

## アジアとIMFの将来: 協力強化への道

IMF・韓国共催ハイレベル・コンファレンス(Asia 21: Leading the Way Forward)での  
プレゼンテーション・テキスト

2010年7月12日 韓国大田

財務省国際局長 中尾武彦

### はじめに

- 現在世界経済は、第2次世界大戦後最悪とも言われる国際金融危機からの回復の途上にある。回復は全体として予想を上回る速度で進んでいるが、失業率の高さや金融市場の状況などを含めてまだまだ油断は禁物であり、この危機の総括を行うのは早すぎる。しかし、今回の国際金融危機が既に多くの教訓を残していることも事実である。その中で、IMFの機能が世界的な危機への対応において不可欠であることが改めて確認された。また、最近のユーロ圏の支援メカニズム策定で明らかになったように、グローバルな機関であるIMFと地域的な協力枠組みの協働の意義も明らかになった。本稿の結論を予め一言で言えば、アジアとIMFの協力関係は今後一層強化されなければならない。

### 今回の国際金融危機とアジア

- 2008年秋のいわゆるリーマン・ショック以降、国際金融危機の様相が明らかになる中で、IMFは国際収支上の問題に直面した多くの国々に資金支援を行った。中でも、ウクライナ、ハンガリー、アイスランド、ラトビアをはじめとする欧州諸国<sup>1</sup>が次々とIMFに支援を要請する事態に陥ったことが注目された。これらの国々では、危機以前にユーロへのペッグあるいはユーロを参照とする安定的な為替の運用を前提として、多額の資本が流入し、バブル的な状況が生じていたことが危機の一因となった。この意味では、実質的なドルへのペッグを前提に為替リスクを軽視した資本が大量に流入し、それに伴う国内の過剰投資が危機の背景となったアジア通貨危機と同様の現象が生じた。1990年代後半にタイ、韓国、インドネシアなどが困難に陥ったアジア通貨危機の際には、金融セクターの脆弱性や「馴れ合い主義的資本主義」(crony capitalism)の風土などアジア特有の問題が背景にあるという指摘もなされたが、皮肉なことに、今回の欧州諸国での危機は、国境を越える大規模な資本移動が一般的となった現在の世界経済における、通貨・金融危機の一種の普遍性を示すことになった。

<sup>1</sup> 2008年末までにIMFの支援を受けた4ヶ国のうち、ウクライナとアイスランドはEU非加盟、ハンガリーとラトビアはEU加盟国だがユーロには未参加(ラトビアはユーロへの加盟の準備としてユーロにペッグ)。

- 一方で、危機対応の段階では、欧州諸国を含め困難に陥った各国を IMF が支援する際に、経済調整プログラムの策定に当たってこれまで以上に経済情勢や脆弱層への配慮がなされるとともに、コンディショナリティ(IMF からの融資実行の条件)は必要最小限に抑えられ、また、最初から市場のコンフィデンスを回復するに十分な大規模のIMF資金が動員された。このような点では、アジア通貨危機の際の反省が IMF の対応に活かされたと言える。
- 今回の危機において、アジアの途上国は全体として強い、あるいはポジティブな成長を維持し、一定の強固さを示した。この背景には、アジア通貨危機の教訓を活かし、健全なマクロ経済政策、金融セクターの監督強化、自国通貨建て国債発行市場の整備などが追及されてきたことがある。しかし、もちろん、アジア諸国も今回の危機の影響を受けなかったわけではなく、多くの国で成長率は低下し、貿易、インフラ整備、財政刺激などに不可欠な資金調達が困難となる事態が見られた。
- これを受け、危機への対応として、アジア諸国に対し、世界銀行、アジア開発銀行、日本のバイ機関などからの資金支援が動員された。また、一時は韓国ですらドルの流動性が不足し、主要国中銀とのスワップ取極めを通じてドルを調達せざるをえない状況に追い込まれた。それでも、今回の危機を通じて IMF 支援を要請した東アジアの国はない。これには、各国の状況がそこまで危機的ではなかったということもあろうが、アジア通貨危機から 10 年以上が経過した現在でも IMF の関与を忌避する傾向がアジア諸国に存在することも一因になっていると思われる。

## **アジア通貨危機後の IMF とアジア**

- 確かに、90 年代後半のアジア通貨危機の際の IMF プログラムに対しては、危機の真最中に必要以上の財政・金融引締め策を求めたことによりかえって危機を深めてしまった、危機の当面の解決には直接関係のない広範な構造改革を短期間でプログラム国に強いた、等の批判がある。他方で、IMF がアジア通貨危機の反省に立ちつつ、過去数年間に以下のような多くの制度改革を行い、加盟国のニーズによりの確に対応できるよう努力を続けてきたことも忘れてはならない。いつまでもアジア通貨危機の際の IMF に対する思いにとらわれ続けることは建設的とは言えない。
- 第 1 に、IMF からの融資の際のコンディショナリティについて、支援要請国のオーナーシップがより尊重されるようになり、構造面でのパフォーマンス基準(performance criteria)は撤廃された。また、2008 年秋以降の危機対応プログラムでは、前述のように経済調整プログラムの実施に当たって、経済情勢や脆弱層への一層の配慮が強調されている。
- 第 2 に、融資制度そのものについても、主に危機予防の観点から、良好な経済政策を実施する国を対象に事後のコンディショナリティなしでクレジット・ラインを提供する FCL

