

## 国際経済協調体制に関する一考察

京都大学経済学部岩本セミ7期生  
ネメフバヤル・エンフバヤル

- 目次： I. はじめに  
II. 国際通貨・金融システムにおける脆弱性：1997年  
アジア通貨・金融危機を例に  
III. IMFプログラムの実体とそこにおける問題点  
IV. 今後の課題  
V. おわりに

### I. はじめに

2001年12月18日、アルゼンチン政府は自国の国民経済が深刻な経済危機に陥ったため、公的対外債務の支払いを一時停止することを正式に発表したことに従い、各国のマスメディアなどにおいて、IMF（国際通貨基金）を中心とする今日の国際経済強調体制のあり方に対する批判が再燃した。

しかし、こうした IMF の働き方への不満は決して新しいものではなかった。1994年のメキシコ通貨危機や1997年のアジア通貨危機後、多くの経済学者の間に、グローバル化、情報処理技術の著しい発展、国際資本移動の活発化・大規模化などに代表される現在の世界経済の急変しつつある環境のもとでは、IMF などの国際経済機構の従来の働き方が新しい時代の要請に十分に適応できていないとの声が相次いでいたのである。

アジア通貨危機に対しては、その発

生直後から、IMF を中核とする国際支援体制が組まれ、実行された。過去幾多の国際通貨・金融問題に対処してきた豊富な経験を有する IMF の登場によって、事態が沈静化することが期待された。しかし、今回 IMF が支援対象国に用意し、実施した経済調整プログラムは果々しい効果をあげなかったばかりか、市場の信頼を回復し危機の拡大を防ぐうえでも不十分なものであった。

その結果、IMF の対応やプログラムの内容の是非、さらにその有効性をめぐって激しい批判が巻き起こり、IMF の改革や新たな国際金融管理システムの構築などのテーマが、G7やAPEC の場で取り上げられるに至った。また議論の多くは、今回の一連の危機がいずれも直接的には、資本市場を自由にしかも瞬時に移動するグローバル・マネーによって引き起こされたことに注目し、IMF の対応の限界やその処方箋が危機の本質にそぐ

わなくなっていたことなどを指摘している。

本稿はこうした問題意識に立って、いわゆる「21世紀型通貨・金融危機」の実体を、1997年アジア通貨・金融危機を例に、解明するとともに、問題の解決に際して指導的な役割を期待されたIMFについて、その処方箋を分析し、何が問題だったのか、今後の対処はいかなるものであるべきか、その方向性などについて検証を行ったものである。

## II. 国際通貨・金融システムにおける脆弱性：1997年アジア通貨・金融危機を例に

1997年7月、タイに始まったアジア通貨危機は、ASEAN, NIE諸国の通過・金融システムを次々に直撃し、通貨や株価の大幅な下落などの深刻な打撃を与えた。98年になると影響は実体経済にも強く現われはじめ、98年の経済実績は、IMFの支援を余儀なくされたインドネシアでGDP成長率が約マイナス十四パーセントとなったほか、各国で軒並みマイナス成長を記録した。つい最近まで「東アジアの奇跡」と高く評価され、高度成長を持続していたアジア経済は、一転して深刻な不況に低迷し、「大調整期」に陥ってしまった。

しかも危機はアジアだけにとどまらなかった。98年後半にはロシア、99年初頭にはブラジルに波及し、通貨・金融システム不安と信用収縮、それに続く実体経済の悪化という「不の

連鎖」を引き起こし、現在もまだそのスパイラルは完全に終息したとはいえない。確かにひとたび流出した国際短期資本の一部は、99年に入り、アジア各国の金融システムの再建や経済の底入れが見えてきたところで、再び、株式市場などへの流入を再開した。しかしそれは世界的な低金利下での流動性相場、リスクマネーに支えられた回復でもあり、何らかのセンチメントの悪化が生じれば、「不の連鎖」を再発させる危険性を持つといえよう。

