

岐路に立つ IMF

序 章

岐路に立つ IMF

国 宗 浩 三

第 1 節 本書の狙い

IMF の支援プログラムの対象となっているのは、近年では、まず例外なく開発途上国である。開発途上国の経済発展にとってマクロ経済環境を安定的に保つことは大変に重要な前提条件である。そして、経済をマクロ的な観点から見た時、国内における雇用の安定、物価水準の安定、国際収支の安定、為替レートの安定が最も重要な指標となる。これらのうち国際収支や為替レートの安定が脅かされた際に国際的な支援の窓口になるのが IMF である。つまり、IMF には、開発途上国の持続可能な成長や発展の必要条件であるマクロ経済の安定を保証する国際的セーフティーネットの要としての役割が期待されている。しかしながら、IMF が期待される機能と役割を適切に果たしているかどうかについては、さまざまな批判が存在する。また、日本が開発途上国の経済・社会の発展に向けた開発援助を実施するにあたって、IMF の機能と役割をよく理解しておくことは重要である。さらに、日本は有力な出資国として IMF の改革に向けた議論にも積極的に関与することも求められている。

このような状況を念頭に置き、本書では、IMF の果たしている機能と役割をあらためて整理・評価し、もって今後の IMF 改革や国際金融協力のあり方を考察する際の基礎的情報を提供することを目的としている。

残念なことに、日本ではこれまで IMF について包括的に取り組んだ研究書は非常に少ない。数少ない例外としては、IMF での勤務経験をふまえて執筆された大野・大野 [1993]、白井 [1999, 2002] などの文献がある。また、荒巻 [1999] は、アジア通貨危機への対処に絞って IMF プログラムの問題点を指摘している。もちろん、アジア通貨危機をメインテーマとした文献の一部において、IMF プログラムへの評価が言及される程度のものを探すのは容易である。たとえば、アジア経済研究所でも、過去の我々の研究（国宗 [1998, 2000, 2001]、Kunimune [2000, 2004]）において、アジア通貨危機に対しての IMF の対応が批判的に検証されている。ただし、アジア通貨危機から、すでに10年以上が過ぎ、そうした言及も、ほとんどなくなってきた。

これに対して、英文の書籍では IMF の役割を問い、その改革の方向性を提言するものは数多く出版されている。たとえば、Bird [1995]、Killick [1995] は IMF 自身のガバナンスなどの制度的な問題点、また政治経済学的な観点、コンディショナリティーのあり方と、その効果の実証的な研究など幅広い観点から IMF と開発途上国の関係について論じている。また、アメリカにおいては、自国の IMF への影響力行使を自明の前提として、政府（IFAC [2000]）やシンクタンクによる IMF（および世界銀行 [以下世銀]）の機能と役割についての調査と制度変更に関する政策提言が盛んに行われている（特にアジア通貨危機、ロシア通貨危機などを受けて）。アメリカ以外でも Bank of England 主催のコンファレンスをもとにしてまとめられた研究書として Vines and Gilbert eds. [2004]、G24 のリサーチプログラムの成果として出版された Buira [2003] などがあり、単に IMF 支援プログラムの経済学的分析だけではなく制度的な問題や政治経済学的な観点をも踏まえたうえで包括的な分析が示されている。

このような内外の温度差は、ひとつには日本国内では IMF のあり方についての関心が全般的に低いことの反映だと思われる。また、IMF の機能と

役割が強く意識されるのは通貨危機や経常収支危機が発生して IMF の支援プログラムが要請されるという、いわば非常時に限られている。ところが、日本にとって一番身近な東アジアでは、全般的に経済発展が順調に達成されてきたということも、IMF の機能と役割への関心の低さの理由のひとつと考えられる。それでも、アジア通貨危機に際して、日本においても IMF の政策を批判する研究や論調が一時期盛り上がったが、その後、危機に見舞われた諸国が経済の安定を取り戻すに従い、こうした関心は再び低下してきている。

繰返しになるが、アメリカに次ぐ第 2 位の出資国として、日本は（潜在的には）IMF に対して大きな影響力を持っている。しかし、実際には、その影響力を行使しようとする意志に欠けている。最も、これは IMF のガバナンス構造の特徴にも関係しているのかもしれない。

冒頭で述べたように、近年の IMF プログラムの対象は開発途上国である。IMF 設立当初から 1970 年代ごろまでは、国際金融市場が小さかったということもあり、先進国が IMF プログラムに頼るという可能性も存在した（また、実際にそのような例もあった）。しかし、今日では先進国は、国際金融市場において不足する外貨を調達することが可能であり、今や IMF プログラムに頼る必要性は限りなく低いと言える。

一方、IMF は、一国 1 票による意志決定を行う国連とは異なり、出資比率に応じた発言権が付与されるというガバナンスの特徴を持っている。そして、上位の出資国は、先進国である。

