

アジア経済再生への模索

—IMF・世界銀行支援による経済改革の功罪—

Quest for Economic Recovery of East Asia : Merits and Demerits of the IMF-World Bank Supported Economic Reform

毛利良一
Ryoichi MOHRI*

Abstract

This paper examines the economic stabilization policies and structural adjustment policies supported by the IMF (International Monetary Fund) and the World Bank, especially the latter, in East Asian crisis economies, such as Thailand, Indonesia and Korea. And Malaysia unique with its challenging policies is also studied for the comparative purpose.

This paper reviews the Letters of Intent issued by Asian governments to IMF to test why it gave them the inadequate prescriptions causing the currency crisis to deeper economic crisis. This paper focuses on merits and demerits of the structural reforms policies imposed and implemented with strong initiatives of the World Bank in the banking sector, corporate governance, deregulation, privatization, flexible labor market and social safety-net in the midst of the economic crisis. This is the first instance for the World Bank's Structural Adjustment Policies to be the central issues in the currency crisis economies from the beginning of their support packages. Critical views are included against the enforced introduction and implementation of so-called "Anglo-American Standard" in the crisis economies.

This paper is a product of my research tour to Korea in January, as well as to Thailand, Indonesia, and Malaysia in February and March 1999.

* Professor, Faculty of Economics, Nihon Fukushi University
Email: mohri@mihama.n-fukushi.ac.jp

目 次

はじめに

- I 世界銀行によるアジア経済危機の分析と処方箋
 - 1.1 『東アジア—回復への道』における危機の分析
 - 1.2 『東アジア—回復への道』における処方箋
- II IMFによる経済安定化政策—展開, 批判, 弁明
 - 2.1 IMFによるマクロ経済引き締め政策とその緩和
 - 2.2 IMFへの批判
 - 2.3 IMFの弁明
 - 2.4 IMF弁明の問題点
- III マレーシアの独自路線
 - 3.1 IMF支援抜きのIMF路線から独自路線へ
 - 3.2 短期資本取引規制の導入
- IV IMF・世界銀行支援による金融セクター改革
 - 4.1 不健全な金融機関の閉鎖・国有化
 - 4.2 金融機関の財務体質強化のための規制の強化
 - 4.3 信用収縮とその対策
 - 4.4 公的資金投入による金融再編プラン
 - 4.5 金融セクター改革の評価と教訓
- V 世界銀行による構造改革
 - 5.1 韓国
 - 5.2 インドネシア
 - 5.3 タイ
- VI IMF・世銀型経済改革の功罪
 - 6.1 「アジアモデル」対「アングロ・アメリカン・モデル」
 - 6.2 金融・資本の自由化と改革の順序・スピード
 - 6.3 市場原理主義と社会セーフティ・ネットの関係

おわりに

はじめに

1997年夏以降にタイを震源地としてアジア諸国を襲った通貨・金融危機は、経済危機に、国によっては政治・社会危機に発展した。そのうち、タイ、インドネシア、韓国はIMF（国際通貨基金）に金融支援を要請し、IMFが中心となって支援パッケージをまとめた。支援には世界

銀行（国際復興開発銀行）やアジア開発銀行、また2国間の金融支援も組み込まれたが、アジア諸国の経済再生のための安定化政策、構造調整政策をまとめ、指示・監督したのはブレトンウッズの姉妹機関、IMFと世界銀行である。とりわけ今回の危機では、1980年代以降世銀が取り組んできた構造調整政策、とくに金融セクター改革が、金融支援パッケージを受け取るために実行しなければならない最重要課題として、支援の最初から設定されたことが特徴である。IMFが短期的な経済安定化政策を取り仕切り、世界銀行は中長期的な構造調整政策の立案・調整と実行に携わってきたが、今回は緊急対策と中期的な構造改革が同時追求されることになった。1994年末～95年初にかけてのメキシコ危機においても、このような条件は設定されなかった。すでに多くの文献が、アジア経済危機の原因や展開、支援策およびその検討、金融セクター改革などに関して書かれているが、その多くは各国別の分析であるか、IMFの政策に焦点をおいたものがほとんどであり、世界銀行に関してはきわめて少ないのが実情である。

小論の目的は、屋上屋を重ねることではなく、分析の重点を世界銀行の構造調整政策に置き、IMFの緊急対応的な経済安定化政策と世銀の構造調整を重ね合わせ、支援パッケージの総体をアジアで危機に見舞われた主要諸国とのつながりのなかで検討することにある。毛利1999a「アジア経済危機とIMF・世界銀行」(『経済』4月号)の続編であるので、関心ある読者はご参照願いたい。筆者はかねてから、世界銀行の構造調整政策の研究を進めてきた。今回のアジア危機に関しても、99年1月に韓国、2月末から3月中旬にかけて、タイ、インドネシア、マレーシアとアジア危機に見舞われた主要国で、「アジア経済危機とIMF・世界銀行の支援による経済改革」のテーマで、聞き取り調査を行ったが、小論はその成果の一部でもある。訪問先における、世界銀行、日本貿易振興会、日本輸出入銀行、海外経済協力基金、邦銀各行、日系商社、日系メーカーの現地事務所、訪問先の政府機関、大学や研究機関など、ご協力いただいた方々に厚くお礼申し上げます。なお小論に含まれているかも知れない誤りはすべて筆者のものである。

小論では、まず最初に、98年9月に世銀が発表した総合的なアジア危機分析である *East Asia: the Road to Recovery* (『東アジア・回復への道』) を取り上げ、その危機分析と処方箋について検討を加える。つぎにIMFと世界銀行の分業と協業の関係をおさえながら、支援パッケージをまとめたIMFがアジア経済危機諸国にたいしてどのような政策の実行を求めたかを、支援を受けたタイ、インドネシア、韓国の各国政府がIMFに提出した「趣意書」をもとに検討する。あわせて独自路線を採用したマレーシアのねらいと帰結とを比較分析する。IMFはアジア危機に対して事前警報を出すこともできず、すぐに回復が可能とする楽観的な見通しのもと金融・財政の引き締め措置で危機を激化させてしまったのであるが、それはいったいなぜだったのかを、批判派の見解とIMFが99年1月に発行した文書 *IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment* による弁明を軸に検討する。そのあと、世銀が提起した構造的な経済改革の課題について、各国が実際にどのように取り組んだか、どのような成果をあげ、どのような問題をもたらしたかの分析を試みる。端的に言えば、IMFと世界銀行のアジア経済再生案は、アジア経済を「アジアモデル」から「アングロ・アメ

リカン・モデル」に転換しようとするものであるが、そのねらいと意味、改革の中で生じている問題点についても、考察を加えることが底流の問題意識としてある。

アジア危機は金融のグローバル化のなかで起きた。それはアジア諸国の通貨・為替制度はいかにあるべきか、アジア地域の国際金融協力体制をどう構築すべきか、国際短期資本移動にどう対処すべきか、IMF や世銀を含め国際金融システムはどのように改革すべきかなど、多くの検討課題を与えているが、これらについては別稿の課題である。

I 世界銀行によるアジア経済危機の分析と処方箋

世界銀行は98年9月に、アジア経済危機に関する包括的な研究報告 *East Asia: the Road to Recovery* (『東アジアー回復への道』) を発行した。本書はアジア諸国の経済構造の特徴および脆弱性について、説得的な分析を展開している。とくに危機の伝染と深化について、短期資本流出→為替相場下落→外貨債務返済負担増大、金融引き締め→企業経営悪化→不良債権増大→金融セクター不安→実体経済不安の悪循環を分析して、IMF の処方箋に批判的な見解を示したのは興味深い。しかし危機のもう一つの原因、金融のグローバル化とそのもとでの巨額の国際短期資本の急激な流入と流出、また貿易および資本の自由化を推進するさいにあわせて行うべきであった健全な監督・規制にむけての構造・制度改革が、アジア諸国でなぜ遅れたのかについては、分析が欠落している。マクロ経済政策では不協和音をならすのに、金融・企業セクター改革などの処方箋では世銀はIMF と基本的に共通の認識に立っている。時期、スピード、順序つけなどの点で、とくに緊急的対応の経済安定化政策と中長期的な構造改革を同時に追求する方法については、検討の余地がある。そして世銀が得意領域とする社会セーフティ・ネットでは、失業者への保険給付や失業対策事業の実施、保健医療や高齢者サービスの拡充が謳われているものの、企業論理を優先した労働市場の柔軟化が不可欠とされており、貧困解消を存在目的とする世銀が結局はIMF の市場原理主義の補完的役割を果たしているのではないかと、この疑問が生じてくる。以下、世銀の分析に沿って、具体的に見てゆくことにしよう。

1.1 『東アジアー回復への道』における危機の分析

世銀は1993年に、市場原理主義の新古典派経済学が譲歩して政府の介入を一部容認する *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy* (『東アジアの奇跡ー経済成長と政府の役割』白鳥正喜監訳、東洋経済新報社) を出版した。そのなかで、東アジアの成功要因として、安定的マクロ政策による低いインフレ率と競争的為替レート、教育への公的支出による人的資本への投資、プラスの利子率と金融機関における効率的な預金保護に支えられた高い貯蓄率、限られた価格の歪み、外国技術の吸収の奨励、農業にたいする暗黙の課税や差別的制度の回避といった政策運営をあげた。『東アジアー回復への道』は、前者で分析した東アジアの奇跡は幻ではなく現実のものであり、貧困を解消しながら持続的な高度成長を遂げてきた、という評価は変

わっており、成功要因も今なお有効であるとしている（pp.2～3）。

しかし高度成長の過程で、今回の危機がなくても改善を迫られるいくつかの構造問題があらわれてきており、危機以前に指摘され分析されていたとして、世銀は次の3点をあげている。①洗練された金融・資本市場を欠いた高度成長のため、企業・金融部門は短期借入で長期投資の不安定な財務構造となっている、②経済成長の過程で失業者、病人、高齢者などにたいする伝統的な保護メカニズムが解体されてきた、③天然資源、とりわけ森林の乱開発が環境問題を深刻にしている（pp.3～4）。

1.1.1 金融セクターの脆弱性

アジア経済危機は、とくに金融セクターに問題があるため引き起こされたとする。この点はIMFとも認識を共有する。高度成長時代には貯蓄率の高さと高収益、少ない不良債権とによって問題にされなかった構造的脆弱性が現実化した。すなわち、①金融市場のグローバリゼーションの進展の中で、アジアの成功は磁石のように世界から資金を引きつけたが、経常収支の赤字は短期資金でファイナンスされ、資金流出は危機をもたらすことになった、②適切な規制・監督を欠く国内金融市場の自由化が行われ、内外金利格差と事実上のドル・ペッグ（固定相場）が相まって、ヘッジなしの短期外貨債務への依存度が高まっていたが、この短期資本の流出は突然の為替相場下落を招いた、③社債・株式市場が未発達のため、企業は成長資金を銀行借入に依存しており、負債比率の高い企業経営は利上げに弱い体質をもっており、金融引き締めが実体経済の悪化に拍車をかけることになった（pp.6～8）。

銀行部門の弱さは、自己資本比率の低さ、融資制限、資産分類基準と引当金、情報開示、退出ルール、監督などのルールや制度が未整備のまま、金融自由化が進展したことである。前回の金融危機（タイ1983～87、マレーシア1985～88、インドネシア1994）を部分的または全面的な公的資金によるペイルアウトで乗り切ったことから、いざというときには政府が救済してくれるとのモラルハザードが蔓延していた。90年代にはいると資本取引の自由化で外資借入は容易となり、韓国、タイではノンバンクの外資借入れは自由に行われ、インドネシアでは金融機関の対外借入規制は撤廃されていた（p.9）。

世銀の説明にそって具体的な数字をあげると、アジアは途上国向け短期資本の60%を吸収し、脆弱な金融システムの中で流入資金は採算の低い投資、不動産貸付や過大設備投資など過大なリスクを持った投資に向かった。バンコク、ジャカルタ、ソウルの不動産価格は1996年に2桁も上昇した。短期債務は外貨準備の150%を超え、M2の外貨準備に対する比率は、韓国、タイ、インドネシアでは他の国に比べ高くなった。企業の借入の高さは、韓国で金利負担が売り上げの6%をしめることに象徴される。世銀の分析で留意すべきは、これら諸国の金融改革がこれまで整合性を欠き、自由化が適切な順序で行われなかったことを指摘していることである（pp.9～10）。

これがアカデミズムによる学問的研究であれば、その冷静かつ客観的な分析を賞賛する声も起きようが、金融・資本の自由化、金融セクターのガバナンス改革を推進してきた国際機関の発言

としては、金融・資本の自由化の前提として必要な規制や監督、適切な順序づけがなぜアジア諸国で行われなかったか、世銀はそのためにもどのような努力をおこなったのか、明らかにされる必要がある。

1.1.2 危機の伝染と深化

タイに始まった通貨危機が東アジア諸国に伝染していった理由については、①タイの為替切り下げは、投資家にこれまで無視されてきたアジア地域の弱点に目を向けさせて、短資流出→資産価格低落→短資流出をもたらしたこと、②アジア域内貿易（96年40%、日本を入れれば50%）の増大によって、A国輸入減→B国輸出減のスパイラルが生じ、為替切り下げ効果が帳消しになった、と指摘している。つぎに通貨・金融危機から経済・社会危機へとアジア諸国が苦痛を倍加させていくプロセスについては、後述するIMFの歯切れの悪い弁明とは異なり、明快な分析を示している。すなわち、①金利引き上げが債務を負った企業の返済負担を増大させ、不良債権を増大させた、②債務の再構築のための公的資金投入と将来のインフレに備えての財政引き締めが、不況の深刻化を助長した、③為替切り下げにもかかわらず輸出が減少したが、これは経常収支改善のための資本財や部品の輸入削減が輸出削減に結びつき、金融機関の貸し渋りが生産を削減させ、また輸出金融を縮小させたからである、④通貨切り下げは輸入物価上昇をもたらした。このようにして実体経済もまた深刻な経済危機に陥ったのである。インドネシア企業の3分の2、韓国の5分の2、タイの4分の1が自己資本を超える損失をこうむった。ヘッジなし短期外貨借入に依存した企業を、金利の5~10ポイント引き上げ、為替相場の30~70%下落が襲うと、自国通貨建て返済負担の倍増による重圧は売り上げ好調の黒字企業をも押し潰してしまう。倒産はインドネシアが一番ひどく、次に韓国がやられ、マレーシア、フィリピンは比較的少なく、タイは中間であった（pp.10~12）。

実体経済の悪化はまた企業部門の脆弱性によって引き起こされた。世銀はまず借入比率の高い理由について、次のように説明する。①東アジアの輸出志向高度成長においては、企業は留保利潤だけでは、技術水準の向上や市場競争力増大のための投資資金が不足し、借入に依存した、②90年代に金融規制撤廃が進められたが銀行監督は強化されず、また外国の貸し手も、成長持続、為替相場安定、アジア向け融資小さいとの前提のもと、アジア企業に気前よく融資を続け、80年代に投資は貿易財産業に、90年代には非貿易財産業に向けられた、と世銀は分析する（pp.12~16）。

1.1.3 企業統治

こうした企業行動を監視し、投資家に対する説明責任を規定する規則、規範、組織の重要性を今回の危機は明確にしたとして、世銀は企業統治（ガバナンス）改善の重要性を訴える。これまで改善への誘因が小さかった理由として、つぎの点を指摘する。①アジアでは政府と銀行、銀行と顧客の間に不健全な結びつきが存在した、②欧米で企業統治を監視する役割を演じている年金

基金など国内機関投資家は、アジアではまだ少なくかつ未発達である、③外銀参入規制もあり、東アジア企業に融資しガバナンスの国際標準を課する外銀のはたす役割は小さく、とくにインドネシア向け貸出の多くはオフショアで行われ、審査が弱かった、④外国機関投資家は企業の情報開示やガバナンスをあまり主張せず、高い成長率や株価上昇のユーフォリアに酔っていた、⑤市場が機能するための制度、格づけ機関などが未発達で、例えばタイ証券取引委員会はようやく1992年に設置されたばかりである、⑥東アジアでは、企業の家族支配や株式の相互持合が多く見られるが、こうした所有構造では操業と投資が効率的であるが、経営の近代化ができず企業業績とリンクしない融資を増大させやすい (pp.54~61)。

原洋之介 1999 が指摘するように、不特定多数が匿名で競争しあって公式の法に支えられた経済取引システムを形成し、また、資本市場の長い歴史のなかで情報開示や自己責任原則が定着してきた欧米経済と、家族・一族・同族のネットワークでなりたつ華人経営を共通の土壌とし、植民地支配のなかから立ち上がり、間接金融方式により、乏しい資源を輸出産業に配分することで高度成長を目指してきた東アジア経済とを、同じ高さの目線で論じるには少々無理があるが、アングロ・アメリカ的企業統治の原理から言えば、上記のような指摘となるわけである。ここでは、外国の金融機関や機関投資家が、本国で演じている企業統治の監視機能をアジアで果たせてこなかったことも述べられている。しかし後に見る処方箋では、もっぱらアジア企業の統治のあり方だけが問題とされ、ヘッジファンドを含め外国金融機関に関しては、外銀参入の自由化というアジア諸国側のアクション・プログラムしか書かれておらず、投機的行動をいかにして除去するかが全く触れられていないのは、バランスを欠いている。

1.1.4 危機の社会的インパクト

東アジアは貧困を解消しつつ持続的高度成長を続けてきたが、地域によってはうち続く貧困が見られ、中国、香港、タイでは不平等も拡大している。労働者の集団交渉権やストライキ権は後回しにされてきた。社会保障の不備は、個人貯蓄やインフォーマルな家族・コミュニティの結びつきで補ってきたが、都市化、高齢化、フォーマル・セクター化の波が押し寄せるなか、改革の必要性が増大している。世銀は高度成長の影で生じてきた構造問題の2つ目に社会セーフティ・ネットの弱さをあげた。こうした状況下での経済危機が、社会危機に転化するのとはたやすいことである (pp.77~80)。

まず労働需要が低下した。公的統計でも、失業者はタイで6% (150万人)、韓国で7% (120万人) に達し、フィリピンは100万人増加して13.3%となり、インドネシアでは96年に4.9% (450万) だったが1000万人の増加をみた。都市だけでなく、農村も帰農者があふれるようになった。海外出稼ぎ労働者は追い立てをくらい、苦しいときは女性が犠牲になった。また為替相場の下落は、食料、薬など輸入生活必需品の高騰を招き、インドネシアでは肥料・農薬の高騰がコメ生産高を減少させ、華人流通業者の国外逃避がコメ価格暴騰に拍車をかけた。緊縮財政の中で公共支出は削減され、高度成長と所得増大の中で進行してきた急速な社会の変化、都市化、移住、

教育の拡大などは逆回転が始まった (pp.82~85).

