

IMF サーベイ

地域経済見通し

アジア：成長の鈍化と タイト化する世界流動性への対応

2013年10月11日



青島（中国）の鋼鉄工場。欧米の低い成長率がアジアの輸出需要低迷の一因となっている（写真：STR/AFP/Getty Images/Newscom）

- アジアは、米国連邦準備制度理事会（Fed）が緩和政策を縮小した場合、その影響に十分対応できる状況にある
- 今後数カ月のうちに更に資本流出が生じる可能性が残っている
- 強力なマクロ政策、生産性を強化する構造改革を重視すべき

IMF の[アジア太平洋地域経済見通し](#)アップデート版を発表した記者会見でアヌー・シン IMF アジア太平洋局長は、「世界情勢は複雑さを増したが、アジアはこれからも成長を牽引する。新興アジアの今年と来年の成長率は6%以上とみており、我々は基本的に楽観視している」と述べた。

欧米の低い成長率がアジアの輸出需要低迷の一因となっているが、中国の成長の鈍が、特に新興アジアの製造業と一次産品生産者にかかる圧力を増している。さらに、インドのインフラのボトルネック、あるいは中国の過剰投資といった国内から生じた障害がアジア地域の成長率を鈍化させている。

こうした逆風にもかかわらず、半年に1度発表されるアジア太平洋地域の経済情勢に関する同報告書で、IMF アジア太平洋局はアジア経済の2014年の成長率は5.3%と、2013年の5.1%を上回ると予測している。

Fed が「量的緩和規模の縮小」を検討するなか、資本が流出

アジア地域は、米国連邦準備制度理事会がまもなく資産購入プログラムを「縮小」する可能性があるという予測の高まりに打撃を受けており、大半の新興アジアで資本流入が逆転している。株価は下落し通貨安となり、企業と政府の借り入れコストは上昇している。

大半の国では、資本フローの逆転の影響はこれまでのところ「管理可能」だと、同報告書は指摘している。企業と銀行は引き続き健全であり、場合によっては、投資家が過熱の可能性があると懸念していた資産価格の上昇が減速することから、

資本流出が歓迎されることもある。

ただし、インドとインドネシアは大きな打撃を受けている。高インフレ、外貨借り入れへの依存により、両国は世界の流動性のシフトにさらされている。これまで以上に投資家が市場を差別化しているなか、更にプレッシャーを受けている。両国では中央銀行が金利を引き上げたが、今後数カ月のうち再度の引き上げが必要となる可能性が高い。

更なるボラティリティの可能性

アジア太平洋地域経済見通しのアップデート版は、株式・債券市場から生じる流出の新たな波は危険であり、多くのアジア諸国で借り入れコストの上昇を招く原因となるだろうと警告している。

同報告書は、こうした世界情勢において世界金融市場の混乱の影響を緩和する手段として、世界情勢の変化に合わせた通貨の変動を認める重要性を強調している。

また、同報告書は、外貨借り入れへの依存度が強く、成長見通しが弱い国はこうした変化からより大きな影響を受ける可能性が高いと指摘している。その他の潜在的なリスク要因には、脆弱な政府予算、中央銀行における不十分な外貨準備高、脆弱な銀行や企業がある。

最近数カ月間の動向により、基本的な経済指標が弱い限り、中央銀行における外貨準備という軍資金が巨額であっても、世界的な金融市場の混乱に関連した問題を回避するには十分ではないことが露呈した。

アジア諸国・地域の相互関連性が高まるにつれて、ある経済大国の成長が予想外に減速すると、他の国・地域が潜在的なリスクにさらされる。こうした状況は、インド、中国または日本で経済の急激な減速が持続すると生じる可能性がある。日本では、最近の政策により経済がデフレから脱却しはじめたばかりだが、これに加え財政赤字の削減と、成長率を押し上げる包括的な対策が不可欠である。

金融部門のリスクを重視

同報告書は、多数の国で過去数年間に債務が増大し資産価格が上昇しているが、これは金利が上昇するにつれて更に顕著になる可能性がある」と強調している。

その結果、世界の流動性の波が低下するにつれて警戒が必要であり、プルーデンスな政策が引き続き金融の安定性を守る役割を果たすべきだ、と IMF エコノミストは述べている。

しかし、資本流出に制限を設ければ、現在の状況では逆効果になる可能性が高い。資本フローが逆転する可能性から生じる影響を軽減するには、これまで流入に課していた制限を一部縮小するなどの措置を検討すべきである。

財政健全化

同報告書では、概してアジア地域全体で財政赤字の削減により、今後生じる可能性があるショックに政府が対応できる余地が生まれるだろうと指摘している。これは特に、インド、日本、ベトナムなど巨額の財政赤字を抱えている国において優先課題である。これらの国々では現在マイナスのショックにさらされた場合、財政刺激策を実施する余地がほとんどない。

しかしながら、特に巨額の赤字を抱えている国では、マイナスのショックが生じた場合財政政策を実施する余地がほとんどないことから、財政赤字の縮小は引き続き優先課題とすべきである。日本では、消費税の引き上げがこの点における重要な第一歩となっている。中国では、地方政府の債務と準財政的活動のリスクに重点的に対処すべきである。新興市場国・地域、低所得国、および太平洋諸島諸国では、より包摂的かつ持続可能な成長を実現するために財政改革の深化が不可欠である。

持続する成長の鍵となる構造改革

同報告書の執筆陣は、世界的な金利上昇や見通しを覆う不確実性の増大といった世界情勢の変化が、信頼性のある、わかりやすく説明された金融、財政、金融部門政策の必要性を高めたと強調している。

生産性と成長率を押し上げる構造改革が不可欠であることに変わりはない。課題は国ごとに異なるが、多くの場合、各国間での競争の改善、雇用を促進するための労働市場保護政策の改革、更に多くのインフラの整備が重要な課題である。

関連リンク：

[プレスリリースを読む](#)

[IMF の譲許的融資](#)

[IMF と開発目標](#)