

第2章 世界金融危機と地域協力の模索： 平成7～12年度

第1節 世界経済の推移と日本の対応

1990年代後半の世界経済を特徴付ける出来事の第1は、アメリカ経済の復活である。93年に登場したクリントン政権下のアメリカは、国際競争力に疑義を持たれ、金融が不安定に推移した80年代とは異なって、2000年まで長期成長記録を更新し、「ニュー・エコノミー」と呼ばれるようになった。特徴の第2は、ヨーロッパ統合の一層の進展である。通貨統合の実現のため、統一通貨ユーロの導入予定国では財政再建が進められ、1999年1月にEMU（経済通貨同盟）が11か国で成立し、統一通貨ユーロが誕生した。特徴の第3は、メキシコ通貨危機、アジア通貨金融危機の発現に見られるように、これまで成長していた国・地域で大規模な国際金融危機が勃発したことである。その危機の規模と範囲は、2008年にリーマン・ショックが起こるまででは戦後で最も大きく、国際金融システムの見直しの端緒となった。特徴の第4は、日本においてほぼ同時期に金融システム危機が勃発したことで、90年代に入って始まったバブル崩壊は金融システム危機に帰結し、全面的な金融システム改革が模索されることになった。

1 アメリカ経済の復活

1991年3月を底に景気回復に転じたアメリカ経済は、2001年3月まで長期間の景気拡大を続けた。特に、93年のクリントン政権の登場以降、その景気回復は顕著で、アメリカのジャーナリズムは、この繁栄を「ニュー・エコノミー」と名付けた。2001年1月のクリントン大統領による大統領経済報告は、「1973

年以降の20年間を通してアメリカ経済の弾みは失われたように見えた。しかし、90年代には弾みは回復した」と、自らの成果を誇るものとなった。

この景気拡大は、①安定した景気拡大が長期間にわたって持続したこと、②物価と失業率の低位安定が長期間両立したこと、③成長の持続が生産性向上を伴っており、IT革命と呼ばれた情報技術革新とベンチャー・キャピタルの隆盛が結びついて進行したこと、④連邦財政収支が、1998会計年度に29年ぶりに黒字に転換したというような特徴を持っていた。また、こうした長期にわたる安定的な景気拡大の要因としては、予防的な金融政策に代表される適切な経済運営、労働市場をはじめとする経済構造のフレキシビリティの向上、ドル高と一次産品価格の低下といった一時的な要因があったと指摘されている。¹⁾

(1) クリントン政権下の景気拡大の特徴

まず、①から見よう。経済成長率は2～3%台とそれほど高くはないものの、個人消費、設備投資、住宅投資がいずれも大きな変動を示すことなく長期にわたって安定的に拡大し続けた。GDPが安定的に推移した理由としては、約7割を占める個人消費支出が安定的に推移したことが大きかった。個人消費が安定的に推移した要因としては、耐久財の消費、特に自動車購入が過去の景気拡大局面に比べて安定的に推移したことが大きかった。民間設備投資も安定的であったが、これは、景気変動の影響を受けにくいとされる情報化投資のシェアが上昇したことによるものであった。1980年代半ば以降、生産拠点の海外移転が進んだことにより、変動の大きな産業機器への投資需要が減少したことも設備投資全体の安定的な推移に寄与した。また住宅投資も安定的な伸びを見せた。特に、これまで持ち家率の低かった非白人層が持ち家率を高めたことが特徴とされており、80年代後半からの住宅コミュニティ開発法による低所得者に対する支援の拡充、ARM (Adjustable Rate Mortgage) の導入など金融機関に対する規制緩和措置、ゾーニング規制や建築基準など住宅に関する諸規制の可能な限りの撤廃などの様々な政策措置がこれを促進した。2000年代に入ってから、これらの規制緩和を背景とする住宅投資の過熱はサブプライム・ローンとして捉えられるようになり、それは、2008年のリーマン・ショックに結びつく様々な証券化商品や仕組債の重要な構成物として組み込まれていった。

次に②である。90年代には、低金利、低インフレ、低失業率が併存した。金

利の低位安定の背景には、90年代に財政赤字が改善し、1998会計年度には29年ぶりに黒字に転じたことのほか、資本の国際的移動が高まる中で、経済成長率が相対的に低い日本や欧州などから資本が流入したことなどがある。低インフレの要因としては、国内面では、FRB（連邦準備制度理事会）の予防的な金融政策の効果や、70年代以降の規制緩和や市場開放の効果、軍需産業から民需産業への転換に伴う民生市場への供給力の拡大などがある。低失業率については、通常失業率が6%を下回ると物価上昇率が加速すると考えられていたが、6%を下回った93年以降においても物価上昇率は加速しなかった。この要因としては、労働市場の柔軟化があると考えられる。

表 1-2-1 主要経済指標

(単位：%)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
実質 GDP 成長率（前年比）								
アメリカ	2.7	3.8	4.5	4.4	4.7	4.1	1.0	1.8
日 本	1.9	2.6	1.6	△ 2.0	△ 0.2	2.3	0.4	0.3
ド イ ツ	1.7	0.8	1.8	2.0	2.0	3.0	1.7	0.0
イギリス	2.5	2.5	3.1	3.2	3.3	3.7	2.7	2.4
フランス	2.1	1.4	2.3	3.6	3.4	3.9	2.0	1.1
OECD 加盟国	2.5	3.2	3.7	2.8	3.4	4.1	1.4	1.7
インフレ率（前年比）								
アメリカ	2.8	2.9	2.3	1.5	2.2	3.4	2.8	1.6
日 本	△ 0.1	0.1	1.7	0.7	△ 0.3	△ 0.7	△ 0.7	△ 0.9
ド イ ツ	1.7	1.3	1.5	0.6	0.6	1.4	1.9	1.3
イギリス	2.7	2.5	1.8	1.6	1.3	0.8	1.2	1.2
フランス	1.8	2.1	1.3	0.7	0.6	1.8	1.8	1.9
失業率								
アメリカ	5.6	5.4	4.9	4.5	4.2	4.0	4.7	5.8
日 本	3.2	3.4	3.4	4.1	4.7	4.7	5.0	5.4
ド イ ツ	8.2	8.9	9.7	9.4	8.6	8.0	7.8	8.6
イギリス	8.6	8.1	7.0	6.3	6.0	5.5	5.1	5.2
フランス	10.5	10.8	10.9	10.7	10.4	9.2	8.5	8.3
経常収支率対 GDP 比								
アメリカ	△ 1.5	△ 1.5	△ 1.6	△ 2.4	△ 3.1	△ 4.0	△ 3.7	△ 4.2
日 本	2.1	1.5	2.2	2.9	2.6	2.8	2.1	2.7
ド イ ツ	△ 1.2	△ 0.7	△ 0.5	△ 0.7	△ 1.4	△ 1.8	△ 0.4	1.9
イギリス	△ 0.7	△ 0.6	△ 0.2	△ 0.4	△ 2.4	△ 2.1	△ 1.9	△ 2.0
フランス	0.5	1.2	3.7	3.7	4.2	2.6	2.8	2.1

(出所) 実質 GDP 成長率は OECD.Stat（2017年1月時点）、インフレ率、失業率、経常収支対 GDP 比は IMF World Economic Outlook Databases（October 2016 Edition 時点）による。

続いて③である。90年代、特にその後半には、電気機械を中心とした耐久財製造業、卸・小売業などで労働生産性が上昇した。投資ブームによる資本ストックの質の向上、情報通信革命による情報関連ストック比率の上昇などが、生産性の上昇に大きく寄与した。資本のヴァンテージは90年代に大きく低下しており、新規投資が活発に行われたことがうかがえる。また、企業の経営資源をより効率的な分野に投入できたことも労働生産性の上昇に寄与した。具体的には、個々の企業において、いわゆるダウンサイジングと呼ばれる企業規模の縮小や企業組織のフラット化などがみられた。また、90年代に入ってから不採算部門の切捨てや戦略部門の強化による企業収益の向上などを意図した M&A も活発化した。こうして、人材の流動性の高まりともあいまって、産業全体の経営効率が向上し、生産性上昇に寄与した。

最後に④である。経常赤字とともに大きな問題となっていた財政赤字は、92年度以降、赤字削減への取組みと好況に伴う税収増から劇的な改善を示し、98年度には財政黒字を記録するまでになった。政府の財政収支は、一般政府ベースで見ても、連邦政府ベースで見てもほぼ同様な推移を示した。このことは、直接的には、政府部門による資金需要の減少を通じて長期金利の低下をもたらした。投資や消費を刺激した。また、財政収支の改善は、その分国民経済全体の貯蓄率を上昇させた。マクロで見れば、(国際的な資本移動が完全に自由でないとするれば)、国全体の投資/GDP 比率は国民貯蓄率に強く規定されることから、財政収支の改善は90年代の投資ブームをもたらす土壌を養生したといえる。間接的には、それまでに比べて厳しい財政規律により、FRB が将来において引締め気味の金融政策を採用する可能性を低め、期待インフレ率の低下及び将来の金利低下という市場の期待感を醸成したといえる。

(2) 安定的景気拡大の要因

このような安定的で長期的な景気拡大をもたらした要因はどこに求められるであろうか。第1は、市場重視かつ予防的な金融政策である。市場重視型の政策には幾つかの側面があるが、1990年代のそれは、価格や金利等の市場の自律的な調整機能を重視しており、そのため金融政策の運営に関する情報公開を進めたことにポイントがある。

例えば、FF 先物の金利水準は、FRB の政策スタンスの変化を予想してこれ

を織り込む動きとなっており、実際のFFレート誘導目標水準の変更はこれを追認する形となっている。また、情報公開については、従来、FOMCにおける政策変更は、次回のFOMCの数日後に議事要旨が公表される時まで原則非公開であったが、94年2月以降、FFレート誘導目標水準の即時変更など重大な政策変更が決定された場合には、その声明文を即時公表する方針がとられるようになった。更に98年12月以降は、一般公表されるべきとFRBが考える場合においては、バイアス変更などの金融政策の運営スタンスの変更が即日発表されるようになった（それまでは、議事要旨が次回のFOMC後に公開されるまでFRBのスタンスは分からなかった。）。

次に、予防的な金融政策については、テイラー・ルールやマッカラム・ルールによって、²⁾ FRBの金融政策運営を検証してみると、91～94年にかけてテイラー・ルールが示すよりも大幅な金融緩和が行われていた。その後、94年にテイラー・ルールがFFレートのやや引締めを示したとほぼ同時に大幅なFFレートの引上げが開始され、95年までかけてテイラー・ルールの示す水準にまで急速に引き上げられた。それ以降については、98年秋まで、ほぼ同ルールに沿った金融政策運営が行われていることが分かる。また、マッカラム・ルールと実際の金融政策を比較すると、94年の引締めは、同ルールが示す引締めのタイミングよりもいち早くかつ大幅に行われおり、97年半ば以降は同ルールが示すよりも拡張的なスタンスがとられ、特に98年秋には、大幅な金融緩和が行われたことを示している。

安定的・長期的景気拡大をもたらした要因の第2は、経済構造のフレキシビリティの向上である。70年代から継続的に進行してきた各産業における規制緩和は、新規参入や市場競争の活発化を実現させ、それが生産効率や経営効率の向上、新技術の開発・導入等を通じて、生産性の向上と物価の低下、効率的な資源配分をもたらしてきた。90年代に特に進んだのは、労働市場におけるフレキシビリティの拡大であった。もともとアメリカの労働市場は、最低賃金や失業給付額が低いなど、ヨーロッパ諸国等に比べて弾力性が高いことが指摘されてきたが、これが、若年層を中心に相対的に低い失業率を実現していた。90年代に入り、人材派遣業の隆盛や年金などのポータビリティが向上したことによる労働移動コストの低下などから柔軟性がより高まった。また、職業訓練の充実や高学歴化による労働力の質の向上も、情報化の進展といった雇用ニーズに

対応した労働力の供給を可能とし、ミスマッチを低下させた。この結果、90年代の労働移動は、80年代のそれが主に産業間での移動であったのに比べ、職種間移動の割合が高まった。

安定的・長期的景気拡大をもたらした要因の第3は、一次産品価格の低下とドル高・株高、及びドル高・株高に支えられた外国からの大量の長短資本のアメリカ流入である。石油をはじめとした原材料価格の下落やドル高に伴う輸入品価格の下落は、物価下落をもたらした。90年代前半と比較した97～98年にかけての消費者物価0.9%ポイントの下落のうち、輸入物価下落が直接与えた影響を見ると、マイナス0.3%ポイントと推計されている。³⁾

また、95年初夏までのドル安は夏以降反転し、以後98年夏までドル高が持続的に進行した。円ドルレートで見ると、92年4月の1ドル130円から95年4月の84円まで続いた円高ドル安は、その後反転、95年9月に100円台、96年10月に110円台、97年9月に120円台、98年4月に130円台となり、98年8月にはついに144円を記録した。90年代後半には傾向的・持続的にドル高が進行したのである。また、90年代初めに3000ドルであったNYダウは、95年2月4000ドル、11月に5000ドル、96年10月に6000ドル、97年2月に7000ドル、7月8000ドル、98年4月に9000ドル、そして、99年3月に1万ドルの万台を達成し、2000年にかけて更に上昇した。こうしたドル高と株高は、アメリカへの資金流入をもたらした。IMFの資料によれば、99年には、日本をはじめとする世界の経常黒字総額の60%がアメリカに集中した。

(3) ニュー・エコノミー論の登場

アメリカの1990年代の安定的・長期的景気拡大に対して、この繁栄は、従来の景気循環の延長線上に実現されたものではなく、経済発展の新しいステージを示すものであるというニュー・エコノミー論が登場した。⁴⁾ そこで強調されたのは、ベンチャー・キャピタルとIT革命、グローバリゼーション、金利低下・インフレ抑制、企業収益の増大、労働生産性の上昇であった。アメリカ商務省は『2000年年次報告』を、「Digital Economy 2000」と名付け、「アメリカ経済は技術革新、IT価格の低下、IT財とITサービスへの投資の3つの結合によって、持続的な高い成長と生産性の伸びを実現する新しい時代を迎えている」と主張した。IT革命はベンチャー・キャピタルによって担われており、

NASDAQ 市場の存在がこうしたベンチャー・キャピタルへの投資の窓口となった。97年の『アメリカ中小企業白書』によれば、96年のベンチャー・キャピタルへの投資額は96億ドルで、これは91年の26億ドルの約3.7倍に達していた。

また、2001年の『大統領諮問委員会年次報告』も、労働生産性の加速化を強調し、生産性上昇加速の要因として、①資本量の増加、②労働の質の改善、③コンピュータ製造産業ほかの各産業の TFP（全要素生産性）の上昇を挙げた。コンピュータに代表される IT 部門の生産性の上昇が全体の生産性を押し上げ、その変化は構造的で「ニュー・エコノミー」と呼ぶにふさわしいとしたのである。こうしたニュー・エコノミー論に対しては、内外からの批判も当時からあったが、本格的な検証が行われるようになったのは、08年のリーマン・ショック以降のこととなった。

〔注〕

- 1) 経済企画庁『世界経済白書』（平成11年版）による。
- 2) テイラー・ルールは、ジョン・テイラーが考案した中央銀行の金融調整方式に関する理論であり、短期的なインフレ率と失業率のトレード・オフに着目して、両者の目標からの乖離を最小とすべく政策金利を変更するのが望ましいというものである。マッカラム・ルールは、ベネット・マッカラムが考案した金融政策運営方法で、目標とする名目 GDP を達成するのに必要な、ベース・マネーの伸び率を示したものである。（同上書による。）
- 3) 同上書による。
- 4) 二村宮國「クリントン政権期のアメリカ経済」（『帝京国際文化』第15号 2001年度）。

2 ユーロッパ通貨統合の実現

（1）ユーロの誕生

1995年12月、マドリッド EU 首脳会議において、単一通貨の名称がユーロと決定され、ドローール報告第3段階への移行時期が99年1月1日と決定された。続いて、翌96年12月のダブリン EU 首脳会議において、通貨統合後のユーロの安定と強化のための安定成長協定が合意された。この協定では、ユーロ導入に当たっての二つの基準が定められた。安定成長協定ではユーロ導入国に対して、通常の経済情勢では財政の均衡を維持することを義務付けており、他方で景気

が悪化している情勢では、経済の安定化のために単年度の国内総生産（GDP）の3%を上限として国債の発行を認めた。累積債務残高については60%を上限とした。

ユーロ導入のための収斂基準は、消費者物価指数（物価の安定性）、財政赤字、政府債務残高（財政の健全性）、長期金利及び為替相場の安定性の四つであって、このうち為替の安定性に関しては、欧州為替相場メカニズム（ERM II）への参加が法的に求められた。この欧州為替相場メカニズムは、79年に設立されたもともとのERMに代えて、99年から実施されているERM IIと呼ばれるものであり、ERMとしては2番目のものであった。このERM IIにおいては、ユーロに対する自国通貨の標準変動幅を2年間、上下15%の範囲とすることが求められた。これを達成するとユーロ導入が認められ、ERM IIの対象から外れ、ユーロ導入が可能となるという仕組みであった。ただし、問題がある場合は期間が延長されることになっていた。

こうして99年にEMUが11か国でスタートし、単一通貨ユーロが誕生した。ユーロの誕生によって、それまでのマルクに代わってユーロがヨーロッパの広大なエリアで「法貨」として流通するようになった。¹⁾そして、この「法貨」としての地位を背景に、ユーロは、為替媒介通貨、投資通貨、決済通貨、準備通貨として機能するようになった。

外国為替市場で各通貨のグローバル・シェア（往復計算のため合計は200%）を見ると、01年時点で、ドル90.4%、ユーロ37.6%、円22.7%、ポンド13.2%となった。また、通貨ペア別取引高（合計100%）を同年で見ると、ドル／ユーロが30%、ポンド／ユーロが2%、円／ユーロが3%となっており、ドル／円が20%、ドル／ポンドが11%となっているのと比べると、ドルに次ぐ地位を占めていたことが分かる。²⁾また、国際短期金融市場証券の通貨別シェアを見ると、ユーロのシェアは2000年に22%（ドル61%、円2.5%）、国際債のシェアは99年には31%、2000年には25%に達し、世界の外貨準備に占めるユーロの割合も2000年に34%に達した。³⁾ヨーロッパ地域で見ると、外貨準備に占めるユーロの比重は一挙に上昇し、特に東欧諸国や北欧諸国ではユーロが最大の外貨準備となった。ユーロは、誕生とともにそれまでマルクが果たしていた役割を直ちに代替し、それを超える役割を担うようになったといえよう。

(2) 財政健全化の取組み

上述のように、マーストリヒト条約におけるユーロ導入の条件の一つが財政健全化にあったこともあって、ヨーロッパ主要先進諸国の財政赤字は1995年頃から明らかに縮小に向かった。

ドイツでは、90年10月の東西ドイツ統合によって財政状況はいったんはかなり悪化した。統合による直接的影響から GDP 成長率もマイナスに転じ、税収は落ち込み、失業保険給付などの歳出も増加した。こうした状況にドイツ政府は歳出抑制と付加価値税の増税によって対処した。歳出抑制は、公務員の定数削減、失業給付の減額、国営企業の民営化などによって図られ、歳入増加は、付加価値税率の93年、98年の各1%引上げ、連邦法人税の引下げ（90年45%→2000年35%）と地方法人税の引上げ（同9.1%→17.0%）、旧東ドイツ地区におけるインフラ整備を目的とする連帯付加税の創設（95年）、環境税の創設（99年）などによって図られた。法人税、個人所得税の引下げや比例税化が進められた一方で、法人税、個人所得税への代替的な課税措置が採られていたのである。こうしてドイツの財政収支の対 GDP 比は、90年代前半のマイナス3%の赤字から2000年にはプラス1.3%へと黒字に転じた。

フランスでは、80年代末にミッテラン政権の下で改善していた財政収支が、90年代の不況局面で急速に悪化した。GDP 成長率がマイナスに転落する中で、93年には一般政府財政赤字は対 GDP 比で6.4%にまで拡大した。こうした状況の中で、93年バラデュール保守政権が誕生し、同年「経済・社会再建プログラム」、翌94年「財政5ヵ年計画法」が制定された。インフレ率以下に財政歳出増加率を抑える財政運営ルールが設定された。95年に、ミッテラン大統領に代わって保守のシラク大統領が誕生すると、大統領―内閣間のねじれが解消し、財政健全化に向けた動きが加速した。ドイツと同様に、歳出面では公務員の定数削減、公務員給与の引下げ、召集兵の3万人の削減などが実施された。歳入面では、これもドイツと同様に個人所得税、法人税の税率簡素化・引下げが進められつつ、付加価値税率の引上げ（95年18.6%→20.6%）、個人所得に対する一般社会税導入（91年）、社会保障債務返済税導入（96年）が実施された。更に、法人税については、いったんは92年に引き下げられた税率が95年、97年には相次いで引き上げられ、90年代初めの水準に戻された。こうして、フランスの財政収支の対 GDP 比は、93年のマイナス6.4%を底に改善に向かい、2000年

にはマイナス1.4%となった。

イギリスは、ユーロを導入はしなかったが、財政健全化の取組みは、独仏と同様に積極的に遂行した。サッチャー政権の下で、80年代に財政再建を達成したイギリスも、90年代の欧州経済不況により急速に財政収支を悪化させ、93年の財政収支の対 GDP 比はマイナス7.7%となっていた。90年にサッチャー政権の後を継いでいたメジャー保守党政権は、こうした状況に直面して、93年度予算編成より「コントロール・トータル」を基準において歳出抑制政策を導入した。これは、一般政府の歳出項目のうち調整の難しい社会保障支出、国債元利払いなどを除いた政府歳出の伸び率を、実質 GDP 成長率以下に抑えるというものであった。この政策は、97年に登場したブレア労働党政権にも引き継がれた。歳入面では、ドイツ、フランスと同様に付加価値税の増税が図られたが、サッチャー政権での法人税・所得税の比例税化と減税の推進のため、90年代には、歳入は対 GDP 比で減少せざるを得なかった。ブレア政権は、新たにゴールデン・ルールとサステナビリティ・ルールを導入して財政健全化の強化を図った。前者は、インフラ整備など投資的経費調達に限定して国債発行を認めるというものであり、後者は、公的債務残高を対 GDP 比で一定の水準以下に抑えるというものであった。特に後者に関しては、ブレア政権は、ユーロ導入は見送ったものの、マーストリヒト条約の財政健全性基準よりも厳しい基準を設定したものであった。こうして、93年にマイナス7.7%であった財政収支対 GDP 比は、99年にはプラス0.9%、2000年にはプラス1.3%の黒字となった。

以上のように、欧米主要先進国では、90年代の後半に急速に財政健全化が進行したのであり、財政再建に対してヨーロッパ通貨統合の果たした役割は極めて大きかったといえることができる。

(3) ECB の設立

1998年、フランクフルトに欧州中央銀行 (ECB) が設立された。単一通貨ユーロが誕生して以降、ユーロ導入国を指すいわゆるユーロ圏の金融政策は、ECB 及び各国中央銀行から成る欧州中央銀行制度 (ESCB) を通じて、単一の金融政策として行われることとなった。各国中央銀行は、定められた金融政策方針に従って各国内で金融政策を実施することを任務としている。ESCB の金融政策の第一義の目的は、物価安定維持におかれた。物価の安定が経済成長や

雇用の増大に資するとの考えに基づくものであった。ただし、ECBは物価安定の目的に反しない限りにおいて、欧州共同体の全般的な経済政策（経済成長や雇用の増大等）を支持することになっている。また、物価の安定とは、「2%未満であるがその近辺（below but close to 2%）」と定義された。金融政策は、ECB内に設置された政策理事会の策定した指針の下に、役員会が具体的な指示を作成して各国の中央銀行に送るという流れで実施される。各国中央銀行は、この指示に基づいて、金融政策の中心となる公開市場操作等を実施する。

ESCBは、ECBの意思決定機関である政策理事会及び役員会により運営される。役員会は、総裁1名、副総裁1名、理事4名から成る。この役員6名に、ユーロ圏の各国中央銀行総裁を加えた「政策理事会」が最高意思決定機関となる。ESCBの基本的任務（EC条約第105条第2項）は、金融政策の決定と実施、ユーロ導入国の公的外貨準備の保有と運用、外国為替操作の実施、決済制度の円滑な運営の促進と定義された。ユーロを導入している国の中央銀行とECBを合わせてユーロ・システムといい、ユーロシステムに対応する各国財務相の会合をユーロ・グループという。イギリスの中央銀行であるイングランド銀行（BOE）などユーロ非導入国の中央銀行は、特別の地位を有するESCBのメンバーであり、ユーロ非導入国独自の金融政策の実施が許容されるとともに、ユーロ圏の単一金融政策の決定及び実施には加わらない。なお、ESCBの初代総裁には、オランダ銀行総裁やオランダ大蔵大臣を歴任したウィム・ドイセンベルクが就任した。

〔注〕

- 1) 田中素香・藤田誠一編著『ユーロと国際通貨システム』（2003年 蒼天社出版）。
- 2) BIS, *Triennial Central Bank Survey March 2002, Foreign Exchange and Derivatives Market Activity*, in 2001.
- 3) ECB, *Review of the International Role of the Euro*, 2001.

3 国際金融危機の連続的発生

（1）メキシコ通貨危機

サリナス政権の経済政策 1994年12月から95年初めにかけて、メキシコで後

に“テキーラ・ショック”とも呼ばれた通貨危機が発生した。メキシコ通貨であるペソが暴落し、外資の引揚げや資本逃避が発生して、この危機が他の新興市場国にも波及したのである。

メキシコは、88年から94年、サリナス政権の下で新自由主義的な経済安定化と市場自由化を推進してきた。¹⁾ 93年に APEC に加盟、94年には NAFTA、OECD に加盟する中で、財政収支の均衡と国有企業の民営化、貿易・金融の自由化を急テンポで進めた。また、高金利政策によって積極的な外資導入を図った。メキシコ経済は、87年以来100%を超えるインフレが続いていたため、サリナス政権は、インフレ抑制と高度経済成長の両立を政策目標に掲げた。このため、為替管理を厳格に行い、狭い範囲でペソをドルにリンクさせて、それを維持するために常に為替介入を行うという管理フロート制を採用した。為替レートは89年1月までペソの対ドル相場が固定され、その後、狭い変動幅を徐々に切り下げる準固定方式が採られた。更に、91年11月以降は、ドルの買いレートを1ドル3.0512ペソで固定し、売りレートは毎日一定の割合で切り下げるフローティング・バンド方式が採られた。現実のレートは市場が決定し、変動幅を超えるおそれがある場合は中央銀行が介入した。為替レートを名目アンカーとするいわゆる Exchange-rate-based Stabilization が目指されたのである。このサリナス政権の経済政策は、ペソの過大評価による外資流入の継続と、それによる高度成長の維持という組み合わせ政策と言い換えることもできる。この政策は、一定の成果を挙げたようにも見え、93年にはインフレは終息し、インフレ率は一けた台となった。

NAFTA 交渉の進展も、メキシコ経済に対する楽観論を増幅し、メキシコへの外資流入が急増した。メキシコがアメリカ、カナダとの3国交渉を妥結させたのは92年8月で、94年1月には NAFTA が発効した。93年時点での、メキシコの経済規模は GNP でアメリカの約4%にすぎず、カナダとの貿易額も、アメリカ・カナダ間貿易の1%にすぎなかった。それゆえ、NAFTA の発効は、メキシコ経済にとって多くの利点を持つと判断され、アメリカをはじめフランス、ドイツ、日本からの直接投資が急増した。94年4月の OECD 加盟もメキシコの先進国化を具現したかのように見られた。こうして93年まではメキシコ経済は急膨張を遂げたのであった。

ブレイディ構想とメキシコ経済 このサリナス政権の強力な支援となったのが、1989年3月のブレイディ構想であった。アメリカのブッシュ政権の下で財務長官に就任したブレイディは、バイカー構想²⁾やメニュー・アプローチ³⁾の破綻の直接の原因が、ドル金利の上昇を契機とする債務国の利払い困難にあったことを認め、債務支払い危機を回避するために、債務元本と利払いの軽減を重視した新たな構想を提案した。この構想は、①外国逃避資本の還流、債務の株式化、国営企業の民営化による資本流入促進、国内貯蓄の増強による債務国の資本拡充、②債権銀行に対するリスク及び当面の支払いのための新規融資継続と、新たに債務残高の削減、利払いの軽減、③IMF、世銀の新規融資による債務国の債務買戻し、発行債務証券の元利払い保証の実施、④債務削減の障害となる銀行監督規制や会計基準の見直し等から成っていた。

このブレイディ構想の最初の適用国となったのがメキシコであった。⁴⁾メキシコに対して、①債務元本削減（元本35%削減、メキシコ政府が新規に発行する期間30年の国債と交換）、②金利削減（金利を6.25%に削減、30年国債と交換）、③新規融資（融資残高の25%相当額をLIBOR + 13/16%の金利で融資）という3種のパッケージを提示した。そして、400を超える債権銀行との交渉の結果、90年には50.2%の銀行が金利軽減を、41.3%の銀行が元本削減を、8.3%の銀行が新規融資をそれぞれ選択することで交渉が成立した。この結果、メキシコは、それまでメキシコ経済を圧迫してきた対外債務支払いを大幅に削減することができ、90年代に入ってサリナス政権は、厳しい為替管理によるペソ高政策でインフレを抑制しつつ、高成長を実現することができたのである。

しかし、ペソ高は、輸出産業の価格競争力を弱化させた。また、高成長の下での輸入急増により、91年以降になると経常赤字が拡大してきた。経常赤字は94年にはGDPの8%にまで達したが、この経常赤字をファイナンスしたのが外資導入であった。93年には、外国からの証券投資によって338億ドルもの資本純流入となった。これは新興国市場全体の25%に達した。234億ドルの経常赤字は主としてこれによってファイナンスされた。しかし、94年には、資本の純流入は前年の338億ドルから128億ドルへと急減し、外貨準備も94年初めの251億ドルから63億ドルへと激減した。経常赤字288億ドルのファイナンスと、その他外国人投資家の資金引上げや国内資産の外国逃避に必要な資金として、94年末には約500億ドルの資金不足に陥った。

これを引き起こしたのはアメリカの金融政策の転換であった。アメリカは、80年代末の不動産不況、景気後退対策として、90年代に入ってから金融緩和を続け、実質ゼロ金利政策を続けてきた。しかし、94年に入ると、それまでの4年にわたる景気拡大によるインフレ懸念から金融引締め政策が採られ、FRBは、94年2月から95年2月までの間にFFレートを7回（3%→6%）、公定歩合を4回（3%→5.25%）引き上げた。これに対応して、メキシコへの資金流入は縮小し、アメリカでは、国際分散投資の資金源となっていた投資信託が激減するとともに、アメリカ国内への資金還流が加速した。

メキシコ通貨危機の発生 メキシコへの資金流入は、それ以前の新興工業国への資金流入の一般的な形態であった銀行借入れではなく、証券投資の急増を特徴としていた。証券投資の内容は、セテス（短期ペソ建て国債）、アフスタボノス（インフレ調整付国債）、テソボノス（ドル連動短期国債）などの政府債と株式市場への投資であった。メキシコの国債残高の推移をみると、1991年の残高1703億ペソのうち、セテス724億ペソ（総残高に占めるシェア42.5%）、アフスタボノス390億ペソ（同22.9%）、テソボノス9億ペソ（同0.5%）であったのが、94年残高では、合計1713億ペソのうちセテス397億ペソ（同23.2%）、アフスタボノス286億ペソ（同13.4%）、テソボノス947億ペソ（同55.3%）となった。⁵⁾ 93年までは利回りの良いセテスへの投資が主であったが、94年に入ると為替リスクのないテソボノスへの転換が生じたことがここからもみてとれる。

テソボノスへの資金シフトが生じたことは、メキシコに対するカントリー・リスクの懸念が発生していたことを示している。こうした事態に火に油を注ぐことになったのが94年における政治不安であった。まず、94年の年初からチアパス州で武装蜂起が勃発した。これは、同年の農地法・教会法の改正に反対する先住民の反乱で、この反乱では、経済発展の下で拡大した経済格差と生活苦はNAFTAによってもたらされたものとされて、「NAFTA 反対」のスローガンが掲げられた。続いて94年3月には、大統領候補コロシオ氏が暗殺され、政治不安は一挙に増幅した。こうした状況下で、94年11月にアメリカが公定歩合を0.75%引き上げた。これを契機にカントリー・リスクの高まったメキシコからの資本流出が加速した。メキシコの外貨準備は、93年末の263億ドルから、94年末には64億ドル、95年1月末には35億ドルまで激減したのであった。

メキシコ通貨危機の推移 この事態に対処するため、1994年12月20日、メキシコ政府はペソの15.3%切下げを発表した。しかし、資本流出は止まらず、同月22日には管理通貨制を放棄して完全変動相場制に移行し、同日、アメリカ・カナダ両政府はそれぞれ60億ドル、10億ドルの信用供与を発表した。にもかかわらず、市場でのペソ売りは止まらず、同月27日にはアメリカの投資家によって大量のメキシコ株が売却された。年明け早々の95年1月2日、アメリカ財務省は総額180億ドルの包括支援策を発表したが、市場でのペソ売りは止まらず、翌3日、セディジョ・メキシコ大統領は経済の安定化、金融市場の信任の回復及び構造改革の促進を目標とした緊急経済対策を発表した。1月9日、アメリカ・ニューヨーク連邦銀行がペソ買い介入を実施した。こうした事態の中で、テソボノスの償還問題が顕在化した。95年1月から3月にかけてのテソボノスの償還予定額は約103億ドルと見積もられていたのに対し、外貨準備は35億ドルにすぎなかった。

こうした拡大の中、アメリカ政府、国際機関、日米欧の民間銀行はこの危機を回避するために国際金融支援体制を組む必要に迫られた。放置すればメキシコからの資本流出が世界的規模の金融不安につながるおそれが出てきたためであった。そこで、クリントン米大統領は、最大400億ドルの信用供与によってテソボノスを長期保証債に乗り換えさせるという方針を打ち出した。だが、この提案は、モラル・ハザードにつながるという共和党の反対によって議会を通過することはなかった。そこで、クリントン米大統領は、1月18日に再度メキシコ支援の議会演説を行い、メキシコ追加支援への支持をアメリカ国民に訴え、1月31日には大統領権限による200億ドルの信用供与と合わせて合計528億ドルに上る国際支援パッケージを提唱した。翌2月1日、IMFは、この国際支援パッケージの一環としてメキシコ政府と融資交渉に入り、メキシコに対して120億7020万 SDR（約178億ドル）のスタンド・バイ融資を承認した。この融資額はメキシコのクォータの680%を超える水準であり、異例の規模の支援となった。このスタンド・バイ取極に関連して策定された経済プログラムは、経常赤字を半分の水準にし、インフレ率を抑制することを目的としたものであり、また、鉄道、空港の民営化等の構造改革を含むものであった。

こうして国際金融資本市場の混乱は一応収まった。しかし、危機後のメキシコ経済は極めて厳しい財政・金融政策を強いられ、95年の実質 GDP 成長率は

マイナス6.2%となり、いったん終息したインフレも94年の7.1%から95年には52%まで再上昇した。また、メキシコへの巨額の支援がアメリカ財政への負担になるという懸念等からドルの下落傾向は止まらず、円ドル相場は、95年1月の約100円から同年4月19日には79円75銭を付けた。

通貨危機への対応 メキシコ通貨危機の発生を契機に、メキシコ型の国家の流動性危機をいかに予防し、また対処していくべきかについて、G7等の国際会議の場で議論が開始された。1995年6月に開催されたハリファックス・サミットでの経済宣言においては、経済・金融データの公表促進を通じた早期警戒システムの改善、IMFにおける緊急融資メカニズムの創設、IMFの一般借入取極(GAB)の下で利用可能な融資額の倍増、金融危機の秩序ある解決手続きの検討等の論点が提起され、その後、IMFやG10等のフォーラムで検討が進められることとなった。

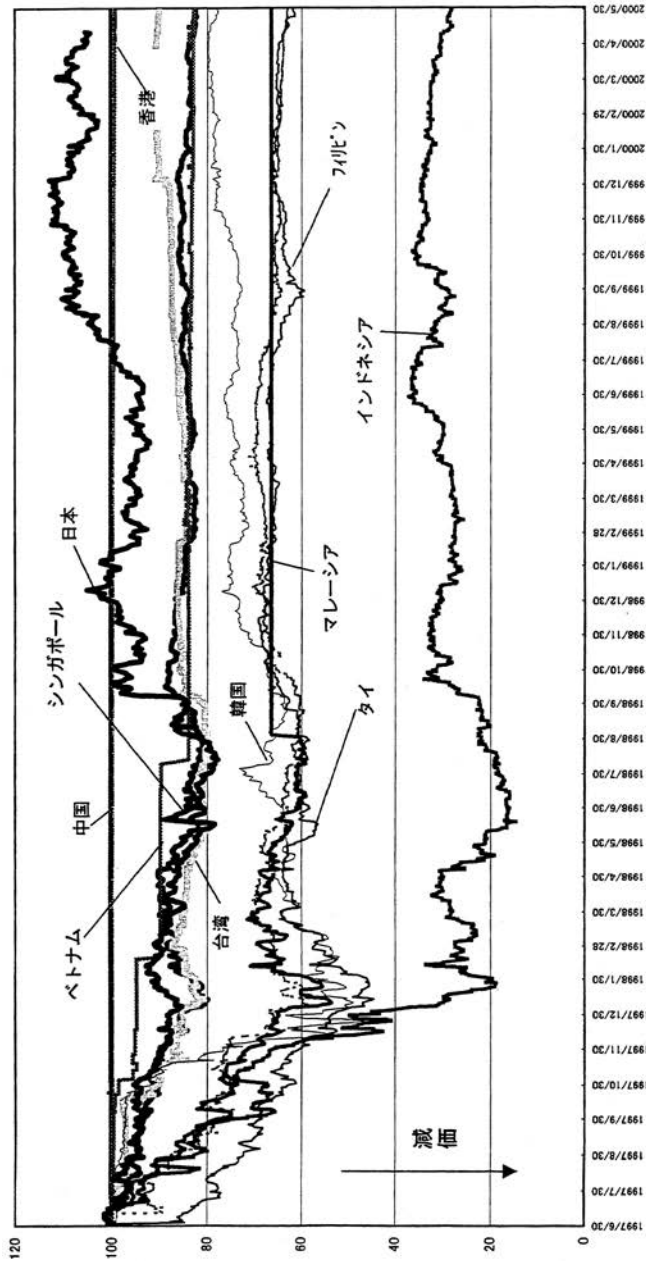
(2) 1997年アジア通貨金融危機

アジア通貨金融危機の経過 1994、95年のメキシコ通貨危機(テキーラ危機)に続いて、97年夏にはアジア通貨金融危機が勃発した。アジア通貨金融危機は、東アジアの広範な地域を覆っただけでなく、ロシアやラテン・アメリカにも波及した国際的な通貨金融危機となった。⁶⁾ この過程をごく簡単にトレースしておく以下のとおりであった。⁷⁾

97年7月2日、タイ政府は、バーツを従来の実質的米ドル・ペッグ制から管理フロート制に変更した。年初以来、繰り返し切り下げ圧力にさらされていたタイ・バーツは、これを受け、同日直ちに対米ドルで約15%の暴落を示した。バーツの暴落は、東南アジア諸国に次々に「伝染」(contagion)し、7月半ば以降、フィリピン・ペソ、マレーシア・リンギット、インドネシア・ルピアが減価し始め、10月初めまでに25～35%下落した。この通貨危機は、これら諸国における金融危機に直結した。

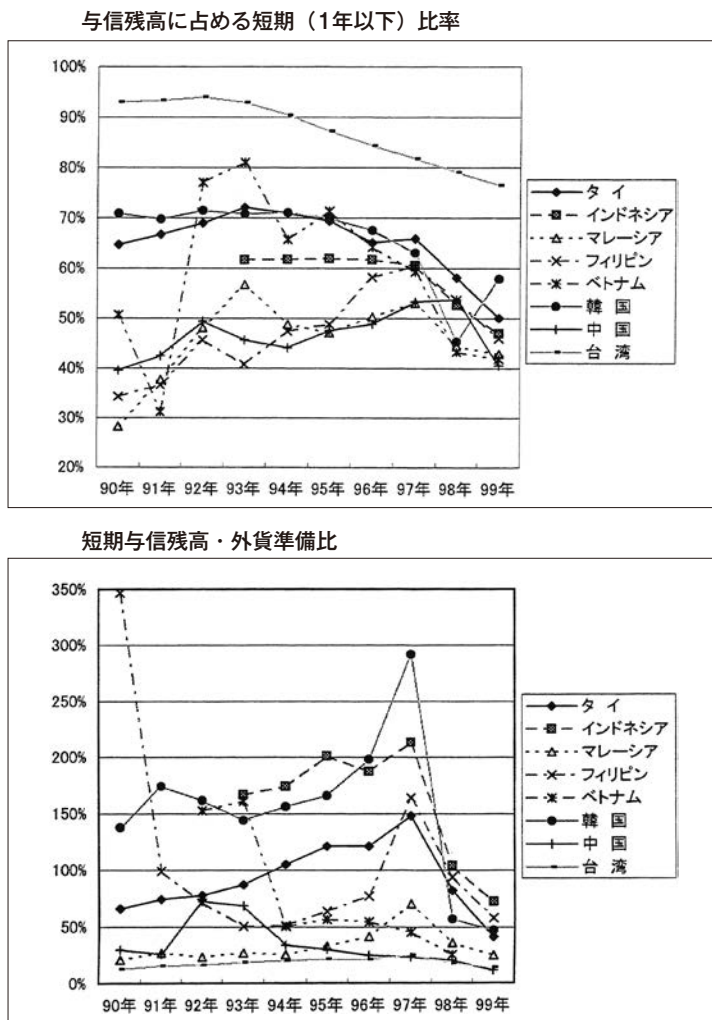
タイでは、既に通貨危機勃発以前の97年3月、20のファイナンス・カンパニーと三つの銀行を公的管理下に置き、金融システム危機への対処を開始していたが、通貨危機の勃発により問題は一挙に深刻化した。タイ政府は同年10月14日、包括的金融システム再建策を発表、ファイナンス・カンパニー58社の処

図 1-2-1 アジア各国通貨の対ドルレート推移 (1997年6月末=100)



(出所) 外国為替等審議会「アジア経済・金融の再生のための専門部会「アジア経済・金融の再生への道—21世紀の持続的成長と多層的な域内協力ネットワークの構築—」(平成12年6月20日)。

図 1-2-2 与信残高に占める短期比率及び短期与信残高・外貨準備比



- 注 1. インドネシアについては、1993年以降の推移。
 2. ベトナムの短期与信残高・外貨準備比については、1992年以降の推移。
 (出所) BIS「Consolidated International Banking Statistics」、

IMF「International Financial Statistics」、ADB「Key Indicators」

外国為替等審議会アジア経済・金融の再生のための専門部会「アジア経済・金融の再生への道—21世紀の持続的成長と多層的な域内協力ネットワークの構築—」（平成12年6月20日）参考・関連資料。

表 1-2-2 不良債権比率 (不良債権額/総貸出額) の推移

(単位: %)

年/月	タイ	インドネシア	フィリピン	韓国	マレーシア	日本
97/ 1			30			
97/ 2			31			
97/ 3		9.3			3.4	
97/ 4		3.3				
97/ 5		3.3				
97/ 6	8.3	3.4			3.6	
97/ 7		3.5				
97/ 8		3.8				
97/ 9		4.0		6.3	3.7	
97/10		4.4				
97/11		4.8				
97/12		4.7			5.9	
98/ 1		5.8			6.9	
98/ 2		6.6			8.2	
98/ 3		19.8		7.5	9.1	6.2
98/ 4		8.6			10.6	
98/ 5		9.4			11.6	
98/ 6	35.9	8.9			12.6	
98/ 7	38.2	9.6			14.3	

3ヶ月基準

6ヶ月基準

30日基準

12ヶ月基準

(注) [出所及び対象]

タイ: 中央銀行統計、地場商業銀行 (97/6はさくら総合研究所調査より) / インドネシア: 中央銀行統計、商業銀行 / フィリピン: 中央銀行統計、商業銀行、韓国: 政府統計 (財政經濟部、金融監督委員会)、預金取扱銀行 / マレーシア: 中央銀行統計、銀行部門 / 日本: 金融監督統計、国内銀行 [本表における不良債権の定義 (延滞期間)]

タイ: 延滞12ヶ月以上 (97/12まで)、6ヶ月以上 (98/1から98/5まで)、3ヶ月以上 (98/6から) / インドネシア: 延滞3ヶ月以上

フィリピン: 延滞6ヶ月以上 (97/12まで)、3ヶ月以上 (98/4から99/6まで)、30日以上 (99/7から)

韓国: 延滞6ヶ月以上 (98/6まで)、3ヶ月以上 (98/7から) 99/12から債務選能力を勘案した試算健全性分類基準導入

マレーシア: 延滞6ヶ月以上 (97/12まで、98/9から)、3ヶ月以上 (98/1から98/8まで) () 内は同時公表されている延滞債権3ヶ月以上 (98/9から)

日本: リスク管理債権: 延滞3ヶ月以上 (98/3から)

(出所) 外国為替等審議会アジア経済・金融の再生のための専門部会「アジア経済・金融の再生への道※図1-2-2 (出所) 参照」(平成12年6月20日) 参考・関連資料により作成。

理スキームを明示するとともに、「金融再建庁」(FRA)を設立せざるを得なくなった。11月には、インドネシアでも金融パニックが発生し、民間商業銀行から国営銀行、外国銀行への大口預金の大規模シフトが進行して多額の不良債権を抱える16行が営業許可取消しとなり閉鎖に追い込まれた。

ASEAN 4 各国の通貨危機は、10月中旬以降、台湾、香港、韓国に波及した。10月中旬、台湾中央銀行の通貨安容認への転換を契機に台湾ドルが急落、これを引き金として大規模な香港ドルの売り投機が発生した。これへの対抗措置として香港当局のとった懲罰的高金利政策により、香港株式のハンセン指数は史

表 1-2-3 アジア各国に対する通貨安定支援

(単位：億ドル)

