

第 5 章

国際援助機関のガバナンス —IMF・世界銀行を中心に—

小浜 裕久

要約：

本章の目的は、IMF・世界銀行を中心として国際援助機関のガバナンスを分析することにより、途上国支援システムの効率向上を考えることにある。組織のガバナンスとは、その目的遂行のための意志決定メカニズムと言えるだろう。

危機が起こった以上、何か間違いがあったことは間違いない。政策が悪かったのか、経済学が間違ったのか、ウォール街がおかしかったのかはともかく、どこかが、あるいは全部が間違ったのかもしれないし、現実世界の理解が不十分だったのかもしれない。

危機を受けて IMF のエコノミストたちは、マクロ経済政策を変える必要があることを認識している。「IMF の経済学」は変わりつつあるかもしれないが、IMF のガバナンス改革という話になると、依然投票権の手直しの議論が中心のようだ。本質的改革を避けていては、将来の危機に対応することは出来ないだろう。

キーワード：

IMF 世界銀行 コンディショナリティ

1. はじめに

本章の目的は、IMF・世界銀行を中心として国際援助機関のガバナンスを分析することにより、途上国支援システムの効率向上を考えることにある。組織のガバナンス、たとえば「IMF のガバナンス」、「世界銀行（世銀）のガバナンス」というのは、簡単に言えば組織の目的遂行のための意志決定メカニズムと言えるだろう。もちろん途上国支援の効率向上のためには、援助を受ける側の途上国のガバナンスも重要であるが、この点については、この報告書の他章でも検討されている¹。

次節で述べるが、IMF も世銀も自分の組織に大いに関心を持ち、ガバナンスについて、いくつもの文書が公開されている。しかし、それらの文書、あるいはウェブサイトで議論されている論点は、無意味だとは思わないが、肝心な点とは違うのではないかという違和感を、筆者はどうしても拭い去ることが出来ない。IMF 協定第 1 条はその目的について、「IMF は国際的通貨協力の推進、国際貿易の拡大とバランスのとれた成長の促進、為替安定の促進、多国間決済システム確立の支援、国際収支上の困難に陥っている加盟国への（適切なセーフガードのもとでの）一般財源の提供をその責務とする」と述べている。より広い意味でその他の目的にも配慮して言えば、国際金融システムの安定を確保することが IMF の責務である。もし、そうだとすると、経済危機に対する対応をいかに「国際金融システムの安定確保」という分野で効率的かつ迅速に実行していくかが IMF の責務であり、それを実行するための意志決定メカニズムこそが IMF のガバナンスなのではないだろうか。その意味で、1997 年のアジア通貨危機と 2007 年夏以降のサブプライム・ローン危機は、IMF・世銀のガバナンスを考えるうえで、重要な教訓を含んでいると言える²。

IMF も世銀も、ある意味で国際「官僚制」の権化のような組織なので、間違いは認めない。「官僚の無謬性」である。もちろん例外もあって、IMF のケーラー元専務理事は、スピーチ（Köhler [2000]）の中で、「東アジア経済危機」に対する対応に誤りがあったことを認めている。人間のやることだから間違えるのは仕方がない。問題は、将来に向けて、失敗・間違えをどう修正していくかであり、いかにその修正を上手くやることが出来るかがガバナンス改革だと言えよう。

Laeven and Valencia [2008: 5]によれば、1970 年から 2007 年の間に 124 の金融危機が発生

¹ 途上国のガバナンスの一つの要素である、政策の質と援助の有効性の関係については多くの研究がなされている。この分野のセミナルワークは、Burnside and Dollar [2000]だろう。Burnside and Dollar [2000]のメッセージは、健全な政策運営が行われていない歪んだ途上国では援助が非生産的な政府支出へと消えてしまうが、政策が健全な国では援助は効果をあげているというものである。例として、援助のセレクトイビティ、ひいてはミレニアム・チャレンジなどのアカウントにも影響を与えているかもしれない。しかし、Easterly, Levine, and Roodman [2004]の批判に代表されるように、「政策が健全な国では援助は効果をあげている」と言う直感的にわかりやすい政策メッセージは、依然議論が続いている。この点については高野 [2008]も参照。

² 高木 [2008]は、IMF による危機管理プログラムについて、1997 年のアジアと 2008 年のヨーロッパを比較している。

したという（付表 1 参照）。IMF の役割は、サーベイランスやローンに付随する政策改革条件（コンディショナリティ）を通じて、経済危機を起こさない、あるいは危機が起きてもそのマイナスの影響を出来るだけ小さくする、さらに危機の伝染（コンテイジョン）を出来るだけ防ぐことにあると思う。そのためにどう考えればいいかがガバナンスの本質ではないだろうか。様々な危機に直面して、その本質を理解し、サーベイランスやコンディショナリティの拠って立つ経済学の考え方、さらには、資本主義体制における競争と規制の関係を、不断に改訂していくにはどうすればいいか、それを考えることが出来る体制こそが IMF や世銀のガバナンスにとってもっとも重要な課題であろう。

イギリスのブラウン首相は 2010 年 2 月 19 日、ロンドンで開かれた国際会議（Progressive Governance Conference）で講演し、世界規模の金融規制の導入の必要性を訴え、主要 20 개국・地域（G20）、および主要 8 개국（G8）会合で規制に関する広範囲な合意が得られることを希望すると述べた³。ブラウン首相は「資本と流動性に関する共通ルール、監督に関する共通の基準、報酬制度に関する共通ルール、銀行の社会貢献度を検証するための共通の方法」を導入することで金融サービスを変革しなければならないと主張した。また「正しいことをしている国を罰するような規制と租税回避地の不公平で歪曲された利用をなくす」よう訴えた。IMF や各国政府との間で行われている銀行に対する世界規模での課税に関する議論については、次回の G8、G20 会合で合意がなされるよう期待を示したわけである。

IMF も教条的に過去のワシントン・コンセンサスにのみ固執しているわけではないようだ。あとでも触れるように、IMF は 2010 年 2 月 19 日、新興国で海外からの巨額の資本流入でバブルが発生する恐れがある場合に、状況によっては資本規制の導入も選択肢であるとの認識を示した⁴。これまで IMF は資本取引の自由化が重要であると主張してきたが、その方針を転換し始めた可能性がある。金融危機の再発防止に向け、従来の政策指針を再評価しているのだろう。

本章の目的は、繰り返せば、IMF や世銀といった国際援助機関は、様々な危機に直面して、その本質を理解し、サーベイランスやコンディショナリティの拠って立つ経済学の考え方、さらには、資本主義体制における競争と規制の関係を、不断に改訂していくにはどうすればいいか、それを考えることが出来る体制こそが IMF や世銀のガバナンスであるとの考え方に立って、IMF などがいうガバナンスは、いわば枝葉末節であり、世界経済危機に直面する我々は、どのように経済学を考え直し、資本主義体制の将来をどう考えればいいかを検討する。

