

東アジアにおける国際金融協力¹

通貨危機再来を防ぐための金融協力体制の構築 について

東北大学 鴨池治研究会 国際金融

竹村和晃 伊藤甲卯介
熊井一美 今野隼輔

2007年12月

¹本稿は、2007年12月1日、2日に開催される、ISFJ日本政策学生会議「政策フォーラム2007」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、鴨池教授（東北大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

要約

なぜ東アジアにおいて域内金融協力体制の構築が必要であるのか。それは、これが将来実現可能性のありうる東アジア共同体構想の第一歩的な存在になりうる可能性があるからである。

現在東アジア地域の経済的・政治的つながりは日増しに強くなる様相を見せている。今後さらなる FTA・EPA 締結国も域内で増えていくことが予想されるし、現段階では可能性の低い東アジア共同体構想も近い将来実現されうるかもしれない。経済的・政治的つながりが強くなってきた東アジア地域において、さらなる友好関係を結ぶためのステップに必要なものは何らかの域内協力体制の構築である。そして、その東アジア域内において日本の地位を向上させていくためにも、日本が先頭となって何らかのアクションを起していく必要がある。

我々としては東アジア通貨危機後の金融協力である CMI（チェンマイ・イニシアティブ）の問題点等に着眼し、通貨危機再来を防ぐために域内金融協力体制を構築することが重要であると考え、また、昨今の各国の動向を考察するにその必要性の高まりというものを感じたため、この問題についての政策を提言していくことにした。そこで、我々は、東アジア域内においてはどのような具体的な協力が必要であるのかという観点にたち、まずアジア通貨危機原因の究明から初めて、アジア通貨危機における IMF の介入政策の問題点および IMF プログラム自体の問題点を探る。さらに、CMI の限界および IMF 体制の問題点を論じていき、1997 年の宮沢構想で話題に上ったアジアにおける IMF のようなシステム構築構想「AMF（アジア通貨基金）」の考察を述べていき、最終的に CMI を補完する形でのアジアにおけるさらなる域内協力の必要性、そして AMF 構想再検討を提言していく。

特に我々は金融支援面からのアプローチではなく、平時からのサーベイランスシステムおよび金融技術支援という観点からのアプローチをしていく。現 IMF 体制下の世界において、域内金融協力体制の構築というものを訴えていくのは非常に高度な政治的問題、特に外交的な問題が浮き彫りになってくるが、この IMF 体制という制約下のもとでどのようなシステムの構築が可能であるか、東アジア諸国の金融協力体制の必要性の議論について現状などを通して政策を提言していく。

まず ASEAN スワップ取極（ASA）の強化と、二国間スワップ・レポ取引協定（BSA）ネットワーク形成の 2 つを内容とする ASEAN + 3 で締結された CMI の問題点であるが、

- (1) 流動性の規模の脆弱さ
 - 利用限度額が低いため、大規模な経済危機には対応できない。
- (2) 組織構造の問題
 - 二国間取極であるため、一気に多数の国から金を借りることが出来ない。

(3) サーベイランスシステムの未整備

域内において必要とされるサーベイランスシステムの機能は整備されていない。

この3点が問題点として挙げられる。すなわち、CMIは金融協力としては非常に脆弱なものであり、実際の危機発生時に有効的に作用するとは考えにくいということである。

次にアジア通貨危機時に危機国に対し融資を行った機関である国際通貨基金 IMFの問題点について、(1)通貨危機時の対応・(2)IMFプログラミングと呼ばれるマクロ経済政策の二つに分けて論じていく。

- (1) IMFは融資時にコンディショナリティ(融資条件)というものを融資対象国に課すが、それによって通貨危機発生国であるタイ・インドネシア・韓国では発生前よりも経済状況が悪化した。その経済悪化の原因はIMFに課された緊縮財政政策・高金利政策によるものであるとされている。
- (2) 通貨危機以前からのIMFのプログラムの効果を考察すると、対国際収支、対経常収支に関しては、多少の改善が見られるものの、インフレーション、経済成長に関しては、効果は見取れない。故に、そもそもIMFの政策プログラム自体が、融資を受けた国の経済に有効に機能しているとは言えず、プログラム自体に問題又は欠陥があるといえる。

つまり、IMFのプログラムがマクロ経済に与える効果は有効であるとは言えない。そしてこの問題は、アジア通貨危機におけるIMFの支援プログラムを発端とするものではなく、それ以前からIMFのプログラミング自体に問題点が存在していたことがわかる。

そこで、1997年に日本が提唱したのがAMF(アジア通貨基金)構想であるがこれは米国やIMF、中国の反対により頓挫した。反対の理由として挙げられているのが、

- (1) IMFとの機能重複
- (2) “質の劣化競争”によるモラルハザードへの懸念
AMFとIMFという二つの通貨基金が存在することによるコンディショナリティの緩和競争(質の劣化競争)が原因となるモラルハザードへの懸念
- (3) AMF構想によって東アジア内における日本の地位が高まり、自国の影響力が低下することを恐れた米国の政治的懸念

主にこの3つが頓挫の理由であると考えられる。

AMF構想は頓挫してしましたが、近年では東アジア域内における莫大な外貨準備高を背景に構想復活の兆しが見られる。1997年には反対を表明した中国までもが最近では構想実現に向けて積極的であるのが最近の動向から分かる。だが、AMF構想実現の兆しは見られるもののその具体的な構成内容・業務内容については検討がなされていない。

故に我々はAMFでは具体的にどのような業務を行うことが域内安定に有効的であるのかという観点から政策を提言していく。“質の劣化競争”への懸念からAMF独自の融資政策を設けるのは難しいと思われる。そこで我々は融資以外で可能な域内金融協力で、CMIの問

題点を補完出来ると思われる、(1) 域内監視体制構築・(2) 金融技術者育成支援の二つを提言する。

まず、(1) だが通貨危機発生要因および将来懸念をもとに以下のことを行うことを提言する。

平時

各国の金融体制の監視

各国当局からの経済情報収集および情報提供

ヘッジファンドを含む国際的機関投資家等の情報収集

国際資本移動に関する統計の収集・整備

各国経済統計のデータの信頼性の調査・報告

IMF 融資実施時にはこれらのものに加えて、

融資金使用の有効性調査目的の IMF 支援対象国の融資金使用用途の内訳の監視・報告

(2) では(1) の監視および各国安定化に欠かせない高度金融技術者育成のため、以下のことを提言する。

人材育成に関するプログラムの作成

民間との折衝

資金援助等の予算の策定・管理

地域援助の調整、統括、計画のとりまとめ、援助に関する情報収集、発信

国際金融とは、国際政治問題と非常に密接な関わりがあり、金融問題であると同時に高度な政治問題でもある。故にその政策を提言していくには自国の利益が必要であるが、この政策の提言で得られる一番のメリットは東アジア内における日本の存在感が増すことであるだろう。今後より密接な関係となるであろう東アジアにおいて日本がその地位を高め、日本独自の力を発揮し域内安定に努めていけるような国になることを願っている。

目次

はじめに

第1章 チェンマイイニシアティブ(CMI)の意義と限界

- 第1節 序論
- 第2節 CMIの内容と現状
- 第3節 CMIの問題点と課題
- 第4節 結論

第2章 IMFおよびIMFプログラミングの問題点について

- 第1節 序論
- 第2節 国際通貨基金(IMF)の役割
- 第3節 IMFの金融支援
- 第4節 IMFプログラミングの経済的効果
- 第5節 アジア通貨危機におけるIMFの対応への批評
- 第6節 結論

第3章 AMF 構想頓挫の経緯と概要

- 第1節 序論
- 第2節 AMFの概要
- 第3節 AMFの問題点
- 第4節 AMF現状および結論

政策提言

第4章 AMFにおける監視・監督システムについて

- 第1節 序論
- 第2節 短期国際資本移動動向およびヘッジファンド等の状況の把握の必要性
- 第3節 情報開示の徹底と情報の正確性の確保
- 第4節 支援実施国に対する監視について
- 第5節 結論

第5章 AMFにおける金融技術者育成について

- 第1節 序論
- 第2節 金融セクター改革における人材育成の必要性について
- 第3節 人材育成を行うさいの問題点
- 第4節 問題点に対する解決策
 - (4-1) 援助国のオーナーシップをいかに高めるか
 - (4-2) 技術支援で派遣する専門家の質の向上について
 - (4-3) 他のドナー国との協調について
 - (4-4) 技術支援の評価プロセスについて

第5節 結論

おわりに

参考文献・データ出典

はじめに

1990年代に起きたアジア通貨危機の経済的被害はアジア地域だけでなく、全世界的に波及的に広まるものとなった。その始まりはタイにおける通貨価値下落からと言われており、インドネシア、韓国そしてアジア諸国へと拡大していった。

アジアでも特に著しい経済力を持つ日本は、大口取引先である地域の通貨危機の打撃を正面から受けた。バブル崩壊後、ようやく内需主導の回復途上にあった日本経済だが、自民党橋本政権下における緊縮財政にアジア通貨危機が追い打ちをかけ1998年には遂に実質マイナス成長に転じた。以後、長く続いた日本のデフレの要因の一つとしてこのアジア金融危機を一因としてあげる経済学者も多い。

