

## 2015年の世界経済の三つの「ロゼッタな時」

クリスティーヌ・ラガルド  
国際通貨基金 専務理事  
ワシントン—2015年1月15日

おはようございます。

親愛なるダイアナ、あたたかい紹介の言葉をありがとうございます。また、2015年というこの新しい年の世界経済の展望について、本日このようにお話する機会を与えてくださったクリストファー・タトル氏、そして外交問題評議会に御礼申し上げます。

外交問題評議会とIMFの間には、多くの共通点があります。両者とも、グローバルな視点に立ち、第一次世界大戦、第二次世界大戦という世界戦争の後に創設されました。また、ともに、より平和で繁栄した世界の探求に永続的に取り組んでいます。我々が現在においてもチームメイトであることをうれしく思っています。

今年は、優れたチームワークと強力なリーダーシップが必要な年になるでしょう。我々の「世界経済見通し」の最新版が、具体的な数字を伴い来週正式に発表になります。しかし、本日の時点で既にお伝えできることは、原油価格の下落やより力強さを増したアメリカの成長による底上げにもかかわらず、世界経済の回復は引き続き極めて強い逆風にさらされているということです。

ここで、目の前にそびえる試練について詳細にお話しする前に、私の心に響いたお話を簡単にしたいと思います。

昨年11月12日、欧州宇宙機関が打ち上げた小さなロケットが、10年・5億マイルに及ぶ旅の末、史上初めて彗星に着陸しました。何百万人という人々とともに、私もこの大胆な冒険に心奪われました。

67Pと呼ばれる彗星への着陸は、様々な国の科学者がチームを結成し進めている「ロゼッタ」ミッションの一環で実現しました。このミッションの科学者たちは、ともに協力し合い、人間の限界を彗星にまで広げました。そしてこれにより、我々の地球に対する理解が深まりました。彼ら科学者は、ロゼッタストーンを用い古代エジプトの象形文字を解読した、19世紀の学者の精神を体現しています。

なぜこの話に関係しているのでしょうか。今年、世界経済が「ロゼッタな時」とも呼ぶことができるであろう、三つの瞬間に遭遇すると考えられるからです。これらは、政治的な勇気による決断、断固たる政策措置、そして多国間的な思考、つまり真の意味でのグローバルなリーダーシップが必要な大きな政治的試練です。

第1の「ロゼッタな時」とは、むこう12カ月で成長と雇用を押し上げ、先に申しました「強い向かい風」を克服するという事に尽きます。第2の「ロゼッタな時」とは、より包摂的な成長を達成し成長の恩恵を共有することであり、第3の「ロゼッタな時」は、より持続可能かつ均衡ある成長を実現することです。言うまでもなく、こうした三つの時は、深く相互に関わり依存しています。すべてが重要で、すべてに強力なリーダーシップと協働が必要です。しかし、実際に、もし我々が宇宙の彗星を捕らえることができるならば、地球上の政策的課題にも対処することができるのではないのでしょうか。

## 1. 世界の見通し、リスク、政策措置—新たなモメンタム（勢い）を注入する

それではまず、この回復にどのように更なる勢いを吹き込むかという、当面の課題からお話しましょう。先に述べたとおり、我々は改訂見通しの具体的な数字をまとめる最終段階にあります。ですから、**主な傾向と政策の提言**に絞ってお話します。

明らかな疑問は「原油価格の下落とアメリカの力強さを増した回復により、我々は**世界経済をより楽観視**することができるか」ということです。その答えは、「**No**」である可能性が高いでしょう。というのは、下方に押し下げる強力な要因が依然存在しているからです。

たしかに、原油価格の下落は世界経済の気付け薬として歓迎すべきものです。原油価格の下落は、原油輸入国の消費者の購買力及び民需を拡大します。どれ程の期間、原油価格が低い水準にとどまるかによりますが、これは当面の間、世界の経済成長にとりプラスの効果をもたらすでしょう。

**アメリカ経済**についてしてみると、2014年のパフォーマンスは良好であり、主に堅調さを増した家計支出により、今年はさらに力強さを増すでしょう。アメリカの失業率は引き続き改善し、原油価格の下落が実質所得と消費者マインドを引き上げています。さらに、緩和的な金融政策による下支えが続いています。

では、落とし穴はいったいどこか。原油価格とアメリカの成長は、**その他の根深い脆弱性**の治療にはなりません。**高い水準にある債務や失業率**といった先の金融危機の遺産が、あまりにも多くの国々に依然として重くのしかかっています。あまりにも多くの企業や家計が、**明日の低成長**を懸念し、今日の投資や消費を引き続き切り詰めています。

