

第3章 世界経済の見通しとリスク

本章では、アメリカ、ヨーロッパ、アジア各地域の先行きについて、想定されるシナリオを提示するとともに、シナリオに係るリスク要因について検討を行う。さらに、世界経済全体についても同様に、その見通しとリスクについて検討する。

なお、本見通しは、時々刻々と変化する経済情勢に応じて随時改訂される性格のものであることに留意する必要がある。

第1節 アメリカ経済の見通しとリスク

アメリカ経済は、2007年12月から景気後退局面にあるが、政府・FRBによる景気刺激策や金融政策の実施により、09年半ばには景気は下げ止まり、緩やかな回復が続いている。以下では、アメリカ経済の先行きのシナリオとそれに対するリスク要因について検討する。

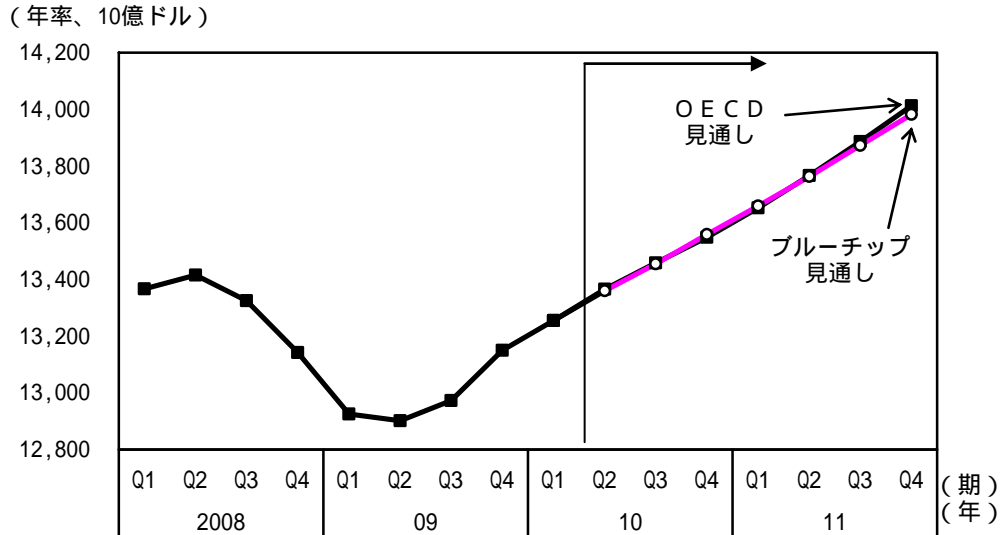
1. 経済見通し（メインシナリオ） 緩やかな回復が続く見通し

アメリカでは、失業率が高止まるなど下押し要因は依然としてあるものの、政策効果もあり、景気は緩やかに回復している。特に、GDPの約7割を占める個人消費は、09年7～9月期以来3四半期連続で増加しているが、10年1～3月期は、雇用の増加や貯蓄率の低下を背景に伸びを高めている。また、回復の遅れていた民間設備投資も、在庫調整が一服し、内外の需要の緩やかな回復に伴う生産の拡大を受けてプラス基調に入るなど、景気回復の自律性が徐々に高まっている。

先行きについては、世界経済の回復歩調に合わせて内需・外需の回復の動きが続くとともに、10年中は政策による下支え効果が期待できることから、プラス成長を維持するものと見込まれる。ただし、失業率の高止まりや信用収縮の継続等、家計を取り巻く環境の改善の遅れから、個人消費や住宅投資の伸びが緩慢となり、景気回復テンポは緩やかになると考えられる。この結果、10年全体の実質GDP成長率は、2%台後半となる可能性が高い。なお、失業率は、今後緩やかに低下していくことが予想されるものの、10年は9%台半ばから10%近傍、11年は8%後半から9%前半程度の水準で推移する見通しである。

第3-1-1 図 アメリカ経済の見通し

実質GDP水準



実質GDP成長率

(%)

