

## 第7章

# 債務危機管理とIMFの役割

### はじめに

今日まで、さまざまな形の国際収支危機が発生するたびに、IMFの融資制度に関する批判が行われてきた。それは、固定為替相場制度を基礎とするブレトンウッズ体制の発足によってIMFが誕生した当初から50余年を経る間に、加盟国の増加と国際経済社会の変容にともなって要請されたり、また、IMFが自らに課してきた役割の変化に起因する。とくに、1997年に始まった東アジア通貨危機に関しては、「IMF悪者論」が一挙に噴出した様相となっている。

本章では、第二次大戦後の国際経済社会の変化にともなってIMFが果たしてきた役割を振り返るとともに、その融資制度への批判やIMF改革論議を検討する。通貨危機の再発防止をうたった新国際金融体系 (New International Financial Architecture) 概念のなかでIMFが果たすべき、あるいは、そう期待される役割、それらと現状との乖離を埋めるべき方途とは何であろうか。

## 第1節 IMFの役割の変容

### 1. 発足当時～1970年代

IMFは1945年12月に発足した。その目的は周知のとおり、金ドル本位制による固定相場制度を維持することを取り決めたブレトンウッズ体制下で、加盟国が一時的な経常収支赤字によって対外的支払い能力に困難をきたした場合、流動性を供与することにあつた。

業務開始（1947年）から1950年代初頭にかけての加盟国による資金引き出しは少額にとどまっていたが、これは二つの理由による。第1に、「マーシャル・プラン」の対象国にIMF資金の引き出しが認められていなかったこと、そして第2に、当時は資金引き出しに関する自動性の問題<sup>(1)</sup>が完全には解決していなかったため、融資の焦げ付きを恐れたIMF側が非常に厳格な貸付態度をとっていたことである。

1960年代においては、先進国を中心とする一時的資金需要に対応していたIMFだが、71年に金ドル本位制が崩壊し、主要国が変動為替相場制に移行したこと、および国際資金市場の拡充によって調達先が拡大したため、彼らにとってIMF資金は不要となった。一方で、途上国の為替相場制度は先進国通貨への固定相場制が維持された。したがって、これに代わってIMFの融資先に占める途上国の割合が増加し、その要資に対応するため、従来のスタンド・バイ取極の他に設立当初にはなかった新たな信用拡大供与を行うようになった<sup>(2)</sup>。とくに、74年に創設された拡大融資制度（Extended Fund Facility: EFF）は、経済構造の変化に起因し、かつ調整に一時的でなく長期間を要するような国際収支赤字を抱えている加盟国や、国際収支ポジションが基本的に弱く、そのため生産・貿易・物価などの経済分野全体における構造的調整が必要であり、積極的な開発政策を採用できない加盟国に対して、特別融資を行うことを目的としている。この頃にIMF側が途上国の直面す

る国際収支赤字は長期的・構造的要因によるものであると認めた結果として、EFFでは融資期間が他の制度よりも長期化された。その一方で借入国に対し、引き出し全期間にわたる数値目標の提示、12カ月ごとの政策策定、四半期ごとのパフォーマンス・クライテリア審査を課したが、これは同制度がそれまでの特別融資制度とは異なり、IMF自体が先進国の中央銀行や他の援助機関から原資を調達していたため、返済の確実性を確保する必要があったからである。

## 2. 1980年代

1980年代に入ると、途上国の債務残高における債権者の構成は、政府債権の減少、国際機関債権の横這い傾向を埋めるかたちで、民間金融機関が過半数を占めるようになった。債務残高が累積するにつれ、債務元利の返済額も当然増加する。さらに、期限到来による返済を一時的に回避するための短期借入は金利の高騰を反映した支払い負担を招き、債務危機問題として先鋭化した。とくに、過大な対外債務によってデフォルトに陥った1982年のメキシコ危機を契機に、従来の短期的国際収支危機とは性質の異なる問題が発生し、IMFは途上国の収支調整信用先としての性格を強めるようになった。

これら途上国の財政状況に対し、IMFは1970年代から既述のような融資制度の拡大によって対応してきたが、資金量自体は債務問題を改善するにははるかに及ばなかった。また、デット・リリーフやリスケジュールがパリ・クラブなどの西側債権諸国によって行われていたものの、救済のタイミング・枠・条件<sup>(3)</sup>などの問題のほかにも、民間金融機関が債務交渉に応じる条件として、公的債務救済交渉の妥結を前提としていたため、IMFその他の国際機関による救済コーディネートが途上国によって要求された。

IMFにこの役割が要請された背景として、公的債務救済交渉の妥結には、債務国によるIMFプログラムの受け入れが求められていたことがある。先進国政府と民間金融機関がIMFの果たす役割に求めた新たな側面とは、「調