	タイ	インドネシア	韓国
IMF	40	100	210
世界銀行	15	45	100
アジア開発銀行	12	35	40
二国間（バイ）支援			
日 本	40	-	-
中 国	10	-	-
オーストラリア	10	-	-
香 港	10	-	-
マレーシア	10	-	-
シンガポール	10	-	-
韓 国	5	-	-
インドネシア	5	-	-
ブルネイ	5	-	-
インドネシア政府緊急準備金	-	50	-
計	172	230	350
第2線準備			
日 本	-	50	100
米 国	-	30	50
シンガポール	-	50	-
そ の 他 ^(注)	-	32超	80超
計	-	162超	230超

(注) インドネシアに対するその他の第2線準備支援国はオーストラリア(10億ドル)、マレーシア(10億ドル)、ブルネイ(12億ドル)(この他に中国、香港が支援を表明しているが金額は公表されていない)。

韓国に対するその他の第2線準備支援国は、英、独、仏、伊、加、オーストラリア、オランダ、ベルギー、スイス、スウェーデン、ニュージーランド(日、米以外の支援額は公表されていない)。

(出所) 外国為替等審議会アジア金融・資本市場専門部会「アジア通貨危機に学ぶー短期資金移動のリスクと21世紀型通貨危機ー」(平成10年5月19日) 参考資料27ページにより作成。

上最大の下げ幅を記録し、これが東京、ニューヨーク、韓国に波及して97年10月下旬には「世界同時株安」となった。このため、韓国ウォンは、株価の暴落と並行して大幅に減価し、年初以来の連続的な財閥系企業の破綻によって不安定化していた金融システムへの信認は急激に低下して、朝興銀行、第一銀行など都市銀行5行が外貨決済不能に陥った。

こうした事態の中で、タイ（7月29日）、インドネシア（10月8日）、韓国（11月21日）の各国政府はIMFへ緊急支援を要請した。これに対しIMFは、「構造改革」を要求する厳しいコンディショナリティーを付してタイ40億ドル（その他世銀、アジア開発銀行（ADB）などを含め総額172億ドル）、インドネシ

表 1-2-4 我が国のアジア支援について

I. IMFを中心とする国際的枠組みの中での二国間支援

- ・タイ : 40億ドル（97年8月、日本輸出入銀行（輸銀）アンタイド・ローン）
- ・インドネシア : 50億ドル（97年11月、第2線準備）
[貿易金融の円滑化支援のため、うち10億ドルの前倒しを表明、98年4月8日]
- ・韓国 : 100億ドル（97年12月、第2線準備）

II. 国際機関を通じた支援（日本特別基金を通じた支援）（98年4月3日表明）

- ・世界銀行 : 約1150万ドル（15億円）
- ・ADB : 約1150万ドル（15億円）

III. 我が国独自の支援

- 輸銀融資 : 約25億ドル（＝総額3000億円）
[うちタイに対するツーステップ・ローン：6億ドル]
- 貿易保険関係 : 約130億ドル（97年引受実績・短期貿易保険の引き受け維持）
10億ドル（タイ）（海外事業資金貸付保険）
10億ドル（インドネシア）（同 上）
- 構造調査支援のための円借款 : 約5.8億ドル（＝700億円）（インドネシア）
- 医薬品・粉ミルク等の緊急無償援助 : 約3300万ドル（＝約40億円）（インドネシア）

IV. 「総合経済対策」（1998年4月24日発表）によるアジア支援

- : 7000億円程度（約54億ドル程度）
- ・うち、輸銀による支援として6500億円程度の対策を実施
[インドネシアに対するツーステップ・ローン：10億ドルを含む]

我が国支援コミットメント総額＝約420億ドル

（出典） 外国為替等審議会アジア金融・資本市場専門部会「アジア通貨危機に学ぶ—短期資金移動のリスクと21世紀型通貨危機—」（平成10年5月19日）参考資料28ページにより作成。

ア100億ドル（同総額392億ドル超）、韓国210億ドル（同総額580億ドル超）の緊急金融支援を実施した（表1-2-3）。しかし、こうしたIMFの緊急支援策の決定にもかかわらず事態は好転せず、98年1月にはインドネシア・ルピアが再度暴落し、ジャカルタ暴動を経て、5月にはスハルト大統領の退陣という政治的危機へと転化した。

以上のような通貨金融危機の過程を幾つかの数値的指標から見ると次のようになる。まず、為替の下落幅（対ドルレート）に関しては、97年6月末と97年7月以降98年6月末までの再安値との変化率をとると、下落幅が8割を超えたのはインドネシア（85.4%）、次いで下落幅が5割前後となったのがタイ（55.5%）、韓国（54.9%）、マレーシア（46.4%）、フィリピン（41.5%）、同2割前後がシンガポール（20.1%）、台湾（20.2%）、中国、香港はほとんど変化がなかった。また、97年7月までは、対ドルレートは、韓国を除いて全て安定的に推移していた。⁸⁾

次に株価であるが、同様の指標をとると、台湾（21.5%）を除いて、為替の安定していた香港、中国を含め全ての国・地域で5～6割の大幅な下落を記録した。全面的な株価の崩落現象が起こったのである。しかし、中国を除く8か国について96年年初以来の推移を見ると、為替レートとは異なって、タイ、韓国、シンガポールでは既に96年年初から下落基調にあり、とりわけ前二者の下落は顕著であった。逆にその他の5か国では、96年中は、株価はむしろ上昇傾向にあり、明確な反転・下落を示したのは危機以降のことであった。⁹⁾

もう一点、資金の対外流出に関しては、「危機の5か国」（韓国、インドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン）の民間資金純流出入額を見ると、96年の930億ドルの純流入から97年の121億ドルの純流出、差引1051億ドルの減少となった。この減少を、エクイティ投資と海外民間銀行・ノンバンクなどの信用供与とに区分してみると、前者の減少分が236億ドル（22.4%）、後者の減少分が816億ドル（77.6%）で、海外民間銀行・ノンバンクの融資引揚げが決定的であったことが分かる。¹⁰⁾ この動きは更に翌98年前半も続いた。97年から98年にかけて巨額の資金流出がみられたのであった。

更に、こうした為替レートの急落、株価の崩落、資金の対外流出により、「危機の5か国」では、98年第2四半期まで金利は高騰し、「危機の5か国」の企業は、為替差損の発生、対外債務負担の激増、利払いの増加、需要の急減と

いう四重苦に陥った。この結果、「危機の5か国」では、同期間の63%の企業が流動性不足となり、30%の企業が債務超過に陥ったとされ、とりわけ事態が深刻であったインドネシアでは77%の企業が流動性不足、65%が債務超過と推計される危機的事態に陥った。¹¹⁾そして、この結果として、金融機関の不良債権が膨れ上がり、タイでは98年末時点で、地場商業銀行の貸出総額の49%に相当する2.3兆バーツが、インドネシアでは総与信の80%が不良債権化したと試算されている。¹²⁾こうした状況に直面して、98年8月以降、東アジア諸国は、マレーシアの資本移動の規制と固定相場への復帰（9月）、香港の株式市場への規制措置（8月）、カレンシー・ボード・システムの強化（9月）、台湾のヘッジファンドへの規制（8月）、中国の外貨借入期日前の返済禁止（8月）など、通貨安定のための資本取引規制を相次いで導入した。しかしながら、「危機の5か国」の実体経済は為替崩落が底打ちしたとされる98年に悪化し、同年の実質GDPの伸び率は対前年比で、インドネシア△13.7%、タイ△8.0%、マレーシア△6.8%、韓国△5.5%を記録した。

危機の世界的波及 アジア通貨金融危機は、その後、ロシアや中南米などの新興市場へも伝播した。1998年8月にはロシア財政危機、9月にはブラジルなどラテンアメリカ危機へと波及し、更に、アジア通貨金融危機、ロシア危機によりヘッジファンド、LTCM（ロング・ターム・キャピタル・マネジメント）の実質破綻へとつながっていった。

98年8月17日、ロシアのクリエンコ政権とロシア中央銀行は、90日間の対外債務支払停止とルーブル建て短期国債の債務不履行を発表した。ロシアは、それ以前から既に財政逼迫の状況に陥っていたが、この債務不履行宣言によってルーブルは急激に下落し、金融不安と株価下落の下で資本流出が加速し、国内の経済混乱が一気に高まった。

このロシア危機の影響を受けて、ブラジルでも短期資金の急速な流出が発生し、金利の急上昇と国内経済の急激な縮小が勃発した。98年11月、IMFとアメリカは総額415億ドルの支援パッケージを決定し、ブラジル支援に乗り出した。しかし、ブラジル経済の悪化は止まらず、99年1月、ブラジル政府は、13日にレアルの9%切り下げ、15日に変動為替相場制への移行を宣言せざるを得なくなった。99年3月、IMFは経済計画を修正し、更に49億ドルの支援を受け、危

機はようやく終息した。

アジア通貨金融危機の世界的波及は、多くのヘッジファンドを直撃したが、その影響を最も大きく受けたのはLTCMであった。LTCMは、FRB元副議長やノーベル経済学賞受賞者を取締役会に加え、「ブラック＝ショールズの公式」（デリバティブの価格理論）に基づいて資金運用を行うという鳴り物入りで設立されたヘッジファンドで、94年に資金運用を開始した。同社は、97年夏までは運用で成功を収めていたとされているが、アジア通貨金融危機、ロシア危機によって一挙に運用状況が悪化した。ところが、この悪化に対しLTCMは、ロシア危機は短期で収束すると判断して先進国の債券を空売りし、新興国の債券を買い増しするポジションをとった。しかし、状況はLTCMの期待どおりに動かず、98年9月下旬にはLTCMは実質的に破綻状態に陥った。LTCMの実質破綻は国際金融市場の危機を引き起こすと判断されたため、FRBは、多国籍銀行15行に対しLTCMへの資金融通を命じ、危機を回避しつつ緩やかにLTCMを解体させるという途を選んだ。

危機把握の対立 以上のような推移から明らかとなるアジア通貨金融危機の特徴は以下のとおりである。第1は、高成長・高貯蓄・高投資、低い経常赤字率、安定的為替レート、安定した物価水準、相対的健全財政といった良好なマクロ経済状態をおおむね維持していたにもかかわらず危機が発生したこと、第2は、いずれの地域においても、危機の発生以前に金融の自由化、市場化、規制緩和といった金融グローバリゼーションに対応する措置がとられたこと、第3は、「双子の赤字」、「複合危機」と呼ばれるように、通貨危機と金融危機が複合して、あるいは相前後して発生したこと、第4は、危機発生後の大規模な支援にもかかわらず危機が「伝染」（contagion）していったこと、である。

このような特徴を持ったアジア通貨金融危機の発生原因に関しては、危機発生時点から、アジア諸国の経済構造の問題や実体経済の悪化に危機の原因を求める内因説（ファンダメンタルズ論）と、資金の対外流出・銀行の流動性危機・銀行取付けなどの金融パニックに原因を求める外因説（パニック論）との対立が存在した。前者を代表するのがIMFで¹³⁾、アメリカ財務省の見解もこれに近く、後者の見解は、当初はマレーシアのマハティール首相等少数意見であったが、その後、新古典派経済学の主流を構成するスティグリッツ（J. Stiglitz）、

バグワティ (J. Bhagwati)、サックス (J. Sachs) も後者の立場を表明するに至った。例えば、スティグリッツは、マクロ経済政策を重視し市場経済化や自由化を万能視するいわゆる「ワシントン・コンセンサス」に強い疑問を呈し、アジア諸国が健全な金融システムと適切な政策を保持していたにしても危機は発生しえたと主張した。¹⁴⁾ また、最も著名な自由貿易論者であるバグワティも、ウォール街・(米)財務省複合体 (Wall Street-Treasury Complex) が国際金融秩序を支配している以上、開発途上国は資本勘定の自由化に慎重でなくてはならないと警告した。¹⁵⁾ 更に、クルーグマン (P. Krugman) も、小国が投機にさらされ、資本市場との信認ゲームを戦うことが永久に求められるのならば、国際貿易を阻害しない限りにおいて、短期資本 (短資) に対して何らかの規制が必要という考えは容認できる、と短資規制の必要性を容認した。¹⁶⁾

こうした批判に対して IMF は、マクロ経済指標の良好さが直ちに「構造問題」の非存在を意味するわけではないと反論した。金融システムやガバナンスが脆弱であっても、マクロ指標の外見的良好性はそれらと並存しうるからである。とするならば、問題は、スティグリッツが言うように、金融システムの脆弱性やガバナンスの欠如と金融危機は直接の関連がないのか、言い換えれば国際的投資資金・投機資金の急激な流出入こそが金融危機の根本的原因であるのか、それとも、金融危機と国内の実体経済問題との間にはマクロ諸指標の良好性というレベルでは捉えられない関係が存在していたのか、ということになる。国際投資家がパニックを起こし、「自己実現的悲観主義」に陥ったことが危機の引き金となったとしても、ではなぜ、国際投資家は、アジアに資金を注ぎ込んだのか、金融危機に陥ったアジア諸国の金融市場や金融機関が、なぜ国際的な投機ゲームの場となったのかが問われなくてはならないだろう。

危機の根本原因 この問題に答えるには、1985年のプラザ合意まで遡る必要がある。プラザ合意を契機として、円、次いで、ウォン、台湾元、シンガポール・ドルといったアジア主要通貨の通貨高が急激に進展し、経済のグローバル化と産業再配置の波がこの地域を覆い、経済のグローバル化と金融の自由化が始まったからである。このプロセスでの主要な受益者は、産業化の波に乗った ASEAN であった。

プラザ合意以後、まず円高によって日本企業が ASEAN 諸国への投資集中を

試みた。89年には、日本の製造業の海外生産地域構成の49.8%がアジア地域となり、電気機械、輸送機械、一般機械、精密機械の機械4種で60.4%を占めた。また、同じ時期、日本の対米輸出シェアの相対的減少を補完したNIEsとアメリカとの間で貿易摩擦が拡大し、アメリカはNIEsに対し、輸出規制品目の拡大、為替の切上げ（87年）、一般特惠供与の停止（89年）等を要求するようになった。こうして通貨切上げと賃金上昇に押し出されて、日本に続いてNIEsもASEAN投資を増大させるようになり、これがASEAN諸国の供給力を増大させた。

これに対応するため、市場開放が進み、80年代末には大部分の東アジア諸国がIMF8条国に移行した。金融の自由化も進展し、例えば、タイでは90年に「第1次金融改革3ヵ年計画」が策定され、金利自由化、為替規制の緩和が着手され、92年にはノンバンクへの規制緩和、外国銀行の参入規制撤廃が行われた。インドネシアでも、86年の貿易部門規制緩和に続いて88年に金融部門の規制緩和が実施された。マレーシアでも、国営企業の民営化が進み、これらの機関への民間資金の導入条件が整備された。韓国でも、88年には外国銀行の支店設置規制が解除された。巨大な過剰流動性に特徴付けられる国際金融市場の拡張という国際的環境は、アメリカとマネーセンターバンクによる対外金融自由化の強い圧力となったし、ASEAN諸国側も、安価な海外貯蓄を使用しうる条件の整備という意味から金融自由化に乗り出したのであった。

以上のように、ASEANの産業化は当初から成長を支える外国資本（外資）に強く依存していた。ここで注目すべきは、こうした外資の流入が、資本市場をベースにするのではなく、銀行をベースとして進行したことである。¹⁷⁾ 大量の外資が、日本・ヨーロッパ系銀行の商業貸付、アメリカ多国籍銀行やヘッジファンドによる証券資産選択という形で流入した。ASEAN諸国の投資ブームに必要なとされる資金は、短期の銀行融資の借り換えによる繋ぎか、変動金利での借入れ、ノンバンクからの融資によって供給される場合がほとんどであった。ASEAN諸国の各種銀行は、こぞって外貨建短期資金を借入れ、これをロールオーバーする形で国内の設備投資への貸付に回していた。企業側の財務バランスも巨額の借入依存となっており、例えば、96年の債務／株式資本比率は、韓国350%、タイ230%、先進国では日本が約200%と著しく高かった。¹⁸⁾

問題は、外資の流入の仕方や流入する資金の性格、そして流入をもたらす枠

組みの方であった。第1は、流入資金の短期化である。BIS資料によって「危機の5ヵ国」の先進国銀行からの借入期間別構成を見ると、86年から96年にかけて期間1年未満の短期借入の比率は、インドネシア40.2%→61.7%、マレーシア21.2%→50.3%、タイ36.9%→65.2%、フィリピン39.3%→58.2%、韓国45.6%→67.5%と、20～30%ポイントも上昇している。¹⁹⁾

第2は、これら諸国における金融市場の規制緩和、市場開放、自由化である。この動きは、ASEAN各国でオフショア市場の創設、非居住者預金の膨張を生み、従来、香港とシンガポールとを媒介に流入していたホット・マネーを、直接ASEAN諸国に流入させる役割を果たした。ASEAN諸国では、実質ドル・ペッグ制をとっていたため、為替変動リスクが回避される。それゆえ、ホット・マネーは、内外金利差のみに極めて敏感に反応して動いたのである。一般に取付けが銀行破綻に帰結するのは、流動性危機（短期負債が短期資産を上回り、他の民間銀行による立替支払が不能で、最後の貸し手が存在しない）による。上述のような外資流入方式や性格の変化は、流動性危機が発現する蓋然性を大きく高め、投資ブームによる過剰投資とハイリスク分野への融資は支払不能危機への潜在圧力を作り出していった。こうして、パニックストーリーの道筋がつけられ、通貨危機、金融不安定、経済危機が登場したのであった。

外国為替等審議会のアジア通貨危機認識 この点について、外国為替等審議会アジア金融・資本市場専門部会が興味深い検討を行っている。同部会は、1998年5月に「アジア通貨危機に学ぶ」というタイトルの報告書を発表して、アジア通貨危機の原因と特徴、アジア通貨危機が新興市場国や国際機関などに提起した課題についての検討結果と見解を公表した。97年10月以来98年5月まで10回に及ぶ会合での議論の成果であった。²⁰⁾

報告書は、アジア通貨危機は一つの事象として括られることが多いが、発生の背景、要因は一樣ではないとしつつ、アジア通貨危機の特徴として次の5点を挙げている。

- (1) 為替制度の硬直性：アジアの多くの国は、各国の貿易相手先の実態にかかわらず通貨をドルへ実質リンクしてきたが、今回の危機においてはそのリスクが顕在化した。

- (2) 短期資本の急激な流出：金融・資本市場のグローバル化、資本移動の自由化の進展を背景に、市場のパーセプションが変わると一挙に資金フローが逆転し、時としてオーバーシュートする。その際、短期の外貨資金への依存度が高い場合には通貨下落による債務負担の増大から実体経済が悪化するところ、自己実現的に通貨危機が深刻化した。
- (3) 民間部門の債務が問題の中心：アジア通貨危機においては民間部門（銀行・企業）の短期対外借入が問題の中心となった。債権債務関係は基本的には民間当事者間で処理すべきであるが、銀行制度のような公共財的性格を持つものの場合には、公的関与の必要性が生じてきた。
- (4) 民間金融セクターの脆弱性：各国とも経済成長の過程で、資本移動の自由化を背景に、90年代以降、直接投資に加え短期の外国からの銀行ローンにも大きく依存するようになったが、金融・資本市場の成熟前に自由化が先行し、外的ショックを吸収する余裕が銀行制度に備わっていなかった。
- (5) 調整政策の内容と社会的弱者への対応：通貨危機が続く中、通貨下落への対応から緊縮政策を余儀なくされており、成長の急速な鈍化が予想されている。これは倒産の増大、不良債権の拡大、失業者の大量発生をもたらしている。

以上の特徴把握に立って、アジア通貨危機は、①なぜ、通貨危機を予知・予防できなかったのか、②通貨危機への対応は適切であったのか、③今後何をすべきかという三つの課題を新たに提起した。①では、「借り手サイドばかりか貸し手サイドの国、国際機関も、短期資金の流出入を十分把握できていなかった」こと、「マクロ経済指標の中でも資本面での指標（特に民間資金の流出入）の把握、分析が重要になっている」こと、「財務健全性維持のための規制（Prudential Regulation）としての資本流入規制を設けておくことも効果的」という指摘がなされている。②では、「IMFのコンディショナリティーをより各国の実状に即したものとするための柔軟な対応が必要」、「長期的に必要な改革のアジェンダと喫緊の課題である流動性危機への対応を区別するような弾力性が必要」と指摘されている。いずれも、後に論争の焦点となる問題が、既に先駆的に把握されて、提起されているのである。

更に、教訓を踏まえた提言が、①新興市場国、②国際金融機関、③地域協力、

④先進国・債権者、⑤日本の5項目について行われている。①については、経済政策の透明性を高めること、短資移動規制と規制緩和の適切な順序付けを行うこと、金融機関の財務体質を強化すること、インフラ整備を促進することなどが提言されている。②については、IMF に対して「コンディショナリティーの作成に当たって、当該国の経済政策の歴史や、社会的な制度・制約に配慮しつつ、市場の信認の回復に必要な内容・手順を見極める」こと、「債務の秩序だった返済の実行可能な方策の検討」を進めること、資本自由化を「適切な順序づけ (Sequencing) をもって行えるような柔軟性に配慮すべき」ことを提言し、世銀・ADB に対しても、迅速な大規模支援が求められるときに、その中軸として機能すべく「多様な手法のより積極的な活用を検討」を行うこと、当該国企業や制度に働きかけ、それらのガバナンスの向上を支援すること、人材の育成を図ることなどが提言されている。後に“one size fits all policy” (J. Stiglitz) と批判された IMF の一律的・機械的対応への問題提起が、ここでも既になされているのである。

③については、マニラ・フレームワークの強化が主張されている。なお、マニラ・フレームワークについては、後記の APEC のところで改めて触れる。④については、「IMF の支援を補完する形での先進国の二国間協力、助言」を進めるとともに、「機関投資家やヘッジ・ファンドの巨額の投資行動には、情報の開示を求めていくこと」などが提言された。⑤については、「日本経済の安定的拡大と金融システムの安定」がアジア各国にとって一層重要であること、「国際的・地域的支援に一層貢献すること」、「円の一層の活用に向けての環境整備を進めること」などが提言された。アジア通貨危機に対する分析としては最も早い時点での包括的分析であったといえることができる。

IMF 資本自由化論争 外国為替等審議会の報告書が述べているように、アジア通貨金融危機を巡る問題の焦点の一つは、短資移動をどのように把握するかであった。アジア通貨金融危機の経過をみる限り、危機の直接の引き金が、資金の急激な対外流出にあったことは明らかであった。国際的な投資資金・投機資金による通貨と信用の一举流入と、その反転である一举流出＝海外逃避が、通貨危機・金融危機の引き金となり、困難に陥った金融機関を閉鎖させ、緊縮を要求する IMF 方式の政策が、投資家の信認に打撃を与え、金融危機を更に

悪化させたことは疑いのないことのように思われた。IMFの内部でも、性急な資本自由化は大きなリスクを伴う、という見解が登場し、1999年6月のケルン・サミットでは、「資本流出規制は、長期的により大きなコストをもたらさう。……しかし、一定の例外的な状況では必要となりうる」²¹⁾との認識が改めて示され、資本自由化論争へと展開していった。²²⁾

IMF 副専務理事のフィッシャー (S. Fischer) や MIT (マサチューセッツ工科大学) 教授ドーンブッシュ (R. Dornbusch) は、「資本勘定の自由化がもたらす潜在的な便益は、そのコストを上回る」(フィッシャー)、「資本移動の問題に対する正しい解答は、資本勘定取引は規制されるべきではないというものである。ここから導かれる二つの結論を、各国はすぐさま認めるべきである。第一に、裁量の政策が有効な範囲は、非常に狭くなっている。ゆえに各国は、健全な政策をとることによって資本市場の信頼を得て、そこから利益を得るという姿勢をとるべきである。第二に、巨額の資本移動は、各国に、金融システムを十分に監督し健全性規制を確保しなくてはならないという重い負担を課している」(ドーンブッシュ)と、資本自由化の徹底を訴えた。

これに対しハーバード大学教授のロドリック (D. Rodrik) は、「情報の非対称性、条件付き財市場の不完備性と限定合理性(「非合理性」はいうまでもない。)から発生する市場の失敗は、金融市場にとって特有の病状であり、「短期借入れへの課税や規制の維持には反論し難い妥当性がある」と主張し、チリ中央銀行総裁のマサド (C. Massad) も「新興市場の場合には資本勘定規制が適合的だということである。資本勘定の自由化は、長期的には望ましいが、その調整過程から生じるコストを考えれば、漸進的な開放が推奨されるべきであろう」と、IMF コンディショナリティー方式を批判した。

国際金融論の標準的な命題、すなわち「自由な資本移動は資源配分の効率化に繋がる」という命題がなぜあてはまらなくなっていたのかが論争の焦点となった。スティグリッツやバグワティのような政治経済学的説明からロドリックのような情報の非対称性、市場の不完全性まで様々な理由が挙げられた。実際に、国際経済的条件に限っても、①金融取引においては情報が不完全で非対称的であり、投資家は返済の確率が分からないこと、②特定の産業が政策により保護されていれば、されていない産業に投資が集中すること、③各国で資本収入への税率が異なっており、そのため、資本の生産性とは無関係に、より税

の低い国に資本が集中すること、などが指摘された。更に、小国にとっては資本規制によって為替の安定化を図る必要があり、国境を超えた資本取引は市場に完全に任されるべきではないという主張も登場した。「資本の開放度と経済成長の間に有意な正の関係があるか」どうかは有意には判定できないという実証研究も数多く現れた。

こうして、IMF も、資本市場の一挙的自由化が金融不安につながる可能性があるということを、ようやく認めるようになった。2002年9月、コンディショナリティーのガイドライン修正案がIMF 理事会で採択され、以後、IMF は融資受入国におけるコンディショナリティーの大幅な見直しを国民参加型の協議プロセスとして実施するようになった。IMF 自身の表現によれば、「IMF は経済政策プログラムが成功するためには強固な国家基盤が必要であると認識しています。つまり、当該国固有の状況や政治指導者と市民社会による実行可能な政策の選択を考慮する必要があります。そのため、IMF はこれまで以上に融資条件に焦点をはっきりと絞り、コンディショナリティーの目的を明確にし、経済支援を必要としている国に対して政策の代替案に関し柔軟かつ敏感に対応する努力を重ねています」²³⁾ ということで、漸進主義と個別対応への舵切りが、2000年代に入ってからようやく行われたのであった。

〔注〕

- 1) 安倍惇「メキシコ通貨危機と現代の国際通貨・金融システム」(『愛媛経済論集』第15巻第1号 1996年)、桑原小百合「2つの通貨危機：メキシコ94-95 vs. ブラジル99」(『ラテン・アメリカ論集』第33号 1999年度)。
- 2) 1985年10月のIMF・世銀総会で、ベイカー米財務長官が提唱した途上国累積債務救済案。累積債務国の経済構造改革を推進して債務返済能力を向上させようとしたところに特徴があった。
- 3) 1987年9月にベイカー米財務長官が提唱した途上国・新興工業国債務対策案。債務の株式化など金融市場を活用して累積債務問題の改善を図ろうとした。
- 4) 安倍前掲「メキシコ通貨危機と現代の国際通貨・金融システム」53ページ。
- 5) 桑原前掲「2つの通貨危機：メキシコ94-95 vs. ブラジル99」表3 Banco de Mexico, *The Mexican Economy*. による。
- 6) FRB のS. カミンは、今回のアジア通貨金融危機を、82年危機、94、95年危機と比較しつつ、以下のような新しい性格の危機であったと位置付けている。「1980年代の債務危機や1994、95年のメキシコ危機と比較するならば、今回の危機はいくつかの点でより広い検討を必要とする。第一に、アジア、ロシア、南アフリカ、

中南米といったような新興市場経済を危機が覆ったことから明らかなように、それは初めての真の世界的金融危機であったように見える。第二に、それは、前2回の危機に比べ、商品価格や金融市場や先進工業国も含めた経済活動により大きなインパクトを与えたように見える。そして、最後に、その通貨危機は、特にアジアにおいて顕著であったが、80年代の債務危機や94、95年のメキシコ危機が公的部門の金融問題に特徴付けられていたのに対して、民間部門の金融不均衡により深く特徴付けられていたように見える。」Kamin, Steven B., *The current international financial crisis: how much is new?*, *Journal of International Money and Finance* 18, August 1999.

- 7) アジア通貨・金融危機のプロセスについては、次の書物などを参照。荒巻健二『アジア通貨危機とIMF—グローバリゼーションの光と影—』（1999年 日本経済評論社）、近藤健彦他『アジア通貨危機の経済学』（1998年 東洋経済新報社）、日下部元雄他『アジアの金融危機は終わったか—経済再生への道—』（1999年 日本評論社）、Lane, Timothy and others, *IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment*, *IMF Occasional Paper* 178, June 1999., Fischer, Stanley, *The Asian Crisis: The Return of Growth*, IMF, June 17 1999. Sugisaki, Shigemitsu, *Economic Crisis and Recovery in Asia and its Implications for the International Financial System*, March 5 1999.
- 8) 前掲荒巻健二『アジア通貨危機とIMF—グローバリゼーションの光と影—』41-61ページ。
- 9) 同上。
- 10) Griffith-Jones, Stephany, *STABILIZING CAPITAL FLOWS TO DEVELOPING COUNTRIES*, Institute of Development Studies, Sussex University, International Conference held at 13/14 July 1998, p. 2.
- 11) 日下部前掲『アジアの金融危機は終わったか—経済再生への道—』95-99ページ。
- 12) 平田潤他『21世紀型金融危機とIMF』（1999年 東洋経済新報社）167ページ。
- 13) IMFの見解については、前掲Lane, Timothy and othersを参照。
- 14) Stiglitz, Joseph, *More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus*, *WIDER Annual Lectures*, Helsinki, 1998.
- 15) Bhagwati, Jagdish, *The Capital Myth: The Difference between Trade in Widgets and Dollars*, *Foreign Affairs* 77(3), 1998.
- 16) Krugman, Paul, *The Confidence Game*, *The New Republic*, Oct. 5, 1998.
- 17) ウェイドはこれをbank-based high debt modelと特徴付けている。Wade, Robert, *FROM MIRACLE TO MELTDOWN: VULNERABILITIES, MORAL HAZARD, PANIC AND DEBT DEFLATION IN THE ASIAN CRISIS*, Easrt Asia Crisis Workshop, Institute of Development Studies, July 1998, p. 8.
- 18) 日下部前掲『アジアの金融危機は終わったか—経済再生への道—』75-76ページ。
- 19) BIS, *The Maturity, Sectoral and Nationality Distribution of International Bank Lending Second Half*, 1997.
- 20) 外国為替等審議会アジア金融・資本市場専門部会「アジア通貨危機に学ぶ一短

期資金移動のリスクと21世紀型通貨危機—」平成10年5月19日。

- 21) 財務省ウェブ・ページ「国際金融システムの強化 G7蔵相からケルン経済サミットへの報告(1999年6月18-20日ケルン) [仮訳]」
- 22) S. フィッシャーほか(岩本武和監訳)『IMF 資本自由化論争』(1999年 岩波書店)。
- 23) Guidelines on Conditionality, IMF, September 25, 2002.

4 日本経済の金融システム危機

(1) 1990年代後半の不況の深刻化

1990年代の前半に大規模な公共投資・建設投資の拡大によって推進されてきた景気対策は、90年代後半にはその効力を失いつつあった。96年を境として民間建設投資は大幅に減衰し、例えば第3セクター方式で推進されたリゾート事業が相次いで経営破綻に陥るなど、国内産業の停滞と雇用の縮小、消費の冷え込み等によって、日本経済は90年代末から2000年代に突入する中で不況色を強めていった。

例えば、第3セクター事業の破綻は、99年の苫小牧東部開発(1423億円)、2000年のむつ小川原開発(1852億円)の倒産で大型破綻が顕在化し、01年の宮崎シーガイア破綻(3261億円)によってリゾート開発の無軌道が全面的に露呈した。国土交通省は、2000年3月の調査で、リゾート開発を行った第3セクター123法人の半数63法人が赤字経営であることを明らかにした。¹⁾ 国内産業の停滞による雇用の縮小も90年代を通して続き、90年に2.1%であった完全失業率は、99年には4.7%、02年には5.4%に達した。完全失業者数も90年の134万人から99年には300万人を突破、02年には359万人となった。90年代前半には、わずかながら増大していた家計消費対前年比率も、98年以降は03年までマイナスを記録し続けた。こうした中で、90年代後半に、前半とは比較にならない深刻な金融危機が発現した。

(2) 金融システム危機の発現

金融システム危機は、当初は、1980年代末からの金融・証券不祥事、90年代に入ってから信用金庫、第二地方銀行(第二地銀)など中小金融機関の連続的破綻という周辺部分の危機として表面化した。しかし、その後、95年の住宅専門会社(住専)各社の破綻、中堅生損保の連続的破綻が起こり、更に97年11

月に三洋証券、北海道拓殖銀行（拓銀）、山一証券が連続的に破綻し、翌98年秋には日本長期信用銀行（長銀）、日本債券信用銀行の破綻が表面化し、我が国の金融危機が日本の金融システムの中核にまで達しているシステム危機であることが明らかとなった。

90年代における金融機関破綻の概要をごく簡単に整理しておくのと以下のとおりである。92年4月の東邦相互銀行破綻に際しての伊予銀行に対する80億円の貸付を起点として、99年12月までに、金銭贈与・貸付・資産買取・債務引受などの形で供給された破綻処理のための援助資金は、10兆1860億円（増減後、平成28（2016）年3月末現在）、援助資金受入れ破綻金融機関は計69機関（破綻金融機関は104）に達した。これを破綻公表日で年次別に区分してみると、91年1、92年1、93年2、94年3、95年6、96年5、97年10、98年37、99年39となり、97年以降、破綻金融機関数が急増した。もっとも、この数値は、97、98年の不良資産処理スキーム整備の影響によるもので、実質的な破綻は92年あたりからかなりの数に上っている。また、これを金融機関の種類別に区分してみると、信用組合78、信用金庫9、第二地銀13、相互銀行1、都長銀3となり、信用組合と第二地銀の打撃が大きかった。

これらの金融機関が破綻に至った直接の原因は、いうまでもなくバブル期に形成された不良債権の処理に失敗したことにある。系列ノンバンク向け貸付の不良化、融資先経営の悪化といった差異はあるにせよ、金融機関保有債権の不良化（担保不動産ないし担保証券の価値下落＝担保不足、元利返済の停滞・返済不能）、手元流動性の逼迫、経営危機という道筋は、この時期、大手から中小に至る金融機関に共通する現象であった。

もちろん、この間、不良債権処理が全く進められなかったわけではない。95年の住専向け債権処理をはじめ、不良債権処理のスキームはこの間、漸次、整備・強化され、特に98年以降は、同年3月に主要17行に対し合計1.8兆円の公的資金による資本増強措置、翌99年3月には大手15行に対し総額7.5兆円の資本増強措置、同年9月には地域金融機関4行に対する2600億円の公的資本増強措置がそれぞれ実施された。これらを含め、バブル崩壊後の91年度から98年度までの8年間の不良債権処理損を合計すると、累計56.6兆円に上る不良債権処理が行われてきた。²⁾

この間、金融機関の経営の健全性確保のための枠組みも、漸次、整備・強化

され、98年4月には、早期是正措置が導入された。金融機関は、早期是正措置の前提となる自己資本の充実状況を把握し（同時に自己資本比率を算定する必要から）、適切な償却・引当を行うため、自己査定を行うこととなった。なお、98年3月期の金融機関の自己査定の状況をみると、Ⅱ～Ⅳ分類の合計は71兆6830億円³⁾であった（全国銀行計）。

更に、98年には集中検査・考査の実施、99年7月には金融監督庁による「金融検査マニュアル」が策定された。早期是正措置の導入及び「金融検査マニュアル」の策定は、日本の金融システムの安定と再生を図り、金融機関に対する内外の信頼を回復するために執られた施策である。このように、不良債権問題を踏まえ、金融機関の自己責任の徹底と客観性・実行性を確保するために、自己査定と外部監査の活用とが導入された。これらは、これまでの金融監督の在り方を大きく変えるものであったといえよう。

なお、98年3月期における不良債権額（「リスク管理債権」における「貸出条件緩和債権」以下の債権）は、29兆7580億円（全国銀行計）であった。⁴⁾ しかも、この数値は、拓銀ほかの金融機関を除外した数値⁵⁾であって、これらを加えれば、その額は更に大きなものとなる。⁶⁾ 不良債権処理を進めたにもかかわらず、この期間に、不良債権残高は逆に増大し、以後高止まりを続けた。株価や地価の持続的下落が、処理のテンポを上回って新たに不良債権を発生させたからであった。

なぜこのような事態に陥ったのかについて、当時多数に支持された見解は、非市場的枠組みに支えられた金融機関による「市場規律」を欠いた金融行動が、バブルとバブル後の危機を共に生み出したというものであった。例えば、一連の金融・証券不祥事の直後に出された金融制度調査会の一報告は、「(1980年代後半に)金融機関は、経営効率化の旗印の下に内部管理部門の人員を抑制し、機械化を急速に推進したが、その反面、審査の充実、リスク管理の徹底、職員の教育・指導面の対応等は遅れがちであった。このように、適切な内部管理を怠ったままに、金融機関が安易な業容拡大と収益の追求に走り、ノルマ主義等の下で職員を預金・融資拡大競争に駆り立て、投機的な土地、株式等の取引のための融資を拡大していったこと等が今回の金融不祥事の原因等となった」とし、「これらの問題が生じるようになった根本的な原因として、適正な競争が欠如していたことがある」、「金融機関が限られた分野で歪んだ競争を行なわざ

るを得なくなるにつれて、現行の業務分野規制に対する必要性にも疑問が抱かれ、その結果、規制・監視の目をかいくぐって業務を行うようになるなど、金融機関のルール尊重に対する意識が希薄になったことがあるのではないか」と主張した。⁷⁾

また、同じ1月に出された証券取引審議会の報告書も、「我が国証券市場は、近年急速に拡大・発展してきたが、行政の姿勢が従来の業者の保護・育成から必ずしも十分な転換がなされておらず、そのため証券業者側においてもややもすれば行政に依存する体質があったのではないか。その結果、証券市場における適正な競争が必ずしも十分に行われず、今回の一連の問題により、市場の価格形成が歪められる等、証券市場の健全性、透明性に対する投資者の信頼が損なわれることとなった」として、「新規参入の促進、委託手数料の自由化による競争の一層の促進等を図ること」の必要性を強調した。⁸⁾ こうして金融部門における市場主義的改革、構造改革の必要性が次第に政府内で共有されるようになった。

(3) 不良債権累積のメカニズム

1990年に入ってから地価下落と不動産取引規制により、企業の土地売買額は製造業・非製造業とも大幅に減少し、経常利益に占める土地売却額の比率も大幅に低下した。地価上昇の鎮静化によって直接の打撃を受けたのは、いうまでもなく不動産業であったが、上昇の過程で積極的に不動産関連貸出を増加させた金融機関経営にも大きな影響を与えた。不動産融資総量規制の実施によって、不動産業やノンバンクの資金繰りが逼迫し、延滞債権が急拡大しただけではなく、与信リスクが重視され不動産関連の新規貸出はほとんどストップした。

株価下落の影響は更に甚大であった。これまで企業は、株価急騰に伴う保有株の含み益の増大や、自身のエクイティ・ファイナンスの実施によって、内部留保や資本金を増額させてきた。90年以降の株価の急落はこうした経営方式を直撃した。株価急騰の下で急増したエクイティ・ファイナンスは、89年度の27兆円という調達規模から、90年度には5兆円へと大幅に落ち込んだ。エクイティ・ファイナンスの不調により、企業は資金調達方法を借入れにシフトさせたが、このため調達コストが増大し、企業は設備投資を徐々に抑制することになった。また、それまでのエクイティ調達は、株価暴落による株式転換・新株

引受権行使のストップにより、いずれも当初のもくろみを外れて償還の必要に迫られた。しかも、多くの企業は、この資金を「財テク」運用していたため、運用資産価格の暴落にも見舞われ、財務面から二重の打撃を受けることになった。

金融機関の利益も大幅に減少し、その保有株や特金（特定金銭信託）の償却が必要となった。更に、株価下落は金融機関の自己資本比率を低下させ、この結果BIS基準がクリアできなくなり、その達成のために不採算取引抑制による資産規模の圧縮を行わざるを得なくなった。そして、この過程で、株価・地価急騰期における不健全な金融機関融資や証券不祥事が次々に露呈した。更に、バブルのさなかに急膨張したノンバンクも、その多くが実質的な営業停止状態に陥った。91年末の大蔵省発表の調査では、このノンバンクの貸付残高上位300社の金額は98兆円に達し、貸付の7割が不動産担保、4割が不動産業向けと、土地関連が圧倒的であった。貸付資金の80%以上は金融機関からの借入で、ノンバンク各社の借入金融機関数は21～50行が43%、51行以上が40%と、極めて多くの金融機関から貸付資金の融資を受けていた。大手ノンバンクの多くは、金融機関の系列ないしグループに属しており、銀行などが正規のルートでは貸しにくい融資先への迂回機関、一種の隠れ箕になっていた。そして、これらノンバンクの貸付は、実質的にはその過半が不良融資として焦げ付き、この結果として金融機関のノンバンク向け融資も、同様に不良債権化した。

これらの不良債権は、これまで不動産・卸小売・建設3業種に集中していた（都市銀行・地方銀行69行貸出総額の33%、同リスク管理債権の54%、2001年3月末、日銀調べ）が、2000年以降はその他の製造業・非製造業にも広がり、金融部門だけでなく実体経済も含めた日本経済全体の足かせとなった。バブル崩壊による資産デフレーションの発現は、一方で、企業「財テク」のツケという形で企業財務を圧迫し、他方で、金融機関の不良融資の固定化という形で金融機関自身の経営悪化を引き起こした。企業側は資金調達コストの上昇と保有資産の評価額下落による財務悪化の下で新たにペナルティ付きでの償還資金の調達に迫られ、逆に金融機関側は、不良債権の償却を目的とする融資の選別と貸し渋りを強め、この絡み合いの中で両者の経営悪化がスパイラルに進行するという悪循環にはまり込んだ。

（４） 公的資金の投入

こうして累増する不良資産の処理に対処するために、上述のように巨額の公的資金が投入された。並行して、政府は、金融機能の安定化も図った。

1996年6月、預金保険法を改正して、預金保険機構に、「特別資金援助」（保険金を支払うときに必要と見込まれる費用（ペイオフ・コスト）を超える資金援助）、預金等債権の特別買取りなどの特例業務機能を新たに付与し、これに伴い、預金保険機構の勘定も、従来の勘定（一般勘定）のほかに、新たに特例業務に関する経理処理のための「特別勘定」（信用協同組合以外の金融機関破綻に係る「一般金融機関特別勘定」と信用協同組合破綻に係る「信用協同組合特別勘定」）を新設した。また、ペイオフを一時凍結して預金の全面保護の措置をとった。98年2月には再度、預金保険法を改正し、預金の全額保護の徹底を図る体制を整備した。具体的には、①2001年3月末までの時限的措置として設置された「特別勘定」について、「一般金融機関特別勘定」と「信用協同組合特別勘定」とが統合されて「特例業務勘定」とされたこと、②預金保険機構の財政基盤の強化策として、7兆円の国債が「特例業務勘定」に交付され、破綻処理に伴い発生する損失について国債償還金（現金化）により補填できることとされたこと、③「特例業務勘定」の資金調達の円滑化のため、預金保険機構に、日本銀行又は金融機関等からの借入れに加えて債券発行機能が付与されるとともに、借入れ等に対し10兆円の政府保証限度枠が設定されたこと、などである。

また、97年の拓銀や山一などの破綻が起こる中で、金融不安がそれまで以上に顕現化し、金融の機能に対する内外の信頼が大きく低下するとともに、信用秩序の維持と国民経済の円滑な運営について重大な支障が生ずることとなることが懸念される事態となったが、このような金融環境の中で、金融機関の自己資本の充実による金融機能の安定化のため、98年2月、「金融機能の安定化のための緊急措置に関する法律」平成10年法律第5号（「金融機能安定化法」（旧安定化法））が施行された。同法に基づく資本注入について、その資産及び負債を経理する「金融危機管理勘定」（政府保証10兆円、交付国債3兆円）が設置された。98年10月には「金融機能の再生のための緊急措置に関する法律」平成10年法律第132号（「金融機能再生法」）が施行され、これに伴い、預金保険機構に「金融再生勘定」が設置され、また、金融機能安定化法（旧安定化法）は同月廃止された。同法に基づき「金融危機管理勘定」で経理されていた資本注入に

係る資産及び負債は「金融再生勘定」(政府保証枠18兆円)に承継された。「金融危機管理勘定」は廃止された。更に同月には「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律」平成10年法律第143号(「早期健全化法」)が施行され、同法に基づき、金融機関の資本増強のための整理回収銀行に対する貸付け等の業務を経理する勘定として、預金保険機構に「金融機能早期健全化勘定」が設置され、公的資金枠が60兆円に倍增された。増額の中心は、「金融機能早期健全化勘定」の25兆円である。破綻後は「金融整理管財人による清算」、「特別公的管理」、「公的ブリッジバンク」の三つとされた。日本長期信用銀行と日本債券信用銀行は、「金融再生勘定」によって、「特別公的管理」として破綻処理された。その後、枠組み設定時に想定していなかった日本長期信用銀行と日本債券信用銀行の処理に要する金額の見込みが6兆円台であること等を勘案し、2000年5月には、公的資金枠を更に10兆円増額して70兆円とした。この70兆円枠は、政府保証による借入金及び預金保険機構債券57兆円、交付公債13兆円で賄われた。⁹⁾

(5) 橋本「6大改革」

1990年代の日本経済の見通しについて早くから危機感を抱いていたのは経済界であった。93年の細川連立政権誕生前後から、経団連(日本経済団体連合会)、経済同友会、日経連(日本経営者団体連盟)等経済界諸団体は次々に報告書を出し、既存体制の全面的改革による危機突破という方向を一斉に強調し始めた。それらは、「既存システムは構造的な行き詰まりをみせている」、「グローバル化への対応が著しく遅れている」、「国際競争への立ち遅れが顕著である」、「空洞化が進行している」と、日本経済の現状に強い危機感を表明し、「戦後日本システムの総決算」を要求した。例えば、日経連『新時代の「日本的経営」』(95年)、経団連『魅力ある日本』(96年)、経済同友会『市場主義宣言』(97年)は、いずれも『『追い付き、追い越せ』型の経済発展を前提とした日本の経済社会システムは、今や行き詰まり、むしろ発展の足かせとなっている』として、公共投資基軸の政治の打破、官主導の保護・規制体制からの脱却、財政構造改革、終身雇用・年功制・企業内福利厚生の大膽な見直しを主張した。更に、「現在直面する最大の課題は、第一に、我が国経済の高価格・高コスト構造であり、第二に、公的部門の肥大化による負担増大である」として、高価

