

演説用

成長に向けた新しい国際協調における新興市場国・地域の役割

メリーランド大学 2016年2月4日

おはようございます。ロバート（ロバート・オール学部長）、身に余るご紹介をいただき、ありがとうございます。

学生および教員の皆様、きょう、この場にお招きいただきましたことを心より御礼申し上げます。スピーチの後のトークに加わっていただくわたしの友人、スーザン・シュワブ大使の顔も見えています。

世界でもトップクラスの公共政策大学院で、お話をさせていただけることを大変光栄に思います。御校は将来のリーダーたるに欠かせないスキルを身に着けるため、また将来の政策決定者が、この21世紀の差し迫った課題に立ち向かうためのアイデアや手段を学ぶことのできる学校です。

本日、私は21世紀における重要な問題—新興市場国・地域の重要性の高まり—についてお話したいと思います。重要性の高まりと申しましたが、新興国・地域の重要性は世界経済にとっても、米国のような先進国にとっても、皆さん方や私個人にとっても増しているのです。

この問題についてのお話を始めるに当たって、皆さんの生活の最初の30分を振り返り新興市場国・地域がわたしたちの生活とどれだけ密接に関わっているかについてみてみましょう。

- さあ、今は朝の7時です。あなたの中国製のスマートフォンのアラームが鳴りだしました。（はいはい、じゃあ9時にしましょう。昨日遅くまで起きていたんですね）
- シャワーを浴びに行く途中、あなたは「ワッツアップ」でTA（ティーチングアシスタント）にメールします。ワッツアップはご存じと思いますがウクライナ人のコンピューターエンジニアが共同創設者の一人に名を連ねる会社です。
- 数分後、あなたのルームメートも起き出します。この大学院の学生の3分の1が留学生ですから、彼女がインドの家族とテレビ電話アプリの「フェイスタイム」でおしゃべりをしていたとしても珍しがることではないかもし

れません。

- **9時15分**、あなたはとても難しい問題に直面します。ケニア産の濃くて苦いコーヒーにすべきかコロンビア産の少しマイルドな豆を選ぶかという問題です。
- それから、あなたはブルトゥース技術を使ったマレーシア製のスピーカーにスイッチを入れニュースを聞きます。
- 夜の中に中国の経済指標が発表され世界の株式市場が乱高下してあなたのお母さんの確定拠出型年金が減少してしまい、あなたは春休みのメキシコ旅行に行けるだろうか心配します。
- でもカーシェアリング・サービスのジップカーで使われている韓国で作られた車を利用して調査旅行に出かけたあなたは、原油需要が低下する一方、新興市場国・地域の石油供給が増えたことによってガソリン価格が下落したことに気づき、ほっとします。

あなたの1日のほんのわずかな時間について考えてみるだけで、世界経済の重心が少しずつ移動していることに気づくでしょう。そうです、米国が世界最大の経済大国であることは変わりません。しかし、ニューヨーク、シカゴ、ロサンゼルスといった大都市に、北京やブラジリア、モスクワ、ムンバイ、さらにはジャカルタやヨハネスブルグなどが加わっています。

新興市場及び途上国・地域には世界の85%、60億人の人々が暮らしています。この85%は世界経済にとってそしてあなた自身にとって、これまでなかったほど重要になりました。貿易や金融、経済、地政学上の深まった関係だけでなく、あなたの日常生活で個人的に作る関係からもそうになっています。

成長に向けた新たなパートナーシップ

新興市場及び途上国・地域の創出するGDPは、10年前には世界の50%不足だったのですが、今やほぼ60%になりました。¹ 2008年の世界金融危機以降、経済成長の8割強はこの地域が上げているのです。これが多くの先進国・地域の雇用の維持に役立っています。その上、世界の貧困を大幅に減らす主要な原動力になっています。²