(Flexible Credit Line)が創設された。加えて、アクセス・リミット<sup>2</sup>の引上げや手数料率の見直しなどを実施し、大規模な資金ニーズに対応できる、被支援国にとってより利用しやすい制度にするための改革が進められた。

- 第 3 に、急変する資本フローへの対処法の一つとして資本規制に一定の有用性を認めるなど、政策運営の実態を踏まえた、より現実的な政策アドバイスを IMF が提供するようになっている。
- これらを踏まえると、アジア諸国と IMF との関係は、アジア危機直後に巷間しばしば言われた「アジア対 IMF」という対立軸をいつまでも連想するべきものではなく、むしろ、両者がより建設的な協力関係を構築していくための素地が形成されつつあると考えるべきである。
- 実際、韓国を例にとると、アジア通貨危機の際に IMF プログラムの負の側面も非常に大きかったとされる半面、危機後の回復から新たな成長の軌道につながっていく過程で、健全なマクロ経済政策の追求、金融セクターの強化、競争政策の徹底など、IMF の政策アドバイスが相当程度貢献したことを認める意見が聞かれる。IMF と韓国がこのようなコンファレンスを共催し、IMF 専務理事と韓国の財務大臣が共に参加すること自体が、IMF とアジアがより建設的な関係構築に向けて歩み始めたことを明確に示している。
- 急速な経済発展を続けるアジア諸国は、IMFの支援を受ける可能性のある立場から、IMFへの貢献を行う立場にシフトしつつある。現在IMFが各国支援のための貸付に使うことのできる資金の基盤は、加盟国からの出資に加えて、それとほぼ同規模のIMFが加盟国からバイ(相対)で借り入れる資金、そして下記のNAB(New Arrangements to Borrow)から成り立っているが、バイの借入れ資金総額 2,700 億ドルのうち 1,600 億ドルはアジア(日本:1,000 億ドル、中国:500 億ドル、インド:100 億ドル)からの貢献である。もう一つの資金基盤であるNAB<sup>3</sup>については、これまでの総額 540 億ドルから約 6000 億ドルに大幅に増額し、参加国も拡大させることが決まっているが、アジア諸国からの参加国はこれまでの 6 ヶ国・地域(日本、韓国、マレーシア、タイ、シンガポール、香港)から 9 ヶ国・地域(中国、インド、フィリピンが新たに参加)に拡大、貢献シェアもこれまでの 15% から 31%にまで増加する予定である。

### **アジアの地域金融協力と今回の危機の教訓**

- IMF が制度改革を進める中、アジアでは、アジア通貨危機の発生以降に地域金融協力

<sup>2</sup> IMFからの支援を受ける際に、各国の出資額(クォータ)に応じて定められる支援額の上限。

<sup>3</sup> NABは危機時の資金需要に対応するためにIMFが主要加盟国から借入れの約束をマルチ(多国間)の枠組みで予め取り付けておくもの。

の枠組みが整備されてきた。

- アジアにおける地域金融協力の主要ツールであるチェンマイ・イニシアティブ(CMI)については、本年3月にバイのスワップ取極めがマルチ化され、支援可能額も640億ドルから1,200億ドルに増額された。また、本年5月にタシケントで開催されたASEAN+3財務大臣会合では、マルチ化されたチェンマイ・イニシアティブ(CMIM)の有効性を高めるために、発動手続き等の運営手順(modus operandi)の整備を進めることが合意されている。同会合では、域内の経済状況の調査・分析、そしてサーベイランス(政策監視)を担うことになるAMRO(ASEAN+3 Macroeconomic Research Office)の設立に関する主要要素についても合意し、来年早い時期に活動を開始することとされた。
- 欧州諸国への支援においてIMFとEU、ECBの密接な連携が不可欠であったように、今後の危機に効果的に対応するためには、資金支援や政策モニタリングの面で、IMFと地域協力の間の連携を一層強化する必要がある。アジアの地域金融協力の枠組みをさらに深化させていく上で参考とすべき、今回の危機から得られた教訓として、以下の4点を挙げたい。
- 第1に、金融システムの統合が進むに連れて、一国の金融危機がより速いペースで他国に伝播するようになっている。今回の危機では、米国や欧州の中心国で発生した金融危機が短時間で世界中に波及し、2008年秋にはわずか3週間の間に、ウクライナ、ハンガリー、アイスランド、パキスタンといった国々が相次いでIMFに支援を要請した。危機が伝播する速度を考えると、CMIMについても、IMFとの連携のあり方をより一層具体化し、迅速に危機対応の支援を行うことができる体制を整備しておくことが望ましい。タシケントで合意したCMIMの運営手順の議論を通じて、CMIMの発動メカニズムやIMFのスタンドバイ・アレンジメント(SBA)との関係等を整理する必要がある。
- 第2に、メキシコが470億ドルという多額のFCL利用を通じて、実際の資金引出しを行わずに経済の安定確保を図ったように、危機対応だけでなく危機予防の重要性にも焦点が置かれつつある。地域や二国間の金融協力に、予防的措置(precautionary measures)の要素を取り込むべきか、もし取り込むとしてどのような形態が望ましいのか、についても今後議論が求められよう。その場合、安全網の十分な整備自体が、当該国の安易な政策運営を招かないようにすることが肝要と考える。
- 第3に、国境を越えて大規模な資金移動が生じることが一般的になる中で、危機に対処するために必要とされる資金規模が大幅に増加した。1年から3年にわたるプログラム期間の支援総額で被支援国のクォータ比1,000%を超えるIMFプログラム<sup>4</sup>はもはや珍しいものではなくなった。本年5月に承認されたギリシャ向け支援の場合も、3年間でクォ