格・高コスト構造からの脱却と公的部門の縮小を求めた。

97年年初の第140回通常国会において橋本内閣が打ち出した「6大改革」は、この経済界の要求に全面的にこたえたものであった。橋本「6大改革」は、行政、財政、金融、経済、社会保障、教育の六つの分野で2001年までの5年間に総合的・体系的に「抜本的改革」を遂行することを表明した。ごく概括的にいえば、①行政改革では、01年1月までに中央省庁削減・エージェンシー化等によるスリム化、特殊法人改革を実施する、②財政構造改革では、03年までに赤字国債発行ゼロ、財政赤字対GDP比3%以下を目指し、そのため2000年までの3年間は歳出の「聖域なき削減」と歳入構造の見直しを行う、③金融システム改革では、「フリー・フェア・グローバル」な金融市場を創出し、金融システムをグローバル・スタンダードに適合させる、④経済構造改革では、規制の全面的な緩和・撤廃を進め、競争原理が働く市場を作り出し、自己責任原則を徹底させる、⑤社会保障改革では、公的保障と私的保障の境界を明瞭にし、公的保障は自己責任の補完としてのナショナル・ミニマムに限り、社会サービスは原則保険で対応し、更に社会サービスの民営化を追求する、⑥教育改革では、公教育のスリム化を実現し、競争原理の導入と民営化による教育の活性化を図る、というのが提起された改革の内容であった。

これら6分野における改革は、一定の矛盾も含みつつ相互に関連して提示された。上記の概括からもうかがえるように、その改革の方向は、一言で言えば、市場主義改革への大胆な踏み込みであった。これを端的に表現したのが金融システム改革であった。この金融システム改革は、サッチャー政権が実施した証券ビッグバンに倣って金融ビッグバンと称された。金融、特に国際金融の領域は、建前としてのアングロ・サクソンの市場原理が最も貫徹している領域である。それゆえ、90年代の金融危機は、何よりもアングロ・サクソンの市場主義への適合の遅れの結果として認識され、いかに早くこの体制に移行するかが緊要の課題とされたのである。

経済構造改革では、市場主義への踏み込みは、「我が国は、進んで厳しい国際競争の風の中に自らをさらすことによって、効率化を図り、高コスト体質を是正していく必要がある」（経済審議会建議「6分野の経済構造改革」（平成8年12月3日））として、規制撤廃の貫徹、自己責任原則の徹底、弱者救済・保護からの脱却が強く主張された。更に、「民間の事業活動に対する行政介入をで

きる限り排除することを通じ、企業家精神の発揮を推進力とした経済構造の改革に道を開く」と、規制撤廃が行政改革と結合された。細川内閣での「地方分権推進委員会」の設置、村山内閣での「行政改革委員会」の設置、規制緩和推進計画の閣議決定はその先取りであったが、橋本「6大改革」は、これを市場主義改革の柱として正面に掲げ、96年11月には首相自らを議長とする「行政改革会議」がスタートした。

財政構造改革と社会保障改革も市場主義改革にリンクされた。財政構造改革は、国債依存体質からの脱却、財政健全化にとどまらず、日本企業の国際競争力回復のための直間比率の見直し（法人税の減税、課税最低限の引上げ）の一層の推進、非効率部門・低生産性部門への保護的歳出の見直しが強調された。歳出見直しは、公共事業費、社会保障費、地方財政支出に焦点が合わされ、これに照応するように、社会保障改革では、公的支出の削減と社会サービスの民営化が大胆に提起された。もっとも、経済構造改革において低生産部門・非効率部門の整理・切捨てが展望されている以上、そこで生じた大量の余剰、すなわち、企業リストラによる失業者や農業や中小企業の離職者への手当ては従来以上に必要となる。社会保障改革は、これを与件とし、前提とした改革とならざるを得ず、この意味では、ここで提示された社会保障改革は、必ずしもアメリカ的な方向を一直線に目指すものではなかった。

教育改革も矛盾を抱えていた。他の諸改革と同様に、改革の基本線は市場主義的なものであって、公教育のスリム化、先端科学技術の振興、競争原理の貫徹などが強調されたが、他方で、企業社会的統合の弱化への対応という役割が教育に強く求められており、そこからは教育の社会的機能の拡充が提示されざるを得ないからである。

以上のように、橋本「6大改革」は、90年代後半に急速に弱化した企業社会的統合を、市場主義改革の方向で再統合しようとする新しい動きであった。しかし、この動きは、消費税率引上げ、不適任閣僚問題、それらの結果としての98年参院選での自民党の大敗によっていったんは頓挫した。この橋本「6大改革」の方向を、再び明瞭に打ち出したのが、2001年の小泉「構造改革」であった。

（6）小泉「構造改革」

小泉「構造改革」は、市場主義改革の方向を再度明瞭に打ち出したという意味で、橋本「6大改革」の正統の嫡子であった。2001年4月に発足した小泉政権は、小渕・森政権の下での財政出動による景気回復優先という路線を、「聖域なき構造改革」、「思い切った社会・経済改革の断行」へと切り替えた。経済界も改革断行を強く後押しし、「新内閣に望む」（経団連、2001年5月9日）との声明を出して構造改革メニューの五つの柱を提示し、その実現を迫った。第1は「企業の経営基盤強化に向けた環境の整備」（連結納税制度の導入、年金法の制定、有価証券譲渡益税の見直し）、第2は「行財政改革の推進」（社会保障、地方財政、税制を包括した財政構造改革、高齢者医療制度改革、地方交付税の縮減、特殊法人改革）、第3は「活力ある経済社会の実現のための基盤整備」（規制改革、都市再生、大学改革）、第4は「エネルギー・環境問題への対応」（原子力発電の推進、地球温暖化対策等環境問題の多国間枠組みの構築）、第5は「積極的な通商政策の推進」（WTO新ラウンドの早期実現、FTA締結の促進）がそれである。

これを受けて小泉内閣は、不良債権処理、規制撤廃、証券市場活性化、透明な競争ルールの設定と司法制度改革、金融システムの健全化、税制改革、雇用システム改革、IT国家実現などを矢継ぎ早に打ち出し、同年6月末には「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」をまとめ、当面の政策運営と構造改革の基本方針を表明した。「不良債権問題を2～3年以内に解決することを目指す」、同時に「構造改革のための七つの改革プログラムをパッケージで進める」というのがその基本線で、この結果、「今後2～3年は日本経済の集中調整期間となる」と、国民への「痛み」の共有を訴えた。

パッケージされた改革プログラムは、①「民間が自由に経済活動を行える社会を作り出す」民営化・規制改革プログラム、②「頑張りがいのある社会システムへと改革する」チャレンジャー支援プログラム、③「国民の安心と生活の安心を与える」保険機能強化プログラム、④「個人の選択の自由の下での人材育成を図る」知的資産倍増プログラム、⑤「のびのびと働き、生活できる基盤を整備する」生活維新プログラム、⑥「地方ができることは地方に移す」地方自立・活性化プログラム、⑦「簡素で効率的な政府を実現し、特定財源の見直しを進める」財政改革プログラムで、それらはほぼ5月の経団連の要請に沿ったものとなった。その後、小泉内閣は、9月には、この改革プログラムを具体

化した「改革工程表」を、10月には、構造改革に直結し緊急性の高いものを先行実施する「改革先行プログラム」を、更に02年1月には、03年までの施策と、06年までの5年間の展望を示した「構造改革と経済財政の中期展望の骨格」を公表した。不況の深化、デフレの進行、失業率、倒産率の上昇などに直面して、その重点は、徐々に、民間需要喚起、雇用拡大、デフレ・スパイラル阻止にシフトしていったが、規制改革の積極的推進、競争・イノベーションを柱とする経済活性化、資源の効率的配分を命題とする市場改革という市場主義改革の方向は堅持された。

市場主義改革は、国内体制を巡る問題だけでなく、国際体制を巡る問題でも常に焦点となった。80年代末からのGATTウルグアイ・ラウンドでの農産物自由化に関するアメリカとEUの厳しい対立、その決着としてのWTO体制の発足、94、95年のメキシコ通貨危機、97年からのアジア通貨金融危機に際してのIMF、米財務省等からの「構造改革」プログラムの提示とそれへのアジア諸国の反発、社会主義崩壊後の市場主義的経済再建とその混乱、環境問題解決の手法としての市場への埋め込み(CO₂排出権売買、環境税)など、市場主義改革は、常に解決策として持ち出されてきた。我が国で「構造改革」がグローバル・スタンダードと等値され、そこに向かっての改革が不可避であるとしれば判断されるのは、こうした国際状況の反映でもあった。

90年代後半から、途中の揺れを含みながらいわゆる市場主義改革が橋本「6大改革」、小泉「構造改革」と続いたのは、直接には長期不況の下での経済基盤の弱体化、企業経営基盤の弱体化への対応という側面が強いが、それが上記のような構造改革に収斂したのは、急激に進む経済のグローバル化、ボーダーレス化の中での国際競争に日本経済が直面していると認識されたからにはかならなかったからであった。

〔注〕

- 1) 国土交通省「総合保養地域の整備一リゾート法の今日的考察一」(平成13年度～平成14年度プログラム評価書 平成15年3月)、参議院事務局企画調整室「立法と調査」258号(平成18年7月21日)。
- 2) 日本銀行「全国銀行の平成10年度決算」(平成11年7月28日)14ページ。
- 3) 金融監督庁編『金融監督庁の1年』(平成10事務年度版)(平成11年6月)。Ⅱ分類の中には、「リスク管理債権」における、「貸出条件緩和債権」、及び「3ヶ月以

上延滞債権」以外の債権（延滞や条件変更を行っていない債権）が含まれる点に留意が必要。なお、自己査定における分類基準は以下のとおり。

1. I分類は、「II分類、III分類及びIV分類としない資産」であり、回収の危険性又は価値の毀損の危険性について、問題のない資産である。
2. II分類とするものは、「債権確保上の諸条件が満足に充たされないため、あるいは、信用上疑義が存する等の理由により、その回収について通常の度合いを超える危険を含むと認められる債権等の資産」である。なお、II分類とするものには、一般担保・保証で保全されているものと保全されていないものがある。
3. III分類とするものは、「最終の回収又は価値について重大な懸念が存し、従って損失の可能性が高いが、その損失額について合理的な推計が困難な資産」である。ただし、III分類については、金融機関にとって損失額の推計が全く不可能とするものではなく、個々の資産の状況に精通している金融機関自らのルールと判断により損失額を見積ることが適当とされるものである。
4. IV分類とするものは、「回収不可能又は無価値と判定される資産」である。なお、IV分類については、その資産が絶対的に回収不可能又は無価値であるとするものではなく、また、将来において部分的な回収があり得るとしても、基本的に、査定基準日において回収不可能又は無価値と判定できる資産である。
- 4) 「預金取扱金融機関のリスク管理債権等の状況について」（平成10年7月17日 金融監督庁）。
- 5) 除外されているのは北海道拓殖銀行のほか、徳陽シティ銀行、京都共栄銀行、なにわ銀行、福德銀行、みどり銀行。
- 6) なお、北海道拓殖銀行の不良資産残高は1兆2722億円、総資産の18.7%（1998年6月末）、日本長期信用銀行4兆2974億円、16.4%（1998年3月末）、日本債券信用銀行3兆7464億円、29.6%（1998年3月末）、徳陽シティ銀行1756億円、30.6%（1998年6月末）、国民銀行1982億円、32.0%（1998年9月末）、幸福銀行5275億円、27.7%（1998年9月末）であった。金融監督庁検査部『金融検査・この1年（平成10年度版）』（平成11年6月22日）。
- 7) 金融制度調査会「金融システムの安定性・信頼性の確保について」（1992年1月）。
- 8) 証券取引審議会「証券市場における適正な競争等の促進について」（1992年1月）。
- 9) 井村喜代子『日本経済－混沌のただ中で』（2005年 勁草書房）216-228ページ。

5 主要国際会議

（1）サミット

1990年代後半には、サミットは、それまでのG7にロシア共和国大統領を加えたG7+1として、次いでG8として開催されるようになった。また、首脳会談とは別に、それに先立ってG7（G8）蔵相会合、G7（G8）外相会合が開催され

るようになり、更に、課題によっては、両者を合体したG7（G8）外相・蔵相会合が持たれるようになった。それは、グローバル化の急速な進展の中で、国際的な金融市場、資本市場の不安定性が増大し、国際協調がより一層要請されるようになったこと、グローバル化が政治や社会の不安定性を増幅し、体制移行国家の問題、民族・宗教紛争への対処、新興工業国・重債務貧困国の累積債務問題の解決など、国際政治の領域に係る課題が大きくなったことの反映でもあった。以下、我が国の大蔵省が主として関わった経済・金融領域の問題を中心にサミットを見ていくことにする。

ハリファックス・サミット（第21回） 第21回サミットは、1995年6月15日から17日にかけて、カナダのハリファックスで開催された。¹⁾ サミットの主要議題は、成長と雇用、国際機関の見直し、ロシア・ウクライナ問題、貿易問題、原子力安全問題であった。本サミットは、戦後50周年という節目に立って、21世紀に向けた世界が直面する問題に対する、国際機関の機能や枠組みにつき見直しを行い、今後の改革の方向性を提示することを課題とした。すなわち、IMFなど国際諸機関の見直しとして、IMFの早期警戒システムの強化・緊急融資制度の創設、開発分野における国際機関の役割の明確化・相互調整の強化などが議論された。また、インフレなき持続的成長を図りつつ各国が雇用拡大を図ることの重要性が確認され、あわせて最近の急激な為替変動に関し、秩序ある反転が望ましいとした4月末のワシントンでのG7蔵相会合の結論がG7首脳から支持された。更に、貿易に関しウルグアイ・ラウンド合意の完全実施、あらゆる形態の保護主義に抵抗すること、紛争解決制度の確保についてのコミットメントを行うこと、各国の規制改革が必要であることを確認した。政治面では、旧ユーゴ情勢の緊迫化への対応として紛争当事者に最大限の自制と、交渉の再開を訴えるG7声明を発出した。更に、ロシアについては、G7間で経済面のみならず政治面での改革の必要性につき合意し、ロシアを交えた協議においてロシアに対し、チェチェン問題の平和的解決、政治・経済両面での改革の実質的継続を求めた。

サミット終了後に共同宣言が出されたが、経済宣言の半分ほどの分量を占めたのは、国際金融機関の在り方に関わる問題であった。経済宣言には、「ハリファックス・サミット—国際金融機関の見直し」と題するバック・グラウン

ド・ペーパーが同時に公表された。この報告書は、同年2月から6月まで数回にわたって開催されたG7諸国の蔵相代理の代理ともいべき関係者の会合での議論が集約されたものであった。報告書は、経済政策と為替市場での国際的な協力、グローバル化した経済における安定の確保、持続可能な開発の3部分から成っている。第1の分野はG7に、第2の分野はIMFに、第3の分野は世銀に、それぞれ主としてかかわっているといえる。

この年、国際金融市場では大きな事件が相次いだ。前年の94年12月には、後にテキーラ・ショックと呼ばれるようになったメキシコ通貨危機が起こり、先進国を中心に518億ドルという巨額の支援パッケージが組まれた。このような新興工業国における危機をどのように未然に察知し、危機の勃発を抑えるか、そのために必要とされるサーベイランスや早期警戒システムはどのようなものであるべきか、また、危機が発生してしまった場合の「緊急融資システム」をどう構築するかなどが議論されたのである。また、この年は、イギリスの名門マーチャント・バンクであるベアリング・ブラザーズが、シンガポール現法人による先物取引の失敗により360年の歴史を閉じた年でもあった。報告書は、このベアリングス破綻について直接触れてはいないが、国際金融市場のプレイヤーに対する監督はどうあるべきかが議論となったのである。報告書のこうした議論は、共同宣言の国際金融機関の在り方に関わる部分に次のように組み込まれた。

共同宣言の「世界経済の強化」の部分がそれである。そこでは、「世界の資本市場の成長と統合は、大きな機会と共に新たな危険をも生み出してきた」、「本年初頭のメキシコにおける事態の展開とその影響により、これらの問題に対する我々の関心は強まった」と述べて、この危機が、国際金融機関改革と国際金融市場に対する適切な監督の在り方を要請したとしている。

具体的には、「危機を予防することは、とるべき措置の方向性として望ましい。これを達成するためには、各国が健全な財政・金融政策を遂行することが最善である。しかし、早期警戒システムの改善も必要であり、それによって、我々は、金融上の衝撃的事態を予防し又は処理するために一層迅速な行動をとることができるようになる」として、「主要な経済・金融データの時宜を得た公表のための基準を設定すること、これらの基準に従っている国を定期的に特定し公表する手続を設定すること、加盟国が一連の標準的データを十分にかつ時宜

を得て報告することを強く求め、すべての政府に対してより明確な政策的助言を提供し、必要な行動を回避していると見受けられる国に対してより率直なメッセージを伝達すること」をIMFに対して要請した。

また、「予防が失敗した場合の金融市場の難局に際しては、国際機関や主要国が、適当な場合には、迅速にかつ協調して対応する必要がある。融資メカニズムは、衝撃的事態に効果的に対処するために必要な規模とタイミングで運用されなければならない」として、「新たな常設の手続きとしての『緊急融資メカニズム』を創設し、危機が生じた場合に、厳格なコンディショナリティーとより多額の前倒し融資を伴うIMF取決めへのより迅速なアクセスを提供するようにすること」を、同じくIMFに対して要請した。更に、「G-10及びこのシステムを支援する能力を有するその他の国が、金融上の緊急事態に対処すべく、一般借入取決め（GAB）の下で現在利用可能な額をできる限り早期に倍増するとの目的で融資取決めを作成すること」、「IMFが現行の責任を果たす上で十分な財源を持つことを確保するため」、「IMFの新たな増資についての議論を継続する」ことを要請した。ハリファックス・サミットは、国際金融機関改革と国際金融市場監督を前に進める契機となったのである。

リヨン・サミット（第22回） 第22回サミットは、1996年6月27日から29日までフランスのリヨンで開催された。²⁾ この回でサミットは4巡目に入ったが、本サミットでは「グローバル化」が中心テーマとなり、国際的相互依存関係の深化と政策協調の必要性について議論が行われた。政治面では、サウジアラビアでの米軍施設爆破事件の発生を受けて、「テロリズムに関する宣言」が急遽出された。また、人権、環境、原子力安全、軍縮、核不拡散、国際連合改革などの広範な地球規模の問題が議論され、地域情勢に関しては、特に主要な関心事項として、ボスニアの和平プロセスの推進について独立の文書が採択された。

また、経済面では、「グローバル化」の進展がもたらす様々な恩恵と挑戦について議論したことが確認された上で、経済政策の目標はインフレなき持続的成長を図り雇用の創出と失業の低下をもたらしことにあること、健全な経済政策が為替レート安定の基盤であることが合意された。また、経済政策に関し、そして為替市場において引き続き緊密な協力を各国に要請するとともに、国際通貨及び金融制度の安定を保持していく上で、金融市場における健全性確保に

向けたより良い規制・監督の必要性を強調した。また、ウルグアイ・ラウンド合意の完全実施と多角的体制の信託を損なうような措置を回避するためとして、97年6月までの多角的投資協定合意を再確認した。更に、途上国開発の「新たなグローバル・パートナーシップ」の確立へ途上国の自助努力に対する先進国の支援を確認し、国連活動を効率的なものとするための具体的方策を幾つか提案した。あわせて、重債務貧困国の負担軽減に向けた各種施策について議論された。

本サミットでは、国際政策協調については、世界経済の状況を踏まえ、各国がマクロ政策と構造改革を推進することを通じて、インフレなき持続的成長と雇用拡大を図ることが強調された。日本の橋本首相は、特に国際金融体制について、為替安定に向けての先進国間の協力、新興市場国の国際金融市場への統合に伴う問題、新しい金融経路の拡大や、新しい金融技術の発展への対応に伴う問題につき冒頭発言を行った。また、メキシコ金融危機、ドル相場の大幅な変動などを踏まえ、各国の金融情勢のサーバイランスの強化、資本市場の監督改善等の金融危機防止策や、国際金融機関の機能強化等が確認された。重債務貧困国への対応については、20億ドルを上限としてコミットするとの世界銀行提案を含め、国際機関による債務救済策が確認されたが、これらの国々が直面する最も困難な問題への対応の糸口がつかめたことは本サミットの大きな意義とされている。

デンバー・サミット（第23回） 第23回サミットは、1997年6月20日から22日にかけてアメリカのデンバーで開催され、ロシアのエリツィン大統領を迎え、幾つかの議題についてはG8として行われた。³⁾ G8では、経済及び地球環境問題に関し、日本の橋本首相の提唱した「世界福祉構想」の一環として、人口高齢化と感染症の問題が本格的に議論された。高齢化に関しては、高齢者の社会参加を促す「アクティブ・エイジング」の考えについて各国の認識が一致した。また、地球温暖化等環境問題については、国連環境開発特別総会や気候変動に関する国際連合枠組条約第3回締約国会議等へのメッセージが発出され、国際的な協力強化の必要性についての決意が表明された。

G7では、主に経済問題につき議論が行われた。まず、マクロ経済に関しては、G7諸国の多くの経済指標が良好である一方、財政健全化に加え、雇用創出

につながる構造改革推進の重要性について認識が一致した。マクロ経済のうち、日本については声明で、内需主導型の成長を達成するとともに、対外黒字の大幅な増加を回避するとの目標があるとされ、より広範な規制緩和のイニシアティブと適切な財政構造改革を含む一層の構造改革は、中期的に見て、日本経済を更に活性化する上で重要であるとされた。また、国際通貨の安定を促進することについてのコミットメントが再確認され、G7蔵相に対して、引き続き経済政策及び為替市場について緊密に協力するよう要請した。

更に、国際金融市場の安定の問題についてはG7蔵相報告が支持された。日本からは、アジアの新興市場国における自主的な取組みを促し、金融監督に関する国際的枠組みの普及を促進する観点から、アジアの新興市場国とIMF等の関係国際機関が対話する機会を東京で持つように呼びかけた。本サミット直後の7月2日、タイ・パーツの変動相場移行を引き金にアジア通貨金融危機が勃発したことを考えると、前年から部分的に顕在化していた「危機の5か国」(Crisis 5)における金融市場不安を、我が国がもっと早くG7に警告していれば、アジア通貨金融危機の展開過程はもう少し異なっていたかもしれない。

バーミンガム・サミット(第24回) 第24回サミットは、1998年5月15日から17日にかけてイギリスのバーミンガムで開催され、アジア通貨金融危機に加え、スハルト退陣後のインドネシア情勢、インドの核実験が大きなテーマとなった。⁴⁾ サミット首脳会合に先立って、5月8日、9日と、G7蔵相会合、G8蔵相会合、G8外相会合、G8外相・蔵相合同会合が続けてロンドンで持たれ、地球規模の諸問題、経済及び地域情勢の各項目において、これまでのサミットの課題をフォローアップし、また新たな問題に取り組むため、極めて多岐にわたる議題が取り扱われた。首脳会合ではG8及びG7が順次開催され、インドネシア情勢、インド核実験に関してはG8で審議された。インドネシアについては、G8として同国の経済改革を引き続き支援していくことを確認するとともに、全ての当事者に自制を呼びかけた。また、インドの核実験については、これを一致して非難しつつ、インドに対して無条件でNPT(核不拡散条約)及びCTBT(包括的核実験禁止条約)に従うよう要求することとした。

続いて開催されたG7で主たる議題となったのは、前年来、いまだ終息せずが続いているアジア通貨金融危機であった。サミット終了後の議長声明でも、

この部分に多くの紙幅が割かれた。すなわち、声明は、「グローバリゼーションは、すべての国及び人々に莫大な経済的利益をもたらす力を有している。しかしながら、アジアの金融危機は、世界金融システムに潜在的な弱さと脆弱性があることを明らかにした。特に我々は、そのような危機が起こった場合の深刻な人的及び社会的影響を認識している。したがって、我々は、世界の金融構造を強化し、そのような危機が将来再発する危険を減少させ、また、それが起こった場合の衝撃に対してより強靱なシステムを構築するために措置をとることが緊急に必要であると考える」と述べ、国際金融システム強化のための措置の緊急性を強調した。声明はまた、「これまでのサミットもまた、世界金融システムを強化する方途に取り組んできており、これは、改革のプロセスの継続とみなされるべきである。個々の国にとって、もし安定を達成しようとするならば、健全な経済政策、開かれた市場及び良い統治を追求することが不可欠である。同時に我々は、これらの健全な政策を促進し、将来の失敗を防止するために支援し、かつ、危機が起こった場合に対応するに当たって、国際金融機関（IFIs）が果たす中心的役割を確認する。それらの対応は、最近の諸問題に取り組む上で極めて重要であったし、我々は、将来におけるそれらの役割を強化する方法を見いださねばならない」として、国際金融機関の果たす役割の重要性を強調した。そしてその上で以下の4点を重要課題として提示した。

- ① 透明性の向上を図るために、例えば特別データ公表基準に同意し、同基準を満たさないメンバーを公に特定することにより、より正確かつアクセス可能な金融データを提供するようIMFメンバーを慫慂すること、財政政策の透明性における良好な実践に関するコードの採択を歓迎し、その促進を慫慂すると共に、IMFが類似の金融及び通貨政策における良好な実践に関するコードの検討を支持すること、IMFメンバーの政策に関して、メンバーの政策決定及び脆弱性に関するIMFの懸念を含め、より多くの情報をIMFが公表し、また、IMF自身の意思決定に関するより多くの情報も公表するよう慫慂すること。
- ② 世界的な資本フローに対する世界各国の準備資金への支援を行うために、秩序立った資本勘定の自由化を進める最善の方法に関する助言を提供すると共に、各国が国内政策及びIMFに関し必要な強化策を支援すること、IMFに対して、情報を提供し、市場の安定を促進するため、資本フロー、

特に短期資金フローを如何に効果的に監視するかについて検討するよう求めること。

- ③ 国内金融システムの強化のために、すべての国が効果的な銀行監督に関するバーゼル・コア・プリンシプルを採用し、実施するよう慫慂すること、コーポレート・ガバナンス及び会計原則に関する国際的なコード及びガイドラインを策定すること、国内の金融監督及び規制に関する多角的サーベイランスのシステムを構築すること。蔵相は、その方途につき検討することとなる。また蔵相は、関連する国際機関に対し機構改革のための選択肢を含め、この分野における一層の協力を達成するための方途に関する提言を策定するよう要請した。
- ④ モラル・ハザードを減少し民間セクターが自らの決定に十分な責任をとるために、民間セクターが金融危機の解決に時宜を得た適切な役割を果たすための枠組みを構築すること、危機の場合において、債務国が適切な調整政策を採用している場合に、債務の一時的未払いが生じている状況を含め、延滞に陥っている国に対して、融資を検討する用意があることを示すようIMFに対し要請すること、国際的な債券の発行の際に、債務不履行の場合に再交渉を可能とする条項を慫慂すること。

そして、それらの措置を推進していくために、G7蔵相に対し、新興市場及び他の諸国と協力し議論しつつ、国際金融機関及び民間セクターと共にこれらの構想を推し進めること、国際的な議論のためのフォーラム、特にIMF暫定委員会においてより深くかつより効果的な対話が可能となるように、フォーラムを拡充できるかについて更に検討するように要請した。

経済宣言でも、「全体として世界の経済見通しは、依然として良好である。しかしながら、我々が前回会合して以来、この見通しは、アジアにおける金融危機によって一時的に後退している。我々は、この地域の安定と成長を再建するための努力及び国際金融機関の果たす重要な役割に対する我々の力強い支持を確認する」と述べ、アジア通貨金融危機と危機対応について、次のような総括と以後の方向付けを行った。

- ① 我々は、影響を受けた諸国において進められている諸改革を強く支持し、

これまでに達成された進捗を歓迎する。IMFと合意したプログラムの完全な実施により、安定が回復され得るものと我々は確信する。アジアが過去目覚ましい成長を達成するのに役立った基礎的要素は、依然として有効である。合意された政策の実施は、波及効果を避けるために我々自身及び他の諸国においてとられる措置と相まって、この地域の確固たる回復及び新たな世界の安定のための基礎をもたらす。

- ② 我々は、アジアの出来事の1つの重要な教訓は、健全な経済政策、透明性のグッドガバナンスが重要であると信じる。これらは、金融市場の機能、経済政策決定の質及び健全な政策に対する一般の理解と支持を改善し、より信頼性を高める。また、危機の解決に当たっては、民間セクターが時宜を得た、適切な役割を確保することも重要である。
- ③ 我々は、この地域の危機が貧困者及び最も脆弱な人々に与える深刻な影響を認識する。経済及び金融改革は、これらの人々をこの危機がもたらす最悪の影響から守るための関係諸国による行動及び政策と調和したものである必要がある。我々は、このため世界銀行、アジア開発銀行の支援及びドナーの二国間支援並びにIMFと合意したプログラムにおいて社会的支出がますます重視されていることを歓迎する。
- ④ 我々は、今回の困難がこの地域及び我々自身の国の双方において短期的で保護主義的な勢力に弾みを与えかねないことを懸念する。このようなアプローチは、回復の見通しを大きく傷つけるものとなろう。我々は、自らの市場を開かれたものとし続ける決意であり、他の諸国に対しても同様のことを要請する。我々は、影響を受けた諸国が投資及び貿易に対してその市場を開放し続けることの重要性を強調する。

ケルン・サミット（第25回） 第25回サミットは、1999年6月18日から20日にかけてドイツのケルンで開催された。⁵⁾ サミットでは、コソボ紛争の解決、ロシア非核化、ロシア債務問題の解決、ロシア構造改革など対ロシア政策、重債務貧困国（HIPC）問題、グローバリゼーションへの対応が主要な議題となった。このうち政治課題に関しては、首脳会合に先立って同月9日、10日にケルンで外相会合が、経済課題に関しては同月12日にフランクフルトで蔵相会合が持たれた。蔵相会合は、国際金融システム改革に関して詰めた議論を行い、

「国際金融システムの強化」と題する報告が、G7蔵相から G7首脳に対してなされた。報告書は、国際金融システムを強化するための具体的措置をとることの必要性を強く訴えている。具体的措置の内容は以下の6項目のとおりであった。

①国際金融機関及び国際的アレンジメントの強化及び改革

- ・ 国際金融機関のアカウンタビリティー及び透明性の強化
- ・ IMF のサーベイランス及びプログラムを含む、IMF 及び他の国際金融機関の有効性の改善
- ・ 国際金融システムに関する議論への幅広い国々の参加

②透明性の強化及び最良の慣行の促進

- ・ IMF の特別データ公表基準 (SDDS) のより広範な遵守の促進
- ・ IMF 自身の透明性の向上
- ・ 様々な行動規範及び基準の一層の実施の促進
- ・ 高レバレッジ機関 (HLIs) を含む全ての市場参加者の透明性の向上

③先進国における金融規制の強化

- ・ リスク評価及びリスク管理の改善
- ・ 監督当局及び規制当局にとっての高レバレッジ金融機関のインプリケーションへの対応
- ・ オフショア金融センターに対する国際的な基準の遵守の奨励

④新興市場国のマクロ経済政策及び金融システムの強化

- ・ 持続可能な為替相場制度及び慎重な財政政策を含む健全なマクロ経済政策の遂行
- ・ 金融セクター改革について新興市場国に助言を提供する上での IMF 及び世界銀行の相互の協力の強化
- ・ 資本規制を含む、資本移動の恩恵とリスクのバランスのとり方についての考え方の検討 (資本規制については一定の状況においては必要となり得ることなど)
- ・ 各国による適切な債務管理の促進

⑤危機の予防・管理の改善及び民間セクターの関与

- ・ 危機予防のための措置の促進
- ・ 危機解決における民間セクターの関与のための原則及び手段の幅広い枠

組みについての合意

⑥貧困かつ最も脆弱な層を保護するための社会政策の促進

- ・経済調整の負担が社会の最も脆弱な層に偏らないことの確保
- ・社会政策に関する原則、政策及び最良の慣行を認定し広めること

この報告の内容は、ほぼそのままの形でサミット経済宣言に取り入れられた。国際金融システムの強化に関して本サミットは重要な成果を挙げ、IMF 改革やヘッジファンド対策についても一定の前進をみた。

九州・沖縄サミット（第26回） 第26回サミットは、2000年7月21日から23日にかけて日本の沖縄で開催された。⁶⁾ 首脳会合に先立って7月8日にG7蔵相会合が福岡市で開かれ、「IT 革命の経済・金融面への影響」、「国際金融アーキテクチャーの強化」、「国際金融システムの悪用、濫用に対する行動」、「貧困削減と経済開発」の4本の報告が首脳に対してなされた。このうち前の2本は、蔵相会合の時点で公表され、後の2本は首脳会合の時点で公表された。

「IT 革命の経済・金融面への影響」は、IT 革命のマクロ経済的な影響とその政策にもたらす意義及び金融取引や税制に関連する問題について検討したもので、金融分野へのインプリケーションとして、「金融分野は、IT、特にインターネットにより、飛躍的な取引コストの削減と消費者利便の向上が可能になっている。また、越境取引の容易化、『仮想総合金融モール』など新たな金融サービスの提供、デリバティブ取引の発達や異業種から金融業への参入などの革新的な動き、が生じている」こと、しかし、「他方、電子金融取引において、取引の安全確保、消費者保護、プライバシーの保護を確保していくという課題が生じる」ことを指摘し、「金融の規制・監督は、利用される技術に対して中立的であることを旨としつつ、電子金融取引の特性に応じ、上記のような課題に対応していくことが必要」として「電子金融取引の規制・監督に関し国際的な協力を促進していくべきであり、バーゼル銀行監督委員会や IOSCO（証券監督者国際機構）等における作業を歓迎、促進する」というものであった。

「国際金融アーキテクチャーの強化」は、「ケルン・サミットへの蔵相報告書以後、大きな進展があった」として、IMF 改革に関しては、「危機予防のためには、IMF のサーベイランスの強化が重要であり、その焦点をマクロ経済政策、

資本移動、マクロ経済安定に関連する構造問題（特に金融セクターの構造問題）、及び為替相場制度に絞っていく」こと、「国際的に合意されたコード及び基準の実施を促進していくことが重要であり、IMFは、その遵守状況を評価する上で主導的かつ調整的な役割を果たすべきである」こと、「IMFの融資制度は、引き続き資本市場のグローバリゼーションに適合し、各国に対して民間資本市場への持続的かつ安定的なアクセスを促すよう見直されるべきである」こと、「IMF資金が適切に利用されるためのセーフガードの強化と、プログラム期間終了後、IMF資金の返済が終わるまでの間のポスト・モニタリングの向上を図るべきである」こと、「IMFの透明性やアカウンタビリティの向上は、引き続き高い優先度が置かれるべき課題である。IMFが、グローバルな機関として、その正統性、信頼性、有効性を維持するためには、IMFの意思決定構造及び業務がアカウンタブルであり続けることが不可欠。各加盟国のクォータを計算するためのフォーミュラの検討の努力が現在IMFで行われていることに留意する。このクォータは、世界経済の変化を反映すべきものである」こと、「最近のIMFプログラムにおける民間債権者の貢献を歓迎するとともに、民間セクターの関与が危機の予防及び解決において引き続き重要であることを確認する。全てのIMFプログラムには、民間資金がどこから供給されるのかについての想定を含め、その国の中期的な債務と国際収支のプロファイルに関する分析が必要である。このような分析の結果、債務リストラクチャリングや債務削減が必要となった場合には、IMFプログラムは、民間債権者と公的債権者の間の幅広い公平性などを内容とする運用ガイドラインに基づくべきである」こと等を提唱したものであった。このほか、国際開発金融機関（MDBs）改革、高レバレッジ機関、資本移動、オフショア金融センター、地域協力についても幾つか提言された。

「国際金融システムの悪用・濫用に対する行動」は、資金の高い移動性を特徴とする、グローバル化した金融システムにおいて重大な懸念となっている金融犯罪等について、これまでに採られた措置を検討し、必要とされる将来の行動について提起するものであった。具体的には、マネーロンダリング、タックスヘイブンとその他の有害な税制、オフショア金融センターにおける金融システムの悪用や濫用をいかに防止するかを検討し、「各国政府は、資金洗浄及び有害な税の競争に実効的に対処し、また国際的な基準の実施を実現させるため、

協力体制と国際的なフレームワークを強化しなければならない」ことを強調するものであった。

「貧困削減と経済開発」は、開発途上国が、グローバリゼーションの恩恵を受け、持続的な貧困削減と経済発展を達成することの重要性を再確認し、また、拡充された重債務貧困国（HIPC）イニシアティブの実施の進捗状況を検討するとともに、引き続き迅速かつ効果的な実施の必要性を強調するものであった。

これら4本の報告はいずれも首脳会合での重要な議題となり、7月21日に発表されたG7首脳声明において、それぞれ項目を立てて確認された。

ジェノバ・サミット（第27回） 第27回サミットは、2001年7月20日から22日にかけてイタリアのジェノバで開催され、それに先立って、7月7日に財務大臣会合がローマで、18日、19日に外相会合がジェノバで開催された。⁷⁾ 本サミットにおいては、21日までで20万人とも言われるデモが市街地において繰り広げられ、イタリア治安当局との間で衝突が発生した。当時は、グローバル化が格差の拡大や環境破壊などの社会問題を発生させているという反グローバリズムの主張を背景に、サミットやWTO（世界貿易機関）等の国際会議の開催に合わせて、大規模な抗議集会やデモ等が行われるようになっていた。「反グローバリズム」とも呼ばれるこれらの運動の多くは適法な活動であったが、店舗の破壊、道路の封鎖、投石や火炎瓶の投擲など違法行為へと展開する場合もしばしば見られた。本サミットの際にも同様の過激な抗議行動が発生した。

首脳会合に先立って開催された財務大臣会合では、「国際金融システムの強化と国際開発金融機関」、「国際金融システムの濫用への取組み」、「債務救済及び債務救済を越えた取組み」という3本の報告が、G7財務大臣からG7首脳に対してなされた。

「国際金融システムの強化と国際開発金融機関」についての報告では、民間セクターの関与、国際基準の実施、資本市場へのアクセスの開放、国際開発金融機関の改革が検討の課題とされた。すなわち、危機の予防と解決のための民間セクターの関与は不可欠であるところ、公的資金は限られていることから民間資金の役割が重要であること、資本勘定の自由化には安定的なマクロ経済政策や強固な金融セクターとこれらを補完する構造改革が必要であること、ただし、全ての国に適用できる唯一のルールは存在しないこと、国際開発金融機関

は各機関の協調を進めるべきであり、また、情報公開を進め、各機関の内部管理体制の改善を行うこと、といった内容が提起された。

「国際金融システムの濫用への取組み」についての報告では、資金洗浄対策非協力国に関するFATF(金融活動作業部会)のイニシアティブを歓迎され、多くの国でこれに関する法整備が進展したことを評価された。また、金融安定化フォーラムの勧告を受け、IMFがオフショア金融センターにおける金融制度・監督、国際基準の遵守についての評価を開始したことが歓迎された。更に、有害税制プロジェクトに関するOECD租税委員会の勧告が歓迎された。

「債務救済及び債務救済を越えた取組み」についての報告では、23か国に対する拡充HIPCイニシアティブの適用を決定したこと、この結果として、これらの国々の債務負担は総額530億ドル以上軽減されることになることが確認された。また、債務救済以外にも貿易、民間投資、保健、教育の面で支援を行うことが確認された。

こうして小泉首相の出席の下で開催されたジェノバ・サミットでは、世界経済、貿易、開発(特に途上国における保健問題)、地球環境、食品安全を中心として議論が行われ、世界経済、貿易等を内容とするG7宣言、開発、環境、食品安全等を内容とするG8コミュニケ、並びに地域に関する三つの文書(中東、アフリカ、地域情勢)が出された。

(2) G7、IMF

メキシコ金融危機への対処とその後 1995年2月に開催されたトロントG7では、その直前に勃発したメキシコ通貨金融危機への対処と、危機対応を有効ならしめるための国際金融機関の改革問題が議論の中心となった。⁸⁾ メキシコ支援については、画期的な国際的支援措置が金融危機を回避することに役立ったとの認識で一致した。特に、IMFがメキシコのために178億ドルにものぼる異例のスタンド・バイを決定したことは、メキシコに対する国際的支援の重要な要素となるとの認識が示された。また、IMFが強力で信頼性があるとした新たな経済プログラムを、メキシコ政府が強力に推進することが重要であるという点で一致した。更に、国際金融システムに対する影響の広がりを防止することの重要性についても合意された。メキシコ通貨金融危機の深刻化が上述のような経緯で一応回避されたこともあって、95年4月のワシントンG7では、世

界経済の諸問題について意見交換が行われ、2年ぶりにコミュニケが発表された。⁹⁾ 議論の主なポイントは以下のとおりであった。まず、「最近の変動は、主要国における基礎的な経済状況によって正当化される水準を超えており、こうした変動を、秩序ある形で反転させることが望ましい」と、為替市場の投機的動きに懸念が表明された。また、「長期金利を低下させ、経済成長を継続させるためには、貯蓄率を引き上げ、金融市場における信託を改善するための一層の努力が必要である」として、金融市場健全化の重要性が強調された。そのほか、メキシコ危機の教訓、ロシア・ウクライナ情勢についても意見交換が行われた。95年10月には、ワシントンG7が開催された。¹⁰⁾ G7での議論の主なポイントは、前回同様、為替相場とマクロ経済で、前者については、「4月の前回会合の後に始まった主要通貨の動きに見られる秩序ある反転を歓迎することで意見が一致した」。また、後者についても、更に、「過去数ヶ月のうちに発表され、また実施された建設的な金融・財政上の措置及び4月のG7会合以来の為替相場の大きな流れは、経済見通しの改善に貢献してきている」との見方についても一致した。

日本金融システムの変調と為替相場の乱高下 1996年1月にはパリG7が開催され、日本からは久保蔵相と松下日銀総裁が出席、久保蔵相が住専の処理策について欧米各国に理解を求めた。¹¹⁾ すなわち、久保蔵相は、金融システムの安定、とりわけ公的資金の注入による住専処理策につき説明し、更に、ボスニア復興支援として1～3月に総額5000万ドルを、日本の拠出で世界銀行に設けた「日本基金」を通じて供与するという提案も合意された。日本の本G7での目的の一つは、住専処理について米欧の支持を取り付け、それをよりどころにして財政支出の正当性を国内で強調することにあった。その意味では、住専処理に関し、ルービン米財務長官が「日本の取組みを歓迎する」と言明したことは日本にプラスに働いたが、このことは、国際金融市場への影響を最小限に抑えたい米欧にとっては住専処理の確実な実施を日本に求めたとも理解でき、国際公約を日本が負ったともいえる。この会合ではコミュニケは出されなかった。

続いて4月には、ワシントンG7が開催された。¹²⁾ このG7は、独仏などの経済の減速はあるが、アメリカ経済の回復が続き、日本経済も回復基調にあるという認識の下で開催された。ただし、ルービン米財務長官は、議長総括で景気

回復策を継続する必要性を指摘するとともに、G7後の記者会見で、「日本の成長の持続とそれをもたらす財政金融政策が重要」と指摘し、金融緩和の継続を求めた。会議では、久保蔵相が財政赤字がG7の中でも最も悪化していることを挙げて「財政再建も緊急の課題」と説明した。為替問題では、議長総括に過去1年間の為替市場の動きを歓迎すると盛り込み、前年4月のG7でドル安反転に合意して以降のドル高傾向を容認した。会合では、日本の金融システムの安定についても関心が寄せられ、久保蔵相が、96年度予算が衆議院を通過し、金融関連法案も国会に提出して早期成立を期している旨を説明した。また、会合の後半からロシアが出席し、ボスニア支援問題についても意見交換がなされた。

97年2月のベルリンG7では、為替の問題に焦点が当たった。¹³⁾ ベルリン・メッセージと呼ばれたG7合意は次のとおりであった。①95年4月のG7コミュニケにおいて留意された為替市場における著しい不均衡は既に是正されたこと、言い換えれば、95年4月以来の円高是正のプロセスは終了したこと、②為替レートは経済のファンダメンタルズを反映すべきであり、過度の変動は望ましくないこと、③こうした認識に立って、為替市場の動向を監視し、適切に協力することである。これ以外にも、国際的な金融システムの安定、IMF関係事項、重債務貧困国の債務問題、ロシア支援などが協議された。国際的な金融システムの安定については、金融市場のグローバル化と国境を超える資本フローの増大がより複雑な金融環境を創り出しており、これに対応していくことが必要との認識が示された。このため、首脳よりG7蔵相に対して、①金融監督当局間の協力強化の方策、②先端金融市場における危機管理の強化、透明性の向上、③新興市場における金融機関の健全性確保の強化、④電子マネーに対する研究、の4点について検討するよう要請がなされた。重債務貧困国については、パリ・クラブによる一層の債務削減に加え、これまで債務削減の対象とされてこなかったIMF、世銀といった国際金融機関に対する債務についても救済の対象にするとの合意がリヨン・サミットで得られ、これをどのように実施していくかが議論となった。ロシア・ウクライナ支援に関しては、インフレ率は大きく低下したものの、依然として歳入不振等による財政の悪化や構造改革の遅れがみられているところ、ロシアは引き続きIMFと協議しつつ改革に取り組んでいるとされ、ウクライナについては96年2月の援助国会合によって総額22億

ドルの支援が表明された。更に、外国からの企業誘致などのため、優遇税制など「税の競争」を行う国が増えており、行きすぎた租税競争をどう防ぐかについても話し合われた。

97年4月のワシントン G7では、6月に行われるデンバー・サミットに向けて共同声明が出された。¹⁴⁾ 声明は、95年10月の為替について「秩序ある反転」と歓迎した声明以来1年半ぶりに発表された。G7では、日本を含む G7各国の経済状況及びその政策課題に焦点が当たった。すなわち、G7各国の置かれた状況に応じた固有の課題が盛り込まれ、日本については、「力強い内需主導型の経済成長の達成及び対外黒字の大幅な増大の回避を目標とし、規制緩和、財政構造改革をはじめとする構造改革を遂行することが日本経済を更に活性化するために重要」とされた。このほか、国際金融市場の安定に関して、先のベルリン G7での要請にこたえるため、各国に加えバーゼル銀行監督委員会、証券監督者国際機構専門委員会、保険監督者国際機構及び金融コングロマリット合同会合といった国際組織の作業報告が行われた。更に、IMF 改革の重要性についても言及され、IMF の資本自由化の推進のための協定の改定が議論された。

