

目 次

はじめに

議長会見要旨

その他関連事項

主な外紙の報道

コメント：G20とG7・G8、為替問題、公的債務・赤字急増問題、ギリシャ問題、
金融機関への公的支援返済問題、米国の新金融規制案、わが国の対応

2009年に経済・金融問題で討論した主な国際会議

世界主要株式市場の株価動向

参考資料：G20財務相・中央銀行総裁会議(09年11月6・7日セントアンドリュース)関連
共同声明の要旨

G20会議の成果と課題

IMFの出口戦略7原則

不均衡是正へG20が合意した工程表

不均衡是正

はじめに

2月6日午後、2日間の討議を終えて会議は閉幕した。今回は共同声明の採択は見送られ、カナダのフレアティ財務相が共同記者会見の冒頭で議長総括を発表することになった。共同声明作成では関係国間の意見・文言調整に時間がかかるためとされている。事前の報道では、今年初めてとなる国際会議と言うことで、いろいろなテーマが議論され、具体的な政策上の意見調整が進むと見る向きもあったが、結果的にはメディアの報道も盛り上がり
に欠け、この種の国際会議につきものの各種団体による抗議デモもなく、これまでに
なく静かな国際会議となった。会場が首都オタワの北1300マイルの北方領域にあるバッフィン
島に設営され、この時期は空路でしか行けない事情があったことや、G7の地盤沈下(注)を
反映したことも影響したと考えられる。

今後開催されるG20やG7・G8などへの通過点として、この会合をフォローすることも必
要と考えまとめた。

注：IMFのデータと予測によると、世界のGDPに占めるG7の割合は1980年には51%に達し、90年代
半ばまでは50%台が続いていたが、90年代後半からは40%台に低下。そのシェアは2014年に36%ま
で低下する。

議長(フレアティ・カナダ財務相)会見要旨

【総括】

非常にカジュアルでインフォーマルな意見交換ができた。世界経済は改善しつつあるが、

確固とした回復の基調はまだ敷かれていない。継続的に約束した刺激策を実行し続ける。将来の「出口戦略」に目を向けながらも、持続的な財政規律に配慮する。金融機関も責任のコストを負担する必要がある。IMF が果たしてきた重要性を確認した。G7 は経済危機時に最初に対応し、共通の課題に取組み、最大の援助協力国でもある。次回会合はワシントンで4月に開く。

【ギリシャ問題】

G7 ではなく欧州連合 (EU) が対処する。

【為替】

通例通り討議した(昨年10月の)イスタンブールでの(G7 会議の)路線を踏襲した。

出所；日経 10.2.8

筆者の補足

- * 金融危機の発生では金融機関もその責任のコストを負担する必要があり、結果的に金融システム安定に投じた公的資金の損失を穴埋めする方策を検討
- * 世界の経済状況は改善しつつあるが、確固とした回復の基調は敷かれていないと判断。そのため景気刺激策を続行する必要性を強調
- * 為替については、昨年10月の「イスタンブールの路線を踏襲する；為替安定を目指す方針」。詳しくは拙著「第3回 G20 金融サミット後の G7 財務相・中央銀行総裁会議—09年10月30日」参照。

その他関連事項

会議の内容については、報道される情報に限界があるため不明な点も多い。ここではメディアを主体に主なものを拾ってみた。

- * ガイトナー長官は「強いドルを堅持しているとの認識を示すとともに、EU がギリシャの財政悪化問題に対応する方針を明らかにした。また現在米国が、ウォール街の猛反対を押し、積極的に検討している金融規制改革では、各国の状況の違いを認識しながらも、金融危機再発防止に向けて基本的な方向性を確認した模様」
- * ギリシャ問題への対応；会議の焦点の一つとなった。欧州が域内で対応することを確約し、IMF の力を借りない方針を示した。フレアティ財務相は「G7 が対処するのではなく、EU が行なう」との認識を示した(アイスランドの金融危機対応とは異なる)。
- * 財政健全化の問題；長期金利上昇などのリスク回避、財政健全化への方針確認、慎重な出口戦略の採択などが検討された模様。
- * 中国問題；中国の経常収支が突出して多いため、「世界経済の不均衡」是正に向け協力することや、為替レートは柔軟であることが望ましいとの考えでも大筋一致する見通しとの事前報道もあったが(注)、ガイトナー長官によると中国に焦点を当てた議論はなかった。

