

第3章 国際援助機関のガバナンス IMF・世界銀行 を中心に

著者	小浜 裕久
権利	Copyrights 日本貿易振興機構（ジェトロ）アジア 経済研究所 / Institute of Developing Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO) http://www.ide.go.jp
シリーズタイトル	研究双書
シリーズ番号	597
雑誌名	開発途上国と財政ガバナンス改革
ページ	95-124
発行年	2012
出版者	日本貿易振興機構アジア経済研究所
URL	http://hdl.handle.net/2344/00011382

第3章

国際援助機関のガバナンス

—— IMF・世界銀行を中心に——

小浜 裕久

はじめに——国際援助機関のガバナンスとは——

本章の目的は、IMF・世界銀行（世銀）を中心として国際援助機関のガバナンスを分析することにより、開発途上国支援システムの効率性向上を考えることにある。組織のガバナンス、たとえば「IMFのガバナンス」、「世銀のガバナンス」とは、「組織の目的遂行のための意思決定メカニズム」といえるだろう。もちろん開発途上国支援の効率性向上のためには、援助を受ける側の開発途上国のガバナンスも重要であるが、この点については、本書の第Ⅱ部でも検討されている⁽¹⁾。

次節で述べるが、IMFも世銀も自らの組織に大いに関心をもち、ガバナンスに関するいくつもの文書を公開している。しかし、それらの文書、あるいはウェブサイト上で公開されている論点については、無意味ではないが本質的な点とは異なるのではないかという違和感を筆者は拭い去ることができない。IMF設立協定第1条はその目的について、「IMFは国際的通貨協力の推進、国際貿易の拡大とバランスのとれた成長の促進、為替安定の促進、多国間決済システム確立への支援、国際収支上の困難に陥っている加盟国への（適切なセーフガードをとまなう）一般財源の提供をその責務とする」と述べている。より広い意味でその他の目的にも配慮すれば、国際金融システムの安定を確保することがIMFの責務である。そうであるなら、経済危機への

対応をいかに「国際金融システムの安定確保」という分野で効率的かつ迅速に実行していくのがIMFの課題であり、それを実行するための意思決定メカニズムこそがIMFのガバナンスなのではないだろうか。その意味で、1997年のアジア通貨危機と2007年夏以降のサブプライム・ローン危機は、IMF・世銀のガバナンスを考えるうえで重要な教訓を含んでいるといえる^[2]。

IMFも世銀も、ある意味で典型的な国際「官僚制」の組織であるため、自らの誤りを認めようとしめない傾向——「官僚の無謬性」をもつ。もちろん例外もあり、IMFのケーラー元専務理事はスピーチ（Köhler [2000]）のなかで、「東アジア経済危機」に対する対応に誤りがあったことを認めている。人間の行為のなかで間違いを完全に避けるのは不可能であるが、問題は、将来に向けて失敗や誤りをどのように修正していくのかということであり、その修正を上手くできるようにするために行うのがガバナンス改革である。

Laeven and Valencia [2008: 5]によれば、1970年から2007年の間に124の金融危機が発生したという（表1）。IMFの役割は、サーベイランス（surveillance）やローンに付随する政策改革条件（コンディショナリティ）を通じて、経済危機を起こさない、あるいは危機が起きてもそのマイナスの影響を可能な限り小さくする、さらに、危機の伝染（contagion）をできるだけ防ぐことにある。そのための考え方を規定するのがガバナンスの本質である。さまざまな危機に直面してその本質を理解し、サーベイランスやコンディショナリティの拠って立つ経済学の考え方、さらには、資本主義体制における競争と規制の関係を不断に改訂していくにはどうすべきか、それを考えることができる体制を構築することこそがIMFや世銀のガバナンスにとって最も重要な課題であろう。

イギリスのブラウン首相（当時）は2010年2月19日、ロンドンで開かれた国際会議“Progressive Governance Conference”で講演し、世界規模での金融規制導入の必要性を訴え、主要20カ国・地域（G20）および主要8カ国（G8）会合で規制に関する広範囲な合意が得られることを希望すると述べた^[3]。ブラウン首相は、「資本と流動性に関する共通ルール、監督に関する共通の

表1 世界の金融危機（1970～2007年）

国	金融危機 が始まった 年	ピーク時の不 良債権の割合 (%)	国	金融危機 が始まった 年	ピーク時の不 良債権の割合 (%)
アルバニア	1994	26.8	クロアチア	1998	10.5
アルジェリア	1990	30	チェコ	1996	18
アルゼンチン	1980	9	ジブチ	1991	n.a.
	1989	27	ドミニカ共和国	2003	9
	1995	17	エクアドル	1982	n.a.
	2001	20.1		1998	40
アルメニア	1994	n.a.	エジプト	1980	n.a.
アゼルバイジャン	1995	n.a.	エルサルバドル	1989	37
バングラデシュ	1987	20	赤道ギニア	1983	n.a.
ベラルーシ	1995		エリトリア	1993	n.a.
ベナン	1988	80	エストニア	1992	7
ボリビア	1986	30	フィンランド	1991	13
	1994	6.2	グルジア	1991	33
ボスニア・ヘルツ ェゴビナ	1992	n.a.	ガーナ	1982	35
			ギニア	1985	45
ブラジル	1990	n.a.		1993	45
	1994	16	ギニア・ビザウ	1995	45
ブルガリア	1996	75	ガイアナ	1993	n.a.
ブルキナファソ	1990	16	ハイチ	1994	n.a.
ブルンジ	1994	25	ハンガリー	1991	23
カメルーン	1987	65	インド	1993	20
	1995	30	インドネシア	1997	32.5
カーボヴェルデ	1993	30	イスラエル	1977	n.a.
中央アフリカ	1976	n.a.	ジャマイカ	1996	28.9
	1995	40	日本	1997	35
チャド	1983	n.a.	ヨルダン	1989	n.a.
	1992	35	ケニヤ	1985	n.a.
チリ	1976	n.a.		1992	n.a.
	1981	35.6	韓国	1997	35
中国	1998	20	クウェート	1982	40
コロンビア	1982	4.1	キルギスタン	1995	85
	1998	14	ラトビア	1995	20
コンゴ民主共和国	1983	n.a.	レバノン	1990	n.a.
	1991	n.a.	リベリア	1991	n.a.
	1994	75	リトアニア	1995	32.2
コンゴ共和国	1992	n.a.	マケドニア	1993	70
コスタリカ	1987	n.a.	マダガスカル	1988	25
	1994	32	マレーシア	1997	30
コートジボワール	1988	50	マリ	1987	75

国	金融危機が始まった年	ピーク時の不良債権の割合 (%)	国	金融危機が始まった年	ピーク時の不良債権の割合 (%)
モーリタニア	1984	70	スロベニア	1992	n.a
メキシコ	1981	n.a	スペイン	1977	n.a
	1994	18.9	スリランカ	1989	35
モロッコ	1980	n.a	スワジランド	1995	n.a
モザンビーク	1987	n.a	スウェーデン	1991	13
ネパール	1988	29	タンザニア	1987	70
ニカラグア	1990	50	タイ	1983	n.a
	2000	12.7		1997	33
ニジェール	1983	50	トーゴ	1993	n.a
ナイジェリア	1991	77	チュニジア	1991	n.a
ノルウェー	1991	16.4	トルコ	1982	n.a
パナマ	1988	n.a		2000	27.6
パラグアイ	1995	8.1	ウガンダ	1994	n.a
ペルー	1983	n.a	ウクライナ	1998	62.4
フィリピン	1983	19	イギリス	2007	n.a
	1997	20	アメリカ	1998	4.1
ポーランド	1992	24		2007	n.a
ルーマニア	1990	30	ウルグアイ	1981	n.a
ロシア	1998	40		2002	36.3
サントメプリンシペ	1992	90	ベネズエラ	1994	24
セネガル	1988	50	ベトナム	1997	35
シエラレオネ	1990	45	イエメン	1996	n.a
スロバキア	1998	35	ザンビア	1995	n.a
			ジンバブウェ	1995	n.a

(出所) Laeven and Valencia [2008: pp. 32-49].