³ “HIGHLIGHTS-UK’s Brown speech to London conference,” February 19, 2010 (<http://www.reuters.com/assets/print?aid=USLDE61I0PE20100219>) ; 「ブラウン英首相、世界規模の金融規制導入の必要性を訴え」『朝日新聞』2010 年 2 月 20 日 (<http://www.asahi.com/business/news/reuters/RTR201002190108.html>)。

⁴ IMF [2010]、Ostry et al. [2010]、「新興国、資本規制も選択肢 IMF、外資の過剰流入警戒」『日本経済新聞』2010 年 2 月 20 日 (<http://www.nikkei.co.jp/news/main/20100220ATGM2001220022010.html>) 参照。

以下次節では、IMF の言うガバナンスを批判的に検討する。続く第3節では、コンディショナリティとは何かを問う。第4節で世界経済危機⁵の現状を概観し、第5節では金融危機とマクロ経済学の関係論を論ずる。第6節は、「グローバル・インバランス」と基軸通貨について、第7節で資本主義の将来を論じて、最後に IMF は変わりつつあるかについて考える。

2. IMF・世界銀行のガバナンス

IMF のホームページ (www.imf.org) に行って、「About the IMF」をクリックすると、「Overview」や「History」と並んで「Governance」が出てくる。「Governance」に入ると、さらにガバナンス構造、加盟国の投票権、アカウンタビリティに分かれている。

ガバナンス構造を見ると、まず図1のような一種の機構図が現れる⁶。IMF の組織は国際通貨金融委員会 (International Monetary and Financial Committee: IMFC)、理事会 (Executive Board: Board)、さらにこれらの組織の上に加盟 186 か国の大臣あるいは中央銀行総裁によって構成される総務会 (Board of Governors) があり、総務会はその権限のほとんどすべてを理事会に委任しており、理事会は、総務によって委任された権限に基づいて、IMF 業務の実施に責任を負う。理事会は 24 名の理事で構成され、うち 5 名はクォータの大きい 5 大出資国により任命され、19 名は選出区に組織された他加盟国により選出される、と説明されている。

理事会における投票権は、加盟国のクォータによって決まる。IMFC は、理事会の選出区に対応する 24 名の総務で構成される。IMFC は年 2 度会議を持ち、国際通貨金融制度の管理にかかわる問題について総務会に助言する。マネジメントは、専務理事 (MD) と 3 名の副専務理事から成る。MD は議決権のない理事会議長であると同時に IMF の事務スタッフの長でもある。MD は、理事会の「全般的管理 (general control)」のもと「IMF の通常業務」を実施する責務を負う。

このような IMF の意志決定構造を知ることが、IMF のガバナンスを理解するうえで大切なことだ。しかし、IMF のガバナンス改革の説明⁷によれば、2006 年から 2008 年にかけて IMF のガバナンスは大きく改善し、加盟国の投票権を改革することによって、正統性と有効性が高まったという。世界経済のパワーバランスが大きく変わっている現在、投票権の改革が必要なことは論を俟たない。しかし、投票権を変更すると、IMF の有効性は高まるのだろうか。

⁵ 世界経済危機に関する分析は、小浜 [2009]に拠っている。

⁶ 以下の記述は Independent Evaluation Office (IEO) of the IMF [2008]などに拠っている。

⁷ <http://www.IMF.org/external/about/govstruct.htm> を参照。

世界銀行・IMF のガバナンス改革の典型的な議論が IMF・世界銀行総会にあわせて 2009 年 10 月 5 日、イスタンブールで開かれた第 80 回世界銀行・IMF 合同開発委員会でも行われている。そこでの議題は、「危機およびその後のグローバルな開発支援」と「途上国の Voice 拡大に向けた世銀 Voice 改革」であり、議論の要点は以下の通りである。

- ①途上国の投票権強化のため、投票権構造の改革について議論：
- ②2008 年に合意したフェーズ 1 で、基礎票の倍増、アフリカ理事の増員、途上国出身職員
の増員、総裁選出手続きの透明化を実施。途上国へ 1.4%のシェア移転を実施：
- ③フェーズ 2 として、IBRD と IFC の投票権改革に取り組む。来春の開発委員会での合意
を目指し、途上国へのシェア移転の幅、移転の前提条件、フォーミュラなどを議論：
 - ・ Voice 改革は、各国の経済比重と世銀グループの開発マンドートへの貢献を勘案し、
その実態を反映した各国のシェア配分を実現するというもの。
 - ・先進国は、各国がシェアの希薄化（dilution：ある国のシェアが増加することによって、
自ずと他の国のシェアが低下すること）を認めることを前提に、途上国に対し、十
分な（significant）幅のシェア移転を容認（ピッツバーグ G20 のコミュニケでは、「最
低 3%のシェア移転」と明記されている）。
 - ・途上国は、途上国のシェア希薄化は一切認めず。Parity（先進国：途上国＝50%：50%）
をめざし、BRICs 中心に 6%のシェア移転を主張。
 - ・引き上げ幅の前提となるフォーミュラは、経済比重（GDP blend or IMF Q）と世銀グ
ループへの貢献（先進国：IDA 貢献、途上国：借り手貢献）を勘案。

Voice 拡大はどういう意味があるのだろうか。Raghuram Rajan シカゴ大学教授（元 IMF 調査局長）が言うように、「投票権の改革の議論が盛んだが、それはもっと本質的改革が出来ないので、そのいわば「言い訳」のようなものだ（The voting quota issue has become an excuse for not addressing more fundamental problems.）」だと思う。IMF の投票権だけをとっても、新興国に先進国のシェアをどれくらい、どのような基準で移転させるかという、官僚的発想に立った小手先の議論が中心で、本来のガバナンス改革、正統性の議論とは結びつかない。せめて、「重要事項」に関するアメリカの実質的拒否権をなくすくらいのことをしないとイケないだろう。

本来的なガバナンス改革、正統性の向上を目指すなら、世銀・IMF のコンディショナリティの中身を議論すべきだろう。確かに世銀でも IMF でもコンディショナリティをスリム化しようとする議論はなされており、IMF もローンによっては、これまでの事後的コンディショナリティ（ex post conditionality）から事前的コンディショナリティ（ex ante conditionality）に移行しており、改善されつつあることは事実だ。

しかし、1990 年代末のアジア経済危機の教訓を持ち出すまでもなく、危機に際して一番ひどい影響を受けるのは、貧しい国であり、貧しい人々である。たとえば 1990 年代末のアジア経済危機のとき、IMF はインドネシアに対して、財政赤字を縮減するよう求めた。長