整(仲介)機能」である。具体的には、債務交渉の場にオブザーバーとして代表を送り、債務国の経済状況や将来的展望についての説明を行い、債権団にとっての情報ソースとなることが期待された。この役割に加えて、債権団はIMFに自分たちの信用保証機関としての機能を求める傾向を強めた。つまり、IMFが債務国のプログラム受け入れを債務交渉の前提条件として債権団側に提示することにより、債務国の政策監視を行う機関として働きかけるよう求めたのである。例えば、1985年のメキシコ危機に関する債務交渉において、民間金融機関は、IMFによってメキシコ政府の発表した政策が融資プログラムの実行に適切であると保証されるまで(現実には、当時メキシコ政府はIMFプログラムを導入する意思がなかったにもかかわらず)、自らの債権に対するロール・オーバーに応じようとしなかった(Krueger [1998: 2007])。これらの役割により、IMFは途上国の債務危機管理において中心的な機関となった。

### 3. 1990年代

1990年代に入ってから大きな変化は、ソ連邦の崩壊によって旧ソ連邦諸国や東欧諸国などの社会主義経済圏が、自由主義市場経済への移行を始めたことである。市場経済への移行過程では、社会主義経済が内包していた非効率で巨大な国営企業や社会・制度的インフラの欠如といった諸問題が新たに独立した各国に分散され、構造改革の重要性が非常に高い。したがって、これら移行経済諸国へのIMF融資では、企業や銀行の民営化から法制度や監督機構の整備を含む金融システムの創出といった、広範な分野にわたるコンディショナリティが設定されている。

さらに、アジア通貨危機の発生は、1980年代後半に加速した資本取引自由化を背景とする、東・東南アジア諸国の民間金融機関による莫大な海外短期資金の借入(および同資金を国内長期貸付へ転換したことによる返済期限のミスマッチ)、法制度を含むセーフティ・ネットの未整備など、脆弱な金融セク

ターに関する諸問題を露呈させた。したがって、これらを市場原理にもとづいて改革することが第一義とされ、IMFプログラムを導入した各国には従来の財政および金融引き締め政策のうえに、(1)資本取引のさらなる自由化、(2)不良債権の整理と債務超過金融機関の統廃合、(3)金融関連法およびセーフティ・ネットの設置、(4)企業財務状況などの情報公開の徹底、といった金融セクター改革がコンディショナリティの中心となった。さらに、こうした金融セクターの諸問題は各国の政治体制に起因すると判断され、財閥企業への政府補助金の廃止、政商の権益剥奪、労働市場の流動化などが加えられた。

## 第2節 IMF融資政策におけるキー・イシュー

前節でみたように、IMFは短期的な国際収支支援を行うことを目的として設立されたが、1980年代の債務危機を契機に対外債務問題の調整者としての役割、さらには融資機関の長期化をもとに、被支援国の構造改革を推進する立場へと重点を移してきた。本節では、IMFの役割の変化とともに焦点となってきた問題を検討する。

### 1. 構造改革とコンディショナリティ

高次IMF融資に課されるコンディショナリティに関する批判は、拡大信用供与がその中心を占める以前からなされており、適用に際しての形式的平等まで含めると、古いものでは1960年代後半まで遡る<sup>(4)</sup>。なかでも、構造改革をコンディショナリティに入れるべきではないとする議論は、アジア危機以前からの最大の焦点といえる。

プログラム受け入れ国の経済安定化を目標とするIMF融資の中心的政策課題は、需要を抑えることによって貿易赤字の削減を図ることにある。これはコンディショナリティの原則が規定された第1次設立協定改正よりも以前、

発足当時から約40年間ほとんど変わっていない (Pieper and Taylor [1998: 41])。コンディショナリティの最も重要な内容は、財政と金融引き締め、そして為替相場調整 (安定化・維持) である。一般的に、財政・金融引き締めはインフレ抑制と輸入削減要因であることから、具体的な政策として公共支出の削減、高金利維持が採用される<sup>(5)</sup>。これらに加えて、金融改革から貿易、流通、税制、政府と民間部門との関係についてなど、実質的にはあらゆる分野を対象とする、構造問題に関わる条件が課される。しかし、構造問題は、対処する枠組みが形成されてもそれが実効性をもつようになるには人材など社会的インフラのストックが不可欠であるため、解決に時間を要する。債務危機に際して、短期的に達成されねばならないマクロ経済安定化政策との矛盾の原因となる可能性は否定できない。例えば、政策レビューなどで構造改革の遂行に問題があると判断されれば、IMF融資はプログラムの途中で停止される。そして、IMF融資の停止は市場にマイナスの印象を与え、IMFが本来維持すべきとしている為替レートはいっそう下落する可能性がある。このような事態は危機の深刻化を招き、回復すべき「投資家の信頼」をさらに損ねる結果となる。

また、構造改革に関するコンディショナリティは、プログラム当該国内部および国際社会の双方において政治的な影響を受ける。構造改革は現実として、当該国の政治的な意思決定が複雑に絡み合って組成されているが、IMFは当該国の政治過程に介入する権限も手段も持ち合わせていない。コンディショナリティ策定の過程で、政商の利権剥奪や財閥企業への政府補助金廃止といった当該国の政治的問題に触れる政策が含まれた場合において、これがさまざまな混乱の原因となるのは、構造改革のための政策は当該国の政治的意思があって初めて実行可能となる性質をもっているからだけでなく、当該国内にも、危機を契機として改革を強力に推進しようとする政策担当者が存在するからである。

