

# IMF サーベイ

国際金融安定性報告書

## 政策当局は残存する金融リスクに取り組み 新たな問題に対処すべき

IMF サーベイ

2013年4月17日



ロンドンのトレーダー：全世界の銀行のバランスシートの修復状況にはばらつきがある（写真：Andy Rain/EPA/Newscom）

- 一連の政策により世界の金融の安定性は改善し、深刻な短期的リスクは減少した
- 主にユーロ圏の政策当局は、危機から脱するために残存するリスクに取り組まなければならない
- 長期的な金融緩和にリンクした新たなリスクのシステミック化を回避しなければならない

国際金融システムは6カ月前より大幅に改善されたものの、まだいくつかの問題が残されている。国際通貨基金（IMF）の最新の国際金融安定性報告書（GFSR）は、政策当局が主要な脆弱性に対処しなければ、最近の金融市場の回復は持続せず、新たなリスクが浮上する可能性があると警告している。

本報告書は、主に経済危機の遺産である二つの根強く残っているリスクを取り上げている。市場状況は最近改善したとはいえ、ユーロ圏周縁国では信用が適切に流れていない。

- 雇用を支えている中小企業が、限られた銀行融資とそのコスト上昇の影響を特に受けている
- ユーロ周縁国の企業部門は、経済危機以前に蓄積した巨額の過剰債務も抱えている。本報告書は、長期的な債務削減の必要がある周縁国の脆弱な上場企業グループを特定した。こうした企業が削減しなければならない債務はGFSRが分析対象とした周縁国の上場企業の総債務の五分の一に達しており、ユーロ圏周縁国の経済と金融の安定性に問題をもたらしている。

IMFによると、銀行のバランスシートの修復は完了しておらず、進捗の程度には跛行性がある。全世界の銀行システムの改善状況は、国や地域により異なる。

本報告書によると、バランスシートの修復プロセスは、米国ではほぼ完了したが、欧州では未だ進行中である。ユーロ圏周縁国の多くの銀行では、バランスシートを強化するには更なる前進が必要である。また、中核国の主要銀行は、依然としてホールセールの資金調達市場に依存しすぎている。そのうえ、国際金融改革のアジェンダも不完全で、規制の不確実性を長引かせている。こうした状況が、銀行の融資意欲を損なわせている。

IMF 金融顧問であり本報告書を作成した金融資本市場局の局長を務めるホセ・ビニャルス氏は、「残存するリスクに取り組むことが危機を乗り越えるうえで不可欠であり、緩和的な金融政策の継続の必要性も軽減される。また、新たなリスクが蓄積されシステミックな問題になることを防ぐことにもなる」と述べている。

### 新たなリスク

また、本報告書では、経済危機対策として実施されている金融緩和政策にリンクした新たなリスクを特定している。これらの政策は、経済を支える上で不可欠であるが、長期的に実施すれば、過剰なリスクテイク姿勢とレバレッジの拡大、資産バブルといった副作用を生む可能性がある。

IMF は、米国で新たなリスクの兆候がみられると指摘している。米国企業のファンダメンタルズは強く、レバレッジは標準的な過去のパターンに沿っている。しかし、**企業への与信基準が急速に悪化している**。さらに、低金利が継続していることから、一部の年金基金および保険会社が更にリスクをとり、拡大する資金不足に対処する動きにでている。

また、先進国の金融緩和策の影響が新興市場国・地域に波及している。新興市場国・地域の企業による国際市場での資金調達が記録的なペースで伸びており、これら企業は外貨リスクとレバレッジの上昇にさらされている。その結果、新興市場は資本フローの変化に一段と反応しやすくなっている。

何より、米国の長期化した金融緩和が最終的に解消されると、これらの脆弱性が表面化し、信用市場が不安定になる可能性がある。

### 政策提言

本報告書は、経済への信用の流れの目詰まりを解消し、通貨同盟の頑健性を高めるために、ユーロ圏での金融市場の分断を改善するより強力な政策を呼びかけている。

これは、政策当局が銀行部門の修復を完了し、本格的な銀行同盟に向け決然とした行動をとることで達成可能である。また、経営に問題のない中小企業向けの信用の流れも改善しなければならない。さらに、銀行のバランスシートの浄化を補完するには、民間の過剰債務にも取り組む必要がある。

また IMF は、**金融規制改革アジェンダ**を完遂・実践するために、国際・国内レベルで政治的コミットメントを新たにしよう呼び掛けた。IMFによると、国際協力と包括的な銀行のリストラという問題により危機感をもって取り組まなければ、脆弱な銀行のバランスシートは回復の足かせとなり続け、世界の安定性に引き続きリスクをもたらすことになる。

**政策当局は新たなリスクに対処しなければならない：**

**米国では**、政策当局は銀行の安全性を確保しなければならない。ノンバンクに関しては、レバレッジの急拡大を抑制し、堅実な与信基準を奨励するなど、慎重かつ積極的でなければならない。これらをすべて実施するには、適切なマイクロ・プルーデンスとマクロ・プルーデンスの政策が必要である。

**新興市場国・地域では**、銀行資産の質の悪化および混乱を招く短期資本の動きに警戒し続けなければならない。同時に、金融システムで適切なバッファを確保し、レバレッジの過剰な積み増しと資産価格バブルを防ぐために、プルーデンス政策を導入すべきである。

**関連リンク：**

- [報告書を読む](#)
- [世界経済の見通し](#)
- [ビデオを見る](#)
- [ラガルド：スピードが三極化した回復](#)
- [低金利](#)
- [クレジット・デフォルト・スワップ](#)