世銀は深刻化する社会問題を厳しく見つめている。そして提起する支援策は、①マクロ拡張政策による貧困層の救済、②公共事業を通じる雇用創出および所得保障、③民間職業斡旋サービスの奨励や職業教育による労働市場改革、④教育や保健ケアなど貧困層に対する経済・社会サービスの維持、⑤児童労働、家庭内暴力や犯罪の増加など、社会紐帯の弱体化に対する施策、などである (pp.85~92)。しかし、労働市場の柔軟化については、後に韓国の事例で検討するように、問題を含んでいる。

1.2 『東アジア回復への道』における処方箋

このような危機分析を背景に、終章の第7章では、「持続可能な回復のための優先課題」が論じられている。

処方箋を書くにあたって前提となるアジア経済危機の診断書は、①富・生産・生活水準の著しい落ち込み、②銀行と企業の債務返済不能が経済全部門の危機を起こしているというシステム的な危機、③景気後退はアジア地域全体に及んでおり、一国だけの対策では有効でない、とするものである (pp.111~112)。そしてこれら問題を解決するための優先課題として、1) 銀行・企業のシステム的な破綻問題への対処、2) 総需要の成長を回復させる必要、3) 貧困層の保護と公平な分配のある回復、4) 構造改革の推進—成長の質の改善、5) 成長をファイナンスするための国際資本流入の回復、の5つの課題が掲げられる。

1.2.1 銀行・企業のシステム的な破綻問題への対処

世銀の処方箋で第1優先順位は金融セクター改革である。世銀が提起する措置には、①借入企業の健全性を高めるために一時的な企業減税と担保つき取引への信用保証、②企業債務の自主的な再構築を奨励する政策、③債務の株式への転換、④現在規制されているセクターや不動産への外国直接投資の自由化、⑤破産法の改定による再構築の迅速化、などである。②については、すでに4カ国では存続可能な企業が自主的に債務を再構築するのを支援する「ロンドン・ルール」アプローチが採用されている。

金融危機のあと改革によって持続的成長軌道に乗った成功例として、世銀が推奨するのは、1982年のチリの改革である。チリは、①戦略策定のための早期かつ組織的な評価、即時実施、②弱体銀行のストックおよびフロー問題修復のための総合的な取り組み、③不良債権の受け皿組織への移転、④存続可能銀行への資本注入、⑤業務再構築を強制できるメカニズムの設定、⑥退出政策の実行、⑦銀行と借入企業の間での債務ワークアウト(コスト分担)を実施して、3年で経済を再生させた、と言う。アジア経済危機に対してもほぼ同じ戦略が適用されているようである。また公的セクター改革では、電力、水道事業などの再構築、民営化が提起されている (pp.112~116)

1.2.2 構造改革の推進—成長の質の改善

世銀の構造改革と経済再生との関連についての基本認識は、①構造改革は必要条件であるが速やかな経済再生にとって十分条件ではない、②それにもかかわらず、構造改革は持続的成長の基礎をつくる上で不可欠である、③そのうえ、改革の効果があがり始めると、投資家の信頼が高まり、マクロ経済の安定とリスク資本の流入が享受できるようになる、というものである (p.124)。

すでに金融セクターで、監督・健全性規制、透明性、(とくに外資の) 参入条件などの法制化など改善が見られるが、なおいっそうの制度改革が必要とされるのは次の分野である。①とくに資金配分における過重な政府介入の解消、②規制枠組みの強化：監督、貸し出し分類基準、貸倒引当金、自己資本比率、透明性、情報公開、③ガバナンス：外部取締役や投資家の役割、④外国人の所有制限の縮小、⑤問題金融機関と不良債権処理のための法的枠組みの改善 (p.124)。

企業部門では、①社債市場の振興による銀行融資への依存の軽減、②社外重役の登用、情報公開による経営と株主の利益の擁護、③国際的に最良の慣行と整合的な会計・監査制度の導入が強調されている。また人への投資も重要視されている。労働市場の柔軟化と失業保険、職業訓練がセットで提案されている (pp.124~127)。

これらはいずれも、後で述べるように、経済運営システムの「アジアモデル」から「アングロ・アメリカン・モデル」への転換、欧米資本の参入のための条件整備を促すものであると考えられる。

II IMF による経済安定化政策—展開, 批判, 弁明

危機に直面した諸国のうち、タイ、インドネシア、韓国の3ヶ国はIMFに金融支援を要請し、IMFは各国政府から提出された「趣意書 letter of intent」に書かれた政策の実行を融資条件(コンディショナリティ)として、世界銀行やアジア開発銀行、2国間支援からなるパッケージをまとめた。

タイ向けのそれは97年8月20日、総額172億ドルであった。内訳は国際機関ではIMF40億ドル、世銀15億ドル、アジア開銀12億ドル、また2国間では日本が40億ドル、香港、シンガポール、マレーシア、オーストラリア、中国各10億ドルなどアジア・大洋州諸国が参加し、注目すべきは後に支援を受ける韓国、インドネシアも各5億ドルの供与を申し出ている。ただしアメリカやヨーロッパ諸国は支援に参加していない。11月5日には総額412億ドルのインドネシア向け支援が承認され、12月4日には韓国に対する584億ドルの支援が公表された。インドネシアには、IMF100億ドル、世銀45億ドル、2国間支援では日本50億ドルのほか、アジア・太平洋の安全保障問題を重視したアメリカも30億ドル参加した。韓国向け支援では、IMF210億ドル、世銀100億ドル、2国間支援では日本が100億ドルを約束したが、日本以外のアジア諸国は影をひそめ、替わって香港の株価暴落がニューヨークにも飛び火して危機感を強めたアメリカ(50億ドル)とアジア向け融資を急増させてきたヨーロッパの参加が拡大した。韓国はロシアや

東欧向け投融資も多く、自らの利害に関わる危機であることの認識によりやくたどり着いたからである。なおIMF支援は、タイ向けが同国クオータの505%、インドネシア向けが490%、韓国向けが1939%に相当する(東京三菱銀行1998a)。

アジア危機諸国のIMF支援パッケージの特徴は、何度も強調するが、マクロ経済安定化政策のほか、金融セクター改革、公的セクターの効率化・民営化、行政改革など世銀が担当してきた構造改革が強調され、あわせて社会セーフティ・ネット拡充も打ち出されたことである。まず最初に、IMFによる財政・金融引き締めによるマクロ経済安定化政策とその緩和、それに関連したIMF批判、そしてIMFの弁明とその問題点を検討しよう。

2.1 IMFによるマクロ経済引き締め政策とその緩和

タイは1997年8月14日に第1次趣意書をIMF宛に提出したのを皮切りに、小論執筆時点では最新の99年3月23日の第7次に至るまで経済政策の改定・強化の趣意書を送り、IMFの承認を受けてきた。インドネシアの場合、97年10月31日に趣意書および経済・金融政策覚書を提出して以降、99年3月16日の第9次まで回数が多い。これは政策が策定されても実行する条件や意志が欠けていたため、見直しが生じて増えたものが含まれている。韓国は97年12月3日の第1次趣意書に始まり、99年3月10日まで合計7回である。これらは主権国家の大蔵大臣と中央銀行総裁の連名でIMF専務理事あてに提出され、各国政府の了承を経てIMFが公表する形をとっている。しかし書式、表現などにはIMF方式があり、どの文書も共通点が多く似通っている。既存・新設機関の固有名詞、通貨や輸出商品、政策対象となる特産品の名称、経済環境の相違にもとづく統計数字が違うだけである。80年代の債務危機では、IMFコンディショナリティが各国の経済諸条件を無視して画一的であるとの批判が途上国側からあったが、当時は趣意書は公表されておらず、特定の関係機関などから発表される資料による以外、詳細はわからなかった。国際機関の透明性と説明責任も重視されるようになり、97年12月からインターネットで趣意書が公開されるようになった(<http://www.imf.org/external/np/loi/mempub.htm>)ことは歓迎すべきことであるが、趣意書の画一性ははしなくもさらけだされることになった。

2.1.1 タイ政府の趣意書(第1次:97年8月5日)

タイのバブルとその崩壊は「ミニ日本」の様相を呈していた。オーナー支配による財閥は外貨借入を武器にどん欲な多角化で利権を拡大し、シンガポールに対抗して背伸びして開設したバンコク・オフショアセンターは「外→内」資本流入のパイプとなり、株・不動産、結果としての過剰生産能力を形成した設備投資に向けられた。96年以降の輸出の急減によってGDPの8%にまで増大した経常収支赤字を背景に、パーツの大幅下落と外貨準備の枯渇に見舞われたタイは、16のファイナンス・カンパニー(金融会社)の閉鎖、中央政府支出削減、パーツの変動相場移行、金利引き上げなどの措置をとって経済安定化を図りつつ、IMFに緊急支援を要請した。

「第1次趣意書」によれば、早期に信頼の回復をはかるべく通貨を安定させ資本流出をくいと

め、経常収支赤字の秩序ある削減を目的として、為替市場、金融セクター改革、財政政策に焦点をあてることを約束した。中期政策フレームワークでは、マクロ経済安定化の目標数値を次のように設定した。すなわち成長率では97年の見通しを2~3%とし、中期的には6~7%の潜在成長率を回復する(98年実績はマイナス8%)。インフレ率は年末で9~10%とするが、4~5%に収束させる。経常収支赤字は、中長期資本流入で補填可能なGDP比3~4%に抑制していく。外貨準備は輸入5ヶ月分に相当する300億ドル水準へ回復させる。パーツの新しい管理フロートに沿った金融政策のフレームワークの整備をはかるが、その一環としてレポ(オーバーナイト)金利を8、9月は12~17%、10月は11~16%に設定する。財政政策では、1997/98政府予算のGDP比3%赤字を1%黒字に修正し、引き締め政策をとる。金融改革に必要な公的資金の供給を可能にするためである。歳入面では付加価値税を7%から10%に引き上げた。また生活必需品や公共料金については、輸入物価の上昇に伴い、石油価格、電気料金も引き上げられたが、バスや鉄道料金は社会不安を抑えるために当面はコスト割れのまま据え置かれるとされた。

第2次趣意書(97年11月25日): タイ経済は好転するどころか、通貨の下落と短期資金の国外流出は続き、金融引き締めによる投資と消費の減退、バブルの崩壊による不良債権の増大、通貨下落による対外債務の増加などが覆い被さり、通貨と金融の複合危機はいつその深まりを見せた。タノン蔵相の辞任、チャワリット内閣の崩壊を受けて新たに発足したチュアン政権は、GDP成長率の予測を下方修正し、引き締め強化策をIMFとの間で取り決めた。すなわち、第2次趣意書は、マクロ政策目標数値では、97年、98年とも成長率を引き下げ、中期でも4~5%とした。インフレ率は為替下落にともなう輸入価格の上昇をふまえて97年、98年末とも10%に引き上げた。財政黒字GDP比1%は堅持し、このため歳出カットと増税を中心とする追加的措置をとった。またオーバーナイト金利水準15~20%へ引き上げて金融は引き締めを強化した。経常収支の改善は進んでいるが、外貨準備と公的部門対外借入に関する新しい基準を導入するとした。

第3次趣意書(98年2月24日): 危機の深まりの中で、はじめて財政赤字が容認された。しかし為替市場では不安定な動きが続いているとして、金融引き締めのスタンスは維持しつつ、輸出信用など経済活動浮揚のための信用アベイラビリティの確保をはかるとした。マクロ経済の目標では、98年の経済成長率はマイナス3~3.5%に下方修正、インフレ率は11~12%と悪化を見込んだ。経常収支は輸入の減少を織り込んでGDP比4%と予測を上方修正した。財政収支は、経済活動の悪化、経常収支改善、社会支出の必要の3点をふまえ、2%の赤字を容認した。

第4次趣意書(98年5月26日): 98年年初には1ドル=58パーツの最安値をつけた為替相場も、4月以降ようやく40パーツ程度で安定を回復した。また経常収支黒字の拡大(資本収支はわずかに赤字)にともなう外貨準備の増加によって、慎重にはあるが金利引き下げの可能性が生じた。マクロ政策目標では、景気の減速をふまえ98年の経済成長率はマイナス4~4.5%に下方修正、需給緩和を背景にインフレ率を初めて下方修正し、10.5%とした。また財政赤字は3%が容認され、通貨需要の増大にそって、金利引き下げと通貨供給量の増大をはかることとした。

第5次(98年8月25日)においては、実体経済悪化の中で、98年成長率はマイナス7%に下方修正され、第6次(98年12月1日)では、財政赤字幅は5%に拡大された。

2.1.2 インドネシア「趣意書」(第1次:1997年10月31日、ただしIMF承認は11月5日)

これまでインドネシアは、長期にわたって外国直接投資を誘致し、財政均衡をはかり、インフレ抑制に成功するなど、マクロ政策の健全性に支えられて高成長を続けてきた。しかし国内取引と輸入独占、金融システムの急発展の中での不良債権の増大など、構造問題もまた醸成されていた。対外債務1400億ドル(GDP比60%)、うち330億ドルは短期で、デットサービスは3分の1にも達している。こうしたなかで、マクロ・ファンダメンタルズからは説明できない規模の為替下落や株価下落が生じ、その規模はアジア地域最大幅となった。

第1次趣意書では、持続不可能な金融機関の市場からの隔離など、金融セクター改革にも焦点をあてる一方、1997/98年マクロ経済指標は、次のように設定された。すなわち、実質経済成長率5%(98年実績はマイナス13.8%)、金融引き締めと変動相場制の維持によるルピアの安定化、消費者物価上昇率10%以下、中央政府財政収支0.8%黒字(98/99年は2%の黒字)。この目標を達成するため、国有企業やインフラ・プロジェクトなど優先度の低い支出は削減し、政府補助金の削除、付加価値税控除の廃止、電気や石油など管理価格の引き上げ調整をおこなう。経常収支はGDP比2.7%の黒字、外貨準備は輸入の5.9ヶ月分に設定された。

第2次「経済・金融政策に関する覚書」(98年1月15日):インドネシア経済に対する信頼の喪失とルピアの70%、株価の50%急落に直面して、政府は予算が景気下降に与える影響に配慮して、1998/99年度財政はGDP1%の黒字からGDP1%の赤字容認に踏み切った。ただし歳入増をはかるため、アルコール80%、たばこ10%の物品税が引き上げられ、付加価値税の控除が廃止される。またタンジュング・ジャティC発電所など12のインフラ・プロジェクトの停止、IPTNの航空機および国民車プロジェクトの特権取り消しなどを決定した。金融政策では、16銀行の閉鎖を受けて国有銀行と外銀に大量の預金が移動し、多くの銀行では流動性不足に直面したため、中央銀行は流動性支援を余儀なくされた。また金利が30%にも引き上げられた。しかしルピアは続落し、インフレ率20%以下への抑制が目標とされた。

