

数は力なり

世界経済で危機を予防するセーフティネット

IMFBlog

2017年12月19日



セーフティネットの上を歩く – 経済的・財政的に苦しい時に備え、国には保険が必要だ (写真: Vivek Prakash/Newscom)

運に恵まれた人は、厳しい状況に陥っても、頼れる仲間たちによって危機から助けってもらえるだろう。それは国でも同じだ。国々が経済的かつ財政的に苦境に立たされた時に、セーフティネットは人々の生活に大きな違いを生み出しうる。

危機に備えた保険

国際金融のセーフティネットは、危機予防のための保険の提供、危機が顕在化した際の資金供与、各国が適切な政策を採用するインセンティブの提供という 3 つの方法で各国を支援できるはずだ。

このセーフティネットは、次に挙げる 4 つの主要な階層から構成されている。

- 各国の外貨準備
- 二国間スワップ協定
- 地域金融取極
- IMF

上記4つの階層は、いずれもここ20年で強化されてきた。

拡大するセーフティネット

ここ数十年で世界経済の構造は大きく変化してきた。例えば、中国、インド、ブラジルを筆頭とする新興市場国のGDPは現在、世界の60%を占めている。

各国経済は結びつきをこれまで以上に深めているため、世界経済でのチャンスや災難がもたらす浮き沈みに一層さらされるようになっており、経済の潮流が変化したときのためにどの国であってもセーフティネットが必要である。

IMFは常に学習し、微調整を繰り返しながらセーフティネットがどのように各国の役に立つのかについてノウハウを向上させている。そして、[国際金融のセーフティネット](#)は、IMFをはじめ多くの国々や機関による[世界経済の安定性](#)の確保に向けた取り組みの1つである。

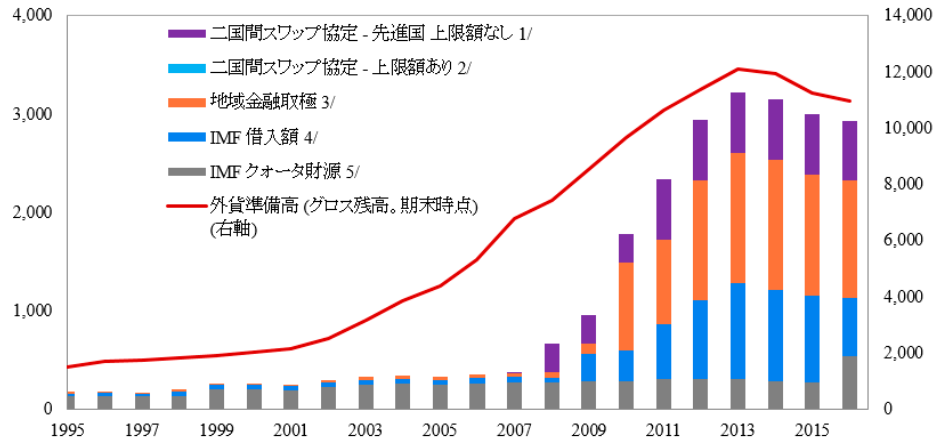
世界の外貨準備高は2000年の約2兆ドルから11兆ドルに増加した。IMFの[クォータ財源](#)は約6,700億ドルへと倍増し、金融危機以降、加盟国はIMFが必要に応じて使用できる多額の追加的借入資金枠を提供している。

こうした階層に加えて、一部の国々の間で二国間スワップ協定や地域金融取極が締結されており、それらの相対的な役割は過去10年間で劇的に高まっている。

拡大する国際金融のセーフティネット

財源の種類と規模は近年拡大している。

(単位:10億SDR)



