

一段と高くより良い持続的な経済成長に向けた安定性の確保

国際通貨基金 専務理事
クリスティーヌ・ラガルド

2012年5月7日、チューリッヒ

こんばんは。国際通貨基金（IMF）加盟 20 周年を迎えようとしているスイスに、このように訪問できましたことは格別の喜びです。

まず、11 人のノーベル賞受賞者を輩出し、アルバート・アインシュタインが教鞭に立つなど、世界的に大きな影響力を持つ、知性が集るこの素晴らしい大学に敬意を表します。

今晚は、現在世界経済が直面している主な経済の課題、すなわち、全ての船を支え全ての船により良い未来を築く、堅固で持続的かつ均衡ある成長軌道にどのようにして回帰するかについてお話したいと思います。

成長そのものが目標ではないことは言うまでもありません。成長は、人々の生活を豊かにし、尊厳を高め、可能性を生み出し、進歩を促すという目標を達成するための手段です。そして、その実現のためには、広く多くの人々に成果が行き渡る成長が必要です。

人類史上最も相互につながり結びついた世界において、これは全ての人にとり重要であり、我々共通の運命に対する我々全員の責任です。

世界経済と深く結びついているここスイスでは、これは十分に理解されていると認識しています。スイスの GDP の 94% を貿易が占めており、ご存知の通り、スイス・フランは国際金融システムで重要な役割を果たしています。

今日の世界経済には、より高くより良い成長が必要であることは明らかです。そして、その実現は、適切な政策の組み合わせの選択にかかっています。

選択を誤れば、成長の「失われた 10 年」に突入し、青年層を失い、世界経済をより堅牢な基盤に乗せる為の機会を失う危険性があるのです。失敗は許されません。

この点を踏まえ、本日は以下 3 点についてお話したいと思います。

- 成長への短期的路線
- 成長への中期的路線
- 国際協調の基本的重要性

まずはじめに、世界経済の現状からお話いたしましょう。世界経済は、世界が必要としている成長を生み出していません。IMFは、今年の世界経済成長率を、約3.5%と予測しています。しかし、先進国・地域では、ユーロ圏が緩やかながらも景気後退局面に入るなど、成長率はこれより遥かに弱い1.5%にとどまると予想しています。

先進国・地域では、経済の潜在的な産出量と実際の産出量の差である産出ギャップが、今年も平均で約4%となっています。

一方、新興市場および途上国では、5.75%が予測されるなど、先進国に比べ良い状態にあります。

金融面を見てみましょう。ユーロ圏の金融市場は、直近の欧州の政策も手伝って幾分改善しましたが、状況は依然として脆弱です。

では、なぜ成長が喫緊の課題なのでしょう。

雇用情勢を見てみましょう。現在、社会で自分の居場所を見つけようとしている7,500万の若者をはじめ、失業者数は全世界で2億人といわれています。南欧では、5人に1人、そして若者にいたっては2人に1人が仕事を見つけることが出来ません。これは、経済、社会、そして人に、大きな悲劇をもたらす可能性があります。

先進国・地域、とりわけ欧州では、この点について広く理解されていますが、その対策については大きく見解が分かれています。成長か緊縮か、二つのうち一つを選択する傾向にあるようです。

成長を重視する人々は、成長の促進には政府による刺激策がさらに必要だと言います。一方、緊縮を重視する人々は、市場は、莫大な公的債務を批判しており、政府は出来るだけ早く債務を削減するために必要な手段を講じるべきだとしています。

これは、若干極端とも言えますが、ご存知の通り、緊縮か成長かの議論は、頻繁に行われています。

私は、これは間違った議論だと思っています。これは「あれかこれか」という問題ではないと考えています。我々は、今日のためそして明日のためになる、戦略を策定することができるのです。安定性と成長のためになり、安定性が成長を導き、成長が安定性を促進するような戦略です。

短期的成長

では、第一点目である、短期的成長についてお話ししましょう。

短期的には、成長と雇用に需要が最も重要です。そして、需要を促がすエンジンのうちの一つ、すなわち、緩和的な金融政策および著しく低い水準にある名目金利が、既に高速で回転しています。すでに「フルスピード」近くにありますが、今以上に加速するある程度の余力と必要性があるケースもあるかもしれません。

