち米国や日本など成長率が改善している国に対しても、輸出の増加が見られず、その恩恵を受けることが出来ていない。先進国向け輸出については、今後の改善も期待されるが、足もとの改善ペースを見ると、力強さは期待できない。

こうした状況のなか、政府は8月に税制優遇などの景気刺激策を公表したが、財政支出の大幅な拡大を伴うものではなく、成長率の押し上げ効果は限定的と見られる。加えて、政府では、インフラ政権下で再開されたコメ担保融資制度などの課題が浮き彫りになっている<sup>4</sup>。財政赤字拡大とコメの輸出量減少などの責任を問う形で、担当の商業相解任を含めた内閣改造を実施しているが、閣議決定されていた担保評価額(実質買取り額)の引き下げが農民からの反対で延期されるなど、問題の根本解決には至っていない。現政権にとって農村部は大きな支持基盤であるため、制度改革は支持率の低下につながることを想定され、その舵取りが難しくなっていると見えるだろう。

(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3.8-4.3%、2013年のインフレ率見通しは2.3-2.8%といずれも下方修正している(前回5月時点では、成長率見通しを4.2-5.2%、インフレ率見通しを2.3-3.3%としていた)。また、中央銀行は7月に2013年の成長率見通しを4.2%、インフレ率見通しを2.6%とし、4月時点の見通し(成長率:+5.1%、インフレ率+2.7%)から成長率見通しを大幅に下方修正している。

<sup>3</sup> 民間団体から、大規模な治水事業は環境や健康に影響を与えるとして、中止するべきとの声が上がっていた。行政裁判所がこうした訴えを受け、入札前に公聴会を開くよう指示したことから、プロジェクトの遅延が懸念されている。

<sup>4</sup> コメ担保融資は実質的には農民からのコメの買取り政策となっている。市場価格のおよそ1.5倍の価格で農民から買い取っているために、コメ在庫を市場で売却する際に損失が発生することが懸念されている。6月には米格付大手のムーディーズがこの在庫の評価損を約2600億パーツと試算(1年分の財政赤字に匹敵する額)、格付けに影響すると警告していた。こうしたことを背景に、タイ政府は2012年度(2011年10月~翌9月)の損失を約1400億パーツ、2013年度は800億パーツ(見込)と公表したが、一部では累積の損失が5000億パーツ以上となるとの見方もある。また、コメ担保融資制度により、市場に出回るコメが減少、輸出量も減ったため、2012年はコメの輸出量で1位の座から転落、インドとベトナムに抜かれている。

(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。