

ポイント

。欧州危機ではIMF、欧州中銀、EUが連携
 。アジア危機では地域基金構想を米国が拒否
 。IMFとの関係どう築くかがアジアの課題

伊藤 隆敏 東京大学教授

国際通貨基金（IMF）は国際通貨体制の変化を受け、その役割を変化させてきた。ブレトンウッズ体制のもとではドルへの固定相場を維持しつつ、経常収支の赤字に起因する外貨準備不足に陥る国があると、マクロ経済政策の改革を条件に短期的な外貨不足を補う融資をした。IMFは

機やアジア危機の際の共同貸し出しの仕組みを例外として、メンバー国と直接の契約で、条件を付けた融資により解決に当たってきた。これに対し、欧州債務危機では特定

唯一の国際準備通貨を発行する米国の国際金融における覇権を支え、融資を受け入れる国に対して厳しい政策条件を突き付けることができる国際

経済教室

2012年1月25日 日本経済新聞朝刊29頁

試練の多国間主義①——欧州危機対応

IMFの単独支援難しく

1980年代のラテンアメリカ累積債務問題、90年代のメキシコ、アジア（タイ、インドネシア、韓国）、ロシア、ブラジル、アルゼンチンと続いた新興国の資本収支型通貨危機を経て、IMFは新興国の通貨危機への対応という役割を担うようになった。単独では新興国の巨額の対外債務の返済必要額を迅速に貸し付けるのは困難になってきたため、メキシコ危機では米国、タイ危機では日本をはじめとするアジア各国と共同で融資した。

さらに欧州債務危機では、欧州に設立された欧州金融安定基金（EFFS）と共同で、先進国であるユーロ圏のギリシャ、アイルランド、ポルトガルへの融資に踏み込んだ。IMFはこれまでメキシコ危

地域の基金と共同で、金額の分担もあらかじめ決めて、その地域のメンバー国（しかも先進国）に融資することを約束した。昨年11月の20カ国地域（G20）首脳会議（カンヌ・サミット）では、地域金融取り決めとIMFとの協定の改善の方策について検討することを、財務相・中央銀行総裁に求めている。ここでいう地域金融取り決めには、EFFSはもちろん、後述するアジア地域のチェンマイ・イニシア

2005年時点	2008年 決定の改革実施後	
	2008年 決定の改革実施後	2010年 決定の改革実施後
米国 (17.02)	米国 (16.73)	米国 (16.48)
日本 (6.11)	日本 (6.23)	日本 (6.14)
ドイツ (5.97)	ドイツ (5.80)	中国 (6.07)
フランス (4.93)	フランス (4.29)	ドイツ (5.31)
英国 (4.93)	英国 (4.29)	フランス (4.02)
イタリア (3.24)	中国 (3.81)	英国 (4.02)

で問題を解決しようとしてきた。欧州の事情からすると貸出額を確保できないうえ、財政再建の厳しい条件を欧州連合（EU）だけで付けることは政治的な抵抗が強いという側面があった。一方IMFからみると、途上国の場合は単独で経済審査をして貸し出し条件を付けて融資するのに対し、今回の欧州債務危機では欧州中央銀行（ECB）、EUと一緒に3者で共同の経済審



チブ・マルチ化（CMI）も含まれる。なぜこうした地域金融安定メカニズムが重要になるのか、そして今後のIMFと地域金融安定メカニズム（特にアジア）との関係がどうなるのかを考えたい。

欧州の政府債務危機の拡大と通貨ユーロの信認低下は、ユーロ圏の政治経済的危機の反映である。欧州だけでは解決できず、IMFを巻き込ん

地域基金と連携 必須

アジア域内安全網、岐路に

固定して、IMFが欧州地域の通貨基金と共同で欧州地域の財政危機に対し融資することに合意したということだ。世界がいくつかの地域にプロック化しているうえ、資本収支型の通貨危機に対しては巨額の融資が必要なので、地域金融メカニズムとの協力を余儀なくされている。

