

FD & D

ファイナンス&ディベロップメント
2012年9月号 8ドル

相互関連性について
ケマル・デルビシュ

ストレート・トーク
クリスティーヌ・ラガルド

金融地域主義
河合正弘、ドメニコ・ロンバルディ



グローバル 共同体の時代

季刊誌『ファイナンス&ディベロップメント』は英語、アラビア語、中国語、フランス語、ロシア語、スペイン語で発行されています。

英語版 ISSN 0015-1947

編集長

Jeremy Clift

マネージング・エディター

Marina Primorac

シニア・エディター

Camilla Andersen James L. Rowe, Jr.
Natalie Ramirez-Djumena Simon Willson

オンライン・エディター

Glenn Gottselig

アシスタント・エディター

Khaled Abdel Kader Jacqueline Deslauriers
Maureen Burke Lika Gueye

印刷/Web制作スペシャリスト

Lijun Li

ソーシャル・メディア・マネージャー

Sara Haddad

編集アシスタント

Harris Qureshi

クリエイティブ・ディレクター

Luisa Menjivar

グラフィック・アーティスト

Seemeen Hashem

編集アドバイザー

Bas Bakker James Gordon
Nicoletta Batini Thomas Helbling
Helge Berger Laura Kodres
Tim Callen Paolo Mauro
Paul Cashin Gian Maria Milesi-Ferretti
Adrienne Cheasty Paul Mills
Alfredo Cuevas Martin Muhleisen
Marcello Esteveo Uma Ramakrishnan
Domenico Fanizza Abdelhak Senhadji

© 国際通貨基金2012 すべての著作権は国際通貨基金に帰属します。本誌からの複写を希望される場合は、オンライン (www.imf.org/external/terms.htm) 又は電子メール (copyright@imf.org)宛てにご連絡ください。商業目的の場合は手数料程度を頂戴することがございます。Copyright Clearance Center (www.copyright.com)にお問い合わせください。

この号の記事その他に含まれる意見は著者の見解であり、必ずしも国際通貨基金の見解を反映したものではありません。

本F&Dの翻訳の質・正確性に関する責任をIMFは負うものではありません。翻訳はIMFの監督下で行われたものではありません。下記サイトにてご覧いただける英語版のF&Dがオリジナルです。
<http://www.imf.org/fandd>

定期購読、住所変更、広告掲載のお問い合わせは下記までご連絡ください。

IMF Publication Services
Finance & Development
PO Box 92780
Washington, DC, 20090, USA
Telephone: (202) 623-7430
Fax: (202) 623-7201
E-mail: publications@imf.org

郵便局様：住所変更は下記までお知らせ下さい。
Finance & Development, International Monetary Fund,
PO Box 92780, Washington, DC, 20090, USA. 郵便物の送料はワシントンDCおよびその他の郵便局において、定期的に支払いを行っています。
英語版はDartmouth Printing Company (ニューハンプシャー州、ハノーバー)が印刷しました。



ファイナンス&ディベロップメント

国際通貨基金季刊誌

2012年9月 第49号 No.3

特集

地球規模の相互関連性

8 グローバル共同体の時代

相互接続性の飛躍的な高まり

キショア・マブダニ

10 世界経済：所得の収斂、相互依存と、格差拡大

新興国および開発途上国の経済成長は、長期的には先進国経済への依存度を低めているが、短期的にはむしろ強まっている

ケマル・デルビシュ

15 金融ネットワークの網に囚われて

グローバル化した世界における金融の関連性と、そこに潜むリスクに着目したネットワーク分析

カメリア・ミノイウ

18 移民が直面する低経済成長

先進国の経済危機が長引くに連れて、労働者のグローバルな移動に変化が生じる

デメトリオス・G・パパデメトリウ

23 金融地域主義

地域的な協定が新たな国際金融アーキテクチャーの形成を促進し、世界金融の安定化の助けとなる

河合正弘、ドメニコ・ロンバルディ

26 ストレート・トーク：断片化のリスク

グローバリゼーションによってもたらされる便益は、金融の安定化を保証する国際的な枠組みを強化することによって維持されなければならない。

クリスティーン・ラガルド

相互関連を深めるアジア

28 中国の消費

中国はその経済成長をより包括的なものにするために、家計の消費をさらに一層増大させなければならない。

ステイーブン・バーネット、エラ・ミルボダ、マラル・ナバル

32 注目すべき変化

中国が進む対外経常収支黒字(OR対外経常収支黒字)の減少は、アジアの貿易相手国に影響を及ぼしている

マラル・ナバル、オラフ・ウンテロベルドエルステル

36 トラと龍

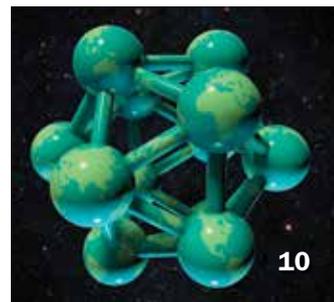
インドと中国は自らの発展の道を歩みつつ、互いから大いに学べる

ムルタザ・サイード、ジェームス・P・ウォルシュ

40 地図に再登場

ミャンマーのグローバル経済への再統合は国民により良い将来を約束する

メラル・カラスル、セルゲイ・ドジン



10



18



40

グローバル化した世界への多国間主義的解決策

私たちはグローバル化して相互連関性がますます強まりつつある世界を生きており、アイデア、情報や技術が広まる速度はかつてないほど速くなっている。グローバル化した経済は複雑で相互に絡み合った資本と取引の流れのネットワークを作り出した。それによって経済面での大きな利得がもたらされ、世界中の数億人の人々が貧困の淵から引き上げられた。だが、長期化する世界金融危機から分かるように、世界が相互に結びつきを深めることは恩恵とともに深刻なリスクももたらす。一瞬にしてコミュニケーションできるということは、感染が急速に広がる深刻なリスクももたらすのである。よって、世界的な経済の一体化が、各国マクロ経済政策の協調とその規制制度の調和の整合性を持った組み合わせによって支えられ、こうした政策協調と制度の調和がグローバル金融システムの脆弱性に対処することは、大きな公共の利益につながる。

今回のF&D誌は、相互連関性のさまざまな側面を考察する。シンガポール大学リー・クアンユー公共政策大学院の院長で、もうすぐ発表される著作「偉大なる収斂：アジア、西欧、そして1つの世界という論理 (The Great Convergence: Asia, the West, and the Logic of One World)」の著者でもあるキショア・マブバニ氏は、地球村と呼ばれるようなグローバル共同体の世界では、気候変動のような大きな新しい問題に対してますます全世界的な解決策が求められるようになっていくと述べる。

国連開発プログラムの前総裁で、現在、ブルッキングス研究所の副所長であるケマル・デルビシュ氏は、東西の大きなバランス調整につながっているグローバル経済の3つの根本的な変化に着目する。同氏は、未来の世界はどの時代より多極的で相互依存を強める世界となるだろうと述べ、国際機関において途上国や新興経済国がより大きな役割を演じるよう呼びかける。

「ストレートトーク」コーナーでは、IMFのラガルド専務理事が、世界金融危機のマッピングや金融セクターと「実物」経済の関係についてのマッピングでIMFは進展しつつあるものの、おそらく最大の課題は各国の政策立案者たちにグローバルな視点を持つようにさせることであると述べている。

アジア開発銀行の河合正弘研究所長とオックスフォード経済政策研究所のドメニコ・ロンバルディ所長は、グローバル経済の安定性を支える役割を果たす地域的協定の増加について考察する。

また、本号は世界銀行初の新興経済国出身のチーフ・エコノミストであるジャスティン・イーファー・リン氏を紹介する。リン氏は持続可能な発展を再考する方法としての新構造経済学について解説する。

他に、ミャンマーがグローバル経済にどのように再統合されつつあるかの考察、ヨーロッパでの金融セクターへの課税拡大に関する提案にも検討を加える。

ジェレミー・クリフト
編集長

続き

- 44 **金融に課税する**
ヨーロッパの政策立案者の多くは金融セクターへの課税拡大に乗り気である
ジェフ・ゴットリーブ、グレゴリオ・インバビード、アナ・イワノワ
- 48 **高まるリスク**
財政の健全性を大きく損なう恐れがある低所得国のエネルギー補助金
デイビッド・コアディ、ヴァレンティーナ・フラミニ、マティアス・アントニオ
- 50 **ジグソーパズルを組み立てる**
データセットというジグソーパズルで「欠けたピース」をつなぎ合わせることで、世界金融危機の全貌が明らかになる
アーデルハイト・バージ＝シュメルズ、アルフレード・M・レオーネ

連載

- 2 **はじめに**
- 4 **エコノミストの横顔**
忍耐の人—我慢は石をも調理する
初の途上国出身世界銀行チーフエコノミスト、ジャスティン・イーファー・リン氏の横顔
- 42 **スナップショット**
銀行サービスへのアクセス
新しいデータベースによると、人々の貯蓄、借り入れ、支払い、リスク管理の仕方には格差がある
アスリ・デマーグック・クント、レオラ・クラッパー

- 52 **基本に立ち返る**
貨幣とは何か
貨幣なしでは近代経済はまわらない
イレーナ・アスムンドソン、セイダ・オナー
- 54 **ブックレビュー**
『改革不可能な国の改革 ～ナイジェリアから学ぶ教訓～』
ンゴジ・オコンジョ＝イウエアラ
『ロシア ～長期的視点～』エゴール・ガイダル
『複式簿記 ～ベニスの商人が生み出した近代会計～』
ジェーン・グリーンソン＝ホワイト
- 57 **データ・スポットライト**
財政ルールの活用状況をトラッキング
数値制限が金融危機によって財政に残された負の遺産に対応する鍵として浮上
ニナ・ブディナ、アンドレア・シャシュター

イラスト: Cover and p. 10, Randy Lyhus; p. 44, Seemeen Hashem/IMF

写真: p. 2, Radius Images/Corbis, ROM Image Broker/Newscom; p. 3, Strauss/Curtis/Corbis; Kike Calvo/National Geographic Society/Corbis; p. 4, Michael Spilotro/IMF; pp. 8-9, Jose Fuste Raga/Corbis; p. 15, Erich Kuchling/Westend61/Newscom; p. 18, Piotr Malecki/Panos; p. 21, Mike Blake/Reuters/Newscom; p. 23, Imaginechina/Corbis; p. 26, Stephen Jaffe/IMF; p. 28, Mads Nissen/Panos; p. 32, Justin Jin/Panos; p. 36, imago stock&people/Newscom; p. 40, Sergey Maximishin/Panos; p. 43, iStock, iStock, Philippe Lissac/Godong/Corbis; p. 48, Associated Press; p. 52, Eugene Salazar/IMF.

F&Dウェブサイト (www.imf.org/fandd) も御覧ください。

 **F&D Facebookページ**
(www.facebook.com/FinanceandDevelopment)

GDPを超えた成長

国連環境計画による新しい報告によると、標準的に経済成長を計測する方法は、将来の世代に深刻な影響を与えることになる天然資源の急速な枯渇を考慮していない。



樹木と竹林(日本)

そこで「包括的な豊かさに関する国連報告2012」は、新しい指標を発表した。国内総生産(GDP)や人間開発指数という伝統的の尺度を越えて、製造資本、人間資本、自然資本といった幅広い資産を含む「包括的な豊かさに関する指標」である。この指標は各国政府に対して各国の豊かさと成長の持続可能性に関する実態を明らかにするものであると当報告は述べている。

報告は、1990年から2008年にかけて、地球全体のGDPのほぼ4分の3にあたる20カ国の「包括的な豊かさ」の変化を検証した。その対象期間中、一人当たり天然資源は、南アフリカでは33パーセント、ブラジルでは25パーセント、米国では20パーセント、中国では17パーセント減少していた。日本だけは自然資本の減少を経験しなかったが、これは森林面積の増加によるものである。

GDPによる測定では、中国、米国、ブラジルおよび南アフリカは、1990年から2008年にかけて、それぞれ422パーセント、37パーセント、31パーセントおよび24パーセントの成長を遂げている。

しかし各国のパフォーマンスを新しい指標で評価すると、中国とブラジルはそれぞれわずか45パーセントおよび18パーセントしか成長していないことになる。米国経済はちょうど13パーセントの成長となり、南アフリカに至っては、1パーセント減少している。

漏水を修理する

アジア開発銀行(ADB)の新しい研究によると、漏水が修理され、水道設備改革が推進されれば、アジア太平洋地域で何百万人もの人々が浄化水を手に入れられるという。

「アジア太平洋地域が大きな水危機に直面する一方で、我々は容認できない量の水が漏水および非効率性によって失われているのを発見した」とADBのナレッジマネジメント及び持続的開発担当副社長ビンドゥ・ロハニBは言う。「失われる水の量をこの半分に減らせれば、1億5,000万人が浄化水の供給を受けることができるだろう」



ADBの推定では、オリンピックサイズのプールを1,100万個以上満たすのに十分な量である290億立方メートルの水が毎年この地域で失われており、アジアの水関連の公益企業は毎年90億ドル以上の収益を失っている。

認知症の症例は3倍になる見込み

世界には約3,560万人の認知症患者が存在する。世界保健機構の新しいレポートによると、患者数は2030年にはこの2倍の6,570万人、2050年には1億1,540万人と3倍以上になると予想される。認知症はすべての国に共通であるが、その患者の半分以上(58パーセント)が低所得国と中所得国に住んでいる。そして2050年までにはその割合が70パーセント以上まで上昇する可能性が高いとWHO報告書『認知症:公衆衛生における優先課題(Dementia: A Public Health Priority)』は予測する。

認知症患者の治療と看護のため、現在世界中で年間6,040億ドル以上の費用が必要であるが、この費用には保健および社会サービス提供費用だけでなく認知症患者およびその介護者の所得の減少または損失も含まれる。

認知症に対処するための国家的プログラムが実施されているのは、現在世界中で8カ国のみである。

2012年のイベント日程

9月1日-7日、イタリア、ナポリ
国連世界都市フォーラム

9月8日-9日、ロシア、ウラジオストク
アジア太平洋経済協力会議サミット

10月12日-14日、日本、東京
IMFおよび世界銀行年次総会

10月16日-19日、インド、ニューデリー
統計指標に関するOECD世界フォーラム

11月8日-9日、ワシントンD.C.、IMF
第13回ジャック・ボラック年次研究会議

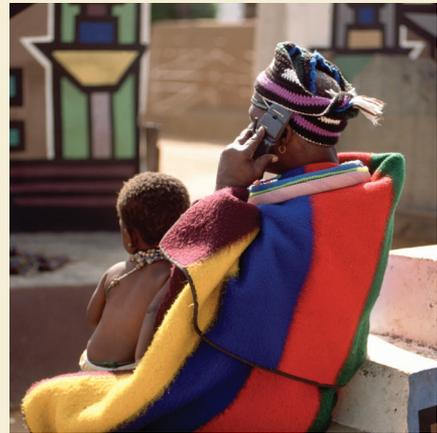
11月12日-14日、アラブ首長国連邦、ドバイ
世界経済フォーラムのグローバル・アジェンダ2012に関するサミット

eヘルス革命

アフリカで電子通信により支援される医療行為、eヘルスに革命が起こっている。これは主に携帯電話使用の急速な広がりのおかげである。現在アフリカは世界で最も成長している携帯電話市場であり、利用者は2億8,100万人にのぼる。アフリカ大陸ではインターネットの利用はまだ比較的少ないが、今後は急速に伸びる見込みである。

アフリカ開発銀行によると、アフリカにおけるeヘルスの成長により、アフリカの保健部門では意見交換が盛んになり、情報開示も進み、行政機能も上昇したという。例えば北ガーナの携帯電話助産婦事業は、メールや音声メッセージを通して妊娠中の女性に健康情報を提供し、出産前のケアを受けることを奨励してきた。こうした重要な情報に簡単にアクセスできるため、女性達は自分の健康管理ができるようになった。

eヘルスはアフリカの保健部門にとって欠かせないものになった。ケニアは革命的な携帯電話バンキングシステムであるM-PESAの発祥の地であるが、2011年には世界で初めて国家的eヘルス戦略を開発した。



子供を膝に抱いて携帯電話で話すデベレの女性

持続可能な交通機関に 対する支援



地下鉄に乗る若者達(コロンビア、メデジン)

米州開発銀行は、アジア開発銀行、世界銀行、アフリカ開発銀行およびその他4組織と共に、交通における持続可能性に強く関与することを公約した。6月には8つの多国間開発銀行が1,750億ドルに達する投資を約束したが、これは、今後10年にわたってより持続可能性の高い輸送機関システムに融資を行い、環境を保護しつつ包括的な経済開発を促進するためのものである。

渋滞、大気汚染、交通事故、そして公共輸送機関が気候変動に与える影響の管理の費用は、毎年GDPの5パーセントから10パーセントにのぼるはずである。公共交通利用者、サイクリストおよび歩行者を犠牲にして自動車の移動しやすさに重点を置いた都市計画が何十年も行われてきた結果、輸送部門は最も速い速度で温室効果ガスの排出源となっている。こうした政策が、都市部の住人、特に都市貧困層の生活をさらに困難にしてきたと米州開発銀行は述べている。

Dismal science?



Listen to our podcast
interviews with top
economic experts and decide:
www.imf.org/podcasts

忍耐の人 我慢は 石をも調理する

初の途上国及び新興経済国出身世界銀行チーフエコノミスト、
ジャスティン・イーファー・リン氏 (Justin Yifu Lin) の横顔を、
F&Dが描く

今年初めに開かれた、世界銀行チーフエコノミストのジャスティン・イーファー・リン氏の離任レセプションにおいて、このような機会の慣例として、彼は次のように紹介された。「シカゴ大学にて当時中国人初の博士号取得」、「北京で2番目に早く自家用車を持った民間人」、「途上国・新興市場出身者で最初の世界銀行チーフエコノミスト」。

決断力、柔軟性、現実主義。リン氏の経歴には、彼の最も特徴的な性質が常に傍らにある。だが特に印象的だったのは、リン氏の同僚がアフリカの格言を引いて表現したこのフレーズだ。「リンほどの忍耐力があれば、石をも調理できる」



もし「適材・適所・適時」という表現にふさわしい人物がいるとするなら、彼以外にいない。リン氏には、中国本土への「到達」という背景がある。図らずも、共産党が一連の市場改革を打ち出した頃だった。その後、英語が堪能だったリン氏はノーベル賞経済学者の通訳を担当し、それが奨学金を得るきっかけとなり、シカゴ大学での博士号取得へと繋がった。世界が半世紀以上で最悪の不況に向かう直前の2008年6月、世界銀行における新興国・途上国の発言権に対する抗議が増す中、リン氏は途上国出身者として初めて世界銀行のチーフエコノミストに選出された。歴史の流れは、60歳のリン氏に寛容だった。

開発を再研究

まるで早送りをしたような4年間を経て、リン氏は、上級副総裁も務めた世界銀行の本部があるワシントンD.C.から中国へ戻る準備をしている。眼鏡をかけた、この非常に引っ込み思案な経済学者は、波乱万丈だった経歴の最終段階を静かな満足感で見つめている。世界銀行はリン氏に世界的プラットフォームを提供し、開発を再研究する彼の枠組みを後押しした。リン氏の言う「新構造経済学(New Structural Economics)」である。

「人々には考える機会を、仲間には考え話し合う機会を与えました」リン氏は話す。

中国経済のエキスパートとして、リン氏は自身を、これまで開発経済学を支配してきた西洋流の政策決定集団からは半分外れていると見る。世界銀行のチーフエコノミストとして、リン氏は元米財務長官のローレンス・サマーズ氏やノーベル経済学賞を受賞したジョセフ・スティグリッツ氏のような著名人と同じ道を歩んでいる。しかし、彼の意見はワシントン・コンセンサス、すなわち、かつて国際通貨基金(IMF)や米財務省、世界銀行などワシントンD.C.の機関で広く合意されていた「ネオリベラル」政策に対する、意図的かつ辛辣な批判ととられてしまう。リン氏に、世界銀行チーフエコノミストとして本当に初めての途上国出身者なのかを確認した際、返ってきた答えはこうだった。「初めての途上国出身者であるだけでなく、『初めて途上国を理解している』チーフエコノミストです」

リン氏の共著者であり、世界銀行の同僚であるセレストン・モンガ氏はリン氏のことをこう表現する。「600万もの人々を実際に貧困から救った、世界銀行史上唯一のチーフエコノミストです。それ以外に説明のしようがないですね」

世界銀行はリン氏に世界的プラットフォームを提供し、開発を再研究する彼の枠組みを後押しした。

リン氏は、世界で最も成長著しい東アジアで、発展の知恵と開発経済学とを密接に結びつけることに尽力した、とスティグリッツ氏は話す。

エリート軍人だった

リン氏は1952年、台湾北東部の宜蘭(ギラン)県で、貧しい家庭の6人兄弟に生まれた。これまでのチーフエコノミストにはない生い立ちといえるが、決定的に異なるのは、リン氏は、逮捕される可能性のある唯一の世界銀行チーフエコノミストであるということだ。

新構造経済学とは？

新構造経済学とは、新古典派経済学の応用の一つで、経済構造が開発プロセスにどう影響するかを研究するもの。

ジャスティン・イーファー・リン氏は、国の産業構成はその国の強度と優位の産物であり、労働力、天然資源、人的および物的資本などの「要素賦存量」によって決まると説く。リン氏は「ある経済圏の経済構造は、その要素賦存構造と内在的に関係している」と説明する。

最も効果的に開発を促進するには、国は今持っているもの(資源や資本など)を基本として、比較優位(国が比較的得意とする産業など)が存在し得る部門に注力するべきであると、リン氏は説く。これにより、国は得意分野で競争力を伸ばし、投資への還元や蓄えも増し、最も手取り早く、より資本集約的な産業へ向かう礎を築くことができるというのが、リン氏の考えだ。

リン氏の枠組みでは、標準的な経済学と同様に、競争市場が資源配分において重要な役割を持つ。そして国は外部性および調整問題を解決することで、産業を高度化させて企業を支援するべきとしている。しかし、リン氏の新構造経済学で特徴的な重要ポイントは、支援対象を比較優位が期待できる産業に特定することで、政府の限られた資源を戦略的に使うことを推奨するという点である。これにより、国は経済をより迅速に軌道に乗せることができる。

かつてリン氏はリン・セイギ(Lin Zhengyi)という名で、政治色の強い金門島に駐留する台湾軍隊のエリート軍人であったが、1979年、26歳のリン氏は新しい人生をスタートするべく、共産主義支配の本土に2000メートルの海峡を泳いで渡った。

リン氏の失踪を受け、台湾当局は彼を「行方不明者」と発表し、リン氏の妻に対し3万ドル相当以上の補償を行ったが、しばらく経って当局はリン氏を脱走容疑で告訴した。

当時の決断について尋ねられると、この経済学者は話を逸らしそれ以上の質問をささげず。インタビュー中絶やすことのない微笑が一瞬にして固まり、かすかに苛立ちの表情を浮かべた。リン氏の亡命は、3

歳の息子と、娘を妊娠中だった妻チェン・ユンイン氏を残してものだった。亡命に対する妻の反応について聞かれると、「妻は私を支えてくれました。私が幸せである限り、妻も幸せです」と答えた。

「奥さんには、台湾を去ることを伝えましたか？」

「それとなく伝えました」

変わる中国

中国本土にたどり着いたとき、リン氏は名前をリン・イーファーに変え

た。「不屈の人」という意味を持つ名前だ。家族と直接連絡を取ることができなかったリン氏は、東京にいる従兄弟に手紙を書き、孤独感と妻子への思いを綴った。手紙には、ありふれた家庭の話—リン氏の秘密のニックネームを使って代わりに家族にクリスマスプレゼントを贈ってほしいといったこと—と一緒に、中央計画経済から市場経済へと移行する重大な開発の岐路にある中国のことも綴られた。

「中国は今、理想の国家を作るべく、人民共和国設立以来30年間に対し、真摯にそして過去の過ちから学ぼうと努力しながら調査を進めている。四人組の失脚以来、中国全土は急速に発展を続けている。国民も強い希望と自信に満ち溢れている。中国の未来は明るい私は強く信じる。世界の中で、頭を高く掲げ、胸を張って、中国人であることを誇れる」とリン氏は綴っていた。

リン氏は、世界で最も成長著しい 東アジアで、発展の知恵と 開発経済学とを 密接に結びつけることに尽力した、と スティグリッツ氏は話す。

中国および、低開発と貧困から飛躍してきた国々、その中でも特にアジア諸国は、リン氏の開発に関する論旨の中心の見本である。新構造経済学（「新構造経済学とは？」を参照）において、リン氏は、発展途上国に対して「手に入れたものは最大限に活用する」という処方箋を主張している。

リン氏の「開発の新しい枠組み」における基本教義は構造改革を推進するために、特定産業を政府が支援することの意味である。くだけた表現で、よく「勝者と敗者を選ぶ」と言われる産業政策の実践は変化に富んだ歴史を歩んできたが、金融危機の余波で復活の兆しを見せている。

政府の完べきではない判断と偏った関心が、冷酷かつ明晰な市場の決定を阻害してきたという批判は、今なお残る。例えば、よく称賛される日本の経済産業省だが、かつて自動車産業への他社の参入を望まず、国内の自動車メーカーの輸出計画に反対し、さらにホンダの二輪自動車から自動車への産業展開を阻止しようとした。

このような過ちを防ぐべく、国の賦存構造や開発レベルに適した産業を明確にすることが、リン氏の提案する成功の秘訣である。彼は例としてチリを挙げた。チリは政府の支援によって、採鉱や林業、漁業、農業などの基礎産業から、アルミ精錬や鮭の養殖、ワイン醸造などの産業に重点を移した。リン氏によると、かつては、政府が国の基礎的な状況には不適当な産業開発を強要していたために失敗が多かったという。つまり、政府は自ら比較優位に「対抗して」いたのだ。

リン氏が自身の理論的枠組みとする新構造経済学には、1940年代にラテンアメリカに出現した、政府介入を支持し開発を促進する構造主義経済学—開発思想の第一波とリン氏は呼ぶ—と共鳴する部分がある。しかし、世界銀行アフリカ地域担当チーフエコノミストのジャンタ・

デバラジャン氏は、リン氏の新構造経済学の知的源泉はもって身近で近い過去にあると見ている。

今年初め、リン氏の理論をまとめた新著書の出版記念セミナーで、デバラジャン氏は挑戦的な賛辞とともに式次第を開始した。「『新構造経済学』というタイトルを見たとき、ヴォルテールが神聖ローマ帝国について言った言葉、『神聖でもなければローマでもなければ帝国でもない』を思い出しました。ですから、私はジャスティンに、新構造経済学こそは「新しく、構造的で、経済学的である」と納得させてほしいと思います」。

デバラジャン氏は、リン氏の教義のオリジナリティに対して懐疑的だ。彼はリン氏の教義について、「新古典派経済学の開発問題への典型的な応用です。新古典派経済学では、市場は外部性のような失敗がない限り機能するはずで、もし外部性がある場合は、政府が介入して修復するはずで」と話している。

政府の役割を批判しながらも重要視するという点でリン氏の理論は独特なものになっているが、基本の部分は新古典派経済学にあることをリン氏本人も認めている。もしワシントン・コンセンサスが開発思想の第二波とするなら、リン氏は自身のアプローチを第三波、もしくは「開発研究3.0.」だというのだ。リン氏の著作は「経済学の伝統に挑戦した」と、カーネギー国際平和財団シニアアソシエートのウリ・ダドゥシュ氏は言う。

リン氏の新著書「繁栄の探究(The Quest for Prosperity)」は、新構造経済学に関する解説と、世界銀行での経験を盛り込んだ内容となっている。この枠組みに従うことで、どんなに貧しい国でも数十年で急成長でき、貧困を大幅に減らせ、一世代から二世代で中所得あるいは高所得の国になることも可能であるとリン氏は解説している。「リン氏は世界の貧困問題の終結を大胆に思い描いている」とノーベル賞受賞者のジョージ・アカロフ氏は話す。

比較優位の問題

リン氏の教義には、一見すると直感的に思える部分がある。国が自身の力を発揮するべきなのは当然といえる。しかし、自国の潜在的な比較優位に注目すべきというリン氏の教義を考えると、鉄や石炭、鋼鉄などの原料の国内需要に限られ、セクターの知識も完全に不足していた1970年代の韓国に対し、果たして彼は造船業の開発を勧めたのだろうか。経済学者の一部はそれを疑う。しかし、これが韓国成長の処方箋だったのだ。

「生産要素の蓄積および技術能力の構築を考えると、後進経済にとって、『十分な』要素賦存量および、競争力のある比較優位や該当産業への参入経験がない状態で、新しい産業で技術能力を蓄積することはまず容易ではない」ケンブリッジ大学教授のチャン・ハジュン氏は話す。

リン氏の枠組みにおいて新古典派経済学の強い印象を感じることは、彼がシカゴ大学で学んだことを考えればさほど驚くことではない。リン氏が自由市場主義の拠点に渡ったのは、彼の存在を輝かせる度々の幸運の一つだった。中国にたどり着いて1年も経たない頃、リン氏は台湾で学んだ英語力が買われ、来申請していた経済学者のセオドア・シュルツ氏の通訳を担当した。シュルツ氏は発展途上国問題に対する先駆的研究が評価され、同年にノーベル経済学賞を受賞していた。

シュルツ氏はこの若い通訳者一当時すでに北京大学でマルクス経済学を学んでいた一に感動し、シカゴ大学に戻る際、リン氏に奨学金の手配を行った。

トップ経済学者にどれほど長く仕えてこのような恩恵を受けられたのか？ 答えは、わずか一日だった。「でも私はとても優秀な通訳者でしたから」彼は屈託なく微笑む。シュルツ氏は直感的に若い才能を見

れば、自分は反対意見に耳を傾けたが、職員の中にはリン氏は大抵は批判を避けてしまうと言う者もいたという。「彼は研究部門を方向付けたり、型にはめたりということはしませんでした。ただ自分自身を「切り離して」いました。私が思うには、もう少し建設的でもあれたでしょう」世界銀行の上級エコノミストの一人は話す。

世界銀行で行った開発経済学に関する研究を確かにするため、リン

どんなに貧しい国でも数十年で急成長でき、貧困を大幅に減らせ、一世代から二世代で中所得あるいは高所得の国になることも可能であるとリン氏は解説している。

抜くことで有名で、例えば、ノーベル賞受賞者のジョージ・スティグラー氏や米国経済学会元会長のD・ゲール・ジョンソン氏なども指導した。

シカゴ大学に入学すると、リン氏は経済学の博士課程に進んだ。後には妻と2人の子供も合流している。リン氏が博士課程で勉強し、さらにエール大学でポストドクターを務めている間、妻のチェン・ユンイン氏はジョージワシントン大学で博士号を取得した。

実り多きキャリア

リン氏が家族と1987年に北京に戻ったとき、中国は中央計画経済から「社会主義市場経済」へと移行する経済革命の真っ只中にあった。国有企業が小さな民間企業に切り分けられ、農業が集団経営から自由化され、経済特区が設立される中、リン氏は実り多いキャリアを重ねていった。世界銀行に入るまでに、すでに18もの書籍と数え切れないほどの論文を執筆していた。

中国が経済力の活用知識に飢えていた頃、1994年に、リン氏は海外で学んだ優秀な中国人を集めるため、北京大学の中国经济研究センターの設立に関わった。当センターは中国の経済政策の形成に次第に影響を持つようになっていった。

首席エコノミスト

世界銀行総裁のロバート・ゼーリック氏によってリン氏は世界銀行のチーフエコノミストおよび上級副総裁に選出された。この役職は、世界銀行総裁の首席経済顧問、世界銀行の開発政策に関する報道官、および世界銀行の研究、調査(世界経済の監視と予測)、データ部門のトップを意味した。彼は、貧困の減少と世界的発展の促進に努める300名以上のエコノミスト、統計者、および研究者を取りまとめることになった。

リン氏の勤勉さと慎重さは定評を得た。「彼はいつでも、試合に臨むような真剣な表情をしています」同僚のモンガ氏は話す。一緒に多くの地域を回ってきたモンガ氏いわく、リン氏は日中の仕事後に仲間と食事に行くというようなことはなく、夜までずっと仕事をしていた。「ジャスティンは仕事の鬼です」モンガ氏は話す。

当然のことながら、チーフエコノミストとして困難がなかったわけではない。考え方に対する内部の反発に直面し、時には自身が統括する研究部門内でも強い反対意見を投げつけられることもあった。リン氏によ

れば、成長が期待できるアフリカの工業化に取り組む研究チームを立ち上げた。中国やインド、ブラジルなどの新興市場が工業化への階段を上り、低技術の製造部門から「卒業」するように、アフリカなどの低所得の国にもその機会を与えたい、とリン氏は話す。「アフリカ諸国やその他低所得の国が入ることのできる、就職口という巨大なタンクを開放することになります」と彼は言うが、アフリカ諸国にはまずそのための設計図が必要である。

アフリカ21か国の代表を務める、世界銀行理事のハサン・ターハー氏によると、リン氏は、発展途上国が貧困の減少という難題に立ち向かうのをサポートする「考え方の成長を促進」したという。

北京への帰還

現在、リン氏は北京に戻り、中国经济研究センターでの教職に復帰している。チーフエコノミストに就いたことを感謝しながらも、ワシントンで世界規模の発展を俯瞰した後は、必ず中国に戻ろうと思っていた、とリン氏は話した。個人として、そして職業としてのリン氏の中国に対する愛着は、どんなに長く離れたとしても消えることはない。