	2010年			11年			
	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期
OECD (10年5月26日)	3.4	2.8	2.7	3.1	3.4	3.5	3.7
ブルーチップ (民間見通し平均)	3.2	2.9	3.1	3.0	3.1	3.2	3.2

国際機関等の見通し

(%)

	2010年	11年
行政管理予算局 (OMB) (2月1日)	2.7	3.8
議会予算局 (CBO) (1月26日)	2.2	1.9
IMF (4月21日)	3.1	2.6
OECD (5月26日)	3.2	3.2
ブルーチップ (民間見通し平均) (5月10日)	上位10社	3.6
	平均	3.2
	下位10社	3.0

(備考) アメリカ商務省、アメリカ行政管理予算局 (10年2月1日)、アメリカ議会予算局 (10年1月26日)、IMF “World Economic Outlook” (10年4月21日)、OECD “Economic Outlook 87” (10年5月26日)、ブルーチップ・インディケーター (10年5月10日号) より作成。

以下、個別の需要項目について概観する。

(i) 個人消費

失業率の高止まりや信用収縮、家計のバランスシート調整の継続が見込まれるものの、所得税減税及び失業保険給付等の政策支援の延長により、一定の下支え効果が期待されることから、10 年中は緩やかな回復に向かうと見込まれる。11 年以降は、雇用環境の改善が進むものの、政策による下支え効果ははく落することから、引き続き緩やかな回復が続くと見込まれる。

(ii) 住宅投資

住宅購入減税の延長により、10 年 1 ~ 3 月期は住宅着工の持ち直しがみられたものの、4 月末の減税措置終了による反動から、10 年半ばにかけて住宅需要が大きく減退することが予想される。他方、住宅取得環境は引き続き良好な状態であり、また所得環境も徐々に改善していることから、10 年後半以降は持ち直しの動きが強まると見込まれる。ただし、住宅の差押え件数は拡大傾向にあり、中古市場への流入も継続していることから、住宅投資の回復のテンポは過去に比べて緩慢なものにとどまると考えられる。

(iii) 設備投資

企業の在庫調整が一服し、内外の需要の緩やかな回復を受けて幅広い産業で生産の拡大が見込まれることから、設備投資は引き続きプラス成長を維持するものと見込まれる。ただし、信用収縮、とりわけ中小金融機関の経営悪化により中小企業の資金調達が困難な状況が続くほか、商業用不動産市場の低迷により構築物投資の回復が遅れることが予想されることから、投資全体の伸びは緩慢なものにとどまると見込まれる。

(iv) 政府支出

10 年 10 ~ 12 月期以降、景気刺激策の大幅な減少が見込まれている。また、州・地方財政が急速に悪化しており、広範な地域で歳出削減が行われている。政府による追加対策が検討されているものの、09 年 2 月に実施された対策に比べれば規模は小さいことが見込まれ、政府支出は低調に推移すると考えられる。

(v) 外需

世界経済及び国内経済の緩やかな回復に伴い、輸出及び輸入は増加していくと見込まれる。 GDP に対する寄与度では、アメリカ経済が回復のペースを高めるにつれて、輸入の伸びが輸出の伸びを上回ると予想されることから、徐々にマイナスの寄与を高めていくと考えられる。ただし、国家輸出戦略が具体化し、政府による支援が本格化すれば、輸出が拡大し貿易赤字が縮小する可能性もある。

2. 経済見通しに係るリスク要因

見通しに係る下振れリスクは弱まっているものの、依然としてリスクのバランスは下方に偏っている。

下振れリスク

(i) 失業率の高止まりの継続

10 年以降、雇用環境は民間部門を中心に持ち直しており、自律的な回復の動きが強まる一方、失業率は 10% 近傍の高い水準が続いている。この水準が続いた場合、所得環境の改善の遅れから、消費・住宅等の家計部門に及ぼす影響が懸念される。

