
けいざい早わかり 2010年度第15号

高まるアジアのインフレ・リスク

【目次】

- Q1. アジア各国のインフレの状況について教えてください。p.1
- Q2. なぜアジアでインフレが加速したり、不動産価格が上昇したりしている
のですか？p.2
- Q3. 各国政府・中銀はどんな対策を講じているのですか？p.3
- Q4. アジア各国政府・中銀はなぜここまで躍起になってインフレ対策を
講じているのですか？p.4

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 野田 麻里子 (chosa-report@murc.jp)

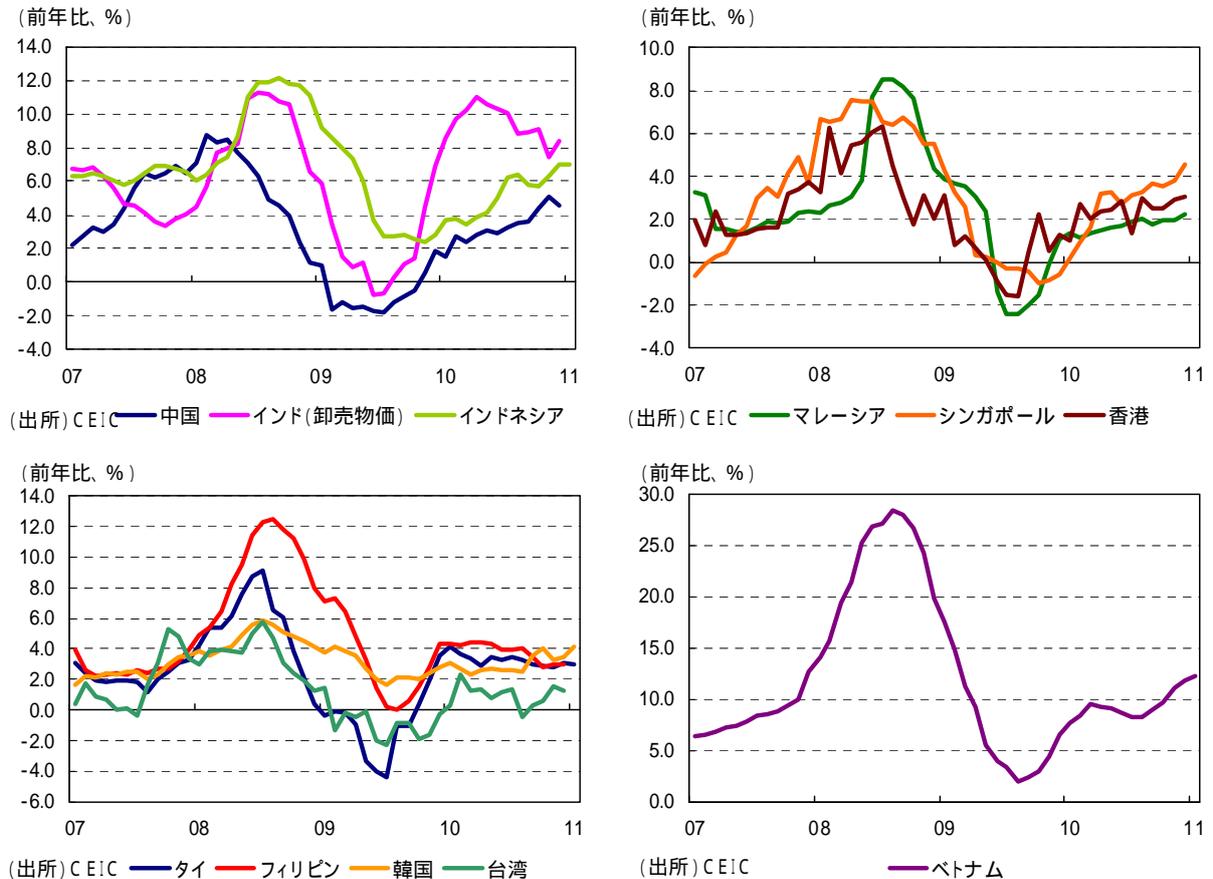
〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

