

2024 年 4 月 11 日

通貨ニュース

タイ:4 月金融政策委員会～利下げに着手には引き続き慎重な姿勢

タイ中央銀行(BOT)は 10 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 3 会合連続での決定となった。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、昨年以上の成長を記録するとの見方を維持した。23 年が前年比+1.9%に留まったのに対し、24 年は同+2.6%、25 年は同+3.0%と予想している。その要因として、25 年を目途に観光業の完全回復を見込んでいること、先行きかけての政府消費の加速を挙げた。また、政策面では来月から実施予定のデジタルウォレットを通じた現金給付や、取引手数料の引き下げを主軸とした不動産購入促進策が内需を押し上げるとの期待もあるようだ。もっとも、BOT はタイの財輸出における国際競争力の減退や少子高齢化をはじめとする構造的な問題を指摘し、世界経済は軟着陸の見込みが強まっているものの、その恩恵を得られる余地は決して大きくないとの見方を示した。

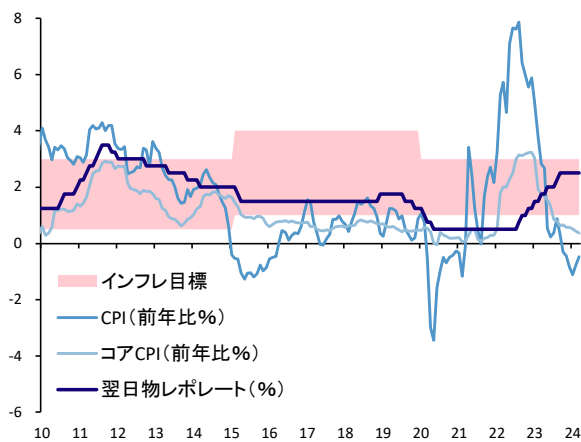
物価動向については、BOT が定める目標レンジ(+1.0～+3.0%)を下回る水準に低迷している。3 月消費者物価指数(CPI)は前年比▲0.47%と 6 か月連続でマイナス圏を推移(図表 2)。政府のエネルギーへの補助金の効果も相まって、年間でのインフレ率は同+0.6%と目標を下振れ、23 年の同+1.2%から減速する見込みである。生鮮食品とエネルギーを除いたコア CPI も 3 月は同+0.37%とデシインフレが定着している。観光業の持ち直しに伴うサービス価格の押し上げや人手不足を受けた賃金上昇が主なインフレリスクとなるが、今年のコアインフレ率の見込みも同+0.6%に留まり、物価の面では金融引き締めからの転換を検討する必要性が高まっていると整理できる。

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、金融市場を維持する上で適当であるとして、従来からの見解を維持した。政府が景気浮揚策を複数決定し、足許でもセター首相は BOT に対して利下げを要求する姿勢を強めているが、あくまで BOT は現時点では金融緩和による景気刺激はタイ経済にとって有効な手段ではないとの見方を強調した。一方、高金利下において、中小企業や低所得者層を中心に信用状況が悪化していることを認識しながらも、不良債権が急増する可能性は限定的であり、BOT は今後の絞った政策で対応していく方針を示した。

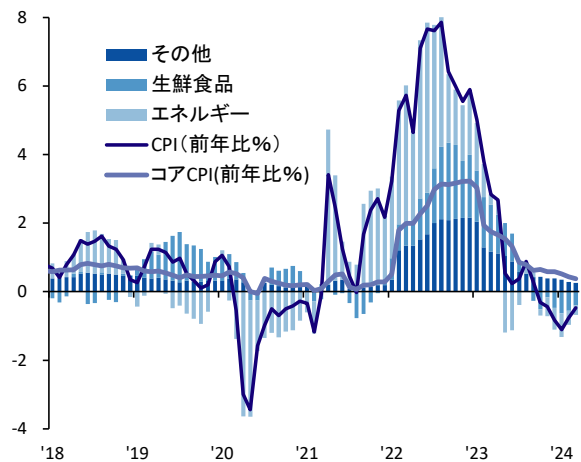
一連の政策決定を受けた後の THB 相場の動きは限定的であったが、同日夜に公表された米 3 月 CPI が強い結果であったことが影響して、対ドルでは軟調な動きとなっている(図表 3)。BOT は周辺国通貨と比較しても THB は不安定であると指摘しており、この点もタカ派路線を継続した事由と考えられる。もっとも、先述の政府・中銀間の意見の食い違い、政府の財政規律の維持への懸念や現政権における親軍派政党の存在感の高まりなど、個別要因で嫌気されて

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

いる印象もある。月末にはFOMCが予定されるが、インフレ状況に鑑みてここでの利下げ開始の可能性も後退したように思われる。こうした背景もあり、一層の通貨安を防ぐために景気見通しが大きく悪化しない状況においてはタカ派を維持したいというのがBOTの胸中ではないだろうか。また、金利面でドルに押される中で、THBの実需環境の好転にももう少し時間を要すると予想される。貿易・サービス収支の改善もあって、経常収支は2四半期連続でプラスを維持したが（図表4）、近年最大の黒字項目であった旅行収支の水準はコロナ前と比較して4～5割程度に留まっている。先のBOTの声明の通り、輸出拡大の恩恵が限定的であるならば、尚更旅行収支（サービス収支）の持ち直しが待たれる地合いにある。もっとも、観光業の完全回復が25年であるとの予測を踏まえれば、実需環境の段階的な持ち直しがTHB相場に寄与し始めるのは早くても今年後半以降と考えたい。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率


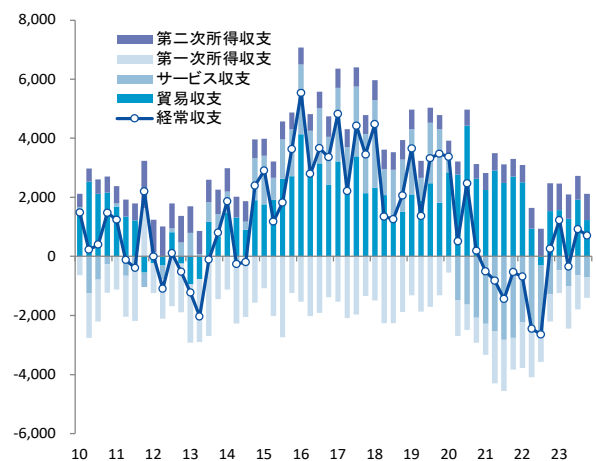
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 2: CPI の動向（前年比%、%ポイント）


出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: THB の動向


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 経常収支の動向（億バツ）


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。