しかし、言葉にできない魅力を持ち続けている場所が一つだけあるようだ。米国を離れる数週間前に開催されたワシントンの世界開発センターのセミナーで、リン氏は、台湾に戻って先祖を供養したい、親戚や友人たちに会いたいという「夢」を持っていると明かした。

2002年、リン氏は父親の葬儀への参列を理由に帰郷を申請した。台湾当局はリン氏の申請を認めたが、軍は脱走容疑で彼の逮捕状を発行した。なお、逮捕状は未だ取り下げられていない。結局、父親の葬儀には妻が代理で参列したが、アジア人の息子としては重大な失点となった。

台湾と中国本土とは、いずれ再び一つになるのだ、とリン氏は一貫して主張している。

今のところ、リン氏の支持者による逮捕状の取り下げ要請は受理されていない。今年初め、リン氏のかつての大隊長で親友でもあった、台湾国防大臣のカオ・フォア・チュ氏は国会の質疑に応じ、もしリン氏が帰郷した際に彼に嫌疑をかけられなかったら、自身は抗議の為に辞任すると、立法院外交及び国防委員会に回答した。これに対し、リン氏はまだ待てると話した。

リン氏の驚異の忍耐力は、もうしばらく試されることになる。■

グローバル共同体の

Kishore Mahbubani

大きなファンファーレが鳴り響くこともなかったが、人類は静かに重要な一里塚を通過した。現代は人間の数よりも電話の数のほうが多いが、だからといってすべての人間が電話を持っているわけではない。ひとりで2個、3個と持っている人がいるからである。1990年には、携帯電話を持っていたのはたったの1,100万人であった。2011年の世界の携帯電話の数は56億個となった。一方、固定電話の数は13億2,000万個、世界の人口は70億人に達しようとしている。そして、Skypeのようなインターネットサービスを使えば世界中のほぼすべての地域に無料で電話できる。この電話回線数の多さは、人々がこれまで歴史上経験したことのないレベルで相互接続したことを意味している。

テクノロジーが世界を収斂させている。携帯電話とそれに続くスマートフォンが世界規模で急増したことにより、地球の隅々までインターネットとその情報が普及することになる。小さな太陽電池バッテリーとちっぽけなコンピュータがあれば、アフリカの僻地やインドの村々でも状況は同じである。この情報の「ビッグバン」(そして教育のビッグバンでもある)は、人々の生活を改善している。予防接種についてより多くの人々が学ぶようになり、1970年から2006年にかけてジフテリア、百日咳および破傷風の三種混合ワクチン接種を受けた世界の乳児の比率は、20%から80%近くまで上昇した。そして、手洗いや食物を作る畑で排便しないと、その

他の命を救う知識が世界中に広がり、ますます受け入れられている(Kenny, 2011)。繋がるのが命を救うのである。

そしてテクノロジーは国境を超える人数もさらに増加させる。1950年に国外旅行をしたのはやっと2,500万人であった。2020年までに、その数は16億に達すると思われる。つまり、地球という惑星の住民全体の5人に1人が国境を越えることになる。以前には考えられないレベルである。

しかしテクノロジーは、この深い相互接続性を引き起こした要因の一つに過ぎない。時間とともに人間は単一の世界経済をも作り出した。そのため、規模の小さいギリシャ経済であっても、危機に瀕すると全世界が震撼する。このギリシャ発のドミノは、現在米国および中国経済と同じ大きさのドミノを倒すことができる。世界中の株式市場は大きな世界的事件が勃発すると揃って変動する。そして世界的なサプライチェーンは、1つの国が自然災害によって打撃を受ければ、海の向こうの工場も影響も被ることを意味する。我々は単一の経済の中で生きている。

地球温暖化も、世界が狭くなったというメッセージを発している。ほぼ毎日、我々は気候変動が本物であるという証拠を目の当たりにしている。北極での解氷や異常気象パターンがその例だ。どんな国でも、一国だけでは地球温暖化から世界を救うことはできない。同様に、インフルエンザの旅行者が1人でも飛行機に乗り込め

時代

相互接続性の飛躍的な高まり

ば、世界中で数千人がすぐに感染してしまう。これを避けるため、世界は共同体として、協力して力強く取組まなければならない。そのためには、70億人の命が、今深くお互いに関わっていることを我々に気づかせるための、新たな世界共通の倫理観が必要である。オックスフォード大学の哲学者、デイビッド・ロダンがこう論ずる。「グローバルな性質を強める緊急の諸問題に対処するため、我々はグローバルな倫理の方へ『押し出されて』いく (Rodin, 2012)」私はこの意見に賛成である。

逆説的に言えば、テクノロジーは重大な影響力を持つが、これは各地域を超えた感情面のつながりも運んでくる。33人のチリ鉱山労働者が69日間地下に閉じ込められたとき、全世界が彼らの無事を祈った。また、ウガンダの司令官ジョセフ・コニーは、何十年の間、数千人を殺傷したと糾弾されていたが、彼についての動画がバイラルで流れ、「これまでで最も多く視聴された動画」になると、急に拘束され権力を奪われた。この動画はわずか6日で1億回以上視聴され、その大部分はYouTube上であった (Aguilar, 2012)。2012年3月に米国上院に提出されたコニーを非難する決議は46人の共同提案者を得た。その1人であるリンジー・グレアム上院議員は、「誰かが1億人のアメリカ人の注目を集めていけば、その人間は議会の注目も集めることになる」とコメントした (Wong, 2012)。

地球規模の相互接続性が飛躍的に発達しているので、情報およ

び知識が広がっていけば、我々の倫理基準も国境を越えて拡大していく。我々全員が地平線の向こうに目を向け、自国の国民であると同時に地球という惑星の市民となるのは時間の問題である。我々がグローバルな共同体を強化するために団結するとき、世界はより良い場所となる。■

キシヨール・マブバニは、シンガポール国立大学リークアンユー公共政策大学院長であり、近々出版予定の「大いなる収斂：アジア、西洋、そして『一つの世界』の論理 (The Great Convergence: Asia, the West, and the Logic of One World)」の著者である。

参考文献

- Aguilar, Mario, 2012, "Kony 2012 Is the 'Most Viral' Video of All Time," Gizmodo, March 12.
- Kenny, Charles, 2011, "Getting Better in Pictures," Center for Global Development Essay, p. 25. www.cgdev.org/content/publications/detail/1424862
- Rodin, David, 2012, "Toward a Global Ethic," Ethics & International Affairs, Vol. 26, No. 1, pp. 33-42.
- Wong, Scott, 2012, "Joseph Kony Captures Congress' Attention," Politico, March 22.

世界経済のグローバル化

所得の収斂、 相互依存と、 格差拡大

新興国および開発途上国の経済成長は、長期的には先進国経済への依存度を低めているが、短期的にはむしろ強まっている

Kemal Dervis

我々が住んでいる世界が一体化されグローバル化されていると感じている人は多い。しかし最近の歴史から、人はこのグローバル化の本質について実際に何を語るができるだろうか？ そこには今日の世界経済を特徴づける3つの基本的な傾向がある。





3つの基本的傾向

第1の傾向は、新たな所得のコンバージェンス(収斂)である。開発経済学者の故アーサー・ルイス卿は、1979年のノーベル賞受賞記念講演において、こう述べた。「過去百年間、開発途上地域の成長率は先進地域の成長率に依存してきた。先進地域が急速に成長すれば開発途上地域も急速に成長し、先進国が減速すれば開発途上国の成長も減速する。この関係は不可避なものなのか？」

最近のデータでは、こうした関係が依然残っている一方で、今では長期トレンドと景気変動を区別することが重要であることが示されている。1990年頃から、新興国・開発途上国の一人当たりの所得は、持続可能な形で成長を加速させているが、その成長のペースは先進国を大きく上回っている。これは、世界経済の力学的構造が大きく変動していることを表している。

世界経済の第2の基本的な特徴は、景気変動の相互依存である。新

多くの国において、所得の分配はより不平等になった。

新興国・開発途上国の趨勢的成長率の長期トレンドは、過去20年間をかけて先進国の成長率からは分離または「デカップル」されてきたにもかかわらず、趨勢線の周辺で起こる景気変動は、独立した動くことにはならなかった。

新たな所得の収斂およびより強化された相互依存は、所得分配に関する第3の傾向と共存する。乃ち多くの国において、所得の分配はより不平等になった。そして、特に最上位の所得層が稼得する所得が劇的に上昇した。米国では上位1パーセントの人口の所得が過去30年

で3倍に近づき、現在では米国の総収入の約20パーセントを占める(Alvaredo and others, 2012)。これと同時に、上述の新たな所得の収斂によって先進国と開発途上国のそれぞれの合計額の差が縮まる一方、最貧国の中には、何百万人もの所得水準が1世紀以上ほぼ停滞している国も存在する(“More or Less,” F&D, September 2011参照)。この2つの事実は、平均所得が幅広く収斂しているにもかかわらず、世界で最も豊かな人々と最も貧しい人々の格差の拡大につながった。

新たな所得収斂

世界経済は、新興国および途上国全体の平均一人当たり所得が先進国よりも急速に増加し始めた1990年頃に、新たな所得収斂の時代に突入した。19世紀前半の産業革命以来世界を特徴づけてきた富裕国と貧困国の間のはっきりした区分は現在では薄れている。重要なのは、この新しい所得の収斂が継続する可能性が高く、今後10年前後の間に、世界経済を根本から再構築する可能性が高いという問題である。

産業革命および植民地主義は大きな格差をもたらした(Maddison, 2007)。19世紀初頭から20世紀半ばにかけて、より豊かで工業化の進んだ「北」と発展の遅れた「南」との間の一人当たり平均所得の格差は、3~4倍から20倍を超えるまでに上昇した(Milanovic, 2012)。この格差の拡大は第2次世界大戦後の植民地主義の終焉に伴い減速したが、相対的な所得の格差は1950年から1990年の間は平均して一定の状態を維持していた。

しかし直近20年間の新興国・開発途上国全体の一人当たり所得は、1997年から98年のアジア金融危機にもかかわらず、先進国のほぼ3倍のスピードで増加した。新興国は1990年代にその成長を加速させ、20世紀から21世紀になるころには発展途上国がそれに続いた(図1)。

図1 経済成長と景気循環

先進国、新興国および開発途上国は、過去30年間、目覚ましい成長と同時に強い景気変動を経験した。

(一人当たりGDP成長率、パーセント)



出典: IMF, 世界経済見通し(2012年4月)

図2 持続する成長率の違い

新興国・開発途上国は、特に20世紀末前後から先進国よりはるかに速い長期トレンド成長を享受している。

(一人当たり所得トレンド成長率、パーセント)



出典: IMFの2012年4月の世界経済見通しからのデータに基づき著者が算出。

図2は、景気変動をより長期のトレンドから切り離すために統計的手法(Hodrick-Prescottフィルタ)を用いて算出された、基本的な趨勢的成長率を示している。1990年代以降新興国の趨勢的成長率が独立して変遷していること、そして近直10年間に関しては開発途上国も同様であることが顕著に表れている。

この新しい所得の収斂は主に次の3つによって説明される。

産業革命以来世界を特徴づけてきた富裕国と貧困国の間のはっきりした区分は現在では薄れている。

第一に、貿易関係を強化し海外からの直接投資を増加させることによるグローバル化は、後発国がノウハウおよび技術を輸入し取り入れる過程を通じてキャッチアップ戦略を生かした経済成長を促進する。技術を取り入れることは発明よりずっと簡単である。

第二に、人口増加のペースが遅い新興国および途上国の多くにおいては、その人口動態が資本集約度を向上させ、より速い一人当たり成長を促した。同時に、こういった国の多くで、労働力人口が全人口に占める割合がピークを迎え、黄金時代を享受した。一方先進国では、特に欧州および日本において高齢者の割合が著しく増加した。

所得収斂の第3の顕著な原因は、過去10年間に新興国・開発途上国で投資された所得の対GDP比率が、先進国の20.5パーセントと比較して27.0パーセントという高さだったことである。投資は、利用できる資本を増加させ労働生産性を高めるだけでなく、新しい知識と生産技術を取り入れることによって、総要素生産性(労働と資本の生産性の合算)を向上させ、農業などの生産性の低い部門から製造業などの生産性の高い部門への移行を促進することも可能である。そして、それ

がキャッチアップ戦略を生かした経済成長を加速する。この第三の要因(投資比率の高さ)は特にアジアに当てはまるが、それが最も顕著なのが中国である。アジアの趨勢的成長率は他の新興国より先に増加し始め、その増加幅も大きかった。

この所得収斂は継続するのだろうか？ 予想は常に危険を伴う。そして過去20年間収斂を牽引してきた要因の中には勢いを失うものもあ

るかもしれない。製造業におけるキャッチアップ戦略を生かした成長戦略も大部分がすでに終了しており、低生産性部門から高生産性部門への潜在的労働力の移動の可能性も枯渇している。製造業が急激に成長しても多くの雇用が生まれなかった国も存在し、そういった国では生産性の低い経済活動の労働人口比率が高まった例もある(Rodrik, 2011)。

しかし、ここで我々が言うコンバージェンスとは、新興地域および発展途上地域全体としてのコンバージェンスであり、非常に小さな国を中国、インドまたはインドネシアと同等に取り扱う分析とは立場が異なる。全体としては、少なくとも次の10年から15年の間、さらなるキャッチアップ戦略を生かした経済成長への可能性が存在する。生産性の低い部門から高い部門への労働再分配は減速するかもしれないが、範囲を狭めた下位部門間での、生産性の低い企業から高い企業への労働再分配は安定したペースで継続する可能性が高い。サービス、エネルギーおよびインフラ部門にも、新技術への適応に対する大きな可能性がある。そして、明らかに中国を例外とするものの、今後10年以上の間、人口統計上の新興国・開発途上国は「年老いた」富裕国より有利である。最後に、先進国の多くが蓄積している非常に高い債務比率は、そのマクロ経済政策を制限し投資を遅らせる。

おそらく多少減速はするものの、この所得収斂の継続が世界経済を根本から変容させる。成長率の違いと通貨の実質的増価を反映し、多くの新興国の一人当たり所得は2025年から2030年にかけて先進国にさらに接近する。中国経済は間違いなく世界最大となり、ブラジルおよびインドの経済規模は英国やフランスより大きくなる。

産業革命に始まった「先進国」「貧しい国」という単純な分類は終わりを告げ、はるかに差別化され多極化した世界へと変わっていく。

景気変動の相互依存

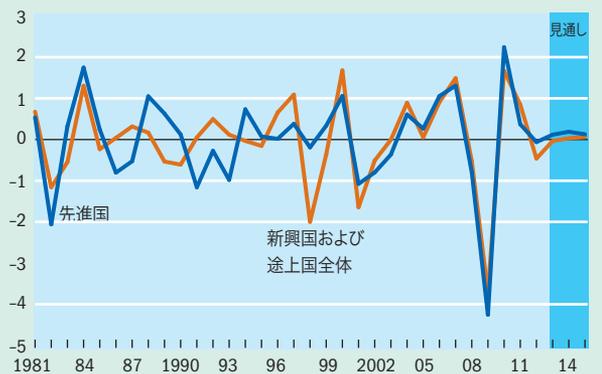
特に2007年後半から2008年前半にかけて金融恐慌が始まった時、米国および欧州での出来事に関係なく、新興国、特にアジアが急速に成長するのではないかと見られた時期があった。そして投資銀行リーマン・ブラザーズの崩壊後、2008年後半の危機が訪れた。世界規模の顕著な景気減退は、中国においてさえも、ウォール街発の危機が新興国・開発途上地域の成長の崩壊につながるかもしれないという懸念を誘発した。

実際2009年に世界的な景気減速があり、新興国および途上国では

図3
景気変動の相互依存

長期的成長トレンドを切り離したにもかかわらず、先進国と途上国の景気変動には強い連関が残る。

(一人当たり所得成長率、パーセント)



出典: IMFの2012年4月の世界経済見通しからのデータに基づき著者が算出。

一人当たりGDP成長率が1パーセント未満に減速し、そして先進国ではほぼ4パーセントのマイナス成長となった。しかし前者グループの経済は急速に回復し、2010年には先進国の2.3パーセントに対して6パーセントの成長率となった。危機の最中にこのグループが見せた回復力により、先進国とは異なる運命を求めた声が高まった。

図2は2つのグループの趨勢的成長率の格差を示している。新興国・開発途上国の一人当たりのGDPは先進国経済と比較して2~3倍の速さで成長しており、この傾向は継続する可能性が高い。一方、図3は趨勢線の周辺で起こる景気変動にはこのような違いが存在しなかったことを示す。特に1997年から1998年のアジア金融危機以来、景気変動には相互依存が存在し、どちらかと言えばその傾向が強まっている可能性がある (Kose and Prasad, 2010, IMF, 2010)。途上国間の連関が強まることにより、相互依存はより複雑なものになっている。中



2025年から2030年ごろまでには、新興国の一人当たり所得は、もとの成長率の違いと自国通貨の実質的増価によって、先進国の所得レベルにさらに近づくだろう。

国のような大きい原材料輸入国の好景気・不景気は、多くの開発途上国原材料輸出に直接影響を及ぼす。

世界経済は依然としてある種の相互依存状態にあり、そこでは各国の景気が国境を越えて伝播する。新興国・開発途上国経済は先進国よりはるかに急速に成長しているが、これは主に、長期的資本蓄積、技術的キャッチアップ戦略、および人口統計等の供給面の要因によるものである。しかし短期的な需要面の要因との連関がより強い趨勢線周辺の景気変動は強く相関している。2012年前半に起こった直近の地球規模の成長低下は長期の供給面の要因よりもマクロ経済および金融業界の経営問題に多くの原因があったが、この世界的な相互依存を鮮やかに反映している。

景気変動の相互依存に関して、3つの重要なチャンネルが存在するよう見受けられる。

第一のチャンネルは貿易である。グローバルな経済活動における貿易の割合が増えるにつれ、他国のマクロ経済の変化に起因する一国の需要の変化は増加することが予想できる。例えば、ある国の景気後退の影響は、他国の輸出に対するその国の需要の低下を通じ、国境を越えて広がる。理論上は、貿易により生産の特化が進んでいる場合、部門ごとに発生するショックが景気変動の相互依存を抑制する傾向がある。しかし実際には、マクロ経済的な需要効果の影響の方が大きい。

第二のチャンネルは、ますますグローバル化、巨大化し複雑になる金融市場を経由するものである。IMFの新しい報告では「スビルオーバー効果」(今日の経済における巨額の貿易量と金融のつながりの結果として、ある国の政策が他国に与える影響)を測定しており、金融チャンネルの重要性を明らかにしている。ユーロ圏を例として、報告はこう結

論付けている。「ユーロ圏プログラム国におけるストレスから生じる、貿易にリンクした直接的スビルオーバーは対処可能であるが、ストレスによってユーロ圏の銀行の健全性に疑いが投げかけられる場合、海外に対するスビルオーバーが拡大し、多くの場合リーマン・ショック後と同程度となる」(IMF, 2011)。さらに報告は、例えば資産価格バブルの崩壊または銀行の負債過多によって生じるストレスの強い金融状態の下では、長期債券利回りとの相関が非常に強いことを指摘している。これは、金融チャンネルの強さが世界金融市場全体の状況に依存することを示している。そして、金融政策および金融市場の状況における類似点を反映する金利の期間構造の変化は、金融機関の収益性および信用状況を通じて、各国の景気の相関した動きにも影響を与えるはずである (Claessens, Kose, and Terrones, 2011)。

最後に、相互依存には第三のチャンネルがあると思われる。これはおそ

らく第二のチャンネルと密接に関係しているが、それより目には見えにくいものであり、確信、または「アニマル・スピリット」の世界的な伝播の形を取って金融市場および投資決定に大きな影響を与えるものである。米国のサブプライム危機に関するニュースは、単なる「気分」の伝播により、新興国のクレジット・フォルト・スワップのスプレッドに直接的影響を及ぼしたと見られる (Dooley and Hutchinson, 2009)。

こういったすべての理由により、長期の成長トレンドの独立性と景気変動の相関の継続は共存しており、そしてそこには世界経済を相互依存した一つの塊へと編み上げるローバル要因および地域要因が伴っている。

所得分配の格差拡大

一人当たり所得の広範な収斂、および経済活動における国境を越えた景気変動の相互依存に加えて、国内における大きな不平等、そして世界における最富裕層と最貧層の間の大きなギャップは、第三の基本的な傾向として、最上位と最下位の収入階層間の格差を引き起こしていると思われる。多くの国において、所得の最上層への集中が起こっている。こうした所得分配の国内での変化に加え、上述の広範な所得の収斂に参加することができない一群の最貧国では一人当たり所得が成長を見せていない。

確かに、新興国・開発途上国の大多数に影響を及ぼしているキャッチアップ戦略を生かした急速な経済成長から生じている所得の収斂は、中流階級の急速な成長を地球規模で引き起こしている。ただし、技術変化の性質、スキル評価の重視、グローバル市場の大規模な拡大、それと関連した多くの市場の「勝者総取り」の性質、労働、特に単純労働者の相対的な移動性の欠如と対照的な資本の移動性、そして労働

組合の影響力低下等々の、様々な要因すべてが、先進国、新興国、開発途上国を問わず、多くの大国において最上位層への所得の集中を引き起こしている。

一方、紛争および政府の失敗を経験した国が多い最貧国の中には、数億人の実質所得が200年前とほとんど変わらない国が存在する(Milanovic, 2012)。その意味において、世界経済の中には、地球

これからの世界経済はより一層多極化し、相互依存が強まる。

規模および国内という両方の次元で、巨大な格差が新たに出現している。世界全体の所得分配の両極端の間の距離は広がっている。

多くの国において、国内の上位1パーセントと残りの階層の間の劇的な格差というのが新たな現実である。トップ1パーセントの所得比率の増加は、米国と英語圏の数か国、そして程度は小さいが中国とインドでも明白である。しかし、この最上位層への新たな集中過多が本当に世界規模の現象であるかどうかを明確に示すデータは入手されていない。世界上位所得データベース(Alvaredo and others, 2012)では、少なくとも2007年までは、欧州大陸および日本は所得分配の最上位層への所得の同様のシフトを経験しなかったことを示している。しかし、集中の原因が主に地球規模で、国ごとの政策では部分的にしか対抗策を取れないため、この最上位層への集中は増加する一方であろう。例えばドイツ、オランダといった国の最高経営幹部の賃金は、すでに過去10年間に非常に速いペースで上昇していた(Fabbri and Marin, 2012)。そして、ユーロ危機とそれに伴う緊縮政策は、資本と熟練労働の移動により最富裕層への効果的な増税が困難になる中、予算の制約が社会支出を抑制するため、欧州における更なる不平等につながる可能性が高い。

こうした所得分配上の新たな格差は、国家による分配政策の各部分において国内の不平等が大きくなっていることを必ずしも意味しないかもしれない。ただしこれは、所得の集中、そして所得を通じて潜在的に政治的影響力が最上位層に集中していることを示しており、さらなる所得の集中に拍車をかける可能性がある。こうした力学につながる、技術、財政、金融、そして政治的な要因は依然健在である。

より一体化した世界経済のための協力関係

世界経済の将来を決めるのは、主に、(1)多くの新興・開発途上の大国の隆盛、(2)各国間の相互依存の増加、そして(3)国内と世界人口全体の両方における所得分配の最上位層と最下層の間の格差拡大という3つ要素の間の相互作用である。こうした傾向は、将来の政策論議を形成する上で、政治的、社会的、戦略地政学的な意味を持つ。

第一に、新興国・開発途上国の重要性の増加は、その正統性および実効性の根拠である国際機関の統治に反映されなければならない。地球規模の相互依存のためには、新興国・開発途上国の重要性の高まりを反映させた組織の機構内において協力関係を強化することが

必要である。第二に、上述の世界的な景気循環と、最近のIMF論文で議論されたスπιルオーバー効果は、マクロ経済政策の協調を必要とする。最後に、所得分配の潜在的な不安定化傾向に対処するためにも同様の国際政策協調が必要であり、それなしで一国の再配分政策を実行するのは困難である。少なくともある程度の課税基準および課税率の調和と、節税機会の最小化、そして受入国と供給国双方の利害に配慮した移民政策管理も必要もある。最後に、最貧国支援は、政治的ならばに倫理的な必要性からのものに留まっている。

未来の世界は、急速な経済進歩の可能性を提供するグローバル市場を伴い、これまで以上に多極化し、かつ相互依存が進む。その実現可能性を実現できるかどうかは、国際協力がスπιルオーバー効果を考慮することによってどれほど国家のマクロ経済政策の実効性を高められるか、そして成長の果実の分配においてどれだけバランスと平等を促進できるかに多くがかかっているのかもしれない。■

ケマル・デルビシュは、ブルッキングス研究所のグローバル経済・開発担当バイスプレジデント兼所長である。

参考文献

- Alvaredo, Facundo, Tony Atkinson, Thomas Piketty, and Emmanuel Saez, "The World Top Incomes Database," accessed June 1, 2012. <http://g-mond.parisschoolofeconomics.eu/topincomes>
- Claessens, Stijn, M. Ayhan Kose, and Marco Terrones, 2011, "How Do Business and Financial Cycles Interact?" IMF Working Paper 11/88 (Washington: International Monetary Fund).
- Dooley, Michael, and Michael Hutchinson, 2009, "Transmission of the U.S. Subprime Crisis to Emerging Markets: Evidence on the Decoupling-Recoupling Hypothesis," paper prepared for the JIMF/Warwick Conference, April 6.
- Fabbri, Francesca, and Dalia Marin, 2012, "What Explains the Rise in CEO Pay in Germany?" CESifo Working Paper Series No. 3757 (Munich: CESifo Group).
- International Monetary Fund (IMF), 2010, World Economic Outlook (Washington, October).
- , 2011, "Consolidated Spillover Report: Implications from the Analysis of the Systemic-5" (Washington).
- Kose, M. Ayhan, and Eswar S. Prasad, 2010, Emerging Markets: Resilience and Growth amid Global Turmoil (Washington: Brookings Institution Press).
- Lewis, Arthur, 1979, "The Slowing Down of the Engine of Growth," Nobel Prize lecture, Stockholm, December 8. www.nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/1979/lewis-lecture.html
- Maddison, Angus, 2007, Contours of the World Economy, 1–2030AD (Oxford, United Kingdom: Oxford University Press).
- Milanovic, Branko, 2012, "Global Inequality: From Class to Location, from Proletarians to Migrants," Global Policy, Vol. 3, No. 2, pp. 125–34.
- Rodrik, Dani, 2011, "The Future of Economic Convergence," paper prepared for the 2011 Jackson Hole Symposium of the Federal Reserve Bank of Kansas City, August 25–27.



網

金融ネットワークの に囚われて

グローバル化した世界における 金融の連関性と、そこに潜むリス クに着目したネットワーク分析

Camelia Minoiu



英国中央銀行のアン德里ュー・ホールデン金融安定化担当理事は、2008年末に起きた投資銀行リーマン・ブラザーズの崩壊を伝染病の発生になぞらえた。リーマンの崩壊の影響が拡大するのではないかという恐怖により、いくつかの金融市場ではパニックが広まり、貸し借りが凍結してしまう事態が生じた。これはまさしく伝染病のウィルスが広がるという恐怖が生じた時に、人々がお互いに接触するのを避けようとするのに似ていた。リーマン倒産の影響を他から隔離することは極めて困難であった。実際のところ、リーマン崩壊の影響が及んだ範囲およびマクロ経済的なコストは、リーマン一社の倒産規模だけから想定されるものよりも、はるかに大きなものだった(Haldane, 2009年)。

リーマンの崩壊というような、比較的小さなショックを、世界経済に対してより大きな連鎖反応を引き起こすものにしてしまったのはいったい何なのか、そしてまた、なぜそのようなショックを全体から隔離するということが多くの場合非常に困難なのかは、必ずしも明らかではない。その答えは、エージェント、金融機関そして国々を互いに結ぶ金融の連関性の複雑さの中に潜んでいるようにみえる。何か悪い不測の事態(経済用語で言えば『ネガティブ・ショック』)が起きた場合、不確実性が急速に拡がって経済活動が混乱する。多くの人々がグローバルな金融危機の引き金をひいたと信じているリーマンの崩壊は、金融システムの文字通り中心部分に位置している主要金融機関の崩壊は破滅的なものになり得るということを示している。同様に、いくつかの国々においては、グローバルな金融システムへの統合が非常に進んでおり、そのような国で生じたネガティブ・ショックはグローバル経済に対して連鎖反応を引き起こす。

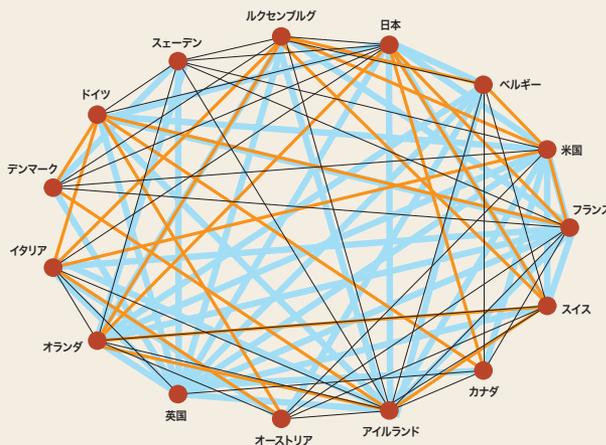
評論家たちは、グローバルな金融ネットワークの網に囚われていてその破綻が全世界の金融システムの安定性を脅かすような主要プレイヤーたち(金融機関および国)を明らかにするために、「too interconnected to fail(あまりにも相互の接続関係が強すぎてつぶせない)」という言葉を使った。金融危機の発生から数年を経て、金融の安定性を維持するためには、プレイヤー相互間の関係性をどのように定義し、計測するか、そしてまたそれがシステム・リスクという概念とどのように関係しているのかということを理解することが極めて重要だということが明らかになってきた。それに役立つのが伝染病の疫学調査で用いられるネットワーク分析の手法である。

ネットワーク分析では金融システムを、一団のプレイヤーたちがそれぞれ相互に金融上の様々な諸契約を通じて結び付いていると見る

(図1)。例えば、インターバンク市場というのは銀行間のネットワークのことで、それぞれの銀行はここで短期の、しばしばオーバーナイトの資金を互いに融通しあう。このネットワークに参加している銀行は、時々刻々、それぞれお互いに貸し借りを通じて積み上げた債務と債権のエクスポージャーを持つことになる。ある銀行がネットワークの中で他の銀行よりも重要な、中心的な位置を占めるにはいくつかの方法がある。貸し借りの関係を非常に多くの銀行との間に持つ、他のすでに重要な銀行に対して大きな債権を持つ、全体の取引量に対して特に大きな取引シェアを持つ、互いに直接貸付取引を行っていない数多くの銀行間の取引フローを仲介する、などである。

図1
ネットワークの中心

グローバル・バンキング・ネットワークのコアを形成する先進15ヶ国間の金融取引は広範囲にわたる。



出典: Minoiu and Reyes (2011年)

注: それぞれの線は各国間における銀行経由の取引フローを示している。細い線は10億ドルから50億ドル、その次の太さは50億ドルから100億ドル、そして一番太い線は100億ドル以上の取引フローを表している。

さらに国と国との間のグローバル・ネットワークというものもある。それぞれの国は他国との間でお互いに資本の流出入、貿易、移民などを通じたエクスポージャーを持っている。

金融の安定性をネットワーク分析によって評価するための第一歩は、金融システムの中のプレイヤー同士の関係にパターンを見出すことである。Javier Reyes と私は最近の研究で、1970年台後半からの国をまたいだ銀行間の結びつきをネットワークの視点を通して作図した(Minoiu and Reyes, 2011年)。我々が行った問いかけは次のようなものであった:金融的結合関係(financial interconnectedness)の度合いというものをどのようにしてグローバルに評価できるか? そのような結合関係というものは時間の経過とともに変化してきたか? 最近の金融危機の直前において、結合関係は異常なまでに高まっていたか?そこには何か、単純に取引フロー全体を見ているだけでは見えてこないような、顕著な結合関係のパターンが存在していたか?

ネットワークの構築

世界に広がる金融結合関係の網の目、これを私たちはグローバル銀行ネットワークと呼ぶが、それを築くために我々はユニークなデータセットを使用した。それは1978年から2010年までの間の、多くのサンプル国の銀行システムを通じて仲介されたクロスボーダーの金融取引フローに関する情報を基にして作られたものである。国際決済銀行(BIS)によって編纂されたそのデータセットは、「BIS国際資金取引統計(BIS International Locational Banking Statistics)」と呼ばれている。BISに対してレポートを提出する金融機関は、免許を受けた銀行、国によっては大手証券会社さらにオフショア銀行などが一般的である。金融機関はローン、預金および債券などの金融商品に関する情報をレポートする。データはBIS報告銀行の所在地に応じてまとめられるため、金融連環の地理的パターンを分析するのに非常に適したものとなっている。

我々の研究では全体を二つのグループの国々に分けてネットワーク分析を行った。長年BISに対して報告を行なってきた15の先進国、すなわちネットワークの中核(コア)を担う国々のグループと、その周辺部に位置する様々なレベルの169ヶ国からなる国々のグループである。サンプル中の周辺各国は、BISに対する報告を近年になってようやく始めたか、または全く報告を行っていないかのどちらかである。我々はコアのグループをBISに対して1978年から継続的にレポートを行なっ

ネットワーク分析とは何か?

