

新国際金融制度の構築への提言

北野 浩一

この連載を始めた1997年秋は、アジア危機のラテンアメリカへの波及の始まりでもありました。当時は、各国にどの程度影響が及ぶのか、という議論が多かったのですが、それから1年半が経過し、現在では、いかにして再発を防ぐか、というところに論点が移りつつあるようです。

アジア危機の影響評価

ECLAC は、アジア危機発生初期からその発生メカニズムの解明と、ラテンアメリカ諸国への影響評価を行なってきました。本誌でも紹介されている Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe をはじめ、Estudio económico de América Latina y el Caribe 1997-1998 などの定期刊行物、また、Impacto de la crisis asiática en América Latina (98年5月)、La crisis financiera internacional: una visión desde la CEPAL (同10月)といったレポートが発表されています。

アジア危機の影響分析において ECLAC が特徴的であるのは、危機の発生を現在の国際金融制度に内在する問題の露呈ととらえていることです。その問題とは、金融の世界が急速に国際化・多様化しているのに対し、それを規制する有効な機関が存在しない、ということです。この点で、主に危機発生国の経済政策の失敗に原因を求める IMF 等とは一線を画しているといえるでしょう。

ヘッジファンドなど投機性の高い短期資金は、国際的な金融自由化をうけて1990年代急速に規模を拡大していきましたが、その投機性ゆえに経済の脆弱性を高めることにもつながっています。90年代前半のいわゆるエマージング・マーケット・ブームにのり、先進国から新興諸国に大量の資本が流入してきました。外貨の流入は流動性の増大圧力となって国内需要を引き上げ、貿易収支の赤字要因となりました。また、日本のバブル経済期にみられたように、資金が潤沢な時期にはリスク管理が甘くなり、金融機関の資産構成が劣化する傾向がありました。この状況で、何らかのショックで資金が逆流し始めると、今回のアジア危機のような、大きな被害を被ることになります。

国際社会は、現在のところヘッジファンドなど、投機性の高い短期資本を規制する有効な法律も、機関も有していません。IMF や国際決済銀行(BIS)といった機関が、国際金融の監視・規制を行っていますが、今回のような大規模の危機には対応できていないのが現状です。

新国際金融制度の構築に向けて

このような認識のもと、今年に入ってから、新たな国際金融危機の発生を防ぐための、新国際金融制度の構築が活発に議論されています。1月には、オカンボ事務局長を座長とする国連のタスクフォースによる「新国際金融制度の構築にむけて」

(Towards a New International Financial Architecture)と題するレポートが作成され、アナン国連事務総長に提言されました。

その内容は(1)世界レベルでのマクロ経済政策の整合性確保、(2)危機発生時のIMFによる流動性の供給、(3)国内、国際両面での行動規範、情報開示、金融監視・監督の適用、(4)途上国、移行経済国における資本規制の主権の維持、(5)対外債務の履行遅延条項の導入、(6)通貨、金融管理支援のための、地域・準地域機関のネット・ワークの構築の6点を包括的に実施すべし、ということです。

去る4月27日に発表されたG7(7カ国蔵相中央銀行総裁会議)では、このうち、(6)を除く全ての項目が検討課題となりました。特にIMFの機構改革として、危機予防のための新たなクレジットラインの創設、金融の国際的基準の作成とサーベイランスの強化、対外債務履行遅延下での新規融資の承認など、国連タスクフォースの提言が広く受け入れられる形になっています。

今後の課題

しかしながら、提言(4)の資本規制については、ECLACとIMFで大きく意見の異なるテーマです。現在のところ、資本取引の自由化は適切な速度および順序で行なうべきである、ということろまでコンセンサスができています。しかし、IMFは自由な資本移動は経済成長にプラスである、という基本的な立場をとっているのです。発展段階によっては資本規制を認めても、それは「一時的」なものであるべき、としています。これに対してECLACは、短期的な資本移動は決して途上国の異時点間の資源配分の効率化につながってはいない

こと、資本規制が危機抑止と金融制度の健全化の面で有効に働いているケースがあることから、資本規制は「恒久的に」必要であると反論しています。

ECLACの主張は、ラテンアメリカ諸国の経験の分析に基づいており、一定の説得力を有しています。他の新興諸国と同様に、1990年代の前半ラテンアメリカにも大量の資金が流入し、その多くが投機性の高い短期資本でした。自国通貨の増価と貿易収支の悪化に対応するため、チリは外国資本に対し、その30%を1年間、無利子で中央銀行に準備預金することを義務づけました。その結果、短期で資本を移動させることに加重的にコストがかかり、短期資金の流入の歯止めとなりました。同様の政策はコロンビアでも実施されています。その結果、両国の国際収支に占める短期資本の割合は、他のラテンアメリカ諸国と比べて顕著に低くなっています。その差は、95年のテキサス・ショックの時に明確に現われ、メキシコを始めブラジル、アルゼンチンなど、短期資本によるファイナンスに頼っていた国々は、危機の発生による資本の急激な流失に見舞われ、逆にチリやコロンビアでは大きな混乱はなく、その頑強性が再評価される結果となりました。

資本規制に関する提言は、経済の運営を市場メカニズムのみに委ねるのではなく、経済発展における政府の政策の役割を重視する、ECLACらしさの出たものと言えるでしょう。1980年代の累積債務危機では、ラテンアメリカ諸国の側からの重要な政策提言を行なったECLACですが、21世紀に向けた国際金融制度の構築に向けても、今後も活発な政策提言がなされることが期待されます。

(きたの・こういち/在サンチャゴ海外派遣員)