アジア通貨金融危機と金融市場の世界的混乱 1997年9月の香港 G7¹⁵⁾ では、「為替相場は経済ファンダメンタルズを反映すべきであり、過度の変動及び著しいファンダメンタルズからの乖離は望ましくないこと」、「大きな対外不均衡の再来をもたらし得るような過度の下落を避けることが重要であること」が強調された。また、東南アジアの動向についてレビューが行われ、通貨金融危機に陥りつつあるタイへの国際的支援とタイ当局による IMF プログラムの受容と実施について合意がなされ、アジア市場の動向を引き続き緊密に監視していくこととなった。

98年2月のロンドン G7では、引き続きアジア通貨危機の動向が注目され、「混乱の渦中にある国による改革への取組みと、IMF 及び他の機関による一時的な金融支援が回復への最善の道であるということで認識が一致するとともに、現在 IMF 等の国際金融機関で取られている対応を G7として支持」した。¹⁶⁾ また、危機の再発防止、円滑かつ効率的な国際金融システム維持の方策についても議論が行われ、当面、①より効率的な国際金融市場の育成、②透明性及びディスクロージャーの改善、③各国の金融システムの強化、④国際社会による

支援、⑤民間セクターによる適切な負担の促進といった分野で検討が行われることが確認され、「国際金融システムの強化」と題するステートメントのアンネックス（別添文書）が発表された。また、金融システム危機が勃発した日本についても、「日本においては、経済活動は低迷し、見通しは弱い。回復のためには、金融システムを強化するための引き続きの行動及び経済の開放度を高めるため金融その他のセクターの規制改革が必要である。我々は、金融システムの『ビッグ・バン』改革に関するこれまでの進展を歓迎」するとの表明がなされた。G7に引き続き21日、22日の両日、G8雇用特別会合が開催された。G7の雇用会合はそれまで3回（94年3月デトロイト、96年4月リール、97年11月神戸）開催されていたが、それらは主としてミクロの視点から雇用問題を検討したものであったのに対し、ここではマクロの視点から議論するとともに持続可能性を促進するための政策対応についても議論された。

98年4月のワシントン G7では、日本経済の動向やアジア通貨危機の教訓から国際金融システム構造をいかに強化していくかといったテーマが大きく取り上げられた。¹⁷⁾ 日本については声明で、「日本が直面する課題は深刻で、ここ数か月でその度合いは強まっている。我々は、国内需要の相当な強化及び企業と消費者のコンフィデンスの回復を目指した経済政策プログラムの先般の発表を歓迎した。重要なのは、効果的な財政措置及び構造改革から成る強固なプログラムを迅速に実施することである。我々はまた、日本におけるビッグ・バン金融自由化イニシアティブの実施の進展を歓迎し、日本の当局が金融システムにおける問題への取組みを推進することを促した」とされた。アジア通貨危機に関しては、金融市場安定の進展を歓迎しつつ、「強固で持続的な回復には、国際金融機関のプログラム支援を受けながら、コンフィデンスを回復するために必要なマクロ経済・構造改革に強くコミットすることが必要である」とされた。また、国際通貨システムの安定にとって「欧州経済・通貨統合（EMU）が成功裡に発足することを期待する。EMU 参加のための財政に関する収斂基準及び高い構造的失業と戦う努力への強いコミットメントは、EMU の安定と成功を確保するための鍵である」とされ、この問題への一層の協力が確認された。更に、重債務貧困国（HIPC）問題についても共同声明ではかなりの文言を費やし、「全ての重債務貧困国が、2000年までに債務問題から持続的に脱却するプロセスを開始するため必要な全ての方策を採ることを促す。我々はまた、

全ての債権者に対し、債務国の改革努力を支持するため、暫定的な救済措置を与えるように強く要請し続ける」と HIPC 問題への積極的関与を表明した。

98年10月に開催されたワシントン G7では、世界経済のリスクがインフレよりは需要の減速に移行したこと、国ごとの差異を無視した資金引上げが一般的に行われていること、IMF 増資が緊急に必要なこと、などを宣言した9月の共同声明を受けて、これらの問題意識を更に推し進めた議論が行われた。¹⁸⁾ すなわち、第1に、各国経済に関しては、「力強い内需主導型の成長と金融の安定のための環境を造り出し、或いは持続する」ことというコミットメントがなされた。第2に、民間セクターの危機解決に果たすべき役割の重要性が強調された。第3に、IMF 増資及び NAB（新規借入取極）創設を早急に実現することを強く要請した。そして最後に、「世界経済において進行している変化に IMF を適応させることの重要性に合意した」。声明のこの最後の部分は、IMF のアジア諸国に対する調整プログラムに対する多くの批判に G7として対応することを含意するものであった。

ワシントン G7におけるこうした宣言の背景には次のような情勢認識があった。第1に、97年7月以降のアジア通貨危機については、為替レートの一応の安定は達成されたものの、実体経済が極めて痛んでおり、早期の経済回復は難しいと考えられた。第2に、98年8月にロシアが事実上のデフォルトに陥ったとの見方から、世界的に金融市場が混乱した。ロシアからの資金引上げは他の新興市場国に波及し、特にブラジルで資本逃避が起こった。第3に、新興市場国でのこうした動きが先進国にも伝播し、アメリカやヨーロッパの株式も下落した。第4に、近時の通貨危機の原因の一つがヘッジファンドをはじめとする投機的な資金の激しい短期的な移動にあるとの見方が一般に受け入れられ、何らかの資本移動規制が必要な場合もあるという考え方が有力になった。LTCM 破綻もこうした見方を補強した。

こうした情勢認識に基づいて、10月の G7は、「新興市場国を含めた国際金融システム強化のための次のステップ」として、①先進国におけるブルーデンシャル規制の強化、②新興市場国におけるブルーデンシャル規制と金融システムの強化、③新興市場国における持続可能な為替制度、④危機の抑制・解決における民間部門の関与の強化、⑤危機の予防・解決における IMF のプログラム及び手続きの改善等の IMF 強化、⑥金融危機における人的コストの最小化

の6点を実行していくことを確認した。

金融安定化フォーラムとIMF改革 1999年4月14日に米国ワシントンD.C.で第1回の金融安定化フォーラムが開催された。このフォーラムは、ドイツ連邦銀行ティートマイヤー総裁のイニシアティブにより、同年2月20日のG7ボン会合で設立が合意されたものである。フォーラムでは、三つの作業部会を設置することが決められ、ヘッジファンド等の高レバレッジ機関、資本フロー、オフショア・センターの問題について検討を行い、同年9月の第2回会合までに報告をまとめることとなった。同じ年の4月26日のワシントンG7では、この金融安定化フォーラムでの議論を受けて、国際金融システムの強化に関して多岐にわたる論点が議論された。¹⁹⁾ すなわち、2月のG7以降、IMFにおける予防的クレジット・ラインの創設、IMF4条コンサルテーション・ペーパーで公表されたパイロット・プロジェクトの承認、金融安定化フォーラム開催の成果などが確認され、高レバレッジ機関に関しては金融安定化フォーラムの作業部会で検討していくことが合意された。

同年9月25日のワシントンG7では、ロシアの問題が大きく取り上げられた。²⁰⁾ この背景として米当局のマネーロンダリング調査と、その調査との関連でIMF融資の不適切使用という懸念があった。会合では、腐敗やマネーロンダリングと戦う強固な努力が必要であることが確認され、国際金融機関が供与する資金が適切に使われるためのセーフガードの重要性が指摘された。HIPC問題では、ケルン・サミットで打ち出されたHIPCイニシアティブの拡充に伴って必要となるIMFその他国際金融機関の財源確保について議論された。国際金融アーキテクチャーについては、6月のケルン・サミットで報告された計画に沿って、金融安定化フォーラムの作業状況などがレビューされた。IMF暫定委員会の強化に関しては、それを恒久的な「国際通貨金融委員会」に改組するとともに、代理会合を年2回開催することが合意された。

2000年1月22日サミットの議長国である日本の主催でG7が日本で開催された。²¹⁾ 会合では、世界経済の回復が確認された上で国際金融通貨システムの強化に関する議論に多くの時間が割かれた。すなわち、まず、99年12月の第1回G20のベルリン開催が成功したこと、IMF暫定委員会の改組が順調に進行していること、金融安定化フォーラム作業部会が順調に機能していること、IMF理

事会で国際金融システムの強化のための広範な課題が検討されていることが歓迎された。次いで、グローバル化した金融システムの濫用について、犯罪、資金洗浄、脱税、租税回避に対する断固たる措置をとること、HIPC イニシアティブを拡充し、国際金融機関の財源確保、債権国における債務救済措置を実施することにつき強く要請された。

2000年4月のワシントン G7は、多くの NGO（非政府組織）が、ワシントンに集まったことでも注目された。²²⁾ 世銀やIMFが途上国に対する貧困問題を一層困難にしたとして、一連の国際会議を阻止しようと多数の NGO が集結し、16日のIMF 国際通貨金融委員会では、IMF 本部を取り囲んだ NGO が会場に乱入しようとして600人近い逮捕者が出るなど大きな騒ぎとなった。G7で議題となったのは、世界経済の現状把握のほか、新興市場国問題、ロシア支援、国際金融システム改革、国際金融機関改革、マネーロンダリング・金融犯罪、HIPC イニシアティブなどであった。

議論に多くの時間が割かれたのは、前回の G7と同じ、国際金融システム改革、国際金融機関改革であった。前者の国際金融システム改革については、ケルン・サミットで了承された国際金融システムのアーキテクチャーを強化するための幅広い範囲の施策を完全に実施するための作業を継続することが合意された。特に、ヘッジファンド等については、①ヘッジ・ファンド等及びその取引相手によるリスク管理の改善、②ヘッジ・ファンド等の情報公開の向上、③新興国市場による自国金融市場の監視の強化等の金融安定化フォーラムによる提言が支持され、これらの施策とその実施のレビューを行うことが合意された。また、危機の予防・解決に民間セクターの関与を促進していくことなどが議論された。

後者の国際金融機関のうち IMF 改革に関しては、①IMF の透明性やアカウントビリティを高めていくこと、②サーバイランスにおいてマクロ経済政策、資本移動、マクロ経済安定性に影響を与える構造問題、為替制度に焦点を当てていくこと、③IMF の融資制度の見直しに関し、危機の防止、短期の国際収支不均衡への対応、適切な場合に限った中期的な改革支援、危機の際の迅速かつ十分な規模の対応、世銀との協力を踏まえた最貧国支援などを前提に検討していくことが確認された。

2000年9月23日のプラハ G7では、世界経済、石油価格、為替、IMF 改革な

どについて議論された。²³⁾ 石油価格については、欧州諸国で石油小売価格の高騰に抗議するデモが大規模化している状況を踏まえ、長時間にわたる議論が行われ、その結果、最近の価格上昇が世界経済に与える悪影響への懸念を共有し、価格低下と市場の安定化のために、産油国による行動が不可欠であることで認識が一致した。為替については、会議の前日に実施された日米欧三極の協調介入について議論され、「欧州中央銀行のイニシアティブにより、米国、日本、英国及びカナダの通貨当局は、9月22日(金)に、欧州中央銀行とともに為替市場における協調介入に参加した。これは、世界経済に対する最近のユーロの動向の潜在的な影響について蔵相及び総裁が共有する懸念によるものである」との声明文が採択された。また、IMF改革については、特に宮澤大蔵大臣から、その透明性やガバナンスの向上のために、クォータ配分や理事会における代表の在り方を、世界経済の実態を反映するように見直すことが急務であるとの問題提起を行い、議論の結果、クォータ配分を世界経済の実態に反映させることの重要性がG7として確認された。

01年4月のワシントンG7では、世界経済を中心に、為替、ロシア、新興市場国、国際金融システムの強化、国際開発金融機関改革、その他開発問題などにつき議論が行われた。²⁴⁾ 今回の会議は、小泉政権の発足直後であり、日本の動向に注目が集まった。塩川財務相、速水日銀総裁は、それぞれ、新政権の構造改革重視の姿勢、日銀の政策、緊急経済対策等金融・企業部門の再生施策等について説明が行われ、各国がこれを支持した。会議の記者会見において、オニール米財務長官は「日本側から日本の政策について紹介があり、それについて我々がイエスということになった」と発言し、会議での合意を公表した。また、国際金融機関改革に関しては、IMFにおける国際資本市場局の創設を歓迎するとともに、IMFサーベイランスの強化が危機の予防策の中心であることが確認された。開発金融機関については、開発の効果を向上させるためとして、開発金融機関同士の協調とそれぞれのガバナンス向上、途上国における公的セクターの管理運営能力の強化が必要であることが強調された。更に、金融犯罪や資金洗浄に関しては、IMFと世銀が、金融活動作業部会(FATF)の40の勧告を資金洗浄対策の国際基準と認識したことを歓迎した。

01年10月のワシントンG7は、9月11日にアメリカで発生した同時多発テロ事件(以下「9・11」。)を受けて、多くの点で異例のものとなった。²⁵⁾ 10月6日

のG7に先立って、9・11直後の13日、G7は次のような声明を出した。「我々、G7の財務大臣と中央銀行総裁は、9月11日に米国で行われたおぞましいテロリストの攻撃を、強く非難する。我々は、この卑劣な行動の結果被害を受けた方々と愛する者を失った方々に哀悼の意を表する。我々はこの悲劇が世界経済の混乱によって更に悪化しないことを確保することをコミットする。G7の中央銀行は、金融市場が秩序だって運営されることを確保するために流動性を供給することを表明している。我々は経済動向と金融市場を注意深く監視し、必要に応じて更なる行動をとる用意がある」というものである。続いて25日には、G7財務大臣電話会談を実施し、G7各国の経済政策とファンダメンタルズは引き続き強固であること、テロリストの財源を絶つためにG7が協調して取り組むこと、を主な内容とする声明を発表した。

例年、IMF/世銀関係の国際会議と連動して開催される秋のG7であったが、この年は一連の会議が見送られる中で、G7のみの単独開催となった。9・11が、世界経済や米国経済にどのような影響を与えていくのか？ 新興市場国向けの資金はどうなるのか？ 空爆は開始されるのか？ 空爆が開始された場合の経済的影響はどうなるのか？といった問題が噴出し、G7として市場に対し強いメッセージを出すことが求められたためであった。

G7後に出された声明は、「テロへの資金供与に対し闘うための国際的な努力について議論し、先月のテロ攻撃の世界経済への影響に対処するために」持たれたものであることを端的に謳った。声明本体は、テロ事件の世界経済への影響を中心に述べた1枚と「テロ資金供与に対し闘うG7行動計画」が1枚との合わせて2枚という簡潔なものとなった。前者においては、テロ攻撃の世界経済に与える影響につき慎重な評価を行いながら、今後の見通しについては前向きなメッセージを打ち出した。また、後者の行動計画は、①国連安保理決議・国連テロ資金供与防止条約、②金融活動作業部会（FATF）、③テロ資金供与に関する情報交換、④金融規制監督当局・国際機関、⑤G7以外の国々への呼びかけの5項目について、具体的な行動を提示した。

〔注〕

- 1) 『国際金融年報』平成8年版（平成9年、金融財政事情研究会）23-24ページ、久保田勇夫「国際金融機関の見直しに関するG7報告書について」（『ファイナンス』

- 1995年9月号)。
- 2) Hugo Dobson, *JAPAN AND THE G7/8*, Routledge, London, 2004 109-112ページ、外務省ウェブ・ページ リヨン・サミット <http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/summit/lyon/index.html>。
 - 3) 『国際金融年報』平成9・10年版(平成11年、金融財政事情研究会) 23-24ページ。
 - 4) 財務省ウェブ・ページ バーミンガム・サミット http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/summit/cy1998/index.htm、外務省ウェブ・ページ バーミンガム・サミット <http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/summit/birmin98/index.html>。
 - 5) 財務省ウェブ・ページ ケルン・サミット http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/summit/cy1999/index.htm、外務省ウェブ・ページ ケルン・サミット <http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/summit/cologne99/index.html>。
 - 6) 財務省ウェブ・ページ 九州・沖縄サミット http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/summit/cy2000/index.htm、外務省ウェブ・ページ 九州・沖縄サミット http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/summit/ko_2000/index.html。
 - 7) 財務省ウェブ・ページ ジェノヴァ・サミット http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/summit/cy2001/index.htm、外務省ウェブ・ページ ジェノバサミット <http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/summit/genoa01/index.html>。
 - 8) 『国際金融年報』平成8年版(平成9年、金融財政事情研究会) 22-23ページ。
 - 9) 同上 23ページ。
 - 10) 同上 23ページ。
 - 11) 『日本経済新聞』1996年1月21日朝刊1面、22日朝刊3面。
 - 12) 『日本経済新聞』1996年4月22日朝刊1面、22日夕刊1面、23日朝刊5面。
 - 13) 上斗米明「G7について」(『ファイナンス』1997年3月号)。
 - 14) 保井俊之「G7及び一連の国際会議について」(『ファイナンス』1997年6月号)。
 - 15) 『国際金融年報』平成9・10年版(平成11年、金融財政事情研究会) 22ページ。
 - 16) 谷口眞司「G7およびG8雇用特別会合について」(『ファイナンス』1998年4月号)、『国際金融年報』平成9・10年版(平成11年、金融財政事情研究会) 22-23ページ。
 - 17) 榎本直樹「春の一連の国際会議についてーアジア通貨危機の中でー」(『ファイナンス』1998年6月号)、『国際金融年報』平成9・10年版(平成11年、金融財政事情研究会) 23ページ。
 - 18) 宮崎成人「G7及び一連の国際会議について」(『ファイナンス』1998年11月号)。
 - 19) 清水茂夫「G7等の春の一連の国際会議について」(『ファイナンス』1999年6月号)。
 - 20) 栗原一福「G7及び一連の国際会議について」(『ファイナンス』1999年11月号)。
 - 21) 栗原一福「G7東京会合について」(『ファイナンス』2000年2月号)。
 - 22) 栗原一福「G7及び一連の国際会議について」(『ファイナンス』2000年6月号)。
 - 23) 岡村健司・斎須朋之・梶川光俊「G7及び一連の国際会議について」(『ファイナンス』2000年11月号)。
 - 24) 岡村健司・斎須朋之「G7及び一連の国際会議について」(『ファイナンス』2001年6月号)。

25) 大矢俊雄「G7について」(『ファイナンス』2001年11月号)。

第2節 円の国際化とアジア地域間協力

1 「円の国際化」の再構築

(1) 「円の国際化」推進策の再構築

1990年半ばには停滞に陥った「円の国際化」は、95年末以降の改正外為法論議の進展、97年夏以降のアジア通貨金融危機を契機として、再び活発な議論が展開され、その再構築が図られるようになった。

改正外為法（「外国為替及び外国貿易管理法の一部を改正する法律」（平成9年法律第59号））が、国会で可決・公布されたのは97年5月、施行は98年4月のことであったが、その検討は95年から行われていた。¹⁾ 80年代後半から欧州各国で、EU統合に向けて内外取引の急速な自由化が進められた結果、日本においても自由な金融・資本取引が求められるようになった。金融取引のエレクトロニクス化が進み、企業活動がグローバル化する中で、単に取引ができるだけでなく、いかに迅速に取引ができるかが要請されたこと、また、金融・資本取引のグローバル化等を背景に、各国金融市場間の競争が激化している状況の下で、東京市場を魅力ある市場とするためには、市場への参入・退出を極力自由とし、市場参加者の自由な活動を確保することが求められたのであった。外国為替等審議会では、95年11月より議論を重ね、96年6月、外国為替管理制度の抜本的な見直しについての大枠を確定した。²⁾

抜本的改正の基本的な考え方は次のとおりであった。①平時の資本取引・対外決済は一部の直接投資を除き事後報告制度に移行し、許可・届出制度を廃止する、②平時の規制を極力避けつつ、為替管理（有事規制）を効果的に実施するメカニズムを確保する必要がある、③外国為替業務のうち、預金業務や為替取引等銀行専門のものを除く一定の資本取引を営業として行うことについては、外為公認銀行以外にも積極的に認めるべきである、④報告は必要な限度において法律上の義務とする、⑤非居住者ユーロ円債の発行や居住者間外貨建て取引に係る許可制度も廃止し、事後報告制度にする、⑥電子マネーにつき制度面での環境整備の検討を進める、⑦外為取引事務の外部委託、オフショア市場

の取引対象として証券を加える、などを検討する。

これを受けて、96年9月、大蔵大臣及び通商産業大臣より外為審に対して諮問がなされ、外為審に法制特別部会が設置された。また、96年11月の金融システム改革についての橋本内閣総理大臣による大蔵大臣、通商産業大臣及び関連する審議会への要請を踏まえ、2001年までに、我が国の金融市場をニューヨーク、ロンドンと並ぶ国際的な金融市場として復権させるとの観点から、更に検討が進められた。こうした議論を経て、外国為替及び外国貿易管理法の一部を改正する法律案の作成作業が行われ、同法が上述のように97年5月16日に国会で可決・成立した。

法律の題名から「管理」が削除され、改正が抜本的規制緩和を内容とするものであるという狙いを示すように「看板」が塗り替えられた。法改正はほぼ外為審の基本的考え方に沿ったものとなり、改正外為法は金融システム改革のフロント・ランナーとして位置付けられ、内外資本取引の抜本的自由化が実施に移された。この外為法改正により、①自由に海外に円建て預金を保有することが可能となり、円の決済機能が高まること、②非居住者の円債の発行及び居住者の海外における円債の発行が自由となり、円資金の調達の実便性が高まること、③非居住者の国内CD・CP等の取得が自由となり、円資金の運用手段が拡大すること等により円の国際化の進展を図っていくことが企図された。

97年7月タイに端を発したアジア通貨金融危機は、既述のように、金融・資本市場の自由化、国際化を背景として瞬く間に近隣諸国に波及した。このアジア通貨金融危機の要因の一つに「過度のドルへの依存」があったとして、域内各国から円建て取引の拡大を望む声が高まった。また、外為審専門部会報告書「アジア通貨危機に学ぶ—短期資金移動のリスクと21世紀型通貨危機—」では、危機が収まった後のアジアにおける望ましい通貨体制では円の役割が高まるべきであり、円の一層の活用に向けて、多様な運用ニーズを持つ内外の投資家が円資産を運用しやすくなるよう、流通市場の一層の整備や、税制の在り方の検討を含めた東京市場の健全な環境整備に努めていく必要があること、また、円の一層の活用に向けての環境整備の観点からも日本版ビッグバンの着実な実行が望まれること等が指摘されていた。こうした内外からの声を受け、98年5月23、24の両日にカナダ・カナダスキスで開催されたAPEC蔵相会議において、松永大蔵大臣は、「今後とも、準備通貨、決済通貨としての円の役割を高める

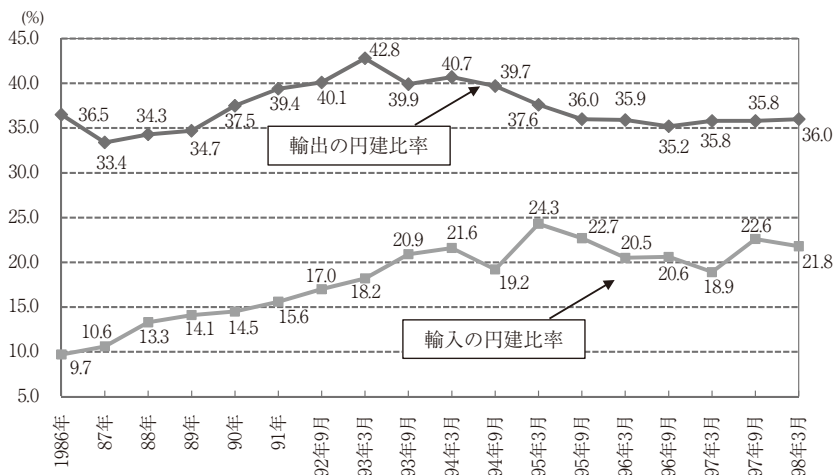
ため、市場環境の整備に努めていく」として改めて円の国際化に向け取組みを進めていく姿勢を明らかにした。また、これと軌を一にして、自由民主党内でも金融問題調査会の中に「円の国際化に関する小委員会」が設置され、98年10月には「円の国際化に向けた具体的措置について」提言を行った。また、自由民主党税制調査会においても、平成11年度税制改正の一環として、円の国際化のための税制上の諸措置を講じることが決定された。

（２） 外為審答申「21世紀に向けた円の国際化」

こうして、円の国際化に向けた機運が高まる中で、1998年12月、大蔵省は「円の国際化の推進策について」を発表した。³⁾ FB（政府短期証券）の市中公募入札発行、非居住者等に対する一定の利子源泉徴収の免除などを主内容とするもので、具体的には、①FBの発行方式を現行の定率公募残額日銀引受方式から原則公募入札方式に改める、②FBの償還期間は原則3ヵ月とする、③公募入札において残額が生じたときは日銀が例外的に引受を行うというものであった。後者は、TB（短期割引国債）、FBの償還差益についてはその発行時の源泉徴収を免除する、また、原則法人税を課さないというものであった。短期金融市場の条件整備から、円の国際化を進めようとしたのである。

翌99年4月、外為審は「21世紀に向けた円の国際化」と題する答申を出し、⁴⁾ 円の国際化を包括的に進めるための提言を行った。答申は、＜何故、今円の国際化か＞、＜何のための円の国際化か＞と自ら問い、＜円の国際化のために何をなすべきか＞という具体的な提言を行った。「円の国際化の現状は、日本経済の世界におけるウェイトが約14%に達し、日本が世界最大の純債権国である等の状況に鑑みると、必ずしも十分な状況にあるとは言えない」、「円の国際化が90年代に入って進んでこなかった背景について、特に貿易及び資本取引について分析してみると、貿易取引については、国際的にドル建てで取引される原材料の輸入に占める割合が高いこと、日本の親会社が為替リスクを負担する傾向にある等の点が指摘される。資本取引については、クロスボーダーの資本取引に対する規制が最近に至るまで残った、非居住者が円資産を運用する手段に制約があった、非居住者に関する税制等の環境整備が十分でなかった、との指摘もなされていた」、「アジア通貨危機の発生、ユーロの登場、ビッグバンの進展といった内外の経済・金融情勢の変化の中で、円の国際化の推進が、21世紀

図 1-2-3 日本の輸出・輸入決済における円建比率の推移
(輸出総額、輸入総額の各々に対する比率)



(出所) 外国為替等審議会答申「21世紀に向けた円の国際化」(平成11年4月20日) 参考・関連資料12-15ページにより作成。

表 1-2-5 主要先進国の輸出・輸入決済における本国通貨建て比率の推移

輸出		(単位: %)			
		1980年	1988年	1995年	1997年
日 本		29.4	34.3	36.0	35.8
アメリカ		97.0	96.0	-	-
イギリス		76.0	57.0	-	-
ド イ ツ		82.3	81.5	74.8	-
フランス		62.5	58.5	-	49.2
イタリア		36.0	38.0	-	38.0
輸入		(単位: %)			
		1980年	1988年	1995年	1997年
日 本		2.4	13.3	22.7	22.6
アメリカ		85.0	85.0	-	-
イギリス		38.0	40.0	-	-
ド イ ツ		43.0	52.6	51.5	-
フランス		33.1	48.9	-	46.6
イタリア		18.0	27.0	-	38.1

(注) ドイツの1988年の輸出及びイタリアの88年の輸出・輸入の欄は各々の87年の値。

・1980年及び88年については、George S. Tavlas and Yuzuru Ozeki (1992)、“The Internationalization of Currencies: An Appraisal of the Japanese Yen”, IMF Occasional Paper No.90.

・1995年及び97年については各国中銀資料(日本については、通産省「輸出入決済通貨建動向調査」)。

(参考) 日本とドイツの仕向地別決済通貨比較

(日本：1998年3月、ドイツ：1989年、単位：%)

		輸出			輸入		
		日本円	米ドル	独マルク	日本円	米ドル	独マルク
日 本	対米国	15.7	84.1	n.a.	16.9	83.0	0.0
ドイツ		n.a.	37.0	62.0	n.a.	67.0	14.0
日 本	対欧州	34.9	13.2	n.a.	44.3	14.3	19.4
ドイツ		n.a.	2.0	80.0	n.a.	11.0	60.0
日 本	対東南アジア	48.4	48.7	n.a.	26.7	71.6	0.2
ドイツ	対その他	n.a.	12.0	82.0	n.a.	37.0	46.0

(注) n.a. はデータなし。

(出所) 外国為替等審議会答申「21世紀に向けた円の国際化」(平成11年4月20日) 参考・関連資料15ページにより作成。

表 1-2-6 銀行の対外貸付における建値通貨別内訳

(単位：%)

	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年
円	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2
米ドル	81.0	80.7	76.8	74.7	69.8
英ポンド	2.2	8.6	11.7	12.5	15.6
仏フラン	1.9	1.6	1.5	4.8	5.3
独マルク	3.2	1.1	4.1	4.2	3.3
スイス・フラン	0.4	0.1	0.1	0.5	1.1
ECU	6.4	3.9	3.8	0.2	0.8
その他	4.2	3.8	1.8	2.9	3.9
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 1. 「対外貸付」とは、対非居住者貸付及びユーロ貸付を指す。

2. 1990年末の対米ドル・レートで換算。

(参考) 1997年のユーロ・ノート市場における建値通貨別内訳は第1位が米ドル(約87%)、第2位が円であった。

(出所) 外国為替等審議会答申「21世紀に向けた円の国際化」(平成11年4月20日) 参考・関連資料19ページにより作成。

を目前に控え、改めて今日的課題として問われている」というのが、＜何故、今円の国際化か＞の理由である。

また、＜何のための円の国際化か＞については、国際的な側面における必要性及び日本にとっての必要性が、それぞれ次のように主張された。前者では、「世界の3大経済地域の一端を担うユーロ及びアジアにおける主要通貨である円が、ドルを補完し、各国及び地域が節度ある経済運営を行うことにより、安定した国際通貨体制の構築に貢献することが期待される」、「円の国際通貨とし

での役割強化は、為替市場、特にアジアにおける為替市場の安定、ひいてはアジア諸国の経済の安定に資する」ということが強調された。後者では、「国際取引における通貨の多様化は、金融サービスの新しい業務展開の可能性を提供し、円のマザー・マーケットである東京市場の活性化に貢献する」、「国際金融取引における円ビジネスの拡大は、日本の金融機関にとって、ビジネス・チャンスの拡大につながるとともに、外貨建ての調達リスクを軽減させ、ひいては国際競争力の回復・向上に資する」、「対外取引の円建て化は、日本の企業等にとって為替リスク軽減のメリットがある」ということが強調された。その上で、＜円の国際化のために何をなすべきか＞として以下の五つの提言を行った。

- ① 円が国際通貨として広く受け入れられていくためには、その前提条件として、金融システムの速やかな安定と景気回復による日本経済に対する信頼の回復・向上、そのための中長期的なマクロ経済バランスの回復が不可欠である。
- ② 主要通貨であるドル、ユーロ、円との間での為替相場の相対的安定を図ることが、国際通貨を提供する国としての責任である。
- ③ アジア諸国にとって、ドル、円、ユーロ等を構成要素とする通貨バスケットとの関係が安定的となるような為替制度も一つの選択肢であり、この中でアジア通貨が円との連動性を強めていくことは望ましい。また、将来的なアジア域内の通貨制度について、日本としても積極的に議論に参加することが必要である。
- ④ 円の国際化を進める上で、円の利便性を高めるとともに、安心して利用できるようにインフラの整備が必要である。
 - 1) 金融資本市場における環境整備
 - イ 非居住者の参入を促す観点から、レボ市場の環境整備を早急に行うべき
 - ロ 5年利付国債を導入すべき
 - ハ ストリップス債の導入を検討すべき
 - 2) 決済システムの改善
 - イ 日銀ネットの2000年末までのRTGS(Real-Time Gross Settlement)化や稼働時間の延長

ロ DVP (Delivery Versus Payment) の実現を目指した CD、CP の決済システムの整備

ハ 中長期的な視点から、証券決済全般につき集中決済の仕組みの検討

3) この他、日銀が提供する各国中銀等へのサービスの拡充、国際商品市場における取扱商品の拡大、会計原則・会計基準の継続的見直し及び倒産法制の整備も必要

⑤ 現状のように内外の経済状況が大きく変わろうとしている時期に当たっては、貿易及び資本取引において、これまでのプラクティスを見直し円の利用につき新たな角度から検討することも必要になってきている。

(3) 円の国際化推進研究会

大蔵省はこの外為審の答申を受け、同答申のフォローアップ及び円の国際化を一層推進する上での課題、問題点について幅広く調査研究するために、1999年11月、「円の国際化推進研究会」を発足させた。この研究会は、貿易・資本取引関係、通貨制度関係、決済システム関係の三つの分野の部会を設置し、三つの部会は、2000年3月に一斉に報告書を提出した。研究会は、この部会報告書の論点を整理して、同年6月に「中間論点整理」を、01年6月には「報告書」をまとめた。研究会は、その後も継続したが、ここでは01年の「報告書」までを見ておくことにしよう。

2000年6月の「中間論点整理」は、発足からこの「中間論点整理」公表までの間に開かれた研究会各部会の論点を整理したものである。⁵⁾ 論点は、①円の資金調達・運用の利便性の向上、②貿易・資本取引における通貨建てプラクティスの見直し、③アジア域内の協力の三つにまとめられ、そこから「円の国際化への総合戦略」が模索されている。利便性の向上の項目では、98年12月の大蔵省推進策、99年4月の外為審答申での推進策を一層促進することを主張している。

通貨建てプラクティスの見直しの項目では、アジア通貨危機後、一部では前向きの動きが見られるものの、「貿易・資本取引全体として見ると、依然として円建て比率の上昇に向けての顕著な動きは見られない」として、その理由を、経済同友会による会員企業及びアジア諸国を対象としたアンケートを利用して、

次のように述べている。すなわち、日本企業側は、「現在の内外の政治・経済の枠組みの下では、円の使用割合を増加させるのは容易ではない」、アジア側は「国際取引における米ドルの使用を前提としたシステムが既に出来上がっており、円の使用を拡大させる必要を感じていない」。更に、「日本の輸入の円建て比率が低く、円建てのキャッシュフローがないこと」も、円建て促進を拒む理由の一つとされている。

アジア域内協力の項目では、「我々は、『円の国際化』という概念、とらえ方が、日本側からの視点に基づく側面があることに注意する必要がある。当然のことながら、アジア諸国にとって関心があるのは、円の国際化そのものではなく、各国あるいはアジア域内においていかにして安定的な為替メカニズムを構築していくか、また日本やアジア諸国との貿易・資本取引をいかに促進するか、そして円の国際化がそれらにどのように貢献できるか等であると考えられる。したがって日本がアジア諸国とまず議論すべきなのは、各国においてどのような為替制度が適切なのか、あるいはアジアにおいてどのような地域的な為替安定メカニズムを構築すべきなのか、そしてその中で円がどのような役割を果たすべきなのか、更にはそのためにどのような域内金融協力を進めていく必要があるのか等であると考えられる」と、まず相手側の立場に立つことの重要性を強調した。そして、「今後アジア諸国は、域内通貨の相互安定を図るため、実質ドル・リンクに代わる新しい為替安定メカニズムを構築することが必要となっている。アジア諸国の経済発展段階が大きく異なること等を勘案すると、地域的な為替安定メカニズムを検討する場合、『自由貿易地域』の形成と同様、二国間協定や地域協定を組み合わせた多層的・段階的アプローチが有効かつ現実的となろう」と、域内地域協力を二国間及び多国間の協力の拡充・組み合わせから推進することにより、円の国際化の拡大も実現しようとした。

こうした分析の上に立って、円の国際化への総合戦略として、①国際通貨の選択に係る構造自体を変化させる、②各個別経済主体がこれまでの通貨選択が「経済合理的」な選択かどうかを見直す、③関係者の協調的行動という三つがあるとした。しかし、「国際通貨の慣性の強さ等を考えると、上記の3つの戦略のうちいずれかを実施する、あるいは外為審答申等でなされている様々な提言のうちいくつかを実現するということでは、現在の状況を脱け出すことはできないと考えられる。官民一体となった取り組み（協調的行動）をベースに、

円の資金調達・運用の利便性の向上、アジア域内協力の強化等、様々な施策を実施するとともに、関係者がプラクティスを不断に見直し円の利用につき新たな角度から検討することにより、長期的に、粘り強く取り組んでいく必要がある」と結論付けている。

01年6月、円の国際化推進研究会は報告書を出した。⁶⁾これは、「中間論点整理」後の議論を踏まえ、①アジアの外為規制とアジア通貨・円の直接取引の可能性、②通貨バスケット制実施国の実態調査、③圏内の輸入関連業者に対する実地調査、について委託調査を実施した上で出されたものであった。報告書は、「90年代に入りバブルの崩壊、それに伴う日本経済の低成長を背景に、円の役割は停滞ないし低下した」という状況は、99年4月の外為審答申後も変わっていないと述べ、国際取引の通貨選定に係る制度・慣行上の問題を検討した上で、円の国際化を促進するに当たっての課題を次のように提示した。

第1は、日本経済・金融システムの再生と一層の市場開放である。その前提として、「日本の経済・金融システムを再生させ、内外の信任の回復及び向上を図ることが不可欠」で、早急にこれを実現した上で、貿易・資本取引における円の利用のニーズを増大させることが重要である。「構造改革・規制緩和等を一層推進することにより、内需の拡大を図り円建て輸入を増やすこと、対内直接投資の活性化を図ること」、日本とシンガポール、日本と韓国の間で検討が進んでいる「地域貿易協定の締結等を通じて、アジア諸国との結び付きを強化していくために、アジア各国の意見に積極的に耳を傾けていく必要」がある。

第2は、円の利便性向上に向けた環境整備の推進である。円の資金調達・運用の利便性の向上については、各種施策が順次実施されてきているが、金融・資本市場、決済システムについては、引き続きその着実な整備を図っていくことが重要である。「特に非居住者による円資金運用において中心的役割を担っている国債市場の整備については、外為審答申で提言されているストリップ債の導入、保有形態の簡素化、非居住者のレポ取引に係る源泉徴収制度見直し等に向けた積極的な取組みが求められる。また、日本の証券決済システムについては、証券の種類ごとに別個の証券決済機関が存在し、各々異なるルール・手続で決済が行われていること、ペーパーレス化が遅れていること等効率性・安全性の点で問題が指摘されている。CP、社債、国債等についての統一的な証券決済法制の整備、それを踏まえた振替決済システムの創設等についても検討

を進め早期に実現を図る必要がある」。更に、「貿易・資本取引において、円利用を促進するためには、円とアジア通貨の直接取引を行う為替市場の創設が求められる。…まず、アジア諸国との円建て取引の量を増やす努力を継続し、その成果を踏まえつつ、直接取引開始の方策を探ることが必要」となる。

第3は、貿易・資本取引における通貨建て選定慣行の見直しである。「企業の現場においては『円の国際化』の必要性やそれがもたらす中長期的なメリットに対する理解が必ずしも広がっておらず、現場での判断は、デファクト・スタンダードとしてのドル建て化に向かう傾向があるとの指摘がなされている。したがって、今後、円の国際化を一層推進するためには、内外の環境変化を踏まえ、通貨建て選定慣行を見直すこと、更には取引の円建て化を進めることが経営方針として企業の現場へ浸透していくようになることが期待される」。

更に、今後の課題の中で、アジア諸国との関係について独自に項を立て、円の国際化の推進にとってのアジア諸国との関係強化の重要性を強調した。「アジア各国の為替制度、貿易・資本取引における円の役割の見直しも、地域協力の枠組みの中で議論されていくことが適当である」と考えられるのであり、99年11月に開催された ASEAN+3（日中韓）の非公式首脳会議での合意、すなわち、通貨・金融分野の協力につき ASEAN+3 の枠組みを通じた東アジアにおける自助・支援メカニズムを強化するという合意は、アジアにおいて地域協力を強化していく上で極めて重要で、2000年5月の ASEAN+3 蔵相会議で合意されたチェンマイ・イニシアティブはその第一歩と位置付けられた。「アジア各国の経済的、歴史的、文化的、社会的な相違の大きさを勘案すれば、地域協力は、長期的視野に立って、各国間の対話と相互理解を深めつつ、一步一步着実に実績を積み重ねていくことが重要である。日本としても、域内の通貨・金融協力の強化に向けて引き続き積極的に取り組んでいくことが必要であり、域内の協力が進展していく中で、アジア域内において円の利用の一層の促進に向けた構造の変化がもたらされる可能性が出てくるものと考えられる」。

（4）アジア域内協力ネットワークの構築

ここで強調されたアジア地域間協力については、外為審専門部会報告「アジア経済・金融の再生への道」で検討が行われている。⁷⁾ アジア地域間協力の動向については、第7節2（2）で改めて検討するが、ここでは専門部会の議論

を紹介しておく。「アジア経済・金融の再生のための専門部会」は、1999年11月に設置され、10回の会合を経て、2000年6月に報告書を提出した。

報告書は、アジア経済が通貨金融危機を経験したものの、1999年に入ると全ての国で実質成長率がプラスに転じたこと、アジア経済が引き続き相対的に高い成長率を持続することが可能と考えられること、アジア経済は各国の国内市場の拡大あるいは産業技術ネットワークの形成をベースに、域内において垂直的分業、更には水平的分業を行う新たな段階に入りつつあること、アジア経済はこれまで経験したことのない強い相互依存関係に到達し、経済的・社会的一体性を強めていること等を、まず強調した。その上で、持続的な成長を可能とする安定的な経済・金融システムの構築のためには、依然として解決すべき課題は多いとして、その課題として、①アジア各国の国内的な取組み、②国際的な取組み、③アジア域内における地域的取組みのそれぞれにつき、以下の諸点を指摘した。

まず、①については、金融・企業セクター改革、適切な為替制度の検討、資本自由化と資本規制、適切なソーシャル・セーフティーネットの整備の4点を挙げた。②については、ケルン・サミット蔵相報告と金融安定化フォーラム、IMF改革の2点を挙げた。③については、域内貿易・投資の促進、域内貿易金融の整備、域内債券市場の整備、域内為替レートの相互安定、域内政策対話の促進、域内金融協力ネットワークの構築の6点を挙げた。「アジア域内の貿易と投資の相互依存関係が高まったことにより、域内で通貨危機が発生した場合、それが瞬く間に多くの国に伝播するとともに、相乗的に域内経済活動を収縮させるリスクがある」という認識の下に、どのように健全な金融・資本市場を構築していくかを検討している。具体的には、二国間自由貿易協定とAFTA（ASEAN自由貿易地域）等を組み合わせた多層的・段階的アプローチによる自由貿易地域の形成、東京、香港、シンガポール等の国際債市場活性化のための域内債券市場の整備、域内為替レートの相互安定、ASEAN+3を活用した域内政策対話の促進、チェンマイ・イニシアティブの推進等を提示した。

（５） 1990年代後半の金融・資本市場の自由化・国際化

1980年代後半から90年代前半にかけて急速に進行した我が国金融・資本市場の自由化・国際化は、96年の橋本首相の指示による「金融ビッグバン」の推進、

98年4月の外国為替管理制度の抜本的な自由化を行った改正外為法施行、また、同年6月の金融システム改革法（「金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律」(平成10年法律第107号)）の成立・施行によって、制度的には最終局面に入った。「金融ビッグバン」は、01年に東京市場をニューヨーク、ロンドン並みの国際市場にすることを目標に掲げ、そのために、① Free = 市場原理が働く自由な市場、② Fair = 透明で信頼できる市場、③ Global = 国際的で時代を先取りできる市場、という三つの原則を提示した。そして、具体的には、①では、銀行・証券・保険分野への参入促進、長短分離等に基づく商品規制の撤廃、証券・銀行の取扱業務の拡大、各種手数料の自由化、為銀主義の撤廃、資産運用業務規制の見直しとディスクロージャーの充実・徹底を、②では、自己責任原則の徹底と、ルール違反の処分の積極的発動を、③では、デリバティブなどの展開に対応した法制度の整備、会計制度の国際標準化、グローバルな監督協力体制の確立を実施項目として掲げた。

これを踏まえ、大蔵省は、96年11月、三塚大蔵大臣が関係5審議会（証券取引審議会、企業会計審議会、金融制度調査会、保険審議会、外国為替等審議会）の各会長に対し01年までに改革が完了するプランを策定するよう要請した。また、これらの審議会間の連絡・連携を図る機関として「金融システム改革連絡協議会」を97年1月に設置した。ここでの検討を経て97年6月に、大蔵省は「金融システム改革のプラン」を発表した。そして、98年6月には、23本の法律改正を一括した金融システム改革法を成立させた。金融システム改革法の成立により、新金融商品・サービスの導入、業務分野の自由化、市場インフラの整備等が進んだ。具体的には、①新しい証券投資信託の導入、②証券会社の免許制から登録制への移行、③金融分野における相互参入の実現、④株式売買委託手数料の完全自由化、⑤店頭登録市場の機能強化、⑥公正取引ルールの整備・拡充といったものであり、これらの改革が順次実施されていった。

しかし、この時期は、日本の金融システムにとっては、金融機関破綻と不良債権処理の連鎖が拡大する金融危機の時期でもあった。95年の東京2信組問題、住専処理に始まり、97年には、三洋証券、北海道拓殖銀行、山一證券、98年には日本長期信用銀行、日本債券信用銀行の破綻が続き、金融システム危機ともいべき状況が現出していた。96年6月には、金融関係6法が国会に提出され、同法の成立とともに早期是正措置が導入され、98年4月から実施されることに

なった。また、98年2月の預金保険法改正、金融安定化法成立、98年10月の金融再生法、金融機関早期健全化法成立、99年7月の「金融検査マニュアル」作成によって、不良債権処理の枠組みが堅固なものとなった。そして、2000年の改正預金保険法の成立により、金融再生法及び早期健全化法の規定は恒久化された。財政と金融の分離を題目とする金融行政機構の改革も進展し、全体の省庁再編に先行して、98年6月に金融監督庁、同年12月には金融再生委員会が発足し、2000年7月には、金融監督庁を引き継いで金融庁が発足した。金融・資本市場の自由化・国際化は、このような金融危機と金融行政機構の改革のさなかに進行していったのであった。