ネットワークを構成する基礎的要素はノード(ここではエージェンツ、金融仲介者、国などがそれに当たる)とその間を繋ぐリンク(エッジとも呼ぶ。各ノード間の関係を表す。例えば所有関係、エクスポージャー、取引フローなど)。各ノード間の関係(リレーションシップ)はバイナリーフォーム(2進形)で表される。例えば、もしも各ノード間に取引フローやエクスポージャーが存在している場合は【1】と入力し、そのようなものが存在せずリンクがない場合は【0】と入力する。これら数値は各ノード間の取引フローの大きさに応じた重み付けを加味して表すこともできる。ネットワーク分析とは、ネットワークの中における各ノードの位置づけを明らかにすることによって、ネットワーク全体の構成を評価するための一連の手法である。

ネットワーク分析の手法は疫学や社会学の分野で使われてきた。ここ数年においては、最近の金融危機において相互結合性が果たした役割についての関心をうけて、ネットワーク分析の手法を経済および金融分野の研究に適用することに拍車がかかっている。

ている15ヶ国に絞った。そうすることによって、ネットワーク内の変化を対象国の入れ替わりによる変化と混同してしまうことを避けるためである。

我々は二つのネットワークを構築した。コア・コアのネットワークは15の先進国間のネットワークで、図1に似ている。コア・周辺国のネットワークは15の先進国からその他世界各国へ向かう取引フロー(周辺国からコア各国へのそれはレポートされていない)である。グローバル・バンキング・ネットワークはコア・コアおよびコア・周辺国の二つのネットワークを重ね合わせることによって得られる。国と国との間の結びつき(リンク)は銀行システムを通じて仲介された金融取引フローの正の値、換言すれば純投資を表している。

結合性とクラスタリング

我々はシンプルで幅広く用いられている二つの結合性指標に注目した。グローバル・バンキング・ネットワークの中における結びつきの濃密さを示す指標と、ある二国間の金融取引フローの量ではなく、関係性そのものの存在に着目した指標とである。すなわち、結合性(connectivity)とクラスタリング(clustering)の二つである。

結合性は二国間の結びつきの濃密さを測定する。それはネットワーク内のある二国間のリンクの数を理論的に存在可能な全リンク数で除すことによって求められる。クラスタリングでは、一国内の貸し手が国内でもお互い貸付を行ない合っている、三方向の結びつきの濃密さを計測する。これは大まかに言って、ネットワーク上に現れたトライアングルのリンクの数を理論的に存在可能な全トライアングルの数で除すことによって求められる。コア・コアのネットワークでは三つのコア諸国が互いに融資を行いあっている場合にこのようなトライアングルが生じる。他方、コア・周辺ネットワークにおいては、互いに貸付を行い合っている二つのコア諸国から周辺国が借入を行なっている場合にトライアングルが生じる。

我々はまず最初に全取引フローに着目するところから始めた。サンプル内の銀行仲介取引量は目覚ましい増大を見せていた。1978年から2002年の間の平均取引フロー額を、金融危機直前のピーク時のそれと比べて見ると次のようなことが分かった。一つのコア国から他の国々へ、銀行を経由して実施された取引フローの量は同期間の平均で360億ドル(ネット)。そして金融危機直前のピーク時にはそれが2300億ドル(ネット)にも達していたのである(図2)。同様に、コア国から周辺国への銀行取引フローは、当初の平均15億ドルから金融危機直前には64億ドルへと増加していた(図3)。

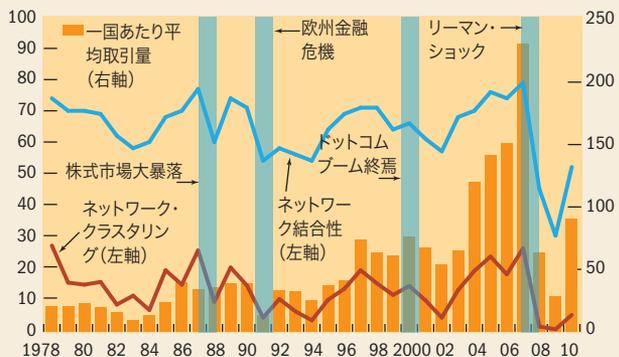
しかしながら、金融的結合性については、これと似たような増加傾向は見られなかった。全取引フローと同様に、結合性の指標は金融危機の前には上昇しており、その後低下した。しかし結合性の水準自体は最近の金融危機直前において、異常に高くなっていたというわけではない。事実、コア・コアのネットワーク内における結合性とクラスタリングのいずれの指標も、例えば1987年の株式市場大暴落の時のような他の金融危機直前に、相互の関係性の度合いは似たようなレベルにまで高まっていたことを示しているのである。コア・周辺ネットワークについても金融危機直前に結合性が高まっていたことが明らかになった。これは周辺諸国における世俗的な金融市場開放トレンドが進んできたことの反映であろう。いずれにしても、どちらのネットワークも、直近の金融危機直前に見られた諸国間の関係性の密度の増加は、全取引量の前代未聞の急増に比べれば、明らかに大したものではない。

最近の金融危機のユニークな特徴は、危機の直後にネットワークの密度が過去22年来の最低水準へと低下したことである。三国間のトライアングルのリレーションシップを示すクラスタリングは、コア・コアとコア・周辺の両方のネットワークにおいて、ほとんど消滅してしまった。今

図2
コア取引フロー

コアからコアへの銀行仲介取引フローの量は2008年危機に向けて増加している。しかしながら先進国間のネットワーク結合性とクラスタリングの指標においては、同様の増加は見られない。

(%) (2009年ドル基準、単位10億ドル)



出典: Minoiu and Reyes (2011年)

注: コア諸国は以下のとおり。

オーストリア、ベルギー、カナダ、デンマーク、フランス、ドイツ、アイルランド、イタリア、日本、ルクセンブルグ、オランダ、スウェーデン、スイス、英国、米国

結合性(Connectivity)は、二国間の結びつきの密度を測るもので、ある二国間に存在するリンクの数を、理論上存在可能な最大のリンク数で除すことによって計算される。**クラスタリング(Clustering)**は、三者間の結びつきの密度を計測するもので、ある国の貸し手がお互いに貸付を行ない合っている場合において、その三方向の結びつきの数を存在可能な全ての三方向の結びつき数で除すことによって計算される。

回の金融危機は、かつて我々が見たことのないほどのネットワーク密度の急激な低下の引き金となったようだ。しかし、それはなぜであろうか？

歴史的には、全取引フローと同様に、結合性とクラスタリングの指標は景気循環に従ってきた。金融危機前の2007年のネットワーク密度は、それより以前に観測された金融危機の直前の水準とそれほど変わらないが、2008年から2009年の間に急速に低下したその度合いというのは、類を見ないものだった。一部のアナリストは今回の金融危機がここまで深刻なものになった原因を、金融の相互結合性の水準が高かったことによるものとしているが、我々の研究結果は、危機以前の結合性の高まりは危機が深刻なものになった原因のほんの一部を説明することができるに過ぎないということを示している。我々はこれに加えて他の二つの要因が重要な役割を果たしていたのではないかと考えている。第一は、危機の直前、グローバル・バンキング・ネットワークは、過去数十年とは比べ物にならないくらい膨大なクロスボーダー取引を仲介していたこと。第二に、当初のショックはグローバル・バンキング・ネットワークのコアの中で起きており、そしてそのコアの中で当初の影響を受けた参加者たち同士が、互いに高度に結合されていたということ。他の研究によれば、似たようなショックが起きても、ネットワーク構造の中のどの場所でもそのショックが起きたかによって、その後の金融システムに及ぼす影響が異なり得るということが明らかにされている(Gai and Kapadia, 2010年)。ショックの起きた場所、異常なまでに膨れ上がった金融商品のクロスボーダー取引、この二つが組み合わせられたことが、今回の危機がそれ以前の危機と比べて、はるかに深刻なものになった要因であろう。

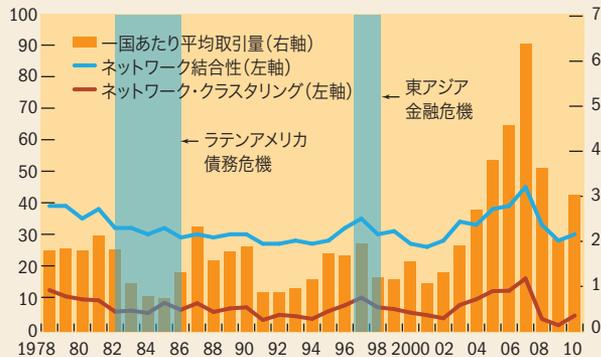
未来のための手法

金融取引の相互結合関係、すなわちグローバルな金融システムにおける金融機関および国同士の間の相互活動は、最近の金融危機の深刻さの元凶であったとしばしば指摘された。なぜなら、これは、当初あく

図3
周辺国への拡がり

景気後退の直前までは、コア諸国から周辺諸国への銀行取引フローは増加し、相互の結合関係、すなわち結合性とクラスタリングも、わずかながら上昇している。

(%) (2009年ドル基準、単位10億ドル)



出典: Minoiu and Reyes (2011年)

注: コア諸国は以下のとおり。

オーストリア、ベルギー、カナダ、デンマーク、フランス、ドイツ、アイルランド、イタリア、日本、ルクセンブルグ、オランダ、スウェーデン、スイス、英国、米国

結合性(Connectivity)は、二国間の結びつきの密度を測るもので、ある二国間に存在するリンクの数を、理論上存在可能な最大のリンク数で除すことによって計算される。**クラスタリング(Clustering)**は、三者間の結びつきの密度を計測するもので、ある国の貸し手がお互いに貸付を行ない合っている場合において、その三方向の結びつきの数を存在可能な全ての三方向の結びつき数で除すことによって計算される。

までローカルなショック・高度に相互結合されていた一金融機関の倒産—に過ぎないと思われていたものが、その後、その金融機関の直接の取引先はもちろん、国境をはるかに超える影響をもたらしたからである。もし仮に政策決定者の工具箱の中にネットワーク分析という道具が入っていたとしたら、たとえ中規模の金融機関であっても、それを破綻させることによってその後どのような事態が引き起こされるか、より正確な理解を得られていたかもしれない。それぞれの参加者(agent)を独立したものとしてではなく、協調的なものとするネットワーク分析の手法は、相互の繋がりを分析する道具を提供することによって、システミック・リスクの評価に適用することが可能である。各参加者とその間のリンクの両方を観察することによって、ネットワーク分析は互いに繋がりが合って相互依存している多くのプレイヤーたちによって構成される、複雑な蜘蛛の巣のような金融システム全体に対して、貴重な知見を加えることができるのである。 ■

カメリア・ミノイア(Camelia Minoiu)はIMFキャパシティ・デベロップメント・インスティテュートのエコノミスト。

参考文献:

Gai, Prasanna, and Sujit Kapadia, 2010, "Contagion in Financial Networks," Proceedings of the Royal Society A, Vol. 466, No. 2120, pp. 2401-2423.

Haldane, Andrew G., 2009, "Rethinking the Financial Network," Speech delivered at the Financial Student Association Conference in Amsterdam, April 28.

Minoiu, Camelia, and Javier A. Reyes, 2011, "A Network Analysis of Global Banking: 1978-2009," IMF Working Paper 11/74 (Washington: International Monetary Fund).



移民が 直面する 低経済成長

Demetrios G. Papademetriou

ルーマニアの縫製工場に働く中国からの出稼ぎ労働者

先進国の 経済危機が 長引くに連れて、 労働者の グローバルな 移動に変化が 生じることに

米国とメキシコとの間で長年の間論争が続けられていた不法移民の問題が収束しつつある。メキシコからの移民の純流入数はほとんどゼロに近づいており、米国の南部国境線における不法移民検挙数(その多くは非メキシコ人)は1970年に見られた水準にまで減少している(米国情境警備隊、発表年不詳)。

米国による大掛かりな国境警備体制の強化、積極的な法執行措置の適用、2010年以降メキシコ経済が米国の経済成長を上回る成長を遂げていること、そしてこれまでにないほどこの問題に対する両国の協力関係が深まったことなどが、不法移民が減少したことを説明する理由の大きな部分を占めるだろう。しかし、もっと重要なことは、メキシコの持続的な出生率の低下が意味するところ、つまり年々生産年齢に加わってくるメキシコの新規労働者の数は減少してきており、しかもそれが近年の景気低迷で米国での就業機会が減っている中で起きているということである。

大不況の後遺症は米国とメキシコ間の移入民問題にだけ影響を及ぼしたのではない。低所得および中所得の国々からの移民たちは、最先進国における雇用破壊に対しては特に無防備で脆弱な存在である。移民労働者はグローバリゼーションの推進役であると同時に副産物である。彼らはますます増加

する相互交流を加速させながらも、今や、グローバル危機と直面するところまでやってきた。

今回の危機は、先進国の間に共有されていた、大量の移民を含む開放政策の利点が、そんなに抵抗なく受け入れられていたという時代に、終止符を打つことになってしまったのかもしれない。これから先、何年もの間、移民の受け入れはさらにもっと選択的なものになるであろうし、市民権を持った移民としてはもちろんのこと、少なくとも将来永住許可を取得するという点についても、スキルの低い労働者は、ますます歓迎されなくなるであろう。

雇用破壊

米国を例に挙げれば、労働市場の低迷ぶりはかつての大恐慌時代以来、かつてなかった水準にまで達している。約2,300万人の人々、つまり全労働者人口の約15%が、失業中か、または不完全就業(underemployed)の状態にある。この数字にはフルタイムで働くことを希望している非自発的パートタイム労働者や、本来の職能を活かせる仕事を見つけれず、さらなる求職活動を行なう意欲を失って、マージナリー・アタッチド(marginally attached)、またはディスカレッジド・ワーカー(discouraged worker)となった人々が含まれる(図1)。働く人の中で男性



の占める割合は米国労働省が統計をとり始めた1948年以来、最低となった。一方、働く人の総数は1981年以来最低である。2012年の半ば現在、全失業者のうち42%は27週間あるいはそれ以上の期間失業中の状態にあって、彼らのスキルが徐々に衰えていき、さらに多くの

人々がそのまま失業状態に留まるリスクが増大している。提供できるスキルと雇用者が求めるスキルとの間のギャップが広がって職を求めることが益々困難になって行く(“The Tragedy of Unemployment,” December 2010, F&Dを参照のこと)。最も大きな打撃を受けているのは45歳から64歳の

中年労働者である。彼らは他のどの年代の労働者グループよりも失業期間が長く、しかも前職で得ていた賃金と同様の賃金水準の職を見つけることが難しい。その上、不況期における生産性向上投資や人件費削減を可能にする技術開発によって、不況期の後の労働者需要は減少する傾向にある(Katz, 2010年)。労働人口がより少なくなっているにもかかわらず、米国は5年前より大きなGDPを達成しているのである。

こうした厄介な数字はなにも米国に限った話ではない。グローバルな金融危機を引き起こした米国モーゲージ市場悪化の最初の兆候が現れてから5年、多くの先進国がおぼつかない足取りで回復基調に転じてから3年、それでもヨーロッパ全体の雇用危機はと言えさらに悪化しているのである。2012年4月、EU加盟27ヶ国では2,470万人が失業していて、対前年比で見ると8%の増加である(Eurostat, 2012年)。経済状態の悪化を示す他の指標も合わせてこの状況を見てみると、事態は一層悲惨である。2011年の統計によれば、EUの労働者のうち4,260万人にのぼる人々が失業中(unemployed)か、または不完全就業(underemployed)の状態にある。

さらに、EUのある国々では若年層の失業率が極めて高く、その上昇

傾向が継続している(図2)。このような現象が引き起こすであろう結果は穏当なものではない。長期間残る「経済的傷跡」、労働者人口における失われた世代のリスク、そして社会秩序の不安定化、特に極右または極左思想などへの傾倒が将来に希望を持っていない人々の間では強い。

何百万人という労働者たちが危機によって痛手を被ったが、その痛みは公平に分かち合われたわけではない。男性、若年労働者一特に若い移民労働者—およびマイノリティグループに属する人々が最も大きな打撃を受けた。米国では、ヒスパニック、黒人、中高年労働者、

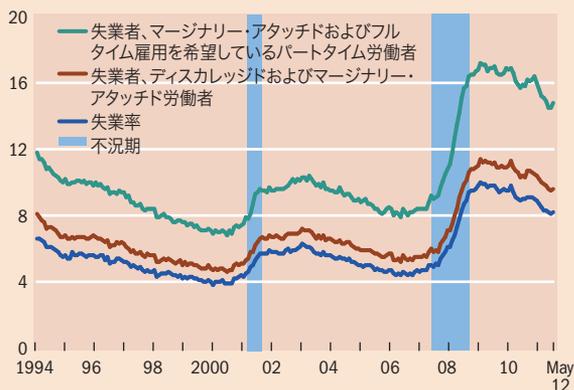
そして十代の若者たちが他のグループの労働者たちよりも大きな打撃を被った。ヨーロッパでは景気の悪化と労働市場の悪化の影響を他とは不釣り合いな大きな割合で移民グループが受けた。スペインにおける南米や北アフリカ諸国からの移民、英国ではバングラデシュ、パキスタン、ポルトガルからの移民、そしてギリシャへ向かったほとんどすべての移民などである。

こういったグループに含まれる人々は様々な理由により、常にこのような状況に対して無防備で脆弱である。

- **スキル** 移民たちは概して低レベルのスキルしか持っておらず、またたとえスキルを持っていたとしても移民先の経済環境に合わせてそれらを上手く活かすにはより大きな困難が伴う。こういった要因は言葉の壁によってさらに一層増幅される。
- **経験** 若年労働者、移民、不利な扱いを受けるマイノリティグループに属する人々は多くの場合就業経験が少なく、「経験の浅い者から解雇する」という、公式ないし非公式な雇用規定に直面することとなる。
- **一時的雇用** ここに含まれるグループは本来短期的な仕事であったり、需要のサイクルに応じて雇用が増えたり減ったりする出稼ぎ労働

図1
重くのしかかる米国の失業

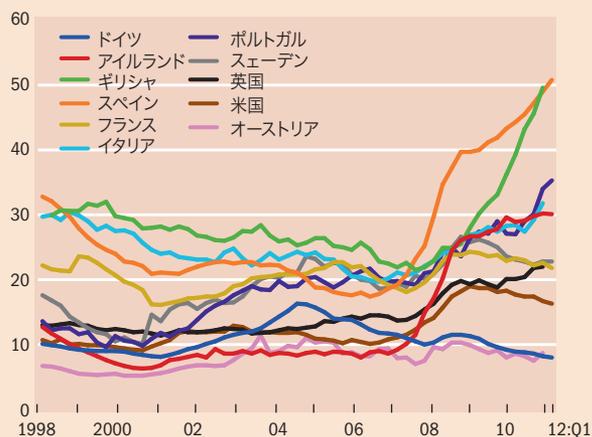
米国の労働者人口のうち15%は、失業者、不完全就業(underemployed)またはマージナリー・アタッチド(marginally attached)のいずれかである。これは大不況直前期の約2倍である。(労働人口に占める割合、%)



出典: Bureau of Labor Statistics, Current Population Survey, 1994-May 2012; and Migration Policy Institute analysis.

図2
リスクにさらされる若年層

25歳以下の失業率は多くのヨーロッパ諸国ですでに高い水準にあり、しかも上昇傾向が続いている。(若年層失業率、%)



出典: Eurostat

などの仕事に従事している。

- ・ **職業訓練** 雇用主は多くの場合こういった労働者に対してより少ない教育投資しか行わない。これは労働者たちが消耗品扱われることを助長する。

- ・ **雇用セクター** こういった就業弱者の多くが働いていた雇用セクターは今回の経済危機で最も大きな打撃を受けたセクターでもある。例えば米国やスペインでは、住宅バブルの崩壊が、多くが不法滞在者であった大量の移民の雇用元であった、建設セクターを崩壊させた。

打撃を受ける移民

過去三十年間にわたって、低所得および中所得の国々からの高所得国への移民は、あらゆるスキルおよび教育レベルを通じて増加し続けてきた。2008年に国連は、より高所得の国々への移民の数は、合法か非合法かを問わず、1980年の5.4%から2010年には10.5%へと、倍増近くになるであろうという推定を行った(United Nations, 2009年)。

従来移民の受け入れ国としてではなく移民の送り出し国としての経験の方が主であった国々の中に、平時において未だかつてないほどの増加率で移民を受け入れたというケースがいくつか見られた。例えばスペインでは移民の数がこの15年間の間に、全人口のほんの数パーセントから14パーセントを占めるまでに急増した。このような移民の数の目を見張るような急増は、フィンランド、アイルランド、英国、ギリシャそしてイタリアでも起きている(図3)。こういったすべてのケースにおいて、あまりにその増加ペースが急なものであったため、それぞれの国の法律や社会制度のフレームワークを新参者たちの増加に合わせて効果的に調整することや、移民の数が急速に増加することによって必然的に生じる変化に一般大衆が準備を整えるのに、十分な時間を与えることができなかったのである。このことが最近の移民問題に対するリア

クションの種を蒔いたと言える。例えば愛国主義的政党による強力な、時に選択的な(反ムスリムがその典型である)反移民政策の登場などである。今回の経済危機は極めてシンプルなかたちで、移民に対するネガティブなアクションをより強化させたのである。

抜け穴だらけの国境と、移民の受け入れはプラスの経済効果をもたらすという一般的な信念が、合法および非合法の大量の移民移動をもたらした。実際、拡大を続ける経済では、そうした追加労働力を容易に受け入れることができた。消費者は低賃金の移民労働者のおかげで、低コストの財やサービスの恩恵を受けることができたし、多くの経済政策担当者たちは移民労働力がもたらす賃金インフレに対する抑制効果(移民労働者の参入によって直接影響を被る国内労働者たちが当然ながら怨嗟の声をあげる現象)を称賛してきた。

大不況がこの状況を変えた。

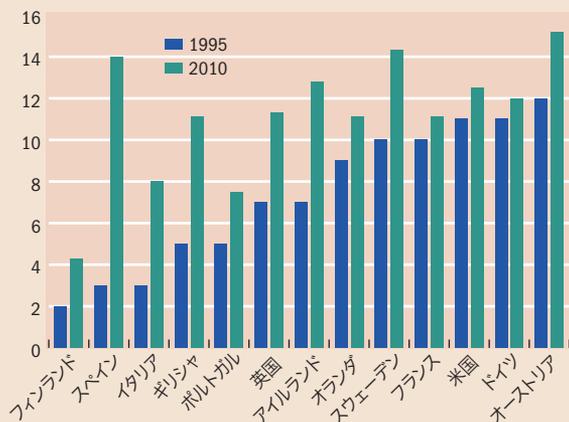
確かに国際的な移民の数は引き続き増加している。しかし、その増加のほとんどは中所得国の、特に新興国と呼ばれる一群の国々によってもたらされている。それらは例えば、ブラジル、ロシア、インドそして中国であり、さらに加えて、南アフリカ、メキシコ、トルコ、インドネシア、その他東南アジア諸国などである。しかしながら、高所得国への移民総数は過去三十年と比べて非常にゆっくりとしたペースでしか増加していない。そうした中であってなお、英語圏諸国は引き続き著しい数の新たな移民を受け入れ続けている(United Nations, 2012)。

新たな常態か？

経済危機後の経済環境というもの是不確実性の中にあるものであろう。そしてそのことが非常に多くの、現時点では答えを見出すことができない疑問を生み出している。高い失業率と遅々としたしかも不均一な雇用の成長は、経済成長と「伝統的な」移民パターンの危機以前のレベルへの復活とともに、次第に後景に消えていくだろうか？ それとも

図3
移民の到来

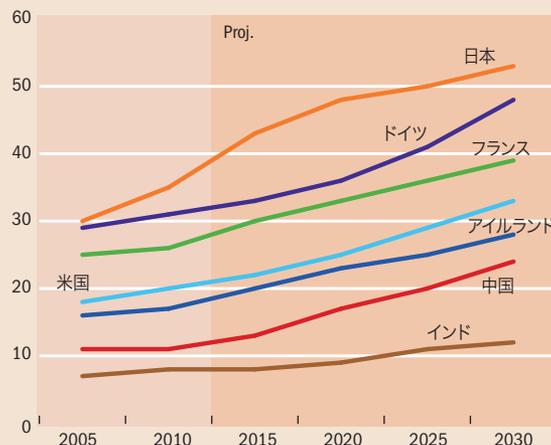
ヨーロッパと米国では人口に占める移民の割合が増えてきている。いくつかの国々では移民が劇的に増加している。
(移民の全人口に占める割合、単位%)



出典：1995年のデータは、United Nations (2009)。2010年のデータは、Eurostat (2010) およびU.S.Department of Labor, Current Population Survey。

図4
労働者へのプレッシャー

ますます少ない数の労働者がますます増えていく退職者をサポートしなくてはならなくなる。
(老年人口指数、単位%)



出典：U.N. Population Division
注：老年人口指数とは、65歳以上の人口を20歳から64歳までの間の人口で割ったものに100をかけたもの。

高所得国の経済成長と移民のレベルは、より穏やかな水準に落ち着くのだろうか？ 先進諸国は、これまで常に複雑であった移民受け入れの歴史の中で、労働需要が少ない時期が続く時、つまりこれまでよりもっと移民に対して選択的になる曲がり角に到達したのだろうか？

長引く労働市場の低迷は、労働市場の外縁部に位置する労働者グループに対してどのような影響を及ぼすであろうか？ こういった人々は、労働市場の外縁部に位置しているが、それにもかかわらず、結局は彼らの意思決定が全体の労働力の供給量を決定づけるような労働者たちである、すなわち、教育水準の低い労働者たち、ディスカレッジド・ワーカー、都市貧困層、不利な扱いを受けたり、多くの場合マイノリティーに属する限界的な職にしかつけない労働者、一旦退職して再び職場復帰を希望する女性たち、退職者のうち再雇用を希望する者、高齢労働者で定年での退職を希望しない者、そして特定の職業について難しすぎる、または社会的に好ましくないという理由で閉めだされた者等々。このようなグループに属する人々が下す様々な選択が、集約的な意味において、今後数年間にわたって受け入れ国が「必要とする」移民の数を決めるのに役立つ。経済、労働市場の状況および社会保障に関する政府および雇用主、さらに個人による決定が、こういった決断を形成する助けになるであろう。

そうしたことにもかかわらず、国境を超えた人々の移民を発生させる根本的な原動力のいくつかは変化しないであろう。ベビー・ブーマー世代の人たちが引退するのは当初見込まれていたよりも後になるだろう。しかし、高齢化の進展は、労働力不足と高齢者の社会保障および介護費用のための税金負担に対処するために、引き続き移民労働力への需要を発生させる。新規の労働者を迎入れるためのパイプラインは長期的に出生率が低下している国では、細くなって行く。これに加えて高齢者人口が増加して行く、新規労働者を増大させることへのプレッシャーが増大する。老年人口指数(65歳以上人口を20歳から64歳までの人口数で割ったもの)は今後これまでにないほど大きくなっていくだろう(図4)。高所得国における教育と職業訓練の制度は今後も労働市場の要求に応えるために苦戦を強いられるだろう。それはいかなる国家であっても、将来必要とされるスキルを十分的確に予測するということができないからであり、しかも、競争力があって高度に専門化した国内産業を、国内で育った人材だけに頼って築きあげることも不可能だからである。政策決定者にとっての挑戦とは、グローバルな人材確保に積極的に取り組み、開放と寛容の精神を維持することによって長期的な競争力の底上げを行いながら、過去に例を見ない不確実性と高い失業率が執拗に続く時代に対する、的確な政策対応を提示することにある。

一方、ある種の移民はこれまで継続して増え続け、しかも今後も長きにわたって一層増加スピードを増していきとみられる。そのほとんどは二つの国の間に生じる機会格差によるもので、これは移民の主要な動機である。下記に幾つかの例を挙げる。

経済停滞による高所得国からの移住。このケースのうちのいくつかは、より多くの機会に恵まれた旧植民地へ向かうというものである。この流れで注目すべきはアイルランドおよびEU加盟国の中地中海沿岸諸国である。この国々は、何百年も続いた移民を送り出すという伝統から、こわすかず十数年の間に大規模な移民受け入れプレイヤーへと変化してきた。しかし、現在では、歴史的パターンの方に後戻りし



カリフォルニア州のサンイシドロ口を通ずる、米国-メキシコ国境

つあるように見受けられる。

高所得国同士の間での双方向の移住と、高所得国から高成長中所得国への移住。高所得国同士の間の移住は数世代にもわたってずっと継続して行われており、その数は移民総数の四分の一を占めている(United Nations, 2012)。移動の自由を定めたEUや他の高所得国のほとんどが自国と同程度の所得レベルの国からの移住に対して事実上の開放政策をとっていることから、この流れは今後も引き続き増加していくと思われる。北半球から南半球への移民は現在約1,300万人であるが、この数字は今後大幅に増加するだろう。高成長中所得国が中心となって、近い将来に移民のハブとして機能するようになるだろう。特にそういった国々が、すでに近隣の低所得国からの移民を大量に受け入れていることから、そうした役割を担うようになるのは容易なことだと思われる。実際のところ、北半球からの有能な移民を惹きつけるための努力はすでに進行中である。その国から海外に移住していった人々に狙いを定めて、税金や為替管理面での優遇措置を図ったり、研究活動の場を与えたりといったインセンティブを提供することによって、故国に帰国するよう誘っているのである。グローバル企業は、これと同じようなインセンティブや、他の高所得国に見られるような移民受け入れ制限なしで有能な人材を確保できること、そして彼らの提供する商品を喜んで購入するであろう新興の豊かなミドルクラス層といった要素にひきつけられるのだ。

スキルを持った移民を惹きつけることは政策目標以上のものになるだろう。スキルと才能は競争が激しい世界では極めて高く評価されるべきものであり、その持ち主を探し求めるようになってきている。しかしながら、サイエンス、テクノロジー、エンジニアリングそしてマスマティクス(頭文字をとってSTEM)の各分野について世界の主要大学から取得する学位という高品質のスキルは、今日では見かけほど常に取得可能なものではなくてきている。そしてそのことが留学目的の移民が選ぶ学問分野と、世界中の教育機関に対して非常に大きな影響を及ぼしている。STEM分野の卒業生を卒業後ただちにリクルートすることは、多くの国々にとって移民政策推進の上で「最も低い枝にぶら下がっている果実」となりつつある。こうした卒業生獲得競争は今後ますます加熱していくことだろう。

最近の留学生の増加傾向は今後も続くであろう。今日では3万人以

上の学生が母国を離れて留学している。これは2000年当時と比べて約2倍である。しかもこの数字は2020年にまでに再び2倍以上になるであろうと見込まれている(UNESCO, 2011年)。受け入れ国にとっては学費を払う外国人学生を受け入れるという魅力があり、学生にとっては、才能ある人材を求める競争が激化するに連れて、海外で教育を受けることの価値が高まってきているからである。

最後に、その他の理由による移住も引き続き増加していくだろう。例えば、投資家、引退者による移住。「冒険」のための移住。移民の子供たちによる、両親を受け入れてくれた国から取得した市民権を保持したまま、両親の母国で活躍する機会を求めるための移住などである。

将来的には恐らく、もっと選択的な移民が増えて行くだろう。

移住の性質というものが変化しそうであるということも同じように重要なことかもしれない。過去150年のうちのほとんどの場合、移民たちが苦勞の末に確立してきたパターンでは、家族の再会と市民権の取得を実現するということが、ほぼ標準的な最終目標だったのである。ところが、今後、最も実現しそうな新しい移住のあり方とは、もっと短期的な、契約関係をベースにしたもの(伝統的な「移住」というよりは「人々の移動性(mobility)」にかかわる)であり、一般的には市民権の取得は伴わないだろう。

避けられない現実

現在進行中の財政・雇用の危機と、多くの先進国における移民問題とを重ねあわせて、注意深く観察すると、政策担当者の配慮が必要ないくつかの分野が指摘できる。

第一に、当局者は、絶え間なく続く移民労働者需要についてのいくつかの憶測を再検討しなければならない。特に、経済成長と繁栄のためには「大規模な」移民労働者が必要だという意見がそうである。現実にはもっと微妙な色合いを放っている。将来的には恐らくもっと選択的な移民が増え、もっと機動的な移民管理システムが導入されるであろう。ただ管理を強化するだけではなく、移民に関する政治的な取り組みを推し進めることが、そのことを確実なものとする。ほとんどスキルを持たないか、容易に獲得できるようなスキルしか持たないような新しい移民についての雇用申請が許可されるというのは、次第に過去のことになって行くのかもしれない。政策担当者たちは、経済的に傷跡を負った人々や、限界的労働者そしてグローバルゼーションの進展に取り残された人々に対する職業訓練に関しても、どの分野にどのようなかたちで予算を投ずるかということをもっと真剣に考えなければならない状況に至っている。今一度繰り返す。政治と、責任あるリーダーシップこそが必要なのである。その上さらに、ほとんどすべての先進各国が余儀なくされた危機後の経済的リストラクチャリングと、その結果実施された生産性向上投資は、大規模な移民労働者を必要とするという議論をこれまでのように維持していくことをより難しくしている。最後に、受け入れ国では、これまで決して積極的とは言えなかった不法移民や違法労働者に対する取り締りをもっと厳しげよというプレッシャーがますます強まっていくだろう。

第二に、経済危機が長引くにつれて、ますます多くの長期失業者が、自分のスキルがさらに一層価値を低下させていってしまうという事態

に直面する。こうして政策担当者は増え続ける構造的失業という亡霊を目の当たりにすることになる。この問題については、ヨーロッパ諸国の多くは世代を通して戦ってきたが、米国はほとんど避けて通ってきた。このことが示すのは各国政府や雇用主は彼らの正規雇用者に対する投資を、その出自やそれまでの資格・能力に関係なく、さらに倍加させる努力をしなければならないだろうということであり、労働者自身も自分に対する投資を惜しんではならないということである。いずれ経済成長が再び戻ってきた時には、雇用主をはじめ、より広範な経済全体が、より良いスキルを持ち、より高い教育を受けた労働力を必要とするようになる。それを持っている者はうまくやって行ける。そしてそれを持たないものは、労働者に対して必要な投資を行わない経済セクター同様、さらに後に取り残される。

第三は移民統合基金(immigrant integration fund)に関する問題である。先進国の多くで起こっている移民統合基金の予算カットは、今後さらに長期的な社会的経済的トラブル、(これは不況からの回復を必要以上に困難にさせる)、を招くという結果をもたらすことになるかもしれない。例えばスペインでは今年のはじめに移民統合関連予算をゼロにしたし、多くの国々で、統合支援予算や、移民およびその他の限界的労働者グループに対する公的サービスが削減されつつある。これが意味するところは、経済危機発生前に比較的うまくやっていた移入者グループは、経済が回復に向かう場合にも比較的うまくやっていたであろうということである。しかし、すでに困難を極めている人々はそのそこから回復する見込みがより少なく、経済的安寧を得るにはあまりにも大きな障害に直面する。そしてその状態は次の世代へと引き継がれていく可能性が高い。移民統合を成功へと導く鍵となる要因、例えば、語学力、教育、必要なスキルおよび資格、資格認定、現地での就業経験、そして専門家との接触などは、これまでと大きく変わるものではない。しかし、雇用主が非常に大きな失業者群の中から労働者を選ぶことができるという環境下では、移民労働者たちにとってこのような属性を持つことの重要性はますます増加している。そしてそれらを持たないことによる結果は、一層破滅的なものとなるだろう。 ■

デミトリアス G. パパデメトリオー(Demetrios G. Papademetriou)はマイグレーション・ポリシー・インスティテュート(Migration Policy Institute)のプレジデントである。

参考文献:

- Eurostat, 2010, "Population by Sex, Age Group and Country of Birth."
- , 2012, "Unemployment Statistics" (April).
- Katz, Lawrence F., 2010, "Long-Term Unemployment in the Great Recession," Testimony for the Joint Economic Committee, U.S. Congress. April 29, Washington.
- United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division, 2009, "Trends in International Migrant Stock: The 2008 Revision" (United Nations database, POP/DB/MIG/Stock/Rev.2008).
- , 2012, "Migrants by Origin and Destination: The Role of South-South Migration," Population Facts 2012/3.
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO) Institute for Statistics, 2011, Global Education Digest 2011 (Montreal).
- U.S. Border Patrol, n.d., "Nationwide Illegal Alien Apprehensions Fiscal Years 1925–2011."
- U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics, January 1994–May 2012, Current Population Survey (Washington).