この時、経済が危機的状況に陥ったアジア諸国への救済を施したのは国際機関 IMF であるが、この IMF の政策（主に財政緊縮・高金利政策）によって経済問題が一層深刻化した国も存在したと言われている。IMF 構造の問題点は過去より度々論議をかもす。昨今の米低所得者向け住宅融資「サブプライムローン」問題で、世界的なカネ余りを背景に偏った投資が増えていた点に対して事前に何の警鐘も鳴らさなかった IMF への日本の額賀財務相批判声明等も発表された。

金融危機再来の不安及びアジア通貨危機での IMF 政策への批判からくる IMF への信頼の揺らぎから、近年ではアジア諸国の外貨準備高は通貨危機後大幅に拡大の傾向をたどっており、2007年6月のデータによると6月のアジア12カ国の外貨準備高は3兆5200億ドル（約431兆2000億円）に達したという。前月に比べ577億ドル（約7兆682億円）増加しており、前年同期の2兆9200億ドル（約357兆7000億円）に比べると大幅に増加した。アジア域内での外貨準備高は世界の外貨準備保有高に占める割合の半分以上を占めているのが現状である。また、各国それぞれに外貨準備を拡大し通貨危機に対応しようという国別の対策だけでなく、アジア域内での通貨危機防止協力体制であるアジア圏内にアジア独自のセーフティーネット構築構想（CMI、チェンマイ・イニシアティブなど）も提唱され、実現されている。域内金融協力の必要性というものは、通貨危機によって多大なダメージを受けたアジア諸国内で日増しに強まってきている。経済のグローバル化が進歩してきた現代において、以前にもまして経済的・政治的により強固な関係になりつつあるアジア諸国において独自のセーフティーネット構築の必要性についての議論が活発化してきているのは必然であると言えるだろう。

だが、実際の金融危機が再び起きたときに果たして現在結ばれている CMI 構想などで本当にうまく対処できるのであろうかと、この構想事態を不安視する声も少なくない。また、今後さらに政治・経済面においてさらに密接になっていこうと予想されるアジア地域において、通貨危機拡大の原因とも言える金融市場整備の未熟さという問題を解決していくためには域内におけるより強固な金融協力体制の構築というものが必要になってくるはずである。2005年の ASEAN + 3 会議等で金融危機再発防止のためのセーフティーネット（安全網）を強化することで合意した流れを見ても東アジア域内における金融協力体制の構築が求め

られているのは明らかであろう。1997年当初は域内金融協力体制構築に反対した中国も近年では域内金融協力体制構築に一定の理解を示すようになってきたのである。

だが、実際には協力体制の強化という点についての一致は見られるものの、どのような点をどのように強化していくのかといった具体的な協議にはいたっていない。

なぜ東アジアにおいて金融協力体制の構築が必要であるのか。それは、これが将来実現可能性のありうる東アジア共同体構想の第一歩的な存在になりうる可能性があるからである。近年東アジア共同体構想が国内においてよく提唱されているが、現段階においてEUのような政治的・経済的統合を東アジアにおいて創設される可能性は低いと言えるだろう。通貨危機など間接的に地域化を促進させる要因はあったものの、民族・宗教・文化などの多様性に富む東アジアは、かつて地域化とは無縁と見做されていたように解決すべき多くの課題が渦巻いている。中国・日本という二大国における覇権争い、米国や他地域諸国との関係性等の非常に高度な政治的問題も残されている。

だが、現在東アジア地域の経済的・政治的つながりは日増しに強くなる様相を見せている。今後さらなるFTA・EPA締結国も域内で増えていくことが予想されるし、現段階では可能性の低い東アジア共同体構想も近い将来実現されうるかもしれない。経済的・政治的つながりが強くなってきた東アジア地域において、さらなる友好関係を結ぶためのステップに必要なものは何らかの域内協力体制の構築である。

特に我々としては東アジア通貨危機後のCMI等の問題点等に着目し、通貨危機再来を防ぐために域内金融協力体制というものを提言していくことが重要であると考え、また、昨今の各国の動向を考察するにその必要性の高まりというものを感じたため、この問題についての政策を提言していくことにした。

我々の政策である東アジアにおける国際金融協力体制構築というものは、近い将来実現されるかもしれない東アジア共同体構想の第一歩的な存在になると考え、長期的な視野で外交問題を考えた時にこのような政策をわが国が中心となって提唱していくことこそが東アジアにおける日本の地位向上につながるものであると信じている。

そこで、我々は、東アジア域内においてはどのような具体的な協力が必要であるのかという観点にたち、まずアジア通貨危機原因の究明から初めて、アジア通貨危機におけるIMFの介入政策の問題点およびIMFプログラミング自体の問題点を探り、アジア独自のセーフティネットであるCMIの意義・必要性を論じていく。

さらに、CMIの限界性およびIMF体制の問題点を講じていき、1997年の宮沢構想で話題に上ったアジアにおけるIMFのようなシステム構築構想「AMF」の考察を述べていき、最終的にCMIを補完する形でのアジアにおけるさらなる域内金融協力体制構築の必要性を提言していく。以降このアジアにおける域内金融協力システムを宮沢構想にならって「AMF(アジア通貨基金)」と名づけ、この機関では具体的にどのようなことを行っていくのかを提言していく。

特に我々は金融支援面からのアプローチではなく、平時からのサーベイランスシステムおよび金融技術支援という観点からのアプローチをしていく。現IMF体制下の世界において、域内金融協力体制の構築というものを訴えていくのは非常に高度な政治的問題、特に外交的な問題が浮き彫りになってくるが、このIMF体制という制約下のもとでどのようなシステム

の構築が可能であるか、東アジア諸国の金融協力体制の必要性の議論について現状などを通して政策を提言していく。

第1章 チェンマイイニシアティブ (C M I) の意義と限界

第1節 序論

アジア通貨危機以降、東アジアにおける地域金融協力・通貨協調の重要性が認識され、A S E A N 諸国と日本、中国、韓国（以下 A S E A N + 3 と呼ぶ）は、A S E A N + 3 蔵相会議においてチェンマイイニシアティブ（C M I ）やアジア債券市場イニシアティブ（A B M I ）を締結し、協調した通貨政策を進めている。

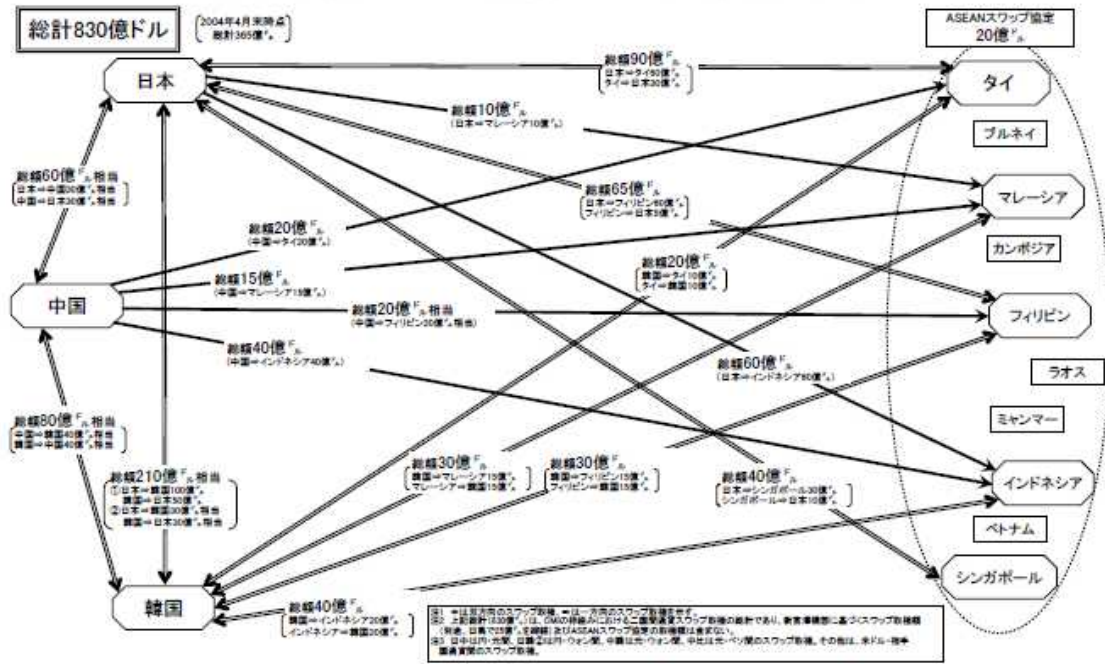
本章では、C M I を東アジアにおける国際金融協力とみなして、その内容と現状を説明し、現時点での問題点と課題を挙げて、通貨危機の再発を防止するためのシステムとしてはいかなる問題点があるのかを考察していく。

