

世銀・IMF のパラダイム維持

本 山 美 彦

はじめに

1998年10月4日、ワシントンで開かれたIMF 暫定委員会の席上、日本政府は、1997年のアジア危機に対処するIMF の支援プログラムについて、「信頼性を損ねた面がなかったかどうか反省してみる必要がある」と異例の厳しい表現でIMF 批判を展開した。IMF のアジア支援策は、アジア各国からの批判が強かったが、日本が公式にIMF に異議を唱えたことで、1998年10月3日、ワシントンで開催された先進7か国蔵相・中央銀行総裁会議（G7）の声明に盛り込まれたIMF 改革の機運が一段と高まった。

IMF による財政緊縮や金融引締めを支援条件とする処方箋は、財政赤字が通貨危機を招いたと理解されている従来型の危機向けのものであり、民間資金の急激な移動が生み出したアジア型危機に対しては適切ではなく、かえって、社会の混乱と経済の低迷を招いた。それだけでなく、金融市場などの構造改革についても、IMF は急すぎたと、強い調子で、日本はIMF 批判をおこなったのである。そもそも、IMF は、アジアの個別的な事情を無視した。IMF は、「各国の歴史や文化、発展段階を反映して、処方箋は多様でありうることを認識すべきである」と日本は声明した（『毎日新聞』、1998年10月5日付）。

日本がワシントン合意の執行機関である世銀・IMF に異議申し立てをしたのは、これで3回目である。第1回目は、1980年代末から1990年代初めにかけておこなった世銀批判である。世銀は市場に政府が介入することによって成功した東アジアの経験をもっと研究すべき

であるとして、日本政府は研究プログラムと報告書の刊行費を負担した。これは、1993年に『東アジアの奇跡』という世銀の報告書として結実したが、日本政府が期待したこととは異なり、報告書は、慇懃無礼に東アジアの「軌跡」を、論理的に首肯できるものではない「奇跡」として、その一般性を否定したものである。

第2回目は、1997年のアジア通貨危機に対応して、大蔵省が、日本主導の下でアジア版IMF（AMF）を作ろうと提言したときである。米財務省は、このようなアジア・ファンドが作られてしまうと、アジア経済において、日本がリーダーシップを取るようになることを恐れただけでなく、日本が資本を米国でなく、アジアに回すようになることをも恐れた。ローレンス・サマーズは、それが、IMF の権威が損ないかねないとの危惧を率直に表明した。結局、日本は1997年11月のマニラ会議で米国の要求に従い、アジア・ファンドの設立を断念した（Johnson [1998]）。

催されたG7の席上の日本政府の発言は、世銀・IMF 批判の3回目になった。そのさい、巨額の投機資金が世界的な通貨危機を引き起こしているとの認識を示し、ヘッジファンドの監視強化と一時的な資本流入規制を条件付きで承認すべきであると主張した。具体的には、金融機関が外国から資金を借りるさい、中央銀行へ無利子の準備金積立てを義務づけ、無軌道な資本流入を抑制しようというものである。

さらに、日本政府は、このG7の席上で、ASEAN 主要5か国と韓国を加えた6か国に総額300億ドルに上る包括的な金融支援を実施することを明らかにした。支援には輸銀のほか、円借款も活用し、当該政府が、企業のリストラ、

金融機関の不良債権の処理、雇用対策、貸し渋り対策、などに必要な資金を海外市場から調達するさい、日本側が債務保証や利子補給をおこなうというものである。当該政府の発行する国債をも日本が購入する（『毎日新聞』、1998年10月1日付）。ただし、それまでの日本輸出入銀行法には、国債など債券発行に対する保証機能が定められていないため、それを定めた法改正がなされた。

それだけではない。1998年9月1日にIMFの処方箋を拒否し、独自に為替管理に踏み切ったマハティール政権の支援を表明して、公然と米財務省、IMFとの対立をも辞さないとの姿勢を示した。具体的には、1998年9月23日、野村証券と住友銀行によるマレーシア向け融資5億ドル（約700億円）に貿易保険を適用すると、与謝野馨通産相がマハティール首相に伝えた。この融資は、野村証券がユーロ市場で円建て公債、日本市場で私募債、を発行して資金調達し、住友銀行に低利で融資し、住友銀行が貿易保険の適用を得て、マレーシア政府にインフラ整備資金を貸すという仕組みのものである。5年間で定められた償還期限内にマレーシア政府が返済できなかった場合、日本政府が保険金を支払う。野村証券が債券を発行するさい、日本政府の保証であることを明示してユーロ市場で低利の資金調達を図ろうというものである。マレーシア政府への貸付金利は5%程度である。

与謝野通産相は、1998年9月23日、シンガポールで講演し、インフラ整備や産業金融、人材育成の積極的な支援を日本政府がおこなうと表明した。これは、明らかに、1980年代末から1990年代初めにかけて世銀との間でトラブルを起こした日本の対アジア援助政策の復活である。与謝野通産相はマレーシアの為替管理に対して一定の理解を示し、IMF体制と一線を画する立場を表明した。1998年9月のこのマレーシア向け政府保証付き民間融資は、4年ぶりに再開された円借款である。講演で与謝野氏は、「東南アジア一帯の経済圏を作り、競争力を高めることが重要である」とし、「地域統合円借款」

などの公的資金とともに、民間資金を環流させる手段を考える必要性を指摘した。日本が、IMF主導の支援の枠組みから一歩外に踏み出し、独自路線に踏み出す決意をアジアに示したのは確かであるが、1993年の世銀の『アジアの奇跡』で慇懃に無視されたことの二の舞になる可能性が高い。世銀・IMFのパラダイム転換は容易ではない。

I クルーグマンの為替管理必要悪論

アジアの経済危機は、過去に類例を見ないほどの深刻なものであるとして、これまでのIMFの処方箋は有効ではなく、一時的にもっと厳しい政策、つまり、為替管理の採用が緊急に必要なになっているというのが、クルーグマン(Paul Krugman)である。彼は、「極端な状況は、極端な施策を必要とする」として、「もし、アジアが迅速に行動しなければ、真の恐慌発生のシナリオを見ることになるだろう。60年前の経済の落ち込みは、社会を損ない、政府を不安定にさせ、最終的に戦争に導いた」(Krugman [Sept. 7, 1998], p. 38)と、この緊急性を強く訴えた。クルーグマンの緊急事態としての為替管理必要悪論は、すぐさまマハティールの反応を得た。マハティールは、IMF的緊縮経済の継続を主張する副首相を解任してまで、短期資金の為替管理に踏み切った。このマハティールの迅速な動きに応じて、クルーグマンは、すぐさまマハティールに公開の私信を送った(Krugman [Sept. 28, 1998])¹⁾。この動きによって、クルーグマンが、ついにワシントン合意を捨てて、厳しいIMF批判に踏み切り、米