つまり、現在の IMF は、支援プログラムの対象になる可能性を持っていて、IMF における発言権の低い開発途上国と、支援プログラムに頼る必要がなく発言権の高い先進国、という 2 つの異なるタイプの国々を加盟国として抱えている。そして、日本の例は措くとしても、関心の薄い国がより大きな声を持つわけだから、そのガバナンスが迷走しがちであるのも無理のないことである（こうしたなか、アメリカだけは、かなり例外的に IMF へ関与する意欲に満ちている。しかし、それは国際政治上の地位を保つために IMF を利用する

か、または、国内政治における政争の具として取り上げるためかの動機からである)。

本書の刊行が、こうした大状況を劇的に変化させることはできないかもしれない。しかし、本書の提供する分析と情報が、わが国の IMF への関与のあり方の改善に少しでも寄与すれば幸いである。そして、その際には、わが国の国益という観点も含まれて構わないが、IMF プログラムの主要な対象である開発途上国の観点が忘れ去られないことを祈りたい。

以下、第 2 節では本書のおおまかな構成を紹介し、第 3 節では本書の各章の主要な論点や結論を紹介する。詳しくは第 2 節で紹介する通りであるが、IMF についての基本情報と IMF 改革をめぐる最新の動向に関心のある読者には本書第 1 部の 3 つの章が、チェンマイ・イニシアチブなどの地域金融協力の進展と IMF との関係について関心のある読者には本書第 2 部の 2 つの章が、IMF プログラム策定の背景をなす理論的枠組みといったテクニカルなテーマに関心のある読者には本書第 3 部の 2 つの章が、それぞれ、有益な情報を提供するだろう。

第 2 節 本書の構成

本書の章立ては以下の通りである。

本書は、大きく 3 部構成とした。まず、「第 1 部 IMF の現状と課題」では、IMF の役割や機能、現在取り組まれている IMF 改革への評価、提言などが示される。ここでは、IMF の設立以降の役割や機能の変遷、また、1990年代後半の新興市場経済の通貨危機の経験や、最近の IMF 自身の改革へ向けた動きについても言及がなされる。

IMF 改革というテーマを追うことに付随し、折に触れて IMF の機能や役割についての情報が提供されるので、この部分を通読することによって、読者は IMF についての理解を高めることができるだろう。

「第2部 地域金融協力と IMF」では、主に東アジアを念頭に置いて、現在進行中の地域金融協力の枠組み作りについての評価と提言がなされる。特に、IMF と地域金融協力との関係がどうあるべきか、という命題を軸に論じられる。この部分を通じて、日本自身も深くコミットしている東アジアの地域金融協力の現状についても詳しく述べられる。

「第3部 IMF プログラムの理論的枠組み」では、IMF がどのような理論的枠組みにもとづいて、被支援国のマクロ経済政策の変更を求めるのかを探る。特に、IMF プログラム策定に際して、伝統的に用いられてきた「フィナンシャル・プログラミング」と呼ばれる枠組みをどのように解釈するのかを軸に論じられる。この部分は、ややテクニカルな情報が中心となるが、理論的な面に関心の強い読者に対して有益な情報となるだろう。

第3節 各章のまとめ

第1章「IMF の役割と改革への課題」では、IMF の目的、機能について包括的な概観と、それにもとづいた IMF 改革の課題についての問題提起がなされる。

まず、第1節「IMF 設立協定」では、設立協定に見る IMF の役割を、「①加盟国の規制（為替制度や經常取引規制等）に関するサーベイランス、②加盟国へのコンサルテーション（consultation、政策提言）、③信用供与、④（加盟国の協力にもとづく）補足的情報の収集と提供、の各機能」と整理する。

さらに、そのなかでも最も重要な信用供与の機能に注目し、第2節「融資機能とその変遷にともなう IMF の役割変化」において、詳細な分析が行われる。

以上の2節は IMF の主要な目的、機能についての包括的なまとめともなっており、本書全体の導入としての役割も担っている。

これらを受けて第3節「中期戦略の中心的課題」、第4節「中期戦略の評

価」では、2006年初から行われている IMF の「中期戦略」に見られる組織改革、事業改革に向けた動きについての評価が行われる。

「中期戦略」においては、「①サーベイランス強化、②クォータ算定式の改正と基礎票の増加を含む各加盟国の投票数見直し」といった課題が重点的に取り上げられているが、これらは IMF の役割を再規定しようとする方向性と IMF のガバナンスを改善しようとする方向性を、それぞれ反映している。

これら課題への取組みの評価は、かなり辛口なものとなっている。まず、「国際金融や開発途上国支援における IMF 自身の位置付けについて、議論や明示的な見解が顕れていない」とする。そして、「主に EME（新興市場経済）向け流動性支援枠組みとして位置付けられるリザーブ増強ライン（Reserve Augmentation Line: RAL）の検討が2007年春季総会以後から停滞していること」や「最貧国、重債務国へのアプローチに関しては、専務理事報告にも具体的な提案は記されていない」ことが危惧されている。つまり、IMF の役割の再規定への取組みが中途半端なものとなることへの危惧である。

