

IMF サーベイ

IMF ワークプログラム

世界の耐性と持続可能な回復が IMF の優先課題

2013 年 6 月 6 日



インド・ハイデラバードで取引をする
商人。IMF のワークプランでは、新興市
場の金融深化が重視されている。（写
真：Noah Seelam/AFP/Newscom）

- 焦点は、持続可能な回復と世界経済の耐性の強化
- 雇用と成長、赤字と債務、金融システムの強化全てを重視
- 世界経済を持続的かつ均衡ある成長軌道に乗せることが最優先課題

この度発表された IMF の今後数カ月間のワークアジェンダは、持続可能な回復の活性化と世界経済の耐性の強化を活動の中核に据えている。

世界経済は最悪の事態を免れたが、回復は依然として一様ではなくまた脆弱である。このようななか、IMF 理事会は 6 月 3 日にワークプログラムに関する協議を行った。同プログラムは、世界経済を持続的かつ均衡ある成長軌道に乗せることができるよう支援することを目的としている。

理事会は年に 2 回ワークプログラムについて協議を行うが、これは、[グローバル・ポリシー・アジェンダ](#)が示した政策優先課題を、188 カ国が加盟する IMF の今後 6 ～12 カ月間の行動計画（アクションプラン）に反映させることを焦点としていた。IMF のグローバル・ポリシー・アジェンダは、先日の IMF ・世界銀行の春季会合で、クリスティーヌ・ラガルド専務理事が提示していた。

同ワークプログラムは、表面化しつつあるリスクの特定とより力強く持続可能な成長を促進するために調整された政策の形成に取り組む加盟国を支援するとともに、世界経済の耐性を回復するために、金融システムの強化、多額の赤字と債務への対策、成長と雇用の支援、及び世界的不均衡の是正と波及効果への準備といった中期的な構造課題への対策が必要であることを強調している。

IMF サーベイは、ワークプログラムの主な点についてシダート・ティワリ戦略政策審査局長に話を聞いた。

IMF サーベイ: 2013年の春季会合では、金融・財政そして構造の各戦略の間でより良いバランスを取ることが焦点でした。これは、今回のワークプログラムにどのように反映されていますか。

ティワリ: 春季会合では、センチメントは改善されたものの、成長と雇用は依然として多くの国で遅れているとの認識が示されました。危機の遺産への取り組みが限定的であることから新たなリスクも発生しつつありました。このことから、財政であろうと金融部門であろうと企業であろうと家計であろうと、成長支援のニーズと弱いファンダメンタルズを克服するニーズの間でバランスの取れた政策が必要でした。現在のワークプログラムはこうした点に焦点を絞っています。

- **ユーロ圏**については、IMFの分析を通し、成長を促進する構造改革とともに、財政及び金融部門の修復・改革のための様々な選択肢に関する理解の共有を図ります。
- **他の先進国・地域**、特に米国と日本については、両国の成長及び構造改革という優先事項を踏まえつつ、非伝統的な金融政策の影響について分析を行います。
- **新興市場国・地域**は、引き続き堅調なペースで成長していますが金融面での行き過ぎを防ぎ政策のバッファーを再構築するために政策を再調整する必要があります。これを念頭に、分析では成長のパフォーマンスと見通し、そして金融部門の深化に焦点を絞ることになるでしょう。後者は、各国・地域の耐性を高め資本フローを吸収・管理する能力を向上させる上で有益でしょう。

低所得国では、我々は、インフラや社会的ニーズといった喫緊の課題に対応しながら政策のバッファーの再構築を重視する助言を行うことになるでしょう。我々は、天然資源からの富の管理、金融の深化、構造転換に関する政策助言を一段と強化することになるでしょう。2013年末に予定されているIMFの債務上限政策の見直し作業も、低所得国の債務の持続可能性の保護と投資の拡大に貢献するでしょう。

IMF サーベイ: このワークプログラムは、世界危機の間或いはその後の非伝統的な金融政策の役割の検証という、IMFが現在進めている作業にどのように関連していますか。

ティワリ: 先日の春季会合では、先進国・地域による緩和的・非伝統的な金融政策の波及効果とその終了に伴うリスクに関する懸念が指摘されました。現ワークプログラムの下、非伝統的な金融政策というトピックに関するペーパー数本を作成する予定です。9月に発表予定の「非伝統的な金融政策の国際的な影響 (The Global Impact of Unconventional Monetary Policy)」では、同政策の先進及び新興市場国・地域への影響、世界的不均衡の是正で果たす役割、そして出口戦略の影響について分析する予定です。

危機の前・間の金融政策のトレンドおよびアーキテクチャーをめぐる課題などは、11月の「金融政策：現在の役割と今後について（Monetary Policy: Its Role Now and in the Future.）」に関する包括的なペーパーで扱う予定です。同時に、7月の「波及効果報告書」では、非伝統的金融政策の安定化という利益と出口戦略に関する問題を検証します。

