

## タイ経済：政策主導で底打ちも、高水準の家計債務や通貨高が重しに

タイ経済は足元で底打ちの動きがみられる。実質 GDP 成長率は 2025 年 10～12 月期が前年比+2.5%と前期から加速した。もっとも、政策要因によって押し上げられた面が大きく、2025 年を通してみると、内外需ともに景気は勢いを欠いた。高水準の家計債務や所得の伸び悩みが個人消費の重しとなったほか、通貨高も輸出の逆風となった。こうしたなか、タイ中央銀行は、2 月に 2 会合連続となる利下げに踏み切った。インフレ圧力が乏しいなかで景気の下支えを図るとともに、過度な通貨高をけん制する狙いにもじむ。

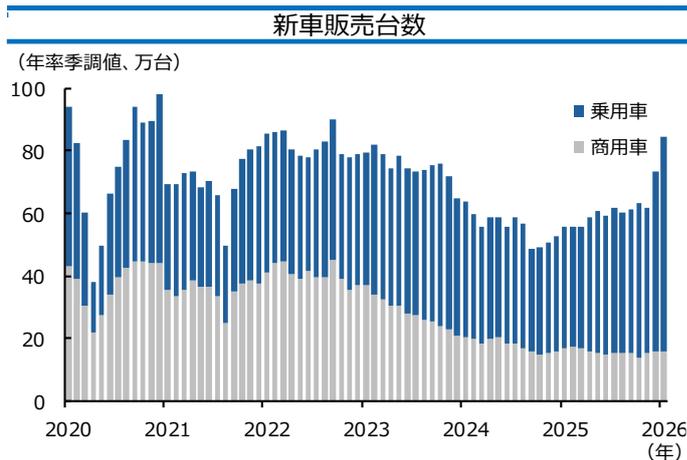
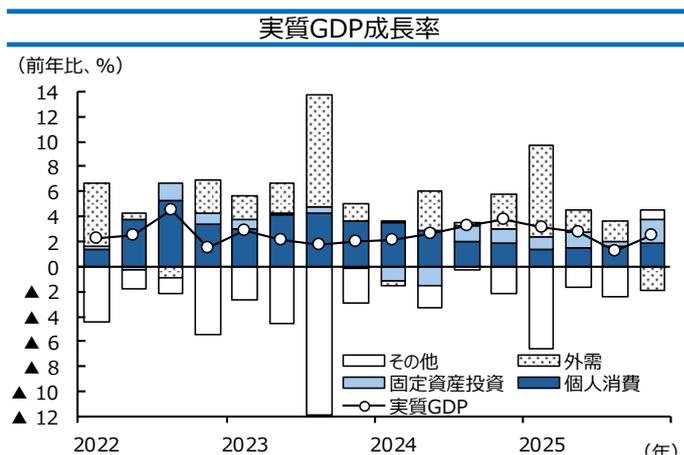
先行きは、力強さを欠く展開が見込まれる。通貨高が引き続き外需の重しとなるほか、財政拡張や金融緩和の余地は限られており、政策による内需の押し上げ効果も大きくは期待しにくい。こうした環境下で 4 月に発足する新政権が、財政制約と景気対策のバランスをとりながら、成長戦略をどこまで推し進められるかが注目される。

## 足元で持ち直しも、2025 年を通しては力強さを欠く動き

タイ経済は足元で底打ちの動きがみられる。2025 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+2.5%と、前期 (+1.2%) から伸びが加速した(右図)。

需要項目別にみると、個人消費(7～9 月期：前年同期比+2.5%→10～12 月期：+3.3%)は伸びを高めた。「コンラクルン・プラス」(一定限度額まで飲食料品・日用品の購入額の半額程度をデジタル・ウォレットで補助する制度)の実施を受けて、個人消費が喚起されたほか、電気自動車購入補助金の縮小<sup>1</sup>を控えた駆け込み需要により自動車販売が大きく押し上げられた。なお、年明け後も駆け込み需要が続き、1 月の新車販売台数は年率季調値 84.5 万台と、約 3 年ぶりの高水準となった(右図)。