フィナンシャル リージョナリズム (金融地域主義)

河合正弘(Masahiro Kawai)、Domenico Lombardi

地域主義は世界貿易システムの重要な特徴となってきた。第二次大戦後から2012年のはじめまでに、500を超える二国間および多国間の自由貿易協定が結ばれており、そのうちの大部分は過去20年間に結ばれた。

金融地域主義も、ごく最近になってからのことではあるが、ますます注目を集めるようになってきた。一例を挙げれば、今年の6月、メキシコのロス・カボスで開催された先進国・地域および新興国によるG20の首脳会議において、「効果的な世界的及び地域的なセーフネットの重要性」が強調された。これと同様の文脈の中で、IMFはその主な政策委員会において、IMFが「地域的な金融協定——と協力すること」の重要性をたびたび表明してきた。

貿易の地域主義に関してはこれまで大変多くの学問的貢献がなされてきているが、我々の金融地域主義に関する理解は、国際金融のアーキテクチャーを新たに形作る幅広い含意を秘めている可能性があるにもかかわらず、極めて限定的なも

のである。ヨーロッパではこのことはすでに証明されている。最近提案された「欧州安定化メカニズム(European Stability Mechanism, ESM)」は各国政府その他に対する直接支援提供のための、通貨同盟貸し付け協定をつくることを意図したものである。

ラテンアメリカではアンデス諸国がラテンアメリカ・リザーブ・ファンド(FLAR)の設立に成功している。FLARは過去30年以上にわたって、加盟国に対して積極的に国際収支ファイナンスを提供してきた。そしてもちろんアジアでは、1997-98年のアジア金融危機の後、東南アジア諸国連合(ASEAN)プラス3(アセアン10ヶ国および中国、韓国、日本の3ヶ国)が、チェンマイ・イニシアチブを構築したのである。チェンマイ・イニシアチブでは2010年に、二国間のスワップ契約を一本のスワップ契約に統合するマルチ化を行った。その上で2011年から「ASEAN+3マクロ経済リサーチオフィス」と呼ばれる域内経済の監視機関が活動を始めている。

**地域的な協定が
新たな国際金融
アーキテクチャーの
形成を促進し、
世界金融の
安定化の
助けとなる。**



より大きな統合の補完

これらの地域的な金融協定は、政府貸付、外国為替準備のプール、さらに通貨スワップのアレンジメントと、それぞれ異なった性格をもっている。他方、これらすべてのイニシアチブに共通しているのは、それぞれの加盟国の本来的多様性にもかかわらず、地域統合の促進とともにマクロ経済および金融の安定化を達成しようという、より幅広い努力の賜物として産まれたということである。

この最も明らかなケースは欧州で、第二次大戦後直後、地域経済の相互依存関係が欧州決済同盟の設立へと結びついた。この欧州決済同盟が先駆けとなって、その後、より高度な地域的枠組みが構築されることとなり、1999年には、ついに通貨同盟の設立に至ったのである。

あまり知られていないが、ラテンアメリカは発展途上国の中で最も早く地域統合の努力に取り組んできたことを誇りにしており、それは1950年代にまでさかのぼることができる。地域内に財とサービスの共通市場を作ることを目指して、ラテンアメリカの政策担当者たちは、地域間支払の精算制度、二つの開発銀行、そしてラテンアメリカ・リザーブ・ファンド（FLAR）を設立することに成功した。FLARは中ないし小規模の経済の7つの仲の良いメンバー国によって構成されていて、互いに強い文化的絆によって結ばれ、幅広い共通の利益を共有している。実際のところ、FLARは、サブ・リージョナルな協定がそのメンバー国に対して、より大きな自主性と存在感を与えることができるという可能性を直接

システミック・ショックや地域全体に及ぶ

ショックが発生したような場合には、 地域金融協定とIMFの双方が力を合わせなければならぬだろう。

的に証明している。もしこれがなければ、世界188ヶ国のメンバーによって構成されているIMFのような場で、その声が聞き届けられるのに大変な苦勞を強いられることになったかもしれないのである。

まさにこの地域的な自主性と存在感を強化しようという考えが、2000年5月にASEAN+3諸国をチェンマイ・イニシアチブの設立に駆り立てた。アジア金融危機に対する国際社会の反応に失望して、これら13ヶ国はIMFに対する依存度を引き下げることを選んだのである。

日本によるアジア通貨基金設立の提案が、米国とIMFによって反対された後しばらくして設立されたチェンマイ・イニシアチブは、東アジアにおける貿易と金融的繋がりを一段と高めることを目的とした、さらに広範な統合のための努力を補完するものである。こうした努力には、アジア債券市場育成イニシアチブや、アジア債券ファンドプログラムなどが含まれる。こうした試みを通じて、域内各国の現地通貨建ての債券市場を育成することや、域内での社債発行を促進することを目的とした、新たな信用保証制度およびインベストメント・ファシリティの創設などを目指しているのである。

財、サービス、そして投資のための、より大きな市場を作り出すためにASEAN+3またはASEAN+6（ASEAN+3にオーストラリア、インド、ニュージーランドを加えたもの）は自由貿易協定締結へと進む動きを見せているが、これは大きな意義と可能性を持つ、もう一つの動きであ

る。こうした線に沿ってアジア金融安定化ダイアログの設立とともにアジア通貨バスケット・インデックス（地域内の各個別通貨の動きを地域通貨の平均と比較して評価するためのもの）の導入が提案されている。

地域的余剰の管理

チェンマイ・イニシアチブで明らかなように、地域的な金融協定に参加するメンバー国は、規模がきわめて不統一である。それぞれの経済の大きさを反映して中国、香港そして日本の三者は合わせてASEAN+3の出資金の64%を賄っている。

このように大きな規模の国々は資金の借り手にはなりそうもないが、その負担割合の大きさは、域内の余剰資金と域外からの諸問題のインパクトを管理する装置としての地域金融協定の重要な機能に光を当てるものである。より小さなメンバー国に生じた問題によって引き起こされた域内貿易と域内投資フローの途絶は、地域全体の安定化を保つための地域協定によって適切に対応することが可能だろう。

FLARのより小さなメンバー国がこのファンドから大きな便益を享受してきたことは驚くに当たらないが、同時にそれはより大きな経済にとっての安全装置としても働いてきた。例えばコロンビアは、エクアドルに対するFLARの度重なる支援によって間接的に恩恵を受けることができた。なぜなら両国間には重要な貿易関係が存在するからである。

まさに、そのような域内外部性は、地域的な視野をもった独立した金融機関によって、より効率的に対処することができる。FLARの例を見ると、FLARはそのメンバー国のどの国よりも高い格付けを有しており、金融市場からより安いコストで資金を調達することが可能である。そうして調達した資金をFLARは域内の優先順位に従って還元していくのである。

しかしながら、リージョナルな金融協定に見られる典型的な特徴を反映して、チェンマイ・イニシアチブは危機的状況に対応する貸し付けに伴う政策条件の策定とその執行に関して、限られたキャパシティしか持っていない。従ってそれらはIMFのプログラムに沿ったものにならざるをえないのである。このことは「IMFリンク」として成文化された。これによればある一定の限度を超える引き出しについては、同時にIMFプログラムが適用される必要があるとされたのである。この基準は当初、借入上限金額の10%に設定されていたが、現在では30%に引き上げられており、今後、2014年までに40%へと引き上げることを目指している。このようにIMFリンクを弱めることは、チェンマイ・イニシアチブがこれまでなぜ一度も利用されることがなかったのか、その原因の一つ（メンバー国はIMFリンクの縛り、すなわちIMFからの借入を好まない）を和らげることになるだろう。

将来を見通す

今後さらにIMFリンクを弱めて行くことができるかどうかは、新たに発足した域内経済の監視組織、「ASEAN+3マクロ経済リサーチオフィス（AMRO）」のサポートを通じた経済監視機能をどこまで同時並行的に強化することができるかにかかっているだろう。

AMROは今後、メンバー国から適当な距離を保ちつつ、権威を笠に着るだけでなく、信頼を得られるやり方で、メンバー国の経済政策を独自の立場から評価することができるということを証明していかなければならない。このような課題は地域的な金融協定一般について生じるものだが、IMF自身もその例外ではない。

欧州安定メカニズム（European Stability Mechanism, ESM）のケースでは、この（監視）機能はIMFの協力を得ながら、欧州委員会と欧

州中央銀行が担うことになっている。FLARではメンバー国の経済状況を監視することは行わないし、メンバー国の経済政策を評価するためのピア・レビューの場も設けられていない。しかしながら、ASEAN+3の域内の経済情勢に関する政策対話では、これまでのところ、本来果たすべき監視機能が十分に実行されておらず、ピア・レビューあるいはデューデリジェンス・フレームワーク(経済政策を評価して必要があればその変更を行うための)のためのフォーラムというよりはむしろ、情報交換のためのフォーラムとして機能している。

確かに、地域機関とその各メンバー国との間に適切な「距離」が保たれていない場合、一般的には、危機が生じた場合の緊急融資にかかわる政策条件の作成に地域機関がかかわることが避けられてしまう。このことは結果的に地域機関の監視機能を弱めることにつながる。

ESMの枠組みでは、IMFとのリンクが強く推奨されているが、必ずしも必要条件とされているわけではない。FLARでは、しかし、政策上の条件は一切無しで貸し出しが実行される。そうすることによってメンバー国は協調して、FLARの債権に対して事実上、最優先の地位を認めているのである。メンバー国は、たとえ民間債権者に対してデフォルトを起こしたり、IMFに対する返済が遅延したようなときでも、これまで常にFLARに対する債務返済は履行してきたのだ。

特筆すべきは1980年代のペルーの例である。このときペルーはIMFとFLARの両方から借入を行ったが、IMFによる援助計画通りには経済運営を進めることができなかった。国際社会との混乱を極める対応を経た後、FLARは「最後の貸し手」として資金を提供した。1985年に就任したアラン・ガルシア大統領は、ペルーは対外債務の返済を外貨収入の10%までに制限するということを発表した。その後ペルーのIMFに対する債務返済は遅延を始め、その延滞額が増えて行った。しかしFLARに対する債務支払は通常通り続けられたのである。1990年にアルベルト・フジモリ大統領による政権が成立した後、ようやくペルーはIMFに対する延滞金を一掃して関係を正常化し、その後ペルーは1990年代を通じて一連のIMFプログラムを履行したのである。

このようにFLARは、そのメンバー国に対して流動性支援を提供すること、IMFサポートを補完する働きをすること、そしてさらなる困難に直面した場合にはIMFに取って代わるということも可能なのだ。しかしながら最後に、可能性の話として次のことを指摘しておかなければならない。有害なショックは対処できる小さな範囲の地域に限定されたものでなければならず、地域金融協定の資金に対する需要は同時多発で発生するのではなく、順序だったものでなくてはならないということである。また、これまで述べてきたことにもかかわらず、厳しい条件が課されないということが、より幅広い国際社会からの支援—追加融資または対外債務のリストラなど—を受けるために必要な政策変更を遅らせることになるかもしれないのである。

それぞれの役割を明確にする

様々な地域金融協定とIMFの、それぞれの役割と責任を明確にするということは簡単なことではないかもしれない。ある地域金融協定での経験をどのようにして他の地域金融協定に適用するかを明らかにすることの難しさについては言うまでもない。

第一に、進化しつつある分業のあり方について共通の理解が必要だ。一つか二つの小さな国で発生する小規模な危機については、地域金融協定の方が、IMFの関与なしに、緊急融資を提供するのに適している場合が多い。しかし、それぞれの地域における世界経済との相互

結合関係と、その限られた貸し付け能力とを鑑みると、システミック・ショックや地域全体に及ぶショックが発生したような場合には、地域金融協定とIMFの双方が力を合わせなければならないだろう。

その発足段階にあつては、地域金融協定が政策条件を策定し、その履行を自ら監視することは困難であろう。そのような場合、そうした役割は、地域金融協定からの政策条件策定のために必要な情報提供とともに、IMFによって肩代わりされなければならないだろう。しかしながら、地域金融協定の基金のキャパシティが—アジアの例で言えばチェンマイ・イニシアチブやAMROのように—時間の経過とともに大幅に拡大していくにつれて、流動性準備や政策条件の策定そしてプランの実行などを含む危機管理の主導的役割を、IMFからの今より限定的なサポートとともに、地域金融協定が担うようになってくるかもしれない。

第二に、地域金融協定とIMFとの間の競争が、健全または有益である分野と、そうではなくてむしろ有害である分野とについて、双方の間で共通の理解が得られていなければならない。

情報提供、景気予測、リサーチ、さらに、ベストプラクティスの形成、社会化、普及などについて互いに競争することは確かに有益なことだ。しかし、政策条件を策定する際に互いに競争するのは不健全なことだ。なぜならそれは安定化へ向けた共同の努力を損なうからである。例えば、もしも民間部門の関与について異なる枠組みが同時に適用されるようなことになると、国際資本市場は大混乱に陥るだろう。

これまでのところ、こうした共同作業は場当たりに行われてきた。しかし、柔軟性を最大の目的にしたこの現実的対処法は、危機の最中で調整の失敗を引き起こし、その後続く世界金融システムへのシステミック・リスクの伝搬というリスクを増大させかねないのである。このことを示す最も良い例は欧州である。

そうは言っても、国際貿易システムにおいて採用されている、世界貿易機関「WTO」の第24条に定められているような手続きと似たようなものを作り出すことは難しい。この条文は、理論的には、WTOに対して、すべての二国間または複数国間協定について、多国間貿易システムとの整合性がとれているかどうかを判断する権限を与えているのである。

さらに、もし仮にIMFに対してこれと同様の役割を担わせようとするのであれば、そのときは、大きな論争を巻き起こす可能性のあるこの役割を遂行する上で必要とされる正統性を付与するために、IMFのガバナンス構造は大幅に作り直さなければならないだろう。G20は恐らくそれをやろうと思えばできるだろう。すでに2011年、基本的な諸原則を発表している。しかしあまりにも多くの国々が排除されていて普遍性に欠ける。EUはG20のメンバーだが、ASEANからは一国(インドネシア)だけしか参加しておらず、また、ラテンアメリカのFLARのメンバー国については一国も参加していない。

我々は今後さらに、新たな進化を遂げつつある国際金融アーキテクチャーにおける地域性の重要性についての理解と、それが金融安定化に貢献し得るための様々な方法についての理解を、一層深めて行く必要がある。なぜなら、フィナンシャル・リージョナリズムは、貿易のリージョナリズムと同様、間違いなく今後も長く定着していくであろうから。■

河合正弘はアジア開発銀行研究所所長。ドメニコ・ロンバルディ(Domenico Lombardi)はオックスフォード経済政策研究所のプレジデント、および、ブルッキングス研究所のシニアフェロー。両人は近く出版される『Financial Regionalism and the International Monetary System.』の共同編集者である。

断片化のリスク

グローバリゼーションによってもたらされる便益は、金融の安定化を保証する国際的な枠組みを強化することによって維持されなければならない。

Christine Lagarde



IMF専務理事
クリスティーン・ラガルド

過去5年に及ぶ危機との戦い、そしてその危機の深さと幅広さを目の当たりにした後では(これは部分的には各国の経済と金融市場の深い相互連関性を通じてもたらされた)、一体化がもたらす便益を見過ごしてしまうことは容易であろう。しかし我々はこれを見過ごしてはならない。

一体化が進み相互連関性が強くなったグローバル経済から得られるものはたくさんある。過去数十年に及ぶ貿易と金融の統合は、様々な地域で力強い成長と雇用創造を下支えした。このようなグローバリゼーションは、適切な政策の実施と相まって、より貧しい国々が、豊かな国々との間の所得ギャップを、いくらか狭めることに寄与した。またそれは、多様な社会を互いに近づけ合うことによって、よりオープンな社会にすることにも貢献したのである。

しかし、新しい、これまで馴染みのなかったリスクも発生し得るようになった。もし我々が一体化の果実を手にしようとするならば、これらのリスクを喰い止めなければならない。

リスクのカスケード

過去の危機が何度も繰り返してきたように、リスクはシステムを通じて非常に速いスピードで、時には予期しない方向へ、滝(カスケード)が流れ落ちるように拡がって行く。小さな経済的ショック(例えば、米国での不動産バブルの崩壊、ギリシャ国債についての不確実性、スペインの銀行不安など)が、グローバルな問題になり得る。今日のように相互に連関している世界では、危機には国境が存在しない。

グローバルな金融システムの「コア」として位置づけられる先進国が、脆弱で、限られた政策的自由度しか持っていない今日、システムック・ボラティリティが高まってきていることは驚くことではない。市場のリスク感覚についてのスイッチは、「オン」と「オフ」が素早く切り替わる。一方、脆弱性の中で工夫をし、政策の柔軟性を取り戻すことは、それほど早く実現しそうにはない。今後さらに数年はかかるだろう。我々は内向きへの後戻りを望む人々によって一体化の流れが逆転させられることを傍観するのではなく、どうすれば、一体化から得られる便益を維持し、増大させることができるのだろうか？

簡潔に言えば、問題は、国際金融システムにおける安定化のための仕組みが、一体化が進む早いペースに追いついていないということにある。金融活動

はグローバルであるが、システムの安定性を保証するための構造は大部分が内国的なままである。これは各国の政策立案者たちの危機への取り組みが簡単に圧倒されてしまうということを意味し、また、彼らの持っている政策の「弾」があつという間に尽きてしまうということでもある。

協調にスポットライトを当てる

今日のように相互連関性が高まった世界では、世界のどの一部分であつてもリスクを免れることはできない。危機はグローバルである。そしてそこから脱出する努力もまた、グローバルなものでなければならない。効果を発揮するためには、解決策は国境を超えた視点を持つものでなければならない。互いに協力して課題に取り組むことによって、全体として、より効果的な政策を打ち出すことができるのである。

我々は危機対応において各国が政策協調を行うことの利点をたびたび見てきた。例えば、危機発生直後の協調的な財政刺激策は、より悲惨な経済状況を回避するのに役立った。最近では、グローバルな金融ギャップを無くすために、国際社会はIMFに対する拠出金を4,500億ドル以上増額することに合意した。しかしこの5年間に及ぶ危機では、効果的な協調努力が欠けていると、それがどれほど高くつくものかということも見て取れる。

IMFの調査の示すところによれば、20の先進国及び新興国グループ(G20)すべてによる協調的な景気刺激政策は、中期的にグローバルなGDPを7%押し上げ、3,600万人の雇用増大をもたらすことができるだろうとされている。この点は特に重要である。なぜなら今回の危機を通じて約3,000万人の雇用が失われたと推定されているからだ。G20の「相互評価プロセス(Mutual Assessment Process, MAP)」に反映されているように、このような集団的政策アクションに大きな価値があるということは、IMFが長きにわたって主張し続けてきたことである。

金融セクターの改革はこれもまたグローバルな努力でなければならない。これまでにも前進はあった。例えばより高い資本比率や流動性比率に関する検討がなされてきた。しかし、より良い金融システムの構築はまだ行われている最中である。優先的に取り組むべき課題は次のとおりである。

・ より良い規制。合意されたことを実行する、また国境を越えて活動する金融機関の破綻処理など合



意されなかったことについても引き続き更に検討していく必要がある。そして金融セクターの中の見えにくい部分、例えばシャドー・バンク、タックス・ヘイブン、デリバティブなども目をこらす、といったことが必要である。後者はいくつかのクリアリングハウスが入ることで、透明性を補い、また全体のリスクを抑えることができるであろう。

- ・ 監督者の適切な法的権限、十分な問題解決能力(資質)、職務上の独立性(中央銀行家に備わっているような威信と自主性に似た性質のもの)。より良い規制はそれが実際に執行されたときにのみ効果を持つ。つまり、監督者はルールを適用する権限と意欲を持っていなければならない。

- ・ 各金融機関がリスクに対して自らが責任を負っているという認識。過剰なリスクを取ることを躊躇させるような税制に加えて、民間セクターのアカウントビリティについての枠組み、最高品質の内部統制システム、より改善されたリスクマネジメント手法などについて、適切なインセンティブが必要である。

もちろん、政策協力だけがG20やその他の国際機関の活動分野というわけではない。最近では、いくつかの国が地域の内部や地域を超えた繋がりを考慮に入れてきている。ユーロ地域での前向きな取り組みとしては、共通ファイヤーウォールの強化(欧州金融安定ファシリティ、そしてそれを引き継ぐ常設的な枠組みとしての欧州安定メカニズム)、統一された銀行監督へのコミットメント、より密接な財政統合などが含まれる。これらはさらに実施へと進んでいくことが決定的に重要である。アジアでは協働作業への新たなコミットメントが行われた。アジアの10ヶ国が通貨スワップに合意したチェンマイ・イニシアチブのマルチ化契約(Chiang Mai Initiative Multilateralization, CMIM)で、そのサイズを二倍に引き上げるという決定がなされたのである。CMIMの役割は危機と戦うことから、危機を予防することへと拡大されたのである。

こうした様々な努力にもかかわらず、私は、グローバルな協力体制の進展が速度を落としてきたことだけではなく、逆行の兆しさえあることを恐れている。自国内の預金者と債権者を、他の国に負担が生じることがあっても保護する、また、自国内の金融システムの支援を優先する、更に、国際化によって得られるものに対する疑念、といった内向きな考え方が見られる。同時に我々は、問題銀行に対する国境を超えた破綻処理、またはデータギャップの改善という課題について、もっと大きな進展をみることが必要である。

高いシステミック・リスク、長引く低成長と高失業率、そして増大する社会的緊張、このような時代においてはグローバルシステムの展望やその協働成果についてのエピソード的な成功例だけでは決して十分と言えない。我々はリスクと戦うための、持続的で、力強い政策協調を必要としているのである。

IMFの役割

IMFは鍵となる役割を担っている。IMFは相互連関性についての理解により多くの注意を払うとともに、それをリスクの理解と政策分析に取り入れ、金融・通貨システムのデザインをさらに一層強化しなければならないのである。IMFによる政策分析は個々の国の金融・通貨システムについてではなく、国際的な金融・通貨システムについて焦点を合わせたものでなければならない。

この独特なグローバルな視点をもとに、我々は国と国との間の関わり合いを明示することができ、また、政策立案者たちの判断の一助となるよう、ある国での出来事や政策が他の国々に対してどのような影響を及ぼすかという情報(スピルオーバー分析)を提示することができる。またこの分析は国レベルの特徴を踏まえたグローバルな監視をより効率的につなぎ合わせるの一助となる。システミック5(中国、ユーロ地域、

日本、英国および米国)をカバーした、我々の最近のスピルオーバー・レポート(「波及効果に関する報告書」)は、この新しいタイプの総合的分析の最前線に位置するものである。

我々は最近、IMFによるメンバー各国の経済評価とグローバル経済に対する評価が首尾一貫していることをより確実なものとするため、またIMFによる監視が、メンバー国からの波及効果が、グローバル経済の安定性に及ぼす影響の監視もカバーするよう、新しいサーベイランス(政策監視)の決定を承認した。

我々は、金融セクターの健全性と、それが実体経済に及ぼす影響、

今日のように相互に関連している世界では、危機には国境が存在しない。

すなわち「マクロ金融」連関についても一層深い調査を続けている。我々はもちろんすべてを一から作り直すつもりなどないし、スタンダードの設定者になろうとしているわけでもない。しかし金融セクターにおける我々の監視の役割を、金融安定理事会またはバーゼル委員会のような様々な国際金融のスタンダードを策定し調整している機関との緊密な理解と調整の中で、さらに拡充していくつもりである。

我々の政策レポートの中にはいくつかの大きなギャップが存在する。例えば、短期間のうちに崩壊する可能性を秘めているような、グローバルな不均衡や金融リスクの高まりを見つけ出す簡単な方法など存在しない。国民所得統計を見れば、実体経済の不均衡やリスクについて概観が掴める。しかし、金融の世界には、国民所得総計にあたるものは、グローバルにも、ほとんどの国々にも存在しない。

我々は、グローバルな金融リスクをマッピングする作業を進めている。銀行ストレステストや、早期警戒演習(Early Warning Exercises, EWE)のような新たなイノベーションを通じてさらに深く掘り下げて、点と点との間を結びつけていくのである。しかし、相互連関性の複雑さを踏まえると、こういったギャップを縮めるためには、データギャップ・イニシアチブを含む、より強力な協働関係と、さらなる進歩が必要とされている。

我々はそれぞれの国が果たす役割と、その相互連関性の性質と意義について理解を深めるよう努めてきた(2012年IMF報告書、「Enhancing Surveillance: Interconnectedness and Clusters,」を参照。www.imf.org サイト内で閲覧可)。例えばシステミック5は、より幅広いシステムの中で互いに結び付き合っているが、ユーロ圏やアジアのサプライチェーンの中で見られるように、多くの場合、緊密に編み上げられた貿易または金融関係の「クラスター」を形成している。ある国が、異なるクラスターと結びつくのである。こういった国々をゲートキーパー(門番)と呼ぶこともできるだろう。この中には、例えばオーストリアが含まれる。オーストリアは金融的に中欧、東欧そしてスウェーデンと結びついており、そのスウェーデンはバルト諸国と結びついている。こういった国々は、一方から他方へと単にショックを伝えるだけの導管に過ぎないかもしれない。しかしそのショックの勢いを弱めたり、逆に拡大したりすることもできるのである。よって、そういった国々の安定を確実なものにすることは、システムを通じたショックの伝播を防止することに役立つので、グローバルな公益に叶うことだと言える。

最大の課題は、ほぼ間違いなく、政治的なものである。通常、政策立案者は極めて確固とした自国の国益を優先した任務を負っている。便益が国際的なものとして生じるような場合、国内のステークホルダーたちに難しい選択について引き受けさせることはもちろん、検討するよう説得することは容易なことではないのだ。 ■

中国の消費



おもちゃの卸売りブース(中国、義烏(イーウー)の雑貨卸市場)

中国はその経済成長をより包括的なものにするために、家計の消費をさらに一層増大させなければならない。

Steven Barnett、Alla Myrvoda、Malhar Nabar

まずはクイズから始めよう。2011年に、世界経済の消費成長について最も貢献したのはどの国か？ 答えは中国。そう、ほとんど全ての人々からその消費水準は極めて低いと考えられてきた国が、昨年、このカテゴリーの伝統的なフロントランナーである米国よりも世界の消費成長に貢献したのである(図1)。

これは驚くべき展開である。しかし、中国は消費を一層拡大し、その眼を見張るような経済成長をさらに包括的なものとするべき—これが実現することにより、世界経済もより安定した持続可能な成長軌道に乗ることになると期待される—だと、これまで長い間強調してきた人々を安心させられる規模なのだろうか？

慎ましい生活の継続

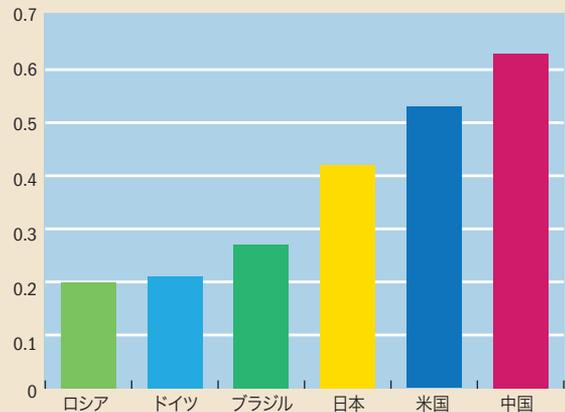
端的に言えば、答えはノーである。中国に注文をつけてきた人々は、やはりポイントをついている。自律的な経済成長の究極の原動力、すなわち家計の消費支出は、中国のGDPに占める割合としては引き続き低いまま(図2)。中国のこの比率は他の同程度の所得水準の国々や、他のアジア諸国と比べても、はるかに低い。さらに、似たような急成長を遂げた韓国や日本の歴史的経験—奇跡的な急成長の初期段階では、消費支出のGDPに占める割合が低下する—と比べてもやはり相対的に低い。しかし、中国では一体何が違うのかというと、家計の消費支出が国民経済に占める割合は、他と比べて元々低かったということ、そしてそこからさらに一層低下しているということである(図3)。従って、中国の世界全体の消費成長に対する大きな貢献は、中国経済全体が、

今でも危機以前の飽食の後始末に追われている他の主要国の経済よりも早いスピードで成長しているということの結果なのであって、自国

図1
最も高い塔

昨年、中国の消費成長は他のどの主要国のものよりも大きなものだった。

(家計の消費支出、単位、兆ドル、2011年)



出典: IMF, World Economic Outlook database; およびIMF スタッフによる計算。
注: 米ドルへの換算は当該期間の平均為替レートを使用。



経済の中で家計の消費支出の割合が増大したことによってもたらされたわけではないのである。

中国のGDPに対する消費の比率の低下の多くは家計の対GDP可処分所得比率の低下によって説明することができる(Aziz and Cui, 2007年)。急速な経済成長の時期を通じて、経済がより資本集約的になり、企業収益が向上し、家計の可処分所得がGDPに占める割合が低下したのである。重要なのは、こうした低い消費比率は、比較的低い水準でのサービス・セクターの進展、未熟な金融セクター、そして諸外国に比べて低い実質金利といったことを含む、中国経済のもつ特徴によってよく説明できるということだ(Guo and N'Diaye, 2010年)。

安全策で行く

消費比率の低下は、家計の貯蓄率増加の反映でもある。1990年代の半ば、可処分所得に対する都市部の家計貯蓄率は、20%以下であった。昨年はそれが30%を上回った。同じ時期に農村部の家計貯蓄率も上昇したが、その程度は都市部ほどではなかった(図4)。

貯蓄率の上昇の原因は何だろうか？ これにはいくつかの要因がある。まず、将来のために備えるという動機が貯蓄の意思決定に影響を及ぼしている(Barnett and Brooks, 2010年)。中国の家計では、国が1990年代に「鉄飯碗」、いわゆる「親方日の丸」の福祉政策を放棄して以来、教育や医療費支出の負担が増してきている。国有企業のリストラチャリングが進展するにつれて、伝統的に国有企業によって提供されてきた公共サービスや必要資金の貸し付けなどが削減された。福祉サービスの提供に関するこうした重大な変化は、全世代に及ぶ家計に対して非常に大きなインパクトを与えた。若い世代の家計は子供の教育資金に当てるために貯蓄を増加させた。中高齢者は、予期せぬ医療費支出や不十分な退職手当に備えるために貯蓄を増やしたのである(Chamon and Prasad, 2010年; Chamon, Liu, and Prasad,

2010年)。

1990年代に実施された、都市部における住宅ストックの民営化は、もう一つの大きな出来事であった。都市部における持ち家保有は、いったん都市部住民による私的所有権移転が始まると、急速に増大した。持ち家の購入は今でも大部分が個人貯蓄によって賄われている。若い世代は持ち家の購入を熱望して、貯蓄率を上昇させた(Chamon and Prasad, 2010年)。