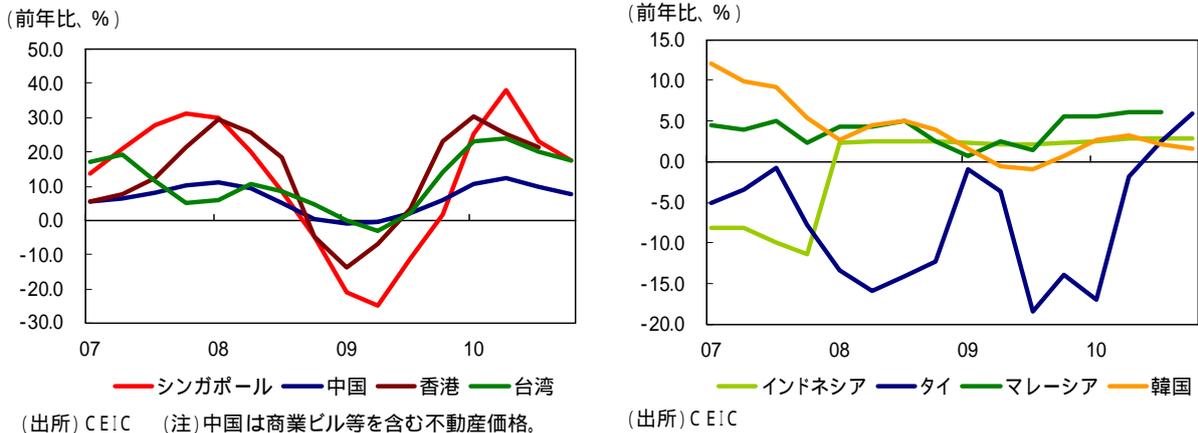
Q1. アジア各国のインフレの状況について教えてください。

- ・ アジア主要国の消費者物価上昇率は、総じて 2009 年半ば前後を底に足元まで加速傾向にあります(図表1)。ちなみに 2010 年 12 月の消費者物価上昇率はベトナムの前年同月比 11.8%を筆頭に、インド(卸売物価ベース)が同 8.4%、インドネシアが同 7.0%、中国とシンガポールが同 4.6%、韓国、香港、タイ、フィリピンが同 3%台という状況です。
- ・ 加えて、香港、シンガポール、台湾を中心に住宅価格の上昇率が前年比 20%前後で推移しており(図表2)、アジア経済全体が何となく熱っぽいという状況です。

図表1. アジア主要国の消費者物価上昇率の推移

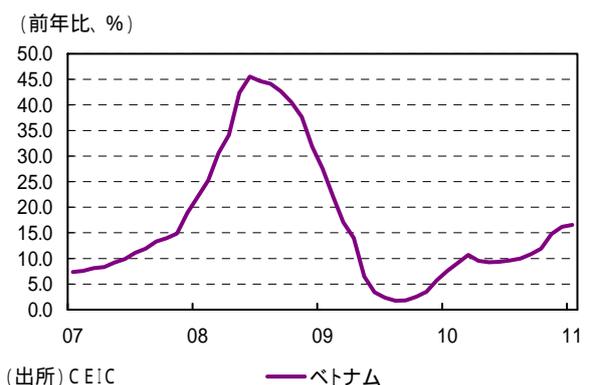
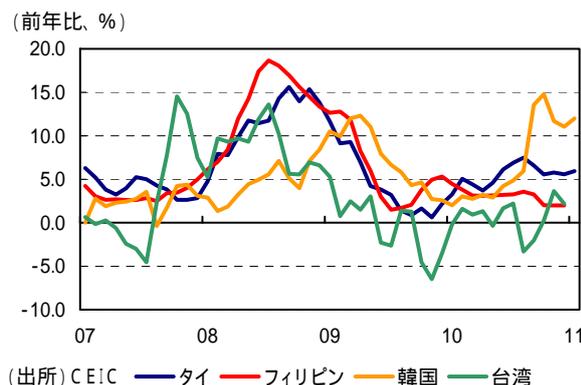
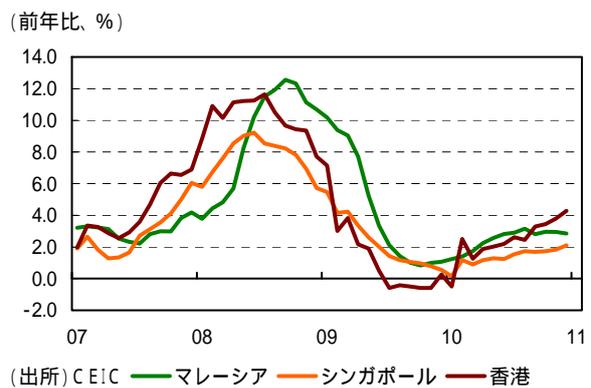
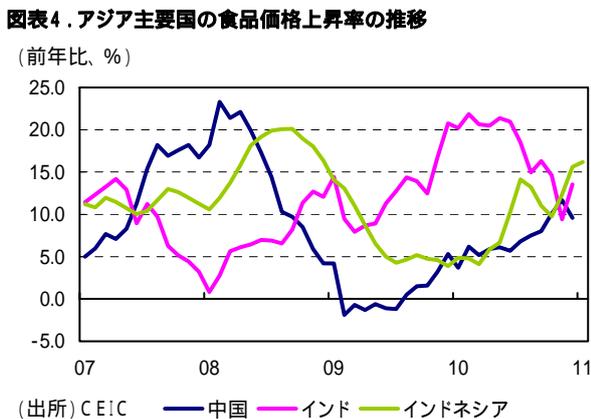
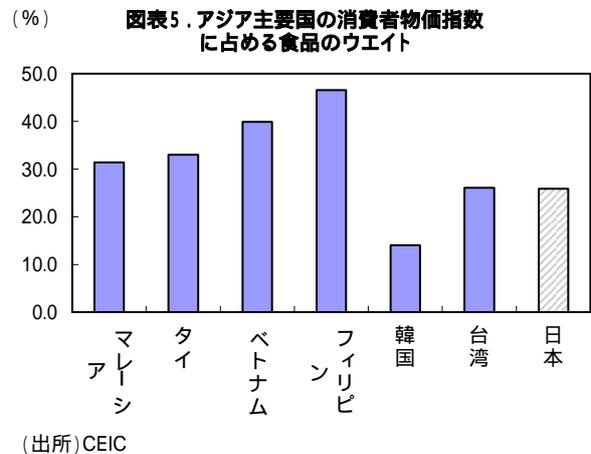
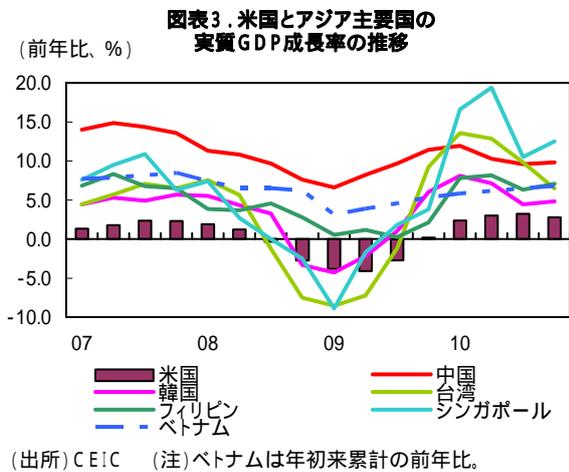


