

# 経済マンスリー [アジア]

## 金融緩和に軸足を置きつつも、徐々に高まるインフレへの警戒感

アジア経済の成長ペースは鈍化している。第 1 四半期の実質 GDP 成長率をみると、アジア主要国・地域の中で先陣を切って発表されたベトナム（4Q：前年比 6.1%→1Q：同 4.0%）及び中国（同 8.9%→同 8.1%）はともに事前予想を下回った（第 1 表）。欧州経済の失速に伴う輸出の減速や昨年までの引き締めの影響で政策金利が高止まりしていることが景気の重石となっている。

こうした成長鈍化に直面し、ベトナムは 3 月に続き、4 月にも利下げに踏み切った。中銀高官は複数回の追加利下げを示唆している。また、中国は、昨年 12 月以降、2 度にわたり預金準備率を引き下げたが、景気が予想を上回るペースで減速したことを受け、景気のでこ入れを強化する公算が大きい。

両国とは対照的なスタンスを打ち出したのはシンガポールである。4 月 13 日、シンガポール通貨庁（MAS）は、半期毎の金融政策方針で引き締め策を再び強化した<sup>（注）</sup>。この背景には、米国経済の持ち直しや欧州中央銀行（ECB）の 3 年物資金供給オペ（LTRO）などにより海外景気の下振れリスクが後退する一方、原油高や労働需給逼迫を背景にインフレ圧力が再び高まっていることがある。MAS は、2012 年の成長率見通しを潜在成長率を下回る水準へ下方修正すると同時に金融引き締めを強化し、経済成長よりもインフレ抑制を重視する姿勢を明確にした。

シンガポールのように金融引き締めにまで踏み切る国は未だ例外的であるが、ベトナムのように積極的な金融緩和方針を打ち出している国もまた例外的といえる。多くの国・地域は、海外経済の減速懸念が一時に比べ薄らぐなか、金融緩和に軸足を置きつつも、原油高や賃金上昇などを背景にインフレへの警戒感を緩めていない。成長ペースの減速に直面しながらも、利下げのハードルは必ずしも低くない。

（注）シンガポールの金融政策は為替相場が操作手段。通貨高は金融引き締め、通貨安は金融緩和方針を示す。

第 1 表: アジア主要国・地域の実質 GDP 成長率、消費者物価上昇率

	実質 GDP 成長率 (前年比、%)			消費者物価上昇率 (前年比、%)		
	2011		2012	2012		
	7-9月	10-12月	1-3月	1月	2月	3月
中国	9.1	8.9	8.1	4.5	3.2	3.6
韓国	3.6	3.3	N.A.	3.4	3.1	2.6
台湾	3.4	1.9	N.A.	2.4	0.3	N.A.
香港	4.3	3.0	N.A.	6.1	4.7	N.A.
シンガポール	6.0	3.6	1.6	4.8	4.6	N.A.
インドネシア	6.5	6.5	N.A.	3.7	3.6	4.0
マレーシア	5.8	5.2	N.A.	2.7	2.2	N.A.
タイ	3.7	▲ 9.0	N.A.	3.4	3.3	3.5
フィリピン	3.6	3.7	N.A.	3.9	2.7	2.6
ベトナム	6.1	6.1	4.0	17.3	16.4	14.2
インド	6.9	6.1	N.A.	6.6	7.0	6.9

（注）インドの物価は卸売物価。

（資料）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 矢口 満 mitsuru\_yaguchi@mufg.jp  
竹島 慎吾 shingo\_takeshima@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、宜しくお願い申し上げます。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、弊社ホームページ <http://www.bk.mufg.jp/>でもご覧いただけます。