

2024 年 6 月 13 日

通貨ニュース

タイ: 6 月金融政策委員会～利下げの後ろ倒しが見込まれる状況

タイ中央銀行(BOT)は 12 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 4 会合連続での決定となった。なお、委員会メンバーのうち 1 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。

声明文では国内の景気動向について、概ね前回会合時点の見通しを維持し、24 年は前年比+2.6%、25 年は同+3.0%と予想した。直近 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+1.5%となり、前四半期の同+1.7%から減速した(図表 2)。内訳を見ると、個人消費が同+6.9%と堅調さを維持したが、政府消費が同▲2.1%、総固定資本形成は同▲4.2%などが足を引っ張る格好となった。BOT は外需の持ち直しに期待感を示しているが、GDP への寄与度は▲1.7%ポイントとなり、6 四半期ぶりのマイナス寄与となった。片や、観光業の持ち直しに伴い、サービス輸出が同+24.8%と大幅に増加した。

また、本会合を前にピチャイ財務相は銀行が融資をしやすい環境を整備する必要があると述べたことが報じられた。図表 3、4 に示される通り、家計債務の高止まりを背景に商業銀行の貸し出しが頭打ちになっている。BOT は長期的な目線で見た経済成長の鈍化の要因が、足許の高金利の影響だけではなく、与信環境の変化や出生率の低下に伴う労働市場の変化など構造的な要因も関係があると主張する立場である。こうした状況を踏まえて、BOT は長期的な金融環境の安定に向けて債務再編と的を絞った信用保証制度を支援していく方針を示している。

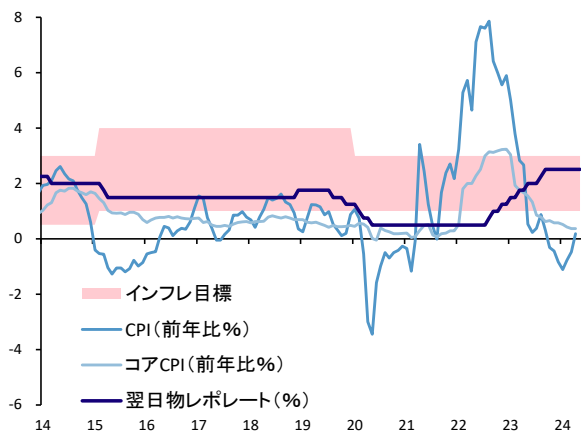
物価動向について、5 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.54%と 4 月以降プラス圏で推移している(図表 5)。しかし、その要因はエネルギー価格上昇の影響が大方を占め、生鮮食品とエネルギーを除いたコア CPI は 5 月も同+0.39%と BOT が目標に掲げる前年比+1.0～+3.0%を下回った。インフレ見通しについて、今年は同+0.6%に据え置かれたが、25 年は同+0.5%と▲0.1%ポイント下方修正されており、補助金政策も影響して物価が抑制された面もあるものの、引き続きデフインフレが続くとの見方を示した。

BOT は今回も利下げを見送った格好となったが、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の見方を維持した。利下げについては、セター首相をはじめ政府関係者からも要求の声が出ているものの、BOT の姿勢からは早期の実施の可能性が限定的であるように映る。この背景として、BOT が THB の動向に配慮している印象を受ける。本会合の直後に実施された FOMC では、市場の予想通り利下げ着手のタイミングが後ろ倒しとなることが示唆されており、年初以降ドルが堅調さを維持する状況下、FRB に先行して金融政策の転換に踏み込みにくい事情があると推察される。

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

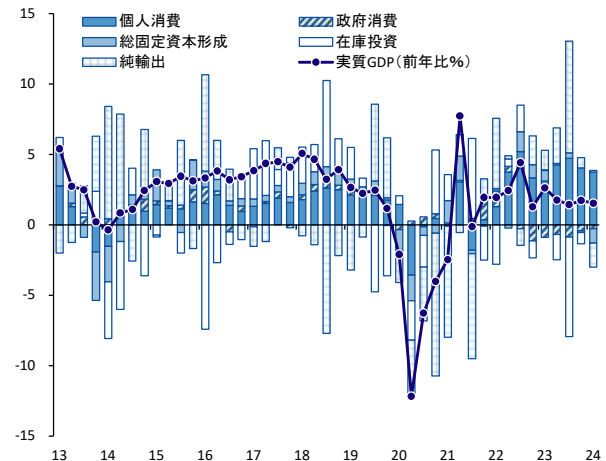
THB はドルに押される展開が続いており、対ドルで年初来▲6.9%とASEAN 通貨の中で最もアンダーパフォームしている通貨である(図表 6)。安易な利下げは一層の THB 安を招き得ず、その判断は慎重にならざるを得ない。先の FRB の情報発信を受けて、BOT の政策転換のタイミングも後ろ倒しとなると考えられ、本欄では今年秋以降となると予想する。THB の見通しに関しても、外部要因次第の時間帯が継続しそうである。金利面で買い要素を欠く中で、外需の持ち直しをはじめとする輸出環境の改善や休暇シーズンにおける外国人観光客受入の加速に伴うサービス収支の持ち直しの動向が THB の方向感にも影響していくと思われる。もっとも、これらを考慮してもドル優勢の地合いに変わりはないと考える。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率