第2節 C M I の内容と現状

2000年5月タイのチェンマイで開かれた第2回A S E A N + 3 蔵相会議にて既存のA S E A N スワップ取極（A S A ）の強化と、二国間スワップ・レポ取引協定（B S A ）ネットワーク形成の2つを内容とするチェンマイ・イニシアティブ（C M I ）が合意された。A S A とはA S E A N 10 カ国のマルチ協定であるA S E A N スワップ協定であり、A S A は即座に原加盟5カ国から10カ国に枠が広げられた。また、B S A のネットワークとは、「（スワップの発動方法や条件を規定する）基本原則」に基づく通貨スワップ取極をA S E A N + 3 各国が二国間ベースで多数締結するもので、締結相手の選択は各国の判断に任されている。スワップの発動条件は、基本的にI M F 融資とリンクしている（但し、締結されたスワップ総額の20%まではI M F 融資とのリンク無しに発動可能）。

2003年末までに日本、韓国、中国、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイの8カ国の間でB S A のネットワークが完成し、それを受けて2004年5月の第7回A S E A N + 3 蔵相会議では、C M I の有効性を強化するための見直しに向けた検討を開始することで合意がなされた。

チェンマイ・イニシアティブ (CMI) の枠組みにおける二国間通貨スワップ取極の現状(単位: 米ドル) (日タイ第3次スワップ取極発効後を想定)



出所 財務省 HP チェンマイ・イニシアティブの現状図

スワップ協定とは、外貨準備の拡充を目的として、外貨を融通しあう取り決めである。外国為替相場が不安定になると、各国の中央銀行は自国の通貨や外貨を売買して、為替相場に介入する。しかし、自国通貨はともかく、外貨を売って市場介入するには、十分な外貨準備が必要である。また、自国通貨への信認が著しく低下して、外貨でなければ決済できない場合もある。

こうした場合に、国や地域同士で外貨(主にドル)を融通しあう取り決めが「スワップ協定」である。外貨を融通する国は、担保として相手国の通貨を受け取る。したがって投機に対抗する地域的な流動性供給メカニズムを構築するために、スワップ協定の地域的なネットワークである CMI はアジア通貨危機再発を防ぐためには非常に有効な手段なのである。

B S Aのネットワークにおける日本の現状

- ・韓国

2001年7月、上限20億ドルのドル・ウォン間の一方向スワップ取極(日本から韓国へドルを供与)を締結したが、第8回 ASEAN+3 蔵相会議での CMI 強化策に係る合意を受け、2006年2月、それまでの取極にかえ、双方向スワップ取極を締結。日本からの発動上限額が、100億ドル(ドル・韓国ウォン間)、韓国からの発動上限額が50億ドル(ドル・円間)。この他に2005年5月には、上限30億ドル相当の円・ウォン間の双方向スワップ取極を締結。
- ・中国

2002年3月、上限30億ドル相当の円・元間の双方向スワップ取極を締結。
- ・インドネシア

2003年2月、上限30億ドルのドル・ルピア間の一方向スワップ取極(日本からインドネシアへドルを供与)を締結。第8回 ASEAN+3 蔵相会議での CMI 強化策に係る合意を受け、2005

年 8 月には、それまでの取極にかえ、上限 60 億ドルのドル・ルピア間の一方向スワップ取極（日本からインドネシアへドルを供与）を締結。

・フィリピン

2001 年 8 月、上限 30 億ドルのドル・ペソ間の一方向スワップ取極（日本からフィリピンへドルを供与）を締結。第 8 回 ASEAN+3 蔵相会議での CMI 強化策に係る合意を受け、2006 年 5 月、双方向スワップ取極を締結。日本からの発動上限額が 60 億ドル（ドル・ペソ間）、フィリピンからの発動上限額が 5 億ドル（ドル・円間）。

・マレーシア

2001 年 10 月、上限 10 億ドルのドル・リング間の一方向スワップ取極（日本からマレーシアへドルを供与）を締結。（マレーシアとの間では、新宮澤構想の下でも上限 25 億ドルの一方向スワップ取極（日本からマレーシアへドルを供与）が締結されている。）

・シンガポール

2003 年 11 月、上限 10 億ドルのドル・シンガポールドル間の一方向スワップ取極（日本からシンガポールへドルを供与）を締結。第 8 回 ASEAN+3 蔵相会議での CMI 強化策に係る合意を受け、2005 年 11 月には、それまでの取極にかえ、双方向スワップ取極を締結。日本からの発動上限額が 30 億ドル（ドル・シンガポールドル間）、シンガポールからの発動上限額が 10 億ドル（ドル・円間）。

・タイ

2001 年 7 月、上限 30 億ドルのドル・バーツ間の一方向スワップ取極（日本からタイへドルを供与）を締結。本取極の期限到来を受け、2005 年 3 月には、新たに上限 30 億ドルのドル・バーツ及びドル・円間の双方向スワップ取極を締結。2007 年 7 月には、双方向スワップ取極を改定することに合意。日本からの発動上限額が 30 億ドルから 60 億ドルに拡大（タイからの発動上限額は、30 億ドルを維持）。

第 3 節 C M I の問題点と課題

C M I は、高い評価と期待を受けているにもかかわらず、かねてよりその限界が指摘されてきた。第一に、流動性の規模である。その利用額は、数次にわたる拡大を経ても、2007 年 7 月で 830 億ドルしかない。これは韓国一国の外貨準備にも到底及ばない数字である。

第二に、組織構造の問題がある。二国間取極の集合である C M I は、それを発動するとき、複雑な二国間交渉を行わねばならず、危機という即応性を求められる事態の合意形成としては非効率である。C M I はあくまで二国間同士の協定が連結しているだけなので、大規模な経済危機が生じた際に多額の援助金を必要とする場合においても協定を結んでいない一国一国に対して援助を要請していくという即応性のない手段しかとることが出来ないのである。本来大規模な経済危機が発生した場合には、ある程度のまとまった資金を迅速に融資してもらったほうが対処は迅速に行えるので、この非効率性という問題は非常に厄介な存在である。

第三にサーベイランスシステムの未整備である。協力体制の取極は存在するのに、域内において必要とされるサーベイランスシステムの機能は整備されていないのである。

これらを受けて、今後の課題として、既存の取極の拡大や新規取極の締結などによる通貨スワップの規模の拡大、また即応性問題に対応するため、緊急融資枠（C C L）のような迅速に金融支援を受けることができるシステムの創設などが考えられる。さらに、お互いのマクロ経済状況をサーベイランスするような域内経済のサーベイランスシステムを強化することによって、通貨危機時の迅速な対応の強化やシステム自身の相互プレッシャーによる各国のマクロ経済政策の健全性維持といったメリットが生まれる。

第 4 節 結論

CMI は通貨危機後の東アジア域内での協力体制の先駆的な存在である。だが、CMI とは現段階ではあくまで二国間同士の協定に過ぎず、域内全体としての協力体制としてはまだまだ稚拙なものである。C M I の現状及び問題点から考察するに、流動性の規模、即応性、サーベイランスシステムの未整備の解決が進んでおらず、現段階では大規模な通貨危機を防止するほどの効果があるとは言えないだろう。

第2章 IMF および IMF プログラム ングの問題点について

第1節 序論

国際通貨基金（IMF）は、為替相場の安定を図ることなどを目的に1944年7月アメリカのブレトンウッズにおいて、その協定条文が起草・署名された。45年末までには十分な諸国からの批准を得て、正式にその存在が認められ、現在のIMF・世界銀行という国際金融の秩序を保つための体制が出来上がった。

本章では、まずIMFの役割や金融支援の内容について説明し、過去に行われたIMFプログラムに対する批評や、実際にアジア通貨危機時におけるIMFの政策への批判を述べることで、東アジアにおける独自の国際金融協力の必要性を示していく。

第2節 国際通貨基金（IMF）の役割

国際通貨基金(IMF)には大きく分けて、三つの機能がある。第一に、加盟国がマクロ経済を中心とする適切な経済政策を実施しているかどうか調査・分析・監視(サーベイランス)することである。また、為替政策および經常勘定取引での支払い制限に関する基準を加盟国が遵守しているのかも監視している。第二に、国際収支の不均衡に直面する国に対して一時的に金融支援の行い、その融資条件をしてIMFが「適切である」と判断する経済プログラムの実施を要請することである。プログラムが義務付けられるのは、二年から五年以内(場合によっては十年まで延長可能)の返済期間内に国際収支の赤字を改善し、債務を返済する必要があるからである。第三に、加盟国が国際通貨・金融問題について協議し、協力するための話し合いの場を提供することである。

第3節 IMFの金融支援

IMFによる金融支援とは、国際収支問題を抱える国の経済調整・経済改革を支援するために加盟国に供与する融資を指している。2001年4月現在、IMFの融資残高は、対90カ国、約682億ドル(約8兆円)にのぼっている。IMFによる融資は当該国が満たさなければならない条件を規定した「取極」に従って行われる。すべての取極はIMF理事会の承認が必要である。この取極は各国がIMFと協議して立案した経済プログラムを基礎とし、当該国の財務大臣・中央銀行総裁からIMFに宛てた形式をとる「趣意書」、および詳細な経済プログラムを明記した「覚え書」として理事会に提出される。

