

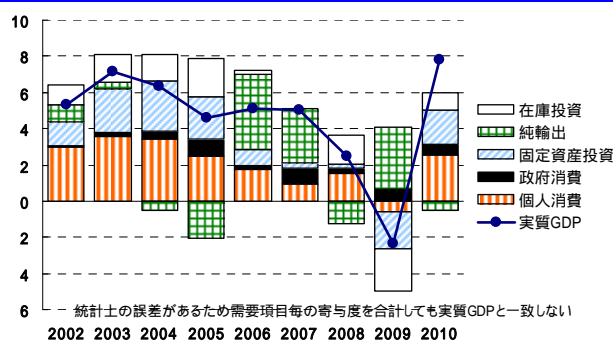
Economic Monitor

安定した拡大を見せるタイ経済

2010年に前年比7.8%の高成長を記録したタイ経済は、輸出の回復と国内需要の堅調な拡大により2011年1~3月期には成長テンポが加速した模様である。為替相場やインフレ動向は総じて安定しているが、労働需給の逼迫により賃金が上昇、インフレ圧力が高まりつつある。このため、タイ中銀は緩和的であった金融政策の修正を急いでおり、今後もインフレ予防のため利上げを継続するとみられる。

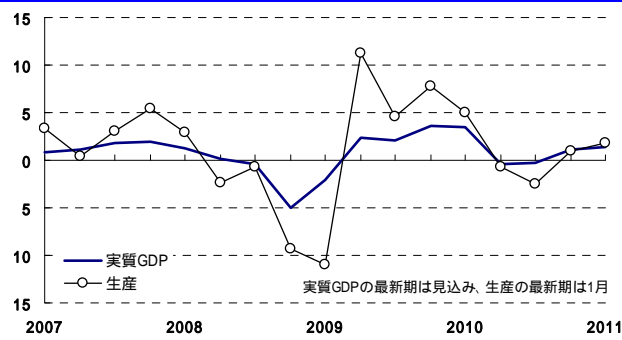
2010年の実質GDP成長率は、輸出の回復と内需の堅調な拡大により、前年比7.8%の高成長を記録した。2009年の成長率が金融危機の影響で2.3%と大きく落ち込んだ反動による嵩上げはあるものの、輸出が前年比14.7%(GDP寄与度9.5%Pt)と急回復し2008年の水準まで戻したことに加え、固定資産投資は前年比9.4%(寄与度1.9%Pt)と持ち直し、個人消費は前年比4.8%(寄与度2.5%Pt)の大幅増を記録、2008年の水準を大きく上回るなど、国内需要の回復も成長に大きく寄与した。

実質GDP成長率の推移(前年比、%)



(出所)CEIC

実質GDPと鉱工業生産の推移(前期比、%)

