

経済マンスリー [アジア]

景気減速とインフレ沈静化を受け金融緩和ヘシフト

アジア経済の成長ペースは鈍化している。米国経済は持ち直しの動きが継続しているものの、欧州経済の失速が鮮明になるなか、輸出の減速が景気の下押し圧力となっている。リーマンショック後のような景気の底割れには至っていないが、足元で欧州債務問題に対する不安が燻るなか、各国ともに景気の先行きに対する警戒感を崩していない。

こうした環境下、2010 年終盤から懸案であったインフレが沈静化していることを受け、各国中銀は金融政策の軸足を金融緩和ヘシフトしている（第 1 表）。昨年 10 月にインドネシアが利下げに踏み切ったことを皮切りに、今年 1 月にかけてタイ、フィリピンが続き、中国とインドは政策金利は据え置いたものの預金準備率を引き下げた。3 月には、ベトナムが約 3 年ぶりの利下げに踏み切ったほか、インドは金融政策会合直前という予想外のタイミングで 2 度目の預金準備率引き下げを決定した。

これらの国が金融緩和に転じた背景には、欧州債務問題に伴う景気減速への対応という共通要因のほかに、各国が抱える固有の事情もある。6%台半ばの安定成長が続いているインドネシアでは、物価が 3%台で落ち着いている環境を捉え、これまで 10%前後で高止まっていた金利水準を構造的に引き下げる狙いがある。タイの利下げは大規模洪水による景気失速への緊急対応という意味合いが強い。

今後を展望すると、今次局面での金融緩和は小幅なものにとどまりそうである。その理由は、アジア経済の底割れ懸念が必ずしも大きくないこと、インドやベトナムを除き、総じて利下げ余地が小さくないことに加え、足元で原油や食料品価格が上昇に転じていることから、インフレ圧力が再び高まる懸念が拭えないためである。各国中銀はインフレの再台頭を警戒しつつ、金融緩和のタイミングを模索する難しい舵取りが続くであろう。

第1表: アジア主要国・地域の金融緩和の状況

	実質GDP成長率 (前年比、%)		消費者物価上昇率 (前年比、%)		政策金利・預金準備率の変化幅 (ベースポイント)						政策金利・ 預金準備率 直近値 (%)	
	2011年		直近ピーク	直近値	対象金利	2011年			2012年			
	1-3月	10-12月				10月	11月	12月	1月	2月		3月
インドネシア	6.4	6.5	7.0	3.6	政策金利	25	50			25		5.75
タイ	3.2	▲ 9.0	4.3	3.4	政策金利		25		25			3.0
中国	9.7	8.9	6.5	3.2	預金準備率			25		25		20.5
フィリピン	4.6	3.7	5.3	2.7	政策金利				25		▲ 25	4.0
インド	7.8	6.1	10.0	7.0	預金準備率				50		75	4.75
ベトナム	5.4	6.1	23.0	14.2	政策金利						100	14.0
韓国	4.2	3.4	4.7	3.1	政策金利	据え置き					3.25	
台湾	6.6	1.9	2.0	0.3	政策金利	据え置き					1.88	
マレーシア	5.2	5.2	3.5	2.2	政策金利	据え置き					3.0	

(注) 1.米ドルペッグ制を採用しているため米国の金融政策に追随する香港、金融政策の対象が金利ではなく為替としているシンガポールは除外。

2.インドの物価は卸売物価。

3.中国の預金準備率は大手銀行のもの、ベトナムの政策金利はリファイナンスレート。

(資料) 各国中銀、各種報道を基に三菱東京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。