他方、先進国側の政治的問題には、拠出金承認などに際してIMF本来の目的とは関係ない要求を出す手段としてコンディショナリティが利用される

場合があげられる。「労働条件の改善」や「人工妊娠中絶実施国への支援中止」といった左右両派からの要求で米国議会が紛糾し、追加拠出分の承認が大幅に遅れたのはこの例にあたる。構造改革が幅広い領域を対象とするため、先進国と途上国の政治論争の手段となれば、その機能を果たすうえで障害が生じることにもなる。

## 2. 資本取引の自由化

資本勘定取引の自由化は、金融改革の一環としてコンディショナリティのなかに盛り込まれている（例えば対韓国プログラム）が、IMF設立協定第6条では逆に、資本移動にともなう国際収支不均衡に対処するために、IMFが加盟国に資本取引管理を要請することができ（第1項）、加盟国はこのような事態を予防すべく、自主的裁量によって資本取引規制を導入することが認められている（第3項）。一方、経常取引に関しては、GATTが推進する保護貿易的措置の撤廃（WTOへ継承）を通貨決済面から支える役割を果たしていたのが、国際経常取引決済にともなう外為取引の自由を保証する義務を加盟国に課した同協定第8条である。したがって、変動相場制を容認した1978年の第2次協定改正後の現状でも、文言上、IMF資金の利用は経常収支赤字による国際収支不均衡への対処を目的とする場合に限定されている。他言すれば、資本取引赤字による国際収支不均衡を是正する手段として、加盟国がIMF融資を利用することは不可能なのである。

現実には、金融の自由化と国際資本市場の統合が1980年代に加速するにつれ、IMFはコンディショナリティに盛り込むという形で資本取引の自由化を推し進め、現在もこれを是とする立場を崩していない。しかし、アジア危機の発生によって、途上国も急速に資本取引（とくに短期資本）の自由化を行うべきか、そのシーケンスはどのように設定されるべきか、といった点が問題視されるようになった（詳細については本書第5章参照）。急速な資本市場の自由化は、経済における歪みを強制的に是正することによって発展を

促進するといわれていたが、現在では「適度な規制によって金融機関にフランチャイズ価値をもたせた方が、金融システムの安全性と健全性を促進し、ひいては発展の速度を高める」(Stiglitz [1998a])としてこれに反対する説もあり、シーケンスに関しても、IMF自身は「適切な段階を経て導入するのが望ましい」とするだけで、具体的な案を提示してはいない。また、IMFのもつ調整機能や、他の国際機関および先進国からの融資パッケージを形成する「呼び水効果」の観点からは、債務危機管理の枠組みのなかに民間金融機関をいかにして取り込むか、責任(の一端)をどのように担わせるかが、メキシコ危機以来再び問題となった。この問題に関する議論は、危機の混乱期がすぎれば沈静化してしまう傾向が強いものの、重要な焦点の一つとして取り扱われるべきである。毎日数兆ドルの資金が国際的に取引されている現在の金融市場においては、先進国の監督当局でさえそのコントロールはほとんど効かず<sup>(6)</sup>、通貨危機が起きた際に公的資金のみで対処することはほぼ不可能である。また、民間投資家自身の過剰なリスク・テイキングに対する責任を免除するために、IMFなど国際機関や各国政府の公的資金は存在するものではない。これを容認すれば、将来における危機の温床となるモラル・ハザードを作り出す結果になりかねないからである。

IMFはアジア危機の教訓として、これまで急激な金融自由化に相応する規制・監督の強化がともなっていなかったことを認めている。一方で、1997年4月に同暫定委員会が「資本勘定取引の自由化をIMFの目的とし、資本取引への監督権限をIMFに与えるよう、協定を改正する」との合意に達したことを受けて、これを実現すべく(1)第6条の撤廃、(2)經常勘定と同様に資本勘定の交換性を義務化(第8条)、(3)過渡期的措置の設定(第14条)、を盛り込んだ協定改正作業を進行中である。資本取引自由化の推進を協定上明文化することによって、IMF自身がさらに一段と同問題に関わっていく意向を表したわけだが、今回アジアで発生したような「短期的国際資本の急激な流出に起因する危機に対して、IMFがどこまで関与するのか」という課題への回答は、協定の改正と次節で述べる融資枠組みの拡大では明確になると



はいえない。

### 3. コンサルテーションとサーベイランス

IMFは現在、加盟国との政策協議を目的とするこの二つの手段を、「マクロ政策と金融セクターの強化を加盟国に推進させることによって、危機の予防手段としてIMFがとるべき中心的手段」<sup>(7)</sup>として位置づけている。コンサルテーションは、プログラム受け入れ国によるコンディショナリティの遵守、または各政策目標の実施をモニターするための手段として発展してきた。本来は、IMF原協定第14条において経常取引に関する交換義務を免除された加盟国（14条国）との年1回の協議を指していたが、1960年の理事会決議により、第8条を受け入れて交換性義務を満たしている国（8条国）を含む全加盟国に対して行われるようになったものである。さらに、変動相場制を容認した第2次改正において、加盟国の為替相場制に関する情報収集と同政策に関する全加盟国の指針となる原則を採択することを目的として、サーベイランスを導入することが協定に盛り込まれた（第4条）。また、同年の理事会によって、従来行われてきたコンサルテーションをサーベイランスの一部と位置づけることが決定され、「為替相場政策に関するサーベイランス」が発表された。これらの改正およびガイドラインにより、IMFは固定相場制下での経常取引決済の自由化を推進するという役割は失ったものの、各国の為替相場政策を監視するという新たな権限の根拠を手に入れたといえる。

