

## 次の危機に先手を打つ

地域金融取極との協力関係を強化する

[ペトヤ・コエバ・ブルックス](#) [プラギャン・デブ](#) [ネーサン・ポーター](#)

2017年12月21日

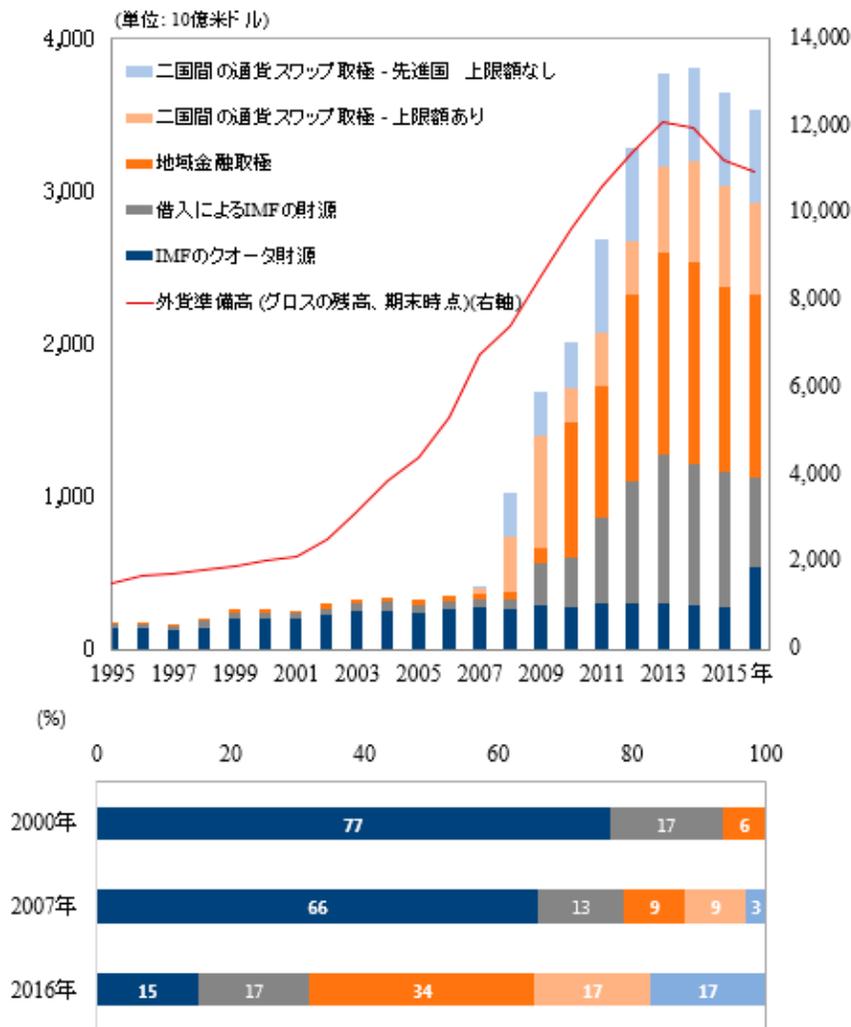


タイのチェンマイで行われた光の祭典。チェンマイ・イニシアティブなど地域金融取極は、危機予防にますます大きな役割を果たすようになっている (写真: Tejas Tamobhid PATNAIK/newzulu/Newscom)

10年前、地域金融取極が[グローバルな金融のセーフティネット](#)で果たしていた役割は限定的なものだった。しかし、世界金融危機によって状況は一変した。諸国の政府が欧州安定メカニズムや、マルチ化されたチェンマイ・イニシアティブなど、取極を創設してきた結果、2007年から2016年にかけて世界金融セーフティネットの資源は3倍に増加した。こうした変化が理由で、また、「[屋根を直すとしたら、よく晴れた日に限る](#)」ことから、世界の多くの地域で危機を予防・緩和するために、IMFと地域金融取極が効果的かつ効率的に連携することが非常に重要になった。

