



Washington D.C. Political and Economic Report

Masaharu Takenaka 竹中 正治

ワシントン駐在員事務所 所長

(202)463-0477, mtakenaka@us.mufg.jp

ワシントン情報 (2006 / No.027)

2006年4月27日

IMF は国際的不均衡是正に貢献できるか

～IMF 改革に関する議論～

国際金融市場が変貌する中で、IMF の機能変革が問われている。IMF 事務局は今年、世界経済のマクロ的不均衡是正を目的とする多国間協議の実施などを目玉とした「中期戦略実施計画」を発表。国際通貨金融委員会 (IMFC) は同案を承認した。また、国際的金融機関の団体である IIF は 18 日、G-11 特別協議の実施など 8 項目から成る IMF 改革提案を発表。IMF 改革に関する当地議論を以下に紹介する。

【IMF 改革議論の背景】

今日の IMF の機能は大括りに言うと 2 つある。ひとつは通貨・金融危機に陥った国への緊急融資と危機からの回復の処方箋提供、他一つは加盟諸国のマクロ経済政策、制度に対するサーベイランス (監視、評価) である。喩えるならば、前者は病気になった患者への治療であり、後者は病気の予防アドバイスである。

昨年 9 月に IMF が発表した「中期戦略報告¹」は、世界経済の変貌に対応する次のような基金運営方針の修正を含んでいる：①IMF の監視機能の向上、②経済課題や経済条件の異なる加盟諸国への対応、③新興市場国への技術援助、④中期予算枠に沿った諸任務の優先順序付け、⑤割当額と投票権の公正な分配。今年 5 日付で発表された IMF の「中期戦略実施計画報告」は昨年 9 月の基本指針書に更に具体的な方向性を与える内容で、以下の 7 項目からなる。

1. **IMF 監視機能の新しい方向性**：世界経済全体の均衡、個別加盟国経済に対する監視、および監視結果の開示について触れられている。特にマクロ経済不均衡問題に関する多国間協議の設立、IMF の為替相場分析の強化などが提案されている点で注目される。
2. **新興市場国に対する IMF の役割の見直し**：経済分析の面では、新興市場国のマクロ経済を分析する上で、その金融・資本市場の問題把握に重点を置く。資金供与の面では、従来の予防的貸出措置に伴う標準貸出条件の煩雑性を考慮し、新たな予防貸出措置を考案する。提案された貸出措置の与信枠は割当額の 300% で、その貸出条件は金融面での脆弱性に対する対応に焦点を置き、実績評価基準は「政策が逸脱していないことを広範に示すこと」とされている。
3. **低所得国に対するより効果的な対処**：世界銀行などの他機関との機能分担に配慮し、より要点を絞った効率的対処を行う。

¹ IMF, “The Managing Director’s Report on the Fund’s Medium-term Strategy.” 原文は以下のウェブサイトにて入手可。
<http://www.imf.org/external/np/omd/2005/eng/091505.pdf>



4. **IMF 組織統治制度の見直し**：加盟諸国の割当額と投票権の分配を見直し、シンガポールでの次期年次総会までに具体的な改革提案を作成する。
5. **技術的支援 (Capacity Building) の効率性向上**：加盟諸国に対する技術的支援は、そのマクロ経済・金融セクターの弱点補強の必要性に応じて行う。予算上の制約から、外部委託なども検討する必要がある。
6. **IMF 事務作業の合理化**：過剰な報告の削減、第 4 条協議の迅速化などを通じて、IMF 内部の事務処理過程を合理化する。
7. **中期予算への配慮**：上記の諸提案を中期予算の範囲内で実施する。

国際的なマクロ経済的不均衡の是正を目的とした IMF 監視機能の実施手段としては、既に 1979 年に導入された「特別協議制度 (supplemental consultation)」がある。同制度は IMF 協定原則にそぐわない為替政策を行う加盟国に対する政策是正進言を目的としたものである。しかし、特別協議の実施は対象国に悪印象を与えるなどの理由から、導入以来わずか 2 回しか実施されたことがない。

