

2024 年 2 月 8 日

通貨ニュース

タイ:2 月金融政策委員会～経済成長見通しを下方修正

タイ中央銀行(BOT)は 7 日に金融政策委員会を開催し、政策金利を従来の 2.50%に据え置いた(図表 1)。政策金利の現状維持は前回 23 年 11 月会合に次ぐ決定となった。なお、委員会メンバーのうち 2 人は▲25bps の利下げを主張した。ブルームバーグの事前予想でも現状維持の予想が有力であった。

声明文では景気動向について、今年の成長見通しを従来の前年比+3.2%から同+2.5%～+3.0%に下方修正した。その要因として、内需は堅調さを維持する見込みである一方、世界経済に不確実性が残る中で、財輸出や観光業の回復が遅れる可能性があることに言及した。

物価動向については、BOT が定める目標レンジ(+1.0～+3.0%)を下回る水準での推移となっている。1 月消費者物価指数(CPI)は前年比▲1.11%と 21 年 2 月以来の低水準を記録、昨年 10 月以降マイナス圏に落ち込んでいる(図表 2)。主な原因は政府の支援策によりエネルギー価格の下落が続いていること、食料品の供給改善も CPI 低下に繋がった。生鮮食品とエネルギーを除いたコア CPI も+0.52%と低位安定している。先行きの物価見通しについて、燃料価格の低下は継続する見込みであり、プラス圏への回帰は春先以降と予想される。その間、観光業の持ち直しに伴うサービス価格の押し上げが期待されるが、これも制御可能な範囲での動きとなる見込みだ。今回会合にて、BOT は年間での CPI 上昇率が前年比+1.0%近辺で推移すると述べた。

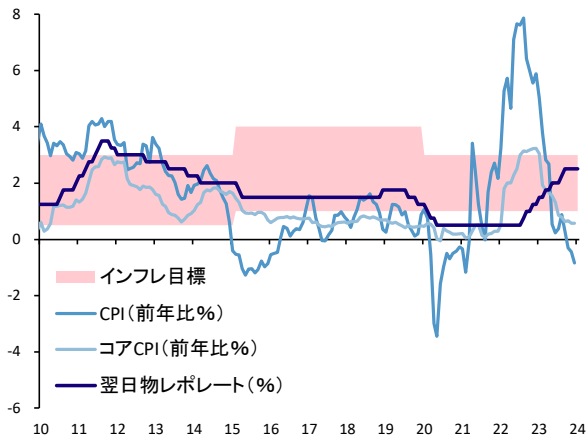
かかる中、BOT は現在の政策金利は長期的に持続可能な成長、安定的な物価推移や金融市場を維持する上で適当であるとし、今回の決定に至った。また、複数のメンバーが利下げを支持した理由は経済の減速を意識した側面が大きいだろう。先行きの景気停滞懸念については、セター首相も強く意識しており、先月には追加の景気対策を打ち出す方針を示したほか、BOT が利下げに着手するべきとの見解を示したことが注目された。タイ経済は GDP 規模の割に家計債務比率が高いことが特徴であり(図表 3)、足許の政策金利が 13 年以來の高水準にある状況下、家計の金利負担が消費者心理に悪影響を及ぼし、その結果内需を縮小させるとの指摘も頻繁に目にする。

これに対して、セタプット BOT 総裁は景気回復の鈍化を認めつつも、要因はタイ経済の構造的な問題による部分も多く、利下げという応急的な景気刺激策で対応すべきではないという立場を示していた。一例として、家計債務以外にもタイは少子高齢化が急激に進展しており、21 年には高齢社会と定義される 14%に達し、合計特殊出生率も女性の社会進出によって近年は 1.3～1.4 で推移している。こうした中で、社会福祉制度を急ピッチで整備すること、従前からの労働集約的な経済構造を見直すことが必要な状況にある。勿論これが全てでないが、かかる諸問題に対する処方箋が利下げではないという主張も筋が通っている様に感じられる。

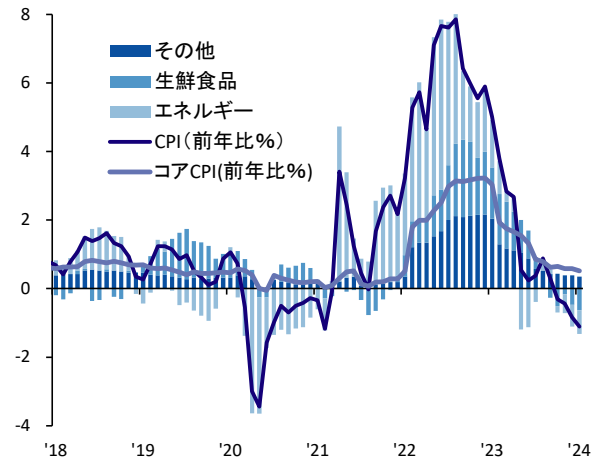
とは言え、BOT の政策転換のタイミングが近づいているのも確かだ。足許のインフ

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

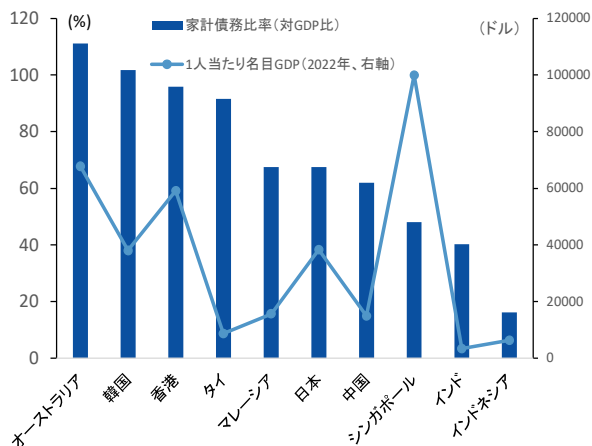
レ率が BOT の目標を下回る状況が続く中で、声明文にも必要に応じて金利を適宜調整していく旨の記載が見られ、今後思わぬ成長鈍化リスクが生じればその確度も高まることとなる。その際に気にかけていたい点は足許の THB の水準であるが、先のセタプット総裁の発言もあって、会合後の THB 相場の動きは限定的であった(図表 4)。当面は FRB の政策動向も意識されるが、本欄では BOT の政策転換は FRB の利下げ着手以降に本格化すると予想する。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率


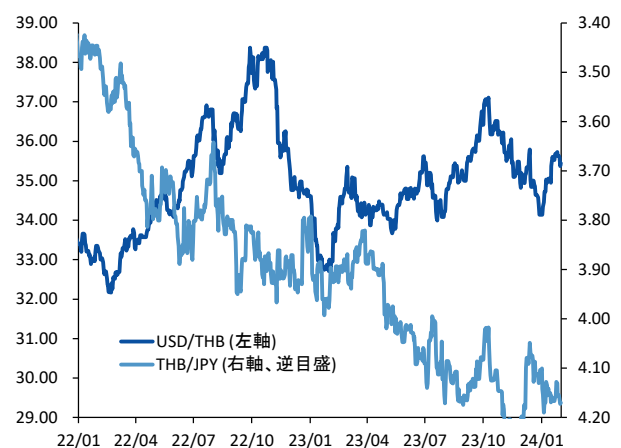
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 2: CPI の動向 (前年比%、%ポイント)


出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 家計債務比率と名目 GDP の水準


出所: IMF、BIS、みずほ銀行

図表 4: THB の動向


出所: ブルームバーグ、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。