基準、報酬制度に関する共通ルール、銀行の社会貢献度を検証するための共通の方法」を導入することで金融サービスを変革しなければならないと主張した。また「正しい行いをしている国を罰するような規制をなくし、租税回避地の不公平で歪曲された利用をなくす」よう訴えた。IMFや各国政府との間で行われている、銀行に対する世界規模での課税に関する議論については、G8、G20会合で合意がなされるよう期待を示したのである。同氏は2011年2月のインタビューでも、「市場と国家と個人の最良な関係を見出す必要がある。我々は今、ポスト工業化社会の課題に対処しており、それは工業化社会が抱えた課題とは同じではない。金融危機の教訓は、政府と市場の仕事

が、倫理的な共通基準で規定されるべきであるということだ」と述べている（ブラウン [2011]）。

IMFも、教条的に過去のワシントン・コンセンサスにのみ固執しているわけではないようだ。後で触れるように、IMFは2010年2月19日、新興国で海外からの巨額の資本流入によってバブルが発生する恐れがある場合に、状況によっては資本規制の導入も選択肢のひとつとなりうるとの認識を示した⁽⁴⁾。これまでIMFは資本取引の自由化が重要であると主張してきたが、その方針を転換しはじめた可能性がある。金融危機の再発防止に向け、従来の政策指針を再評価しているのではないかと考えられる。

かつて、IMFの研究部門は新古典派経済学に完全に依拠していた。その方向性が、1990年代末のアジア通貨危機および2000年代後半の世界経済危機を経て、現実的に変わりつつあるのだろう。現在のIMF調査局長にはマサチューセッツ工科大学（Massachusetts Institute of Technology: MIT）のマクロ経済学者であるオリビエ・ブランシャールが就いている⁽⁵⁾。第7節で述べるように、ブランシャールは“Rethinking Macroeconomic Policy”という論文のなかでマクロ経済政策のあり方を見直すことを提案している（Blanchard et al. [2010]）。

IMFや世銀などの国際援助機関のガバナンスは、前述のとおり、組織の目的遂行のための意思決定メカニズムであるといえる。IMFや世銀はさまざまな危機に直面して、サーベイランスやコンディショナリティの拠って立つ経済学の考え方を修正してきた。それは市場万能の哲学に拠るのか、あるいは競争と規制のバランスの問題であるか、あるいは競争と規制の問題であるか。このような考え方に立つと、資本主義体制における競争と規制の関係を不断に改訂していくにはどうすべきか、それを確立できる体制を実現することこそがIMFや世銀のガバナンス改革の本質となるべきだと考えられる。IMFが主張する「投票権の改革」などのガバナンス改革はいわば枝葉末節であり、世界経済危機に対応するためのマクロ経済政策の改革こそが国際援助機関が追及すべきガバナンス改革の最初のステップとなる⁽⁶⁾。そのためには、資本主

義体制の将来をどのように実現していけばよいのか考えたうえで、マクロ経済政策の拠り所となる経済学自体を見直すことが必要となる。

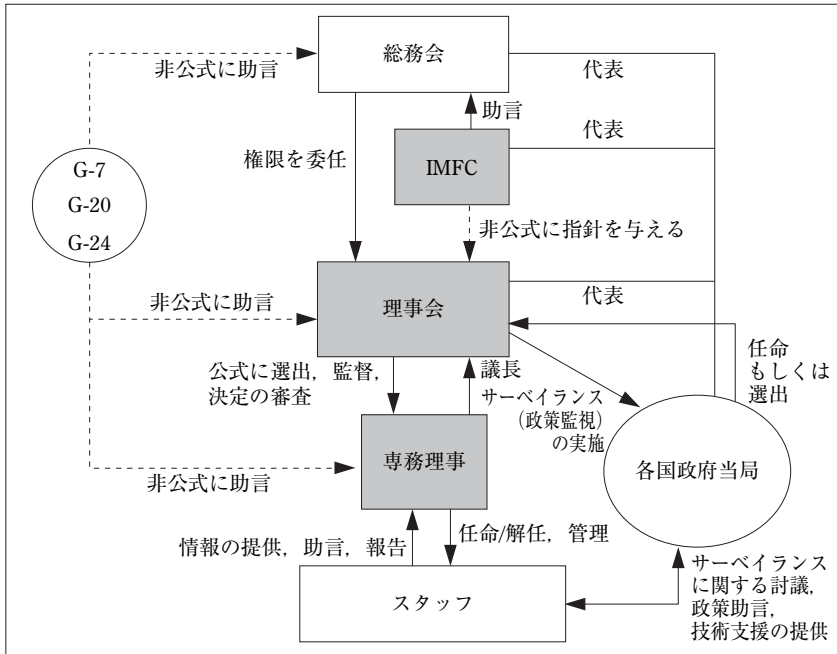
以下、次節ではIMFが主張するガバナンス改革について批判的に検討する。続く第2節ではコンディショナリティとは何かを問う。第3節で世界経済危機の現状を概観し、第4節では金融危機とマクロ経済学の関係を論ずる。第5節では「グローバル・インバランス」と基軸通貨について考察し、第6節で資本主義の将来について論じる。そして最終節では、果たしてIMFが変わりつつあるのか考察することとしたい。IMFは「ガバナンスの歴史的改革」などと大げさに表現しがちであるが、投票権について多少変更した程度ではガバナンス改革とはいえない⁽⁷⁾。ラジャン・シカゴ大学教授(元IMF調査局長)やアラン・ビーティーが主張しているように、投票権の変更は見かけ上の象徴的変更であって本質とは無関係のものであろう(Beattie [2010])。それよりも、コンディショナリティやサーベイランスの基礎となる「マクロ経済学」や「国際資本移動規制」などについて再考することこそが、本質的なガバナンス改革につながるものであると考える。

第1節 IMF・世界銀行のガバナンス

IMFウェブサイトのトップページから“About the IMF”を参照すると、“Overview”や“History”と並んで“Governance”の項目が並んでいる⁽⁸⁾。“Governance”に入ると、さらにガバナンス構造、加盟国の投票権、アカウンタビリティの項目が示される。

ガバナンス構造をみると、まず図1のような一種の機構図が示される⁽⁹⁾。IMFの組織は国際通貨金融委員会(International Monetary and Financial Committee: IMFC)、理事会(Executive Board)、さらにこれら組織の上に加盟186カ国の大臣あるいは中央銀行総裁によって構成される総務会(Board of Governors)がある。総務会はその権限のほとんどすべてを理事会に委任しており、理事

図1 IMF ガバナンスの概要



(出所) 筆者作成。

会は、総務会によって委任された権限にもとづいて、IMF業務の実施に責任を負う。理事会は24名の理事で構成され、うち5名はクォータ（quota、加盟分担金あるいは出資金）の大きい5大出資国により任命され、残りの19名は選出区に組織された他加盟国により選出される、と説明されている。

理事会における投票権は、加盟国のクォータによって決定される。IMFCは、理事会の選出区に対応する24名で構成され、年2回の会議を開催して国際通貨金融制度の管理にかかわる問題について総務会に助言を行う。IMFCのマネジメントは、専務理事（Managing Director: MD）と4名の副専務理事から成る。MDは議決権のない理事会議長であると同時にIMFの事務スタッフの長でもあり、理事会の「全般的管理」（general control）のもとで「IMFの通常業務」を実施する責務を負う。

このような IMF の意思決定構造を知ることは、IMF のガバナンスを理解するうえで重要である。IMF のガバナンス改革の説明によれば、2006～2008年に実行された「中期計画」(Medium-Term Strategy)のもとで加盟国の投票権を改革(新興・途上加盟国の投票権増加と一部先進国の投票権の減少)することによって IMF のガバナンスは大きく改善し、正統性と有効性が高まったとされている¹⁰⁾。世界経済のパワーバランスが大きく変化している現在、投票権の改革が必要なことは論を俟たないが、投票権を変更することで本当に IMF のガバナンスの有効性は高まるのであろうか。

