

THE MANAGING DIRECTOR'S

G L O B A L P O L I C Y A G E N D A 2026

Spring Meetings

2026年 春季会合
専務理事のグローバル政策アジェンダ

ショックと変革を管理する

ショックと変革を管理する

世界は今、新しい戦争の波及効果に直面している。中東での戦争により、人的被害に加え、経済的影響が世界に広がっている。そして今回も、最も貧困で脆弱な国が最大の打撃を受けることとなる。今回のショックは、財政余地が縮小し、国際協調が弱体化している時期にやってきた。適切な政策対応は、ショックがどのような形で国内経済に波及するのかに左右され、信頼に足る政策枠組みに支えられた機動的で実践的な策を必要とする。IMFには、あらゆる手段を講じて加盟国を支える用意がある。中期的な優先課題は極めて重要であり、IMFは、昨今の新たな試練を理由に目標から逸脱しないよう助言するほか、適切な政策決定を支援し、必要ならば国際収支の是正に向けて資金を提供する。

新たなショックと迫り来る試練

世界経済は、今も続く戦争や紛争を含む、高い不確実性や相次ぐショックを前にレジリエンスを示してきたが、新しい深刻な試練に直面している。中東での戦争の経済的影響の深刻さは、戦争の期間、激しさ、範囲による。これまでのインフラの損害や運輸の混乱を見れば、戦争が世界経済に深刻な脅威をもたらしていることは明白である。燃料・肥料価格は長期にわたり高止まりする可能性があり、エネルギーや食糧安全保障をはじめとする種々の産業が、主要投入財の不足に影響を受ける恐れもある。戦争は、強制避難や旅行・観光の減少など、他の波及効果も引き起こした。政策当局者は、世界の数か月後のあり方について、複数のシナリオに備えなければならない。

その半面で、テクノロジーと人口動態、環境における大きな変容が、複雑な課題と機会を同時にもたらしている。人工知能（AI）は創造的破壊によって生産性や、賃金、富を増幅させる潜在性を秘めているが、変化の速度が混乱を招き、各部門間に不均衡をもたらす恐れもある。人口動態の推移は、世界の労働市場を新しい形に変えるだろう。そして環境が悪化すれば、気候変動も進行し、技術的な解決策やレジリエンスへの投資に一層の努力が必要になる。

世界的に見ると、新たなショックには3つの波及経路がある。第1に、即時の供給制限でGDPが低迷し、物価が上昇する。第2に、エネルギーと食品の枠を遥かに超える影響にけん引されて、総合インフレ率が上昇し、インフレ期待が高まる可能性がある。そして第3に、金融環境が引き締めに転じ、借り入れコストに影響するかもしれない。金利が上昇し、世界のエネルギー不安が長期化すれば、経済活動がさらに鈍化しかねない。こうした影響は、供給側の対応の効果が表れ始めればいずれは解消する可能性が高いが、特に短期的には甚大な経済的・金融的な影響が生じ得る。

各国が受ける打撃は一様でなく、最貧国や最脆弱国が特に無防備な状態に置かれている。すべての人が世界エネルギー価格高騰の影響を受けるものの、輸入国と輸出国の間には明らかな差がある。また、十分な燃料備蓄の有無も、ごく短期的には焦点となる。その他には、大きな財政余地があるかどうか、そして対外バップァーや政策の信頼性があるか否かも分かれ目になるだろう。一次産品輸出国の一部は想定外の利益を享受し、輸入国はGDP損失を経験すると思われる。ショックの影響は多くの場合、非対称的であり、そうしたショックが再発し、かつ相互に結びついた世界においては、運命の逆転も起こり得る。協調が不可欠である。





今日と明日の政策優先事項

不確実性が通常以上に高く、ショックが相次ぐ世界では、ファンダメンタルズが重要であり、政策の機動性が鍵となる。財務の健全性を基盤とし、信頼性のある政策枠組みと強固な制度、活発な民間部門、機動的な政策決定を兼ね備えた国は、ショックへのレジリエンスを発揮するほか、経済成長と雇用創出を促進しやすい。

- ・ IMF は国レベル、地域レベル、また世界レベルで情勢を注視・評価しており、複数のシナリオを想定して、加盟国が機動的で適切な政策決定を行えるように、調査結果を共有している。IMF は、中東およびその他の地域のパートナーや利害関係者と連携し、評価を共有するとともに政策の優先課題を特定してきた。さらに、IMF と世界銀行、国際エネルギー機関 (IEA) が関与する調整グループを発足し、動向の監視、分析の整合を図り、支援の調整を行っている。

政策当局者は、数々の難しい選択を迫られている。物価安定を図りつつ、成長を促進する最善策は何か。政策引き締めから景気刺激策へ、あるいは景気刺激策から政策引き締めへ転換すべき時期はいつか。イノベーションを推進しつつ、リスクを管理するためにはどんな方法があるのか。財政を強化しつつ、雇用を促進し、社会の一体性を高めるにはどんな施策を打つべきか。簡単な答えはない。しかし過去の教訓からは、中央銀行の独立性、財政ルール、バッファ、適切に機能する市場、賢明な規制、そして政策の機動性が重要であることが分かっている。

