



2016 年 10 月 20 日

**2016 年 IMF／世銀総会：「金融緩和強化」と「過剰債務リスク」が共存するパラドクス****公益財団法人 国際通貨研究所  
経済調査部 上席研究員 武田 紀久子**

IMF／世銀年次総会（於ワシントン DC）に参加した。その報告を次の 3 点からお伝えしたい。

先ず 1 点めは、そもそも「IMF 世銀年次総会」とは何か？について。自己流の定義をお許し頂ければ、それは「官民の金融関係者が一堂に会する年一回の壮大なネットワーキング機会」と言える。年次総会の参加者は例年 1 万人近くに及ぶ。内訳は政府代表団約 3500 名、報道関係者 1000 名、そして、CSO (Civil Society Organization) と総称される民間参加者（金融機関、シンクタンク、教育機関関係者）5000 名など。公式行事としては Plenary と呼ばれる最大規模の集会から、公開討論形式で行われる各種 Flagship Seminar のほか、CSO 主催の小規模パネルに至るまで、実に多種多様な規模とテーマでイベントが多数開催される。同時に、各人この機を捉えた個別の面談、そして、夕刻以降はこれも多数の機関がレセプション等を開催。これが連日繰り返され、更に年次総会前後には、IMF／世銀を冠さないものの国際金融界の著名人が集まる会合も多数行われる。主催者・参加者ともに膨大なリソースを投入して毎年これを実施するわけだが、そのこと自体が、IT 時代になっても face to face のコミュニケーションが効果的であり且つ重要であると認識している人や組織がいかに多いか、の証左のように思われる。

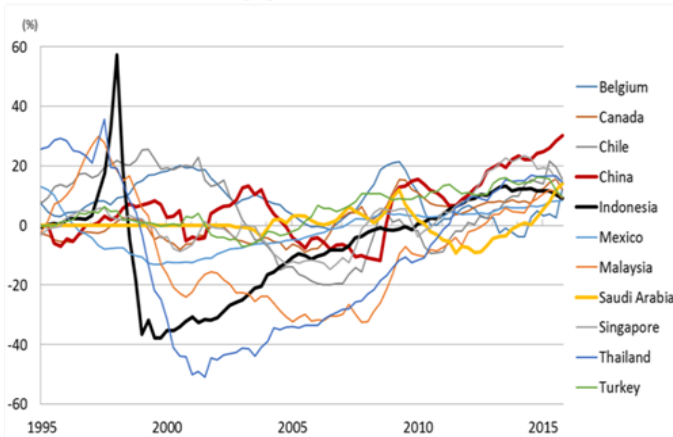
2 点目は、今回総会の中心テーマは何か？について。残念ながらやや焦点定まらない印象はあったが、穿った見方をすれば、世界的に自由貿易・グローバル化に対する強い逆風が吹く中、その尖兵とも言える IMF 世銀の年次総会がやや歯切れが悪くなるもの致し方なし、かもしれない。とは言え、WEO (World Economic Outlook) など発信された主要メッセージに触れておくと、足元のマクロ情勢は「中国・資源国に対する年初の強い悲観がやや後退、逆に牽引役となることが期待された米国など先進国がややもたつき」といった総括であった。低調な貿易は世界的な需要の弱さを映しており、とりわけ、弱い投資がその主因。需要低迷と低い生産性の間で負の循環が存在しており、グローバルベースで今年は 3.1% 見通しと、長期停滞の様相は一層強まっている。WEO の今回タイトルは「抑制された需要：その症状と処方箋」であったが、どちらかと言えば、症状についての議論の方が多かったように思われる。

マクロ情勢で話題になったのは「グローバルベースの債務残高は 152 兆ドル（政府部門 +

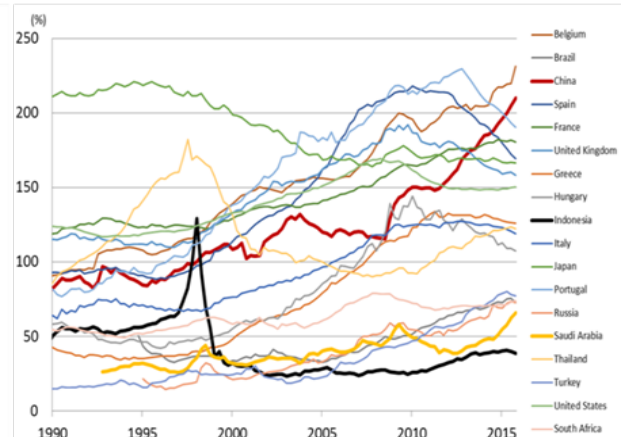
家計部門+金融機関を除く企業部門の合計)」という報告だ。対 GDP 比に置き換えれば 225%と過去最大規模の“借金”を今の世界は抱えていることになる。日欧を筆頭に主要中央銀行が異例の大規模緩和の推進・強化に動く一方で、実は、グローバルベースで見れば過剰債務リスクが高じている、という大きなパラドクスが浮かび上がる。この巨額債務の特徴は、残高の 2/3 を民間部門が占め、且つ、その拡大ペースが速いこと、及び、地域・国によって規模や拡大速度のばらつきが大きいこと、など。概ねは先進国だが、その中ではユーロ圏の悪化が依然目立つこと、そして、何と云っても中国の抱える債務が、規模も拡大速度も顕著であることが改めて示された（下図ご参照）。

### ＜各国の債務状況（出所 BIS）＞

◆ Credit to GDP gaps(債務拡大の速度をモニター)



◆ Debt to GDP Ratio(債務の規模をモニター)



3点目は、一連のイベントに参加して得た、極めて月並みながら重要な気付きである。小パネルからハイレベル会合まで、大小軽重様々なパネルの wrap-up で多く使われたキーワードが「教育水準の向上 (Quality of Human Capital)」と「法秩序の徹底 (Rule of Law)」の重要性であった。貧困削減や雇用拡大、環境問題等、開発国中心の議論においてこれらが重要であることもさることながら、上述のグローバルベースでの過剰債務リスクについても、最終的にはこの点がポイントになってくる。官民間問わず借入等によって得た原資で、真に意味ある質の高い投資を行い、且つ、その債務管理を効果的・効率的に行うためには、結局、この極めて当たり前だが重要な課題に行き付くことになる。あるフォーラムで示された 2050 年の世界経済の姿は「人口 97 億人（うち 55%がアフリカ）・84 ヶ国で都市化・アジアが依然として最大成長地域」というもの。人的資本の質や法秩序は益々重要になっていく、と思われる。

蛇足だが、冒頭触れた CSO「教育機関関係者」の多くは教授陣ではなく、米国内外の大学院生と思しき人達であった。就職活動の意図もあるようだが、会場の最前列に座り、席が隣り合わせになれば自分からきちんと自己紹介をする。「近頃の学生は」に続く言葉はなにかとネガティブになりがちだが、全く異なる“望み有る”印象を受けた。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。