〔注〕

- 1) 湖島知高「18年ぶりの外為法改正」(『ファイナンス』1997年6月号)。
- 2) 外国為替等審議会「国際金融取引における現代的展開と取引環境の整備—外国為替管理制度の抜本的見直しについて—」平成8年6月。
- 3) 木村茂樹「『円の国際化』について考える」(『ファイナンス』1999年1月号)。
- 4) 外国為替等審議会答申「21世紀に向けた円の国際化—世界の経済・金融情勢の変化と日本の対応—」平成11年4月。
- 5) 円の国際化推進研究会「中間論点整理」平成12年6月。<http://warp.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/1022127/www.mof.go.jp/singikai/kokusaika/top.htm>。
- 6) 円の国際化推進研究会「報告書」平成13年6月。<http://warp.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/1022127/www.mof.go.jp/singikai/kokusaika/top.htm>。
- 7) 外国為替等審議会アジア経済・金融の再生のための審専門部会「アジア経済・金融の再生への道—21世紀の持続的成長と多層的な域内協力ネットワークの構築—」平成12年6月。

2 アジア地域間協力

(1) APEC 蔵相会議

APEC¹⁾ は、オーストラリアのホーク首相の提唱を契機に、1989年11月にスタートした、アジア・太平洋地域における貿易・投資の自由化や人材育成等の協力について意見交換を行うフォーラムである。93年にアメリカの呼びかけで、第1回の非公式首脳会談がシアトルで開催され、同会合で、マクロ経済の動きや資本移動を含む広範な経済問題を協議するためとしてAPEC蔵相会議の開催

が合意された。

APEC 蔵相会議のスタート この合意を受けて、1994年3月にハワイにおいて第1回の蔵相会議が開催された。そこでは、地域における高い成長の持続、安定的資金流入の確保、資本市場の整備・発展等について意見交換が行われるとともに、翌年再び蔵相会議を開催することが合意された。APEC 蔵相会議は、経済の発展段階が多岐にわたる参加国の蔵相が、インフォーマルに意見交換を行う場として設定された。したがって、G7のように政策協調を行ったり、あるいは日米包括協議のような政策協議・交渉を行ったりする会合とは基本的に性格を異にしていた。それゆえ、APEC 蔵相会議は定例化はせず、会議の開催いかんはその都度決めることとされた。

95年4月にインドネシア、バリ島で開催された第2回蔵相会議では、①経済動向、②資金フロー、③為替変動、④インフラ整備等が話題となった。²⁾ ①では、メキシコ通貨危機の下で世界の金融・資本市場が不安定化する中で、アジア・太平洋地域が引き続き最も急速な経済成長を遂げたこと、とはいえ、金融・資本市場の不安定性が域内経済に重大な影響を与えていることが確認された。②については、域内に流入する資金量が過去5年間で大幅に増加しており、これを安定的に確保していくことで認識が一致した。また、資本移動の突然の逆流の可能性を減少させるために様々な資金流入形態のうち直接投資を促進させること、証券を通じた流入についてもその多様化を図ることも共有された。③については、為替の安定のためにマクロ経済の安定を図ることが重要であることが確認されるとともに、健全なマクロ経済政策を実施したとしても、ファンダメンタルズを反映しない為替相場の急激な変動が起こりうることも指摘され、近年の為替相場の動向に懸念が表明された。最後の④については、持続的成長を達成するためにはインフラ整備が不可欠であることが指摘された。なお、蔵相会議に先立ち、同じバリ島でAPECの民間の金融家による会合が開催され、「民間部門の金融に関する提案」として取りまとめられて、蔵相会議に提出された。

第3回の蔵相会議は、96年4月に京都で開催された。³⁾ 会議では、①近年のマクロ経済上の問題、②金融資本市場、③インフラ整備のための資金の動員、④為替変動の貿易・投資に与える影響が議題となり、結果が共同声明として発

表された。共同声明では、①については、域内の経済発展は他の地域よりも引き続き力強いとの認識が共有されたが、潜在的な過熱が存在する場合には緊縮的なマクロ政策の組合せで対処する必要があることが強調された。②については、域内への資金流入が地域の経済成長に大きく貢献してきたことが考察された一方で、マクロ経済や金融面でのリスクも明らかに存在することが確認された。③については、ダイナミックな経済発展は膨大なインフラ整備の資金需要が発生すると考えられ、これに対処するためには民間資金を動員する必要がある、公的資金と民間資金の調和を達成することが喫緊の課題となっていることが認識された。④については、実質為替レートのみスアラインメントに取り組むための政策当局の役割は、健全なマクロ経済政策を実施することであることが確認された。なお、会合では、IMF のカムドシュ専務理事の参加を得て、経済情勢やマクロ経済上の課題が討議された。

第4回の蔵相会議は、97年4月にフィリピンのセブ島で開催された。⁴⁾ 会議では、①マクロ経済問題、②より自由な資本フロー促進のための政策、③インフラ整備のための民間資金の参加促進、④金融市場の整備の4点が話題となった。①では、域内の幾つかの地域では成長が鈍化したことが、全体としては世界の他の地域よりも高い成長が続いたこと、この成長はAPECメンバーへの民間資本フローの増加によってもたらされたものであることが確認された。②では、域内への資本流入が90年代に急激に増加していること、この資本流入を持続させて逆流を防止するには、安定的で成長指向のマクロ政策が重要であることが確認された。③及び④については、インフラ整備への民間部門の参加の促進及び金融資本市場の整備に関する「協同イニシアティブ」が合意された。この「協同イニシアティブ」は、共同訓練、資金供給及び知識、経験、情報、最善事例の交換等につき、効果的な仕組みを提供しようというもので、各国から七つの「協同イニシアティブ」が提案され合意された。

アジア通貨金融危機後の APEC 蔵相会議 第5回の蔵相会議は、1998年5月にカナダのカナダススキで開催された。⁵⁾ 会議の主要な議題は、いうまでもなくアジア通貨金融危機であった。会議では、危機の貧困層への影響に対処するためのソーシャル・セーフティーネット強化を含む、金融安定及び成長を回復するための政策に対する評価、域内における金融市場の発展と強化に焦点を

当てて議論が行われた。議論では、アジアにおける金融不安定の原因として、①アジア危機には、アジア固有の多くの原因があるが、大量の資本流入や、經常収支の赤字の増加、不十分な銀行監督・規制等メキシコその他のラテン・アメリカにおける94年から95年にかけての金融不安定との類似性があったこと、②90年代半ばより経済過熱の兆候が現われ、資産インフレと大幅な国際収支赤字の要因となり、その赤字を外資によりファイナンスした結果、政策面、制度面に過度の負担が発生したこと、③硬直的な為替制度や米ドルとの密接な結び付きが、景気過熱の圧力をコントロールする金融政策の有効性を限られたものとし、また、対外短期借入を助長したこと、④国境を越えた急激な資金フローが、一部のメンバーの脆弱化を招いたこと、⑤これらの問題は97年により明確化したこと、⑥類似の脆弱性を持つと市場が認識したメンバーに対して不安定は拡大したこと、⑦通貨投機はボラティリティを激化させたが混乱の根本要因ではなかったこと、という7点が指摘された。会議では、こうした認識に立って経済安定と回復の促進策、金融市場の発展と強化策が検討され、APEC 蔵相会議プロセスにおいて、資本市場の発展、資本勘定の自由化、国際金融システムの強化の3分野を優先分野として推進していくことが確認された。すなわち、「IMF、世界銀行及びアジア開発銀行の、最近の金融不安定への対処において採られたアプローチを支持」し、「IMF増資、及び新規借入取極の早期批准を要請」という観点からの総括と方針提起が行われたのであった。

第6回の蔵相会議は、99年5月にマレーシアのランカウイ島で開催された。⁶⁾ 会議は、「依然としてダウンサイド・リスクが幾つか残っているものの、危機の影響を受けたインドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン及びタイといったアジアの国々において、経済・金融状況に改善が見られることに勇気付けられる」と述べた上で、①協調的な成長戦略の実施、②持続的な成長のための基盤強化、③金融危機以降の課題と機会への対応の3点を主たる議題とした。①については、貧困層に対する危機の影響の緩和が、前回に引き続き検討され、金融・企業のリストラクチャリングの進展に新たな着目がなされた。②については、民間投資及びインフラ開発をファイナンスするための金融・資本市場の一層の発展を促進する努力が強化されることになった。③については、国際金融アーキテクチャーに関する議論に多くの時間が割かれ、大きく変動する資本フローに伴うリスクを緩和するために、迅速にアーキテクチャーの構築と強化

が必要なが強調された。

なお、本会議では、宮澤蔵相が「アジア危機を越えて」と題する講演を行い、⁷⁾アジア危機をどのように把握するか、また、危機を克服し再発を防止するために何が必要かについて論じた上で、98年10月に提唱した300億ドルの金融支援（「新宮澤構想」）と関連させつつ、今後のアジア地域の回復と発展をどう図っていくかについて改めて説明した。講演の概要は次のとおりであった。まず、危機の5か国においては危機の到来を予測できていなかったこと、これらの国においては、市場の信認の逆転により巨額の民間資金フローの逆流が起きたこと、こうした資金フローのシフトに対して、短期間かつ巨額の金融仲介によって対応しようとしたことは極めて不適切であったことを指摘して、「資金の受け手の国の側に立って危機を見ると、本質的には、資金の通貨建と満期が、非効率な金融仲介により捻じ曲げられ、ミスマッチを生じさせていたことが問題であった」と危機に対する感想を述べた。

こうした感想を踏まえ、「グローバルな金融システムをより安定的かつバランスのとれた形で機能するようにさせるための方策」として、「システムの中心部に対するもの」と、「周辺部に対するもの」の2つがあるとした。そして「中心部、言い換えれば先進国における大規模な金融仲介に関する問題」については、「G7やその他の場における国際金融システムについての議論において適切に対処され」ている、これに対し周辺部は、様々な検討が進められているものの、「新興市場諸国」における「資金の受け手の国に関連する重要な問題」として、「アジア域内に、グローバルな金融システムと整合性のとれた効率性の高い市場と効率的な金融仲介を創設するという問題」であるとして、以下の論点を提起した。すなわち、「通貨・金融危機はアジア特有のものではなく、英米でも危機を経験しているが、これらの前例においては、「多くのアジア諸国が体験したような通貨建と満期のミスマッチ」という問題は発生しなかった。そして、ポイントは、「通貨建と満期のミスマッチの再発を回避するため、国際市場へのアクセスを取り戻すプロセスをどのようにモニターしていくのか」にあると主張した。

その第一は、「企業リストラや資源開発のような中長期的な資金ニーズは、金融機関融資、債券、出資などの長期的な手段により、ファイナンスされ」なければならないということである。「現在のような移行期間にあっては、ソブ

リン債に対する部分保証を付することによって、低いコストで発行者の信託を回復するための触媒的機能を果た」することが可能で、この関連で、日本は、既にADBに保証基金の創設などの措置をとっている。

第二は、「通貨建のミスマッチを回避」するための方策である。この方法としては、通貨バスケット方式が考えられる。現在、学界や専門家の間では、フロート制か、カレンシー・ボード制という議論が有力だが、「これらの両極端な解決策に関しては、2つの疑問」がある。「まず完全なフロート制に関しては、その方向を突然反転させる可能性を秘めつつ越境してくる巨額の資本流入の真っ只中で通貨を自由にフロートさせるのは、相対的に小さな開放経済にとっては為替レートの振幅が大きすぎて、リスクを避けられないのではないかということ」である。カレンシー・ボードについては「アルゼンチンや香港が最近の通貨危機をかなり上手く乗り切ったのは事実」であるが、「システムを守るために巨額の代償を支払」った。更に、「完全または部分的な通貨統合」等の「政策」もある。しかし、「アジア諸国における文化、民族、開発段階などの多様性を考えると、アジアにおいて欧州型の統合を実現するのは極めて困難なのは明らか」である。

こうした検討の上で、「一つの可能性」は「通貨バスケットというアプローチ」であるとし、「アジアにおいて民間資金を流れやすくすることが一層重要になってきた」こと、「投機的な短期の資金は歓迎され」ないが、「健全な中・長期の直接投資やポートフォリオ投資は非常に重要」であること、そして、市場からの資金調達により「民間資金を仲介するための健全な市場ができることになる」としたのである。言い換えると、短期ドル資金への過度の依存がアジア通貨金融危機をもたらしたという認識の上に立って、将来にわたって通貨金融危機に陥りにくい安定的かつ強固な金融システム（資金調達メカニズム）をアジア域内で構築していくことの重要性を提起したのであった。

第7回の蔵相会議は、2000年9月にブルネイで開催された。⁸⁾ 会議では、前回のランカウイ会議を受けて、G7や金融安定化フォーラム(FSF)で検討されている国際金融システムの強化と連携をとりつつ、域内における安定的で強固な金融システムをどう構築していくかが議論の焦点となった。そこでは、FSFは高レバレッジ危機に対する直接の規制を求めているとはいえないといえ、アジア域内諸国は、国境を越える資本移動について、詳細なデータを収集し、分析し、公

表することが極めて重要であることが確認された。また、マクロ経済政策・金融政策と整合的で信頼性のある為替相場政策が求められていることも確認された。更に、2000年5月のASEAN+3におけるチェンマイ・イニシアティブ（後述）についても歓迎の意が表明された。その上で、より強固な経済基盤の構築、より自由で安定的な資本移動、金融システムの強化、経済ガバナンス及び企業ガバナンスの強化、金融犯罪との闘い、社会的セーフティーネットの拡充、ITの拡充などが話題となった。

また、本会議で、「APEC 蔵相プロセスにおける政策イニシアティブ」が提示された。イニシアティブの内容は、次の14項目であった。①より自由かつ安定的な資本フローを促進するための自主的行動計画、②国内債券市場の発展、③銀行破綻の管理、④金融規制当局者のトレーニング、⑤生命保険及び年金における規制改革の管理、⑥APEC域内のコーポレート・ガバナンス強化、⑦破産法、⑧企業会計及び財務報告に関するタスクフォース、⑨公的部門管理のためのワークショップ、⑩民営化フォーラム、⑪年金改革のための地域フォーラム、⑫ソーシャル・セーフティーネット、⑬金融犯罪への対応、⑭電子金融取引。

なお、この会合の場を利用して、第1回日中韓蔵相会議が開催された。その後、こうした国際会議等の機会を利用しながら、継続的に会議が持たれることとなった。

第8回の財務大臣会議は、01年9月に中国の蘇州で開催された。⁹⁾ 会議では、世界経済が減速しつつあり、APECの多くの国では停滞を経験したことがまず確認され、世界経済とAPEC経済の早期の回復を促進するため、昨年のダルサラーム会議で確認された「財務大臣プロセス」の作業を「政策イニシアティブ」に沿って進捗させるという決意が表明された。

（2）アジア地域金融協力

アジア通貨金融危機を契機として、東アジアにおける地域金融協力の必要性がより強く認識されるようになった。アジア通貨金融危機勃発直後の1997年8月11日、IMFの主催により東京でタイ支援国会合が開催された。この会合において、日本はホスト国として最大限のサポートを行い、IMFと同額の40億ドルの二国間支援の実施を表明した。¹⁰⁾ その後、インドネシア、マレーシア、シン

ガポール、香港、韓国等が加わり、当初予定されていた140億ドルを超える172億ドルの支援が約束された。ここから、アジア各国間で常設のファシリティを創設しようという気運が高まり、この直後に日本からアジア通貨基金（AMF）構想が提案された。この構想は、97年9月下旬のバンコクでのASEM蔵相会合、香港でのG7等でも検討された。その主要内容は、IMFのサーベイランスを補完するために域内サーベイランスを行うとともに、IMFの経済調整プログラムを前提として金融支援を行うこと等であった。AMF構想は、アメリカや国際機関の反対により実現しなかった。この経緯については次のような回顧がある。¹¹⁾

「香港へ入ってからの様々なネガティブな反応を踏まえ、我々は21日の十か国蔵相代理会議へ、アメリカとIMFをオブザーバーとして参加させることをアジア諸国に打診、また、代理会合で結論が出ない場合には大臣会合は中止することとした。21日の会議は、午後3時から4時半まで私〔榊原財務官〕が議長役を務め開催した。日本代表は黒田国際金融局長、アメリカからはサマーズ財務副長官など、IMFからはフィッシャー副専務理事などがオブザーバーとして出席する。事前に予想していたとおり、ASEANと韓国は日本のAMF構想に賛成するが、アメリカは強く反対し、逆に、アメリカを入れた域内のサーベイランスの仕組みを作ることを提案した。香港、オーストラリアは一般論を述べ賛否を表明せず、中国は発言をしなかった。議長として何とか結論をまとめようとしたが、とても合意が得られる状況ではなかった。ごく一般的なプレス・ガイダンスを採択して閉会、翌22日に予定した大臣会合は中止せざるを得なかった。

AMF構想を巡るアメリカとの攻防は、9月18日から21日のバンコック、香港での会合が山だった。その後、我々は10月14日から23日にはASEAN諸国と二国間の会合で協議を継続するが、アジア危機が次第に拡散する中で、AMF構想を推進するためのエネルギーは次第に低くなっていった。しかし、AMF構想をここで終りにしないで、なんとか継続的に話し合う枠組は残しておきたかった。他方、アジア危機がインドネシアや韓国に及ぶに至って、アメリカやIMFも日本を含めたアジア諸国となんらかの合意をとりつけて協調体制を再構築する必要にせまられてきた。」

AMF構想自体は実現に至らなかったが、通貨危機の予防、解決のために東

アジア諸国で何らかの事前準備をしておくべきではないかとの考え方は引き継がれた。1997年11月のマニラ・フレームワーク以降、2000年5月のASEAN + 日中韓（ASEAN + 3）の蔵相会議によるチェンマイ・イニシアティブ、2010年3月のチェンマイ・イニシアティブのマルチ化（契約の一本化）、その後のASEAN + 3 マクロ経済リサーチ・オフィス（AMRO）の国際機関化などへつながっていくこととなる。

マニラ・フレームワーク 1997年11月18-19日、アジア地域を中心に14か国の蔵相・中央銀行（以下「中銀」）総裁代理会合がマニラで開催され、¹²⁾「金融・通貨の安定に向けたアジア地域協力強化のための新フレームワーク」が合意された。これがマニラ・フレームワークである。マニラ・フレームワークのポイントは、① IMF のグローバル・サーベイランスを補完する域内サーベイランス、② 各国の金融セクター強化のための技術支援、③ 新たな危機への IMF の対応能力を高めることの呼掛け、④ IMF 等の国際金融機関の支援を補完するための域内国等による支援、の4点であった。

そして、①域内サーベイランスの実施に際して、年2回、各国のマクロ経済政策、構造改革、為替政策、金融制度の在り方等について意見交換を行う、②各国の金融セクター改善の重要性に鑑み、国際金融機関に対し技術支援等を要請する、③市場の信認回復のための十分な支援を可能とするため、支援限度の見直し及び新たな短期融資メカニズムの検討を IMF に要請する、④ IMF との経済調整プログラムに合意した参加国に対し「アジア通貨安定のための協調支援アレンジメント（CFA）を創設することが合意された。

本フレームワークは、同月に開催された APEC 首脳会合でも歓迎された。翌98年3月26、27日には、この合意に基づいて第2回マニラ・フレームワーク会合が東京で開催され、マニラ・フレームワーク参加国の蔵相・中銀総裁代理が出席した。¹³⁾ この会合では、アジア諸国による初めての域内サーベイランスとして、IMF による支援を受けているタイ、韓国、インドネシアを中心に最近の地域の経済動向について意見交換が行われるとともに、アジア通貨危機からの教訓、国際金融システムの在り方について幅広い議論が行われた。

続いて98年11月7-8日には、同国クアラルンプールにおいて第3回マニラ・フレームワーク会合が開催され、域内サーベイランスの議論の中で①金融市場

における安定・強化の徴候、②先進国における利下げ、③IMFの追加的な資金基盤の確保に向けた進展、④危機の最も大きな影響を受けた国々における為替相場の安定により、景気回復のプロセスを支えるための金利低下が可能となっていること、⑤行われている経済・金融の改革の断固たる実施といったポジティブな動向が指摘された。同時に本会合は幾つかのリスクが依然として残っていることも確認した。リスクとは、ロシアの危機以降の対外的な資金調達環境の悪化の影響、世界的な成長の減速のリスク、危機に見舞われた国々における金融機関・企業のリストラクチャリング実施に当たっての課題などであった。このため、危機の影響を受けた国々による構造改革を遂行していく継続的な努力や、先進国による力強い内需主導型成長のための環境を維持又は創出する継続的な努力を含め、各国が持続的な成長を促進する健全な政策を忍耐強く堅持することが必要であるとされた。また、この会合では、98年10月のIMF・世銀総会において提案された新宮澤構想を歓迎する旨も表明された。

99年3月26-27日には、オーストラリアのメルボルンで第4回マニラ・フレームワーク会合が開催された。会合では、IMFが公表した「インドネシア、韓国及びタイにおけるIMF支援プログラム—予備的評価」に基づき、アジア危機から得られた教訓について検討された。議論においては、プログラムのオーナーシップと信頼性を強化するための方策、当事国政府がプログラムをより良く策定・実施していく方策、市場参加者により効果的に対話を行う必要性、貧困層や最も脆弱な層へのプログラムの影響が強調された。本会合は、危機の状況下における適切な金融政策のスタンスについても議論を行った。また、域内サーベイランスに関する議論の中で、金融市場の安定及び景気をサポートする財政政策が、危機の影響を受けたアジアの国々における景気回復に向けた進展に寄与したこと、及び幾つかの国においては経済活動が好転し始め、その他の国においては経済活動が安定し始めたことを確認した。会合の出席者は、経済活動のより持続的な成長や、特に金融セクターや企業のリストラクチャリングにおける構造改革の努力を継続していくこと、及び国際社会の支援の下で社会政策を強固に実施していくことが重要であることを強調した。

2000年3月20日には、第6回マニラ・フレームワーク会合が香港で開催された。この会合では、アジア諸国で通貨金融危機からの回復が加速し、持続可能な成長軌道への復帰が強固なものとなっていることが確認された上で、IMF

改革、国際基準の促進、ヘッジファンド等への対応等が主要な議題となった。IMF 改革については、IMF が「21世紀型」金融危機の予防・解決に必要不可欠の存在であることがまず強調され、主張されている IMF の機能を基本的に民間金融市場へのアクセスを促進・触媒する方向で見直していくという方向は了承しつつ、通貨危機が発生した場合に効果的に対応するために、国際的なセーフティーネットの役割は依然として不可欠であることから、IMF は、一時的な流動性不足に起因する危機の場合における国際的な「最後の貸し手」としての機能を維持・強化しなければならないとした。そして、その機能を改善するために、IMF 理事会等で検討が行われている IMF 融資制度の見直し、IMF 資金のセーフガードの強化、プログラム・サーベイランスの改善、手続きの透明性向上の前進を要請した。また、日本は、IMF 改革の一環としてクォータ配分の見直しを行うことの重要性を指摘した。更に、ヘッジファンド等への対応については、金融安定化フォーラムの高レバレッジ機関（HLIs）作業部会での検討を踏まえ、HLIs 等国際的に活動する投資家の行動を引き続き注視し、必要に応じ適切な措置について検討していくことが重要であること、また、投機家のオペレーションを許すような十分な市場の規模を有しつつも投機家からの影響を受けやすい規模の新興市場国の開放経済は、自己防衛策を採り市場の健全性を維持することが当然であるとした。

アジア蔵相・中央銀行総裁会合 1998年10月の IMF・世銀総会に合わせ、アジア蔵相・中央銀行総裁会議が開催された。¹⁴⁾ 参加国は、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール及びタイの7か国で、会合後、共同声明が発表された。会合は、アジア通貨金融危機への対応が主要議題であり、①「最近のアジアの新興市場国の為替の状況が改善していることを歓迎するとともに、今後とも安定的かつ持続可能な経済発展を続けるためには為替の安定が重要であること」、②「世界経済のリスクのバランスが変化したこと」、「デフレ・スパイラルに陥るリスクを回避しつつ、経済困難を克服するためには、景気刺激的な措置を採り経済を再び持続可能な成長への回復軌道に乗せることが緊急課題であること」、③「民間企業と金融セクターのリストラクチャリング（再構成）を促進すること」、「経済回復のためのアジア各国への民間資本の流入の重要性に留意し、多くの国ではソーシャル・セーフティー

ネットの強化及び雇用促進的な公共事業の実施により社会的弱者対策にも十分留意すべきであること」という3点を合意した。この会合で、「アジア各国の経済困難を克服するために300億ドルの資金を用意する」という新宮澤構想が発表され、会合はこれを歓迎した。

新宮澤構想 「アジアの通貨危機支援に関する新構想」(新宮澤構想)¹⁵⁾は、通貨危機に見舞われたアジア諸国(危機の5か国)の経済困難の克服を支援し、アジア諸国の実体経済回復のための中長期の資金支援として150億ドル、これらの諸国が経済改革を推進していく過程での短期の資金需要が生じた場合の備えとして150億ドル、合計300億ドルを供給しようという資金支援スキームであった。1997年に議論されたアジア通貨基金構想は、通貨の安定に焦点を当てたマルチ(多国間)の支援スキームが想定されていたのに対し、本構想は、通貨危機に見舞われたアジア諸国の経済困難の克服を支援し、国際金融資本市場の安定化を図るといった実体経済面に着目した、日本によるバイ(bilateral: 二国間)の支援スキームである点に特徴があった。具体的な中長期支援の内容は、①円借款：日本輸出入銀行(99年11月以降 国際協力銀行)融資による直接的な公的資金の提供、②各国が国際金融市場で借入れや債券発行で資金調達を行う場合の日本輸出入銀行による保証、日本の貿易保険の適用及び利子補給、③各国の企業・金融セクター健全化のための技術支援等であった。

新宮澤構想は、相当額が迅速に実施された。2000年2月時点の実施額は、中長期融資分が135億ドル、短期融資分が75億ドルで合計210億ドル、更に国際協力銀行保証分が22.6億ドルあった。国際協力銀行保証分を除いてこれを国別に見ると、インドネシア29.3億ドル、韓国83.5億ドル、マレーシア43.5億ドル(これに加えて国際協力銀行保証7億ドル相当円、貿易保険5.6億ドル相当円)、フィリピン25.0億ドル(同国際協力銀行保証5億ドル相当円)、タイ28.7億ドル(同貿易保険5億ドル相当円)となっていた。¹⁶⁾約1年強で、当初予定のほぼ8割が実施されたことになる。マニラ・フレームワークでは当初想定していた協調支援アレンジメント(CFA)が具体化できなかったのに対し、同構想は二国間方式での支援が行われたものということができる。

チェンマイ・イニシアティブ アジア通貨金融危機は、様々なアジア地域協

力の枠組みを作り出したが、ASEAN 諸国に日中韓3か国を加えた会合（ASEAN+3）もその一つであった。ASEAN+3は、1997年12月、マレーシアのクアラルンプールにおいて第1回の首脳会議が開催された。その後、幅広く東アジアの通貨・金融問題を議論するため、ASEAN+3の枠組みでの閣僚レベルの会議としては他に先駆けて、蔵相会議が設けられ、99年から毎年開催されるようになった。99年11月、マニラで開催された ASEAN+3 首脳会議において、通貨・金融分野での「東アジアにおける自助・支援メカニズムの強化」の必要性が合意された。これを受け、2000年5月にタイのチェンマイで開催された ASEAN+3 財務大臣会議において、①全ての ASEAN 加盟国を含み得る形で ASEAN スワップ・アレンジメントの拡大、② ASEAN、日本、中国、韓国との二国間通貨スワップ取極及びレポ取極のネットワークの確立を内容とする「チェンマイ・イニシアティブ」（CMI）が表明された。¹⁷⁾

共同声明は、「東アジアの金融協力の強化」と題され、アジア経済の力強い回復を支えるために、「資本フローのモニタリング、自助、支援メカニズム及び国際金融改革の分野において、政策対話及び域内の協力活動を強化することに合意した」と宣言した。そして、「スタートとして、我々は『チェンマイ・イニシアティブ』を通じて、我々の通貨当局間の既存の協力の枠組みを強化することに合意した。このイニシアティブには、全ての ASEAN 加盟国を含みうるよう拡大された ASEAN スワップ・アレンジメントと ASEAN、中国、日本、韓国との間の二国間のスワップ及びレポ取極のネットワークが含まれる」として、ASEAN+3 各国の間において、二国間スワップ取極の締結作業を進めていくことを表明した。

このスワップ取極は IMF を含む既存の国際的支援制度を補完するものと位置付けられた。そのため、二国間スワップ取極に基づき資金支援が実施されるのは、IMF の融資制度が発動されている場合、又は極めて近い将来に IMF の融資制度が発動される場合とされている。また、IMF 融資制度とのリンクがなくとも引き出し可能なのは、スワップ供与国が、スワップ要求国が直面しているのは短期の流動性の問題であると判断した場合において引出し上限額の10%までと定められている。

スワップ取極の実施に際しては域内経済情勢の的確な把握が重要であるとして、この枠組では、サーベイランスと政策対話が重視された。域内の資本フ

ローに関する整合性の取れたタイムリーなデータ及び情報の交換を促進するために ASEAN + 3 の枠組を活用することが合意され、2000年5月には、ASEAN + 3 経済レビュー及び政策対話プロセス（ASEAN + 3 Economic Review Policy Dialogue Process）が発足した。

翌年5月にホノルルで開催された ASEAN + 3 財務大臣会議では、政策協調促進の観点から、各メンバー国において資本フローの最新の状況が把握され、また、メンバー国の自発的な意思に基づき、二国間で資本フローについての情報を交換することが合意された。¹⁸⁾ 共同声明では、「チェンマイ・イニシアティブの具体化に大きな進展が見られたことを歓迎する」として、①チェンマイ・イニシアティブの主要な構成要素の一つである ASEAN スワップ協定は、2000年11月17日より総額10億ドルに引き上げられ、また、全ての ASEAN 加盟国を含むよう拡大されたこと、②チェンマイ・イニシアティブに基づく二国間スワップ及びレポ取極のネットワークについては、韓国、マレーシア及びタイがそれぞれ日本との間で二国間スワップ取極について実質的合意に至ったこと、③高級実務者達は、ASEAN、日本、中国及び韓国の間の二国間スワップ及びレポ取極のネットワークの構築に向けての取組みを引き続き行っていくことが、その成果として確認された。また、地域間金融協力の強化のために、二国間スワップ取極の実際の運用状況及びその他の関連事項を考慮し、3年以内に、チェンマイ・イニシアティブに基づく二国間スワップ取極の基本的原則について見直すことも合意された。スワップ取極の締結は順調に進行し、03年末の韓国—インドネシア間の取極の締結をもって16件、総額365億ドル（新宮澤構想に基づく取極分を除く。）に達し、当初予定されたネットワーク構築は全て完了した。また、02年以降は、年2回、各国の経済状況、政策課題等に関する政策対話に重点を置いた ASEAN + 3 財務大臣代理会議が実施されるとともに、年1回、同財務大臣会議における意見交換の場が持たれることとなった。

（3） その他のアジア地域間協力

ASEM 財務大臣会議 アジア欧州会合（ASEM: Asia-Europe Meeting）¹⁹⁾ は、アジアと欧州との間のパートナーシップを強化するため、アジアと欧州の首脳が一同に会する会合として1996年3月に創設された。ASEM 蔵相会議は、この会合の一環として、経済・金融分野の協力を進めるため、翌97年9月に始

められた。²⁰⁾

第1回のASEM蔵相会議は、アジア通貨金融危機勃発直後の97年9月19日、タイのバンコクで開催された。会合では、マクロ経済情勢・外為市場の発展やEMUについて意見交換が行われ、また、金融セクターにおける発展と協調、税関協力等が議題となった。そして議長声明では、「持続可能な経済成長のための適切な財政・金融政策に基づくマクロ経済の安定と補完的な構造調整の重要性を認識。経済的相互依存の高まりに鑑み、適切な場合には、マクロ経済政策に係るアジア・欧州間の協議の強化が重要」であること、「国際的資本移動〔が〕急激に増加する中、十分に適合した為替制度とともに、適切なマクロ経済政策の維持が外為市場の安定に最も重要な基礎であること」、「EMUが世界最大の経済地域の1つとなり、ユーロが貿易・投資・金融面での世界的通貨としての重要な役割を担うであろうこと」、「日本の抜本的金融システム改革がアジア経済における建値通貨の更なる多様化に資するであろうこと」、「十分に発展した国内金融・資本市場が、インフラストラクチャー投資への長期資本利用を可能とし、かつ活性化させるという重要な役割を有していること」等が確認された。

99年1月15、16日、第2回のASEM蔵相会議が、ドイツのフランクフルトで開催された。本会議では、アジア通貨金融危機が世界に伝播していくという深刻な状況にどう対処するかが中心議題となった。会議では、「新興市場国への資本フローの急激な減少が、適度な成長軌道への回帰を妨げていること」に懸念が表明され、また、「国際金融市場の信認を回復し、再び成長するために、改革が引き続き断固として実施される必要がある」ことが合意された。更に、「銀行セクターのリストラと対外債務に関する持続可能な解決と民間資本フローを促進する仕組みの開発が特に重要である」ことが強調された。また、「新興市場において、短期資本移動が潜在的に急激かつ不安定になりうる可能性」が確認された。更に、「為替相場制度の選択に関する経済的諸条件」について議論された。もう一つ重視されたのは、ユーロ導入の評価であった。99年1月1日、EU加盟国のうち11の国で共通の通貨ユーロが導入された。ユーロの導入は、欧州経済統合の進展を象徴するものであり、新通貨が、国際貿易取引やファイナンスの面で重要な役割を担い、また主要な投資・準備通貨となろう」という見通しが示された。また、「欧州経済通貨統合の第3段階の開始に

関連」して、高水準の失業の削減が、欧州の直面する最大の課題と認識され、物価の安定、財政再建、経済改革の重要性も強調された。

第3回 ASEM 財務大臣会議は、01年1月13、14日に神戸で開催された。アジア通貨金融危機からの当該地域の回復がまず確認され、98年10月に提起され99年から2000年にかけて具体化された新宮澤構想を含む二国間支援の進展が評価された。また、ユーロ導入後2年の経験が総括され、ユーロが国際債券市場において米ドルと並ぶ基準通貨となったこと、国際投資家にポートフォリオを分散化する機会を提供したこと、経済通貨同盟（EMU）プロセスが示す域内協力における欧州の経験がアジアに教訓とされるべきであるとし、チェンマイ・イニシアティブがその一歩となると評価された。更に、継続的に検討課題となっているアジアにおける適切な為替相場制度、金融安定化フォーラムでの急激な国際資金移動に対する対処方針などについて議論された。また、ASEM 信託基金、欧州金融技術ネットワークなど経済・金融分野でのアジア・欧州協力を一層強化することが宣言された。

金融安定化フォーラム 金融安定化フォーラム（FSF）は、G7の項で述べたように、1999年2月のG7ボン会合で設立が合意された組織で、ヘッジファンド等の高レバレッジ機関、資本フロー、オフショア・センターの三つの問題について、それぞれ作業部会を設置して、国際的な金融システムの安定化と国際金融アーキテクチャーの構築を図ろうとするものである。金融安定化フォーラムは、アジア通貨金融危機やロシア危機を契機に設置されたものであって、グローバルな金融システム上の問題について焦点を絞って検討した。中でも、アジア通貨金融危機においては、ヘッジファンドの動きが大きな問題を引き起こしたと考えられたため、高レバレッジ機関作業部会の議論に関心が集まった。01年10月に東京で開催された金融安定化フォーラム第1回アジア・太平洋地域会合でも、ヘッジファンドの役割に関わる問題点や同業界の変化についてFSF 作業部会が出した勧告をベースに議論が行われ、各国において会計基準、監査基準及びコーポレート・ガバナンスを向上させることを通じて金融システムを強固にしていくことが確認された。

〔注〕

- 1) 発足当初の参加国は、日本、韓国、アメリカ、カナダ、オーストラリア、ニュージーランド、ASEAN 6 か国の12か国であった。その後、1991年に中国、台湾、香港、93年にメキシコ、パプア・ニューギニア、94年にチリ、98年にペルー、ロシア、ベトナムが参加し、21か国となった。
- 2) 『大蔵省国際金融局年報』平成7年版 25-27ページ。
- 3) 『国際金融年報』平成8年版（平成9年、金融財政事情研究会）24-26ページ。
- 4) 『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）24-26ページ。
- 5) 本会合については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/apec/19980524.htm を参照。
- 6) 本会合については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/apec/19990516.htm を参照。
- 7) 宮澤蔵相講演については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/apec/19990516_01.htm を参照。
- 8) 本会合については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/english/international_policy/convention/apec/20000910.htm を参照。
- 9) 本会合については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/apec/20010909.htm を参照。
- 10) タイ支援国会合開催の1か月前の1997年7月上旬、タイのタノン蔵相は、IMFへの支援要請の前に来日し、大蔵省の榊原財務官、黒田国際金融局長に対して、日本からの支援を要請したという。このことが、タイ支援国会合で、日本がIMFと同額の40億ドルを支援することへとつながった。黒田東彦・元財務官口述。
- 11) 榊原英資『日本と世界が震えた日』（2000年、中央公論新社）190-191ページ。
- 12) 参加国・機関は、オーストラリア、ブルネイ、カナダ、中国、香港、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、ニュージーランド、フィリピン、シンガポール、タイ、アメリカ、IMF、世界銀行、ADBであった。
- 13) 第2回以降の会合の様式については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/international_policy/financial_cooperation_in_asia/asian_currency_crisis/manila_framework/ による。
- 14) 本会合については、財務省ウェブ・ページ「アジア蔵相・中央銀行総裁声明（仮訳）1998年10月3日（ワシントン、DC）」を参照。
- 15) 新宮澤構想については、外国為替等審議会アジア経済・金融の再生のための専門部会「アジア経済・金融の再生への途－21世紀の持続的成長と多層的な域内協力ネットワークの構築－」平成12年6月20日、及び、財務省ウェブページ「アジア通貨危機支援に関する新構想－新宮澤構想－」等を参照。なお、1988（昭和63）年、宮澤蔵相がトロント・サミット蔵相会合で提案した、中所得債務国向けの債務救済スキームが宮澤構想と呼ばれた。この構想と比較して、本構想が新宮澤構想と称された。88年の宮澤構想は、従来、IMFが行っていた1～2年の短期プログラムに対して、債務国の成長を視野に入れた中期的な構造調整プログラムの実

- 行を前提に、IMFが中心となって債務国の資金フローを強化するというものであった。同構想については様々な場で議論が行われたが、合意には至らなかった。
- 16) 外国為替等審議会前掲「アジア経済・金融の再生への途－21世紀の持続的成長と多層的な域内協力ネットワークの構築－」参考・関連資料 31ページ。
 - 17) チェンマイ会合については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/asean_plus_3/20000506.htm 参照。
 - 18) ホノルル会合については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/asean_plus_3/20010509.htm
 - 19) 参加国は、アジア側から日中韓、ASEAN10か国、インド、パキスタン、モンゴル、オーストラリア、ニュージーランド、バングラデシュ、カザフスタン、ロシア、ASEAN事務局、欧州側からEU加盟28か国と、スイス、ノルウェー、欧州委員会の計51か国、2機関である。
 - 20) ASEM財務大臣会議については、財務省ウェブ・ページ、http://www.mof.go.jp/international_policy/convention/asean/ を参照。

3 二国間協議¹⁾

(1) 二国間大蔵大臣対話

この間、アジア通貨金融危機以降の状況に対処するために、二国間大蔵大臣対話等が頻繁に開催された。1998年6月4日、インドネシアの民間債務処理策について、債権銀行団とインドネシア政府、民間債務者の間で合意に達したとの大蔵大臣談話が発表された。これは同年5月23日に「改革開発内閣」が発足し、IMFのプログラムをはじめとする経済改革を着実に推進する姿勢が明確にされたことに対応するもので、日本として、IMF等の国際機関やG7諸国等と緊密に連携しながら、引き続き最大限の支援を行いつつ、インドネシア政府による経済改革努力の着実な推進を図るという観点からの協議と合意であった。続いて同年6月17日には、日本の松永大蔵大臣とルービン米財務長官との間で協議が行われ、金融システムの健全性の回復、内需主導の経済成長の達成、市場開放と規制緩和の推進を図り、強い円と為替市場の安定を達成すること、不良債権処理に取り組み、金融機関の早急なりストラを実現すること、透明性とディスクロージャーを向上させることを主な内容とする大蔵大臣談話が発表された。10月20日には、新宮澤構想についての協議を主題に、宮澤大蔵大臣（日本）・タリン大蔵大臣（タイ）会談が持たれた。会談では、経済再建と経済改革のために種々の措置の進展を評価するとともに、タイに対し新たな支援を行う

旨のコミットメントが表明された。これに関連し、宮澤大臣は、11月上旬にタイにミッションを派遣し、タイのニーズについての把握と意見交換を行い、ニーズを財政面で満たすスキームを調整していくという意向を表明した。なお、宮澤・タリン会談は2000年7月にも持たれ、チェンマイ・イニシアティブの下で日タイ間通貨スワップ取極締結が発表された。

翌99年1月15日には、第2回 ASEM 蔵相会議の場を利用して、宮澤蔵相・ストロス＝カーン蔵相（フランス）会談、宮澤蔵相・ラフォンテーヌ蔵相（ドイツ）会談、宮澤蔵相・李財政経済部長（韓国）会談が相次いで持たれた。日仏蔵相会談、日独蔵相会談では、国際金融システムの改善、金融監督強化、IMF プログラムの改善等につき、必要に応じて協力して対処することが表明された。日韓蔵相会談では、新宮澤構想における短期金融ファシリティの骨子につき合意に達した。

日・EU ハイレベル協議 同協議は、1990年代後半にも、95年10月、96年10月、97年2月、98年11月、2000年12月と、ほぼ毎年開催された。2000年の会合では、日本及びEUのマクロ経済動向、金融サービス分野における規制・監督の問題、日本及びEUの金融市場の動向等が主要な議題となり、欧州委員会側は、EU金融サービス行動計画について説明し、連結ベースも含めた健全なブルーデンシャル規制の必要性について詳しく述べた。日本側は、金融システム改革の進捗状況を報告した。預金保険法の改正、保険業法の改正を含む、銀行・保険分野を中心とした金融サービス分野の施策についても説明した。また、マクロ経済の状況も議題となり、欧州委員会側は、健全なマクロ・構造政策に支えられたユーロエリアにおける経済成長について説明するとともに、ユーロの動向が経済に及ぼす影響についても説明を行い、EMUの重要性を強調した。石油価格上昇の影響や米国経済の減速などの世界経済の動向についても意見交換が行われた。なお、2000年7月の日本EU首脳会合において、01年からの10年間を「日欧協力の10年」とし、日欧協力を一層強化していくために、各分野ごとの具体的施策を「行動計画」として盛り込んだ政治文書（日本EU新文書）を作成・発表することとなった。

日英財務金融協議 1984年から94年まで14回開催された日英財務金融協議は、

90年代後半以降は97年1月の1回のみの開催となった。主要な議題は、日英金融市場の動向、EMUの進展、インフラ開発への民間資金の活用、WTO金融サービス交渉、金融監督についてのG7イニシアティブ等であった。

日仏財務金融協議 本協議は、1986年5月以降、92年まで6回開催されたが、90年代後半は97年5月の1回のみの開催となった。主要な議題は、両国のマクロ経済状況、両国金融市場における進展、EMUの準備状況、ASEM蔵相会議について等であった。

日独財務金融協議 日独財務金融協議は、1990年代後半には、96年5月、97年5月に、また、2000年代に入り、2000年1月、01年2月に開催された。01年2月のドイツ・ベルリンでの日独財務金融協議は、日独の監督当局の代表も出席して開催された。本協議は、両国の経済の現状やマクロ経済政策、年金改革等の法律案等について意見交換を行うために開催された。他の議題としては、両国及び国際機関における規制や金融市場の監督の動向などが取り上げられた。様々な金融セクター間の結び付きがますます複雑なものとなる中で、金融機関及び金融市場の効果的な監督を確かなものとするための適切な手段に関して議論が行われ、日本側は、金融サービスの全分野をカバーする一元的監督当局である金融庁設立に関する経験について報告を行った。また、銀行、保険、証券取引の各監督当局を統合するとのドイツ連邦大蔵省の計画に関心が示された。両国は、監督の枠組みとその実施については、金融市場における変化の状況に対応できるものである必要があるとの認識で一致した。

日加財務金融協議 日加財務金融協議は、1986年10月に第1回が開催されて以降、6回開催され、2000年入り後は、2000年1月の1回のみの開催となった。同協議では、両国の金融分野の進展、両国の関心事項としての金融機関の相互進出状況、証券投資の動向、WTO交渉におけるカナダの約束表、電子商取引、国際的金融合併・買収の動きなどが議題となった。

日・スウェーデン財務金融協議 本協議は、日本の大蔵省財務官とスウェーデン大蔵次官とを共同議長として開催されたが、1995～2000年の間の開催は

1996年11月の東京会合1回のみであった。主な討議議題は、マクロ経済情勢、EU及びEMUの進展状況、両国金融市場の動向、ロシア・東欧の経済情勢、国際協力などであった。

日・スイス非公式財務金融協議 本協議は、当初はスイスでの銀行免許取得等の個別案件につき、副財務官をヘッドとした非公式協議という位置付けで発足した。1988年3月に第1回の協議をスイスのベルンで開催して以降、01年6月まで90年代はほぼ隔年で10回開催された。非公式協議のため、対外公表は行われなかったが、協議の内容は、日本と他国との二国間財務金融協議とほぼ同様であった。

日米財務金融対話等 2001年11月1日、米国ワシントンD.C.において、金融セクターに関する事項やマクロ経済等、財務金融分野の諸問題について意見交換や情報交換を行う新たな二国間会合が開始された。この会合は、01年6月にブッシュ米大統領と小泉首相とが表明した「成長のための日米経済パートナーシップ」の重要な構成要素である「日米財務金融対話」に基づいて開催されたもので、日本側は財務省、金融庁、アメリカ側は財務省、金融監督当局が参加した。会合では、金融機関のリストラクチャリング（預金制度改革等）、金融監督・規制政策（金融制度改正、自己資本規制等）、市場アクセス等についての政策動向を含む両国の財務金融に関する事項について議論された。日米の代表は、それぞれの金融市場における最近の進展についても意見交換し、また、9・11以降の世界経済の減速に対応したマクロ経済政策について概括した。

日米金融サービス協議は第1章第2節で見たように95年に合意を見たが、その後もフォローアップの会合が開催された。そこでの主な議題は、「95年措置」の実施状況（公的基金の運用等）、金融監督・規制政策（両国の金融制度改革、自己資本規制等）、会計及びディスクロージャー（国際会計基準）、市場アクセス問題（規制緩和関係）などで、2000年10月30～31日に米国のサンフランシスコ連邦銀行で開催された。