(ii) 信用収縮の継続

政府・FRB による金融システム安定化策等の効果もあり、金融市場は改善が進んでいるものの、商業銀行部門（貸出部門）では不良債権化率が更に上昇を続けており、厳しい経営状況が続いている。こうしたことから、金融機関の厳格な貸出態度が続き信用収縮が長期化する場合には、資金調達を間接金融に依存する中小企業の経営悪化や、家計による消費や住宅の購入を抑制する可能性がある。

(iii) 州財政の悪化による地方経済の低迷

世界金融・経済危機の発生以降、州の財政状況は著しく悪化しており、10 年度における州政府全体の財政赤字は、過去最大の規模に達する見通しである。歳入不足を補うために、増税や歳出削減等を実施する州が増加しており、この傾向が続けば、地域経済への影響が懸念される。また、州財政は景気に遅行する傾向があることから、州財政の回復にはしばらく時間がかかると見込まれており、この場合、地域経

済の停滞が長期化する可能性がある。

(iv) 商業用不動産市場の停滞と中堅・中小金融機関の経営悪化

商業用不動産市場は、価格に下げ止まりの兆しがみられるものの、不安定な状況が続いている。商業用不動産向け貸出は、中堅・中小金融機関を中心に行われているが、同貸出の延滞率、不良債権比率は上昇を続けており、今後も厳しい経営が続くと見込まれる。不良債権の増加による保有資産の劣化が進み、中堅・中小金融機関の経営破たんが拡大する場合には、金融不安が再燃する可能性がある。さらに、同貸出は、10年以降満期が到来し、債務の借換えが本格化する見通しであるが、借換えができないことによる更なる市場の悪化も懸念される。

(v) 景気刺激策の効果はく落による景気の減速

10年10～12月期以降は、景気刺激策の規模が大幅に縮小することから、政策効果のはく落の影響が懸念される。所得税減税や失業保険給付等、一部のプログラムでは延長措置が行われることも見込まれるが、こうした対策が期限を迎える前に民需による自律的な成長に移行できない場合には、景気回復が停滞する可能性がある。

(vi) ヨーロッパ経済の悪化に伴う輸出の低下

ギリシャで発生した財政危機の問題が、経済・財政状況が不安定な南欧諸国に波及し、急速なユーロ安の進展やヨーロッパの実体経済の悪化が進行すれば、輸出が減少し貿易赤字が拡大する可能性がある。

(vii) 長期金利の上昇

財政の持続性に対する不安の高まりを受けて長期金利が上昇すれば、国内金利の上昇を通じて個人消費や投資を抑制するおそれがある。また、利払い負担の増加に伴い財政の硬直化が進展すれば、今後の景気動向に応じた弾力的な財政運営を妨げるおそれがある。

上振れリスク

メインシナリオにおける想定以上に、景気の回復テンポが加速する場合の要因としては以下が考えられる。

(i) 雇用環境の改善

世界経済及び国内経済の回復に伴って需要が想定以上に高まる場合には、生産活動の拡大を通じて、雇用環境が大きく改善する可能性がある。この場合、所得環境の改善を伴い消費の拡大が見込まれることから、成長を押し上げる可能性がある。

(ii) 信用収縮の緩和

景気の回復に伴って、金融機関の経営状況の改善、家計・企業に対する信用リスクの低下が進展する場合には、金融機関による貸出の抑制が緩和され、消費や投資が拡大する可能性がある。

(iii) 資産価格の上昇

金融システムの安定化や景気の回復が加速し、株価や住宅価格が上昇に向かう場合には、家計や金融機関のバランスシート調整に係る負担が軽減され、家計への信用の流れが回復する可能性があるとともに、資産効果を通じて個人消費が拡大する可能性がある。

(iv) 世界経済の想定以上の回復に伴う輸出拡大

世界経済の回復に伴い想定以上に各国の需要が高まる場合には、輸出の拡大を通じて景気の回復テンポが加速する可能性がある。国家輸出戦略が具体化し、政府による支援が本格化すれば、輸出が大幅に拡大し成長を押し上げる可能性もある。

第2節 ヨーロッパ経済の見通しとリスク

ヨーロッパ地域では、失業率が高水準であるなど引き続き深刻な状況にあるが、景気は下げ止まっている。以下では、ヨーロッパ経済の先行きに係るメインシナリオとそれに対するリスク要因についてみていく。