IMF 中期戦略実施計画報告では、特別協議制度の持つこうした問題を認識した上で、マクロ経済不均衡問題に関する協議を関係諸国を含む多国間協議の形で行うことを提案。マクロ経済不均衡の問題は一国が単独で対処するより関係諸国共同で対処した方がより効率的であるとの見解を示した。また、IMF 自身の為替分析については、IMF 監視機能の元来の目的である為替相場とマクロ経済政策の整合性に重点を置いて実施することを提案。従来先進国通貨のみに限られていた Consultative Group on Exchange Rates の調査対象範囲を全ての新興市場国通貨に拡大し、同分析を加盟国との第 4 条協議の際の議題に挙げる。将来的には「世界経済概観」の一部として公表することも検討するという方針も示されている。

【民間組織からの IMF 改革提案】

民間の国際金融機関を中心とする団体である IIF (Institute of International Finance) は 18 日、IMF 改革に関する独自提案 8 項目を発表²。14 日付の書簡として国際通貨金融委員会 (IMFC) 議長の Gordon Brown 英国蔵相に提出された同改革案は、IMF のみならず市場参加者や新興市場国経済へのメッセージを含み、概略以下の内容となっている。

1. IMF 事務局と理事会は、世界経済のマクロ的不均衡を解決する手段として多国間監視制度を中心に据えるべきである。具体的には、G-7 に中国、インド、ブラジル、ロシアを加えた G-11 諸国による特別協議を行うべきである。
2. IMF は、その政策提言の影響力を増幅する手段として、加盟国経済の分析に市場参加者の意見を積極的に取り入れるべきである。
3. 投資家やアナリストなどの市場参加者は、とりわけソブリン債の分野でのリスク管理慣行を更に改善する必要がある。
4. 市場関係者および格付機関は、情報の透明性向上や投資家向け広報活動の改善に努め、より透明性の向上した IMF を利用すべきである。

² IIF, “8 Point Reform Program for the IMF” 原文は以下のウェブサイトにて入手可：

http://www.iif.com/data/public/policyletter_0406.pdf



5. 新興市場国は、景気の如何に関わらず一貫性のある政治改革を行うべきである。
6. IMF は、世銀や地域開発銀行などとの提携を深め、新興市場国の構造改革推進をより効果的に援助するべきである。
7. IMF は金融危機予防の補強手段として、早急に供与可能な短期融資制度を導入するべきである。
8. IMF は、加盟国の割当額と投票権の分配を世界経済の現実に照らして見直すべきである。

IIF の Charles Dallara 専務理事は 18 日の記者会見で、2005 年の先進諸国から主要新興市場国への資金流入額は過去最高の 4,000 億ドル（46 兆円）に達したと伝えると同時に、一部新興市場国は依然として脆弱な体質を抱えていると指摘。石油製品価格の高騰、世界経済の抱える経常収支不均衡などを考えた場合、今こそ IMF 改革に絶好の機会であると発言した。Dallara 専務理事は Brown 英国蔵相に宛てた書簡で、「今日世界経済の福利と新興市場国金融市場の健康にとって最大のリスクは、恐らく世界経済不均衡の調整がハードランディング的に生じる（potentially disorderly unwinding of global imbalance）可能性である」と述べている。

【国際経済研究所における Rato IMF 専務理事講演】

国際経済研究所（IIE）は今月 20 日、IMF 改革に関するシンポジウムを開催。Rato IMF 専務理事、Edwin Truman IIE 研究員、Mohamed El-Erian Harvard 大学基金 CEO、Peter Kenen 外交評議会研究員が同シンポジウムで講演した。

