

# IMF サーベイ

世界経済

## ラガルド専務理事、2012年が「回復の年」 となるよう、早急な行動を呼びかける

IMF サーベイ・オンライン  
2012年1月23日



ドイツ・ザルツギッターの製鉄所。ラガルド氏はベルリンで、欧州は競争力強化と長期的成長の押し上げが必要だと述べた。（写真: Fabian Bimmer/Newscom）

- 欧州は、より力強い成長、より大規模な防火壁、統合の更なる深化が必要
- 米国、日本、中国も経済強化に向けた措置が不可欠
- IMF、最大 5,000 億ドル規模の融資能力の拡大を目指す

国際通貨基金（IMF）のクリスティーヌ・ラガルド専務理事は本日、国際社会に対し、世界経済を下方スパイラルから救うべく、一体となり早急な対策を講じるよう求めた。

ラガルド氏は、ベルリンのドイツ外交問題評議会で行った演説のなかで「対応が後手に回れば回るほど、事態は悪化する。唯一の解決策は、共に前進することだ。我々の経済全体の先行きは、こうした行動にかかっている」と述べた。「このような観点から見ると、2012年は回復の年でなければならない」

専務理事は、今後の政策路線の主な柱を明確に示した。世界的懸念の中心である欧州には、より力強い成長、より大規模な防火壁、統合の更なる深化が必要と述べるとともに、他の国々も均衡ある世界経済の成長の回復において、果たすべき重要な役割があると付け加えた。また、多国間的側面として、IMFはこのような取り組みを支える準備があり、最大 5,000 億ドル規模の融資財源の拡大を目指していると述べた。

同専務理事は「今がまさに決定的な瞬間であるという認識を、我々全てが共有しなければならない。これは、ある国や地域を救うというレベルの話ではなく、世界経済を下方スパイラルから救うということだ」と指摘した。

IMFは、今後数年間に、新たに1兆ドル規模の世界の資金調達ニーズが生じると見積もっており、融資財源が拡大することができれば、このニーズを満たすための支援が可能だとしている。専務理事は「協調路線とは、全ての国々が、共通の診断内容を持って、共通の解決策を目指し連携しなければならないことを意味する」とし、

IMFはその分析及び政策助言のみならず、必要に応じた融資を実施することで、そのような協調的な結果を促進することが可能だと述べた。

専務理事は「IMFの融資能力をさらに拡大しなければならないと確信している」と述べた。その目的は、欧州が拠出するリソースを強化するだけでなく、危機の影響下にある世界のその他の国のニーズを満たすことにある。ユーロ圏は、新たにIMFに対し最大2,000億ドルを拠出することについて既に合意している。

### ユーロ圏の危機に対処

ユーロ圏17ヶ国の首脳は、世界の金融市場で信認の低下を引き起こしたソブリン債務危機を解決するための重要な政策を既にいくつか実施している、と専務理事は述べた。

主な成果には、欧州金融安定ファシリティ（EFSF）及び欧州安定メカニズム（ESM）の設立、銀行資本増強にむけた協調的アプローチへの合意、欧州システムック・リスク理事会の設立、より強く効果的な財政規律の実現に向けたガバナンス改革、及び銀行の長期流動性を確保するとして欧州中央銀行の決定が挙げられる。

一方で同氏は「こうした重要な対策は評価されなければならない。しかし、これらの動きは、包括的な解決策の断片のみを形成すると主張するのは、私が初めてではない」と指摘した。

信認を完全に回復するには、より力強い成長、より大規模な防火壁、統合の深化といった3点が不可欠である。

### より力強い成長

ユーロ圏では経済成長が急激に鈍化し、インフレ率は既に低下している。これにより、来年は経済成長が目標を大幅に下回り、債務負担が増大し経済成長がさらに大きな打撃を受けるリスクが高くなった。このことから、こうしたリスクを軽減すべく、タイムリーに新たに金融緩和を行うことが重要だと専務理事は指摘した。

