

2022 年 3 月 31 日

通貨ニュース

タイ:3 月金融政策委員会～景気は下方修正、インフレ懸念は深刻化

タイ中央銀行(BOT)は 30 日に金融政策委員会を開催し、政策金利を過去最低水準の 0.50%に据え置いた(図表 1)。政策金利は委員会メンバーの全会一致の下で 15 会合連続の現状維持となった。なお、ブルームバーグの事前予想では政策金利の据え置き予想が有力であった。

声明文では、ウクライナ危機の長期化によって外需が低迷し景気に打撃を与える点、インフレの高進が企業、家計部門に負担を与える点を主なリスク要因として言及した。インフレ高進への懸念はかなり強まっている中でも、BOT は景気支援の観点から緩和姿勢を維持する方針を示した。

また、今回合合では BOT は経済物価見通しを更新している(図表 2、カッコ内は 12 月時点の予想)。実質 GDP 成長率予想については、22 年は前年比+3.2%、23 年は同+4.4%と 12 月時点からいずれも下方修正された。下方修正の背景としては主に声明文記載の通り、ウクライナ情勢悪化に伴う貿易の停滞や原油価格の上昇などが指摘されている。

片や、物価見通しについてはまとまった幅で上方修正されており、特に 22 年に関しては前年比+4.9%と 12 月時点から+3.2%ポイントも引き上げられている。これは BOT の目標とするレンジの+1.0%～+3.0%を大きく上回る。直近に公表されている 2 月 CPI は前年比+5.3%と 13 年ぶりの伸びを記録し、エネルギー価格、食料品価格の上昇に伴って既に大きく高進している。声明文では今年の 7～9 月期にかけてまで CPI が前年比で 5%を超えるとの見方を示しており、前回合合から更にインフレへの懸念を強めていることが見て取れる。また、コア CPI に関しても大きく引き上げている。需要面でのインフレ圧力が現時点では強くないことも示唆されているが、今後の持ち直しを想定したことに加え輸入物価の上昇予想を反映した内容であるものと推測される。

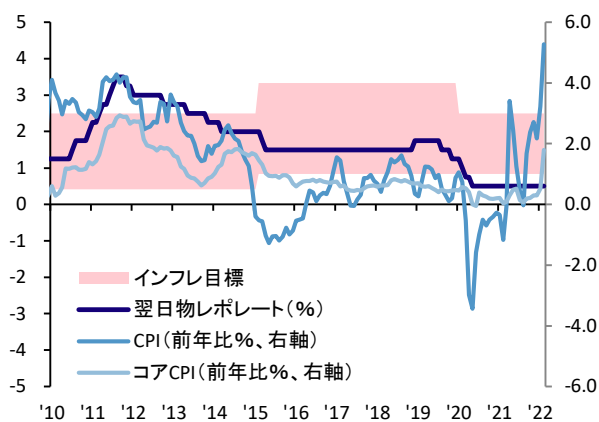
23 年のインフレ予想を見ると一見 BOT の目標レンジ内に収束する内容となっているが、これは大きく物価上昇が見込まれる 22 年との比較であり、そこから更に物価上昇が進むことを示唆する内容である。原油価格の予想も 23 年でも 1 バレル 90 ドルとかなりの高水準に設定していることは注目すべき点ではないだろうか。一方、BOT は供給面からのインフレは一時的であるとの見解を維持し、23 年後半以降とみられる潜在成長率の水準を回復した時点で政策調整を検討すべきとしている。とは言え、見通しにおけるインフレ高進ペースはかなり際立っており、このまま緩和姿勢を維持することが難しいように見受けられる。

以上、タイ経済は前回合合から景気減速、高インフレの懸念が目立つ格好となっている。こうした状況において中央銀行がとる手段は金融引き締めによって需要を抑圧し縮小均衡で物価上昇を止めるか、金融緩和継続によって供給制約が解消するまでの時間稼ぎとして景気を下支えするかのいずれかとなるが、BOTは後者を選択した格好だ。景気回復の遅れのほか、消費者心理に改善の

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

兆しが見られないことに配慮したものとする(図表 4)。近年の消費者心理の悪化は低成長、コロナ禍での行動制限措置などに起因するものと考えられるが、今後も停滞が続く場合には、インフレ高進による家計部門への負担が増したといった要因も考えられるのではないかと。こうした状況下、早ければ 4~6 月期にもインフレ対応を検討する段階に入ることも想定しておきたい。この他、政策転換の動機としては米国の利上げに追随した金融引き締めが考えられるが、米国とは景気回復のペースが大きく劣後しており引き締め余地も少ないことから、BOT はこれを背景に動くとは現状考えにくい。あくまでインフレを一過性として供給面でのインフレ収束を待つというのが足許の BOT のスタンスであると理解したい。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率



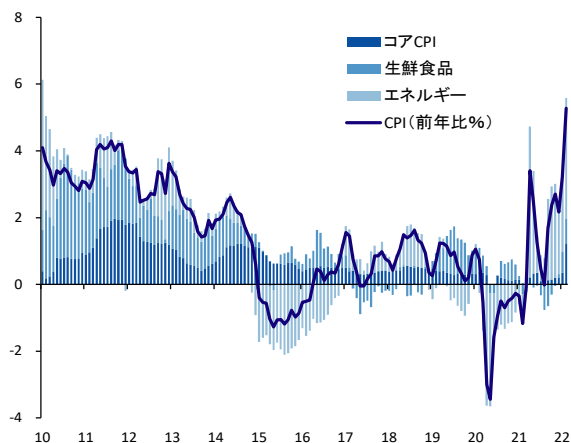
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 2: BOT 経済物価見通し (前年比%)

	2022	2023
実質GDP成長率	3.2 (3.4)	4.4 (4.7)
CPI	4.9 (1.7)	1.7 (1.4)
コアCPI	2.0 (0.4)	1.7 (0.7)
原油予想価格 (ドル)	100 (68)	90 (69)

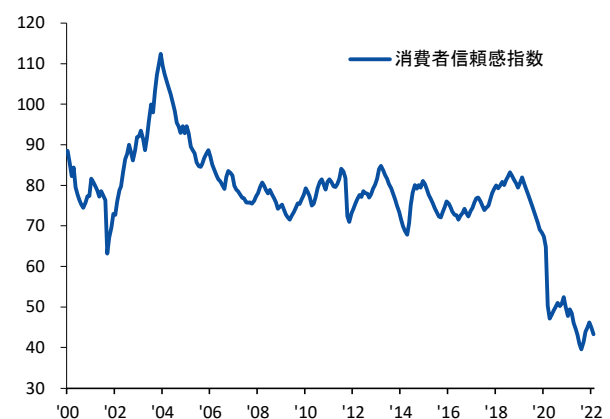
出所: BOT、みずほ銀行 ※カッコ内は 12 月時点の予想

図表 3: CPI の動向 (前年比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: 消費者信頼感指数



出所: 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。