出所: イングランド銀行、各国中央銀行ウェブサイト、地域金融取極それぞれの年次報告書、IMF推定値

注: 1/ 過去使用実績に基づく推定値。未実行の場合は取極内の中銀による最大引出額の平均値に基づく。

双方向の取極は単一として計算。

2/ 上限額が明記されている取極。チェンマイ・イニシアティブは地域金融取極に分類。双方向の取極は単一として計算。

3/ 明確な融資限度額や融資能力が設定されている場合には、その情報に準じた。または、取極のために約束されている財源規模や、各国の利用限度額や払込資本などを基に推定した融資能力をベースに試算している。

4/ プルデンシャル・バランス控除後

5/ 資金取引計画 (FTP) 参加国に関しては、プルデンシャル・バランス控除後の額



二国間スワップ協定は、主に次の2つのネットワークで構成されている。

- いくつかの主要な準備通貨発行国の中央銀行間で締結されている制限のない恒久的なスワップ協定
- 貿易と投資の推進を目的に中国と様々な相手国が締結した一連のスワップ協定。その規模は約5,000億ドル相当。

世界金融危機下で一部の国は一時的にスワップラインを他の先進国や新興市場国へと拡大したが、現在は全て失効している。

地域金融取極の拡大も、同様に注意を引くものだった。各国は新しい取極を締結し、既存の取極の金額を増やしてきた。特にユーロ圏諸国は危機の解決を助けるために、5,000億ユーロの融資能力を有する恒久的な欧州安定メカニズム (ESM) を創設した。

アジアでは、チェンマイ・イニシアティブのマルチ化が実施され、その資金基盤は2,400億ドルに倍増した。

また、ブラジル、ロシア、インド、中国は 1,000 億ドル相当の外貨準備基金を設立した。

ギャップを埋めるために

上記の拡大策をもってしても、依然としてギャップが残っている。2016 年に IMF は、既存の世界的な金融セーフティネットの健全性と広がりに関する[分析](#)を行った結果、以下の欠点を特定した。

- 主要な新興市場国を含む多くの国が資金に十分アクセスできず、セーフティネットの広がりは一様でない。また、資金を必要とする国が、最近拡大した資金供与実績のない階層から資金を調達できるかは不明瞭である。
- ほとんどの階層には適切な借入条件が付与されておらず、それは各国が強固な政策を採用するインセンティブを弱める可能性がある。
- セーフティネットの階層の一部は、借入国や全世界にとって金融面と政治面で高くつく可能性がある。特に、外貨準備積み上げによる自己保険の度合いが過度である場合はそうである。

IMF は加盟 189 カ国により優れた貢献を行う方法を常に模索しており、国際金融のセーフティネットの強化もその例外ではない。これを念頭に IMF は融資ツールキットの拡充に取り組んでいるが、その例としては[新しい短期流動性スワップの提案](#)がある。これは、将来的に十分な支援が得られた場合にだが、このようなファシリティを設定する際の青写真となりうるだろう。

また IMF は、加盟国にとって利用申請プロセスがより予測しやすく透明性の高いものになるよう、[フレキシブル・クレジットライン](#)と[予防的流動性枠](#)の[ルールブック](#)を改訂した。

さらに IMF は、加盟国が特に地域金融取極をはじめとする、セーフティネットのさまざまな階層から資金を調達でき、改革にしっかりと取り組む姿勢を示せるように支援するため、新しい[政策調整インストルメント](#)を導入した。12 月 13 日にこのインストルメントの最初の適用国として[セーシェル](#)が承認された。

IMF は、地域金融取極との協働推進策に関する[ペーパー](#)を発表し、協力の原則や枠組みを示した。また、チェンマイ・イニシアティブのテストランに参加し、円滑な協調融資を行うために微調整が可能かもしれない項目を確認した。

世界経済は急速に進化を続けている。ブロックチェーンや Venmo (ベンモー) は、数年前には言葉ですらなかった。こうした変化と革新のスピードは、IMF が引き続き機敏に、セーフティネットを構成する多くの撚り糸を緊密に結びつけて調整し、加盟国のニーズに焦点を当ててセーフティネットを改善する必要があることを意味している。