IMF・世銀のガバナンス改革に関する議論が、両機関の総会にあわせて2009年10月5日に開催された第80回世銀・IMF 合同開発委員会で行われた。そこでの議題は、「危機およびその後のグローバルな開発支援」と「開発途上国の Voice 拡大に向けた世銀 Voice 改革」であった。開発途上国の Voice (発言力, 声) 拡大に向けた世銀の Voice (出資金, あるいは投票権) 改革の議論の要点は、以下の通りである¹¹⁾。

- ① 開発途上国の投票権強化のため、投票権構造の改革について議論する。
- ② 2008年に合意したフェーズ1で、基礎票の倍増、アフリカ理事の増員、開発途上国出身職員の増員、総裁選出手続きの透明化を実施する。開発途上国への1.4%のシェア移転を実施する。
- ③ フェーズ2として、国際復興開発銀行 (International Bank for Reconstruction and Development: IBRD) と国際金融公社 (International Finance Corporation: IFC) の投票権改革に取り組む。次春の開発委員会での合意を目指し、開発途上国へのシェア移転の幅、移転の前提条件、出資金シェア算出条件 (formula) などを議論する。
 - ・ Voice 改革は、各国の経済比重と世銀グループの開発マנדートへの貢献を勘案し、その実態を反映した各国のシェア配分を実現する内容とする。
 - ・ 先進国は、各国がシェアの希薄化 (dilution: ある国のシェアが増加する

ことによって、自ずと他国のシェアが低下すること)を認めることを前提に、開発途上国に対して十分 (significant) な幅のシェア移転 (ピッツバーグ G20のコミュニケでは、「最低3%のシェア移転」を明記) を容認する。

- ・ 開発途上国は、開発途上国のシェア希薄化は一切認めず、同等 (parity, 先進国: 開発途上国 = 50 : 50) をめざして BRICs 諸国 (ブラジル, ロシア, インド, 中国) を中心に6%のシェア移転を主張した。
- ・ 引上げ幅の前提となる出資金シェア算出条件は、経済比重 (GDP blend or IMF Q) と世銀グループへの貢献 (先進国: IDA 貢献, 開発途上国: 借り手貢献) を勘案する。

では、開発途上国の Voice (発言権) 拡大はどのような意味をもつのだろうか。前出のラジャン・シカゴ大学教授が主張するとおり、「投票権を変えることは、より本質的な改革をしないことの言い訳にすぎないと感じられる」(Beattie [2009])。IMF の投票権改革のみに関しても、新興国に先進国のシェアをどの程度、どのような基準で移転させるのかという官僚的発想にもとづく小手先の議論が中心であり、本来のガバナンス改革や正統性の議論と結びつくものではない。少なくとも、「重要事項」に関するアメリカの実質的拒否権を解消する程度の成果が実現される必要があるのではないだろうか。

本来的なガバナンス改革および正統性の向上を目指すのであれば、IMF・世銀のコンディショナリティの中身について議論すべきであろう。確かに、両機関ではコンディショナリティのスリム化を試みる議論はなされており、IMF もローンの種類によってはこれまでの「事後のコンディショナリティ」(ex post conditionality) から「事前のコンディショナリティ」(ex ante conditionality) に移行しており、内容が改善されつつあることは認められる。しかしながら、1990年代末のアジア通貨危機の教訓を持ち出すまでもなく、危機に際して最も悪影響を受けるのは貧しい国であり貧しい人々である。たとえば、

アジア通貨危機の際にIMFはインドネシアに対して財政赤字を縮減するよう求めた。長期的にはこのコンディショナリティは経済合理的ではあるが、危機のさなか短期的にこれを求めるのは間違いなく誤りであった。インドネシア政府はコンディショナリティ達成のためにさまざまな補助金を削減し、政治的な「声」の小さい庶民の燃料である「灯油への補助金」もカットして社会的混乱に拍車をかけた。本来あるべき姿は、社会的混乱をもたらす「灯油への補助金」カットを避けつつ、長期的に財政赤字を低減させるような条件であるべきだった。コンディショナリティのスリム化の議論のなかでも、その具体的内容に関するきめ細やかな議論は行われていないようである。

第2節 コンディショナリティとは何か

IMFおよび世銀の融資にはコンディショナリティ（政策改革条件）が付けられる。二国間援助の場合でもアメリカ国際開発庁（United States Agency for International Development: USAID）が実施するものにはコンディショナリティが付けられるが、日本の援助には原則付けられていない。

IMFのコンディショナリティについて考察してみよう。加盟国は、何らかの理由で国際収支困難などに陥ってIMFに融資を依頼する。その際のコンディショナリティは、IMFへの返済が確実に行われるような政策改革や構造調整を求めるものであるべきだろう。政策改革や構造調整が順調に進まない融資案件では、次のトランシェが引き出し停止（サスペンド）にされることも多い¹²⁾。理屈的には、IMFの融資を何度も受けた国では健全な政策が実施されることによって強い経済構造が実現できていることになるが、IMF融資を受けた国の多くは、繰り返し融資を受けたにもかかわらず政策改革や構造調整が順調に進んでいないという批判が依然として根強い¹³⁾。おそらくその原因は、先述のIMFの官僚体質にあるものと考えられる。IMFの担当官は融資の実績によって自身の業績を評価されるため、担当国の政策改革や

構造調整が順調に進んでいない場合であっても次の融資を理事会に提案し、それが有用であることを強調するというインセンティブが働く。ここでも、理事会の融資案件決定に関するガバナンスが問われることになる。

IMFの説明によれば、IMFのコンディショナリティは今世紀に入って大きく改革されているという¹⁴⁴。2009年3月の改革では、経済危機を防止し危機を解決するためにコンディショナリティの内容を根本的に見直すとともに、フレキシブル・クレジットライン（Flexible Credit Line: FCL）を導入し、コンディショナリティについても、「各国の実情に合わせて」（adequately tailored to member countries' different policies and economic starting point）という表現にみられるように、より柔軟な運用を行うという。FCLの実施例が蓄積されることにより、コンディショナリティ改革が実現したか否かを検証することが可能となろう。

第3節 世界経済危機と2つの挑戦

アメリカのサブプライム・ローン問題に端を発した危機は、金融危機を超えて世界経済危機の様相を呈している。トンネルの先に明かりが見えてきてはいるが、依然、世界経済の景気は後退しており、状況はあまり改善していない¹⁴⁵。

なぜ、このような経済危機に見舞われたのか。政治家も、政策担当者も、経済学者も基本的な部分で間違いを犯したからである。「市場」が優れた制度であることは論を俟たないが、「規制なき市場」が有効に機能するには、経済学入門で習うように、完全情報、私的財産権の確立と契約の履行、外部性のないことが必要である。世界経済危機下のわれわれが直面している課題は、いかに強力な「市場メカニズム」と「規制」のバランスをとるのかという点にある。

資本主義は、ある意味で民主主義と似た面をもつ。かつてチャーチルは、

「民主主義ほどひどい政治制度はない。しかし、他の政治制度はもっとひどい」と述べた。民主主義同様に資本主義も理想的な経済体制ではないが、資本主義よりも優れた経済制度があるわけではない⁶⁶。現在、われわれが直面している世界経済危機を奇貨として、「賢い自由放任」にもとづく資本主義がどうあるべきかを検討することこそが、コンディショナリティの改善につながるのではないか。

現在の世界経済危機に対処するには、理論的にも制度的にも発想の転換が求められる。今や、グローバル市場経済だけに任せていけば上手く行くといった「ナイーブな自由放任主義」を信奉している専門家はほとんどいないだろう。65年前にデザインされたブレトンウッズ体制が制度疲労を起こしている可能性も否定できない。