- ・ IMF には、加盟国を支援するために断固とした行動を取り、あらゆる手段を講じる用意がある。IMF は、世界的な視野に基づき、加盟国個別の状況に合わせた政策だけでなく、価格規制や輸出規制など、負の波及効果を生み出す歪曲的な政策についても助言を行っていく。能力開発を支援するほか、既存の融資制度を十分に活用することで必要に応じて資金を提供する。

金融政策と金融セクター政策

金融政策はバランスを取らなければならない。中央銀行は警戒を怠らずに、マンドートに沿って明確かつ果斷な行動を取る態勢を整えるべきである。中長期のインフレ期待を不安定化させる長期間の供給ショック

を防止しなければならない。金融政策当局者は、今回のような負の供給ショックについて、もしショックが一過性のもので、金融政策スタンスが既に適切に調整されているのであれば、静観する選択肢を残すべきだ。透明性のあるコミュニケーションと中央銀行の確固たる独立性は、信頼性にとって極めて重要である。為替レートに過度な変動や無秩序な動きが生じる差し迫ったリスクがある状況では、一時的な為替介入や資本フロー管理対策が必要になるかもしれないが、その場合は適切な金融・財政政策スタンスを支えるものであることが条件となる。

- ・ 金融政策に関する IMF の助言は引き続き、インフレのダイナミクスや、財政政策と金融政策の相互作用、政策のトレードオフ、資本フローに関する厳格な分析に基づいており、**統合的な政策枠組み (IPF)** を広く普及させる取り組みなどを通してこれを実現している。最新の「**世界経済見通し (WEO)**」では、マイナスの供給ショックに対処するための助言を示しており、物価安定を維持することと同時に、現行の金融政策の方針が適切に調整されていれば、一過性のショックについては静観する選択肢を残すことの重要性を強調している。なお、IMF は引き続き中央銀行の独立性を強く擁護する。

一方で、金融セクター政策は、安定性の要である。リスクと不確実性の高さに鑑みれば、銀行業務に対する強力な監視および規制は、システムミックリスクの監視と分析の活用を拡大して補完する必要がある。また、ノンバンク金融機関 (NBFI) についても、特にレバレッジ、流動性ミスマッチ、そして銀行との相互連関性が高まっている場合には、報告要件および監視を強化すべきである。また、国際的に合意されている水準に合わせて、脆弱な金融機関の資本および流動性要件の強化を検討すべきかもしれない。

- ・ IMF は、金融市場を跨るシステムミックリスクをリアルタイムで監視し、顕在化するマクロ金融の脆弱性を評価している。最新の「**国際金融安定性報告書 (GFSR)**」は、金融市場のボラティリティを増幅し得る主要経路や、金融ストレスと経済活動の間の、抑制困難なフィードバックループを特定している。「**金融セクター評価プログラム (FSAP)**」は、NBFI、暗号資産、そしてサイバーリスクの対象範囲を拡大した。

財政政策

ほとんどの国では、財政余地が数年前よりもひっ迫している。相次ぐショックの中で、平穩期が短く、財政健全化が限定的だったことから、公的債務や債務返済負担の水準が高止まりしており、政策対応の余地が限られている。低所得国では、ドナー国による支援縮小が一層の苦境を招いている。

新たなショックに対する各国の財政対応は、信頼性のある枠組みに根付いていなければならない。2022年にエネルギー市場が混乱した時と同様に、各国は家計と企業への価格転嫁を緩和する政治的圧力に直面している。だが、そうした措置は価格シグナルを抑えてしまい、需要家の然るべき消費調整を弱めるので、世界的な物価上昇につながる。どんな財政支援も、対象を絞った一時的なものにし、厳密に焦点を定める必要がある。十分な財政余地がある国は、自動安定化装置を機能させるべきである。その他の国では、脆弱な家計や企業を守るうえで、市場の信頼を損ないかねない赤字国債を発行する措置よりも、既存の給付制度を通じて、優先順位を見直すことで財政中立的に進める方が好ましい。いずれの場合も、支出の質に重点を置き、状況が許すようになった時には、信頼に足る中期的な財政枠組みを基盤に政策余地を再構築することが重要である。財政措置は、インフレ圧力を加えないように慎重に調整すべきである。過度に拡張的な財政スタンスは、物価圧力の長期化リスクを高め、金融政策の引き締めを招き、経済活動を鈍化させる恐れがある。

- IMF は、加盟国が財政のリスクと脆弱性を評価し、長期的な調整ニーズを考慮した信頼性のある財政計画を設計することを支援している。最新の「[財政モニター](#)」では、主要国の重債務による波及効果のリスク、そして開発援助の縮小に伴う財政リスクを評価した。また IMF は、加盟国が、[強靱な政策枠組み](#)や、AI を踏まえた社会保障制度と税政策の改革を設計できるように、支援に向けた作業を進めている。