1) それにしても、世界的にいかにも著名な学者ではあっても、権力機構からは距離があると思われるクルーグマンの論文にマハティールがすぐさま反応し、クルーグマンもそれを予期していたように、「最近の『フォーチュン』誌に、一時的な為替管理がアジアの問題解決には必要であるとの論文を寄稿した私は、貴方の政策転換に対して、おそらくは、なんらかの責任があるというべきでしょう」(Krugman [Sept. 28, 1998], p. 25)と発言したこと裏には、どのような事情があったのだろうか。米国政府と世銀・IMFといった国際機関の一定の意思が、両者のやり取りの中に表現されているのではなからうか。

国およびその主導する国際機関に認知されているエコノミスト・グループから離れることになったと、今後は受け取られるであろう。しかし、実際にはそうではない。クルーグマンは、IMF の処方箋を間違いだとして切って捨てているわけではないのである。(〈 〉内が要約)「多くの実業家の成否が、自分がなにを知っているかではなく、誰を知っているかに依存している」アジアは、政治家とその取り巻きによって経済を支配されているクローニー資本主義であり、政治家と企業家との癒着が、銀行による放漫貸付を助長した。この点を人々はもっと以前から認識しておくべきだったが、危機発生前にはその認識がなく、内外の金融機関が無駄な案件への貸込みを続けた。1996年には、新興アジアに1000億ドルもの資本が流入した。そして、1997年の後半には同じ額の資本が流出した。これが、アジアを危機に陥れたのであるが、アジアにも罪がなかったわけではない。クルーグマンはこの点にこだわっている (Krugman [Sept. 7, 1998], p. 34)。

〈危機に陥った国に資金援助をおこなった IMF が、最悪の過剰なクローニー資本主義を排除し、高金利によって資金を国内に引き止め、海外の信頼を取り戻して、海外資金を国内に流入させるような政策の採用を条件にしたことは、いささかも間違っていない。預金保険機構のないところで、破綻した銀行を救済するために、中央銀行が取り付けを防ぐために、金融貸出をその銀行に対しておこなうが、一族のみを優遇する放漫経営は即刻取り止めに条件とするという政策は正しい (ibid., p. 35)〉。

〈しかも、そうした IMF の政策は実験済みである。それは、1995年のメキシコで成功した。そのとき、メキシコの国内金利は75%も上がり、最初の年で GDP が6.2%下がった。しかし、その後、海外投資家の信頼が回復して、経済は正常軌道に早期に復帰した。こうした実績があるゆえに、経済的理路のみならず、政治的理路としても、IMF が、メキシコと同じようなデフレ政策の採用をアジアに促したのも、

「自然な試み」(natural thing to try)であった (ibid., p. 35)〉。

〈IMF が投機に対して単純すぎるという批判が生じるであろうことも、政策を打ち出した当初から IMF の幹部は予測していた。IMF の2番目の実力者のフィッシャー (Stanley Fischer) は、IMF の処方箋を説明するさいに、投機が、自己充足的に生じ、通貨切下げ圧力となり、金利を上昇させ、銀行制度を弱体化させるであろうことが心配であると心情を吐露しつつ、将来、投機が生じたことを IMF の責任にするのは筋違いであると発言した。BIS もまた、アジアの資産の値下がりが、経済停滞を引き起こし、銀行の債権を不良化させ、そのことが、銀行の貸し渋り、さらなる経済停滞を導くと分析した。BIS はこれを「悪循環」(vicious circle)と表現した。そして、BIS も IMF もともに、危機の悪循環への危惧を十分認識していて、「それを阻止する最大限の試みを行った」(they tried their best to prevent it) (ibid., p. 34)〉と、クルーグマンは IMF を擁護した。

クルーグマンによれば、〈IMF の処方箋の正さと比較すれば、IMF 批判者たちの論理は、IMF を悪く言うばかりで現実的ではない。たとえば、『フォーブズ』(Forbes) や『ウォール・ストリート・ジャーナル』(the Wall Street Journal) 誌への寄稿家は、サプライ・サイダーズの保守派が多いが、彼らは、自国通貨の割高の固定相場制の維持を唱え、その体制こそが外国資本を呼び込むと理解して、変動相場制を勧告する IMF を批判する。しかし、外資が逃げようとしているときに、固定相場を維持すればどうなっていたのか、この点への目配りが彼らにはない。その政策は、アジア諸国を一挙に流動性不足に陥れ、極端に高い金利を生み出したであろう。〉クルーグマンは、この種の派を 'hard-money types' と呼ぶ。

〈いま一つの批判は、ジェフリー・ザックス (Jeffrey Sachs) のような、国内流動性を供給し、低金利政策を遂行し、低為替の変動相場制を求める人たちである。しかし、彼らは、膨大

な対外債務を負っている国が、無制限な流動性供給を現実的におこなえるのかについては吟味しない。しかも、低金利政策を採用してしまえば、為替はさらに暴落し、それがまた資本逃避を招く恐れが強いのに、ザックスはその下げ幅をたいした大きさではないとたかをくくっている。クルーグマンは、こうした考え方を採る論者たちを‘soft-money critics’と呼んだ。彼は、この両派のいずれも、無責任であると切って捨てた (*ibid.*, pp. 35-36)。

ただし、クルーグマンは、IMFのすべての政策が正しいと言っているわけでもない。大きな点においては正しいが、具体的で「細かい点」(detail)においては正しいとはいえない政策もあったと指摘している。クローニー資本主義の是正といった大きな点では正しいが、その手段として政府支出の削減や課税強化といった「細かい点」にこだわりすぎるのは良くない。そうした細かい施策は、デフレ効果によって、不況を深化させ、状況を悪化させてしまったと、彼は認識し、さらには、高い負債・資本比率をもつアジア企業では、金利上昇の痛みが、負債・資本比率の低いラテンアメリカのような企業よりも、はるかに大きいことに思いを馳せるべきであったとまで言い切っている。アジア、とくに韓国でこの比率が5:1と、西欧の基準では信じられないほどの高さであるので、金利上昇が、過去のマイナス面を払拭する前に、企業が行き詰まり、一流とされている企業ですら突然いき詰まることもありうると金利上昇の悪循環の必然性を、彼は認めたのである (*ibid.*, p. 36)²⁾。

〈そもそも、アジアの経済危機は、未曾有の大きさである。1982年の米国の不況は戦後最大のものであったが、それでも、年間マイナス2.1%にすぎなかった。1995年のメキシコ危機ではマイナス6.2%であった。ところが、1998