実際、主要先進国・地域のなかで唯一**アメリカ**で、今年こうした傾向に歯止めがかかるようです。一方で、他の国や地域は、主に**投資の冷え込み**を理由に抑制された状態にあります。イギリスでは期待を抱かせるような回復が続いているものの、ユーロ圏と日本では成長率は引き続き極めて低く、また中国をはじめとする新興市場国・地域は、相対的に減速傾向にあります。

## リスク

我々は、全体として世界経済は、依然としてあまりにも成長率が低く不安定で偏っていると判断しています。さらに、回復は大きなリスクにさらされています。そのリスクとはどのようなものでしょうか。

- **第一に、先進国・地域の金融政策**の非同期的な正常化です。これまでにこれについて多くが語られてきました。しかし、今年我々はこれが実際に始まると考えるべきです。アメリカで、2006年以降ではじめて短期金利が上昇する可能性があります—重要な時です。この過程が適切に管理されまた十分にこれについてコミュニケーションがとられたとしても—そして実際にこれまでそうであり今後も同様だと確信していますが—新興市場国・地域及び世界の金融の安定性にマイナスの影響を及ぼすかもしれません。
- **第二に、新興市場及び途上国・地域**は、米ドル高、世界的な金利の上昇、資本フローの更なる不安定化といった、三つ子の**衝撃**に直面する可能性があります。ドルの上昇は、新興市場国・地域の金融システムへの大きな衝撃となるでしょう。というのは、多くの銀行や企業が、過去5年間でドル建ての借り入れを増やしてきたからです。ナイジェリアやロシア、ベネズエラといった一部の国が大きな通貨圧力にさらされるなど、原油価格の下落、そしてより一般的には一次産品価格の下落によりこうしたリスクが増大しています。こうした国々の経済規模を踏まえれば、最近の動向は、地域レベルでも大きな影響を及ぼしかねません。
- **第三に、ユーロ圏と日本**が低成長と低インフレという世界から、長期間脱出することができない可能性があります。この「ロー・ロー (low-low) な環境」を理由に、多くのユーロ圏諸国にとり、失業率を改善し過剰な公的・民間双方の債務を減少させることが一段と難しくなるかもしれません。そしてこれにより、景気後退とデフレのリスクが高まるでしょう。
- **最後に、地政学的**リスクが高まっています。たとえばウクライナでは、IMFの支援を補完する国際的支援の拡大が不可欠です。同時に、不寛容と分断の力が増していると明白に感じるすることができます。私の母国であるフランスとナイジェリア、あるいはパキスタンでの先の**残虐行為**は、ここに集う我々の信念と根本的に真逆の力が働いた直近の例に過ぎません。

こうしたことすべてがひとつのことを示しています。すなわち、回復を強化し世界レベルで人々の雇用像を改善することができる、強力な**政策ミックス**が必要だということです。政策担当者ほどどのようにしたら「ロゼッタな時」を実現することができるでしょうか。

## 政策措置

おおまかに言うならば、緩和的な金融政策は引き続き不可欠です。財政調整は、可能な限り成長と雇用を支えるものでなければなりません。そして何よりも、政策担当者は構造改革をついに強化する必要があります。こうした、**需要と成長、構造改革**を支える、という経済に関する主張は、目新しいものではありませんが、早急な対応が必要です。また、政治的なリーダーシップが重要であることを明確に示しています。

たとえば、多くの政策担当者にとり**原油価格の下落の影響**が差し迫ったテストとなるでしょう。**原油輸入国・地域**の場合は、想定外の利益がマクロ経済枠組みを強化する機会を作りだし、インフレ圧力の緩和に資すると思われることから、それほどではありません。

しかし、**原油輸出国・地域**は、経済へのショックを緩和する必要があります。公的支出の調整をより段階的に進めるために、緊急用の資金や財政赤字を活用しているところもあります。また、大幅な為替相場下落を容認しているところもありますが、これはインフレリスクを引き起こすなど、金融政策を引き締める必要があるかもしれません。

**ユーロ圏**では、原油価格の下落がインフレ期待の低下に拍車をかけ、デフレリスクを増大させます。これは、**追加的金融刺激**の正当性を裏付けるもので、欧州中央銀行が必要に応じ支援する準備があると既に表明しています。

しかし、最も重要な点は、原油価格の下落は、**エネルギー補助金を削減**しその分を一段とターゲットを絞った貧困層保護のための移転に使う絶好の機会だということです。IMFはこれを以前より強力に推進しています。最近、化石燃料の補助金削減が、カメルーン、コートジボワール、エジプト、ハイチ、インド、インドネシア、そしてマレーシアで実現しました。また、一部の先進国・地域の政策担当者は、**エネルギー税を増税**し財政のバッファーを構築する、あるいは特に労働関係など他の税率を引き下げるチャンスをとらえるべきです。