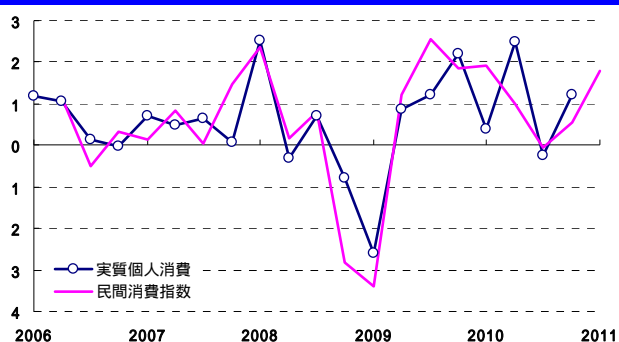


(出所)CEIC

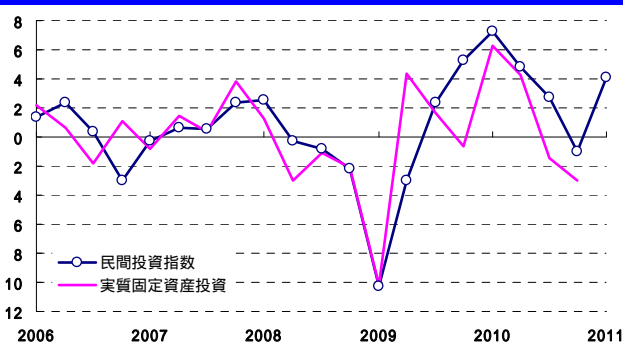
2011年1~3月期は成長テンポが加速

2011年に入っても、タイ経済は堅調さを維持している。1月の鉱工業生産は前月比1.5%となり3ヶ月連続の増加を記録、2010年10~12月期の水準を1.8%上回っている。2月以降も、以下に詳述する通り堅調な需要動向を背景として堅調に推移したとみられる。このため、1~3月期の実質GDP成長率は、10~12月期の前期比1.2%(年率4.8%)から伸びが高まった可能性が高い。

主な需要動向を見ると、GDPベースの個人消費と相関が比較的高い民間消費指数は、1~2月平均で2010年10~12月期の水準を1.8%上回っている。10~12月期は前期比0.6%であったことから、増勢が加速している模様である。また、自動車販売台数は1~2月平均で2010年10~12月期の水準を24.5%も上回っており(10~12月期は前期比3.9%)、1~3月期の個人消費は10~12月期を上回るペースで堅調な拡大を続けているとみられる。また、2010年7~9月期以降、2四半期連続で前期比マイナスとなり増勢が一服していた固定資産投資も、民間投資指数が1~2月平均で10~12月期の水準を4.1%上回り、10~12月期の前期比▲1.0%から復調していることから、1~3月期は3四半期ぶりに前期比プラスに転じた可能性が高い。

実質個人消費と民間消費指数の推移(前期比、%)


(出所)CEIC

実質固定資産投資と民間投資指数の推移(前期比、%)


(出所)CEIC

輸出も、1～3月期は前年同期比 18.0%と 10～12月期の 9.0%から伸びが高まった。季節調整済み前期比では 10～12月期の 0.6%から 14.4%に急拡大しており、増勢が加速している。仕向地別に見ると、NIES 向けが 10～12月期の前年同期比 18.4% (寄与度 2.7%Pt) から 1～3月期は 34.4% (5.0%Pt) に伸びを高め全体を牽引したほか、日本向けも 12.2%から 19.7%に伸びが拡大 (寄与度 1.3%Pt 2.0%Pt) シンガポールを除く ASEAN 向け (寄与度 1.6%Pt 2.2%Pt) 米国向け (0.1%Pt 1.1%Pt) EU 向け (0.2%Pt 1.4%Pt) も伸びを高め、全体的に好調であった。2月までの実績が公表されている財別の動向を見ると、宝飾品が 10～12月期の前年同期比 60.0%から 1～2月平均で 127.6%と一段と増勢が強まったほか、農林水産物 (10～12月期 15.4% 1～2月平均 27.8%) 電気製品 (4.6% 9.8%) 自動車関連 (11.8% 13.8%) などが増勢加速に寄与した。

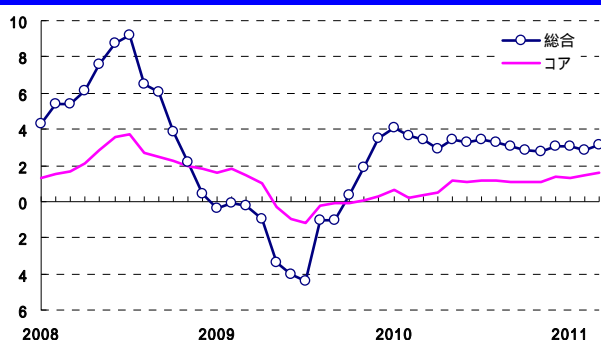
一方の輸入も、10～12月期の前年同期比 8.5%から 1～3月期は 17.8%へ伸びを高め、季節調整済み前期比では 10～12月期の 0.7%から 1～3月期は 13.2%と増加に転じた。輸出の増勢が輸入を上回ったことから、貿易収支 (季節調整値) は 10～12月の 624億バーツ (21億ドル) から 1～3月期は 884億バーツ (29億ドル) に黒字幅が拡大している。このため、1～3月期は純輸出 (輸出 - 輸入) も成長率の押し上げ要因となったとみられる。