このガイドラインのなかでIMFは、加盟国と協議すべき事項の一つとして、「国際収支上の目的のための、資本の流出入に対する制限もしくは促進策の導入、あるいは重要な変更」をあげている。しかし前項で述べたように、第2次改正後の現協定においても、加盟国が資本取引赤字を理由にIMF資金を利用すること自体は不可能なままである。

また、今回の危機に対する教訓の一環として、IMFは加盟国の経済状況についての情報収集およびその公開の強化を検討している。IMFは、「危機

が発生する数年前からインドネシアに対し、金融システム改革に関する援助を行っていた」(*International Herald Tribune*, January 26, 1999), あるいは「すでに1年も前から、タイ政府に対して短期海外資本の過剰流入と不動産市場のバブル化についての警告を発していた」(『日本経済新聞』1998年5月7日付朝刊〈フェルドシュタイン寄稿〉)といった発表を行っているが、市場への影響を考えると、この種の情報をどのように取り扱うかに関しては、熟考が必要である。

### 第3節 IMF改革論議

#### 1. 新融資制度と国際社会における「最後の貸し手」機能をめぐって

1998年10月のG7蔵相・中央銀行総裁会議で、IMF・世銀に新興国の通貨危機に機動的に対応するための新融資制度を創設することが提案された。既存の融資枠は、プログラムを理事会が承認するにはコンディショナリティを決定する必要があるため、支援が要請されてから資金の引き出しまで通常数週間を要し、火急の問題に対処するには不適切な面があることは否定できない。また、交渉の難航による実施の遅延は、事態の深刻化を招くだけでなく、IMFプログラム受け入れに続くリスケジュールやデット・リリーフ交渉にも悪影響を及ぼす。新融資制度は、加盟国とIMF間で引き出し枠とそれにとまって実行する経済政策を事前に合意しておき、通貨アタックなどの危機の伝染に際して、一次要請のみでの即時融資を可能にするものである。一方、世銀に設置される新融資制度は、危機に見舞われた国の貧困・食糧不足などの社会問題や、金融部門の再編に特化したものとなる予定である。

さらに、General Arrangement to Borrow (GAB) を補完する制度として、New Arrangement to Borrow (NAB) が1998年11月17日に発効し、最初のケースとして、同年12月2日付でブラジルに対する約91億SDRの融資

表1 GAB, NAB参加国と拠出金, 対ブラジル案件での分担一覧<sup>1)</sup>

(単位:100万SDR)

参加国 <sup>2)</sup>	GAB拠出金	NAB拠出金	対ブラジル案件分担
オーストラリア	—	810.0( 2.38)	236.7
オーストリア	—	412.0( 1.21)	120.4
ベルギー	595.0( 3.50)	967.0( 2.84)	282.6
カナダ	892.5( 5.25)	1,396.0( 4.11)	407.9
デンマーク	—	371.0( 1.09)	108.4
ドイツ	2,380.0(14.00)	3,557.0(10.46)	1,039.4
フィンランド	—	340.0( 1.00)	99.4
フランス	1,700.0(10.00)	2,577.0( 7.58)	753.1
香港	—	340.0( 1.00)	99.4
イタリア	1,105.0( 6.50)	1,772.0( 5.21)	517.8
日本	2,125.0(12.50)	3,557.0(10.46)	1,039.4
韓国	—	340.0( 1.00)	—
クウェート	—	345.0( 1.01)	100.8
ルクセンブルグ	—	340.0( 1.00)	99.4
マレーシア	—	340.0( 1.00)	—
オランダ	850.0( 5.00)	1,316.0( 3.87)	384.6
ノルウェー	—	383.0( 1.13)	111.9
サウジアラビア	[1,500.0] <sup>3)</sup>	1,780.0( 5.24)	—
シンガポール	—	340.0( 1.00)	99.4
スペイン	—	672.0( 1.98)	196.4
スウェーデン	382.5( 2.25)	859.0( 2.53)	251.0
スイス	1,020.0( 6.00)	1,557.0( 4.58)	455.0
タイ	—	340.0( 1.00)	—
イギリス	1,700.0(10.00)	2,577.0( 7.58)	753.1
米国	4,250.0(25.00)	6,712.0(19.74)	1,961.4
合 計	17,000.0	34,000.0	9,117.4

(注) 1) かつこ内の数値は, GAB, NAB総額に対する各国分担金の割合(%)。対ブラジル案件の各国分担金と合計額は四捨五入されており, 必ずしも合計額と一致しない。

