

経済マンスリー

[アジア]

追加緩和の余地が乏しく引き続きパーツ高が外需の重石となるタイ

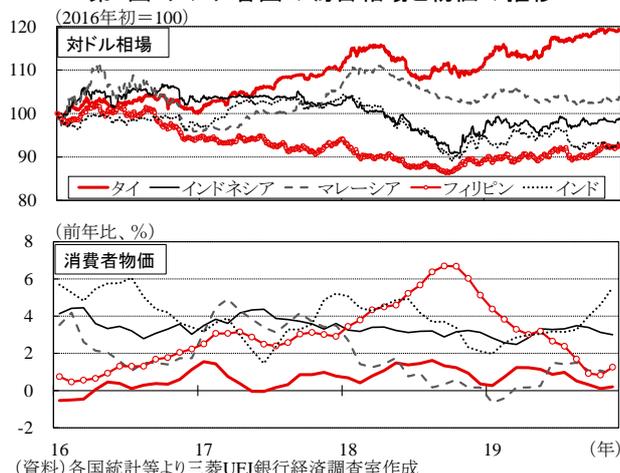
タイパーツ高が続いている。タイパーツの対ドル相場をみると、年前半は一時弱含む局面もみられたものの、足元1ドル=30パーツ台前半と約6年ぶりの水準にあり、アジア地域のなかで独歩高の状況が続いているといえる（第1図）。

タイはアジア通貨危機以降、対外バランス改善に注力してきた結果、経常収支が名目GDP比+10%以上とその他アジア諸国と比べて黒字幅が厚いことに加え、近年の物価上昇率がその他アジア諸国の中で相対的に低いこともあって、安全通貨、購買力平価両方の観点からパーツ高圧力が加わり易い。これは、高金利によって通貨価値を維持する必要性が少ない（金融政策の自由度が高い）ことを意味し、実際、タイの政策金利は2018年までの米国の金融引き締め局面において相対的に上昇幅が小幅に止まっている（第2図）。

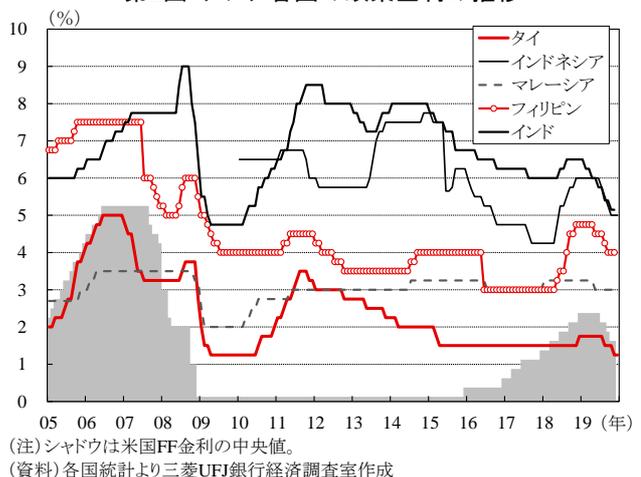
もっとも、足元のパーツ高進行は「為替相場の安定」の域を超えて輸出産業や観光業の逆風となっており、それに対する打ち手が様々な制約に直面している点には注意を要する。まず金融政策では、政策金利の引き下げという手段がありうるが、タイ中央銀行は11月に0.25%の利下げを行った後、12月は据え置きを余儀なくされている。これは、今後の緩和措置を残す必要があったためとされているが、金利の絶対水準が低下し過ぎて金融政策の自由度に制約が生じている可能性が示唆されることに加え、5月に米国から為替観察対象国に指定されていることも見逃せない。このため同行は、11月に資本流出規制の緩和措置（輸出収益の国内持込免除、海外証券投資の規制緩和、海外送金の規制緩和、国内での外貨建金取引の許可）も発表しているが、パーツ買い圧力の多くは海外投資家によるとみられるなか、国内企業・投資家を対象とした資本流出促進策がどこまで有効かは未知数であろう。

先行き、国内的な対策に限られる一方で、米国が当面政策金利を据え置く公算が大きいことから、パーツ高が続く外需の不振を通じて国内景気に下押し圧力をかける可能性がある点には注意を要する。

第1図：アジア各国の為替相場と物価の推移



第2図：アジア各国の政策金利の推移



照会先：三菱 UFJ 銀行 経済調査室 高瀬 将平 shiyouhei_takase@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。