中国人民銀行との金融定期協議 1994年7月以降、日中金融当局による定期協議の機会として、ほぼ年2回のペースで01年5月までの間に13回開催された。

日本側は、金融監督庁設立後は同庁も参加した。協議の内容は、例えば、01年の第13回会合では、小泉新政権の経済運営方針、国際信託投資会社のサムライ債問題、金融機関の不良債権の処理状況、在日中国系銀行、在中日系銀行の支店開設及び経営状況、外資系銀行に対する各種規制の自由化について等であった。

〔注〕

- 1) この項の内容は主に財務省国際局総務課「国際局事務引継資料」平成13年7月による。

第3節 国際収支と為替相場の動向

1 国際収支

平成7年から国際収支統計が円建てで示されることになったので、以下、国際収支は原則として、円建てで示す（表1-2-7）。^{1) 2)}

平成7年 平成7年の経常収支は10兆3862億円の黒字であり、前年よりも黒字幅は2兆9563億円縮小した。

貿易・サービス収支は、6兆9545億円の黒字であった。黒字幅は対前年比で2兆8800億円減、29.3%減で、平成6年に続き2年連続の黒字幅の縮小となった。また、平成7年の貿易・サービス収支を対GDP比で見ると1.4%であり、前年の2.1%を下回った。貿易・サービス収支の黒字幅が縮小したのは、貿易黒字が対前年比16.2%減となったほか、サービス収支が対前年比4922億円赤字幅を拡大したことによる。貿易収支は、輸出が2.3%伸びたのに対して輸入が13.4%伸びたため、収支尻では3年連続の黒字幅の縮小となった。また、サービス収支の赤字幅の拡大は、輸入数量の増加に伴い海上貨物輸送が赤字に転換したこと、海外旅行が堅調であったこと、航空旅客輸送が引き続き赤字となったことによる。

投資収支は、前年よりも流出超過幅が縮小し、6兆609億円の流出超となった。これは、本邦資本のその他投資の流出超過幅が大幅に拡大したものの、外国資本のその他投資が、前年の1兆538億円の流出超から8兆9305億円の流入超に転じたためである。外国資本のその他投資の大幅な流入超は、短期の銀行部門の流入超によって生じた。³⁾

平成8年 平成8年の経常収支は、7兆1532億円の黒字で、黒字幅は前年よりも更に3兆2330億円縮小した。

貿易・サービス収支は2兆3174億円の黒字となり、黒字幅は対前年比66.7%減となった。黒字幅は昭和60年以降で最少の水準であり、平成6年以降3年連続

表 1-2-7 国際収支の推移 (暦年)

(単位：億円、%)

	平成元年 1989年	平成2年 1990年	平成3年 1991年	平成4年 1992年	平成5年 1993年	平成6年 1994年	平成7年 1995年	平成8年 1996年	平成9年 1997年	平成10年 1998年	平成11年 1999年	平成12年 2000年
貿易・サービス収支	59695	38628	72919	102,054	107,013	98,345	69,545	23,174	57,680	95,299	78,650	74,298
貿易収支	110,412	100,529	129,231	157,764	154,816	147,322	123,445	90,966	123,103	159,844	140,155	125,634
輸出	373,977	406,879	414,651	420,816	391,640	393,485	402,596	435,659	495,190	488,665	457,948	495,257
(対前年比)	(11.9)	(8.8)	(1.9)	(1.5)	(△6.9)	(0.5)	(2.3)	(8.2)	(13.7)	(△1.3)	(△6.3)	(8.1)
輸入	263,567	306,350	285,423	263,055	236,823	246,166	279,153	344,693	372,087	328,820	317,793	369,622
(対前年比)	(22.0)	(16.2)	(△6.8)	(△7.8)	(△10.0)	(3.9)	(13.4)	(23.5)	(7.9)	(△11.6)	(△3.4)	(16.3)
サービス収支	△50,713	△61,899	△56,311	△55,709	△47,803	△48,976	△53,898	△67,792	△65,423	△64,546	△61,505	△51,336
所得収支	31,773	32,874	34,990	45,125	45,329	41,307	41,573	58,133	70,371	71,442	65,741	65,052
経常移動収支	△4,354	△6,768	△16,150	△4,833	△5,651	△6,225	△7,253	△9,775	△10,713	△11,463	△13,869	△10,596
経常収支	87,113	64,736	91,757	142,349	146,690	133,425	103,862	71,532	117,339	155,278	130,522	128,755
投資収支	△72,776	△47,149	△91,045	△127,525	△115,387	△88,004	△60,609	△29,888	△146,445	△151,508	△43,655	△84,287
直接投資	△65,271	△70,903	△40,887	△18,426	△15,234	△17,611	△21,249	△25,236	△27,548	△27,437	△11,393	△25,039
証券投資	△25,790	11,900	60,212	△33,401	△77,620	△23,657	△30,772	△37,082	△41,402	△57,989	△30,022	△38,470
(除く貸借取引)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	△48,773	22,154	△53,723	△60,655	△43,363
金融派生商品	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	△7,166	1,035	△3,305	△5,090
その他投資	18,287	11,857	△110,371	△75,697	△22,533	△46,738	△8,585	40,442	△153,133	△67,118	1,064	△15,688
(除く貸借取引)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	51,456	△134,013	△69,871	31,697	△11,949
その他資本収支	△1,873	△1,532	△1,614	△1,641	△1,650	△1,920	△2,144	△3,537	△4,879	△19,313	△19,088	△9,947
資本収支	△74,651	△48,679	△92,662	△129,165	△117,035	△89,924	△62,754	△33,425	△151,323	△170,821	△62,744	△94,233
外貨準備増(△)減	18,487	13,703	11,391	△753	△29,973	△25,854	△54,235	△39,424	△7,660	9,986	△87,963	△52,609
誤差脱漏	3	148	10	268	6	578	4	187	1	126	6	21

(注) 1. 単位未満の四捨五入のため、合計に合わないことがある。

2. 資本収支の各項目及び外貨準備増減(△)は資本の流出(資産の増加、負債の減少)を示す。

3. 本表は、廻及による改訂を含めた、平成25年末発表時の値。

(出所) 財務省「国際収支統計」により作成。

の対前年比減であった。貿易収支では、輸出の伸びは前年を上回る8.2%であったものの、輸入が23.5%も増加したために、貿易収支の黒字幅は大幅に縮小した（26.3%減）。サービス収支の赤字は、前年に引き続き、海上貨物輸送と航空旅客輸送の赤字が主因であり、赤字幅は前年よりも拡大した。

平成8年の投資収支は、本邦資本が直接投資、証券投資で流出超幅を拡大したものの、その他投資が流入超に転化したため、2兆9934億円の流出超となり、流出幅は大幅に縮小した。⁴⁾

平成9年 平成9年の経常収支の黒字幅は、4年ぶりに拡大に転じ、11兆7339億円の黒字で、前年よりも黒字幅は4兆5807億円拡大した。

貿易・サービス収支は、5兆7680億円の黒字で、対前年比では3兆4506億円の黒字幅の拡大となり、平成5年以来4年ぶりに黒字幅が拡大した。貿易・サービス収支の黒字幅が拡大したのは、輸出の伸び（13.7%増）が輸入の伸び（7.9%増）を上回ったことから、貿易収支の黒字幅が前年と比べて拡大したこと、及び輸送収支並びに旅行収支を中心にサービス収支の赤字幅が縮小したことによる。貿易収支の黒字幅の拡大の背景には、平成7年半ば以降の為替の円安基調や石油等の商品市況の下落といったマーケット環境のほか、欧米経済の活況により輸出が堅調に推移する一方、我が国内需の停滞を反映して、輸入が低水準の伸びになったこと等が挙げられる。

平成9年の投資収支は、前年よりも流出超が59.8%も拡大し、14兆3469億円の流出超となった。これは、本邦資産において、証券投資が流出超幅を縮小する一方で、短期貸付・借入を中心に、その他投資が前年の4656億円の流入超から、23兆6391億円の流出超に転化した結果、外国資本の証券投資及びその他投資の流入超幅が拡大したものの、全体として大幅な流出超となったためである。⁵⁾

平成10年 平成10年の経常収支は、15兆5278億円の黒字で、平成5年を上回る黒字を記録した。前年比では、約4兆円の黒字幅の拡大である。

貿易・サービス収支は9兆5299億円の黒字となり、対前年比では65.2%黒字幅を拡大した。輸出は欧米向けが増加したものの、アジア向けが低迷したため、前年から若干減少した。しかし、輸入が原油価格の下落、国内需要の低迷等を反映して輸出を上回る減少となったことから、貿易収支の黒字幅は前年と比べ

て29.8%拡大した。サービス収支は、輸送、旅行、特許等使用料の赤字幅縮小等により、前年と比べて小幅ながら赤字幅を縮小した。

投資収支は、15兆1508億円の流出超となり、前年よりもやや流出超幅を拡大した。これは、資産（本邦資本）がその他投資の流入超への転化から流出超幅を縮小したものの、負債（外国資本）がその他投資の流出超への転化等から流出超に転化したためである。資本収支では、17兆821億円の流出超となった。⁶⁾

平成11年 平成11年の経常収支は、13兆522億円の黒字で、前年よりも黒字が2兆4756億円減少したが、依然として黒字は高い水準にあった。

貿易・サービス収支は7兆8650億円の黒字となり、平成8年以来3年ぶりに黒字幅が縮小した。これは、輸出の減少が輸入の減少を上回ったために、貿易収支の黒字幅が2兆円弱縮小したことが主たる要因である。

投資収支は4兆3655億円の流出超となり、前年と比べて大幅に流出幅が縮小した。これは、対内直接投資・対内証券投資の増加、短期貸付の大幅な流入超（貸付回収超）によって生じたものである。資本収支全体では6兆2744億円の流出超であり、流出超過額は前年の半分以下に縮小した。

平成12年 平成12年の経常収支は、12兆8755億円の黒字で、黒字幅は前年よりも1767億円減少した。

貿易・サービス収支は7兆4298億円の黒字となり、2年連続で黒字幅を縮小した。これは主として、輸入増加額が輸出増加額を上回ったことによる貿易収支の黒字縮小が、サービス収支の1兆円近い赤字縮小を上回ったためであった。

投資収支は8兆4287億円の流出超過で、前年と比べて大幅に流出幅が拡大した。直接投資の流出超幅の拡大、対内株式投資の流入超への転化、短期貸付の流入超幅縮小が主因であった。資本収支全体では、9兆4233億円の流出超過であり、流出超幅は前年よりも3兆円以上拡大した。

〔注〕

- 1) 本文は注3から注6の記述によるものであるが、その後の改訂などにより、表1-2-7の値とは異なる場合がある。
- 2) 平成3～6年については、新統計に基づいて組み替えた週及統計が発表された

(『国際金融年報』平成8年版(平成9年、金融財政事情研究会)76ページ)。

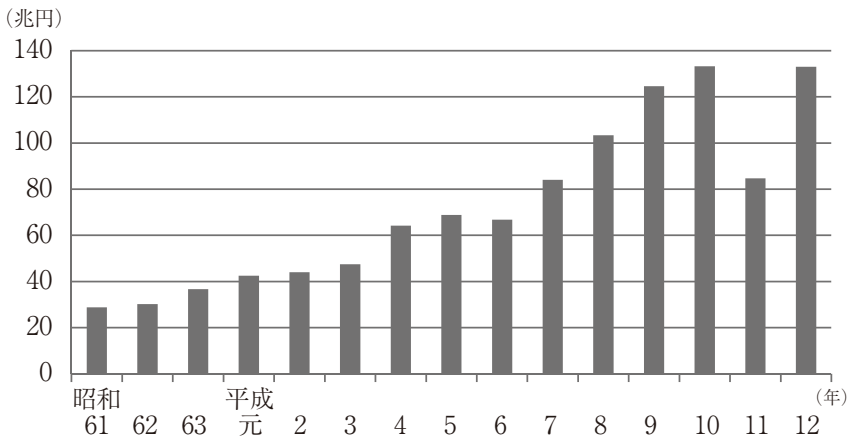
- 3) 『国際金融年報』平成8年版(平成9年、金融財政事情研究会)82-90ページ。
- 4) 大須賀秀博「平成8年12月及び平成8年の国際収支状況(速報)について」(『国際金融』平成9年3月15日号)、『国際金融年報』平成9・10年版(平成11年、金融財政事情研究会)77ページ。
- 5) 『国際金融年報』平成9・10年版(平成11年、金融財政事情研究会)77-84ページ。
- 6) 大蔵省『財政金融統計月報』「国際収支特集」第569号。ただし、数字は最終確定値で修正した。

2 対外資産負債残高

昭和61年末以降の対外純資産の推移を円建の数値で振り返っておきたい(図1-2-4、表1-2-8)。¹⁾

昭和61年末に28兆8650億円であった対外純資産残高は、平成元年には42兆5430億円、平成4年には64兆1530億円、平成8年末に103兆3590億円、平成12年末に133兆470億円と、平成6年と11年を除き連年増加し、平成12年末には元年末のほぼ3倍の規模に達した。

図 1-2-4 対外純資産(円建)の推移



(注) 平成6年までは旧統計。ただし、年末のレートで円換算されている。

(出所) 財務省「本邦対外資産負債残高の推移」により作成。

表 1-2-8 本邦対外資産負債残高の推移（暦年末）（国際収支マニュアル第5版準拠）

（単位：十億円）

各年末	資産残高				負債残高				対外純資産	
	直接投資	証券投資	その他投資	外貨準備	直接投資	証券投資	その他投資			
平成7	270,738	24,520	88,257	139,129	18,832	186,666	3,448	56,379	126,839	84,072
平成8	302,237	29,999	111,165	135,372	25,242	198,878	3,473	66,077	129,013	103,359
平成9	346,524	35,334	121,794	160,131	28,693	221,938	3,519	76,978	140,908	124,587
平成10	336,778	31,216	127,720	152,390	24,862	203,504	3,013	76,334	123,632	133,273
平成11	303,613	25,425	131,687	116,648	29,398	218,878	4,713	118,392	95,457	84,735
平成12	341,206	31,993	150,115	117,239	41,478	208,159	5,782	101,609	100,402	133,047
平成13	379,781	39,555	169,990	117,069	52,772	200,524	6,632	87,752	105,673	179,257
平成14	365,940	36,478	167,203	105,792	56,063	190,631	9,369	73,189	107,628	175,308
平成15	385,538	35,932	184,353	92,645	72,083	212,720	9,610	92,873	109,510	172,818
平成16	433,864	38,581	209,247	97,718	87,720	248,067	10,098	120,091	116,756	185,797
平成17	506,191	45,605	249,493	108,544	99,444	325,492	11,903	181,959	127,709	180,699
平成18	558,106	53,476	278,757	116,698	106,435	343,024	12,803	209,696	116,938	215,081
平成19	610,492	61,858	287,687	146,227	110,279	360,271	15,145	221,487	118,674	250,221
平成20	519,179	61,740	215,682	141,752	92,983	293,271	18,456	139,907	127,146	225,908
平成21	554,826	68,210	261,989	123,599	96,777	286,580	18,425	141,496	121,445	268,246
平成22	560,215	67,691	269,207	129,700	89,330	304,308	17,502	152,051	129,488	255,906
平成23	581,509	74,289	262,324	140,192	100,517	316,083	17,548	157,481	135,413	265,426
平成24	661,902	89,813	305,112	152,891	109,464	365,588	17,808	180,504	161,950	296,315
平成25	797,077	117,726	359,215	178,398	133,529	472,070	17,976	251,861	193,576	325,007

(注) 1. 平成7年末の計数のみ証券貸借取引を含む計数。平成8年末以降は証券貸借取引を除く計数。

2. 本表は、週及による改訂を含めた、平成25年末発表時の値。
(出所) 財務省ウェブ・ページにより作成。

平成7年 平成7年末の対外純資産残高は76兆9910億円で、前年末比15.2%の増加であった。対外資産残高は280兆1750億円、前年末比31兆8130億円（12.8%）の増加である。長期資産は前年比14兆8180億円（9.4%）の増加、短期資産は16兆9950億円（18.8%）の増加となった。長期資産の増加の要因は、直接投資の約2兆円の増加、対外証券投資の約10兆円の増加などによるものである。短期資産の増加は、民間部門の金融勘定の約10兆円の増加、政府部門の金融勘定（外貨準備が中心）の約6兆円の増加による。

対外負債残高は203兆1840億円で、前年末比21兆6350億円（11.9%）増加した。長期負債は前年比7兆6110億円（8.9%）、短期負債は14兆240億円（14.6%）増加した。長期負債の増加の要因は、民間部門の証券投資の増加約7兆円が主である。短期負債の増加要因は、民間部門の金融勘定約3兆5000億円の増加、民間部門・その他負債の約8兆5000万円の増加、政府部門の金融勘定約2兆円であった。²⁾

平成8年 平成8年末の対外純資産残高は103兆3590億円、前年末比22.9%の増加であった。

対外資産残高は307兆7030億円であり、前年末比36兆9650億円（13.7%）の増加となった。直接投資残高は前年末比5兆4790億円（22.3%）、証券投資残高は20兆4540億円（23.2%）増加した。これは、本邦企業による旺盛な対外直接投資が行われたこと、並びに、個人・機関投資家等による外債投資ブーム等を背景として、中長期債を中心とした債券投資が活発に行われたことによる。

対外負債残高は204兆3440億円で、前年末比17兆6780億円（9.5%）の増加となった。それは、証券投資残高の増加8兆4610億円、その他投資の借入の増加5兆5910億円が主たる要因であった。証券投資の伸びは、欧米に比べ本邦株式に割安感があったことを背景に、本邦株式に対する投資が活発に行われたことを反映している。また、借入の増加は、一般事業法人等による海外からの借入の増加が主因であった。³⁾

平成9年 平成9年末の対外純資産残高は124兆5870億円であり、前年末比21兆2280億円（20.5%）の増加となった。

対外資産残高は355兆7310億円で、前年末比48兆290億円（15.6%）の増加と

なった。直接投資残高は前年末比17.8%の増加、証券投資残高は8.4%の増加、その他投資残高は21.0%の増加と、いずれも大幅に増加した。これは、本邦企業による旺盛な対外直接投資活動の結果であり、また、銀行が中長期債を中心に債券投資を活発に行ったことによる。更に、邦銀が資産圧縮のために海外支店の負債を返済したことによる資金流出があったこと等を背景に貸付が増加したことが、その他投資の増加の原因であった。

対外負債残高は231兆1450億円であり、前年末比26兆8010億円（13.1%）の増加であった。証券投資残高の17.6%の増加、銀行部門借入等のその他投資残高の11.3%が残高増加の要因であった。これは、日本国債を中心に債券に対する投資が活発に行われたこと、外国銀行の在日支店による外国銀行本店からの借入が活発に行われたことによる。⁴⁾

平成10年 平成10年末の対外純資産残高は133兆2730億円であり、前年末比8兆6870億円（7.0%）の増加であった。

対外資産残高は345兆1320億円であり、前年末比で10兆5990億円（3.0%）減少した。直接投資残高、その他投資残高は前年末よりも減少しているが、円高による資産額の評価額の減少による部分が多い。

対外負債残高は211兆8590億円であり、前年末比19兆2860億円（8.3%）の減少であった。減少の原因は、円高による評価額の減少のほかに、中長期債投資の償還超、ユーロ円インパクト・ローンの回収、邦銀の資産圧縮等に伴う預り金残高の減少などであった。⁵⁾

平成11年 平成11年末の対外純資産残高は84兆7350億円で、前年比48兆5380億円（36.4%）と大幅に減少した。

対外資産残高は307兆9890億円であり、前年末比で37兆1430億円（10.8%）減少した。これは、銀行の資産圧縮等を背景としてその他投資残高が前年末と比べ約41兆円も減少したこと、直接投資残高が取引ベースでは増加したものの、円高による出資額の円建評価額が減少したために、差し引き約6兆円減少したことが主たる要因であった。

対外負債残高は223兆2540億円で、前年末比11兆3950億円（5.4%）増加した。これは、銀行の資産圧縮等により借入金残高等が減少したものの、外国人投資

家が本邦株式に積極的に投資したこと、及び、本邦株価の上昇による非居住者保有株式の評価増により対内株式投資残高が約50兆円も増加したことが主たる要因であった。⁶⁾

平成12年 平成12年末の対外純資産残高は133兆470億円であり、前年末比48兆3110億円（57.0%）の増加であった。前年の落ち込みを回復し、ほぼ平成10年末の残高に戻った。

対外資産残高は346兆990億円で、前年末比38兆1090億円（12.4%）の増加であった。これは、為替円安による外貨建資産の評価増（約19.2兆円）、銀行による積極的な欧米債への投資等を反映した対外長期債投資残高の増加（約13.3兆円）が主たる要因であった。

対外負債残高は213兆520億円で、前年末比10兆2020億円（4.6%）の減少となった。その主因は、本邦株価の下落に伴う評価減（約21兆円）であった。⁷⁾

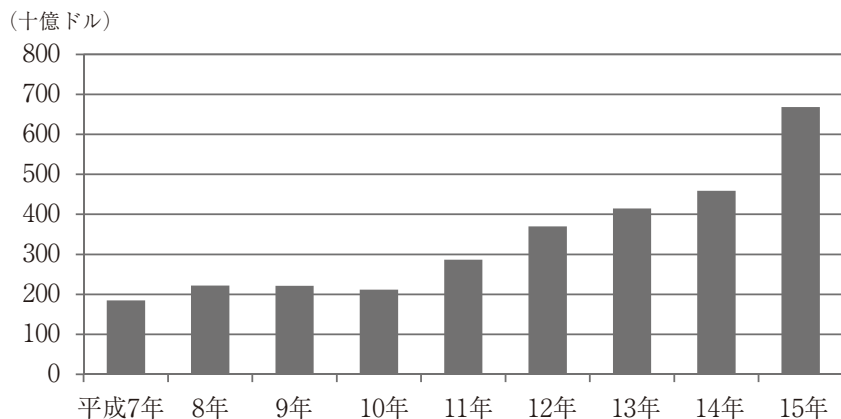
〔注〕

- 1) 本文は下記の記述によるものであるところ、本文中の値はその後の改訂などにより、表1-2-8の値と異なる場合がある。
- 2) 宮崎良雄「平成7年末の対外の貸借について」（『国際金融』平成8年7月1日号）26-31ページ。
- 3) 大須賀秀博「我が国の対外の貸借の状況－平成8年末の対外の貸借－」（『国際金融』平成9年7月1日号）12-16ページ。
- 4) 大須賀秀博「我が国の対外の貸借の状況－平成9年末の対外の貸借－」（『国際金融』平成10年7月1日号）60-64ページ。
- 5) 土生健一「平成10年末現在の我が国の対外の貸借（対外資産負債残高）の状況」（『国際金融』平成11年6月15日号）89-92ページ。
- 6) 土生健一「平成11年末現在の我が国の対外の貸借（対外資産負債残高）の状況」（『国際金融』平成12年6月15日号）62-65ページ。
- 7) 土生健一「平成12年末現在の我が国の対外の貸借（対外資産負債残高）の状況」（『国際金融』平成13年6月15日号）52-58ページ。

3 外貨準備と外国為替資金特別会計

外貨準備高 平成7年の外貨準備は年間を通じて増加し、年末に1828億ドルに達した（図1-2-5）。年中の増加額の大部分は為替当局によるドル買い介入のた

図 1-2-5 外貨準備の推移（平成7～15年）



(注) 各年末の外貨準備(円)を各年12月の為替レート of 平均値でドル換算した値。

(出所) 日本銀行ウェブ・ページ及び財務省ウェブ・ページにより作成。

めであった。平成8年も引き続き増加し、平成6年3月末から34か月連続して増加し、平成8年末に2179億ドルになった。平成9年は、連続増加は1月で途切れ、年間を通じて小幅な増加となった。12月には大量のドル売り介入があり外貨準備を減らしたことから、年末の外貨準備高は2208億ドルと、ほぼ前年並みにとどまった。平成10年末の外貨準備高は2159億ドルと、前年末を48億ドル下回った。外貨準備が前年比で減少したのは6年ぶりであった。これは、4月に約200億ドル、6月に約10億ドルのドル売り・円買いの市場介入があったためである。平成11年末の外貨準備高は2881億ドルと、前年末比で721億ドル増加した。外貨準備の年間増加額としては、平成7年の600億ドルを上回る過去最大となった。大幅増加の原因は、6月に200億ドルを超えるドル及びユーロ買い介入が実施され、7月、9月、11月にも大量の市場介入が行われたためであった。¹⁾ 平成12年は2月と11月に減少したものの、年末の外貨準備高は3616億ドルに達し、前年末と比べて大幅に増加した。これは、1月、6月、9月、12月に介入が行われたためである。

外国為替資金特別会計 外国為替資金特別会計は、外貨準備の増加に伴い運用収入が大幅に増加した。また、平成10年度、11年度には為替介入により多額の

外国為替等売買差益も生じている（表1-2-9）。

〔注〕

- 1) 『外為年鑑』2000年版（外国為替情報社）8-9ページ。

表 1-2-9 外国為替資金特別会計収支の推移（平成7～12年度）

（単位：億円）

年度	損失						合計
	一般会計 へ繰入	事務 取扱費	諸支出金	借入金 利子	外国為替等 売買差損	本年度 利益	
平成7	3,500	10	17	1,649	866	6,782	12,824
8	2,000	10	16	1,097	-	12,368	15,492
9	-	10	27	1,162	-	17,614	18,813
10	-	11	27	780	-	21,299	22,117
11	-	18	22	322	-	26,058	26,419
12	-	29	18	1,109	-	22,332	23,488

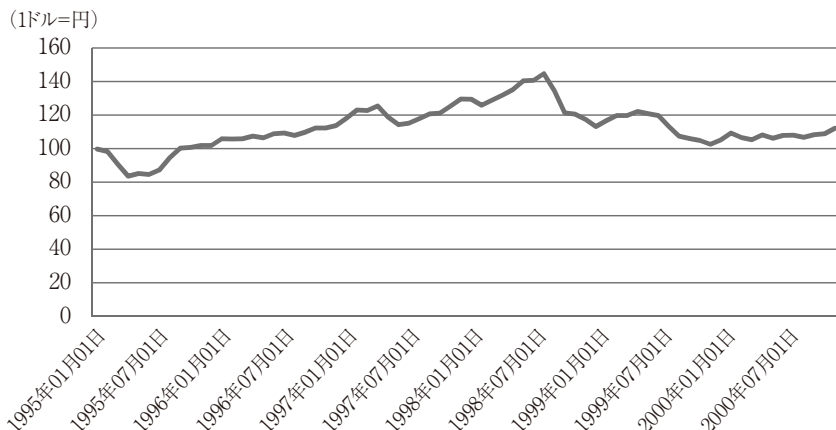
年度	利益					合計
	外国為替等 売買差益	運用収入	雑収入	前年度 剰余金受入		
平成7	-	12,824	0	-		12,824
8	244	15,248	0	-		15,492
9	1,737	17,028	49	-		18,813
10	4,852	17,264	0	-		22,117
11	9,104	17,177	138	-		26,419
12	1,808	21,681	0	-		23,488

（出所）大蔵省主計局、財務省主計局編『特別会計決算参照書』（各年度）により作成。

4 為替相場の動向

平成7（1995）年 円・ドルレートは、年初は1ドル100円以上の水準で推移したものの、メキシコ情勢やマルク買いの動きが強まったことから、3月には86円台に下落。日米自動車交渉の難航や有効な円高対策はないとの見方から、4月19日には79円75銭の円の既往最高値をつけた。その後4月25日のG7でドルの秩序ある反転を求めるとの声明が出たこと、更には我が国の金融緩和や円高是正対策の実施もあって、9月には104円台に戻した。年末にかけては、米予算協議の難航もあって、おおむね101～102円で推移し、年末は103円台半ばで終了した（図1-2-6）。

図 1-2-6 円・ドルレート推移 (1995～2000年)



(出所) 日本銀行ウェブ・ページにより作成。

平成8 (1996) 年 日米金利差や我が国の貿易黒字幅の縮小等を背景として、ドル高が進み、年央には円金利の上昇に対する思惑から円が強含む場面もあったが、7月には110円台に乗せた。同月には、米株価の下落等を受けて一時は106円台にドルがドル安円高に振れたが、米株価が再び上昇基調となったことや、G7でドル高支持が確認されたこと等から再びドル高が進み、年末には116円台までドルが上昇した。

平成9 (1997) 年 引き続きドル高・円安が進み、1月に120円を突破し、2月初めには124円台までドルが上昇した。同月のG7でドル安是正で合意したことから、いったんドルはドル安円高に振れたが、日米金利差等を背景としたドル買い・円売り意欲は強く、5月初めには127円台半ばまでドルが上昇した。その後、介入警戒感を背景としたドル売りから、110円台までドルが急落する場面もあったが、徐々に反発し、11月には我が国金融システム不安等を背景とした円売りからドル高・円安が加速し、12月には131円台までドルが上昇した。

平成10 (1998) 年 年初は1ドル132円台で取引がスタートした。クリントン米大統領の疑惑問題等の影響で、2月に一時円は1ドル122円台まで上昇した

が、4月の改正外為法施行を前に円資産を外貨資産にシフトする傾向が強まり、円は対ドルでじり安に向かった。5月には円金利が史上最低水準を更新したことから、円安は更に進み、6月8日には7年ぶりの円安水準である1ドル140円台に下落した。17日にニューヨーク市場で日米が協調してドル売り・円買い介入を行った結果、ドルは1ドル135円台まで値を戻したが、ドル高円安の流れは続かず、円は8月には一気に1ドル147円台まで下落した。9月に入ると、ロシア危機で打撃を受けたアメリカの大手ヘッジファンドLTCMの経営危機が表面化し、10月に円は1ドル113円台まで急騰した。その後は、120円を挟んだ一進一退の展開となり、ドルは1ドル115円台で年末の取引を終えた。

平成11（1999）年 年初は1ドル112円台から取引が始まったが、日本の景気回復が見通せないことから、円安傾向が続き、5月には124円台まで円は下落した。ところが、6月に発表された日本の第1四半期のGDP速報値が予想を大きく上回ったため円買い・ドル売りが殺到し、7月末には115円台までドル安円高が進んだ。円高への動きはその後も進み、9月24日には対ドルで103円台まで上昇した。その後、円高圧力はやや後退して、10月7日には1ドル107円台まで下落したが、米株式相場を代表するダウの急落懸念や日本の景気回復への期待から、10月27日には103円台まで上昇した。12月の取引は、いわゆるY2K問題（2000年にコンピュータが誤作動を起こすという懸念。）から低調となり、年末は1ドル102円台で取引を終えた。

平成12（2000）年 年初はドルは1ドル101円台で始まったが、日銀は円売り・ドル買い介入を実施して急激な円高を阻止しようとした。1月22日のG7で円高懸念が表明されて以降、円安の方向に進み、2月22日にドルは1ドル111円台までドル高に戻した。その後は再び円高に転じ、円高のスピードを警戒した為替当局が、3月8日以降、円売り介入を実施したが、4月半ばには1ドル102円台まで円は急騰した。4月15日のG7で円高懸念が共有されたことから、円安の流れに変わり、5月11日には1ドル110円台までドル高が進んだ。7月の「ゼロ金利解除」が有力視されたために6月には一時、円高方向に動いたが、その後円は対ドルで下落した。8月11日にゼロ金利が解除され、一時1ドル105円台まで円高になったが、その後は円安基調で、12月21日の日経平均

株価1万4000円割れの影響もあって円安は加速し、年末は1ドル114円台で取引を終えた。

なお、平成13（2001）年の1～3月の円ドル相場の状況を付け加えておきたい。年初は1ドル113円で取引が始まり、1～2月は大きな値動きはなかったが、3月には「ゼロ金利」の復活と構造改革への不透明感から円売りが加速し、円は3月30日に、98年10月7日以来の1ドル125円の円安になった。

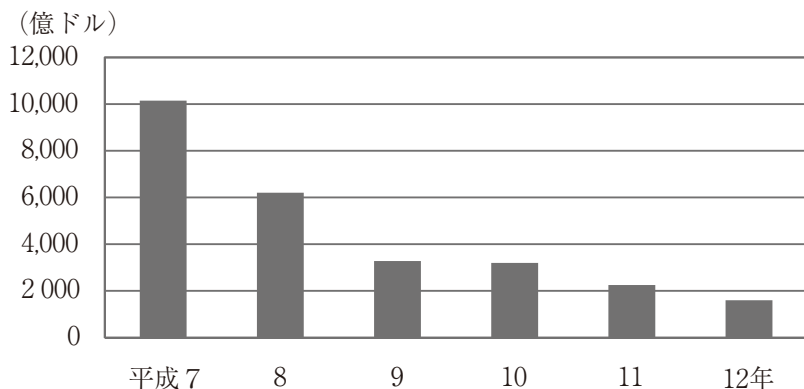
第4節 国際金融・資本市場と本邦市場

1 東京ドルコール市場と本邦オフショア市場

(1) 東京ドルコール市場

東京ドルコール市場は平成7年以降も引き続き規模は縮小した（図1-2-7）。特に平成8年、9年と大幅に縮小した。これは、BIS規制に伴う資産残高抑制のためのオフバランス取引へのシフト、オフショア勘定での取引の定着、とりわけ都銀等の取引高が上位の業態における外貨資金取引が東京オフショア市場を利用した預け金、預り金へ移行したことの影響であった。¹⁾

図 1-2-7 東京ドルコール市場取引高（平成7～12年）



（出所）『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）317ページ、『外為年鑑』2002年版（平成14年3月、外国為替情報社）111ページにより作成。

(2) 本邦オフショア市場

東京オフショア市場の規模は、平成7年に前年と比べて大きな伸びを示した後、平成10年以降は円建取引を中心に、大幅に減少した。シンガポール、香港のオフショア市場と比べても規模が小さくなった。

〔注〕

- 1) 有吉章編『図説 国際金融』（2003年版 財経詳報社）200ページ。

2 円建外債・ユーロ円債

（1）居住者外債

居住者外債 居住者による外債発行の適否を決めている適債基準について、従来から数次にわたって改定・緩和が行われてきたが、平成8年1月から適債基準は完全に廃止され、自由に外債の発行ができるようになった。

居住者外債の発行状況を見ると、平成7年は前年に引き続き低調であったが、9月以降、国内株式市況の回復などを背景に、エクイティ債の発行増加が見られた（表1-2-10）。平成8年になると、本邦企業が円建の転換社債を発行し、外国のSPCがそれを担保にワラント債を発行する、いわゆるリパッケージ・ワラント債の発行が盛んになったこと、邦銀がBIS対策で大型の転換社債を発行したこと等から発行規模は拡大した。平成10年は低調であったが、11年は再び回復した。全体を通じて、平成7年から12年の時期は、昭和末から平成初期の勢いを取り戻すことはできなかった。¹⁾

表 1-2-10 居住者の外債発行（平成7～12年）

（単位：件、億円）

	居 住 者 外 債		内 ユ ー ロ 円 債	
	発行件数	発行金額	発行件数	発行金額
平成7年	220	19,532	62	4,113
8年	407	29,686	211	9,556
9年	268	27,708	127	9,269
10年	177	13,624	136	5,662
11年	325	28,922	281	14,296
12年	318	19,442	275	12,604

（出所）財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号 122ページにより作成。

居住者ユーロ円債 平成7年以降の居住者ユーロ円債の発行状況を見ておきたい。²⁾

平成7年は、前年に引き続き、企業がユーロ円債普通社債よりも国内債普通社債による資金調達を選択したために、発行額は前年を更に下回る4113億円に

とどまった。

平成8年に入ると件数・金額ともに増大し、件数と発行額は、211件、9556億円となった。これは、ワラント債に関する国内会計処理基準の適用を回避するために当初円建の転換社債を発行し、その後、外国のSPCがそれを担保にワラント債を発行するリパッケージ・ワラント債の発行が盛んになったこと、MTNプログラム（Medium Term Note Program）を利用した発行が増加したことなどによるものである。

平成9年は、国内発行へのシフトや、8年後半より株式市況が軟調に推移し、転換社債やワラント債の発行が低調であったことなどから、前年比べて減少し、9269億円であった。

平成10年は5662億円に減少したが、平成11年、12年は、それぞれ1兆4296億円、1兆2604億円と多額の発行がなされた。

（2）非居住者ユーロ円債・ユーロ円CP・国内CP

非居住者ユーロ円債 非居住者ユーロ円債の平成7年から12年までの発行状況を見ておきたい（表1-2-11）。

表 1-2-11 非居住者ユーロ円債の発行状況

（単位：件、億円）

年	発行件数	発行額
平成7年	2,509	108,845
8	4,777	129,099
9	6,074	178,726
10	3,264	123,286
11	3,963	139,182
12	4,165	167,719

（出所）財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号 21ページにより作成。

平成7年は、4月の包括許可制度の導入、8月のソブリンもの以外の還流制限撤廃というプラス要因があり、発行額は10兆8845億円と最高額を更新した。

平成8年は、発行件数、発行額ともに増大したが、特に発行件数の増加が著しく、4777件、12兆9099億円に達した。これは、機動的な発行ができるMTNプログラムを利用した小型の起債が多かったためである。また、金額の増加はBIS対策のために、邦銀などの現地法人や外国のSPC（特定目的会社）を利用した大口の発行が見られたこと等によるものである。

平成9年は、発行額は年間で17兆8726億円と、当該6年間の最高値を記録した。前年に引き続き全般的に起債規模が小型化したほか、邦銀による外国のSPCを利用した大口発行がみられた。

その後、発行額は平成10年は12兆3286億円、11年は13兆9182億円、平成12年は16兆7719億円と堅調に推移した。³⁾

ユーロ円 CP 及び国内 CP ユーロ円 CP の発行額の実績は平成7年1兆657億円、平成8年2兆9015億円、平成9年2兆7413億円と増大した。また、非居住者国内 CP の発行額の実績は平成7年150億円、平成8年1829億円、平成9年1兆6472億円と顕著な増加を示した。⁴⁾

(3) 非居住者による東京市場での外債発行

円建外債 平成7年は4月に包括届出制度が導入されたが、低水準の円金利や円安傾向を背景に高格付の発行体が個人投資家向けのデュアル・カレンシー債（外貨建外債に区分）の起債に向かったため、円建外債の起債（発行額）は9765億円（私募債を含む。以下同様）にとどまった（表1-2-12）（表1-2-13）。

平成8年は、1月に適債基準が撤廃になり発行体の裾野が広がった。中南米（ブラジル、メキシコ、アルゼンチン）、アジア（トルコ）、東欧（ルーマニア）等の低格付の発行体による起債が増加し、発行額は1兆3212億円に達した。

平成9年は、アジア経済の混乱等の状況のために、7202億円に減少した。

平成10年は更に減少して、2598億円にまで落ち込んだ。

平成11年は、新興市場国の起債環境の回復に加え、景気回復期待を受けた日本での事業展開資金の需要が高まったことから、発行額1兆223億円にまで増

表 1-2-12 円建外債の発行状況

（単位：億円）

年	区分	公募債		私募債		合計	
		件数	発行額	件数	発行額	件数	発行額
平成7年		44	9,765	0	0	44	9,765
8		49	13,112	8	100	57	13,212
9		55	6,859	21	343	76	7,202
10		—	—	—	—	46	2,598
11		—	—	—	—	86	10,223
12		—	—	—	—	121	28,567

（出所）財務省『財政金融統計月報』『対内外民間投資特集』第608号 17ページにより作成。

表 1-2-13 円建外債の発行体種類別発行実績

(単位：件、億円、%)

区分 年	開発途上国			国際金融機関			先進国等			合計		
	件数	発行額	シェア	件数	発行額	シェア	件数	発行額	シェア	件数	発行額	シェア
7	23	4,905	50	0	0	0	21	4,860	50	44	9,765	100
8	47	9,735	74	0	0	0	10	3,477	26	57	13,212	100
9	21	4,948	66	0	0	0	55	2,254	34	76	7,202	100
10	2	225	9	0	0	0	44	2,373	91	46	2,598	100
11	8	2,354	23	1	200	2	77	7,668	75	86	10,223	100
12	19	7,455	26	13	1,430	5	89	19,682	69	121	28,567	100

(注) 1. 開発途上国は、OECD の DAC 基準による（移行国を含む。ケイマン諸島英領バージン等は先進国に分類）。

2. 国際金融機関は、世銀、アジア開発銀行、米州開発銀行、アフリカ開発銀行、国際金融公社（以上我が国加盟の国際開発金融機関）、欧州開発銀行、アンデス開発公社である。

3. デュアル債、リバースデュアル債は含まない。

(出所) 財務省『財政金融統計月報』『対内外民間投資特集』第608号 16ページにより作成。

加した。

平成12年は、業績好調な外国企業が日本における事業の拡張を図るために多額の円資金を必要としたこと、調達資金をドルに転換する発行体にとっても、スワップ後の調達コストが他の通貨建よりも円建は安かったこと、国内投資家にとっても、円建外債の利回りが同格付の国内銘柄より高かったこと等から、発行額は2兆8567億円と、過去最高を記録した。⁵⁾

東京外貨建外債 平成7年は低水準の円金利や円安傾向を背景に、年後半よりデュアル・カレンシー債の発行が活発になったことから、発行額は前年よりも大幅に増加し6400億円（68億4500万ドル）となった（表1-2-14）。

平成8年は、劇的に拡大し、発行額は2兆6125億円（243億7200万ドル）と、前年の3.5倍に拡大した。国内金利の低水準、株価・地価の低迷を背景として、また、為替リスクにかんがみても、高いクーポンを嗜好する個人投資家の資金が大量に流入し、信用リスクの低い欧米の高格付けの発行体による起債が相次いだ。

平成9年は、前年に比べて発行件数・発行額ともに半減し、57件、1兆4560億円（125億1600万ドル）となった。平成10年、11年は、それぞれ1525億円（12億1100万ドル）、145億円（1億3400万ドル）と激減した。平成12年は、623億円（5億7700万ドル）と若干持ち直した。⁶⁾

表 1-2-14 東京外貨建外債の発行状況
(単位：億円)

年	件数	発行額
平成元年	8	2,238
2	39	6,610
3	17	2,010
4	0	0
5	2	350
6	9	1,003
7	28	6,400
8	106	26,125
9	57	14,560
10	11	1,525
11	2	145
12	12	623

(注) 発行額は省令レートにより円に換算している。

(出所) 財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資特集」
第608号 18ページにより作成。

〔注〕

- 1) 財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号 22-23ページ。
- 2) 『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）125ページ、
財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号 122-123ページ。
- 3) 財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号 21ページ。
- 4) 『国際金融年報』平成8年版（平成9年、金融財政事情研究会）123ページ、平
成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）127ページ。
- 5) 財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号17-18ページ。
- 6) 同上 19ページ。

第5節 国際金融業務の展開と為替管理の推移

1 邦銀国際金融業務

(1) 外国為替公認銀行と外国銀行

平成10年4月1日施行の「外国為替及び外国貿易法」(昭和24年法律第228号)により、外国為替公認銀行制度は廃止され、外国為替業務への自由な参入・退出が確保された。本邦銀行の対外進出は、平成5(1993)年以降、減少傾向となった。平成12(2000)年時点で、支店205、出張所38、事務所206、現地法人273となっている。¹⁾ 大手銀行が、経営健全化計画において海外部門の縮小を打ち出したこと、地方銀行が海外拠点を撤収する動きになったためである。

外国銀行の対日進出は、平成2(1990)年には83行122支店であったが、平成8(1996)年には94行、144支店にまで増大した。その後は減少に転じ、平成12(2000)年で83行126支店であった(表1-2-15)。平成9年以降に縮減したのは、欧米主要銀行の進出が一巡した後、漸減に転じたこと、また、アジア諸国からの進出が相次いでいたが、アジア通貨危機の影響で進出の動きが止まったことが原因であった。²⁾

表 1-2-15 外国銀行の対日進出状況(登録ベース)

	会社数	支店数
平成2年	83	122
3	88	136
4	86	137
5	90	145
6	88	141
7	90	142
8	94	144
9	93	143
10	92	142
11	88	132
12	83	126

(注) 調査時点は毎年7月1日。

(出所) 「銀行・証券の内外進出状況〈2000年〉」『金融財政事情』2000年8月7-14日 65ページ。

(2) 邦銀等の対外融資業務等

対外貸付 新外為法施行までの本邦為銀の対外貸付の動向を示しておきたい。

対外貸付金残高は、外貨建、円建ともに、平成2年以降、伸び悩みの状態が続いた（表1-2-16）。

外貨建中長期貸付はほぼ横這いであり、平成9年末の残高は2534億ドルであり、地域別ではOECD諸国は減少傾向にあった（表1-2-17）。円建中長期対外貸付残高は漸減傾向にあった（表1-2-18）。調印実績を見ると、平成9年に大幅に減少し、OECD諸国向けの調印実績は平成7年と比べて4割以下になった（表1-2-19）。

表 1-2-16 対外貸付金残高の推移（含む短期）

（単位：億ドル、％）

	残高		シェア	
	外貨建	円建	外貨建	円建
平成2年末	3,928	938	80.7	19.3
3年末	3,997	1,015	79.7	20.3
4年末	4,039	938	81.2	18.8
5年末	3,846	965	79.9	20.1
6年末	3,868	1,058	78.5	21.5
7年末	4,186	1,319	76.0	24.0
8年末	4,262	1,081	79.8	20.2
9年末	3,988	944	80.9	19.1

（注）円貨建にはユーロ円貸付は含まない。

（出所）『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）138ページにより作成。

表 1-2-17 外貨建中長期対外貸付残高の推移

（単位：億ドル）

	平成7年末	平成8年末	平成9年末
国際機関	1	1	1
OECD諸国	1,791	1,778	1,560
東欧	22	7	12
中南米	171	189	231
アジア	626	623	659
中近東	22	16	25
アフリカ	34	41	39
その他	5	5	7
合計	2,672	2,660	2,534

（出所）『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）138ページにより作成。

表 1-2-18 円建中長期対外貸付残高の推移（ユーロ円を含む）
（単位：十億円）

	平成7年末	平成8年末	平成9年末
国際機関	1,657	1,467	1,264
OECD諸国	6,928	6,888	6,157
東欧	93	46	16
中南米	949	1,167	1,371
アジア	1,511	1,304	1,375
中近東	22	18	19
アフリカ	249	217	205
その他	22	21	18
合計	11,431	11,128	10,424