第4次「経済・金融政策に関する第2次補足覚書」(98年6月)では、5月暴動による経済混乱、政権交代をふまえ、食料、燃料、医薬品、他の補助金を含む社会支出をGDP比7.5%まで拡大することとし、財政赤字8.5%まで容認するなど、政治・社会危機の深まりのなかでIMFは大幅に政策の修正を余儀なくされた。

2.1.3 韓国「趣意書」(第1次:1997年12月3日)

マクロ経済指標では、1998年GDP成長率は3%(実績はマイナス5.8%)、インフレ率5%以下、外貨準備は輸入2ヶ月分以上とされた。為替相場と短期金利の動きに注目しつつ、緊縮政策を堅持することが基調である。財政は、金融改革に必要な金利コスト(0.8%)の余地をつくり

だすため GDP 比 2% の黒字が設定され、そのため企業、所得、付加価値税のベースが拡大されることになった。

第 2 次「趣意書」（1998 年 2 月 7 日）では、1998 年成長率を 1% へ下方修正、経常収支 GDP 比 2.5%、インフレ率 9% 以下などマクロ経済枠組みの修正が行われ、景気の落ち込み、金融リストラ金利コスト（GDP 比 0.8%）、失業保険（GDP 比 0.5%）など社会セーフティネット支出の必要に鑑み、財政赤字 1.5% を見込んだ。優先度の低い公共事業、軍事費、行政支出は削減され、公務員給与の凍結、利子所得税増税を行うとした。第 4 次「趣意書」（1998 年 7 月 24 日）で、ようやく金利の段階的引き下げと財政赤字 4% が容認された。不景気、社会支出計画、社会間接資本投資、中小企業への貸し渋り対策、貿易金融、住宅部門、洪水緊急対策が背景にある。

以上、IMF 支援 3 ヶ国の経済安定化政策をふりかえると、IMF が財政赤字を容認するのは、98 年 1 月のインドネシア第 2 次、98 年 2 月のタイ第 3 次、韓国第 2 次以降である。金利の段階的引き下げはタイで第 4 次（98 年 5 月）、韓国第 4 次（98 年 7 月）、インドネシア第 7 次（98 年 10 月）まで待たねばならなかった。

2.2 IMF への批判

IMF をまとめ役とする支援金融パッケージは、すぐにはタイ、インドネシア、韓国の経済状態の回復に結びつかなかった。98 年の GDP 成長率は、それぞれマイナス 8.0%、13.7%、5.8%（ちなみにマレーシアは 6.7%、日本 2.8%）という奈落の底に陥った。各国は、焦眉の経済安定化と、本来は中長期的な性格の構造改革との 2 つの課題を同時に追求することを迫られ、結果として企業・金融機関の倒産の増大、失業の拡大、信用収縮、景気の長期低迷を余儀なくされることとなった。各国が IMF との協議のうえ提出する趣意書も、回を重ねるにつれ、マクロ経済の数値目標を不況の深刻化にあわせざるを得ず、金融緩和および財政収支の赤字容認、しかもそれを拡大せざるを得なくなったのである。

こうした事態の進行に対して、IMF 批判の矢が各方面から放たれたのは当然であった。債務危機に直面した南米や市場経済移行の課題を背負ったロシアで経済顧問をつとめたハーバード大学教授ジェフリー・サックス（J. Sachs 1997）は、東アジア経済のパフォーマンスをそれまで賞賛してきた IMF が、一転して東アジア諸国に金融セクター改革の必要と緊縮政策を強要して、市場にパニックを引き起こして為替レートの急落を招いた、と批判する。サックスは IMF の意志決定の不透明性を指摘し、機構と運営の改善を主張している（*Financial Times*, 97/12/11, あわせて毛利 1998b をも参照）。

吉富勝（1998）（現在アジア開発銀行研究所長）は、アジア危機は通貨危機と銀行危機の複合危機であったととらえる。すなわちシェーマ化すると、銀行危機発生の予測→アジア通貨価値下落の予測→投機筋の現地通貨売りと外貨準備の減少→通貨価値の下落→企業・銀行の外貨債務負担が現地通貨建てで急増→銀行の不良資産急増、という構図である。ここで必要となる緊急対策

は、何よりも為替レートの急落に歯止めをかけることであり、そのためには国際銀行団によるロールオーバーの継続、IMF や米日などの国際的信用供与による外貨の補強である。しかし IMF がとった対策は、経常収支の悪化や為替レートの下落が国内の超過需要（過大なマネーサプライまたは財政赤字）に原因がある場合に、それを抑制する伝統的コンディショナリティによるものであった。ところが今回のアジア危機は、短資流出による国際収支赤字化と為替レートの急落が原因であり、伝統的処方箋は事態を悪化させるのみで、政治問題も険悪化させている、と批判した。

ハーバード大学のフェルドシュタイン教授（Feldstein, 1998）は、*Foreign Affairs* 誌で、IMF を批判する。タイとインドネシアに課した条件は、中南米諸国に対してマクロ経済安定のために IMF が課したプログラムよりも、ロシアに強要した腐敗対策を含む最近の包括的改革案に似ており、GDP 第11位の韓国に対しては8つの構造問題を指摘し、その改善を融資条件とした。だが韓国が必要としていたのは、短期債務再編のための融資銀行間の調整・協調、支払期限の延長、利払い相当額のための一時的な信用の追加供与であった。IMF は一時的なつなぎ融資を供与し、つぎに銀行団を交渉グループとして組織化できたはずだ。主権国家が支援を求めてきたとき、IMF が提供すべきは、危機に対処するための専門的助言と限定的な金融支援であって、本来当事国の政治システムが責任を持つべきその他の経済改革を強要してはならないのだ、と IMF の役割の原則を指摘している。フェルドシュタインによれば、IMF は次の3つの問題、すなわち、①その改革が、当事国の国際金融市場へのアクセスの回復にどうしても必要なのか、②主権国政府の管轄領域をおかす介入にあたらぬ技術的問題なのか、③課せられた政策がヨーロッパ諸国で実施されているとしても、緊急支援プログラムの支援対象国にそうした政策変更を強要するのが妥当か、の3つの問いに対する答えがすべてイエスの場合にのみ、政策変更を要求する妥当性がある、という。ここには、非西欧世界の主権国家にたいする IMF の傲慢な介入への批判がある。

アメリカの経済紙 *Wall Street Journal* も IMF 批判の論文を掲載した。「社会主義インターナショナル」と題した社説では、IMF 融資が誰の手にはいるのか、誰を救済するのかを問うた。95年のメキシコ救済では、IMF 資金は16%もの高金利で発行されたドル建てテソボノス債を購入したウォール街の投資家と富裕なメキシコ人の懐に入った。今回のアジア危機でも融資シェアの大きい日本や、欧米の銀行を救済することになるのではないかと IMF が投資家のモラルハザードを助長することに警告を発している（97/12/17）。また IMF の増資に関する社説「IMF への180億ドル拠出は正しいか」では、アジア諸国が通貨をどう扱えばよいかという重要問題で、IMF は手をこまねいて傍観していた、為替の競争的切り下げスパイラルに落ち込んだ後も、通貨下落国に金利引き上げを通告して倒産を激化させたが、予測しうる為替相場を守るには不十分な水準である、と批判している（98/02/04）。

共和党レーガン政権で国務長官をつとめたシュルツたち（Schultz, et al, 1998）保守派の IMF 批判は IMF 不要論にまで行き着く。IMF の介入で政府と貸し手は救われるが人々はそうではない、IMF は非効率で、不必要で、時代遅れであり、アジア危機が終わったら今ある組織は

廃止すべきである、と言いつつのである（98/02/03）。

IMFの緊縮政策は経済危機のスパイラルをもたらしたとして、IMFの姉妹機関である世界銀行からも批判があったのは、興味深い。世銀『東アジア—回復への道』はすでに見たように次のように分析していた。①金利引き上げは債務を負った企業の不良債権を増大させ、②債務の再構築と将来のインフレに備えての財政引き締めは不況を深刻化させ、③輸入削減は部品調達難により、信用収縮は貸し渋りから生産削減と輸出信用縮小をもたらして輸出を減少させ、④通貨切り下げは輸入物価を上昇させた（p.13）。ここには同じテーブルにつきながら、IMFと世銀の間で支援策をめぐる不協和音が存在するが、世銀は緊縮政策と金融セクター改革との同時追求が何をもたらすかについては、触れていない。

最後に日本政府のIMF批判を取り上げておこう。日本の国際問題への取り組みは、対米追随、IMF・世銀路線への無条件的支持と思われがちであるが、90年代以降、開発路線やアジア危機への対処では日本も独自の主張を掲げるようになった。世界銀行が『世界開発報告1991』で「市場機能補完（マーケット・フレンドリー）」アプローチを打ち出した年に、海外経済協力基金（1991）は「世界銀行の構造調整アプローチの問題点について」を発表し、①持続的成長をもたらすための政策、②貿易自由化と産業育成のバランス、③政策金融と優遇金利、④民営化に関する市場原理主義の弊害と政府機能の重要性、を述べた。そうしたなかで、日本政府は東アジアの高度経済成長における政府の役割を研究すべきだとして研究プログラムと報告書の刊行費を負担した。こうした努力は、不十分な形ではあったが、世界銀行（1993）『東アジアの奇跡—経済成長と政府の役割』となって結実した。また世銀（1997）『世界開発報告1997：開発における国家の役割』においても国家能力が論じられるにいたった。また現実の政策においても、97年のアジア通貨危機にさいしては大蔵省がアジア地域主導の「アジア通貨基金」の設立を提唱した。この提案は、影響力の低下をおそれるアメリカとIMFが、モラルハザードの助長を表向きの理由として拒絶し、あえなくつぶされてしまった。そして今回のIMFのアジア危機対策についてであるが、98年10月のIMF・世銀年次総会において宮沢喜一蔵相（谷垣政務次官代読）は、次の5点を提案した。すなわち、①危機が経常収支赤字ではなく急激な資本収支の悪化から生じているにもかかわらず、従来型の引き締め政策、高金利政策をを採用して、経済の低迷を招き信頼のいっそうの悪化をもたらした、②危機が始まってからあわてて変動相場に移行して為替の暴落を招いた面も否定できない、③各国の状況を十分に考慮しないまま急速な資本自由化を進めるべきではない、④構造改革については、それがいづれ必要であるにしても、改革を行う条件整備のタイミング、社会的影響への配慮などが重要である、⑤今回の危機は、債権者も債務者も民間が中心であるが、IMF等の公的資金が民間セクターの救済につながり、モラルハザードを助長するようなことにならないよう工夫が必要である（中尾武彦1998）。

意見表明が遅きに失した感は否めないが、提案の中身は小論の立場と共通点が少くない。問題は国際政治の場において、いかにして主導権をとり多数派を形成するかである。

2.3 IMFの弁明

IMF批判の洪水にさらされて書かれたIMFの評価報告書 *IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment* は、危機の原因、支援プログラムのねらいを書きつづった後、IMFのいくつかの目論見がはずれ達成されなかったことを、率直に認めている。しかしその弁明には問題点も多い。

IMFのアジア危機原因の診断では、従来型の財政不均衡が基底にありインフレと経常収支赤字が重なった危機でなく、背景に金融セクターの脆弱性があることを重視している。すなわち、政策金融、企業債務者への保証、モニターの欠如、緩い規制枠組み、仲間内融資など、不適切な規制と監督が間違った信用配分と資産価格の膨張をもたらし、またヘッジされていない短期外国資本の流入への依存が攻撃にさらされたとき、銀行取付や為替下落にともなう返済負担増大から企業・金融機関の危機をまねいた (IMF, 1999b, pp.17~18)、としている。

こうした認識からIMFは、支援プログラムにおいてつぎの3方面作戦を打ち出した、と説明する。①資本流出を阻止するために構造改革を実施して市場の信頼を回復する、②マクロ経済政策では、資本流出抑制のために金融を引き締め、為替下落とそれがもたらすインフレを阻止する、また財政では、経常収支調整が民間セクターにかかる圧迫をさけ、インフレを生じることなく金融セクター改革に必要な費用を作り出すため、緊縮政策を採用する、③中核を金融システムの再建においた信頼回復のための大規模支援パッケージ、の3つである (p.31)。

ところが、支援プログラムは効を奏さず、各国の通貨危機は金融・経済危機に進化し、政治・社会危機を併発する国まであらわれた。また危機は伝染し、アジア域内にとどまらず、ロシア、南米にも波及した。IMFは、①プログラムは、市場の信頼を回復することに失敗し、民間資本の流出は予想を超えた、②その結果、為替相場の下落は著しく、中期的ファンダメンタルズに整合的と考えられる水準を大きくオーバーシュートした、③他の見通しと同様に、IMFも不況の規模を見誤った、と評価報告書で認めている (p.39)。

民間資本流出の予測と実績を、タイ、インドネシア、韓国のIMF支援3カ国について見よう。タイの第1次趣意書(97年8月)においては、97年は164億ドルの流出、98年は18億ドルの流入を予測していた。97年実績は148億ドルの流出にとどまったが、第4次趣意書(98年8月)の98年予測は181億ドルの流出に修正された。同様にインドネシアでは、97年11月の予測では97年5億ドルの流出、98年9億ドル流入が、98年9月には108億ドル、14億ドルの流出に修正された。韓国では97年12月には97年111億ドルの流出、98年33億ドルの流入の予測であったが、98年11月では282億ドル、160億ドルの流出とされ、流出の規模のすさまじさを追認することとなった (pp.40~41)。

なお経常収支は3カ国とも比較的早い段階で回復が見られた。しかしIMF報告書はほとんど触れていないが、為替下落による輸出増大効果は見られず、もっぱら輸入の削減によって達成されたというのが実態である。

また財政収支では、すでに述べたように、当初、各国ともGDP比1%程度の黒字予算の緊縮

プログラムを策定したが、一方で予想以上の不況の深刻化とそれともなう税収の減少、他方で、輸入物資の価格補助金や金融改革コスト、社会不安を抑制するためのセーフティ・ネット関連支出の増大など歳出の増加があり、98年春頃には財政赤字を容認せざるを得なくなり、その後赤字幅も拡大の一途をたどった。

なぜ民間資本の流出が予想を超える規模となったのか、なぜ市場の反応は好ましいものではなかったのか。その理由としてIMFは、①各国政府のマクロ経済政策の実行決意が欠如していた、②政治的不安定があった、③構造領域を含め、経済政策の信頼回復に予想以上に時間がかかった、④対外債務の大半は民間であり、債権者は国だけでなく個々の債務者の返済能力について大丈夫だと信じる必要があった、⑤危機が展開するにつれて、投資家は当該国の脆弱性、とくに金融・企業セクターの問題の深刻さを知ようになった、などをあげている (p.39)。また不況の深刻さを予測できなかった点について、⑥当初予測は、信頼低下を阻止したい願望から、当時のコンセンサスより楽観論で書かれ、支援計画の実行が前提となった数字であった、と述べている (p.45) が、この弁明は国際金融システム改革にも関わる重要問題を内包している。

2.4 IMF 弁明の問題点

IMFの説明はIMFの見通しの甘さを反省するかのように言っているが、各国政府に責任を転嫁したり、不可抗力であった、というものである。しかし「頭隠して尻隠さず」というべきか、IMF支援政策のより大きな問題を露呈するものとなっている。次の点に留意しておきたい。

- 1) 各国政府による「政策実行決意の欠如」の問題は、支援金融と引き替えに政策実行を約束した「趣意書」が、必ずしも自発的、内発的なものではなかったこと、IMFと政府との間での緊密な合意のもとに作成されたものではなかったことを告白している。
- 2) 「政治的不安定」の問題は、緊縮政策および構造政策を同時に実行するには、国民的合意と強力な政治的リーダーシップの両者またはいずれかを必要とするが、3カ国にはそうした政治的条件が欠けていたか、あるいは趣意書に盛られた政策内容が既得権益を揺さぶったり、急激な改革ともなう犠牲者グループの反発で、新たに政治的不安定が醸成されたことを物語る。
- 3) 「構造改革を含む経済政策の信頼回復に時間を必要」とした点については、そもそも構造改革は短期に達成できる性格のものではない。しかし緊急対策とセットでなければならぬとされた側は政策意志と能力を問われることになる。短期課題と中長期課題の同時達成という困難な課題を、先進経済ではなく、発展途上国に迫る側に問題があるのではなからうか。危機は改革を実行させる唯一の機会であるとIMFは考えたのであろうか。
- 4) 「債権者、投資家、市場の信頼回復」とは何を意味するか。外国投資家のうち、長期的視点から、東アジアに生産拠点をもちその拡充をはかってきた直接投資企業や、そうした企業に融資を与えてきた銀行は、現地経済の成長に利益を共有し、また危機への落ち込みによって打撃を受けている。問題になるのは、ここ数年短期資金の形で流入を急増させそして資金を急速に流出させることで、外貨準備を食いつぶし為替相場を劇落させる契機をつくり、またその流れ