2) GABおよびNABはIMFと政府・中央銀行・通貨当局との契約(各国で契約先は異なる)にもとづいているが, ここでは便宜上国名で統一した。

3) サウジアラビア政府との契約はGABに付随するものであり, 別枠の扱いとなる。

(出所) <http://www.imf.org/external/np/EXT/facts/nab.HTM>ほか。

がスタンドバイ・クレジットの一部として理事会で承認された。対ブラジル融資案件として承認された3年もののスタンドバイ・クレジットの総額は130億2500万SDRである。そのうちNAB枠適用分(91億1736万SDR)は、ブラジルのクォータの600%に相当する。NAB決議7A(C)項によって免除される4カ国(韓国, マレーシア, サウジアラビア, タイ)以外の21カ国が各国NAB分担金の約30%を拠出し, これを増枠融資制度(Supplement Reserve Facility: SRF, 拡大信用供与のさらなる拡大枠)で扱い, 残りの30%が通常融資となる。案件承認によって即時に引き出されたのは37億9900万SDR(約53億ドル)であり, 通常の前1トランシェより多いのが特徴である。従来のスタンドバイ・クレジットの手続きに従い, 融資総額の残りは四半期ごとに行われる政策レビューをIMF理事会が承認するかどうかによって, そのアベイラビリティが決まる。翌年3月30日にはレビューが理事会で承認され, 36億SDRの次回引き出しと, BISおよび日本政府からの49億SDRにのぼる追加融資が決まった。

しかし, これら新融資制度に関しては以下の問題点があげられよう。(1)融資に際してコンディショナリティを課するという形式, またはその内容に関する検討といった根本的な懸案が見直されないままになっていること, (2)金融セクターの再編(あるいは改革)に関して, 世銀融資との区分をどのようにするかといった点が明らかにされていないこと, (3)融資枠が十分であるか, の3点である。第1と第3の問題点は相互に関連する。アイケングリーン(Eichengreen)が指摘するように, 「突発的な通貨危機に対するクレジット・ラインが効果的であるためには, 融資量が十分にあり, なおかつ条件を課されることなく(unconditioned)実行される必要がある。そうでなければ, 国際金融市場に対して比較的小規模な国に向けてならばともかく, ブラジルや韓国のようなケースに対処するには, その効果は疑問」(Eichengreen [1999: 99])であるからだ。また, ガーテン(Garten)はIMFが危機に際して「最後の貸し手」機能を十分に発揮しようとするならば, 現在の世界経済の規模を勘案すると, 次の増資分も含めた2750億ドルの融資枠の3倍近い資金

が必要であるとしている<sup>(8)</sup>。

このような指摘に対してIMFは、新融資制度の導入を以て「国際的中央銀行ではない（決済機能をもたず、造幣権もない）が、『最後の貸し手』機能は果たしている」<sup>(9)</sup>と自らの立場を表明しているが、加盟国側、とくに先進国の認識とは必ずしも一致しているわけではない。例えば米国政府は、「現実的には、IMFは財源も現在の国際的貸し手に取って代わる意欲ももっていない」と分析している（Cronin [1998]）。また、シュミット元西独首相は、「IMFは海外の民間金融機関がほとんど損失を被らないよう、今まで毎回支援を行ってきた。IMFは最後の貸し手として民間金融機関の国際的なリスクを引き受けてはならない」（シュミット [1998]）<sup>(10)</sup>と否定的見解を明らかにしている。

## 2. IMF組織自体の改革

将来の通貨危機へ有効に対処する新たな国際金融体系（New International Financial Architecture）とは、どのようなものになるべきであろうか。現状では、これといった明確な青写真は提示されていない。しかし、債務危機管理およびその処理段階において現在IMFが果たしている役割を考えると、そのなかには組織としてのIMF自体の改革も含まれてしかるべきである。アジア危機の発生以降、IMFの融資政策に対するさまざまな批判とともに、いくつかの組織改革論も出てきている。以下でそのなかの主要な提案を検討する。

### (1) 「世銀との統合」論

イギリスのブレア首相は1998年7月に行われたG7会議の前に、構造改革を効果的に推し進め、また、両組織のプログラム対象国への政策レビューなどに関する負担を軽減するため、IMFは世銀と統合すべきだと発表した。これが実現すれば、巨大な国際官僚機構が成立することになるであろう。両

組織の融資枠組みは、構造改革を共通の目的として重複するものもあれば、適用期間の違いといった形式的な点から、IMFが為替の安定と財政均衡を目的とし、世銀はGDP成長を目指すという根本的な違いも存在し、その相違点はそれぞれのレゾンデートルでもある。次節で述べるが、借入国の融資プログラムにともなう事務的負担を軽減することが主目的であるならば、両組織が各々所管すべき分野の線引きを明確にし、コンディショナリティとレバレッジの内容整理やレビューの時期についての調整を行う方が、実現の可能性が高いと思われる。

## (2) 「IMF解体」論

エドワーズ (Edwards) はIMFが果たしている (あるいは将来果たすべき) 役割に着目し、同組織を加盟国の経済状況や金融システムの健全性および持続性をランク付けするGlobal Information Agency (GIA)、経済の健全性・情報公開・透明性に関する最低限の基準を満たしている加盟国に緊急クレジット・ラインを提供するContingent Global Financial Facility (CGFF)、危機諸国に条件付き融資と債務リストラクチャリングを行うGlobal Restructuring Agency (GRA) の3組織へ分割することを提案している。

