



## 一国の動きはほどなく他国に:アジア諸国で高まる経済連動性

2014年5月5日

ロメイン・テュバル

ここ数十年、アジア地域内の貿易統合は、他の世界の地域より進展してきました。付加価値ベースでは、1990年から2012年にかけて平均で毎年10%を超える域内の貿易統合が進んできましたが、これはアジア外地域の2倍のペースです。アジア地域の金融統合も同様に進展を始めましたが、貿易統合と比べればまだ遅れています。これに付随して、過去20年間にわたりアジア地域の景気循環も同期化が進み、東南アジア諸国連合（ASEAN）各国間の成長率の相関は、ユーロ圏諸国間での非常に高い相関水準にほぼ並びつつあります。

IMFアジア太平洋局の発表した最新の「地域経済見通し」で示されましたように、これらの事実は連動しています。つまり、貿易・金融統合の進展が域内パートナー間での成長ショックの伝播を加速し、アジア諸国の経済動向が従来よりも足並みをそろえる結果となっています。この景気循環の同期化の原動力の一つは、中国の経済の規模と域内各国経済との関係深化です。今後を展望しますと、地域統合の深化と中国経済の強大化は、地域全体の影響の伝播と成長の同時性を加速させることが予想されます。国際協力の強化、とりわけ地域と世界規模の金融セーフティネットは、より同期化した急激な経済の落ち込みに付随するリスクへの対応を助け、それゆえアジアが地域統合の進展から最も恩恵を受けることへの一助となります。

### 貿易統合はアジアの景気循環の同期化の重要な原動力

貿易面では、われわれの研究は新たな発見をもたらしました。その発見とは、ショックが国境を越えて広がることにより、二つの国の経済が同方向に推移することをもたらすものは、両国間の付加価値額で計算した貿易の進展度であり、総額での進展度ではないということです。iPhoneのサプライチェーンの例が、この見方が理にかなうことを示す好例です。中国はiPhoneを米国に大量輸出していますが、中国の国内企業がこの製品に与える付加価値額は総額のごく一部でしかありません。このため、iPhoneの輸出総額は米国消費者の同製品に対する最終需要に中国経済がどれだけ依存しているかをかなり過大に示すこととなります。この逆のことが韓国と中国・台湾省についていえます。両者ともかなり付加価値の大きいiPhone部品を中国に輸出していますが、iPhoneそのものは米国へ輸出していないからです。全体としてみると、アジア地域の景気循環の同期化の進展の約4分の1は、過去20年間のアジア諸国間の付加価値でみた貿易の増加基調によるものです。

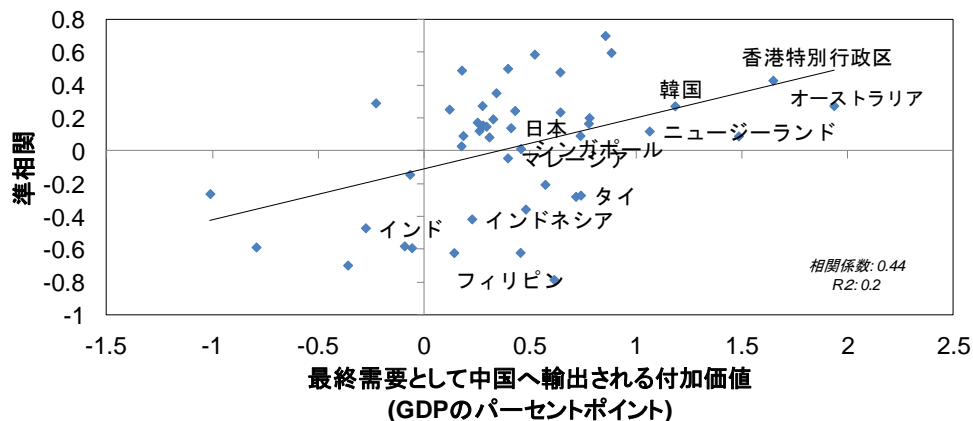
金融統合は、貿易統合よりも明確さに欠ける影響となります。国際的な銀行が一斉に資金を引きあげた世界金融危機のような大きな世界的ショックの景気循環の同期化に対するインパクトについては、金融統合はそれを世界的に増幅しました。しかし、平時においては経済シ

