

IMF Survey

新興市場国・地域

新興市場国・地域は、第2世代の改革が必要

2013年10月10日



中国・大連の鉄工所：中国経済の減速は、世界の新興市場国・地域の成長に影響を及ぼしている（写真：Newscom）

- 過去の危機に比べ、新興市場国・地域は一段と頑健性に富む
- しかし、変化する世界情勢の中で、新興市場国・地域の一部では問題が表面化している
- 次世代の改革は、成長の持続に不可欠

新興市場国・地域の経済は、数年にわたり力強いパフォーマンスを見せたが、減速局面にある今、一段と困難な外部環境の中で成長を持続するためには、新ラウンドの改革が必要であると、世界銀行・国際通貨基金（IMF）年次総会のセミナーでパネリストは述べた。

専門家のグループは「[新興市場国・地域：勢いの再生](#)」で、ほとんどの新興市場国・地域は安い資本、一次産品価格の高騰、中国の力強い成長により、過去十年間以上にわたり多くの利益を享受したと述べた。

しかし、ここ数カ月の世界金融情勢のタイト化が、経済の相違を表面化させた。経済のファンダメンタルズを強めてきた経済もあれば、単に幸運の波に乗ってきた経済もある。

1990年代の経済危機後に行われた改革おかげで、多くの新興市場国・地域の経済はより強い頑健性を持ち、良好な外部環境が暗転した際の問題をより上手に回避することができている。しかし、潜在成長力を高めるためには、これらの国々は今、第2世代の改革を実施する必要があるかもしれないと、パネリストは述べた。

「政策立案者が、世界経済のダイナミクスの変動を認識し、それに沿った経済政策を作成することが重要である」と、IMF副専務理事の篠原尚之氏は述べた。

篠原氏に加わり、国際金融協会専務理事のティム・アダムズ氏、ペルー経済財務大臣のルイス・ミゲル・カステージャ氏、そしてルービニ・グローバル・エコノミクス会長兼共同創業者のヌリエル・ルービニ氏が、パネルに参加した。

シクリカルか永久的か

新興市場国・地域の減速のどれくらいが永続的で、どれくらいが一時的であるかを定量化するのは困難であるとパネリストは述べた。中国の減速、一次産品価格のブームの終焉、および、一部先進国の非伝統的な金融政策の解消が、新興市場国・地域の見通しに影響している。「これらの要因のうち、どれくらいが構造的で、どれくらいがシクリカル（景気循環的）であるかは曖昧である」とルービニ氏は述べた。

幸いなことに、新興市場国・地域は近年、「軍資金」となる外貨準備金、より柔軟な為替レート、より強固な金融システムを備えその頑健性は増している。しかし、政策決定は容易ではないだろうと同氏は警告する。「金融政策の引き締めも緩和も、それぞれトレードオフがある」

カスティージャ氏は、ペルーは今後数年間、6%以上（ラテンアメリカの平均値の2倍）で成長する見込みだと述べた。変化する世界情勢の中で、問題はこのモメンタムを将来どのように維持するかでありこれには改革を伴うと、同氏は述べた。

ペルーは、隣国よりも良い状況にあると、カスティージャ氏は述べた。ペルーは、豊かな金と銅資源に恵まれているが、外部環境の潜在的な変化による脅威は特にない。「一次産品からの税収入に依存しているのは、GDPの4%のみである」と同氏は述べ、他のラテンアメリカの一次産品生産国のレベルよりもはるかに低いことを指摘した。「我々は経済を多様化することができた、そして国内成長要因が一段と大きな役割を担っている」

ペルーのように堅実なファンダメンタルズを持っている新興市場国・地域の経済と、多くの経常収支赤字、多くの財政赤字、大幅に鈍化した成長、そしてインフレ率の上昇などの新たな脆弱性を持つ新興市場国・地域の経済の区別を、市場は以前に増して行うであろうと、ルービニ氏は述べた。

懸念する理由

ほとんどの新興市場国・地域は、経済の減速に対処するために、柔軟な為替レートなどのツールを持っているが安堵の余地はないとアダムズ氏は述べた。外的要因の変化よりも気がかりなのは、新興市場国・地域の民間部門と公的部門の債務レベルが上昇していることであると、同氏は強調した。

「成長した一方で、多くの信用を犠牲にして来ている。継続的な信用拡張の限界効率とは何かと問う必要がある」。新興市場国・地域の経済は、ますますレバレッジされているが、それにより得るものが以前よりも少なくなっている、と同氏は述べた。

司会であるエコノミスト誌のザニー・ミントン・ベドーズ氏は、ここ数カ月の混乱に対し、適切に反応していた新興市場国・地域の例をあげるよう、パネリストに尋ねた。

インドネシアは、2つの重要な措置を講じたこと、ルービニ氏は述べた。1つ目は、150ベーシスポイントもの大幅な金融政策の引き締めであり、2つ目は、巨額なエネルギー補助金の段階的な廃止を開始したことである。

「6月に、金融市場から圧力がかかっているのを見て、議会に、エネルギー補助金の段階的廃止を始める事、そして、財政赤字を減らす事を説得できた。これにより、財政政策はより信頼性のあるものになった」と、同氏は述べた。さらに、国が政治的に不人気な対策をとるよう拍車をかけるには、時には危機による脅威が必要であると述べた。

次のレベルへ

パネリストは、新興市場国・地域が、不利な世界情勢の中でも、高成長率を持続的に達成するには、生産性を上昇させ、競争力を高めるための「第二世代」の構造改革が必要であると合意した。人的資本と物的資本への更なる投資、そして公共サービスのより効率的な提供が非常に重要であると、カスティージャ氏は述べた。

このような改革は新興市場国・地域の潜在成長力を高めるために必要であると、ルービニ氏は同意した。しかし、国は投資増加を行うために財源を確保しなければならず、それが政治的に難しい部分である。

篠原氏は、新興市場国・地域の一人当たりの所得が先進国の所得に接近しなくなった時、「中所得の罫」として知られている状態に苦しむ経済が存在することを指摘した。これは、国がより付加価値の高い生産にシフトできず、同時に、もはや安い人件費の国と競争できない時に発生する。この問題の解決は容易ではないが、世界的なダイナミクスの変化は構造改革に重点を置くための機会であると、同氏は述べた。

慎重な楽観論

アジア金融危機の前の1990年代の状況と現在の環境を比較すると「慎重ながらも楽観的である」と篠原氏は述べた。

「今日の経済のファンダメンタルズは非常に強いが、同時に、2つの全く同じ危機は存在しない」と同氏は述べた。「我々は、過去の危機から多く教訓を学んできたが、残念ながらブームとブームの破裂は続く。そのため、警戒する必要がある」このセミナーは、新興市場国・地域が抱える問題に関する非公開セミナーのあとに行われた。同非公開セミナーでは、[デビッド・リプトン](#)、[カルパナ・コーチャー](#)両

氏らがプレゼンテーションを行った。リプトン氏は、IMF の筆頭副専務理事を務め、コーチャー氏は、IMF の戦略政策審査局の副局長である。

関連リンク:

[ビデオを見る](#)

[ブログを読む](#)

[世界経済見通し](#)

[世界安定性報告書](#)

[リプトン氏、プレゼンテーション](#)

[コーチャー氏、プレゼンテーション](#)