

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、中国及びインドでは景気の拡大が続いている。韓国・台湾・ASEAN地域では総じて景気は回復している。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、インフラ投資を中心とする4兆元規模の対策や、消費刺激策等が終了したものの、景気は内需を中心に拡大しており、物価や賃金の高まりがみられるなど、一部では過熱感もでてきている。先行きについては、引き続き内需が堅調に推移し、また、欧米の景気回復を背景に輸出も増加が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拡大しているが、供給制約もあってこのところ工業製品の価格も上昇しており、インフレの加速が懸念される状況になっている。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、拡大傾向が続くとみられる。

その他アジア地域をみると、韓国、台湾では、中国向け輸出の増加や電子産業が好調に推移していることなどから、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ことやスマートフォン等のIT需要が見込まれることなどから、回復傾向が続くとみられる。ASEANでは、シンガポールは景気が回復しているが、タイ、マレーシアは、景気は回復しているものの、生産の回復の遅れから、回復テンポがやや緩やかとなっている。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、中国や欧米の景気動向に左右されるところが大きい。

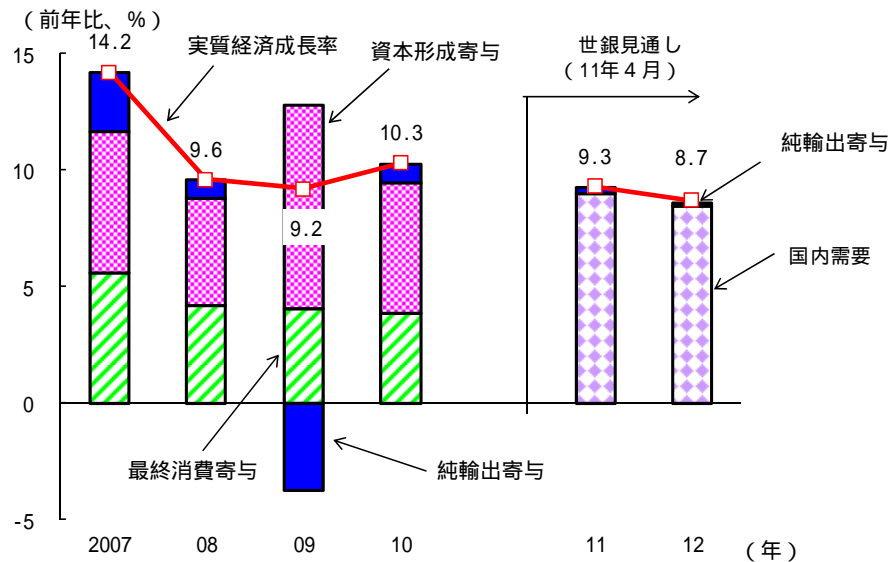
アジア経済は、物価や不動産価格等の上昇に留意が必要であるものの、適切な経済政策運営がなされれば、総じて拡大ないし回復傾向が続くものと見込まれる。

なお、東日本大震災のアジア経済に与える影響をみると、自動車産業をはじめとする一部の産業では部品の供給が滞っており減産等がみられる。一方、各国においては、日本製品を代替するため生産を増やす動きや復興需要への期待もあり、総じてみれば、東日本大震災がアジア経済に与えるマクロ的な影響は限定的とみられる。

また、国際機関の見通しをみると、中国は11年に9～10%程度、インドは7～8%台の成長率が見込まれている。その他のアジア地域についても、韓国、台湾、シンガ

ポールは4～5%台と、危機後の反動から総じて成長率が高まった10年に比べると低いながらも、依然高い成長率が見込まれている（第3-3-2表）。こうした見方は、おおむね妥当と考える。

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、09年以前の実質経済成長率の改訂値が発表されているが、09年の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ている。

