

アジア太平洋地域経済見通し 見通しがばらつく中での着実な成長

要旨

急速なディスインフレと強靱な経済成長によって、アジア太平洋地域はソフトランディング（軟着陸）の実現に近づきつつある。ただし域内では、ディスインフレの速度、成長の水準と原動力、景気局面の点で、大きなばらつきが生じ始めている。したがって、各国独自のニーズと環境に応じて、政策にきめ細かな調整を加える必要がある。

アジア太平洋地域は2023年下半期に、金融引き締め継続と外需低迷を特徴とする困難な環境に置かれていたが、予想を上回る経済活動を示した。同地域の昨年の成長率は5.0%であり、10月予測よりも0.4%ポイント高い数字となった。想定外の上振れが新興市場国に集中して見られたが、この主要因は内需の力強さであった。こうした中、物価上昇率はアジア新興市場国を中心に、現在まで低下し続けている。これは、2022年と2023年初めに速やかに講じられた金融引き締めのほか、一次産品価格の下落、国際的な工業製品価格上昇の鈍化、コロナ禍後の操業再開による供給能力回復を反映したものだ。ただし、アジア諸国・地域のディスインフレの程度と進行速度には、これまでのところ、差異が見られる。価格圧力が今も持続している国もあれば、デフレのリスクに直面している国もある。

2024年初頭の経済活動データを見ると、大半が好ましい結果となっている。アジア太平洋地域経済は、今年全体の成長率が4.5%と、わずかに成長速度を落とすと予測されている。2023年の成長の勢いが残っていることや政策支援を反映し、昨年10月時点と比較して、0.3%ポイントの上方改定となっている。同地域は世界最大の活力を維持し、世界経済成長の約60%がアジア太平洋地域の貢献によるものになると見込まれている。各国がマクロ経済政策を着実に遂行することを前提にすると、物価情勢の面で収斂の動きが生じると予想される。物価目標を上回る速度のインフレが進行している国では、価格圧力が緩和する一方で、物価上昇率が低い国では、価格圧力が高まるだろう。2025年は成長のペースがさらに鈍化する見込みで、成長率予想は4.3%となっている。その主要因のひとつは、中国の構造的な減速だ。

短期的リスクは現在、上振れと下振れの間で概ね均衡がとれている。インフレ後退と、その結果として金融緩和の前倒しが見込まれることによって、アジアと世界の両方でソフトランディングの可能性が増している。欧州と米国が予想よりも好調な成長を遂げると、アジアの輸出国にとって上振れリスクとなる。同時に、地経学的分断と地政学的緊張の深刻化は、アジア太平洋地域の中期的成長に対する重大な下振れリスクとして存在し続けている。中国では、不動産部門で想定よりも深刻な調整が生じることが下振れリスクとなっている一方で、予想よりも大規模な政策支援が上振れリスクとなっており、どちらも同国の隣国に波及効果を及ぼしうる。日本のマイナス金利政策解除は、現在まで円滑に進行しており、従前には突然の価格変動による波及効果が懸念されていたが、その懸念が和らいでいる。

中央銀行は、価格圧力が根強く残る国でも、デフレのリスクに直面する国でも、物価上昇率が目標へと順調に回帰するように図るべきだ。政策当局者は、国内の価格安定性にしっかり注力し続け、予期されている米連邦準備制度の金利面での行動に対し、自国の政策決定が過剰に依存することを避けなければならない。公的バランスシートにとっては、債務水準と利払い費の増加が重荷となるため、財政再建に改めて注力することが適切である。高齢化や気候変動に起因するものなど、中期的な構造課題に対処する際には特に、さらなる財政余

地が必要となる。企業や家計のバランスシートは、過去2年間に引き締められた金融政策の影響をまだ反映しきっていないため、監督当局はリスクの蓄積に対し、今後も目を光らせるべきだ。