



債務危機を防ぐための3つの手段

マーティン・ミューライゼン マーク・フラナガン

2018年1月18日



(Natnan Srisuwan/Getty Images by iStock)

高いリスクを抱えるごく一部の国々の債務持続可能性については、これまでに何度も公の場で議論が行われてきた。しかし公的債務の負担は現在、世界中で深刻化しつつある問題である。

先進国の公的債務は、最近では減少傾向にあるとはいえ、第二次世界大戦以降最高の水準に達している。新興市場国では、1980年代の債務危機の頃と同じ程度にまで公的債務が蓄積されている。低所得国の40%、すなわち60か国中24か国が公的債務の返済が不可能になる過剰債務に陥る高いリスクを抱えており、この状態が生じると経済活動と雇用に大きな混乱が引き起こされる可能性がある。この状況を踏まえれば、G20の議長国として日本が債務の持続可能性をG20の議題の優先事項に設定したのも当然といえよう。

過去に前例のないほどに債務水準が高まっても、現在の先進国のように実質金利が非常に低い場合には、必ずしも問題にはならない。しかし高水準の債務を抱える政府は、世界金融環境の引き締めや、利子費用の増加の影響を受けやすくなる。これが市場の調整や急激な為替レートの変動、資本フローのさらなる停滞の一因となる可能性もある。

もちろん、全ての債務が悪いわけではない。実際、借入れによって、インフラ、保健、教育、その他の公共財への投資に必要な資金の調達が可能となる。生産能力への投資は、適切に行えば収入の増加につながり、債務返済費用を相殺できる。また、特に先進国における債務の増加の一部は、世界金融危機後の成長を支え、さらに悪いシナリオを避ける助けとなった。

問題となるのは、債務水準がすでに高いうえに、汚職など腐敗や制度の脆弱性が原因であるケースも含めて、新規に借り入れた資金が賢く使われていない場合や、資本フローの突然の逆流といった経済的ショックや自然災害に見舞われて、国の債務返済能力が弱まっている場合である。現在新興市場国の一部が、後者の場合に該当して、対応に迫られている。

しかし最も深刻な債務の課題を抱えながら、それに対応するための備えも最も乏しいことが多いのは、一般的に低所得国である。

低所得国々の多くが、開発のための追加資金創出の大きなニーズを抱えており、外部から資金を調達するために、ソブリン債の発行や新たな公的融資機関からの借入れ、国外の民間債権者への依存度を高めざるを得なくなっている。ソブリン債と民間融資は金利が高くて支払期限が短いことが多く、債務の返済費用が増え、その管理が困難になる。

資金源の多様化によって、利益がもたらされる一方で、債務の管理と、債務再編が必要な場合にはその実施に関して、新たな課題も生まれている。新しい債権者を含んだ債権者間調整のメカニズムが確立されていないからだ。

貸し手と借り手にできることは何だろうか。政策上の3つの優先事項が、状況の改善に資するだろう。

第一に、政府の借入れが財政的に持続可能であることを保証するために、より一層の努力が払われる必要がある。借り手は、公的債務が持続可能であり続けるようにするために、自国の財政支出・赤字計画を慎重に策定しなくてはならない。また新たな債務を負う前に、自分たちの計画がもたらしうる利益と税収入の拡大による返済能力を綿密に検討するべきである。貸し手は新たな融資を提供する前に、新規の借入れが借り手の債務状況に及ぼす影響を評価

する必要がある。これによって、将来双方に財政的問題を引き起こすことになる取り決めから貸し手と借り手の両方を守ることができる。

第二に私たちは、全ての国による公的債務の透明かつ包括的な報告を確実にしていかななくてはならない。多くの開発途上国では、債務を記録、監視、報告する機関をさらに強化する余地が大いにある。例えば、低所得国の3分の1が、公的セクターが供与する保証について報告をしておらず、公企業の債務を報告しているのは10分の1未満である。債権者は、融資の条件をより詳細に公開できるはずだ。公的債務に関する透明性の向上は、やがて明らかな政府債務に変わる、「隠れた」大規模な負債の積み上げを防ぐことに貢献するだろう。

第三の点として私たちは、非伝統的な貸し手を含む債務再編の場合に備え、公的債権者間の協力を推進していくべきである。新しい債権者が大規模な債権を保持していることを踏まえ、いかに公的債権者間の調整を機能させるかを考える必要がある。この点が債務危機の解決において非常に重要となることが多いためだ。

IMF はパートナー機関と共に、加盟国と密に連携して、各国の債務記録・管理能力の向上と透明性の確保に努めている。私たちは、債務持続可能性の評価方法を強化し、各国の当局者が評価法を活用できるように研修を行っている。また、新しい貸し手とも積極的に協働し、必要な場合に備え、これらの貸し手の多国間債務再編に参加する能力の強化にも寄与している。

1980-90年代には、ラテンアメリカと、巨額の債務を抱えていた貧困国の債務危機を解決するために、過酷な交渉が何年もかけて行われた。研究と経験からは、過剰債務がいかに先進国の経済回復に影響するかが明確に示されてきた。私たちは、現在の債務の蓄積に内在するリスクを予測し、その緩和に向けた適切な措置を取る必要がある。

関連リンク:

IMF's Global Debt Database

膨らんだ債務を削減する

Managing Debt Vulnerabilities in Low-Income and Developing Countries



マーティン・ミューライゼンは、IMF の戦略政策審査局の局長。同ポストでは、IMF の戦略的方向性と、IMF の方針の策定、実施、評価に関する業務を率いている。また、G20 や国連といった国際機関と IMF の関係も監督している。



マーク・フラナガンは、IMF の戦略政策審査局の局長補佐。1998 年に IMF で勤務を開始して以来、アフリカ、南アジア、ヨーロッパの国々を担当し、アイスランドへのミッションチーフと、ウクライナとギリシャへの副ミッションチーフを務めた。2015 年からは、戦略政策審査局債務政策課の課長として、債務分析と債務透明性の問題に関する業務を指揮し、IMF の債務持続可能性フレームワークの改革を監督している。