（出所）『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）140ページにより作成。

表 1-2-19 円建中長期対外貸付調印実績（ユーロ円を含む）
（単位：十億円）

	平成7年末	平成8年末	平成9年末
国際機関	18	44	26
OECD諸国	863	625	326
東欧	7	6	△ 10
中南米	236	240	220
アジア	266	437	232
中近東	5	26	0
アフリカ	23	24	11
その他	3	12	6
合計	1,421	1,414	811

（出所）『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）140ページにより作成。

ユーロ円貸付 本邦為銀海外店のユーロ円貸付は、平成元年の居住者向け中長期ユーロ円貸付の自由化以降、平成8年まではほぼ一貫して拡大が続いた。平成8年12月末の対居住者ユーロ円貸付金残高は36.4兆円に達した（表1-2-20）。貸付期間別内訳では、中長期貸付が平成5年から漸減傾向に転じたのに対して短期貸付は増加傾向を示した。平成9年12月末の中長期貸付の割合は、居住者向け貸付金の合計の4割弱にまで縮小した。

居住者外貨預金

居住者外貨預金は、平成4年から5年にかけてドル金利の低下の影響等で大幅に減少したが、平成6年に増加に転じ、平成7年も引き続き増加し、平成7

表 1-2-20 本邦為銀の外国店舗のユーロ円貸付金残高の推移

(単位：十億円)

年月	対非居住者			対居住者		
	短期	中長期	合計	短期	中長期	合計
平成6年6月末	1,256	959	2,215	12,166	14,494	26,660
12月末	1,205	1,104	2,309	13,204	13,969	27,173
7年6月末	1,472	1,133	2,605	16,378	13,804	30,182
12月末	1,090	1,135	2,225	20,898	13,682	34,580
8年6月末	946	1,148	2,094	21,542	13,062	34,604
12月末	1,062	1,261	2,323	23,369	13,029	36,398
9年6月末	1,104	1,219	2,323	23,195	12,989	36,184
12月末	1,122	1,312	2,434	21,041	12,588	33,629

(出所) 『国際金融年報』平成9・10年版(平成11年、金融財政事情研究会)139ページにより作成。

表 1-2-21 居住者外貨預金残高(金融機関分を除く)

(単位：百万ドル)

年末	残高	対前年増減
平成5年末	35,446	△959
6年末	41,124	5,678
7年末	45,416	4,292
8年末	28,098	△17,318
9年末	32,830	4,732

(出所) 『国際金融年報』平成9・10年版(平成11年、金融財政事情研究会)141ページにより作成。

年末の残高は454億ドルにまで回復した。しかし、平成8年末には前年末と比べて4割近くも減少して281億ドルになり、平成9年末には増加に転じたものの、残高は328億ドルにとどまった(表1-2-21)。

〔注〕

- 1) 「銀行・証券の内外進出状況<2000年>」(『金融財政事情』2000年8月7日)66ページ。
- 2) 同上65ページ。

2 本邦証券会社の海外進出と外国証券会社

本邦証券会社の海外拠点はこの時期、統廃合・撤退が進み、平成12(2000)年までにピーク時の半分程度にまで減少した。平成12年現在の本邦証券会社の

海外拠点（支店・駐在員事務所・現地法人）は77か所であった。海外拠点の大半は3大証券会社で占められ、大手と中小との間の二極化が進んだ。

一方、外国証券会社の対日進出は、昭和47（1972）年のメルル・リンチの進出に始まり、昭和60（1985）年前後に急増した。その後、平成9（1997）年をピークに減少傾向を示しつつも安定的に推移した（表1-2-22）。登録状況を国別に見ると、平成12年時点で、アメリカ系22、イギリス系11、フランス系6、ドイツ系6などとなった。¹⁾

表 1-2-22 外国証券会社の対日進出状況（登録ベース）

	会社数	支店数
平成 2（1990）年	52	59
3（1991）年	50	62
4（1992）年	49	64
5（1993）年	47	63
6（1994）年	48	65
7（1995）年	51	67
8（1996）年	54	70
9（1997）年	58	74
10（1998）年	57	68
11（1999）年	56	62
12（2000）年	58	62

（注） 調査時点は毎年7月1日。

（出所）「銀行・証券の内外進出状況〈2000年〉」（『金融財政事情』2000年8月7日）66ページにより作成。

〔注〕

- 1) 「銀行・証券の内外進出状況〈2000年〉」（『金融財政事情』2000年8月7日号）66-67ページ。

3 金融先物取引

（1）海外金融先物取引等の自由化

金融機関等による海外金融先物・オプション取引等の自由化 平成6年3月29日の「対外経済改革要綱」の閣議決定において金融サービスの見直しを進める方針が示されたことを受けて、国際金融取引に係る規制の見直しが行われた。その結果、平成7年3月31日から、為銀、生・損保等金融機関が保有する一定の資産のリスク・ヘッジの手段の多様化を図るという見地から、外国の株

式・株価指数現物オプションについて、投資目的のための直接取引の自由化が行われた。外国の通貨現物オプションについても、平成7年1月に決着した日米包括協議・金融サービス協議を踏まえ、証券会社、保険会社及び投資信託委託会社による自己投資目的のための直接取引が自由化された。¹⁾

事業法人による海外金融先物・オプション取引等の直接取引の自由化 平成7年1月に決着した日米包括協議・金融サービス協議を踏まえて、同年4月1日に、事業法人が、金融先物取引法及び証取法により認められた受託業者を通じて取引ができるように自由化が行われた。²⁾

改正外為法による完全自由化 平成10年4月、内外資本取引等の自由化を盛り込んだ改正外為法の施行により、海外金融先物取引等は完全に自由化された。

(2) 東京金融先物取引所の動向

平成7(1995)年9月以降、円金利が歴史的低水準になりボラティリティが低下したため、平成8年には年間の先物取引の取引量が3000万枚に、平成10年には更に2171万枚まで減少した。³⁾ 平成9年現在の、東京金融先物取引所(TIFFE)の上場商品は表1-2-23のとおりである。

東京金融先物取引所は、市場の一層の振興を図るために種々の施策を実施したが、平成7年以降に行われた施策は以下のとおりである。⁴⁾

- ① 定率会費の引下げ：1取引単位につき150円であった定率会費を、平成7年3月に100円に引き下げた。
- ② 建玉規制の撤廃：商品ごとに課されていた売建玉と買建玉の差の数量制限が、平成7年12月から平時においては撤廃された。
- ③ 米ドル・日本円通貨先物における値付会員制度の導入：取引所から指定された値付会員が常時建玉を建て、それに対し取引所が値付会員に報奨金を支払う制度が、平成7年12月に導入された。
- ④ ロンドン国際金融先物オプション取引所(LIFFE)との提携：日本円短期金利先物についてのLIFFEとの提携契約(平成7年11月)に基づき、平成8年4月以降、提携が実施に移され、取引時間の延長が図られた。
- ⑤ 取引所税の軽減・撤廃：平成10年1月9日閣議決定「平成10年度税制改

表 1-2-23 東京金融先物取引所（TIFFE）の上場商品

	日本円 短期金利先物	1年物日本円 金利先物	米ドル 短期金利先物	米ドル・日本円 通貨先物	日本円短期金利 先物オプション
対象商品	—	—	—	—	日本円 短期金利先物
取引単位	元本1億円	元本1億円	元本100万ドル	額面5万ドル	日本円短期 金利先物1枚
価格の 表示方法	100から年利率 (%, 90/360日 ベース) を差 し引いた指数	100から年利率 (%, 360日ベ ース) を差し引 いた指数	100から年利率 (%, 90/360日ベ ース) を差し引 いた指数	1米ドルあたり の日本円相当額	日本円短期金利 先物の最少変動 幅(0.01)刻みの 指数
行使価格の刻み	—	—	—	—	日本円短期先物 価格をベースに 0.25刻み
最少変動幅	0.01 (0.01%)			0.05 (5銭刻み)	0.01
最少変動幅価値	2500円	10000円	25ドル	2500円	2500円
限月	3・6・9・12月の各暦月				
限月数	12限月取引制	5限月取引制	8限月取引制	5限月取引制	5限月取引制
権利行使	—	—	—	—	アメリカン・タ イプ／自動権利 行使(イン・ザ・ マナーのみ)
取引最終日	限月第3水曜日の2営業日前日				
最終決済日	取引最終日の翌営業日			限月第3水曜日	取引最終日の 翌営業日
最終決済方法	差金決済			受渡決済	—
値幅制限	なし				
取引時間 (取引最終日)	9:00～11:30 12:30～15:30 16:00～18:00 (9:00～11:00)		9:00～11:30 12:00～15:30 (9:00～11:00)	9:00～11:30 12:30～15:30 16:00～18:00 (9:00～10:45)	9:00～11:30 12:30～15:30 16:00～18:00 (9:00～11:00)

(注) 日銀短観公表日は、日本円短期金利先物と日本円短期金利先物オプションは8時45分より取引開始。()内は最終取引日の取引時間。

(出所) 藤本浩「公共金融先物取引所の沿革と現状(上)」(『国際金融』平成9年6月1日号)28ページにより作成。

正の要綱」に基づき、同年4月1日から取引所税率が半分に縮減され、その後平成11年3月末に完全撤廃された。

- ⑥ API(アプリケーション・プログラム・インターフェイス)の開発・普及：
平成11年1月にAPI端末を開発し、取引所会員への普及に努めた。
- ⑦ 「ギブアップ制度」の導入：平成11年10月から、ギブアップ制度(注文の執行と清算をそれぞれ別の会員に依頼することを認める制度)を導入した。
- ⑧ 価格のハーフ・ティック化：平成11年10月から、取引の注文価格及び清算価格の最小単位をそれまでの1ティック(0.01%)から0.5ティック(0.005%)刻みにする価格のハーフ・ティック化を図った。

〔注〕

- 1) 『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）142-144ページ。
- 2) 同上 144-145ページ。
- 3) 藤本浩「東京金融先物取引所の沿革と現状（下）」（『国際金融』平成9年7月1日号）46ページ、加藤泰彦「激動する世界の先物市場と東京金融先物取引所（TIFFE）」（『国際金融』平成11年4月15日号）7ページ。
- 4) 『国際金融年報』平成8年版（平成9年、金融財政事情研究会）163ページ、平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）146-149ページ、堀田隆夫「東京金融先物取引所（TIFFE）の現状と課題」（『国際金融』平成12年4月15日号）10-11ページ。

4 外国為替及び外国貿易法の制定と外国為替管理

（1）外国為替及び外国貿易法の制定

外為法改正の背景 平成9年5月16日、外国為替及び外国貿易管理法の一部を改正する法律が国会で可決・成立し、同月23日に公布された（平成10年4月1日施行）。この改正の際に、法律の名称から「管理」の2文字が削除され、法律の名称は「外国為替及び外国貿易法」となった。この改正により、昭和7年の資本逃避防止法に始まった日本の為替管理は終焉した。

戦後の為替管理は、昭和24年12月公布の「外国為替及び外国貿易管理法」（外為法）に基づいて実施されてきた。為替取引を「原則禁止」とする厳格な外為法は、昭和55年の改正で「原則自由」の法体系に改められたものの、実態は必ずしもそれに伴っていないという批判があった。対外取引のうち資本取引の分野を中心に、事前規制、事前チェックなどの煩瑣（はんさ）な手続きが残っていたためである。また、対外取引にかかわる資金が外国為替公認銀行（為銀）を通じて流れるようにするために、外国為替業務の大部分を為銀に限定して許可するというシステムは維持されていた。こうした問題は、国際的な動向にそぐわないだけでなく、日本の金融市場の国際競争力の低下の原因でもあったと考えられた。

そこで、外国為替等審議会において、平成7年から外国為替管理制度の抜本的な改正の検討を始めた。

国際金融取引における諸問題に関する専門部会の報告（平成8年6月） 平成7年11月2日の外国為替等審議会第39回総会において、「国際金融取引の現代的展開と取引環境の整備について－国際金融業務の新たな動きと規制緩和－」を、「国際金融取引における諸問題に関する専門部会」（部会長 大場智満）において調査・審議することが決定した。

平成8年6月17日の第41回総会において、専門部会の報告書「国際金融取引の現代的展開と取引環境の整備－外国為替管理制度の抜本的見直しについて－」の審議が行われ、外国為替等審議会の報告として、同日、大蔵大臣に提出された。

報告は、国際金融取引とそれを取り巻く環境に大きな変化が起こっているという認識に立ち、「外国為替管理制度の抜本的な見直しが、我が国金融・資本市場の一層の活性化を促し、世界経済の健全な発展に寄与するものと考える」という意見を示した。

国際金融取引の変化として報告が挙げたのは、①エレクトロニクス化の進展（とりわけクロスボーダー資金取引のリアルタイム化）、②金融・資本取引のグローバル化と担い手の多様化（伝統的な銀行業務のウェートの低下と直接金融業務の拡大）、③デリバティブ取引の拡大とリスク管理の重要性の増大（我が国の金融商品の取扱いが監督規制上制約され、横断的な商品開発が困難になっているのではないかとの懸念が呈されていること）、④我が国事業法人の海外展開と財務管理のグローバル化の必要性増大（効率的な決済のニーズの増大）、⑤円の国際化と決済リスクへの対応（国内インターバンク決済システムや証券決済システムの一層の整備）の5点である。

報告は、これらの観点から抜本的に外国為替管理制度を見直すとして、次のような基本的な考え方を示した。

①許可・届出制度の廃止

クロスボーダー及びクロスカレンシーの「資本取引」並びに為銀を通じない「支払等」について、事前の把握・審査は、我が国金融・資本市場の円滑な発展を阻害するおそれが懸念されるので、資本取引は一部の直接投資を除き、事後報告のみを要することとして許可・届出を廃止し、いわゆる有事規制のみを行う。また、支払い等についても、許可制度から事後報告制度に移行する。

②いわゆる有事規制の在り方

国際経済環境の急激な変化等によるパニック的な異常事態が生じた場合の緊急避難的措置として、為替管理を発動できる余地を残しておくことが適当である。有事規制の実効性を維持するためには、引き続き為銀等による顧客との取引の適法性確認が重要となる。

③外国為替業務の新たな担い手

外国為替業務の中には、証券会社をはじめ他業態の参入を認めることが、我が国市場の活性化や金融サービスの多様化に資すると考えられる分野がある。

④報告制度

行政当局が市場動向や取引実態を的確に把握していくために、資本取引等について事後報告を求める必要があり、報告は罰則を適用しうる法律上の義務とする。

⑤通貨主権

平時から通貨主権に基づく規制を行う必要はないので、居住者間の外貨建て取引及び非居住者によるユーロ円証券の発行に係る許可制度も廃止し、事後報告制度に移行することが適当である。

⑥電子マネー

電子マネーが効率的かつ安全な取引手段として導入されよう、制度面の環境整備についての検討を進めることが適当である。

⑦その他

外国為替業務のリスク管理等の根幹に関わる事務以外の事務の外部委託・受託の弾力化、東京オフショア市場の活性化のための一層の環境整備の検討。

外為法改正についての諮問と「金融ビッグバン」 平成8年9月12日、大蔵大臣及び通産大臣から外国為替等審議会（平岩外四会長）に対して、外国為替及び外国貿易管理法の改正について諮問がなされた。外国為替等審議会は、法制特別部会を設けて、この問題を検討することとした。

その約2か月後の11月7日に発足した第二次橋本龍太郎内閣は行政、財政構造、経済構造、金融システム、社会保障制度、教育の6大改革を提唱した。その中で、真っ先に取り組みが始まったのが金融システム改革であった。11月11日、橋本首相は三塚大蔵大臣、松浦法務大臣に対して金融システム改革に取り組むよう指示した。いわゆる「日本版金融ビッグバン」の開始である。

橋本首相の指示は以下のような内容であった。

東京市場を2001年までにニューヨーク、ロンドン並みの国際市場に発展させることを目標とする。そのためには、①1200兆円にも及ぶ日本の個人金融資産を十二分に活用するため、効率的な形に金融システムを改革し、②日本の金融市場を国際的な金融市場として復活させ、活性化することが不可欠である。¹⁾そして目標達成に向けて市場を活性化するためには、Free、Fair、Globalの3原則に基づく市場の改革と、金融機関の不良債権処理を車の両輪として進めていく必要があるというものであった。

このような首相の指示を受けて三塚大蔵大臣は、証券取引審議会、金融制度調査会、保険審議会、外国為替等審議会、企業会計審議会の5審議会の会長に対して金融システム改革のプランを取りまとめるよう諮問した。²⁾

外国為替等審議会は、既に前年から外為法の全面改正に向けて検討を開始していたために、外為法改正が「金融ビッグバン」の「フロントランナー」に位置付けられることになった。

外為法の改正（平成9年5月） 外国為替等審議会法制特別部会は、平成8年12月19日に同審議会総会への報告を取りまとめ、翌年1月16日に答申として大蔵大臣及び通産大臣に提出された。答申に基づいて外為法改正案の編成作業が進められ、平成9年3月4日に改正法案が閣議決定され、国会に提出された。

法改正の趣旨及び骨子は、同年4月3日の衆議院本会議における大蔵大臣の趣旨説明に簡潔に示されている。³⁾

「最近における我が国の国際金融取引を取り巻く環境は、金融・資本取引のグローバル化・エレクトロニクス化の進展、欧州における通貨統合の動き、アジア市場の台頭等を背景として、急速な変化を遂げております。

政府といたしましては、こうした変化に対応して、我が国金融・資本市場を一層活性化させるため、内外の資本取引等を自由に行えるようにするとともに、外国為替公認銀行に限られている外国為替業務を完全に自由化する等、より自由な対外取引のための環境整備等を行う必要があることから、本法律案を提出することとした次第であります。

また、本法律案は、今後の金融システム改革の円滑な実現に資するものと確信しております。

以下、その大要を申し上げます。

第一に、法律の題名から「管理」を削除し、「外国為替及び外国貿易法」とすること

としております。

第二に、対外取引の自由化を行うため、海外預金、対外貸借等の資本取引及び対外支払等に係る許可・届出制度を原則として廃止することとしております。

第三に、外国為替業務に着目した規制を撤廃し、徹底した自由化を行うため、外国為替公認銀行及び両替商の認可制度を廃止し、同時に、指定証券会社制度も廃止することとしております。

第四に、国際収支統計の作成、市場動向の的確な把握等を行うため、資本取引等に関する効率的かつ実効性のある事後報告制度を整備することとしております。

第五に、我が国が国際的責務を的確に果たすため、国際情勢に対応して経済制裁等を機動的かつ効果的に実施できるよう所要の規定の整備を行うこととしております。

その他、所要の措置を講ずることとしております。」

改正法案は、先述のとおり同年5月16日に国会で可決・成立したところ、これに先立つ衆参両議院の大蔵委員会での採決に当たり、金融インフラの整備、金融システムの安定性の確保等について附帯決議がなされた。⁴⁾

なお、外為法改正に伴い、「外国為替管理令」(昭和55年政令第260号)をはじめ、「対内直接投資等に関する政令」(昭和55年政令第261号)、「輸出貿易管理令」(昭和24年政令第378号)、「輸入貿易管理令」(昭和24年政令第414号)などの政令の一部が改正された。外国為替管理令の題名から「管理」が削除され、「外国為替令」(昭和55年政令第260号)と改められた。⁵⁾

改正外為法の内容 外為法改正の主な内容を具体的に示せば以下のとおりである。⁶⁾

①題名の改正

法律の題名から「管理」を削除し、「外国為替及び外国貿易法」とした。

これは、「より自由な対外取引のための環境整備を行う」という改正の趣旨に照らし、「管理」の文言を削除した。

②第1章 総則

イ) 定義規定

支払手段として「電子マネー」を追加した。

これは、欧米諸国における電子マネーの技術・実用の進展に鑑み、クロスボーダーにおけるマネー・ロンダリング防止等の観点から「電子マネー」を追加したものである。

ロ) 外国為替相場

売相場・買相場といったかつての固定相場制に関する規定を削除し、「対外支払手段の売買等所要の措置を講ずることにより、本邦通貨の外国為替相場の安定に努める」旨の規定を追加した。

これは、変動相場制が完全に定着したと考えられることから、第7条の規定について、大蔵大臣が「単一」と定めていた「基準外国為替相場」の規定を現状に則したものに改め、変動相場制の下での主要な為替安定のための手段である「為替介入」に関する規定を置いたものである。

③第2章 外国為替公認銀行及び両替商

外国為替公認銀行の認可制度及び両替商の認可制度を廃止し、同時に、指定証券会社制度も廃止した。⁷⁾

④第3章 支払等

イ) 対外取引の支払方法

相殺など特殊な決済方法による支払等に関する許可制度を廃止した。

ロ) 許可義務の要件の追加

国際的要請等を踏まえ、経済制裁等をより機動的に実施できるよう、外国送金等について許可制を発動するための要件として、「国際平和のための国際的な努力に我が国として寄与するため特に必要があると認めるとき」を追加した。

改正前の外為法の下では、経済制裁等を機動的かつ効果的に実施しうるメカニズムは十分に整備されていなかった。例えば、平成2年のイラクによるクウェート侵攻の際のように、加盟国に対し法的拘束力のある国連安保理決議が成立していなかったために外為法上の経済制裁措置の発動に支障を来したというようなことが起こった。

ハ) 為替取引の確認義務

銀行等の適法性についての銀行等による確認の義務について、改正外為法における適法性の範囲を大幅に改定した。

改正外為法においては、経済制裁の履行等の行政目的を確実に果たすため、必要な経済制裁等に関する取引の許可等に係る支払等の確認に絞り込んだ。

ニ) 銀行等の本人確認義務

銀行等が、顧客と外国送金等の為替取引を行おうとするときは、あらかじめ、当該顧客の本人確認を行わなければならないこととした。また、郵便官署が為

替取引を行おうとする場合、及び両替業務を行う者が両替を行おうとする場合についても同様とした。

これは、外為法の目的である「対外取引の正常な発展」を確保する観点から、外国送金及び両替取引を利用した不法収益のマネー・ローンダリングの防止を図ったものである。

ホ) 支払手段の輸出入に係る事前届出制

支払手段（現金等）を輸出入しようとするとき（出入国時等）は、政令で定める場合等を除き、その内容等を大蔵大臣（税関）に届け出なければならないこととした。

これは、現金等の支払手段の輸出入に係る報告制度を完全な事後報告とした場合、その実効性の確保が困難であると考えられることに加え、マネー・ローンダリング防止のために事前届出制度としたものである。

⑤第4章 資本取引等

イ) 許可・事前届出制の原則廃止

自由に資本取引を行えるよう、原則として許可または事前届出を不要とした。

ロ) 許可義務の要件の追加

経済制裁等をより機動的に実施しうるよう、「支払等」に係る改正と同様、資本取引等についても大蔵大臣等による許可制発動の要件を整備した。

ハ) 特別国際金融取引勘定

特別国際金融取引勘定において経理される取引の対象に非居住者が発行した証券の非居住者からの取得を加えた。

これは、我が国金融・資本市場の一層の活性化を図る観点から、運用対象の拡大を図ったものである。

ニ) 対外直接投資

制限業種以外の一般業種（経済制裁対象国で行う事業を除く）については、事前届出制を廃止し、資本取引一般と同様、事後報告制に移行した。また、制限業種等についても規制の対象を最小限に限定した。

⑥第5章 対内直接投資等

改正前と基本的に同じ。

平成4年1月1日施行の改正外為法において、すでに、審査付事前届出制が原則事後報告・一部審査付事前届出制に改められ、法整備済み。⁸⁾

⑦第6章 外国貿易

外国貿易関係については、基本的に改正前の規定を踏襲した。ただ、必要性の乏しくなった「輸出に係る支払方法の証明」、「輸入に係る担保の提供」についての規定は削除した。

⑧第6章の2 報告等

資本取引等の自由化に伴い、国際収支統計の作成や市場動向の的確な把握等のため、資本取引等に関する効率的かつ実効性のある事後報告制度を整備することとした。

改正外為法に定められた報告は以下のとおりである。

- イ) 支払等の報告
- ロ) 銀行等の本人確認の実施状況の報告
- ハ) 資本取引の報告
- ニ) 対内直接投資等の報告
- ホ) 技術導入契約の締結等の報告
- ヘ) 外国為替業務の報告
- ト) その他（対外取引の当事者又は関係人から）の報告

⑨その他

電子情報処理組織による手続の特例。

報告義務者からの報告の事務負担を軽減する観点から、オンラインによる報告・手続きが可能となるよう改めた。すなわち主務大臣は、報告その他の特定手続について、政令で定めるものについては電子情報処理組織を使用してこれを行わせ、または行うことができることとした。

（２） 経済制裁に伴う外為法上の措置

アンゴラに対する経済制裁 1997（平成9）年8月28日に国連安保理がアンゴラの反政府組織アンゴラ全面独立民族同盟（UNITA）に対する制裁措置の発動の決議を採択したことに伴い、日本政府は同年11月16日、UNITAの渡航等を制限するための航空機又は航空機部品の供給を規制する措置を実施した。

更に、1998（平成10）年6月12日、国連安保理はアンゴラ情勢に改善が見られないことから、追加制裁措置の発動の決議を採択した。日本政府は、同年8月29日からUNITAを対象に、外為法令上の以下の措置を実施した。

①在本邦資金の凍結、資金利用を不可能とするための措置

イ) アンゴラ向け支払の許可制

ロ) 居住者とアンゴラに住所又は居所を有する自然人等との間の預金、信託、貸付、アンゴラに住所又は居所を有する自然人等の証券の発行・募集、アンゴラ向け対外直接投資の許可制

②陸上・海上輸送役務の供給の禁止措置

③車輛・船舶並びにその部品及び鉱業用又は鉱業役務用機材の売却・供給の禁止措置

④ダイヤモンドの輸入禁止措置

なお、UNITA に対する経済制裁措置は、2002（平成14）年12月14日に解除された。

ユーゴスラヴィアに対する経済制裁 ユーゴスラヴィア連邦共和国（セルビア共和国とモンテネグロ共和国によって1992年に成立し、2003年まで存続した「新ユーゴ」。）内のセルビア共和国コソボ地方で、アルバニア人が独立を求め、武力紛争が生じた。これを受けて欧米主要国は制裁措置の発動に踏み切り、1998（平成10）年5月8日にはG8外相声明において、G8各国が、ユーゴスラヴィア連邦共和国とセルビア政府が外国に所有している資金を凍結し、セルビアにおける新規投資を停止するとの合意に達したことを公表した。日本政府は、この問題の解決を目指す国際平和のための国際的な努力に寄与するため、同年8月17日から、ユーゴスラヴィア政府及び中銀、セルビア政府の預金の支払制限、セルビア向け対外直接投資の規制を実施した。

なお、平成12（2000）年12月22日の閣議了解により、対ユーゴスラヴィア制裁措置を、ミロシェヴィッチ大統領及びその関係者に対する在外資金凍結等の措置を除き解除することとなった。

（3）為替管理の自由化

平成7～12年（1995～2000）までの為替管理自由化については、本章の他の項目でも触れたものもあるが、その推移を一覧しておきたい。

標準決済制度

平成8年9月1日 OECD の「公的支援を受ける輸出信用ガイドラインに関

(1996年)	する取極」の適用を受ける貨物を除く貨物の輸出入、役務の提供、仲介貿易に係る特殊決済方法の決済期間を自由化
平成10年4月1日 (1998年)	対外的な支払等の自由化に伴い、特殊決済方法による支払等（勘定の貸借記、相殺等）の許可制及び当該決済方法による貨物の輸出入に係る承認制を廃止 支払等の事後報告制への移行
商社等活動	
平成9年3月1日 (1997年)	商社等交互計算精度の拡充（マルチ・ネットティングを可能とし、業種制限、記帳限度額等を廃止）
平成10年4月1日 (1998年)	対外的な支払等の自由化に伴い、商社等交互計算制度を廃止
海外渡航	
平成10年4月1日 (1998年)	支払手段等（円貨、外貨、有価証券等：合計100万円相当額、貴金属：1キログラム超）の携帯輸出入の届出制実施 円貨の持ち出しの許可制の廃止
貿易外送金等	
平成7年7月1日 (1995年)	寄附・贈与の許可不要限度額引上げ（500万円相当額⇒1000万円相当額）
平成10年4月1日 (1998年)	寄附・贈与のための送金の許可制の廃止
非居住者用預金	
平成10年4月1日 (1998年)	非居住者円預金勘定制度の廃止
対内投資	
平成7年4月1日 (1995年)	非居住者の本邦での証券発行に係る手続の簡素化（届出不要指定）
平成10年4月1日 (1998年)	外国為替業務の自由化に伴い、指定証券会社制度を廃止 技術導入契約の締結等（特定技術を除く）に係る手続の簡素化（3000万円相当額以下の報告免除）
対外投資	

- 平成7年4月1日 居住者の外国での証券発行に係る手続の簡素化（届出不要指定）（1995年）
- 平成8年4月1日 本邦為銀によるいわゆる2ステップ・ローンに係る対外直接投資の届出不要の指定（1996年）
- 平成10年4月1日 外国為替業務の自由化に伴い、指定証券会社を廃止（1998年）
対外直接投資に係る手続の簡素化（原則事後報告制への移行。繊維製品製造・加工業、銀行業・証券業に対する対外直接投資、銀行・証券会社が行う対外直接投資を指定業種（要届出）から事後報告制へ変更）

銀行業務関係

- 平成10年4月1日 外国為替業務の自由化に伴い、為銀制度・両替商制度を廃止（1998年）
持高規制の廃止
オフショア取引の規制緩和（オフショア勘定で経理可能な取引に非居住者発行証券の非居住者との間の売買を追加）

その他

- 平成7年4月1日 居住者海外預金の自由化（一時的に1億円相当額を超える場合は許可不要）（1995年）
- 平成8年4月1日 居住者海外預金の自由化（一時的に2億円相当額を超える場合は許可不要）（1996年）
- 平成10年4月1日 内外資本取引の自由化に伴い、許可・届出制を原則廃止、事後報告制へ移行（経済制裁等による有事規制は許可制、権限業種に係る対外直接投資は届出制）対外的な支払等の自由化に伴い、特殊決済方法による輸入に係る確認制度を廃止（1998年）

（4） 為替検査

為銀海外支店における巨額損失事件 平成7（1995）年9月、大和銀行ニューヨーク支店のトレーダーが昭和59（1984）年から平成7年までの11年間に、米国債の売買によって約11億ドルの損失を出していたことが明るみに出た。同年2月には、イギリスの名門マーチャント・バンクであったベアリングスのト

レーダーが約6億ポンドの損失を出し、破産する事件が起こった。大和銀行事件は、損失規模においてベアリングス事件を上回るものであった。更に、同年10月9日に大和銀行頭取は、昭和59年から62（1988）年の間に大和銀行信託会社が9700万ドルの損失を出していたことを発表した。⁹⁾

この事件に対して米国当局は厳しい姿勢を示し、平成7年11月2日に、大和銀行に対してアメリカにおける全ての銀行業務を停止し、アメリカから撤退せよとの命令を下した。平成8（1996）年10月には、ニューヨーク連邦地方裁判所は前ニューヨーク支店長に対して禁固2か月、罰金10万ドルの実刑判決を下し、同年12月には元嘱託行員に対して禁固4年、罰金200万ドルの実刑を言い渡した。¹⁰⁾

武村蔵相は、同年10月24日の記者会見において、大和銀行の大蔵省に対する報告の遅れに遺憾の意を示すとともに、この事件を教訓に監督行政の在り方を見直す必要があるという認識を示した。¹¹⁾

リスク管理体制・内部管理体制の整備・充実 金融の自由化・国際化の進展やデリバティブ取引等の急速な拡大に伴い、金融機関が直面するリスクは多様化・複雑化してきた。こうした環境下、金融機関にはより一層のリスク管理の強化が求められるとともに、大蔵省や日銀が個々の金融機関のリスク管理姿勢の評価・検討をより適切かつ効果的に行うことが必要となった。

大蔵省は、BISの「金融派生商品のリスク管理に関するガイドライン」や米監督当局の検査官向けガイドラインを参考にしつつ、金融証券検査官が金融機関検査の際に使用する「市場関連リスク管理態勢のチェックリスト」及び「海外拠点検査のチェックリスト」を作成し、平成8年6月28日付で通達した。

このうち、「海外拠点検査のチェックリスト」は、「市場関連リスク管理態勢のチェックリスト」をベースに28項目から成るが、海外支店における外部監査の実施や内部監査の実施・法令遵守担当者の設置の状況等が、従来の検査項目に新たにチェック項目として加えられた（表1-2-24）。

表 1-2-24 海外拠点検査のチェック項目概要

〔本部検査項目〕	
I 基本事項	
(1)	国際業務に係る明確な経営方針の決定
(2)	海外拠点管理のための組織・規程の整備
(3)	海外拠点における適切なリスク・リミットの設定
(4)	取締役会等へのリスク状況の適切な報告
(5)	諸規制遵守のための方針・手続の整備
〔海外拠点検査項目〕	
II 現物検査	
(1)	現金、手形その他の保管現物の照合
(2)	保有有価証券残高の照合
(3)	ディーリング・チケット等の取引記録の照合
(4)	内部検査における現物照合の実施状況
III リスク管理のための組織・体制整備状況	
(1)	フロント・オフィス、バック・オフィス等の分離と相互牽制機能の発揮
(2)	内部監査等の実施
(3)	外部監査の実施
(4)	業務に関する手続、権限規程の整備
(5)	システムの整備
(6)	システムの安全性の確保
IV リスク管理状況	
(1)	適切なリスク評価手法の採用
(2)	適切なリスク・リミットの設定
(3)	支店長等へのリスク情報の適切な報告
(4)	リスク・リミット等の適切な管理
(5)	フロント・オフィスとバック・オフィスのデータ照合
(6)	業務・権限規程に従った事務処理
(7)	適切な業務執行
(8)	適切な人事管理（長期休暇管理を含む）
V 諸規制の順守状況	
(1)	諸規制遵守の方針・手続の整備
(2)	法令遵守担当者の設置
(3)	現地当局への報告
(4)	現地当局の検査結果等への適切な対応
(5)	現地当局との円滑な意思疎通の確保

（出所） 草彌正美「大蔵省『市場関連リスク管理態勢』『海外拠点検査』チェックリストの概要」（『金融財政事情』1996年8月5日-12日）66ページ。

〔注〕

- 1) 西村吉正『日本の金融制度改革』（東洋経済新報社、2003年）344-349ページ。
- 2) 平沼貞次「日本版ビッグバンに向けて」（『ファイナンス』1997年2月号）52ページ。
- 3) 御園生功「金融ビッグバンのフロントランナーとしての外為法改正が国会で成立」（『国際金融』平成9年6月15日号）15ページ。
- 4) 同上 16ページ。
- 5) 『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）172ページ。
- 6) 同上 166-169ページ。
- 7) 外為法により、居住者の対外証券取得及び非居住者の対内証券取得について、事前届出が義務付けられていた。大蔵省が指定する証券会社を通じて証券を取得する場合は、この届出義務が免除された。そうした証券会社は指定証券会社と呼ばれ、指定証券会社は取引状況を報告することが課されていた。
- 8) 『大蔵省国際金融局年報』平成5年版 172ページ。
- 9) 水野隆徳『ニューヨーク発 大和銀行事件』（1996年、ダイヤモンド社）。
- 10) 『日本経済新聞』1996年10月26日、12月17日夕刊。
- 11) 『日本経済新聞』1995年10月24日夕刊。

第6節 国際資本交流の現状

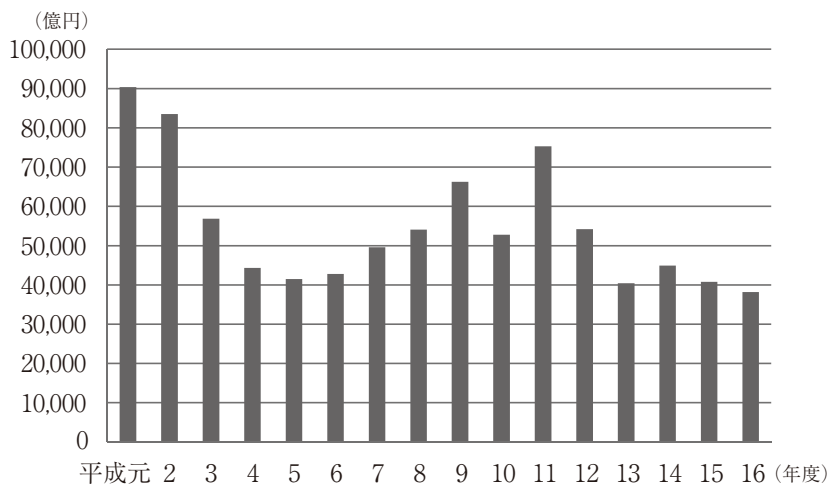
1 対外投資

(1) 対外直接投資

平成10年4月施行の改正外為法により、居住者が外国に支店を設けたり、経営参加を目的として外国企業の株式を取得すること等の対外直接投資は、審査付事前届出制から事後報告制に移行した。ただし、漁業、皮革若しくは皮革製品の製造業、武器若しくは武器関連設備製造業又は麻薬等製造業の業種については事前届出を要することとされた。平成6年度から増加に転じた対外直接投資は、9年度まで増大し、6兆6236億円にまで増加した。10年度には減少したが、11年度には7兆5292億円と、平成元年度（9兆339億円、表1-1-30）の約8割の水準に戻った（図1-2-8）。

地域別では、平成元～12年度の全直接投資額に占める北米の比率は平成元～

図 1-2-8 対外直接投資の推移



（出所）大蔵省・財務省『財政金融統計月報』 対内外民間投資特集（各年号）により作成。

6年度（46.3%（16兆6294億円）、表1-1-30）よりも低下して、37.0%にとどまった。これと対照的に伸びたのは欧州であり、平成元～6年度は21.8%であったところ、平成7～12年度は29.7%を占めた。アジアも若干の拡大を示した（15.5%→18.0%）（表1-2-25）。業種別では、製造業が全直接投資額の40.0%を占め、平成元～6年度（0%）よりも大幅に拡大した。とりわけ電機と食糧の増大は著しかった。非製造業は全直接投資額で見て、平成元～6年度の70.6%から58.9%に後退した。この縮小は、主として不動産業の減少によるもので、不動産業への直接投資額は平成元～6年度の6兆6413億円から2兆6004億円に、全直接投資額に占める比率も18.5%から7.4%へ縮減した。金融・保険は投資額を平成元～6年度の5兆9138億円から7兆90億円に伸ばし、全直接投資額に占める割合も16.5%から19.9%に拡大した（表1-2-26）。

（2） 対外証券投資

平成10年4月施行の改正外為法により、居住者による非居住者からの証券の取得（対外証券投資）は事前届出制から事後報告制に移行した。ただし、銀行等、証券会社又は金融先物取引業者が媒介、取次ぎ又は代理をする場合には報告は不要とされた。

株式 株式取得額は平成9年に過去最高であった平成2年を上回り13兆6194億円に達した後、平成12年まで順調に増加し、12年には22兆2435億円に達した。買越し額は、平成8年から12年にかけておおむね増加基調で推移し、11年に過去最高の3兆6672億円を記録した（表1-2-27）。以下、年次を追って状況を述べる。¹⁾

平成7年は、米国株式市場が米国の企業業績の堅調さや物価の落ち着き等により堅調に推移し、欧米市場、アジア市場も米国市場と歩調を合わせる形で堅調に推移した。本邦投資家は、年初から3月末の決算期までは売越したが、その後、米国市場の上昇に連れて買越しに転じた。年間を通じてわずかの売越しに終わった。

平成8年は、米国市場は7月に米ハイテク関連企業の業績不安による調整、12月にグリーンスパンFRB議長の株高懸念発言による調整があったものの、全体としては、好調な企業業績と旺盛な資金流入を背景に堅調に推移した。本

表 1-2-25 国別・地域別対外直接投資実績

(単位：件、億円、%)

		平成7年度			平成8年度			平成9年度			平成10年度			平成11年度			平成12年度			合計		構成比	
		件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額		
北米	米	510	21,845	581	24,789	582	25,486	320	13,331	353	25,002	274	13,648	2,620	124,102	20.2	35.2						
	カナダ	41	549	57	1,144	29	761	17	806	6	2,762	8	149	158	6,171	1.2	1.8						
中南米	小計	551	22,394	638	25,933	611	26,247	337	14,137	359	27,765	282	13,796	2,778	130,273	21.4	37.0						
	ブラジル	38	287	31	993	34	1,451	29	597	27	1,655	5	230	164	5,212	1.3	1.5						
中東	パナマ	178	1,614	132	1,137	155	1,373	119	1,356	-	-	-	-	584	5,480	4.5	1.6						
	ケイマン諸島	31	642	27	1,173	58	3,115	42	5,755	-	-	-	-	158	10,685	1.2	3.0						
アジア	その他の	53	1,198	67	1,707	56	1,837	67	641	217	6,959	203	5,608	663	17,949	5.1	5.5						
	小計	300	3,741	257	5,010	303	7,775	257	8,349	244	8,614	208	5,838	1,569	39,326	12.1	11.2						
中近東	香港	119	1,106	89	1,675	121	860	52	818	-	-	-	-	381	4,459	2.9	1.3						
	インドネシア	168	1,548	160	2,720	170	3,085	67	1,428	-	-	-	-	565	8,781	4.4	2.5						
欧州	韓国	25	433	33	468	53	543	48	389	-	-	-	-	159	1,833	1.2	0.5						
	マレーシア	57	555	69	644	82	971	34	668	-	-	-	-	242	2,837	1.9	0.8						
大洋州	フィリピン	100	692	75	630	64	642	46	488	52	1,158	25	505	362	4,114	2.8	1.2						
	シンガポール	94	1,143	102	1,256	96	2,238	59	839	62	1,094	53	902	466	7,472	3.6	2.1						
その他	台湾	52	439	39	587	67	552	27	287	73	934	62	1,030	320	3,829	2.5	1.1						
	タイ	147	1,196	196	1,581	154	2,291	72	1,798	33	711	44	514	646	8,091	5.0	2.3						
小計	中国	770	4,319	365	2,828	258	2,438	114	1,377	44	588	23	256	1,574	11,806	12.1	3.4						
	その他	97	490	105	696	92	1,334	31	462	274	3,712	257	3,431	856	10,125	6.6	2.9						
アフリカ	小計	1,629	11,921	1,233	13,083	1,157	14,954	550	8,555	538	8,196	464	6,638	5,571	63,348	43.0	18.0						
	フランス	3	148	10	268	6	578	4	187	1	126	6	21	30	1,328	0.2	0.4						
大洋州	ドイツ	37	1,561	25	566	36	2,130	22	669	2	236	2	14	124	5,175	1.0	1.5						
	オランダ	59	530	30	643	19	898	37	728	-	-	-	-	145	2,800	1.1	0.8						
その他	スウェーデン	45	1,439	36	1,238	40	4,043	97	2,747	-	-	2	5	220	9,471	1.7	2.7						
	英国	-	102	4	65	2	25	2	13	171	13,070	282	21,193	461	34,468	3.6	9.8						
小計	その他の	62	3,332	77	3,873	84	5,054	177	12,525	17	1,265	13	366	430	26,413	3.3	7.5						
	小計	57	1,317	69	1,920	69	1,599	54	1,435	328	14,404	420	5,484	997	26,159	7.7	7.4						
大洋州	小計	260	8,281	241	8,305	250	13,749	389	18,116	518	28,975	719	27,061	2,377	104,486	18.3	29.7						
	オーストラリア	37	367	41	485	26	407	32	582	25	580	8	62	169	2,484	1.3	0.7						
小計	その他の	61	2,561	65	852	97	2,048	58	1,797	-	-	-	-	281	7,257	2.2	2.1						
	小計	22	155	16	159	45	477	10	1,057	59	1,036	30	777	182	3,661	1.4	1.0						
合計	小計	83	2,716	81	1,011	142	2,525	68	2,853	59	1,036	30	777	463	10,918	3.6	3.1						
	合計	2,863	49,568	2,501	54,095	2,495	66,236	1,637	52,780	1,744	75,292	1,717	54,193	12,957	352,163	100.0	100.0						

(注) 1. 計数は報告・届出ベース。

2. 金額は単位未満四捨五入。

(出所) 財務省ウェブ・ページにより作成。

表 1-2-26 業種別対外直接投資実績

(単位：件、億円、%)																	
	平成7年度		平成8年度		平成9年度		平成10年度		平成11年度		平成12年度		合計		構成比		
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	
食糧	82	811	62	822	52	702	45	1,630	59	16,628	35	286	335	20,878	2.6	5.9	
繊維	376	1,008	209	682	139	1,176	31	444	16	315	11	246	782	3,870	6.0	1.1	
木材・パルプ	38	351	43	698	32	431	16	869	17	132	8	167	154	2,649	1.2	0.8	
化学	107	2,079	93	2,320	139	3,698	91	2,888	94	1,935	70	2,124	594	15,044	4.6	4.3	
鉄・非鉄	168	1,498	171	2,756	149	1,734	54	1,603	65	1,631	51	819	658	10,041	5.1	2.9	
機械	163	1,810	131	1,620	114	1,575	85	1,018	74	1,110	52	1,559	619	8,692	4.8	2.5	
電機	297	5,190	222	7,337	187	8,208	127	4,390	142	18,248	167	3,378	1,142	46,751	8.8	13.3	
輸送機	136	1,939	121	4,363	111	3,569	90	2,068	85	5,333	80	3,471	623	20,743	4.8	5.9	
その他	222	3,549	177	2,224	156	2,639	57	868	67	1,954	62	925	741	12,159	5.7	3.5	
製造業	計	1,589	18,236	1,229	22,821	1,079	23,731	596	15,779	619	47,286	536	12,976	5,648	140,828	43.6	40.0
農・林業	15	134	14	157	20	75	11	47	9	100	7	30	76	543	0.6	0.2	
漁・水産業	28	54	24	110	25	134	6	25	6	29	5	146	94	498	0.7	0.1	
鉱業	49	1,034	85	1,768	95	3,296	75	1,131	46	1,030	10	746	360	9,005	2.8	2.6	
建設業	37	385	31	361	41	560	24	376	17	203	7	100	157	1,985	1.2	0.6	
商業	238	5,149	264	5,387	288	5,368	206	5,133	205	4,644	159	4,021	1,360	29,701	10.5	8.4	
金融・保険	123	5,272	113	8,760	171	14,688	317	21,000	432	11,029	679	9,341	1,835	70,090	14.2	19.9	
サービス業	281	10,350	292	4,560	259	7,950	147	2,732	184	5,080	158	1,949	1,321	32,620	10.2	9.3	
運輸業	243	2,206	207	2,027	227	2,873	180	2,475	157	3,281	130	24,186	1,144	37,048	8.8	10.5	
不動産業	227	5,813	223	6,996	277	6,790	69	3,615	63	2,372	22	418	881	26,004	6.8	7.4	
その他	-	-	-	-	2	66	-	9	-	9	-	1	2	3	86	0.0	0.0
非製造業	計	1,241	30,395	1,253	30,126	1,405	41,800	1,035	36,544	1,119	27,777	1,178	40,940	7,231	207,580	55.8	58.9
支店	33	938	19	1,149	11	705	6	457	6	229	3	277	78	3,755	0.6	1.1	
合計	2,863	49,568	2,501	54,095	2,495	66,236	1,637	52,780	1,744	75,292	1,717	54,193	12,957	352,163	100.0	100.0	