為替やインフレは安定推移、労働力不足が懸念材料

経常収支は 2006年以降、黒字が続いており、2010年も GDP の 4.6%に相当する 148億ドルの大幅黒字であった。このため、外貨準備高は 2010年末時点で輸入のほぼ 1年分に相当する 1,721億ドルまで積み上がっている。こうした状況を背景に、通貨バーツは対米ドルで 2010年に 1年間で約 1割上昇した。今年初頃は米国における景気回復期待の高まりを受けて一時ドル高バーツ安に振れたものの、2月以降はタイで利上げが続いたことから再びバーツ高地合いとなっており、年初来では概ね横ばいとなっている。為替相場は総じて安定していると言える。

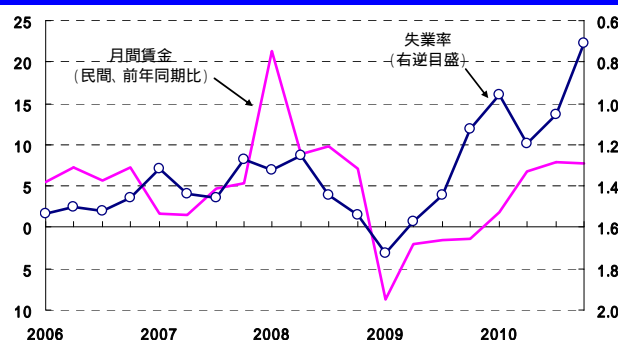
アジア新興国の多くで懸念されるインフレについても、タイでは比較的落ち着いている。消費者物価は、食料品やエネルギー価格こそ高い伸びが続いているものの、全体では前年同月比 3%前後の上昇にとどまっている (3月は 3.1%)。ただし、今年に入り、食料品やエネルギー以外の分野でも幅広く物価が上昇しつつあり、生鮮食品・エネルギーを除くコア・インフレ率は 2010年の前年比 0.9%から 2011年3月には 1.6%まで上昇、インフレ圧力は徐々に高まりつつある。背景は、労働需給の逼迫による賃金の上昇である。

消費者物価の推移(前年同月比、%)



(出所)CEIC

賃金と失業率の推移(前年同期比、原数値、%)



(出所)CEIC

景気の堅調な拡大を背景とする雇用の拡大により、失業率は昨年7月以降、1%以下という極めて低い水準で推移しており、労働需給が非常にタイトであることを示している。このため、民間企業の平均賃金は、昨年後半、前年同期比で7%を超える上昇となった。労働力不足が、現在のタイ経済における数少ない弱点と言える。

そのため、タイ中銀は、昨年7月に金融危機後、初めて政策金利である1日物レポ金利を引き上げ(1.25%→1.50%)以降、今月20日までに計6回150bpの利上げを行っている(現在2.75%)。コア・インフレ率はタイ中銀が目標とする0.5~3.0%の範囲にとどまっているが、労働需給逼迫に伴うインフレ圧力の高まりを受けて、タイ中銀はインフレ予防のため緩和気味であった金融政策の修正を急いでいる。今後もコア・インフレ率の上昇に歯止めがかかる見通しが立つまでは利上げが継続されよう。

総選挙の行方が今後の注目点

今後の不安定要因を挙げるとすれば、年内に予定されている総選挙であろう。昨年もバンコクで大規模な反政府デモが発生したように、アピシット現政権支持者とタクシン元首相支持者とは激しく対立している。今回の総選挙も両者の争いとなる見込みであり、選挙結果によっては再び政治的・社会的な混乱を来し、経済へ悪影響を与える恐れがある。

ただし、昨年のデモはバンコクの一部地域に限定されたこともあり、経済に与える影響は観光客の減少など一部にとどまった。工業製品の生産拠点が集積する南部には影響がほとんどなかったため、政治的混乱を理由に撤退する外資系企業はなかった。今回についても、仮にデモが発生し地方へ拡大するとしても、タクシン支持層の多い東北部農村地域に限られるとの見方が大勢であり、大きく景気が落ち込むほどの混乱が生じる可能性は低いと考えられる。むしろ当面は、現政権によるバラ撒きの有権者取り込み策が、景気を刺激する材料となろう。