更に、中国の家計は、ここ数年来、「急速な変化の時代」と呼ばれる環境の中で、消費と貯蓄に関する意思決定を行なってきた。社会のセーフティネット改革、就業機会の変化、そして新たな持ち家志向といった要素すべてが家計の意思決定のあり方に影響を与えた。スムーズな支出や、不測の金銭的損失から保護してくれるのに役立つ、適切な消費者ローンや保険が存在しないため、中国の消費者は、自らそうした危機に備えてきた。貯蓄は、将来の収入減や健康の悪化に対する保険として機能している。貯蓄の実質利回りの低下は、危機への保険と貯蓄目標達成のために、家計の貯蓄をさらに増やす方向へと促す。過去数十年続いた貯蓄実質金利の低下は、都市部の家計貯蓄率を上昇させてきたのである(Nabar, 2011年)。

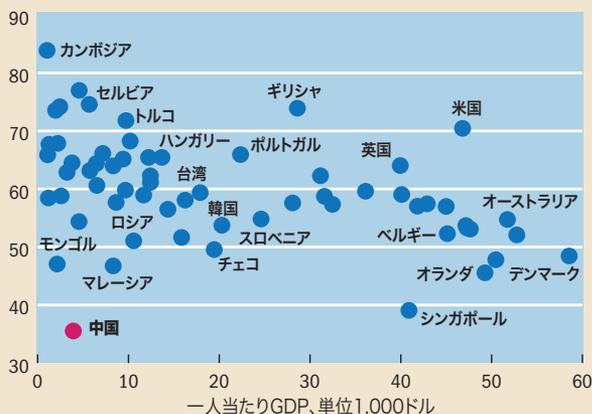
トレンドを変える

2011年に、中国が世界の消費成長の最大の貢献国だったという事実は、中国の消費が世界の最終需要の重要な源としての役割を果たすという可能性を垣間見せるものだった。しかし、これが今後も永続的に自律的に維持するためには、中国は、「消費主導による経済成長」という変化を加速させる方策を見つけ出さなければならない。

良い話は、極めて重要なことだが、しばしば見落とされる事実として、中国では消費はすでに急激に成長しつつあるということだ。実質最終消費支出の年平均成長率は、1995年以降、約8.5%であった(図5)。

図2
コーナー・プレイヤー

中国の平均民間消費は、他の同様な所得レベルの国々と比較して低い。
(平均民間消費のGDPに対する割合、2007年-2011年、単位%)

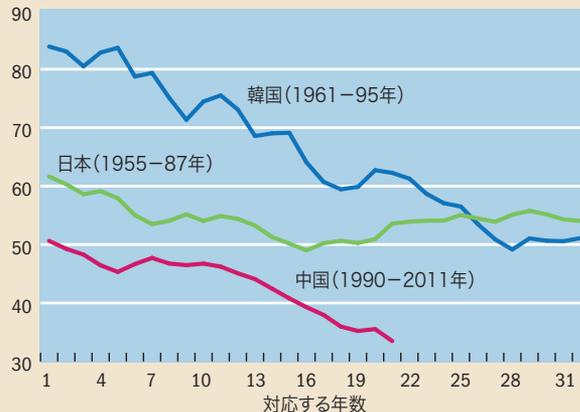


出典: IMF, World Economic Outlook database; およびIMF スタッフによる計算。
注: 景気変動による効果を制御するために5年間の平均値を用いた。

図3
低いところからさらにもっと低く

GDPに占める消費の割合は、他の高成長国が奇跡的急成長を遂げた時期にも低下しているが、中国のそれはそれに比べてもさらに低い。

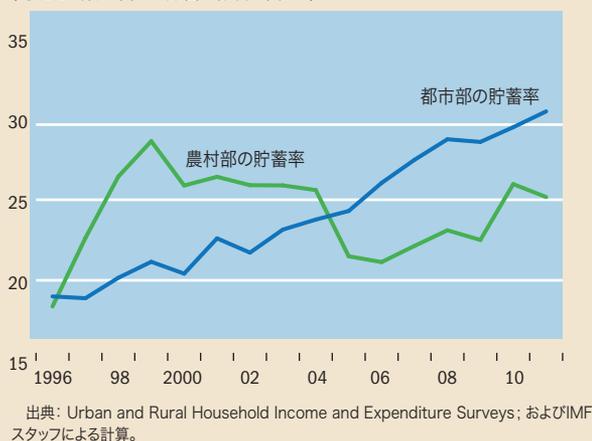
(家計消費支出のGDPに占める割合、単位%)



出典: IMF, World Economic Outlook database; およびIMF スタッフによる計算。

図4
貯蓄を増やせ

中国における都市部および農村部の家計は、経済見通しの急速な改善にともなって、貯蓄率を高めてきている。
(可処分所得に占める貯蓄の割合、単位%)



これは極めて印象的な、羨ましいほどの記録だが、しかし、これは単に同じ時期の実質GDPがさらにもっと衝撃的な、年平均10%という勢いで増加したため、そうなったというに過ぎない。消費は急速に成長して

**良い話は、極めて重要なことだが、
しばしば見落とされる事実として、中国では
消費はすでに急激に成長しつつあると
いうことだ。**

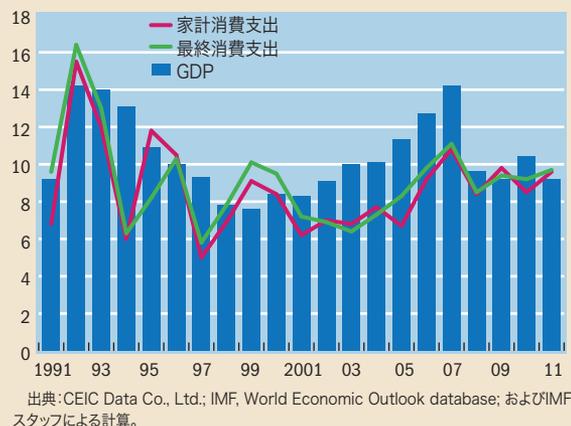
いるが、ただ、GDPほどの速さではない。急速な消費の成長は、1992年以來、4億人以上の貧困層減少に成功し、生活水準の向上をもたらした。

しかし、やるべき仕事はまだ多く残されている。中国経済をもっと決定的に消費主導成長へと導くためには、次のようなことが重要だ。

- ・ **家計所得を増大させる:** 労働集約的なサービス・セクターの仕事への参入障壁を減らす。預金金利の上昇を促すための金融改革を加速させる。資本コストを上昇させることによって、資本集約的な成長を追い求めるインセンティブを制限し、エネルギー、水、土地、そして公害にかかわる価格とコストを改革する。
- ・ **社会のセーフティーネットを改善する:** 慢性的または重篤な病気をカバーするように公的健康保険を拡充し、年金システムを強化(特にポータビリティの改善)することによって、将来のために備えるという動機を削ぐ。
- ・ **貯蓄の必要性を減らす:** 住宅をより取得し易くするために、公営住宅を拡充し、住宅ローンへのアクセスを改善する、そして投機的圧力を抑え込む。

図5
わずかに届かない

中国の消費支出は増大しているがGDPほど速くはない。
(実質年成長率、単位%)



こういった改革は、中国の第12次5ヶ年計画に沿ったものである。もし仮に、このような改革が着実に実行されるならば、中国経済は民間消費主導の経済への移行に成功するだろう。そうすれば、中国における持続的で包括的な成長を保証することになるだろう。そしてまた一方では、力強い、バランスのとれた世界経済の成長にも寄与することになる。これこそが、疑いもなく、中国と世界経済にとっての正しい答えなのである。 ■

スティーブン・バーネットはディヴィジョン・チーフ、アラ・ミルドバは、リサーチ・オフィサー、マルハ・ナバーは、エコノミスト。三人ともIMF、アジア・太平洋局に所属している。

参考文献:

Aziz, Jahangir, and Li Cui, 2007, "Explaining China's Low Consumption: The Neglected Role of Household Income," IMF Working Paper 07/181 (Washington: International Monetary Fund).

Barnett, Steven, and Ray Brooks, 2010, "China: Does Government Health and Education Spending Boost Consumption?" IMF Working Paper 10/16 (Washington: International Monetary Fund).

Chamon, Marcos, Kai Liu, and Eswar Prasad, 2010, "Income Uncertainty and Household Savings in China," IMF Working Paper 10/289 (Washington: International Monetary Fund).

Chamon, Marcos, and Eswar Prasad, 2010, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 2, No. 1, pp. 93-130.

Guo, Kai, and Papa N'Diaye, 2010, "Determinants of China's Private Consumption: An International Perspective," IMF Working Paper 10/93 (Washington: International Monetary Fund).

Nabar, Malhar, 2011, "Targets, Interest Rates, and Household Saving in Urban China," IMF Working Paper 11/223 (Washington: International Monetary Fund).

Get Back to Basics at
www.imf.org/basics

Understanding Economics

Back to Basics:

A useful compilation for students and others seeking clear, straightforward explanations of basic concepts in economics.



Find us on Facebook
[www.facebook.com/
FinanceandDevelopment](http://www.facebook.com/FinanceandDevelopment)

ALSO AVAILABLE: a compilation of
F&D's profiles of People in Economics,
at **www.imf.org/people**



注目すべき 変化

中国で進む対外経常収支黒字の減少は、アジアの
貿易相手国に影響を及ぼしている。

Malhar Nabar、Olaf Unterberdoerster

中国木材取引所を経て、製材加工のために満州里市(中国)へとロシア産木材を運ぶトラック。

過去5年の間、世界的な経済ニュースではしばしば低下する数値がとりあげられてきた。資産価格の下落、雇用の減少、工業生産の低下などである。このリストに加わるのが中国の対外経常収支黒字の減少だ。世界第二の規模を持つ経済が、貿易パートナーとの間に生まれた黒字の主要な指標(経常収支すなわち外国人への支払と海外からの収入の差額)の下落を目の当たりにした。2008年に4,120億ドル(対GDP比9.1%)だったものが、2011年には2,020億ドル(対GDP比2.8%)へと下落したのである(図1)。

数字の下落は、一般的には経済が不調な時期を反映している。しかし、中国の対外経常収支黒字の減少は、むしろ歓迎すべきニュースであって、その経済が輸出主導から、より安定的な内需主導の経済へとバランスを変えつつある兆候を示しているのではないだろうか？ もしそうならば、いまや中国と密接な繋がりを持つ、他のアジア諸国の経済も調整を余儀なくされるだろう。

減少する黒字

中国の対外経常収支黒字の急激な縮小は、疑いなく、その最大の輸出相手先からの需要が弱いということを反映している。多くの人々は2007年までの好景気の時期、中国から輸入された洋服、靴、そしておもちゃなどが米国消費者の熱狂的購買意欲を満たしてきたことを思い起こすだろう。しかし実際には中国の輸出業者たちは、ウォルマートやターゲットなどを超えて、米国市場へのさらにもっと広範な販路を築きあげてきた。2000年代はじめに中国から米国への機械部品の輸出が、

全輸出の伸びに貢献した割合は10%から15%にまで達した。危機の後、米国の民間投資、特に住宅市場が停滞したため、この貢献度は約5%にまで下落した。同時に、中国による鉱物資源や農産物生産物の輸入は危機の後から急激に上昇した。その理由の一つは政府が国内経済の活性化を図るために財政支出を増加させたことにある。

しかし、このような景気変動の力を超えて、そこにはさらに深い事情が働いている。

第一に、世界的な経済危機に対する中国の劇的な政策対応(高速道路や高速鉄道の開発など、内陸部から沿岸部への移動をスムーズにするための様々なインフラ整備が中心となった)が、投資水準の急増をもたらした。中国ではGDPに対する投資支出の割合が、危機以前の41%から、2009年には48%にまで増加した。ひとたび景気刺激策が弱まってインフラ投資支出が減ってくると、今度は力強い民間セクターの生産活動と、住宅建設需要が、2011年も引き続きGDPの50%に近い投資水準を維持することを可能にした。

第二に、中国の交易条件(輸入品との相対価格でみた輸出品の平均価格)は、近年、世界金融危機のはるか以前から、悪化してきている(図2)。中国が発展を遂げるとともに、輸入は、価格が上昇しつつある鉱物資源へとシフトしてきた。一方、輸出は競争により常に厳しく価格がチェックされる機械製品へとシフトしている。日本や韓国を代表とする他の輸出主導経済の国々も、経済の発展に応じて似たような交易条件の悪化を経験してきた。中国のケースでは純粋にその貿易取引量の大きさのために、国際収支の黒字額は輸入と輸出それぞれの価格の



変化に対して極めて敏感なのである。さらに、2009年以來の、中国の投資ブームに関連した輸入穀物および鉱産物に対する継続的で強い需要が、この交易条件悪化の根本的な原動力を一層強化した。

第三に、国内経済の根本的なシフトを一部反映して、人民元の実勢相場は、同じく対外経常収支黒字の減少の一因となっている。

持続的なバランス調整？

中国の貿易パターンのシフトは、輸出依存から脱却するための、経済の持続的なバランス調整が行われていることを示すものであろうか？ 内需振興へと方向転換を促すための政策努力の多くは実を結んだ。しかし、これまでのところ中国の対外経常収支黒字の減少の大部分は投資の増大によってもたらされてきた。データによれば、GDPに対する家計の消費支出の割合は、未だ着実に上昇しているわけではないということを示している(本誌記事『中国の消費』参照)。最近の加速した投資活動によって増加した生産能力が、中国の家計の最終需要へ向けた、より大きな売上高を通じて、国内生産のために使われる可能性は高い。しかしそうではなくて、もし中国企業が引き続き海外へ目を向け続けるならば、将来さらに輸出が増大するということになるかもしれない。あるいはまた、もし仮に、投資が結果として不適切なものとなってしまつて、国内、海外を問わず、あとに続くべき需要が発生しない場合、それが余剰能力となり、銀行システム内部に、より多くの不良債権を生じさせることになるだろう。現時点では、新たな生産能力がどのように使われて行くのかを見通すのは時期尚早である。しかし、公平に見て、対外的な不均衡が縮小する中、国内的な不均衡が拡大しているという懸念が増していると言えるだろう。

中国の政策立案者たちはこうしたリスクをよく承知している。2010年の第12次5ヶ年計画で明らかにされた中国の全体的な政策方針では、「家計消費が主導する経済」への変化を加速させることに焦点が置

かれている。政策立案者たちは、中国の現在の成長モデルが持つ副作用(高い資本集約性とエネルギー消費、相対的に低い雇用創出、そして縮小する労働分配率など)と同様に、遅々として進まない世界的な経済回復にも突き動かされている。このような経済体質の転換を達成するために必要とされる変化は次のようなものだ。

- ・ **家計の可処分所得を増やす:** 昨年、全国の都市部の最低賃金が引き上げられた。ほとんど交渉力を持たない未熟練および新規参入労働者を保護するために、将来の最低賃金の引き上げペースは、経験豊富な熟練労働者の報酬の増加と歩調を合わせなければならない。これに加えて、社会保障に充当するための賃金税(雇用者と労働者の負担を合計すると賃金の40%に達することもある)を引き下げれば、家計の手取り分が増加して消費の増加を促進するだろう。同時に、より強い人民元は輸入物価を引き下げ、家計の輸入消費財に対する購買力を増加させる。
- ・ **より確固としたセーフティネット:** 家計の将来不安を補うことを目的とした貯蓄を減少させ、消費を増加させる。ヘルスケアに関しては、最近拡充された政府の健康保険制度、関係者に対するより効果的な訓練、熟練医療者を農村部へ再配置するための適切なインセンティ

図1
縮小しつつある不均衡

中国の経常収支黒字は2008年以降、縮小しつつある。

(GDPに占める経常収支の割合、単位%)



出典: CEIC Data Co., Ltd.; IMF, World Economic Outlook database; およびIMF職員による計算。

注: 経常収支は、貿易収支(輸出入マイナス輸入支払)にサービス収支、所得収支(対外投資からの収益マイナス外国投資家に対する支払)そしてネット資金移動を足しあわせたもの。

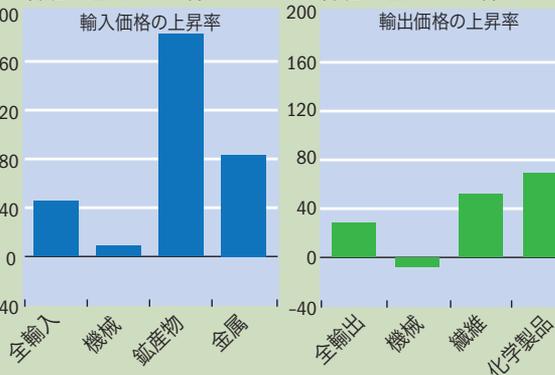
図2
交易条件の変化

交易条件(輸入価格と比較した輸出の相対価格)の悪化に伴い、中国の輸入価格は輸出価格よりも上昇してきた。

(2004年の数値を100とした指数で表示)



(単位%, 2004-11年)



出典: CEIC Data Co., Ltd.; IMF, World Economic Outlook database; およびIMFスタッフによる推計。

ブなどを通して、引き続き改善されなければならない。年金制度への加入者をもっと増やすために、年金制度にかかわる複雑な諸規則を、もっとシンプルなものにできるだろう。また、教育費補助のためのより包括的な制度があれば、特に若い世代において、貯蓄への衝動を和らげることができよう。

・ **投入コストの引き上げとコーポレート・ガバナンスの改善:** 生産に必要な投入コスト(土地、エネルギー、資本などに関わるコスト)に対する政府の補助金や指導は、経済をさらなる資本集約的な生産へと着実に傾斜させてきた。もし投入コストが他の比較可能な経済と同じレベルにまで引き上げられ、資本コストがその高いリターンに応じて調整されれば、過剰な投資に対するインセンティブは減少するだろう。こういった措置が、巨大国有企业に対して、利益を死蔵するのではなく、実質的な配当支払をもっと増やすことを要求するようなコーポレート・ガバナンスの改革と合わせて実行されるならば、その効果は、より大きなものになるだろう。

・ **金融セクターの改革:** 銀行による金融仲介を基盤とした既存のシステム(ここでは当局による金利および資金配分についての指導が行われている)では、家計や中小企業の負担の上で、大企業が優遇されることになりやすい。金利の決定をもっと市場の力に委ね、もっと幅広い貯蓄手段や借入手段に対するアクセスを改善すれば、投資効率が改善し、家計の資本所得を引き上げ、消費を刺激することになるだろう。

もしこのような構造改革が実行に移されれば、家計の所得と消費はともにもっと速く増加し、国民経済に占める投資の割合は低下して、中国は、より少ない対外經常収支黒字を伴う消費主導の成長モデルを成功裏に実現させるということになるだろう。それは中国にとっても、中国の貿易パターンの変化に大きな影響を受ける、特にアジアの貿易パートナーにとっても、最善の結果である。

アジアの貿易パートナーとしての中国

アジアの貿易相手国に及ぼす中国の貿易パターンの変化の影響を考察するには、中国の果たす役割を、地域需要の源泉、加工貿易のハブ、そして競争相手の三つに分けて考えることが有益である。

最近の世界不況以来、特にコモディティや資本財の分野において、アジア諸国の経済は、中国の力強い国内需要から明らかな恩恵を享受してきた。中国に対するアジア諸国の輸出の急速な増加は、先進国向けの輸出において決定的な役割を担う、アジアのサプライチェーンの中核としての中国の役割によって加速されてきた。そうした中、近年、中国国内の経済活動がアジア諸国にとっての需要の源泉として、より一層その重要性を増してきている。IMFの推計が示すところによれば、日本を除いた場合、危機以前のトレンドを上回るアジア諸国による対中国輸出の回復のうち、その60%から70%については、中国の国内需要に支えられたものとされている。

全体的に見れば、投資財に対する中国の需要は消費財に対するそれよりも、はるかに急速に上昇した。その結果、付加価値に基づいて、典型的なアジアの貿易パートナーは中国に対して資本財の方を消費

財に比べて概ね30%も多く輸出するようになった。これは10年前の資本財／消費財輸出比率と比べて正反対である。アジアの主要な資本財輸出国、すなわち日本と韓国では、中国向けのそうした輸出が10年前の4倍に当たる20%から25%にまで達している。

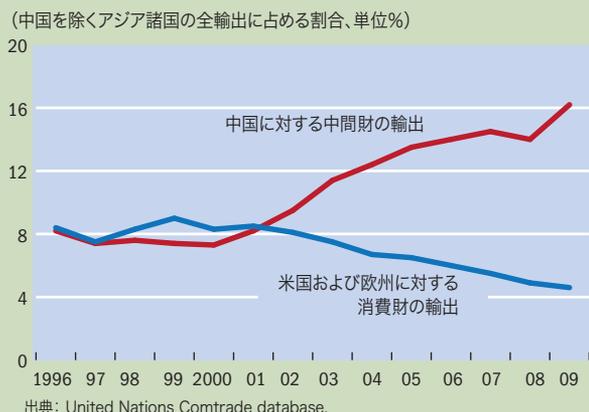
オーストラリアやインドネシアのようなコモディティ産出国の中国に対する輸出も急速に増加した。中国は世界の鉄鉱石輸入の約3分の2、大豆輸入の2分の1、そして金属輸入のおよそ3分の1を占めている。その結果、中国の需要はアジアを超えるインパクトを持っている。例えばアフリカでは、中国企業は鉱業およびインフラ開発セクターにおいて、主要な投資家となってきた。ラテンアメリカでは、景気に及ぼす中国経済の動向の影響は決して小さくない。最近のIMFの推計(2012年)によれば、もし仮に中国経済が突然停滞(エコノミスト流に言えば、ハードランディング)するようなことが起こったとすると、世界のコモディティ価格は20%から30%下落し、ラテンアメリカ諸国の経済活動、財政収入、そして対外債務の水準に厳しい影響を及ぼすことになるだろう。この場合に被るインパクトの大きさは、2008年に米国の投資銀行リーマン・ブラザーズが破綻した後に、同地域が経験したものと恐らく同程度のものになるだろう。

しかしながら、地域の貿易パートナーたちは、中国内における投資主導から消費主導へのシフトというリバランスに対して適合して行かなければならなくなるだろう。まず初めに、その成長速度にもかかわらず、消費財輸入者としての中国の役割はまだ小さい。世界第二位の経済規模を誇る経済の、世界の消費財輸入に占める割合は、わずか2%に過ぎない。更に加えると、中国の消費者は益々自国内で生産された商品の方へ目を向けつつある。世界の消費財輸入における中国のシェア

**投入コストが他の比較可能な
経済と同じレベルにまで引き上げられ、
資本コストがその高いリターンに
応じて調整されれば、過剰な
投資に対するインセンティブは
減少するだろう**

図3
焦点のシフト

中国の近隣諸国は、世界第二の経済大国に対して益々多くの中間財を輸出しており、他方では米国およびユーロ圏に対する消費財輸出を減少させている。



アは、世界の消費に対する中国のシェアを下回っているのである。これには次のような要因が反映しているのだろう。外国生産者が目に見えない貿易障壁を乗り越えることができないこと（例えば大規模な小売店舗やそのネットワークを構築すること）や、国内同業者との競争の激化、また、海外生産者が中国の消費者の嗜好に合わせるため、そしてより消費者に近づくことを求めて中国国内での生産にシフトしてきたことなどである。中国の消費財輸入の相対的減少の理由がいかなるものであるにせよ、中国の消費が、世界全体の消費に占める割合が増加するという方向へのシフトは、世界の消費財輸入における中国のシェアを自動的に増加させることを暗に意味するというわけではない。しかしながら、アジアおよび他の地域のサプライヤーは、国内市場への要求を満たそうとする中国企業のサプライチェーンの中に自らを統合することによって、たとえ間接的であるにせよ、消費主導の経済成長へとシフトする中国からさらに恩恵を受けることができるだろう。

ハブとしての役割

アジアの貿易パートナーたちは、アジアのサプライチェーンの中心的ハブである中国との間の成長著しい輸出の繋がりを通して多大の便益を得てきた。中国は今日、地域内の全中間財（生産過程で使用される財）輸入の50%以上を占めている。これは1990年代半ば当時の2倍のシェアである。中国を除くアジア諸国による中国に対する中間財輸出の全輸出に対するシェアは過去十年にわたって、2倍に増加した。これは米国およびユーロ圏に向けた直接の消費財輸出シェアが着実に減少してきていることと好対照をなしている（図3）。サプライチェーンの一部になったことの結果として、アジア諸国経済の中国に対する輸出は、中国の世界市場に向けた輸出の成功によって益々盛んになってきたのである。しかしこのことは、もしも中国の急速な輸出の成長速度が低下すれば、アジアの貿易パートナーたちも、厳しい向かい風に晒されるということの意味している。我々は、中国の輸出成長率の1パーセントポイントの低下は、他のアジア諸国による中国に対する輸出を3分の1パーセントポイント低下させることになるだろうと推計している。さらに言えば、多くのアジア諸国（コモディティではなく、主として工業製品を輸出している国々）にとっては中国の国内需要よりも、その輸出動向の方が、彼らの中国に対する輸出を決定づける主たる要因であるようだ。中国の輸出とのリンクは、日本や韓国といった資本財輸出国および東南アジアの、小規模で高度に開放された経済において相対的に強く見られる。

他方、アジア諸国の経済はサプライチェーンを通じてリンクされているため、競争相手としての中国の役割はこれまで比較的重要ではなかった。実際、主要国経済に対する中国の輸出シェア増大をグロスで測ると、その重要性を過剰に見誤ることになる。そのシェアを付加価値ベース（他のアジア諸国からの直接または間接投入を差し引いたもの）で計測すれば、中国の優越性は縮小する。米国の例を見てみると、アジアからの最終財輸入（グロス）に占める中国の直接的なシェアは62%（2010年）だが、付加価値ベースで見た場合のシェアは50%以下であった。アジアの中の先進国に対してこのことが示唆するのは、中国からの輸出が益々ハイテク製品の輸出へとシフトする中、中国との間のどんな競争でも、それが拡大する可能性は、中国がサプライチェーンの中のより大きなシェアを獲得する能力にも依存しているということである。

中国の輸出品の中に組み込まれた輸入部品は2000年代半ば頃まで緩やかに増大してきたが、ここ数年減り始めてきた。このトレンドは中国の急速な物的かつ人的な資本形成（これによってテクノロジー集約的なバリューチェーンの中で、さらに大きなバリューの獲得が可能になるだろう）によってさらに強化されるかもしれない。これに加えて、上昇を続ける燃料と運送コストが、生産拠点の数を減らすことに繋がり、いわゆる貿易の垂直統合と呼ばれる流れを、部分的にせよ反転させるかもしれない。しかし、中国における賃金水準上昇のため、より多くのアウトソーシングや産業の再配置が行われるようになるかもしれない。それは、安い労働力を豊富に有するアジア地域内の低所得国の助けになるだろう。

もしも中国の急速な輸出の成長速度が低下すれば、アジアの貿易パートナーたちも、厳しい向かい風に晒されるということの意味している。

向かい風

現在のところ、最近の中国の急速な対外経常収支黒字の減少は、中国の交易条件の悪化、高い国内投資需要による輸入の増大、そして景気循環的に見て弱い外需といったことの結果であるように見える。中国の対外的な不均衡が縮小しつつあるのと同時に、新たに国内の不均衡が出現しつつあるのではないかと懸念がある。その結果、これまで中国の投資主導の経済成長から利益を享受してきたアジアの貿易パートナーたちは、国内経済の不均衡が中国の成長を実際に妨げるような事態が生じた場合に、彼らの中国に対する輸出は、より強い向かい風に晒されるかもしれない。中国との間の垂直的サプライチェーンのリンクの重要性を踏まえると、中国の輸出ペースがもし低下することがあれば、アジアの貿易パートナーもまた打撃を被ることになるだろう。これに比して、こういった国々に対する中国経済のリバランシングのネット利益は、アジアの貿易パートナーが中国の消費者に対する直接または間接のアクセスを増やすことができた場合、より大きく、しかも長続きするものになるだろう。 ■

マルハ・ナバーはIMFアジア太平洋局のエコノミスト。オラフ・ウンテロベルドエルスターは同じくIMFのアジア太平洋局課長補佐。

本稿はIMF Working Paper (12/100), "An End to China's Imbalances?" および, the IMF's April 2012 regional Economic outlook: Asia and Pacific, "Is China Rebalancing? Implications for Asia." に基づいている。

参考文献:

International Monetary Fund (IMF), 2012, Regional Economic Outlook: Western Hemisphere (Washington, April).

トラと 龍

インドと中国は自らの発展の道を歩みつつ、
互いから大いに学べる

Murtaza Syed、James P. Walsh

中国とインドは新興諸国の巨人である。二国で世界人口の3分の1以上を占める両国は、たとえ急成長がなかったとしても世界のトレンドにきわめて大きな影響を与えただろう。ところが過去10年にわたり、両国は世界で最も急速な成長を遂げた国でもあった。1995年以降、中国では平均所得がほぼ10倍となり、インドでも4倍近くとなった。両国の政治経済システムは大きく異なっているが、いずれの国でも数百万人の人々が貧困から脱した。その反面、所得格差と環境劣化の問題が深刻化した。こうした変化の規模が大きいことから、中国とインドの勃興は世界の国々にきわめて甚大な影響を与えてきた。

コンクリート製造機械についてインド人労働者と
話をする中国人技術者。(インド、ブネー)





とはいえ、中国とインドは非常に違う発展経路を辿ってきた。中国の経済モデルは自国の製造業を世界に向けた輸出に適合させることに主眼を置くものだった。インドも世界経済への統合の度合いが高まってきたとはいえ、その発展モデルでは国内需要とサービス業がより重要な役割を果たしてきた。こうしたプロセスが展開した結果、中国は世界の工場となった。

中国に比べるとインドの成長は華々しさには欠けたとはいえ、石油化学からソフトウェアまで、数多くのインドの産業が世界で成功を収めてきた。Tシャツやエアコン、iPodの部品から家具まで、中国製品は地球上のほぼあらゆる国で売られている。一方、インドの技術者はオフィス・プロセスを自動化し、コールセンターはソフトウェアの問題を解決し、製薬会社は世界中の顧客向けに後発医薬品を販売している。

きわめて低い所得、大量の農村人口、自ら選択した数十年間にわたる経済的鎖国、強い中央支配といった、一見、類似した初期条件を持つ二国は、どのようにしてこうした異なる発展経路を辿ることになったのだろうか？そして、こうした相違を踏まえ、今後、前進していくうえで二国が互いに学べる可能性があるのはどのような点だろうか？

改革はどのように始まったか？

中国の改革は、今日の同国を訪問する者を驚かせるような工場や高層ビルを建設することから始まったわけではなかった。1978年には集団農場で厳しい生活を送る農民が同国人口の8割を占めていた。同年、集団農地が個人農家に貸し出され、農家には栽培作物の選択の自由が与えられ、国家からの割り当て分を超える生産は自由市場で販売することが許されるようになった。こうした改革は農業生産性を劇的に向上させ、経済活動と労働の多くの部分が中央の計画経済の枠を脱して工業セクターに流入することを可能にした。こうした改革こそが中国の経済的変貌につながる変化の火付け役となったのだ。中国は次に1980年の沿岸地域への経済特区の設置によって、世界経済と

石油化学からソフトウェアまで、数多くのインドの産業が世界で成功を収めてきた。

の関係回復を始めた。裁量的徴税権限、整備されたビジネスルール、そして近代的インフラといった武器を装備した経済特区は、外国からの大規模投資を惹きつけるようになり、こうした試みはほどなく他の地域にも広がった。

一方、1990年代半ばに国有企業の改革が始まった。企業を社会的責任から解放し、自由に新技術に投資し、新しい市場を開拓できるようにしたところ、爆発的な成長が始まった。政府の広範な施策による支援を受け、輸出セクター企業はグローバル市場での競争を通じ、高度に効率性を高めることを学んでいった。日本と韓国が歩んだアジア型輸出主導モデルの道をこうして続いて歩むことによって、中国は自国の過剰な労働力をうまくグローバルな生産システムに振り向けられるようになった。1970年代後半に対GDP比で10パーセント未満だった同国の総貿易量(輸出と輸入の和)は、2001年の世界貿易機関(WHO)加盟効果の後押しも受けた結果、今日では同50パーセント近くに急増している。また1980年代初頭にほぼゼロだった外国からの直接投資は過

去5年に年間1,500億ドル以上に膨らんだ。

インドの改革が始まったのはそれから少し遅れた1991年のことだった。財産所有権について考える必要性が中国より低く、国家管理の度合いも小さかったインドにおける改革の当初の主眼は、貿易収支の危機を受けて経済の柔軟性を高めることだった。改革の第一ラウンドは産業・通商分野の規制緩和だった。1991年以前のインドでは、ほぼあらゆる分野が免許制だったほか、大半の業種で外国企業との競争は最小限に抑えられるか、ほぼ存在せず、政府の介入のせいで、輸送業か

中国の成長モデルの持続可能性にとって残された時間は少なくなりつつある。

ら金融業まで起業家精神と成長が窒息状態に置かれていた。1990年代、多くの業種で免許制が廃止となり、関税率は引き下げられ、インド金融市場は世界に向かって開かれ始めた。1990年代初頭にほぼゼロだった資金流入は世界金融危機の直前の2007年にはGDPの8パーセント近くを占めるようになった。