続いて、ガバナンス改善の方向性についても疑問が提示されている。まず、「透明性と効果および効率の向上を目的として2000年に設置された IEO」（独立評価オフィス）については、それが「IMF の業務改善に対してどの程度影響力を及ぼしているのか」は「専務理事報告などでの言及も少なく、いまだ明らかではない」としている。また、国際機関の間での役割分担を明確化することについても不十分だとしている。さらに、「現時点で発表されている改革によって、たとえば加盟途上国、EMI の発言権における不公平感が是正されるのか、あるいは、その根拠をもとに IMF がどのような機能と責任、権限を加盟国や国際社会に対して持つべきかを検討する視点が欠落している」と手厳しい。

結論として「おわりに」では、「（IMF の中期計画には）現時点では IMF が負うべき機能とその根拠を再定義し、加盟諸国が直面する問題に対してどこまで関与するか、他機関との連携や役割分担を明確にしていく視点が欠落しているからである」との評価が示される。

第2章「IMFの中期戦略と新興市場経済の国際収支管理——リザーブ増強ラインの評価を中心として——」では、第1章でも評価の対象となったIMFの中期戦略のうち「リザーブ増強ライン」(RAL)に焦点を絞った分析が示される。

まず、RALとは「2003年に失効した予防的クレジットライン(Contingent Credit Line: CCL)と類似した一種の融資保証制度であり、EME《新興市場経済》における資本収支危機の予防を意図したものである」と説明する。

これを分析するにあたっては、従来からのIMF融資や関連する制度についての理解も欠かせない。そうした観点から第1節「新興市場経済の国際収支危機とIMFの対応」においては、伝統的なIMF融資の実態や予防的取極(PA)といった関連する制度についても詳しく述べられる。この点では、本節は第1章第2節「融資機能とその変遷にともなうIMFの役割変化」を補完する役割も果たしている。

続いて第2節「新興市場経済とその対外脆弱性の所在」では、同じようにEMEと呼ばれている国々も、実際には多様な集団であることを、種々の経済指標を用いて明らかにしている。そして、「IMFがこれらの国々の対外脆弱性克服への努力を後押ししつつ自己実現的な資本勘定ショックの予防に役立つ保険的プログラムを検討することは非難されるべきことではない」としつつも、「経済的、政治的にさまざまな制約下にあるIMFが各国・地域ベースの対策より効果的なプログラムを安価で提供できるかどうか自明でない」としている。

以上を受けて、第3節「リザーブ増強ラインの評価」では、RALは、その前身とも言える2003年に失効したCCL(予防的クレジットライン、Contingent Credit Line)の問題点を十分に解決する枠組みでないことが示される。たとえば、CCLには「事前審査やクレジットライン提供期間中の中間審査の基準が明確でなく、事前に審査結果を予想することが困難」という問題があった。これに対して、RALでは「提案されている方式で事前審査が実施された場合にどのような国が実際に適格と判断されるか、参照される個々

の経済指標の健全性の水準を変化させることによって適格国の集合がどのように変化しうるかを検討したところ（第2章，表8 [p.90] 参照），「すべての指標に関して適格要件を満たしている国がきわめて少ないこと」が分かった。したがって，「審査の透明性や審査結果の予測可能性をあらかじめ担保することは困難」だとしている。さらに，この節では，公開された資料を丹念に分析することを通じて，RALをめぐる議論にまつわる加盟国やIMFスタッフの思惑を探っている。

「おわりに」では，「現在提案されているRALの内容がCCLの直面した問題を十分に克服しているとは思えないこと，一部の加盟国が制度設計や利用条件の大幅な修正を求めているにもかかわらずそれが実現する可能性が低いことなどを考慮すると，仮にRALが設立されても実際にどれだけの利用が見込めるかは疑問である」と言う。また，それにもかかわらず「RALがEME支援の中心に据えられるに至った背景には，中期戦略の他の課題をめぐる主要国間の思惑や駆引きに加え，《目に見える中期戦略の成果を手取り早く示したいという》執行部自身の意向も関与していたと思われる」，としている。

第3章「IMFの政治経済学——批判と提言——」では，「はじめに——過去に学ぶということ——」は「そこから教訓を導き出し，将来起こるであろう『危機』をできれば予防し，予防が無理でも，被害をできるだけ小さく押さえ込むための政策的示唆を追求しなくてはならない」という問題意識から，過去の経験をもとにIMF改革に向けた提言を行っている。