固定資本形成(+1.4%→+8.1%)は大幅に加速した。予算執行が加速した公共投資(▲5.3%→+13.3%)は 2 四半期ぶりの増加に転じたほか、民間投資(+4.5%→+6.5%)も伸びを高めた。タイ中央銀行(BOT)の積極的な利下げが追い風となっ



(出所) CEIC

<sup>1</sup> 2022 年から開始した電気自動車の購入支援策「EV3.0」では、2026 年 1 月末までに登録された対象車両に対し、電池容量などに応じて最大 15 万パーツ(約 75 万円)の補助金が支給された。後継制度の「EV3.5」では、補助金の上限額が 10 万パーツ(約 50 万円)まで縮小されている。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

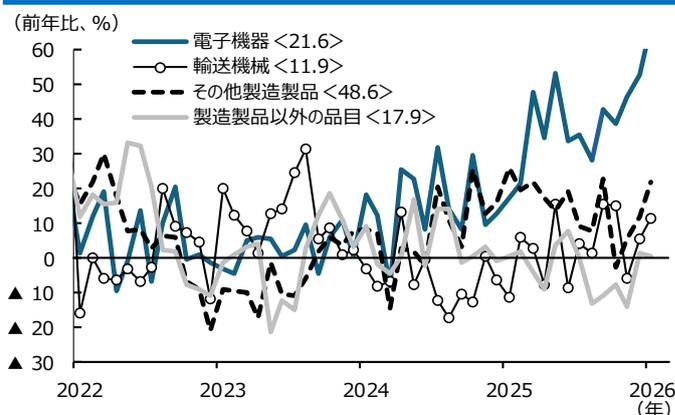
たほか、タイ投資委員会（BOI）が導入した「タイランド・ファストパス<sup>2</sup>」も民間投資を押し上げたと思われる。

一方、輸出（+7.6%→+5.6%）は伸び悩んだ。財輸出（+10.7%→+8.7%）は、世界的な半導体需要の回復を背景に、電子機器の輸出が好調であるものの、自国通貨（パーツ）高に伴う価格競争力の低下を背景に、輸送機械をはじめとするその他の品目は力強さを欠く動きとなっている（右図）。サービス輸出（▲6.5%→▲6.9%）も観光関連を中心に低迷が続いた。2025年の外国人観光客は3,297万人と前年割れとなり、コロナ前の水準には届いていない（右下図）。通貨高の進行が逆風となったほか、タイ国内での中国人俳優拉致事件をきっかけとする治安イメージの悪化により、中国人観光客が大幅に減少した。

また、輸入（+5.9%→+9.1%）の急拡大も成長率を押し下げた。10～12月期は内需が持ち直すなかで、投資財、消費財を中心に中国製品の流入が加速した。タイが中国の国内需要低迷を背景とするデフレ輸出の受け皿となっているとみられ、国内の一部製造業は中国企業との間での熾烈な価格競争に晒されている可能性がある。

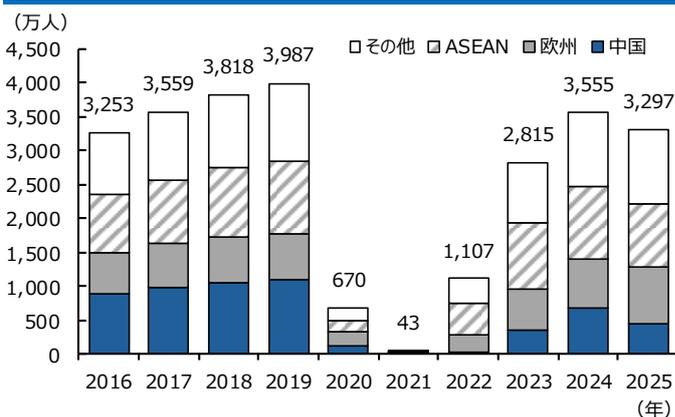
2025年通年の成長率は、前年比+2.4%と前年（+2.9%）から減速し、ASEAN主要国のなかでも最も低い伸びにとどまった（右図）。10～12月期は政策効果によって押し上げられたものの、年間を通してみれば、高水準の家計債務や所得の伸び悩みを背景に個人消費は勢いを欠いたほか、通貨高が輸出の逆風となるなど、足取りの重い展開が続いた。