(注)オバマ大統領は2月3日、上院民主党の議員集会で、中国の通貨人民元の切上げ問題を念頭に「通貨レートは国際的に取組まなければならない問題だ」と語った。さらに一般教書演説で輸出を5年間で

倍増する計画を明らかにした。

主な外紙の報道

1. ニューヨーク・タイムス電子版(現地時間 2月6日夕、by Menon and Bosch);
 - * 世界経済の回復についての危惧が尾を引いているため、関係国は景気刺激策の続行で対応し、一方欧州は公的債務問題に対処することを確約した。欧州中銀のトリシェ総裁は、G7の欧州諸国は金融安定化対策の実施状況を注意深く見守ると表明。
 - * カナダのフレアティ財務相は、手を貸すが、ギリシャ経済は比較的規模が小さく、世界規模でみると、極めて重要とは言えないとしている。
 - * 加盟国は金融市場の回復がはっきりするまで、それぞれの経済に対する支援を続けることで合意。
 - * 世界経済は改善したが金融市場の回復は依然として一時的なものである、と G7 は認識している。
 - * 米国経済について、ガイトナー長官の発言を伝えている；米国景気の回復は強弱混合した指標が出ているが、自分は強気だ。景気回復は予想以上に早く、強くなってきた。
 - * 金融規制改革と金融危機に伴い発生した負担の弁済について；参加者によると、会議では討議が行なわれたが、具体的に如何にすべきか意見が一致するまでには至らなかった。
 - * ドル対ユーロについての仏財務相の発言；ドルの対ユーロ相場を強くすることは欧州経済にとり前進になる。我々はこれまで繰返しドルが十分に強くなっていないと不満を述べてきた。強いドルを標榜することは明らかに改善である。
 - * G7 について；G7 は昨今中国、インド、ブラジルのような大きな新興国も参加する G20 の影に覆われてきた。しかしながら G7 は、共同声明を原則として出さない、もっと非公式な形で、今後も会合を開く。フレアティ財務相は、G7 が金融危機に際して、世界で最初に行動し得る強力なプレイヤーであり続けると、報じた。ただ、G7 の指導者達はその直接的な関連性への疑問が渦巻く中、その持続的重要性を強調することには慎重であった。
2. BBC(電子版、2月7日)：G7 は先月タヒチを襲った大地震の結果を考慮し、同国が負う負債を放棄することを確約した。更にカナダのフレアティ財務相は IMF などの国際機関にも同様な措置を取るよう薦めた。

コメント

G20 と G7・G8：

経済力比較で見れば、今後とも G20 の影響力は G7 を上回り、現状が続けばその格差は益々開くことが予想される。従って国際間の金融・経済対策上の調整機能は G20 を中心に検討されることが望ましいことになる。ただ現状は G20 参加国中、G7 加盟国とそれ以外の諸国間に歴然と存在する経済制度・金融市場インフラなどには短期間には埋めら

れない大きな較差がある。これは、現在激しい議論が戦わされている地球温暖化防止対策のケースと酷似している。そのため、今後 G7 を廃止して、G20 一本に絞り込むことは得策ではなかろう。ウォールストリート・ジャーナルが伝えるように、今後は両者の役割をどのように振り分け、調和させていくかが大切だ(既に真剣な検討がこれまでも関係国間で行なわれてきた)。

為替問題：

為替問題は世界経済が今後停滞し、失業問題が更に深刻化すれば、活発化する保護貿易の動きと共にますます対応が困難になる恐れが多分にある。米国は中国の人民元政策を問題視するが、中国の反発を招くばかり。米国自身の過剰消費と貯蓄率の極端な低下の抜本的対策が平行して求められる。ユーロがここにきてギリシャなどの財政悪化、公的債務の急増で不安定な動きとなっている。通貨問題は、避けて通れない今後の大きな国際問題となろう。

