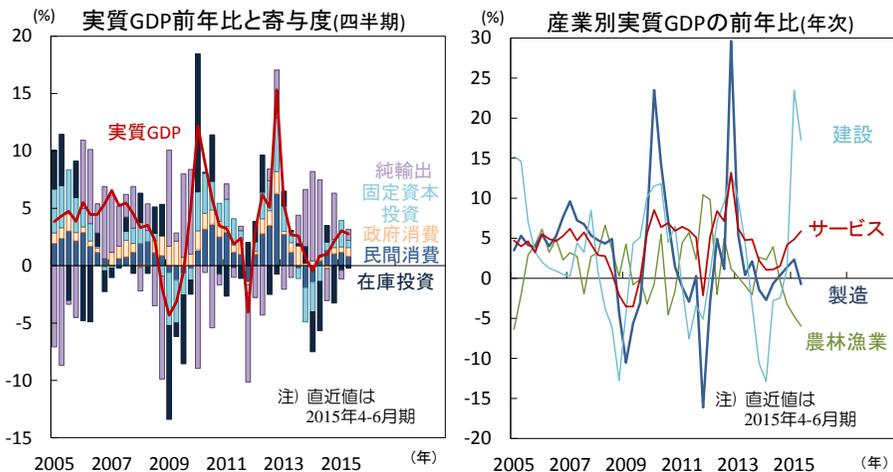


タイ: 爆破テロなど治安状況の悪化は低迷する景気を更に下押しするのか

【図1】 鈍化する投資と民間消費(左)、落ち込む製造業と農業生産(右)

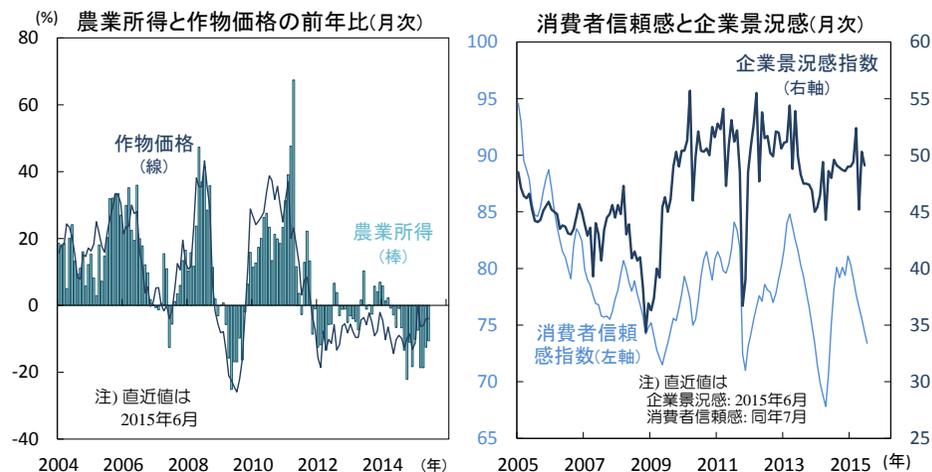


出所) タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEIC

先週17日夜、バンコクの繁華街にあるエラワン廟で爆弾が爆発し外国人を含む多数の死傷者が発生。政治社会リスクの高まりや景気下押しリスクが意識され、18日のタイ・パーツは対米ドルで前週末比0.9%下落、株価(SET指数)は前日比2.6%下落しました。

死者20人が報告される中で20余りの国と地域が同国への渡航延期を勧告、短期的な来訪者数の減少は避けられないでしょう。同国経済は、内需が低迷する中で観光収入への依存を高めており、低迷する景気が更に下押しされる可能性も否定できません。事件当日の午前タイ政府が発表した4-6月期の実質GDPは前年比+2.8%と前期の+3.0%より鈍化し(図1左)、季節調整済の前期比年率は+1.5%と前期の+1.4%とほぼ同水準のさえないものでした。内需(在庫投資を除く)は前年比+2.3%と前期の+4.7%より鈍化。家計と企業の信頼感が低下する中で民間消費が鈍化し設備投資の伸びは落込み、外需の低迷で財輸出の伸びも落込みました。景気を支えているのは来訪者増加によるサービス輸出と政府支出のみとなり、早期の力強い景気回復は望めそうにありません。

【図2】 低迷する農業所得(左)と悪化する消費者信頼感(右)



出所) タイ銀行(BoT)、タイ商工会議所大学、CEIC

4-6月期の民間消費は前年比+1.5%と前期の+2.4%より減速。米や天然ゴムなどの価格低下で農業所得は鈍化(図2左)、金融機関の貸付態度も厳格化の中で消費者信頼感が悪化(図2右)、家計は自動車など耐久財消費を抑えました。政府消費は前年比+4.6%と前期の+3.3%より加速。公務員給与や財サービス購入が伸びました。固定資本投資は+2.5%と前期の+10.7%より急減速しました。民間投資は同▲3.4%と前期の+3.6%より反落。外需の鈍化による設備稼働率の低下を受けて設備投資が減速しました。公的投資は同+24.7%と前期の+37.8%より低下しつつ高位。国有企業の建設投資が大型着工の一巡で落ち込むも、政府建設と国有企業の設備投資が高い伸びを維持しました。

外需では、総輸出が同+1.0%と前期と変わりませんでした。財輸出が同▲4.0%と前期の▲2.5%より悪化。外需の鈍化に伴って、自動車、電器、金属、化学/石油化学などの輸出が落ち込んだ影響です。一方、サービス輸出は来訪者数の増加を受けて、同+25.1%と前期の+14.6%より加速し、財輸出の落ち込みをカバーしました。

