

IMF サーベイ

経済健全性調査

英国、成長の押し上げに、金融政策と与信の緩和も

IMF サーベイ・オンライン
2012年5月22日



英国・ロンドンの買い物客。経済成長を支えるには、需要を押し上げる政策が必要（写真：Carl Court/AFP）

- インフレが十分安定しており、金融政策をさらに緩和する余地がある
- 予算に中立的なインフラ支出、経済回復の下支えに
- 金融セクターの監督の更なる強化が優先課題

国際通貨基金（IMF）は、英国の年次経済健全性調査を締めくくるにあたり、世界規模で不確実性が高まる中、債務水準を縮小して予算をより持続可能な基盤に乗せるという英国のアプローチにより、信頼性が強化されたと述べた。

英国政府は、予算上のリスク削減に向け財政の健全化を強力に推し進めている。IMFは、イングランド銀行は、成長を支えるべく機敏に金融緩和に取り組んでいると指摘した。こうした政策ミックスが、投資と外需により軸足をおくための経済のリバランス（再調整）を支えている。

インフレが十分安定している英国は、中央銀行が定めた金利の削減を行い、資産を買い取り中央銀行が経済に資金を更に投入する、いわゆる量的緩和に乗り出す余力を有している。

産出ギャップを一段と速やかに縮小し、産出の恒常的損失リスクを軽減するには、更なる金融と信用の緩和、及び財政調整の質の改善が必要になるかもしれないとIMFは述べた。

IMFは、欧州の島国である金融大国は、経済のリバランスが進み更なる投資や外需を生み出しているが、企業景況感や消費者マインドは引き続き低迷していると述べた。

IMFのラガルド専務理事は、ロンドンで行った記者会見で、「経済の改善が実現しないならば、財政の拡大を検討すべきだ。この場合、成長の支援と雇用の促進に焦

点を絞った措置が必要となろう。英国は苦勞して金融政策と金融機関の信頼性を構築したことから、現状では、財政再建の時期を遅らせることもできよう」と述べた。

何よりも雇用を

労働市場が改善し、失業率は最近数カ月で低下しているものの、依然として8.2%と著しく高い水準にあり、大勢の若者が失業状態にあるとIMFは指摘した。IMFは、商品価格ショックの発生が減少し、ユーロ圏において緊張の緩和が進むならば、成長は2012年後半に上向くと予測している。

経済回復を支えるには、金融セクター政策は、資産の圧縮ではなく資本の積み上げによるバランスシートの強化に集中すべきである。

英国政府は先日、中小企業および家計にかかる信用収縮の緩和に向けた政策を採択した。また、同国政府は、企業、家計及びインフラ向けの与信を拡大する意向を発表、IMFはこれを歓迎した。

英国の低成長を踏まえれば、今年および来年において、債務と財政赤字の削減ペースを落とすことは適切だと考えられる。政府はここ一年間で、公務員給与の抑制を行うなど、債務と財政赤字の削減をこれまで以上に成長へつなげ、なおかつインフラ支出を拡大するための余地を生み出すための措置を講じた。

更なる成長強化に向けた措置を講ずるための財政余地は、固定資産税の改革、公務員給与上昇の抑制、社会支出の対象を必要としている人に絞り込むことで、生み出されよう。

追加的金融刺激策やさらなる信用緩和措置を実施した後も、成長に弾みがつかず成長が予想を著しく下回る場合は、計画されている財政調整を再検討する必要がある。回復に弾みがつかない場合は、財政支出の拡大を検討すべきである。

英国の強固な財政の信頼性を維持するには、歳出のあらゆる変更は、経済が好調になった際に行う英国の巨額な構造的財政赤字の更なる縮小に的を絞った、複数年計画に軸足をおくべきである。

金融市場の監督を強化

金融市場の変動が大きくユーロ危機からのリスクが高まっていることを踏まえれば、これまで数年間にわたり進められた銀行の資本の再構築は重要である。政府が、資産の売却や資本の適切な機能に悪影響を及ぼすことなく、銀行の増資、ボーナスや配当金の支払いの制限に政策を絞ったことは適切であると IMF は述べた。

より幅広く金融機関を網羅する金融監督および当局の強化が優先事項である。IMF が 2011 年に行った英国の[金融セクター評価](#)で述べたように、金融システムを監督する新たな政府の制度の成功には質の高い監督が重要である。

金融市場のなかでも大きな役割を果たしているロンドン市場を抱えていることから、資本の積み上げを奨励する政策が採られ、金融の監視・監督が強化された。また、「重要すぎてつぶせない」とされる金融機関を扱う能力の強化に向け現在作業が進められている。英国などの世界の金融の中心の安定と健全性は、世界の公益である。これらに対する強固な規制と監督は不可欠である。

IMF は、英国は金融システム全体に内在するリスクに対処する、[マクロプルーデンス政策](#)と呼ばれるツールが更に必要だと述べた。

IMF の英国経済に関する詳細は、7 月に開催される IMF 理事会で協議される予定である。