現在、われわれに突きつけられている挑戦は、経済学、とくにマクロ経済学に対する挑戦である。第4節でも論ずるように、これまで主流となってきたマクロ経済学は、「経済的・合理的なもの」の部分だけを説明している。しかしながら、マクロ経済の問題を考える際には、「経済的・合理的でない要因」も考慮しなくては、経済危機を分析することはおろか危機に陥った経済に対する改革の処方箋を書くことも満足には行えないであろう。「グローバル・インバランス」とそれに対する世界経済体制の問題も、取り組むべき大きな課題である。

バーナンキ連邦準備制度理事会（Federal Reserve Board: FRB）議長は、2007年7月19日の議会証言で、「サブプライム・ローン問題は金融不安に直結しない」と楽観的な見通しを述べた。しかしながら、翌月「パリバ・ショック」が世界を駆けめぐることとなった⁶⁷。「サブプライム・ローン問題」が顕在化した当初は、アメリカの経済規模と比較して楽観論が多くみられた（池尾 [2009]）。たとえアメリカやヨーロッパの景気が後退したとしても、中国やインドといった新興国の経済が順調に成長を続ける限り、世界経済全体が経済危機に陥ることはないという「ディカップリング論」を主張する専門家も多かったが、現実には楽観論を裏切り、金融危機から経済危機へと深刻さ

を増した。

今回の世界経済危機の原因については、いまだ解明されていない部分も数多く残されている¹⁸⁾。その一方で、単純な事実が重要なヒントを示している。サブプライム・ローンの問題点は、借金を返済することができない低所得層が住宅ローンを組んで家を購入したことにある。住宅バブルが続く限りサブプライム・ローン問題が顕在化することはないが、歴史を振り返れば、バブルが未来永劫続くと考える者はいない。それにもかかわらず、バブル期には人々は「熱狂」のなかにあり、冷静に考えることができなくなるという事実も歴史が教えるところである¹⁹⁾。

サブプライム・ローン問題が単純な一国の住宅バブルの膨張と崩壊であれば、世界経済危機に拡大することはなかったかもしれない。金融機関が本来なら返済の継続が困難な低所得層に融資を行ったのは、多くのローンを束にして住宅抵当証券に転換すれば焦げ付きリスクが平均化され、リスクが分散できると考えたからである。その住宅抵当証券から複雑な派生証券が作られ、世界中の金融機関や個人投資家が購入したのである。高リスクな証券も多くの人が信用ある証券として受け取ることによって実際に高い信用をもち、さらに多くの人々がその証券を求めるようになる。この自己循環論法によって、金融市場全体が一種の信用創造を行っていたのである（岩井 [2008]）。

それが、パリバ・ショックによって一瞬のうちに投資家が疑心暗鬼に陥る事態が発生した。資産の価値は、その名目の金額とデフォルトのリスクによって決まる。パリバ・ショックによって格付けが大きく引き下げられ、投資家は自分の資産価値を客観的に評価することができなくなったのである。この「疑心暗鬼」こそがサブプライム・ローン問題が世界経済危機をもたらした重要な要因である。

第4節 金融危機とマクロ経済学

アメリカのサブプライム問題に端を発する世界経済危機の原因は、「バブルの心理」と「不十分な規制」にあった。住宅ローンの仕組みが従来通りの単純なものであったならば、サブプライム・ローン問題は発生しなかったであろう。「低所得者に持ち家を」という発想は政策的に間違っていない。その一方で、未来永劫住宅価格が上昇し続けるという「バブルの心理」を前提として、返済能力を考えずにローンを組むことには無理があつて当然であろう。情報・メディア論の西垣通によると、右脳に対応する身体性から発する食欲や性欲などのアナログ的な欲望はいつか飽和するという。他方、数量化されたデジタル的な左脳の金銭欲には際限がないため、個人や組織による利益の追求には限界がない。「リーマン・ショックは左脳の思考法一色に染まっていたことが大きな原因であり、サブプライム・ローン利用者の資産や収入などの生活状態を考えれば、確率モデルは危険だと直感的に分かるはずであった。つまり、人間への洞察力が不十分であったのだと考えられる」と述べている²⁰⁾。

住宅ローンのエージェントは、ローン契約が成立して手数料をもらえば、あとはその債権を別の金融機関に売却するだけである。ここにモラル・ハザードがある。サブプライム・ローンを含むさまざまな債権をベースに新しい金融商品を作り出したとしても、経済学の教科書が前提とするように情報が完全であれば問題はなかった。2007年8月9日にパリバ・ショックが発生するまでは、世界の金融市場は格付けを信じ、自分のもつ金融資産の中身を正確に把握していると錯覚していたに違いない。「合理的なミクロは集計した場合にマクロの合理性を実現できるのか」、また、いわゆる「強欲資本主義」をどう考えるべきか、「エレガントなマクロ経済学は経済危機に対処できるのか」という疑問に対する回答を用意することが求められている²¹⁾。

ブームのなかでは、政策担当者をはじめ企業人や経済学者を含めた多くの

人々が、そのブームが永久に続くと思いがちである。バブル期の日本においても、多くの人々が株価や地価は上昇し続けると考えて疑わなかった。「ニュー・エコノミー論」がもてはやされていた頃のアメリカでも、生産性や経済成長の研究で知られるロバート・ゴードン (Robert J. Gordon) ノースウェスタン大学教授などは少数派で、「アメリカ経済から景気循環・景気後退はなくなった」、「アメリカの生産性はずっと伸び続ける」、「経済成長はずっと続く」と多くの論者が主張していた。

神谷 [2008] が述べているように、ウォール街は強欲資本主義に支配されていた。「今日の儲けは僕のもの、明日の損は君のもの」、「神の前では『盗み』であっても、合法ならかまわない」という思想が当然のようにまかり通っていたのである。強欲資本主義のもとで人は幸せになれるのだろうか、金融は本当に主役なのだろうか。

エレガントなマクロ経済学における主役は、「合理的期待」(rational expectations) であり「効率的な市場」(efficient markets) であろう。Akerlof and Shiller [2009: 168] はマクロ経済現象を説明する要因を「経済的なもの」と「非経済的なもの」に分け、それぞれをさらに「合理的なもの」と「非合理的なもの」に分けて考える。そのうえで、現在主流となっているマクロ経済学では「経済的かつ合理的なもの」に関する部分しか説明されていないと主張している。

今回の危機がバブルとその崩壊を契機に起こったということに異論をはさむ者は少ないであろう (猪木 [2009: 356])。その一方で、さまざまな要因が複雑に絡み合っていて、解明には今しばらくの時間が必要となろう (Caballero and Kurlat [2009: 2])。われわれが「あれほどリスクの高い金融商品が、なぜリスクの低い安全な商品のように売買されていたのか」という基本的な疑問 (猪木 [2009: 316]) に答えることができるようになれば、要因解明にもつながり、より現実的な経済政策の立案にも資することができるようになるはずである。そして、それが IMF や世銀などの国際援助機関におけるガバナンス改革の方向性を決定するヒントを与えてくれるのではないだろうか。