(注) 1. 計数は報告・届出ベース。

2. 金額は単位未満四捨五入。

(出所) 財務省ウェブ・ページにより作成。

表 1-2-27 対外証券投資一種類別

(単位：億円)

	株式			公社債券（短期証券を除く）			ネット計
	取得	処分	ネット	取得	処分	ネット	
平成7年	49,156	49,443	△ 288	1,212,432	1,134,292	78,140	77,853
8年	87,097	77,804	9,293	1,499,695	1,416,216	83,479	92,771
9年	136,194	119,774	16,421	1,774,491	1,754,211	20,280	36,700
10年	162,507	144,072	18,435	1,611,979	1,517,334	94,645	113,080
11年	198,290	161,618	36,672	903,361	817,720	85,642	122,314
12年	222,435	200,405	22,030	929,894	877,308	52,586	74,616
13年	176,934	161,932	15,002	1,401,566	1,299,190	102,375	117,377

(注) △（マイナス）は売り越しを表す。また、億円未満は四捨五入のため、ネット、ネット計の計数と合わない場合がある。

(出所) 財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号 13ページにより作成。

邦投資家は、年初から3月までは決算期の益出しの売越しとなったが、4月以降はおおむね市場が堅調に推移したことから買越し基調となり、年間を通じて9293億円の買越しとなった。

平成9年の米国市場は、3月にFFレート引上げによる調整局面になったが、4月中旬以降は、好調な企業決算を背景に上昇に転じ、最高値を更新した。しかし、8月に入ると、アジア通貨危機の影響で下落局面に入り、その後も一進一退が続いた。本邦投資家は、4月以降8月まで、ニューヨーク・ダウの上昇と歩調を合わせて5か月連続で買越しした。9月は世界的な株安のために売越しに転じたが、10月以降は買戻しの動きも見られ、年間を通じて1兆6421億円の買越しとなった。

平成10年は、米国市場は米長期金利の低下などから堅調に推移したが、8月にアジア、ロシア市場の混乱の影響で一時低迷した。その後、米政策金利の引下げなどから株価は回復した。本邦投資家は、3月までは決算に向けた利益確定のための売越しが続いたが、4月以降は買越しに転じ、年間では1兆8435億円の買越しとなった。

平成11年の米国市場は好調な企業業績を背景に、年間を通じて堅調に推移した。本邦投資家は、2月以降は買越しに転じ、年間で3兆6672億円と、過去最高の買越し額を記録した。

平成12年は、米国株式市場が不安定であったことから、機関投資家の買越し幅が減少し、年間で2兆2030億円の買越しとなった。

債券 債券投資は、平成7年から9年まで取得額が増加し、10年も9年に近い水準を維持したが、11、12年は減少した。ネット額は、平成10年に9兆4645億円の買越しを記録したが、昭和60年から平成元年までの水準（11兆5795億円（昭和63年）～19兆1444億円（昭和61年））には達していない（前掲、表1-2-27）。以下、年次ごとに状況を説明する。²⁾

平成7年の米国市場は、米企業業績が堅調であること、物価の安定による金利先高感の後退などから堅調に推移し、欧州市場も堅調に推移した。本邦投資家は、決算期の3月を除いて買越しとなり、通年では7兆8140億円の買越しとなった。

平成8年の米国市場は、年初は高値でスタートしたが、その後、財政赤字削減交渉の失敗、FRBの利上げ懸念から弱含みとなった。9月以降、インフレ懸念が沈静化して債券の買戻しの動きが見られたが、年末にかけて軟調であった。本邦投資家は、米国の金利上昇過程での値頃感や金融引締め観測の後退、インフレ懸念の払拭などから、8兆3479億円の買越しとなった。

平成9年度の米国市場は、インフレ懸念などから年初から4月初めまでは軟調に推移したが、4月中旬以降は、利上げ懸念の後退などから堅調に推移し、10月以降も世界的な株安の影響から米国債市場に資金が流入し、堅調な状況が続いた。本邦投資家は、4月以降の円安基調や米国市場の堅調さなどを背景に大幅な買越しであったが、11月から12月にかけて利食いの動きを強め売越しに転じ、年間を通じて2兆280億円の買越しとなった。

平成10年の米国市場は、前半はほぼ横這いで推移したが、後半はロシアや中南米市場の情勢などから堅調に推移した。本邦投資家は、日本国内での資金運用難を背景に機関投資家の対外債券投資の意欲が強く、9兆4645億円の買越しとなった。

平成11年は、米国経済の好調を示す指標の発表やインフレ懸念等により、米国債等の金利が年間を通じて上昇した。そのため米国向けは売越しとなった。一方、欧州向け及びケイマン諸島向けは買越しとなり、全体で8兆5642億円の買越しであった。

平成12年は、年初は欧米市場における金利上昇懸念を背景に売越しとなったが、3月以降は米国での利下げ期待等から銀行を中心に買越し基調となり、5兆2586億円の買越しとなった。

〔注〕

- 1) 財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号 10-11ページ。
- 2) 同上 12-14ページ。

2 対内投資

（1）対内直接投資

対内直接投資の額は、平成8年度から増加の傾向を示し、とりわけ平成10年度以降の増加は顕著であった。平成10年度には前年度の約2倍の1兆3404億円と1兆円を越し、11年度には前年度の約1.8倍の2兆3993億円に、12年度にも前年度の約1.3倍の3兆1251億円に達した。対内直接投資の急伸は、その後、リーマン・ショックで停滞が始まる平成20（2008）年まで続くことになる（平成20年には18兆円に達した。）。

平成7～12年度における対内直接投資の急増の原因としては、次のような点が指摘できる。¹⁾ ①クロスボーダーでのM & Aを中心とする直接投資の増大は、世界的に見られる現象であった。②対日直接投資の増加は、機械、通信、金融等の産業における外国企業による日本企業の買収と、小売業、サービス、ソフトウェア産業における自社設立子会社に対する投資（Green Field Investment）によるものであった。平成9（1997）年の金融危機を契機に発生した大型破綻の再生計画は、外国企業による救済型M & Aによるものが多かった。③メインバンク制度の弱体化など日本のコーポレート・ガバナンスが変容した。④投資家の国際化に対応した情報インフラの整備や規制緩和が実施された。

地域別対内直接投資の内訳では、金額で、北米が33.2%（うち米国30.3%）、欧州が35.2%を占めた。欧州では、オランダ（10.7%）とフランス（9.5%）が大きな割合を占めた（表1-2-28）。

業種別では、平成7～12年度の全直接投資額に占める割合は、製造業が32.3%、非製造業が67.7%を占め、平成元～6年度の製造業の割合（45.9%）から大幅に低下し、代わって非製造業（54.1%）が3分の2までを占めるようになった。製造業では機械は依然として大きな割合を占めた（21.4%→20.1%）が、化学は大きく割合を減らした（14.2%→6.1%）。非製造業では、平成元～6年度と比べて、商事・貿易業が縮減し（24.3%→13.1%）、金融・保険業が飛躍的に拡大し

表 1-2-28 国別・地域別対内直接投資実績

		(単位：件、億円、%)															
		平成7年度		平成8年度		平成9年度		平成10年度		平成11年度		平成12年度		合計		構成比	
		件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
北 米	アメリカ	463	1,772	411	2,390	445	1,518	624	8,078	622	2,487	654	10,103	3,219	26,348	35.9	30.3
	カナダ	12	14	20	55	9	2	11	17	12	1,686	20	674	84	2,448	0.9	2.8
	小 計	475	1,786	431	2,445	454	1,521	635	8,095	634	4,173	674	10,777	3,303	28,796	36.8	33.2
中 南 米		27	141	51	656	60	591	62	343	154	2,895	174	1,680	528	6,305	5.9	7.3
アジア	香港	52	26	61	175	55	409	29	47	34	120	13	19	244	797	2.7	0.9
	その他	190	222	236	1,197	225	333	176	164	174	979	195	398	1,196	3,292	13.3	3.8
	小 計	242	247	297	1,372	280	742	205	211	208	1,100	208	418	1,440	4,089	16.1	4.7
中 近 東		4	0	7	20	7	1	7	1	19	2	11	3	55	27	0.6	0.0
欧 州	フランス	29	113	46	105	47	93	36	168	49	7,457	59	296	266	8,232	3.0	9.5
	ドイツ	57	168	60	477	70	552	106	335	82	467	71	2,797	446	4,795	5.0	5.5
	オランダ	58	535	62	804	60	1,463	86	1,280	104	4,712	97	518	467	9,312	5.2	10.7
	スイス	40	99	51	250	41	191	35	288	52	384	25	2,172	244	3,384	2.7	3.9
	イギリス	64	114	59	405	44	446	60	370	65	898	106	559	398	2,793	4.4	3.2
	その他	82	245	75	161	67	332	80	582	71	219	83	547	458	2,087	5.1	2.4
小 計	330	1,274	353	2,202	329	3,078	403	3,023	423	14,137	441	6,889	2,279	30,604	25.4	35.2	
アフリカ		7	10	0	0	3	0	1	0	3	4	4	3	18	17	0.2	0.0
大 洋 州		25	5	14	14	9	7	12	1	15	68	15	69	90	163	1.0	0.2
日 本		162	233	151	1,000	159	843	217	1,729	249	1,615	315	11,413	1,253	16,832	14.0	19.4
合 計		1,272	3,697	1,304	7,707	1,301	6,782	1,542	13,404	1,705	23,993	1,842	31,251	8,966	86,833	100.0	100.0

(注) 1. 計数は報告・届出ベース。

2. 金額は単位未満四捨五入。

3. 日本からの対内直接投資は、外資系企業によるものである。

(出所) 財務省ウェブ・ページにより作成。

表 1-2-29 業種別対内直接投資実績（合計）

（単位：件、億円、％）

	平成7年度		平成8年度		平成9年度		平成10年度		平成11年度		平成12年度		平成7～12年度合計		構成比	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
食品	7	41	3	3	7	22	7	258	8	15	1	0	33	399	0.4	0.4
繊維	5	23	3	9	12	19	9	36	4	2	3	24	36	113	0.4	0.1
ゴム・皮革製品	2	21	7	107	3	188	7	48	1	70	1	11	21	444	0.2	0.5
化学	69	1,095	59	695	54	740	26	397	98	603	39	1,788	345	5,318	3.8	6.1
金属	3	1	10	528	3	3	3	20	16	179	2	19	37	749	0.4	0.9
機械	56	182	73	1,558	56	1,452	132	2,129	126	8,652	60	3,519	503	17,492	5.6	20.1
石油	21	20	34	82	31	58	29	84	34	135	25	2,534	174	2,913	1.9	3.4
ガラス・土石製品	1	0	1	0	3	7	-	-	3	57	1	0	9	65	0.1	0.1
その他	26	29	21	129	20	185	15	153	15	85	9	12	106	594	1.2	0.7
製造業計	190	1,412	211	3,111	189	2,674	228	3,126	305	9,797	141	7,907	1,264	28,027	14.1	32.3
通信業	66	53	29	21	25	33	41	168	52	3,300	53	7,508	266	11,083	3.0	12.8
建設業	3	1	4	0	6	3	2	14	5	22	1	0	21	41	0.2	0.0
商事・貿易業	591	679	610	1,664	588	996	525	1,759	477	3,485	442	2,761	3,233	11,344	36.1	13.1
金融・保険業	63	1,001	50	273	86	1,616	200	4,569	208	5,115	300	10,293	907	22,868	10.1	26.3
サービス業	315	491	341	2,360	357	888	423	3,181	539	2,058	788	2,365	2,763	11,343	30.8	13.1
運輸業	14	12	10	10	10	4	17	61	8	22	14	57	73	166	0.8	0.2
不動産業	19	16	44	265	33	482	81	416	104	168	93	346	374	1,692	4.2	1.9
その他	11	32	5	2	7	87	25	111	7	25	10	13	65	270	0.7	0.3
非製造業計	1,082	2,284	1,093	4,595	1,112	4,108	1,314	10,278	1,400	14,196	1,701	23,344	7,702	58,805	85.9	67.7
合計	1,272	3,697	1,304	7,707	1,301	6,782	1,542	13,404	1,705	23,993	1,842	31,251	8,966	86,833	100.0	100.0

（注）1. 計数は報告・届出ベース。

2. 金額は単位未満四捨五入。

3. 日本からの対内直接投資は、外資系企業によるものである。

4. 繊維は、平成7年度及び平成8年度は紡織。

（出所）財務省「財政金融統計月報」第608号 114-115ページにより作成。

た(9.3%→26.3%)。また、それまで割合が小さかった通信業(1.2%)は全体の12.8%を占めるようになったことも注目に値する(表1-2-29)。

対日投資促進の政策 平成7年6月13日、対日投資会議(議長・村山首相)は、外国企業の対日投資が輸入促進や内需拡大につながることを期待して、円高・経済対策の一環として、対日投資促進策を発表した。²⁾ その内容は、①「輸入・対日投資法」(「輸入の促進及び対内投資事業の円滑化に関する臨時措置法」平成4年3月31日公布)の延長及び非製造業への対象の拡大、②事前届出を義務付けている業種の削減などである。「輸入・対日投資法」は、欠損金の繰越期間の特例(通常5年を10年までに延長)や、産業基盤整備基金による債務保証など外国企業に対する優遇措置を規定した法律であるが、対象は製造業に限られていた。この措置により、サービス業などの対日進出を円滑にすることを目指した。

平成11年4月には、対日投資会議(議長・小渕恵三首相)は、専門委員会の策定した「対日投資促進のための七つの提言」に基づいて、外国企業が日本に投資しやすい環境整備に取り組むという声明を発表した。³⁾ この提言は、特に外国人ビジネスマンやその家族の生活の改善に重点を置いたものであった。

(2) 対内証券投資

外国為替及び外国貿易法の施行(平成10年4月)により、居住者による非居住者への証券の譲渡(対内証券投資)は、事前届出制から事後報告制へ移行し

表 1-2-30 対内証券投資額—証券の種類別(平成7～13年)

(単位: 億円)

	株式			公社債券(短期証券を除く)			ネット計
	取得	処分	ネット	取得	処分	ネット	
平成7年	206,081	159,771	46,310	164,630	155,743	8,887	55,197
8年	277,546	226,463	51,083	215,445	176,700	38,745	89,828
9年	325,576	292,457	33,119	245,763	217,889	27,874	60,993
10年	310,360	291,119	19,242	244,564	236,268	8,296	27,538
11年	620,385	508,397	111,988	472,872	495,751	△ 22,879	89,109
12年	835,593	837,932	△ 2,339	571,013	470,246	100,768	98,429
13年	779,015	741,061	37,955	522,905	504,878	18,026	55,981

(出所) 財務省『財政金融統計月報』『対内外民間投資特集』第608号 8ページにより作成。

た。ただし、銀行等、証券会社又は金融先物取引業者が媒介、取次ぎ又は代理をする場合には報告を要しないこととなっている。

株式 外国人投資家による株式取得は平成10年から11年にかけて急激な増大を遂げ、平成12年には83兆5593億円にのぼった。平成7年から11年までは買越しが続き、11年には買越し額は11兆1988億円に達した（表1-2-30）。以下に、各年の状況を記す。⁴⁾

平成7年は、阪神大震災の影響や急激な円高もあって、日経平均株価は一時1万5000円を割り込む水準まで低下したが、その後、2万円台まで回復した。外国人投資家は、日本株式に割安感が見られたことや、本邦企業の業績回復により日本株式を買い進み、4兆6310億円の買越しとなった。

平成8年は、住専問題処理の難航などから日本の株式相場は軟調に始まり、その後反発したものの、景気の先行きに対する不透明感から再び軟調に転じた。外国人投資家は、国際優良株を中心に、欧米株式と比べて割安感のある日本株式を物色する動きを見せ、年間を通じて5兆1083億円の買越しとなった。

平成9年は、4月以降、国際優良株に加え、好業績の内需関連株などに買いが広がって日経平均株価は上昇に転じ、2万円台の推移となった。8月以降は、アジア市場の混乱などを背景に軟調に推移し、年末には1万5000円を割り込んだ。外国人投資家は、為替相場の安定や欧米株式に比べた割安感から、国際優良株を中心に買い進み、2月から8月まで7か月連続の買越しとなったが、アジア通貨危機大手金融機関の破綻の影響もあって9月以降大幅な売越しに転じた。最終的には、3兆3119億円の買越しとなった。

平成10年は、日本の金融システムへの不安から日本の株式相場は軟調に推移した後、金融再生トータルプランへの期待から7月に日経平均株価は1万6000円台を回復した。しかし、その後は、ロシア危機や円高の進行により10月には1万3000円を割り込んだ。外国人投資家には、4月から6月に売越す動きが見られたが、金融再生関連法案の成立（10月12日）などにより買越しに転じ、年間では1兆9242億円の買越しとなった。

平成11年は、主要銀行への公的資金の注入の決定や、金融緩和等を背景に、日経平均株価は堅調に推移し、年末には1万8000円台後半まで上昇した。外国人投資家は、日本の景気回復及び円高に対する期待から2月以降、継続して買

越し、年間で11兆1988億円の買越しとなった。

平成12年は、2月から3月にかけて日経平均株価は2万円台を回復したが、4月以降は軟調に推移した。外国人投資家は、4月以降売越し基調となり、2339億円の売越しとなった。年間で売越しとなったのは平成2年以来であった。

債券 外国投資家による債券の取得は、昭和62年からほぼ連続して減少傾向にあったが、平成8年に増加に転じ、平成12年には57兆1013億円に達した。ネットでは平成11年を除いて買越しであった（前掲、表1-2-30）。以下、各年の状況を述べる。⁵⁾

平成7年は、阪神淡路大震災後の景気対策としての金融緩和策への期待や、公定歩合の引下げ等に伴い、年初から堅調に推移したが、その後は横這い、弱含みに推移した。外国人投資家は、債券価格の堅調や年初からの円高を背景に買い進み、年間で8887億円の買越しとなった。

平成8年は、年初から債券相場は軟調に推移したが、8月以降、利上げ観測が払拭されたため、債券相場は堅調に転じた。外国人投資家は、債券相場の上昇に合わせて押し目買いの動きを見せ、また、金融引締め観測の後退を背景に買い進み、年間で3兆8745億円の買越しとなった。

平成9年は、債券相場は堅調に推移し4月には最高値を記録したが、その後、円安の進行や株価の回復から下落した。ただ、年後半には堅調に推移し、年末には調整局面に入った。外国人投資家は、株式相場の上昇や米国の金利先高感を背景に、3月には大きく売り越し、その後は債券相場の上昇から買越しに転じた。年間では、2兆7874億円の買越しとなった。

平成10年は、前半は景況感の悪化や格付けの変更などから債券価格は堅調に推移し、日銀による短期金利低め誘導実施等から9月には長期国債指標銘柄利回りが1%を割った。10月以降は、国債増発懸念などから債券相場は軟調に転じた。外国人投資家は、売りと買いが交錯し、年間では8296億円の買越しとなった。

平成11年前半は、日銀の一層の金融緩和などから堅調に推移したが、4月からの有価証券取引税の廃止に伴い、外国人投資家が海外拠点に保有していた日本国債を東京に移管したことで、4月から6月にかけて4兆円を超える処分超過となった。後半は、日銀がゼロ金利政策を継続していることや、為替が円高

で推移していること等を背景に、外国人投資家が円資産の運用枠拡大の姿勢を強めたが、年間では2兆2879億円の売越しとなった。

平成12年は、債券投資インデックスにおける日本国債のウェイト上昇を受けて、欧米投資家が保有するポートフォリオに占める円債のアンダーウェイトを調整するための買いが行われたことや、裁定取引による利ざやの確保を狙った日本国債の取得が多く、年間で10兆768億円とデータの存在する昭和56年以降で最大の買越し幅となった。

〔注〕

- 1) 高橋良子・大山剛「近年の対内直接投資増加の背景」（『日本銀行調査月報』2000年8月号）。
- 2) 『日本経済新聞』1995年6月13日夕刊。
- 3) 7つの提言は次のとおり。①企業経営に関わる諸制度の整備の一層の促進、②規制緩和の一層の促進、③インターナショナルスクールの設立・運営の円滑化、④医療に関する外国人向けの情報提供の充実、⑤地域別対日投資促進協議会による国と地方との連携の促進、⑥対日投資に関する総合的な情報提供体制の確立、⑦苦情・要望に対する迅速な対応（萩原愛一「対日直接投資促進をめぐる動向」国立国会図書館（『調査と情報』第430号（2003年8月））8ページ。
- 4) 財務省『財政金融統計月報』「対内外民間投資」第608号 6-7ページ。
- 5) 同上 9-10ページ。

第7節 累積債務問題と経済協力

1 累積債務問題

平成7（1995）年から平成12（2000）年の開発途上国の債務残高を見ると、平成11（1999）年まで漸増を続け、平成12（2000）年に若干減少した（表1-2-31）。この数字は、累積債務問題が依然として深刻であったことを示している。

しかし、1990年代後半の累積債務問題は、サブ・サハラ等の重債務貧困国問題に絞られていった。1994年にはメキシコで対外債務危機が起こったが、これは、国際収支や経済パフォーマンスが良好な中で起こった資本流出に原因があり、1997年のアジア通貨危機の先駆けともいえる。1997年のアジア通貨危機も短期資本の急激な流出によって起こった危機であり、それまでの累積債務問題とは性格が異なる。また、1989年に合意された「新債務戦略」により最貧国以外の累積債務問題に一応の目途が立ってきたことを指摘することもできよう。

表 1-2-31 開発途上国の債務残高の推移

（単位：十億ドル、％）

年		平成5	6	7	8	9	10	11	12
債務残高	(A)	1,338.1	1,451.0	1,576.1	1,698.0	1,760.3	2,200.9	2,240.8	2,207.0
(対前年伸び率)		(7.0)	(8.4)	(8.6)	(7.7)	(3.7)	(8.1)	(1.8)	(△1.5)
内訳①	短期	(B)	251.7	285.6	286.8	318.6	335.2	278.2	266.7
	(B/A)		(18.8)	(19.7)	(18.2)	(18.8)	(19.0)	(12.6)	(11.9)
	中期	(C)	1,086.4	1,165.4	1,289.3	1,379.4	1,425.1	1,922.8	1,974.1
内訳②	(C/A)		(81.2)	(80.3)	(81.8)	(81.2)	(81.0)	(87.4)	(88.1)
	公的資金	(D)	621.4	664.0	721.4	761.7	745.1	867.0	876.1
	(D/A)		(46.4)	(45.8)	(45.8)	(44.9)	(42.3)	(39.4)	(38.3)
民間資金	(E)	716.7	787.0	854.7	936.3	1,015.2	1,334.0	1,364.7	1,362.0
	(E/A)		(53.6)	(54.2)	(54.2)	(55.1)	(57.7)	(60.6)	(61.7)
デット・サービス・レシオ ^(注) (％)		23.7	23.6	23.1	22.6	22.5	26.8	26.9	22.4
債務／輸出比率 (％)		182.9	190.0	181.0	165.3	155.6	188.8	178.4	142.6

(注) デット・サービス・レシオ＝（年間元利返済額／年間の財・サービス輸出額。）

(資料) IMF「World Economic Outlook」（1997年10月、2003年4月）。

(出所) 『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）192ページ、有吉章編『図説 国際金融』295ページにより作成。

低所得債務国（最貧国）の公的債務については、1994年12月に新トロント・スキームの拡大版であるスキームが合意され（債務削減率の実質50%から67%への拡大）、95年1月から実施された（ナポリ・スキーム）。

平成7（1995）年6月のハリファックス・サミットでは、国際機関に対して相当の債務を負っている国を支援する観点から、譲許的な拡大構造調整融資制度（ESAF）の融資を継続し、既存の世界銀行及びIMFのすべての資金をより有効に利用し、国際開発金融機関が適当な措置をとるよう奨励することで一致した。¹⁾

平成8（1996）年のリヨン・サミットにおいては、ナポリ・スキームを超える措置をとるよう促す声明が出された。これを受け、同年秋のIMF・世銀総会において、IMFの譲許性を高めた特別なESAF（拡大構造調整ファシリティ）の創設、世銀における信託基金の設立、パリ・クラブでの最大80%の債務削減が合意された（HIPCイニシアティブ）。²⁾ 平成11（1999）年6月のケルン・サミットでは、最貧国救済問題が焦点の一つとなり、ドイツのシュレーダー首相が提案した重債務国のODA債権の全面放棄の方針が承認された。更に、平成12（2000）年4月のG7において、非ODA債権の100%削減を各国が表明した。³⁾

〔注〕

- 1) 門間大吉「ハリファックス・サミットについて」（『ファイナンス』1995年7月号）26ページ。
- 2) 『国際金融年報』平成9・10年版（平成11年、金融財政事情研究会）197-198ページ。
- 3) 栗原一福「G7及び一連の国際会議について」（『ファイナンス』2000年6月号）31ページ、45-46ページ。

2 経済協力

（1）ODA政策の転換

国際協力銀行の発足 平成5（1993）年1月の第3次行政改革審議会の最終答申に基づき、翌平成6年2月15日閣議決定の「中期行政改革大綱」（「今後における行政改革の推進方策について」）において、特殊法人の整理・合理化をおおむね2年間を目途に行うことが決まった。同年6月に発足した村山内閣は、9

月30日の首相所信表明演説において、特殊法人の見直しを1年前倒しして平成6年度内に実施する意向を表明した。これを受けて、平成7年2月24日、3月31日の閣議において92特殊法人のうち16法人を統合、5法人を廃止・民営化することが決定された。このうち3月31日の閣議で決定した日本輸出入銀行（輸銀）と海外経済協力基金（基金）の統合は、4年後に実施されることになった。他の特殊法人の統合よりも時間的余裕を持って統合が進められることになったのは、両機関ともにその業務の対象が海外の広範な地域にわたっており、関係国際機関及び関係諸国の理解を得るのに十分な時間が必要とみなされたことなどの理由による。

平成9年9月24日の閣議決定「特殊法人等の整理合理化について」において、輸銀と基金との統合に関して、以下のような具体的内容が決定した。¹⁾

「(1)「日本輸出入銀行と海外経済協力基金の統合について」(平成7年3月31日閣議決定)は、既定方針どおり実施する。

(2)上記方針の実施に当たって、次により、両機関の業務の減量・効率化を図る。

イ 日本輸出入銀行

- ①一般投資金融について減量化することとし、特に先進国向け融資については、貿易摩擦回避、国際的共同開発など政策緊要度の高い案件に限るものとする。
- ②製品輸入金融の対象品目を見直すこととし、貿易摩擦回避、対外収支不均衡是正及び国民生活に不可欠な物資サービスの供給に資する案件に限るものとする。
- ③輸銀融資について、原則として民間銀行の保証を求めることを廃止する。

ロ 海外経済協力基金

円借款の供与について、よりいっそう国民の理解と支持を得るため、対象の重点化等、供与国たる我が国の存在がより明らかになるための改善措置を講じる」

平成11年2月9日、政府系金融機関の統合法案を国会に提出することが決定した。輸銀と海外経済協力基金とを統合して、国際協力銀行とする法案が、日本政策投資銀行（日本開発銀行と北海道東北開発公庫との統合）、国民生活金融公庫（国民金融公庫と環境衛生金融公庫との統合）に係る法案と併せて、国会で審議されることになった。

平成7年3月23日の衆議院商工委員会において、輸銀と基金との統合の効果

について堺屋太一経済企画庁長官は、①資金供与国の経済状況、プロジェクトの特性等に応じて資金を供与できる体制が確立できること、②融資に当たっての、輸銀と基金の間の先議、後議関係を見直し、効率的な審査ができること、③両機関において重複している管理部門や海外支店等を統合できることを挙げた。²⁾

平成11年法案は4月16日、参議院本会議において原案どおり可決・成立し、4月23日に「国際協力銀行法」が公布された。

法律の制定により、基本的に輸銀及び基金の業務は国際協力銀行に継承され、それぞれの業務は「非ODA業務」、「ODA業務」として整理された。また、「国際経済社会への機動的・効率的貢献のための執行体制の確立」及び「特殊法人の整理・合理化」という二つの基本的考え方をもとに、法律の規定上、業務の減量・効率化が図られた。業務の減量・効率化の法律上の規定については、先述した平成9年9月24日の閣議決定「特殊法人等の整理合理化について」の内容が反映された。

統合後の職員数は統合前とほぼ同数であった（891名から889名へ）が、海外事務所は統合前の35か所から統合後には28か所に削減された。³⁾

ODA 抑制への転換 財政制度審議会財政構造改革特別部の『財政構造改革白書』（平成7年7月）は、ODAの現状について、先進国の「援助疲れ」がみられる中で、昭和52年以降、日本の援助が顕著な伸びを示し、先進国全体の援助の24.5%も占めるに至ったこと、この間、財政事情の悪化にもかかわらず、ODA予算に関しては充実が図られ、一般歳出に占めるODA予算の比率は、昭和52年度の0.8%から平成8年度には2.65%にまで増加したことを指摘した上で、次のように述べた。⁴⁾

「我が国の援助は既に量的には十分な水準にあり、今後は、国際貢献の柱としての重要度は踏まえつつも、諸外国と較べて悪化している我が国の財政事情を直視した上で、進め方を考える必要があります。その中で、途上国側のニーズをより十分に汲み取った上で、真に途上国の社会経済の発展に資するような質の高い援助の在り方を検討し、その効率的な実施に努めることが重要です。」

また、平成8年12月12日の財政制度審議会財政構造改革特別部最終報告に

においても、「ODA 予算については、これまで以上に国内向け財政需要とのバランスを考慮し、効果的・効率的な援助の実施を進め、その抑制に努めるべきである」と指摘された。⁵⁾

このように、財政が逼迫する中で、バランスのとれた効率的な ODA 予算を求める世論も強まっていた。総理府の「外交に関する世論調査」でも、平成3年をピークに、ODA を「積極的に進めるべきだ」という意見は減少傾向を示し、平成3年10月の41.5%から平成9年10月の31.2%と10%ポイント超も減った。一方で、「なるべく少なくすべきだ」という意見は、同じ期間に、8%から13.6%に増大した。⁶⁾

政府は、平成9年6月3日「財政構造改革の推進について」(閣議決定)において、ODA に関して次の方針を決定した。⁷⁾

「(1)我が国の ODA の量的拡充が国際的に顕著なものとなっている一方、我が国の財政が危機的な状況にあることに鑑み、量から質への転換を図ることにより、集中改革期間中においては、ODA 予算は各年度その水準の引下げを図る。

(2)量的目標を伴う新たな中期目標の策定は行わないこととする。

(3)援助の実施に当たっては、被援助国側との事前協議を重視するとともに、衛生・医療・教育及び女性の地位向上のための支援など社会開発の重要性に十分配慮し、被援助国民から真に評価されるものとなるよう努める。また、評価システムの確立、NGO 等民間との連携、情報公開の徹底等を図る。」

この方針に基づき、平成9年11月に成立した「財政構造改革法」(「財政構造改革の推進に関する特別措置法」(平成9年法律第109号))には、平成10年度の ODA 当初予算は平成9年度の9割以下に抑えること、平成11年度、12年度当初予算は、平成10年度を下回るようにすることが明記された。更に、平成9年12月9日には橋本内閣総理大臣より、以下の点を踏まえて ODA 予算の「思い切った総合調整」を実施するよう指示がなされた。

①限られた資金で我が国の ODA の効果を最大限発揮しうよう、環境問題への対応、社会開発の促進、人道分野における貢献、民活インフラ支援、金融セクター改革支援、重債務国支援等の分野に重点化を図る。

②開発途上国の人造りに対する支援の重要性に配慮する。

- ③有償資金協力、無償資金協力、技術協力間の連携の強化が図られるよう配慮する。
- ④ODAの裾野を拡大する観点から、国民参加型のODAを促進しうるよう配慮する。

こうした方針に沿って、平成10年度のODA予算は、対前年度比10.4%減の1兆473億円となった。11年度ODA予算は、アジア通貨危機に見舞われたアジア諸国への支援を行ったために前年度を0.2%上回ったが、12年度は0.2%減であった。また、12年度からはODA評価の抜本的拡充が図られ、①事前から事後までの一貫した評価プロセスの導入、②情報公開の一層の促進、③定量的評価の活用、④第三者評価の拡充、評価に関する調査・研究の推進の措置が講じられた。⁸⁾

(2) 多国間経済協力と二国間経済協力

概観 日本のODAの実績値は、平成3（1991）年から平成12（2000）年までの10年間、世界第1位の座を占めた（平成13年にアメリカに首位の座を渡した。）。

平成7年から12年の政府開発援助について検討すると、平成8（1996）年及び平成9（1997）年は減少しているものの、平成10（1998）年以降は増大していることが分かる（表1-2-32）。これは、主としてアジア通貨危機に対する緊急支援が行われたために増大したものである。地域別では、アジアが約5割から6割を占める傾向に変化はなかった（表1-2-33）。

平成12年のODAの内訳は、二国間経済協力71.8%、多国間経済協力（国際機関に対する出資・拠出等）28.2%であった。二国間経済協力のうち60.3%は贈与、39.7%は貸付等であった。

アジア通貨危機に対する支援 平成9（1997）年7月にタイのバーツ暴落をきっかけにアジア通貨危機が勃発し、同年10月にインドネシア、同年12月に韓国に波及した。

日本政府は、同年8月、国際機関や近隣のアジア諸国を東京に招き、タイへの支援に関する会合を開催した。日本は、IMFと同額の40億ドルの支援を表明し、他のアジア諸国も協力したことにより、当面必要とされた140億ドルをはるかに上回る172億ドルの支援を集めることができた。通貨危機に見舞われた

表 1-2-32 日本から開発途上国への資金の流れ

(単位：百万ドル、%)

年		平成 7 (1995)	8 (1996)	9 (1997)	10 (1998)	11 (1999)	12 (2000)
項目							
ODA (政府開発援助)	贈与	6,434	5,576	5,039	4,949	5,539	5,813
	無償資金協力	2,973	2,396	2,018	2,168	2,340	2,109
	技術協力	3,462	3,181	3,021	2,782	3,199	3,705
	貸付等	4,123	2,780	1,574	3,657	4,959	3,827
	計	10,557	8,356	6,613	8,606	10,498	9,640
	国際機関に対する出資・拠出等	4,170	1,252	2,823	2,126	1,727	3,779
計		14,728	9,608	9,435	10,732	12,224	13,419
その他の政府資金	輸出信用(1年超)	939	△ 185	△ 374	1,620	△ 755	△ 1,552
	直接投資金融等	3,793	1,930	4,733	8,560	7,242	△ 3,052
	国際機関に対する融資等	1,021	△ 67	121	2,076	1,231	△ 93
	計	5,753	1,678	4,480	12,257	7,718	△ 4,696
民間資金	輸出信用(1年超)	3,079	△ 1,427	△ 3,452	△ 3,905	△ 2,292	△ 358
	直接投資	9,497	8,338	15,126	11,613	7,882	6,191
	その他二国間証券投資等	10,434	22,061	9,017	△ 3,037	△ 4,546	478
	国際機関に対する融資等	△ 35	△ 581	△ 1,411	△ 4,579	△ 4,114	△ 52
計		22,975	28,392	19,280	92	△ 3,070	6,259
非営利団体による贈与		216	232	223	203	261	231
総計		43,671	39,910	33,418	23,282	17,133	15,212

(注) 平成7年及び平成8年は東欧・卒業国向けを含み、平成9年以降は東欧・卒業国・EBRD向けを含む値。

(出所) 財務省ウェブ・ページ「開発途上国に対する資金の流れについて」により作成。

アジア諸国を支援するために、新宮澤構想をはじめとする一連の措置を講じた。インドネシアに対しては、IMFとインドネシアとの間で同年10月31日に合意が成立し、IMF100億ドル、世銀45億ドル、アジア開銀35億ドルの支援プログラムが発表された。日本、アメリカ、シンガポール等の国々は、IMF等の230億ドルの支援を行った後に支援を行うこととなり、162億ドル超の支援パッケージが組まれた。日本は50億ドルの支援を申し出た。また、韓国支援は同年12月3日に成立し、IMF210億ドル、世銀100億ドル、アジア開銀40億ドルの計350億ドルの資金援助のほか、日本100億ドル、米国50億ドルなど合計230億ドル超の第二線準備の支援が用意された(表1-2-34)。⁹⁾

アジア通貨危機を契機に、日本は平成9(1997)年秋のIMF・世銀総会に向けて、「アジア通貨基金(AMF)」の設立を提唱したが、合意を得るに至らなかった。しかし、同年11月にマニラにおいて開催されたアジア地域を中心とし

表 1-2-33 わが国の二国間ODAの地域別配分の推移（支出純額ベース）

		配分実績（百万ドル）									
		平成3年 (1991)	平成4年 (1992)	平成5年 (1993)	平成6年 (1994)	平成7年 (1995)	平成8年 (1996)	平成9年 (1997)	平成10年 (1998)	平成11年 (1999)	平成12年 (2000)
ア ジ ア		4,520.51	5,524.08	4,861.19	5,544.07	5,745.34	4,144.68	3,075.60	5,372.03	6,630.58	5,283.82
北東アジア		712.94	1,165.72	1,446.60	1,504.69	1,606.16	868.90	529.92	1,211.10	1,282.29	700.48
東南アジア (ASEAN)		2,262.39	3,361.15	2,439.79	2,222.54	2,592.38	1,857.77	1,416.06	2,437.66	3,920.62	3,155.47
		2,149.39	2,978.34	2,257.93	1,883.98	2,228.52	1,693.83	1,354.43	2,356.25	3,920.62	3,126.40
南西アジア		1,542.80	988.59	959.04	1,758.35	1,435.10	1,320.49	963.54	1,462.92	1,167.71	1,130.07
中央アジア		-	-	257	49.07	67.07	79.55	145.38	228.15	214.82	216.44
コーカサス		-	-	-	0.11	0.23	0.46	11.50	13.57	24.49	56.94
そ の 他		2.38	8.62	13.19	9.30	44.41	17.50	9.21	18.64	20.64	24.42
中 近 東		1,806.56	364.33	521.58	750.64	721.27	560.89	512.92	392.03	544.15	727.46
ア フ リ カ		909.77	858.81	966.10	1,144.22	1,332.93	1,067.24	802.82	950.29	994.63	968.98
中 南 米		846.46	772.01	737.02	832.16	1,141.55	985.90	715.03	552.86	814.21	799.56
大 洋 州		110.52	165.61	138.48	127.07	159.87	197.69	159.03	147.17	138.23	151.06
欧 州		13.77	103.44	123.90	134.78	153.44	200.30	133.76	143.53	151.12	117.57
東 欧		9.94	98.85	120.11	120.59	137.65	130.11	53.49	47.42	17.52	48.56
分 類 不 能		662.66	695.95	816.07	1,147.55	1,302.68	1,199.56	1,213.43	1,048.00	1,224.63	1,591.64
合 計		8,870.24	8,484.23	8,164.34	9,680.48	10,557.06	8,356.26	6,612.59	8,605.90	10,497.56	9,640.10
		構成比（％）									
		平成3年 (1991)	平成4年 (1992)	平成5年 (1993)	平成6年 (1994)	平成7年 (1995)	平成8年 (1996)	平成9年 (1997)	平成10年 (1998)	平成11年 (1999)	平成12年 (2000)
ア ジ ア		51.0	65.1	59.5	57.3	54.4	49.6	46.5	62.4	63.2	54.8
北東アジア		8.0	13.7	17.7	15.5	15.2	10.4	8.0	14.1	12.2	7.3
東南アジア (ASEAN)		25.5	39.6	29.9	23.0	24.6	22.2	21.4	28.3	37.3	32.7
		24.2	35.1	27.7	19.5	21.1	20.3	20.5	27.4	37.3	32.4
南西アジア		17.4	11.7	11.7	18.2	13.6	15.8	14.6	17.0	11.1	11.7
中央アジア		-	-	0.0	0.5	0.6	0.9	2.2	2.7	2.0	2.2
コーカサス		-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.6
そ の 他		0.0	0.1	0.2	0.1	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3
中 近 東		20.4	4.3	6.4	7.8	6.8	6.7	7.8	4.6	5.2	7.5
ア フ リ カ		10.3	10.1	11.8	11.8	12.6	12.8	12.1	11.0	9.5	10.1
中 南 米		9.5	9.1	9.0	8.6	10.8	11.8	10.8	6.4	7.8	8.3
大 洋 州		1.2	2.0	1.7	1.3	1.5	2.4	2.4	1.7	1.3	1.6
欧 州		0.2	1.2	1.5	1.4	1.5	2.4	2.0	1.7	1.4	1.2
東 欧		0.1	1.2	1.5	1.2	1.3	1.6	0.8	0.6	0.2	0.5
分 類 不 能		7.5	8.2	10.0	11.9	12.3	14.4	18.4	12.2	11.7	16.5
合 計		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 1. 単位未満を四捨五入していることにより、合計が一致しないことがある。

2. 1999年にカンボジアがASEANに加盟した結果、東南アジアの10ヶ国すべてがASEAN加盟国となった。ただし、東チモールは除く。

3. - はデータなし。

(出所) 外務省『政府開発援助（ODA）白書』（2001年版）155ページにより作成。

表 1-2-34 アジア各国に対する通貨安定支援策
(IMF を中心とした国際的な支援の枠組の下で当初発表された支援の概要)

	タイ	インドネシア	韓国 (単位：億ドル)
IMF	40	100	210
世界銀行	15	45	100
アジア開発銀行	12	35	40
バイ（二国間）支援			
日本	40	—	—
中国	10	—	—
オーストラリア	10	—	—
香港	10	—	—
マレーシア	10	—	—
シンガポール	10	—	—
韓国	5	—	—
インドネシア	5	—	—
ブルネイ	5	—	—
インドネシア政府緊急準備金	-	50	—
計	172	230 ^(注)	350
第二線準備			
日本	—	50	100
米国	—	30	50
シンガポール	—	50	—
その他	—	32超	80超
計	—	162超	230超

(注) 1998年7月15日のIMF理事会の際に、総額60億ドル超の追加的国際収支支援が行われることとなった。

(出所) 土井俊範「アジア通貨危機と今後の課題」(『ファイナンス』1999年10月号) 21ページにより作成。

た14か国の蔵相・中銀総裁代理会合において、「金融・通貨の安定に向けたアジア地域協力強化のための新フレームワーク」(「マニラ・フレームワーク」)が合意された。「マニラ・フレームワーク」は、以下の4点のイニシアティブを柱とするものであった。

- 1) IMFのグローバル・サーベイランスを補完する域内サーベイランス
- 2) 金融セクター強化のための技術協力(TA)
- 3) 金融危機へのIMFの対応能力を強化するために、IMFの第11次増資、NAB(新規借入取極GAB(一般借入取極)の拡大版)の早期実施、支援限度額(アクセス・リミット)の見直し、新たに短期的な融資を行うためのメカニズムの検討の要請

4) アジア通貨安定のための協調支援アレンジメント (CFA)

その後、平成10（1998）年10月のIMF・世銀総会の際に、日本政府は「アジア通貨危機支援に関する新構想（新宮澤構想）」を発表した。金融危機に見舞われたアジア諸国は当面の通貨危機を乗り切ったものの、企業業績の悪化や失業等の深刻な経済状態に陥っていることに鑑みて、アジア諸国の実体経済回復のために中長期資金150億ドル、短期資金150億ドルの計300億ドルの公的資金の支援を行うとともに、国際金融市場からの資金調達に対しても支援を行うという内容であった。新宮澤構想の対象は、タイ、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピンの5か国であった。この構想は、IMF、世銀等とも協議の上、実施に移された。¹⁰⁾

二国間経済協力 二国間経済協力のうち円借款について触れておく。日本が行った円借款供与金額の実績は、平成8年度をピーク（1兆2993億円）に、平成9～11年度は横這い、12年度に減少した（8673億円）。円借款が始まってか

表 1-2-35 平成12（2000）年度までの累計で見た円借款供与金額上位20か国
（交換公文締結ベース、債務繰延、リファイナンスを除く。単位：百万円）

順位	国名	供与額累計
1	インドネシア	3,548,473
2	中国	2,667,909
3	インド	1,944,287
4	タイ	1,912,873
5	フィリピン	1,891,068
6	マレーシア	879,657
7	パキスタン	822,137
8	ベトナム	692,419
9	韓国	645,527
10	バングラデシュ	552,347
11	スリランカ	542,784
12	エジプト	432,625
13	ミャンマー	426,567
14	トルコ	412,534
15	ベルギー	358,345
16	ブラジル	304,923
17	メキシコ	229,568
18	ヨルダン	204,425
19	ケニア	172,833
20	シリア	156,305

（出所）外務省『政府開発援助（ODA）白書』（2001年版）173ページ。

ら平成12（2000）年度までの累積では、インドネシアが最も多く、中国、インド、タイ、フィリピンと続いている（表1-2-35）。

〔注〕

- 1) 国際協力銀行『日本輸出入銀行史』（2003年）296ページ。
- 2) 同上 294-295ページ。
- 3) 嶋田裕光・花尻卓「国際協力銀行法の成立及び新銀行の発足について」（『国際金融』平成11年7月1日号）26-27ページ。
- 4) 『財政構造改革白書』（1996年 東洋経済新報社）261-263ページ。
- 5) 御厨邦雄「平成9年度政府開発援助（ODA）予算」（『ファイナンス』1997年4月号）22ページ。
- 6) 中江公人「平成10年度政府開発援助（ODA）予算」（『ファイナンス』1998年4月号）20ページ。
- 7) 同上 15ページ。
- 8) 村尾信尚「平成12年度政府開発援助（ODA）予算」（『ファイナンス』2000年3月号）12-16ページ。
- 9) 国際協力銀行『日本輸出入銀行史』（2003年）272-276ページ。
- 10) 土井俊範「アジア通貨危機と今後の課題」（『ファイナンス』1999年10月号）17-34ページ。