を加速させた投資家である。この中には、ヘッジファンドや機関投資家が含まれよう。グローバル・マクロに分類されるファンドは、世界各国の為替レート、外貨準備、物価変動、通貨増加率、企業と金融機関の負債依存率など、マクロ的ないくつかの経済・金融指標に照らして投機に脆弱であると判断される国の為替市場や証券市場に大規模な投機を仕掛けて利益をあげる。またマーケット・ニュートラルと呼ばれるファンドは、裁定取引で利益をあげる。さまざまな金融資産の市場価値をモニターし、運用者が作成した資産価値評価モデルに照らして割高な資産をカラ売りし、同時に割安な資産を買い占めて、予想通り両者の価格が変動した時点で両方の取引を解消して鞘抜きをする。バブルが進行しマクロ経済の先行きに不安がもたれ、経常収支の赤字が膨らみつつも事実上のドル・ペッグで為替の過大評価が問題になっていた東アジア諸国は、ヘッジファンドにとって格好の投機対象となっていた。またヘッジファンドと同じ行動パターンで稼ぐ金融機関にとっても同じであった（高田太久吉 1999）。金融市場が小規模でかつ整備段階の低い発展途上の小国が、国際投機資本に襲われて甘い汁を吸われてしまった後、同じ手で分けることのできるパイは残されてはいない。外国投資家にとって広がったのは、現地の企業・金融機関の株価の低落による買収機会の増大である。マクロ経済の安定が回復し、不良債権の処理が進むと、外国投資家の投資意欲が高まろう。IMFの言う市場の信頼の回復とは、こうした事態をさすのであろうか。

- 5) 企業・金融セクターの危機の深刻さは、為替相場の急激な下落による外貨建債務返済負担の急増、金融引き締めにもなう企業倒産の増加、金融セクター改革の実行による一部金融機関の閉鎖や不良債権定義の厳格化、自己資本比率規制の強化などによる信用収縮など、IMF支援政策によって悪化した側面が強いというのが大方の批判である。しかしIMFはこれをこれまでに形成されてきた企業がバナンスと金融セクターの脆弱性で見なしており、真正面からの回答を避けている。
- 6) 市場に安心感を与えるために意図的に楽観論を流したというのが実相であれば、「透明性」や「説明責任」の重要性を主張するIMFが、その説くところとは裏腹に、「粉飾」「虚偽の上塗り」に手を貸して情報操作を行ったとのそしりを免れないであろう。

東西冷戦の終結、情報通信・金融改革を背景にしたアメリカの一人勝ちという状況下での、強引なまでのIMFコンディショナリティの発動は、アジア経済の「アングロ・アメリカン・モデル」への改造、そのもとでの欧米資本参入の条件整備をねらったものである、と考えられる。そうした動きは、当然、反発もまた引き起こすことになる。

III マレーシアの独自路線

東アジア諸国は軒並み通貨危機に見舞われたが、マレーシアも例外ではなかった。同国では伝統的に中国系が経済実権を握り、輸出志向型の工業は外資、輸入代替工業化はブミプトラ系国営・公営企業がそれぞれ主役になるという形で工業化が進められてきた。94年に株価時価総額がア

ジアで3位、GNPの6倍に達するなど、株価バブルがあった。不動産バブルは、土地供給が余っているため株にくらべて小規模であったが、邦銀などの過剰投資やホテル過剰は危機以前にも指摘されていた。同国政府は、国際投機資本との対抗、IMF支援なきIMF路線、そして独自路線へと揺れ動いたが、大半の諸国がIMF・世銀路線に恭順を示してきたのに対し、小国ながら骨のあるところを示し、一定の成果を上げてきたことは注目に値する。以下の事実関係の記述で典拠をあげていないものは、聞き取り調査と末尾に記した参考文献に依拠している。

3.1 IMF支援抜きIMF路線から独自路線へ

97年5月にはタイ・バーツ危機がマレーシアにも波及してリングットが売られた。マレーシア当局は当初通貨買い支えで防戦したが、その後短期金利上昇が景気の足を引っ張ることを懸念して市場実勢を容認することにした結果、リングットは対ドル2.5以下に下落した。この段階では市場優先路線であった。

しかし7月以降、「ルック・イースト政策」で強気の高度成長路線を続けてきたマレーシア経済に破綻の危機を感じ取ったマハティール首相は、通貨投機を「ごろつき投機家の価格操作」ときめつけ、ヘッジファンドのジョージ・ソロスを名指しで批判するなど、いわゆる市場との対決を鮮明にし始め、また進行中のメガプロジェクトに執着し、景気拡大策堅持の強気発言を繰り返して、国内志向を強めた。9月には「通貨のみを対象とする取引は不必要かつ不道德」と非難し、通貨先物、デリバティブ取引規制を示唆するが、リングットはいっそう下落した。

97年12月にはIMFとも友好関係をもつアンワル副首相を中心に、高金利継続による通貨安定の方針を確認するとともに、予算の一部凍結、不良債権に対する引当金の積み増し、不良債権定義の厳格化、自動車ローン融資限度額の厳格化、段階的金利引き上げを実施するなど、IMFに金融支援は要請しないものの、IMF型緊縮路線を忠実に実行するスタンスに戻った。マハティール首相は「IMF支援を受ければ、(マレー資本保護政策を否定され)マレー人は苦しむ」という持論を展開しており、プミトラ優先政策の根幹を揺るがすことになりかねないIMFへの支援要請は避けねばならなかった(ただし世界銀行のプロジェクト融資やセクター融資には期待しており、じっさい融資も受けている)。その結果、リングットは安定を見せ始めたが、やがて実体経済の悪化が進み、為替もまた低下をたどった。

98年上半期中には、経常収支の改善と景気の落ち込みを背景に近隣諸国でも緊縮政策は緩和されてくるが、マレーシアでも、法定準備率の引き下げや市場加入金利の引き下げなど金融緩和、インフラ整備のための公共投資の復活など財政拡大策を開始した。政争が絡んでアンワルは解任され、経済政策の主導権は、マハティール首相とダイム特別相に移った。97年12月に設置された国民経済行動評議会(NEAC: National Economic Action Council)は、98年7月23日、通貨危機への総合的な対応策として、国民経済再生計画(NERP: National Economic Recovery Plan)を発表した。これによれば、従来のマレーシア経済に見られた、クローニズム(仲間内)やネポティズム(縁故主義)や不透明な慣行を自己批判している。そして、経済成長

を当面の優先政策順位からはずし、経済の構造改革や制度改革を通じた市場の信認の回復と、それによって長期的な成長基盤を強化することに重点をおいている。具体的な行動計画として、①マレーシア・リングgit相場の安定、②市場の信認の回復、③金融市場の安定の維持、④経済基盤の強化、⑤社会的平等制の重視と社会政策の継続、⑥各産業の再活性化、という6つの目標が掲げられた（NEAC, 1998, 東京三菱銀行 1999a）。このかぎりでは、透明性のあるルールを確立し、経済の効率化と金融システムの健全性を図ろうというもので、IMF 支援国の趣意書と共通するが、外資への市場開放や労働市場の柔軟化が謳われていない点では異なっている。これが米欧のマレーシアは異端であるとの攻撃につながったと考えられる。

この計画発表の翌日、米国の格付け会社ムーディーズはマレーシア外貨建長期債務のシーリングを「A2」から「BAA」に格下げ、その翌日にはスタンダード&プアーズがソブリン債およびシニア債の格付けを「A-」から「BBB+」に格下げし、金融セクター再構築のためにマレーシア・ダナハルタ（不良債権買取会社）が計画していた250億リングgit相当の海外起債計画は暗礁に乗り上げてしまった（日本貿易振興会 KCL 1999）。横っ面を張られ、出鼻をくじかれたと言うところであろう。

3.2 短期資本取引規制の導入

こうした中でIMF支援国と対照的な政策が採用される。98年9月1日に発表された資本取引規制の導入である。これは国民経済再生計画で言及されていないだけでなく、計画の中で提案されていた通貨バスケットによるレンジ相場制にも反するものであり、国際金融界に与えた衝撃も大きなものであった。資本取引規制の内容の要点は、①非居住者リングgit勘定への規制の強化、②貿易決済のリングgit使用の禁止、③非居住者によるマレーシア証券の短期的な売買への規制強化（1年以上保有の義務づけ）、④1米ドル=3.8リングgitの固定為替相場制の導入、の4つにまとめられる（東京三菱銀行 1999a）。

①②は非居住者のリングgit残高規制であり、直接に非居住者による為替投機の芽を摘むことをねらっている。為替の投機ポジションは、切り下げ期待を持っている通貨の売り、切り上げ期待を持っている通貨の買いの形をとる。流動性が高く取引量の大きな先物市場がない場合には、切り下げ期待通貨を借りてきて借りたお金を直物市場で売り、例えば米ドルを買ってこれを資産として運用する。為替相場が期待通りになった時点で、下落した通貨を買い戻し返済する。海外でのリングgit残高はこの借りのポジションを容易に造成できる原資となる。この非居住者の残高に使用制限をつけマレーシア国内の資産（株、債券、土地不動産など）購入を義務づけられてしまうと、それ以外の（例えば貸付のための資金）目的で海外にある理由がなくなってしまう、残高は自然消滅せざるを得なくなり、投機ポジション造成のためのいわば糧道を切断することができる。

③短期証券の流入規制は、準備率導入など南米チリでも採用されている方式である。国際投機資金は得てして、受け入れ国にとって来てほしくないときに大挙押し掛け、帰って欲しくない

きに真っ先に逃げ出そうとするものである。今回の措置で、入ってきた投資資金は最低1年は国内にとどまることになり、短資の急激な流出やそれともなう為替の急落を回避することができる。

④固定相場への復帰は、一見、市場に対決するかのように映るが、資本規制によって内外市場を分断した上で、固定相場制導入により通貨価値を安定させれば、市場を動揺させることなく景気浮揚政策を実施できる。

マレーシア政府は、規制策に関する理念について、9月1日のプレスリリースの冒頭では、「今日の国際金融市場で起きている危機は、近年の金融市場の技術的な発展を背景としたグローバルな性格のものであり、その対処には国際的な協力が必要である。しかし世界の金融市場の指導者たちは、地域的な問題としてとらえ、途上国側の改革を求めらばばかりで、問題のグローバル性や緊急性を認識していない」と先進国の認識の甘さを指摘していた。1ヶ月後にマレーシアが踏み切った資本取引規制は、一方で市場からの罵々たる非難を巻き起こしたが、他方で、98年夏のロシアや南米危機、その中でのヘッジファンドLTCM（ロングターム・キャピタル・マネジメント）の事実上の破綻とニューヨーク連邦準備銀行と大手銀行による救済劇の上演により、先進国の当局者も貸し手側の監視や規制の必要について、認識が深められるに至った。10月末のG7の緊急声明が、IMF機能強化や国際的な資金移動へのサーベイランス強化をうたったのは、その一つの現れである。

外国が替管理規制強化の市場の受けとめ方も、国際投機家と長期直接投資の企業経営者では異なったものとなる。証券会社は痛手をこうむり、日系でも大和、日興はシンガポールに統合をほかり、野村はアドバイザー機能だけを残した。またマレーシアはMorgan Stanley Indexからはずされた（校正時点で、2000年2月に復帰との報道がある）。ここ3~4年間の政策の安定性が欠如しているからだという。これは規制解除後、マレーシア向け投資が復活するかどうかを占うさいの論点のひとつである。取引機会を失ったグループは、マレーシア批判を強め、明るいニュースを伝えなくなった。

規制強化に関する影響調査をマレーシア日本人商工会議所が実施している（回答企業208社）。回答では、「事業環境が改善した」が25.0%、「変化がない」55.7%、「悪化した」19.3%となっており、製造業を中心とした直接投資企業にはマイナスの影響は少ないと言ってよい。プラス評価の理由では「為替レートの固定化により事業の見通しが立てやすくなった」が圧倒的に多い。割合が1番多い「変化なし」では、プラス要因と送金等の便宜にかかわるマイナス要因が相殺されていること、為替レート固定よりも日本経済・世界経済の景気動向の方が重要でマレーシアの政策の寄与は小さい、という。「悪化」では資金の出し入れ不自由、景気後退があげられており、実勢と異なる水準で為替相場が固定されたとの声もあった（日本貿易振興会KLC1999）。

マレーシアは米国やIMFに対して対決姿勢をとっており、国際社会で孤立するとの見方がある。必ずしもそうではない。ここでマレーシア政府のスタンスを少し検討しておこう。98年9月10日には、政府は米国の投資銀行ソロモン・スミス・バーニーを財務アドバイザーに任命し、

とくに2年間にわたる資金調達支援、ダナモダル・ナショナルによる金融機関の資本再編に協力を依頼している。必要などころではアメリカとのパイプを設定し、アングロ・アメリカ型改革の方向性も忘れてはいない。また資本規制導入直後の98年10月7日、IMF・世銀総会でのマレーシアの第2蔵相ムスタパ・モハメッドの演説も建設的批判と言えるものである。まず①IMFの手法はアジアの危機を激化させた、②制限のない資本移動、特に投機資本の移動が未発達で小規模な市場しか持たない国に経済破綻をもたらした、③アジアは自己の利益追求を求めた投機的資本移動の犠牲者だと述べて、IMFと世銀が、金融・企業・社会セーフティネット領域で協力しあうことが重要であることを指摘している。つぎにアジア危機で、金融自由化のスピードと巨額の資本移動は攪乱的かつ破壊的であることが判明したとして、97年の通貨取引に対する国際パラメーターの定式化提案にくわえて、国際金融システム改革に一石を投じる興味深い提案をしている。すなわち、①透明性の拡大は政府だけでなく、国際金融市場のプレーヤにも必要である、②格付け機関がその行動に対する説明責任を果たすためのメカニズムを確立する、③国際的な最後の貸し手機能を確立し、巨額の資本逃避と流動性危機に直面した経済に対して一時的に流動性を供給する、④国際金融機関の役割の見直しについては、IMF、世銀などは加盟国のニーズの変化に対応して役割の見直しが必要である、とした(Mustapa Mohamed, 1998)。

マレーシアでは、98年5月以降前年同月比の輸入減少幅が縮小を続け、輸出も98年10月以降前年比プラスに転じた。政府は99年2月には資本規制を緩和し、規制解除後一気に流出しないようにリスク分散し、98年9月を起点として期間により10~30%の送金税で海外送金を認める措置を採った。英国の格付け会社フィッチ IBCA は、短期対外債務の縮小や外貨準備高の安定などを理由に、99年4月に政府債の格付け引き上げに踏み切った(『日本経済新聞』99/05/06e)。マレーシアの路線は、今後の改革がいかに進展し、経済再生への道をいかに切り開くかについては現時点では予断を許さないが、これまでのところIMF型の支援・改革に対してオルタナティブを提起するものとなっており、知的リーダーシップの発揮の点で評価に値する。

IV IMF・世界銀行支援による金融セクター改革

適切な監督・規制システムを欠いたまま金融市場と資本市場の自由化が進行した点では、アジア危機諸国は共通性を持つけれども、各国の金融構造は多様な歴史と制度を持ち、単純な比較を許さない。しかし、あえて比較を試み、IMFと世界銀行が最重要と位置づけた金融セクター改革について、タイ、インドネシア、韓国でどのように進化したか、どのような問題点があったかを、検討してみよう。

各国政府がIMFに約束した第1次趣意書(インドネシアは第2次)において、金融セクター改革の方向性が明示されている。また世界銀行については、IMFが中心となってまとめた支援パッケージにおいて、タイに15億ドル、インドネシアに45億ドル、韓国に100億ドルの支援を約束した。世銀の支援は、金融セクター改革のほか、企業金融再構築、企業ガバナンス、競争政

策、国有企業改革と民営化、労働市場の柔軟化、失業対策・貧困対策・健康保険・高齢者保護のような社会セーフティ・ネットなど、中長期的課題、構造改革課題に向けられた個別プロジェクトのほかに、各国の構造改革プログラムに沿って、タイでは経済・金融調整融資、インドネシアでは政策改革支援融資、韓国では構造調整融資、そしてマレーシアにも経済復興・社会セクター融資の名称で融資が行われている。しかしその詳細については、国別・分野別報告書が発表されていると推察されるが、プレスリリースを除いて世銀からのインターネット公表データ (<http://www.worldbank.org>) で入手できるものは少ない。98年9月の第2次韓国向け構造調整融資について、一部は同年7月のIMFあて趣意書につけられた付属文書のなかで、そして全文が韓国国際経済研究院のホームページ (<http://www.kiep.go.kr>) で見られる程度である。