図表2. アジア主要国の住宅価格の推移

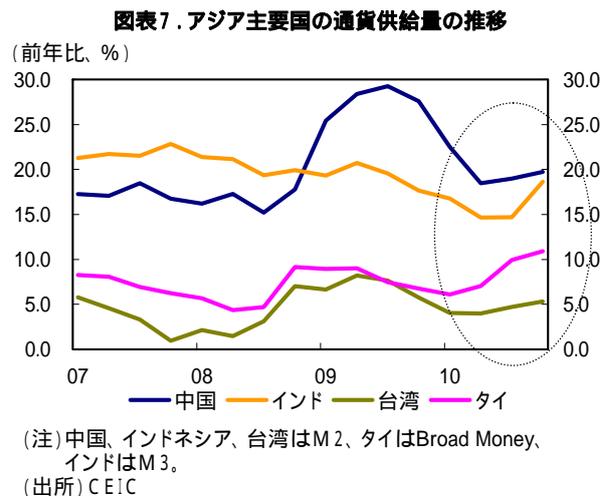
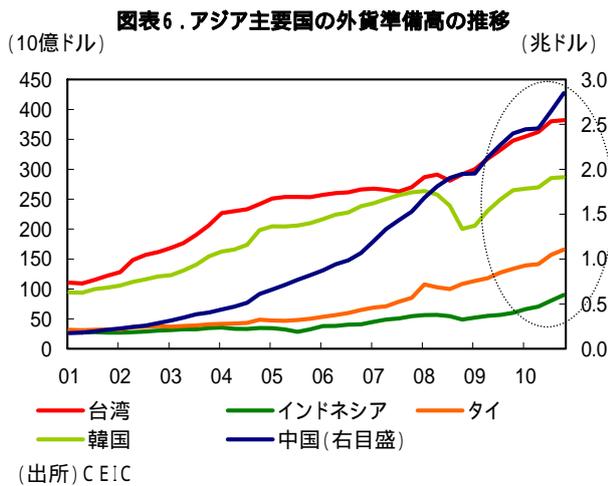


Q2 .なぜアジアでインフレが加速したり、住宅価格が上昇したりしているのですか？

- ・ まず、これらアジア諸国が金融危機後、景気回復がもたつく先進国を尻目に力強く回復している点があげられます(図表3)。よく物価は経済の体温と言われますが高成長を背景にアジアの体温が高まっていると言えるでしょう。
- ・ また去年は悪天候のせいで農作物が不作であったため、各国で食品価格が高騰しています(図表4)。加えて中国やASEAN諸国では消費者物価指数に占める食品のウェイトが相対的に高いこともあり、食品価格の高騰が消費者物価上昇率を大幅に押し上げています(図表5)。
- ・ さらに特定の農作物に投機が発生し食品インフレを加速させていると見られています。