構造政策と規制政策

中期的な成長の加速は全体に恩恵をもたらすため、どの国であれ、それを軽視する選択肢はない。賢明な規制を通じて、民間部門主導の投資と生産性向上を可能にする構造改革が鍵となる。目標には、ビジネス環境の改善、労働市場の近代化、人的資本の向上、競争力の強化、必要に応じた防護柵の設定のほか、ガバナンスに脆弱性や腐敗があればその対処も含めるべきである。エネルギー安全保障やクライメート・トランジション（低炭素社会の実現に向けた移行）などのために新しいテクノロジーを活用すれば、経済的な進歩に確かな道筋が開けるだろう。

AI と金融イノベーションは、新しい成長機会を創出するが、慎重に管理しなければならない。特に AI は、生産性を押し上げる力強い原動力となる可能性がある。しかし同時に、労働市場が混乱し、各国の内外で賃金格差が拡大する要因となるかもしれない。恩恵が等しく行き渡るようにするには、新興国市場や低所得国が AI のツールやインフラにアクセスし、外国投資を呼び込めるように支援するなど、国際協調が必要となる。同様に、ステーブルコインなど急激に台頭したデジタル金融は、国境を越えた資本フローを再形成する可能性を秘めている。国際通貨制度に新しい機会、新しいリスク、新しい影響をもたらすであろう。国際的に合意された規範に基づく強固な規制枠組みと監督は、恩恵を共有しながらリスクを緩和することにつながる。

- IMF は、潜在成長力を高めるための改革を一段と重視している。IMF の最近の分析業務では、[労働市場の効率性](#)や柔軟性を改善し、過度な市場集中や企業間でのスキルの浸透・共有の低下を防ぐために[競争政策](#)を有効活用するとともに、AI を最大限に活用するなどの[スキル向上](#)を促進するための手段を特定している。また、各国が気候リスクをマクロ経済枠組みに組み込むための支援を継続している。
- IMF は、AI とステーブルコインのマクロ経済的影響について分析を深めている。IMF の調査によると、AI は世界の経済成長率を著しく押し上げる可能性があるが、生産性向上は準備の整っている先進国に偏っており、賃金格差を拡大させる恐れもある。「[Understanding Stablecoin（ステーブルコインを理解する）](#)」と題する最近のペーパーは、この分野における利益、リスク、政策枠組み、規制の鳥瞰図を提供しており、リスクを軽減する政策に関して初期考察を提示するペー



パーを続いて発表する予定である。また、IMF は金融活動作業部会（FATF）と連携してデジタル詐欺防止も支援しており、タイで開催予定の年次総会では安全かつ包摂的なデジタル金融に焦点を当てる。



実地的な協調に向けた政策

ショックや大きな構造変化が頻繁に起こる世界においては、国際協調の重要性がますます高まっている。世界的なショックや波及効果を管理するためには、協調が不可欠である。多国間アプローチは、成長の原動力として貿易を維持したり、過度の世界的不均衡を緩和したり、債務の脆弱性へ対処したり、気候リスクに対処したりなど、共通の課題に対処する上で有用となる。実地的な協調は、単独の政策よりも良い結果を生み出す。

- ・ IMF は、共通の課題に対する経済協力と実地的な解決策を追求する信頼性の高いプラットフォームを提供する。加盟国を支援するために、他の多国間機関や地域機関、その他の利害関係者と引き続き緊密に協力していく。

過剰な世界的不均衡への対処

過剰な世界的不均衡を縮小する上で、主要国が適切な政策措置を実施することが必須条件である。過剰な不均衡が長引くと、資源の配分を歪め、リスクを蓄積させ、保護主義的な感情を助長する。不均衡が無秩序な方法で是正されると、資金フローの逆流、資産価格の是正、経済成長に対するマイナスの影響など、大きな犠牲が出てくる。その反対に、秩序だった方法で不均衡を是正するには、適切に調整された政策を必要とする。黒字国では、民間消費の強化や公共インフラ投資の拡大などを通じて内需を拡大し、赤字国では、財政赤字を削減するなどして、貯蓄を増やすことが求められる。

- ・ IMF は、測定と診断、政策助言、政策調整に焦点を合わせ、不均衡への取り組みを強化している。私たちは[対外バランス評価](#) モデルを改良しつつ、最近のペーパー「[Understanding Global Imbalances\(世界的不均衡を理解する\)](#)」で貿易政策と産業政策の役割についてより深く分析している。同ペーパーでは、主要国が国内政策を同時に調整することが、世界経済の成長を押し上げつつ不均衡を縮小することに貢献し得ることを示している。「[包括的サーベイランス見直し \(CSR\)](#)」には、国別サーベイランスにおいて対外セクター分析を強化したり、分析をサーベイランスに統合したりする上での提案事項を含める予定である。[2026 年「対外セクター報告書 \(ESR\)」](#)では、対外不均衡の評価を更新し、是正に向けた政策措置を提案する。

