

IMF サーベイ

地域経済見通し

アジア：力強い経済成長を見せるも、インフレが懸念材料に

IMF サーベイ・オンライン
2011年4月28日



中国・北京の摩天楼。IMFは、上昇が続く不動産価格はアジアの成長のリスクとなっていると指摘。(写真: ImagineChina/Corbis)

- 2011年のアジア、力強く成長するも景気過熱圧力を伴う
- 財政スタンスの一層の引締め、一段と強い通貨、及びマクロプルデンシヤル措置が不可欠
- 持続的成長は、均衡ある包括的なものであることが求められる

国際通貨基金（IMF）は、アジアのGDP成長率は、2010年に8.3%に達した後、2011年・2012年ともに平均で約7%となるとの見通しを示した。3月中旬に日本で発生した地震による災害は、大きな人的・物的被害をもたらした。しかし、日本政府の対応は災害の経済への影響の抑制につながり、サプライ・チェーンを通じた、アジアの他の国の経済活動への波及効果は限定的だと考えられる。

一方でIMFは、アジア太平洋地域経済見通しの定期報告書の中で、アジアは世界経済危機から急速に回復しているものの、一部地域では景気過熱が見られると警告している。

景気過熱の恐れ

IMFの半期報告書である地域経済見通しの発表が香港で行われ、IMFアジア太平洋局のアヌープ・シン局長は、アジア経済は輸出と内需が押し上げ要因となり力強さを維持するも、インフレをはじめとする新たなリスクが浮上していると指摘した。

シン局長は「ヘッドラインCPIは、2010年10月以降上昇を速めている。これは当初、商品価格の上昇を主に反映していたが、圧力は、コア・インフレやインフレ期待に波及している」と述べた。

「アジアの多くの国や地域で、インフレは2011年には更に進み2012年に穏やかに鈍化すると予測されるが、アジアのインフレは、引き続き上振れリスクにさらされている」

また同氏は、複数の地域市場で不動産価格は引き続き急激に上昇しており、さらに一部の国や地域における信用の拡大は「ブーム」水準からかけ離れているわけではないと述べた。

過剰とも言える活況を見せる信用及び不動産市場によるリスクに加え、シン局長は商品価格の更なる高騰、変動的な資本流入、及び予測以上の日本の地震の波及効果に起因するリスクも指摘した。

マクロ経済政策の引締め

これらを背景に、シン局長はアジアにおけるマクロ経済政策の引締めの必要性が、半年前と比較し一段と差し迫ったものになっていると指摘した。

さらに「インフレ圧力が一般化している国では、総じて実質金利はマイナスとなっていることから、金融の一層の引締めが必要である」と述べた。

また同局長は、インフレ圧力の抑制に資する、一層の財政再建と為替レートの上昇の余地もあると指摘した。

金融の引締めという課題は、世界危機後のアジアへの資本流入で複雑化しているが、資本流入は最近になり落ち着きを見せていることから、中央銀行が金利引き上げを行う余地が生じている。資本は、2011年・2012年ともに、アジアの強固な成長見通しに引きつけられ、アジアに引き続き流入すると考えられる。潤沢な世界の流動性やリスク選好が牽引しているが、2009年や2010年の初めと比較しより穏やかペースとなるだろう。

資本流入は引き続き懸念材料に

しかしREOは、債務関連をはじめとする資本流入のボラティリティは増していることから、資本フローの規模が著しく大きい、一部のアジアの国や地域にとり「依然として懸念事項である」と指摘している。

同報告書は、アジアの幾つかの国や地域が、資産市場の景気過熱のリスクと、資本フローが逆転した際に起こる突然の急後退（bust）のリスクの低減を図った、マクロプルデンシヤルな措置を既に導入しており、中には銀行及び家計のレバレッジを低下させたものや、不動産市場を落ち着かせたものもあると指摘した。

同報告書は「これらの措置は有益」であるものの、マクロ経済政策の代替策ではなく「補完的なもの」であることを強調した。

均衡ある持続的かつ包括的な成長

REO は、アジアの政策担当者の主な長期的課題は、均衡ある持続的かつ一段と包括的な成長パターンを実現することだと述べる一方で、危機前の特徴であった世界的不均衡が依然として変わらずに存在していると警鐘を鳴らしている。

「これらの根底的な歪みの是正にターゲットを絞った政策が実行されない限り、世界の成長見通しが脅かされる可能性がある」

アジアの新興市場の内需の強化、一部の国による為替レートの上昇、包括的な労働市場の構築による不平等の是正やより強固な社会保護の提供などを、REO は課題として掲げた。