

アジア通貨危機は、国際通貨基金（IMF）の対応が厳しすぎ、対策や見通しが狭っていたことで拡大した。一方、その後の通貨危機では融資条件が緩く、モラルハザード（倫理の欠如）が生まれた。IMFの役割としてはサーベイランス（監視機能）を強化する方向が望まれる。

問題起きる 共通の素地

一九九七年から九八年にかけて東アジアを吹き捲った経済危機は、国際金融の歴史に名を刻む大事件である。ちょうど十年前の九七年七月二日、タイバットの変動相場（フロート）制移行から始まったアジア通貨危機は、その後の六月で、韓国も含むアジア全域に



IMFの監視機能強化を

「倫理の欠如」招くな

問題再発の可能性は低下

位相前のアジア経済にタイでは経常赤字幅が国内総生産（GDP）比で八割と巨大だった上、買入がそれ以上に回り外債増が顕著。一見健全な経済のように見えていた。タイの通貨危機は、短期資本が急激に流出したためにおきた資本収支型だったといえる。一方、各国での相違点もある。タイの通貨危機が外国へのヘッジファンドや金融機関など投機筋による通貨投機であったのに対し、他国ではヘッジファンドの形勢は限られたものだった。インドネシアでは、居住者による資本逃避が他国よりも大きかった。また、韓国では、IMFの融資条件（コンディショナリティ）により通貨危機が政治危機に発展し、大統領の辞任につながった。

伊藤 隆敏
東京大学教授



の対し、他国ではヘッジファンドの形勢は限られたものだった。インドネシアでは、居住者による資本逃避が他国よりも大きかった。また、韓国では、IMFの融資条件（コンディショナリティ）により通貨危機が政治危機に発展し、大統領の辞任につながった。

が、経済構造に本質的な問題があるのではなく、問題があるのではなく、同じ手口が同時にパニックに陥り、融資引き揚げたことによる流動性の危機であったといえる。危機の後、インドネシアを除くアジア各国の経コンディショナリティを、守れないと見え、固定相場制度を容認したと説明していた。



10年後の教訓

IMFの融資条件に超えられた。タイの通貨危機は、短期資本が急激に流出したためにおきた資本収支型だったといえる。一方、各国での相違点もある。タイの通貨危機が外国へのヘッジファンドや金融機関など投機筋による通貨投機であったのに対し、他国ではヘッジファンドの形勢は限られたものだった。インドネシアでは、居住者による資本逃避が他国よりも大きかった。また、韓国では、IMFの融資条件（コンディショナリティ）により通貨危機が政治危機に発展し、大統領の辞任につながった。

組織的な矛盾も露呈する結果に。固定相場制度堅持は根本的に無理であると考えられていたにもかかわらず、「まず切り下げ」という強い改革条件をつけなかったこと、意外に思った政策担当者や経済学者が多い。当時IMFは、アジア通貨危機の経緯を再構築している。さらには、経済改革が進み、危機の前には比べて経済構造、特に金融部門の体質も強化された。各国でも危機の翌年以降、経常収支の黒字が保たれ、外債準備は、これまで考えられていた基準から十分すぎるレベルである。二度とIMFの世帯になりたくないという意識から各国は外債準備の積み上げに走っているといえる。最初のIMFのプログラムによる融資は、単に投資家にその国からの逃避の時間を与えたにすぎない。アジア危機やそれ以降の通貨危機に見舞われた国も、トルコとポストアジアの国々への対応は細かに甘かったように見える。IMFは支出をカバーする収入（貸し出し）による金利収入を得られなくなった。通貨危機のない世界で基本的には財政赤字が、健全なマクロ経済を保っていたタイを除くアジアの国には厳しい融資条件を課し、基本的なマクロの問題が山積していたポストアジアの通貨危機には融資条件を緩めるといったのはまったく逆であった。貸し手と債務国双方にモラルハザードを引き起こした。国際通貨基金を考えると、なぜIMFがポストアジアの通貨危機で、モラルハザードを引き起こしてまで条件を緩めたのか、という政治経済学を考えることが必要だ。アジア通貨危機から十