低所得国や脆弱国・紛争被害国の支援と、重債務への取り組み

低所得国や脆弱国・紛争被害国のレジリエンスと潜在成長率を高めるには、協調した取り組みが必要である。民間の資金と投資を誘致するのに役立つ強力な制度を構築するための国内改革の取り組みを支援することなどである。従来のドナー支援が減少傾向にある中、希少な譲許的資金は最も貧しく脆弱な国を対象を絞るべきである。過剰に多額の債務と債務返済負担を抱える国を支援するためには、近年の進展を足掛かりに、債務再編プロセスの予見可能性とスピードをさらに高める余地がある。

- ・ IMF が最近公表した「LIC（低所得国）報告書」では、変化する資金調達環境において LIC がいかにして舵を取れるかを分析した。IMF は、国際収支上のニーズに対処する貧困国を支援する能力を強化するために、[2024 年の貧困削減・成長トラスト \(PRGT\) の見直し](#)内容を実施している。また、最脆弱国の支援を強化するために[脆弱国・紛争被害国戦略](#)の実施を進めているほか、ショックが生じやすい環境を考慮して[小規模な発展途上国](#)への関与を調整している。
- ・ 世界銀行との共同イニシアティブである[3つの柱のアプローチ](#)では、各国が成長と投資を促進しながら、短期資金調達の制約に対処する主要改革を実施できるように、支援を図っている。IMF は共通枠組みなどの下で、個々の再編案件の支援に積極的に関与し続けており、再編プロセスをさらに改善するために、グローバルソブリン債務ラウンドテーブルの作業も進めている。

IMF の中期的な方向性に沿って前進

2025 年春の「グローバル政策アジェンダ」で IMF が掲げている中期的な方向性は、変化する世界において加盟国を支援する上で引き続き非常に重要である。

- ・ **サーベイランスの強化。**[CSR](#) は、大きな変革が進む、不確実性が高くショックが頻発する世界の中で、加盟国をより効果的に支援できるように、サーベイランスのツールキットを強化することを目指している各国の状況に合わせた、かつさらに細かく調整された政策助言を行い、リスクの評価・管理により重点的に取り組み、対外セクターの課題と波及効果をより包括的に分析することなどだ。課題と分析の対象の優先順位を付けるための原則を概説するほか、サーベイランスをより機

敏で加盟国のニーズに応えられるようにするためのプロセスの現代化に関する提案を行う。FSAP（金融セクター評価プログラム）の見直しは、FSAP が①戦略的であり続けること、②影響力を備えること、③システム上重要なテーマ（AI や気候など）および法域の優先順位付けにおいて、リスクに基づく柔軟なアプローチを維持すること、を目的としている。また、IMF はデータとマクロ枠組みの整合性を高めるとともに、「IMF のガバナンスへの関与のためのフレームワークの実行に関する中間報告」を評価中である。

- ・ **債務課題への取り組み。**短期的な債務圧力への包括的な対応と並行して、債務脆弱性の評価と監視をさらに改善し、借り入れと融資の判断材料を提供するために、IMF は、IMF ・世界銀行共同の低所得国のための債務持続可能性枠組みの見直しを完了しようとしている。IMF が提案している公的債務管理ガバナンス枠組みのガイドラインは、政策当局者が債務管理業務のガバナンスと透明性を強化する際の一助となるように設計されている。また、ソブリンリスクと債務の持続可能性に関する枠組みを活用するための指針も更新中である。
- ・ **融資制度の強化。**現在進行中の「プログラム設計とコンディショナリティの見直し」では、プログラムの実績を振り返り、不確実性が高く、ショックがより頻繁に起き、政策余地が損なわれている環境において、プログラムの有効性を高めるための提案を作成すべく、成果を上げたものと、そうでもなかったものを評価している。危機および危機寸前の国に向けた金融政策枠組みに関する近日公開予定のペーパーでは、

IMF 支援プログラムにおける金融政策と外国為替政策に関連した、効果的なコンディショナリティとプログラム設計について、洞察を深めることを目指している。

- ・ **能力開発（CD）業務の強化。**IMF は、CD の優先事項と予算の評価を継続することにより、各国の状況に合わせて提供する CD が、IMF のサーベイランスと融資の強化にもつながるようにし、IMF の全体的な優先事項、戦略的な方向性、そして加盟国のニーズとの整合性を確保している。2024 年 4 月の CD 戦略の見直しに基づき、IMF は、対外資金調達に関連するリスクを緩和しつつ、資金源の柔軟性や多様性を高めることで、CD 業務を強化している。将来的な CD 安定化メカニズムの設計と資金源について、詳細な分析が進行中である。
- ・ **IMF の能力と機動性の維持。**IMF 加盟国は、第 16 次クォーター一般見直しに基づくクォータ 50% 増額の実施に向けて引き続き取り組んでおり、この措置によって IMF の世界的危機への対応能力が強化される。「ディリヤ基本原則」の採択は、第 17 次クォーター一般見直しを含め、クォータとガバナンスの改革に関する議論を導く重要な一歩となる。また、IMF 資源の影響力を最大限に高め、業務における機敏性を維持するために、IMF は統合型リスク管理の強化や、合理化の取り組みの促進を継続する。IMF は、分析の質や業務の効率性を高めるために、責任ある形で AI を採用する上で、多国間機関の中でリーダーシップを取ることに尽力する。最後に、特に重要な点として、IMF 職員こそが最も重要な資産であることから、最高の人材の誘致と維持に取り組み続けている。



