

経済マンスリー [アジア]

資源価格の下落は景気を下支え、一部財政面からの下押しには留意

原油などの資源価格の下落を背景に、アジア主要国・地域のインフレ率は、総じて低下傾向がみられる。直近12月の消費者物価上昇率は、インドネシアを除く全ての国・地域で2014年7-9月期と比べ低下しており、特にインドでは、前年比+5.0%とすでに中央銀行の目標（2016年1月：同+6.0%）を下回った（第1表）。

インフレ圧力の低下を受け、アジア主要国・地域の最近の金融政策には一部緩和の動きがみられる。昨年の韓国、中国の利下げに加え、今年に入りインド準備銀行が臨時の金融政策決定会合で、約1年半ぶりの利下げ（8.00%→7.75%）を実施した。また、シンガポール通貨庁も緊急の金融政策見直しを実施し、引き締め度合いを緩和した。

インフレ率の低下は、例えば家計の購買力改善等を通じて消費を押し上げる効果が見込まれるが、経済全体への影響は国毎に異なる。原油価格の消費者物価上昇率に対する弾性値と民間消費の対GDP比率をみると（第1図）、物価が原油価格変動の影響を受けやすいベトナムや、消費の対GDP比率が大きいインドなどで原油価格下落による消費押し上げを通じたGDP成長率へのプラスの影響が相対的に大きいと考えられる。一方、原油価格の変動が物価に影響しにくい韓国や、消費の対GDP比率が小さいシンガポールでは原油価格下落が消費を押し上げる効果を通じた経済成長率への影響は相対的に小さいと考えられる。また、インドネシアではこれまで政府補助金により国内燃料小売価格の変動を抑制してきたため、原油価格と物価上昇の関係は相対的に小さいが、1月には燃料小売価格を実質市況連動とする制度を導入しており、今後はCPI上昇率低下を通じた資源安のメリットが家計に波及しやすくなると考えられる。

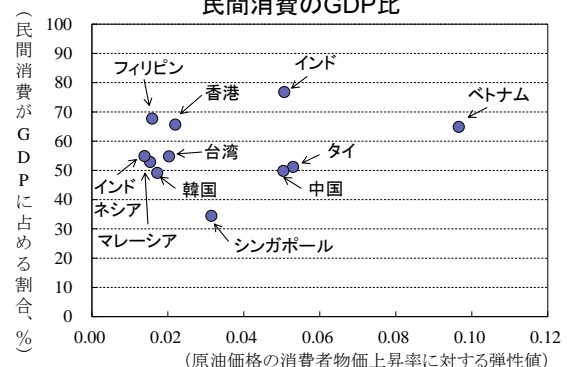
一方、資源の純輸出国であるマレーシアでは、原油価格下落を受けて今年の財政赤字の目標を下方修正（GDP比▲3.0%→同▲3.2%）するなど、歳入減を通じた経済へのマイナスの影響が予想されており、今後の資源価格動向には引き続き留意が必要だ。

第1表：アジア主要国・地域の消費者物価上昇率と金融政策

	消費者物価上昇率(前年比、%)					政策金利の変化 (2014年7月～半年)
	2013年	2014年 (通年)		直近	直近の 加減速	
		7-9月期	10-12月期			
ベトナム	6.6	4.1	4.3	2.6	1.8	↓ 不変
タイ	2.2	1.9	2.0	1.1	0.6	↓ 不変
韓国	1.3	1.3	1.4	1.0	0.8	↓ ▲25bp、▲25bp (2014年8月)(同10月)
中国	2.6	2.0	2.0	1.5	1.5	↓ ▲40bp (2014年11月)
シンガポール	2.4	1.0	0.9	▲0.1	▲0.2	↓ 通貨高ベースを調整 (2015年1月)
台湾	0.8	1.2	1.5	0.8	0.6	↓ 不変
インド	9.5	7.2	7.4	5.0	5.0	↓ ▲25bp (2015年1月)
マレーシア	2.1	3.1	3.0	2.8	2.7	↓ +25bp (2014年7月)
フィリピン	2.9	4.2	4.7	3.6	2.7	↓ +25bp、+25bp (2014年7月)(同9月)
インドネシア	6.4	6.4	4.4	6.5	8.4	↑ +25bps (2014年11月)

(注) 1. 香港は米ドルペッグ制を採用し、米国の金融政策に追随するため掲載せず。
2. 『シンガポール』の金融政策の対象は為替。2015年1月の金融政策見直しで自国通貨変動幅の傾斜を緩やかにし、引き締め度合いを緩和した。
3. 『ベトナム』の『政策金利』はリファイナンスレート。
4. 『消費者物価上昇率』の『2013年』は『インド』が年度(4月～翌3月)ベース。
『直近』は2014年12月。『直近の加減速』は、『2014年7-9月期』からの『直近』の変化の方向を示す。
(資料) 各国統計、報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：消費物価上昇率の原油価格弾性値と民間消費のGDP比



(注) 民間消費のGDP比はベトナム、中国が2013年、インドが2013年4月～2014年3月、その他の国・地域は2014年～7-9月期時点。弾性値は2006年以降。
(資料) 各国統計より三菱東京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 竹島 慎吾 shingo_takeshima@mufg.jp
福地 亜希 aki_fukuchi@mufg.jp
土屋 祐真 yuuma_tsuchiya@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、弊社ホームページでもご覧いただけます。