



# 変化を振り返る オブストフェルド調査局長 インタビュー

退任を控えたチーフエコノミストが  
IMFでの3年間について語る

**国**際通貨基金(IMF)チーフエコノミストからの退任を2018年末に控えるモーリス・オブストフェルドが貿易摩擦や格差拡大、教育の重要性、米中関係についての見解をF&Dに語った。オブストフェルドは退任後、カリフォルニア大学バークレイ校に戻る。チーフエコノミスト就任前には同校で24年にわたり経済学界の重鎮として教鞭・研究に努め、国際経済学の著名な教科書を2冊、共著者として世に送り出した。後任にはハーバード大学のギータ・ゴピナス教授が予定されている。

——マクロ経済について、最も懸念されていることは何ですか？

**オブストフェルド:** 懸念はIMFの「世界経済見通し(WEO)」に明示されています。ひとつには貿易摩擦がありますし、また、民間債務も公的債務も膨張した中で異なる金融状況にいかに対応するかも心配の種になっています。長期的には賃金と生産性の伸びが課題です。どうすれば技術革新を加速できるのでしょうか？

世界中で教育投資の大幅な再考が必要です。人的資本に幼いうちに投資することが、人の将来の成功には不可欠だとこれまでに示されてきました。しかし、年齢を重ねた後も労働者は教育投資によって変化対応力を高め、就労可能年数を伸ばせる可能性があり、社会は高齢化の影響を打ち消せるかもしれません。

こうした投資は技術と貿易に関連しているかもしれない調整の問題を一部緩和する助けにもなります。経済の強靭性を高めることができ、労働者が成長の恩恵を受けられていないという長期的な重要課題への対応を改善できます。多くの国で現在、労働者の賃金が停滞し、社会階層が固定化し、様々なチャンスが減っており、子供の世代の暮らしが良くならないどころか、悪化するかもしれないと感じられています。こうした傾向が政治を歪めています。

——米国と中国は世界で最も大きく、ダイナミックな経済です。両国の経済関係は今後どう展開すると見られていますか？

**オブストフェルド:** 両国の意見の相違は経済を超えて広く存在します。根本的には世界のリーダーシップの問題に行き着きます。米国は長く国際的なリーダーとして世界の統治の枠組みを構築してきました。そのような国が、協力のチャンスともなる一方で対立の危険をもたらすこの関係にどう対応していくのでしょうか？

また、政治的に大きく異なる体制を持つ国とは関係をどうすれば良いのでしょうか？オバマ前政権が中国との貿易関係で取ったアプローチを振り返ってみると、ひとつ重要な要素はTPP(環太平洋経済連携協定)です。TPPは中国を除外した一方で、協定の規則を受け入れる国は中国も含め後から参加できる柔軟性を持っていました。これは米国の影響力を維持し、中国の貿易手法にソフトパワーを通じて影響を及ぼす可能性を探る戦略でした。

今や二国間関係はより対立型のものになったように見えますし、貿易面では確実にそうになりました。対立が究極的に生産的かについて私は懐疑的です。というのも、対立の場合にはどちらかが「勝利」して支配的になるはずという考えが前面に

押し出されます。諸国が共存できて対立が抑制されるという構造づくりとは対照的です。

——IMFチーフエコノミストとしての3年間で、世界経済の出来事で最も驚かれたことは何でしたか？

**オブストフェルド:** 私が着任したのは中国が人民元を切り下げるとともに為替制度を変更してから程ない時期で、資産市場は大混乱していました。これは中国の成長と安定に対する不安を引き起こし、2016年前半はずっと世界の資産市場に影響が及んでいました。

次に驚いたのは英国の欧州連合(EU)離脱投票です。投票は2016年半ばに実施されましたが、当時は市場がまだ少し不安定と判断していたので、負の影響が生じる可能性を懸念しました。

