

IMF 専務理事のグローバル政策アジェンダ (GPA) 高まるリスク — 政策協調への呼びかけ

- 経済は力強く成長し続けている。経済の回復は雇用を生み出してきており、また、所得を増加させてきている。しかし、成長の勢いは緩やかになり始めている。すでに特定されていたリスクが部分的に顕在化してきているか、より顕著になっている。金融危機から 10 年が経過し、金融市場の環境が逆方向に急変すると、多くの国々で政策余地が限られる中、再び債務の脆弱性にさらされるかもしれない。
- リスクから身を守りつつ中期的な成長見通しを改善するための好機は狭まりつつある。今こそ、政策立案に携わる人々が政策余地を再構築し、強靭性を高め、あらゆる人々のためになる構造改革を実行するために行動を起こす時である。
- 多国間主義に対する支持が後退し、政策の不確実性を助長している。しかし、世界規模での協力の改善こそ、貿易制度を現代にあったものに変え、行き過ぎたグローバル・インバランスの解消を進め、債務状況を改善し、テクノロジーを駆使することにより、まさに包摂的な経済成長を加速させるために必要なものである。
- IMF による助言を強化し、多国間主義を支えるために、私たちは方針や戦略の見直しを継続していく。この対象にはサーベイランス、プログラムのコンディショナリティ、能力開発、債務の上限、資金洗浄対策、テロ資金供与対策が含まれる。

世界の状況

顕在化しつつあるリスクと政策面での不確実性にともなって、経済成長の勢いが試練に立たされている。中期的な見通しはさえない状態が続いている。

世界経済は力強い成長を続けているが、ばらつきが増している。貿易摩擦、石油価格の上昇、新興市場国や発展途上国に対する市場の圧力を背景に、成長の勢いは緩やかになり始めている。こうした市場の圧力はとりわけファンダメンタルズが弱く、政治リスクが高まっている国に対して生じている。生産性の伸び悩み、経済改革の遅れ、高齢化が潜在成長率にとって重石となっている。

政策面での不確実性に伴って、経済的な逆風は強まるかもしれず、同時に見直し下振れのリスクがさらに優勢になりつつある。とりわけ、対外収支の過剰な不均衡をもたらしている原因の是正に失敗し、貿易摩擦が激化していけば、世界の成長に深刻な影響を与える可能性がある。主要経済国では金融政策の正常化が続いており、世界金融環境の急激なタイト化が起こると、資本フローの変化が急になる可能性があり、金融面での脆弱性が蓄積されている部分を中心に成長がリスクにさらされる。多くの国で、高水準かつ増加中の債務の脆弱性を含めた政策余地が限定されている状況であり、持続不可能なマクロ経済政策、格差、政策立案への信頼の低さ、技術革新、気候変動、人口動態の変化、移民に由来する課題が中期的に残存する可能性が高い。

政策助言と 経済分析

脆弱性が高まる中で、バッファーを再構築し、強靭性を高め、政策担当者は誰もが恩恵を受けられる構造改革を前へと進めるために、今、行動を起こし、現在の景気拡大期を活かすべきである。

リスクを管理し、政策面での不確実性を解消するために各国は行動を起こすべきだ。IMF は各国が自らの状況にあったマクロ経済政策面での対策をきめ細かく設計できるように支援していく。物価上昇率が物価目標に近づいている国では、明確に情報が伝えられ、データに基づくかたちで、金融緩和策が徐々に縮小されなければならない。資本流出のプレッシャーが長く続く可能性があることを踏まえると、外貨準備バッファーは十分な水準に維持されるべきである。多くの国において、債務を削減し、財政バッファーの再構築を図る必要があり、景気循環増幅効果を避け、経済成長に配慮した財政政策を実行し、

インフラの質とガバナンスを改善すべきでもある。インフラについては、IMF が「公共投資運営評価」を通じて支援を行っている。政策ミックスを注意深く、きめ細かく設計することは、対外収支の大規模かつ長期化している不均衡を成長に配慮したかたちで是正する上でも役立つだろう。財政余剰と公共部門のバランスシートに関する最近の分析や 2018 年の「対外セクター報告書」、また、近日発表予定の実質金利の自然利子率に影響する要素についての分析は、政策助言を行う上での情報を提供する。