## III. IMFプログラムの実体とそこにおける問題点

1997年7月のアジアの通貨危機の発生以来、IMFは危機に陥った国々に対する金融支援において中心的な役割を演じ、その存在を改めて世界に強く印象付けた。しかし、IMFの金融支援を受けたタイ、韓国、インドネシアでは、IMFが支援の条件として厳しい緊縮政策と構造調整プログラムの履行を求めたこともあって、各国の経済や金融システムは混迷の度合いを深める結果となった。

この為、IMFが採った処方箋に対する批判の声がアジア諸国を中心に一気に高まった。こうした事態に加えて、東西冷戦の終焉以降、IMFがその経済改革に深く関わっていたロシアが、経済の本格的な回復を見ないままに、98年8月に実質的なデフォルト状態に追い込まれた。そこで、経済と金融のグローバル化によって垣根値が低くなった金融市場において、瞬

時に巨額の資金移動が行われる現状の国際金融システムを監督し、今回のアジア通貨危機のような危機的状況に対応していくには、IMFの機能では十分ではないとして、IMFの根本的改革を求める声が登場してきた。

IMFは、アジア経済のファンダメンタルズの強さから考えると、過剰とも思われる財政引締めなどの緊縮策や、こと細かに実施時間を定めた構造調整策を調合したプログラムを処方したことで、アジア諸国に対する市場の信認の動揺に強い根拠を与え結果的に経済に強いショックと副作用を招いてしまった。ロシアなどでの経験を活かせず、柔軟性を持った処方箋を策定できなかった点で、多くの禍根を残したことは否めない。ただし、その後各国との協議により、IMFのプログラムは柔軟性を増やしている。しかしながら過去の中南米やロシアのケース見られるように、IMFの果たす役割自体にも制約と限界が存在している。IMFだけに過剰な期待を抱いたり、すべての責任を帰したところで、問題の根本的解決にはならないであろう。

#### IV. 今後の課題：規制による市場安定化

グローバル・マネーフローが引き起こす21世紀型金融危機への対処法として注目を集めつつある規制による市場安定化の問題を取り上げられる。巨額の民間短期資本が急速に流出することで「危機」が生じた場合、相

手国政府を通じて対処していくIMFの方式は緊急性に欠け、市場の信認を取り付けられないという事態が生じてしまった。

そこで、現在国際通貨・金融システムの秩序維持の観点から、短期資本規制やモニタリング、監督者としてのIMF改革が積極的に議論されている。危機の本源であるグローバル・マネーフローについては、規制是非をめぐり、意見が分かれるところであるが、

- 規制は市場プレーヤーのどこまでを対象とし、どの時点で行うのか、
- 国際通貨・金融市場でもプレゼンスが拡大しているデリバティブなどの金融ハイテク商品は野放しでいいのか。規制したとして実効性はあるのか、
- BIS規制のような資本の移動に強い制約を果たす規定によって、資本フローを否める可能性が生じないか、

などの論点をめぐり、今後議論が進展していくことが期待される。

#### V. おわりに

世界銀行のスティグリッツ上級副総裁は、資本移動が自由化された新興国を「大海に浮かぶボート」に例えている。こぎ方を誤ったり、船底に穴があいたりいればボートはすぐに転覆してしまう。しかし、それが頑丈なボートでこぎ手が優秀であったとしても、大波が押し寄せればやはり転覆してしまう。つまり万全なリスク管理体

制や金融システムの健全性だけでは、急激な国際資本の移動が引き起こす通貨・金融危機を防ぐに十分ではないというのである。

それでも、今回のような危機が再び起こらないための努力が、各国、国際機関、国際金融関係者、研究機関などによって、今後も進められるべきであろう。

参考文献：

1. 「発政治経済学」 絵所秀紀、1994年
2. 「東アジアの開発経済学」 大野健一、桜井宏二郎、1997年
3. 「1990年代の国際政策協調」 J. A. フランケル、1992年
4. 「東アジア論入門」 高木雅一、2001年
5. 「21世紀型金融危機とIMF」 平田潤、1999年