まず，第1節「IMFの設立と概要」で，設立時点まで遡ったIMFの「過去」を概観し，続いて第2節の1「ワシントン・コンセンサス」および第2節の2「『ポスト・ワシントン・コンセンサス』の時代」では，IMF・世銀の途上国経済改革についての世界観として，しばしば批判の対象となる「ワシントン・コンセンサス」の内容と，それへの評価が示される。ここでは，「(ワシントン・コンセンサス)の実現を目指すことが間違っていたのではなく，問題とされている途上国の市場や制度の未発達や社会構造を無視し，なんで

もかんでもこれらの改革を一挙に押し付けようとした1990年代半ばまでの IMF のコンディショナリティーに問題があった」との認識が示される。

この点は、第2節3「ラテンアメリカ債務危機とアジア経済危機」で、より明確になる。いずれの危機に際しても「(経済学も国際機関も)危機を後追いついてきたように見える」と言う。すなわち、ラテンアメリカ債務危機においては、当初、ソルベンシー(支払能力)の問題とリクイディティ(流動性)の問題を取り違えることが問題を悪化させた。一方、アジア通貨危機では資本収支の問題に「伝統的な経常収支危機に対する処方箋」を用いたことにより危機を悪化させた。

このように過去の経験を批判的に振り返った後に、第3節「IMFの改革に向けて」では、いくつかの提言が提示される。そこでは、まず、既存の代表的な IMF 批判が紹介され(メルツァー報告、マーチン・ウルフの議論、キング・イングランド銀行総裁の議論など)、続いて、小浜の提言が示される。それによると、第1に「サブサハラ・アフリカのような低所得国への資金供与などは IMF の仕事ではない」。第2に「IMF は、設立当初の目的に戻り、国際収支困難に陥った国に対する短期資金の供与に集中すべきである。チェンマイ・イニシアチブ(第4章参照)のような地域協力の仕組みができていいる時は、それを補完する役割で十分だ」。第3に「サーベイランスの改善をするなら、世界経済の安定的発展にとって優先順位の高い問題に集中して分析すべきだ」。そして、「現在の世界経済の直面する最大の問題は、『グローバルな不均衡問題』」、より具体的には、「アメリカの巨額の経常収支赤字」が問題であるとしている。しかし、「資金を借りている国には、コンディショナリティーによって強制力があるが、世界経済にとって大きな問題を抱えていても、IMF のローンを借りていなければ強制力はない」という「IMF の構造的問題」があるため、アメリカの経常収支問題には IMF は無力であるとしている。

結論として、「おわりに」では、「世界経済の安定的発展のために IMF や世界銀行のような国際機関が必要である」としながらも、「国際機関は官僚

制の権化であり、自己増殖する」ことは問題であり、「IMFも世界銀行も設立当初の目的に戻るべきだ」と締めくくっている。

第4章「アジア地域金融協力の進展——AMF構想の挫折から重層的な協力体制へ——」では、東アジアにおける地域金融協力の進展を時系列で丹念に追うことを通じて、この地域における地域金融協力の特徴や課題を明らかにしている。

第1節「アジア通貨危機の発生とAMF」では、アジア通貨危機の渦中に日本から提案されたアジア版IMFとも言うべきアジア通貨基金（AMF）の構想がアメリカによる反対などにより実現に至らなかった過程を振り返る。ここでは、「（アメリカの）反対の理由は、AMF構想にアメリカが含まれていなかった点と、IMFとAMFの関係が曖昧であった点が大きい」という点に加え、メキシコ通貨危機への対応をめぐるアメリカ政府と議会の対立の結果、アメリカの二国間対外支援の窓口である為替安定化基金の使用が停止されていたというアメリカの国内事情もあったことが示される。

第2節「マニラ・フレームワーク会合とチェンマイ・イニシアチブ」では、AMF構想が挫折した後に、この地域で形成された2つの地域協力構想（マニラ・フレームワークとチェンマイ・イニシアチブ〔CMI〕）を取り上げる。しかし、その後の経緯からも明らかなように、後発のチェンマイ・イニシアチブの方に重点が置かれる（「マニラ・フレームワークは」2004年の第12回会合を最後に当初の目的が達成されたとして終了している）。

そして、「（チェンマイ・イニシアチブ）に対するIMFの反応は、AMF構想の時とは異なり態度を軟化させている」ことが明らかにされ、「アジア地域金融協力を容認するIMFの態度は、この地域にとって望ましい状況になりつつある」と評価する。

第3節「アジア債券市場育成に関する協力の枠組み」では、ASEAN+3による「アジア債券市場イニシアチブ」と地域の中央銀行による「アジア債券基金」の2つの取組みについて詳細を示したうえで、アジア債券市場の状況を分析し「アジアの債券市場は国によって程度の差はあるが、おおむね発

展の傾向が観察できる」とする。そして、「もちろん、これをアジア債券市場の取組みの結果であると断言するのは難しい。しかし、ひとつのきっかけにはなったと考えられる」と一定の評価を与えている。