期的には、このコンディショナリティは経済合理的であるが、危機のさなか短期的にこれを求めるのは間違いなく間違いであった。インドネシア政府は、そのコンディショナリティ達成のため、様々な補助金カットを進め、政治的「声」の小さい庶民の燃料である「灯油への補助金」もカットし、混乱に拍車をかけた。あるべき姿としては、社会的混乱をもたらすような「灯油への補助金」を避けつつ長期的に財政赤字を低減させるようなコンディショナリティであるべきだった。

コンディショナリティのスリム化の議論の中でも、このようなきめ細かいコンディショナリティの中身については議論されていないようである。

3. コンディショナリティとは何か

IMF のローンでも世銀のローンでもコンディショナリティ（政策改革条件）が付く。2 国間援助でも USAID にはコンディショナリティが付くが、日本の援助には原則付かない。

IMF のコンディショナリティを考えてみよう。加盟国は、何らかの理由で国際収支困難に陥って、IMF に融資を頼む。そのときのコンディショナリティは、IMF への返済がきちんと行われるような政策改革、構造調整を求めるものであるべきだろう。政策改革・構造調整が順調に進まないときは、次のトランシェをサスペンドすることも多い⁸。そうだとすると、何回か IMF の融資を受けた国は、健全な政策を実施し、強い経済構造が実現していると考えていいだろう。

しかし多くの IMF ローンを受けた国は、繰り返し融資を受けたにも関わらず政策改革・構造調整が順調に進んでいないという批判は依然根強い⁹。おそらくその理由は、先にも述べたように IMF の官僚制にあると思う。ある国の担当官は、融資の実績によって評価されるし、融資が失敗したと認めると出世に影響するので、担当国の政策改革・構造調整が順調に進んでいない場合も、それを糊塗して次の融資を理事会に提出して、いかに有用な融資であるか「演技」するのだろう。ここでも理事会のガバナンスが問われる。

IMF の説明に拠れば、IMF のコンディショナリティは今世紀に入って大きく改革されているという。2009 年 3 月の改革で、経済危機を防止し危機を解決するため、IMF のコンディショナリティは根本的に改革されたと言う¹⁰。FCL (Flexible Credit Line) も導入され、コンディショナリティについても、「各国の実情に合わせて (adequately tailored to member countries' different policies and economic starting point)」という表現も見られるし、伝統的コン

⁸ IMF の融資は、月賦で物を買うときのように、多くの場合いくつかに分けて実施される。その一つ一つをトランシェと言う。例えば、3 億ドルの融資の場合、第 1 トランシェ 1 億ドル、第 2、第 3 もそれぞれ 1 億ドルのように分けて融資が実施される。

⁹ この点については、Easterly [2001] 第 6 章、Easterly [2006] 第 6 章、Barro and Lee [2005]などを参照。

¹⁰ 以下の説明は、FACTSHEET: IMF Conditionality, September 15, 2009 (<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/conditio.htm>) に拠っている。

ディショナリティも、より柔軟に (making traditional conditionality more flexible) するという。虚心に期待したい。

4. 世界経済危機と2つの挑戦

アメリカのサブプライム・ローン問題に端を発した危機は、金融危機を超えて世界経済危機の様相を呈している。トンネルの先に明かりが見えてきてはいるが (Green Shoots)¹¹、依然世界経済はかなりの景気後退下にある。

なぜこのような経済危機に見舞われたのか。政治家も、政策担当者も、経済学者も基本的なことを間違ったのである。「市場」が優れた制度であることは論を俟たない。しかし、「規制なき市場」が有効に機能するには、経済学入門で習うように、完全情報、私的財産権の確立と契約の履行、外部性のないことが必要である。世界経済危機下の我々が直面している課題は、いかに、強力な「市場メカニズム」と「規制」のバランスをとるといふことなのだ。

資本主義は、ある意味で民主主義と似ていると思う。かつてチャーチルは、「民主主義ほどひどい政治制度はない。でも他の政治制度はもっとひどい」と言った。市場経済も資本主義も同じではないだろうか。「市場経済も資本主義も不完全な経済制度だ。でも他の経済制度よりはましだ」。民主主義同様、資本主義も理想的な経済体制ではないが、資本主義よりも優れた経済制度があるわけではない¹²。現在我々が直面している世界経済危機を奇禍として、「賢い自由放任」に基づく資本主義がどうあるべきかを考えたい。そのようなことを考えることがコンディショナリティの改善につながると思う。

現在の世界経済危機に対処するには、理論的にも制度的にも発想の転換が求められる。今やグローバル市場経済だけに任せていけば上手く行くといった「ナイーブな自由放任主義」を信奉している専門家はほとんどいないだろう。65年前にデザインされたブレトン・ウッズ体制が制度疲労を起こしていることも否めない。

現在我々に突きつけられている挑戦は、経済学とくにマクロ経済学に対する挑戦である。

¹¹ バーナンキ米FRB議長は、2009年3月中旬のCBSのインタビュー番組で、アメリカの景気後退は今年で終わり、来年(2010年)は回復するだろうと述べた (Bernanke sees “green shoots” of US recovery (AFP), Mar 15, 2009)。バーナンキ議長は、2009年9月15日にワシントンのブルッキングス・インスティテューションでの講演で、景気回復の見通しを述べている。The Economist, August 15, 2009の表紙には Asia’s astonishing rebound のタイトルが踊っている。日本の2009年4-6月期の実質GDP成長率は2008年第1四半期以来5四半期ぶりにプラスに転じ、年率換算3.7%成長であった。2009年7-9月期の実質GDP成長率は2009年11月16日に公表されたときは年率換算4.8%であったが12月9日1.3%に下方修正された。2010年2月15日に内閣府が発表した日本の2009年10-12月期の実質GDP成長率速報値は年率換算4.6%成長であった。日本経済の景気が底を打ったかどうかについては意見が分かれる。

¹² いろいろな人が同じようなことを考えるようだ。たとえば、池尾 [2006: 301-302]参照。

広い意味ではマクロ経済学への挑戦に含まれるかもしれないが、「グローバル・インバランス」とそれに対する世界経済体制の問題も大きな挑戦だ。バーナンキ米連邦準備制度理事会議長は、2007年7月19日の議会証言で、「サブプライム・ローン問題は金融不安に直結しない」と楽観的見通しを述べたが、翌月「パリバ・ショック」が世界をかけめぐった¹³。