度になるのではないかとウェードは推定したが、彼自身は正確な統計数値をもっているわけではないので、その数値を収集中だと脚注でことわっている (Wade & Veneroso [1998], p. 6, note 5)。ウェードが使用した「複合体」, 「高い負債・資本比率」, 「世銀のパラダイム維持」 (Wade [1996], p. 30), といったキーワードが、クルーグマン論文にも使用されているのも、クルーグマンがウェード論文に触発されたのであろうことを推測させるものである。

ウェード&ベネローソが展開した数値例は、高負債・資本比率国の危うさをみごとに表現している。ラテンアメリカの負債・資本比率は20:80である。つまり、負債が20、資本が80なので、バランスシート上の資産は100である。利率が10%で、粗収益率が12%であるとしよう。さらに、負債のうち、4分の1が外国からのドル借入であるとしよう。ドル借入のペソ価値は5ペソであり、国内借入は15ペソである。ここで、ペソが対ドル・レートで800ペソから1600ペソに上昇したとしよう。ドル借入は10ペソに上昇する。つまり、総負債は25ペソになり、利子支払いは2.5ペソになる。ここで、IMFの処方箋が出て、金利が2倍の20%になったとしよう。国内負債が15ペソなので、国内利子支払いは1.5ペソから3ペソになる。ドル負債は旧来の10%のままであるとすれば、これまでと同じ0.5ペソなのである。全利子支払いは3.5ペソである。しかも、IMFのデフレ政策で粗収益率が12%から8%に下がったとしよう。この場合でも、企業は利潤の中から利子支払いはできる。つまり、通貨下落が100%、国内利率が2倍、粗収益率が50%と大幅に低下しても、ラテンアメリカ企業は十分利子支払いは可能である。ところが、アジアではこれと異なる。韓国の大企業の負債・資本比率は4:1である。つまり、負債が80ウォンで、資本が20ウォンである。金利が10%である とすれば、企業の金利支払いは8ウォンである。粗収益率12%であるとすれば、収益は12ウォンである。ラテンアメリカと同じく、借入の4分の1がドル借入であるとしよう。つまり、20ウォンがドル借入、国内借入は60ウォンである。ここで、通貨が100%切り下がったとしよう。ドル借入のウォン価値は40ウォンになる。総負債は100ウォンになる。こうなってしまうと、BIS基準をクリアできなくなる。IMFの勧告を受け入れて国内金利が10%から20%になれば、国内借入の利子支払いは旧来の6ウォンから12ウォンにまで増大する。ドル債務は40ウォンになっていて、ドル金利は不変であるとすれば、ドル金利は4ウォンであり、総利子支払いは16ウォンになる。そして、粗収益率が12%から8%に下がったとしよう。8ウォンの収益から16ウォンの利子を支払わなければならないのである。8ウォンの不足は資本の取り崩しによらざるをえない。こうして、負債・資本比率はさらに高くなり、金融的にいき詰まる。

2) クルーグマンが韓国の負債・資本比率が西欧の平均よりもはるかに高い5:1であるとした典拠は示されていない。これは、IMFと米国財務省が同じ考え方と行動を示しているのを当然であるとして、対アジアの処方箋作成の前提に置いていることを斟酌すれば、ウォール街＝米国財務省＝IMFの「複合体」(complex)を指摘したバグワッチ (Bhagwati [1998]) に刺激されて、高額の借金をしているアジア企業に対する「複合体」の政策の悪しき効果を告発したウェード (Wade) の研究に刺激を受けたのではないかと想像される。負債・資本比率がアジアの企業では高く、とくに韓国では5:1程ノ

年のアジアの落ち込みは巨大なものであった。インドネシアでマイナス15.1%、タイでマイナス7.2%、韓国でマイナス4.3%であった。こうした巨大な経済の落ち込みは、IMFの当初の予想をはるかに上回る大規模なものであった。その状況下で、不良債権の回収のみに狂奔する銀行改革は、流動性不足を招来し、経済がますます落ち込み、そのために従来の優良債権が瞬時にして不良債権に転化する。こうした、銀行改革は、まるで動く標的を追うゲームのようである。このまま、ひたすら緊縮政策を続けることは、救世主を待つだけで、いつかは幸せがくるであろうと時間稼ぎをする愚行と変わりはない。いま、必要なことは、レス・ワース (less worse) の選択である (*ibid.*, p. 36)。認識すべきことは、アジア経済が瀕死の重症であるという事実である。なにか手を打とうとすると、それ自体がリスクを孕み、それが再度資本逃避を生む。)

〈採用すべき政策は、禁止手であり、誰もが恐ろしくて示唆しなかった「為替管理」(exchange controls) である。為替管理という政策は、国際収支危機に陥った国が採用する標準的な手段である。輸出業者は、獲得した外貨を固定相場場で政府に売ることが義務づけられ、同じ相場場で、輸入業者の支払いや、債務返済のために外国人に外貨が売られる、というのが為替管理の基本形である (*ibid.*, p. 38)。この手段を講じることによって、国内経済を刺激するために採られた低金利政策が、通貨の対外相場を引きずり落とし、再度の資本逃避を引き起こすという事態が発生することを避けることができる。)

〈とは言え、為替管理は必ず経済に重大な弊害をもたらす。まず、輸出業者は、政府に売り渡す外貨をなるべく少なくしようとして、輸出額を過小申告するであろう。輸入業者は、なるべくたくさんの外貨を政府から購入すべく、輸入額を過大申告するであろう。こうして、市場が際限なく損なわれ、経済に破壊的な悪影響があるという理由で、為替管理は悪いことである

という合意が経済学者の間には存在している。それでも、いまは、危険な為替管理の導入を図るしかない。自国通貨の対外価値が際限なく引き下げられ、それが恐ろしくて国内経済刺激のための低金利政策の採用に踏み切れないでいるマイナス面と、為替管理がもたらすマイナス面とを比較すれば、後者の方がレス・ワースだからである。)

〈中国が、今回のアジア危機に対してある程度超然としていることができたのは、ひとえに、人民元の外貨交換を厳しく取り締まったからである。中国のクローネイズムのひどさは、タイがスイスのような国にみえ、中国の銀行のひどさは、スハルトの息子が、J. P. モルガンのようにみえるほどである。この為替管理は、国際資本にとって不人気であり、管理する国は、国際資本市場から閉め出されるであろう。そうした危険性が濃厚にあるにしても、国内金利と通貨の対外価値との連動を断ち切ることが緊急に重要なのである (*ibid.*, p. 38)。) 以上が、クルーグマンが展開した論理の骨子である。