公的債務・赤字急増問題：

金融・経済危機の悪化を避けるため各国は、異例の大規模緊急経済対策を発動した。その結果公的債務が急増し、国民の不安、不満が蔓延してきた。特に米国では、オバマ大統領の一般教書に見られる如く、再び経済再建、財政の健全化が最大の国家目標に浮上してきた。これは単に米国だけの問題に留まらず、国際経済、為替・貿易問題に波及する。一連の国際会議を見ていると、国益のぶつかり合いで、とても政策上の国際協調を期待する方向にない。当事国は確固たる信念とヴィジョンを持ち、個別に対処しなければならない。残念ながら、わが国においては自動制御(財政赤字・累積債務の)のシステムが麻痺し、問題は深刻だ。他国(或いは国際機関)にシーリングを決めてもらわなければ、コントロール出来ない水域に入っている。

ギリシャ問題(財政赤字がユーロ圏の上限の4倍以上といわれる)：

今回はこれまでと異なり、EU が対処することになった。果たして上手く行くのか。現状は大変不透明だ。そもそも、周辺国が加盟した折、信頼の置ける情報・データ等が提供されていたのかを含めて不信や議論があるようだ。

金融機関への公的支援返済問題：

先に英国は将来の対応を考慮して、金融取引税の導入を提案したが、米国などの同意が得られず、流れてしまった。そこで米国は独自に金融機関に課税する案を検討したが、ウォール街の猛反対にあい、そのため株式市場に不安が広がった。

米国の新金融規制案：

どの程度今回討議されたか分からないが、米国は独自の規制を行なう方針。それを本年末までに G20 でまとめる意向があるのかなお不透明。今後 FSB で意見の摺り合わせや調整が行われることになろう。目が離せない。

わが国の対応：

わが国としては、経済再建(デフレ脱却)、金融制度改革、貿易・為替政策、産業育成と成

長戦略、資産活用、人材育成などの面で確固たる座標軸を構築して、国際会議に臨まなければならない。常に日本は、国際会議を通して、後手に回ることが多く、正々堂々自己主張することなく、会議の雰囲気流され、受動的対応に陥る傾向が非常に強い。そのためには国際的に通用する人材の育成が急務。その上で、国家間の交渉に当たり、人と人との結びつき(パースン・トゥ・パースン リレーション)のネットワークを拡充することが急務である。G7は今後インフォーマル化の進む会議となる。そうなるに益々この関係が重要だ。廊下の立ち話でも、相手を説得したり、意見交換をしたり、情報の収集が出来る人材が求められることは言うまでもない。

2009年に経済・金融問題で討論した主な国際会議

	首脳級	財務相・中央銀行総裁
2月		G7(ローマ)、 ASEAN+3(タイ・プーケット)
3月		G20(英ホーシャム)
4月	G20(ロンドン)	*G7(ワシントン) *G20(ワシントン)
5月		*ASEAN+3(インドネシア・バリ)
6月		*G8(イタリア・レッチェ)
7月	*G8(イタリア・ラクイラ)	
9月	*G20(米ピッツバーグ)	*G20(ロンドン)
10月		*G7(イスタンブール)
11月		G20(英セントアンドルーズ) APEC(シンガポール)

出所；日経 2010年1月24日に筆者が一部加筆

(注)；*印は筆者がレポートをスマイル会 HP 上で発表済み

世界主要株式市場の株価動向： 08年12月31日基準と現在値の変動率(%)

	指数 '10.2.3 現在	現地通貨	米ドル換算
NY ダウ平均	10,270.6	+17.0	+17.0
S&P500(米)	1,097.3	+21.5	+21.5
ナスダック(米)	2,190.9	+38.9	+38.9
日経 225	10,404.3	+17.4	+17.0
Topix(日)	915.7	+6.6	+6.2
上海総合 A 株	3,150.0	+64.8	+64.7
FTSE(英)	5,253.2	+18.5	+31.3
S&P TSX(加)	11,390.5	+26.7	+47.4
DAX(独)	5,672.1	+17.9	+18.0