「サブプライム・ローン問題」が顕在化した当初は、アメリカの経済規模と比較して、楽観的見通しが多かったようだ（池尾 [2009]）。アメリカやヨーロッパが景気後退しても、中国やインドといった新興国の経済が元気だから世界経済全体が経済危機に陥ることはないという「ディカップリング論」を語る専門家も多かった。しかし現実には楽観論を裏切り、金融危機から経済危機へと深刻さを増したのである。

今回の世界経済危機の原因は未だ分からないことも多い¹⁴。しかし単純な事実は重要だと思う。「サブプライム・ローン問題」は、返すことができない低所得の人が、住宅ローンを借りて、家を買ったと言うことだ。住宅バブルが続く限り、「サブプライム・ローン問題」が顕在化することはないが、冷静に考えれば、虚心に歴史を振り返れば、バブルが未来永劫続くと考える人はいないだろう。だが、バブル期には、人々は「熱狂」の中にあり、「冷静に考える」ことはできないのも、歴史が教えるところである¹⁵。

だがそれだけなら、サブプライム・ローン問題が世界経済危機につながらない。金融機関が本来なら返済できないだろう低所得の人たちに貸し出したのは、多くのローンを束にして住宅抵当証券にすれば焦げ付きリスクが平均化され、リスクが分散できると考えたからだ。その住宅抵当証券から複雑な派生証券が作られ世界中の金融機関、個人投資家が購入したのである。危険きわまりない証券も多くの人が信用ある証券として受け取ることによって、実際に高い信用を持ち、さらに多くの人が受け取るようになる。この自己循環論法によって、金融市場全体が一種の信用創造を行っていたのである（岩井 [2008]）。

それが「パリバ・ショック」によって一瞬にして、投資家は疑心暗鬼に陥った。資産の価値は、その名目の金額とデフォルトのリスクによって決まる。「パリバ・ショック」によって格付けが大きく引き下げられ、投資家たちは、自分の持つ資産価値がいったいどれくらいなのかが分からなくなったのである。この「疑心暗鬼」が、サブプライム・ローン問題が世界経済危機をもたらした重要な要因であることは間違いない。

以上のような現実を頭に置いて、世界経済の現状を跡づけてみよう。図2はIMFのWorld Economic Outlook (WEO) Databaseによる、2005年第1四半期から2010年第4四半期まで

¹³ 「BNP パリバ・ショック」、「パリバ・ショック」とは、2007年8月9日、仏銀最大手BNPパリバがサブプライム証券化商品に投資した傘下のファンドの資産を凍結、個人を中心とした投資家からの解約請求に応じなくなったことを言う。これを機に、サブプライム・ローン問題が国際的な金融システム不安へと拡大した。

¹⁴ この点については、池尾・池田 [2009]、Diamond and Rajan [2009]などを参照。

¹⁵ 「リーマン・ショック」1周年の2009年9月15日、世界中の新聞は特集記事を掲載した。『毎日新聞』は1面に「人間は忘れやすく、熱狂しやすい」と見出しを打った。そこには、McDonald and Robinson [2009]のマクドナルドのインタビューも出ている。

の世界全体、先進国、新興国・途上国の経済成長率の推移を見たものである。成長率は年率換算の値で、2008年のデータは推計値（estimates）で、2009年以降の数字はIMFの予測値である。IMFの予測に拠れば、2009年第2四半期から景気は回復し始めるとしている。

WEOは、普通は春秋（4月と9月ないし10月）に発行される。しかし経済危機後、中間的な短期予測の改訂が行われるようになった。2008年では、定例の10月の予測が出てすぐ11月に改訂予測を公表した。2009年1月にも中間予測を公表し、定例の4月の数値が、2009年7月にも改訂されている（表1）。2010年1月26日にも改訂見通しが公表され、2010年の世界の成長率は、3.9%、先進国2.1%、途上国6.0%と上方修正されている¹⁶。

OECDも2009年6月に公表した2009年の経済成長率見通しを9月3日、若干上方改訂した（表2）。アメリカがマイナス2.8%で変わらず、イギリスがマイナス4.3%からマイナス4.7%に悪化しているが、G7平均でマイナス4.1%からマイナス3.7%、日本の場合もマイナス6.8%からマイナス5.6%へと若干の上方改訂である。このように、依然マイナス成長ではあるが、若干の明るさが見え始めたということだろう。

日本の景気も、若干は回復しているのだろうか。内閣府が発表する「月例経済報告」の景気コメントの変化を2007年1月から2010年2月まで見た。「月例経済報告」の景気コメントは官僚言葉の国会答弁のようなものだが、それでも変化は分かる。2007年初めから2008年初めまでは、表現は違うものの「回復しつつある」という認識であった。それが2008年12月になると「景気は悪化している」になり、2009年1月には「景気は急速に悪化している」である。6月になると「一部に持ち直しの動きが見られる」となり9月には「景気は、失業率が過去最高水準となるなど厳しい状況にあるものの、このところ持ち直しの動きがみられる」となっている。2009年12月は、「景気は、持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある」としていて、景気の先行きにはっきりとした見通しを述べていない。このコメントは2010年1月も2月も変わっていない。ここで間違えてはいけないことは、「景気が持ち直している」と言ってもそれはマイナス成長の程度が小さくなっているということに過ぎない（表2に関連して述べたように、2009年の日本の経済成長率見通しもマイナス6.8%からマイナス5.6%に改訂されたに過ぎない）。

2009年7月の日本の完全失業率は5.4%にまで上昇した。11月の失業率は5.0%と、7月8月の5.4%から若干の回復を見せているが、有効求人倍率は0.45と横ばいである。1990年代初めには、日本の失業率は2%台だったことを思い起こせば、隔世の感がある¹⁷。アメリカの2009年8月の失業率も9.7%になり、これは1983年6月以来26年2か月ぶりの高水準である。アメリカの9月の失業率は9.8%と8月より0.1%ポイント上昇している。2008

¹⁶ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/update/01/index.htm> 参照。

¹⁷ 日本の場合、1953年から月次ベースの失業率のデータをとることができる（ただし、1972年5月15日に沖縄が返還されたので、厳密な意味では1953年から現在まで時系列で比較可能ではない。もちろんクロスカントリーの比較の場合は国による失業の定義の問題など、考慮すべき問題が多い。

年々 8 月にはアメリカの失業率は 6%台前半だったから、アメリカの雇用情勢はかなり悪化しているといえる。ユーロ圏 16 か国の失業者数も 1500 万人を突破し、2009 年 7 月の失業率は前月比 0.1 ポイント悪化の 9.5%で約 10 年ぶりの高水準となった¹⁸。

失業は景気に遅れて変化する指標である。Reinhart and Rogoff [2009: 469]の金融危機に関する歴史的研究によれば、過去の金融危機の平均で失業率の上昇は 4.8 年続き、7%ポイント上昇するという。