エドワーズ案には二つの問題点があげられよう。第1に、同案は情報収集と公開、緊急融資の実行、構造改革をそれぞれ専門に所管する組織を新たに作ることを意味する。エドワーズは所管分野を限定することによって各組織が効率的に機能するとしているが、すでに大きな官僚機構となっているIMFをさらに分割すれば、国際社会のなかに同様の組織が増えるだけでなく、各組織への加盟国分担金の増加が予想される。また第2に、所管分野を限定しても、CGFFやGRAの融資がGIAの作成する基準によって行われるのであれば、やはり機能的な混乱は避けられないと思われる。

## (3) 「機能限定」論

カロミリス (Calomiris) はIMF自体の存続は認めるものの、二つの条件

によってその機能を限定するよう提案している。まず第1に、融資対象国のエリジビリティを厳密にし、情報公開、市場の自由化、預金保険・資本準備率基準などの金融セクターにおける制度の整備を行える国のみがIMF資金にアクセスする資格をもてるようにすること、第2に、IMFは債務交渉の調整に特化することである。したがってカロミス案は、限定的な「最後の貸し手」論にもとづくIMF改革を目指すものといえる。債務交渉調整はIMFが現在担っている役割のなかでも重要なものであるが、融資のエリジビリティを厳しくすることは、危機の発生およびその伝染への対処法としては現実にそぐわない。また、加盟国の経済状況に関する情報収集を他の国際機関に委ねる形になるが、OECDやBISの加盟国数は参加条件などの足枷もあってIMFのそれには及ばず、国際機関間の機能や業務に関する協調に関しては、体制の構築が現在端緒についたところである（詳細は本書第6章を参照）。機能的な限界はあるものの、IMFと加盟国とのサーベイランスやコンサルテーションを通じたアドバイスには、継続する意義があるだろう。

#### 第4節 IMFが果たすべき役割とは

これまでみてきたように、国際社会がIMFに期待する役割は多岐にわたり、IMF自身もそれを意識しすぎているようである。前述したように、IMFの資金量はアジア危機型の債務問題に対処するにはあまりに小さいものの、国際金融社会および通貨・経済危機の見舞われた諸国への影響力は絶大である。危機再発の防止やその対処に関してIMFが果たすべき役割とは、以下の3点に限定されるべきではないだろうか。

##### 1. 国際金融システムの安定性確保（短期的助力）

国際金融市場が有効に機能するためには、そこに参加する各国が通貨の安

定性と流動性の確保を行うことが基盤となる。しかし、現在のIMF融資のあり方では危機が発生した場合のプログラム策定が難航すると、市場の海外投資家へ非常に大きなマイナスの影響を与え、さらなる資本流出と為替の減価を引き起こす。したがって、融資プログラムは迅速な承認・引き出しを重視し、マクロ経済の安定化のみを目的とする当該国への短期的助力に特化すべきである。そのためには同時に、構造問題に関して時間を要する事項を排除したり、マクロ経済に関する最低限のものに限定するなど、コンディショナリティの内容を簡素化するとともに、現在のプログラムの継続を左右する基準から、場合によってはプログラムを補完する目安へと格下げする必要がある。

また、コンディショナリティの内容見直しに関しては、IMFに比べて適用期間の長い世銀融資のレバレッジとの棲み分けを明確にしなければならない。先にも述べたように構造改革は、問題を解決し、有効に機能するようになるまで時間を要するからである。今回のアジア危機では、IMFはマクロ経済の安定を目指すと同時に、融資対象国内の金融セクター改革を強硬に押し進めた。金融機関清算の基準としてBIS基準を採用し、短期間で不良債権問題を片付けようとしたため、取り付け騒ぎや激しい貸し渋りによる国内金融市場のパニックを引き起こしただけでなく、存続できる金融機関の海外での資金調達能力も削ぐ結果となった。制度面を含む金融セクター改革は重要な問題であるが、それらすべてをIMFが行う必要はない。関連法の整備や人材育成などのインフラ面は世銀へ、会計基準などの適用についてはBISに委ねるなど、国際機関間での調整が行われるべきだろう。

## 2. 債務問題解決のための仲介者

民間資金が途上国債務の過半を占める現在、債務危機が発生すれば既存債務のリスケジュールやデット・リリーフ交渉を取りまとめることと、さらなる資金の流出を食い止めることが急務となるため、IMFの調整機能は現状



よりさらに強化されるべきである。一方で、債務交渉においてIMFが果たす役割がより重要なものとなっている事実はあるものの、先進国側からも出されている「IMF融資は、銀行などの民間債権者を一方的に救済しているだけではないか」という疑義に応えねばならない。過大なリスク・テイキングを行った民間債権者に、資金の滞留や新規融資の提供といった何らかの責任を負わせる枠組みが必要となる。それはIMFが債務問題解決において真に中立的であるという前提のもとで行われねばならないため、制度的保証を確保する手段も要求されよう。

