

経済・金融 フラッシュ

ピッツバーグG20(9/24-25) :

景気刺激策継続、不均衡是正に政策協調、報酬規制・自己資本比率規制強化で一致

経済調査部門 主任研究員 矢嶋 康次

TEL:03-3512-1837 E-mail: yyajima@nli-research.co.jp

25日に閉幕した20カ国・地域(G20)首脳会議は、持続力ある回復を確実にするまで景気刺激策を継続するとともに、世界経済の不均衡是正に向けて政策協調などに各国が取り組むことを表明した共同声明を採択した。

金融危機の再発阻止に向け、「金融情勢の改善と景気回復」を担保に、銀行の自己資本比率規制の強化を2012年末までに段階実施することで一致した。G20は今後、国際的な経済協力を議論する中心的な場として、定例開催することも決定した。

(短期的には経済刺激策継続、出口戦略は議論するが、実施は時期尚早)

世界経済について、声明では「恐慌寸前と懸念されたが、各国は経済回復を確実にし、金融システムを修復し、資本の世界的な流れを維持するために必要なあらゆる行動をとると合意し、それは成功した」と危機は脱却したとの認識を示している。

ただし、「短期的には経済刺激策の実施を継続」とし、出口戦略は「協力的で調和した出口戦略の作成を続ける」と議論はするが、出口戦略を実施するには時期尚早との認識を示した。

(世界経済の不均衡是正 協調が表明されたが、分野別には衝突も)

世界経済の持続的な成長の実現に向けて、米国の消費に過度に頼るなどの世界経済の不均衡是正に取り組むことも表明された。「財政・金融政策などを持続可能で均衡ある成長と整合的とする」ために協調するとし、「強固で持続可能かつ均衡ある成長のための枠組み」を立ち上げ、各国の政策を相互監視するプロセスを11月までにスタートさせる。

世界的な不均衡是正には、米国は経常赤字削減、公的債務削減、貯蓄率上昇など、また中国は人民元の切り上げや内需拡大、日本も中国同様に内需主導の経済成長を求められることになる。総論から各論になれば相当もめる論点ばかりだ。危機ゆえに結束してきた各国の協調が維持できるかハードルはかなり高いだろう。

(金融機関の報酬規制、自己資本比率強化は2012年末実施目標)

銀行幹部らの報酬制限や銀行の自己資本比率強化を求めた。金融サミットが採択した声明は法的拘束力を持ってはいないが、金融規制改革の方向性とタイムスケジュールに目処が示されたと言う点で大きな

決定だったといえるだろう。

銀行幹部への報酬規制は、複数年にわたるボーナス保証の禁止、パフォーマンスが悪化した場合の報酬返還、自己資本比率が低い銀行について、ボーナスの財源を収入の一定割合に制限することなどが盛り込まれている。

また自己資本比率規制強化については、声明で銀行資本の質・量両面を充実させることについて「金融の状況が改善し、景気回復が確実となるに伴い、これらのルールを2012年末までを目標に段階的に実施することになる」とした。

野村が先週普通株式による増資を発表したが、それに追随するように他の金融機関も自己資本比率強化を睨んで増資を行なうことになりそうだ。

(G20サミットの定例化が決まる 新興国の位置づけはさらに高まる)

G20を国際経済協力の中心的なフォーラムとして位置付け、定期的を開催する方針を打ち出した。来年6月にカナダ、11月に韓国で会合を開くことで各国が合意。2011年はフランスで開催する。IMFの議決権シェア5%分を先進国から新興・途上国へ移すことでも合意されている。今後、G20で途上国が議長を務めることになってくれば、さらに世界経済論議の場で途上国の発言力が高まってくることもなるだろう。G7/G8は過去の遺物で政治的信頼性・役割の低下がさらに進みそうだ。

(サミットを受け7ヶ月のぶりの円高進展)

25日のニューヨーク市場では、一時89円台半ばまで円高が進んだ。(2月12日以来約7カ月ぶりの水準)。G20で「国際的な不均衡是正」に向けて各国が協調の可能性が強まったこと、藤井裕久財務相が(24日)「通貨安政策に反対だ」と述べ、為替介入に否定的な姿勢を改めて表明したことが材料視されたようだ。