5. 金融危機とマクロ経済学

前節でも述べたように、アメリカのサブプライム問題に端を発する世界経済危機の原因が、「バブルの心理」と「不十分な規制」にあったことは間違いない。昔からあった単純な住宅ローンの仕組みだったら、サブプライム・ローン問題は起きなかったのだ。「低所得者に持ち家を」という発想は政策的に間違っていない。しかし、常識的に考えれば分かるように、返済能力を考えずにローンを組むことは、間違っている。未来永劫住宅価格が上がるという前提は、「バブルの心理」であり、バブルは、いつかははじけるのだ。

情報・メディア論の西垣通氏は、「右脳に対応する身体性から発する食欲や性欲などのアナログ的な欲望は、いつか飽和する。だが数量化されたデジタル的な左脳の金銭欲には際限がない。個人や組織が利益だけを追う。リーマン・ショックは左脳的な思考法一色に染まっていたことが大きな原因。サブプライム・ローン利用者の資産や収入などの生活状態を考えれば、確率モデルは危険だと直感的に分かるはず。つまり人間への洞察力が足らなかったと言える」と述べている¹⁹。

住宅ローンのエージェントは、ローン契約が成立して、手数料をもらえば、あとはその債権を別の金融機関に売ってしまう。あとは知らない。ここにモラル・ハザードがある。サブプライム・ローンを含む様々な債権をベースに新しい金融商品を作り出しても、教科書に書いてあるように情報が完全なら問題はない。2007 年 8 月 9 日の「BNP パリバ・ショック」が起こるまでは、世界の金融市場は、格付けを信じ、自分の持つ金融資産の中身を正確に把握していたつもりだったのだろう。

我々が問われているのは、「合理的なミクロは、集計してマクロの合理性を実現できるのか」、いわゆる「強欲資本主義」をどう考えるべきか、「エレガントなマクロ経済学は、経済危機に対処できるのか」ということだろう。

ブームのときは多くの人々、政策担当者も企業人も、経済学者も、ブームが永久に続くように思いがちだ。バブル期の日本でも、多くの人が「株は上がり続ける、土地も上がり

¹⁸ 失業率の定義は国によって異なっており、国際比較の際は、その点に留意しなくてはならない。

¹⁹ 「左脳社会の落とし穴 西垣 通さんに聞く」『日本経済新聞』2009 年 9 月 10 日（夕刊 11 面）。

続ける」と思っていた。「ニューエコノミー論」がもてはやされていた頃のアメリカでは、Robert Gordon などは少数派で、アメリカ経済から景気循環・景気後退はなくなった、アメリカの生産性はずっと伸び続ける、経済成長はずっと続くと多くの論者が主張していた。神谷 [2008]が言うように、ウォール街は「強欲資本主義」²⁰が支配していた。「今日の儲けは僕のもの、明日の損は君のもの」、「神の前では『盗み』でも、合法ならかまわない」というのだ。強欲資本主義は人を幸せにするのだろうか、金融は主役なのだろうか。

エレガントなマクロ経済学の主役は、「rational expectations」であり「efficient markets」であろう。Akerlof and Shiller [2009: 168]は、マクロ経済現象を説明する要因を「経済的なもの」「非経済的なもの」に分け、それぞれをさらに「合理的なもの」「非合理的なもの」に分けて考える。いま主流のマクロ経済学は、「経済的・合理的なもの」のところだけを説明しているというのだ。

今回の危機がバブルとその崩壊をきっかけに起こったことは、誰しも異論はない（猪木 [2009:356]）。だがその要因は複雑に絡み合っていて、先にも述べたように、解明には今しばらく時間がかかるだろう（Caballero and Kurlat [2009: 2]）。我々は、「あれほどリスクの高い金融商品が、なぜリスクの低い安全な商品のように売買されていたのか」という基本的な疑問（猪木 [2009: 316]）に答える事ができれば、要因解明にもつながり、より現実的な経済政策の立案にも資することができるだろう。

6. 「グローバル・インバランス」と基軸通貨

グローバル・インバランスを考えると、アメリカの巨額の経常収支赤字と中国の経常収支黒字が象徴的である。

図3は、アメリカ、中国、日本、ドイツ、イギリスの経常収支比率の変化を1990年から2010年まで見たものである。データは、IMFのWorld Economic Outlook Database (April 2009)からとったもので、2008年以降は推計値あるいは予測値である。アメリカの経常収支は、1990年以降赤字基調であった。とは言え、1997年までは1%台であったが、2000年にはマイナス4.3%にジャンプし、2004年から2007年まではマイナス5%以上の大きな赤字を記録している。

一方、中国の経常収支黒字は、1990年代はあまり大きくはなく、たとえば1995年の中国の経常収支黒字は16億ドルで、GDPに対する比率は0.2%であった。それが2005年以降経常収支黒字比率は大きくジャンプし、2007年には11%を記録している。このような巨額の経常収支黒字を、資本収支の赤字で相殺できず、外貨準備をどんどん積み増している。

²⁰ オバマ大統領は、リーマン・ブラザーズのトップは、「グリード（強欲）資本主義の象徴」と糾弾している（『毎日新聞』2009年9月15日1面）。

2000年初めには1500億ドル程度だった中国の外貨準備は、2006年1月に1兆ドルを超え、2009年4月には2兆ドルを超えた。2010年1月15日に中国人民銀行が発表した2009年末の外貨準備は、2兆3392億ドルである。

アメリカの経常収支赤字のピークは2006年の8110億ドルでGNPの6%であった。2007年には7,390億ドルとアメリカの経常収支赤字は減少し、赤字比率も5.3%に低下している。IMFの予測だと、アメリカの経常収支赤字比率は2009年2010年とも2.8%と低下することになっている。問題はこの経常収支赤字の減少傾向が続くのかということである。アメリカの経常収支赤字の持続可能性は、世界経済の運営に大きな影響を与える。しかしこのことがIMFで真剣に議論されることはない。

中国の外貨準備の三分の二程度がアメリカ財務省証券であると言われる。中国の温家宝首相は、2009年3月13日の記者会見で「国益を守るのは当然だが、国際金融体制の安定も大切だ」として当面、アメリカ財務省証券の購入を続ける意向を表明しているが、同時に懸念も表明している。ドルへの信認との関係でいつまでこの政策が継続されるかは余談を許さない。

アメリカ財務省が2010年2月16日に発表した国際資本収支統計で、2009年12月末時点の日本の米国債保有残高が、2008年8月以来1年4か月ぶりに中国を抜いて首位となった。日本の保有残高は前月比115億ドル増の7688億ドル（約69兆円）と2か月連続で増加したのに対し、中国の保有残高は7554億ドルと、前月比で342億ドル減らした。中国は外貨準備の多様化を進めており、保有の減少が続けば、国債を大量発行する米政府に打撃となる可能性もある。