1. 経済見通し（メインシナリオ） 持ち直しのスピードは非常に緩やか

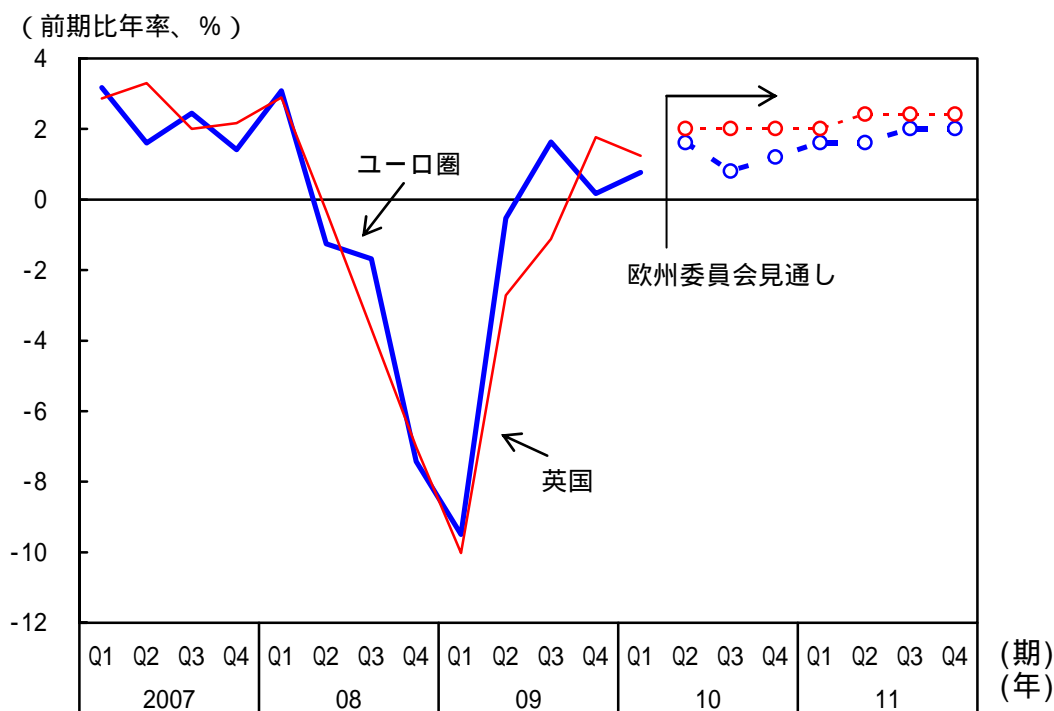
ヨーロッパの景気は、失業率が高水準であるなど引き続き深刻な状況にあるが、景気は下げ止まっている。ただし、10年1～3月期の成長率は、ユーロ圏、ドイツ、フランス等多くの国・地域でプラス成長となったものの、前期比年率でおおむね1%以下の成長率となっており、アメリカや日本と比べて緩やかである。

先行きについては、景気は緩やかな持ち直しに向かい、ユーロ圏の10年全体の実質経済成長率は、1%程度になると見込まれる。ただし、ギリシャ財政危機により、他のヨーロッパ諸国の財政状況やヨーロッパの金融システムに対する懸念が高まり、金融資本市場の変動が更に深刻化するリスクに留意する必要がある。また、新興国向け貸出の不良債権化による信用収縮や自動車買換え支援策の反動の広がり、雇用の悪化等により、景気が低迷を続けるリスクがあり、成長率を押し下げる可能性がある。

内外需に分けてみると、内需については、自動車買換え支援策の終了に伴う反動や、失業率が高水準で推移することにより、消費の回復の動きは弱いものになると見込まれる。

外需については、過去の景気回復局面において回復をけん引した2000年代以降シェアを高めているロシア、中・東欧向け輸出の本格回復には時間がかかるとみられる反面、アジア向けやアメリカ向けの輸出の伸びは持ち直しが見込まれる。また、このところユーロが主要通貨に対して減価していることから、輸出の増加が見込まれる（第3-2-1図、第3-2-2表）。