1990年代初頭以降のインドでは、製造業でも急速な成長が見られたものの、とりわけ卓越した成長が見られたのはサービス業で、良く訓練された英語を話す技術者群が欧米流のビジネスモデルを低コストの環境に適応させるのに成功した。サービス業輸出は1994年から2011年にかけてGDPの2パーセントから7.75パーセントに増加した。当初はカスタマーサービスやソフトウェアのプログラミングといった簡単な業務の外注化から始まったが、その後、ビジネスプロセスやソフトウェアの新規開発、法務問題や医療問題の日常対応、そしてその他のサービスへと拡がっていった。インドはまた、製薬業のようなサービス以外の知識集約的産業でもニッチを見出した。インドの輸出の伸びは中国ほど急激ではないが、2011年には財とサービスの輸出がGDPの24.5パーセントを占めるに至った。これは中国の同28.5パーセントをわずかに下回る水準である。

今、インドと中国はどのような状況にあるか？

先陣を切り、より高い成長を遂げた結果、中国の所得水準はインドより高い。世界最大の輸出国である中国は、他のどの国よりも多くの玩具、靴、自動車部品、コンピュータを生産し、1億人以上の人々が製造業で就業している。しかしながら、グローバル危機により外需が軟調となり、高齢化から労働人口の減少が始まるなど、中国の成長モデルの持続可能性にとって残された時間は少なくなりつつある。

過去数十年にわたり、経済構造の不均衡は大きくなる一方だったのに対し、中国では改革はあまり優先されなかった。GDPの13パーセントポイント近くまでに投資は膨張し、今ではそれは生産の半分近くを占めているが、その間に個人消費はGDPの45パーセントから35パーセントに急落した。このような不均衡があまりにも長く続くと、高水準の投資は余剰生産能力の問題を深刻化させ、生産性の低下、銀行の不良債権の増加といった問題によって中国が成長路線から脱線することにもつながりかねない。さらに、深刻な公害や高水準のエネルギー需要もまた、モデルに変更が必要とされる理由である。

中国の直近の5ヵ年計画で認識されているように、今後数年間、成長を持続していくためには、投資と消費の間の内部バランスの改善が

求められている。これを実現するには、人為的に低位に抑えられた投資コストや(土地、エネルギー、水といった)主要な投入物価格の国際水準までの引き上げや、より良い環境保護が必要である(F&D本号掲載の「注目すべき変化」参照)。また、労働集約的サービス・セクターの拡大と、より高付加価値的で人的資源集約的な活動での雇用を増やすことで世帯収入を増やし、(より強力な社会的セーフティネットの構築と、家計により公正な報酬を与え、効率的な資本配分ができるような金融改革で)家計と企業の貯蓄を減らすことを通じて、個人消費を促進する必要がある。こうした改革の大半について、すでに中国政府が認識しているということは心強い。しかし鍵となるのは、それをタイムリーに実施していくことだろう。

インドでは、サービス・セクターが活況を呈し、それが新興国経済にとっては減多にない事態をこの国にもたらしている。高付加価値分野で世界的民間企業が数多く育っているのである。インフォシス、ウィプロ、タタ・コンサルタンシー・サービスズ(TCS)といった企業は世界のITサービス企業とトップレベルで競合している。だが、IT業界はインドでわずか250万人を雇用しているに過ぎないと推定され、それは、生産年齢人口の0.5パーセント未満を占めるだけである。さらに年間平均所得は1,500ドル程度に過ぎず、大半の人々の賃金は依然として低水準なままである。

インドで生産年齢人口は今後数十年で急速に伸び、未曾有の人々が労働市場に参入すると予想される。こうした人々に良好な雇用機会を提供するためには多くの改革が必要となってくるだろう。教育とヘルスケアの分野の改善が必要なほか、労働集約的業種での規制、とりわけ製造業分野の規制には抜本的な見直しが必要となろう。港湾能力の不足や道路の渋滞、採掘権の配分の手際の悪さや停電といった成長を阻む制約には、是正が必要だろう。また、ルールの簡略化と官僚主義の排除、貿易障壁の緩和によってビジネス風土を改善することもきわめて重要である。さらに金融システムの改善も必要だ。それにより、より多くの人が貯蓄や借入れを行えるようになり、企業にとっても長期的投資がより行いやすくなるだろう。

息の長い改革が実行されなければ雇用創出は停滞する懸念がある。そして、これらすべては政府とインド準備銀行(中央銀行)によるインフレと財政赤字抑制の努力と同時に進めなければならないだろう。近年、インフレ率が高水準まで上昇し、財政赤字は世界金融危機以降、減少する兆しを見せない。高止まりしている財政赤字のせいで投資がクラウドディングアウトされ、資本市場の発展が阻害されている可能性がある。

同じ課題を共有する

インドと中国は同じ課題に直面している。いずれの国でも、経済成長はとりわけ、より多くの要素に及ぶ包括的なものでなければならない。中国とインドの、貧困撲滅の実績は先例のないものである。インドでは1993年から2009年までに貧困ラインを下回る水準で生活する人の数は人口の36パーセントから22パーセントに減少した。中国では改革の開始以来、4億人以上の人々が貧困から脱した。こういった数値が素晴らしいのは事実だが、半面、多くの人々が取り残された。インドでは依然として貧困層が2億5,000万人おり、多くの人々の、とりわけ農村地域の人々の公的教養と健康関連サービスの質は依然としてきわめて低い。中国の農村部では近年、生産性が停滞している。中国の公的サービスは、勃興する中産階級が求める、より質の高い教育と医

療への要望に応じられるよう変化しなければならない。

さらに、いずれの国でも格差が急速に拡大している。高い教育水準の人々、とくに都市在住者の賃金は、農村部の貧困層の賃金を上回るスピードで上昇した。都市部の中産階級の生活は先進国の人々の生活にますます近づきつつある。これに対し、農村部や急速な経済成長の恩恵を十分に受けない地域に住む大半の人々は依然として貧しく、こうした格差はいずれの国でも社会的対立を生む温床となっている。

互いから学ぶ

中国とインドのいずれの国でも、その驚くべき成長パフォーマンスを維持するためには、今より内外の需要バランスの良い経済構造に移行し、同時に製造業とサービス業の不均衡が改善されるべきである。これまで非常に異なった発展戦略に頼ってきた両国は、こうしたバランスを達成するのに、それぞれの国を多少は手本とすることで学べると思われる。

先陣を切った中国という隣国が持つより長い実績から、インドはまず何を学べるだろうか? 見過ごされやすい分野の1つは、中国の初期の発展を牽引した農業と農村の改革がもたらした役割である。農業生産性の成長は、労働力が工業セクターに流入することを可能にしたと同時に、これまで押さえつけられてきた多様な工業製品への需要を一気に解き放った。インドは1960年代と1970年代に、独自の「緑の革命」を実施したものの、価格決定と公共投資というより重大な問題は手付かずに残されている。進行中の改革の有効性を十分高めるには、インドは中国がその離陸期に行ったように、今以上に農業と工業がより大きな相乗効果を生み出すよう努力するべきである。なんといってもインドの労働者の半分は農業に就業し、その生産の6分の1は農業によるものなのだ。

中国がインドより目立った成功を収めているもう1つの分野は通商分野であり、外国投資を呼び込み、それを雇用創出につなげるという点である。中国は、たしかにヒモ付きのことが多いものの、輸入と国内経済への外国直接投資を容認することで、世界最大の、そして世界の中心的な貿易国となり、それと同時に国内の企業が激しい国際競争に適應できるような条件を培ってきた。

こうした成功を支えた政策の中には、柔軟性の高い経済特区の創設、自由主義的な外国人向け投資制度、輸出産業を支援するビジネス風土と規制環境、安定的なマクロ経済政策、国営企業の改革などがあつた。完全な経験を積んだ国、というのは存在しないが、どのように国内市場を競争に晒し、政府の施策で製造業の発展をどのように助成し、雇用促進するかという点について、インドは中国から何かを学べるはずである。

さらに、インドにとって障害だった要因が中国にとっては成長の牽引力となった。中国は長きにわたり、世界一のインフラ投資国であり、ときには、道路を利用するはずの町がまだ作られる前に道路が建設される、というようなことも行つた。中国は輸出志向だったことから貨物鉄道に大量の投資を実施し、また現在は、旅客用鉄道、港湾設備、空港、そして高速道路にさえ大規模な投資を行っている。中国の大都市のインフラは急速に発展し、その結果、上海と北京の地下鉄は今日、世界最大規模の地下鉄網の1つとなっている。中国はまた、エネルギー投資(伝統的に石炭に投資してきたが、今日はあらゆる種類の多様な再生

可能エネルギー源に投資している)でも世界最大の国である。

インドでは逆に、インフラは障害となってきた。政府が直接保有しているため、鉄道への投資が複雑で難しいものとなっている。いくつかの空港の民営化には成功したが、港湾施設への投資は依然として遅れており、発電と送電分野は劣悪な価格モデルと規制のせいで投資コストが著しく嵩むことが投資への障害となっている。つまり、インドには発展を支援し、地域同士の連結性を改善し、輸出コストを引き下げるといった面で大いに改善の余地がある。中国の急速なインフラ開発ペースは他国が容易にそっくり真似できるものではないかもしれないが、インフラ投資と発展目標を結びつけるという点でインドが中国から得るべき教訓があることは事実である。



正しい政策が取られれば、グローバル経済における中国とインドの重要度は増す一方となる。

では逆に、インドは中国にどのような教訓を与えられるだろうか？ 鍵となる領域の1つはインドの比較的進んだ、市場主義に則った金融セクターである。相対的な所得水準の低さにもかかわらず、インドにはきわめて高度に洗練されて透明性の高い株式市場がある。同国の株式市場が外国人投資家に向けて開かれているということは、上場企業が外国からの投資資金に自由にアクセスできるということを意味する。このような株式市場は、こうした方法以外では外資との接触が得られないインド企業にとっての重要な資金調達源となっただけではない。それは同国の企業文化に透明性と開放性をもたらした。インドの株式市場に上場する企業には、先進国と同等の情報開示基準が求められる。この結果、市場規律と大企業への信認は改善した。

また、いずれの国でも金融システムは依然として国家の支配下にあり、外国人投資家に与えられる機会は限定的であるとはいえ、インドは中国より市場志向が強い。銀行の預金金利は完全に自由化しており、その結果、預金者が受け取れるリターンは高くなった。大企業取引では公的銀行と民間銀行が競合しており、それが効率性の向上とより良い資源配分を促進している。これに対し、中国の株式市場は外国人投資家に対してはるかに閉鎖的であり、透明性は相対的に低い。株式市場の監督制度を改善し、市場を外国人に開放することで、投資家が得られる情報量は増し、市場規律と資本配分は改善するだろう。外資系企業と直接、国際合弁事業を行える見込みがほとんどない企業もより簡単に資金調達できるようになるだろう。銀行システムに今以上の競争を導入することも同じく恩恵をもたらす、家計の金融収益を増加させるものとなるだろう。

これに加え、経済のバランスが改善していくなかで、中国はインドが自国のサービス業を発展させるに至った手法からいくつかの知恵を学べるだろう。お世辞にも完全とは言えないものの、市場志向が中国より高いインドの金融システムには政府からの介入が少なく、歪みが少ない形で企業への資本配分が行われている。また、中国の製造業のイノベーション能力についての懸念が高まるなか、中国はインドの「見えざ

る人的インフラ」からも学べるかもしれない。職業教育と零細なスタートアップ企業の成長促進を目的とした輸出用テクノロジー・パークへの支援によって、インド政府は、今後、中国が「中所得の罠」に陥らないために発展させる必要がある業種を進展させ、その優位性を維持し続けてきた。こうした分野の全領域でインドが知的所有権を強力に保護していることもまた、きわめて大切なことだったと言える。

適切な政策が取られれば、中国とインドの力強い成長は続き、両国の国民は世界との結びつきを今以上に深く、両国の世界経済における重要度は増す一方であろう。いずれの国も一世代前に経済を開放して以来、長い道のりを歩んできた。中国とインドは、きわめて多数の、し

かし貧しい人口を抱え、世界との結びつきがほとんどない状態から出発したがそれぞれ、購買力平価で見た場合に、世界第2位、第3位の国となった。両国が違う経済モデルに従っているということは、国の発展

経済のバランスが改善していくなかで、中国はインドが自国のサービス業を発展させるに至った手法からいくつかの知恵を学べるだろう。

には唯一の道しかないわけではなく、成長を中期的に維持するための両国の課題はそれぞれ異なっているということを意味している。

にもかかわらず、いずれの国でも多くの人々が高水準の公的サービスへのアクセスが限定的な状態に置かれ、経済的向上の見通しが立たない状態で取り残されている。インドではインフラに改善を施し、製造業経済を開放して競争にさらすことが成長の加速につながり、そうしたことが、より包括的な成長につながるだろう。この分野では中国が一家言、持っている。中国では、経済を製造業と輸出一辺倒からサービスと消費に振り向け、金融システムをより市場志向のものに変えることが持続的成長への助けとなり、経済成長の恩恵の範囲を広げられることになるだろう。インドはその分野で成功を収めている。

中国とインドは長く異なった道を歩んできた。睽目すべき発展の次なる段階の作戦を練るうえで、両国は互いから多くを学ぶことができる。 ■

ムルタザ・サイードはIMFの中国事務所所長。ジェームス・P・ウォルシュはIMFのアジア太平洋局のシニア・エコノミスト。

地図に再登場



ミャンマーのグローバル経済への再統合は国民により良い将来を約束する

Meral Karasulu, Sergei Dodzin

衝撃的な方向転換により、ミャンマーは数十年にわたり続いた鎖国状態から抜け出そうとしている。テイン・セイン新政権は歴史的な政治経済改革

に着手し、その結果、国際社会への復帰、再統合が進みつつあり、一気に経済発展しようとしている。

だが、ミャンマーがより良い未来を拓くには、改革のモメンタムを維持し、それを国民の具体的な利益に結び付けようとする政策立案者の堅い決意が必要である。また他の国は、きわめて必要性が高い技術への支援や、発展への支援を通じて、ミャンマーが他の国の経験を活かせるような援助ができる。

改革に向けて着実に前進

ミャンマーは政治的和解と民主化に向け、一連の施策を進めている。2011年3月以降の政治改革により、政治囚の釈放、メディア検閲の緩和、労働組合の結成を可能にする新労働法の制定、そして、民族的少数派とのいくつかの休戦条約の締結などが実施された。こうした政治プロセスの明白なシグナルは、2011年終盤まで自宅軟禁されていた野党党首のアウンサンスーチー氏が最も知名度の高い新議員となったことである。

こういった施策は、国際社会に好意的な反応を引き起こした。4月の補欠選挙の結果、アウンサンスーチー氏が率いる国民民主連盟が議会にスーチー氏自身をはじめとする議員を送ることになると、米国、欧州連合(EU)、カナダ、オーストラリアはミャンマーに対する経済制裁の大半を解除した(ただし米国市場は依然としてミャンマーからの輸出を受け入れていない)。

ミャンマーは天然ガス、貴金属、鉱物、森林製品といった天然資源

に恵まれ、豊富な若年労働人口を持つ。東アジア諸国連合(ASEAN)の加盟国であり、2014年には議長国に就任予定だ。また、インドと中国に地理的に近く、世界で最も活況を呈している地域の1つで、戦略的架け橋となる国である。

このような政治開放路線のおかげで、ヤンゴンのホテルは、すでに事業機会をうかがう外国人ビジネスマンで一杯だ。ロビーで商談を行い、ミャンマーの暑さをものともせず、背広で街を歩き回るビジネスマンの姿が目立つ。コカコーラ、シェブロン、GE(ゼネラル・エレクトリック)をはじめとする外国の多くの大企業は、すでにミャンマーへの投資計画を発表している。

経済成長と生活水準の向上に向けた楽観的な雰囲気が充満しているものの、これまでのところ、目に見える変化が現地で起きているわけではない。商業の中心地であるヤンゴンでは毎日のように当たり前で停電が起きる状態にあり、自家発電機が普及している。新首都であるネピドーでは、近くに水力発電用ダムがあるにもかかわらず、やはり停電が頻発する。道路は劣悪で、金融サービスは原始的であり、生活水準は東南アジア地域で最低の部類に属する。若年層にスキルが欠如しているのは、過去数十年にわたり実施された劣悪な教育政策による人的資本の弱体化を示すものである。さらに、地方によっては派閥紛争と民族紛争が突発的に起きる状態が続いており、これが改革プロセスを脅かすリスクとなっている。

こうした課題はあるものの、新政権はすでに一連の経済改革に着手している。ミャンマー通貨のキアットは、1977年以降、人為的に低く設定されたレートでの公式ペッグが行われていた。こうした人為的なレート設定は、国際決済と送金の制限ともあいまって、異なる複数の交換レートによる非公式の通貨市場が急成長することにつながり、通商と投資を阻害していた。現在、国際社会との共通基盤を強化するように、為



替レート制度を改革しようという計画がある。4月1日に中央銀行は公式の固定レートを市場ベースの為替レートに変更し、一般に普及している非公式の市場レートにより近い水準とした。非公式の市場レートの全てを一本化するには、国際決済と国際送金に残された規制を解除する必要があるため、まだしばらく時間がかかる。政府はこの重要な施策を2013年に実施するべく法的枠組みと市場インフラの整備を進めており、同年にミャンマーで開催される予定の第27回東南アジア競技大会までには近代的な為替市場を整備したいと考えている。

新政権の予算審議が2月に議会で行われたが、これは財政の透明性向上に向けた歴史的な第一歩だった。市場ベースの為替レートで記録が行われるようになって増加した天然ガス収入をテコに、予算は医療と教育関連の支出を前年度から倍増させる計画のものだった。だが人的資本をより良いものに変えていくには、長い歳月をかけた継続的な努力が必要となるだろう。

政府はこうした課題を認識しており、2015年までに、貧困ライン以下の水準で生活する国民の数を、最近の国勢調査で報告された人口の26パーセントから、16パーセントに減少させるための国家経済計画を策定中である。

新しい外国投資法によって外国人投資家への土地の貸与が認められ、現地パートナーなしでも事業開始が可能となるだろう。また、近隣国と比べ低水準にある外国直接投資の潜在的な成長力は大きい。同法では、外国直接投資を通じた技術移転と雇用創出を促進する税制優遇策も導入される予定である。また、3つの新しい経済特区の創設が計画されており、そこでは整備された道路、深海港、電力をはじめとするインフラが整備され、輸出向け軽工業関連の海外からの投資が誘致される予定である。さらに農業生産性向上の促進を目的とした土地改革により、農民には土地の財産権が付与される。

約束された将来

こうした努力の結果、同国の経済見通しは改善している。過去5年の実質国内総生産(GDP)の平均成長率の約5パーセントに対し、IMFは2012/2013年度の成長率は6.25パーセントに上昇すると予想している。過去10年、2桁台のインフレ率が続いたのに対し、2012/2013

年度のインフレ率は、今までよりはるかに低い約6パーセントにまで下がる見込みである。これは広い範囲で普及している並行市場での最近のキヤット高と、政府支出のファイナンスを目的とした造幣量が減少したことが主な要因となっている。2000年代後半に発見されたシュウェ(Shwe)とザウティカ(Zawtika)のガス田のおかげでガス埋蔵量は著しく増加しており、輸出収入は2013年から急増する見込みである。

だが、ミャンマー経済は依然として農業とエネルギーに大きく依存しており、国際社会に対する開放度は比較的低い(グラフ参照)。世界経済への統合によって得られる恩恵をいっそう大きくし、マクロ経済の安定を脅かすリスクを減らすには、こうした経済構造を多様化していくことがきわめて重要である。たとえば、天然資源の輸出に依存する経済は、コモディティ価格の変動に対して脆弱になりやすい。同時に資源セ

ミャンマーは数十年にわたって続いた鎖国状態から目覚めようとしている。

クターへの大量資金流入は長期にわたって続く通貨高につながりやすく、競争力の低い他の輸出製品ををさらに弱体化させかねない。こうしたリスクは、たとえば、コモディティ高の時期に生じた予想外の収入を準備金とし、価格が下落した「雨降りの日」にまわして価格乱高下の影響を限定的にするというような、適切なマクロ経済政策によってある程度管理することができる。

農業とエネルギーだけに頼らない持続的で広範な成長のためには、国内の民間セクターでビジネス風土を改善していくことが求められる。それにはミャンマーでのビジネスにかかる高いコストを減らせるよう、官僚主義を廃し、今以上に首尾一貫した透明性の高い政策が必要だろう。また、電力、道路、鉄道、港湾、情報テクノロジーといったインフラの改善は、国内民間セクターでの競争を促進し、全体の成長につながるだろう。

金融システムにおいては、一度も銀行口座を持ったことのない数百万人のミャンマー国民の金融へのアクセスを改善することで、上記のプロセスの促進において大きな役割を演じられるだろう。2010年から銀行システムの自由化に向けた施策が取られているが、同国の経済に対する貸付金比率は、東南アジア地域で最低の、対GDP比8.5パーセントに過ぎず、銀行セクターの近代化の余地は大きい。支店の新規開設の自由化や、銀行ごとの預金・貸付金利設定、成長する経済のニーズに合った金融商品の提供、決済システムの近代化などの自由を認めることはきわめて重要だろう。そして、こういった施策は、監督制度の強化と金融の安定性維持のための規制と同時に進められなければならない。外国銀行との合併事業を認めるという計画は、正しい方向に向けた第一歩であり、2015年に予定されているASEAN金融統合を前にした金融セクターの整備にも役立つだろう。

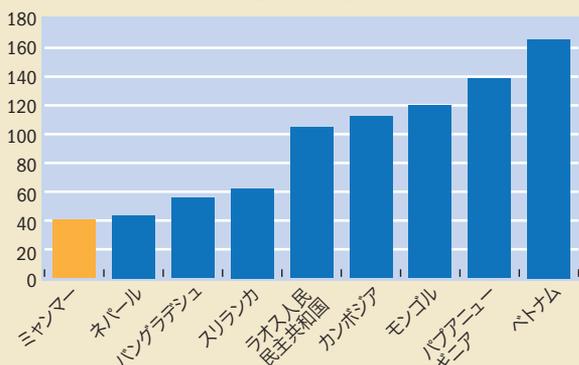
ミャンマーが国際社会に完全に統合され、こうした統合の恩恵を国民が受けるにはまだ時間がかかる。だが、ミャンマーはより明るい未来に向けた道を進み始めている。 ■

メラル・カラス(Meral Karasulu)はIMFのアジア太平洋局の副局長、セルゲイ・ドジン(Sergei Dodzin)は同シニア・エコノミスト。

経済開放度

ミャンマーは他のアジア諸国と比べると依然として国際社会に対する経済的開放度が低い

(GDPに対するパーセンテージで示した貿易開放度。2011年)



出所: 各国政府およびIMF職員による推定
注記: 通商の開放度とは、財とサービスの輸出入額の合計をGDPに対する比率で示したものを。

銀行サービスへのアクセス

新しいデータベースによると、人々の貯蓄、借入れ、支払い、リスク管理の仕方には格差がある

世界の成人の50パーセントは銀行、信用金庫、信用組合、郵便局、あるいはマイクロファイナンス機関といった正規の金融機関に口座を持っていない。この25億人の「金融機関と無関係な」人々にとっては、安全な貯金場所はなく、こうした人々は信用支払いといったクレジットの利用も限定的になる傾向がある。そして金融機関に口座を持たなければ、送金を受領したり、貸金や政府からの支払いを受け取るのは難しい。

貧困層、女性、若年層の銀行に関する行動を示す指標はこれまでのところ大半の国で欠如していた。この穴を埋めるため、世界銀行と調査会社のギャラップは2011年に148ヵ国で調査を実施し、成人が正規の金融セクター、又はそれ以外の場所でどのように貯蓄し、借入れし、決済やリスク管理を行っているかについての調査を行った。

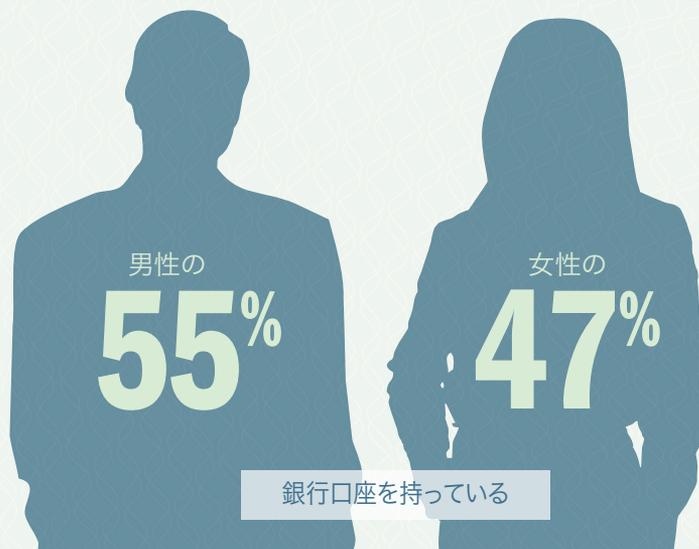
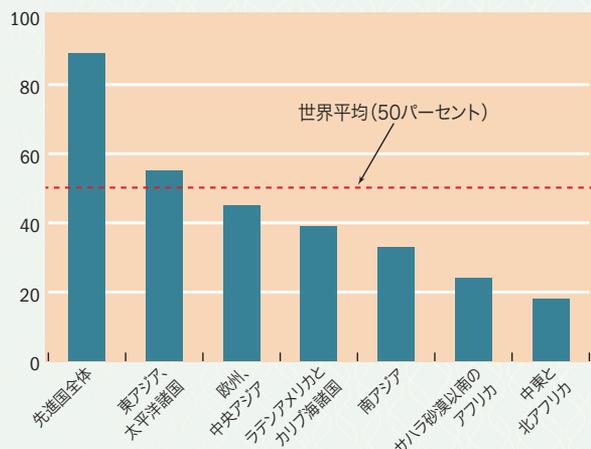
きわめて大きな格差

予想通り、地域、国、そして(性別、教育、年齢といった)個人の属性により大きな格差があることがデータにより明らかになった。世界銀行のグローバル・フィンデックス(Global Findex)データベースによると、先進国では89パーセントの成人が銀行口座を持っているのに対し、発展途上国の成人の保有率は41パーセントである。最貧困層では1日2ドル未満の生活をしている成人の23パーセントが口座を持っている。世界中では55パーセントの男性が銀行口座を保有しているのに対し、女性の保有率は47パーセントだった。

銀行口座を持たない理由のうち最も一般的なのは、「口座を持つ必要があるほどの額の金がない」(回答者の65パーセント)、銀行や口座にコストがかかりすぎるか遠すぎる(それぞれ25パーセントと20パーセント)、口座開設に必要な書類がそろえられない(18パーセント)というものである。これらの理由は、物理的障壁や手続や金銭面の障壁を取り除けば、銀行口座の利用拡大は可能であり、それによって得られる財務面でのメリットも広げられることを示唆している。

世界の成人の半数は銀行口座を持っていない

(正規の金融機関に口座を保有する成人の比率、パーセント)



貯蓄クラブと友人

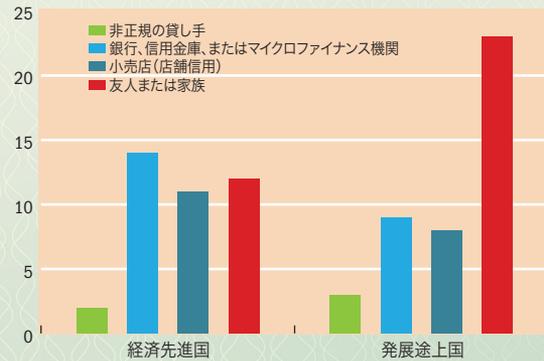
世界で36パーセントの成人が過去12か月の間に貯金をしたと回答したが、それを銀行をはじめとする正規の金融機関で行ったと回答したのは22パーセントだけである。世界の約9パーセントの成人は過去12か月に銀行から借入れを行ったのに対し、23パーセントは友人や家族から金を借りた。発展途上国では地域に根ざした貯蓄クラブが銀行での貯蓄への一般的な代替物、あるいは銀行貯金を補完するものとなっている。こうしたクラブとして知られているものとして西アフリカの「スス(susu)」、ペルーの「パンデロ(pandero)」がある。一般に、参加者から一週間ごとに預金を募り、その全額を週ごとに別の参加者に払い込むという形で機能している。

モバイル革命

発展途上国で金融サービスが拡大している明るい領域がある。最近、導入された「モバイルマネー」である。ケニアでは、「M-PESA」と呼ばれる送金システムが多くの人に親しまれているが、データからはサハラ砂漠以南のアフリカ全域でモバイルマネーが成功を取めていることが明らかであり、成人の16パーセントが過去12か月の請求書の支払い、あるいは送金や金銭の受領に携帯電話を使っていた。こうした成人の半数は、こうした手段がなければ銀行サービスから遮断されていた。しかしながら世界で見ると、発展途上国のモバイル・マネーの平均利用率は5パーセントに過ぎず、アフリカ以外の地域では規制をはじめとする障壁が依然としてモバイルマネーの導入を阻んでいることを示唆している。 ■

ほとんどの人は貯金をするのに銀行を利用しない

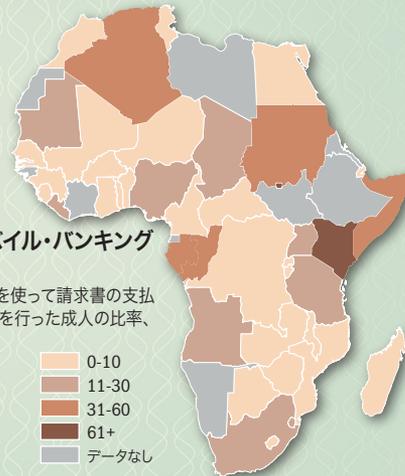
(過去1年に借入れを行った成人がどこから借りているか。パーセント)



注記: 2ヵ所以上からの借入れもありえる

アフリカではモバイル・バンキングがテイクオフ

(過去1年に携帯電話を使って請求書の支払い、送金や金銭の受領を行った成人の比率、パーセント)



先進国の

89%

の人々が銀行口座を持っている

発展途上国の

41%

9%

の成人が過去1年に銀行から借入れを行った



運動する人々(東京)



街角(ケニア、ナイロビ)



チャムロウン・マイクロファイナンスの支店で働く女性たち(カンボジア、ポチェントン)

世界銀行の金融と民間セクター開発総局に所属するアスリ・デマーグック・クント(Asli Demircuc-Kunt)とレオラ・クラッパー(Leora Klapper)による記事。データは48ヵ国の15万人以上へのインタビューに基づくグローバル・フィンデックス(Global Findex)のデータベースによるもの。データは次のサイトで入手可能である。www.worldbank.org/globalindex

金融に課税する

ヨーロッパの政策立案者の多くは金融セクターへの課税拡大に乗り気である

Geoff Gottlieb、Gregorio Impavido、Anna Ivanova

銀行、投資会社、年金基金、保険会社などで構成される金融セクターは、興行きが深く、うまく機能しているものであれば、社会に多大な利益を与えられる。企業にとっては投資に必要な資本へのアクセスがより良いものになる。個人は、好調時に貯蓄を行い、不調時や退職後に備えるというように、支出を長期にわたりより良く平準化できるようになる。強固な金融セクターは、貯蓄過剰の主体を貯蓄不足の主体と結びつけ、長期的な成長率を引き上げることが可能にする。

しかしながら、2008～2009年の世界経済危機で明らかになったとおり、金融セクターが社会に多大なコストを課すこともありえる。過剰なリスクテイク、高レバレッジ、短期的な市場での資金調達への過度の依存などの諸要因が重なることで、先進国の主要金融機関の多くでは巨大損失が発生した。各国政府は主要金融機関が破綻することで生産と雇用に甚大な悪影響が出ることを恐れた。システム全体の金融崩壊を防ぐために、北米と欧州の各国政府は金融セクターの直接支援に、平均してGDPの3～5パーセント相当額を支出した。また各国政府は平均してGDPの約17パーセントに相当する政府保証などのコミットメントを実行した。この結果、当局は金融システムの崩壊こそ

防げたものの、危機は世界的な景気後退の引き金となり、その結果生じた生産の累積損失はGDPの約25パーセントにのぼった(IMF,2012年)。

近年、欧州各国政府の多くが、救済にかかった財政支出を回収するために金融セクター向けの諸税を導入した。だが、金融セクター課税が金融システムを守るのに果たす役割についてヨーロッパでは依然として議論が続いている。これを受けて、欧州委員会は27カ国の全加盟国による金融取引税の協調導入を提案した。

金融セクターへの課税には2つの見方ができる。1つはリスクの高い行動に対する課税は、将来、危機の発生確率を減らすための是正の道具となりうるというものである。そしてもう1つは、過去、そして、未来に起きるかもしれない危機のコストをまかなうのに必要な追加財源を国庫に与えるというものである。

個別の金融機関だけでなく金融システム全体のリスクに焦点が当てられることから、課税は金融機関向け規制を補完するものとなりえる(Keen,2011)。最低自己資本要件のような規制が、個別の機関による損失吸収のバッファを創出するのにに対し、課税はシステム全体への政府介入に必要な資源をもたらす。また、今世代から税を徴収し、今世代の行動のせいで将来の世代が負担を負うことになりかねない損失に備えることによって、長期的には損失のより効率的な分配が可能になる。

歪みを取り除く

金融セクター課税は、先の金融危機に加担したおそれのある税制の歪みを取り除くのに活用できる。たとえば、金融サービスに対して付加価値税(VAT)が適用されないという事実は近年、金融セクターの並外れた拡大の要因の1つとなった可能性がある。また、金融関連企業が非金融関連企業と同じように税制上の利子控除を受けられるというこ