IMF サーベイ: 今後数カ月間を対象としたIMFのワークプログラムでは、世界的目標である雇用創出と包摂的成長にどのように取り組んでいますか。

ティワリ: 雇用創出と包摂的成長が不可欠というのは全加盟国が納得するところであり、このワークプログラムには、この分野に関するいくつかのイニシアティブを盛り込んでいます。3月に行われた[雇用と成長](#)についてのペーパーに関する理事会協議をたたき台としたガイダンスノートが、今年後半に予定されています。これにより、IMFスタッフが、各国が抱える異なる課題や制約に合わせ助言や提言を調整することができるようになるでしょう。



ティワリ: 「雇用創出と包摂的成長が不可欠でこれは全加盟国が納得するところだ。このワークプログラムには、この分野に関するいくつかのイニシアティブを盛り込んでいる」（IMF 写真）

また、欧州の成長強化につながる可能性があるマクロ経済的或いは構造的要因を細かく検証するための作業が現在進められています。新興市場国・地域の成長開発と見通しに関するペーパーでは、危機後の世界におけるこれらの国や地域の状況を検証するとともに、その中期的見通しを評価、IMFのサーベイランスへの教訓を引き出すこととなります。低所得国については、11月のペーパーで、長期的成長見通しを押し上げる構造転換と生産性について検証します。2014年はじめに予定されている「財政政策と社会的公正（Fiscal Policy and Equity）」に関する政策ペーパーでは、社会的公正という目標を達成する上での租税政策と歳出政策の役割を検証することになります。

IMF サーベイ: ワークプログラムでは世界的不均衡の調整への支援や国境を越える波及効果について扱う予定ですか。

ティワリ: 我々の強化されたサーベイランス枠組みを基盤に、政策が多国間的視点から見えて一貫しているかについての分析、そしてクロスボーダーの波及効果についての分析を引き続き強化していきます。7月の「波及効果報告書」は、米国やユーロ圏による政策措置のテールリスク減少への影響や非伝統的金融政策の影響など様々なトピックを網羅することになりますが、これはシステミックな国や地域の健全性をチェックする4条協議の土台となります。7月に予定されている「対外部門の安定性に関する報告書」では、資本フローの影響の検証を行います。これは強化された対外バランス評価の手法を基盤にして行うこととなります。また、ショッ

クがどのように伝播するかについて理解を深め IMF サーベイランスへの教訓を導き出すために、相互関連性に関する分析を継続して行います。

昨年承認された[統合されたサーベイランス決定](#)から得られた革新的なこととして、グループ・ベースのサーベイランスを採用し、多国間的視点を国別サーベイランスにこれまで以上に取り込むようになったことがあげられます。7月から、共通のショックにさらされている相互に関連した国々から派生するリスクや波及効果の検証を、グループ化した4条協議報告書を通し行う予定で、中欧と北欧地域から開始する予定です。

IMF サーベイ: IMF では、国家債務再編を見直しています。この見直しでは何を重視していますか。

ティワリ: 2005年に理事会が見直しを行ってから、国家債務再編で重要な変化が起こっています。5月には、理事会は「国家債務再編—最近の動向と IMF の法的・政策的枠組みへの影響 ([Sovereign Debt Restructuring—Recent Developments and Implications for the Fund’s Legal and Policy Framework.](#))」というスタッフペーパーについて協議しました。このペーパーは、最近の IMF の政策の活用及び国家債務再編の実施を見直すとともに、直近の経験から生じた事例を示しています。例えば、最近の危機的ケースでは、ソブリン債の再編は往々にしてあまりにも少なくまた遅いことから、債務の持続可能性と市場アクセスを永続的な形で再構築することができなくなっています。

国家債務再編の適時性とそれが十分であるかに関するフォローアップ作業と、市場ベースと契約アプローチを改善するために可能な手法と政策上の選択肢の分析を行う予定です。IMF のスタッフは、利用可能な大規模な公的融資という存在が果たす役割も含め、多くの場合、持続可能性を効率的に回復するための債務再編が遅れる・或いは不十分である理由への理解を深めるために更なる分析を行う予定です。また、予定されているフォローアップ作業では、既存の契約枠組みの強化のためのオプションや、IMF 支援を全体としての行動に見られる問題の解決にリンクさせる可能性とそのメリットについて焦点を絞って検証する予定です。

IMF サーベイ: IMF ガバナンス改革の次なるステップはなんでしょうか。

ティワリ: 2010年のクォータ（出資割当額）とガバナンスの改革の完了が、IMF の正当性と有効性に不可欠です。同改革の発効に必要な3条件のうち二つは既に満たすことができました。残る条件は、理事会改革の改正の発効のために必要な総議決権の85%を確保することです。理事会は、進捗状況について今後も定期的に報告を受けることになっています。また、最近のデータに基づいたクォータの計算式の算出方法のアップデートに関する報告書は6月に理事会に提出されます。

関連リンク：

[ワークプログラムを読む](#)

[グローバル・ポリシー・アジェンダを読む](#)

[雇用と成長を重視](#)

[国家債務再編](#)