各加盟国がIMFから借入れできる外貨の上限は、出資割当額を基準にしており、融資制度ごとに決まっている。加盟国が融資を受ける場合には自国の通貨と引き換えに外貨を「購入」し、返済は外国通貨を返却して自国通貨を「再購入」する形式をとる。したがって、加盟国が

外貨を購入すると IMF の準備資産が減って、IMF が保有する当該国の通貨の総額が増えることになり、IMF の資産総額自体は変わらない。しかし、加盟国はドルや円などのハードカレンシーを借り入れるので、IMF が保有する準備資産が減少しすぎると IMF が提供できる外貨保有量にも制約が生じることになる。

ただし、IMF は、出資割当額以外にも一般借入れ取極め(GAB)を通して、米国や日本など 11 カ国の先進国中央銀行から市場連動金利で借り入れることができ、最高借入れ限度額は約 23021 億ドル(約 2.8 兆円)である。さらに、サウジアラビアとの GAB に準ずる取極により、さらに 21 億ドル(約 2500 億円)の借入れができる。最近では、1998 年 7 月にロシアへの融資で GAB が発動されている。

さらに、1994 年 12 月のメキシコ危機を受け、将来の金融危機に対応するにはもっと多くの資金が必要になるとの判断から、IMF が借入れできる金額を増やすため 1998 年 11 月に IMF 理事会は新規借入れ取極(NAB)を創設した。NAB は 26 カ国の加盟国(最近では 11 月 13 日にチリが参加)や機関との複数の信用取極めからなり、国際金融システムの安定を脅かすような例外的な状況への対処に追加資金を提供する。IMF が NAB と GAB の両方から借入れできる額は約 460 億ドル(約 5.5 兆円)である。

また、IMF は公約した融資額を当該国が一度に引き出すことを認めず、経済プログラムの実施状況に応じて支払う。IMF が課す金利は「レート・オブ・チャージ」と呼ばれるベース金利に融資制度と償還期限ごとに異なるベシス・ポイントを上乗せする変動金利である。代表的な融資制度は、スタンドバイ取極(SAB)と拡大信用供与処置(EFF)である。そして、それ以外に東アジア経済金融危機を発端に新たに導入された補完的準備融資制度(SRF)と予防的クレジット・ライン(CCL)がある。

SAB は 1952 年に、国際収支が大幅な赤字となった国で、適切な経済政策を実施すれば比較的短期間に軌道修正できると判断された場合に、短期的支援をするために設立された融資制度である。融資の適用期間は通常は 1 年から 18 カ月で、融資額は四半期ごとで各期に設定された経済政策目標(「パフォーマンス基準」)を達成した場合に徐々に引き出せる。融資額の上限は 1 年につき出資割当額の 100 パーセントまで、合計 300 パーセントと決められている。返済期間は最長 5 年であるが、2 年から 4 年で終了することが期待される。金利は出資割当額の 200 パーセントまではベース金利に 100 ベシス・ポイント上乗せし、それ以上は 200 ベシス・ポイントへと引き上げられる。

EFF は 1974 年創設され、国際収支の赤字に陥り軌道修正するのに長期的な経済改革が必要な国に適用する融資制度である。融資適用期間は 3 年で、スタンドバイ取極に比べて構造改革を多く含めた内容となっている。融資の引き出しは四半期または年 2 回行われ、各期に設定された経済政策目標を充たす場合に徐々に引き出せる。融資金額の上限や金利はスタンドバイ取極と同じである。

SRF は 1997 年に投資家の心理が急速に悪化したことで国際収支が大幅な赤字となった国に対して多額の支援をする制度として設立された。SAB や EFF に乗りかかる形式をとる。融資は年 2 回行われ、融資額の上限は設定されていない。返済は最長 2 年半であるが、1 年から 1 年半で返済されることが期待される。金利はベース金利に 300 ベシス・ポイント上乗せした高い金利が適用され、最初の融資金額の引き出し時点から 6 ヶ月ごとに 50 ベシス加算され上限が 500 ベシス・ポイントとなっている。

CCLは1999年に導入され、健全な経済政策を行ってきた実績がある国が他の諸国で発生した経済危機の余波を受けて国際収支が赤字に陥って危機に突入しないように、予備的に外貨を貸し付ける制度である。融資限度額は出資割当額の300～500パーセント程度である。この融資を受けるには、第一に現時点で国際収支が赤字となって外貨準備が減少する状態に陥っていないこと、第二に、IMFから経済政策について高い評価を受けていること、第三に多額の対外債務がある場合には民間債権者と交渉を重ねており一定の進展がみられること等の条件を充たしている必要がある。このCCLの適用期限は承認されてから1年間である。融資は年2回行われ、出資割当額の300～500パーセントを上限とする。金利は通常のベース金利に150ベース・ポイント上乗せした金利が適用され、最初の融資金額引き出し時点から6ヶ月ごとに50ベース・ポイント加算され上限が350ベース・ポイントとなっている。返済期間と最長返済年数はSRFと同じである。

* ベース・ポイント=1%の100分の1、0.01%

IMFの金融支援制度

一般融資制度 (Regular Facilities)	
SBA:Stand-By Arrangement (スタンド・バイ取極)	◆ 52年創設、短期的な国際収支上の困難に直面する加盟国を支援
利用限度額(資金利用国の対クォータ比)	◆ 年間100%(累計300%)
金利	◆ 通常融資金利(2004年3月現在、約2%) ◆ 借入残高クォータ比200%超の部分に100bp、300%超の部分に200bpの上乗せ金利
利用形態	◆ 通常1年間のスタンド・バイ方式(原則四半期毎の引き出し)
返済期間	◆ 3年3か月～5年(四半期毎) ◆ ただし期限前返済が期待されている(2年3か月～4年)
EFF:Extended Fund Facility (拡大信用供与)	◆ 74年創設、構造的な問題により長期的な国際収支上の困難に直面する加盟国を支援
利用限度額(資金利用国の対クォータ比)	◆ 年間100%(累計300%)
金利	◆ 通常融資金利(2004年3月現在、約2%) ◆ 借入残高クォータ比200%超の部分に100bp、300%超の部分に200bpの上乗せ金利
利用形態	◆ 通常3年間のスタンド・バイ方式(原則半年毎の引き出し)
返済期間	◆ 4年半～10年(半年毎) ◆ ただし期限前返済が期待されている(4年半～7年)
特別融資制度 (Special Facilities)	
SRF:Supplemental Reserve Facility (補完的準備融資)	◆ 97年創設、市場からの信認が失われるような危機に見舞われ、巨額かつ短期的な支援を必要とする加盟国が対象
利用限度額(資金利用国の対クォータ比)	◆ 限度額なし
金利	◆ 通常融資金利+300bp(引き出しから1年間) ◆ 以後半年毎に50bp、最高500bpまで引き上げ
利用形態	◆ 1年以内のスタンド・バイ方式(2回以上の引き出し) ◆ SBAまたはEFFプログラムをベースに供与される
返済期間	◆ 2年～3年(半年毎) ◆ ただし期限前返済が期待されている(2年～2年半)
CCL:Contingent Credit Line (予防的クレジットライン)	◆ 99年創設(2003年11月30日までの時限措置)、危機の伝播により加盟国が国際収支上の困難に直面することを予防
利用限度額(資金利用国の対クォータ比)	◆ 限度額はないが、累積300～500%が目安
金利	◆ 通常融資金利+150bp(引き出しから1年間) ◆ 以後半年毎に50bp、最高350bpまで引き上げ
利用形態	◆ IMFから適格と判定されてから、1年間発動可能 ◆ 最初の引き出しから1年間に数回に分けて引き出し
返済期間	◆ 2年～2年半(半年毎) ◆ ただし期限前返済が期待されている(1年～1年半)
OFF:Compensatory Financing Facility (補償融資)	◆ 63年創設、①一時的輸出落ち込み、②穀物輸入の高騰、から生じる国際収支上の困難に直面する加盟国を支援
Emergency Assistance (緊急支援)	◆ 自然災害(62年)、国際紛争(95年)に対する緊急支援
低所得国向け融資制度 (Facility for Low-Income Members)	
PRGF:Poverty Reduction and Growth Facility (貧困削減成長融資)	◆ 99年創設、構造的な問題を抱える低所得途上国の国際収支上の困難や貧困削減を支援(0.5%の低利融資)

(資料)IMF "Annual Report 2003"、有吉章編「図説 国際金融」などにより作成

出所 みずほ総研(2004) アジア域内における「最後の貸し手」の意義と課題
p.8

第 4 節 IMF プログラミングの経済的効果

IMF のプログラムは、本当にうまく働いているのかという研究が、過去のプログラムを検証することによって行われている。明確な測定法が定まっていないため、ここでは、4 つの測定方法を用いた検証について述べる。これらは、IMF のプログラム効果を対国際収支、対経常収支、インフレーション、経済成長の視点で見ている。

事前事後手法：プログラム期間中のマクロ経済の動きと、プログラム実施以前のマクロ経済の動きを比較する。欠点：マクロ経済の動きがプログラムによってもたらされたものか、その他要因によってもたらされたものか判断できない。

採用非採用手法：プログラムを採用したマクロ経済の動きと、採用しなかった国の動きを比較する。事前事後手法の欠点を補う。欠点：プログラム採用以前の段階で、採用国と非採用国は、根本的に異なっており、その違いが動向を評価する際影響してしまう。