次に外貨準備の通貨構成を見てみよう。2009年9月末の世界の外貨準備高が表4に示されている（IMFの推計）。IMFに外貨準備の通貨構成を報告しているのは、全体の6割程度である²¹。通貨構成が分かる外貨準備のうち、ドルが61.6%、ユーロが27.7%、ポンドが4.3%、円3.2%である。

次にドルのシェアの推移を見てみよう。図4はユーロが導入された1999年以降の外貨準備総額に対するドルのシェアを先進国、途上国、世界計について見たものである。データは、IMFのCurrency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) からとった²²。ドル資産の割合は、トレンドとして低下している。特に途上国の場合、通貨構成が分かっている外貨準備合計に対するドル資産の割合は、1999年末に72.7%だったものが、2008年末には60.3%、2009年9月末には57.5%へと、15ポイント以上低下している。ここで注意しなくてはならないことは、先にも述べたように、中国の外貨準備の通貨構成が分からないことである。

周小川中国人民銀行総裁は、2009年3月23日、中国人民銀行のwebsiteにアップされた

²¹ 中国は報告していない（Eichengreen [2009: 55]）。

²² 2009年9月30日現在のデータ（<http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm>）。

「国際金融システムの改革」というスピーチ (Zhou [2009]) の中で、ドルに代わって準備通貨として SDR を使うべきだと論じており、BRICs も「ドル基軸」見直しで合意していると言われる (『讀賣新聞』2009 年 6 月 17 日 7 面)²³。国連の国際通貨・金融体制改革専門家委員会 (The Commission of Experts of the President of the UN General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System) も、一国通貨であるドルが世界の準備通貨である現在の体制では世界経済が不安定化するから、ドルに代わる「国際準備制度」を検討するように求めた (『日本経済新聞』2009 年 9 月 22 日 7 面)。これらの発言は、谷口 [2009] が言うように多分に政治的な発言であるように思う。2009 年 9 月末に SAIS (The Paul H. Nitze School of Advanced International Studies of the Johns Hopkins University) で行ったスピーチで、ゼーリック世界銀行総裁は、準備通貨の見直しに言及しているが、その真意は不明である (Zoellick [2009])。

これに対し、Aiyar [2009] は SDR がドルに取って代わることはないと主張しているが、Williamson [2009] はそれに反論している。一方、Eichengreen [2009: 5] はドルの重要度は低下していないと言う。

アメリカの経常収支赤字比率は低下するかもしれないが、「双子の赤字」のもう一方、財政赤字は、景気対策としての巨額の公共支出の結果、急激に膨張することは間違いない。それが何年も続くのだ。それをどうやってファイナンスするのだろうか。これまでのように、中国や日本など経常黒字国がアメリカの財務省証券を買い続けるのだろうか。もし、誰も貸してくれないなら「連銀がお札を刷るか増税」しかない。「アメリカ政府は大恐慌から我々を救うことによって、国を破産させた」ことになるのだろうか (神谷 [2009: 194])。

猪木武徳は、ブレトン・ウッズ体制の終焉は、1960 年代中葉から持続したアメリカのインフレーションが「遠因」となったと言う (猪木 [2009: 220])。そうだと思う。マクロ・ファンダメンタルズがいかに重要かと言うことだ。アメリカは、大きな財政赤字と経常収支赤字を長く続けることはできない。基軸通貨は、岩井克人が『二十一世紀の資本主義論』で言うように「人々が基軸通貨だと思う」から基軸通貨であるに過ぎない。ドルへの信認が失われると、世界経済は今以上の危機に見舞われるだろう²⁴。

7. 資本主義の将来

資本主義という経済制度は、Akerlof and Shiller [2009: 173] が言うように、「資本主義は考

²³ UN panel calls for new global reserve, credit systems to avert future crises, 10 September 2009 (<http://www.un.org/apps/news/story.asp?NewsID=32020&Cr=financial+crisis&Cr1=>)。委員長はジョー・ステイグリッツで、日本からは榊原英資元財務官が参加していた (<http://www.un.org/ga/president/63/ga/president/63/commission/members.shtml>)。

²⁴ 岩井 [2009: 23] は、ドルの崩壊によるハイパー・インフレを危惧している。

えられる経済体制の中では最良のものだが、それはあくまで、政府が一定のルールを設定して監視するという大前提のもとで最良であるに過ぎない (... capitalism can give us the best of all possible worlds, but it does so only on a playing field where the government sets the rules and act as a referee. We must merely recognize that capitalism must live within certain rules.)」。このコメントが、現在の専門家の共通認識だと思う。資本主義が死ぬことはない。岩井克人が言うように、「人間が自由を求める限り、資本主義は続き、グローバル化も」続く (岩井・伊藤 [2009: 94])。

いま我々が問われているのは、どういう資本主義を求めればいいか、ということだ。「アングロサクソン型資本主義」だけが資本主義のあり方ではないだろう。ウォール街には、「年収 5000 万円、そんな薄給じゃ、やってられないよ！」という 20 歳代の若者が沢山いる、という記事を読んだことがある。マネーゲームによる巨額の報酬は、個人にとっては、あるいはミクロ的に見れば、望ましいことかもしれないが、それは、所詮「A さんの利益は、B さんの損」ということで、マクロで見れば、社会全体に何かをもたらしているわけではない。投資銀行の社長はオバマ大統領 (年俸 40 万ドル) の 20 倍の年収を取るという。神谷秀樹は、彼らは大統領の 20 倍の仕事をしてくれるのだろうか、と疑問を呈している (神谷 [2009: 191])。労働市場が不完全だということだ²⁵。

アメリカで「成長」がもたらしたのは、極端な所得格差であり、それが「これまでの資本主義 (強欲資本主義)」を崩壊させた大きな要因であるという論者もいる (神谷 [2009: 194])。「真の成長」をもたらすのは生産性の上昇であり、それは技術革新によってもたらされる。たとえば、低公害エンジンの開発は社会に益をもたらすが、金融工学による新しい金融商品の開発は、社会全体に益をもたらす場合もあれば、害をなす場合もある。

経済の主役は産業資本であり、金融資本はそれを支える役割を果たすべきだ。金融資本が主役になってしまったことに今回の経済危機の遠因があった (神谷 [2008: 16])。「アメリカは債券の上に築かれた」と言われ、社債の引き受けは長く投資銀行の中核ビジネスを占めてきた。ウォールストリートはその本分に立ち戻るべきである (McDonald and Robinson [2009])。