<sup>4</sup> 最近の引上げ(2倍に拡大)後も、アクセス・リミットは、通常1年間にクォータ比200%、累計でも600%なので、これを超えるプログラムは例外的アクセスの適用が必要。

一タ比 3,212%、約 300 億ユーロという極めて大規模なものとなっている<sup>5</sup>。IMFでこのように例外的アクセスが常態化する中で、CMIMのような地域金融協力の枠組みでも適切な資金規模が確保され、このような地域の枠組みが資金の面、市場のコンフィデンス維持の面でIMFというグローバルな枠組みを補完することの意義は一層高まっている。

- 第4に、危機が伝播しやすくなり、危機対応に必要な支援額も巨額になる中で、危機を未然に防ぐための効果的な政策モニタリングの必要性がこれまで以上に認識されている。アジアにおいては、先述した AMRO が域内の経済政策面での対話、サーベイランスにおいて中核的な役割を果たすことが期待される。一方、IMF は多くの優秀なエコノミストを擁し、専門性を備え、真にグローバルな視点を提供することのできる唯一の国際機関である。ASEAN+3 の経済サーベイランスのプロセスには、ADB のスタッフに加え、2005 年から IMF スタッフが参加してきているが、AMRO 発足後も、引き続き IMF が域内サーベイランスの向上に貢献することを期待したい。

## アジアとIMFの将来：協力強化への道

- グローバル化が進み、国際的な資本移動が大規模かつ瞬時に行われる現代の国際経済社会においては、国際通貨・金融システムの中心的機関である IMF の機能は引き続き極めて重要である。今回の危機の前には、国境を越えた資金の配分、リスクの管理までを含めて市場こそが効率的かつ適切に金融仲介の機能を果たすので、IMF のような公的機関はもはやあまり必要ないのではないかとの議論も見られた。しかし、今回の危機の結果、そのような見方が皮相であったことは明らかになった。
- このような中、IMF は、上述したような CMIM や AMRO との連携強化に留まらず、グローバルな政策アドバイザー、危機管理のマネージャーとして、アジアにおいて今後とも重要な役割を果たしうることを示さなければならない。そのような観点から、今回のようなハイレベルの参加者からなるコンファレンスの開催、専務理事のアジア訪問による当局との対話やプレスへの情報発信は非常に有益である。また、IMF のアジア太平洋地域事務所 (Regional Office for Asia and the Pacific (OAP)) の活用、ADB や ADBI (アジア開発銀行研究所) との協働といった取組みも一層強化されなければならない。
- アジアにおいて IMF が信頼性 (credibility) を高めていく上では、IMF がグローバルな機関であると同時に、アジアを含む各地域の実情を真に理解し、各地域の声を公平 (even-handed) に代表しうる正当な機関であることを確保していくことも重要である。その点、現在議論されているクォータ改革をソウル・サミットに向けて遅滞なく進め、特にアジ

<sup>5</sup> この約 300 億ユーロにユーロ圏諸国からの支援約 800 億ユーロをあわせた 1100 億ユーロの支援パッケージは 2009 年の名目 GDP の約 45% にも上る。

アの新興国のボイスがよりよくIMFへの意志決定に反映されるような投票権<sup>6</sup>の配分となることの重要性を指摘しておきたい。

- 最後になるが、IMF が大きく変わり、今後も変わり続けようとしていることを踏まえ、アジアの側も変わらなければならない。アジア経済の世界経済への統合が進む中で、今後ともアジアが世界の成長センターとして持続可能な発展を継続していくためには、グローバルな機関である IMF と協働していくことが不可欠であることを、アジア各国の政府自身が国内で積極的に訴えていく必要がある。
  
- アジア諸国と IMF の関与は本来双方向でなければならない。アジア諸国が IMF のアジアへの関与を積極的に受け入れ、IMF がその期待に応えることが重要であることはこれまで述べたとおりである。同時に、今後のアジア諸国から IMF に向けての関与に関しても、資金面でのより大きな貢献にとどまらず、IMF の運営方針決定に当たっての建設的な貢献を含め、これまで以上に重要なパートナーとしての役割へと発展していくことが望まれる。

(以 上)

---

<sup>6</sup> 投票権は各国のクォータに対応する部分と、各国に同数ずつ配分される基礎票から成る。