人々は、中央銀行による措置が大きな効果を及ぼすという事実を忘れがちです。

平常時では、このような金融政策により大きく需要が伸びるでしょう。しかし、今は平時ではありません。金融面でのエンジンだけでは不十分です。実際、財政調整、弱い銀行、弱い住宅市場という三つのシステム上の「ブレーキ」が、成長の足かせとなっています。

我々は、山間を進む電車のように、これらのブレーキに上手く対処し、成長のエンジンがスムーズに進むようにしなければなりません。スイスは正確さを尊ぶ国であり、精密な調整の重要性を理解している国です。では、ブレーキについてお話しましょう。

財政面でのブレーキ

第一に、財政調整です。これは不可欠です。巨額の公的債務という遺産を各国は抱えています。これは、一部危機によるものであり、一部好況の間に富を蓄えることができなかつた結果です。先進国の中で、債務の対GDP比が来年109%に達すると予測されます。これは、第二次世界大戦後最大の数字であり、持続可能ではありません。この数字を引き下げなければなりません。

最も重要なことは、債務の引き下げのための信頼に足る中期的な計画を策定することです。これなくしては、各国はより大掛かりな調整をより早い段階で行わなければならないでしょう。

同時に、緊縮財政が成長の足かせになることは分かっており、その影響は景気後退

局面ではさらに悪いものとなります。すなわち、適切なペースで行うことが不可欠です。適切なペースは各国独自のものとなるでしょう。支出の削減と歳入の増加の間で適切なバランスをとることも重要です。

厳しい市場圧力下にある国の中には、ペースを速める以外選択が無い国もあるでしょう。しかし、総じて、調整は段階的かつ安定的に行うべきです。

我々の推定によると、今年は、大半の国々が平均で GDP の約 1% という賢明なペースで進めています。

来年が近づきつつあるなか、各国は引き続きしっかりと操縦しなければなりません。成長が予測を下回るのであれば、発表済みの、財政ターゲットではなく財政措置の実施に努めるべきです。言い換えるならば、経済の低迷のみを原因とした税収の落ち込みや支出の拡大に逆らうべきではないのです。

財政調整というブレーキを避けることはできませんが、中期的計画に照らし正しく調整するならば、成長を大きく損なうことがないようにすることができます。

銀行部門のブレーキ

成長の第二のブレーキは、銀行システムに起因するものです。確かに銀行は、数年前と比較し健全性が高まっているように見えます。一方で、帳簿には過度のレバレッジが残っています。銀行は余分な脂肪を落とし、引き締まって健康になる必要があります。しかし、あらゆる減量プログラムと同じく、やり方にも良い方法と悪い方法があります。貸出を縮小するのではなく、資本を一段と積み上げることで行うことが理想でしょう。

我々は、欧州連合（EU）に拠点をおく巨大銀行が、来年末までに総資産の 7% に相当する 2 兆 6,000 億ドルの資産を縮小すると見ています。幸運なことに、融資の縮小によるものは、このうちの僅か 4 分の 1 にとどまると見られます。ユーロ圏の与信への影響は、今後 2 年間で融資残高の 1.7% 程度と管理可能なものであると考えています。

銀行の健全性が回復したならば、全ての債務者の資金調達コストが低下すると考えられ、金融政策は、自らの仕事をこれまで以上に効果的に果たすことができるでしょう。

住宅部門のブレーキ

成長の第三のブレーキは、住宅市場に起因するものです。先の危機のもう一つの後遺症として、過剰な住宅と過剰な家計債務が挙げられますが、これらが回復を妨げています。これは主に米国、そしてアイルランドやスペインといった一部欧州周縁国で問題となっています。

この問題も解決に向かっているというのが良いニュースでしょう。新たな投資が僅かであることから、過剰な住宅ストック数は次第に減少しています。

そうはいつでも、債務負担、デフォルト、差し押さえを減らすためのより大胆なプログラムが引き続き必要でしょう。アイスランドのような国々は多くを行ってきましたが、米国をはじめとする国々では、さらなる措置が必要です。

以上お話ししてきたことを全てまとめると、銀行と住宅部門の「ブレーキ」は弱まってきており、今後数年に渡り引き続き弱まる傾向にあると考えられます。財政面でのブレーキは弱まることはありませんが、可能な限り成長の足かせにならないように、実施することは可能です。そして先に述べたように、金融政策で必要な限り下支えすることが可能であり、銀行業務のチャンネルの流動性が高まれば次第にその効果も増すことでしょう。