言うまでもなくこれには、**政治的勇気**が必要ですが、中期的により包摂的な成長をどのように実現し、どのように成長の恩恵を共有するかという第2の「ロゼッタな時」にも共通しています。

## 2. 構造改革、インフラ、貿易—より包摂的な成長を生み出す

率直に申し上げますと、大規模景気後退局面（グレートリセッション）の発生から6年以上経った現在でも、あまりにも多くの人々が経済回復を感じるできていません。あまりにも多くの国で、**失業率は高止まりし格差が拡大**しています。こ

のことから、我々は、現在の成長を引き上げそして中期的に潜在成長率を高めるために、構造改革を断固として推し進める必要があります。

2015年は、**行動の年**としなければなりません。これはつまり、労働市場や製品市場に深く根付いている歪みを取り除くこと、きしみが目立つインフラを刷新し新たなインフラを整備すること、貿易の自由化、そして教育、医療、ソーシャル・セーフティ・ネットの改革を推進し、さらには女性の経済における力を解放することを意味します。

このなかでも、**流れを変える力を秘めていると考えられる2点**についてお話ししましょう。

### インフラ投資

ひとつは、**インフラ投資**です。慎重に選択し効率的なところに行われるインフラ投資です。はっきりと申し上げるならば、よく言われる「どこにもつながらない橋」のことをお話しているわけではありません。IMFの研究により、公共インフラ投資の拡大は、**短期的**には需要を押し上げることで、そして**長期的**には経済の生産能力を向上させることで**産出量**を押し上げることが分かっています。実は、質の高いインフラ投資の拡大は、今後4年間で世界経済を推定で2兆米ドル以上追加的に拡大する**G20の成長のための行動計画**の屋台骨のひとつです。

各国のこうした投資を行う余力は、財政的余地やインフラギャップにより異なります。たとえば、**インドやブラジル**は、成長の足かせとなっている輸送やエネルギーのボトルネックの解消を重視する必要があるでしょう。**アメリカやドイツ**では、長い間投資が十分に行われなかった、既存のインフラの修繕となるでしょう。

何が必要であれ、今こそ強い意志を示す時です。たとえば、**欧州委員会**による、成長の強化と雇用創出という希望を抱かせる、**3,150億ユーロに及ぶ野心的な投資プラン**を遂行することでもその決意を示すことができます。

### ジェンダー政策

もうひとつの全体像を変える可能性のある要素に、**女性の経済に対するパワー**の解放があります。現在、何百万という女性が労働市場から締め出されています。このように女性を締め出すということは、道徳上誤りであるのみならず、経済にとってもマイナスです。労働参加の男女差は、**OECD諸国**で12%、そして中東や北アフリカでは**50%**と世界中に存在します。

たとえば、チリやオランダのような国が、手ごろな保育所や産休、柔軟な勤務形態を重視した**賢明な政策**により、女性の労働参加を著しく上昇させることができることを示しています。**G20の成長戦略**の主要な目標のひとつが、今後10年間で男女差

を25%是正するというものです。これにより、**1億人以上の女性**が労働力に加わることになり、結果、世界経済の成長が向上し、貧困と格差が是正されることでしょう。

### 貿易改革

次の疑問は「様々な構造改革の利益をどのようにしたらより良く活用することができるか」というものです。貿易の自由化が、正しい答えを導き出すかもしれません。

幾年もの間、世界貿易は減速を続けましたが、2015年は、環太平洋パートナーシップ（TPP）という野心的な**環太平洋協定**に関する協議の山場を迎えることになるでしょう。また、TTIPとして知られる**環大西洋協定**の協議も、政策担当者は推し進めなければなりません。これはTPPと比較するとそれほど前進していませんが、その太平洋の「いところ」と同様に多くの利益をもたらす可能性があります。

アメリカでは、こうした重要な貿易協定で新議会と大統領が協力できる可能性があります。欧州連合については、貿易面での進展が成長と信認の向上に大いに役立つでしょう。日本政府は、低成長経済への競争の一層の注入で、TPPを活用することを強く望んでいます。そして**新興市場及び途上国・地域**は、世界経済へのより良い統合を通し利益を得ることができるでしょう。反対する理由が果たしてあるでしょうか。

あらゆる面で、協定の締結に向けた動機付けがあります。ゴールにたどり着くために、政治的意志がいまこそ求められています。

ここで、第3の「ロゼッタの時」である「長期的により持続可能で均衡ある成長をどのように実現するか」についてお話ししましょう。金融規制、国際開発、そして環境政策がカギとなります。

