

IMF アジア太平洋地域経済見通し (APD REO)

2010年4月

要旨

近年において最も深刻な景気後退から1年が経過した現在、アジアが世界経済の回復を先導している。先進国及び地域では、高い失業率、弱い家計のバランスシート、及び銀行の与信の低調などを背景に回復のペースは抑制されており、依然としてマクロ経済面での政策支援に大きく依存している。対照的に、アジアをはじめとする多くの新興市場並びに途上国・地域の経済活動は、2009年及び2010年の第1四半期を通し、急速な回復を続けている。経済回復のパターンはアジア地域内でもばらつきがあり、より内需主導型の国（中国、インド、インドネシア）並びにオーストラリアが景気後退局面から脱却している一方、輸出主導型の国は鋭いV字型のビジネス・サイクルを経験している。危機の打撃を最も受けた国も含め、2009年末までに大半のアジアの国の産出高は危機以前の水準を回復した。

世界の他の地域と比較し早い回復を見せるアジアは、過去のパターンから脱却したといえる。アジアの過去30年のGDPの成長率トレンドは先進国を上回っているが、世界経済の回復へのアジアの貢献が他の地域を上回ったのは初のことである。さらに、過去の景気後退局面ではアジアの回復は輸出に依存していたが、今回は家計消費をはじめとした底堅い内需も景気回復を後押ししている。また、過去においてはアジアへの資本流入の回復は鈍かったが、今回は同地域への純資本流入は急増している。これは、世界の流動性が非常に高いことを反映しているのみならず、アジアの耐性及び経済枠組みが改善した証明だと言えよう。

第1章及び第2章で示すように、先進国・地域の需要がようやく回復することから、2010年の大半を通し世界及び国内の在庫サイクルが、アジアの工業生産と輸出をさらに押し上げる可能性が高い。また、マクロ経済政策が引き締めの方に転換するにしても、国内の民需は引き続き堅調と考えられる。これら2つの要因を背景に、短期的には、アジアは世界経済を引き続き先導すると考えられる。また、経済活動の回復が一層定着してきたことを受け、多くの国では政府が財政・金融双方の刺激策の段階的な解消を計画している。しかしながら、アジアの多くの国や地域において、稼働率が通常レベルへ回復し投資を押し上げる一方、高い資産価値、手堅い消費者マインド、さらには雇用情勢の緩やかな回復が消費を支えると見られることから、国内の民需は短期的な成長を支えるに足る十分なモメンタムを有していると考えられる。

とはいえ、域内の回復のペースは今後も国によって異なると考えられる。中国では、消費並びに民間投資の拡大に向けた施策により国内の民需が押し上げられ、2010年の経済は二桁成長へ回帰すると予測される。中国の需要が増し、特に一次産品や資本財への輸出を押し上げていることは、他のアジア地域へプラスの波及効果を及ぼしている。このような強力な需要を踏まえ、中国当局は銀行のバランスシートの質を保護するため、急激な伸びを見せている信用の抑

要旨

制に着手した。一方日本では、輸出部門が回復する一方で、民間部門の需要が依然として厳しい逆風下であり、またインフレ率が再びマイナスとなっていることから、当局は長期に渡って実施している緩和政策に対するコミットメントを改めて明確にする必要があるだろう。

アジアの比較的力強い景気循環状況は、当見通しに対する短期的リスクとなる可能性もある。特にアジアの明るい成長見通しや拡大を続ける先進国との金利差から、当該地域への資金フローがさらに活発化した場合、一部の国・地域で景気の過熱を引き起こすと共に、信用と資産価格のサイクルの急上昇やその後の急降下に対する脆弱性を増す可能性がある。アジアの資産インフレはこれまでのところ概して抑制されてはいるものの、2009年に一年を通して多くの国で過剰流動性が増加したことにより懸念が増している。政策当局者は、地域の資産市場或いは住宅市場における不均衡の悪化に対する、マクロ経済並びに金融システムの保護に留意する必要があるだろう。

中期的には、国内の民需が成長の原動力として一層の役割を確実に果たすべく取り組むことが、主な政策課題となろう。在庫調整が一巡した後、先進国の民需が引き続き危機以前の水準を下回ると考えられることからアジアの先進国への輸出は幾分鈍化し、世界的需要が減少する。最良のシナリオでも、中国の消費と消費財の輸入は比較的小規模なことから、中国は先進国の弱い需要を部分的に相殺するのみとなろう。先進工業国からの需要の低迷を埋め合わせ、アジア経済に対する外生ショックの影響を軽減する、国内に基盤をおいた第二の「成長のエンジン」のアジアにおける重要性が、世界危機により明らかとなった。国内の民需は主に広範な構造改革を行うことで育成していく必要があるだろう。

第3章では、アジアは他の地域以上に、依然として外需に大きく依存していると指摘している。内需中心にむけた再調整には、多くの国による分野横断的な対応策が求められる。消費の拡大が必要な国もあれば、投資の増加が必要な国もあるだろう。サービス部門の生産性の向上が必要な国も多い。同地域で採用された、財政政策、製品・労働・金融市場の改革、為替レートの柔軟性の向上などの政策の包括的パッケージが、世界的需要の再調整に大きく貢献すると期待される。