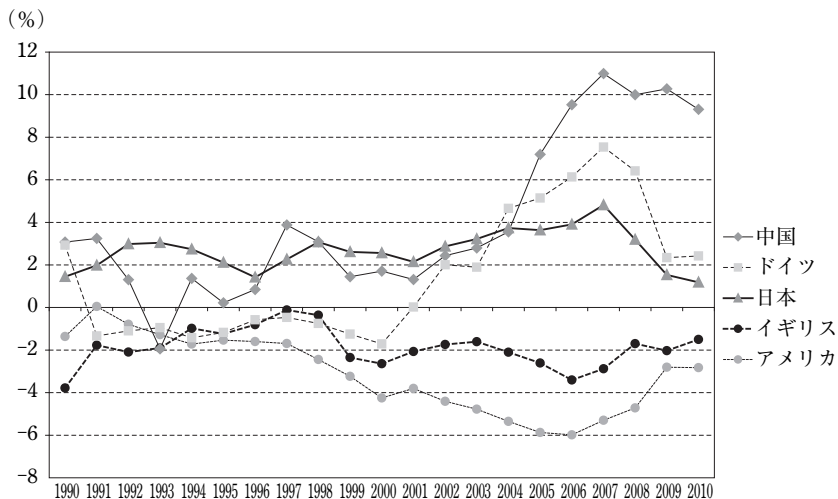
第5節 「グローバル・インバランス」と基軸通貨

グローバル・インバランスを考えると、アメリカの巨額の経常収支赤字と中国の経常収支黒字が象徴的である。

図2は、アメリカ、中国、日本、ドイツ、イギリスの経常収支比率の変化を1990年から2010年までみたものである。データはIMFの“World Economic Outlook (WEO) Database (October 2010)”からとったもので、2009年以降は推計値あるいは予測値である。アメリカの経常収支は1990年以降、赤字基調であった。1997年まではGDP比1%台であったが、2000年にはマイナス4.3%にジャンプし、2004年～2007年はマイナス5%以上の大きな赤字を記録していたが、2009年から赤字比率は低下し、2010年の見通しでは3.2%の赤字である。

アメリカの経常収支赤字のピークは2006年の8110億ドルでGDPの6%で

図2 経常収支/GDP比率



(出所) IMF, WEO データベースより作成。

あった。2007年には7390億ドルとアメリカの経常収支赤字は減少し、赤字比率も5.3%に低下している。IMFの予測では、アメリカの経常収支赤字比率は2009年、2010年とも2.8%と低下することになっている。問題は、この経常収支赤字の減少傾向が続くのかということである。アメリカの経常収支赤字の持続可能性は世界経済の運営に大きな影響を与える。しかし、このことがIMFで真剣に議論されることはない。

一方、中国の経常収支黒字は、1990年代はあまり大きくはなく、たとえば1995年の中国の経常収支黒字は16億ドルで、GDPに対する比率は0.2%であった。それが2005年以降、経常収支黒字比率は大きく増加し、2007年には11%を記録している。このような巨額の経常収支黒字を資本収支の赤字で相殺できず、外貨準備を急激に積み増している。2000年初めには1500億ドル程度だった中国の外貨準備は2006年1月に1兆ドルを超え、2009年4月には2兆ドルを超えた。2011年1月11日に中国人民銀行が発表した2010年末の外貨準備は2兆8473億ドルである。

中国の外貨準備のうち3分の2程度がアメリカ財務省証券であるといわれている。中国の温家宝首相は2009年3月13日の記者会見で、「国益を守るのは当然だが、国際金融体制の安定も大切である」と述べ、当面アメリカ財務省証券の購入を続ける意向を表明しているが、同時に懸念も表明している。ドルへの信認との関係で、いつまでこの政策が継続されるかは予断を許さない。

アメリカ財務省が2010年2月16日に発表した国際資本収支統計で、2009年12月末時点の日本の米国債保有残高が、2008年8月以来1年4カ月ぶりに中国を抜いて首位となった。日本の保有残高は前月比115億ドル増の7688億ドル（約69兆円）と2カ月連続で増加したのに対し、中国の保有残高は7554億ドルと、前月比で342億ドル減らした。現在は中国が首位となっており、アメリカ財務省が2011年1月18日に発表した国際資本収支統計によれば、中国の米国債保有残高は8956億ドルである。中国は外貨準備の多様化を進めており、保有の減少が続けば、国債を大量発行するアメリカ政府に打撃となる可

能性もある。

次に外貨準備の通貨構成をみてみよう。2009年9月末の世界の外貨準備高が表2に示されている（IMFの推計）。IMFに外貨準備の通貨構成を報告しているのは全体の6割弱である²²⁾。通貨構成がわかる外貨準備のうち、ドルが61.5%、ユーロが27.9%、ポンドが4.3%、円3.2%である。

ドルのシェアの推移をみてみよう。図3はユーロが導入された1999年以降の外貨準備総額に対するドルのシェアを、先進国、開発途上国、および世界合計についてみたものである。データは、IMFのCurrency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) による²³⁾。ドル資産の割合はトレンドとして低下している。とくに開発途上国の場合、通貨構成がわかっている外貨準備合計に対するドル資産の割合は、1999年末に74.3%だったものが2008年末には60.8%、2010年末には58.3%へと16ポイント低下している。ここで注意しなくてはならないことは中国の外貨準備の通貨構成が分からないことである。

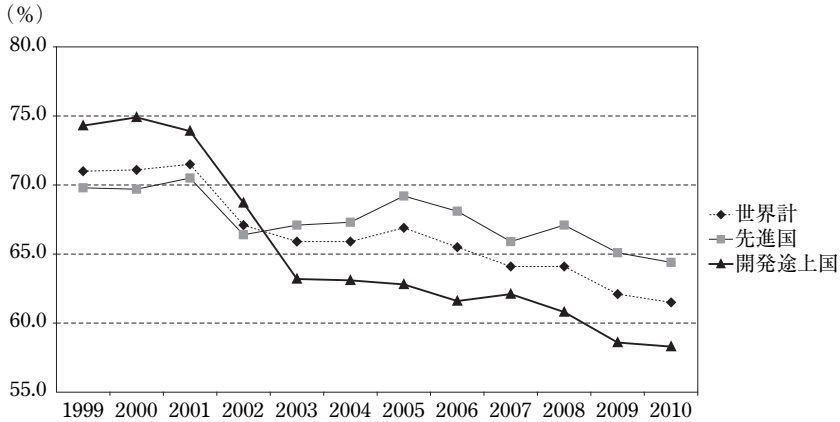
周小川中国人民銀行総裁は2009年3月23日、中国人民銀行のウェブサイトアップされた「国際金融システムの改革」というスピーチ（Zhou [2009]）のなかで、ドルに代わって準備通貨としてSDRを使うべきだと論じており、BRICsも「ドル基軸見直し」で合意しているといわれる²⁴⁾。国連の国際通

表2 世界の外貨準備とその通貨構成（2009年9月末）

	総額 (100万ドル)	構成比 (%)	
世界の外貨準備総額	7,880,416	100.0	
通貨構成のわかる外貨準備	4,439,043	56.3	100.0
ドル	2,728,734	34.6	61.5
ポンド	191,742	2.4	4.3
円	140,779	1.8	3.2
スイスフラン	5,250	0.1	0.1
ユーロ	1,239,383	15.7	27.9
その他	133,156	1.7	3.0
その他の外貨準備	3,441,372	43.7	

(出所) IMF, COFER (<http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm>) より作成。

図3 外貨準備に占めるドル資産の割合



(出所) 表2に同じ。

(注) 「外貨準備」とは、通貨構成がわかる外貨準備を指す。

貨・金融体制改革専門家委員会 (The Commission of Experts of the President of the UN General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System) も、一国の通貨であるドルが世界の準備通貨である現在の体制では世界経済が不安定化する可能性が高いため、ドルに代わる「国際準備制度」を検討するように求めた²⁸⁾。これらの発言は、谷口 [2009] が指摘しているように、多分に政治的な発言であろう。2009年9月末に SAIS (The Paul H. Nitze School of Advanced International Studies of the Johns Hopkins University) で行ったスピーチで、ゼリック世界銀行総裁が準備通貨の見直しに言及しているが、その真意は不明である (Zoellick [2009])。

この点に関して、Aiyar [2009] は SDR がドルに取って代わることはないだろうと主張する一方で、Williamson [2009] がそれに反論している。また、Eichengreen [2009: 55] はドルの重要度は低下していないとしている。田中 [2010] は、「ジャーナリストは2007年頃には、『ユーロは基軸通貨に』と嘯したて、ギリシャ危機が起こると『ユーロ崩壊』という」と批判しており、一貫して「ユーロはヨーロッパの重要な通貨であって、世界の基軸通貨では