実績対目標手法：プログラム下にあるマクロ経済の実績と、プログラムの目標を比較する。

シミュレーション比較手法：IMF プログラム型の経済政策を想定した場合の経済の動きを計測したシミュレーション結果と、その他の経済政策を想定した場合のシミュレーション結果を比較する。

下図より、実際の IMF のプログラムの効果を総合して判断すると、対国際収支、対経常収支に関しては、多少の改善が見られるものの、インフレーション、経済成長に関しては、効果は見取れない。故に、そもそも IMF の政策プログラム自体が、融資を受けた国の経済に有効に機能しているとは言えず、プログラム自体に問題又は欠陥があるといえる。

IMF のプログラムの効果の研究データ

研究者	期間	プログラム数	国数	手法	IMF プログラムの効果			
					対国際収支	対経常収支	インフレーション	経済成長
ライヒマン & スティルソン (1978)	1963 - 72	79	...	事前事後	0	...	0	+
ライヒマン (1978)	1973 - 75	21	18	実績対目標	+	...	+	+
コナーズ (1979)	1973 - 77	31	23	事前事後	0	0	0	0
ドノバン (1981)	1970 - 76	12	12	採用非採用	-	+
ドノバン (1982)	1971 - 80	78	44	採用非採用	+	+	-	-
キリック (1984)	1974 - 79	38	24	事前事後	0	0	-	0
ズル & ヌソウリ (1985)	1980 - 81	35	22	実績対目標	...	0	-	-
				事前事後	...	+	-	0
ゴールドシュタイン & モンティエル (1986)	1974 - 81	68	58	事前事後	-	-	-	-
				採用非採用	-	+	-	+
ジルファソン (1987)	1977 - 79	32	14	採用非採用	+	...	0	0
パスター (1987)	1965 - 81	...	18	事前事後	+	0	0	0
カーン & ナイト (1981)	1968 - 75	...	29	シミュレーション比較	+	+	-	-
カーン & ナイト (1985)	1968 - 75	...	29	シミュレーション比較	+	+	-	-
ロックスレイ (1984)	1971 - 82	38	38	採用非採用	0	0	-	-

(注) + は改善 - は悪化 0 は変化なし 出所・「IMF 改廃論争論点」東洋経済新報社 P.54

第5節 アジア通貨危機におけるIMFの対応への批評

IMFの融資は、一時的に国際収支問題に陥った加盟国に外貨の需給ギャップをファイナンスするだけでなく、プログラムを通して加盟国の経済政策に対する信認を回復し、債権者である海外の政府や民間部門に対して新規借款やグラントの提供を促す役割をもっている。しかし、アジア通貨危機の際には、1997年8月にIMF支援プログラムを採用したタイ、11月に採用したインドネシアで直ちに通貨の安定化がみられなかったこと、ならびに12月にプログラムを採用した韓国を含めて3カ国で大幅な生産の低下、失業の上昇、貸し渋り状態が継続していることから、こうしたIMFのアプローチに対して世界の関心と批判が集まることとなった。

通貨危機直前のタイ、インドネシア、韓国の経済状況は下表のようなものであった。

危機勃発直前のアジア経済

(単位:%)

	タイ			インドネシア			韓国		
	1994年	1995年	1996年	1994年	1995年	1996年	1994年	1995年	1996年
実質GDP成長率	8.9	8.7	5.5	7.5	8.2	8	8.6	8.9	7.1
CPI上昇率	5.1	5.8	5.9	8.5	9.4	7.9	6.3	4.5	4.9
貯蓄(GDP比)	34.9	34.3	33.1	29.2	29	28.8	34.6	35.1	33.3
財政収支(GDP比)	2.0	2.6	1.6	0.0	0.8	1.4	1	0	0
経常収支(GDP比)	-5.9	-7.9	-7.9	-1.7	-3.3	-3.3	-1.2	-1.9	-4.7
輸出伸び率(ドル建)	19.8	26.1	-0.8	8.8	13.4	9.7	16.8	30.3	3.7

出所、荒巻(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

通貨危機勃発後IMFは各国からの支援要請に応じ、以下のように融資を行った。

アジア通貨危機の際のIMF融資

対タイ	約40億ドル(クォーター比50.5%)
対インドネシア	約100億ドル(クォーター比49.0%)
対韓国	約210億ドル(クォーター比1,939%)

出所、荒巻(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

この時にコンディショナリティ(融資条件)として各国に課されたIMFプログラムの中身は、各国の事情に応じて若干異なったが、ほぼ金融引き締めと緊縮財政、金融システム改革の推進、貿易・投資のいっそうの自由化が求められた。その根底には、総需要抑制政策により経常収支を均衡させ、同時に高金利政策を用いて海外への資本流出を止めることで為替相場を安定させようという発想がある。

そして、下表は融資およびコンディショナリティを課された後の3国の経済状況である。各国とも若干の差は存在するが、経常収支および実質GDP成長率でマイナスの値を記録していることに着目してほしい。2-5で述べたような「IMFプログラミングは経済成長を無視している」というようなことが、アジア通貨危機時のIMFプログラミングを課された各国の経済状況から読み取ることが出来る。

危機 3 カ国のマクロ経済指標に関する IMF プログラムの内容と実績

(単位:%)

	タイ	インドネシア	韓国
1997 年当初プログラム (日付)	(97 年 8 月 20 日)	(97 年 11 月 5 日)	
実質 GDP 成長率	2.5	5	
消費者物価上昇率	9.5	NA	
経常収支 (GDP 比)	-5.0	-3 未満	
財政収支 (GDP 比)	-1.1	0.3	
通貨供給増加率	7.0	18	
z z 1997 年実績			
実質 GDP 成長率	-0.4	2	5.5
消費者物価上昇率	5.6	12.9	6.6
経常収支 (GDP 比)	-2.0	-1.2	-1.8
財政収支 (GDP 比)	-1.4	-0.9	0.1
通貨供給増加率	2.1	NA	NA
1998 年当初プログラム (日付)	(98 年 8 月 20 日)	(98 年 11 月 5 日)	(98 年 12 月 4 日)
実質 GDP 成長率	3.5	3	2.5
消費者物価上昇率	5.0	10 以下	5 以下
経常収支 (GDP 比)	-3.0	-2 程度	-1 未満
財政収支 (GDP 比)	1.0	1	0.2
通貨供給増加率	11.0	11	5%のインフレと整合
1998 年実績			
実質 GDP 成長率	-7 ~ -8	-16	-7
消費者物価上昇率	8.0	65	5.5
経常収支 (GDP 比)	11.5	4.1	13.3
財政収支 (GDP 比)	-2.4	-4.5	-5
通貨供給増加率	9.0	NA	NA

出所、荒巻(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

・緊縮財政政策への批判

緊縮財政政策に対する批判の主要な論点は、「もともとアジア諸国では財政の均衡が保たれており、財政支出削減の必要はなかった」というものである。

財政の健全性が保たれていたにもかかわらず、IMF が緊縮財政を求めた理由は、第一に需要抑制効果を通じて経常収支を改善させるからで、第二に不良債権買取り、公的資本注入などの金融セクター改革に要する原資を確保する必要があったからである。

しかし、財政の引締めが行き過ぎると、景気の冷え込みを招いて民間部門に深刻なダメージを及ぼすリスクがある。さらに、IMF が緊縮財政の必要性を強調したことにより、外国銀

行や市場参加者がアジア諸国の財政の健全性に問題があると受け止め、公的部門への信頼をも失わせてしまった可能性がある。

・高金利政策への批判

IMF の高金利政策は主に二つの論拠から批判を受けている。第一の点は、高金利政策が景気の冷え込みに拍車をかけたというものである。通貨・金融危機に見舞われ東アジア諸国では、大量の資本が国外に流出して流動性が逼迫し、金利が高騰した。そうしたところへ追加的な金融引締め策が採られたことから、支援受入国の国内需要が過度に締め付けられ、景気のオーバーキルを招いてしまった。

第二点は、国内金利の急激な上昇により企業の債務負担がさらに増大し、資本調達が難しくなったというものである。IMF の高金利政策は、対外債務危機に加えて国内債務危機をいっそう悪化させ、その結果として金融システム不安を増幅させてしまった。

第 6 節 結論

以上見てきたように、IMF のプログラムがマクロ経済に与える効果は有効であるとは言えない。そしてこの問題はいくつかの研究データからも分かるように、アジア通貨危機における IMF の支援プログラムを発端とするものではなく、それ以前から IMF のプログラミング自体に問題点が存在していたことがわかる。

つまり、現行の IMF 体制では、将来再び起こるかもしれない通貨危機へのリスクを回避することはできない可能性が高いと言える。また、今後さらに政治・経済面においてさらに密接になっていくだろうと予想されるアジア地域において、通貨危機拡大の原因とも言える金融市場整備の未熟さという問題を解決していくためには域内における金融協力体制の構築というものが必要になってくるはずである。それは第 1 章でも述べたように現状の CMI というシステムではまだ不十分であり、必要とされるのはより強力な協力体制である。

