

# IMF サーベイ

国際金融安定性報告書

## IMF、金融危機の原因の 早急な解決を求める

IMF サーベイ・オンライン

2011年4月13日



銀行の前を通勤で行きかう人々。IMFは最新の報告書の中で、金融部門の修復に向けた作業は依然として不十分だと指摘した。（写真： Fabrice Coffrini/AFP）

- 国際金融の安定性は改善しつつあるが、依然としてリスクを抱えている
- 先進国、巨額の債務と脆弱なバランスシートへの対処が必要
- 新興国、景気過熱と収支の不均衡への警戒が不可欠

IMFは、国際金融システムは新たなショックに対して依然として脆弱であることから、政策当局は直近の危機の根本的原因に対処する必要があると指摘した。

政策当局は、適切なバランスを取りながら、これまで実施されてきた危機の症状への対策から、危機の根底的原因に対処する措置に重点を移す必要がある。金融の安定性と台頭しつつある世界経済の回復基調を損なうことなく、銀行システムの修復と巨額の債務に対処することが課題となろう。

IMFの金融顧問兼金融資本市場局長ホセ・ビニャルスは「巨額の債務負担という遺産が経済活動やバランスシートにのしかかっており、金融安定性のリスクは引き続き高い状態にある」と指摘した。

最新の[国際金融安定性報告書](#)（GFSR）では、政策当局が重視すべき複数の点についての指針を示している。

- 巨額の政府の債務負担を削減し、国のバランスシートを強化する
- 不良資産の処理と資本の増強を行い、銀行のバランスシートを浄化する
- 問題のある住宅ローンの評価損を計上し、調整が利益をもたらす可能性があるローンの元本を減少する
- 新興国では、景気過熱と収支の不均衡の蓄積を抑制する

先進国では緩慢で新興国は景気過熱の危険性があるなど、二極化した経済回復は、各国が異なる課題に直面していることを意味する。

### 取り組むべき課題

巨額の債務水準、及び投資資金調達のための借入金である過剰なレバレッジは、複数の先進国で見られるが、特に(i) 損失と不良資産を吸収するための十分な資本が不

足している銀行、(ii) 債務の持続可能性問題に直面している政府、及び (iii) 住宅の価値がローン額より低い世帯で顕著である。

世界危機の発生から約4年を経ても、銀行システムへの信認は完全に回復していない。バランスシートの改善は見られるものの、一部の銀行、特に欧州の銀行は自己資本が依然として不十分で、資金調達コストの上昇の可能性もある。こうした問題に対処するには、以下を含めた包括的な政策が必要である。

- より信頼性の高い、厳密なストレス・テストの実施により**透明性を高める**
- **資本バッファを強化する**
- 必要に応じて、**破綻銀行**を再編または閉鎖するための**具体案**を提示する

いくつかの先進国では、政府のバランスシートにも引き続きストレスがかかっている。公的債務の持続可能性に関する金融市場の懸念が、資金調達コストを引き上げ、国の経済に悪影響を与えており、欧州の一部の国は特に危険な状態にある。

家計債務も、米国をはじめとする一部の先進国で引き続き重要な問題となっており、銀行のバランスシート、与信、住宅価格のリスクになっている。米国の影の住宅在庫、つまり住宅物件の潜在的な追加的供給は、約630万戸・16ヶ月分の住宅在庫に匹敵している。

含み損や影の在庫を削減するためには、債務の再交渉または元本の評価損の計上を含めた、更なる構造政策が必要となる可能性がある。IMFの分析は、米国の銀行は、リスクの高いローンの元本の相当規模の減少に耐えうるほど、力強いことを示している。

### 過ぎたるは及ばざるがごとし

新興国の主要な課題は、金融の安定性を維持し将来の危機を回避するため、景気過熱と収支の不均衡の蓄積と闘うことにある。新興国では、産出量ギャップが縮小しインフレ率が上昇傾向にあると同時に、外国資本の流入が増加している。こうした資本流入は、金融政策の引き締めを通じた内需の管理を目指す取り組みを複雑にし、国内の一部の金融市場の吸収能力に負担をかけている。

新興国は、一部の国で金融政策の引き締めを行うなど、経済政策を一段と活用することで政策ミックスのバランスを取り戻し、また、場合によっては、資本規制を含めたマクロプルデンシャル政策を慎重に活用することが、資本流入とその影響を管理するうえで有益となるだろう。