97年のアジア通貨危機では

タイの通貨危機に対して、IMFと日本が中心となるアジア諸国の共同の融資の仕組みを97年8月に構築した。この教訓をもとに97年9月には、より恒久的なアジア域内の

査や融資条件を課している。ギリシャに対しては2010年5月に、EUが800億、IMFが300億、合計1100億の支援をする第1次支援の枠組みがつくられた。その後、IMFが2500億、欧州が新設するEFFSが5000億を融資する制度の創設に合意した。EFFSとIMFによる融資パッケージは、10年12月にアイルランド向け総額850億、11年5月にポルトガル向け総額780億の融資が決まった。ユーロ圏内の危機国への安全網としては、両者による共同融資が定着したかにみえる。さらにEFFSは13年までの期限の機構だが、欧州安定メカニズム（ESM）という恒久的な仕組みにすることも決まった。

ここで注目すべきは、どの国に貸すかもわからない時点で資金の割合（1対2）まで

金融安定基金を構築すべく、アジア各国が外貨準備をプールしてメンバー国に融資する「アジア通貨基金」構想を日本、韓国、東南アジア主要国が共同提案した。ドル流動性の欠如に陥る国に対して、アジアの中の外貨準備を活用してIMFだけでは足りない資金を融資するという構想で、欧州危機におけるEFFSと理念や目的に類似点がある。

ところが、当時のIMFと米国は①十分に厳しい経済改革条件を付けることができない②IMFと同じような経済審査の組織をつくるのは二重投資である③アジア全体が危機に陥れば資金の取り手だけになってしまふ——などの理由で反対し、アジア通貨基金は日の目をみなかった。

しかし、その後も金融の安全網が必要だとの意見はアジア諸国に根強く、00年5月には東南アジア諸国連合（AS

EAN）と日中韓の間で、外貨のスワップ2国間協定のネットワークをアジアの中で構築するチェンマイ・イニシアチブ（CMI）に合意した。09年12月には2国間協定を束ねる形でCMIに合意し、10年3月に発効した。総額も1200億に膨らんだ。だが発動にあたり、総額の80%

分はIMFとのプログラムがなければ融資できないという条件があることが最大の問題である。アジア通貨危機でIMFが融資にあたり間違った経済政策条件を高圧的な交渉態度で押し付けたと考えるアジアの政策担当者は多い。アジア諸国の多くは、いまだにIMFからだけは借りたくないとの念を持っている。アジア通貨危機の後、アジア諸国は必死の経済改革を進め経済構造を強固なものにした。さらに、自国通貨の増価

速度を落とすように介入することで外貨準備を積み増してきた。その結果、アジア通貨危機以前に比べて、何倍もの外貨準備を保有して「自己保険」をかけるようになった。リーマン・ショック後も、欧州債務危機の中でも、アジア諸国が資本流出で深刻な危機に陥ることはなかった。

しかし、今後もアジアが安泰だとは限らない。また、巨額の外貨準備をいつまでも蓄え続けることが効率的なのかという問題もある。外貨準備をアジア域内でプールして、流動性の危機の場合には迅速にそれを使うというCMIの仕組みの改善が必要だ。

そこでアジアには2つの道がある。一つは、IMF忌避を貫いて、域内だけの安全網（CMI）をより強化していくという地域解決法だ。もう一つは、IMFの中のガバナンス（統治）に注文を付けて、アジアが決して不公平に扱われないように改革を促すことだ。幹部にアジア人を多く登用するような改革を求めることで、例えばCMIとのより緊密な連携が可能になる。

これまでアジアはIMFの中の出資比率の調整の遅れから、経済規模に比べて投票権が低くなるという状況に置かれてきた。今回の危機を通じてIMF改革の機運が盛り上がり、ようやく投票権の大幅な改革が合意された（まだ実行されていない）。相対的に欧州諸国の地位が下がり、中国、インド、ブラジルなどの投票権が上がった（表参照）。アジアが、IMFへの改革を迫りつつCMIとの連携を目指すのか、それともCMIだけで小さくまとまるのか、欧州のEFFSとIMFの関係もみながら、決断する必要がある。