〈それでは、なぜ、この為替管理をIMFや米国財務省、および彼らを支持するエコノミストたちは口にしないのか (*ibid.*, p. 38)。) クルーグマンの論文の重要な性格がこの問いに現れている。クルーグマンは、IMFを批判していない。IMFのパラダイムを否定していない。緊急避難的にIMFの緊縮政策を停止しようと呼びかけているだけである。そして、ウォール街＝米国財務省＝IMFの複合体は、明確にマハティールの為替管理政策を擁護できないが、黙認することは可能である。この複合体が、その点を自らアピールすることができないので、クルーグマンにいわせたとみなすことはそれほど不自然なことではない。

クルーグマンは、不自然なほど懸命になってIMFや米国財務省を擁護している。〈IMFの幹部たちが為替管理を口にしないのは、彼らが愚鈍であるからではない。確かに、「エコノミストのエコノミスト」で「IMFの第2位の地位にある」(*ibid.*, p. 34) フィッシャー (Stanley

Fischer) は、なおも、「真面目な人々が、金利を一時的に上昇させなくても、通貨下落を克服することができる」と信じているという事態が私には信じられないことである」と主張しているし (*ibid.*, p. 37), 「もう一人の重量級の経済学者」で、「ナンバー 2」 (*ibid.*, p. 35) のサマーズ (Lawrence Summers) を自省内に抱え、IMF と密接に協力してアジア向けプログラムを作った米国財務省の長官、ルービン (Robert Rubin) が、1998年6月にアジア各国を歴訪し、緊縮政策を継続させなければ、通貨の対外価値は際限なく下落すると警告をして回った (*ibid.*, p. 37)。フィッシャーにしても、サマーズ、ルービンにしても、彼らは、けっして愚鈍な教条主義者ではない。)

〈大事なことは、彼らには、政治的な意味合いで自己の処方箋を修正したり、疑問を差し挟むようなことは絶対にできないということである。もし、彼らが緊縮政策を放棄して、為替管理をおこなう可能性を少しでも外部に漏らせば、資本逃避に必ず火がつく。彼らは、自分たちが投与した薬の有効性に対する自信を示さなければならぬ。それに、もし、為替管理に踏み切る決心をしても、彼らは、実際にその政策の実施に踏み切るまではおくびにもそのことを外に漏らさないものである。しかも、それは、彼らだけでなく、彼らを個人的に知っている人たち、あるいは、彼らと協力関係にある投資家や金融機関もまた、彼らが最初に示した処方箋への疑いを公然と口にするにはまずない。フィッシャーやサマーズを個人的に知る人は、彼らが最初のプログラムを作成したことの事情を熟知しており、それゆえに、そのプログラムの成功を願っている。それもあって、フィッシャーやサマーズに近い人々は、政策変更を云々することをはばかる。彼らもまた、最初のプログラムが完全に破綻し、新路線の採用が不可避であるとみなされるようになるまでは、そのことについて口をつぐむのである。〉

〈それでは、IMF の批判者たち、あるいは当のアジアの人たちまでもが、同じようにどう

して黙るのか。これは、セールスマンの感覚によるものである。利子を下げるといふ政策を支持することは、人々への大きなアピールとなる。しかし、為替管理という政策を提唱することは、不人気なことをあえてすることであって、人々にマイナス・イメージを与えかねない。人は、どうしても、耳障りの良いことを口にし、評判の悪いことにはあえて近づこうとはしない。為替管理は厳しい政策である。為替管理をしてしまえば、新しい外資を引きつけることはほぼ絶望であるし、国内金融市場も再度の落ち込みをするだろう。しかし、その苦しみは一時的なものである。金利が下がると、景気はいずれ回復する。投資家の信頼もそれとともに回復する (*ibid.*, p. 38)。)

以上が、クルーグマンの為替管理必要悪論である。繰り返しになるが、この議論が反 IMF のトーンで書かれていると錯覚してはならない。確かに、『フォーチュン』誌のはしがきには、「IMF の計画は、苦難にあるアジア経済を回復させることに失敗しただけでなく、状況をさらに悪化させている。いまこそ痛みの伴うなんらかの投薬が必要なときである」と激しい IMF 批判の言葉が配置されている。しかし、その前言葉は、クルーグマンの筆になるものではなく、編集者がオリジナルの論文の紹介の形で付け加えたものであると判断できる。論文の本文のどこにも IMF 批判はおこなわれていないし、彼は、繰り返し、IMF の処方箋を書いたフィッシャーとサマーズの能力に対して、ゴマスリ的に、歯の浮くような最大限の賛辞を贈っている。〈そうした優秀なエコノミストによって練られた IMF の処方箋は、当時としては原則的には正しかった。問題は、その具体的な細かい施策になると負の効果が現れてしまった点にある³⁾。そして、あまりにもアジア経済

3) 公開書簡でもわざわざ、「細かく具体化させるときに悪いことが生じがちです (The devil can be in the details) —よしんば、概念的には健全な政策であっても、原則が誤って理解されてしまえば、崩壊し得るものです」と原則と details とを対比させている。公開書簡では details は、マレーシア人の海外旅行にさいしてもノ

の落ち込みが大きく、アジアが瀕死状態になったいまとなつては、経済の誤りを是正する時間的余裕はない。いま必要なことは、救急対策としてアジアを一時的に蘇生室に入れることである。為替管理という劇薬を投与してアジア経済が蘇生させた上で、IMF の本来の処方箋を本格的に実施すればよいというのが、クルーグマンの趣旨である。さらには、IMF や米国財務省が、公然とは支持しないものの、暗黙裏にアジア諸国による為替管理の一時的な採用を認めるというスタンスを取るであろうとの判断をクルーグマンはもったのだらうと推測される⁴⁾。

II 緊縮政策見直し機運の高まり

仏政府は、1998年9月24日、世界の経済危機管理体制を再構築する「新ブレトンウッズ構想」を明らかにした。国際金融市場の混乱に迅速、効果的に対応できるようにするために、IMF に強力な決定権をもつ評議会を新設することが柱となり、現在の暫定委員会を格上げする形で評議会にするというものである。いまのIMF 暫定委員会は、国際通貨改革などに関する問題を検討する課題をもつ IMF の諮問機関として設置されたものだが、これを IMF の政策決定機関にするというのが、仏政府提案の内容である。さらに、国際金融システムの透明性を向上させるために、銀行はもちろんのこと、

、ち出せる国内通貨が極端に制限されているとした些末な政策を指している。こんなつまらない規制は即刻取りやめるべきだとクルーグマンは言う (Krugman [Sept. 28, 1998], p. 25)。

