

IMF サーベイ

IMFC ターマン議長とのインタビュー

耐性ある経済成長へ。
焦点は構造改革に

2014年4月14日



IMFCのシャンムガラトナム議長：
企業債務が急激に膨らんでいる。常
に注視すべきリスクだ

- 成長と雇用をより重視した政策ミックスが必要
- クォータ改革の前進のためには実践的な手法が必要
- 格差是正の鍵は「生産性の再分配」

ワシントン DC で開催された IMF・世界銀行の春季会合で、政策担当者の関心は危機からの回復から耐久性のある質の高い成長へとシフトした。

シンガポール副首相で国際通貨金融委員会（IMFC）の議長を務めるターマン・シャンムガラトナム氏はインタビューで、「耐性のある成長と雇用」を実現するために、焦点を早急に構造改革にシフトすべきだと述べた。また、所得格差是正のための措置では、労働者全体のスキルと潜在生産能力の育成を重視すべきだと強調した。

IMF サーベイ: IMFの政策諮問委員会の議長として、本日の会合の主なテーマはどのようなものだったのかお話しください。

ターマン: 我々は、回復の新たな段階にある—これが最も重要なテーマです。これは米国で最も明確になっていますが、欧州も下振れリスクが一部残っているものの最悪な状況は脱しました。世界危機発生から4~5年が経過しました。今我々には、耐性のある成長と雇用の実現に向け焦点を中期にシフトさせるなど、政策形成において新たなバランスが必要になっています。

第2の重要なテーマは、金融の安定性です。ここでは、欧州などでのバランスシートの毀損などいまだ残っている先の危機の遺産的な問題を指しているのではなく、新たなリスクのことを指します。回復に伴い、新たなリスクが浮上してきました。あらゆるリスク資産の利回りが抑制されています。安価で借入れができることからこれはプラスだと考える向きもあります。しかし、我々はこれはリスクが減少したからなのか、それとも誤った価格付けのせいなのか考える必要があります。最終的には、レートは修正となり新たな不安定性が生じます。

もうひとつのリスクは、企業債務の急激な膨張です。これは、私の同僚からも指摘

があったように、欧州ではそれほどではありませんが一部先進国、そして途上国双方で起こっています。投資以上にレバレッジが大幅に拡大しています。こうした新たなリスクを我々はしっかりと見守る必要があります。

また、新興市場国・地域では、資本フローのボラティリティリスクが続いています。これは短期的な現象や一時的な変化などではないと私は考えています。この問題は当分の間続くでしょう。

IMF サーベイ: 話題の中心は、回復から回復の強化、質の高い耐久性のある成長に移ったようです。これはどのようにしたら実現できますか。

ターマン: 新たな政策ミックスが必要です。需要を維持する基本的なマクロ経済政策措置は引き続き重要です。しかし、我々は、四半期・毎年と拡大する成長のみを目指しているわけではなく、自律的かつ耐性のある成長を目指しているのです。これは構造改革のみにより実現可能です。ですから、我々の焦点は構造改革でなければなりません。

米国、英国、欧州、日本といったあらゆる先進国・地域は、潜在GDPに達していません。多くの新興市場・地域もそうです。定義からすれば、需要が不足しています。しかし問題は、この需要不足をどのようにして埋めるのかということです。もし、マクロ経済政策的な刺激措置といった需要管理のみに依存しているとしたら、成果を期待することはできません。

回復の現段階においては、経済に長期的な信認を構築することが重要です。そしてこの長期的信認には、より良い教育、より強固な制度、より質が高く予測可能な投資環境が重要です。マクロ経済政策ではそれほど期待できません。ですから、今回の会合では供給サイドについて非常に多く議論されたわけです。

需要を軸足とした政策は引き続き重要です。しかし、回復の現段階で継続する信認を生み出すものは供給サイドです。

IMF サーベイ: IMFCは、2010年クォータ改革の承認が遅れていることに深い失望を表明しました。前進するにはどのようにしたら良いでしょうか。

ターマン: 我々は理想的な状況にはありません。これは決して望んでいた状況ではありませんが、前に進むための実践的手法を見つけなければなりません。第一に、重要なのは米国です。米国はこれを批准しなければならず、私は批准されるだろうと確信しています。これは米国の利益であり、最終的には責任を果たさだろうと考えています。しかし、より基本的に考えると、第14次クォータ見直しも含め、この改革は、極めて重要な役割を果たす国際機関の変化の一環です。

IMFは多国間主義に立脚しています。世界的な問題には世界的に対処します。もし

IMFの改革が行われなかった場合、もし必要な資金基盤をもてなかった場合（一時的な借入れだけでなく恒常的な資金源を指します）、地域主義、二国間主義が台頭します。より分断された世界の誕生です。そしてこれは、より安全な世界ではありません。米国含め全ての人々にとってより良い世界ではないのです。

IMF サーベイ: 今回の春季会合では、所得格差が大きな話題となっていました。この問題に対処するための優先課題について考えをお聞かせください。

ターマン: 所得格差は我々にとりますます大きな問題となっています。IMFは、マクロ経済と金融だけを扱っているではありません。究極的には人々の福祉のための機関です。福祉とは、包摂性であり、あらゆる職種・社会の全ての層の人々のより良い生活を指します。

格差とは全く別に、貧困そのものも大きな課題です。我々のいう自律的成長とは、重要な成長の質のことを指します。GDPの数字だけではなく、社会のあらゆる人々の生活の向上につながる成長の質のことを指します。

我々はこの問題にどのように対処すべきでしょうか。我々は、これまでの労働者の仕事をテクノロジーが行い、より先進的な国或いは中所得国では特にそうですが、グローバル化により、職が他に振り分けられた結果失われていく、といった世界経済の新たな段階にあります。先の危機のみならずこういった時代がもたらした課題に、どのように立ち向かったら良いのでしょうか。

カギとなるのが、メキシコ代表が述べた彼らの呼ぶところの生産性の再分配です。これは、最も近代化が進んだ部門や専門家、知識を基盤とした労働者だけではなく、あらゆる人々の技術と潜在生産能力の向上を意味します。全ての人々がより良い収入を手にし成功を収めることができるよう、スキルと潜在生産能力の向上を図るのです。これこそが、もっとも持続可能な格差改善策です。

このためには、我々は政策を社会の広い層にシフトし、従来の再分配といった観点のみならずその潜在生産能力や彼らの能力という視点からこのことを考える必要があります。これは難しい仕事です。今日の世界で絶妙に機能するモデルなど一つもありません。互いに耳を傾け学びあわないといけないのです。

関連リンク：

[IMFC コミュニケ（声明）を読む](#)

[ビデオを見る](#)

[IMF 記者会見要旨](#)

[春季会合ウェブサイト](#)

[最新の世界経済見通し](#)

[ラガルド：超えるべき3つのハードル](#)