「対外セクター報告書(ESR)」は、各国の対外収支を経常収支、実質為替レート、対外バランスシート、資本フロー、外貨準備高を含め、多国間で一貫性があるかたちで行われる唯一の評価である。ESR は、経済規模が世界で最も大きい 29 か国とユーロ圏を対象としており、こうした国々の GDP を合計すると世界の 85%を超える。2018 年の ESR では、洗練された方法論が活用され、世界的な経常収支の不均衡の 40%から 50%が過剰と見なされる(すなわち、各国のファンダメンタルズや望ましい政策に鑑みて適切と考えられる水準を超えている)ことを示している。近年、世界的な経常収支の不均衡には概ね変化がないが、先進国への集中傾向が見られる。

金融環境のタイト化がさらに進む前に金融の耐性を高めることが不可欠である。2008 年危機後の GDP の損失に関する分析では、為替レートの柔軟性がショックに対する重要な緩衝材としてしばしば機能したことが明確に示されている。一方で、プルーデンス政策は長引く低金利に由来するものなどを含めた金融安定性リスクを抑制することに貢献するだろう。いまだに残っている脆弱性を修復するためには、バランスシートの改善がいくつかの先進国で必要となり、危機後の改革アジェンダの仕上げも必要になるだろう。多くの新興市場国と発展途上国では、偶発債務やバランスシートのミスマッチを管理することなどを通じて、金融環境のタイト化や急激な通貨変動、資本フローの逆流に対する脆弱性を削減することを目指さなければならない。ノンバンクや金融テクノロジーに伴うものを含め、構造変化にあわせて規制を変更するための努力も求められているほか、データギャップを埋めるための取り組みも継続すべきである。

大規模かつ急激な資本フローへの対策を進めるにあたって各国が参考にできるように、IMF は資本フローに対する「機関としての見解」に関して実践応用法の説明を継続し、マクロプルーデンス政策データベースを更新し、資本フロー管理策に関する新たな現状評価を広く知らせていく。近日公表予定の分析は、住宅市場に対するリスクを明確化し、銀行セクターのファンダメンタルズが不均一であることが金融安定性にどのような影響を与えるかの評価に資するだろう。

政策担当者はより長期的な課題を見失ってはならず、経済成長を加速させ、その恩恵を広く行き渡らせるための構造改革や政策を採用するチャンスをつかむべきである。仕事の未来に関する私たちの分析では、包括的かつ調整された政策が技術革新を促進しつつ、取り残された人々を支援できることが強調されている。経済成長の加速と、その包摂性の向上の点では、ガバナンス強化と腐敗との闘いが不可欠である。IMF はガバナンス改善がどのように腐敗面の脆弱性を解消し、政策面での結果を改善するかを調査する予定である。また、ガバナンス分野における各国との更なる体系的かつ効果的な関与に関する新枠組みを実行に移していく。くわえて、潜在成長率の低下への取り組みの成果に基づいて、企業の市場支配力が果たしている役割についての調査も含めた作業を進め、ジェンダー多様性と女性の労働参加率が構造変化と成長に与える影響も分析が進める予定だ。

世界的な
安定性への貢献

政策担当者は多国間貿易制度を時代にあったものにするため、その他の国際的な課題に対処するために、協力を強化すべきである

開かれた貿易、また、国際金融へのアクセスは、大きな利益をもたらしてきたが、すべての人々が恩恵に預かってきたわけではない。こうした背景の中、多国間主義への支持が後退し、過去数十年間の成果

が損なわれるおそれがある。安全性とともに繁栄による豊かさの配分を促進するために、IMFは生じつつある摩擦の解消を、強化されたルールに基づき多国間貿易制度の中で進めていく努力を支援し、サービスや e コマースなど新しい分野を含めて、より開かれた貿易を促進していく。関税がマクロ経済に与える影響について、IMF の年次調査カンファレンスで取り上げて分析を進め、このカンファレンスの機会に、グローバルなバリューチェーンが果たしている役割が大きくなっていることを踏まえて、貿易収支の決定要因や歪みをもたらす貿易政策からの波及効果についても分析する予定である。大規模かつ長期化している不均衡に対処するためには、対外赤字国と対外黒字国の双方が行動を起こす必要があるだろう。