第3-2-1図 ヨーロッパ地域の実質経済成長率



第3-2-2表 国際機関等の見通し

(前年比、%)

		2010年	11年
OECD (10年5月26日)	ユーロ圏	1.2	1.8
	ドイツ	1.9	2.1
	フランス	1.7	2.1
	英国	1.3	2.5
欧州委員会 (10年5月2日)	ユーロ圏	0.9	1.5
	ドイツ	1.2	1.6
	フランス	1.3	1.5
	英国	1.2	2.1
IMF (10年4月21日)	ユーロ圏	1.0	1.5
	ドイツ	1.2	1.7
	フランス	1.5	1.8
	英国	1.3	2.5
ECB (10年3月4日)	ユーロ圏	0.4~1.2 (中央値0.8)	0.5~2.5 (中央値1.5)

(備考) OECD “Economic Outlook 87”、欧州委員会 “European Economic Forecast Spring 2010”、IMF “World Economic Outlook”、ECB “Staff Macroeconomic Projections for the Euro Area”より作成。

2．経済見通しに係るリスク要因

09年秋頃に下げ止まったヨーロッパ経済は、政策で支えられていた側面が強く、自律的な景気回復の芽が乏しい。また、ギリシャ財政危機等、金融市場の混乱と实体经济悪化の悪循環のリスクも高く、先行きに関するリスクは依然として下方に偏っている。

下振れリスク

上記のメインシナリオに反して、以下のような場合には景気は低迷を続けるリスクがある。

(i) ギリシャ財政危機の他国への伝染

財政の持続可能性への懸念等から、ギリシャの国債利回りが上昇し、ドイツ国債利回りとの金利スプレッドが拡大した。このため、大量の国債償還を控えたギリシャの財政持続可能性への懸念が高まり、市場に更なる混乱をもたらすことになった。ギリシャ財政危機により、同様に財政状況の悪化が著しいポルトガル、アイルランド、スペイン、イタリア等の他のヨーロッパ諸国に対しても、市場が財政の持続可能性について懸念をもち、国債価格が急落（利回りは上昇）するような「コンテイジョン」（伝染）の事態に至れば、金融市場の変動が深刻化し、景気回復が停滞するリスクがある。

(ii) ギリシャ財政危機による金融システムの不安定化

ギリシャ財政危機が他国にも伝染すれば、こうした国々の国債等を保有する金融機関の損失拡大懸念から、金融システム全体に対する懸念が高まり、金融市場の変動が更に深刻化するリスクがある（第1章第4節参照）。また、ヨーロッパの不良債権処理はアメリカに比べて遅れている¹。ユーロ圏金融機関の貸出態度は厳格化したまま変化していない状況にあり、貸出の伸びも下げ止まっていない中、更に信用収縮が進むリスクがある。

¹ IMF（2010a）によると、2007年から10年におけるヨーロッパの銀行における損失推計額は、ユーロ圏で約6,650億ドル、英国で約4,550億ドル）となっており、世界全体の推計損失額のうち48.8%を占めている。

(iii) 自動車買換え支援策の終了による反動の広がり

ヨーロッパ地域では、自動車買換え支援策等の政策効果が、ヨーロッパ経済全体を下支えしてきた。一方で、こうした支援策が今後数年間の需要を先取りしてしまうことにより、個人消費や自動車関連産業がしばらく低迷する懸念がある（第1章第4節参照）。

(iv) 雇用情勢の想定以上の深刻化

高水準で推移している失業率が、これまで以上に悪化した場合には、所得環境の悪化や消費者マインドの低迷を通じて、個人消費を下押しする懸念がある。

上振れリスク

上記のメインシナリオに反して、以下の場合には予想外に早いペースで景気が持ち直す可能性もある。

世界経済の想定以上の回復に伴う輸出拡大

ユーロ圏の域外輸出は、現在、中国を始めとするアジア向けを中心に伸びている。また、為替市場ではユーロの減価が進行している。今後、主要輸出先であるアメリカ、中・東欧諸国の景気が力強いものになった場合、輸出から生産、雇用、消費へとその恩恵が波及し、景気のリcoveryペースは比較的速いものになる可能性がある。