### 3. 情報収集機能

前項の調整機能を補完するのが、設立協定第8条と第14条にもとづくIMFのサーベイランスであり、融資プログラム実施中のコンサルテーションである。これらは、他の国際機関や先進諸国、民間金融機関を含む救済スタンダード作成に関して不可欠な情報源となっている。しかし、サーベイランスは現在まで、危機防止対策として有効に機能してきたとは言い難い。なぜなら、設立協定にもとづいてIMFが行うのはあくまで「アドバイス」であり、タイやインドネシアのように、危機以前にIMFからの忠告を受けていながら国内的対策に遅れをとったとされる事例もあるからだ。それは、IMFのアドバイスが加盟国にとって、融資プログラム受け入れにともなうコンディショナリティの形となるまで強制力をもたないという、機能的な限界を示しているともいえる。

このような問題を改善するためにも、前述した世銀との業務に関する線引きは必要である。両組織の情報交換を円滑にし、コンディショナリティとレバレッジを機能的に組み立てることによって、各々が所管する分野のプログラム策定を効果的にすることができよう。その点で、IMFと世銀のリサーチ部門の組織共通化が検討されていることは評価できる。

## おわりに

現在の国際金融社会において、将来の通貨・債務危機を予測できるものなど存在しないといってよいだろう。また、金融市場の自由化と国際化の趨勢を過去の状態に押し戻すことも不可能である。IMFはこうした国際金融市場の拡大と変化のなかで発生する債務危機に対して、経常収支不均衡は正のみから実質的な資本収支問題への関与、構造改革への取り組みなど、自らの役割を拡大することによって対応してきた。程度の差こそあれ、国際金融市場に組み込まれざるをえない途上国に対して、債務危機発生の際にIMF資金が与える影響は絶大である。しかし、コンディショナリティに代表される融資枠組み上の制約が、融資対象国内外における混乱の原因となったことも事実である。今回のアジア危機はIMFを筆頭とする国際機関が、債務危機管理とその対処に関して明確な役割分担を行うべき時期にきていることを明らかにした。そのためには、短期国際民間資本が主体となった債務危機に、IMF自身がどこまで関与するのかというスタンスを明確にしなければならないが、進行中の第3次協定改正でそれが示されるか否かは、現在わかっていない。

一方で、IMFが債務危機管理において役割を果たすためには、資金の出し手である先進国側の協力が不可欠である。具体例の一つとしてシュミット元西独首相が述べているように、「先進国は共同で銀行・金融監督当局の権限を拡大することが必要」なのである。危機の再発を防止する、あるいは発生した場合の損失と混乱を最小限にできるような新国際金融体系は、途上国の金融セクターを改革していくだけでは構築できない。国際金融市場へのすべての参加者が取り組むべき問題であり、そのなかでIMFが果たすべき役割は依然として大きい。

〔注〕

- (1) この問題は、IMF資金の引き出し方法をめぐって、厳密な適用を求める米国とIMFを回転信用機関として位置づけようとするイギリスの意見が対立し、発足以前から明確な決着がつけられないままにされていた懸案であった。しかし、マーシャル・プランの終了とともに、IMFは融資基準ないし原則の明確化に向かわねばならなくなり、1952年2月、理事会が基本的には資金引き出しの自動性を否定するルース・プランを採択したことによって一応の決着をみた。従来の米国側の主張に沿ったわけだが、これはその当時、まだ主な資金提供を米国一国に頼らざるをえなかったことが背景にある。ただし完全な自動性否定ではなく、ゴールド・トランシュ内の資金利用は条件を課されることなく、第1クレジット・トランシュについても、加盟国が資金必要性を示すことのみで利用が認められるという、イギリス側主張との混合規定に落ち着いた。詳細については堀江 [1962] 参照。
- (2) 緩衝在庫融資制度（開始は1969年）、オイル・ファシリティ（同74年）、補完的融資制度（同79年）、増枠融資制度（同81年）など。
- (3) とくに問題となっていた条件は、①全関係金融機関の合意がない場合は、繰り延べを行わない、②金利支払いの延期には応じない、③繰り延べ期間中の金利を懲罰的な意味もこめて高く設定する、などである。
- (4) 1967年11月に締結されたイギリスとのスタンドバイ取極が高次クレジット・トランシュに及ぶものであったにもかかわらず、コンディショナリティの設定もトランシュによる分割引き出しも適用されなかったことを、ブラジルの理事が問題化した事例がある（Dell [1981: 13]）。
- (5) IMFが必ず採用する、高金利政策による為替レート維持の矛盾とプログラム当該国内経済への影響については、国宗編 [1998: 第4章] を参照。
- (6) 香港の通貨当局である金融管理局は昨年から、短資借入頻度の高いディーラー（4日連続、あるいは25日間に8回以上）をピックアップして取引理由の説明を求め、その結果、その取引が投機的であると認定した場合には罰則金利を課すという、実験的な短資の監視・規制制度を導入している。
- (7) “Toward a New Financial Architecture for a Globalized World”と題して王立国際問題研究所（ロンドン）で行われた、カムドシュ専務理事のスピーチ。
- (8) Garten [1999: 89] 参照。加盟各国の拠出金増額によるIMF資金の増資は、5年ごとに行われているが、世界経済の規模に対するIMFの資金量は年々減少している。ガーテンは、設立当初の世界総GDP対IMF資金量の比率を現在に当てはめると、IMFには約8000億ドルもの資金が必要であると算出しており、この傾向が続けば、今回のように大規模な通貨危機が再発した場合、