### 品目別輸出



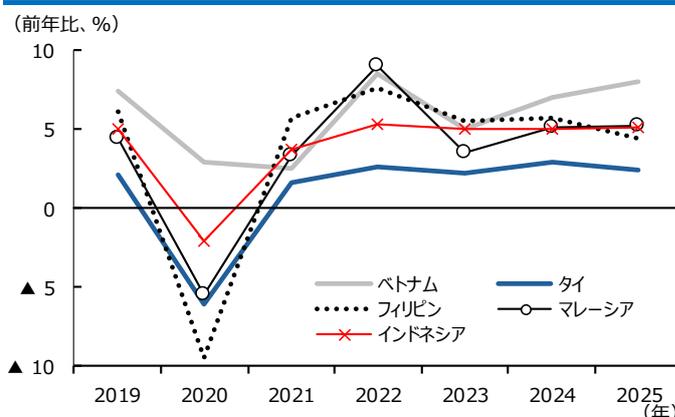
(出所) CEIC  
(注) 凡例<>内は2025年のシェア。

### 外国人観光客数



(出所) CEIC

### ASEAN主要国の実質GDP成長率



(出所) CEIC

<sup>2</sup>2025年10月に承認された戦略分野の大型投資プロジェクト向けの迅速な投資実現を支援する枠組み。BOIがすでに承認済みのプロジェクトの実現を加速することを目的としており、バイオテクノロジー、電気自動車、半導体などの分野で、投資額10億バーツ以上の案件が対象となっている。関連部局との連携による電力供給や工業用地、ビザ・労働許可などに関する手続きの一本化などにより、投資実行までのプロセスが迅速化するとみられている。

## 2月の下院総選挙では「タイ誇り党」が躍進

2月8日に実施された下院総選挙では、アヌティン現首相が率いる保守系与党「タイ誇り党」が解散前の3倍近い191議席を獲得し、第1党に躍進した（右図）。単独過半数には届かなかったものの、世論調査が示していた同党劣勢という事前予想を覆す結果となった。同党は、タクシン元首相派「タイ貢献党」などとの連立政権を組む方針を示しており、連立与党の議席数は292議席と過半数が確保されたとみられる。これにより、3月末の首相指名選挙では、アヌティン現首相が再任され、4月に新内閣が発足する見通しである。タイでは、直近2年連続で首相が失職するなど、政局の混乱が続いたが、今回の選挙結果を受けて、政治の安定化が期待されている。

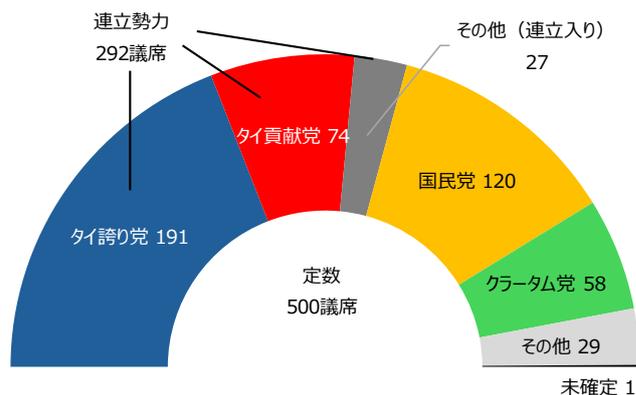
経済政策の面では、「タイ誇り党」がマニフェストに掲げた、実質 GDP 成長率を3%以上に引き上げることを目標とする4カ年経済政策「エコノミー10プラス」が推し進められることが期待される。同政策では、経済の底上げと産業競争力の強化を図るために、生活者や中小企業の支援、インフラ投資の拡大、AI・グリーン産業への支援などが打ち出された。さらに、短期的な景気刺激策も継続する見込みだ。具体的には、消費刺激策「コンラクルン・プラス」の第2弾の実施が予定されているほか、2026年10月に期限を迎える物品税の減税措置も延長するとみられている。もっとも、財政面では拡張的な経済政策の余地が限られている点には注意を要する。景気低迷に伴う税収の伸び悩みや、既往の景気対策による歳出増加を受けて財政赤字の拡大が続いており、足元の公的債務残高は対 GDP 比 66.0%と、すでに法定上限（70%）に近い水準にある（右上図）。