## 拡大するグローバルな金融セーフティネット

セーフティネットの供給源と金額は近年拡大している



INTERNATIONAL  
MONETARY FUND

IMFは近年、上記のような変化を踏まえ、さらには、加盟国が全世界に及ぶIMFの性質とグローバルな金融セーフティネットの中心でIMFが果たす役割を鑑みて、世界の様々な地域で地域金融取極と体系的な協力関係を促進するための**枠組みを提案**した。このような枠組みの論理的根拠は明確である。グローバルな金融セーフティネットは独立した多くの要素の上にもますます広がるようになっており、確固たる協力が行われないと、国々が危機を緩和・予防するための努力が無駄になるからだ。

## 国際的に協調的な行動が必要となる

どの国であっても、危機対応にはスピードと十分な資金調達が非常に重要である。危機対応が「小さすぎ、遅すぎる」と、必要調達額が膨張して、危機とその衝撃が他国にまで波及する可能性が高まる。

IMF は危機にある国々を支援した経験があり、また、リスクを全世界的に共有している。一方で、地域金融取極の関与によって、各地域に関する豊富な知識を活用でき、また、各国が当事者意識を持つようになるので、両者の強みが合わさることでセーフティネットを大幅に強化することが可能になる。協力によってこのような「配当金」が生じるのは、こうした相対的な強みを踏まえた上で、加盟国が早い段階で IMF と地域金融取極に支援を要請することをいとわない場合である。このような場合には、伝播のリスクを低減させ、危機を抑止することができる。

## 継続的な対話

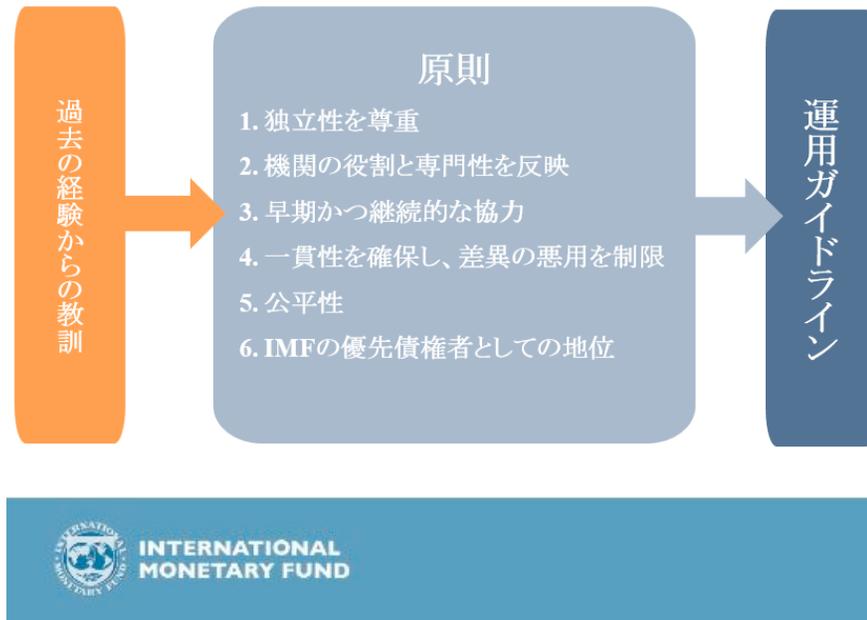
最近の取り組みにより、IMF と地域金融取極との距離は近づいた。例えば、IMF は 2016 年にチェンマイ・イニシアティブの「テストラン」に参加するよう招待を受けた。IMF とチェンマイ・イニシアティブの双方から融資を受ける必要があるほど大きなショックを加盟国が経験したシナリオに基づいて、双方の組織が危機対応シミュレーションを行った。このテストランは、協調融資実行時にチェンマイ・イニシアティブが効果的であるか、また、その運用面での体制が整っているかを評価するために行われた。

しかしながら、現在までのところ、ほとんどの協力関係、特に危機時の融資における関係は、単発的なものとなっている。より体系だった協力を行う重要性に鑑み、IMF の理事会、[G20](#) の先進国・新興市場国、IMF 独立評価機関のすべてが、運用ガイダンスを策定して「ケースバイケース」のアプローチから脱却するように提唱している。