第3節 アジア経済の見通しとリスク

第1章第2節でみたように、アジア経済は、中国では景気は拡大しており、その他の国でも総じて回復している。以下では、アジア経済の先行きに係るメインシナリオとそれに対するリスク要因についてみていく。

1. 経済見通し（メインシナリオ） 拡大ないし回復傾向が続く

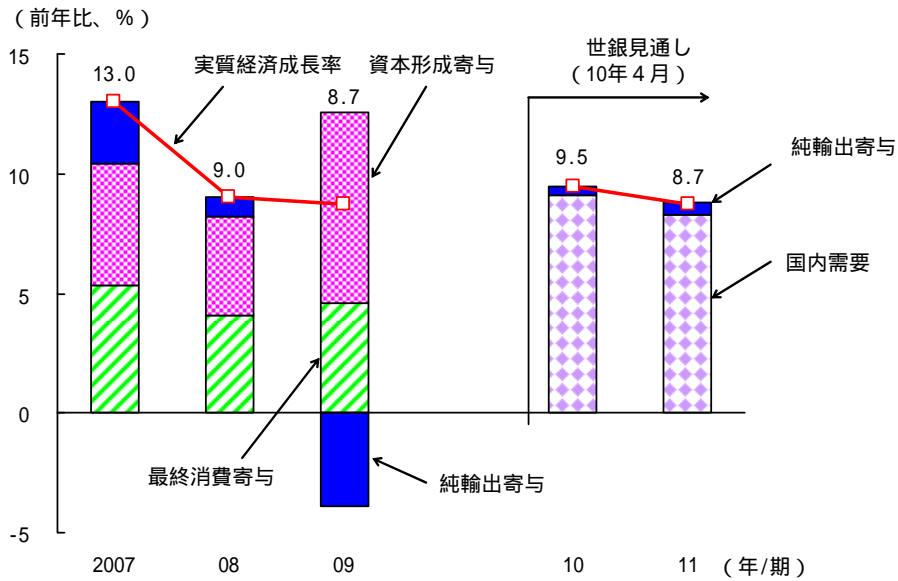
中国では、2008年11月に発表されたインフラ投資を中心とする4兆元規模の対策や、自動車・家電を対象とする消費刺激策等の効果もあり、景気は内需を中心に拡大している。先行きについても、欧米の景気回復が緩やかなことから輸出は力強さに欠けるものの、引き続き内需が堅調に推移すると見込まれることから、拡大傾向が続くとみられる。（第3-3-1図）。

インドでは、景気は内需を中心に回復している。先行きについては、引き続き内需が堅調に推移すると見込まれることから、回復傾向が続くとみられる。

韓国、台湾、ASEANをみると、景気刺激策の効果や中国向け輸出の増加もあり、総じて景気は回復している。先行きについては、引き続き中国向けの輸出が堅調に推移するとみられることなどから、回復傾向が続くと見込まれる。ただし、これらの国は、国内市場が小さく、輸出の名目GDPに占める割合が高く、また、欧米向け輸出の回復に依存している部分が多いことから、本格的な回復は、欧米経済の回復と歩調を合わせたものになると見込まれる。

なお、国際機関の見通しをみると、中国は10年に9～11%台、インドは8%台へと09年から成長率を高める見込みとなっている。その他のアジア地域についても、インドネシアは5～6%程度と09年から成長率を高め、その他の国・地域では、09年のマイナスないしゼロ近傍の成長率から4～8%台のプラスへと大きく回復する見込みとなっている（第3-3-2表）。アジア経済は、総じてこうした方向で成長率を高めていくものと見込まれる。

