

2025 年 11 月 19 日

通貨ニュース

タイ:7~9 月期実質 GDP について~停滞懸念が強まるタイ経済

17 日、タイでは 7~9 月期実質 GDP 成長率が公表され、結果は前年比+1.2%と市場予想の同+1.6%を下回った(図表 1)。また、前期比では▲0.6%と 22 年 10~12 月期以来のマイナス成長となった。概して内需の停滞やトランプ関税の影響に伴う外需減速懸念、政局の流動化も相まって、先行きの景気回復が見込みにくくなっている。

今回公表の GDP 統計につき詳細項目を確認すると、個人消費は前四半期の水準を維持したが、政府支出が▲0.7%のマイナス寄与となっており、これが GDP を押し下げた。一方、外需部門は+2.1%ポイントのプラス寄与となったが、過去 2 四半期との比較では、若干ながら着実に減速ムードが漂う。財輸出は前年比+10.8%と前四半期の同+14.3%から減速したものの、プラスを維持したが、サービス輸出は同▲10.7%と前四半期の同▲2.6%からマイナス幅を拡大した。財輸出はトランプ関税発動を見越した前倒し需要のピークアウト、サービス輸出は観光業の停滞が影響したと見られ、こうした結果も、数字以上にタイ経済の先行き懸念を増幅させる。

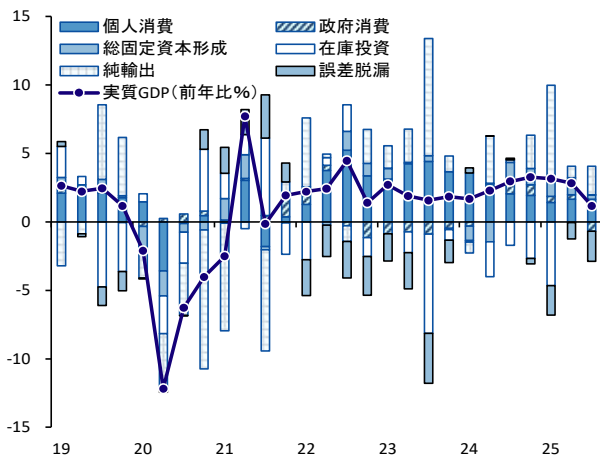
特に観光業については、外国人観光客の受入実績も伸び悩んでいる(図表 2)。本欄でも繰り返し指摘してきた通り、中国人観光客の往訪人数が減速したのが主な要因だ。外国人観光客の受入ピークであった 2019 年との比較では全体に占める中国人観光客の割合が約 30%であったのに対して、直近 25 年 10 月時点では 13%まで減少している。24 年 3 月以降中国との間でビザ免除といった取り組みを進めてきたが、当初期待された効果が出たとは言えない。

この点に関して、そもそも内需を中心に中国経済に停滞感が出ているということも無視できない。10 月は国慶節であったこともあり、多くの中国人観光客の訪問が期待されたが、結果は 24 年が 460 万人であったのに対して、25 年は 357 万人に留まっている。加えて、近年中国人観光客がタイを訪問先として選択していないという可能性も否定できない。コロナ禍以降の旅行者数を見ても、24 年半ばを境に勢いが弱まっていることが確認出来る(図表 3)。代わって中国人観光客の訪問先となっているのが日本となっているが、これは直近数年の円安も無関係ではないのではないか(図表 4)。以上の点を踏まえれば、「中国経済の先行き不透明感が強まった中で、節約志向が強くなった結果、地理的な距離感に加えて円安メリットを享受できる日本に訪問先をシフトした」という仮説が立ち、これ自体は相応の説得力を有すると思われる。もっとも、直近の報道の通り、日本・中国間での人の移動は制限される見込みが強いのは事実だ。しかし、この影響でタイに中国人観光客が戻るという点は約束されない。タイ中銀(BOT)が既に外国人観光客受入見通しが下方修正している通り、25 年の外国人観光客受入数は前年割れとなる可能性が高い。以上の状況を踏まえれば、タイ政府としても何かしらの政策支援を施す必要がありそうだ。

