

# 要旨

世界経済は、先進国・地域発の主なテール・リスクが後退したため、改善の兆しが出ている。アジア地域の見通しもまた一段と良好である。過去1年間経済パフォーマンスは抑制されていたが、外需の高まりと引き続き底堅い国内需要を足場に、アジアの成長は2013年を通じて勢いを徐々に増し成長率は約5.75%に達するとみられる。域内数カ国・地域で失業率がここ数年で最低となるなど労働市場情勢は好ましく、金融環境は、緩和的な金融政策、特に中国と一部ASEAN諸国での信用の急拡大や2012年夏からの資本流入の回復といった要因が組み合わさり比較的緩和的となっており、これら要因が消費と民間投資を引き続き支えると予想される。また、アジア地域は域内の需要の波及の恩恵も受けると予想される。これは、主に中国の需要の増大と日本の短期的な財政刺激策、そしてASEAN地域については最終消費財貿易の統合進展も反映している。インフレ率は、このように穏やかな成長の加速と整合的に、世界的な食料及び商品の価格ショックがなければ、2012年と概ね変わらず、各中央銀行が明示的ないし黙示的に定めた許容範囲内にとどまると予測される。

昨年10月のアジア太平洋地域経済見通し改訂版（IMF、2012d）の発表後、ユーロ圏の深刻な危機リスクが減少し米国の「財政の崖」問題が緩和されたため、経済見通しに対するリスクはよりバランスのとれたものとなった。とはいえ、外生ショックによるアジアの開放経済国への潜在的影響力は依然大きく、ここ数カ月で域内に由来するリスクと課題もより明確になった。まず、数カ国・地域で、力強い信用拡大と緩和的な金融環境にあおられ、金融の不均衡が拡大し資産価格が上昇しつつある。その他の域内リスクについての予測はさらに難しいが、アジアのサプライチェーンのネットワークは緊密に統合され、地域需要と金融への依存が高まっているだけに大きな混乱が生じる可能性がある。こういったリスクとして、自然災害または地政学的緊張による貿易の混乱、日本の経済健全化努力に対する信認の喪失、中国経済の予想外の減速などが考えられよう。

当面、アジアの政策担当者にはバランスを重視した慎重な政策運営が求められる。すなわち、金融の不均衡が醸成されぬよう警戒するとともに、政策余地の再構築への移行を管理しながら成長を支えるために適切な策を引き続き実施しなければならない。不透明な成長の展望を背景に、2012年にアジアの各中央銀行は既に低水準にあった政策金利をそのまま維持し、ないしは一層引き下げた。インフレが低率で落ち着いた状況にあるなか、この緩和的なスタンスは歓迎された。しかし金融の不均衡はしばしば根深く容易には解消できないものであり、生産活動の水準は大半の国や地域でトレンドライン近くかややこれを上回る状態にある。このため金融政策担当者は、予想されるいかなる景気過熱のリスクにも早期かつ果断に対応する準備を怠ってはならない。ただし、将来の金融政策措置の必要性とその方向性は、主に成長リスクの変化や過去にとった刺激策に起因する金融安定へのリスクの変化にどれ程さらされているかによって国ごとに大きく異なる。新興アジア諸国では、依然として信用拡大が余りにも急速に進んでおり、特に多量の資本流入の継続を伴えば金融の安定性に問題を起こす危険があると考えられる場合には、マクロプルーデンス政策手段もまた重要な役割を果たさねばならないだろう。総じてアジア諸国は、こうしたリスクに対応する余裕を備えている。というのも銀行及び企業セクター

のバランスシートは概ね健全さを保っているためだ。しかし、この不均衡には注意深い監視と十分な監督が必要である。

財政健全化の適切なペースは、需要のリバランシングの必要性や政策余地の規模といった各国の事情によっても左右されることになろう。多くのアジア諸国で、構造的財政赤字は危機以前の水準に比べて増大しているが、これは、現行の政策の下で見込まれる構造的財政バランスの改善幅が小さいことから、財政余地の再構築に向けたより一層の取り組みが必要であることを意味している。財政健全化はまた、継続する力強い資本流入による潜在的な景気過熱圧力を未然に防止する一助にもなるかもしれない。6カ月前と比べるとリスクはより均衡しているため、成長が若干期待を下回る場合、あるいはその程度で収まっている限りは、財政の自動安定化装置が第一の防御対応策としての役割を果たすと期待できよう。

また、中期的に持続する包摂的成長を達成するにあたり、財政余力と枠組みの強化が不可欠である。第2章で明示されるように、世界的景気後退期にアジアでとられた大胆な裁量的措置は、ショックに対応しそれによりGDPの変動を平準化するにあたってのアジア地域の財政管理の実効性がこの10年間で向上したことを象徴するものだ。しかし一方で、歳入及び歳出政策を経済成長により親和的なものとするとともに、自動安定化装置を通し成長の耐久性を増し、アジアの拡大する繁栄が全ての所得階層で共有されるような環境を整備することが一層求められている。

さらに第3章で指摘されているように、新興アジア諸国はいわゆる「中所得国の罍」、つまり経済が中所得水準で停滞し、先進国レベルへと卒業できずにいるリスクに潜在的にさらされている。地域全体で一人当たりの国民所得の成長を高いペースで保つためには、経済リバランシング、インフラ投資の強化、財と労働市場の改革、そして急速な人口動態変化による試練への対応などを含む一連の優先課題の中から、国や地域に応じて異なる政策課題を選択する必要があるだろう。