



2017年10月23日

ワシントンD.C.で感じたIMF世界経済見通しの評価

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部長兼開発経済調査部長 矢口 満

国際通貨基金（IMF）が10月10日、世界経済見通しの最新版を公表した。その副題である「持続可能な成長に向けて：短期的な回復と長期的な挑戦」が端的に表すように、当面の景気について楽観的な見方が示されると同時に、中長期的には景気に下振れリスクが残る旨が指摘された。具体的には、2017年の実質GDP成長率の予想値は、先進国全体では4月時点の2.0%から2.2%へ上方修正され、新興国全体も4.5%から4.6%へ若干ながら引き上げられた。けん引役は、先進国ではユーロ圏と日本、新興国では中国とブラジルであり、短期的なリスクは均衡しているとされた。一方で、中長期的なリスクとして挙げられたのは、以下の6点であった。

- ①米国等における想定以上に急速かつ大幅な金融引き締め
- ②新興国、特に中国における金融市場の混乱
- ③先進国における低インフレの長期化
- ④金融危機以降に強化された金融規制・監督の広範な巻き戻し
- ⑤政策の内向き化（保護主義の台頭）
- ⑥非経済的要因（地政学リスク、内政の混乱、脆弱な統治体制や腐敗、等）

筆者は、このIMF世界経済見通しが発表された直後の10月12日から15日にかけて、IMF本部のあるワシントンD.C.を訪れ、IMF・世銀の年次総会の関連会合や現地シンクタンク等のセミナーに参加した。これらの会合・セミナーにおける生の議論から強く感じられたのは、政策当局や民間金融機関、シンクタンク等が、上記のIMF見通し以上に、足元の景気回復に信頼感を抱いていることである。すなわち、短期的には景気に死角がないことが議論の前提とされており、中長期的なリスクにしても、IMFの挙げた上記①と③はさほど大きく取り上げられなかった。②の要因として中国の企業部門の債務問題を指摘する声はあったものの、一方で中国がポジティブな文脈で（例えば欧州が今後の連携を模索する相手として）語られることも少なくなかった。そうしたなかで盛んに議論されたのは、⑤に該当する米国トランプ政権の保護主義や北米自由貿易協定（NAFTA）の見直し、ならびに⑥に該当するBrexit（英国のEU離脱）や大陸欧州の政治動向（台頭するポピュリズムへの対応、およびドイツの次期連立政権とフランスのマクロン政権の連携等）であった。

こうした世界景気の見方を踏まえると、主要国の株価指数が足元で過去最高値ないし数年来の高値を連日更新していることも、当然のように思えてくる。とはいえ、様々なリスク要因をそこまで軽視してよいのか、幾分不安になったのも偽らざるところである。

もう一つワシントン D.C.で興味深かったのは、IMF が中長期的リスクとして挙げた上記④（金融規制・監督の巻き戻し）について、これに同調する声を聞くことがほとんどなかったことである。

例えば、筆者が出席した会合の一つでは、各国当局者が金融規制または経済政策について語るセッションがあり、そこで米国政府の高官が力説したのは金融規制緩和の必要性であった。これはトランプ政権の従来方針であるが、IMF の見解とは真つ向から対立するものである。また、IMF 主催のパネルディスカッションで、各国の金融規制・監督当局が登壇し、中小銀行向け金融規制について討論するものがあつたが、そこでは、個別行ごとにリスク特性が異なることから、特に中小銀行の規制は世界一律ではなく各国当局が責任を持つべき（≒各国・個別行の事情に合わせて柔軟に対応すべき）旨が、我が国の金融庁を中心に議論された。そうしたきめ細かな金融規制・監督の必要性は、IMF が従来さほど注目していなかったものと思われた。

金融危機以降に強化された金融規制・監督を見直す傾向が近年見受けられるが、その背景には、多様な規制が同時に金融機関に課されるなかで意図せざる複合的な影響が生じ、本来果たされるべき金融機能が発揮されず、経済の持続的成長を妨げるおそれが強まったことがある（金融庁「平成 28 事務年度 金融行政方針」）。一方、IMF 世界経済見通しでは、この「見直し」が「巻き戻し」と捉えられ、中長期的な景気下振れリスクに位置付けられた。どうやら実際には、ワシントン D.C.でも本件にかかわる議論は収束していない模様であり、そのことを確認できたのは一つの収穫であつた。

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、宜しくお願い申し上げます。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おります。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。