世界各地での取り組み

この半年間に、IMFは経済評価と政策助言を51か国に提供し、3か国で金融システム評価を完了した。また、39か国に融資を提供し、158か国に能力開発を実施した。以下にIMFの最近の活動の一例を紹介する。



国際通貨基金の活動状況

サーベイランス(政策監視)

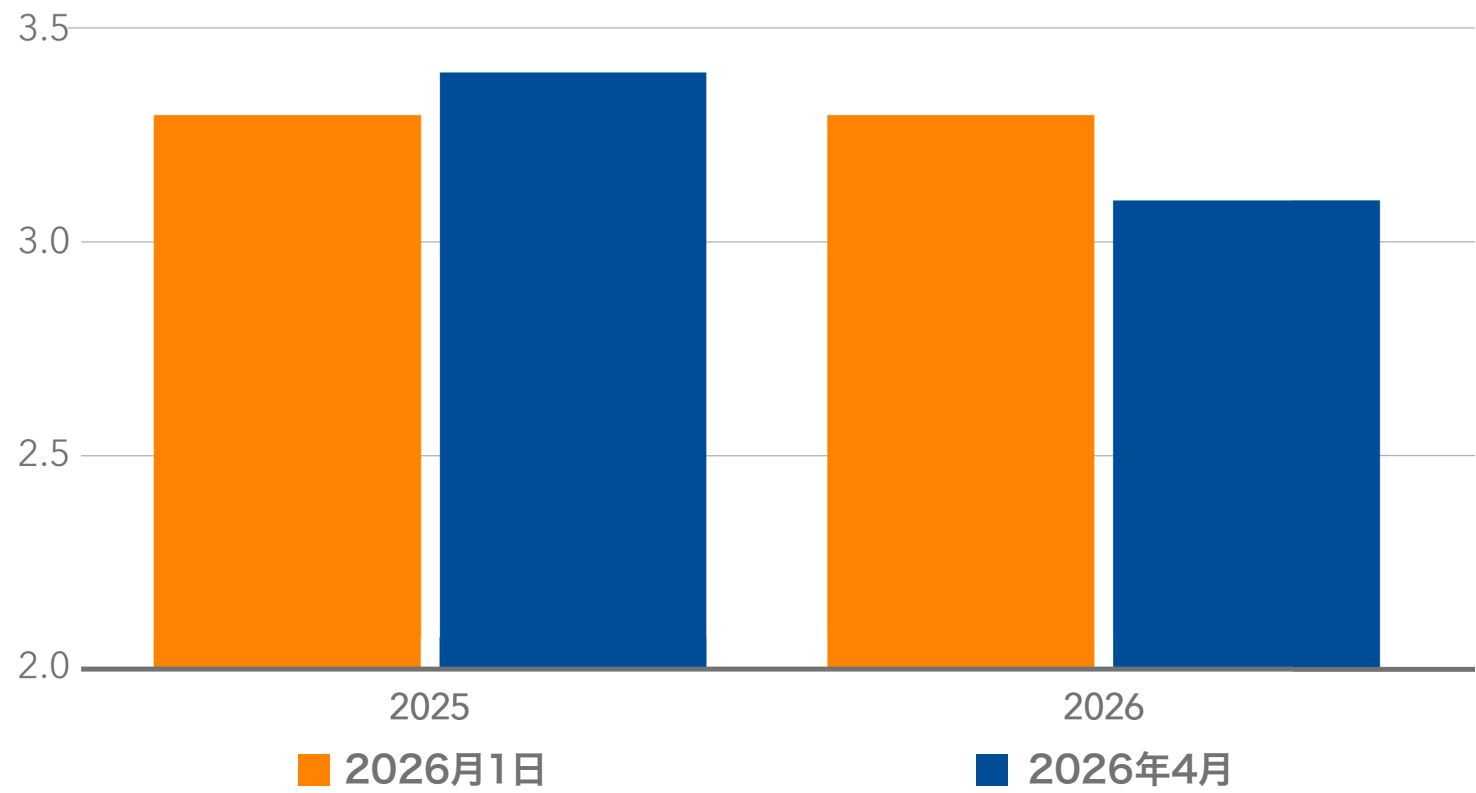
「地域経済見通し」では、経済状況を評価し、リスクを特定し、政策助言を提供する。

所得と開発カテゴリー別の加盟国数