IMF融資およびその「呼び水」効果にも疑問が出てくると述べている。

(9) “On the Need for an International Lender of Last Resort” と題して1999年1月3日に行われた、米国経済学会と米国金融協会でのフィッシャーIMFチーフ・エコノミストの発言。

(10) 原典は1998年9月に行われた、『ツァイト』誌（ドイツ）のインタビュー。

## 〔参考文献〕

### <日本語文献>

伊豆久 [1999] 「IMF協定と資本勘定の自由化」(『証券レポート』<日本証券経済研究所> No. 1568, 3月号)。

大野健一 [1999] 「国際統合の加速と途上国政府の役割—非欧米社会の市場経済化とは何か—」(青木昌彦・奥野正寛・岡崎哲二編著『市場の役割 国家の役割』東洋経済新報社)。

奥田宏司 [1989] 『途上国債務とIMF・世界銀行』同文館。

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—』アジア経済研究所。

柴田裕 [1990] 『IMFと国際債務問題』成文堂。

シュミット, ヘルムート [1998] 「グローバリズムの幻想」(『世界』1998年12月号)。

平勝廣 [1983] 「IMFの援助機関化をめぐって」(『社会科学』<同志社大学人文科学研究所>第31号)。

滝沢健三 [1988] 『新訂 国際金融機構』文雅堂銀行研究社。

—— [1982] 「IMF融資のConditionality」(『東京銀行月報』第34巻第8号, 9月号)。

『日本経済新聞』1998年5月7日(朝刊)。

堀江薫雄 [1962] 『国際通貨基金の研究』岩波書店。

毛利良一 [1984] 「IMFコンディショナリティの政治経済学」(『研究紀要』<日本福祉大学>第62号)。

### <外国語文献>

Bird, Graham [1995], *IMF Lending to Developing Countries: Issues and Evidence*, London: Routledge.

Cronin, Richard P. [1998], *Asian Financial Crisis: An Analysis of U.S. Foreign Policy Interests and Options*, CRS Report for Congress (January 28), <<http://www.fas.org/man/crs/crs-asia.htm>>.

- Camdessus, Michel [1998], "Toward a New Financial Architecture for a Globalized World," speech at the Royal Institute of International Affairs, London, May 8.
- Dell, Sidney [1981], *On Being Grandmotherly: The Evolution of IMF Conditionality*, Essays in International Finance, Princeton University, No. 144.
- de Vries, Margaret [1986], *The IMF in a Changing World 1945-85*, Washington, D.C.: IMF.
- Edwards, Sebastian [1998], "Abolish the IMF," *Financial Times*, November 13.
- Eichengreen, Barry [1999], *Toward a New International Financial Architecture: A Practical Post-Asia Agenda*, Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Feldstein, Martin [1998], "Refocusing the IMF," *Foreign Affairs*, March/ April.
- Fisher, Stanley [1999], "On the Need for an International Lender of Last Resort," speech at the joint luncheon of the American Economic Association and the American Finance Association, New York, January 3.
- FitzGerald, E. V. K. [1996], *Intervention versus Regulation: The Role of the IMF in Crisis Prevention and Management*, IMF Working Paper No. 160. Washington, D.C.: IMF.
- Garten, Jeffrey E. [1999], "Lessons for the Next Financial Crisis," *Foreign Affairs*, Vol. 78, No. 2, March/April.
- Guitán, Manuel [1992], *The Unique Nature of the Responsibilities of the International Monetary Fund*, IMF Pamphlet Series No. 46, Washington, D.C.: IMF.
- International Herald Tribune*, January 26, 1999.
- Killick, Tony et al. [1998], *Aid and the Political Economy of Policy Change*, London: Routledge.
- Krueger, Ann O. [1998], "Whither the World Bank and the IMF?" *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXVI (December), pp. 1983-2020.
- Lane, Timothy et al. [1999], *Supported Programs in Indonesia, Korea, and Thailand: A Preliminary Assessment*, preliminary copy, IMF.
- Pieper, Ute and Lance Taylor [1998], "The Revival of the Liberal Creed: The IMF, the World Bank, and Inequality in a Globalized Economy," in Dean Baker, Gerald Epstein and Robert Pollin eds., *Globalization and Progressive Economic Policy*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Polak, Jacques J. [1991], *The Changing Nature of IMF Conditionality*, Essays in International Finance, Princeton University, No. 184.

- Spraos, John [1986], *IMF Conditionality: Ineffectual, Inefficient, Mismatched*, Essays in International Finance, Princeton University, No. 166.
- Stiglitz, Joseph [1998a], "The Role of International Financial Institutions in the Current Global Economy," address to the Chicago Council on Foreign Relations, Chicago, February 27.
- [1998b], "More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus," The 1998 WIDER Annual Lecture, Helsinki, January 7.