IMF は金融や税制面での世界的な課題に取り組む協力を促進し続ける。高まる金融リスクに対処するよう、世界的な金融規制面のアジェンダを完了させ、規制面での不確実性を減らすために基準設定主体が進めている努力を私たちは支えていく。一方、マクロ金融の課題をサーベイランスに統合する取り組みを継続する。また、国際課税に関する議論への貢献を行う予定であり、法人税制の分析、加盟国の能力構築支援、「税に関する協働のためのプラットフォーム」を通じて緊密に実施される機関横断型の協力の継続などがその例として挙げられる。

技術進歩とデジタル化によって、機会と課題の両方が生まれている。世界銀行などの機関と協力し、IMF は「**パリ=フィンテックアジェンダ**」に基づいた各国の取り組みや進歩する金融テクノロジーを駆使する努力を支援していく予定だ。デジタル経済に関する IMF の取り組みは、ビッグデータやサイバーリスク、税務行政、国際課税の枠組み、経済的福祉の測定に引き続き焦点を当てていく。人口動態のトレンドがもたらす影響やテクノロジーが未来の経済を形作っていく。私たちは**若年労働市場の見通し**に関する既存の分析を深め、高齢化がマクロ経済と財政にどのような影響をもたらすかという分析を行い、2019年に G20 の議長国を務める日本を支援していく。

加盟国からの要請にこたえ、IMFと世界銀行は共同で「**パリ=フィンテックアジェンダ**」を策定した。このアジェンダでは、フィンテックがもたらす機会と潜在的なリスクに光が当てられている。また、各国の経験に基づいて、政策担当者や国際社会が考慮すべき主要な事項が概括されている。アジェンダの主な目的は、各国が重要な問題を考慮するための枠組みを提供することであり、各国国内での政策論議においても用いられることが想定されている。また、IMFがフィンテック分野で進める業務の指針としても資する。今後、中央銀行のデジタル通貨について、また、こうしたデジタル通貨が金融政策や金融安定性にどのような意味合いを持つのかについて、IMFは調査を進めていく。また、このアジェンダで挙げられた課題との関連性が高いフィンテックの動向についても現状調査を行う。IMFはアジェンダの内容を自らの業務に反映していくが、フィンテックが国際的な資本フローや金融の健全性、通貨や金融面での世界的な安定性、国際通貨制度の変化にどのような影響を及ぼすかに関する取り組みがその例として挙げられる。IMFは効果的な各国間での議論を促し、議論を喚起する役割をこれからも活かし続けていく。

IMF は「持続可能な開発目標 (SDGs)」の 2030 年までの達成に向けた各国の取り組みを、医療や教育、インフラのいくつかの側面における **SDGs 達成のために必要な支出**の分析に基づくものも含め、支援する。また、IMF は IEO (独立評価機関) による最近の評価への対応として、脆弱国にさらなる焦点を当てている。例えば、適切な専門技能を持った職員の配置を確実にする人事政策や、各国に対する関与戦略の策定がその施策である。IMF のスタッフは、G20 による「アフリカとのコンパクト」の取り組みが民間投資の触媒として機能できるように、また、不正資金の流れに対処できるように、税や資金洗浄・テロ資金供与対策 (AML/CFT)、ガバナンス分野などを含めた支援を継続する。また、IMF は、各国がパリ条約に向けて、気候変動の影響を緩和し、気候に適応するための戦略を実践する上での助言を提供し、災害や気候変動へのレジリエンスをどのように強化できるかに関する取り組みを継続する。

貸し手と借り手の双方が、持続可能な融資慣行、及び、低所得国を中心に高まっている債務の脆弱性への対処について、共同で責任を負っている。世界銀行との協力に基づいて、IMF は、債務の透明性の強化と、国内資源の動員に対する支援を軸とする複数の柱からなるアプローチを用いて取り組んでいく。私たちは低所得国向けの債務持続性枠組み(改訂版)を実践に移し始めているが、この枠組みはデータの対象範囲を広げ、より公開することなどを含め、債務脆弱性を評価・緩和する上で重要なツールとなるだろう。また、債務の管理や透明性の強化についても、最近の **G20 ペーパーで特定されたデータギャップ** への対処を通じて支援を行っており、公的債権者間での協調を円滑に進めるための仕組みを懲進していく。

