

2024 年 10 月 17 日

## 通貨ニュース

# タイ:10 月金融政策委員会～2020 年 5 月 以来の利下げを決定

タイ中央銀行(BOT)は 16 日に金融政策委員会を開催し、政策金利を従来の 2.50%から 2.25%に引き下げた(図表 1)。政策金利の引き下げは 2020 年 5 月以来の決定となった。なお、委員会メンバーのうち 2 人は現状維持を主張した。なお、ブルームバーグの事前予想では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、想定通りの成長が続いているとの見方を維持。先行きにかけては、観光業の持ち直しや輸出の増加に言及しつつ、9 月に実施された現金給付が個人消費を押し上げていくことにも期待感を示した。一方で、業種毎に成長の差が出ることを懸念しており、引き続き資金繰り支援をはじめ景気悪化を未然に防ぐ指針を示した。なお、BOT は 24 年の成長見通しについては前年比+2.7%、25 年については同+2.9%と安定的な成長が持続すると見込んでいる。

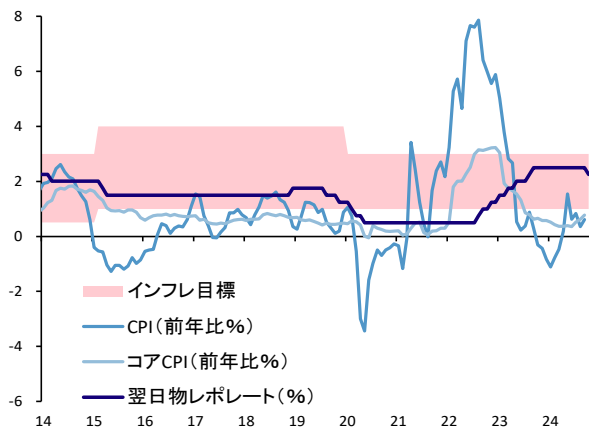
物価動向について、直近 9 月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.61%、生鮮食品とエネルギーを除いたコア CPI は同+0.77%と低位安定している(図表 2)。先行きについては、燃料に対する補助金支出の効果が剥落していくことや先述の現金給付の影響で個人消費が活性化することで徐々に BOT の目標レンジ(+1.0～+3.0%)に近づく予測している。具体的には、24 年、25 年にかけての総合 CPI をそれぞれ同+0.5%、+1.2%とし、コア CPI については、同+0.5%、+0.9%としている。引き続きインフレは抑制される見込みであることが今回の利下げを判断する材料にもなったと考えられるが、中東リスクの高まりに伴う資源価格や自然災害による食料品価格の上昇など短期的なインフレ要因には注意を払いたい。

この他に BOT の利下げをサポートした材料として、家計債務の増加に歯止めがかかりつつある点が挙げられる。図表 3 に示される通り、タイは 1 人当たりの名目 GDP の大きさに対して家計債務比率が高く、この点が中長期的な成長を阻害していると指摘する声もある。一方で、持続的な債務再編の動きも相まって直近における家計債務の増加ペースは減速していることが確認されており(図表 4)、今後もその動向を注視するとしながらも金融政策を緩和方向に切り替える決断に至った。BOT は足許の金利水準を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おり、これがあまりに低くなりすぎるべきではないと述べている。今回は利下げに至ったが、次回以降、急速にハト派に傾く可能性は限定的だろう。

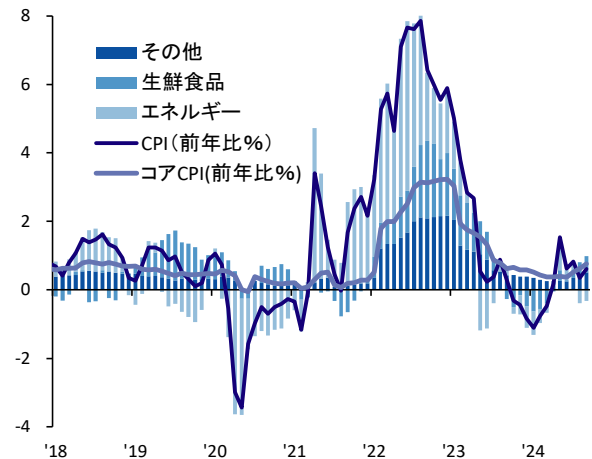
会合後の THB 相場を見ても、大きな動きは出ていない。9 月に FRB が利下げを決定して以降、FRB のハト派化への期待感が THB を押し上げている(図表 5)。前回会合では委員会メンバーは 6 対 1 で現状維持を決めたが、今回は 5 対 2 で利下げ決定となっており、その背景には FRB の利下げに伴う THB 安圧力の後退が影響したとも考えられる。先述の通り、BOT の金融政策の調整ペー

金融市場部  
シニアマーケット・エコノミスト  
堀 堯大  
03-3242-7065  
[takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp](mailto:takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp)

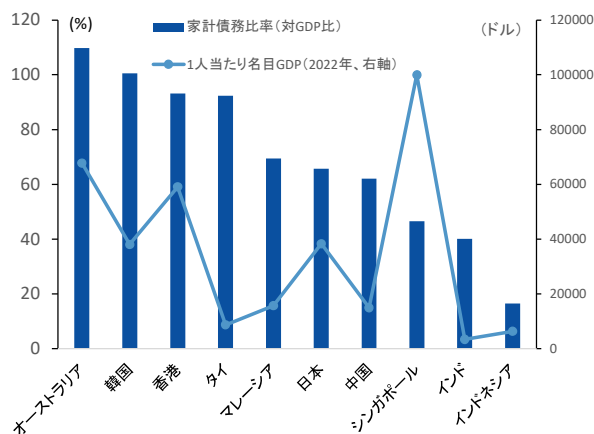
スは段階的となりそうであり、金利面で THB が手放されることは今のところ考えにくい。年内の相場材料として注意したいのは FRB の動向や米国大統領選挙の結果、中国経済の動向など外部要因に偏っており、短期的には方向感が出にくい動きが予想される。年明け以降、米国経済の軟着陸への期待感が高まり、FRB の利下げも継続すれば、財・サービス輸出の増加も相まって THB は堅調な動きが期待できると考えている。

**図表 1: タイの政策金利とインフレ率**


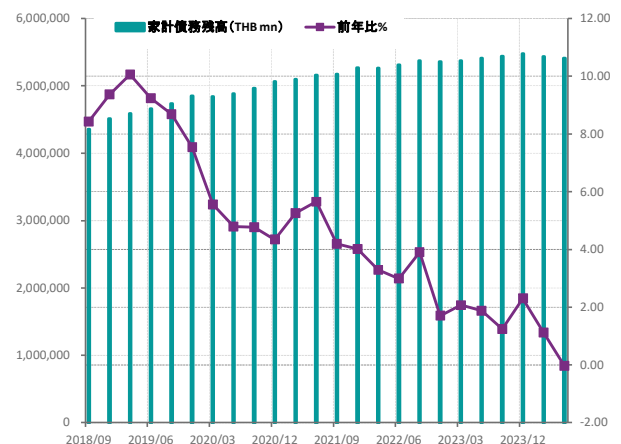
出所: タイ中央銀行、タイ商務省、CEIC、みずほ銀行

**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 1 人当たり名目 GDP**


出所: IMF、みずほ銀行

**図表 4: 家計債務残高の推移**


出所: CEIC、みずほ銀行

図表 5: 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。