中国だけで過去30年に6億人以上が貧困から脱しました。

¹ 購買力平価で計算したGDP

² 2012年に行われた最新の世界銀行の推計によると、世界の人口の12.7%は一日1.9ドル以下で生活している。この比率は1990年には37%、1981年には44%だった。

しかし何年にもわたった成功の後、新興市場国・地域は一全体で一新たな厳しい現実に直面しています。成長率は低下し、資本移動が逆転し中期的見通しが急激に悪化しています。例えば、昨年は新興市場国・地域から差し引き 5310 億ドルの資本が流出したと推計されています。2014 年には、この収支は 480 億ドルの流入超だったのです。³

短期的には、最近の株式市場の急落に加え、成長の鈍化や大規模な資本流出が懸念されています。

さらに IMF の最新の予想によると、新興市場及び途上国・地域が先進国の所得水準へ仲間入りをするペースは我々が 10 年前に予想していたペースの 3 分の 2 にとどまっています。

このことは、非常に多くの貧しい人々が貧しさから抜け出せないでいるということです。また新たに中間層になった人々も期待ほどには豊かになれていないということです。

これは新興市場国だけでなく、こうした国々を投資先としてそして生産した商品の顧客として頼みとしている先進国にとっても望ましいことではありません。

それはまた、不平等の拡大、保護主義や大衆迎合主義の高まりのリスクを生みます。

だからこそ、我々が新たな「成長のためのパートナーシップ」と呼ぶ関係が必要なのです。新興市場国・地域がより速く先進国に追いつき、それが持続するようにするため、新興市場国・地域と先進国・地域がそれぞれの役割を果たさなければならないのです。

これを念頭に、これから **3つの問題**についてお話ししたいと思います。

- まず、新興市場国・地域の主要な問題は何か、そして新興市場国・地域と先進国・地域の相互関係の現状についてです。
- 次は、成長を目指す上での新たなパートナーシップをどう作れるかです。
- 三番目には、この過程を後押しするために、何をすべきか。たとえば IMF のような機関には何ができるかです。

1 主な課題とその影響の波及

³国際金融協会のレポート

まず、新興市場国・地域という言葉が何を意味しているか、から説明させていただきます。これは 30 から 50 の過渡的な成長段階にある国です。豊かすぎるでもなく、かといって貧しすぎてもなく、そして外国資本に対し完全に閉ざされてもいない。しかし法制や金融システムはまだ成熟していない国々です。

また、この点が非常に重要なのですが、新興市場国・地域は文化的に、地理的に、また経済的にも、信じられないほど多様なのです。現在、例えばブラジルとロシアはリセッション（景気後退）に陥っています。しかし、インドとメキシコは高成長を享受しています。この国々を一つの均質なグループとして扱うことはできないのです。

同時に、彼らは懸命に先進国に追いつこうとしています。しかし、先ほど説明しましたが、現在の困難な経済環境によって、これが非常に難しくなってきました。そうした背景を踏まえて、主な課題についてお話しさせていただきます。

課題

第 1 課題—中国の成長の変質です。中国は大胆な経済のリバランス（再調整）に着手しました。製造業からサービスへ、輸出主導から国内需要主導へ、投資から消費への移行を進めています。また、従来よりも市場中心の金融システムに向かおうとしています。

こうした改革は、最終的にはより持続可能な成長につながり、中国、そして世界に恩恵をもたらす必要なプロセスです。

しかし短期的には成長の減速をもたらし、この減速が貿易や一次産品需要の減退を通じ波及的な影響をもたらします。そしてこれは金融市場によって増幅されます。

第 2 課題—コモディティー（一次産品）価格の下落です。石油、金属価格は、最近のピークからその約 3 分の 1 に値下がりしました。そして、現在の水準がかなり長引くと予想されています。それによって、コモディティー輸出に依存した多くの新興市場国・地域の経済は厳しいストレス下にあり、一部の国の通貨価値は大幅に下落しています。