IMF の
ガバナンスと
財源

世界の債務は史上最高水準に達しており、その額は182兆ドル(対世界GDP比で224%)である。そのうち、約3分の2が民間非金融部門(家計や企業)の債務であり、残りが**公的債務**である。低所得国における公的債務の脆弱性の高まりが特に懸念されるようになってきているが、低所得国の約4割が高いリスクにあるか、重債務の状態にある。これは、負のショックとともに、公共投資目的のものが限定的であるにもかかわらず借入が増加していることを反映している。大きな課題をもたらしているのは、公的債務の透明性が低く、また、補足範囲が狭いことだ。債務の透明性に関する私たちの取り組みの一環として、私たちは世界銀行とともに、借り手の債務管理能力を強化し、債務データの収集と開示を改善し、債務持続可能性分析を深める提案をまとめた。

IMF の方針

IMF はサーベイランス、融資、能力開発における活動を強化するために、政策ツールキットの適応を通じて未来に向けた準備を行っている。

IMF のサーベイランスが持つ影響力を強化し、新たな課題に直面する加盟国を支援するために、2020年にそれぞれ予定されている包括的なサーベイランス見直しと金融セクター評価プログラムの見直しに向けた業務が始まっている。近日予定されている IMF の資金洗浄・テロ資金供与対策(AML/CFT)戦略の見直しは、技術革新やコルレス銀行関係の解消といった背景を踏まえつつ、金融の健全性と耐性を強化する取り組みを支えることになる。IMF は、市場で資金調達が可能で国々について債務持続可能性枠組みを見直し、IMF の債務上限方針を再検討することで、リスク監視活動を強化していく。また、通貨や金融の透明性規範を見直す。また、IMF の財政透明性規範についても改訂を行う。くわえて、複数通貨措置に関する IMF の方針について修正を検討する。また、サーベイランスを目的とした IMF へのデータ提供についても、強化を図る取り組みが継続中である。脆弱な立場に置かれた人々の保護を支援するため、IMF スタッフは社会的支出の問題にどのように関与するかの指針となる戦略的枠組みを策定する。また、私たちは4条協議を通じてジェンダーの問題に引き続き取り組む。

IMF は、加盟国がリスクから身を守ったり、調整や改革を実施したりする努力を支えるための用意ができてきている。IMF が支援した最近のプログラムの実績に対する評価から得られた教訓を活かし、**プログラム**のコンディショナリティと設計について見直しを行う。また、こうした教訓は IMF が低所得国向けファシリティを加盟国のニーズにより適したものにするための見直しにも役立つ。そして、小国や脆弱国、紛争下にある国々へのプログラム関与の効果を強化するための取り組みも私たちは進めている。さらに IMF は能力開発戦略の次期見直しを通じて、**能力開発**の効果を改善するために努力している。能力開発については、革新的な実施方法に引き続き焦点を当て、結果に基づいた枠組みの中で能力開発とサーベイランスや融資を統合していく。私たちは戦略的なパートナーシップを強化し、パートナーとのより柔軟な資金調達についての合意を進めていく。

2019年に第15次クォーター一般見直しを完了することをIMFは目標としている。

世界経済の成長見通しに対する下振れリスクが大きくなる中で、IMFは最近の総務会への進捗報告に基づいて、強力で、クォータを基礎とし、十分な資金を持ったIMFがグローバルな金融セーフティ・ネットの中で、引き続き中心的な役割を果せるように努力し、世界経済の中での各国の相対的地位に応じてクォータシェアを調整しつつ、最貧国のメンバーのクォータを保持する。私たちは第15次クォータ見直しを2019年春季会合までに、そして遅くとも2019年年次総会までに完了することを目標としている。

内部組織

IMFは時代に即して業務を進化させ、加盟国のニーズにあわせて変化を続けている。

IMFは職場において機動性を高め、多様性を推進し、また、多様性を受け入れられるように取り組みを進めており、人事戦略、また、報酬と福利厚生に関する包括的な見直し、さらにはイノベーション戦略と新たなデジタルツールもそうした努力を補完する。また、こうした取り組みを通じて、IMFは、データと統計の戦略と合致するかたちでのデータ管理の改善、能力開発管理の強化、イノベーションの組織文化の育成を含む知識管理を通じて組織の経験をより上手に活かせるようになるだろう。予算面では慎重な姿勢を維持し、内部リスク管理もさらに強化していく。