ない」との主張を行っている。

今後、アメリカの経常収支赤字比率が低下する可能性はあるが、「双子の赤字」のもう一方である財政赤字は、景気対策としての巨額の公共支出の結果、急激に膨張する見込みが高い。そのような状態が長期間継続した場合、どのようにファイナンスしようというのだろうか。これまでのように、中国や日本など経常黒字国がアメリカの財務省証券を買い続ける保証はない。万が一、誰も貸してくれないような事態に陥れば、連銀が紙幣を印刷するか増税するしか手段が残されていないかもしれない。「アメリカ政府は大恐慌から我々を救うことによって、国を破産させる」ことになるのであろうか（神谷 [2009: 194]）。

猪木武徳は、「ブレトンウッズ体制の終焉は、1960年代中葉から持続したアメリカのインフレーションが遠因となった」と分析している（猪木 [2009: 220]）。マクロ・ファンダメンタルズの重要性を指摘しているのである。アメリカの巨大な財政赤字と経常収支赤字は持続可能なものではない。基軸通貨は「人々が基軸通貨だと思う」から基軸通貨であるにすぎない（岩井 [2006]）。ドルへの信認が失われるような状況では、世界経済は現在以上の危機に見舞われることになるであろう²⁶。

第6節 資本主義の将来

「政府が規則を定め審判としての機能を果たす限りにおいて、資本主義は実現しうるさまざまな世界のなかで最善のものを提供する。資本主義が一定の規則のもとでのみ成立することを認識すべきである」と Akerlof and Shiller [2009: 173] は述べている。この主張こそが、資本主義という経済制度に関する専門家の共通認識であろう。岩井・伊藤 [2009: 94] は、「人間が自由を求める限り資本主義は続き、グローバル化も続く」と述べている。

現在、われわれが問われているのは「どのような資本主義を求めればよい

のか」ということである。「アングロ・サクソン型資本主義」だけが資本主義のあり方ではないはずである。アングロ・サクソン流のマネーゲームによる巨額の報酬は、個人にとっては、あるいはミクロ的にみれば、望ましいことかもしれないが、それは所詮「個人Aの利益は個人Bの損失」であることを意味しており、マクロ的にみれば必ずしも社会全体に何かをもたらしているわけではない。投資銀行の社長はオバマ大統領（年俸40万ドル）の20倍の年収を得るといふ。神谷 [2009: 191] は、「彼らは大統領の20倍の仕事をしてくれるのだろうか」との疑問を呈し、労働市場の不完全性について触れているのである²⁷⁾。

アメリカにおいて「成長」がもたらしたものは極端な所得格差であり、それが「これまでの資本主義（強欲資本主義）」を崩壊させた大きな要因であるとする論者も存在する（神谷 [2009: 194]）。「真の成長」をもたらすのは生産性の上昇であり、それは技術革新によってもたらされる。たとえば、低公害エンジンの開発は社会に益をもたらすが、金融工学による新しい金融商品の開発は、社会全体に益をもたらす場合もあれば、害をなす場合もある。経済の主役は産業資本であり、金融資本はそれを支える役割に徹するべきであろう。金融資本が主役になってしまったことに今回の経済危機の遠因があったのではないだろうか（神谷 [2008: 16]）。「アメリカは債券の上に築かれた」といわれ、社債の引受けは長く投資銀行の中核ビジネスを占めてきた。ウォール・ストリートは、その本分に立ち戻るべきであろう（McDonald and Robinson [2009]）。

「強欲資本主義」だけが資本主義ではない。日本型資本主義もあれば、北欧型資本主義もあるだろう。中国型資本主義さえ存在するかもしれない。Dore [2000] が強調するように、人々が良心的な創造性と起業家精神を発揮するのは、「金銭的インセンティブ」のもとでだけではないのである²⁸⁾。

猪木 [2009] が指摘するとおおり、人間の欲望をコントロールし、「知性をもって」よりよい方向へと向かわせることが大切である。質に関する劣悪な情報を背景とする市場取引が早晚崩壊することは当然の帰結であろう。正義

や正直といった徳が市場そのものの存立の大前提であったことを再認識すべきではないか。行き過ぎた欲望が貪欲となり、その貪欲さが時に市場経済を通して多くの富を生み出してきたことも事実であるが、問題はその貪欲さを制御する有効なシステムをわれわれはいまだにデザインしきれていないということにある（猪木 [2009: 356, 364]）。もちろん、ゼーリック世界銀行総裁のいう「責任あるグローバリゼーション」(Responsible Globalization) の追求も必要である（Zoellick [2009]）。

われわれは、マクロでみて社会全体に益をもたらす技術革新を促進し、マネーゲームの行き過ぎを統制するようなシステムを求めるべきであると考ええる。人はインセンティブによって働く。競争と規制の微妙なバランスをとることは容易ではないが、不断にシステムの改良を求めるフィードバック・システムと政府の市場介入に関するアカウンタビリティによってファイン・チューニングを行う努力が不可欠である。

第7節 IMFは変わりつつあるのか

2010年10月、韓国・慶州で開かれた G20財務大臣・中央銀行総裁会合は、IMF 加盟国のクォータを倍増し、先進国の投票権を5パーセント・ポイントほど減少させ、それらを新興諸国に厚く配分するという合意に達した。クォータの変更により、BRICsがIMF投票権のシェアでトップ10入りをした。これを報ずる2010年10月23日のIMF Survey online²⁹⁾によれば、IMFのストロス・カーン専務理事（当時）が「G20の合意は『歴史的』なものであり、1944年のブレトンウッズ会議でIMF設立が決まって以来、最も重要なガバナンス改革に関する決定である」と述べたといわれる。

たしかに先進国の投票権が若干小さくなって新興国の投票権が少し大きくなりはしたが、アメリカは依然16%以上の投票権をもち、「重要事項」に関する実質的「拒否権」を保持し続けている。アメリカの「拒否権」を否定す

るような投票権の変更であるならまだしも、「ガス抜き」のような変更を「歴史的」と表現するのは適切ではない。IMF 理事会の決定が基本的にコンセンサスで行われる以上、投票権のシェアを変更した程度では IMF のガバナンスが「歴史的に」改善されるわけではない (Beattie [2010])。

一方、IMF が現実に関わりつつあるかどうかについては明確ではないが、変わろうとしている事実は認められる。IMF Survey online で公開されているオリビエ・ブランシャールへのインタビューでは、

「IMFはこの破滅的危機のなかで、マクロ経済政策および金融政策の枠組みを再評価するために集結した186加盟国の国際機関の職員によって準備された一連の政策文書の一部として、「マクロ経済政策再考」(Rethinking Macroeconomic Policy) という論文を発表した」³⁰⁾

と記されている。同じ趣旨であるが、Blanchard et al. [2010: 3] にも、

「マクロ経済学者および政策立案担当者たちは、1980年初頭以降、景気変動を着実に減少させることで称賛され、どのようにマクロ経済政策を実施すればよいのか知っているのだと結論付けたくなる誘惑に駆られてきた。そして、われわれはその誘惑に抵抗しなかった。現在の危機は、われわれが過去に行った評価に疑問を呈することを明らかに強いるものである」

と記されている。危機が発生した以上、それに対応すべくマクロ経済政策について考え直そうと提案しているのである。

IMF の公式見解ではないという注が付けられた「論点メモ」(Position Note) ではあるが、Ostry et al. [2010: 15] は、状況によっては資本流入規制が正当な政策であることを初めて認めた³¹⁾。しかし、IMF Survey online (IMF [2010]) でも公開されていることを考慮すると、ある意味で IMF の「公式見解」と考えても差支えないであろう。「IMF の経済学」も変わりつつある

