

G20サミットを終えて — 主要な論点と今後の課題

G20サミットでは、参加各国の各々異なる政治・経済情勢を反映しながら、大規模な財政支出や金融規制・監視の強化の面で一定の成果を残したほか、エマージング諸国の国際機関・組織での地位向上の面でも重要なステップとなった。

広く注目を集めていたG20サミットが共同声明を発表して終了した。出席者間での意見の相違を示唆する報道も多かっただけに、参加各国による景気対策、金融危機の経験を踏まえた金融規制・監視の強化といった課題に一定の合意を示した点は、金融市場に評価されている。また、エマージング諸国による国際機関・組織での地位向上が一段と前進した点も注目される。

参加各国による景気対策

今回は、昨年11月の会合で示された金融規制や監視の見直しに関する進捗の確認が主たる趣旨とされていた。しかし、景気対策は、「2010年末までに5兆ドルの財政支出により世界の経済成長率を4%引き上げる」という見出しとともに主役を奪った。これは、昨年12月以降に、世界の景気が急激に悪化したことによる面が大きい。また、金融機関の役員報酬問題などを機に、先進国を中心に、「金融機関の無秩序な行動による『つけ』を、大衆が失業の形で払わされている」との反発が強まっているため、政治的な対応を迫られた面もある。

最終的には各々の分担を曖昧にすることで落ち着いたが、EU主要国の首脳が財政支出の拡大に難色を示した点は注目される。域内で景気後退が深刻な国々は総じて大きな財政赤字を抱えるだけに、これらが財政支出を拡大すればEMUの維持に疑念が生じかねないが、各国に財政権が残されている状況下、域内諸国間での所得移転にも制約があるというEMUの問題を示唆している。同時に、当面は本格的な景気回復が期待できない状況にも拘らず、経済政策の実施を先送りした面もある。

一方、エマージング諸国では中国が従来と同じく積極

財政にコミットした点が注目される。中国では、もとより整備途上のインフラ向け投資が必要かつ景気刺激効果が大きいとみられるだけでなく、国際機関・組織での地位向上（後述）に絡めた動きとしても捉えるべきだろう。

金融危機の経験を踏まえた 金融規制・監視の強化

金融規制・監視の強化は昨年11月の会合からの宿題であり、バーゼル銀行監督委や国際証券監督者委等の国際組織、IMF等の国際機関、G30等の民間組織は様々な提言を行ってきた。その多くは、危機の伝播経路となった「システム的に重要な」金融機関や市場への規制や監視、レバレッジにより蓄積したポジションの解消を通じて市場の変動を増幅したヘッジファンドへの登録制や情報開示、結果として証券化商品等に関する投資判断をミスリードした格付機関への監視強化、といった提案の形で今回の声明に盛り込まれた。

もっとも、米欧の大手金融機関の経営危機が深刻化した昨年11月頃にみられた規制強化への熱意は、若干後退した印象もある。特に、世界的な金融危機への反省としての「金融規制の標準化」に関しては、グローバルに強制力ある監督機関の設置や、金融機関・金融市場への悉皆的な規制・監視などは声明に盛り込まれなかった。

従って、金融規制の強化が唯一の課題であった場合、声明の内容が金融市場を失望させるリスクもあっただけに、景気対策で一応の成果を挙げた点は意味があった。また、米国当局にとっては、大手金融機関へのストレステストの実施やPPIP¹⁾の導入など危機対策の重要局面にあるだけに、G20サミットでの合意事項で国内対応の自由度を失う事態は極力回避したかったものと想像される。

エマージング諸国による 国際機関・組織での地位向上

アジェンダにはないが、エマージング諸国による国際金融の面でのプレゼンス向上も、今回の会合の成果として看過すべきでない。中国が積極財政にコミットすることで景気対策での貢献をアピールしたほか、BRICsを含む12カ国がFSB (FSFを改組した国際組織) のメンバーとなった。IMF等の国際機関を通じた8500億ドルの追加的資金供与もエマージング諸国に向けられる。

これらは、先進国が景気回復の上でエマージング諸国に期待しなければならない状況にあることを反映したものである。同時に、金融システムに脆弱性を抱える一部国への対応準備を整えとか、金融規制の徹底の上で、タックスヘイブンでの取引に対する監視を充実させる必要があるといったニーズを反映した面もあろう。

さらに、こうした動きは、世界経済を検討する場がG7からG20へ静かに移行したように、エマージング諸国抜きでは金融危機対応の検討ができなくなっているという中長期的なトレンドの一環として捉えるべきであろう。その意味で、中国首脳による「米ドルの世界通貨としての地位を再検討すべき」との発言を、米国の官民の金融関係者が相当深刻に受け止めた点は印象的であった。

今後の課題

今回の会議で合意された「前例ない協調的な財政政策」は実現すれば、その規模からみて相応の景気刺激効果を発揮するであろう。しかし、声明自体も認めるように、世界経済を自律的な景気回復軌道に乗せるためには

NOTE

- 1) Public-Private Investment Programの略。米国財務相が、預金保険公社や連邦準備制度と協調しつつ、民間の資金を活用したファンドを組成し、金融機関の保有する不良資産を買い取るもの。

金融システムの機能回復が不可欠である。この点に鑑みれば、今回のG20サミットの出席者にとってコアとなる課題は、やはり、金融規制・監視の見直しであったと言ってもよい。今回の国際的な危機の重要な教訓として、上に見た合意事項が国際組織によって適切に具体化されるとともに、国際金融市場のリスク分布を把握し、リスクの過度な集中を防ぐ早期警戒システムの構築が期待される。また、各国当局や中央銀行については、必要に応じて機能の再編成を行いつつ、新たな規制や監視を的確かつ効率的に実施していくことが求められる。

なお、この種の国際会議の声明につきものであった「国際収支不均衡の調整の必要性」は、今回の声明では明示的には触れられていない。しかし、国際金融市場の安定性確保の上で引続き重要な課題であることを忘れてはならないであろう。確かに、現時点でこうした調整を急げば、米国の消費削減と世界の対米輸出減少とを深刻化させ、世界景気を一段と後退させるという副作用が大きい。もっとも、こうした構造から中長期的にも脱却できなければ、米国への資本フローや自国の経常黒字を優先するという不適切な政策目標の下で、米国での負債の蓄積やそれ以外の諸国での行き過ぎた金融緩和といった現象を再現し、最後にはバブルとその後の危機を導くことになりかねない。この点に関して、金融危機の経験を活かすことが求められている訳である。

Writer's Profile



井上 哲也 Tetsuya Inoue

金融市場研究室
主席研究員
専門は金融市場、金融政策
focus@nri.co.jp