



2022年2月25日

ASEANはインフレリスクを回避できるか？

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員 福地 亜希

世界的にインフレ圧力の高まりを受けて、金融政策の正常化へ舵を切る中央銀行が増えつつある中、東南アジア諸国連合（ASEAN）諸国では、物価は相対的に低位安定を保っており、緩和的な金融政策を維持している（第1図、第2図）。

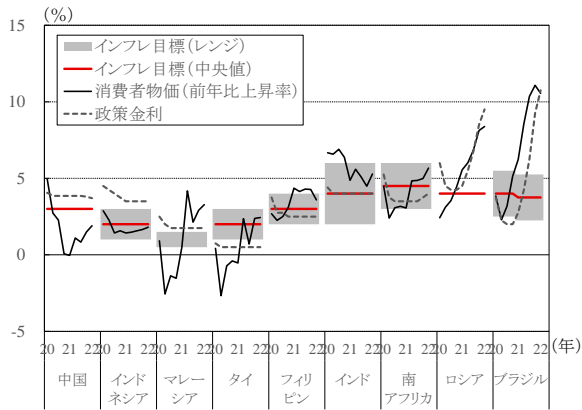
ASEAN 諸国におけるインフレ圧力が限られる要因として、まず、コロナ禍からの回復が遅れており、需要面からのインフレ圧力が弱く、企業による製品価格へのコスト転嫁の動きが限られている点が挙げられる。原油をはじめとする国際的な資源高に伴い、供給面からのインフレ圧力は強まりつつあるものの、ASEAN における多くの中銀は、こうしたインフレ圧力は2022年後半には一巡することを前提に、2022年通年あるいは中期のインフレ予想は目標の範囲内にとどまると予想している。タイ中銀の企業を対象とする調査（2021年11月時点）¹によると、当面（今後3ヵ月間）価格を据え置か、値上げ幅は小幅（20%未満）とする回答が併せて約9割に達し、値上げを行わない理由として、「市場における競争激化」や「消費者の購買力の弱さ」を挙げている。

また、失業率はコロナ禍でやや上昇したものの、政府の支援策を背景に雇用を維持した企業も少なくなく、経済再開に伴う人手不足に起因する賃金上昇圧力も総じて限られる。景気回復で先行する欧米向け航路の運賃高騰に比べて、アジア向け／アジア域内航路の運賃上昇が緩やかとなっていることから、需要およびサプライチェーンの混乱によるインフレ圧力が相対的に限られることが窺われる（第3図）。

この他、e-commerce を通じたオンライン消費の拡大による競争激化や、政府の価格統制による小売価格の上昇抑制といった構造要因も挙げられる。例えばタイでは、2004年に低所得者を対策として価格監視規制が導入され、不当な値上げを抑制するため、商務省内国取引局が監視対象品目の価格動向のモニタリングを行っている。対象品目は生活必需品を中心に、年1回見直しが行われており、2015年以降、対象品目数および監視頻度が増加し、規制が厳格化された。

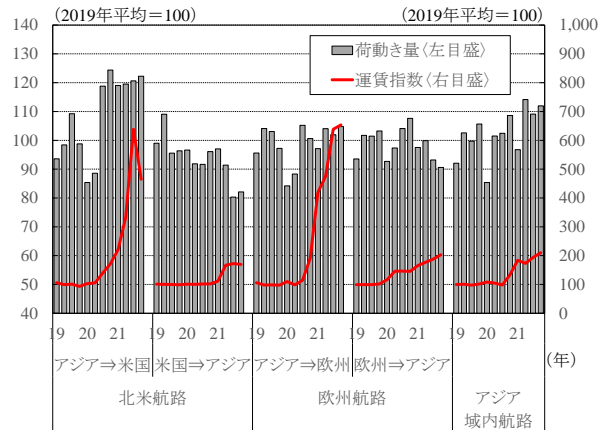
¹ https://www.bot.or.th/English/MonetaryPolicy/MonetPolicyCommittee/MPR/BOX_MRP/1BoxQ4_InflationDynamicsThailand.pdf

第1図：主要新興国の物価と政策金利の推移



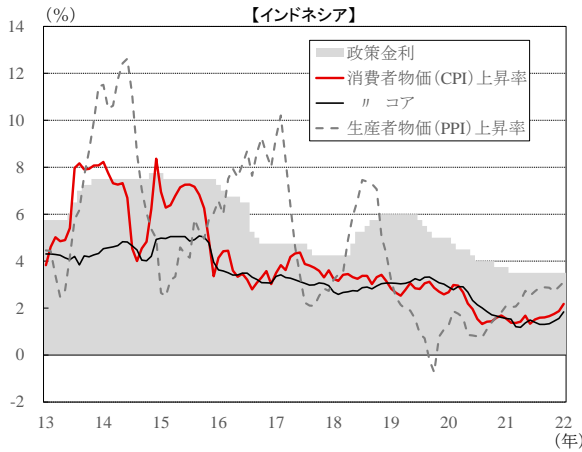
(注) マレーシアのインフレ目標は中銀の予想レンジ。
 (資料) 各国統計より国際通貨研究所作成