「むすびにかえて」では、以上の分析を受けて「このようなアジア地域金融協力は、他の地域と比較して特徴的な点が2つある」と指摘する。それは、「ひとつは、CMI（チェンマイ・イニシアチブ）においてIMFプログラムとのリンクが必須条件となっていること」、「もうひとつは、政府レベルや中央銀行レベルといったさまざまなレベルで協力の枠組みが存在していることである」。

しかし、チェンマイ・イニシアチブには「アジア通貨危機と同規模の危機が発生した場合に、資金供与に限界があるという弱点が依然として残っている」と言う。そして、「CMI（チェンマイ・イニシアチブ）をマルチ化した場合、その弱点が克服できるのかという点」が今後の課題だと指摘している。また、「ドルはこの地域にとっては外貨であるがゆえに、「アジアのどの国もドルの『最後の貸し手（ラスト・リゾート）』にはなれない」という点への懸念も示されている。

最後に、「アジア通貨バスケット建債券の研究」などの「通貨バスケット制」に関連する動きにも簡単に触れ、アジア地域金融協力が「次のステージに進む可能性」への期待を表明してしめくくっている。

第5章「地域金融協力の必要性とIMFとの連携のあり方」は、第1に、IMFという国際機関が存在するにもかかわらず地域レベルでの金融協力が必要である理由について論じている。第2に、地域金融協力を進めていくにあたっての課題を、特に東アジア地域を念頭においたうえで、考察している。

第1節「地域金融協力はなぜ必要か？」では、地域金融協力の必要性について、「『自己防衛』、『外貨準備の節約』、『競争による便益』、『IMFとの補完性』、『国際関係上のメリット』という5つの理由」が示される。

まず、「金融危機は地域内で伝染しやすい傾向がある」ことが明らかになっており、よって、地域金融協力には、参加国にとっての「自己防衛」とい

う意味があるとする。第2に、「通貨危機が発生する可能性を低下させる」ために外貨準備を積み増すことは有効であるが、「外貨準備の保有にもコスト（低収益率の先進国政府債券などでの運用に限られることによる機会費用）がある」ので、「もしも、地域金融協力の進展により、地域諸国が共同で通貨危機に備えることができれば、一国単位で過大な外貨準備蓄積を行う必要性を低下させることができる」と言う。

第3に、「地域金融協力の枠組みとIMFとが併存し、お互いの競争を通じて（よりよい）『サービス』が提供される」ことが期待できるとしている。また、「地域金融協力とIMFとの間に健全な競争があれば、IMFも対抗上、（国際機関においては一般に発言権の低いような）小国の意見に耳を傾ける必要を感じるだろう」と期待している。

第4に、IMFと地域金融協力の枠組みとの間には、さまざまな補完性が期待できるとする。ここでは、大規模化する通貨危機に対応するための支援資金を補完するという「資金面での補完性」、より地域の事情に即した対応が可能という「実施面での補完性」、被救済国のコミットメント（当事者意識）を高めるとする「動機付けにおける補完性」の3つの補完性が指摘されている。

最後に、国益が正面からぶつかり合う政治的、軍事的な協力よりも、地域金融協力のような経済面の協力を推進することはより容易であると言い、さらには、こうした協力により地域における緊張緩和に寄与することが期待できる、としている。

第2節「東アジア金融協力の課題とIMF」では、特に東アジア地域の金融協力を念頭に置いて、地域金融協力が抱える4つの課題が提示される。第1に、地域金融協力が有効に機能するには、活用可能な資金量を増大させる必要がある（この点は第4章も参照）。しかし、資金量が大きくなるほど、地域金融協力からの資金支援を当てにしたモラル・ハザード発生の懸念も大きくなる。これに関しては、特に「通貨危機が起こった場合に、その解決過程へ（民間の）投資家も巻き込むような仕組みを持つこと」が必要だとする

(具体的には、通貨危機に際して、民間の投資家による無秩序な資金回収を一時的に停止させ、民間の投資家も債務問題解決の過程に参加させるような枠組みが必要としている)。

第2に、IMFと地域金融協力とのあるべき関係についての考察がなされる。ここでは、IMFと地域金融協力との間の関係についての既存の提案を整理するとともに、東アジアの金融協力が、これら提案のどの類型に相当するかが示される。

第3に、参加メンバーの範囲に関する考察が示される。特に、東アジアにおける地域協力の枠組みにおいては、アメリカがメンバーに含まれるか否かが常に問題となる。金融協力も例外ではない。ここでは、アメリカが参加することのメリットとデメリットが、それぞれ示される。ただし、現時点では「危機管理を主目的とした地域金融協力の枠組みは、東アジアにおいては(アメリカの参加しない)CMI(チェンマイ・イニシアチブ)に一本化されたと考えてよい」としている。

第4に、組織形態についての課題が示される。そして、「東アジアにおいても、地域金融協力のいっそうの推進を目指すのであれば、将来のいずれかの時点で、恒常的な機関の設立を検討する必要があるだろう」としている。