## 2月に2会合連続となる利下げを実施

2月25日に開催された金融政策委員会で、BOTは2025年12月会合に続く2会合連続の利下げを決定した。政策金利は0.25%ポイント引き下げられ、2022年9月以来の低水準となる1.00%になった（右図）。委員6人のうち4人が利下げに賛成した一方、2人が据え置きを主張した。

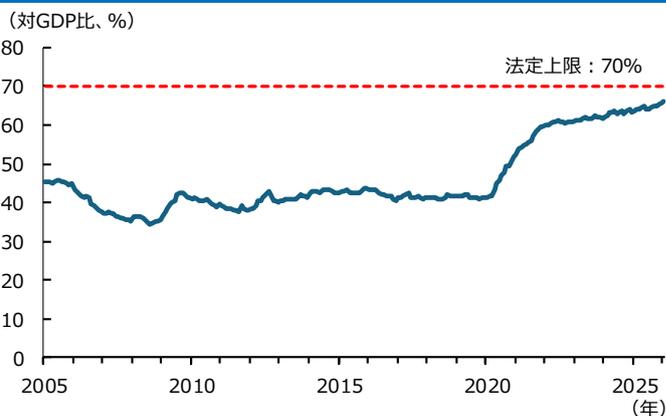
今回利下げに踏み切った背景には、需要面の弱

2026年下院総選挙の結果



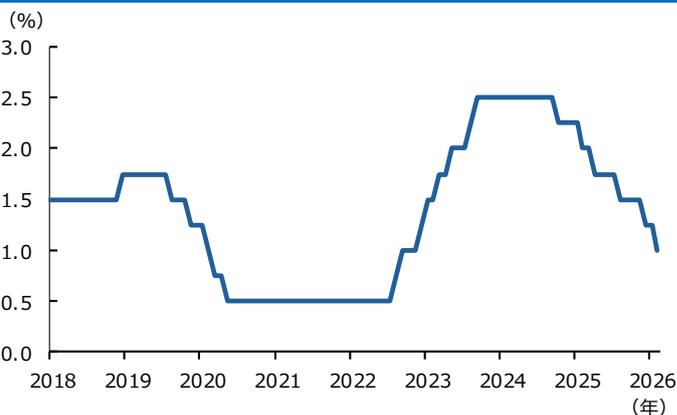
(出所) 各種報道  
 (注) 3月4日にタイ選挙管理委員会が承認した結果。  
 1議席については、選挙不正の疑いのため確定していない。

公的債務残高



(出所) CEIC

政策金利



(出所) CEIC

さを反映した物価上昇圧力の乏しさがある。声明では、個人消費の停滞などを背景とするインフレ下振れリスクに言及されており、景気の下支えを優先した格好だ。2026年2月の消費者物価指数（総合）は前年比▲0.9%と、11か月連続の前年割れとなり、目標レンジ（1～3%）を大きく下回る推移が続いた（右図）。エネルギー価格（2月：前年比▲8.3%）の下落が主因であるものの、コア指数（+0.6%）の伸びも鈍い。

