インフレ無風のアジア

アジア・エディター ロビン・ハーディング

世界中で物価が劇的に上昇している。ただし、急騰していない地域もある。消費者物価指数（CPI）が前年同月比でそれぞれ6％、4％上昇している米国と英国の物価高騰は、中央銀行による悲惨な過ちと1970年代の慢性的インフレに回帰する不安を引き起こしている。

だが、アジアの大半の地域では、物価は落ち着いている。この違いは、現在と将来にわたる経済政策の教訓になるはずだ。

中国では、CPIが前年同月比で1・5％上昇する一方、日本ではいつも通り、インフレ率はほぼゼロだ。オーストラリアでは、CPIが3％上昇したかもしれないが、2・1％の「刈り込み平均値」（変動が大きい品目を除いたコアインフレ率に相当）は同国中銀のインフレ目標の下限に近い。

欧州と南米の多くの国でインフレ率が5％を上回っているのに対し、アジアの大きな新興国で同水準の物価上昇が起きているのはスリランカとパキスタンの2カ国だけだ。東京や北京、ジャカルタからながめると、世界的な物価上昇は世界的なものにはみえない。

しかも、アジアはエネルギー資源を大量に輸入しており、世界のどの地域とも同じように石油、天然ガス、石炭、その他市況商品が高騰しているにもかかわらず、物価はそれほど上昇していない。

アジアの物価上昇が緩やかで深刻でない理由は、結局のところ、1つのシンプルな要因に行き着く。新型コロナウイルスのパンデミック（世界的大流行）への対応が比較的うまくいったからだ。

アジアの大半で、各国は強制的なロックダウン（都市封鎖）を避けたり（一例が韓国）、その対象地域と期間を限定したりした（中国と台湾）。あるいは、2021年に入ってワクチンが手に入るようになるまでロックダウン緩和を先送りした国もあった（ニュージーランド）。

世界的にみると相対的に成功したといえるアジアでその結果が現在、いくつかの形で姿を現している。需要をみると、欧米諸国ではロックダウンを繰り返し、そのたびに消費がサービスからモノにシフトしては反転することがたびたび起きた。

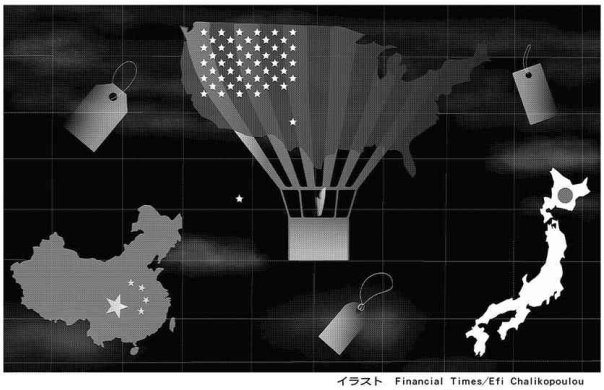

イラスト Financial Times/Efi Chalikopoulou

コロナ対策、米欧より緩やか

しかし、アジアではそうした劇的な消費の振れが少なかった。自宅にずっと閉じ込められることがなかったために、消費者は室内ランニング器や新しいテレビ、裏庭に積み上げるほど木材などを買う必要性を感じなかったのだ。

一方、定期的な散髪や歯科検診、友人との飲み会も続けることができたため、経済活動が再開した時に、美容院や歯科医、一番近いバーへ駆けつける必要もなかった。

また、アジアの人は概して、経済が再開した時に欧米人より慎重だった。

例えば日本では、日銀の黒田東彦総裁が最近の講演で指摘したように、高齢世帯が消費のほぼ4割を占める。だが、日本の年金生活者は今、ワクチン接種がほぼ済んでいるにもかかわらず、高齢者のサービス消費はまだ平時のレベルに戻っていない。ましてやパンデミック後の消費ブームはみられない。

需要の増減の振れが小さいことは、供給への圧力が小さいことを意味する。だがコロナ禍は、アジアが製造業で世界的に優位にあることの影響も浮き彫りにした。アジアは世界のモノの大半を作っているため、比較的容易に供給を確保できるのだ。

英調査会社キャピタル・エコノミクスのギャレス・レザー、マーク・ウィリアムズ両氏は最近のリポートで、こうした要因について説明している。

例えば、コロナの感染急拡大以来、中国から欧州へコンテナを1個運ぶ輸送料が5倍に高騰したのに対し、アジア域内の輸送料の上昇は2倍にとどまっている。

コロナ禍で工場が閉鎖されても、アジア企業は地域内におけるサプライヤーの選択肢がかなり多く、おかげで供給の混乱は小規模にとどまった。

自動車産業では、韓国と中国は自国メーカーが供給不足の半導体を優先的に確保できるようにした。米国では、自動車価格の上昇率が2ケタに及んだが、東アジアでは、ほとんど上昇していない。

アジアと米国の最大の違いの一つは、労働力の供給だ。新型コロナの感染が急拡大した際、米国では多くの労働者がレイオフ（一時解雇）されたほか、学校閉鎖の影響を受けた子供の面倒をみるために退職したり、コロナ感染を避けるために仕事を辞めたりした。

これが、労働供給に長期にわたる影響を及ぼした。米国と英国では、この労働者不足が賃金を押し上げており、インフレ懸念の大きな理由になっている。

アジアでは、このような加速度的な賃金上昇の兆しがほとんどみられない。ロックダウンの回避（あるいは、封鎖の最悪期を通して従業員の雇用を守るための人件費助成の利用）は、ロックダウン全体の傷痕を小さくした。

オーストラリアとニュージーランドでは、労働参加率が過去最高レベルで推移している。日銀の黒田氏は、「労働保蔵により、日本企業は経済活動の再開に伴う需要の増加に対しても供給を素早く増やす能力を維持している」と語った。

目先のインフレを心配する必要がないため、アジア諸国の中銀は景気回復に注力できる。ニュージーランドや韓国など金利を引き上げている国は、経済が完全雇用状態にあり、景気の過熱を恐れているため、あるいは金融の安定性への懸念があるために利上げした。

オーストラリア準備銀行（中銀）は、22年に利上げする見通しはないと断言している。日銀はいつものごとく、今後しばらくは、利上げする見込みがまったくない。

欧州と米州の中銀からみれば、欧米などのインフレがパンデミックからの混乱によって起きたとの見方はアジアの経験を加味するとさらに説得力が増す。

現在起きている混乱はそのうち治まるはずだ。だが、米欧の中銀はアジアの中銀ほど安穏とはしていられない。賃金上昇が加速すれば、インフレ圧力は一時的なものから持続的なものになるからだ。コロナ禍で各国が下した決断は、異なる様々な結果をもたらした。物価への影響が今、明白になりつつある。

（11月26日付）

掲載日 2021年12月1日 日本経済新聞 朝刊 6ページ ©日本経済新聞社 無断複製転載を禁じます。