金融危機回避に向けて各国がドル供給を行なった結果、市場にドルがだぶついており、そこに足元で景気回復期待がドル安圧力を生んでいる。サミットで不均衡是正が取り上げられたことで、ドル売り優勢の流れは続きそうで、円高進展の可能性が高まったといえそうだ。

G20 ピッツバーグ・サミット首脳声明 (骨子)

1. 前文

- ・ 4月会合時、世界は恐慌寸前と懸念された。各国は経済回復を確実にし、金融システムを修復し、資本の世界的な流れを維持するために必要なあらゆる行動をとると合意し、それは成功した。
- ・ 回復と修復のプロセスは未完了。持続力ある景気回復が確保されるまで、強固な政策対応を維持する。同時に出口戦略を準備、適切な時に例外的な政策支援を元に戻す。
- ・ 短期的には経済刺激策の実施を継続。回復が確保された時点で実施する例外的措置を戻すためのプロセスの作成が必要。国や政策手段の種類により、規模やタイミングが異なることを認識しつつ、協力的で調和した出口戦略の作成を続ける。

2. 本文

(1) 強固で持続可能かつ均衡ある成長のための枠組み

- ・ 短期的には、経済刺激策の実施を継続。回復が十分確保された時点で実施されるべき、例外的措置を

戻すためのプロセスの作成が必要。財務大臣に、国や政策手段の種類により規模やタイミング等が異なることを認識しつつ、協力的で調和した出口戦略の作成を 11 月会合において継続することを指示。

- ・ IMF は、世界経済は本年中に成長再開、2010 年末までにほぼ 3% 成長を予測。我々の目標は、雇用等のための改革を実施し、財政の責任と持続可能性にコミットしつつ、持続可能で均衡ある高成長への回帰。

- ・ 世界経済のより均衡ある成長パターンへの移行のため、協働が必要。強固な回復には、世界需要を促進するマクロ経済政策及び国内民需の促進等の構造改革の進展が求められるとともに、世界経済の異なる部分それぞれにおける調整が必要。各国の共通理解と対話の深化、新興国・途上国の生活水準の引き上げも、持続可能な成長のため極めて重要な要素。

- ・ 「強固で持続可能かつ均衡ある成長のための枠組み」を立ち上げ、実行のためのプロセス作成にコミット。IMF・世銀に対し、支援・助言を要請。財政・金融政策等を、集合的に、持続可能で均衡ある成長と整合的とするために協働。開発の社会的・環境的側面をより良く勘案するための計測方法について作業。

- ・ 財務大臣・中銀総裁は、政策やその成長と持続可能性への影響を相互評価する協力的プロセスを始め、11 月までにこの新しい枠組みを始動。

- ・ 我々の合意（コンパクト）は、G20 メンバーが①共通の政策目標に合意、②中期的政策枠組みを設定、各国の政策の集合的な影響を評価、金融の安定への潜在的リスクを特定、③相互評価に基づき、共通目標達成のための行動を考慮。

- ・ このプロセスの成功には、率直公平でバランスのとれた分析が不可欠。IMF に対し、財務大臣・中銀総裁への支援と、G20 と IMF C 双方への定期的な報告を要請。財務大臣・中銀総裁は 11 月にこのプロセスについて議論、次回の首脳会合で相互評価の結果をレビュー。

（２）国際的な金融規制制度の強化

- ・ 危機以前に見られた過度なリスク・テイクに戻ることは許されない。

- ・ 健全性監督の強化、リスク管理の改善、透明性の向上、市場の公正性の促進、監督カレッジの設置、国際的な連携の強化の分野において大きな進展。店頭デリバティブ、証券化市場、格付会社・ヘッジファンドに対する規制強化等、規制・監督範囲を強化・拡大。

- ・ 競争条件の公平を確保し、市場の分断、保護主義、規制潜脱行為を回避する形での規制の実施にコミット。不良資産の処理及び追加的資本増強を継続。必要に応じ、ストレス・テストを実施。銀行に対し、資本の積み上げと貸出増強のため、利益のより多くの割合を留保するよう要請。証券化商品のスポンサー又は組成者は原資産のリスクの一部を保有すべき。