IMF の新しい枠組みは、より良い政策を策定する能力や早期に脆弱性を認識する能力を加盟国が高められるよう支援することで、協働によって危機予防能力をどのように強化できるかを考慮している。しかし、あくまでもその焦点は危機的状況における協調融資である。

この枠組みは、近年の欧州における広範な協調融資から得られた教訓を基に策定された。こうした協調融資からは、互いの補完性を高めること、一貫したプログラムを設計すること、協調融資パートナー間の違いを認識することが教訓として得られた。また、早期から継続的に協力することの重要性もわかっている。

## 過去の協働からの教訓と運用ガイドライン



こうした教訓から、いくつかの項目からなる原則と、運用のガイドラインが導き出された。この原則の適用方法は、資金調達が行われるに至った背景や、参加する地域金融取極の特徴や資金量、各々の地域取極と IMF がどのような相乗効果を生み出し、お互いをどう補い合えるかによって異なるだろうと IMF は認識している。

協調融資の場合、例えば地域金融取極がどのようなプログラム設計能力もしくは監視能力を持っているかによって、協力や運用ガイドラインの性質が大きく左右されるだろう。こうした専門技能が存在するケースでは、柔軟な協力が可能になる運用ガイドラインを整備すべきだ。

その他の場合では、明確に責任分担を線引きできるのであれば、主導機関モデルが最も適切であろう。例えば、IMF はマクロ経済の枠組みと政策の策定を主導する一方、地域金融取極は自身が比較優位にある分野に注力する。最後に、加盟国のサーベイランスや能力開発など通常のルーチン業務に近い分野では、責任分担を正式に合意することで効率的な協働が可能になる。

こうした取り組みを前に進めるには、各々の地域金融取極と個別に、また合同で、率直な対話を行い続ける必要がある。こうした話し合いを継続することで、次の危機が起きる前に、とりわけ緊急事態時の協働など両者が協力する際の障害を特定・撤廃しやすくなる。

こうした努力を推進するために重要なのは、透明性をさらに高めることや情報をタイムリーに共有することを含めて、より体系的な協力方法を実践面・運用面から検証することだ。チェンマイ・イニシアティブが 2016 年に行ったテストランに IMF が参加したことで、協調融資を円滑に実行する上で対策が必要な課題が明らかになった。他の地域でも同様の演習が同じように役に立つであろう。

\*\*\*\*\*



**ペトヤ・コエバ・ブルックス**は欧州局局長補でイタリア担当のミッションチーフ。以前には、2012-14年にユーロ圏のサーベイランス担当ユニットと2009-12年にIMFの旗艦報告書「世界経済見通し」を作成する調査局の世界経済研究課に勤務した。マサチューセッツ工科大学で博士号を取得。



**プラギャン・デブ**はインド国籍で、戦略政策審査局のエコノミスト。融資政策と新興市場国関連の問題を担当。また、IMFのモンゴル向けプログラムのチームにも参加している。以前には、エストニアやラトビア、フィンランド、サウジアラビアなど多様な国々を担当し、「国際金融安定性報告書」における分析を通して多国間政策監視に貢献した。IMFでの勤務前には、イングランド銀行でマクロプルデンシャル政策と銀行規制業務に従事した。ロンドン・スクール・オブ・エコノミクスで経済学博士号を取得。



**ネーサン・ポーター**は戦略政策審査局新興市場国課の課長補佐として、IMFの融資制度改革や、世界的な金融セーフティネットの拡充に向けた取り組みをリードしてきたほか、外貨準備高の必要性や新興市場国の脆弱性、その他リスク全般を評価する業務のリーダーを務めてきた。以前には、IMFのアイスランドとアイルランド向けのプログラムや中国、香港やその他のアジア太平洋地域の国々を担当するチームにも参加した。IMFで勤務する前にはオーストラリア財務省に勤めた。ペンシルベニア大学で経済学博士号を取得。