世銀による韓国の金融セクター改革では、①弱体金融機関の整理、②公的資金の投入、③監督・規制の強化、④資本市場の拡充に目標が設定されており、ルールや枠組みを国際標準にあわせること、その他、国際コンサルタントや国際的に定評のある会計事務所に協力を依頼することが謳われている。企業金融再構築では、①ロンドン・ルール型自発的企業ワークアウトの枠組み、②債務の株式転換、相互債務保証の削減や破産法の整備など企業金融再構築のための政策支援、③存続不可能と認定された会社の市場からの退出や5大財閥の自主的再構築の促進など、企業再構築の実行加速、などに照準が当てられている。ここでも国際評価の高いアドバイザーによるグローバル・スタンダード導入支援が企図されている。

IMF文書、世銀文書、各国の金融改革をアツかった先行研究（末尾の参考文献参照）によりながら、不健全な金融機関の市場からの退場、改革推進のための機関の設立、財務体質強化のための規制の強化（いわゆるグローバル・スタンダードの採用）、公的資金投入による不良債権の処理と金融機関の再編などを、国別ではなく問題別に検討し、最後に改革の評価と教訓について考えてみたい（表1「東アジア3カ国の金融セクター改革」では、不良債権の現状、金融機関の整理再編、不良債権処置策、預金保護について、整理されている）。

4.1 不健全な金融機関の閉鎖・国有化

システム全体に及ぼす事故の影響を地域限定し、結果的に最小化することで災忌の隔離、封じ込めを「はかる、すなわち不健全な金融機関は早期に市場から隔離退出させるべきだというのが、アメリカ財務省の「21世紀金融戦略」(Litan, 1997, 邦訳 pp.225~228) である。しかしこの市場原理主義にもとづく優勝劣敗政策をどの社会にも一律に適用することはむずかしい。不健全とされる金融機関が不特定多数から預金を預かりかつ決済業務を営む商業銀行か、それ以外の機関か、当該国で預金保険制度が存在するか、企業の資金調達で間接金融・直接金融の割合はどれぐらいで、各種金融機関はどのような役割を演じているかなど、当該国の金融構造によって政策は異ならざるを得ないからである。

タイでは、政府は1997年6月26日、不良ファイナンス・カンパニー (FC) 16社に営業停止命令を出し、8月5日にはFC42社に追加営業停止命令を出した。タイでは従来、金融機関が経

表1 東アジア3カ国の金融セクター改革

	タイ	インドネシア	韓国
不良債権の状況	①97年12月末(中銀発表) 6ヵ月以上延滞債権比率(銀行) $19\% \left(\frac{1 \text{兆} 1,950}{6 \text{兆} 2,870 \text{億} \text{バーツ}} \right)$ ②98年6月末(TDRI推計) 3ヵ月以上延滞債権比率33% 対GDP比率推計46%	①98年4月末(中銀発表) 要注意債権等の比率(銀行) $25\% \left(\frac{120}{480 \text{兆} \text{ルピア}} \right)$ ②98年6月末(中銀談) 主要60行の統計33% 対GDP比率推計27%	①98年3月末(財政経済院発表) 3ヵ月以上延滞債権比率(全金融機関) $23\% \left(\frac{118}{511 \text{兆} \text{ウォン}} \right)$ ②98年6月末(中銀談) 主要6行の要注意債権等の比率29%
金融機関の整理再編	①商業銀行(16行) ・6行国有化(うち4行を閉鎖・合併) ・その他は増資ないし外資受入 ②金融会社(90社) 56社閉鎖, 7社国有化	①97年11月16行閉鎖 ②98年2月銀行再建庁(IBRA)が54行を管理下に, その後も管理銀行増加 ③IBRA管理銀行を内容により合併, 増資, 国有化, 清算 ④国営銀行の民営化	①商業銀行(26行) ・第一銀行, ソウル銀行を国有化(98年11月迄に売却) ・BIS基準を下回る12行のうち5行を整理決定 ②総合金融会社(30社) 14社営業停止, 3社外為業務禁止
不良債権処理策	①97年10月金融再建庁(FRA)と資産管理会社(AMC)設立 ②98年末迄に商業銀行, 金融会社は増資 ③引当金への税制優遇 ④国債8,000億バーツ発行(うち5,000億バーツはFIDFの損失補填) ⑤外資の過半数出資を10年間許可	①98年1月IBRA設立 ②98年7月不良債権回収のための機関(AMU)設置 ③98年末迄に最低資本金を2,500億ルピアへ引上げ ④国債155兆ルピア発行(うち80兆ルピアIBRA原資) ⑤外資の銀行保有規制撤廃を検討(98年8月法案提出)	①98年4月金融監督委員会設置 ②総合金融会社の資産管理会社設立(97年12月) ③成業公社(KAMC)による資産買取り ④公的機関(成業公社など)が政府保証債50兆ウォン発行 ⑤外資導入促進
預金保護	①政府全額保証 ②中間的に預金保険を導入	①98年1月より地場212行の預金を全額政府保証	①全額保証 ②2000年末迄に預金保険制度に切替え

(出所) 東京三菱銀行1998, 『調査月報』10月号, p.48.

営不振に陥ったさい, 商業銀行の倒産はその影響が大きいことから, 金融当局は公的資金の導入や, 経営者(華僑ファミリー)の更迭, 他金融機関との吸収合併などを実施することにより, 救済してきた. 他方, FCについては, 倒産の影響や為替決済のリスクが小さく, 預金者が自己責任においてFCが提供する高金利商品を購入していることから, これまで多くを閉鎖してきた. 今回もこの方式が踏襲された. 10月の金融システム再建築によって設置された金融再建庁(FRA: Financial Sector Restructuring Authority)は12月にFC56社の閉鎖を決定し, 91社あったFCの6割を消滅させるという荒療治を行った(高安健一1998, 東京三菱銀行1999b. また末広昭1998によれば, 実際に審査を担当したのは, IMF・世銀が指定する海外の国際会計事務所, 資産や担保を競売に付し, 回収見込みのある債権は新設する「ラッターナーシン銀行」に一括して移管という方針である. これにより1万人以上が失職した). 商業銀行については, 98年初,

経営内容の悪化が著しい4行を国有化し、海外投資家を含めた民間への売却の可能性を探ることになった。

韓国では、不良マーチャント・バンク（総合金融会社）に関しては、政府は97年12月中に14行の閉鎖を決定（預金保険機構から預金者に5.5兆ウォン支払い）し、残りの26行に関しては業務改善命令を出させた。破綻を来した2つの商業銀行（韓国第一銀行、ソウル銀行）はそれぞれ1.8兆ウォンずつの資本注入を行ったうえで国有化が行われた。金融改革と全金融機関の管理を一元的に行う独立性を有した金融監督委員会（FSC, Financial Supervisory Commission）が設立されたのは98年4月である。

インドネシアでは、政府はIMFとの支援協定が締結された翌1997年11月1日、経営内容の悪化した16の民間中小銀行の閉鎖を発表し、直ちに清算手続きを実施した。これは存続不能な金融機関は市場から退場すべきとのIMFの路線に沿い、国際投資家層には前向きな改革と評価されるものであった。しかし、預金保険制度がなく、閉鎖された銀行の中に当時のスハルト大統領の次男バンバン氏がオーナーであったアンドロメダ銀行が含まれていたことは、インドネシア国民に大きなショックを与え、銀行取付騒ぎを引き起こすことになった。社会不安をおさえるため、少額預金は政府により全額支払いが保証される措置がとられ、預金保険制度の導入計画が発表された。さらに政府は1月末、インドネシア銀行再建庁（IBRA : Indonesia Banking Reconstruction Agency）を設立し、国有4銀行を含む54銀行を管理下に置くことにした。スハルト第7次内閣が発足した直後の4月、IBRAは、このうち内容の悪い7行を営業停止に、別の7行の経営権を取り上げる処分を行ったが、このときに発表された営業停止処分の基準は、中央銀行からの流動資金借入が自己資本の500%超かつ総資産の75%超というものであった。この14行のうち10行は98年11月末までに清算の手続きがとられ、残り4行は社会的な影響度が考慮されて営業を続けたまま国有化されることになった。遅滞しながらも改革を実施したことは前進であるが、そうした状態になるまで放置した金融当局の監督体制の甘さと対応の遅さへの不信を増大させ、また銀行破綻の実態が明るみになる中でこれまで発表された銀行の合併計画が相次いで白紙撤回されたり、検討を見合わせるどころが続出した（高木雅一1998、日本輸出入銀行ジャカルタ1999）。

インドネシアのケースは、状況をふまえない市場退出政策の推進や政府対応のまずさが事態を悪化させ、さらに情報開示が隠蔽されていた実態をさらけ出し、そのことが一時的に事態をより深刻化した事例である。

4.2 金融機関の財務体質強化のための規制の強化

適切な監督・規制制度を欠いた金融・資本の自由化がアジア危機の原因であるとする立場からは、国際標準による規制の強化が国際投資家の信頼を回復するうえで不可欠だということになる。各国とも、不良債権の定義の厳格化および自己資本比率規制の強化、外国人出資比率の緩和が中心課題となった。

タイでは、商業銀行の自己資本比率規制については、従来から曲がりなりにも実施されてきていたが、98年2月にIMFに提出した第3次趣意書でグローバル・スタンダードの導入による金融再建の道筋を明らかにしたなかで、自己資本強化も約束し12%に引き上げることにした。また98年3月末に中央銀行は金融機関にたいする新しい会計基準を発表した。その主要内容は、①不良債権の定義を厳格化し、1月に従来の「1年以上の延滞債権」から「6ヶ月以上」に変更されたばかりの定義を、98年7月以降は米国並みの3ヶ月に強化する、②不良債権を延滞期間などに応じて5段階に分類する、③貸し倒れ引当基準を義務づける、などである。また他方、外国人出資比率規制緩和で49%を越える株式の取得が可能（ただし10年後には49%以下に戻っていなければならない）とし、引き受けや出資を通じて外国金融機関の影響力拡大に道を開いた。

韓国でも、監督機関の独立性強化や能力拡充、規制の拡充などがうたわれたが、その方向はいわゆるバーゼル銀行監督委員会25原則である。すなわち国際決済銀行（BIS, Bank for International Settlements）、が97年4月に公表した「実効的な銀行監督のためのコアとなる諸原則」である。そこでは、監督機関については、明確な責任、目的、独立性、資源の賦与、健全性規制については、自己資本の拡充、貸倒引当金や準備金の設定、借り手に対するエクスポージャの制限、リスクの識別・モニタリングのための方針と手続き、倫理的・職業的基準の促進、などを提起している。韓国政府は、金融監督委員会の独立性、組織強化のために予算の確保、国際コンサルタントの登用、バーゼル委員会コア諸原則の商銀への適用などを実行に移している。この中には、不良債権の定義を従来の延滞6ヶ月を3ヶ月に短縮したり、自己資本比率が2%未満の銀行に対する強制的な合併の促進や清算、証券会社にたいする貸倒引当金積み立ての強制などの措置が含まれている（IMF第4次趣意書、萩原綾子1999）。

インドネシアでも、98年2月、政府は不良債権の分類基準およびそれにそくした引当率、そして自己資本比率規制を導入した。前者では、元本と利子の両者またはいずれかについて、90日未満の延滞、90日以上180日未満、180日以上270日未満、270日以上の4分類とし、それぞれ5%、15%、50%、100%の引当率を設定した。中銀によれば、98年4月末時点の不良債権は貸出残高の25%にあたる119兆ルピアであったが、99年1月の聞き取り調査の時点では、80%に達しているおそれがあるという指摘があった。インドネシア版BIS規制に関しては、98年末4%以上、2000年末8%以上、2003年末10%以上の自己資本比率に加え、それぞれ1兆ルピア、2兆ルピア、3兆ルピアの最低払い込み資本金も設定された。しかしその当時、1兆ルピアの資本金を満たしている銀行は10行程度しかなく、新大統領誕生早々に最低払い込み資本規制は既存銀行に限り廃止されることとなった（日本輸出入銀行ジャカルタ1999）。

4.3 信用収縮とその対策

すでに世銀『東アジアー回復への道』が分析したように、こうした不良債権の定義の厳格化は不良債権比率を上昇させ、また自己資本比率の強化は金融機関の貸出を縮小させる効果を持ち、信用収縮を通じて経済危機をいっそう深刻化させた。

タイでは信用収縮と实体经济悪化のスパイラルが深刻化してきたのに加え、閉鎖 FC などに流動性を供給してきた FIDF が短期金融市場から巨額の資金を調達したため、市場の流動性が低下し金利が高止まってしまった。こうした事態に対処して、政府は 98 年 4 月末、流動性不足対策の一環として 5000 億バーツの国内債を発行し、これにより FIDF の短期債務を長期化し、短期金融市場の金利低下を促すことにした。98 年 9 月には 50 億ドルの外貨建国債の発行も計画されたが、マレーシア国債の格下げ、金融危機のロシアや中南米への波及など、国際的な市場環境の悪化により、発行は見送られている。

インドネシアでは信用収縮のなかで、民間銀行が政府に対して借入金の返済をせざるをえないという、より厳しい状況にある。16 銀行の閉鎖により国有銀行と外銀に大量の預金が増える中で、国有化処分を受けた銀行 14 行に供与された中央銀行の流動性支援は、総額 140 兆ルピアにのぼったが、これら銀行は返済期限である 98 年 9 月 21 日までに現金 1 兆 1000 億ルピア、資産 141 兆ルピアを政府に引き渡すことを約束し実行した。しかし政府が接收した資産のほとんどが不動産や企業などの資産である。政府は現金返済を求める姿勢を崩していないが、98 年 11 月の政府発表による返済方法によれば、返済期間は 4 年、1 年目に債務残高の 27% を返済し、残りはその後の 3 年間（年利は 30%）で完済することになっている。

ところが IMF に支援を要請しなかったマレーシアでは、97 年末に不良債権の定義を延滞 6 ヶ月から 3 ヶ月に短縮したが、98 年 9 月には 6 ヶ月に戻す措置をとり、あわせて金融機関の法定準備率を引き下げて流動性供給を拡大するなど、貸し渋りを緩和するための独自路線を採用しているのは注目に値する。

不良債権定義や BIS 自己資本比率規制については一般論として厳格であることが望ましいが、いついかなる時でも早期導入がよいとは限らない。ましてやリスク・ウェイトの掛け目が国別および企業別のリスクの実態を反映していないとの批判があり、99 年 6 月に改定案が発表されてもいるのである。国際標準とされるものが導入されるとき、当該国の制度や実情にそぐわない事例があるが、金融機関だけでなく民間企業が巨額の対外債務を抱え問題解決を複雑かつ困難にしているインドネシアの場合にはとくに顕著であるように見える。国際機関が当該国の実態を詳細に把握しておらず、政策対話が不十分にしか行われず、外的圧力の強さで政策が決定される傾向があったのではないかと危惧される。

4.4 公的資金投入による金融再編プラン

民間企業や金融機関が乱脈融資によってつくりだした不良債権の処理を、当該組織を解体するのではなく、公的資金の投入や、国有化や公的管理によって解決しようというのは、政官財の癒着による乱脈融資や腐敗を覆い隠す意図を持つ場合も少なくないし、本質的に市場の論理に反するものである。しかし、各国政府の IMF への趣意書では、金融セクター改革に必要な資金確保のための財政引締めという表現で、早くから公的資金の投入が語られてきた。

タイの第 1 次趣意書では、存続不能な金融会社の損失補填に関して公的費用の最小化を図るこ

とが示唆された。第2次趣意書でも予防的な資本注入と金融システムの強化が語られ、第5次では存続可能な金融機関への資本注入が明確にされた。すなわちタイ金融機関の財務体質強化・金融システム安定化は円滑には進捗しなかったため、ついに政府は98年8月、公的資金投入を含めた包括的金融再編プランを発表した。その主要内容は、外国資本を歓迎し、民間資金による資本増強を追求するが、①貸し倒れ引当の前倒しや、借入先企業の債務再編や新規貸出で自己資本比率の減少する金融機関に対し、政府の引き受けにより優先株や劣後債を発行させ、自己資本増を支援する、というものである。このさい、必要資金は政府が3000億バーツの国債を中央銀行引き受けにより発行して調達する。ただし世界銀行および新宮沢構想に沿って日本が保証などによってバックアップする。金融機関は注入された資金で国債を中央銀行から購入するので、注入資金は中央銀行に還流し、危惧されるマネーサプライの増加は生じない。また中央政府の財政収支は危機以前には均衡または黒字で推移してきており、消化能力についての懸念は少ないとされる。②政府主導の金融機関の再編：国有化された4つの商業銀行のうち2行は政府金融機関へ吸収し、残り2行は公的資金で増資のうえ民間への売却を目指すことになった。さらに2行が政府系金融機関へ吸収されることになった。これらは経営者の交代、預金者と債権者の保護、合併あるいは売却処理が行われる（IMF 趣意書、東京三菱銀行1999b）。