とが、エクイティ・ファイナンスではなくデット・ファイナンスへの過度の依存を促進した可能性がある。

だが、金融セクター課税論者は既存の歪みを減らす以上のことを求めている。彼らはリスクの高い行動の社会的コストを金融セクターが負担するような税設計を求めているのだ。昨今の危機は、金融セクターの危機が、その原因となった金融取引に直接的にかかわっていた人々に及ぶだけでなく、より広い社会全体に拡大しかねないということを示した。このような税導入の背後にある理屈は、公害を引き起こす企業は、社会に及ぼすコストを支払わなければならないという、公害税の正当化に用いられる理屈と同様のものだと言える。

こういった税を導入するには、少なくとも二つの障害がある。まず、金融セクターが引き起こすリスクがどういったもので、どのぐらいのシステムミック・リスクがあるのか定義するのが難しい。また、規制するには、システムミック・リスクを起す市場の行動や特徴を特定しなければならない。

専門家は未だ、実務的に使えるような方法で「システムミック・リスク」

過剰なボラティリティや資産価格のバブルの生成に寄与すると主張する人もいる。また、高頻度取引には社会的価値が乏しいと考える人もいる。こうした専門家はこういった取引への直接課税を支持している。

行動を変化させることで金融危機の発生確率を下げるということは、金融セクター課税の目的の1つに過ぎない。先述したように、政府は課税を将来の危機にかかるコストをまかなうための一助にしたいとも考えている。税収を増やすために、金融セクター向けの適切な税制を設計するというのは、容易な作業ではない。徴収額は、先の金融危機で一国が負担した概算平均コスト水準である、対GDP比2~3パーセント相当の累積バッファを一定の期間で創出できる水準に設定可能である。だが、将来の危機の規模とコストを見積もるのは極めて難しい。加えて、コストの中には、危機が終わってからしか発生しないものもあるだろう。重要なことは、こうした税によって追加的に得られた収入が、単に拡大した支出を支えるだけのものとならず、国家財政の改善のために活用されることである。

金融セクター課税論者は既存の歪みを減らす以上のことを求めている。彼らはリスクの高い行動の社会的コストを金融セクターが負担するような税設計を欲しているのだ。

を定義できないでいるが、システムミック・リスクを引き起こしかねない要因の特定には進展が見られる。

- ・ **規模と相互連関性:** 「大きすぎて潰せない(too big to fail)」とみなされる金融機関や、他の金融機関とさまざまな関係を持ちすぎている(「関係がありすぎて潰せない」)金融機関は、支払い不能に直面しても政府が救済するだろうと投資家が想定することにより、その調達コストが不自然に低くなるという恩恵を受ける。こうした暗黙の補助金が存在することで金融機関の巨大化が促進される。とくに(課税対象額の増加につれて税率が上がるというような)累進的な税率構造の課税は、こうした補助金を打ち消すための助けとなり、システムの中で重要な存在になろうとする金融機関のインセンティブを減じるものとなる。

- ・ **費用と便益の取り扱いの非対称性:** 金融機関の中には「大きすぎて潰せない」ため、そして／または、有限責任制のおかげでダウンサイドリスクを負担しなくて良いよう守られているところもある。こうした保護によって、あらゆる法人組織には過剰なリスクテイクを行うインセンティブが生じるのだが、そうした現象はとりわけレバレッジの高い銀行で先鋭的となる。こういった問題を解決するため、一定のベンチマークを超える利益に対してはより高率の課税を行うことができる。超過利益の一部は、ボーナスを含む賃金として支払われる可能性があることから、同じ目的で、一定額を超える賃金に対して課税することも可能と言える。

- ・ **調達構造:** このたびの金融危機では、銀行がさまざまな段階で、資本市場での比較的ボラティリティの高い資金調達(他の銀行や金融機関からの借入れで資金調達すること。短期調達が多数)や外貨での資金調達をしていたことが、より広い範囲の金融セクターと社会を不安定化する要因となった。こうしたボラティリティの高い調達源に課税することで、預金や自国市場での長期の資金調達のような、より信頼度の高い調達源への依存度を高めるように銀行に変化をうながせるかもしれない。

- ・ **取引頻度:** アナリストには金融機関による高頻度の証券取引が

税の種類

現在、主に4種の税が検討されている。

- ・ **金融安定負担金:** 金融機関の貸借対照表(そしていくつかの簿外項目)に基づいて徴収される単純な負担金であり、困難に陥った機関の(売却、移管、清算をはじめとする方法での)整理にかかる直接コストを、金融業界がある程度負担することを目的としたものである。税収増という目的に加え、累進的な税率構造と自己資金と預金を課税除外対象とすることをある程度組み合わせた要素が含まれていることから、この税は金融機関の行動にも作用を及ぼす。このような税のアプローチは暗黙に資本市場での負債調達を不利なものとする。背後にある市場行動を変化させるには、こうした金融安定税は恒久税でなければならないだろう。

- ・ **金融取引税(FIT):** 株式売買のような特定の金融取引に対し、金額に基づいて徴収する。これは一般に、税収を増やす手段であると同時に、高頻度取引のように社会的に望ましくないとされる金融取引を減らすためのものとされている。しかしながら、他の取引税同様、金融取引税はサプライチェーンに予期しない形で連鎖的に波及することで、特定の事業の資本コストを他の事業のコストより高いものにし、その結果、金融取引量の減少を招くことで金融仲介機能の低下を招く可能性を潜在的にはらんでいる(Matheson, 2011)。

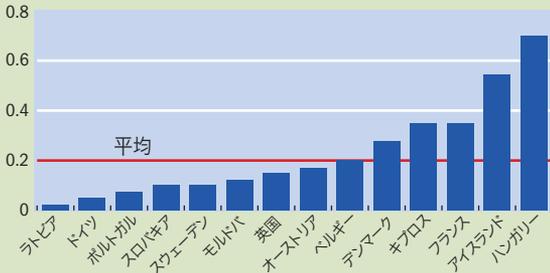
- ・ **金融活動税:** 金融機関の利益と報酬の合計額に適用される。金融活動税は本質的には、一般に金融セクターへの適用が免除されている付加価値税に相当するもので、金融セクターと国内の非金融セクターの間の税務上の取り扱いの差を是正するものである。金融活動税は、高いリターンに対してより重い税負担を課すことで過剰なリスクテイクのインセンティブを減らすというように、金融機関の行動に影響を及ぼすようにさらに改良を加えることもできる。

- ・ **法人税改革は、金融セクターの過剰なレバレッジを引き下げ**るのに役立つ。大半の国の税制では(金融セクター企業も含む)課税所

税収

先の金融危機直後に導入された西欧諸国での金融セクター課税は年間GDP0.2%程度の税収を計上している。

(GDPに対する金融セクター税の比率、パーセント)



出所: IMF職員による算定

得から企業が貸手に支払う利子を控除できるが、投資家に支払う配当は控除できない。この結果、負債調達を有利にするような税の歪みが生じ、金融機関の過剰なリスクテイクに拍車をかけている(Keen and de Mooij, 2012)。こうした歪みはさまざまな方法で減らしたり排除したりできる。(最大負債資本比率に基づいて設定可能な)一定の値に達しない部分では利子の控除可能性を限定的とするといった過少資本ルール、いかなる利子控除も認めない包括事業税、利子と自己資本(額面)のリターンがいずれも控除される自己資本控除などがその例である。

成功の鍵となるのは詳細の設計

これらの税が最終的にどのようなインパクトを持つかは詳細部分の設計で大きく変わってくる。設計のガイドラインは税の種類によって変わってくるものの、ほとんどの税の運用の基本となるべき大原則がいくつかある。

税はなるべく広範に徴収されるべきであり、免除対象の金融機関がある場合、その数は少数でなければならない。金融の安定性は万人に恩恵を与える。それなのに特定の機関に税を免除すれば、自らに適用される区分の変更を図り、税制上の取り扱いをより良いものにしようにする企業による租税裁定を促すことにつながりかねない。それは税が本来の目的を果たさないことにもつながるだろう。より広い目を見た場合、問題を起こした金融機関だけに課税することは、システミック・リスクにつながる可能性のある金融機関を暗黙に名指しし、そうした機関の救済可能性についてシグナルを市場に送ることにつながるという悪しき結果を生みかねない。

いかなる税も適正な基盤をどう設定するかは目的によって決まる。たとえば資本市場での資金調達といった貸借対照表の特定部分や、利益と報酬といった損益計算書の特定部分、あるいは短期取引といった特定取引に課税をすることは、政府当局が金融機関の行動の是正を企図している場合には適切なものとなるだろう。だが、一般にはさまざまな税や義務的規制が銀行に与える全般的影響が考慮されることが肝要である。

適切な税率は税の種類によって決まる。金融安定負担金が金融機関の行動に影響を与えるためには、リスクの高い機関に対する税率が高く設定される必要がある。一般金融活動税については、財とサービスに対して徴収される付加価値税の一般的な税率が考慮されるべきである。だが、過剰なリスクテイクを抑制する金融活動税がゴールとされる場合には、税率は相対的に高く設定されるべきだろう。歪みを最小化しようと思うなら、金融取引税の税率は低く設定されるべきだろう。だが、たとえ低く設定されたとしても、金融取引税は連鎖的に波及する性質を持つことから、実質的に高い負担が発生することは避けたい。

先進国と新興経済国で構成されるG20の報告書において、IMFは、「金融セクターへの課税は、将来実施される可能性のある、政府による支援の直接の財政コストを金融セクターが負担し、破綻が起きにくく、その損害が最小化されるのを目的としたもので、かつ実施が容易で金融の安定性を悪化させかねない現行税制の歪みを是正するものでなければならない」と述べた。報告書はこうした文脈の中で、信頼度が高く、実効的な、弱小金融機関の整理メカニズムとの連関を持った金融安定負担金を推奨している。もし税収がそれで十分でない場合には、金融安定負担金は金融機関の利益と報酬の合計額にかかる金融活動税によって補完され得る(IMF, 2010年)。

実施の現状

欧州諸国の多くが金融危機の直後から金融セクター税の徴収を開始した。そのうち、およそ12カ国が税収を増やすことを一義的な目的として金融安定負担金に類似した税を導入している。このうち約半数の国で、少なくとも当初は金融安定負担金は暫定的とされていた。金融安定負担金の税率は比較的low、金融機関の行動に実質的な影響を与えるほどのものではなかった。一般的に税収効果はおよそGDPの0.2パーセントほどであり、これが先の金融危機にかかった直接コストに匹敵する財源となるためには15年から25年かかると言われている(グラフ参照)。またこれに脱税が影響を与えるのか、また与えるとするれば長期的にどのような影響があるかについては明らかではない。これまでのところ、金融取引税と金融活動税のヨーロッパでの普及の度合いははるかに小さい。英国で登録株式に対して課される印紙税のように、金融取引税は多くの国で「ミニ」金融取引税のような形で昔から存在してきたものの、過去数十年にわたって株式取引への課税はどちらかというところで行われなくなる方向に動いてきた(Matheson, 2011年)。2011年9月、欧州委員会は加盟国27カ国に金融取引税の協調導入を提案した。2014年に実施が予定されているこの税は、財政赤字と累積した政府債務の減少に金融セクターが寄与することを目的としており、同時に金融市場の効率性向上に寄与しない取引の抑制を目指したものである。

欧州委員会が提案する課税対象は、少なくとも取引当事者の一方が欧州連合(EU)に在籍する金融機関との間で行われる、全ての取引となっている。これは金融セクターの全取引の85パーセントを占めることになろう。一方、個人と中小企業を対象とした住宅ローン、銀行貸付金、保険契約などの金融活動は免除対象となることが見込まれている。

異なる種類の取引には異なる税率が適用される予定である。たとえば株式と債券の売買取引については税率は10ペーシス・ポイント(1ペ

ーシス・ポイントは1パーセント・ポイントの100分の1)で、デリバティブ契約関連の取引には1パーセント・ポイントが課税される。だが、取引当事者の双方が税を支払う必要があることから、実質的な税率は倍増する。取引当事者のどちらかが有価証券を売って資金調達し、特定の日に証券を買い戻す契約である買い戻し条件付き(レポ)契約については、実質税率は4倍となることになる。各レポ契約には4本の課税対象取引が含まれる。この税から見込まれる年間予想税収は、GDPの約0.5パーセント程度と推定されており、税収は欧州連合(EU)と加盟国の間で折半されることになっている。

これまでのところ金融取引税の提案は、国際社会から広範な支持を受けているわけではなく、欧州連合(EU)諸国の大半もこれを明確に支持しているわけではない。欧州連合(EU)加盟国のうち4カ国は多大な懸念を表明しており、これに対し、9カ国が支持している。フランスは2012年8月1日に一方的に金融取引税を暫定導入した。その内容は、取引の執行の場所がフランスの国内外であることを問わず、フランスの上場株式に対し0.2パーセントの税率を課すというものである。また、フランス国内取引に限定して高頻度取引に対して税率0.01パーセントの課税を行い、欧州連合(EU)諸国の国債のクレジット・デフォルト・スワップのうち、ヘッジ目的の要件を満たさないものにも同率の課税を行う予定である。

ヨーロッパでは金融取引税に対するコンセンサスはまだ形成されていないものの、大陸欧州は通貨連合の将来に踏み込みつつ金融危機

と政府債務危機によってもたらされた問題を解決しようとしていることから、これは欧州連合(EU)の検討課題として残されることになるだろう。欧州連合(EU)レベルでの金融取引税の導入提案は多くの加盟国が反対しているにもかかわらず、欧州議会が支持決定したことは特記すべきである。2012年6月のEU首脳会議では、ユーロ圏の4大国が金融取引税の導入にコミットメントを示した。 ■

ジェフ・ゴットリーブ(Geoff Gottlieb)はIMF欧州局のエコノミスト。グレゴリオ・インパヴィード(Gregorio Impavido)とアナ・イワノワ(Anna Ivanova)は同部のシニア・エコノミスト。

参考文献:

International Monetary Fund (IMF), 2010, "A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector," Final Report for the G20 (Washington, June).

——, 2012, *Fiscal Monitor: Balancing Fiscal Policy Risks (Washington, April).*

Keen, Michael, 2011, "Rethinking the Taxation of the Financial Sector," *CESifo Economic Studies, Vol. 57, No. 1, pp. 1-24.*

——, and Ruud de Mooij, 2012, "Debt, Taxes, and Banks," *IMF Working Paper 12/48 (Washington: International Monetary Fund).*

Matheson, Thornton, 2011, "Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence," *IMF Working Paper 11/54 (Washington: International Monetary Fund).*



COLUMBIA | SIPA
School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC
POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2013-2014 program begins in July of 2013. Applications are due by January 1, 2013.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu

高まるリスク

財政の健全性を大きく損なう恐れがある低中所得国のエネルギー補助金

David Coady, Valentina Flamini, Matias Antonio

2008年末からの国際石油価格の急反発によって、燃料価格への補助金を出している低中所得国は財政危機に再びさらされている。2年前にF&Dの論文の1つが、国家が国際価格の上昇分を国内消費者へ転嫁することを制限し続けた場合の、燃料価格への補助金の増加を予測した(「石油補助金:高価で増加中」F&D、2010年6月号参照)。

今やそうしたリスクが現実のものになっている。

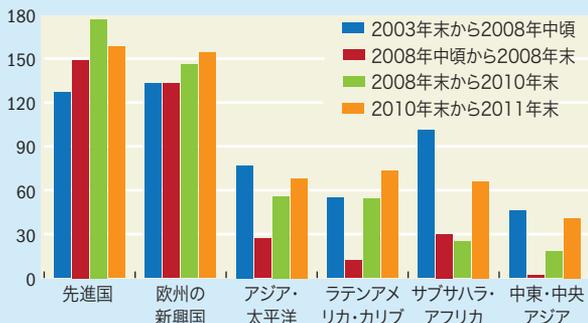
2008年中頃にピークに国際価格はその後6ヵ月間にわたって急落した。しかし、その下落分の大半は現在反騰している。過去3年間における持続的な価格上昇により、2011年末の国際価格は2008年中頃のピーク時の約80%の水準にあった。2012年の第2四半期以降、価格は上下動している。

2008年中頃にかけて国際価格が急激に上昇した時期と同様、低中所得国の多くが現在の価格上昇分を国内消費者へ転嫁することに苦労しており、大半の諸国で価格転嫁は過去3年間で70%に満たない(図1)。価格転嫁の水準は石油輸出国で特に低く、その半数一多くが中東と中央アジアの諸国一が国際価格の上昇分の55%未満しか転嫁しなかった。対照的にヨーロッパの先進国や新興国は上昇を遙かに上回る分を転嫁した。

図1
価格上昇分を吸収

低中所得国の多くが最近の燃料価格の上昇を国内消費者に十分には転嫁していない。

(転嫁・還元率、%)



出典: IMFスタッフによる算出

注: 転嫁・還元率は国内価格の上昇分を国際価格の上昇分で除して算出している(両者とも国内価格で実質化済み)。

膨大な財政コスト

中途半端な転嫁で生じるコストは多くの国にとって相当大きな財政リスクである(図2)。例えば、中東と中央アジアの半数の国においてそのコストは2011年末で国内総生産(GDP)の2.3%を上回った。一方でサブサハラ・アフリカ諸国の半数ではコストはGDPの1.3%を超えた。

直近の価格上昇時における不十分な価格転嫁に関する重要な相違は、不十分な価格転嫁が、一つには多くの国の2008年末での、相対的に高い水準の燃料税に起因していることにある。2008年の後半に価格が下落し始めた時、過去の歳入の減少を埋め合わせる目的から、多くの国が消費者に対して下落分をほとんど還元しなかった。この間、低中所得国の大半で価格還元は30%を割った。価格が反発するにつれて、過去の基準を上回る水準の税を課していた諸国は国内物価の急騰を防ぐために税率を下げた。

過去3年間に価格転嫁が不十分だった国の多くにとって、税率は依然として相当高く、将来の国際価格の変動が完全に国内消費者に転嫁・還元されても維持することは可能である。この点はサブサハラ・アフリカの多く国に特に当てはまり、同地域では現行の税率が他の低中所得国の多くに比べて相当高い。しかし、転嫁水準の低い他の多くの諸国で税率は既に低い水準に達しており、価格上昇の影響を更に緩和するには一層低い税率が必要となる。他の諸国では燃料を購入する消費者に対して既に補助金を出している。

税率を下げて補助金を増すことはサブサハラ・アフリカの一部で特に厄介な問題である。なぜなら同地域では燃料税からの歳入が、貧困撲滅と成長の両方に不可欠な、教育、保健衛生、および物的インフラなどの公的支出の重要な財源になっているからである。中東と中央アジア諸国の約半数が従来から消費者に補助金を与えており、今も続けている。他の地域でも多数の国々が消費者に補助金を支払っている。

G20グループの先進・新興国の一部で補助金が存在するが、これは2009年9月のピッツバーグでの公式声明で明示された公約に反している。同公約が「効果のない化石燃料補助金」の段階的廃止を求めていたからである。こうした諸国での補助金の撤廃に向けた新たな取り組みは、他の地域における同様な改革を促進することに役立つ。

政治的に慎重を期すべき問題

補助金の廃止は大きな経済的、社会的利益をもたらす可能性が大きい。価格補助金は燃料の消費を引き上げ、浪費を助長する。例えば、多くの産油国では燃料の小売価格は世界で最も低い水準の中にあり、そ



石油スタンドの価格を付け替える従業員(中国、重慶)

の結果、燃料消費(とそれに起因する渋滞や公害)の水準は高所得諸国を優に上回っている。エネルギー効率改善への意欲を削ぐことに加え、補助金は国境を越えた密輸や国内の不足をもたらす恐れがある。補助金で嵩んだ財政コストによって優先すべき公的支出や民間投資

補助金の廃止は大きな経済的、社会的利益をもたらす可能性がある。

も抑制され、補助金が生み出す便益の大半は高所得者層が享受してしまう。

しかし、改革への信頼性の欠如と価格の上昇という2つの要因が、最も脆弱な層へ深刻な影響を与えることもあり、補助金は存続してい

る。政府が国民の広範な層のために、財政の余剰分を使うとは、大抵信じられていない。石油輸出国では、国民は、安価なエネルギーは、石油の富を分かち合うための主要な手段だとみなすことが多い。また、高所得者層が低い燃料価格からの恩恵の大半を享受しているにもかかわらず、補助金の改革は低所得世帯の生活費を、今後更に大きく引き上げ、貧困を悪化させる恐れもある。

補助金の改革をめぐる過去の経験が重要な教訓を与えてくれる。燃料補助金の欠点を際立たせ、補助金の改革と、教育、保健衛生、および物的インフラなどの優先すべき公的支出の増加を直接結び付けた情報公開活動は、改革に対する国民の支持を高めるのに役立つ可能性がある。

補助金の大きさを包み隠さず記録することは、こうしたプロセスの重要な要素である。ガーナ、インドネシア、ヨルダンなど補助金の削減に成功した多くの諸国が、この改革戦略を採用してきた。つい最近では、イランが世界的に最も低かった国内の燃料価格を段階的に引き上げ始め、国民への悪影響を軽減するために、ほぼ全国民に向けた現金給付制度を導入し、さらにエネルギー集約型の産業部門に対する支援に着手して、エネルギー効率を高める技術への投資を助成している。

有効な社会的セーフティーネットが存在するところでは、財政的成本を抑えながらこうした制度への予算を増やすことで、貧困問題に対処することができる。セーフティーネットの効果が低い国では、財政的状况が許せば漸進的な取組みの方が好ましい場合があり、それによって社会的セーフティーネットも強化される。

再発の防止

補助金の再発を防ぐには、燃料価格を完全に自由化する必要がある。しかし、当面の間は国際価格の変動を国内消費者へ全て確実に転嫁・還元する自動燃料価格制度を採用することもできる。そのような制度はボツワナ、チリ、リベリア、南アフリカ、トルコ、およびジンバブエといった諸国で有効に機能している。

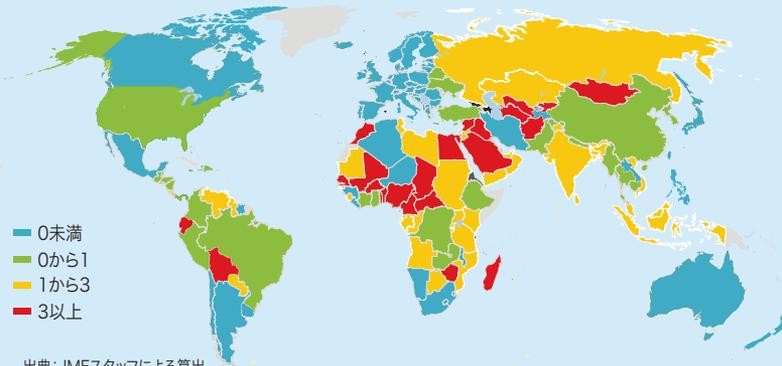
しかし自動価格制度の採用は万能薬ではない。多くの国がそのような制度を採用してきたが、国際価格が急騰すると結局は放棄してしまった。自動価格制度の脆さには、大幅な価格上昇分を完全に転嫁することへの政府の躊躇いが映し出されている面もある。価格上昇は一時的なものに過ぎないと政府が考えていても、社会的、政治的な反発を招く恐れがあるからである。こうした懸念に関しては自動価格制度に、国内価格変動の大きさに上限を設けるなどの価格平滑化規定を組み入れることで対処が可能であり、これによって中期的に国際価格の変動を全て確実に転嫁・還元できる同時に、国内価格の大幅な上昇を避けることもできる。 ■

デイビッド・コアディはIMF財政局の副部長、ヴァレンティーナ・フラミニは同局エコノミスト、およびマティアス・アントニオは同局リサーチアシスタント。

図2
財政への大きな打撃

燃料価格の上昇を抑えている国の財政コストは極めて高くつく恐れがある。通常、政府は燃料税を下げて価格の上昇分を吸収する。

(財政コスト、対GDP比、2008年末から2011年末)



出典: IMFスタッフによる算出
注: 財政コストは、1年間計算する場合には当初の2008年末時点での税率で集計される年間純歳入と2011年末時点での純歳入を比較して算出。

ジグソーパズルを組み立てる

データセットというジグソーパズルで「欠けたピース」をつなぎ合わせることで、世界金融危機の全貌が明らかになる

Adelheid Burgi-Schmelz、Alfredo M. Leone

適切なデータの利用は、景気動向や経済事象を分析する際に極めて重要である。それがなければ、将来どのような方向に経済が向かうのかを予測することや、過去の経済事象がなぜそのような経緯を辿ったのかを分析することは、一面ではピースの一部が欠けており、そのため絵が完成しない状態でジグソーパズルを組み合わせるようなものである。「データ・ギャップ・イニシアティブ」はギャップの一部を埋め、世界中のエコノミストが使用するデータの質を高めるのに資するはずである。

この取組みはG20グループの先進・新興市場国が主導しており、データ収集の強化を通じてデータギャップを埋めることに傾注している。これにはIMFが所管する経済金融部門のデータも含まれている。そうして収集されたデータは世界的な経済金融危機、その要因、および採るべき対処策の明確化に役立つ。

さらにデータ・ギャップ・イニシアティブは、広範な経済金融統計に関する国際機関の共同作業の橋渡し役を担って、各機関の相対的な強みを活かしながら世界的な統計分野における数多くの盲点をなくしている。こうした国際機関間の協力と調整の強化によって、データ共有が改善され、取組みの重複の回避を通じて効率も上がり、加盟国側の報告負担も軽減された。

危機対応の運動

ほぼ4年にわたる作業の後、現行データセットを拡充する計画の準備が整い、G20の中には拡充策の一部を既に実行している国もある（「危機対応に資するデータ」(Data to the Rescue) F&D、2009年3月号と「新しいデータの発見」(Finding New Data) F&D2010年9月の各号を参照）。他の領域でも大掛かりな作業が進行しており、これには世帯、金融機関と非金融会社、および政府から成る部門勘定；国際債券、国際株式、および国内証券に関する証券統計；および不動産価格が含まれる。金融システム上重要な金融機関に関する作業は現在、開発段階にある。

データ・ギャップ・イニシアティブが立ち上げられたわずか数週間の内に、「経済金融統計に関する関係機関グループ(the Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics (IAG))が設立され、「主要世界指標」のウェブサイト、www.principalglobalindicators.org.を開設した。このウェブサイトはIAGの構成機関である国際決済銀行、欧州中央銀行、欧州連合統計局、議長を務める国際通貨基金、経済協力開発機構、国連、および世界銀行のデータを利用しており、データが公表されるとほとんど即座にこれを発信している。データ・ギャップ・イニシアティブはこのウェブサイトに新しいデータや増補したデータを導入し続けており、最近では四半期と年間のG20成長率の集計値などを追加した。

さらなるデータ整備が重要

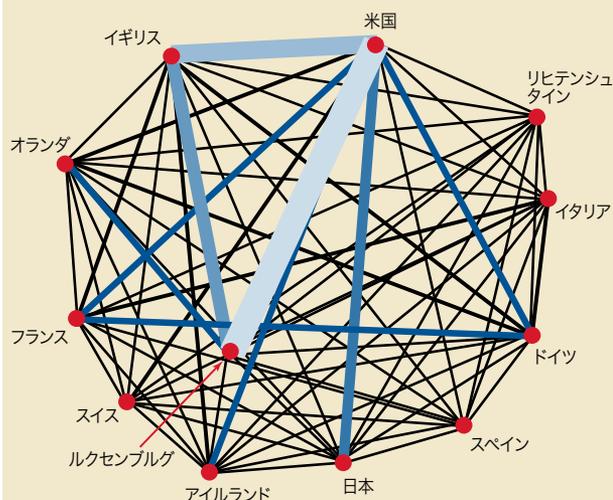
既存の統計枠組みを強化すること—調査対象国の拡大や情報精度の改善を含む—や新しいデータの開発を促進することを通じて、データ・ギャップ・イニシアティブはデータギャップを埋めて、国内や国境を越えた相互連結から生じる金融システム内でのリスク増大の分析を容易にしている。

今や国々や産業セクターは相互に強く結び付いているため、そうしたつながりを辿り、経済事象がどこに影響を与えたのかを断定することは困難になっている。例えば、10年前に比べ銀行を経由する金融活動の割合が大きく下がったことから、金融危機のほぼ半分は隠されたままの状態にある。従来から「危機」とは主に銀行の「危機」を指す(図を参照)。しかし、いわゆる「影の金融システム」を通じた危機は一層大きく異質なものである可能性がある。ノンバンクの金融機関と非金融

相互に結び付いた世界

金融の面では米国、イギリス、およびルクセンブルグ間のつながりが特に強い。

(他の国々との結び付きが最も多い諸国)



出典：リッパー(トムソン・ロイター)；およびIMFスタッフによる算出。
注：太線が諸国の中でも危険が高いことを示す。

会社に関するもっと詳しい情報を得て、銀行の統計を補完しなければならない緊急性が増している。その重要性は急速に高まっているが、金融システム安定の意味合いはまだ十分には理解されていない。

データ・ギャップ・イニシアティブのもう一つの目的は、様々な産業セクター間の経済取引を効果的に把握することにある。これによって政策分析に豊富な情報がもたらされるばかりではなく、経済に関する統計作業に対してデータをまとめる上での優れた包括性も提供される。そのような枠組みを通して証券、政府財政、および国の対外資産負債残高といった分野を対象とする異なったデータセットを相互に結び付けることが可能となる。政府財政統計に関して言えば、全ての国際的組織によって収集されるデータに対して標準となる雛型がデータ・ギャップ・イニシアティブで作成され、これによって国がデータを報告することが容易になると同時に、様々な国のデータの互換性も改善されることになる。

データの活用

金融危機が継続することで明らかとなった深刻なデータギャップによって、国際金融の安定を確保するには、適切なマクロ経済政策や金融政策を立案、実施、およびモニターする際に質の高い統計が必要であることが改めて強調された。従って、IMFが定期的なモニターを実施して対象国の経済や金融部門を分析する際にIMFに提出するデータの中に含めるべき、新規のデータセットが提案されていることは極めて当然のことである。

補強

SDDSプラスは9つの新しいデータカテゴリーを追加してSDDSを補強する。

データカテゴリー	SDDS	SDDS Plus
国内総生産：名目、実質、および関連価格	X	X
生産指数	X	X
部門別貸借対照表		X
労働市場	X	X
価格指数	X	X
一般政府活動		X
一般政府総債務残高		X
中央政府活動	X	X
中央政府債務残高	X	X
貯蓄法人調査	X	X
中央銀行調査	X	X
その他金融会社調査		X
金利	X	X
金融健全性指標		X
債券		X
株式市場	X	X
外貨準備高の通貨構成調査への参加		X
国際収支	X	X
外貨準備資産	X	X
外貨準備と外貨流動性に関する雛型	X	X
商品貿易	X	X
対外資産負債残高	X	X
証券投資残高共同調査への参加		X
直接投資共同調査への参加		X
対外債務	X	X
為替レート	X	X
付記：人口	X	X

出典：IMF

この目的とも一致するが、2010年にIMFはデータ・ギャップ・イニシアティブに依拠しながらデータ基準の拡充を承認した。2010年時点で金融健全性指標は推奨項目になり、2014年までに四半期の対外資産負債残高は特別データ公表基準(SDDS)一経済金融データを一般に公表するためにIMFが定めた世界的な基準に基づいて必須項目となる予定である。こうした段階的な措置に加えて、今年初めにIMFは新たにデータ公開基準の最上位に位置付けられるSDDSプラスを支持するという大きな措置を講じた。

SDDSプラスにはデータ・ギャップ・イニシアティブでの作業で不可欠とされたデータカテゴリーが加えられている。SDDSプラスに署名した国では、新しいカテゴリーが2019年までに必須項目になる。

協力が重要

データ・ギャップ・イニシアティブは、経済金融統計に関する国際組織と統計当局との協力において顕著な進展を達成した。IAGの四半期ごとの会合やテレビ会議は作業を進める上で非常に有益であり、政府高官が出席した近年の年次大会はデータ・ギャップ・イニシアティブに関してG20へ提出するIMFと金融安定理事会の年次報告書へ重要な情報を提供した。

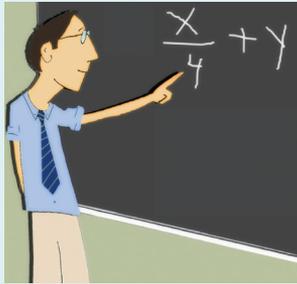
2010-11年において、IMFスタッフはG20諸国を訪問して、経済金融データの収集や国際組織への提出について議論した。2012年にメキシコ、トルコ、フランス、および中国の4地域で開かれた会議では、データ・ギャップ・イニシアティブが特定したギャップを埋める取組みでいかに進展を遂げるかという点に関心が集まった。会議の参加者が述べたとおり、「マクロ経済の統計を作成し利用している全ての関係当局間での調整を図る上でデータ・ギャップ・イニシアティブは有用である」。換言すれば、我々は一丸となっている。これは小さな変革である。しかし、全ての変革同様、重要な問題は変革を続けてさらに有益な段階へ導くことにある。

具体化

これまでにデータ・ギャップ・イニシアティブが上げた成果は、依然として残っている課題に対処するための確たる基盤として機能している。そうした課題には部門別勘定の拡充；影の金融システムと金融会社や非金融会社の国境を越えたポジションとフローの補足と当該データの改善；およびテールリスク、総レバレッジ、満期上のミスマッチなどの金融システムリスクの主要指標に関する開発作業の完了が含まれる。また、金融システム上重要な金融機関に関するデータを関係する公的機関が共有するための作業が大量に積み残されている。