「強欲資本主義」だけが資本主義ではない。日本型資本主義もあれば、北欧型資本主義もあるだろう。中国も中国型資本主義かもしれない。ロナルド・ドーア (Dore [2000]) が言うように、人々が一所懸命に、良心的に、創造性と起業家精神を発揮して働くのは「金銭的インセンティブ」だけではないのである (『日本型資本主義と市場主義の衝突』ii 頁)。

猪木武徳が言うように、人間は欲望を持つ。その欲望をコントロールし、「知性でもって」よりよい方向へと向かわしめることが必要なのだ。質に関する劣悪な情報を背景とする市場取引が早晩崩壊することは当然の帰結であった。正義や正直といった徳が市場そのものの存立の大前提であったことを再認識すべきなのだ。行き過ぎた欲望が貪欲となり、そ

²⁵ この点については、Stiglitz [2010] 第 9 章を参照。

の食欲さが時に市場経済を通して多くの富を生み出してきたことも事実だ。問題は、その食欲さを制御する有効な「システム」を我々は未だデザインし切れていないということなのだ（猪木 [2009: 356,364]）。ゼーリック世界銀行総裁の言う「責任あるグローバリゼーション（Responsible Globalization）」の追求も必要だろう（Zoellick [2009]）。

我々は、マクロで見て社会全体に益をもたらす技術革新を促進し、マネーゲームの行き過ぎを統制するようなシステムを求めるべきだと思う。人はインセンティブによって働く。競争と規制の微妙なバランスをとることはやさしくはない。そのファイン・チューニングのためには、不断にシステムの改良を求めるフィードバック・システムと政府の市場介入に関するアカウンタビリティが不可欠である。

8. IMF は変わりつつあるのか

IMF が現実に関わりつつあるかどうかは分からないが、変わろうとしていることは間違いない。Blanchard, Dell'Ariccia, and Mauro [2010]に関連してオリヴィエ・ブランシャールへのインタビューが、IMF Survey online で公開されている²⁶。そこで、「IMF は2010年2月12日、「マクロ経済政策再考」という論文を発表した。これは現下の世界経済危機をうけて、マクロ経済政策・金融政策を再評価する一連の研究の一部である。（The IMF on February 12 published a paper, “Rethinking Macroeconomic Policy,” part of a series of policy papers prepared by staff of the 186 member international institution that reassesses the macroeconomic and financial policy framework in the wake of the devastating crisis.）」と書かれている。同じ趣旨だが、Blanchard, Dell'Ariccia, and Mauro [2010: 3]のIntroductionでも、「1980年代初め以降、景気循環の幅が縮小し、マクロ経済学者も政策担当者もそれまでのマクロ経済運営に自信を持ったのは、故なしとはしない。その気持ちは分かるが、現下の世界経済危機を受けて、我々は、これまでのマクロ経済政策を再考しなくてはならない。（It was tempting for macroeconomists and policymakers alike to take much of the credit for the steady decrease in cyclical fluctuations from the early 1980s on and to conclude that we knew how to conduct macroeconomic policy. We did not resist temptation. The crisis clearly forces us to question our earlier assessment.）」と書かれている。危機が起こった以上、それに対応すべくマクロ経済政策を考え直そうと言うのだ。

IMF の公式見解ではないという注が付いた Position Note ではあるが、初めにも述べたように、Ostry et al. [2010: 15]は、状況によっては資本流入規制が正当な政策であることを初

²⁶ INTERVIEW WITH OLIVIER BLANCHARD: IMF Explores Contours of Future Macroeconomic Policy
IMF Survey Online, February 12, 2010 参照。
([http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/INT021 210A.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/INT021%20A.htm))

めて認めた²⁷。しかし IMF Survey online (IMF [2010]) でも公開していることを考えると、ある意味で IMF の「公式見解」と考えていいだろう。「IMF の経済学」も変わりつつあるのかもしれない。

危機が起こった以上、Stiglitz [2010: 238]が言うように、何か間違いがあったことは間違いない。政策が悪かったのか、経済学が間違ったのか、ウォール街がおかしかったのかはともかく、どこかが、あるいは全部が間違ったのかもしれないし、現実世界の理解が不十分だったのかもしれない²⁸。しかし危機の根本的原因を追及することは、あたかもタマネギの皮をむくようなことなのかもしれない。1 枚剥くとまた次の疑問がわき、また 1 枚剥くと、また次の問題が迫ってくるのだろう (Stiglitz [2010: xvii])。

²⁷ Ostry et al. [2010: fn2: 4]は、IMF の設立協定 (Article VI, Section 3) で、資本規制を認めていると書いているが、これまでのワシントン・コンセンサス基準のコンディショナリティを考えると隔世の感がある。

²⁸ 経済学の考え方については、Stiglitz [2010]第 9 章も面白い。

【参考文献】

〈日本語文献〉

- 池尾和人 [2006]『開発主義の暴走と保身—金融システムと平成経済』NTT 出版。
- 池尾和人・池田信夫 [2009]『なぜ世界は不況に陥ったか——集中講義・金融危機と経済学』日経 BP 社。
- 池尾和人 [2009]『「情報の経済学」と金融危機」(『日本経済新聞 (やさしい経済学)』2009 年 9 月 1—8 日)。
- 猪木武徳 [2009]『戦後世界経済史—自由と平等の視点から』中公新書。
- 岩井克人 [2006]『二十一世紀の資本主義論』ちくま学芸文庫。
- 岩井克人 [2008]「自由放任は第二の終焉」(『日本経済新聞 (経済教室：金融危機と世界 9)』2008 年 10 月 24 日 27 面)。
- 岩井克人・伊藤元重 [2009]「資本主義の新たな実験」(『Voice』6 月号 PHP 研究所)。
- 岩井克人 [2009]「資本主義の『不都合な真実』——世界金融危機がもたらした自由放任主義の『逆説』と不均衡動学の『実証』」(『at プラス』01 号 (8 月) 太田出版)。
- 高野久紀 [2008]「役に立つ援助、役に立たない援助」(『3 分でわかる開発援助研究：オスマンの 1 本』(第 2 回) 2008 年 3 月 14 日)。
- (http://www.rieti.go.jp/jp/projects/development_aid/column_02.html)
- 小浜裕久 [2009]「世界経済危機と資本主義の将来」Working Paper #09-01 (2009 年 9 月) Graduate School of International Relations, University of Shizuoka。
- 神谷秀樹 [2008]『強欲資本主義 ウォール街の自爆』文春新書。
- 神谷秀樹 [2009]「ウォール街『強欲資本主義』は死なず」(『文藝春秋』10 月号)。
- 高木信二 [2009]「国際通貨基金 (IMF) による危機管理プログラムについて—1997 年アジアと 2008 年ヨーロッパの比較」(『JBIC 国際調査室報』第 1 号 (2 月) 121-139 ページ)。
- 谷口智彦 [2009]「ドルを埋葬したい勢力—A Super-Sovereign Reserve Currency」(JBpress (日本ビジネスプレス) 2009 年 3 月 31 日)。(http://jbpress.ismedia.jp/articles/-/788s)