インドネシアでは、2桁マイナス成長や年率80%の高インフレのなか第5次趣意書が交わされ、金融再構築に関しては6国有銀行の直轄責任を国有企業省から大蔵省に移管し、所有者による経営計画策定を前提として優良銀行への資本注入を行うこととした。スハルト失脚の後をうけて後継となったハビビ大統領は、98年8月15日、独立53周年記念演説を行い、経済については「改革安定プログラム」を発表した。①最優先課題となる金融機関の再編、②民間債務問題処理、③経済の効率化と競争力向上を目指した各種独占の撤廃と手続きの簡素化、④行政と経済の透明化、の4点が主たる内容である。そのうち①金融機関再編の中核は公的資金投入による銀行資本再構成計画（banking recapitalization program）である。

計画によれば、自己資本がマイナス25%から4%までの銀行（分類B）にたいし、国債発行で調達した資金を投入し、代わりに支援銀行の増資する資本の80%を限度として転換優先株（無議決権）を取得するものである。ちなみに外国・合併銀行を除く国内166銀行の監査結果によれば、分類A（自己資本比率4%以上）は62行、分類Bが61行、分類C（自己資本比率マイナス25%以下）が43行であった。資本注入額はGDPの40%に相当する300兆ルピアと見積もられた。しかし自己資本4%以上の銀行にも99年末には8%関門が待ちかまえており、いずれ資本注入の必要が生じると予想されること、資本注入を受ける銀行の国債利払いがいくらか、市場での売買が可能かどうか明らかにされていないこと、監査結果を受けてから増資計画をたてそのご事業計画をたてるまでの機関が短すぎたことなどのため、進捗状況ははかばかしくない（日本輸出入銀行ジャカルタ、1999）。

韓国は、世銀に提出した覚書で、政府は公的資金投入の原則を、①金融監督委員会による再建計画の承認、②適切な責任分担、③透明性、④企業債務リストラの推進、などとしていた。また

不良資産管理政策については、成業公社（いわゆるブリッジバンク）による資産買い入れは実勢、回復価格を反映させるものとし、成業公社自体の組織能力向上を図るとした。財政経済部発表の、99年3月末現在、元金ベースの公的資金投入は64兆ウォンにのぼる。内訳は、基金出資後未使用額21.4兆、不良債権購入19.3兆、金融機関に対する預金積み上げ15.4兆、金融機関増資支援7.9兆ウォンである。東京で開かれたシンポジウムに出席した李憲宰金融監督委員長は、「6ヶ月で72兆ウォン、GDPの17%もの公的資金の投入を決めた国は世界中ほかにない」と韓国の金融システム再建の取り組みの迅速さを強調している（『日本経済新聞』99/06/04）。なお公的資金の投入の是非、規模をめぐる論争などは全くなかったようである。

この公的資本投入で韓国金融システムの再建が順調に進むかどうかについて、米国の格付け会社S&Pは、厳しい見方をしている。すなわち、①120兆ウォンと推測される金融構造調整費用とGDPの170%に達すると見られている民間負債規模を勘案すると、政府が積極的な政策支援をしても韓国系金融機関の格付け改善には障害がある、②金融機関の不良債権は全体債権の25~30%となっているものと推計され、この処理のために金融機関株主と政府が本年中に負担しなければならないコストはGDPの23~40%となり、また本年中の不良資産増加額を考慮すると本年中の韓国政府の財政赤字規模はGDPの66%となろう、と予測している（真田幸光99/03/22）。

また萩原綾子（1999）も、①不良債権処理スキームの現実性：経済が縮小し、銀行の体力が低下している中で、担保不動産が売却できる市場が存在するか、売却時の市場価格が購入時より低下する危険性がある。②償還財源の調達問題：不良債権処理および資本注入は、政府保証付きのNPA（不良債権管理基金）債（5年満期）とKDIC（韓国預金保険機構）債（最長7年満期）の発行でまかなうことになっているが、資産売却が順調に進まない場合、両債券を償還する財源の確保が問題となる。③不良債権増大の可能性：従来延滞6ヶ月であった不良債権の定義が98年7月から延滞3ヶ月となったため、債権の不良化が加速する可能性が大きい。④利払い負担総額の不透明性：国全体に流動性が欠けているため、債券発行は金利上昇をもたらす利払い負担を増大させる可能性がある。金利動向をにらんだ発行のタイミングが重要となる。⑤合併の効果：金融機関の合併の合意は進んでいるが、効果が浸透するには時間がかかる。弱体同士の合併の場合、外資系銀行の参加が不可欠だが、韓国特有の雇用問題の解決が必要である、などを指摘している。

4.5 金融セクター改革の評価と教訓

タイ さくら総研の高安健一（1998）は、肯定的な評価をあたえている。彼は、危機以前の金融機関救済策が、誰がどのような権限で公的資金の導入を実施したのか、FC営業停止の選定基準は何だったのか、不明であり、かつ経営陣の責任追及が不十分であったと批判する。しかしIMFが前面に登場してからは、①誰がどのような権限で、どのようなスケジュールに沿って、何をしなければならないかが明確になった、②国内金融システムを国際標準に近づけるという目標の設定、③不良債権処理と金融機関の健全化を短期にすすめるための機関とスケジュールの構築、④国際機関からの資金と知的支援の獲得、⑤国内の政治圧力に左右されない意志決定、を

げている。他方、改善すべき課題として、①急激な制度変更が経済の混乱を助長したとして、不良債権や貸倒引当金の新规定は厳しすぎるので、基準の緩和か達成期限の延期をはかるべきだとしている。また金融当局の検査能力の向上や検査内容の充実、情報公開の促進、外貨建負債の管理などのいっそうの徹底により、商業銀行の健全性の向上と維持を図るべきだとしている。また早期発見システムの整備、対外借入と為替リスクに関するガイドラインの明確化を主張している(高安1998, p.39)。

東京三菱銀行の『調査月報』99/04でも、こうした流れで枠組みはほぼ整った、と肯定的に評価している。①金融機関が不良債権処理と自己資本増強に取り組む誘因を与えるスキームが組み込まれており、先送りは許されなくなった。②公的資金は、流動性危機にある金融機関に投入され、債務超過に陥っている金融機関は閉鎖等の措置がとられるべきとの議論が強いが、現実はその峻別は容易ではない。実体経済の深刻さから考えて、公的資金の投入はやむを得ない。③政治的な安定と、金融システムの危機的状況に対する政府・中央銀行の強い取り組み姿勢を内外に示した、というわけである(pp.35~36)。

日本貿易振興会『通商弘報』(99/06/04)は、タイの民間企業主導経済開発方式にふさわしく、金融改革と再編は民間主導で進められ、民間部門の主導で不十分な場合に政府が支援していると評価する。タイ中銀がタイ金融改革は50%の進捗状況とする見方を紹介する一方で、民間金融界の声を背景に、国有化された銀行の民営化はこれからであり、不良債権比率も99年3月末時点で5割近くに達するなど、依然として厳しい状況に変わりはない、と警戒感も併記している。

インドネシアでは金融改革の進捗がはかばかしくない。巨額の不良債権を整理するためには、金利引き下げによる逆ざやの解消や国営銀行の資本増強など、課題はまだ多い。それは、金融機関だけでなく民間企業も巨額の対外債務を抱えており通貨・金融危機が経済危機のみならず、政治・社会危機にまで突き進まざるを得なかった深刻さの反映でもある。為替管理が行われておらず、華人系企業などがシンガポールから自由に外貨資金を借り入れることができた経緯があり、98年12月の1ドル=7,500ルピアの水準でも危機以前に借り入れたドルの現地通貨建て返済負担は3倍に達するという激震が、インドネシア企業と金融機関を打ちのめしている。

適正な為替相場水準はどのあたりにあるか。ルピア相場は他のアジア危機国に比べてなお低水準にとどまっている。従来の通貨危機国にたいするIMFの処方箋では、「経常収支均衡を達成できる水準」説が採用されてきており、いわば通説となっている。これは為替相場切り下げが輸出を拡大し輸入を抑制して貿易収支を改善する効果に期待している。また(外貨建)資産価値の低落で外国人投資家にとって買い得となるため、資本流入増大効果にも期待している。たしかに為替下落は外島のプランテーションや資源輸出を有利にしたが、多くの実例が示すように、為替相場の下落は輸入品価格を上昇させてインフレを招いたり、輸出産業における資本財や中間財などを輸入に依存している場合には輸出競争力を殺ぎ、貿易収支改善効果は半減する。人口最大のジャワ島は大きな打撃をこうむった。インドネシアの対外貿易は輸出・輸入とも日本が最大で、輸出では合板・木製品、繊維・縫製品、紙・パルプ、エビなどの農水産物などが多い。対日輸入は資

本財・中間財が中心である。為替下落は輸入物価を上昇させたが、不況にあえぐ日本への輸出は増大しなかった。また為替切り下げは外貨債務の返済負担を増大させるが、IMFにはこの点の認識が希薄であるように思われる。「外貨債務の返済負担を軽減する水準」にまでルピア相場を回復させることが重要であろう。そうでないとインドネシアの不良債権問題は泥沼から脱出することが不可能である。

韓国では、聞き取りによれば、これまでの金融制度改革の取り組みについては、法的権限が明確にされ国民への説明も比較的丁寧におこなわれて迅速に進められた、公的資金の投入も財政余力がある、と肯定的な見解が多かった。野党の立場にあった金大中が大統領になり、歴代政権にわたって続いてきた官治金融のウミを摘出する政治的指導力を発揮し得ているからであろう。しかし官治金融から健全な与信意志決定の仕組みに移行し定着するには時間がかかるだろうし、S&Pや萩原の指摘のように不良債権問題は引き続き重い課題である。

V 世界銀行による構造改革

金融セクター以外の構造調整に関しては、①企業・政府ガバナンスの向上、②国有企業改革と民営化、③競争促進と対外経済開放、④労働市場の柔軟化、⑤社会セーフティ・ネットの強化、などが主として世界銀行の支援によって進められている。表2は、構造調整の領域と国ごとのマトリックスを整理したものであるが、データ収集と分析に関わる制約のため、叙述では特定国の限られた問題に限定せざるをえない。比較的資料が豊富で問題が鮮明な韓国では、企業ガバナンスと民営化、労働市場の柔軟化と社会セーフティ・ネットについて述べ、インドネシアでは、競争促進と対外開放にしばることとし、タイでは全般的な状況に触れるにとどまる。

5.1 韓国

5.1.1 方向性

IMFへの第1次趣意書(97年12月)および世銀構造調整融資Ⅱ覚書(98年10月)にもとづいて整理すると、次のようになる。

- 1) 企業・政府ガバナンスの向上：政府、銀行、ビジネス間の不透明で非効率な結びつきを除去し、会計、監査、情報公開の水準を高める。企業の財務諸表は連結ベースとし、財務の透明性と説明責任を強化する。社外重役制を導入し外部監査を受ける。少数株主の権利を拡充する。財閥内の相互保証システムは段階的に廃止する。債権者の権利保護のため、破産処理を迅速化する。
- 2) 国有企業改革と民営化： 国有企業の再構築とガバナンス改革の基準を効率的営業におく。インフラ部門の民営化について、通信、電力、ガスなどの部門で構造・法制について検討する。
- 3) 貿易自由化： WTOでの約束にそって、貿易関連補助金および輸入多様化プログラムを廃止し、輸入認証手続きの透明性の現代化と改善をはかる。また資本勘定の自由化については、韓

表2 アジア危機諸国における構造改革

	タイ	インドネシア	韓国
為替政策	・変動相場制移行 97/7	・変動相場制移行 97/8	・変動相場制移行 97/12 ・外為規制緩和
金融機関の整理 不良債権処理	・フィナンシャル・カンパニー 58社営業停止など破綻金融機関の整理統合 97/8 ・金融再建庁 (FRA), 資産管理会社 (AMC) 設置 97/7 ・金融機関再建開発基金 (FIDF) の活用 ・商法, 破産法の整備	・中小銀行 16行閉鎖 97/11 ・銀行再建庁 (IBRA) 98/1, インドネシア債務再編庁 (INDRA) 設置 98/8. 経営が悪化した銀行を政府監督下に置き, 統廃合 ・破産法施行 98/8	・金融監督委員会設置 98/4 ・自己資本規制を満たさない銀行 5行を 98年中に整理 ・破産法の整備 ・成業公社による不良債権買取
金融・資本市場整備健全化規制	・自己資本比率の向上 ・外銀支店出店規制撤廃 98/2 ・商銀の外資持ち株制限を 10年以内に撤廃	・国際会計基準の導入 98末 ・中央銀行の独立性強化 ・外国人投資家の株式購入制限撤廃 98/10	・2000年までに全銀行の自己資本比率 10% ・外銀支店出店規制撤廃 98/2 ・国際会計基準の導入
競争促進 ガバナンス向上	・産業構造調整事業	・国民車計画, 国営航空メーカーへの優遇措置の廃止 98/1	・公開買付を含む買収合併の容認 98/4 ・財閥の事業交換
国営企業改革・民営化	・発電, 石油, 通信, 運輸, 水道などの民営化計画発表 98/9	・国営企業の民営化 (準備中) ・通信など公営企業 164社の行動計画準備	・韓国通信, 浦項製鉄, 韓国重工など 11社の民営化計画
貿易規制緩和	・関税引き下げ	・小麦, 小麦粉, 大豆など輸入自由化 ・輸入割当制度を 3年以内に撤廃	・輸入多角化品目制度廃止 99/6 ・日本の映像文化輸入を解禁
直接投資奨励	・合併でタイ側の同意あれば外資過半数出資認可 ・外国人への開放業種を拡大	・流通業に対する外資規制緩和 ・パームオイル農園に対する外資規制撤廃 98/2 ・1億ドル以下の外国投資は投資調整庁長官に認可権限委譲	・外国人持ち株比率規制の撤廃 ・外国人土地所有の解禁 98/2
労働市場の柔軟化			・整理解雇制の導入 98/2
社会セーフティ・ネット	・雇用創出, 職業訓練, 健康保険の拡充	・農村開発, 基礎教育, 乳幼児保健プロジェクト	・失業保険, 失対事業, 健康保険, 年金改革
環境		・森林, 水利用料金の改定	

(出所) 高安健一 1998 に加筆して作成.

国マネー・債券・株式市場の対外開放, 外国直接投資の自由化を促進する. 韓国株式の外国人所有上限を 97年末までに 26%から 55%に引き上げる. 企業の外貨借入規制廃止へのタイムテーブルを 98年 2月までに策定する.