第3-3-1 図 中国：実質経済成長率と需要項目別寄与度



- (備考) 1. 中国国家統計局、世界銀行より作成。
 2. 実績値について、基準改定により、08年以前の実質経済成長率の改訂値が発表されているが、需要項目別寄与度については発表されていないため、旧基準の数値を用いた。

第3-3-2 表 アジア各国の実質経済成長率の見通し

	2009年 実績	(前年比、%)							
		IMF (10年4月)		ADB (10年4月)		世界銀行 (10年4月)		OECD (10年5月)	
		2010年	2011年	2010年	2011年	2010年	2011年	2010年	2011年
中国	8.7	10.0	9.9	9.6	9.1	9.5	8.7	11.1	9.7
インド	7.2	8.8	8.4	8.2	8.7	-	-	8.3	8.5
韓国	0.2	4.5	5.0	5.2	4.6	-	-	5.8	4.7
台湾	1.9	6.5	4.8	4.9	4.0	-	-	-	-
シンガポール	1.3	8.9	6.8	6.3	5.0	-	-	-	-
タイ	2.3	5.5	5.5	4.0	4.5	6.2	4.0	-	-
マレーシア	1.7	4.7	5.0	5.3	5.0	5.7	5.3	-	-
インドネシア	4.5	6.0	6.2	5.5	6.0	5.6	6.2	6.0	6.2

- (備考) 1. IMF “Regional Economic Outlook” (10年4月29日)、ADB “Asian Development Outlook 2010” (10年4月13日)、世界銀行 “East Asia and Pacific Economic Update 2010, Volume ” (10年4月7日) OECD “Economic Outlook 87” (10年5月26日) より作成。
 2. インドのOECD及びADB見通しは、年度(4月～翌年3月)。また、09年度については実績見込み。

2. 経済見通しに係るリスク要因

アジア経済の先行きに関しては、以下の上振れ、下振れの両方のリスクが考えられるが、リスク全体で見ると、上方と下方は均衡している。

下振れリスク

(i) 先進国の景気回復の遅れに伴う輸出の低迷

欧米では、景気は回復に向かっているものの、そのペースは緩やかであり、さらに雇用情勢などの下押し圧力に加え、ソブリン・リスクを始め景気の下振れリスクは依然として少なくない。欧米の景気回復の遅れにより、国内市場の小さい韓国、台湾、シンガポール等において本格的な景気回復が遅れるおそれがあり、中国の成長率についても下振れするおそれがある。

(ii) 中国における金融引締め強化による資産価格の急速な下落や内需の急激な冷え込み

中国では、緩和的な金融政策を背景にマネーサプライの高い伸びが続いている。こうした状況の下、インフレへの警戒や、一部の地域を中心とした不動産価格の上昇が続いていることを背景に、当局は預金準備率の引上げや不動産向け貸出を中心とした金融規制の強化等、金融引締めの方向に動いている。今後、インフレが顕在化した場合あるいは不動産価格の上昇が更に加速した場合、明確な金融引締めへと転換していく可能性がある。仮に、その効果が予想以上に強く現れた場合には、資産価格の急速な下落や内需の急激な冷え込みをもたらす、景気減速につながるおそれがある。さらに、中国の景気減速により、中国向けの輸出の増加が現在の景気回復の一因となっている韓国、台湾等の景気をも減速させるおそれがある。

(iii) インドにおけるインフレの加速やそれに対応した金融引締め強化による内需への影響

インドでは、内需の力強い回復や、国際商品価格の上昇の影響により、物価上昇圧力が高まりつつあり、広範な一般物価の上昇、すなわちインフレへの転換が懸念されている。今後インフレが加速した場合、金融引締めが強化されることが想定され、その効果が予想以上に強く現れた場合には、内需に影響を及ぼすおそれがある。

(iv) 過度な資金流入

先進国における緩和的な金融政策が、先進国と比較してアジア等新興国の好調な成長見通しと結びついて資金流入をもたらしている。こうした資金の大量な流入が、インフレや資産価格の急速な上昇をもたらす、金融システムの安定性を脅かす可能性も考えられる。

