

海外景気金融・アジア

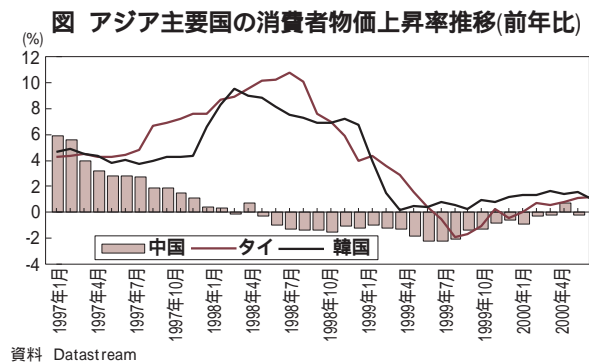
## 足下安定ながら注目されるアジアの物価動向

米インフレ懸念で動揺するアジアの金融市場

米国のインフレ懸念によるボラティルな株価動向、短期金利の急上昇や大幅利上げ等を受けアジアの金融市場が動揺している。為替相場はタイバーツが半年振りに1米ドル＝39バーツ台、インドネシアルピアも昨年9月以来の同8,500ルピア超えと下落幅が大きく、韓国ウォンは小幅安に留まる等格差がみられるが、総じて通貨はじり安基調である。

足下安定するも上昇が懸念されるアジア物価

景気回復基調でかつ国際商品市況が上昇傾向のなか為替安という環境であるが、今のところ各国物価は安定基調を維持している。足下の消費者物価上昇率（前年比）は、韓国で4月1.0%、タイで同1.2%と落ち着いており、デフレ傾向が継続する中国では第1四半期0.1%と7四半期振りにプラスに転じたものの、3月単月では0.2%と依然デフレ傾向を払拭したとはいえないが、改善の兆しがみとめられる（図）。



ただし、足下物価が安定している事情は各国で異なる。韓国は昨年来の景気急回復のなか物価が安定しているが、4月の消費者物価のうちサービス価格が前年比2.1%（前年同月は1.2%）、商品価格も同0.7%（同0.8%）と原油価格の値上げ等で上昇してきているが、農水産物価格が昨年の反動で同1.7%（同9.7%）となったため上昇率が低くなっている面がある。商品価格の上昇が小幅に留まっているのは、

ウォン高の効果（足下で小幅安となっているが前年比では約7.5%のウォン高）や構造改革による企業のリストラ（人員削減等による労働分配率の低下等）による生産性の上昇等によるものであろう。

タイは危機前まで採用していたドルペッグ制では米国等の利上げに伴い追随利上げを行わなければならなかったが、変動相場制を採る現在では米金利高は主に為替下落という形で調整され、その分インフレ圧力が高まることになる。実際タイバーツは前年比で約4.4%下落し原油価格値上げ等で電気料燃料費は4月同7.3%上昇しているが、B/S調整によるマネーサプライの伸び悩み（M2は3月で前年比0.9%増）や自動車製造の設備稼働率が3月47.3%に留まる等の需給ギャップ等もあり物価は落ち着いている状況である。

足下の株価下落で個人消費等への悪影響も考えられるが、現状ではタイ等には為替安で輸出競争上プラスで実態経済の回復基調は変わらないであろう。そのなかで特に韓国では設備稼働率が1月97.7%と需給ギャップがほぼ解消され、輸入急増で貿易黒字縮小による為替安の懸念や中銀調査で今年の賃上げ予想が12%（昨年6月では5.7%）と物価上昇圧力が強まり、2月のコール金利0.25%上げに続き利上げ局面が予想され、今後の物価動向には注意が必要であろう。

再度注目される割高な中国人民元の影響

中国は昨年後半以降アジア向け主体に輸出が回復し、4月も前年比38.7%増と好調で、これを受け工業生産も4月同11.4%増、マネーサプライM2も同13.7%増となっており、財政出動と合わせデフレを緩和させてきている。しかし、実質ドルペッグ制を採用している中国では厳格な為替管理により利上げは必要ないが、対他アジア通貨で割高な人民元はデフレ圧力になりかねず輸出等への影響が今後再度注目されよう。

（千葉 進）