

海外経済 ～「出口」の議論が進む世界経済とその実像～

経済調査部 西濱 徹

世界に先駆けてアジアでは景気回復が進む

昨年秋に始まる世界的な経済・金融危機は、これまで長い間に亘り築かれてきた世界経済の「秩序」を壊し、新たなパラダイムへのシフトを促すきっかけになったと言える。この中で、欧米をはじめとする先進国に代わり、世界経済の牽引役として期待されているのが新興国である。中でもアジアは域内に中国とインドという大国を擁し、域内人口が世界の約半分という巨大市場を抱えることから、否応無しに注目が集まる存在となっている。わが国の新政権も外交戦略の一つに「東アジア共同体」の創設を掲げ、将来的なわが国の「成長戦略」に繋げたいとする意図が見え隠れする。アジア経済は今年初めを底に、中国については昨年末を底に景気回復が進んでいるが、金融危機前の生産レベルを回復する国も現れるなど、回復の力強さにも注目が集まっている。

アジアの景気回復をもたらした要因を考える

国際通貨基金（IMF）は定期的に地域別の経済見通しを公表しており、直近の『アジア・太平洋地域見通し』においても景気回復の速さに注目する内容となっている。ただし、景気回復の要因については、あくまで世界経済や金融システムの回復で貿易量や資金流入が回復したことを挙げており、危機前にアジアなど新興国経済の特色として指摘された「デカップリング論」については否定している。その上、アジア各国が金融危機への対応で素早く金融緩和を進めたことや、大規模な景気対策による効果を指摘している。近年は先進国向け輸出の拡大で「世界の工場」として高成長を享受してきた中国は、金融危機後に成長の源を外需から内需にシフトさせているが、実際には、景気対策による公共投資が景気を牽引しており、個人消費も補助金などの景気対策に依存する構造

が続く。3四半期連続でのプラス成長が続く韓国も、昨年のウォン安による輸出の押し上げのほか、公共投資や減税による個人消費の押し上げ効果が大きく、景気対策を抜きに景気回復は図れなかったと言える。将来的な成長が期待される新興国も、依然自律的な景気回復には至っていないのが実状なのである。

自律回復支援とインフレ対応の舵取りは困難に

こうした状況にも拘らず、アジアでは早くもインフレが懸念され始めている。その要因は、国際金融システムの回復で投資家マインドが改善する中、リスクマネーが高収益を求めて新興国に流入していることと無縁ではない。また、アジア諸国も国別では差異があるものの、地域全体では巨額の経常黒字を抱え、これにより生じた資金が機関投資家を經由しアジアに還流する流れを生み続けている。アジア諸国の市場環境は極めて未成熟であり、リスクマネーの流入先は比較的規模の小さい株式市場や債券市場、さらに不動産市場などに限られ、これらの資産価格を急速に押し上げることに繋がってしまう。こうした資産価格の上昇が個人消費など内需の押し上げに寄与し、景気回復を促したことは否定できず、足元のように自律回復が進まない中で金融引き締めで舵を切れば、景気の腰折れをもたらすリスクを高める。一方、今年はアジアで様々な天災が相次ぎ、インフレ指標の中でウェイトの高い食料品価格が上振れするリスクも高まっている。「出口」への議論が高まる一方、景気への配慮も欠かせない状況が続いており、財政・金融政策の舵取りは一段と難しいものになるであろう。

にしはま とおる（副主任エコノミスト）