Rato IMF 専務理事は講演冒頭で、IMF が為替相場問題に果たす役割について言及。「IMF はスポーツマンシップに基づいて戦うことを選手に促すクリケットの審判のように振舞うべきだ」と述べた Mervyn King 英中銀総裁や、IMF をテニスの審判に例えて「ゲームのルールについて難しい判定を下すこと」を求めた David Dodge カナダ中銀総裁の発言を例に上げ、IMF をスポーツ審判に例えることには抵抗があると述べた。Rato 専務理事は、ゲームを外から眺めて判定を下すスポーツ審判とは異なり、加盟国との対話を通じて問題解決に従事する点に IMF 協議過程の真髄があると指摘。国際経済の「ルール」や「参加選手」についてもそれが常に変貌し続けることを認識する必要があると述べ、「G-7 蔵相がホテルの一室に座って為替相場の議論を交わす時代は終わった」と発言した。専務理事は世界経済の不均衡是正に IMF が果たす役割の重要性を認め、この問題については多国間監視制度を IMF 政策の中心にすえる方針を表明した。

Rato 専務理事はまた、IMF の中期戦略実施計画について語る一方、「資本市場の果たす役割がより重要になった今日、IMF 融資はもはや必要ではないと主張する人がいるかもしれない」と発言。こうした批判に対しては、現在の世界経済の良好な状態が恒久的に続くと考えるのは間違えであると述べ、新興市場国経済には依然として脆弱な部分が残っていると指摘。将来の危機発生に準備する必要があると述べた。専務理事はまた、ブラジルとアルゼンチンの債務返却によって、融資の金利収入を活動財源としていた現在の IMF のあり方の限界が明らかになったと発言。IMF が現行の活動を続けるために、その収入源を拡大する必要があると述べた。



【中国人民元問題は多国間協議のテーブルにのるか？】

Truman IIE 研究員は同シンポジウムで、IMF の理事会代表加盟国の選抜などを含む組織統治改革の必要性などに言及。Kenen 外交評議会研究員は、現行の IMF 理事会を 16 カ国代表からなる「Managing Board」に変更し、従来の IMFC に代えて事務局とは別個の政策判断決定権を持つ評議会を創設することを提案した。

Köhler 前専務理事の後任候補にも挙げられた Mohamed El-Erian 氏は、IMF の将来に対する危惧の念を表明。過去数年間、世界経済のマクロ的不均衡が拡大し、保護主義的な動きが活発化する状況下、各国経済政策に対する IMF の影響力は低下していると指摘した。同氏はまた、IMF の影響力低下はブラジル・アルゼンチンの債務返済で明確になった基金の収入低下にも反映されていると発言。多国間協議などの IMF 改革案を早急に実施する必要性を強調した。

IMFC は今月 22 日、事務局の提出した「中期戦略実施計画」を承認。IMF 事務局に経常収支不均衡是正のための多国間協議を進める委任権を与えた。24 日付 FT 紙によると、周小川中国人民銀行総裁は IMF に対し、多国間監視制度を中国為替政策を攻撃するための手段として用いないように警告。「もし多国間監視の焦点が誤った形で為替相場の推移に置かれるとしたら、それはほとんど客観的ではないし、より根本的な問題を確実に見落とすものである」と発言した。一方の米国側では、中国の為替介入継続を条件に IMF の中国投票権拡大案に対して拒否権を発動することを定める法案が、現在上院財政委員会で検討されている。

(担当：前田武史)

(e-mail address : tmaeda@us.mufg.jp)

以下の当行ホームページで過去 20 件のレポートがご覧になれます。

<https://reports.us.bk.mufg.jp/portal/site/menuitem.a896743d8f3a013a2afaaee493ca16a0/>

本レポートは信頼できると思われる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。意見、判断の記述は現時点における当駐在所長の見解に基づくものです。本レポートの提供する情報の利用に関しては、利用者の責任においてご判断願います。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は、出所をご明記ください。

本レポートのE-mailによる直接の配信ご希望の場合は、当駐在所長、あるいは担当者にご連絡ください。