第3-3-2 表 アジア各国の実質経済成長率の見通し

	2010年実績	(前年比、%)							
		IMF (11年4月)		ADB (11年4月)		世界銀行 (11年3月)		OECD (11年5月)	
		2011年	2012年	2011年	2012年	2011年	2012年	2011年	2012年
中国	10.3	9.6	9.5	9.6	9.2	9.0	8.5	9.0	9.2
インド	8.6	8.2	7.8	8.2	8.8	-	-	8.5	8.6
韓国	6.2	4.5	4.2	4.6	4.6	-	-	4.6	4.5
台湾	10.8	5.4	5.2	4.8	5.0	-	-	-	-
シンガポール	14.5	5.2	4.4	5.5	4.8	-	-	-	-
タイ	7.8	4.0	4.5	4.5	4.8	3.7	4.2	-	-
マレーシア	7.2	5.5	5.2	5.3	5.3	4.8	5.7	-	-
インドネシア	6.1	6.2	6.5	6.4	6.7	6.4	6.7	6.6	6.4

- (備考) 1. IMF “Regional Economic Outlook” (11年4月28日)、ADB “Asian Development Outlook 2011” (11年4月6日)、世界銀行 “East Asia and Pacific Economic Update 2011, Volume ” (11年3月21日) OECD “Economic Outlook 89” (11年5月25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、10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、リスク全体でみると、上方と下方は均衡している。

(1) 下振れリスク

(i) 中国における不動産価格の上昇とそれに対応した引締め強化による内需への影響

中国では、世界金融危機発生後の金融緩和を背景に、不動産向け貸出が急増し、09年半ば頃から不動産価格が上昇するなど、不動産市場過熱が懸念されてきた。10年以降、4月、9月、11年1月の3回にわたって、不動産価格抑制策が打ち出されたものの、なお不動産価格は上昇している。今後、不動産価格の上昇が更に加速し、更なる引締め策が採られ、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の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。

(ii) 物価上昇の加速

原油等の一次産品価格や食料価格の上昇に加え、景気の過熱を背景に、消費者物価上昇率の高まりがアジア全般に広がっている。中国では10年秋頃から引締めを加速しており、インドでも10年初から始まった預金準備率や政策金利の引き上げは11年に入ってから継続しており、韓国、台湾、ASEAN地域においても10年前半までにはほぼ全ての国・地域で引締め政策に転換した。しかしながら、中国では消費者物価上昇率は高まっており、インドでは卸売物価上昇率は高水準で推移している。今後も更なる物価上昇が続いた場合には、消費への下押し圧力となることが懸念される。

(iii) 過度な資金流入

先進国における緩和的な金融政策が、アジア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おり、一部で資産価格の大幅な上昇や為替の増価がみられる。これに対し、10年半ば頃から資本流入規制や不動産価格抑制策の強化等の措置が採られているが、こうした措置にもかかわらず、当面資金流入が継続する可能性が高い。それにより、為替の著しい増価が続いた場合には、輸出競争力への影響

を通じて、景気を下押しするおそれがある。

また、資産価格の更なる上昇は、短期的には資産効果を通じて成長率を高める効果をもたらすことが考えられ得るが、何らかのきっかけで国際金融市場の流れが変わり、アジア新興国から急激に資本が流出した場合には、将来的に金融システムの安定性を脅かす可能性も考えられる。

(iv) 東日本大震災の予想以上の影響

日本経済の弱い動きが予想以上に続き、日本向け輸出の縮小が継続した場合、日本製部品の調達難が続き、アジア各国・地域の生産が予想以上に停滞した場合、日本製品の代替需要が期待どおりに発生しなかった場合などには、一部の国・地域の景気を下押しするおそれがある。

() 先進国の景気回復の停滞に伴う輸出の低迷

欧米では、景気は緩やかに回復しているが、原油価格の高止まりや欧州ソブリン・リスク問題の深刻化等、下振れリスク要因も多い。欧米の景気回復が停滞すれば、輸出への影響を通じて、特に、国内市場の小さい韓国、台湾、シンガポール等においても景気回復のペースが緩やかになるおそれがあり、また、中国においても成長のペースが緩やかになるおそれがある。

(2) 上振れリスク

景気の上振れ要因として、以下の点が考えられる。

資金流入を背景とした資産価格の上昇

過度な資金流入により、資産価格の大幅な上昇がみられる場合には、資産効果を通じて短期的には成長率を高める要因となり得る。