ショックがある国に起きると、金融統合が資本を国際的に再配分する機能を多分に発揮することで、同期化の度合いをある程度下げています。ただ、国境をまたいだ金融債権のやり取りやフローが比較的小さいアジア地域にとっては、この金融統合のファクターの比重は他地域と比べ小さいものです。

### 中国の隆盛は波及効果の増大と景気循環の同期化の進展を意味する

循環の同期化のさらなる源は、アジア地域での中国の国内需要の持つ重大性の増大です。アジアの「組立工場のセンター」としての（低下する）役割においては、中国経済が貿易相手国に「直接的」には大きな影響は及ぼしません。というのもこの場合、先進国からのショックを中国が伝播するのは主に地域のサプライチェーンを通じてだからです。しかし最終需要の増大する源として、中国は、従来と比べより大きな直接的影響をもたらすようになっていきます。実際、中国の最終需要への依存が過去10年間にわたり増した諸国は、景気循環での中国との同期化が進んでいます。

### 中国との循環的同期化における変化と最終需要として中国へ輸出される付加価値 (2000年代初期から最近までの変化)



出典: IMFの世界経済見通しデータベース; OECD-WTO TiVAデータベース; IMFスタッフ試算。

韓国、マレーシア、タイなど多くのアジア諸国が、他の地域と比べると最終製品やサービスの輸出先として中国により大きく依存しているため、これらの国々は中国で発生する成長ショックからより強く影響されるでしょう。われわれの経験からすると、中国の成長率が1パーセントポイント低下すると、アジア内で経済的に中間に位置する国のGDP成長率を1年後に約0.3パーセントポイント引き下げるのに対し、非アジア地域の同様な位置の国では0.15パーセントポイントの低下にとどまります。

## 将来に備える

地域を通じて、さらなる貿易自由化と金融統合が追い付いてくる余地があることを考えると、波及効果はさらに増大し景気循環がさらに相関度を深める可能性は高いでしょう。特に危機時においてはそうです。強大化する中国経済も、何らかのショックを受けた場合、同期化のさらなる源となりましょう。

政策担当者にとっての主要な課題は、統合の進展からの主だった恩恵を確保しながら、より大きな波及効果の副作用を最小化することでしょう。国際協力がここでは役立つ可能性があります。同期化が進行することは、アジア諸国が、経済の下降局面と、ショックの性質にもよりますが、外的な資金圧力も同時に直面する傾向があることを意味します。外貨準備のさらなる蓄積による自己防衛は、個々の国のそうしたショックに対するバッファの構築を助けることが出来ますが、このアプローチはコストが高く、各国間でリスク負担を分散させることにはなりません。このことは、チェンマイ・イニシアチブのマルチ化（CMIM）や地域の中央銀行間の2国間スワップ協定など地域の金融セーフティネットの潜在的な安定化の役割を示すものです。これらの枠組みは、アジア地域外の中央銀行とのスワップ協定やIMFが提供する世界的金融セーフティネットを有効に補完し得るものです。IMFのセーフティネットは、たとえば中国発のショックなど、地域全域へ波及するようなショックの際に最も有効です。

### 経歴:

IMF アジア太平洋局の地域研究課のトップを務めるロメイン・デュバルは、アジア太平洋地域の地域経済見通し（REO）の編集者で、地域のマクロ経済サーベイランスとその関連する調査プロジェクトの責任者を務める。これまで、金融政策、為替問題、失業、成長のほか、改革や（職業上の）引退慣行、気候変動をめぐる政治経済さまざまな問題についての学術論文を公表。経済学での博士号を取得。

連絡先メールアドレス: [rduval@imf.org](mailto:rduval@imf.org)