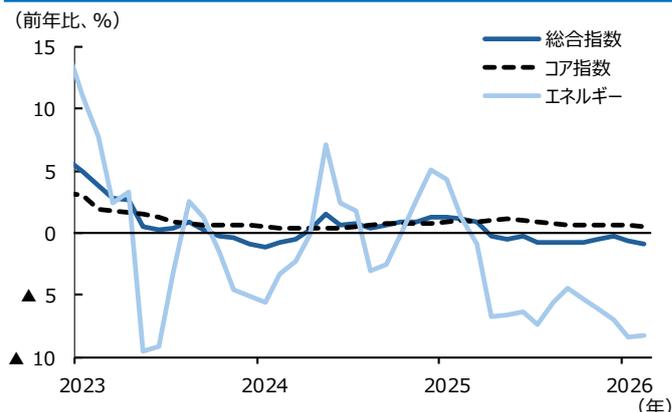
また、通貨高をけん制する思惑も垣間見える。声明では、通貨高による輸出産業への悪影響が強調され、ファンダメンタルズから乖離した為替の動きに対する懸念も示された。ここ数年、BOTの積極的な利下げにもかかわらず、通貨高が進行してきた（右図）。足元の通貨高は、世界的なドル安の進行に加えて、金の価格高騰に伴う取引活発化の影響も受けているとみられる。タイは世界有数の金取引が盛んな国であり、金売却に伴うドル売り・パーツ買いがパーツ高圧力を強めている。もっとも、今回の利下げは、大半の市場予想に反するサプライズであったにも関わらず、通貨高の調整は限定的であった。

### 先行きも力強さを欠く動きか

先行きを展望すると、持ち直しこそ続くものの、力強さを欠く展開が見込まれる。外需の面では、引き続き通貨高が重しとなるなかで、財、サービスともに低迷が続く可能性が高い。米国の関税政策については、米最高裁の違憲判決により従来の相互関税（タイ：19%）が取り下げられ、10%の関税が導入された（トランプ米大統領やベッセント米財務長官は15%への引き上げを示唆）。タイにとっては、関税率が従来から引き下げられ、かつ他地域と横並びになったことで、景気への下押し圧力は一定程度和らいだと評価できる。もっとも、相互関税とは別の品目ごとの関税措置は今回の違憲判決の対象ではないため、半導体に対する関税が引き上げられる可能性がある。米政府は、2026年1月に導入した特定の高性能チップへの25%関税に加え、タイからの輸出品の太宗が含まれるより広い範囲の半導体および関連製品に対する追加関税の導入を検討している<sup>3</sup>。半導体関連の電子部品は足元の財輸出を下支えしているだけに、これらが追加関税の対象となれば、タイの輸出全体に対する下押し圧力はさらに強まることになる。

内需については、新政権による景気刺激策やBOTの利下げが支えとなるものの、財政拡張や金融緩

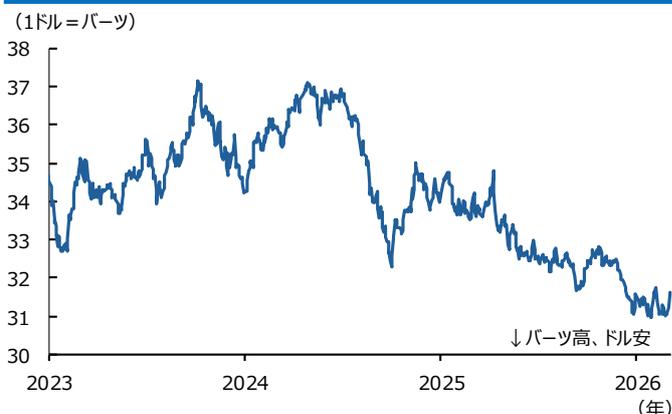
### 消費者物価指数



(出所) CEIC

(注) コア指数は、生鮮食品及びエネルギーを除く総合。

### パーツ相場 (対米ドル)



(出所) CEIC

<sup>3</sup> The White House, "Fact Sheet: President Donald J. Trump Takes Action on Certain Advanced Computing Chips to Protect America's Economic and National Security," January 14, 2026.

和の余地は限られており、景気を大きく押し上げるには至らないとみられる。高水準の家計債務や所得の伸び悩みなどを背景に、消費者マインドの低迷が続いており、個人消費の本格回復にも時間を要するとみられる（右図）。景気の逆風や財政制約といった足かせが残るなかで、新政権がどこまで成長戦略を推し進められるかが、今後のタイ経済の行方を左右する最大の焦点となろう。