第 3 課題—各国・地域の金融政策の間にずれが生じていることです。米国経済が力強さを増してきたことから米連邦準備制度理事会（FRB）は金利を引き上げました。一方、他の先進国・地域は金利を引き上げるには至っておらず、逆方向に行っているところもあります。

これによって米ドルは上昇しました。これが米ドル建ての大きな債務を負う新興市場の企業、特にエネルギー分野の企業の負担をかなり重くしました。⁴

つまりこうした企業と利害関係のある者はすべて、銀行であろうが、政府であろうが、損失を受ける可能性があるということです。

その上、新興市場国・地域はしだいに**地政学上や環境上のリスク**も負うようになってきています。たとえばシリア難民の危機的な状況は、故国を離れた何百万人というシリアの人々を保護しているトルコやレバノン、ヨルダンといった国を直接脅かしています。

また、環境変動による食料価格の変化、政治的な不安定化、医療の問題もあります。この問題はアフリカのサハラ砂漠以南の国々や南アジアで特に深刻です。2030年までには気候変動関連で死亡した人々の98%が途上国の人という状況になると予想されています。

影響の波及と揺り戻し

こうしたすべてのことが先進国・地域にとっても問題となるのです。IMFが影響のスピルオーバー（波及）とスピルバック（揺り戻し）と呼ぶ現象があるからです。

これは両方向に進む予想外の余波的な影響のことで、つまりある国で起きたことの影響が広がった後、そこから逆に影響がはね返って戻ることを意味します。ある国の施策が他の国に波及した後で元の国にマイナスの影響を与えるのです。これがスピルバックです。新興市場国・地域は、そこで起きた現象が世界中で感じられるほどに大きな存在になったということです。

幾つか例を挙げましょう。

金融市場の影響の波及。 昨年8月、中国の発表した新たな為替政策によって国際金融市場が大混乱に陥りました。今年の年初にも上海で株式相場が急落し世界の投資家が「売り」ボタンを押すきっかけになりました。それどころか新興市場国の企業の財務状況が世界の金融市場に影響を与えかねなくなっています。

⁴ 主要新興市場国・地域の非金融系企業債務は2004年から2014年までに4倍の18兆ドル超まで増加した。（2015年10月の国際金融安定性報告書）

⁵ ですから、そうした企業のバランスシートをしっかりとウォッチしておく必要があります！

貿易の影響の波及。 ここ数年、世界の貿易は劇的に減少しています。中国の減速もその一因です。これが世界全体にとって問題です。貿易が伝統的に成長や雇用、繁栄をけん引してきたからというだけでなく、新興市場国・地域と先進国・地域間の貿易量が先進国間の貿易を上回っているからなのです。

経済的影響の波及。 こうしたことを全て踏まえると、IMFの試算では新興市場国・地域が1%減速すると先進国の成長率が約0.2パーセントポイント低下するのです。たったそれだけと思うかもしれませんが。しかし、実のところ、われわれが「新たな凡庸」と呼ぶ低成長や高い失業率に悩まされている先進国にとっては相当な打撃となります。

環境面の影響の波及もありません。今後15年間に、全世界で900億ドルのインフラ投資が行われると予想されています。その大半が投資される新興市場及び途上国・地域で、大々的に都市化が進むでしょう。⁶

その投資が誤った方向に行ってしまった時のリスクを考えてみてください。例えば、そうした都市でエネルギーや交通機関が二酸化炭素を増やすようなやり方で行われたら、地球上のわれわれすべての生活の質にとつともない影響を与えるでしょう。

ですから私のメッセージは、新興市場国・地域と先進国・地域は相互に依存し合っているということなのです。そして世界はその上に成り立っているのです。もっとうまくいくようにするにはお互いに何ができるのでしょうか。

2. 成長に必要な新興市場国・地域と先進国・地域の協調：相互の責任

この問題に対する単純な答えはこうです。成長にはどちらも必要。そして、これが私の2番目にお話ししたい点です。新興市場国・地域と先進国・地域双方による強力な政策は双方にウィンウィンの効果を与えうるという考えです。世界経済にとってウィンウィンになりうるといことです。