故に我々は、アジア独自のより強力な協力体制の必要性といった観点から、政策を提言していく。また、アジア独自の協力体制を作ることは、IMF にとって必ずしもマイナスにはならないと我々は考えている。その理由として、第一に地域内での情報収集能力がアップすることである。アジア地域内で投資家や銀行といった資金供給者の動向の情報を提供することにより、IMF のサーベイランス能力の向上、ひいては世界の金融構造の強化に貢献でき得る。さらに、域内でのサーベイランスが向上することで、ピアプレッシャーの効果も期待できる。第二に域内の協力体制は、危機支援プログラムの第二線となるため、より強固な金融危機対策として IMF プログラムを補完することができると言える。

以下我々の提言ではその域内組織の名称を 1997 年の宮沢構想で提唱された「AMF」(アジア通貨基金) という名称を用いて、協力体制の構築についての具体的な論理を述べていく。

第3章 AMF 構想頓挫の経緯と現状

第1節 序論

前章まで見てきたように、アジア通貨危機時におけるIMFの支援融資プログラムが量的にも機動性の面でも不十分であったことや、IMFが支援融資の際に課すコンディショナリティが過度に緊縮的であったことへの不満から、1997年以降、アジアにおける独自の国際通貨基金（AMF）構想が継続的に議論されるようになった。しかし、AMF構想はアメリカやIMFの反対に遭って頓挫し、現在アジアでの金融協力はCMIに基づくスワップ取引にとどまっている。

本章では、アジア独自での金融支援を目的とするAMF構想の意義とその概要を説明し、また、構想が頓挫するに至った問題点を挙げ、それを考察することによって金融支援以外でのアジアにおける国際金融協力について政策を提言していく。

第2節 AMFの概要

AMFとは、Asian Monetary Fundの略語であり、アジア通貨基金の英名である。かつてアジア通貨危機の際に構想されたアジアにおける通貨基金である。世界銀行（WB）とアジア開発銀行（ADB）の関係と同様で、アジア通貨基金は国際通貨基金（IMF）のアジア版にあたる。

1997年7月にアジア通貨危機がタイで勃発すると経済危機は瞬く間にアジア各国に飛び火（最終的にはブラジルや米国まで影響を及ぼした）し、自力再建を断念した国が続々とIMFに支援を要請した。同年8月にIMFは世界銀行（WB）やアジア開発銀行（ADB）と一体的に支援パッケージを取りまとめ、同時に日本や米国は当該国との二国間支援を発表した。とりわけ日本は40億米ドルもの資金調達によってアジア各国を援助するなど大きな役割を果たした。

この成果を踏まえ同年9月のG7で日本は、通貨危機の際のバックエンド政策としてAMF構想を非公式ながら打ち出した。これは、東アジア域内参加国の拠出で資金をプールし国際的な通貨基金を設立する事で、外貨不足に陥った国を支援するなど流動性を確保しようとするものである。

榊原英資・黒田東彦らの各国訪問による説得の結果、AMF構想に対する韓国とASEANの賛同は得られたものの、日本の台頭を恐れた米国と中国がIMFとの重複や規律の緩みの懸念を口実に反対を表明した。米国としてはAMF構想によって東アジア内における日本の地位が高まり、自国の影響力が低下することを恐れたのである。

また、9月の時点では支持を表明していたIMFの専務理事ミシュル・カムドシュも11月には態度を一転させ「IMFから独立した形での地域通貨機構は許可しない」と発言するなどAMFの設立に対する逆風は強まり、結果としてAMF構想は頓挫してしまった。なお榊原は米国や中国に対する根回しの時間が十分になかった事を、AMF構想頓挫の要因として挙げている。

日本政府は、通貨安定に焦点を当てた支援スキームである AMF に代わり、アジア諸国の経済ダメージを克服し国際金融資本市場の安定を目的とした新宮沢構想を表明した。代替案であったが、これら一連の動きによってアジア各国は地域内の金融協力の重要性を再認識し、近年では AMF の設立に関してその必要性を訴える声が再び聞かれ始めている。

第3節 AMFの問題点

AMF 構想がアメリカや IMF に反対され頓挫した主な理由として、AMF の機能が IMF の機能と重複することや AMF が IMF より緩いコンディショナリティを設けることによるモラルハザードの発生への懸念の二つが挙げられるが、この二つの理由には、密接な関係があるといえる。

つまり、AMF が独自のコンディショナリティを設けると、IMF のコンディショナリティとの間で“質の劣化競争”が生じ、それによってモラルハザードが起こる。そのため、AMF のコンディショナリティは IMF のそれに準拠したものでなければいけない。結果、AMF による融資支援は IMF の融資支援を量的に補完するものに過ぎないものとなるとの批判を受け、AMF 構想は頓挫したわけである。

では、“質の劣化競争”とはどのようなものか、またそれによりどのようなモラルハザードが起こるのかを説明していく。まず、国際通貨基金として IMF、AMF が存在すると仮定する。国際通貨基金は、通貨安定を図るため二つの役割を有している。一つ目は、債務国の経済ファンダメンタルズや債務履行能力を監視して、擬似的な市場規律を働かせる役割、つまり「警鐘者」としての役割。二つ目は、債務国がデフォルトした際に、その国の生産額の減少を軽減する役割、つまり「火消し役」としての役割である。

IMF、AMF は両者とも、なるべく多くの債務国に融資支援をしたいと考えているため、コンディショナリティを緩和し、支援しやすい条件にする。そうすると、債権国と債務国の社会全体の経済厚生と債務国の経済厚生に大きなギャップが生じてしまう。というのも、両者が、債務国の歓心を引くようにコンディショナリティの緩和競争を行い、「火消し役」の役割を享受する債務国の利害のみが重視され、「警鐘者」の役割を求める債権国の利害は軽視されるからだ。これが“質の劣化競争”の発生原因及びその内容である。

そして、緩和が進んだコンディショナリティは、借り手にとっては、よりコストのかからない保険と同意のため、デフォルトに対する考えが甘くなり、本来払うべき注意を怠るモラルハザードが起こってしまう。つまり、債務国の自国の金融危機に対するリスク管理が甘くなり、金融危機が発生しやすくなる可能性があると言える。

第4節 結論

AMF の実現は高度に政治的な問題に関わるためその達成は非常に困難であるとの見解が多いのであるが、最近ではその実情もよい方向へ変わりつつある。

1997年に日本が初めて提案した AMF 構想は、影響力低下を懸念した米国の反対により遅々として進まなかったが、このところ韓国・中国・日本が莫大な外貨準備高を武器に前向きな姿勢を示しているため、実現に向け弾みをつけている。韓日中の財務担当相らは4日、アジア開発銀行(ADB)総会開幕に合わせ京都で会談を行い、「チェンマイ・イニシアチブ(CMI)を従来の二国間体制から多国間体制に転換し、アジア債券市場発展のための共同努力を強化しよう」という共同宣言文を発表した。

CMI とは、アジア地域 13 カ国が通貨危機に陥った際、為替介入に必要な外貨を事前に約束したレートに基づき二国間で融通し合う金融協力体制のことだ。これが多国間協定体制になれば、全加盟国から資金支援を受けられるようになり、IMF のような国際機関に準じる効果が期待できる。

また、韓日中の財務相は「CMI は従来の国際金融機関（IMF を指す）を補完する」と述べ、IMF に代わる AMF 設立の意向に対し一歩踏み込んだ表現で確認し合った。韓国財政経済部の当局者は「世界の外貨準備高上位 10 カ国のうち、7 カ国がアジアの国々。豊富な外貨を米国国債の購入だけではなく、アジア金融協力機構を設立し域内の発展のために使うべきだ」という点で意見が一致した」と語っている。

米国や IMF の正式な見解はまだ発表されていない。だが、世界の外貨準備高の 3 分の 2 がアジアに集中しているため、米国政府としても AMF 設立の動きを止めるのは容易ではないだろう。特に中国やマレーシアなど、米国を恐れない国々が前向きなため、米国の形勢はあまりよくない状況である。もちろん、AMF 設立は短期間では実現が難しい。経産部のホ・ギョソク国際金融局長は「各国間の意見は調整困難なため AMF 発足までには時間がかかるだろう」と予想している。

このように、現在では、アジアに豊富な外貨準備としてドルが密集しているため、以前よりもアメリカの反対に対する抵抗力をつけたということがいえる。つまり、アメリカの反対を押し切れる可能性が十分にあるということがいえるのである。

だが、現在の議論では発足の可能性のみが挙がっているが、具体的に AMF をどのような組織構成にしていくかという一歩踏み込んだ議論がなされるまでには至っていないというのが現状である。そこで、以下の章では CMI の問題点を考慮に入れ、アジア域内ではどのような協力が有効的であるのかという観点から具体的に AMF ではどのようなことを行っていくべきであるかを提言していく。