そのすぐ後に米国大統領選がありましたが、この結果もやはり驚きで、新たな経済力学が生まれました。株式市場の好況に支えられる中で米国が財政刺激策を拡大する見通しとなった一方で、マイナス要素として貿易に関して多くの雑音が聞こえ、重要な貿易協定が再交渉される可能性が噂されました。そして、これは1年余りで現実になりました。

こうした出来事が起こっている間に米連邦準備制度理事会(FRB)が金融政策の正常化を徐々に進めており、2015年12月にFRBの利上げが始まりました。利上げは今も続いており、新興市場国の金融環境は非常にタイト化しています。

——発表した調査が政策に与える影響には責任を感じられていますか？

**オブストフェルド:** 調査は可能な限り確かで信頼性が高いものであるべきです。そうである限り私は心配しません。心配が大きいのは、危機的状況で正しい助言ができるかです。そうした状況で大きな判断ミスをする、多くの人々が苦しむことになるかもしれません。

私がこの責任を最初に理解したのは2015年8月で、IMFのチーフエコノミストに就任する直前でした。中国がその月に人民元を切り下げ、世界の市場がメルトダウンしました。一部の優秀なエコノミストが危険を感じ、人々を案じさせるツイートを投稿していました。当時、米大統領経済諮問委員長はジェイソン・ファーマン氏でしたが、彼が育児休暇を取っていたために、委員の私がこの問題担当のマクロ経済学者となりました。オバマ大統領は私をジャック・ルー財務長官と一緒にオーバル・オフィスへと呼びました。

この問題について大統領は冷静な様子でした。私の顔を見て、「心配しなければいけないことだろうか」と尋ねられたのです。その時、私は「この立場に置かれたことは今までなかったが、今後IMFでは同じ

ような状況を何度も経験することになるだろう」と思いました。そして、数秒の間に答えを考える必要がありました。私は大統領に「いや、心配は無用です。市場は落ち着き所を見つけますし、現時点で私は世界の終わりが来るとは思いません」と答えました。

そして、大統領はルー長官に「長官はどう思われますか」と尋ねました。長官も「オブストフェルド氏に同意します」と答えました。大統領は「わかりました。ありがとう。この手のツイートは止めるように伝えられるかな」と言われて、会議は終了しました。

## 「調査は可能な限り確かで信頼性が高いものであるべき」

——チーフエコノミスト在任中に最も変えられたことは何だとお考えですか？

**オブストフェルド:** 従来はIMFの注力分野でなかった貿易分野で取り組みを大きく拡大しました。格差や包摂的な成長も、より重要な検討テーマになりました。そして、気候変動についても一段と考察に力を入れるようになりました。IMFに着任した当時は、気候変動は私たちが研究すべきテーマなのかという疑念がありました。IMFはマクロ経済にとって重要な問題を取り上げる組織ですが、気候変動は真にマクロ経済的な脅威です。国際協調の失敗を懸念することはIMFのDNAに組み込まれていますが、気候変動への対処はその点で現在直面する最大かつ最も影響が大きい問題です。IMFがこの問題に取り組む考え方に私が何らかの影響を残せたとしたら、嬉しい限りです。

——IMFの役割がこれからどう発展すると見えますか？

**オブストフェルド:** IMFのサーベイランスに、より長期的な視点を組み込む必要があります。私たちは短期と中期に意識を集中させがちですが、より長い目で考えるべきです。各国の政治サイクルをはるかに超えた遠い将来を見据えた政策を当局が考えるように促していく必要があります。そのためには、私たちもより広い視点から考える必要があるかもしれません。

IMFは、日々の政治からの独立性が高く、長い歴史を持つ独特な組織であることを自覚する必要があります。この立場がいかにか特別であるかということ私たちは心に刻み、もつと有効に使うことを学ぶ必要があります。FD

本インタビューは短く、読みやすくするために編集されている。長めのバージョンは [www.fandd.org](http://www.fandd.org) に掲載されている。