- ・ 財務大臣及び中央銀行総裁に対し、以下の分野等への取り組みに合意するよう指示。

質の高い資本の構築と景気循環増幅効果（プロシクリシティ）の抑制

- 銀行資本の質と量を改善し、過度なレバレッジを抑制する国際的に合意されたルールを 2010 年末までに策定することにコミット。これらのルールの実施は、2012 年末までを目標に、金融情勢が改善し景気回復が確実になった時点で段階的に行われることとなる。

- 質・量ともにより所要自己資本、補完的レバレッジ比率、リスクの高い商品やオフバランス取引への資本賦課の強化等を各国が実施することにより、銀行が過度なリスクを負うインセンティブを減ずる金

融システムを創出。

- すべてのG20の主要な金融センターは、バーゼルIIの枠組みを2011年までに採用することにコミット。

金融安定化支援のための報酬慣行の改革

- 報酬政策・慣行の改革は、金融安定の増進のため必須。

- 次の点を目指す、金融安定理事会（FSB）の勧告を全面的に支持：

(i) 複数年に渡るボーナス保証を避ける、

(ii) 変動報酬の相当部分について、支払いを繰延べ、業績に連動させ、適切な取戻しの対象とし、株式や株式類似の形態で付与、

(iii) 経営幹部等への報酬が業績及びリスクと整合することを確保、

(iv) 金融機関の報酬政策・体系を開示義務を課すことによって透明化、

(v) 変動報酬が健全な資本基盤の維持と整合的でない場合には、純収入全体に対する変動報酬の比率を制限、

(vi) 報酬政策を監視する報酬委員会が独立して活動することを確保。

- 監督当局は、金融機関の報酬体系をレビューし、必要に応じ、金融機関に対しより高い所要自己資本を課すなどの是正措置を適用する責務を負い、破綻した又は例外的公的介入を要する金融機関の報酬政策・体系を修正する権限を持つべき。

- 金融機関に対しこれらの健全な報酬慣行の即時の実施を要請。

- FSBに対し、実施状況を監視し、必要に応じ追加措置を2010年3月までに提案することを要請。

・非協力国・地域に対する取組みにめざましい成果。グローバル・フォーラムの拡大を歓迎。2010年3月より、タックスヘイブンに対する対抗措置を使用する用意。金融活動作業部会（FATF）による進展を歓迎し、リスクの高い国・地域の2010年2月までの公表を要請。FSBに、非協力国・地域問題に関する進捗状況を2009年11月に報告し、2010年2月までにピア・レビューの手続を開始することを要請。

（3）国際金融機関

・IMFの資金を3倍にするとの約束を履行。我々は拡大された新NABに5000億ドルを超えるコミット。IMFは2830億ドル相当の特別引出権（SDR）を配分、うち1000億ドル以上が新興国・途上国の準備資産を補完。金の売却益等により、IMFの中期的な譲許的貸付能力を倍以上に拡大。

・IMFは世界的な金融安定化、成長の均衡を回復する上で重要な役割。IMFの融資制度の改革を歓迎。IMFは、加盟国による金融市場の変動への対処を支援する能力強化を継続。IMFの衡平・率直・中立なサーベイランスの能力強化のために協働。

・IMFガバナンスの現代化は重要。IMFは引き続きクォータを基礎とする機関であり、クォータ配分は世界経済における加盟国の相対的地位を反映すべき。そのため、現在のクォータ計算式を用いて、過大代表国から過小代表国への少なくとも5%の、ダイナミックな新興国・途上国へのシェア移転にコミット。次期クォータ・レビューの一部として、増資の規模や理事会の規模と構成等の重要な問題への対処が必要。スタッフの多様性は増大されるべき。国際機関の長等は開かれた透明で能力本意のプロセ