第3図：主要航路の荷動きと運賃の推移

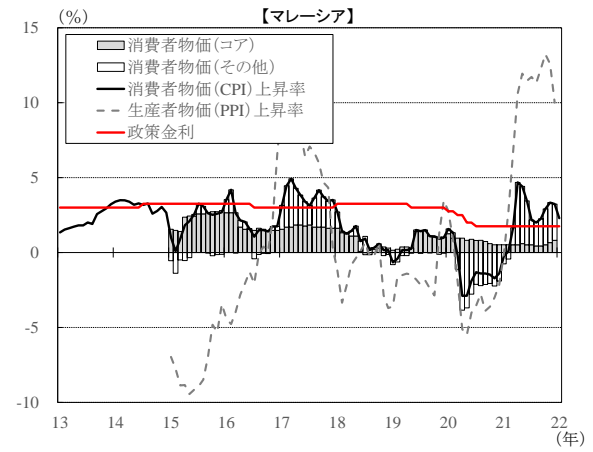


(注) 『アジア⇒米国』を除き、直近は2021年10-11月期の実績。
 (資料) 日本海事センター統計より国際通貨研究所作成

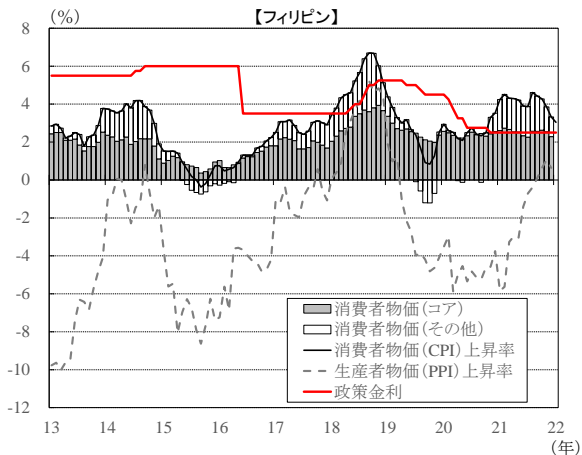
第2図：ASEAN 主要国の物価と政策金利の推移



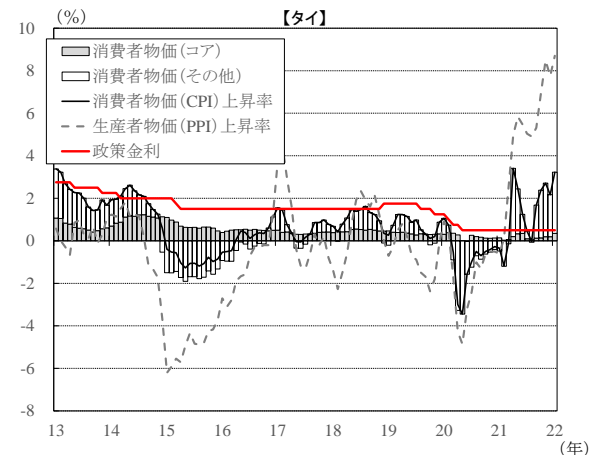
(資料) インドネシア中銀、中央統計局統計より国際通貨研究所作成



(資料) マレーシア中銀、統計局統計より国際通貨研究所作成



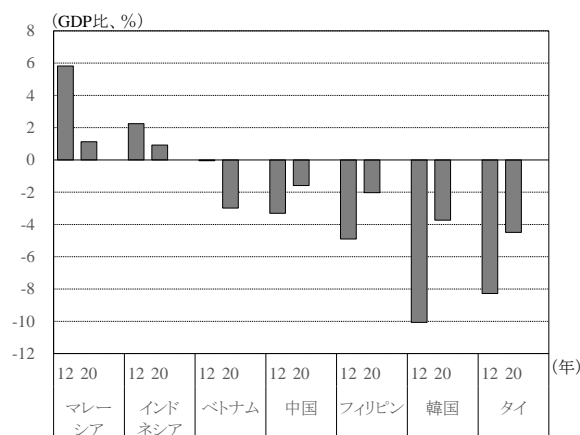
(資料) フィリピン中銀、統計局統計より国際通貨研究所作成



(資料) タイ中銀、統計局統計より国際通貨研究所作成

先行き、ASEAN 諸国の景気回復に伴い需給ギャップが縮小すれば、需要面からのインフレ圧力は強まり得るものの、上述の点を踏まえれば急激に高まっていく展開は考えにくい。したがって、ASEAN 諸国にとってのリスクは、投入価格の高騰あるいは高止まりが長期化し、商品・サービス価格へのコスト転嫁が進行してしまう場合と考えられる。足元、世界的な景気回復に加えて、ロシアによるウクライナ侵攻を契機とする地政学リスクの高まりなどを受けて原油価格が高騰している。アジアでは、マレーシアおよびインドネシアを除き鉱物性燃料の純輸入国が多く、タイなどを中心に原油高による経済へのマイナスの影響が懸念される。前回 2011 年～2014 年頃の原油高局面と比べて、対 GDP 比でみた鉱物性燃料の純輸入額はベトナムを除き縮小しているものの、無視できる水準とまでは言い難い（第 4 図）。また、今後、想定を上回るインフレや米連邦準備理事会（FRB）の利上げに伴い新興国からの資金流出圧力が強まるような局面においては、利上げ時期の前倒しが景気回復の重石となる可能性にも留意が必要である。

第 4 図：アジア主要国における鉱物性燃料の純輸出



(資料)WTO、IMF統計より国際通貨研究所作成

以上

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、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、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います。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。

Copyright 2022 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話：03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>