のだと考えられる。

危機の発生は、Stiglitz [2010: 238] が指摘するとおり、何らかの誤りが存在する（した）ことを意味している。政策が悪かったのか、経済学が間違ったのか、ウォール街が行きすぎたのかはともかく、どこかが、あるいはすべてが誤りであったのかもしれないし、現実世界の理解が不十分であったのかもしれない⁶⁹⁾。危機の根本的原因を追及することは、あたかも「タマネギの皮を剥くように1枚剥くとまた次の疑問がわき、また1枚剥くと次の問題が迫ってくるもの」なのである (Stiglitz [2010: xvii])。

このような状況に対処するには、IMF 独立評価オフィスが指摘しているように (Independent Evaluation Office of the IMF [2011]), IMF がサーベイランスを強化して危機を防ぐことが肝要である。定期報告書の *Global Financial Stability Report* であれ *World Economic Outlook (WEO)* であれ、世界経済危機に関して認識はしていても、それが IMF の「早期警告」などの政策提言までには結びついていない。その理由は、「IMF のガバナンス」が弱いからである。前述のとおり、IMF が部分的にも変わろうとして動き出していることは間違いなく、「IMF のガバナンス改革」が静かに行われつつあるのかもしれない。

本章の冒頭でも述べた、「国際的通貨協力の推進、国際貿易の拡大とバランスのとれた成長の促進、為替安定の促進、多国間決済システム確立への支援、国際収支上の困難に陥っている加盟国への（適切なセーフガードをとまなう）一般財源の提供」（IMF 設立協定第1条）と「国際金融システムの安定を確保する」責務を果たすための意思決定メカニズムの確立に向けて、さらなる改革が IMF 独立評価オフィスの指摘にもとづいて「中期計画」後に行われるか否かを注視していく必要がある。

[注] _____

- (1) 開発途上国のガバナンスのひとつの要素である、政策の質と援助の有効性の関係については多くの研究がなされている。この分野のセミナー・ワーク

は Burnside and Dollar [2000] だろう。同論文のメッセージは、健全な政策運営が行われていない歪んだ開発途上国では、援助が非生産的な政府支出へと消えてしまうが、政策が健全な国では援助が効果をあげているというものである。直感的にもわかりやすく、援助のセレクトィビティ、ひいてはアメリカのミレニアム・チャレンジ・アカウント (Millennium Challenge Account) にも影響を与えているかもしれない。しかし、Easterly et al. [2004] の批判に代表されるように、「政策が健全な国では援助が効果をあげている」という直感的にわかりやすい政策メッセージに関しては、依然議論が続いている。この点については高野 [2008] も参照。

- (2) 高木 [2009] は IMF による危機管理プログラムについて、1997年アジアと2008年ヨーロッパを比較している。
- (3) “Highlights-UK’s Brown Speech to London Conference,” February 19, 2010 (<http://www.reuters.com/assets/print?aid=USLDE61I0PE20100219>) および「ブラウン英首相、世界規模の金融規制導入の必要性を訴え」(『朝日新聞』2010年2月20日 <http://www.asahi.com/business/news/reuters/RTR201002190108.html>) を参照。
- (4) IMF [2010], Ostry et al. [2010] および「新興国、資本規制も選択肢 IMF、外資の過剰流入警戒」(『日本経済新聞』2010年2月20日 <http://www.nikkei.co.jp/news/main/20100220ATGM2001220022010.html>)。
- (5) ブランシャールのマクロ経済学の内容を知るには Blanchard [2011] が最適であろう。
- (6) 世界経済危機に関する分析は小浜 [2009] に拠っている。
- (7) たとえば、“G-20 Ministers Agree ‘Historic’ Reforms in IMF Governance,” IMF Survey online, October 23, 2010。
- (8) www.imf.org。
- (9) 以下の記述は Independent Evaluation Office of the IMF (IEO) [2008] などに拠っている。
- (10) <http://www.IMF.org/external/about/govstruct.htm> 参照。
- (11) 世銀改革に関する文書では“voice”を、本文中の「発言力」および「投票権」の双方を意味する単語として使用している。
- (12) IMF の融資は、多くの場合複数回に分けて実施される。そのひとつひとつをトランシェ (tranche) という。たとえば、3億ドルの融資の場合、第1トランシェ1億ドル、第2、第3も1億ドルというように分割して融資が実施される。
- (13) この点については、Easterly [2003: Chapter 6, 2006] および Barro and Lee [2005] などを参照。
- (14) 以下の説明は、Factsheet: IMF Conditionality, September 15, 2009に拠っている。

る (<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/conditio.htm>)。

- (15) バーナンキ米連邦準備制度理事会 (Federal Reserve Board: FRB) 議長は、2009年3月中旬のCBSのインタビュー番組で、アメリカの景気後退は今年で終わり、来年(2010年)は回復するだろうと述べた (“Bernanke Sees ‘Green Shoots’ of US Recovery” [AFP], Mar 15, 2009)。バーナンキ議長は、2009年9月15日にワシントンのブルッキングス・インスティテューションでの講演で景気回復の見通しを述べている。*Economist*, August 15, 2009の表紙には “Asia’s Astonishing Rebound” のタイトルが踊っている。日本の2009年4～6月期の実質GDP成長率は2008年第1四半期以来、5四半期ぶりにプラスに転じ、年率換算3.7%の成長であった。2009年7～9月期の実質GDP成長率は2009年11月16日公表時には年率換算4.8%であったが、12月9日時点で1.3%に下方修正された。2010年2月15日に内閣府が発表した日本の2009年10～12月期の実質GDP成長率速報値は年率換算4.6%成長であった。日本経済の景気が底を打ったかどうかについては意見が分かれる。
- (16) さまざまな人たちが同様な主張を行っている。たとえば、池尾 [2006: 301-302] などを参照されたい。
- (17) BNP パリバ・ショック。「パリバ・ショック」とは、2007年8月9日、仏銀最大手BNPパリバがサブプライム証券化商品に投資した傘下のファンドの資産を凍結、個人を中心とした投資家からの解約請求に応じなくなったことをいう。これを機に、サブプライム・ローン問題が国際的な金融システム不安へと拡大した。
- (18) この点については、池尾・池田 [2009], Diamond and Rajan [2009] などを参照。
- (19) 「リーマン・ショック」1周年の2009年9月15日、世界中の新聞は特集記事を掲載した。『毎日新聞』は1面に「人間は忘れやすく、熱狂しやすい」との見出しのもと、マクドナルドのインタビューも掲載した。McDonald and Robinson [2009] も参照。
- (20) 「左脳社会の落とし穴 西垣通さんに聞く」(『日本経済新聞』2009年9月10日夕刊 11面)。
- (21) オバマ大統領は、リーマン・ブラザーズのトップは「グリード(強欲)資本主義の象徴」とであると糾弾している(『毎日新聞』2009年9月15日 1面)。
- (22) 中国は報告していない (Eichengreen [2009: 55])。
- (23) 2009年9月30日現在のデータ (<http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm>)。
- (24) 『読売新聞』2009年6月17日 7面。
- (25) “UN Panel Calls for New Global Reserve, Credit Systems to Avert Future Crises,” September 10, 2009 (<http://www.un.org/apps/news/story.asp?NewsID=>

- 32020&Cr=financial+crisis&Cr1=)。委員長はジョー・スティグリッツで、日本からは榊原英資元財務官が参加していた (<http://www.un.org/ga/president/63/commission/members.shtml>) 『日本経済新聞』2009年9月22日 7面)。
- (26) 岩井 [2009: 23] はドルの崩壊によるハイパー・インフレを危惧している。
- (27) この点については、Stiglitz [2010: Chapter 9] 参照。
- (28) ロナルド・ドーア『日本型資本主義と市場主義の衝突』東洋経済新報社 2001年 ii ページ。
- (29) “G-20 Ministers Agree ‘Historic’ Reforms in IMF Governance”。
- (30) “Interview with Olivier Blanchard: IMF Explores Contours of Future Macroeconomic Policy,” IMF Survey online, February 12, 2010 (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/INT021210A.htm>)。
- (31) Ostry et al. [2010: fn2:4] は、IMF の設立協定 (Article VI, Section 3) で資本規制を認めていると書いているが、これまでのワシントン・コンセンサス基準のコンディショナリティを考えると隔世の感がある。
- (32) 経済学の考え方については、Stiglitz [2010: Chapter 9] も興味深い視点を提供している。

