

# タイ

## 政策金利の据え置きを継続

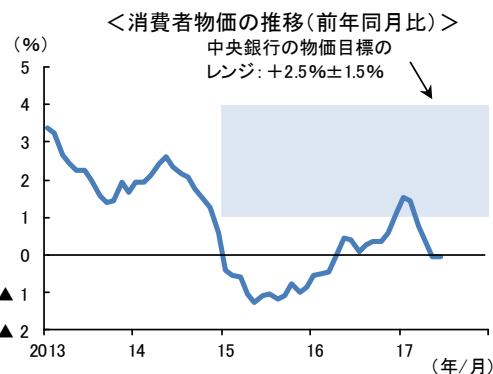
SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部  
 副主任研究員 熊谷 章太郎  
 E-mail : kumagai.shotaro@jri.co.jp

### ■6月の消費者物価は前年同月比マイナス

タイ経済は、良好な雇用環境が消費を下支えするなか、輸出の持ち直しをけん引役とした緩やかな景気回復傾向が続いている。一方、食料インフレの鈍化やエネルギー価格の低下などを背景に、消費者物価上昇率（前年同月比）は、2016年末を除き、中央銀行の目標（+2.5%±1.5%）の下限を下回る状況が続いている（右上図）。2017年6月の総合指数は、食料価格の伸び率がマイナスに転じたことを受けて、前年同月比▲0.05%と小幅ながらも2ヵ月連続でマイナスの伸び率となった。食料やエネルギーを除くコア指数も、同+0.4%と目標（+0.5~3.0%）のレンジを下回った。

低インフレは実質購買力の増加を通じて消費に追い風となる面がある一方、デフレが定着してしまうと賃金上昇率の鈍化、実質家計債務残高の押し上げ、実質金利の上昇といったルートを通じて消費を抑制する。そのため、物価目標を大きく下回る低インフレの長期化には注意が必要である。実際、2017年1~3月期の民間平均賃金は前年同期比▲0.7%と、リーマン・ショック後に景気が大幅に悪化した2009年10~12月期以来のマイナスの伸び率になるなど、賃金上昇率にも低インフレの影響がみられはじめている。対外環境の面でも、輸出の持ち直しに伴う経常収支黒字幅の拡大、国内政治の安定化やASEANの域内統合の進展を受けた海外からの投資増加などにより、パーツ高を通じて物価下落圧力が一段と強まるリスクがある。こうしたことを踏まえ、本年3月、IMFは年次協議終了に関する声明にて、低インフレと低成長の悪循環を回避するために、タイに金融緩和を行うことを提言している。

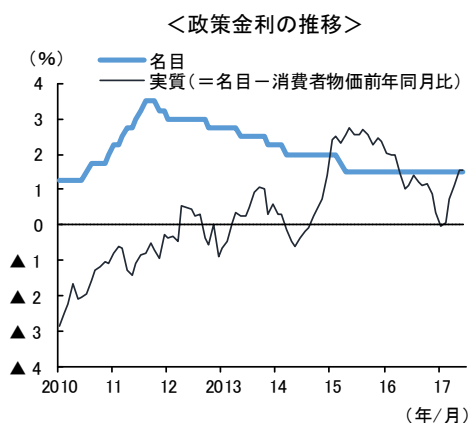


（出所）Ministry of Commerce, Bank of Thailand  
 （注）中央銀行は2015年1月に物価目標をコアCPI前年比（+0.5~3.0%）から総合CPIの前年比に変更。

### ■中央銀行は政策金利を据え置き

もともと、IMFからの提言にもかかわらず、家計債務残高の一段の増加や不動産価格の急上昇を懸念して、中央銀行は一段の金融緩和に対して慎重な姿勢を維持している。この結果、政策金利（翌日物レポ金利）は、2015年4月に1.5%に引き下げられて以降据え置かれているが、実質金利は物価下落を受けて上昇しつつある（右下図）。

中央銀行は、政策金利を据え置く一方、為替介入や為替規制の緩和によるパーツ高の抑制などを通じて、デフレ入りのリスクを回避しようとしている。物価目標を下回る低インフレから脱却するには、こうした取り組みに加えて、産業高度化政策やインフラ整備を含む構造改革を着実に進め、成長期待・インフレ期待を高めていくことが重要である。



（出所）Ministry of Commerce, Bank of Thailand

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。