

IMFアジア太平洋地域経済見通し (APD REO)

2012年4月

要旨

2012年には世界経済の見通しはいくぶん改善した。2011年末に大きく落ち込んだあと、2012年後半の世界経済の基調は強くなってきていることが窺える。ユーロ圏における切迫した危機を政策当局が回避したことで、金融事情はかなり改善し、リスクを取る意欲は回復する兆しを見せている。

アジアにおける成長は2012年を通じて強くなる。2011年第4四半期には、アジア経済は外需の低下によりかなり減速したが、内需が総じて強く、それが低失業率、高稼働率、与信増加につながった。2012年当初には、経済の主要指標が上昇し、インフレ懸念はいくぶん後退して、アジアの新興地域への資本流入が回復した。アジア太平洋地域における成長は、総じて2012年には昨年とほぼ同じ6%となり、2013年には約6.5%に上昇すると見込まれている。

しかしながら、世界経済はなお脆弱性を帯びており、アジアが大きく落ち込むリスクは依然として残っている。ユーロ圏の債務危機は十分に解消しておらず、そこでの金融混乱が激化してグローバルに拡がる恐れも残る。それに加えて、地政学的リスクの増大の結果、エネルギー価格が急騰する恐れもある。これまでのところは、金融市場における負の波及効果の抑制（第2章）、ならびに欧州における銀行によるレバレッジ解消が及ぼす影響の緩和（第3章）などにより、経済と政策のファンダメンタルズが強くなってきたことで、グローバルな金融危機がアジア経済に及ぼす影響は緩和されている。しかし、先進経済への輸出急減や外資流入の変調が、直接にあるいは内需への連鎖反応を通じてアジアにおける経済活動に大きな影響を及ぼす可能性がある。さらに、商品市況に大きな変動があれば、インフレ圧力とエネルギー・食品への補助金に起因する財政リスクという二重の難題が生じるかもしれない。

他方、ここで描いたメインシナリオとは異なる上方リスクも存在する。マクロ経済政策が総じて適切なものであることから、世界の経済・金融環境が2012年を通じてさらに安定化するなら、アジア地域の成長が加速され、過熱傾向が再

燃するかもしれない。

このような背景の下で、アジアにおける政策当局は、インフレのない安定した成長を維持するのに必要な方策を算段するという難問に直面している。2011年後半に世界経済の回復が失速したときには、当時の不確実性を考慮すれば、マクロ経済の正常化政策を一旦中断したのは極めて妥当なものであった。しかし、現在では過熱傾向が顕著になってくるにつれ、政策当局はいつでも方針を変更して、新たな引き締め局面に向かう準備をしておくべきである。もちろん、下降リスクと上方リスクの度合いは国によって異なる。下降リスクにより多くさらされ、中立に近い金融政策スタンスを取っている国では、もうしばらく正常化政策を控えていてもよいが、比較的良好な環境にあり、コア・インフレが継続し、与信量が上昇気味の国では、より中立的な政策スタンスに早く戻るべきである。また、財政健全化のペースについては、循環要因調整後の大きな赤字と高い債務残高を持つ国においてはペースを速めるなど、その国固有の状況に合わせられなければならない。

外生的ショックのリスクに対処するための最善の方法は、内生的成長の源泉を強化することである。中国の貿易黒字が減ったことによって、主たる黒字国への世界需要の流れがついに変わり始めた可能性がある。しかし、中国が投資主導から消費主導の成長にうまく転換しなければ、持続的なバランスを取り戻すことはできない（第4章）。インドにおいては、貿易を促進し労働法規制を緩和することと並んで、投資環境、インフラならびに教育の改善が、進行中の人口遷移の恩恵を最大にするための鍵となる。ASEAN諸国にあっては、中期におけるインフラへの適切な公共投資が行われるなら、民間投資が誘発されて、財政の持続性を保ちながらより広い基盤に基づいた成長が促進されるだろう。

アジアの低所得国と島嶼国はそれら固有の問題を抱えている（第5章）。低所得国では、外資の直接投資（他のアジア諸国からのものも含む）を誘致することが、アジアにおける成長活力をより多く享受し、地域の均衡回復から受益するための鍵となる。太平洋島嶼国の経済にとっては、グローバル経済による負の影響から脱却することと、中期的に成長の源泉を拡げることが課題となっている。