各国が正しい政策を選択し、適切に調整するならば、経済成長の足取りを速めることができるのです。T.S.エリオットはかつて「我々は待つ。実際の時間は短くても、待つことで時間が長く感じられる」と述べました。我々は、目の前の課題から注意をそらし最終的な目標を見失うなど、時間を無駄にすることがあってはならないのです。

では、成長課題の中期的側面についてお話いたしましょう。

中期的成長

エンストを起こすことなく経済のエンジンを加速させるには、まず需要を促さなければなりません。同時に、我々は、これにより持続的成長が促進されるようにしなければなりません。今日、需要が最重要であるならば、明日最も重要なものは供給です。これには、全ての人々のために機能する製品および労働市場が必要です。

生産性の向上と今後の成長の拡大を実現するには、製品市場改革を通らなければな

りません。特に、他の人々が大きく損をしているにもかかわらず、競争からの保護という利点を僅かな人々が享受している非貿易財部門がこれに当てはまります。流通や建設、規制された専門職制度などが思い浮かぶことと思います。この問題は、特に南欧で顕著となっています。

ギリシャの例を挙げてみましょう。ギリシャでは地方のトラック業界が大幅に保護されていたことから、ギリシャの農家からトマトを買うより、オランダからトマトを輸入するほうがコストがかからなかったのです。何かがおかしいのです。寒く湿った北と異なり、ギリシャの気候は美味しいトマトを育てるのに適しています。この部門は、現在自由化が進められており、状況は改善されることになるでしょう。

労働市場に目を向けますと、若者の失業こそを我々は最も懸念しなければなりません。ここでは、良く練られた労働政策が、はしごを上る貴重な第一歩を踏み出す若者を支えることができると考えています。例えば、求職者支援、賃金補助制度、OTJ（職場内訓練）や見習いプログラムなどが考えられるでしょう。

内部の人々を強固に守り外部の人々の保護が薄い或いは全く存在しないといった労働市場の二重構造に、若者が特に大きな影響を受けています。このようななか若者は、失業と先の無い仕事の間を行ったりきたりすることになります。この問題もやはり、南欧で特に深刻となっています。また、この問題は職を求める上の世代も苦しめており、解決策が示されなければなりません。

間違っただけではありません。労働市場の改善は、往々にして厳しい決断を下すことを意味します。しかし、実際はバランスの問題です。労働者の正当な権利を守り所得の分配に十分に留意しながら、市場の欠陥や落とし穴に対処していく必要があります。これは、労働者やビジネス界の代表など、全ての関係者との建設的な協議を通して、はじめて達成することができるのです。

南欧をはじめ、他の経済パートナーと比較し競争力を失った国々では製品市場と労働市場の改革が喫緊の課題です。競争力の喪失は今日の成長を抑制し、明日の持続的成長への道を塞ぎます。

圧力を逃がす為替レートというバルブを持たないこれらのユーロ圏の国々に残された唯一の選択肢が、生産性の向上あるいは賃金の削減です。

生産性を高める改革は時間がかかります。しかし、これらの国々には時間がありません。ですから、賃金の調整を行わなければならないケースもでてくるでしょう。時に、これは常識です。最低賃金は、社会において正当な役割を果たしますが、時に行き過ぎ、若者や非熟練労働者を襲います。例えば、ギリシャの最低賃金は、ポ

ルトガルより 50%、スペインより 17%高く、またルーマニアやブルガリアの 5~7 倍となっています

中期的に、改革の効果を期待することができます。IMF のユーロ圏各国に関する予備的分析は、大々的な製品市場、労働、そして年金改革は、5 年で GDP を 4.5%押し上げる可能性があることを示しています。またこれは、タイミングを合わせて取り組みを行うことでプラスの影響が高まるとの見通しも一部反映しており、皆が一体となり取り組む重要性を示しています。

この影響は、非常に重要であり無視することはできません。では、第三のポイントである、協調の重要性についてお話ししましょう。

協調の重要性

最後に皆さんにお話したい点は、各国の力強い持続的成長が、全ての国のプラスになるということです。ですから、我々は共通の取り組みを支えあわなければなりません。

では、世界経済の再調整、金融部門改革、そして国際金融のセーフティネットという 3 分野での協力についてお話ししましょう。

再調整 (リバランス) についてまず考えましょう。より良い成長とは、より均衡の取れた成長を意味します。先進国の多くが、貯蓄を増やし脆弱な立ち直りの過程にあるなか、他の国々が役割を引き継ぐ必要があります。ここでいう他の国々とは、中国をはじめとする対外黒字を抱える新興市場国を特に指します。これらの国々は、輸出から内需へと基軸の一層のシフトに着手しています。これは、これらの国々のためになり世界のためになります。そしてこのままその歩みを進めなければなりません。