より力強い成長は、市場からの圧力を前に信用を縮小するという、銀行の後退を防ぐという意味もある。解決策としては、自己資本比率を引き上げるため、融資を削減するのではなく、資本水準を上げることを重視するべきだ」

財政政策に関しては、財政を即座に引き締める以外の選択の余地がない国も一部あるが、全ての国がこうであるとは限らないと専務理事は述べた。「財政調整をさらに段階的に実施することが可能な国々も多くある」

また、何よりも重要なのは、競争力及び長期的成長力を高めるための土台を築く構造改革である。

### より大規模な防火壁

ラガルド専務理事は、より大規模な防火壁を構築するよう欧州の政策当局に要請した。これなくしては、本来は債務の返済が可能なイタリアやスペインのような国が、通常ではありえない資金コストによりソルベンシー危機に陥る可能性があり、こうした事態になれば、システム的な安定性に壊滅的な影響を与える、と警告した。

「EFSFをESMに組み込み、ESMの規模を拡大することで、現時点での利用可能資金に更に大量の資金を追加し、この制度を機能させるための明確かつ説得力のあるタイムテーブルを示すことが非常に有益だろう」と述べた。

さらに、ECBによる、銀行の資金調達やソブリン債市場の安定化を支えるうえで必要な、流動性の支援が不可欠となろう。

専務理事は「我々は、銀行が政府に悪影響を及ぼし政府が銀行に悪影響を及ぼすという悪循環を断ち切らなければならない。これは双方向に作用する。十分な自己資本水準を回復するなど、銀行に十分な体力をつけさせれば、銀行が一段と巨額の債務や偶発債務を通じ、政府に悪影響を及ぼすことを防ぐことができる。また、ソブリン債への信認を回復することが銀行の支援につながる。銀行は、ソブリン債の主要な保有者であり、通常明示的あるいは暗示的な政府からの保証から便益を享受しているからだ」と述べた。

### 統合の深化

また、ラガルド専務理事は、政府と銀行間のフィードバック・ループを断つために、銀行システムにおいて国境を越えたリスク分担をさらに推進することを要請した。

「短期的には、銀行に直接投資する能力を備えたユーロ圏の制度が、この連鎖を断つにあたり有効だろう」。そのためには、統一された監督、単一の銀行整理機関、単一の預金保険基金の形での金融の一層の統合が必要だ。

「また、ユーロ圏はより大規模な財政統合が必要であり、17の完全に独立した財政政策が、ひとつの金融政策とともに存在することは合理的ではない」と専務理事は付け加えた。2011年12月初旬にEU首脳会議で合意された「財政協定」は、何らかの形式の財政リスクシェアリングで補強される必要がある。ユーロ圏共同債や証券の発行あるいは、ドイツ経済諮問会議が提唱するように、債務償還基金の創設など、リスク分担を支える資金調達の選択肢はいくつかあるとラガルド氏は述べた。

世界のその他の地域は、自らの責務を果たすべき

欧州は今日の危機の震源地であるが、他の国々もより良い結果を確実にするために、重要な役割を担っている。

世界最大の経済大国でありグローバル金融システムの中心である米国は、特別の責任を負っている、とラガルド氏は強調した。米国の政策当局に対して、住宅債務を持続可能にし、今日の経済を停滞させずに明日の赤字を削減する断固とした手段を講じるプログラムを通じ、家計の債務負担を軽減することを要請した。

世界第三位の経済大国日本は、公的債務の削減に向けた確実な財政再建計画、及び長期的に成長を高める改革を実施することで役割を果たさなければならない。

また専務理事は、巨額の経常黒字を抱える先進国及び新興国に対しても、内需をこれまで以上に喚起し世界経済を支えるよう呼び掛けた。世界最大の外貨準備高を保有し、巨額の経常黒字を抱えている中国は、その好例である。「中国は輸出や投資から消費を中心とした成長への移行を継続することで、自国や世界経済に貢献することが可能だ」と専務理事は主張した。

ラガルド専務理事は、経済見通しはかなり気掛かりだが、解決法はあると締めくくった。「現在、世界は実施すべきとわかっている政策を実施するための政治的意志を見い出さなければならない」