



## IMF 専務理事のグローバル政策アジェンダ 2014 年 4 月

### 相互関連性・波及効果・スピルバック

世界の経済活動は力強さを増している。しかし、回復にはばらつきがあり、安心するにはいまだ弱いレベルにあるほか、地政学的緊張も新たな懸念として浮上してきている。このような中、主要課題としては、新興市場国・地域やフロンティア経済で継続する資本フローのボラティリティの上昇や、先進国・地域、特にユーロ圏での極めて低いインフレ率に起因するリスクなどが挙げられる。さらにダイナミックで雇用に富むな世界経済の構築が引き続き我々の目標であるが、その達成のためには、政策立案者が、一段と積極的に経済回復に取り組むとともに、マイナスの波及効果を最小限に食い止め、金融の安定性を促進するための、協調を強化していく必要がある。

具体的な政策対応は個々の国で異なるが、大きなテーマは以下のとおりである。

- **金融政策の正常化とその波及効果。** 先進国・地域では、経済の余剰生産力の存在や、低インフレ率、そして財政健全化の継続を前提とすると、金融緩和策の時期尚早な解消は避けるべきである。一部の新興市場国・地域やフロンティア市場（国際金融市場へ統合された低所得国）において、成長の減速への対応として金融政策の緩和を実施する余地はある。しかし、インフレ率が高く金融政策への信認に問題がある、または金融安定性のリスクが上昇している国や地域は、引締め政策を強化すべきである。為替相場はファンダメンタルズの変化を反映し、対外インバランスの調整を促進すべきである。外貨準備が十分である場合には、外国為替市場への介入によって過度なボラティリティを軽減するとともに流動性の逼迫を軽減することができる。低所得国では、最近のディスインフレによる利得を最大限に利用することに政策の焦点を当てるべきである。中央銀行と金融規制当局との協力が、マイナスの政策波及効果や、それがのちに起点国へ戻る現象（スピルバック）を抑える一助になりうる。
- **強固かつ持続可能な成長の確保と、脆弱性の減少。** 多くの先進国・地域にとって、回復をサポートするための信頼に足る調整計画のなかで、財政健全化のペースとその内訳の調節が優先事項となる。多くの債務や高い資金調達ニーズを抱えた新興市場国・地域やフロンティア市場経済は、財政赤字の削減に努めるべきである。一方で、低所得国は自らの経済の健全性を利用し、政策遂行のためのスペースを再構築する必要がある。すべての国は、公正性、効率性、および成長の間のバランスをとりつつ、適切に優先付けされたインフラ投資の拡大などにより公共支出の質の向上を図る必要がある。製品やサービス市場の開放や供給のボトルネックへの対処、金融市場の深化など、全加盟国による一貫しかつ断固とした構造改革が、成長と雇用に活力を与えるために必要である。
- **対外バランスの再調整と政策の整合性の維持。** 内外インバランスの縮小の継続と、新たな混乱のリスクを減少させるため、黒字国・赤字国双方の更なる行動が必要である。金融部門の改革がスローダウンするなか、国レベル・世界レベルの金融規制改革を完了させるための強力な取組重要である。

IMF は、成長の源泉の変化、金融政策の正常化に伴う波及効果やスピルバック、世界的な金融規制改革のマクロ経済と金融の安定性への影響、及び政策協調の役割といった一連の政策課題に焦点を当てていく。

2010 年のクォータ及びガバナンス改革の迅速な実施、そして 2015 年 1 月までの第 15 次クォータ一般見直しの終了が、IMF の正統性、資金力、及び有効性の維持のために不可欠である。