4) ただし、マハティールの為替管理政策の障害は、経済的なものよりも、政治的なものから生じるとの判断をクルーグマンはしている。インターネットで流した1998年9月1日付公開書簡には、逮捕されたアンワル前副首相兼蔵相の件についてはなにも書かれていなかったのに、1998年9月28日付『フォーチュン』誌に掲載された公開書簡には、「しかし、現在、あなたは、あなたの大蔵大臣を首にし、様々な誤った行動があったといい立てて彼を取り調べているという点を鑑みると、あなたのアプローチは、どんなに小さく表現しても、深刻な局面にぶつかることになるでしょう。事態が収拾できなくなる前に…… (助言しておきたいニュアンスが以下続く) ……」という言葉が、最初の文に対して新たに付け加えられた (Krugman [Sept. 28, 1998], p. 25)。

ヘッジファンドにも情報開示のルール作りを、仏政府は、EU 非公式蔵相会議で提案した (『毎日新聞』, 1998年9月26日付)。

さらに、世銀は、1998年9月29日、『東アジア一回復への道』を公表した。これは、かなり率直に外国の短期資金移動の危機増幅効果を認めたものである。そして、ワシントンで開かれていた IMF 暫定委員会は、1998年10月4日、世界的な金融危機の教訓を踏まえ、従来の IMF 体制が限界にきたことを認める声明を採択した。声明は、経済混乱に陥った国に対する IMF による金融支援の条件に不適切な面があるとして現行制度のいき詰まりを指摘し、通貨危機に対する防衛策としてマレーシアが採用に踏み切った資本取引の規制についてはやむをえないと容認した。さらに、巨額の資金を短期的に投資するヘッジファンドが市場混乱の要因にならないように監視の強化や情報開示を徹底することでも、各国が一致するなど、声明は、市場経済の成長を促してきた自由な資本取引のあり方に波紋を投げかける内容となった (『毎日新聞』, 1998年10月5日付)。日本はさらに踏み込み、既述のように、G7 の席上で再度、アジア版通貨基金 (AMF) の構想をぶちあげた (『毎日新聞』, 1998年10月5日付)。

そもそも、かつての IMF は、国際収支調整機能だけを担ったものであったのに、ソ連・東欧問題を担当するようになってから以降、IMF は変質した。その地で市場経済を導入する点に IMF が大いに貢献したからである。その施策を IMF はそのままアジアにもってきた (Feldstein [1998], pp. 20-21)。それにしても、IMF は、十分な国内貯蓄があるアジアになぜ外国資本を導入しようとしたのだらうか。

コロンビア大学のバグワッチ (Jagdish Bhagwati) は、自由貿易論の旗手だが、IMF が世界中に資本の自由化を押し進める理由をつぎのように考えている。

「ウォール街があらゆるところで市場を探し出すのに非常に大きな影響力を保持している。モルガン・スタンレーをはじめとした巨

大企業が他国の市場に参入し、資本の自由化を必須のものとみなしている。それが、他国市場に侵入できる鍵だからである。昔は、〈産軍複合体〉というものがあつたが、いまでは〈ウォール街＝財務省複合体〉が形成されている。たとえば、財務長官ルービンはウォール街出身である。……いまでは、ウォール街の考え方が世界を支配している。彼らは資本の自由な流入を欲している。彼らは最後の貸し手としての IMF との紐帯を強化しがっている。彼らは世界を律する頂点であると自らをみなしている。資本の完全な自由移動を保証するのが IMF の役割となっているのはそのためである」。バグワッチはさらに続ける。中国、日本、そしてかつての西側諸国は、資本の自由化をせずに発展してきた。「私見では、証券資本の自由な移動なしには、世界は機能せず、成長率はゼロになるというのはイデオロギー的パテンである」(Bhagwati [1997])。

過去数年間、世界に資本勘定の管理を撤廃させてきたのも、この「ウォール街＝財務省複合体」のなせる業である。しかも、各国に資本勘定の自由化を積極的に促すことが、アジア通貨危機の最中の1997年9月、香港での IMF・世銀総会の暫定委員会で確認されたのである。

この複合体の考え方は、1996-97年の WTO の金融サービス自由化路線にも現れた。アジアを含む多くの途上国がこの決定に反対したが、先進国の金融機関の経営者たちが WTO の自由化路線を強力に支持した (Jonquières, de [1997], p. 28)

このようなときに、つぎつぎと世界中の国が金融危機に見舞われることになり、1997年12月には、途上国は、金融の自由化を受け入れざるをえなくなってしまう。IMF の支援を求めた当然の帰結であった。OECD もまた直接投資の自由化と内国民待遇を途上国に求めるようになった。

今後、WTO の金融サービス合意なり、OECD の多角的投資協定なりが合意されれば、

国際的な大資本は支配権を世界中に確立することになる。資本の自由化がアジア的なクローニー資本主義をチェックするものであるというのが自明の論理になっている。しかし、これらの路線が社会的に正式に議論されてきたわけではない。次に IMF が着手したのは、労働市場の規制緩和であった。IMF は、各国の労働者保護が資本移動の障害になっていると断じるのである。こうして、世界的な資本の支配が強化される。米国財務省は、金融の自由化政策採ることが韓国支援の最重要な条件であることを明言した。それが米国の金融機関を利得させ、結果的に米国の政治力を強化することになるからであると判断したからであろう (Blustein & Chandler [1998], p. 1)。「昨日10億ドルであった資産が、今日は5億ドルに値下がりしているということはエキサイティングなことである」との発言にみられるように、金融危機こそが力関係を大きく変えてしまうものである (Harris & Ridding [1998], *The Economist* [1998], pp. 67-68)。通貨の大幅な切下げ、IMF による金融の自由化、IMF の処方箋、等々の結果、今後、金融危機に陥った国の金融機関のかなりの数が米系外資の軍門に下ることになるだろう。過去50年間はずねにそうであったし、1980年代のラテンアメリカ、1994年以降のメキシコがそうであった。

金融危機は、IMF、世銀、WTO などの国際機関の権力を強化する。危機のお陰で西欧モデルをアジアに押しつけることができるようになった。危機は、彼らにとって悲惨さではなく、短期の幸運として意識されるのである。しかし、彼ら、および外資系金融機関は、アジアの政治的危機によって窮地に追い込まれている。