上振れリスク

メインシナリオにおける想定以上に、景気の回復テンポが加速する場合の要因としては以下が考えられる。

世界経済の想定以上の回復に伴う輸出拡大

世界経済の回復に伴い想定以上に欧米諸国の需要が高まる場合には、輸出を通じて、景気回復が加速する可能性がある。

第4節 世界経済全体の見通しとリスク

これまで、アメリカ、ヨーロッパ、アジアの各地域の見通しとリスクをみてきたが、ここでは、これらを総合して世界経済全体について見通しとリスクを検討する。

1．経済見通し（メインシナリオ） 緩やかな回復が続く

世界経済は、失業率が高水準であるなど引き続き深刻な状況にあるが、景気刺激策の効果もあって、景気は緩やかに回復している。先行きについては、アメリカ、アジアでは回復傾向が続くと見込まれ、ヨーロッパでは基調としては緩やかな持ち直しに向かうと見込まれる。世界経済全体としては、緩やかな回復が続くと見込まれ、10年全体の実質経済成長率は3%程度になると見込まれる。

なお、国際機関及び民間機関の世界経済の見通しをみると、10年全体の実質経済成長率は、どちらもおおむね3%程度となっている。

2．経済見通しに係るリスク要因

見通しに係るリスクは、以下の上振れ、下振れの両方があるが、リスクは下方に偏っている。

下振れリスク

(i) ギリシャ財政危機のコンテイジョン（伝染）

ギリシャ財政危機に端を発した金融資本市場の混乱により、他のヨーロッパ諸国の財政状況や、ヨーロッパ諸国の金融システムに対する懸念が高まり、金融資本市場の変動が深刻化する可能性がある。株価の下落が一層進めば、資産効果を通じて世界各国の個人消費の伸びを抑制するほか、好転しつつある家計や企業のマインドを低下させるおそれがある。また、ユーロの下落により、EU向け輸出の割合が2割を占めるアメリカ、中国等で輸出が減速する可能性がある。こうしたことから、ヨーロッパを震源に、再び景気が世界的に低迷するおそれがある。

(ii) 緊急避難的な財政・金融政策の拙速な転換による景気の腰折れ

世界金融・経済危機の発生後、各国政府・中央銀行が行ってきた、前例のない規

模の財政拡大、金融緩和は、各国経済を下支えしてきたが、これらの政策を転換していく過程で、財政再建や金融引締めを開始するタイミングが早すぎたり、速度が速すぎたりした場合には、景気回復を阻害する可能性もある。

(iii) 原油価格の上昇

原油価格は、10年に入り、緩やかな上昇基調で推移し、4月には85ドル超となり、5月半ばには70ドル程度となっている。景気の回復に伴って原油価格が上昇していく場合には、交易条件の悪化を通じて、原油輸入国（特にアメリカ）の消費を押し下げのおそれがある。

短期的な上振れリスク

(i) アメリカにおける消費の高い伸び

アメリカでは、10年に入ってから貯蓄率が低下し、家計のバランスシート調整が十分に進まないまま消費の伸びが高まってきている。こうした状況が今後も続く場合には、アメリカ向け需要の拡大により、短期的には、世界経済の景気回復が加速する可能性がある。

ただし、中期的には、アメリカの経常収支赤字が再び拡大するなど、グローバル・インバランスの問題が深刻化し、新たなリスクを生む可能性がある。

(ii) 中国、インドを中心とした新興国における資産価格等の上昇

中国では、緩和的な金融政策が続いてきたことや、海外からの資本流入を背景に、資産価格が上昇している。インドにおいても、需要の回復などから物価が上昇するなど、アジア新興国を中心に、資産価格の上昇や物価の上昇がみられる。資産価格の上昇が、今後も続く場合には、資産効果を通じて短期的には成長率を高める要因となる。

ただし、中期的には、資産価格の上昇やインフレの進行を放置した場合、後で大幅な金融引締めを行わざるを得なくなり、資産価格が急激に下落し、实体经济に悪影響を及ぼす可能性がある。