第4章 AMF における監視・監督システムについて

第1節 序論

この章では AMF における監視・監督システムについて述べていく。

経済・金融危機の発生を未然に防止するためには域内監視・監督システムの強化といったものが必要不可欠であり、平時においても大変重要なシステムである。IMF も平時から各国の経済政策や状況等について監視を行っているが、結果として経済危機が数件起こってきた現状を考えると、IMF の監視システムの甘さというものも考えられるはずである。そこで我々は域内協力体制において非常に重要である域内監視システム、相互監視の必要性等を述べて、具体的にはいかなる監視体制が有効であるのかを明らかにして、政策提言を論じていく。具体的には、通貨危機発生の原因から、今後必要だと思われる監視システム、また域内安定化を図るためにはどのようなシステムの構築が必要であるかという点から政策を提言していく。

第2節 短期国際資本移動動向およびヘッジファンド等の状況の把握の必要性

東アジアの経済・金融危機は、短期的資本の大量流入によるマクロ経済政策間の不整合の発生をもたらし、銀行部門の構造的な問題を顕在化させて引き起こされた。また、投資家はマクロ経済のファンダメンタルズや銀行部門の構造的な問題悪化に対して、バンドワゴン効果、すなわちその流行にのり個人の効用を上げようとするために過敏に反応する傾向が見られる。このため、大量の資本流入が突然流失に転じ、マクロ的な経済状態を不安定化させる可能性がある。ブレトンウッズ協定締結時より設立された IMF は資本移動の自由化というものを推進してきたが、現代における経済のグローバル化の急激な拡大化というものが通貨危機の一つの要因になったのも事実である。

そのため金融監視機関にとって、短期国際資本移動の状況というものを詳細に把握することは危機防止のために必要なことであると言える。

また、上記のような資本受入国における対外債務の監視だけでなく、資本提供国の投資行動の監視、特にヘッジファンドのような国際的大手機関投資家等への警戒は近年提唱されているように当然必要である。また、産油国や新興国政府が運営する「政府系投資ファンド(SWF)」に対する警戒も必要である。アメリカ財務省によると、これらの運用総額は1.5兆～2.5兆ドル(175兆円～292兆円)であると推計されており、彼らは利益最大化だけでなく政治的な影響力をも持つことを目的としているという懸念も存在する。

ゆえに、上記ファンドの状況把握というものは必要性の高いものである。しかし、現実問題としてファンドの状況把握というものは非常に困難である。確かにヘッジファンド等に対して情報の開示、目的の明確化を求める声というものは最近の G8 財務相会議・欧州委員会の動向からも分かるよう日増しに強くなってきている。だが、それらの要求がいつどこまで実現するのかということは具体的には決まっていない。実際にはヘッジファンド等の投資会社は情報開示義務のない実態を把握しにくい存在なのである。

基本的には私募形式であるヘッジファンドに対してどこまで規制を要求することが出来るのかが明確になっていない状況下においてヘッジファンド等に対する有効な対策かつ具体的な政策としては、日本ファイナンス学会における講演で岩田日銀副総裁が述べられたように彼らに対する「情報収集」というものが現段階では最も効果的な政策であろう。そして、各国が自国収集した情報を AMF を通して「共有」することによって情報の規模の拡大が可能になり、結果各国が把握可能な情報が増大することになる。

国際資金取引が欧米市場を中心に行われていること、ならびにヘッジファンドなどの投機筋の情報が欧米市場に偏在している。そのため生ずるアジア諸国各国の情報保有量の低さという問題を、域内で情報を共有することにより、一定量の情報量の確保というものが出来るようになる。それに基づき各国はそれらに対するより正確な判断・対応策を構築することが出来るようになるであろう。

第3節 情報開示の徹底と情報の正確性の確保

平時における監視システムとして有効なものであるのは、定期的に加盟国に経済データの開示を求め、そのデータを分析し各国の経済状況を把握し、そのデータを分析しある程度の経済的予測を作成、発表していくことであろう。経済危機発生の原因であるマクロ経済の状態や短期国際資本移動の流入・流出状況等を平時からある程度把握し共有することによって、その状態・状況が芳しくない国に対しては警告ができ、大規模な経済危機発生前に対処することが出来るようになる。仮に発生が防げなかった場合でも、事前に発生を予測出来ているかいないかでは、事後の対処や対策に要する時間は大幅に変わってくるはずである。

IMF も平時から各国の経済政策や状況等について監視を行っているが、結果として経済危機が数件起こってきた現状を考えると、IMF の監視システムの甘さというものも考えられるが、各国から提出されるデータの信憑性の問題というものも考えられる。小島麗逸氏の「中国経済統計の信憑性-GDP 推計-」等の意見を参考にすると、各国に経済統計データを提出してもらっただけでなく、そのデータの正確性というものも要求していかなければならない。平時においてから監督部局員を各国に派遣してデータの信憑性を確かめに行くというのが最善策であるが、それは内政干渉に触れる可能性があるため、現実的には好ましくない。故に提出データと現実とが乖離している可能性が高い国がある場合は、総会での採決をとり、監督部局員の長期査察受け入れ等を要求していくなどしてデータの正確さを確保していくようにするといったプランを提案する。

第4節 支援実施国に対する監視について

IMF 支援実施国に対しては、その支援金の用途の内訳を厳しく監視していく必要がある。支援金を有効に活用しないならば、支援行為自体の意義が問われてくる。故に、監督部でその国がどのように支援金を使っているのかを監視および適宜報告し、その使用用途が有効的に使われているかどうかチェックする。そして、その用途が有効的でなかった場合は総会を通して改善を勧告していくといったようなシステムを構築していく。

第5節 結論

我々が提唱する AMF の監督・監視内容は大きく分けると、平時におけるものと融資実施時における 2 つのものがある。

平時から行うものとしては、

- (1) 各国の金融体制の監視
- (2) 各国当局からの経済情報収集および情報提供
- (3) ヘッジファンドを含む国際的機関投資家等の情報収集
- (4) 国際資本移動に関する統計の収集・整備
- (5) 各国経済統計のデータの信頼性の調査・報告

これらのものを実施していく。

さらに融資実施時にはこれらのものに加えて、

- (6) 融資金使用の有効性調査のための支援対象国の融資金使用用途の内訳の監視・報告を実施する。

このように域内において各国が監視部から送られてくる情報をもとに互いに監視をし合うことで大規模な経済危機の発生は抑制されるであろう。国際金融問題は国際関係論と密接に関連する問題であるため、域内で互いの国を監視し合うことは、国際関係論の観点からいっても当然行われるべきものである。貿易や相手国との関係は相互信頼性だけで成り立っていくものではない。相互監視という抑制作用が必要なことは自明である。

平時から隣国の状況・現状をなるべく正確に把握しておけば、ある程度早い段階から予測・対処法というものを構築することが出来るためである。今後さらに密接に関わりあうと思われるアジア諸国において、このようなサーベイランスシステムを構築することは、域内の安定化を保つという観点からは非常に重要なものになってくるはずである。

第5章 AMF における金融技術者 育成について

第1節 序論

この章では融資や監視といったもとは異なる協力体制である金融技術者育成というものについて述べていく。近年金融技術の発展はめざましく、グローバル化にともない巨大な資金が国をまたいで移動している。その中でこのような状況に対処するには高度な技術が必要となる。そのため高度な金融技術を持った人材の育成が必要であると考えられる。実際アジア通貨危機の際も各国金融関係者の能力不足という面も指摘されている。

そこで我々は域内協力という形での技術者育成にはどのような方法が有効で、どのような問題があるのかという点を述べて具体的な政策提言を論じていく。

第2節 金融セクター改革における人材育成の必要性について

荒巻(1999)によると主要国外国為替市場における一日平均の出来高は、89年の7,000億ドルから98年には2兆ドル弱へと約10年間で3倍近く増加した。こうした巨大な資金が国をまたいで移動する場合、経済規模の小さな途上国には大きな影響を及ぼす。こうした中、途上国にとっていかにして資本移動のリスクを最小限にとどめつつ、経済発展のために必要な外国資本を導入するかが課題となる。そのためには金融セクターの強化が必要であると考えられている。アジア通貨危機においても受け入れ能力やリスク管理体制が十分に整わない状態で巨額の短期資金を取り込んだことが原因の一つとされている。荒巻(1999)によるとアジア通貨危機に陥った国の金融機関は適切な規則体系や監督機関のもとに置かれておらず、貸付審査など金融機関としての自らの能力も不足し、自己資本も不十分であり、政治介入を受け経済合理性のない貸付を行い、その結果、生産性の低い不動産開発事業や財閥間の横並び的拡張主義の下での過剰な設備投資に融資を提供し、大きな不良債権を抱えるに至っていたとされる。

金融セクター強化のための具体策として、金融部門の監督・法制度の整備や人材育成などが考えられる。ここでは人材育成についての支援策を考える。人材育成の効果は短期的にはあまり期待できない。しかし金融部門の監督・法制度も最終的には優秀な人材が必要なため長期的にみると人材育成はアジア各国が金融セクター強化の取り組みを推進していく上で重要な要素になると考えられる。そして優秀な人材が増えることで、3章でも取り上げた監視・監督システムの向上にも役立つと考える。

第3節 人材育成を行うさいの問題点

人材育成をする際の問題点としていろいろなことが議論されてきたがそのなかで財務省はアジア通貨危機以降の日本の対アジア支援の評価で技術支援(人的支援)における改善点として以下の4つが必要であるとしている。