第3節「危機管理以外のテーマ」では、「通貨危機への対応が金融協力の主要な動機であり目的となっている点は、東アジアの金融協力の特異性である」としたうえで、それ以外の課題について触れられる。ここでは、「為替協調」や「資本市場の育成」という、当面の実現可能性が薄いと見なされる課題や、中長期的な視野が必要な課題についても、危機管理の枠組みとは別に、暖めておくべきであり、「この地域の金融協力の機運を保持するためには必要な課題」だとして締めくくっている。

IMFが救済融資を行う際には、その条件としてマクロ経済政策の改善が求められる。そして、具体的な数値目標を策定する方法として、「フィナンシャル・プログラミング(以下、FPと略す)」と呼ばれる手法が用いられる。

第6章「フィナンシャル・プログラミングの概要と問題点」では、この手法についての詳細と考察が示される。

第1節「国際収支不均衡への対応方法」では、FPの詳細を見る前に、まず「大きな視点から国際収支危機への対応策を概観」することが必要としている。そして、国際収支危機への対応策は、大きく「経済調整（Adjustment）と資金調達（Financing）の2種類に分け」られ、さらに、前者は、「需要管理政策（Demand-Side Policy: DSP）と供給管理政策（Supply-Side Policy: SSP）の2つに分け」られると分類している。

これらの関係については、まず、国際収支危機が一時的なものであれば「資金調達」による対応が望ましく、そうでなければ「経済調整」によって対応するのが理想である。しかし、現実には、この判断は難しい。とりわけ、IMFの提供できる資金の量に制約がある場合は、「経済調整」による対応に重点を置かれる危険性が高いとする。

次に、「経済調整」による対応では、「供給管理政策」と「需要管理政策」という選択肢があるにもかかわらず、現実には「需要管理政策」に重点が置かれることが多いとする。その理由は、「第1に、生産を増やすための望ましい政策（供給管理政策）とはいかなる政策かがよく分からない（または、一致した見解がない）。第2に、生産を増やす有効な政策があったとしても、その効果が現れるのには時間がかかると思われるためである」と説明する。

FPの枠組みも、そのほとんどは「需要管理政策」に関するものであり、「供給管理政策」への言及はあっても具体性には欠ける。よって、前述のような大枠を認識せずFPの狭い枠組みのみにとられると、次のような危険があると主張される。「第1に、危機国への資金支援規模を増やすことにより、より犠牲の少ない経済調整が可能かもしれないという選択肢が十分に検討されない危険性がある。第2に、供給管理政策の効果により、より犠牲の少ない経済調整が可能かどうかについても十分に検討されない危険性がある」と注意を喚起している。

これに続く第2節以下では、FPの詳細についての解説と、批判的な考察

が示される。第2節「FPの基本モデル」および第3節「内生変数，外生変数，目標変数，政策変数の区分について」では，最も簡単な中核モデルの解説が行われる。それに続いて，第4節「拡張モデル1——国際収支の内訳——」では，最初の拡張されたモデルの説明が行われる。第5節「FP策定の手順と『再計算』」において，このモデルをどのようにプログラム策定に利用するのかが示される。第6節「拡張モデル1の構造を分析する」においては，モデルの構造が詳しく吟味され問題点が提示される。第7節「拡張モデル2——財政部門——」および第8節「拡張モデル3——金融部門——」は，他の2つの方向への拡張モデルについて説明している。最後に第9節「イースタリーの批判」においては，Easterly [2006] によるFPへの批判が紹介され，筆者独自の批判と対比される。

第2節以下における国宗の主要な論点は次のようにまとめることができる。

FPにおいては，当初は所与とされた経済変数（外生変数）を自由に変化させてモデル全体の整合性を確保するような「再計算」が認められている。国宗は，その背景として，政策目的の数に対して政策手段（政策変数）が不足しているという問題があると指摘している。そして，こうした「再計算」は，モデルに柔軟性を与えるという利点はあるものの，政策立案者に与えられる自由裁量が大きくなるという弊害がある，としている。その結果，たとえば，「立案者の能力により，FPの出来のよさが左右される恐れがある」。また，「立案者の志向によって，FPの性質が左右される恐れがある」。あるいは，「政治的思惑など，経済的な考慮とは別次元の要素がFPの策定に影響を与える恐れがある」，といった危険性を指摘している。

第7章「IMFの経済分析モデル——フィナンシャル・プログラミングとGlobal Economy Modelの比較——」では，IMFの主要な経済分析モデルはフィナンシャル・プログラミングとGlobal Economy Model (GEM) の2つであるとしたうえで，両者の特徴を比較し，それぞれの適切性について考察が行われる。