- 4) 労働市場改革: 労働市場の柔軟化策とともに労働者の配置転換促進のための雇用保険計画の強化.
- 5) 社会セーフティ・ネット: 職業能力開発, 失業保険による所得保障の拡充, 貧困失業者向け

臨時公共事業、国民健康保険の運営効率改善、公的年金の透明性・ガバナンス改善など、

ここで打ち出されている基本方向は、市場原理主義にもとづく「アングロ・アメリカン・モデル」への改造、そして民営化と対外開放である。

これらの問題のいくつかを韓国経済の実態のなかで検討してみよう。

5.1.2 企業ガバナンス・民営化

韓国企業（製造業）はこれまで次のような弱点を抱えていたと言われる。①韓国の大財閥はほとんどすべての業種を抱えるフルセット型構造となっていた。重化学工業からコンピュータ、通信機器などの製造業、ゴルフ場やホテルなどサービス業、新聞、旅行代理店に至るまで、産業連関、技術連関のつながりの弱い多くの業態を財閥の中に抱え込んでいた。人口規模が日本の3分の1程度の韓国では、輸出拡大期にはフルセット型は維持し得ても、国際競争激化の中で、過剰投資が露呈し採算性が持続的に悪化する輸出減退期には危機は表面化せざるを得ない。②企業の負債比率が96年には平均316%にも達して競争国の2~3倍の水準となり、30大財閥の場合には387%にもなっていた。このような過大債務のため、金利上昇や売り上げ減少によって企業経営全般が悪化したり倒産に追い込まれやすい体質があった。③政府の規制と干渉のために競争が制限され、経営陣や支配株主の効率向上に対する関心が薄く、金融機関と金融・資本市場の保護、内・外国人による敵対的企業買収抑制、少額株主権保護の不備、経営内容に関する情報開示の遅れなどで、不良企業・金融機関の経営を是正できる制度的装置が整っておらず、市場規律が作動しなかった（深川由起子1997、池東旭1998）。

ここから、韓国内における構造調整の方向づけとして、①不良財務構造を改善し、量的成長よりは収益性優先の経営を定着させること、②政府の人為的介入を排除し、市場原理に基づいた構造調整を続けること、③経営の透明性を高め、経営陣に対する制御機能を強化する、というIMF・世界銀行と共通する基本方向が勢いを増すことになった。そのなかで、財閥の採算性を度外視した多角経営（タコ足経営）の改善と出資総額制限制度の抜本的見直しについては、①財閥の主力事業部門を整理・交換し、戦略的経営を志向する（いわゆるビッグディール）、②出資総額制限制度の原則廃止とそれともなう弊害最小化のためのガバナンスの強化、③無責任な世襲経営規制や贈与・相続税強化による責任経営体制確立が志向された（金都亨1998）。しかし財閥の事業交換は、市場原理を追求するために政府が強力に介入するという矛盾をはらむものであり、IMF・世銀の意図を超えるものであろう。ただ財閥内には政府主導の改革に対して「経済合理性を欠く」との反発も強く、「多額の負債を抱えたままで競争力のある企業を創るのは難しい」との指摘もあり、また整理再編の過程では失業者の大量発生が最大の難関となる。

また国策企業の民営化については、韓国政府・企画予算委員会は99年3月、「公企業民営化特別法」にもとづき、韓国電力、韓国ガス公社、韓国通信、韓国重工業、たばこ朝鮮人参公社、浦項製鉄の6社につき、99年から2000年にかけて、増資や政府出資株の一部ないし全部の売却をすすめると発表している（真田幸光99/03/08）。

5.1.3 労働市場の柔軟化と社会セーフティ・ネット

韓国のマクロ経済は、成長率、貿易黒字、外貨準備高、物価、株価などで安定を回復し、99年春以降、薄日が射してきたと言われるが、失業率と失業者数の深刻さは改善の兆しはまだ見えていない。韓国の失業率・失業者数は97年10月末の2.1%、45万人から、98年10月末にはかつてない水準である7.1%、154万人となり、1年間で109万人の失業者が増大した。女子よりも相対的に男子、年齢層では30~40歳代が企業活動の整理縮小過程で雇用からはじき出されている。所得が全体的に減少する中、所得格差も拡大しており、上位20%の階層を除いて残りの4つの階層は、下位の階層ほど所得の減少幅が大きくなっており、納税負担でも上位は軽くなり下位は重くなっている、ホームレスが急増し、社会不安が高まる中で労働・経済など生計型の犯罪、家族の殺害など反人倫的な犯罪が急増した、と三星経済研究所報告書1999は指摘している(pp.18~24)。なお通常の失業者以外に、その4~5倍と推定される、企業が解雇できずにいる、いわゆる留保失業者がいる。98年には400万人を超える(池東旭1998, p.94)。

失業の増大に対して、IMF・世銀の態度はいかなるものか。IMFは、市場原理主義の観点から、不良債権処理や企業が贅肉を落とす過程で過剰人員の整理は避けられないとの立場であり、人員整理を断行した企業の株価が上昇すると、外国投資の還流・信頼の回復との評価を与える。世界銀行はもう少し複雑である。韓国政府の世銀構造調整融資の覚書でも、社会セーフティ・ネットの拡充をとらえ重要視している。すなわち1)社会セーフティ・ネット政策の企画・調整枠組みの改善のために、首相が主宰する国民社会保障委員会の権限明確化とスタッフの確保を求めている。2)労働者の社会的保護については、a.少人数の事業所、臨時・パートへの失業保険の拡充、b.職業訓練の拡充、3)貧困者の保護について、a.貧困失業者向け臨時公共事業、b.貧困者自立のための所得支援、c.貧困者の実質支出維持、などがうたわれている。しかし忘れてならないのは、その前提に「労働市場柔軟化による雇用拡大」が基本にあり、「1998年労働基準法によるレイオフ規定の完全実施と企業リストラの障害除去」が明記されていることである。北欧型の公共部門による雇用創出や西欧社民党政権のワークシェアリングによる雇用創出ではない。

労働市場の柔軟化は、韓国政府と企業が同国経済の構造調整を妨げる要因として労働市場の硬直性を指摘し、韓国の企業に対する合併・買収を通じて企業の参入と退出を自由にするうえでの最優先課題として位置づけていた、IMFと世界銀行が要求する以前から果たそうとしていた課題であった。それは整理解雇制と労働者派遣制の導入を2つの柱とする。韓国では人員削減を行う場合、従来は「希望退職」の形式で進めるのが一般的であった。97年初に与党が野党と労組の反対を押し切って整理解雇制案を採択、労働法改定が行われた。しかしこの後ゼネストに屈服した政府・与党は整理解雇制を99年春まで保留すると譲歩していたが、経済危機の勃発により労・使・政の大妥協で整理解雇制が再び導入されることになった。また派遣労働制の導入は、契約職労働の活性化、賃金体系の柔軟化、退職金制度の縮小、年・月次休暇の短縮などの政策課題を実現させる。

雇用安定政策を批判し柔軟化を主張する論者は、IMF・世銀を含め、政府の労働市場規制が労働市場の硬直性を招く原因になっているという。雇用安定政策が労働力の円滑な調整を阻み、労働コストを上昇させる。とくに解雇コストが高くつくため企業は新規雇用を抑えることになり、解雇のない労働者は仕事を怠け生産性が落ち込む中、企業の新技術導入と組織改編に対する労働者の抵抗が激しくなって、競争力が衰える。失業保険や社会保障も、労働意欲や求職意欲に水を差し、企業も雇用保険料がかさんで労働コストを押し上げ、新規雇用に歯止めがかかると主張するのである（世銀の労働市場政策については World Bank 1995 を、筆者の批判的見解については毛利 1998a を参照されたい）。なお Seoul Japan Club の「外国人直接投資等の隘路要因および建議事項」（1998/12/05）の第 1 章労働・労使関係における「有給休暇」「退職金制度」「労使協定と慣行」にかんする状況認識および対韓要求もほぼこのラインに沿ったものである。日系進出企業の不満と改善方向を整理したものである。

韓国は労働市場が硬直化し柔軟性に欠けているか。任荷大学の尹辰浩（ユン・ジンホ）1998 は、「IMF 管理体制と雇用の危機」『 코리아・フォーカス』で、韓国は①失業手当の受給資格、支給期間、支給額水準など、すべて OECD 諸国に比べ劣っている、②労働組織率が低いうえに企業別団体交渉が行われ、使用者団体が賃金を談合してこれに対抗している、③労働者の租税負担率も、最低賃金水準も大変低い、④教育水準は高く、総じて労働市場を硬直化するヨーロッパのような制度的・形態的要因に欠けると主張している。

むしろ問題なのは、韓国では雇用不安、失業者への社会福祉システムがきわめて不十分だと指摘している。すなわち、①韓国の大手企業では内部労働市場が発達していて、学卒新規採用以外は経歴者採用がまれて、労働者の他企業への移動がきわめて難しい、②アメリカの一時解雇（レイオフ）とは違い、韓国では永久解雇が一般的で、年齢の高い労働者から解雇される、③失業保険受給資格者は労働者総数の 25% にすぎず、受給期間も最高 6 ヶ月、受給金額も最終給与額の 50% にすぎない。したがって、労働市場柔軟化は、国に降りかかっている災難を労働者にのみ背負わせるようなものだ、と断じている。

考え方に隔たりが大きいと社会に亀裂が生じやすい。整理解雇制を大企業で適用した第 1 号は現代自動車である。稼働率が 40% にまで落ち込んでしまった同社は 8200 人の整理解雇することを通告、これに反発した労組がストを開始し、3 ヶ月にわたる交渉の末に政府与党の仲介案で決着をみた。当初、経営者側は 97 年末総従業員数 46,132 名のうち、18,730 名を余剰労働力としていたが、8,564 名を賃金削減・下請け企業代替等の解雇回避努力を通じて維持し、残りの 10,166 名に対して雇用調整を促進することとした。交渉の末、決着したのは、整理解雇 277 名、1 年 6 ヶ月無給休職 2,018 名、希望退職 6,451 名で、8,746 名の削減となった。経営陣は政府介入に強い不満を示し、労組は大幅な譲歩を引き出した「闘争の勝利」と評価した（日本債券銀行 1998）。『韓国日報』社説は、整理解雇制度自体を拒否してきた現代自動車労組が制度を受け入れたことから、民主労総にも影響を及ぼし制度が根をおろすうえでのプラスの役割が期待できる、また多くの従業員が大局的な観点から希望退職を受け入れたことを評価し、「新労働文化」の定着に力

を注ぐべきだ、としている(98/08/25)。

韓国における世銀型改革の帰趨は、労働者を含め国民多数の支持を獲得できるか否かにかかっている、といえよう。

5.2 インドネシア

豊富な資源と2億の巨大人口を有するインドネシアは、最終的にはフルセット型の工業化が可能であるとの展望のもと、発展の主体は国営企業、民族企業であるべきだと考え、まず外資が、ついで華人系資本が差別の対象になってきた。民族主義的な開発派と市場原理の導入を掲げる改革派エコノミストが前者優位で対立を続け、80年代初めの経済危機のあと国産化政策と規制緩和政策が同時に進行し、80年代後半には関税とルピアの大幅引き下げ、包括金融政策による民間銀行の振興と外銀への門戸開放、輸入独占の廃止、外国投資の制限縮小などが進んだ。これにより非石油・ガス輸出の急増と内外投資の急増が見られた。一次産品生産の能力拡大と多様化、加工度の向上、労働集約財の生産基盤の拡大と多様化が、背景の構造変化としてあり、アジアNIEs型輸出志向発展のパターンに近づいてきた。しかし開発派、特権層、既得権グループとの正面衝突は政治的リスクが大きいと、これまで回避されてきた。そして今後の規制緩和政策は、より大きな抵抗が予想される分野が対象とならざるを得ないが、それを実施できるだけの世論も育っていない、と認識されていた(小黒敬一1995)。

IMFと世銀により課された構造調整は、うえの抵抗を排除し強引に進められている。

- 1) 外国貿易では、①輸入関税の引き下げ、②日用品ローカル・コンテンツ規制の廃止、③皮やコルクなど輸出税の廃止、④小麦・小麦粉、大豆、ニンニクの輸入自由化、⑤スハルト前大統領親族が幹部である航空機産業および国産自動車プロジェクトへの政府支援の削減など、がこれまでに実施された。
- 2) 投資および規制緩和については、①上場会社への外国投資上限49%の廃止、②外国投資禁止業種の改定、③流通業への外国投資制限の廃止、④セメント、製紙、合板産業におけるカルテルの解体、⑤香料チョウジのマーケティング・ボードの解体、⑥クロブ、カシューナッツ、バニラの国内取引の自由化、⑦家畜売買量の規制の廃止、⑧州際交易税の廃止、が進行した。
- 3) 民営化・公企業改革では、①世銀の協力による公的支出・投資の見直し、②インフラ整備における政府調達・民間契約の手続きの整備、③政府資産の管理・民営化の枠組みの整備、④国有企業12社の民営化計画発表、と続いた。
- 4) 社会セーフティ・ネットでは、農村・都市部における貧困層の購買力を維持するために地域社会に根ざした計画を導入することとした。
- 5) 環境保全では、①新環境法の実施規則の策定、②クリーンな燃料への転換の加速、③森林利用権の入札制と期間の延長および権利の譲渡認可、などが検討されることとなった(第3次趣意書、98年8月)。

少し補足をすると、i) 国産自動車プロジェクトについては、93年の「新自動車国産化法」

発布で導入された現地調達率に応じた輸入関税と奢侈税の課税システムを、WTO 協定にある自由化期限を前倒して 99 年 7 月までに撤廃するように、WTO 勧告がなされているが、自動車、航空機についてはアメリカの市場開放要求とも連動している。ii) インドネシアでは、コメ、砂糖、小麦粉（副食のラーメンの原料）、大豆、食用油の基礎食料品 5 品目については、国営食糧調達庁プログが流通・輸入独占を行い、かつ備蓄品による市場操作を行うことによって、価格統制政策をとってきた。市場メカニズム活用によって価格は抑制できるとの立場から、IMF とも合意のうえ、①食料調達庁による流通・輸入独占の廃止、自由化、②輸入関税はゼロ、③砂糖、小麦粉、大豆の補助金制度の廃止、④米価は市場メカニズムにゆだねるが、食料調達庁による市場操作は継続する、などが 98 年 8 月から採られることになった。さらに iii) 大統領三男の団体による香料チョウジの独占売買の中止、たばこ原料を含む全農産物の国内取引の規制緩和、iv) セメント、製紙、合板産業におけるカルテルの解体などは、既得権益によって保護されてきたインドネシアの主要ビジネス・グループとスハルト・ファミリー・ビジネスを直撃することとなった。

こうした規制緩和や対外開放は、APEC（アジア太平洋経済協議）などの場を通じて、アメリカが強く要求してきたものである。従来の通商交渉や資本自由化交渉によっては、進捗がはかばかしくなかった案件を一挙に前進させるものとして、アジア経済危機における IMF・世界銀行の支援策が位置づけられているのである。

5.3 タイ

タイは 1960 年代以降、政府の役割をインフラ整備に限定し、外資企業を含む民間企業活動の自由を保証する開発路線を採用してきた。80 年代には大蔵省や経済省への政治家の介入が強まった。タイ経済の効率向上については、日本が支援している産業競争力強化等のほか、民間セクターの役割強化のための構造改革と対外開放の促進が中心である。IMF への第 1 次趣意書では、行政改革、エネルギーや交通、公益事業における民営化、外国資本への門戸開放が盛り込まれた。さらに社会セーフティ・ネットについても言及があった。都市・農村の貧困層に絞り込んだサービスの提供、財政と両立する範囲での社会保障システム、失業者への訓練計画、中学校就学率の引き上げなどが述べられた。世銀はそのほか、政府能力向上に 1500 万ドル、雇用創出、職業訓練、健康保険など社会セーフティ・ネット関連プロジェクトに 3 億ドルの融資を行っている。また政府は 63 社の国営企業のうち 29 社の民営化を予定しているが、98 年 9 月にタイ発電公社、石油公社、通信公社、電話公社、国際航空の民営化計画を発表した。表向きの理由は競争力と効率性の向上であるが、本当のねらいは民営化による収入を FDIF（金融機関開発基金）の損失穴埋めに使うことだと言われている。売却収入を使った金融機関救済への批判や、民営化による既得権益の喪失やリストラにともなう失業、外資の経営参加にたいする反発など、労働者側の動きも伝えられている。

VI IMF・世銀型経済改革の功罪

6.1 「アジアモデル」対「アングロ・アメリカン・モデル」

東アジアの経済成長過程には、世界銀行『東アジアの奇跡』において分析されたプラスの要因と、「アジアモデル」のマイナス要因、すなわち「開発独裁」「政官財の癒着と腐敗」「優遇された産業・企業とそこに暗黙の政府保証付きで融資している金融機関の慢心、モラルハザード」があったことは、大方の認めるところであろう。そして、IMF・世銀の構造改革路線は経済危機を契機にして、アジアにおける政府・金融機関・企業のガバナンス、経済運営の枠組みを「アングロ・アメリカン・スタンダード」にもとづく市場原理主義に転換しようとするものである。「アジアモデル」の「癒着」「腐敗」「縁故主義」にくらべて、「アングロ・アメリカン・スタンダード」が標榜するルールにもとづく競争、効率性、自由な参入機会、透明性、説明責任は、普遍性の点で優れているように見える。そうした原理をうたう外部からの圧力がこれまでの国内の自浄努力を上回り、インドネシアでは長期間にわたって「開発独裁」の座にあったスハルトを退陣に追い込んだことも、IMF・世銀の「功」に数えられよう。

「アジアモデル」のプラス面について、ここで述べるゆとりはない。だが以下の留意が必要である。

経済危機の勃発は、「アジアモデル」の負の側面が1990年代のグローバル市場経済化の変化の規模とスピード、とりわけ金融のグローバル化の破壊力に対応できる準備ができていなかったことを如実に示した。危機に見舞われていたアセアン4ヶ国と韓国に流入した民間資本は、96年に971億ドルにもなっていたが、97年には119億ドルの流出を記録し、2年間の資本収支の変化は1090億ドルにも達した民間銀行信用および証券投資が中心であった（IIF, 1998）。この変化の規模は5ヶ国GNP合計の10%を超えるものであった。途上国の金融と資本の自由化にともなう国際短期資本の流入と流出は、さながら金魚池に鯨が舞いこんでひとと暴れ出して出ていくような様相を呈した。

アジアの政治経済構造に透明性、説明責任が著しく欠けていたことは事実である。しかし、IMF・世銀型の構造改革が普遍的原理を主張しているわけではなく、覇権国の利害を代弁している側面も否定できない。今回のアジア危機では、短期の国際資本移動の大量のアジア諸国への流入と急激な流出が危機の発端となった。周知のようにヘッジファンドが危機の引き金を引き、危機を増幅するうえで、小さくない役割を演じた。だがヘッジファンドは私募形式でSEC（米証券取引委員会）の規制対象外であり、また多くはカリブ海のタックスヘイブンでパートナーシップ組織として設立され報告義務もない。巨額の資本を動かして開放小国を翻弄する投資家集団は透明性も説明責任も持っていないが、アメリカは市場原理主義の立場からこれを擁護し、監督や規制には一貫して反対してきた。アメリカの比較優位産業である金融業は、大手銀行や年金基金を含め、ヘッジファンドを先導役として世界をまたにかけたデリバティブ取引で稼いでいる。そ