中東での戦争が追い風を相殺し、2026年の成長見通しを抑制。

世界経済成長

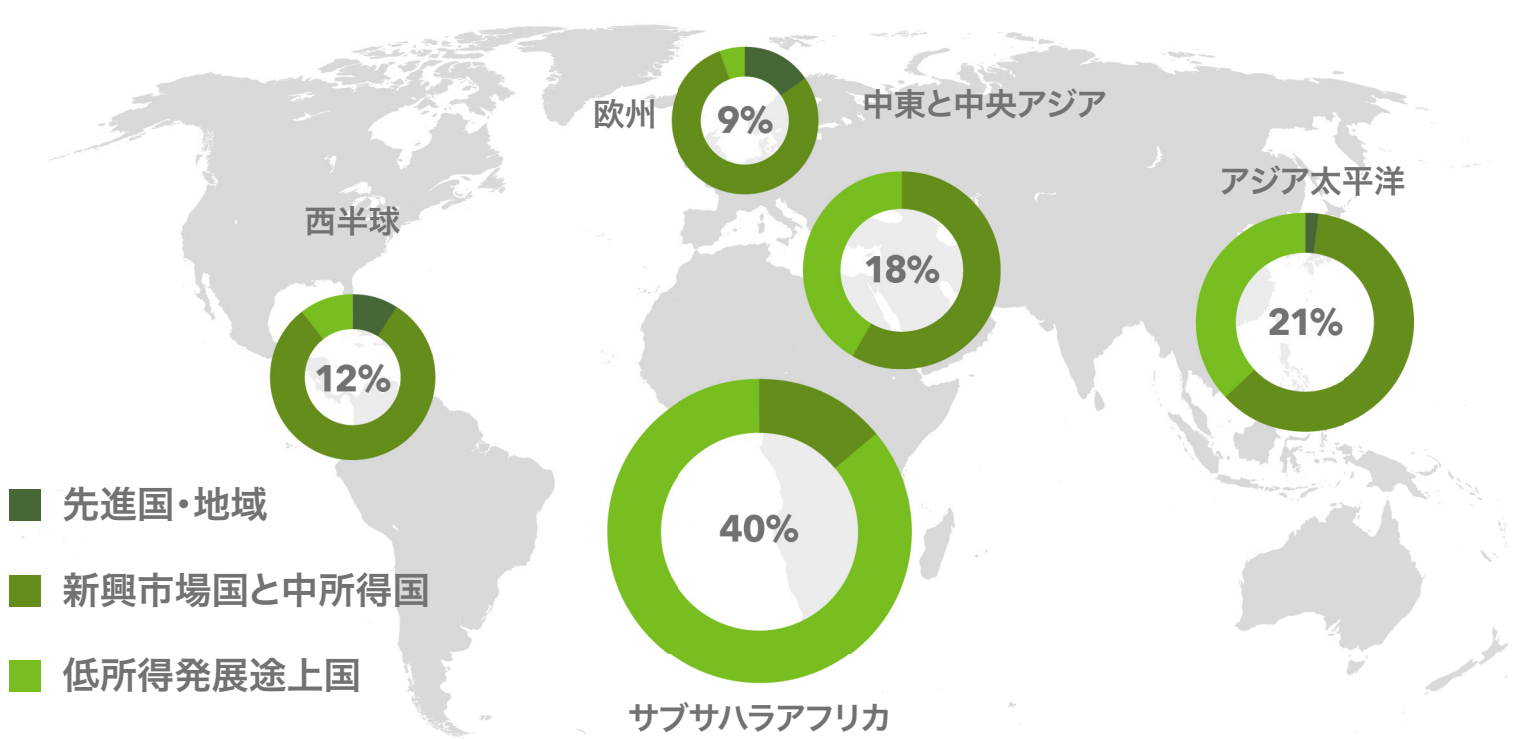


出所：IMF、2026年1月「世界経済見通し(WEO)改訂版」および2026年4月「世界経済見通し」。

能力開発

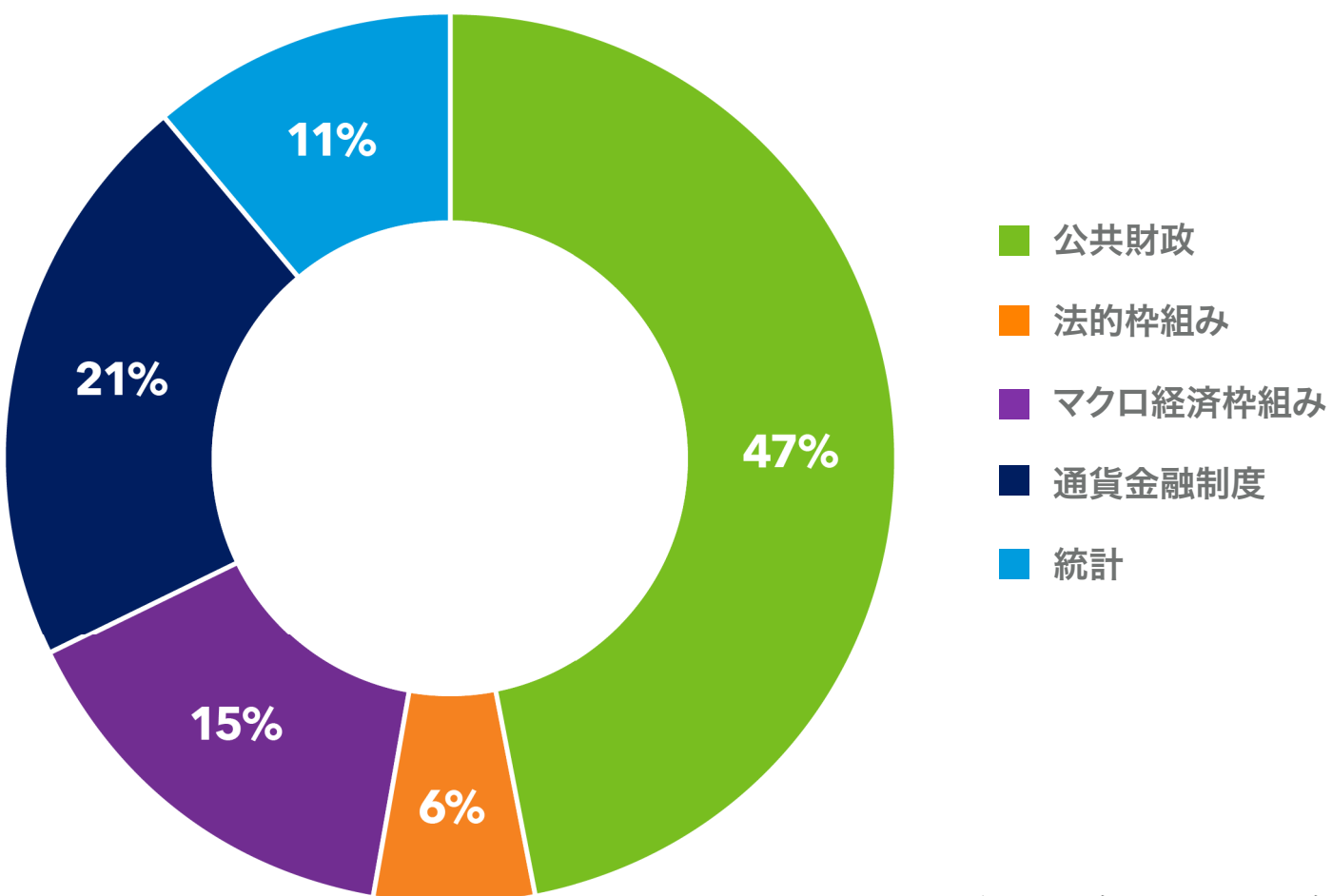
能力開発は、あらゆる所得層の国々がマクロ経済成長に適した政策を設計・実施することを支援する。