では新興市場国・地域には何ができるのでしょうか。

⁵ この調査結果は今年4月の国際金融安定性報告書に盛り込まれる。

⁶ 「経済と気候に関するグローバル委員会」(GCEC)の2014年発表の「より良い成長とよりよい気候—新気候・経済報告書(ワシントン)」のニコラス・スターン氏のブログより。

目の前にある難題についてまず触れさせていただきます。ここではコモディティ輸出に依存する新興市場国に的を絞ってお話をしましょう。こうした国々は財政赤字が増大し通貨が脅かされています。

これらの国々は歳出の効率化を進め、財政規律を守るための仕組みを強化し、コモディティ以外の歳入を増やすことにより、調整の厳しさを和らげられる可能性があります。同時に外国為替市場の柔軟性を高めることもこうした国々が直面している外因性のショックを和らげるのに役立つかもしれません。

多くの場合、新興市場国・地域は、金融セクターのリスクを抑制するためにマクロプルーデンシャルなツールをもっと利用しなければなりません。主要な新興企業の多くが負っている外貨建て債務のモニタリング、あるいは多くの国が近年大幅に増やした与信からの影響を制限することが必要です。

先進国・地域は何ができるのでしょうか。

緩やかな成長しか望めないのですから、先進国は緩和的な金融政策によって需要を下支えしなければなりません。しかし、もっとバランスの取れたポリシーミックスが必要です。つまりこういうことです。

過去数年間、先進国・地域は政策金利を極端に低く維持する金融政策に大きく依存してきました。これは2008年の金融危機からの回復を助ける上で非常に重要でした。

しかし、中央銀行だけに頼ってはいけません。予算に余力のある国は財政政策によって経済を刺激すべきです。たとえば必要度の高い社会基盤の整備といった政策です。

同時に米国には金融政策を正常化させる過程で特別な責任があります。なぜなら、米国の金融政策が世界的なスピルオーバーとスピルバックの原因となりかねないからです。連邦準備制度理事会は、プルーデントであらねばならず、かつ市場との対話を十分に行いながら、これを実行することが重要です。

新興市場国・地域と先進国・地域が共にできることは何でしょうか。

この質問への簡単な答えはありません。両者ともに潜在成長力を引き上げ、先ほどお話した持続可能な所得水準の統一を実現するため基本的な経済問題に対処していく必要があります。

2つの優先課題があります。

第一に、より多くのより良いイノベーションを促すことです—競争の障壁を取り払い、官僚主義を緩和し、労働力の流動性を高め、教育や研究への投資を増やすといったことが必要です。これによって起業家的エネルギーが解き放たれ、新しい、目を見張るような、そして有用なアイデアへ民間投資を引き付けることができるでしょう。

この過程ではメリーランド大学のような公共の研究機関の役割が重要になります。皆さん方の使うスマートフォンを考えてみて下さい。その携帯電話を「スマート」にしているインターネット、ワイアレスネットワーク、GPS、マイクロエレクトロニクス、タッチスクリーンなどの技術や設備はすべて公的資金がつぎ込まれて開発されたものです。

アップルのような民間企業が、大変賢くそれらをすべて組み合わせてスマホを作り上げたのですが、それをたった一つの企業でゼロからやろうとしても、それに取り掛かるインセンティブも資金力も持っていないはずで

第二に、先進国・地域と新興市場国・地域間の技術の共有を進めることです。このためには、知的所有権の保護と技術普及の間のバランスをより適切に調整するといったことが必要になるでしょう。

新興市場国・地域は特許の保護に対する姿勢を改める必要があるでしょう。同時に、先進国・地域は、そのアイデアがどこかの分野で強く守られすぎていないかを問い直す必要があります。医薬品や医療行為などの分野については世界的な議論が行われています。