スで選任されるべき。2008年4月に合意されたクォータ及び代表権改革の早急な実現。

- ・MDBsは、1000億ドルの貸出増額を着実に実施。MDBsが適切に資金を有することを確保するとのコミットメントを再確認。
- ・開発と貧困削減が開発金融機関の中心的な使命。気候変動等のグローバルな課題への対応においても、世銀や他のMDBsは重要。世銀は、地域開発金融機関や他の国際機関と協力し、食料安全保障、人的開発及び最貧層の安全保障への対処、民間セクター主導の成長やインフラ支援、グリーン・エコノミーへの移行のための資金的支援等を強化。
- ・世界銀行の投票権改革について、各国の経済的地位、世銀の開発使命を主として反映する計算式の利用を通じ、徐々に衡平な投票権に移行することが重要。計算式は、過小代表国の利益となるよう、途上国、体制移行国の投票権に少なくとも3%の意義ある増加をもたらすべき。過大代表国はこれに貢献するものの、極めて小さな貧困国の投票権保護が重要。2010年春の会合までの合意に再コミット。

(4) エネルギー及び気候変動

- ・石油市場の透明性の向上、先物市場規制に関する証券監督者国際機構（IOSCO）の勧告の実施にコミット。
- ・エネルギー効率の向上が重要。化石燃料に対する補助金は非効率であり、段階的に廃止・合理化にコミット。
- ・クリーン・エネルギーとエネルギー効率の推進のため、関連投資、技術の普及。
- ・国連気候変動枠組条約での交渉を通じてコペンハーゲンでの合意を目指す。
- ・気候変動のファイナンスにつき、財務大臣の作業を歓迎し、ファイナンスのオプションを次回会合で報告するよう指示。

(5) 最脆弱な人々への支援の強化

- ・低所得国に対する危機の影響を懸念。危機の社会的影響を軽減する責任を共有。
- ・国連ミレニアム開発目標（MDGs）達成のコミットメントを再確認。
- ・食料、燃料及び資金への貧困層のアクセス改善のために協力。
- ・低所得国への農業支援拡大のための国際信託基金を設立するよう世界銀行に要請。
- ・中小企業（SME）向け金融を拡大。G20金融包摂専門家グループを設立。G20中小企業金融チャレンジの発足にコミット。
- ・盗難資産の途上国への返還の確保等のため、世銀の「失われた財産の回収イニシアティブ」とともに取り組む。2010年までに援助透明性を向上。贈賄関連条約の批准。採取産業透明性イニシアティブを支援。

(6) 雇用

- ・我々の努力は本年末までに700万から1100万の雇用を創出・維持する見込み。持続的行動なしに、失業の増加が見込まれ、特に最脆弱層への影響が大。雇用増・維持、所得拡大、失業者への社会保障、訓練提供等を優先する回復策を実施。
- ・より包括的な労働市場、積極的労働市場政策、教育・訓練等が重要。生涯にわたり必要な技術を身に

付ける研修が必要。先進国は途上国を支援。

- ・成長戦略及び投資における訓練の支援を誓約。ILOに対し訓練戦略作成を要請。
- ・将来の経済成長のための雇用主導の枠組形成の重要性に合意。ロンドン雇用会議及びローマ社会サミットの重要性を再確認し、ILOによる「危機からの回復：世界労働協定」を歓迎し、その主要要素を自国に適用。
- ・米は、2010年の早い時期にG20雇用大臣会合を主催する。担当大臣に、変動する雇用情勢、ILOの報告書等をレビューするように指示。

(7) 貿易

- ・保護主義との闘いにおいて我々が結束することは極めて重要。2500億ドルの貿易金融イニシャティブの迅速な実施を歓迎。投資・貿易に対する新たな障壁を設けないこと等に関するこれまでのコミットメントを再確認。WTO等による共同報告を歓迎。
- ・更なる貿易自由化にコミットし、ドーハ開発ラウンドの2010年における野心的かつ均衡のとれた妥結の追及を決意。2010年の早い段階で状況进行评估し、農業及び非農産品市場アクセス、並びにサービス、ルール、貿易円滑化及びその他の分野につき進展を追求。我々は関与を継続し、次回会合において交渉の進展をレビューする。

(8) 今後

- ・G20は我々の国際経済協力に関する第一のフォーラム。2010年6月にカナダで、2010年11月に韓国で、G20サミットの開催に合意。今後は毎年開催し、2011年はフランスで開催。

3. 別添

「持続可能な経済活動のための中核的価値」及び「強固で持続可能かつ均衡のとれた成長のためのG20の枠組み」が本文の別添として添付された

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。