

国際金融安定性報告書

IMF 報告書、金融の安定性は向上するも、 新たな課題が待ち受けると指摘



IMF サーベイ・オンライン
2010年1月26日

ウォール街のトレーダー：金融市場は2009年の最低水準から回復するも、政策当局者は依然として課題を抱えている。(写真: Newscom)

- 金融の安定性は全般的に向上するも、回復を支える信用が不可欠
- 公的債務の発行増により、民間の借手がクラウド・アウトされる可能性
- 新たな規制の枠組みは、安全とダイナミズムのバランスをとることが肝要

国際通貨基金 (IMF) は最新の報告書において、世界経済は世界金融危機から脱しつつあるが、政策当局者は依然として、経済、金融機関及び金融市場の崩壊の回避に向け、前例の無い規模で実施してきた政策介入を解消するにあたり、大きな課題に直面していると指摘した。

IMF は、世界経済はようやく金融危機から脱し始めたと述べた。

ウォール街の投資会社リーマン・ブラザーズの2008年の破綻以降、最低水準にあった金融市場は回復を見せた。IMF は最新の[国際金融安定性報告書 \(GFSR\)](#)の中で、これは経済状況の改善と共に、各国中央銀行・政府が実施した多岐に渡る政策の結果だと指摘した。

1月26日の記者会見でホセ・ビニャルス金融資本市場局長は「最近のセルオフ（売り浴びせ）にもかかわらず、リスク選好は戻り、株式市場は[好転](#)し、資本市場が再び動き始めた」と述べた。

しかし政策当局者は、自国の経済、金融機関、そして金融市場の崩壊の回避に向け前例の無い規模で行った、金融・財政・金融部門への支援の解消を探るなかで、依然として大きな課題に直面している。

未だ不良資産を抱え込んでいる銀行システムの、健全性の回復に努めなければならない。また銀行のレバレッジ解消を進めるうえで、景気回復の芽を摘み取ることがないように留意しなければならない。そのためには、バランスシートの強化や弱い銀行の再建、さらには破綻銀行の解散などにより、与信の流れを回復させることが肝

要である。より安全で抵抗力のある金融システムの構築に向けた、規制と監督の改革の推進も不可欠であろう。

多額の債務負担

IMF はさらに、景気後退の対応策として政府が請け負った多額の負債が、民間の借手をクラウド・アウトし、世界の金融市場の回復に向け問題を複雑化する可能性もあると述べた。リスク資産を国のバランスシートに転嫁し、弱まった機関に投資を行うなど、民需の低迷を下支えし金融システムへの介入を実現するために行った大規模な支出の結果、政府は負債を蓄積することになった。

IMF の最新の報告書は、金融の安定性を確保するに当たり、これまで以上に膨れ上がった財政赤字や転嫁された民間のリスクがもたらしうる3つの課題を示した：

- 公的債務の発行増により「民間への信用供与がクラウド・アウトされ、民間部門向け貸出金利が上昇して景気の足を引っ張る可能性がある」。これが起こりうるシナリオとしては、民間資金需要は増加するが、公的な支援策が解除されるなか銀行が信用供与を十分に行うことができないというケースが考えられる。
- 公的債務にかかる金利の急上昇は「国債の価格の下落を通じ、広範な金融機関と回復に悪影響を与えることになる」
- また「一部国債への投資家の信認が大幅に低下する」可能性も無視することはできない。これは一部の特定国に限ったことかもしれないが、「これをきっかけに他の国や市場に信認の低下が波及するおそれもある」

IMF は、公的部門のリスクの低減に向け財政政策の中期的な健全化を実現することが重要だと強調した。

支援策解消のタイミング：慎重な判断が求められる

同時に政策当局者は、支援策の解消のタイミングについて慎重になることが求められる。時期尚早に行えば回復は頓挫し、時期を逸したならばインフレを引き起こし資産バブルが再び生じることになりかねない。そしてその懸念は既に、一部の新興市場国・地域で広がっている。

ビニャルス局長は、最善のタイミングは国によって異なると述べた。回復が弱い先進国及び一部の新興市場国・地域では、より速いペースで回復している新興市場国・地域よりも支援策の解除の時期は幾分遅くなると考えられる。

IMFは最新の報告書の中で、政策当局者は異例の施策に終止符を打たねばならないのと同時に、安全であるだけでなく「持続的成長」を支えるだけの、ダイナミックで革新的な金融システムを構築しなければならないと指摘した。

政策当局者は、不確実性を最小限に抑制するため改革を早急に行うことが求められるが、新規の規制に関する適切な影響分析が終了する前に行うような、早急な行動には慎重であるべきと考える。また IMF は、世界各国の政策当局者は、新規の規制枠組みの導入において互いに協調し「競争条件が不公平であったり、規制の『いいところ取り』を許し、金融システムの安定が損なわれることがないようにしなければならない」と指摘している。