世界の赤字の縮小のための唯一の方法が、世界の黒字の縮小です。すなわち、先進国の更なる成長には更なる輸出が必要であり、他の国々には、これらの財やサービスを購入する十分な需要がなければなりません。コインの裏と表です。

リバランスについて考える一方、苦境にある低所得国のことも忘れてはなりません。これらの国々は特に脆弱で、貧しい何百万という人々が、金融の崩壊と経済破綻の一手手前にあります。健全な政策を採ることで、これらの国々は危機の間比較的上手くやってきました。しかし、これ以上の経済の混乱に対処するには、選択肢が狭まってきています。これらの国々の自助努力を早急に支援しなければなりません。

次に、我々は金融部門改革にこれまで以上に協調して取り組まなければなりません。世界経済を崩壊させた欠陥のある金融制度のままで良いはずはありません。自らの利益の追求ではなく社会的な利益を優先する金融セクターが必要です。製品市場と同じく、ここでも強力な既得権益と戦わなければなりません。

銀行の耐性の強化を目指すバーゼル III プロセスのもと、前進していることをお伝えできることは嬉しい限りです。シャドバンキングをめぐる進められている作業が、銀行部門の外側に存在するリスクの対処に寄与するでしょう。合意事項を実行する時が来たのであり、合意されていないものについても、合意に向け歩みを進める時がきたのです。

しかし、これは連携があってはじめて機能するものです。裁定機会のリスクを回避するには、国家横断的に、強化された規則とより公平な税制という新たな制度を、一貫して導入しなければなりません。

そしてここでもやはり、私は強固な金融規制と金融部門の繁栄は両立でき、かつ前者は後者を促進することを示すスイスに敬意を表したいと思います。例えば、スイスは、バーゼル III の基準を優に超える自己資本規制を巨大かつグローバル化した銀行に課していますが、抜本的な改革が行なわれた金融部門の情勢は好ましいものとなっています。

協調強化の三つ目の分野として、国際金融のセーフティネットが挙げられます。これは、全ての国々を急激な景気後退局面や金融の波及効果リスクから守るうえで役立ちます。ここでは、欧州の国々によるこのような「防火壁」の構築のための最近の取り組みが称賛されるべきでしょう。

また、これが、IMF 財源の 4,300 億ドル以上拡充という先の IMF 加盟国の決定が正しい方向への大きな一歩だと言える理由です。これこそ、共通の未来の共通の脅威を前にした世界の一体化の真のシンボルだといえます。そして、このなかでスイスが重要な役割を果たしたことは大きな喜びです。

もう一点お話をさせていただくなら、これまで私は国の間の一体化についてお話してまいりました。しかし、国の中の一体化も等しく重要です。困難な時における難しい決定は、貧困層や脆弱な人々が保護され、政府が率直な仲介者としての機能を果たし、皆がテーブルにつくことができるという社会的パートナーシップという環境の中で行われることが最善だといえます。これにより、好況の時に成長の利益をそして不況時に調整の痛みを公平に分ち合い、政治的な支持と社会的結束を一段と確かにすることが容易となるのです。

終わりに

では、今晚のお話をまとめましょう。力強くより持続的でかつ均衡が取れた包括的な成長は手の届くところにあります。正しい政策の組み合わせを選択しその道を断固として進むのは我々なのです。

近視眼的になる時でも孤立が許される時でもありません。

スイスは、安定性と成長、財政分権化と通貨同盟、金融部門の成功と強力な監督が両立できることを示しています。スイスは、近隣諸国との連携が全てのプラスになることを示しています。重要な教訓です。

最後に皆様にお伝えするとしたら、この一言でしょう。成長と安定性は相対するものではありません。「これか・あれか」の問題ではなく、双方を調和する戦略を生み出すことができるのです。

加盟国とともにあり、加盟国を支援するのが **IMF** です。我々は、188加盟国とともに安定性と成長を追求し、より良い未来のためのより確かな基盤を築くために努力します。

「過去から学び、今日のために生き、未来に対して希望をもつ」というアルバート・アインシュタインの名言でお別れしたいと思います。今こそともに協力し、我々全体の明日への希望を現実のものとしましょう。

ご清聴ありがとうございました。