

2021 年 6 月 25 日

通貨ニュース

タイ:6 月金融政策委員会～経済成長率を再度下方修正

タイ中央銀行(BOT)は 23 日に金融政策委員会を開催し、7 人の委員の全会一致のもと政策金利を過去最低水準の 0.50%に据え置いた(図表 1)。政策金利は 9 会合連続で現状維持となった。なお、ブルームバーグの事前予想では 25 人のエコノミスト全員が据え置きを予想していた。

声明文では、国内での新型コロナウイルス感染第 3 波により、タイの景気回復は従来見通しよりも緩慢かつ回復ペースも一様ではなくなると指摘した。更には、新たな感染の波に伴う経済見通しへの下振れリスクも引き続き大きく、雇用情勢も引き続き不安定で失業者の労働市場への復帰にも時間を要するとし、国内の経済停滞に警戒感を示した。

今後に関して、金融政策は引き続き緩和的な姿勢を維持するとした。現在の政策金利は既に過去最低水準にある中で、利下げよりも税を絞り企業や家計部門への特別融資制度を通じた流動性供給のほか、企業や家計の債務再構築を通じて債務負担を減らすことを目指すとした。BOT も政策手段の余地は限定的であるとの認識を踏まえ、最も効果的な時期にその手段を用いる用意があると総括した。

今回例会において BOT は、経済成長及びインフレ見通しを更新した(図表 2)。今年の成長率を前回予想の前年比+3.0%から▲1.2%ポイント下方修正し、同+1.8%となる見通しを示した。また、近年タイ経済をけん引していた観光業については今年の見込み観光客数を 70 万人と予想し、従来の 300 万人からこちらも大きく下方修正された。一方、米国や中国などの景気回復が進展する中で、外需の回復が期待されることから今年の輸出伸び率を同+10.0%から同+17.1%に引き上げている。

インフレ率に関しては、21 年は据え置きで、22 年も前年比で+0.2%の上方修正に留めた。原油をはじめとするコモディティ価格上昇の影響もありながら、ディスインフレ傾向が長期化すると予想しているのは、やはり新型コロナウイルスの感染の影響による内需の低迷によるものと推測される。このほか、ワクチン接種の進捗が遅れる中、消費者心理の低迷は続いており、先行き不透明感と共に家計債務比率が高止まりしていることも消費意欲が改善しない原因となっていると見られる(図表 3, 4)。家計債務の膨らみはコロナ禍以前からタイ経済の重荷となってきたこともあり、この点にかかる問題意識は先述の BOT の政策対応にも現れている。

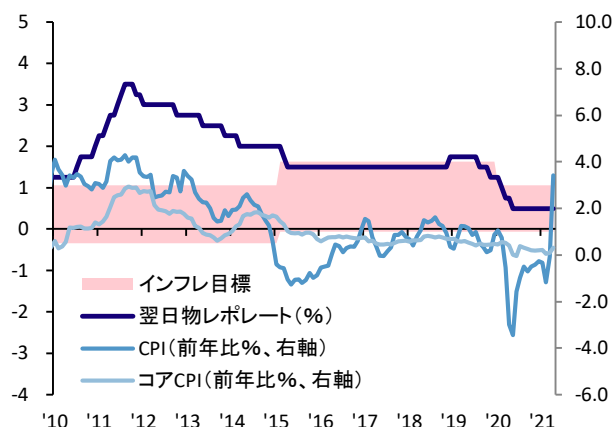
直近 THB の動向は、国内の感染第 3 波と今回の経済見通しの下方修正が意識されて過去 1 年で安値をつけている(図表 5)。タイに限らず ASEAN 地域では依然新型コロナウイルスの感染拡大に係るヘッドラインに為替相場が左右される展開となっている。ASEAN 域内ではワクチン接種拡大が遅れており、今後とも日次の感染動向のほか、移動制限などの経済制限措置の状況、感染拡大の

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

長期化によって景気見通しが更に下方修正されることは大きなダウンサイドリスクとなる。

片や、THB は近年、強い需給環境を背景に通貨高に悩まされてきた。今回の通貨安は一過性要因と見られるが、先述の通り今年後半の景気が外需主導とならざるを得ない中、追い風とも言える展開となっている。低成長・低インフレが継続するタイにおいて、金融緩和からの政策転換は当面考えづらく、通貨安維持の観点からも、金融緩和の継続は蓋然性のある政策指針となっている。こうした点からも少なくとも今年いっぱい金融政策の正常化は見送られると見るのが適切ではないだろうか。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率



出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 3: 消費者信頼感指数の推移



出所: タイ商工会議所大学、CEIC、みずほ銀行

図表 5: THB の為替動向



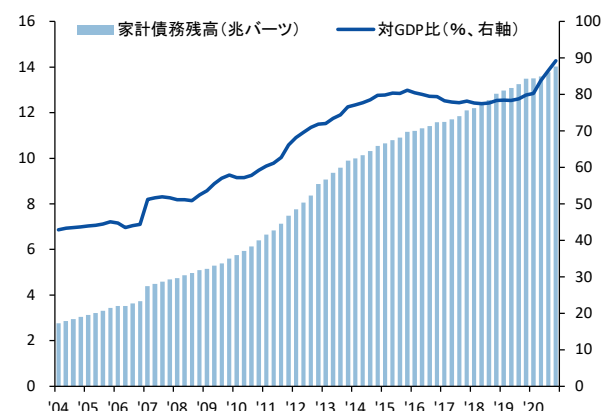
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 経済成長及びインフレ率の見通し

(% YoY)	2020	2021 ¹		2022 ²	
		Mar 21	Jun 21	Mar 21	Jun 21
GDP Growth	-6.1	3.0	1.8	4.7	3.9
- Private Consumption	-1.0	3.0	2.5	2.7	3.4
- Private Investment	-8.4	6.0	7.0	5.5	6.0
- Government Consumption	0.9	5.2	4.1	-3.1	-1.0
- Public Investment	5.7	11.6	9.5	0.8	5.7
- Exports of Goods and Services	-19.4	5.2	8.8	13.9	7.8
- Imports of Goods and Services	-13.3	9.2	15.0	7.5	5.5
Current Account* (Billion USD)	16.3	1.2	-1.5	25.0	12.0
- Value of Merchandise Exports	-6.6	10.0	17.1	6.3	4.9
- Value of Merchandise Imports	-13.5	15.2	22.7	6.8	6.6
Headline Inflation	-0.8	1.2	1.2	1.0	1.2
Core Inflation	0.3	0.3	0.2	0.4	0.3
Assumptions					
- Number of Tourists (Million)	6.7	3.0	0.7	21.5	10.0
- Dubai Oil Price (USD/Barrel)	42.2	60.0	62.3	62.5	65.5

出所: タイ中央銀行 ※21年、22年は予想値

図表 4: 家計債務残高の推移



出所: タイ中央銀行、CEIC、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。