

## IMFアジア太平洋地域経済見通し（APD REO）

2011年10月

### 要旨

先進国の景気回復は、2011年4月の「アジア太平洋地域経済見通し」発表時の予測と比較し鈍化しており、世界経済の見通しの不確実性はますます高まっている。米国では、財政刺激から民間需要への引き継ぎに行き詰まり、ユーロ圏では金融市場の混乱が深まっている。2011年後半と2012年を通し、先進国の景気は、足取りは弱いながらも引き続き成長を続ける見通しである。しかし、構造問題が解決されない場合などは、再び減速局面に入るリスクが半年前より高くなっている。

アジアの成長も、2011年の第2四半期以降、主に外需の減速により鈍化した。内需は概ね底堅く、多くの国では与信の伸びが引き続き強い中、インフレ圧力が総じて高いなど、景気過熱の危険性が依然として高くなっている。2011年4月の見通しと比較し、世界経済の先行き鈍化に伴い、2011年～2012年のアジアの景気も若干鈍化すると考えられるが、内需に支えられ引き続き健全な成長を続け、インフレも2011年をピークに徐々に沈静化に向かうと見られる。一方で、アジア太平洋地域も明らかに下振れリスクが高い状況にある。2011年8月、9月に見られたアジアの金融市場での売りは、ユーロ圏の金融市場の混乱の深刻化や米国の再減速がアジアのマクロ経済および金融面に大きな波及的影響を及ぼす可能性があることを浮き彫りにした。

景気過熱圧力が根強く残っているなか、成長への下振れリスクにより、アジアの政策当局は成長リスクへの警戒を払う一方、長期に渡る金融緩和政策によるインフレやバランスシート劣化などの悪影響を抑制するというデリケートな調整作業を迫られることになった。景気過熱圧力が一段と高く緩和的な金融政策を継続している国は、金利の引き上げと為替レートの一層の柔軟化により中立的な金融スタンスへの回帰に引き続き努めるべきである（第2章）。しかし、インフレ率が中央銀行の目標圏内にあり、深刻な外的ショックの影響を受ける可能性が一段と高い国では、世界経済の不透明感が改善されるまで金融引き締めを先延ばしすることもできよう。また、多くの国では、構造的赤字が世界金融危機以前の水準より高いなど財政は引き続き緩和的となっており、財政政策スタンスの正常化には継続して取り組む必要がある。世界経済の見通しの下振れリスクが現実のものとなる場合、アジアの国々は、その多くが2008年に世界危機対策として行ったように、方針を反転させ経済活動への影響を緩和すべく一連の措置を講じる余地がある。

その反面、世界的な需要低迷は、アジアが成長の内需主導へのシフトを一段と押し進めることが、同地域にとり大きなプラスとなりうることを裏付けるものである。この過程では、構造改革に加え重要な基盤設備（インフラ）投資や優先度の高い社会的支出を

実施する財政的余地を得るため、財政支出の優先事項を見直す必要があるだろう。これらの措置は内需を次第に拡大し、アジア地域の外的ショックへの免疫を高めることにもなるだろう。また、こうした政策はアジアの成長を一段と「包括的な」ものとする上でも有効であると考えられる。第3章で示すように、アジアでは急速な成長の中、貧困削減は前進したものの、所得格差は過去10年で拡大した。地域の金融統合深化を進める政策が資金へのアクセスの改善および内需の強化につながるなど、成長の内需主導に寄与するだろう（第4章）。

アジアの低所得国および太平洋島嶼国は、短・中期的に固有の課題を抱えている（第5章）。低所得国のインフレ対策は、世界的な商品価格の上昇に端を発したインフレスパイラルが見られたことに加え、補助金を段階的に廃止する必要性、およびインフレ期待が不安定なことを背景に複雑化している。太平洋島嶼国は、潜在成長力の引上げのための構造改革を一層進める必要がある。