第1節「2つのIMFモデルとその経済学的背景」では，「GEMは『ミク

口的基礎付けを持つ構造型モデル』のひとつとして2000年代の初めに登場した」とする一方で、「FPモデルは、近年までのマクロ経済学の発展に対応していないモデルである」としている。ただし、「学術性の高さは、実用性の高さとは必ずしも一致しない点には注意が必要」と注釈している。また、これら2つのモデルは、その役割が異なるとし、「FPモデルは、貸出計画を立案することを主眼として用いられている」のに対し、「GEMは、ある経済政策が実行に移された時に、その影響がどのように波及していくかを評価するために用いられる」と説明している。

第2節「FPモデル」および第3節「Global Economy Model」では、それぞれのモデルについての概観が示されると同時に、FPモデルについては、「FPモデルにもとづく予想には、モデル利用者の恣意性が入りうる」という留意点を、GEMモデルについては、「ルーカス批判に対応したモデルである」、「ある部門で起こった変化が、他の部門にどう波及していくのかを把握することが容易」、「政策変更の評価をしやすい」といった長所を指摘している。

以上の概説を受けて、第4節「IMF経済モデルによる経済評価の妥当性」では、それぞれのモデルにもとづいた経済評価の妥当性が論じられている。

第1に、「分析対象国において大きな経済変動が生じておらず、また経済政策としてもその国において過去に常態的に行われてきた程度の大きさの経済政策が行われる経済状況」を「平常時」と呼び、このもとでの経済分析ではFPモデルに軍配が上がるとしている。それは、「平常時」においては「FPモデルに含まれている行動方程式も安定的であり、過去に成立してきた行動方程式をそのまま経済予測に用い」ることができ、また、直近の経済動向から読み取れる情報を柔軟に活用することができるからである。一方、GEMモデルは「FPモデルによる経済予測では利用することのできた小さな経済変動という情報を分析に生かせ」ない、としている。

第2に、「平常時」ではあっても分析の目的が「仮想的経済政策の経済分析」にある場合には、優劣は逆転しGEMに軍配が上がるとしている。それ

は、「FP モデルが誘導型モデルであるために、さまざまな政策を、そのままモデルに取り込むことが難しい」ということに加え、「仮想的な政策の場合には、具体的な予想値の設定のために、過去のデータのトレンドを利用することができない」ため、この点での FP モデルの利点が生かせないからだと分析している。

第3に、「対象国が経済危機に陥っており、かつ対象国への IMF による経済介入が存在するあるいは介入を検討しているような経済状況」を「危機時」と呼び、このもとでの経済分析においては、いずれのモデルにも難があるとしている。FP モデルについては、誘導型にもとづくモデルであることと、線形モデルであることの2点から、問題が発生する可能性が詳細に検討されている。GEM モデルについては、「直近の経済変動についての情報を取り込んでいくことは不得手」であることから、「現実と予測が乖離した場合には、その差をすぐに修正したうえで、直近の経済情報に対応した経済政策に調整していく必要」性が大きい「危機時」の経済分析に用いるには難がある。

樹神の IMF 職員へのインタビュー調査によると、「IMF では FP モデルと GEM を併用する形で、経済政策を提言し、かつこれを管理」しており、これはそれぞれのモデルの有効性をチェックするという意味を持っている。しかし、「本項のような『危機時の経済分析』において個々の経済モデルが抱える問題が大きいものであれば、このような2つのモデルによる二重確認にもとづいた経済分析であったとしても、その経済分析が依然として適切なものとはならない可能性が低くない」と注意を喚起している。そして、「IMF の経済分析モデルのみに固執することなく、現地エコノミストの直感的な経済予想などにも耳を傾け、……（中略）……利用可能な情報をすべて利用することで、よりよい経済分析に努めるべき」だ、と結論付けている。

おわりに——東アジア地域金融協力と IMF——

ところで、東アジア地域における金融協力と IMF との関係については、いくつかの章に関連する分析がまたがっている。そこで、最後に簡単ではあるが、おおまかな経緯の概観と現状の評価を示しておきたい。

東アジア地域において金融協力の機運が起こるきっかけになったのは言うまでもなくアジア通貨危機の勃発である。その最中に日本が提案したアジア通貨基金（AMF）構想がアメリカの強い反対により挫折した経緯については第4章で詳しく紹介されている。ただし、その際も IMF 自身は地域金融協力の是非について特定の立場を表明することは注意深く避けている。おそらく、アメリカも日本も（そして、他のアジア諸国も）IMF の加盟国であり、加盟国の間で駆引きが行われている時点で IMF が特定の見解を表明するのは賢明でないと判断した結果であろう。

とは言うものの、この時期の IMF が地域金融協力に好意的であったとは考えにくい。たとえば、第1章では「アジア危機直後までの IMF が地域金融協力枠組み——特にチェンマイ・イニシアチブやアジア債券市場構想等——を将来的に機能する可能性が低いと見なし、このような枠組みを支持したり積極的に関与することを避けていた」としている。