### 3. 金融規制、国際開発、気候変動—一段と持続可能な成長を生み出す

グレートリセッションの教訓をひとつ挙げるとしたら、持続可能な金融部門なしには持続可能な経済成長はありえない、ということです。ですから、**金融部門改革**に関連する我々の課題を完遂することが極めて重要です。

銀行規制や、これほどではありませんが、重要過ぎて潰せない金融機関への対処で**進展**がありました。世界的に銀行システムのレバレッジは低くなっており、これゆえ、波及という問題への脆弱性が是正されています。しかし、**影の銀行部門**は、依然として経済の頑健な資金源にはなっていません。

現在の大きな課題は、改革を**実行**し、監督の質を向上させることです。たとえば、アメリカと欧州連合という最も重要な2市場は、**バーゼル III 枠組み**の導入で異な

るアプローチをとっています。こうした違いは注意深く監視する必要があります。また、我々は、国境を越えて広がる複雑なデリバティブ取引に関する規則を定める必要があります。

そして何よりも、金融部門の行動・思考様式の大きな転換が実現していません。重要な措置は既に取りられています。たとえば、LIBOR 取引スキャンダルに関する第1回目の陪審審理が今年予定されています。しかし、信頼を全面的に回復するには、業界全体で倫理的な行動を促し強化する徹底的な取り組みが必要です。

### 持続可能な開発と気候変動

より持続可能な成長を実現する他の方法の例に、国際開発を通して行うというものがあります。今年後半の9月に国連は主要会議を開催しますが、ここで2000年に採択されたミレニアム開発目標に代わる、新たな持続可能な開発目標の採択を目指します。我々IMFは、途上国での長期にわたる経験を生かし、この新たな開発目標の達成に取り組む国々への支援で、重要な役割を果たすことになります。

さらに2015年は、気候変動に関する国際合意の締結に向けた努力の運命を左右する年でもあります。気候変動は極めて重要な課題であり、これゆえにこの問題に早急かつ効果的に対処しない限り、世界経済に大きな影響を及ぼすでしょう。平均気温が上昇しており、2014年は史上最も温暖な年でした。同時に、自然災害が一層多発し食料不足や水不足が深刻化するリスクも上昇しています。

12月のパリサミットで炭素排出量の削減に向けた包括的な合意をまとめるためには、これまで以上に政治的な勇気を奮い起こす必要があります。パリでの合意は、地球を救う新たなエネルギー時代の到来になるでしょう。

### 最後に

ここでまた本日のお話の冒頭に戻りたいと思います。私がお話ししている間にも、ロゼッタ探査機は、67Pという暗く冷たい彗星の周囲を回っていました。そして、彗星が太陽に近づくにつれ、その秘密についてさらに学ぶことができるでしょう。ロゼッタミッションのスタッフと支援者の多様性から、このミッションは国際協力の真の証であるといえます。

政策担当者は、これを刺激とすべきです。何が成長を生み出すか—これについては秘密事項はまったくありません。もし三つのロゼッタな時を実現しようとするならば、政策担当者は世界レベルでの協調を強化する必要があります。私が呼ぶところの「新たな多国間主義」を取り入れなければなりません。今年はこの新たな多国間主義を実践すべき年です。

新たな多国間主義には、効果的で信頼に足る、世界経済の変化を捉えた**組織**も必要です。このことから、国際社会は、新興市場国の代表権を拡大する**IMFの改革**に合意しました。2010年のクォータ及びガバナンス改革は、**IMFの資金力**を維持し今後の様々な試練に対応できるようにする意味でも有効でしょう。

IMF加盟国は、**アメリカ**に対し2010年の改革を昨年末までに批准するよう求めていました。しかし、これは実現しませんでした。本日**リーダーシップ**について多くをお話しするにあたり、自らのためならず世界全体の利益になる改革の恩恵を手にすることができなかった、政治的に影響力のある人々に対し**大きな失望**を禁じえません。これまで70年間、**アメリカ**はより**適切に対処**してきたのです。

我々は、**アメリカ以外の187加盟国**の懸念に対処すべく、**暫定的な解決策**に取り組むこととなります。しかし、ここではっきりと申し上げたいのは、2015年とその後の試練を考えるならば、2010年の改革の完遂の代替的措置は存在しません。ですから我々は、**アメリカ議会**に対し、遅滞なくこれを批准するよう**今後も求めていく**所存です。

世界の公共財に仕えるためにリーダーシップと協力を強化するという私の考えを要約したひとつの**引用**で、本日のスピーチを締めくくりたいと思います。

古代アテナイの政治家で演説家である**ペリクレス**の言葉です。

「汝がこの世に残すもの。それは石の碑に刻んだものではない。他人の人生に織り込んだものだ」

今年は多くのことを織り込む必要があります。ご清聴ありがとうございました。