III 世銀『東アジア：回復への道』にみる 世銀パラダイムの堅持

1998年10月の日本政府による IMF 批判は、1990年代初めに世銀に対しておこなった日本政府の批判と軌を一にするものである。

結果的には失敗したものの、日本政府は、米

国のみが突出する世界経済システムにおける自国の従属性からの脱却を図るべく、1980年代と1990年代初期、米国のイデオロギーを体現する世銀の開発戦略への異議申し立てをおこなってきた。自国はもとより、韓国、台湾といった東アジア諸国の経済的成功は、市場を誘導する政府の積極的な政策によるものであるとの確信の下に、日本政府は、アジアへの自国の膨大な援助を武器に、市場を誘導するといった型の政策の採用を援助受入国に推奨してきた。政府の役割をできるだけ局限し、金融部門を含む徹底した自由化と民営化を基本政策とする世銀に対して、日本は、ことあるごとに反発してきた。しかし、世銀の基本政策は、自由市場に利益とイデオロギー的根拠を求める米国の理念から出たものであるために、世銀への挑戦は、即、米国への挑戦であると、米国が、日本の動きに神経を苛立たせたのも当然のことであった。米国政府が国内経済に及ぼすことのできる影響力は、日本政府より弱いものの、対外経済政策については、米国政府は、自国の影響力を巨大にできる重要な重要な手段として、世銀を最大限利用することができていた。

世銀は、1980年代初めに自由化と民営化を促すキャンペーンを開始した。そして、1980年代末、世銀は、日本の援助政策を、IMF と世銀の進める政策と明確に対立するものであると批判し、世銀と日本との緊張は急速に高まることになった。これを期に、日本政府は世銀に対して、政府の役割をもっと重視すべきであると主張するようになる。日本の原則に沿って成長してきた東アジアの経済成長の軌跡に、世銀はもっと注目して、それまでの考え方を改めるべきであると、日本政府は、露骨に世銀の政策を批判するようになる。その後、日本政府は種々の機会を生かして、開発路線における日本の影響力を高めよう努力することになる。世銀に、東アジアの経済成長の成果とその原因を研究するプロジェクトの採用を、日本政府が強力に要請し、それは、1993年9月に、『東アジアの奇跡—経済成長と政府の役割』（World Bank

[1993]）として公刊された。

しかし、日本は、世銀のイデオロギーを変えることはできなかった。グローバル危機が世銀・IMF の路線見直し機運を高めていることは確かである。しかし、日本政府の依頼で刊行された『東アジアの奇跡』の経緯からしても、世銀・IMF が自己のパラダイムを転換することは、まずあり得ないといえるのである（詳しくは次稿）。

世銀は、1998年9月29日、『東アジア—回復への道』を公表した。これもまた、1993年世銀の『東アジアの奇跡』と同じく、日本政府が資金を出して研究と公刊がおこなわれたものである。当時も、日本のマスコミは、世銀がついに、日本の成長路線の普遍性を認めたと興奮した記事を書いていたものである（『日本経済新聞』、1993年9月26日付）。実際には、本稿の冒頭で述べたように、世銀『奇跡』は、日本モデルの普遍性を強調した日本政府の主張を慇懃無礼に拒否したものであった。英国のマスコミはその点を正確に伝えていた（*Financial Times*, Sept. 27, 1993）。そして、今回もまた、日本のマスコミは早合点して、世銀がIMF 路線を批判し、これまでの路線の反省をおこなった画期的なものであると絶賛している。たとえば、『毎日新聞』はつぎのように伝えた。（〈 〉内は要約）

〈1998年9月の報告は、従来のIMF 的緊縮政策一本槍から新路線への転換の必要性を示唆したものであり、1998年9月14日に、G7 が発表した緊急声明に、経済危機に陥っている諸国の成長支援を打ち出したことに対応したものである。アジアの通貨危機では、民間の対外債務が膨張し、不良債権が増大した。にもかかわらず、IMF は、支出削減による財政の健全性にこだわったために、海外への資金逃避や銀行の貸し渋りを解決できなかった。さらに、通貨防衛のための利上げ路線も、長期化する国内の成長を阻害し、経済回復の足かせとなった。こうした認識が不足していたことを世銀はかなり率直に自己批判しているように思われる。報告書は、アジア危機の背景として、巨額の短期資金

の流入、十分な規制や監督のないまま国内市場を自由化したこと、企業の巨額の債務、等々があったことを挙げた。その上で、「危機の1, 2年前はさまざまな企業の動きや国内政策が危機発生を封じ込めていたことは確かである」とし、世銀・IMF が一律に適用した処方箋に問題があったことを認めた。世銀では、経済成長につながる方策をとらないと、民間の不良債権問題はいつまでも解決しないとの判断から、路線転換論が生じているという。世銀の試算によると、日本も含めた東アジア各国が GDP の1%分の財政支出を増大させると、東アジアの GDP を単年度で1.7%、中長期的には2.2%も押し上げるとして、財政の積極的活用に重点を移すことを世銀は呼びかけている。金利面でも、通貨防衛のための短期的な利上げの重要性への認識に変化はないものの、それが長期化すると景気の足を引っ張り、不良債権問題が増大するとして、従来の路線への反省を明確にしている、と『毎日新聞』は世銀の1998年の報告を IMF 批判的論調として紹介した(『毎日新聞』, 1998年9月25日付)。

ところが、同じ『毎日新聞』が、1998年9月30日付記事は、世銀が従来路線を踏襲したと9月25日付記事と正反対の内容で件の世銀報告を紹介した。危機克服のための政策課題として、世銀は、資本移動保護などを挙げ、とくに、資本の流入の回復が経済回復のカギを握っていることを強調した、と9月30日付『毎日新聞』は、資本移動保護といったトーンの異なる記事を掲載したのである(『毎日新聞』, 1998年9月30日付)。1993年のときもそうであったが、1998年のときも、日本のマスコミは総じて誤った。

世銀『東アジア：回復への道』(World Bank [1998]) は、東アジア担当副総裁の上級アドバイザー、ポッテリエール (Pieter Bottelier) の指揮下に編成されたチームで、東アジア部門チーフ・エコノミスト、河合正弘氏の指導で完成されたものである。日本人では、この河合氏の他に、小関譲氏が執筆陣に加わり(マクロ担当、副マネージャー)、大野健一、伊藤隆敏、

野村総研が助言者として加わり、日本の「日本コンサルタント委託基金」(the Japanese Consultant Trust Fund) が資金提供をし、日本国際金融情報センター (the Japan Center for International Finance) が、調査の作業を引き受けた。この報告書と関連するものが、ADB-World Bank, *Managing Global Financial Integration in Asia: Emerging Lessons and Prospective Challenges*, および、World Bank, *Global Economics Prospects* である。