しかし、東アジア地域における地域金融協力がゆっくりとではあるが着実に進んでいることもあり、IMF の態度には変化が見られる。第1章では「さまざまな地域金融協力（資金プール）に関するスタッフ報告をもとに『IMF がそれらの枠組みをつうじて支援する手段を模索する』（IMF [2006]）ことが発表されている」ことを紹介し、このことをもって「（地域金融協力枠組みとの）将来的な協力を模索すると明示した文書を発表すること自体をもって、IMF 側が従来の方針を転換したと解釈することはできよう」としている。

また、第4章でも IMF 高官の発言などから、同様の変化が見られることを指摘している。まず、ケーラー元（IMF）専務理事の発言として「地域金

融協力は自然な流れであり、肯定的な意見を持っている」, 「国際金融システムの強化と同時に, IMF は地域協力・統合へのサポートを増やしてきた。最近の CMI (チェンマイ・イニシアチブ) も歓迎する。個人的には IMF の地域での活動を補完するのにきわめて重要であると考えている」(Köhler [2001a, 2001b])。そして, バートン・アジア太平洋局長の発言として「アジアの取組みが IMF と緊密に調整しながら継続されることを望む」, 「IMF は CMI を支持する。また CMI がより効果的なりザーブプーリングの仕組みとなることを支持する」(Swann and Ghosh [2006]) という発言を指摘している。そして, 「このように, アジア地域金融協力を容認する IMF の態度は, この地域にとって望ましい状況になりつつある」と分析する。

もちろん, 我々は, こうした IMF の態度の変化を歓迎する。しかし, 同時に楽観もしない。第 5 章で論じられているように, 地域金融協力と IMF との間で, どのような役割分担を行うのが理想的かという点については, さまざまな提案はあれども, 具体的なことは何も決まっていないのが現状であるからだ。IMF の態度変化は好ましいことではあるが, 単なる始まりにすぎず, 地域金融協力と IMF の連携のあり方について, より具体的な取決めがなされることを期待したい。

〔参考文献〕

〈日本語文献〉

- 荒巻健二 [1999] 『アジア通貨危機と IMF——グローバリゼーションの光と影——』
日本経済評論社。
- 大野健一・大野泉 [1993] 『IMF と世界銀行——内側からみた開発金融機関——』
日本評論社。
- 白井早由里 [1999] 『検証 IMF 経済政策——東アジア危機を超えて——』 東洋経済
新報社。
- [2002] 『メガバンク危機と IMF 経済政策——ホットマネーにあぶり出された
国際機関の欠陥と限界——』 角川書店。

- 国宗浩三編 [1998] 『97/98アジア経済危機——マクロ不均衡・資本流出・金融危機と対応の問題点——』, アジ研トピックリポート No. 34 アジア経済研究所。
- 編 [2000] 『アジア通貨危機——その原因と対応の問題点——』 研究双書 No. 501 アジア経済研究所。
- [2001] 『アジア通貨危機と金融危機から学ぶ——為替レート, 国際収支, 構造改革, 国際資本移動, IMF, 企業と銀行の再建方法——』 アジアを見る眼 No. 99 アジア経済研究所。

〈外国語文献〉

- Bird, Graham [1995] *IMF Lending to Developing Countries*, London: Routledge.
- Buira, Ariel [2003] *Challenges to the World Bank and IMF*, London: Anthem Press.
- Easterly, William [2006] “An Identity Crisis? Examining IMF Financial Programming,” *World Development*, 34(6), pp. 964–980.
- IFAC [2000] *Report of the International Financial Institution Advisory Commission* (Meltzer Commission), Washington, D.C.: Department of the Treasury
- IMF [2006] “Statement by Rodrigo de Rato, Managing Director of the International Monetary Fund, on the Work Program of the Executive Board,” Press Release No. 06/267, 30 November 2006, Washington, D.C.: IMF.
- Kunimune, Kozo ed. [2000] *Asian Economic Crisis 97/98*, IDE Spot Survey, No. 15.
- [2004] *Overcoming Asia’s Currency and Financial Crises: A Theoretical Investigation*, I.D.E. Occasional Papers Series, No. 39
- Killick, Tony [1995] *IMF Programs in Developing Countries: Design and Impact*, London: Routledge.
- Köhler, Horst [2001a] “A Public-Private Partnership for Financial Stability,” speech at Institute for International Finance on May 31, 2001.
- [2001b] “New Challenges for Exchange Rate Policy,” speech at ASEM Meeting of Finance Ministers on January 13, 2001.
- Swann, Christopher, and Arijit Ghosh [2006] “The Role under Threat as Asia Strengthens Its Own Crisis Group,” Bloomberg, September 19, 2006.
- Vines, David, and Christopher L. Gilbert eds. [2004] *The IMF and Its Critics*, Cambridge: Cambridge University Press.