〔参考文献〕

〈日本語文献〉

- 池尾和人 [2006] 『開発主義の暴走と保身——金融システムと平成経済——』NTT出版。
- [2009] 『『情報の経済学』と金融危機』（『日本経済新聞』やさしい経済学 9月1日～9月8日）。
- 池尾和人・池田信夫 [2009] 『なぜ世界は不況に陥ったか——集中講義・金融危機と経済学——』日経 BP 社。
- 猪木武徳 [2009] 『戦後世界経済史——自由と平等の視点から——』中公新書。
- 岩井克人 [2006] 『二十一世紀の資本主義論』ちくま学芸文庫。
- [2008] 「自由放任は第二の終焉」（『日本経済新聞』経済教室：金融危機と世界 9）10月24日 27面）。
- [2009] 「資本主義の『不都合な真実』——世界金融危機がもたらした自由放任主義の『逆説』と不均衡動学の『実証』——」（『at プラス』01号 8月）。
- 岩井克人・伊藤元重 [2009] 「資本主義の新たな実験」（『Voice』6月）。
- 高野久紀 [2008] 「役に立つ援助、役に立たない援助（3分でわかる開発援助研究：オスズの1本 第2回）」 (<http://www.rieti.go.jp/jp/projects/>)

development_aid/column_02.html)。

- 小浜 裕久 [2009] 「世界経済危機と資本主義の将来」 Working Paper #09-01
Graduate School of International Relations, University of Shizuoka。
- 高木 信二 [2009] 「国際通貨基金 (IMF) による危機管理プログラムについて——
1997年アジアと2008年ヨーロッパの比較——」 (『JBIC 国際調査室報』 第1
号 2月 121-139ページ)。
- 田中 素香 [2010] 『ユーロ——危機の中の統一通貨——』 岩波新書。
- 谷口 智彦 [2009] 「ドルを埋葬したい勢力—— A Super-Sovereign Reserve Currency
——」 JBpress (日本ビジネスプレス) 3月31日 ([http://jbpress.ismedia.jp/
articles/-/788](http://jbpress.ismedia.jp/articles/-/788))。
- ブラウン, ゴードン [2011] 「金融危機後, 残された課題 成長へG20協調を——
保護主義がリスク, 政府・市場に倫理必要——」 (『日本経済新聞』 2月6
日)。
- 神谷 秀樹 [2008] 『強欲資本主義——ウォール街の自爆——』 文春新書。
—— [2009] 「ウォール街『強欲資本主義』は死なず」 (『文藝春秋』 10月)。

〈外国語文献〉

- Aiyar, Swaminathan S. Anklesaria [2009] “An International Monetary Fund Currency
to Rival the Dollar? Why Special Drawing Rights Can’t Play That Role,” *Develop-
ment Policy Analysis*, CATO Institute, No. 10, July 7.
- Akerlof, George A., and Robert J. Shiller [2009] *Animal Spirits: How Human Psychol-
ogy Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton:
Princeton University Press (山形浩生訳『アニマルスピリット』東洋経済新
報社 2009年)。
- Barro, Robert J., and Jong-Wha Lee [2005] “IMF Programs: Who Is Chosen and
What Are the Effects?” *Journal of Monetary Economics*, Vol. 52, No. 7, October,
pp.1245-1269.
- Beattie, Alan [2009] “Retread Required,” *Financial Times*, November 30.
—— [2010] “IMF Reform: Change in Voting May Be More Symbol Than Substance,”
Financial Times, November 10.
- Blanchard, Olivier [2011] *Macroeconomics*, Updated Edition (Fifth Edition) , Boston:
Pearson Education.
- Blanchard, Olivier, Giovanni Dell’ Ariccia, and Paolo Mauro [2010] “Rethinking
Macroeconomic Policy,” IMF Staff Position Note SPN/10/03, February 12
(<http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=236>).
- Burnside, C., and D. Dollar [2000] “Aid, Policies, and Growth,” *American Economic
Review*, Vol. 90, No. 4, pp. 847-868.

- Caballero, Ricardo J., and Pablo Kurlat [2009] “The ‘Surprising’ Origin and Nature of Financial Crises: A Macroeconomic Policy Proposal,” Presented at the Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Policy Symposium, August.
- Diamond, Douglas W., and Raghuram G. Rajan [2009] “The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies,” *American Economic Review*, Vol. 99, No. 2, May, pp. 606–610.
- Dore, Ronald [2000] *Stock Market Capitalism: Welfare Capitalism – Japan and Germany versus the Anglo-Saxons*, Oxford: Oxford University Press (藤井真人訳『日本型資本主義と市場主義の衝突』東洋経済新報社 2001年).
- Easterly, William [2003] *The Elusive Quest for Growth: Economists’ Adventures and Misadventures in the Tropics*, Cambridge, Mass.: MIT Press (小浜裕久・織井啓介・富田陽子訳『エコノミスト 南の貧困と闘う』東洋経済新報社 2003年).
- [2006] *The White Man’s Burden: Why the West’s Efforts to Aid the Rest Have Done So Much Ill and So Little Good*, New York: Penguin Press (小浜裕久・織井啓介・富田陽子訳『傲慢な援助』東洋経済新報社 2009年).
- Easterly, William, Ross Levine, and David Roodman [2004] “Aid, Policies, and Growth: Comment,” *American Economic Review*, Vol. 94, No. 3, June, pp. 774–780.
- Eichengreen, Barry [2009] “The Dollar Dilemma: The World’s Top Currency Faces Competition,” *Foreign Affairs*, Vol. 88, No. 5, September/October, pp.53–68.
- Independent Evaluation Office of the IMF (IEO) [2008] *Governance of the IMF: An Evaluation*, Washington, D.C.: IMF (http://www.ieo-IMF.org/eval/complete/eval_05212008.html).
- [2011] “IMF Performance in the Run-Up to the Financial and Economic Crisis: IMF Surveillance in 2004–07,” January 10 (http://imf-ieo.org/eval/complete/eval_01102011.html).
- International Monetary Fund (IMF) [2010] “Global Economic Crisis: Controls on Capital Part of the Policy Mix, Says IMF Staff,” IMF Survey, February 19 (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/pol021910a.htm>).
- Köhler, Horst [2000] “The IMF in a Changing World,” Given at the National Press Club, Washington, D.C., August 7 (<http://www.imf.org/external/np/speeches/2000/080700.htm>).
- Laeven, Luc, and Fabian Valencia [2008] “Systemic Banking Crises: A New Database,” IMF Working Paper No. 08/224, September 1, Washington, D.C.: IMF
- McDonald, Larry, and Patrick Robinson [2009] *A Colossal Failure of Common Sense: The Incredible Inside Story of the Collapse of Lehman Brothers*, New York: Crown Business.

- Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Karl Habermeier, Marcos Chamon, Mahvash S. Qureshi, and Dennis B. S. Reinhardt [2010] "Capital Inflows: The Role of Controls," IMF Staff Position Note SPN/10/04, February 19 (<http://www.IMF.org/external/ns/cs.aspx?id=236>).
- Stiglitz, Joseph E. [2010] *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*, New York: W. W. Norton.
- Williamson, John [2009] "Why SDRs Could Rival the Dollar," Policy Briefs in International Economics, PB09-20, Washington, D.C.: Peterson Institute for International Economics.
- Zhou, Xiaochuan [2009] "Reform the International Monetary System," The People's Bank of China, March 23 (<http://www.pbc.gov.cn/english/detail.asp?col=6500&ID=178>).
- Zoellick, Robert B. [2009] "After the Crisis?" Speech at the Paul H. Nitze School of Advanced International Studies of the Johns Hopkins University, September 28 (<http://go.worldbank.org/P9KRU4CZ00>).