



経済が不確実な時代に対応する：アジアの見通し

アヌープ・シン

2011年10月13日

最近アジアで見られた株の大規模な売りや、安全な避難先を求めての投資の日本への流入に、新たな世界レベルのショックに対するアジアの脆弱性が如実に表れています。同地域のファンダメンタルズはこれまで10年間で強化され、引き続き比較的良好ではあるものの、欧州や米国経済を覆う不確実性が、大きな下振れリスクとなっています。

世界経済は新たな危険な段階に入りました。そして、IMFの専務理事が先日指摘したように「事態が一層切迫しているのは、それが各国に影響を及ぼすから」です。

我々は、アジア太平洋地域経済見通しの中で、これらのリスクを浮き彫りにするとともに、この著しく不透明な環境の中、アジアの政策当局は引き続き警戒し、機敏かつ賢明な対応をしなければならないと主張しています。ここ東京から見るアジアの現状は、他の先進国の首都からの眺めよりも穏やかに見えるかもしれませんが、嵐を予感させる雲が立ち込めているのです。

調整政策

アジアの政策当局は、非常にデリケートな調整作業を迫られています。アジアの内需は、他の大半の先進国と対照的に底堅く、工場はほぼフル操業となっており、失業率も低く抑えられています。一部の国では、与信の伸びが強くインフレが高止まりしているなど、景気後退局面への後退ではなく景気過熱が主な懸念事項となっています。他方、アジアの成長は、主に外需の減速により鈍化しています。結果、インフレと資産バブルを抑制する一方で、成長の足かせとなる輸出の鈍化という問題に取り組む政策が必要となります。

波及的影響に備える

複数の経路を通し、ユーロ圏の混乱の深刻化がアジアに影響を及ぼす可能性があります。外国人投資家が突然引き揚げる可能性があります（これは既にある程度進んでいますが、状況がさらに悪化するおそれもあります）。ストレス下にある欧州の銀行が、アジアの支店から資金を引き揚げ、クロスボーダーな融資を縮小するかもしれません。また、一部のアジアの銀行は主なデリバティブ市場に依存するようになっていますが、同市場が機能低下に陥るかもしれません。そして、これは、欧州の銀行がドルの流動

性の主要な提供者としての役割を担っているアジアの市場を含め、多くの地域に影響を及ぼす可能性があるのです。

では、このような不安定な外部環境のなか、アジアの政策当局は国内の課題にどのように対処すべきでしょうか。一言で言えば、柔軟に、です。

- 引き続き緩和的な金融政策を実施し景気過熱が進む国々では、インフレの目標圏内への回帰を目指す政策が必要です。しかし、政策当局は、下振れリスクが現実となる場合、早急に方向性を変える意志がなければなりません。
- インフレがコントロールされ世界の金融市場との結びつきが一段と高い国々では、金融引き締めを先延ばしすることも可能です。

アジアでは、ファンダメンタルズは良好で、他の地域と比較し遥かに大きな政策の調整の余地が残っています。

アジアの低所得国および太平洋島嶼国は、同様の課題を抱えてはいますが、往々にして一段と厳しい状況にあります。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、インフレ期待が不安定なことを背景に、複雑化しています。太平洋島嶼国は、潜在成長力の引き上げのための構造改革を一層進める必要があります。

長期的な再調整

世界的な需要の低迷は、アジアが成長の内需主導へのシフトを一段と推し進めることが、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す。当然のことながら、これには時間がかかるでしょう。しかし、そのための取り組みは早急に始めなければなりません。このなかでも、財政支出の優先事項の見直しは重要な作業となるでしょう。財政支出を重要なインフラ投資に向けることが、この再調整に有効だと考えられます。さらに、より包括的な成長の実現にも寄与するでしょう。そしてこれは、アジア地域がさらに進歩を遂げることが出来るであろう分野です。これについては、後日また詳しくお話したいと思います。