技術やノウハウの共有を促進するもう一つの方法は、海外直接投資 (FDI) です。最近の新興市場及び途上国・地域に対する FDI の対 GDP 比は、2000～06 年に比べ大幅に低下しています。2020 年までにこの比率はさらに低下すると予想されています。ですから FDI に対する不必要な障壁は取り払わなければなりません。そしてホットマネーではなく長期の投資を呼び込まなければなりません。

同様に、われわれは貿易を改革することによって技術の共有を進めなければなりません。2008 年の金融危機以前の少なくとも 30 年にわたって、世界の貿易は世界の経済成長の 2 倍のペースで安定的に成長してきました。それが今では成長と同じか、それより低いペースでしか伸びていません。中国の減速の影響を

除いても、そうした傾向になっているのは、最近、貿易の自由化が進んでいないためです。

ですから、われわれは、世界の貿易自由化に向けた努力をさらに強化し、地域的なあるいは多国間の合意を通じて貿易結合を進めていかなければなりません。

第3点は—先進国も新興市場国も世界的な規制改革を進め、それを実行しなければなりません。これは世界の金融システムをより強靱にするために必要なことなのです。

3.世界的にできることはなんですか。

そして今日の最後のテーマに移ります。新興市場国・地域と先進国・地域の取り組みに対し、世界的なレベルではどのような支援が可能でしょうか。そして、IMFは、この新たなパートナーシップに対しどのような支援ができるでしょうか。

新興市場国・地域の視点からすると、現在の国際通貨制度は十分な支援を与えてはくれいていません。この分野は、わたしが「世界的な政策のアップグレード」を求めている分野の一つです。

この国際通貨制度とは何でしょうか。それは、為替レートや国際的資本移動、外貨準備、危機が到来したときに流動性にアクセスできる公的な取極、つまりは世界的な金融セーフティネットに関わるルールや慣行のことです。

このシステムには、ルールやメカニズムが実効性を持つことを確保する機関も含まれます。IMFは、このシステムの効果的な運営を助けるために70年以上前に設立された機関です。IMFは188カ国・地域のメンバーの経済や金融面の安定性を監視し、危機に際しては金融支援を提供し、世界クラスの技術的な支援やトレーニングを実施することによって使命を遂行しています。

ここで国際通貨制度のスマートな改革が資する分野を二つ挙げさせていただきます。一つは資本フロー、もう一つは世界的なセーフティネットです。

より安全な資本のフロー

通貨制度の強化には、資本のフローをより安全にする枠組みを含むべきです。

資本フローは過去 40 年間で急激に拡大しました。1980 年から 2007 年までに世界の資本フローは 25 倍以上になりました。この間の世界の貿易の拡大は 8 倍です。

このことのプラスの面は、これが開発に必要な外国資本が必要な多くの新興市場国・地域への投資の拡大を支えたことです。マイナスの面は、資本フローが急激に増減するようになったことです。これにより、新興市場国・地域の金融面の圧力になったり、先に述べたように、先進国・地域に「揺り戻し」が起きたりする可能性があります。

現在では、世界的な資本フローの短期的な性質や、本来的に大きな変動を起こす性質は問題だという認識は強まっています。では、その対策はないのでしょうか。

繰り返しになりますが、これに対する簡単な答えはありません。しかし中期的に何ができるかについて幾つかのまだ固まっていないアイデアを提案させてください。わたしは、各国は、長期的な株式を基本とする資本の流れにシフトしていくことによって恩恵を受けると思っています。

また、資本を提供する国々では、短期の債務を創出するフローに応じたプルーデントなレベルの資本を確保するために監督の仕組みを修正すべきかもしれません。受け取る側の国では、金融システムをより強靱にするためにマクロプルーデンシャルな政策を強化することが必要かもしれません。

