

# IMF サーベイ

経済健全性調査

## 成長のための新たな基盤である リスクのシフトに立ち向かうアジア

2013年4月29日



中国でワインを購入する。アジアの消費は、好調な労働市場の状況に支えられると IMF は述べている（写真： Qilai Shen/In Pictures/Corbis）

- アジアは好調な内需で三極化する世界経済の回復をリード
- 企業と銀行セクターのバランスシートは健全だが、金融面の不均衡が高まっている
- 政策当局者は、リスクのシフトに断固として対処できるよう準備する必要がある

国際通貨基金（IMF）は、最新の『アジア太平洋地域経済見通し（REO）』で、アジアは一年間の景気低迷の後、今年の成長は主に順調な国内需要の継続が原動力となって上向き、2013年の成長率は5.75%に達すると予想している。

結果として、アジア太平洋地域は三極化した世界経済の回復をリードすると予想している。

消費と民間投資は、一部の国・地域で失業率が長年にわたって低い、好調な労働市場の状況、及び相対的に緩和的な財政状況に支えられる、と本報告書は指摘している。

アジアは、主に中国の需要の伸びと日本の景気刺激策を反映して地域内の需要の波及効果から、また東南アジア諸国連合（ASEAN）の場合は最終消費財貿易の統合の高まりから恩恵を受けるだろう。

### 見通しは好調だが、いくつかのリスクを伴う

本報告書では、好調な見通しにはいくつかのリスクが伴っていると指摘している。深刻なユーロ圏危機から生じた深刻な経済への余波という外部リスクは減少したものの、地域的なリスクが明確になってきている。

信用の大幅な伸びと緩和的な財政状況に刺激されて、金融面の不均衡と資産価格の上昇が一部のアジアの国・地域で生じている。

その他の地域的なリスクのいくつかの予想は一段と困難であるが、アジアのサプライチェーン・ネットワークが高度に統合されていること、及び地域需要と地域金融の依存度が高まっていることを考慮すると、その影響は大きい可能性がある。

こうしたリスクには、自然災害あるいは地政学上の緊張の高まりから生じる貿易の中断、経済状況を回復しようとする日本の取組みに対する信任の喪失、または中国の予想外の景気減速などがあげられる。

### **政策当局者は対処できるよう準備すべき**

本報告書の著者は、アジア太平洋地域の政策当局者は近いうちに微妙なバランスをとる行動に直面する。成長を支えるために適切に支援を行いながら、金融面の不均衡が形成される可能性を防ぐべきだと警告している。

インフレ率が低くて安定しているため、現在の金融緩和のスタンスは総じてアジア太平洋地域にうまく作用してきた。だが、金融面の不均衡は多くの場合持続的で容易に解消できるものではない、と本報告書は指摘している。また、大半の国・地域では生産水準がトレンドと近いが若干上回っていることを付け加えている。

今後の金融政策の必要性及び方向性は国・地域によって大きく異なるものの、金融政策当局者は、リスクのシフトに対して早期にかつ断固として対処できるように準備すべきであると本報告書は付け加えている。

### **急速な信用の伸びに対するマクロプルーデンス措置**

従来ツールが十分でない場合、特に急速な信用の伸び及び一貫して強力な資本流入の増加が金融の安定性に問題を引き起こす場合は、マクロプルーデンス措置も重要な役割を果たさなければならない。

概して、アジアでは銀行セクターと企業のバランスシートが一般に健全性を保っているため、こうしたリスクに対処するバッファーが存在する。しかし、これらの不均衡は注意深く監視し、適切に監督し、適時に対処する必要がある。

## 財政余地の再構築

需要圧力や可能な政策余地の範囲を含めた国の状況も、財政引き締め of 適切なペースを決定する。

アジアの多くの国・地域では、構造的財政赤字が金融危機以前の水準より高く、これは財政余地を再構築する一層の努力が必要であることを示している。本報告書は、現在の政策に関する構造的財政収支の改善予測は依然と低いままであると指摘している。

一部の金融引締め政策は、資本流入が強力に継続することにより生じる潜在的な景気過熱圧力を回避するのに役立つ可能性がある。6カ月前よりリスクのバランスが取れば、成長率が若干期待外れな場合に限り、自動安定装置が十分に防御の第一線を務めるだろう。

## より長期的な繁栄を共有するための基盤を築く

本報告書は、成長をより包含的にすること、及び特にアジアの新興国・地域で中所得国のわなに陥ることを避ける、の2つの重要な中期的政策課題に焦点を当てている。財政構造を強化し、構造改革の包括的な議題を実践することは、こうした目標達成に向かって非常に効果がある可能性がある、と本報告書は提言している。

世界的景気後退のなか、アジアが実施した大胆な裁量的な財政措置は、過去10年にわたって地域で効率を高めてきた財政運営を象徴していた。

ただし、自動安定化装置を通して成長をより回復力に富むものにし、アジアの一層の繁栄をあらゆる所得層で確実に共有しながら、歳入歳出政策をより成長に配慮したものにするには、一層の余地が残されている。

新興アジアは潜在的に、所得国のわな—中所得水準で国が停滞し、先進国に移行できないという現象—に陥りやすくなっている。

アジア全体で一人あたりの所得を高水準に保つには、インフラ投資、商品市場と労働市場の改革を強化し、急速な人口構成の変化から生じる問題に対処しながら、経済のリバランス（再調整）を含めた優先課題全体で政策議題を国ごとに変えなければならない、と本報告書は強調している。

**関連リンク：**

- [報告書を読む](#)
- [プレスリリースを読む](#)
- [ビデオを見る](#)
- [アジア及び IMF](#)
- [アジアの経済統合](#)
- [アジアの夢を実現する](#)