「東アジアの経済危機の嵐は、発生後、1年経っても、なお勢いを増している。危機は世界の金融市場に波及し、グローバルな経済成長へのリスクをもたらしめている」という衝撃的な表現で始まる、東アジア太平洋担当副総裁、セベリーノ (Jean-Michel Severino) の序言は、東アジアでは、1975年以降、この20年間で3億7000万人が貧困ラインから脱却したという実績があるにもかかわらず、この経済の嵐は、今後数年間にわたって、何千万という人々の生活を悪化させ、子供を飢餓に追いやり、人種対立からの暴動を引き起こすであろう。インドネシアの公的な報告書によれば、子供の就学率は78%から54%にまで下がった。十代の少女が売春をし、老人は生きる希望を失っている、という今回の東アジアの経済危機が人々の生活を破壊しているという認識を率直に表明している。

通貨危機、銀行危機、地域金融パニックが融合して「とくに悪性の経済的病に座礁させている」(a particularly virulent strand of economic malady)。貧弱な金融規制下で、貸付ブームと資産価格バブルが発生した。投資家の本능が事態のファンダメンタルズを理解しようとするのではなく、個別的でランダムな出来事に反応してしまった。そうしたことは先進国でも起こりうることであるが、東アジアが異なるのは、この地域を襲う連続的な投機、資本の大量流出、同時的な危機といった複合的な問題が、はるかに、過酷で巨大な規模で進行したという点にある (pp. ix-x), と述べている。

この叙述は、1998年9月7日付 *Fortune* に掲

載されたポール・クルーグマンの叙述スタイルといかに似ていることか。クルーグマンは、その寄稿論文で、つぎのように書いた。

「いまになって見ると、アジアが落ち込んでしまった経緯はかなり周知のものになっている。少なくとも、一部分は、この地域の落ち込みは、自らの罪からきている。……不当な政治的影響下で金融過剰が増幅され、宿醉状態になるというのは、なにもアジアにかぎったことではない。テキサスの繁栄と節約(thrifts)を想起せよ。アジアの落ち込みのユニークな点は、その恐ろしい罪でなく、罰の厳しさにある。金融状況の悪化が破局にまで至ったのは、信頼の喪失が自己増殖してパニックを生んだのである」(Krugman [Sept. 7, 1998], p. 34)。

世銀の執筆チームとクルーグマンとの間に通じるものがあつたのか否かは不明である。しかし、クルーグマンの寄稿文によって(寄稿文自体は、1998年9月7日付で、マハティールが為替管理に踏み切ったのが9月1日、すぐさま、クルーグマンが、9月1日付のインターネットでマハティールへの公開書簡を流して、自分も責任の一端があるといったということは、それ以前にクルーグマン論文がマハティールの手許に渡っていたことを想像させるものである)マレーシアが為替管理に踏み切り、日本の与謝野通産相がマハティール支援の援助を申し入れ、それを追認するかのように、日本政府の資金でまとめられた世銀の報告書が1998年9月末に出されたというのは、はたして、単なる偶然なのだろうか。

この報告書は、世銀の掲げる3つの目標、つまり、構造改革を通じる経済の再生、経済危機で苦しむ貧困者の保護、資本の動員、のそれぞれを検討したものである。1997年7月の危機以降、世銀は、東アジアに総額180億ドルの支援を約束し、1998年9月までに80億ドルを支出した。構造改革路線がもっとも優先され、危機以降、45のプロジェクトが各国政府と世銀との間で合意され、危機後の世銀の構造調整プログラ

ムによって、タイ、インドネシア、韓国、フィリピンなどの政府が、金融規制・監督方法の改善なり、金融機関自体のリストラを押し進め、情報開示をおこなうことに合意した。そして、世銀は、IMF、ADB、各国政府、民間部門等々と協力して、失った市場への信頼を回復させ、資本を動員させると方針を示し(p. x)、東アジアの企業が進めるべき改革のあり方を、「所有の分散化、より広範な議決権の分散、外国人を含む少数者株主への透明性、生産物と資本市場における競争原理の推進」に置き、政府も資源配分の役割から降りるべきだとしている(p. xi)。つまり、東アジアへの一定の同情を示すものの、まったくといって、世銀やIMFの進めてきた路線への反省はおこなわれていないのである。

報告書の冒頭の要約でも、IMF的緊縮路線が反省されている気配はない。

「要約」として掲げられている章では以下のように記述されている。東アジアの急成長、保守的な経済運営、低い債務、こういったことが民間資本をこの地に引き寄せた。しかし、これらの民間資本流入は、キチンと管理されているとはいえない国内の金融システムによって仲介されたものである。これが国内の信用供与の拡大を促進させた。無節操ともいえる資本流入と関わって生み出された成長速度とその型が、東アジアの成長に3つの弱点を作り出したとして、報告書は、その3点をつぎのように要約した。(1)経常収支の大幅な赤字が短期資金流入でファイナンスされ、それが、東アジア経済の流れを突然逆方向に変化させた(p. xiii)。(2)国内金融市場を自由化したが、十分かつ賢明な規制と監督とを伴わなかったために、銀行も企業もヘッジされない外資借入を増大させ、これが突然の通貨変動に対して彼らを傷つけやすくしていた。(3)企業は、十分に発達した債券・株式市場をもたないために、彼らの急速な成長をファイナンスするには、銀行借入に大きく依存しなければならなかった。時間が経つにつれてそれらのことが増幅し、彼らを金利上昇に対して傷

つき易くさせた (p. xiv)。

〈たとえば、タイで固定相場制を維持するのが困難だとみるや否や、流入していた資本は流出に転じた。資産価格、とくに株式と不動産の価格が崩壊し、これまでの好循環 (virtuous circle) が、悪循環 (vicious circle) に転化してしまった。資産価格の低下は富を減少させ、金融機関のバランスシートを悪化させ、需要が低下し、市場の縮小が資本流出を促した。資金は安全な場所を求めて驚いて逃げ去り、状況はさらに悪くなった。〉

〈輸出を拡大させることによって経済成長しようにも、隣国もまた不景気での輸出は伸びない。投資を拡大するにも金融機関の危機でできない。所得の減少が消費を減少させている。インドネシア、韓国、タイでは、企業の20%から65%がバランスシートで債務超過に陥っていると言われている。債務の返済もできない。これら諸国の不良債権は債権の20%から40%あると推定されている。つまり、下方へのスパイラルが生じている。不況が企業の銀行への返済を滞らせるか、支払不能にさせている。それが不良債権の額を増大させ、そして、銀行の現金フローを縮小させている。そして、そのことが、銀行をして流動性不足に陥っている企業への新規貸出を削減させている。それだけでなく、優良債権ですら回収して現金準備を高めようとしている。それがさらに不況を加速している。〉