● 製造業と農業が落ち込む一方で観光関連サービスが加速

4-6月期の総輸入は同▲0.3%と前期の+2.3%から反落。民間消費と企業の生産活動の減速に伴って、消費財と中間財の輸入が鈍化しました。輸入の低迷の結果、純輸出の寄与度は+1.0%ポイントと前期の▲0.8%ポイントより改善しました。

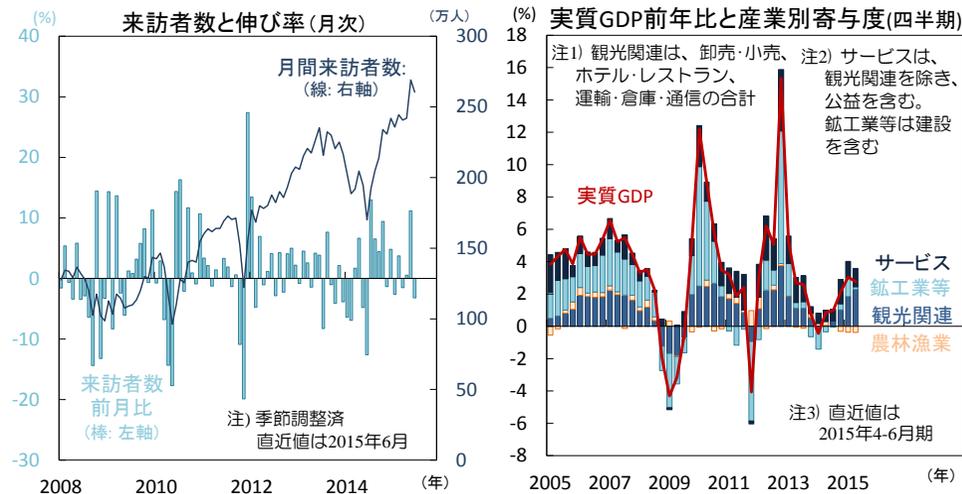
生産側では、製造業と農林漁業の伸びが落ち込んだ一方(図1右)、来訪者増加の恩恵(図3左)でサービス部門が加速しました。農林漁業は同▲5.9%と前期の▲4.7%より落ち込み幅が拡大。干ばつの影響で、米、ゴム、トウモロコシ、果物などの生産が減少しました。鉱業は同▲3.9%と前期の▲1.0%より落ち込み幅が拡大。原油とガス生産の落ち込みによります。製造業は同▲0.7%と前期の+2.3%より反落。外需低迷で繊維等が落ち込み、内外需の低迷で自動車や電子機器等が鈍化、トラックの新モデル導入前の生産調整の影響もみられました。建設業は同+17.3%と前期の+23.4%より低下しつつ高位。鈍化しつつ底堅い政府建設投資が背景です。サービス部門は同+5.9%と前期の+4.9%より加速。民間消費の鈍化を受けて卸売・小売がやや減速したものの、来訪者数の増加を受けて、ホテル・レストランや空運など運輸が加速しました。観光関連サービスの寄与度は+2.3%ポイントと大きく、今期の成長率+2.8%の太宗を占めます(図3右)。

● 追加利下げ観測もくすぶる中でやや軟調なパーツ相場

干ばつ被害の拡大で農業所得が低迷しており、消費者信頼感は今後も悪化する見込みです。高水準の家計債務という重石も加わり、民間消費は容易には回復しないでしょう。設備稼働率が低下する中、企業の設備投資の早期回復も望み薄です。外需の低迷も続く中、今年通年の成長率は+2%台後半と、昨年の+0.9%の低成長からの反動が生じるにもかかわらず低い水準にとどまると予想されます。仮に、当局が爆破事件の捜査に手間取り更なる大規模な事件の発生を許した場合、観光シーズンの10-12月期の来訪者数が減少、数少ないけん引役を失った景気が一層鈍化するリスクが残ります。

通貨パーツは4月末より先週21日までに対米ドルで7.5%下落(図4左)。主要アジア通貨ではマレーシア・リングの同14.5%に次ぐ下落率でした。今年3-4月に市場の予想外の連続利下げを行って以降(図4右)、タイ銀行(BoT)がパーツ安容認の姿勢に転じたこと(本レポート7月6日号参照)、景気下ブレのリスクの高まりに伴って今後の追加利下げの可能性が意識され始めたことも、同通貨の重石となっているとみられます。年内の米利上げ開始が意識され米ドル高基調が強まりやすい中、パーツ相場の上値は多くのアジア諸国通貨以上に重くなると予想されます。(入村)

【図3】増加する来訪者数(左)と観光収入への依存を高める景気(右)



出所) タイ移民局、タイ国家経済社会開発庁(NESDB)、CEIC

【図4】連続利下げ直後の4月末より軟調さの目立つパーツ相場



出所) タイ銀行(BoT)、Bloomberg

留意事項

◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

- ・購入時（換金時）手数料 ... 上限 3.24%（税込）

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（上限 37,800円（税込））を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

- ・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

- ・運用管理費用（信託報酬） ... 上限 年3.348%（税込）

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三菱UFJ国際投信が運用するすべての公募投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

◎株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

◎為替変動リスク

海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

◎カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

当資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は、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。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 当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。
- 当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・完全性を保証するものではありません。
- 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国際投信経済調査部の見解です。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。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。



三菱UFJ国際投信

MUFG

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