こういった作業をさらに進展させる努力が必要であり、歩みを止める時間などない。事実、IMFは加盟国を支援するための技術援助や訓練への取組みを強化して、データ・ギャップ・イニシアティブで生み出された便益を全ての加盟国に根付かせようとしている。世界規模で何が起きているか明らかになるだろう。 ■

アーデルハイト・バージ＝シュメルズはIMF統計局のディレクターであり、アルフレード・M・レオーネは同局副ディレクターである。



貨幣とは何か

貨幣なしでは近代経済はまわらない

Irena Asmundson, Ceyda Oner

歌にもあるように、貨幣が世界を動かしているのかもしれない。そして恐らく世界の大部分の人が貨幣を扱ったことがあり、多くの人にとっては日常的なことだろう。だが、それだけ親しまれているにもかかわらず、貨幣とは一体何なのか、貨幣の仕組みはどうなっているのか、正確に理解している人はほとんどいない。

手短かに言えば、この3つの働きがあれば、何でも貨幣になる。

- ・ 価値の貯蔵。取っておいて、後で使える。支払いを長期間にわたって平準化できる。
- ・ 価値の尺度。すなわち、価格のための共通の基盤となる。
- ・ 流通の手段。人々がお互いに売買するために使用できる。

たぶん、貨幣の役割を知る一番簡単な方法は、貨幣が存在しなかった場合には何がかわるかを考えることだろう。

貨幣が存在しなかったら、我々は物々交換経済の世界に戻ってしまうだろう。ある人がほしいものは全部、その人が持っている何かと交換でなければ手に入らない。たとえば、車の修理の専門家が、食料を手に入れたいとしたら、修理工は壊れた車を持っている農夫を見つけなくてはいけない。だが、農夫に修理してもらいたいものが何も無い場合はどうなるだろう。または、農夫が修理工に渡せるのは、食べきれない量の卵だけだった場合はどうすればいいのか。条件の合った交換相手を見つけ出さなければならないので、特定のものに関する交換は、とても難しくなる。人々は、物々交換できる相手を見つけ出す前に飢え死にしてしまうかもしれない。

だが貨幣があれば、条件の合った相手を見つけ出す必要はない。必要なのは、自分の商品かサービスを売る市場だけだ。その市場で、個々の商品と物々交換をする必要はない。その代わりに、商品かサービスは共通の交換媒体、すなわち貨幣と交換する。そしてその貨幣を使って、

やはり同じ交換媒体を受け取る他の人から、必要な物を買うことができる。特定の者の生産に専門化するにつれ、生産量を増やすのが簡単になり、すると取引に対する需要が高まって、貨幣に対する需要もますます増加する。

様々な貨幣

視点を変えると、貨幣は長い間価値を保ち、簡単に価格に変換でき、広く受け入れられる存在だ。昔から様々な物が貨幣として使われてきた。たとえば、タカラガイの貝殻、オオムギ、コショウの実、金、銀などだ。

当初の貨幣の価値のよりどころは、他のことにも使えるが、そうするためにはコストがかかるということだった。たとえば、オオムギは食べられるし、コショウの実も食べ物に風味を付けられる。こういった消費に対して与えられる価値は、価値の下限を決める。だれもが栽培できるが、そうするには時間がかかり、よってオオムギが食べられてしまうと、貨幣の供給が減少する。一方、たくさんの方がイチゴを欲しがり、喜んでイチゴと交換するかもしれない。だが、イチゴは貨幣としては質が悪い。腐りやすいからだ。イチゴを貯めておいて翌月に使うのは難しい。もちろん翌年に使うのは無理だ。そして、遠隔地の人と取引することはほとんど不可能だ。また、分割の問題もある。価値のあるすべての物が簡単に分割できるわけではないし、その一つ一つを同じ大きさにするのは大変だ。たとえば、一籠のイチゴの価値を、他のものすべてに対してどのぐらいの価値があるのかを、いちいち定めて一定に保つのは簡単ではない。貨幣として適さないのはイチゴだけではなく、大部分のものが適さない。

だが、貴金属は、安定した計算単位、耐久性のある価値の保持、そして便利な交換媒体という3つのニーズに応えるようだ。貴金属は手に入れるのが難しい。世界全体でも供給量が限られている。耐久性もある。コインという一定した大きさに簡単に分割できて、小さな単位にしても価値を失わない。要するに、耐久性、供給の限定性、高い代替コストおよび運搬性によって、貴金属は他の物と比べて、貨幣として魅力的なのだ。

最近までは、金と銀が主要な通貨だった。だが、金と銀は重い。長年のうちに、人々は、金属を実際に持ち運んで品物と交換するよりも、貴金属を銀行に預けて、預けた金や銀の所有権保証書を使って交換する方が便利だと気付いた。保証書を持っている人は誰でも、銀行へ行ってそこに書いてある額の貴金属を受け取ることができた。最終的には、貴金属に対する保証書は、貴金属から切り離された。この兌換性が失われた時に、法定不換紙幣が誕生したのだ。法定不換紙幣はモノとしてはまったく価値がないが、国家が紙幣に価値を認めているというだけで、価値があることになっている。要するに、貨幣はみんなが機能すると信じているから機能するのだ。交換の手段が、物々交換、オオムギや貝殻と発達していくにつれ、貨幣を保証するのも個人から集団、そし



て近年には政府と変わっていった。

標準化されたコインや紙幣の使用によって、モノやサービスの価格を決めるのが簡単になったが、システム全体の中の貨幣の量も、価格を決めるのに重要な役割を果たした。たとえば、小麦農家には貨幣を持つ理由が少なくとも2つある。ひとつは取引に使用するため(キャッシュ・イン・アドバンス)もうひとつは、将来の必要のための貯金だ。冬が近づいて、農家が将来の支出を予想して貨幣の貯蔵を増やしたいとする。その農家が貨幣を持っていて、かつ小麦を買い手がなかなか

要するに、貨幣はみんなが機能すると信じているから機能するのだ。

見つからない場合、農家は穀物と交換で少ないコインまたは紙幣と交換することになるかもしれない。つまり、貨幣の供給が逼迫し過ぎているので、小麦の価格は低下する。ひとつの理由としては、単に新しく貨幣を铸造するためには金の量が十分ではないのかもしれない。価格全体が下落した場合、それはデフレーションと呼ばれる。一方、流通している貨幣の量が増えたがモノに対する需要の水準が変わらない場合、貨幣の価値は下落する。これはインフレーションであり、同じ量のモノやサービスを手に入れるために必要な貨幣は増加する(F&Dの2010年3月号の「インフレーションとはなにか」(What Is Inflation?)を参照)。貨幣の需要と供給の均衡を維持することは悩ましい問題だ。

貨幣はどのように測定されるか

公式統計において、経済における貨幣の量は一般にいわゆる広義の貨幣で測定され、これには価値の保蔵と流動性を提供するすべてのものが含まれている。流動性とは、金融資産がすぐさま完全な市場価格に近い価格で売却できる程度である。すなわち、金融資産は容易に現金などの他の形態の貨幣に転換することができる。現金と譲渡性預金(狭義の貨幣)はすべての国で広義の貨幣に含まれているが、広義の貨幣とみなされるためにやはり十分な価値の保蔵と流動性を提供する他の構成要素もある。IMF(2000年)は以下を広義の貨幣としてみなされる例としている。

国の通貨(通常、中央政府により発行される)

譲渡性預金。要求払い預金(小切手または為替によって譲渡可能である)、銀行小切手(交換媒体として使用された場合)、旅行小切手(居住者との取引に使用された場合)、およびそれ以外の一般に支払いに利用される預金(一部の外貨預金など)を含む。

その他の預金。譲渡不可能貯蓄預金、定期預金(固定期間預金される資金)、または買戻契約(一方の当事者が有価証券を売却し、固定価格で買い戻すことに同意する契約)等。

株式以外の有価証券。譲渡性預金証書、コマーシャル・ペーパー(基本的に企業の借用証書)等。

貨幣の製造

法定不換紙幣は、貴金属よりも使い勝手がいい。供給の調整は、流通している貴金属の量に左右されない。しかし、このことが法定不換紙幣の複雑さを増す。貴金属の量は有限だからこそ、発行できる紙幣の量には上限がある。金も銀も貨幣を裏付けていないとすれば、政府はどうやって、どれだけ紙幣を印刷すればいいのかかわかるのだろうか。これは政府が直面するジレンマとなる。一方で、当局は常に貨幣を発行する誘惑に駆られる。政府はそれで調達を増加させ、雇用を増加させ、賃金支払いを増加させ、人気を高めることができるからだ。さらにもう一方で、貨幣を発行しすぎると、物価を上昇させるという問題がある。物価がこの先引き続き上昇するとみんなが見込み始めると、人々は自分の価格をさらに大幅に引き上げる。政府がこうした期待を抑制するために手を打たなければ、貨幣に対する信頼は損なわれ、最終的には無価値なものになる可能性もある。これが超インフレ時に起きることだ。紙幣を印刷する誘惑を否応なしに断ち切るために、今日多くの国では、紙幣をどれだけ印刷するかを決める役割を、独立した中央銀行に委任していて、中央銀行は自国経済の必要性の評価に基づいて決定する責任を負い、政府支出の資金を賄うために資金を政府に移転することはない(F&Dの2009年9月号の「金融政策とはなにか」(“What Is Monetary Policy?”)を参照)。「紙幣を印刷する」という用語は、それ自体が誤った呼び方だ。今日、多くの貨幣は紙幣ではなく銀行預金の形で発行されている(囲み記事参照)。

信頼は薄れることがある

高インフレへの道をたどった経験のある国は、貨幣の価値が、基本的に人々のその価値に対する信頼に頼っていることを自分の目で確認してきた。1980年代に、アルゼンチン、ブラジルなど一部の中南米諸国の国民は、インフレーションが通貨の価値を非常に急に損なっていたため、徐々に通貨に対する信頼を失っていった。こうした国の国民は、もっと安定した通貨である米ドルを事実上の通貨として使い始めた。この現象は、「非公式または事実上のドル化」と呼ばれる。政府は、独占的に貨幣を発行する地位を失い、そしてドル化は反転させることが非常に難しい。

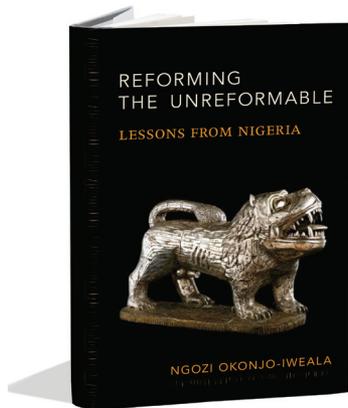
通貨への信認を回復するために政府が実施した一部の政策は、貨幣の機能の「信頼」部分を見事に浮き彫りにしている。たとえば、トルコ政府は2005年にその通貨であるリラについて100万分の1のデノミを行った。100万リラは一夜にして1リラとなった。一方、ブラジルは1994年に新通貨リアルを導入した。両方の国で国民は賛同し、今までと違った単位、または新通貨が基準であることを誰もが受け入れる限り、単純にその通りとなることを証明した。貨幣として受け入れられれば、それは貨幣なのだ。 ■

イレーナ・アスムンドソンおよびセイダ・オナー(Irena Asmundson and Ceyda Oner)はIMFのストラテジー・ポリシー・アンド・レビュー・部門のエコノミスト。

参考文献:

International Monetary Fund (IMF), 2000, Monetary and Financial Statistics Manual (Washington).

二つの顔をもつ 変革



ンゴジ・オコンジョ＝イウェアラ
(*Ngozi Okonjo-Iweala*)

改革不可能な国の改革 ～ナイジェリアから学ぶ教訓～ (*Reforming the Unreformable: Lessons from Nigeria*)

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2012,
202 pp., \$24.95 (cloth).

ンゴジ・オコンジョ＝イウェアラ氏の描く、経済不安や、社会基盤および制度上の荒廃、蔓延する貧困から立ち直り、安定を手に入れたナイジェリアの軌跡は類い稀である。経済および統治改革プロセスの最前線にいたナイジェリア人の彼女だからこそ、書くことのできた作品だ。

その記述は細部に亘り、十分に満足できる内容となっている。重要な経済的洞察が、理解しやすい言葉で述べられており、また2003～06年に財務大臣として率いた経済チームの直面した課題が、偽りなく描写されている。大統領を2期務めたオルセグン・オバサンジョ大統領(Olusegun Obasanjo)の任期中に実施されたマクロ経済改革の肯定的な成果だけではなく、曖昧な結果にも批評が加えられている。自身の強みと改革プロセスの過程で犯した過ちを明らかにしながら、著者はその経験を客観的に振り返り、オバサンジョ大統領の先見性を評価する。著者を陥れようと画策した人々、改革の妨害を試みた人々に対しても寛容である。

一般的には、豊富な石油資源が「災い」して、また軍国主義や、経済活動に対する国の関与、国および地方レベルでの政治的腐

敗を理由に、ナイジェリアは経済的低速から脱出することはできないと言われていた。しかし、著者は、このような見方は誤りであることを実証してみせた。2007年までにナイジェリアは、マクロ経済の安定とインフレの抑制に成功し、成長率を6～7%まで倍増させ、教育および医療制度の再編に着手したのだ。国レベルでの強いリーダーシップと、国民の福祉に対する懸念が組み合わさることで、経済を変革する強力な推進力と成り得ることを示したのである。

改革を目指す人々へ対するナイジェリアの経験から得られた教訓としては、経済チームが状況に応じて参照できる戦術書、効果的なコミュニケーション、市民社会や国民からの支持に基づく結果を重視した取り組みの必要性が挙げられている。著者は、国内指導者の政治的な意思が重要であると指摘する。その一方で、ナイジェリアの変革には、もう一つの側面が存在した。すなわち、国際社会からの戦略的支援とパートナーシップを必要としたのだ。

例えば、ブラジル人実業家アマウリ・ピア氏は、「一致団結し、困難な闘いに挑むことのできる、志を同じくする人々から成る経済チーム」を結成するよう著者に提言した。一方、英国のトニー・ブレア首相と世界銀行のジェームズ・ウォルフエンソン総裁(James Wolfensohn)は、マクロ経済改革計画が、将来的にナイジェリアが必要とする債務救済に関する協議への道を開くだろうと助言を与えている。

著者は、経済改革の戦略を策定するうえで、アフリカの歴史との関連性を重視する。石油がもたらしたナイジェリア経済の悪夢とその後の復活は、古くからの民族的そして文化・宗教的コミュニティ、植民地支配下での分割統治、1967～70年のナイジェリアーピアフラ戦争、その後25年間続いた軍政、そして農業および社会的崩壊と切り離して語ることはできない。著者はしかし、統治のあり方次第で、変化を起こすことは常に可能であると確信している。

改革の主だった成果としては、予算プロセスにおける漏洩の改善、予算の透明性を高める石油価格に連動する財政ルールの導入、2006年までに達成したマクロ経済の安定化、外貨準備高の引き上げ、インフレの

抑制とプライムレートの低下、そして成長率7%の達成が挙げられている。2003年にオバサンジョ政権は、民営化、規制緩和、自由化への取り組みを開始した。

最大の課題は、サービスの向上と年金制度の合理化を目指した公務員改革、そして貿易、関税、税関手続きの分野における汚職の根絶であった。教育レベルの低い公務員は、エリート層が国庫収入を地元への利益誘導に流用し地位の強化を図るのを黙認することで、乏しい給与を増やしていた。財務大臣であった著者が2006年に、突然外務大臣に任命されたのは、米の輸入に関わる収賄で得られた利益を、党の支持を育むために利用した政治家の行為を黙認することを拒んだためだと言われている。

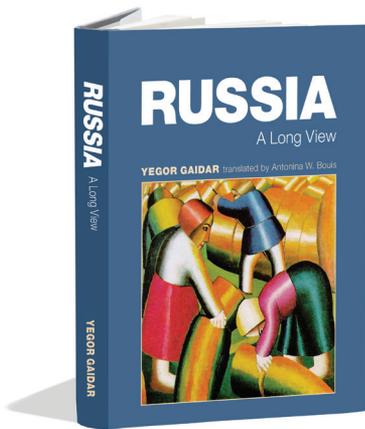
本書は、ナイジェリア研究家をその舞台裏へと導き、資源のずさんな管理、財務の流動性、農業の破綻、教育の崩壊、国民の貧困から幅広い層の政治家が利益を享受するアフリカ社会において、マクロ経済改革に取り組むことが如何に込み入ったことであるかを明らかにする。政治家の石油利権を断ち切り、ナイジェリアを安定した、多様な、市場主導の、社会的責任を持つ経済統治へと導くことがいかに困難であるかが描き出されている。

4年間に及ぶ世界銀行での勤務を経て、2011年にグッドラック・ジョナサン大統領の政権下で財務大臣に就任した著者は、ナイジェリアの成功がアフリカの変革に寄与するだろうとの見解を示し、またその日が訪れることへの期待を表わし、本書を締めくくっている。果たしてナイジェリアの改革は持続するか、改革は同国の持続的成長につながるか、その答えが是であるならば、ナイジェリアの経験は、他のアフリカ諸国のモデルとなることができるだろうか、と問いかけ、オコンジョ＝イウェアラ氏は国際社会からの支援と監視、同時に汚職の根絶に対するナイジェリアの継続的取り組み、マクロ経済枠組みの強化、金融部門における改革の推進の重要性へと立ち戻る。

「改革は持続するだろうか？」答はまだ出ていない。

ジョージタウン大学
人類学・政治外交教授
グウェンドリン・ミケル
(*Gwendolyn Mikell*)

鳥瞰図



エゴール・ガイダル
(Yegor Gaidar)

ロシア
～長期的視点～

(Russia: A Long View)

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2012,
525 pp., \$39.95 (cloth).

市場経済の形成につながる1990年代初めのロシア経済改革を構想する上で中心的役割を果たしたエゴール・ガイダル氏は、文筆家としても、学者としても優れていた。その資質は、本書を読めば明らかである。

2005年に出版されたロシア語の原書は、経済成長の本質に焦点が当てられており、ロシア経済の近代化の必要性に関する国内議論に大いに貢献した。英語版では、ロシア政治に関する詳細が一部省略され、著者の死去直前の2009年に執筆された短いエピローグが加えられている。そのため実際には、ロシアに関する記述は全体の3分の1にとどまる。

本書の冒頭では、新石器時代から、ローマおよびギリシャ時代の都市国家、定住農耕社会と遊牧社会、そしてヨーロッパにおける近代経済発展の起りへと、世界史の概観がまとめられている。

経済の変化に関するマルクス主義思想について書かれた章や、内在する経済成長の決定要因とそれに伴う社会的適応について記述された興味深い章も含まれている。ソビ

エト連邦とロシアの経済史を扱った章は、深く掘り下げられており、バランス感覚もよい。

本書の最終部では、特に西側経済を中心とした、「ポスト工業化社会」の問題に的が絞られている。具体的には、人口の減少と高齢化、政府の規模、制度の根幹が揺るぎつつある社会保障制度、コストの高む国民年金制度、公教育の質、負担が拡大する一方の健康保険助成、政治腐敗、経済改革の政治学などが挙げられている。著者はこういった問題を分析し、ロシアが学ぶべき教訓を導き出す。

その分析結果は、やや概略的ではあるが(原書の副題は実際に「経済史概略」なのだ)、一般論である。しかし、導き出された結論は、巻末の豊富な注釈の数が示すように、広範に及ぶ、著者の並外れた読書量にしっかりと裏付けされている。著者は経済学者でありながら、経済分析の枠にとどまること

ロシアは西欧諸国から学ぶことができる。

なく、近代の計量経済学史的専門家よりも、むしろシュンペンター、マルクス、クズネツの思想への言及が多い。

その一方で、例えばロシアと一人当たりの国内総生産(GDP)の規模が似通った西洋諸国の過去数年間の比較を行うなど、統計的根拠も巧みに用いられている。統計にしる、政治思想、もしくは歴史的論争を取り上げるにしても、その記述は、元ジャーナリストの経歴に相応しく、常に明快で才気煥発である。

本書の結論をごく簡単に述べるなら、著者は、技術が社会と政治の関係を決定づけるというマルクスの考え方に従い、国が発展するに伴い、制度は変化すると考えている。(ロシアは西欧諸国から学ぶことができるという国内では不人気な考え方に対して、マルクス主義の権威によるお墨付きを与える目的で、ガイダル氏はこの点を強調したのだろう。)エリート層が集団から余剰を引き出し、それを消費にまわすまで、または戦争が

収束し、投資から得られた利益を守ることができるようになるまで、伝統的な農業社会はそれほど発展してこなかった。近代の経済成長はヨーロッパにおいて、都市国家商人、地理的発見、金融システムの萌芽、そしてより強固な財産権とともに始まった。文化的要因は、経済の発展において重要である。例を挙げれば、家族の絆を重視する文化では、距離を置いた取引関係の構築が遅れ、縁故資本主義へとつながる可能性がある。

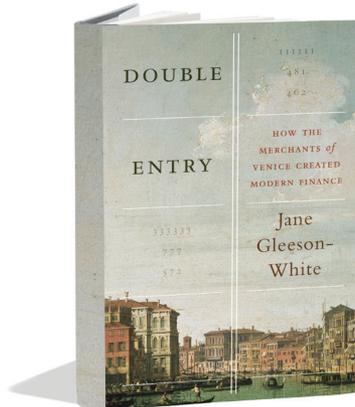
ソビエト経済が崩壊した原因は、イノベーションと国際競争の奨励を怠り、農業を軽視し、非効率な経済を穴埋めするために石油とガスの輸出に依存したことにある。そして1980年代の石油価格の下落が、引き金となったのだ。1991年のソビエト連邦崩壊と1992年に始まった経済改革の後にロシアが経験した転換不況は、特定の改革によって引き起こされたのではなく、不可避なものであったと著者は主張する。

本書で導き出されたロシアへの教訓は、人口の自然減を補うための移民の受け入れ、定年の引き上げ、個人年金の奨励などである。著者は、政府の規模を拡大する余地は、ほとんど存在しないと考えている。国家は、基礎的な健康保険に対してのみ助成を行い、それを超える部分は民間保険の対象とすべきであり、教育と健康保険分野において市場メカニズムが機能するよう奨励すべきだとしている。ロシアは、既得権益が改革への障害となり汚職が蔓延する現行の管理された民主主義制度から脱却し、改革を促進する参加型の民主主義へと変革を遂げねばならない。

本書の提言は概して、政府と市場それぞれの役割に関する保守的な考え方が反映されているが、著者は、自身の能力と幅広い知識を用いてその根拠を示している。

国際通貨基金(IMF)欧州第II局
元局長
ジョン・オドリング＝スmeer
(John Odling-Smee)

借方と貸方



ジェーン・グリーソン＝ホワイト
(Jane Gleeson-White)

複式簿記

～ベニスの商人が生み出した近代会計～
(Double Entry: How the Merchants of Venice Created Modern Finance)
W. W. Norton & Company, New York, 2012, 304 pp., \$26.95 (cloth).

ジェーン・グリーソン＝ホワイト氏の著作は、驚くほど読みやすく、複式簿記の誕生とその発展を色鮮やかに描き出す。本書は、近代会計の起源を詳らかにした後、複式簿記こそがルネッサンスの興りと繁栄をもたらした、資本主義の発展に貢献し、ケインズによって理論が打ち立てられた国家経済計算体系の重要な先駆けとなったという仮説を立て、より思弁的な方向へ進んで行く。こういった歴史的可能性のみならず、複式簿記は今日、21世紀の「地球の運命を左右する」力をも持つという。

本書の前半は、複式簿記の祖と呼ばれるルカ・パチョーリ(Luca Pacioli 1445-1517)の人生と経歴を説明した興味深い物語となっている。パチョーリの聡明な頭脳は、数学者、当時は数学との境界が曖昧であった魔術師、そしてフランシスコ修道会の修道士として遺憾なく発揮された。グーテンベルグにより発明された活版印刷術を活用し、パチョーリは何冊かの文献を出版したが、その中には、パチョーリの最大の遺産となる、ベネチア式複式簿記の利点を推奨する論文が収められたルネッサンス時代初の数学大全が含まれる。

パチョーリはそれまでの慣習を破り、複式簿記に関する論文を、ラテン語ではなく、

口語であったイタリア語で執筆した。そのため、多くの人の目に触れるところとなり、複式簿記の普及が加速した。パチョーリは、イタリアにおけるローマ数字からインドアラビア数字への緩やかな転換にも一役買ったといえる。

一気に時代を数世紀下れば、複式簿記の遺産は明白である。株式会社の財務諸表は、「商売が順調か否か」を把握するというパチョーリの意図が反映されている。会計基準や会計原則もまた確かに、複式簿記が土台となり形成されてきた。後半の章では残念なことに、複式簿記がもたらした衝撃と影響がセンセーショナルに(少なくとも誇張されて)書かれがちである。ハリケーンの原因を辿れば、蝶の羽ばたきに遡ると一般的に説明されるバタフライ効果のように、昨今の会計データに基づく判断の不完全性の背景には複式簿記が存在するという。フォード・ピント事件(フォード社は1977年、会計主導の費用効果分析に基づき、サブコンパクト車「ピント」の安全装置を改善しないという結論に至った)でさえ、複式簿記が厳格な国際会計へと変質したこと、そして無慈悲な判断を下すよう結論を導くことのできる文化を創り出したことが原因であるとされている。会計はしかし、疑いなく、人間の条件である欲と無慈悲のひとつの道具なのである。

やや衝撃的なことに、本書はさらに全くはばかることなく、社会現象としての会計の本質に関する意見の分かれる議論へと突き進んでいく。7章「複式簿記と資本主義～鶏が先か卵が先か?」では、読者に対し、複式簿記が資本主義の繁栄をもたらしたのか、もしくはその逆か、というテーマに関する客観的議論への準備を促す。しかしながら、数段落ほど読み進めれば、著者がいずれの立場に共感しているかは明らかである。複式簿記は、我々が資本主義と呼ぶ新たな社会および経済制度の発展を導いた強力なツールであると結論付けた、ドイツの経済学者ヴェルナー・ゾンバルトの1924年の論文について、「バランスがとれている」と著者は評価する。その一方で、南アフリカの経済学者バジル・ヤーメイの反対意見については、僅かに言及されるだけである。参考文献や引用に関しても同様に、会計は社会組織や関連する圧力の結果生じたものであるというより従来の考え方に対し、均衡を欠いている。

バランスシートと発生会計主義に慣れた

会計士を中心に、国民経済計算体系の誕生は、複式簿記によるところが大きいという意見については、眉をひそめる向きが多いだろう。総生産高は消費と投資の合計によって決まるというケインズの『一般理論』は本来、経済活動に関する資産・負債・収益・費用・資本が記録され、分類され、簡潔にまとめられてきた帳簿によってではなく(借方と貸方の合計額を一致させることによるのではなく)、むしろ定義によって均衡が保たれるべき方程式である。

粗探しはここまでとして、本書は、会計の

会計はしかし、 疑いなく、 人間の条件である欲と 無慈悲のひとつの 道具なのである。

仕事に携わる人々にとってはもちろんのこと、そうでない人々にとっても同様に適切な読み物に出来上がっている。物語は小気味よいテンポで進み、人物描写は、細部と概観の使い分けが巧みである。埋まっている魅力的な金の塊を掘り起こせば、ルカ・パチョーリが息を吹き返すようである。例えば、1509年の終わりにライフスタイルに対する懸念を理由に、修道士たちが教皇の恩寵と修道会での管理上の職務をパチョーリから取り上げるべきであると求めた時の、パチョーリの裏工作については、想像力を膨らますばかりである。僅か数か月の時を経て、パチョーリは修道院の長に任命されているのである!

会計はどのように「地球の運命を左右」するのか?著者によれば、資産価値の測定(そして測定しないこと)が、いかにグローバル経済を形成するかという点をより深く理解することに答えがあるという。価値ある試みであり、ほぼ間違いなくパチョーリが喜んで引き受けるだろう挑戦である。

国際通貨基金(IMF)財務局
副局長
クリストファー・ヒーマス
(Christopher Hemus)

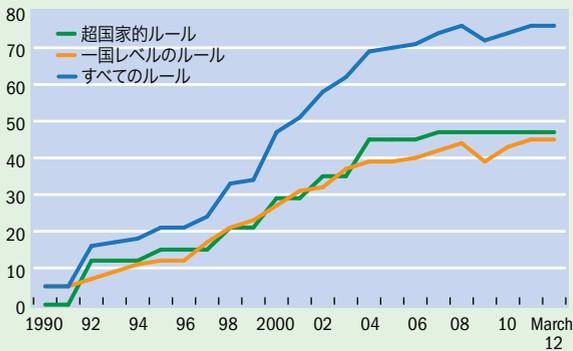


財政ルール 活用状況をトラッキング

数値制限が金融危機によって財政に残された負の遺産に対応する鍵として浮上

IMFの最近の調査によれば、多くの国が財政赤字額、債務額、歳出あるいは歳入額といった主要な財政関連の数値に一過性ではない制限を導入している。財政ルールと呼ばれるこうした制限は、過剰支出への圧力を押さえ込むのに役立ち、財政責任と持続可能な公的債務を担保する。多くの国で財政が問題含みの状態となるなか、財政ルールの導入は、低財政赤字への移行を助け、公的債務や財政赤字の削減策に対する信頼性を高めるものとなる。1990年に導入していたのはたった5カ国だったのに対し、2012年3月末時点では75カ国以上の国々が、一国レベルの財政ルール、あるいは超国家的な財政ルールに沿った財政運営を行っていた。

1990年以来、財政ルールを導入した国の数は劇的に増加
(財政ルールがある国の数)



出所: 各国政府、IMF職員による評価
注: 2012年3月末時点で発効中の財政ルール

一国レベルの財政ルールを見ると、過去10年、新興経済国と先進国との間の格差は縮小傾向に
(財政ルール・インデックス、0-5)



出所: 各国政府、IMF職員による評価
注: 財政ルール・インデックスは財政ルールの数とその制度的仕組みに対するものである。インデックスが高ければ、それはルールの数が多く、設計がより包括的なものであることを示す。

世界金融危機への対応策の1つとして、次世代の財政ルールが導入されつつある。こうしたルールは持続可能性と柔軟性という2つのゴールのあいだの均衡を取ることを目的としている。こうした2つのゴールがビジネスサイクルの変動要因、つまり経済成長のアップダウンを生むことになるからだ。また、次世代の財政ルールは、財政政策の監視やその影響についての国民の認識の向上といった役割を任せられた複数の財政理事会などそれ以外の制度的枠組みで補完されることが多い。また、IMF調査から、財政ルールの数、および、その設計がどれくらい包括的かを簡単に示した財政ルール・インデックスが生まれた。一国レベルの財政ルールのインデックスによれば、新興経済国は先進国に追いついており、その両方のグループが金融危機以来、新たなルールを打ち出したり、既存のルールの特色強化などに取り組んでいることを示している。

しかしながら、次世代ルールは複雑化する傾向にあり、そのため、その実施、伝達、モニタリングには新たな課題が生まれている。また、インデックスは財政ルールの制度的な仕組みは測定できるが、実際の遵守状況を測ることはできない。にもかかわらず、こうしたデータセットは、研究者が将来、こうした問題に取り組むための基礎を提供するものである。

データベースについて

IMFが新しく策定したデータセットは1985年から2012年3月末までの、81カ国における一国レベルおよび超国家レベルの数値的財政ルールについて蓄積されたデータを用いている。このデータセットにより、ルールの種類や数、そして、その法的根拠、施行状況、適用範囲、免責条項、景気変動に対する調整条項といった主要な特徴を一目で概観できる。データセットはまた、独立的監視機関、財政責任関連の法規、および国ごとの現行ルールの概要といった付随的要素も網羅している。操作が簡単な画像化ツールでデータにアクセス可能であり、国比較を簡単に行えるほか、エクセルとスタータ(Stata)でのファイル形式での表示も可能で、研究者の調査業務を後押ししてくれる。データセットは毎年アップデートされる。この研究自体は、以下のサイトで閲覧可能である。www.imf.org/external/datamapper/FiscalRules/map/map/htm

IMFの欧州局に所属するニナ・ブディナとIMFの財政局に所属するアンドレア・シャシュターによる記事。

プログラム・オブ・セミナーズ



2012 TOKYO
ANNUAL MEETINGS

INTERNATIONAL MONETARY FUND
WORLD BANK GROUP

グローバル・チャレンジ グローバル・ソリューション

2012年10月10日～13日 日本 東京

2012年のプログラム・オブ・セミナーズでは、金融界の代表、政策立案者、有識者が一堂に会し、特に世界経済、雇用と競争、ユーロ圏、アジアの成長、国際保健、低所得国問題、包摂的成長と持続可能な成長、ソブリンリスクなどに焦点を当て、今日の国際社会が直面する経済および開発の問題について議論を行います。

主なパネリストは次の通りです。

ニーシャ・アグラワル、安住淳、シャラン・バロウ、グニッラ・カールソン、ミゲル・カスティージャ、マーガレット・チャン、ポール・コリアー、クワベナ・デュフォー、玄葉光一郎、井上義博、エレン・ジョンソン・サーリーフ、チャンダ・コッチャル、クリスティーン・ラガルド、李稻葵、デビッド・リプトン、クリスチャン・ノワイエ、ピーター・オルザグ、李琦、ネマト・シャフィク、篠原尚之、白川方明、クレア・ショート、アドマス・タデッセ、田中明彦、高西慶、ジャネット・イエレン、朱民。

詳細については、<<http://www.worldbank.org/pos/>>をご覧ください。

