

2025 年 2 月 27 日

通貨ニュース

タイ: 2 月金融政策委員会～景気減速懸念が強まる中で、追加利下げを実施

タイ中央銀行(BOT)は 26 日に金融政策委員会を開催し、政策金利を従来の 2.25%から▲25bp 引き下げ 2.00%とした(図表 1)。今回の利下げは 7 人のメンバーのうち 6 人が賛成した。なお、利下げは昨年 10 月会合以来の決定となった。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景気減速に対する懸念を強めた。会合の 1 週前に公表された 10～12 月期実質 GDP 成長率は前年同期比+3.2%と前四半期の同+3.0%から数字の上では加速した(図表 2)。しかし内訳をみると、実体経済の停滞感が強まっているのが実情に思える。GDP を押し上げた主因は外需部門となっており、特に観光業をはじめサービス部門の持ち直しが目立った。一方で、内需部門について、個人消費は前年比との比較ではプラスとなっているものの、前期比では僅かながらマイナス成長となっている。政府・民間投資も同様の結果となっており、外需頼みの傾向が一層強まっている。また、24 年通年の成長率は前年比+2.5%と 23 年の同+1.9%から加速したが、勢いの弱さが指摘される製造業については 23 年から鈍化した。なお、BOT は 25 年の成長率予想について、今年(同+2.5%)を少し上回る水準としたが、これは昨年 12 月会合時点の同+2.9%から下方修正されている。先述の内需部門の減速に加えて、米国の関税強化に伴う輸出の鈍化を盛り込んだ格好だ。

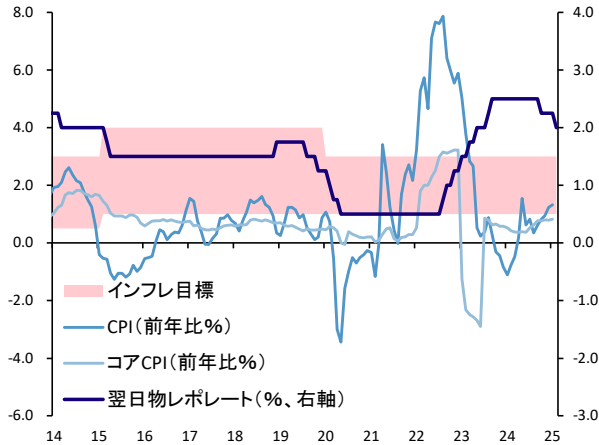
物価動向について、直近 1 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.32%、生鮮食品とエネルギーを除いたコア CPI は同+0.83%となった。総合ベースは BOT の目標レンジ(+1.0～+3.0%)内で推移したが、直近 2 か月のインフレの主因がエネルギー価格の上昇であったため、コアベースはインフレ目標を下回った(図表 3)。先行きの見通しについて、25 年の総合 CPI は BOT の目標レンジに収束するとの見方を示した。インフレリスクは下方向に傾いており、原油価格の動向や輸入品との価格競争が物価を押し下げる可能性があることに言及した。

かかる中、BOT は長期的に持続可能な成長、金融市場の安定性を維持する必要性を強調し、利下げについては経済成長に関する下振れリスクが強まったことが要因と説明した。一方、BOT は今回の決定が継続的な利下げに繋がるものでなく、追加利下げのハードルは高いとの見解を示した。やはり、米国をはじめ主要国の政策が不透明感を増す中で、今後の外部環境の変化に応じて利下げの糊代は残しておきたいとの思惑が見られた。BOT は引き続き政府の景気支援策に期待しつつ、今後の政策を策定していく指針である。

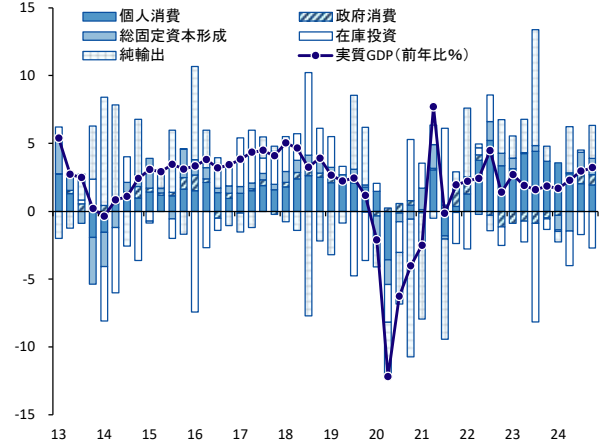
2 月の THB 相場については、米国の金融政策や通商政策の動向に揺れつつ、方向感のない動きが続いた(図表 4)。今回の会合後の為替相場の反応は若干の THB 高で反応したが、これはトランプリスクに対して先回りで対応するという周辺国中銀の決定にも沿った内容であり大きなサプライズはなかったと総括できる。今後の為替の動きも引き続き短期的な米国の景気や金融政策に揺

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

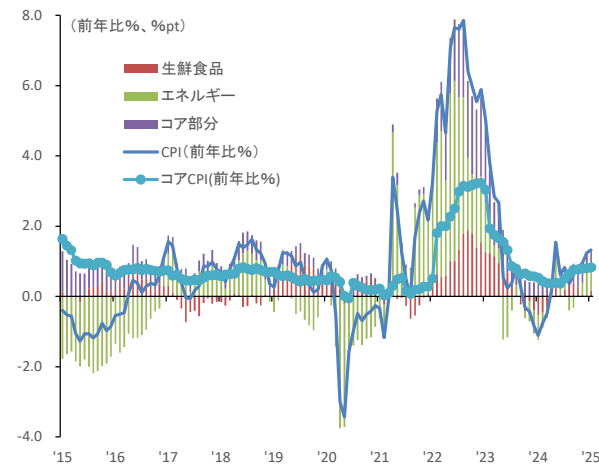
れる展開が続きそうだ。一方で、年央以降で警戒したいリスクは貿易黒字の下振れによる需給環境の悪化だ。本欄では観光業の完全復活を背景に THB のサービス収支は改善を見込むが、貿易黒字の縮小によって相殺される懸念が残る。この点は世界経済の動向のみならず、米国の通商政策にも大きく左右される論点であるため、関連するヘッドラインは引き続き注視したい。

図表 1: タイの政策金利とインフレ率


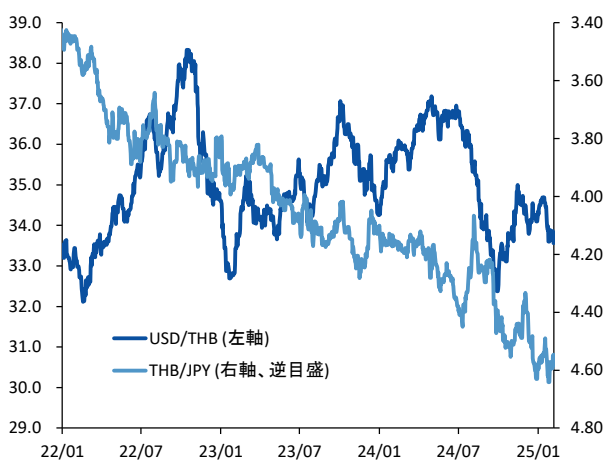
出所: タイ中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移 (前年同期比%, %ポイント)


出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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: 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。