

概要

アジアは世界経済の中で最もダイナミックな地域であり続けているが、依然緩慢な世界景気の回復、国際貿易の減速、そして過渡期にある中国経済からの短期的影響といった逆風に直面している。とはいえ、改革努力を強化しさえすれば、この先の課題を十分乗り切っていけるだろう。世界的なリスクへの耐性を強め、成長ダイナミズムの源泉であり続けるために、アジアの政策担当者は、生産性を向上させる構造改革にまい進し、また必要に応じて需要を下支えしながら財政余地を構築すべきである。

2016年から2017年にかけて、アジア太平洋地域の経済成長は緩慢な世界景気の回復も反映してやや減速し、約5¼パーセントの成長を見込む。外需が引き続き相対的に弱く、世界的に金融状況が引き締まり始めているため、アジアの多くの地域で内需が経済活動の主要エンジンになることが予想される。内需全般、とりわけ消費は、力強い労働市場環境やコモディティ価格の下落、可処分所得の増加によって押し上げられ続けよう。そして一部の経済ではマクロ経済刺激策もその推進役に加わることになる。

経済環境は下振れリスクが支配する状況が続く。予想を下回る世界経済成長と国際金融環境の引き締まりは、アジア地域の負債比率の高さと相まって、地域の経済成長の重しとなる可能性がある。特に、大きな債務を抱える状況における与信・金融サイクルの転換は、アジアの成長に重大なリスクをもたらす。というのも、中国と日本を含むアジアの主要経済で過去10年間に債務水準が著しく高まったからだ。

さらに、中国経済がより持続可能な成長形態へ移行することは中期的に見て中国にも世界経済にも重要なことであるが、短期的には負の波及効果が生じる可能性がある。第二章は中国経済のリバランスがアジア地域の経済と金融市場に及ぼし得る波及効果を分析している。全体としてみると、アジア地域は中国経済の動向により大きな影響を受けるようになっている。中国のリバランスは中期的に見ると成長面で恩恵をもたらすが、短期的には悪影響がありそうだ。ただし、相対的に中国からの消費需要を満たしている国にとっては、影響は比較的よりポジティブとなるだろう。中国からアジア地域への金融面での影響、とりわけ株式及び為替市場への影響は、世界金融危機以降強まっており、また貿易関係が強いほど大きくなっている。

第三章は中国のリバランスが生産活動あるいはバリュー・チェーンの上流部門に位置する先進国・地域とコモディティ輸出国・地域にどう影響しているかを検証している。前者については、中国がこれまでは輸入していた中間財を国内生産に切り替え、その輸出を開始するに連れて、一部の製品について市場シェアを失ったことを示している。コモディティ消費の伸びは、中国のリバランスでやはり鈍っているが、輸出の伸びが大きく落ち込んだのは一部の国や地域に限られている。多数はそれよりも世界的なコモディティ価格の下落によって影響を受けたが、中国のリバランスはこの下落の原因の一部でしかない。

アジア地域は、自然災害や貿易の減速といった重要な下振れリスクにも直面している。アベノミクスによる支援にも関わらず、日本の成長はこれまでのところ持続的には改善していない。日本の成長の一層の減速は拡張的な金融政策に過度に依存する状況をもたらす可能性がある。アジア全体に目を向けると、国内の政治的緊張及び国際的な地政学上の緊張が、貿易の大きな障害となり、アジア地域の全般的な減速につながる可能性がある。さらに、自然災害がアジア太平洋諸国経済にとって主要な恒常的リスクとなっている。貧弱なインフラや、自然災害・気候変動への地理的脆弱性のため、低所得国、フロンティア経済、発展途上国や太平洋諸島国は特にリスクにさらされている。

上振れリスクとしては、地域的・多国間の貿易協定が貿易と成長を押し上げ得る。例えば環太平洋経済連携協定の拡大などの貿易協定の一層の進展は、アジア地域の多くの経済に恩恵をもたらす可能性がある。

アジア地域がその課題に対応し、世界経済のリーダーとしての立場を維持する助けとなるために政策面で何ができるだろうか。アジアの潜在力を引き出すには、需要を下支えし、外的ショックからの影響を和らげ、幅広い政策課題を実行することが求められる。マクロ経済政策に支えられた構造改革は経済の移行を支援し、潜在成長率を高めるはずだ。ほとんどの国にとって段階的な財政健全化は政策余地を再構築する上で望ましいものの、一般的には、必要に応じて更なるインフラ・社会保障への支出を可能にするために、支出構成の調整を伴って進める必要がある。金融政策は需要の下支えと、大幅な為替減価やデフレ・ショックを含む短期的リスクに対応することに集中し続けるべきだ。最近の金融市場のボラティリティは柔軟で能動的な金融・為替政策の必要性を示した。政策目的について効果的に説明することも、信頼度を高めてボラティリティを低下させるのに役立つ。負債比率の高さや金融のボラティリティに関連するリスクを管理する政策は重要な役割を果たすが、それには為替制度の柔軟性、対象を絞ったマクロプルーデンス政策、そして場合によっては資本フロー政策などが含まれる。

構造改革を進めることは、アジアが世界の経済成長のけん引役であり続けることを確保するために不可欠である。この改革は需要と供給のリバランス、脆弱性の軽減、経済効率と潜在成長率の向上を促進するために必要だ。多くの経済、特に化石燃料に大きく依存する国土の広い国では、改革が気候変動に対応し環境を改善する一助となる。過去の改革は経済と貿易の多様化やアジアの世界市場参入を促進するなど非常に効果が大きかった。しかし、中国の国営企業改革、日本の労働・製品市場改革、インドや地域の他の国でのボトルネックの除去など、大きなインパクトを持つ新たな改革が求められている。

また、包摂的成長を実現するためにも改革が必要である。その改革には、世界の他の地域と対照的にアジアの大半で拡大した所得格差の削減努力も含まれる。第四章では、急速に成長するアジア諸国が過去と異なり、「平等な成長」という奇跡を再現できなかったことを明らかにしている。同章は、機会の不平等に対処すること、特に教育と医療へのアクセスを拡大し、金融面や性別による格差をなくすことが不可欠という議論を展開している。この観点からは、社会的支出の対象の拡大や税制における累進性の改善など、財政政策が拡大する格差に対処するための重要な手段である。