以上のような事態の深刻さの認識を示した後、この報告の「要約」は、持続的な性質の構造改革、つまり、金融と企業のリストラのスピードを上げ、金融・企業統治のより良い枠組み作り、公的部門の運営の質を高め、環境政策を改善するといったことを目標にする。それが達成されることによって、成長が持続可能、高い質のものになるといっている (p. xiv)。これが、第1番目の目標。第2が低所得層の保護である。向こう3年間に産出高が10%減少し、所得分配も10%悪化すれば、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピンの貧民は2倍に増加し、現在の4000万人から9000万人に増加しかねない。

したがって、貧民を大事にする予算編成が必要になる。彼らを襲う困難を緩和するような施策、つまり、年金制度、労働市場、教育などの改善が彼らを成長に組み込むためにも必要となる。第3番目は、国際社会がどうすればこの地への資本流入を促進できるかの施策である。〈この地域は、民間資本移動の激しい変動によって苦しめられてきた。新しく資本流入を図るためにも、投資家の信頼を取り戻すような国内政策を実施しなければならない。追加的融資が協調的になされなければならないだろう。もう100億ドルほどあれば、成長への刺激になる。そして、低所得層向けの投資があれば、危機のもっとも深刻な状態を緩和することができる。〉

確かに、ここには、民間資金の流出が、資産デフレを起こし、それが銀行のバランスシート維持行動を通じて、国内の流動性不足を生み出すといったことの認識とか、悲惨な貧民への目配りといった現状の直視がある。しかし、依然として国内の金融組織、企業、政府のあり方といった点で、過去の「ワシントン合意」なり、構造調整プログラムなりの実施というパラダイムはなにも変わっていない。そもそも、国内改革がこの不安定な資金の移動下で可能なのか否かが問われなければならないのに、それは無視され、どうすれば、新規の外資が流入を再開するのかといった具体論はなにもない。その点については、「金融を動員する特別のメカニズムについて、本報告は研究しない、そうしたことは国際的なフォーラムなど他のところで議論するべきである」(p. xiv)と逃げています。この地域の高い貯蓄率への注目の必要性を報告が述べているので、外資ではなく、国内貯蓄を動員すべく、外資流入を抑制してもよいといった為替管理の容認論が展開されるのかと期待を抱かせる個所もあるが、実際には、東アジアの攪乱的な外国短期資金移動がもたらす危機の深刻さを認識しながらも、金融の具体的な制御の必要性については完全に黙秘してしまっているのが、この「要約」である。

おわりに

一体、世銀や IMF のパラダイム維持の執念とはなになのだろうか。『回復』では、概観を扱った章で、東アジアの危機は、この地域が以前から抱えていた問題点が露呈したものであるが、それにしても危機の深まりと速度の速さはそれだけでは捕えられず、短資の攪乱的な移動が危機を増幅したとの認識が率直に示されている。そうした認識は、『回復』のあらゆる個所でみ出される。

しかし、国際的な投資家たちの攪乱的な動きは、信頼できる統計がこの地域で得られないこと、企業会計の透明性が確保されていないことに起因する。日本やヨーロッパ各国も、短資の熱狂的な動きに警告を発することができなかったことも危機に拍車をかけた。「多角的組織によっておこなわれた初期の救済計画に関して疑問が呈されている。いまにして思えば、これら機関が過度に緊縮を要求したのではないだろうか、逆の効果を与えて、不注意にも経済をより深い落ち込みに追いやってしまったのではないだろうか、計画があまりにも包括的すぎて、国内の政策形成に過度の重荷をかけなかったか。こうした疑問に正確に答えるには、もっと調査が必要である。しかし、危機発生時の1、2年前の個々の経済主体の様々な行動なり、各国の様々な国内政策なりが、うまく危機発生を阻止し、初めのうちは封じ込めていたということは確かである。危機は予め作り出されていたわけではない」(ibid., p. 16) といった文言は、世銀が IMF 批判をおこなっているかのように思われる。しかし、そのすぐ直後で、「東アジアの危機は、不完全な基礎の上に築かれた急速な成長があったことの帰結として見るのがもっともよい。そのことが、国際資本市場の嵐に吹きさらされることになった理由である。金融の地震が発生したいまとなつては、貿易競争、金融部門、企業部門の統治と金融といった新しい基礎の上に、東アジアの成功が再構築されるべきであろう」(ibid., p. 16) と付け加えられてい

る点から判断するかぎり、危機を増幅させたのは、短資の攪乱的な動きではあるが、危機の本質はあくまでも東アジアの内部的欠陥にあるという世銀の姿勢は依然として維持されているのである。日本政府は、資金提供をし、世銀のパラダイム転換に大きな期待をかけたが、『奇跡』と同じく、またしても一杯地にまみれたといわざるをえないのである。

引用文献

- Bhagwati, Jagdish [1997] Interview in *Times of India*, December 31, 1997.
- Bhagwati, Jagdish [1998] "The Capital Myth," *Foreign Affairs*, May/June, 1998. (邦訳「資本の神話」『週刊ダイヤモンド』1998年5月23日号)。
- Blustein, Paul & Chandler, Clay [1998] "Behind the S. Korean Bailout: Speed, Stealth, Consensus," *The Washington Post*, December 28, 1998.
- The Economist* [1998] "South Korea: Bargains Galore", February 7, 1998.
- Feldstein, Martin [1998] "Refocusing the IMF," *Foreign Affairs*, March/April, 1998.
- Harris, Clay & Ridding, John [1998] "Asia Provides Golden Buying Opportunities," *Financial Times*, February 26, 1998.
- Johnson, Chalmers [1998] "Cold War Economics Melt Asia," *The Nation*, February 23, 1998.
- Jonquières, Guy de [1997] "Vision of a Global Market: WTO Members are Hoping to Deregulate Financial Service," *The Financial Times*, April 10, 1997.
- Krugman, Paul [1998] "Saving Asia: It's Time to Get Radical," *Fortune*, September 7, 1998.
- Krugman, Paul [1998] "A Letter to Malaysia's Prime Minister," *Fortune*, September 28, 1998. (ホームページの日付は1998年9月1日である)。
- Wade, Robert [1996] "Japan, the World Bank, and the Art of Paradigm Maintenance: *The East Asian Miracle* in Political Perspective,"

- New Left Review*, Number 217, May/June, 1996.
- Wade, Robert & Veneroso, Frank [1998] "The Asian Crisis: The High Debt Model Versus the Wall Street-Treasury-IMF Complex," *New Left Review*, Number 228, March/April, 1998.
- World Bank [1993] *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*, Washington, DC., 1993. (白鳥正喜監訳『東アジアの奇跡—経済成長と政府の役割』東洋経済新報社, 1994年)。
- World Bank [1998] *East Asia: The Road to Recovery*, Washington DC., September, 1998.