RTS(\$)(露)	1,507.2	+134.3	+138.5
All Ord.(豪)	4,673.2	+27.7	+59.8
ハンセン指数(香港)	20,722.1	+44.0	+43.7
BSE(印)	16,496.1	+71.0	+81.2
KOSPI(韓)	1,615.0	+43.6	+57.4
BVSP(ブラジル)	67,108.0	+78.7	+125.8
Tadabul(サウジ)	6,281.6	+30.8	+30.9
新興国市場(MSCI)	952.3	+67.9	+67.9
世界全体(MSCI)	291.4	+28.0	+28.0

出所：The Economist, 2010.2.6-12

参考資料

G20 財務相・中央銀行総裁会議(09年11月6.7日、セントアンドリュース)関連

共同声明の要旨

景気回復にはばらつきがあるうえ、政策の効果にも依存している。失業問題も重要な懸念だ。世界経済と金融システムを立て直すために、支援を続けることで合意した。

持続可能で、均衡がとれた成長を実現するため G20 の枠組みを導入する。工程表を示して、政策を相互評価していく。

相互評価では IMF や世界銀行などの協力を受ける。

各国・地域はそれぞれ政策の枠組みや計画、見通しを 2010 年 1 月までに設定する。10 年 4 月に最初の相互評価を実施し、各国・地域の政策と全体の目標との整合性をとる。

10 年 6 月の次の首脳会合に向け、これらの目標を達成するために検討すべき政策オプションを策定する。

10 年 11 月の首脳会合までに、相互評価に磨きをかけ、具体的な政策提案を策定する。経済の回復が確実になるまで支援を続ける一方で、異例の政策からの脱却戦略を検討する。

金融システムを強固にするため、10 年末までに金融規制を強化する基準を策定し、12 年末までに実行することを目指す。

金融機関には金融安定化理事会(FSB)が示した報酬基準の早急な導入を求める。

特定金融機関の経営健全化に向けた計画や手段を 10 年末までに詰める。

気候変動の脅威と闘い、コペンハーゲンでの成果を目指し取組む。

国際的な合意を実行するための資金を増やす必要性を認識。気候変動の資金調達についての作業をさらに進め、資金調達の選択肢と制度的なアレンジメントを確定する。

出所：日経 21.11.8

G20 会議の成果と課題

成果	課題
▽ 不均衡是正 新しい枠組みの工程表で合意。	数値目標や強制力がなく実効性をどう確保

来年1月までに各国が政策目標を設定	するか。為替の議論も不可避
▽ 出口戦略 IMFが出口戦略の7つの原則を提示。財政再建の重視などを確認	新興国と先進国で景気回復に温度差。異なる出口の影響をどうみるか
▽ 温暖化 途上国への資金支援を増やす必要性で一致。具体策は先送り	ポスト京都議定書の合意を後押しする資金支援案の提示
▽ 金融監督 英国が金融機関の破綻に備え国際金融取引税を提案	英提案に米国などが難色。誰が破綻処理コストを負担するか

出所；同上

IMFの出口戦略7原則

○ 経済・金融の状況次第
○ 財政再建が最優先課題
○ 出口戦略は透明且つ大局的に
○ 基礎的財政収支の改善が財政政策の修正のカギ
○ 利上げの前に、非伝統的な金融政策をやめる必要はない
○ 金融セクターへの公的支援の解禁は経済・金融状況などによる
○ 出口戦略の政策協調は必要

出所；同上

不均衡是正へG20が合意した工程表

2010年1月末まで	各国は国・地域別の政策の中期目標を策定
4月	初めての政策評価を実施
6月	必要な政策の選択肢を首脳会議に提示
11月	首脳会議で再評価

出所；同上

不均衡是正：

世界経済が米国の過剰な消費に依存しすぎる「世界経済の不均衡(グローバル・インバランス)の構図を見直そうという試みのこと。米国は多くのモノを輸入して、足りないお金を海外から借りてきた。一方で、中国や日本は自動車や家電などを大量に米国に輸出。結果として中国などの経常黒字が急増し、米国の経常赤字が膨らんでいる。

出所；同上