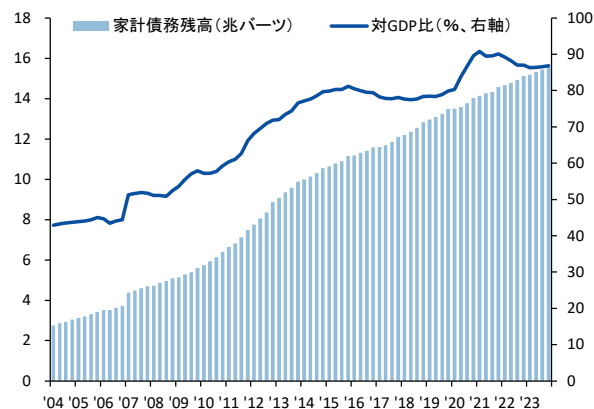
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移(前年比%、%ポイント)



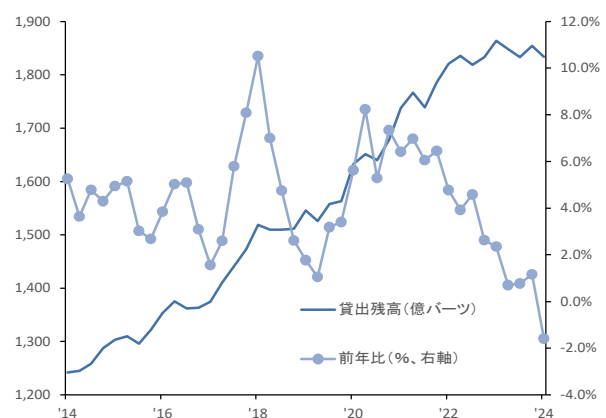
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 家計債務残高の推移



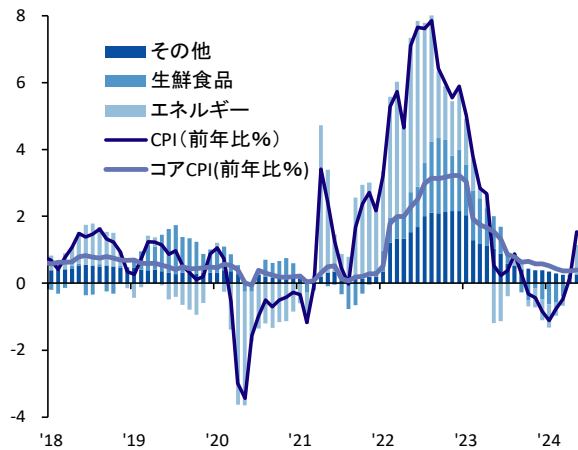
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: 商業銀行の貸出残高の推移



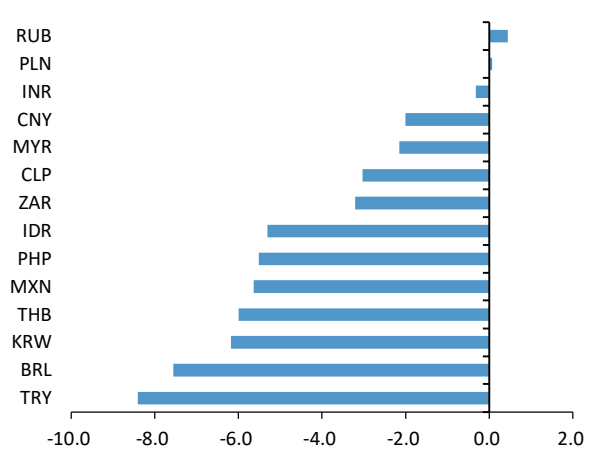
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 5: CPI の動向（前年比%、%ポイント）



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 6: 新興国通貨の年初来騰落率(対ドル、%、6/7 時点)



出所: ブルームバーク、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。