1、援助国のオーナーシップをいかに高めるか

我が国の政策アドバイザーは独力でアドバイスをまとめることが多いと言われるが、欧米諸国の技術支援のやり方を参考として、現地の職員や専門家とのチームアップや一部費用負担を求める等の方法が考えられる。

2、技術支援で派遣する専門家の質の向上

我が国の技術支援では当該国の事情に疎い専門家が派遣され、日本人のみが派遣されるケースが多い。金融関係では現地経験豊かな銀行のシニア・スタッフが研究所やコンサルティング会社に多数いる場合が多いので、これらの経験者をJICAベースで活用する工夫(当該個人の身分を保証するため、個人契約ではなく、研究所との契約にする等) 日本のチームに現地の専門家や近隣の先進国の専門家を入れることなどを検討する余地がある。

3、他のドナー国との協調

民間企業債務再編や現地金融機関再編などの政策課題については、利害関係者が多岐に亘りかつアドバイスが複雑となるので、他のドナー国と協調してアドバイザリー・チームの一員として専門家を派遣することが考えられる。

4、技術支援の評価プロセス

政策アドバイザーは極めて専門的な領域になるので、相応の専門性をもった研究所などによる第三者評価の手法を導入するのが適当と考えられる。

そこで上の4つの改善点をもとにアジア地域における人材育成について考えていこうと思う。

第4節 問題点に対する解決策

4-1. 援助国のオーナーシップをいかに高めるか

この問題に対しては地域的な課題に対してプロジェクト等を通じて協力して取り組む中で人材を育成していくといったことが考えられる。例えば金融とは関係ないが、国境を越える課題である新興感染症に対応するためには、「ASEAN 感染症プログラム」のなかで各国の事情に適応した二国間技術協力を立ち上げる一方で、人材育成の観点からは、域内の第三国研修と地域別本邦研修を組み合わせる活用することなどの方法が考えられている(JICA)。課題に協力して取り組むことで、援助国のオーナーシップが高まると考える。

4-2. 技術支援で派遣する専門家の質の向上について

この問題の解決策としては、民間と提携し、民間の有識者に協力を求める方法が考えられる。民間との提携により民間の金融機関の必要とする人材の育成が可能になり、訓練修了後の就職先のミスマッチなどの問題も回避できる。

民間部門による人材育成を促進するためにAMFが行える支援としては資金援助が考えられる。人材育成には長期にわたりコストがかかる。このことが民間部門による人材育成を困難

にしている。そこで金融当局者向けの研修セミナーの開催など訓練プログラムに対して補助金を支給することによる技術教育、訓練機関への財政支援、セミナー等の受講者に対する低利貸付制度や奨学金制度をすることで人材育成に対する取り組みを促進できると考える。

4 - 3. 他のドナー国との協調について

この問題の解決策としては AMF 内に地域援助の担当部署を設置することが考えられる。この担当部署の役割としては以下のようなものがあげられる。

- ・ 地域援助にかかる調整、統括
- ・ 地域援助実施方針および計画の取りまとめ
- ・ 地域援助予算の策定・管理
- ・ 地域援助関連情報の収集・発信

以上のような役割を担う部署を設置することで、複雑な援助案件にも対応できると考える。

4 - 4. 技術支援の評価プロセスについて

この点については第3節で述べたとおりである。

第5節 結論

ここでは4章で述べたことをまとめていく。ここまで考えてきたことをまとめると人材育成のための部署を AMF 内に設置するのがよいと考えられる。その部署の機能として以下のようなものを提案する。

- 人材育成に関するプログラムの作成(4 - 3 - 1 より)
- 民間との折衝(4 - 3 - 2 より)
- 資金援助等の予算の策定・管理(4 - 3 - 2、4 - 3 - 3 より)
- 地域援助の調整、統括、計画のとりまとめ、援助に関する情報収集、発信(4 - 3 - 3 より)

以上のような機能を持った部署を AMF 内に作ることでアジア地域における人材育成に対して円滑な支援を可能にするであろう。人材育成は短期的な効果は期待しにくく、長期的にコストがかかることから敬遠されがちである。しかし近年金融技術の発展はめざましく、グローバル化にともない巨大な資金が国をまたいで移動している。その中でこのような状況に対処するには高度な技術が必要となる。そのため高度な金融技術を持った人材の育成が必要であると考えられる。したがって長い目で見ると人材育成はアジア地域の安定に必要な不可欠であり、ひいては通貨危機の防止にもつながっていくと考える。

おわりに

国際金融とは、国際政治問題と非常に密接な関わりがある。それはすなわち外交問題、ひいては防衛問題に関連していくものである。ゆえに、国際金融とは金融問題であると同時に高度な政治問題でもある。そのためその政策を提言していくには何らかの自国の利益が必要であるが、この政策を提言することで得られる一番のメリットは東アジア内における日本の存在感が増すことであるだろう。国際貢献というものは単なる貢献性の問題ではなく、外交問題でもあるのだ。

東アジア域内での協力体制を模索すると必ずアメリカとの関係問題というものが表面化する。確かにアジアとアメリカ、さらには日本とアメリカという関係は切り離して考えることは出来ない問題ではあるが、だからと言って日本がアジアにおいて何らかのアクションを示さないでいいということには繋がらない。

東アジア域内において唯一のG8参加国であり、世界第2位の経済大国である日本は今後より国際貢献を要求されていくであろうし、現にフィリピンのアロヨ大統領は今年5月に訪日した際に会見で、東アジア地域における中国、インド両国の台頭に触れながら、「(両国の台頭は)好機であって脅威ではない。域内の安定とバランスを維持する上で日本はさらに中心的な役割を担うだろう」と域内経済統合と東アジア共同体構築へ向けた動きが出る中で日本の主導的役割に強い期待感を表明している。

通貨危機直後は域内金融協力体制構築に消極的だった中国が最近この問題について検討しているとの発言をしばしば行うようになってきている。本論文で述べたように、AMF構想とは本来日本が最初に提唱した構想であるが、頓挫以後具体的なアクションを何も起こさずこのまま他国と比べ出遅れてしまうと、結局日本の東アジアにおける存在感は現状と何ら変わらないものになってしまう。

近年の中国の目覚ましい発展およびアジアの奇跡と呼ばれた東南アジアの成長から推察するに、今後の世界経済ひいては国際関係において東アジア地域動向のもたらす影響というものが大きくなり、その存在感が増していくことが予想されている中で、日本の欧米偏重の外交政策というものは岐路に立たされていると思われる。

もちろん、欧米との関係も重要であるが、東アジアの一員である日本がいつまでも欧米との関係を重視し、所属地域でもあり経済・政治的にもさらなる密接な関係が要求されていくであろう東アジア域内の中での存在感が薄れていくことが国益に反することは明白である。

最後に今後の東アジア諸国のさらなる繁栄およびさらなる友好的協力関係が結ばれることを願い、さらにその中で我々の取り上げた分野でのアクションというものが日本の存在感拡大問題においてささやかでも役立ってくれること、またそんな中で日本独自の力を発揮し域内安定に努めていけるような国になることを願いつつ我々の政策論文を終わりにしたい。

参考文献・データ出典

《参考文献》

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

白井早由里(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

平田潤(1999)「21世紀型金融危機と IMF」東洋経済新報社

宿輪純一(2006)「アジア金融システムの経済学」日本経済新聞社

鹿野嘉昭(2006)「日本の金融制度(第2版)東洋経済新報社

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
・ ローレンス・J・マッキラン ピーター・C・モントゴメリー
「IMF改廃論争論点」東洋経済新報社

渡辺利夫(2000)国際開発学 アジア国際協力の方位

平川均、石川幸一、小原篤次、小林尚朗(2007)「東アジアのグローバル化と地域統合」

オフィステキスト(2007)「手にとるように金融用語がわかる本」

JICA-『中所得国への産業人材育成支援のあり方』
http://www.jica.go.jp/branch/ific/jigyo/report/field/200512_edu.html

財団法人国際通貨研究所(2000)「アジア域内金融協力の枠組みについて」
http://www.iima.or.jp/pdf/NL_06_2000.pdf#search='域内金融協力'

みずほ総研(2004) アジア域内における「最後の貸し手」の意義と課題
<http://www.mizuho-ri.co.jp/research/economics/pdf/argument/mron0401-3.pdf#search='域内金融協力'>

《引用文献》

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 p68-69 . 114-115 . 128

白井早由里(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 p58 . 60-65 .

平田潤(1999)「21世紀型金融危機と IMF」東洋経済新報社 p134 . 159-165

みずほ総研(2004) アジア域内における「最後の貸し手」の意義と課題
P26-27.

《データ出典》

財務省 HP チェンマイ・イニシアティブの現状図
http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/CMI_1907.pdf
アクセス日 10月14日

みずほ総研(2004) アジア域内における「最後の貸し手」の意義と課題
<http://www.mizuho-ri.co.jp/research/economics/pdf/argument/mron0401-3.pdf#search='域内金融協力'>
アクセス日 10月25日

「IMF改廃論争論点」東洋経済新報社 P.54

荒巻(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