の前提として、マネーが自由に駆けめぐることのできるグローバル市場経済が必要であり、世界各国で金融の自由化、資本取引の自由化が推進されてきたわけである。

自らが優位を持つ技術やすでに先行的に構築した制度的枠組みが国際標準として認定されれば、競争上きわめて有利となり、収益を増大させることができるのは自明である。金融機関の監督・規制のあり方、企業ガバナンス、会計制度や情報開示、労使関係など、相手国が自分たちのルールと制度にあわせてくれれば、相手国市場への参入は容易となり、キャッチアップに時間と費用をかけざるを得ない競争相手を弱体化することができる。

アメリカの投資銀行は、経済や株式が好調なときは集中豪雨のような新興市場投資の推進役となり、バブルが弾けるとリストラや構造改革のアドバイザー役に変身する。いまアジア諸国では、アメリカの投資銀行や会計事務所、コンサルタントが制度改革で奮闘中である。アジア諸国の為替相場が下落してドルの購買力が高まり、制度、慣行がアングロ・アメリカン・スタンダードになれば、当然アメリカ資本の投資も増える。同時に安値買い・高値売りのキャピタル・ゲインねらいも増大するであろう。

6.2 金融・資本の自由化と改革の順序・スピード

アジア諸国は1990年代に、金融自由化・資本取引の自由化を加速させた。成長を持続させるための資金調達を容易にするためでもあったが、アメリカなど先進国やIMFなど国際機関からの外圧もまた働いた。外圧は自由化には力を注いだが、自由化にともなって必要とされる監督・規制の強化には政策当局や金融機関の注意を向けさせなかったようである。これは明らかに片手落ちであり、金融先進国や国際金融機関は、市場が健全に機能するための必要な条件整備について、助言・勧告を行うべきであった。間接金融が中心の多くの国で、BIS自己資本比率規制の導入もないまま、リスクな分野への審査なしに近い融資が増大したが、不良債権の定義も不明確で、預金保険制度も整備されていないという状況が存在していたのである。そうした状況を放置しておきながら、危機が発生すると、手のひらを返したように、アジアの金融セクターの脆弱性が危機の原因であり、その早期克服こそが最重要課題であるとの大合唱が起こった。

為替相場が大幅に下落し不良債権が増大している最中に、不良債権の定義を厳格化すれば、企業や金融機関の経営破綻は増大せざるを得ない。預金保険制度がないところで、存続不可能な金融機関は市場から退出すべきだと叫べば、預金取付騒ぎが起きて当然であろう。金融引き締めのもと、不良債権と企業倒産が増大しているなかで、BIS自己資本比率規制を導入すれば、貸し渋り・信用収縮に拍車がかかるのは自然の成り行きである。自由化と監督・規制の順序建てが間違っているから、危機が激化するのである。

もう一点、IMFと世銀の支援策は、緊急的課題と中長期的課題を同時に追求しようとするものであった。緊急性を要する経済安定化政策も、80年代型の財政危機・インフレ・経常収支危機に対応する財政・金融引き締め政策という間違った処方箋を与えて、経済危機を拡大した。今回のアジア危機で最初に必要とされたのは、資本流出を未然に防止する政策、例えば短期債務再

編のための融資銀行間の調整・協調、支払期限の延長、利払い相当額のための一時的な信用の追加供与と、専門的助言であった。IMFは一時的なつなぎ融資を供与し、つぎに銀行団を交渉グループとして組織化できたはずである。緊急安定化の課題と、金融セクター・企業ガバナンス改革を最重要課題と位置づけて、制度を新設し機能させるためには時間も人材の育成も必要とされる課題を同時に追求しようとするのは、とくに発展途上国のばあいには無理がある。中長期的な課題を明らかにし、その範囲、順序建て、方法、スピードなどの青写真を描き、そのうえで短期課題との整合性をはかりながら順次実行していくというのと、同時追求・達成というのは、まるで違う仕事なのである。

6.3 市場原理主義と社会セーフティ・ネットの関係

マクロ経済政策を対象領域とするIMFは、明らかに市場原理主義の立場に立っている。ところが世界銀行のばあい、貧困解消を組織の存在目的とし、財政・金融、労働市場、環境、健康・保健・人間への投資など広範囲かつ人間の生きざまに関わる領域を対象とするために、一方でIMFとは市場原理主義で協力しあいながら、他方では、社会的公正、地域・人種・性別間の経済的格差の是正など、自由と効率を柱とする市場原理主義とは抵触する側面を持つ。そこで登場するのが「市場原理主義型社会セーフティ・ネット」の政策である。端的な現れは、労働市場の柔軟化と労働者の社会的保護の同時追求である。しかし、すでに見たように、労働市場の柔軟化は、企業側からの整理解雇を容易にし、派遣労働制の導入は、契約職労働の活性化、賃金体系の柔軟化、退職金制度の縮小、年・月次休暇の短縮などをもたらし、企業側有利・労働者側不利に傾きやすい。こうした状況下での労働者の社会的保護の強化は、IMFと自らが発展途上国に課した市場原理主義的政策がもたらす苦痛を、別の政策で和らげ補填するものにほかならないのである。世界銀行についても、根本的な政策の検討が必要である。

おわりに

1990年代の金融グローバル化、グローバル市場経済化とは、「パクス・アメリカーナ」(アメリカの力による世界秩序の維持)の再編強化とってよい。第2次世界大戦後、「自由・無差別・多角主義」を掲げたアメリカは、貿易ではGATT(関税・貿易に関する一般協定)、政治・軍事ではNATO(北大西洋条約機構)や日米安保条約、そして国際通貨・金融ではIMF・世界銀行を資本主義世界の枠組みとして構築し、リーダーシップを発揮した。東西冷戦のなかで西ヨーロッパ諸国や日本に追い上げられ、とくに製造業したがってまた貿易の分野で、アメリカの相対的地位は著しく低下した。ドル危機が深まり、戦後世界経済の安定的な成長を支えた金ドル交換性と固定為替相場制は1970年代初めに崩れ、変動相場制に取って代わられた。資本主義の蓄積様式は不安定化し投機性を強めることになったが、それは金融の肥大化とグローバル化の土壌を提供し、比較優位産業である金融を武器にアメリカの覇権体制を再編することを可能にしたのである。

東西冷戦の終結、旧ソ連・東欧の市場経済への移行、中国やベトナムの改革・開放による世界市場への統合によって、地球人口の圧倒的多数が市場経済化の波に巻き込まれることになった。そしてアメリカは情報・通信革命、金融革命によって復活し、「パクス・アメリカーナ」再構築に乗り出した。IMF・世界銀行は、アメリカが主導するグローバル金融システム構築の推進力として重要な位置づけを与えられている。

アジア危機は、アメリカ、IMF・世界銀行が推進する金融グローバル化のなかで引き起こされた。それは、アジア諸国の通貨・為替制度はいかにあるべきか、アジア地域の国際金融協力体制をどう構築すべきか、国際短期資本移動にどう対処すべきか、IMF・世界銀行のあり方を含め、国際金融システムはどのように改革すべきかなど、多くの検討課題を与えているが、これらについては別稿の課題である。

参考文献

○タイ

- 黒田恵三 1998 「悪化するタイ経済と日系企業」 さくら総合研究所『環太平洋ビジネス情報 RIM』No.41
 日本貿易振興会バンコク・センター 1999 『タイ概況』
 さくら銀行バンコク支店 1999 「タイ国金融・経済—98年の回顧と99年の展望」2月, mimeo
 末広昭編著 1998 『タイ—経済ブーム・経済危機・構造調整』(財)日本タイ協会, 1998年3月
 館逸志 1998 「タイ経済危機移行の見通し改定の経緯と足元の景気判断」バンコク日本人商工会議所『所報』10月
 高安健一 1998 「タイの金融システム改革」 さくら総合研究所『環太平洋ビジネス情報 RIM』No.41
 田坂敏雄 1997 『パーツ経済と金融自由化』御茶ノ水書房
 東京三菱銀行 1999b 「危機からの再生を目指すタイの金融システム再構築」『調査月報』No.37, 4月
 吉松均ほか 1999 「景気討論会」バンコク日本人商工会議所『所報』1月
 Thailand Letter of Intent, August 14, 1997, 第2次以下略, at <http://imf.org/external/np/loi/mempub.htm>

○インドネシア

- 神沢正典 1998 「インドネシアの『ビジネス—国家』関係と通貨危機」『国際金融』1012号, 1998/09/15
 三平則夫 1998 「インドネシア：過大対外債務に大きな代償」滝井光夫・福島光丘編『アジア通貨危機』ジェトロ
 日本輸出入銀行ジャカルタ駐在員事務所 1999 「インドネシア情勢」1月28日, mimeo
 小黒啓一 1995 「インドネシアの構造調整政策」小浜裕久・柳原透編『東アジアの構造調整』ジェトロ
 高木雅一 1998 「インドネシアの銀行改革」『国際金融』1020号, 1999/02/15
 Indonesia Letter of Intent, October 31, 1997, 第2次以下略, at <http://imf.org/external/np/loi/mempub.htm>

○マレーシア

- 日本貿易振興会クアラルンプル・センター 1998『数字で見るマレーシア経済』12月
……1999「通貨危機以降の金融政策推移」2月, mimeo
三和銀行クアラルンプル 1998「バンクネガラ・マレーシアによる為替管理規定の概要」mimeo
東京三菱銀行 1999a「資本規制を導入したマレーシア経済の現状と課題」『調査月報』No.35, 2月
IMF, 1998, IMF Conclude Article IV Consultation with Malaysia, April 27 (PIN, No.98 /31)
Stephen Leong, 1999, “Prospects of Socio-Economic Restructures of Asia towards the 21st Century”, Presentation at the Association for Promotion of International Cooperation (APIC), Chulalongkorn University, Bangkok, Thailand, 28~29 January 1999
Mahathir Bin Mohamad, 1998, “The 1999 Budget Speech, Introducing the Supply Bill (1999)” at the Dewan Rakyat, October 23
Mustapa Mohamed, 1998, “Statement” at Annual Meeting of the IMF/World Bank, Oct. 7
National Economic Action Council, 1998, *National Economic Recovery Plan: Agenda for Action*, Prime Minister’s Department, Malaysia, August
Nordin Sopiee, 1998, “Why Malaysia Bit the Bullet?”, 23rd Federation of ASEAN Economic Association Conference, 15~17 October, Kuala Lumpur
Paul Krugman, 1998, “An Open Letter to Prime Minister Mahathier”, Sept. 1

○韓国

- 池東旭 1998『コリアクライシス』時事通信社
深川由紀子 1997『韓国・先進国経済論』日本経済新聞社
萩原綾子 1999「韓国における不良債権処理について」日本輸出入銀行『海外投資研究所報』1999年1/2月
金東煥 1998「韓国の金融危機と金融システムの将来」(韓国金融研究院) 11月, mimeo
金都亨 1998「金融危機下の韓国の構造調整と失業」(財統計研究会『ECOレポート』特集号, 8月
日本債券銀行 1998「韓国財閥グループの構造改革動向」(シリーズ: アジアリスク考察: 1) 12月, mimeo
三星経済研究所 1999『IMF 支援金融以降1年間の経済・社会的変化』ソウル, 1月, mimeo
真田幸光 1999「韓国台湾情報」(Emailによる週刊ニュースレター)
尹辰浩 1998「IMF 管理体制と雇用の危機」『コリア・フォーカス』第6巻2号, 5月
KIEP (Korea Institute for International Economic Policy), 1998, *Korea’s Economic Reform Measures under the IMF Program*, Seoul
Korea Letter of Intent, Dec. 3, 1997, 第2次以下略, at <http://imf.org/external/np/loi/mempub.htm>
Soul Japan Club 1998「外国人直接投資等の隘路要因及び建議事項」12月, mimeo

○全体

- 第一勧銀総研 1998「アジアの経済危機と日本企業」『第一勧銀総研レビュー』第4号
原洋之介 1999『グローバリズムの終宴』NTT出版
海外経済協力基金 1991「世界銀行の構造調整アプローチの問題点について」『基金調査季報』No.71
河合正弘編 1996『アジアの金融・資本市場』日本経済新聞社

- 小峰隆夫 1998 「アジアの通貨・金融危機についての論点」『国際金融』1005号、および氏のシリーズ論文
- 毛利良一 1988 『国際債務危機の経済学』東洋経済新報社
- ……1993 「世界的民営化・市場経済化と IMF・世界銀行」杉本昭七編『現代世界経済の転換と融合』同文館
- ……1995 「世界銀行の構造調整と社会開発」『日本福祉大学経済論集』第 11 号
- ……1996 「タンザニアにおける構造調整と社会開発」『日本福祉大学経済論集』第 12 号
- ……1997 「債務危機・構造調整・社会開発」西川潤編『社会開発——経済成長から人間中心型発展へ』有斐閣
- ……1998a 「世界銀行における開発経済学の展開——1990 年代の『世界開発報告』を中心に——」名古屋大学大学院国際開発研究科 Discussion Paper No.65, 2 月
- ……1998b 「アジア通貨・金融危機と『日本モデル』『東アジア・モデル』の再検討」日本福祉大学福祉社会開発研究所『転換期の日本経済を検証する』3 月
- ……1999a 「アジア経済危機と IMF・世界銀行」『経済』4 月号
- 中尾武彦 「IMF・世銀年次総会について」『国際金融』1015 号, 98/11/15
- 日本輸出入銀行 1997, 「アジア通貨金融危機の克服のために 日本輸出入銀行の支援概要」
- 榎原英資 1998 『国際金融の現場—市場資本主義の危機を超えて』PHP 研究所
- 高田太久吉 1999 「国際金融システムの不安定性と脆弱性」中央大学企業研究所, Working Paper No.1
- 東京三菱銀行 1998a 「アジア通貨危機に対する IMF の処方箋について」『調査月報』2 月号
- ……1998b 「IMF 支援東アジア 3 国の復興と日本の役割」『調査月報』10, 11 月号
- 「通貨・経済危機で変わるアジアの産業」『ジェトロ・センサー』98 年 12 月号
- 吉富勝 1998 「IMF は間違っている。本質は『通貨』『銀行』の複合危機だ」『エコノミスト』1 月 13 日号
- Feldstein, Martin, 1998, “Refocusing the IMF,” *Foreign Affairs*, March/April
- George, Susan and Fabrizio Sabelli, 1994, *Faith and Credit*, 毛利良一訳『世界銀行は地球を救えるか』朝日新聞社
- IIF (Institute of International Finance), 1998, *Capital Flows to Emerging Market Economies*, April 30
- IMF, 1999a, *The IMF's Response to the Asian Crisis*, January 17, at <http://www.imf.org>
- ……, 1999b, *IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment*, IMF, January (by Timothy Lane, Atish R. Ghosh, Javier Hamann, Steven Phillips, Marianne Schulze-Ghattas, and Tsidi Tsikata)
- Litan, Robert E. with Jonathan Rauch, 1997, *American Finance for the 21st Century*, The U.S. Department of the Treasury, 小西龍治訳『21 世紀の金融業—米国財務省リポート』東洋経済新報社
- Mohri, Ryoichi, 1999b, “Japan’s Troubled Economy: The Impact on East Asia,” *Asian Perspective*, Vol.23 No.2
- Jeffrey Sachs, 1997, “IMF is a Power unto itself,” *Financial Times*, Dec.11
- Wolfensohn, James D., 1998, *The Other Crisis*, Address to the Board of Governors, Washington D. C. October 6, at <http://www.worldbank.org>

- World Bank, 1993, *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy*, 白鳥正喜監訳『東アジアの奇跡』東洋経済新報社
- ……, 1995, *World Development Report 1995: Workers in a Changing World*, 邦訳『世界開発報告1995—統合を深める世界における労働者』イースタン・ブック・サービス
- ……, 1997, *World Development Report 1997: The State in a Changing World*, 海外経済協力基金開発問題研究会訳『世界開発報告1997—開発における国家の役割』東洋経済新報社
- ……, 1998, *East Asia: The Road to Recovery*, Sep 1998, at <http://www.worldbank.org>
- ……, 1999, *World Bank Financial Support to East Asia Since July 1997*, at <http://worldbank.org>
- Schultz, George P, William E, Simon and Walter B, Wriston, 1998, “Who Needs the IMF?”, *Wall Street Journal*, Feb, 3

〔付記〕

小論は、1998年度文部省科学研究費基盤研究C 課題番号1063006「世界銀行の構造調整政策および市場経済移行戦略の再構築」による研究成果の一部である。