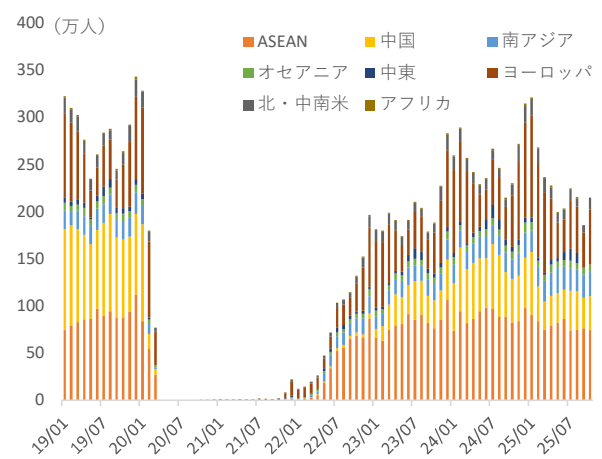
国際為替部
シニアマーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

外需の停滞懸念が強まる中で、内需の押し上げを期待したいところではあるが、政情の流動化が足を引っ張っている感は否めない。8 月のペートンターン前首相の解任を受け、新たにアステイン首相が就任しているが、同氏は首相に就任するに際して 4 か月以内の議会解散を約束している。直近では現金給付の実施が開始しているものの、総選挙実施が既に決定している中で、大規模な経済政策は打てないと思えるのが自然だろう。

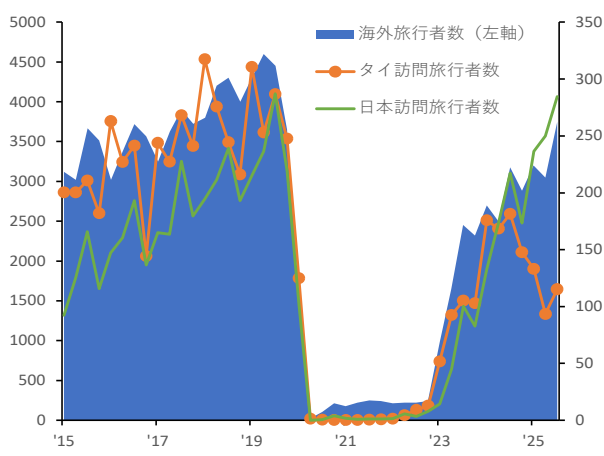
かかる中、BOT の金融緩和にも期待はかかるが、BOT は 10 月会合時点では融資状況を注視しながら国内経済を下支えしていく姿勢を示している。10 月会合からは利下げに対して慎重であったセタブット・前総裁からウィタイ新総裁に交代しており、複数の景気減速リスクが浮き彫りとなりつつある状況下、次回会合以降、複数回の利下げが実施される確度は高まっているように思われる。政治・経済の双方で先行き不透明感が強まる状況下、THB の動向にも注意を払いたいところである。

図表 1: 実質 GDP 成長率の推移(前年比%、%ポイント)


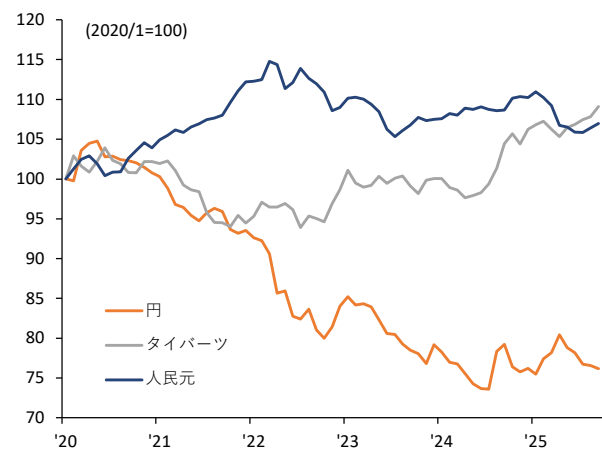
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 2: 外国人観光客受入状況


出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 3: 中国人海外旅行者数の推移(万人)


出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 4: 各国の名目実効為替レート


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。