そして新興市場国でも先進国でも、税制の見直しが有益かもしれません。大半の国の税制は、主に金利の控除などを通し債務を優遇しているからです。

世界の金融セーフティネットの強化

資本フローの安全性を高めることに加え、強固な国際通貨制度には、危機や混乱の際に資金源にアクセスできる適切な国際的金融セーフティネットが欠かせません。

セーフティネットとはいったい何でしょうか。外貨準備や中央銀行間や地域的な金融取極間のスワップラインとして知られる通貨取極であり、もちろん IMF もその一翼を担っています。

セーフティネットは 2008 年の金融危機以来、規模的にも地域的にも拡大してきましたが、それと同時に細分化が進み非対称性が増しました。

例えば、多くの新興市場国・地域は既存の先進国の中央銀行間のスワップラインを利用することができません。これは重大な問題です。新興市場国・地域は貿易や金融面で先進国の通貨に相当依存しているからです。

ですから、多くの新興市場国・地域が自国で多額の外貨準備を築き上げ、バッファーとして保有していることは意外なことではありません。では、なぜそれが問題なのでしょう。資金が長年、貧しい新興市場国・地域からより豊かな先進国・地域と、「下から上に」流れてきたからです。これは直感に反した現象です。なぜなら資本に対するリターンは貧しい国の方が高くあるべきだからです。

強力なセーフティネットはこうした「自家保険」の必要性を低下させるうえで有効でしょう。そうすれば新興市場国・地域は、自由に使えるようになった資本を不足しているインフラ整備、医療、教育などといった分野に投じることができます。

では、セーフティネットはどうすれば強化できるのでしょうか。たとえば、誰もが利用できる世界的な予防のための金融ツールを強化、拡大するのも一つの手です。またセーフティネットの規模を拡大することも一つです。向こう数カ月に、IMFは国際通貨制度に関連したこうした問題やさらに幅広い問題について加盟諸国と協議する予定になっています。

IMF の役割

そこで、きょう最後のトピックは、IMFの役割についてです。IMFの役割は一連のクォータとガバナンス改革の承認によって強化されました。実はこの改革は先週発効したばかりです。なぜ、これがそれほどまでに重要なのでしょうか。

第一に、これによって、恒常的な資金が倍になるなど財政的により持続可能となり、加盟国が必要とするときに短い時間で対応できるようになりました。

第二に、IMFのガバナンスに、躍進する新興市場国や途上国の声をより強く反映させられるようにしました。ブラジル、中国、インド、ロシアといった新興市場国が初めてIMFへの拠出額トップ10に入りました。

つまり、IMFは、新興市場国の役割を含め21世紀の世界経済の力学をより正確に反映できるようになったのです。また、新たな成長のためのパートナーシップで新興市場国と先進国が手を組むためのIMFの能力を高めたのです。

4. 結論：新たな経済的現実

最後になりますが、各国の開発が進み豊かになるにしたがって、新たな経済的現実が少しずつ現れてきました。そして、そうした国々の一部が長く力強い成長を続けてきた後に厳しい状況に追い込まれ、我々もその影響を受けています。恐れるようなことではありません。しかし、我々は少し認識や考え方を変える必要があります。もっと多角的に考えなければならないのです。

私は、新興市場国・地域と先進国・地域ができることについてお話ししました。では、皆さん方は何ができるでしょうか。

みなさんは将来のリーダーとして政策決定者として、みずからの役割を果たすチャンスがやってくるでしょう。例えば気候変動についての意識を高めるとか、行き過ぎた不平等に潜む危険性に光を当てるとか、あらゆる階層や集団の倫理的な行動規範を高めるといった様々な活動で。

ジョン・F・ケネディの言葉に次のようなものがあります。

「変化とは人生の法則である。過去と現在しか見ない人は、確実に未来を見失う」

新興市場及び途上国・地域は、21世紀にとって、そしてあなたやあなたの子供たちが住む世界にとって決定的な役割を担っている、というのが今日の私のメッセージです。新たなパートナーシップを形成することにより、または私が「新たな多国間主義」と呼ぶところのものを強化することによって、我々は全ての人々にとりより繁栄した平和な未来を創造することができるのです。

ご清聴ありがとうございました。