

2025 年 5 月 1 日

通貨ニュース

タイ:4 月金融政策委員会～追加利下げを継続、成長見通しは下方修正

タイ中央銀行(BOT)は 4 月 30 日に金融政策委員会を開催し、政策金利を従来の 2.00%から▲25bp 引き下げ 1.75%とした(図表 1)。今回の利下げは 7 人のメンバーのうち 5 人が賛成した。なお、利下げは前回 2 月会合に続く決定となった。ブルームバーグの事前予想でも追加利下げの予想が有力であった。

声明文では、米国の関税政策による世界経済及びタイ経済への下押し懸念が強調された。特に国内経済については、既に 25 年の成長見通しを下方修正するなど、その可能性は一層高まっていることが示唆された(図表 2)。BOT はいくつかのシナリオを提示しており、従来、前年比+2.5%を少し上回る水準としていたが、ベースシナリオでは同+2.0%、最悪のシナリオでは同+1.3%とかなり幅を持った予測に変更された。特に輸出については金額ベースで▲4.1～▲8.3%減少するとされ、GDP に置き換えると▲0.4～▲1.0%ポイント引き下げる可能性がある試算された。これらはひとえに米国の通商政策の動向が極めて不明確であることが要因と思われるが、4 月初頭の米国が提示したタイへの相互関税税率が 36%と世界的に見てもかなり高い水準であったことも影響していると思われる。タイ政府は米国と通商交渉の最中にあり、これがタイ経済の今後にも大きく関わっていくことは議論の余地がないだろう。

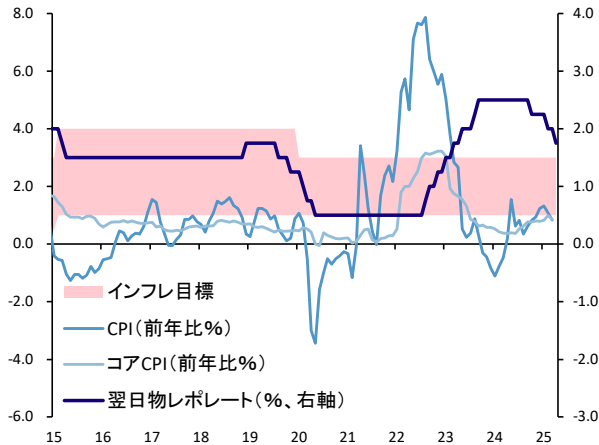
物価動向について、直近 3 月消費者物価指数(CPI)は前年比+0.84%、生鮮食品とエネルギーを除いたコア CPI は同+0.86%となった。総合・コアベースとも BOT の目標レンジ(+1.0～+3.0%)を下回った(図表 3)。BOT は原油価格の下落や政府の補助金政策がインフレを引き下げたことを要因に挙げており、これらの影響は今後も継続していくとの見方を示している。先行きの見通しを見ても、インフレリスクは下方方向に傾いており、ベース・最悪シナリオのどちらを見ても 26 年いっぱい BOT が掲げる目標レンジの下限に達しないようである。景気減速懸念もあいまってデフインフレの定着が危惧される状況と言える。

かかる中、BOT は物価の安定と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があると表明した。声明文の書きぶりは、2 月時点と大きな差はないものの、経済成長に関する下振れリスクが強まっていることは明確で、政策指針も一層ハト派に傾いている印象だ。今後の金融政策について、経済や物価見通しやそのリスクを注視しつつ適切な対応を講じると述べており、米国との通商交渉をはじめ、今後の外部環境の変化に応じて追加緩和の可能性も高まっている。

足許の THB 相場については、トランプ関税に関する報道を機に米国の景気減速懸念が意識された中でドル安が進み、底堅い動きとなった(図表 4)。短期的には、米国の通商政策をはじめドル側の要因で THB も方向感のない動きが続きそうだ。また、BOT は貿易政策を巡る不確実性が金融市場の安定化を妨げることを背景に、THB 相場の動向を注視する必要性が高まっていると言及してい

国際為替部
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

る。国内要因に目を向けても景気減速とインフレ鈍化懸念が燃る中で、金利の先高観は弱まってきており、米国の金融政策動向次第では再度 THB 安圧力が強まる可能性はある。4 月単月のパフォーマンスを見ても ASEAN 通貨の中でやや劣後しており、総じてドル安に助けられた側面が強い。ここまで詳述したように、個別要因での買い要素に乏しいことも事実であり、年央以降も THB が大きく上昇することは現状想定していない。

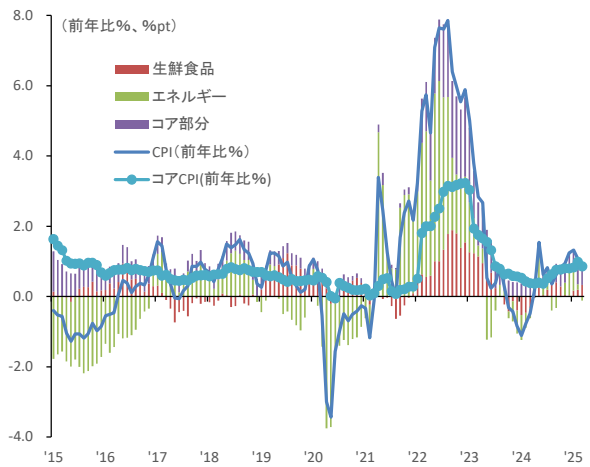
図表 1: タイの政策金利とインフレ率


出所: タイ中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

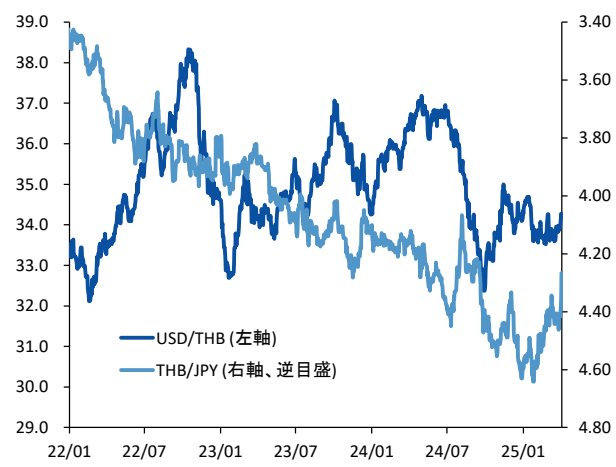
図表 2: BOT 公表の経済・物価見通し

	2024	2025		2026	
		ベースシナリオ	最悪シナリオ	ベースシナリオ	最悪シナリオ
実質GDP成長率	2.5	2.0	1.8	1.3	1.0
CPI	0.4	0.5	0.8	0.2	0.4
コアCPI	0.6	0.9	0.9	0.7	0.7
経常収支 (億ドル)	111	130	140	110	90
外国人観光客数 (万人)	3550	3750	4050	3700	3900
原油予想価格 (ドル)	79.7	71.0	68	68	60

出所: BOT、みずほ銀行 ※GDP、CPI は前年比%

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。