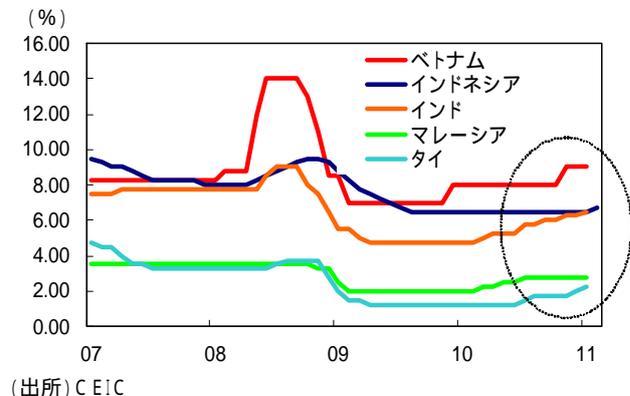
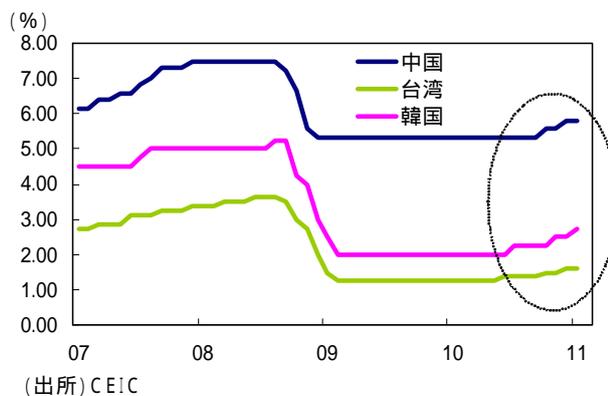
- ・ 一方、住宅価格の上昇については、国内の住宅需要が堅調なことに加えて、高リターン（高成長）を求めて海外からの投資が拡大したことが一因と見られています。
- ・ さらに海外からの資金流入に伴ってアジア各国の通貨に上昇圧力がかかりました。輸出が成長の牽引役であるアジア各国にとって自国通貨高は輸出競争力の低下につながるため、各国中銀は介入によってこれを抑制しようとした。これが外貨準備の積み上がりと国内に流通する資金、すなわち流動性の拡大をもたらしました（図表6、7）。この流動性の拡大もインフレ要因のひとつと見られます¹。



Q3. 各国政府・中銀はどんな対策を講じているのですか？

- ・ アジア各国の中銀は昨年年初以降、景気のスPEED調整でインフレ加速を抑制するため、相次いで利上げや預金準備率の引上げなど金融引締め政策を講じています。金融引締め政策は将来のインフレ期待を抑制する効果もありますので、二重に有効なインフレ抑制策と言えるでしょう。

図表8. アジア主要国の政策金利の推移



¹ 価格の理論のひとつに貨幣数量説という学説がある。これはインフレを貨幣的現象と捉えるもので $MV = PQ$ (M : 貨幣量、 V : 流通速度、 P : 物価水準、 Q : 取引量) という恒等式が成り立つと考える。ここで V と Q は一定であると考えれば P (物価水準) は M (貨幣量) で決まることになる。

- ・ しかし、金融引締め政策だけでは農作物の不作や投機といった要因には対処できません。そこで各国政府は需給の逼迫している農作物の増産奨励、輸入肥料にかかる関税の引き下げなど農家の生産コストの引下げを通じた増産支援、あるいは政府備蓄の放出、価格監視の強化など様々な対策を講じています。
- ・ また、不動産市場のバブル化を回避するために、不動産融資規制が複数の国で強化されています。さらに中国では住宅価格の高騰抑制策の一環として固定資産税に相当する不動産税がまず上海市と重慶市で試験的に導入されました。

Q 4 . アジア各国政府・中銀はなぜここまで躍起になってインフレ対策を講じているのですか？

- ・ 前段で中国やASEAN諸国では消費者物価指数に占める食品のウェイトが高いことを説明しましたが、これは家計の支出に占める食品の割合、すなわちエンゲル係数が高いことを反映しています。したがって食品価格の上昇を主因とする今般のインフレは各国の国民の生活に直に響いていると考えられます。高失業が続き政権への不満が高まっていたチュニジアやエジプトといった北アフリカの国々と、高成長が続くアジア諸国を同列に論じることはできないでしょう。しかし、インフレ加速はアジアでも社会の不安定化をもたらすリスク要因であることは事実です。このため各国政府・中銀はインフレ抑制に躍起になっているのです。
- ・ 中国をはじめアジアの人々は目下、春節の休暇を楽しんでいますが、春節が明け、再び経済が動き出したときにインフレが加速してしまわないように、引続ききめ細かな政策対応が求められています。

お問合せ先 調査部 野田 麻里子
E-mail : chosa-report@murc.jp

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。