能力開発の所得グループ別内訳



注：2025年5月から2026年2月末。

提供された能力開発の分野別内訳

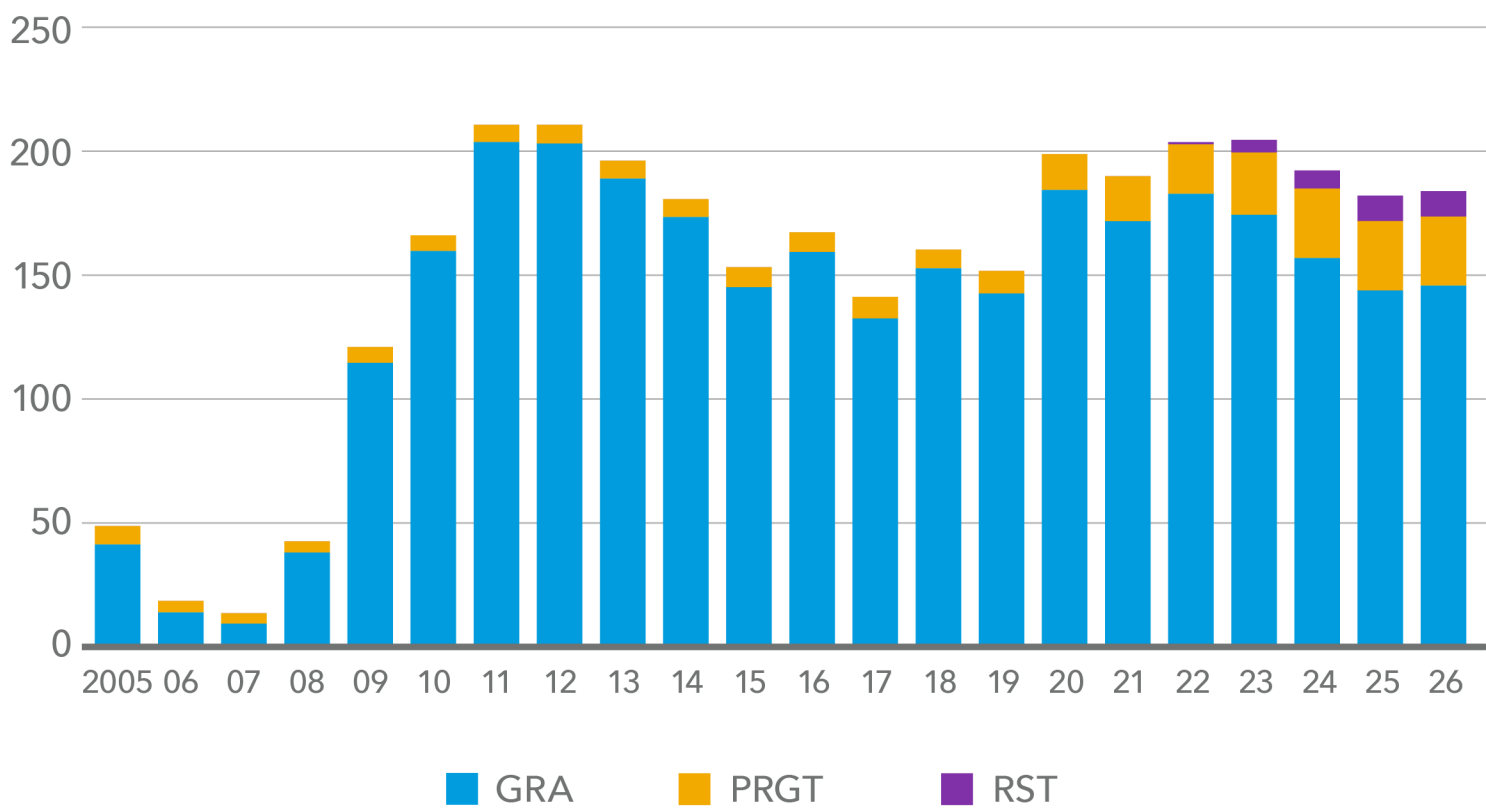


注：2025年5月から2026年2月末。

融資

IMFは39の加盟国と取極めを実施している。

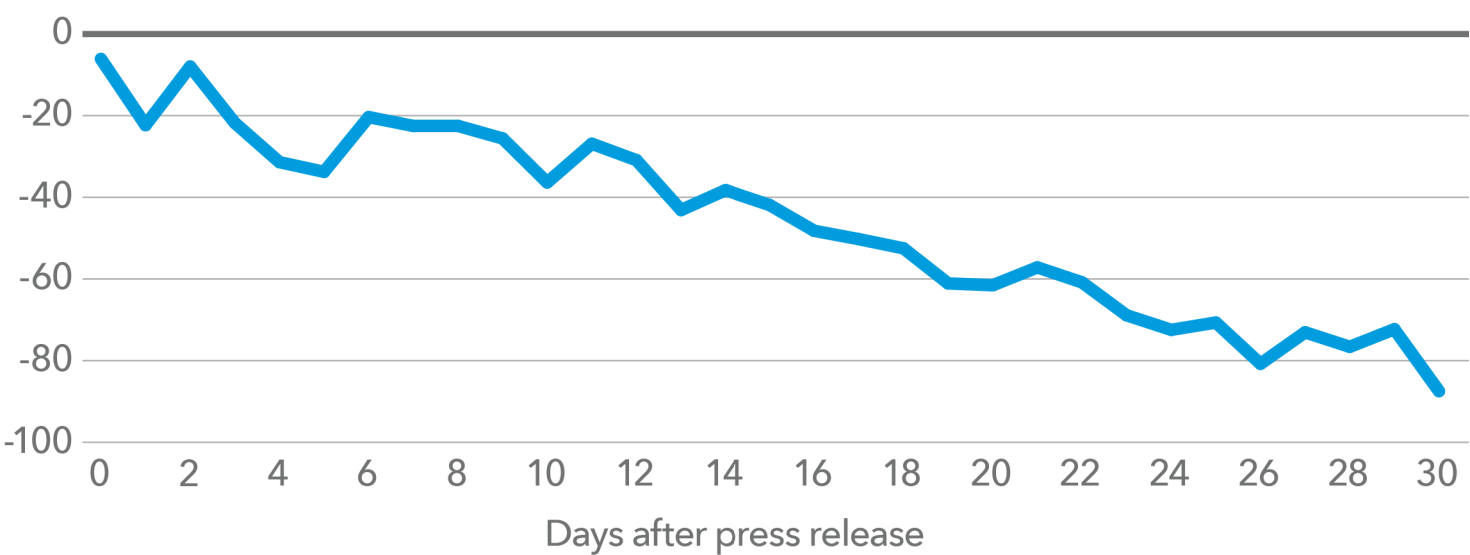
融資コミットメント総額(2005年から2026年)
(単位は10億SDR)



注：2026年2月末時点。

IMFのプログラムは、経済のレジリエンスを促進し、市場の信頼を高める上で役立つ。

国際通貨基金のプレスリリース公表後の累積ソブリン債スプレッドの変化
(bps)



注：IMF職員レベルの合意から30日間のソブリン債スプレッドの平均。
サンプルは2020年3月から2024年11月までの40か国を網羅している。
出所：Beatrice Maryline Sagna, and Solo Zerbo. 「Speaking to the Markets: The Role of IMF Announcements in Investors' Confidence」、IMF ワーキングペーパー2025。