〈外国語文献〉

- Aiyar, Swaminathan and S. Anklesaria [2009] “An International Monetary Fund Currency to Rival the Dollar? Why Special Drawing Rights Can’t Play That Role,” *Development Policy Analysis*, No.10, CATO Institute.
- Akerlof, George A. and Robert J. Shiller [2009] *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton: Princeton University Press.
(山形浩生訳 [2009]『アニマルスピリット』東洋経済新報社)
- Barro, Robert J. and Jong-Wha Lee [2010] “IMF programs: Who is chosen and what are the

- effects?" *Journal of Monetary Economics*, Vol. 52, No. 7, pp. 1245-1269.
- Blanchard, Olivier, Giovanni Dell'Ariccia, and Paolo Mauro [2010], "Rethinking Macroeconomic Policy," IMF Staff Position Note SPN/10/03, February 12.
(<http://www.IMF.org/external/ns/cs.aspx?id=236>)
- Burnside, C and D. Dollar [2000] "Aid, Policies, and Growth," *American Economic Review*, Vol. 90, No. 4, pp. 847-868.
- Caballero, Ricardo J. and Pablo Kurlat [2009] "The 'Surprising' Origin and Nature of Financial Crises: A Macroeconomic Policy Proposal," Presented at The Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Policy Symposium.
- Diamond, Douglas W. and Raghuram G. Rajan [2009] "The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies," *American Economic Review*, Vol. 99, No. 2, pp. 606-610.
- Dore, Ronald, [2000] *Stock Market Capitalism: Welfare Capitalism --Japan and Germany versus the Anglo-Saxons*, Oxford: Oxford University Press.
(藤井眞人訳 [2001] 『日本型資本主義と市場主義の衝突』 東洋経済新報社)
- Easterly, William, Ross Levine, and David Roodman [2004] "Aid, Policies, and Growth: Comment," *American Economic Review*, Vol. 94, No. 3, pp. 774-780.
- Easterly, William, [2001] *The Elusive Quest for Growth: Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics*, Cambridge, Mass.: The MIT Press.
(小浜裕久・織井啓介・富田陽子訳 [2003] 『エコノミスト 南の貧困と闘う』 東洋経済新報社)
- Easterly, William, [2006] *The White Man's Burden: Why the West's Efforts to Aid the Rest Have Done So Much Ill and So Little Good*, New York: The Penguin Press.
(小浜裕久・織井啓介・富田陽子訳 [2009] 『傲慢な援助』 東洋経済新報社)
- Eichengreen, Barry, [2009] "The Dollar Dilemma: The World's Top Currency Faces Competition," *Foreign Affairs*, Vol. 88, No. 5.
- International Monetary Fund (IMF) [2010] "GLOBAL ECONOMIC CRISIS: Controls on Capital Part of the Policy Mix, Says IMF Staff," IMF Survey Online, February 19, Washington, D.C.: IMF. (<http://www.IMF.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/pol021910a.htm>)
- IMF [various issues] *World Economic Outlook*, Washington, D.C.: IMF.
- Independent Evaluation Office (IEO) of the IMF [2008] *Governance of the IMF: An Evaluation*, Washington, D.C.: IMF. (http://www.ieso-IMF.org/eval/complete/eval_05212008.html)
- Köhler, Horst [2000] "The IMF in a Changing World," Given at the National Press Club, Washington, D.C., August 7. (<http://www.IMF.org/external/np/speeches/2000/080700.htm>)
- Laeven, Luc and Fabian Valencia [2008] "Systemic Banking Crises: A New Database," IMF Working Paper No.08/224, Washington, D.C.: IMF.

- McDonald, Larry and Patrick Robinson [2009] *A Colossal Failure of Common Sense: The Incredible Inside Story of the Collapse of Lehman Brothers*, New York: Crown Business.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) [2009] “What is the economic outlook for OECD countries? An interim assessment,” 3 September, 2009, Paris: OECD.
- Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Karl Habermeier, Marcos Chamon, Mahvash S. Qureshi, and Dennis B.S. Reinhardt [2010] “Capital Inflows: The Role of Controls,” IMF Staff Position Note SPN/10/04, February 19, Washington, D.C.: IMF.
(<http://www.IMF.org/external/ns/cs.aspx?id=236>)
- Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff [2009] “The Aftermath of Financial Crises,” *American Economic Review*, Vol. 99, No. 2, pp. 466-472.
- Stiglitz, Joseph E. [2010] *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*, New York: W. W. Norton.
- Williamson, John [2009] “Why SDRs Could Rival the Dollar,” *Policy Briefs in International Economic* PB09-20, Washington, D. C.: Peterson Institute for International Economics.
- Zoellick, Robert B. [2009] “After the Crisis?” Speech at the Paul H. Nitze School of Advanced International Studies of the Johns Hopkins University, September 28.
(<http://go.worldbank.org/P9KRU4CZ00>)
- Zhou, Xiaochuan [2009] “Reform the International Monetary System,” The People’s Bank of China, March 23. (<http://www.pbc.gov.cn/english/detail.asp?col=6500&ID=178>)

付表1 世界の金融危機：1970年－2007年

国名	金融危機が始まった年	ピーク時の不良債権の割合 (%)	国名	金融危機が始まった年	ピーク時の不良債権の割合 (%)
アルバニア	1994	26.8	日本	1997	35
アルジェリア	1990	30	ヨルダン	1989	n.a
アルゼンチン	1980	9	ケニヤ	1985	n.a
	1989	27		1992	n.a
	1995	17	韓国	1997	35
	2001	20.1	クエート	1982	40
アルメニア	1994	n.a	キルギス	1995	85
アゼルバイジャン	1995	n.a.	ラトビア	1995	20
バングラデシュ	1987	20	レバノン	1990	n.a
ベラルーシ	1995		リベリア	1991	n.a
ベナン	1988	80	リトアニア	1995	32.2
ボリビア	1986	30	マケドニア	1993	70
	1994	6.2	マダガスカル	1988	25
ボスニア・ヘルツェゴビナ	1992	n.a.	マレーシア	1997	30
ブラジル	1990	n.a.	マリ	1987	75
	1994	16	モーリタニア	1984	70
ブルガリア	1996	75	メキシコ	1981	n.a
ブルキナファソ	1990	16		1994	18.9
ブルンジ	1994	25	モロッコ	1980	n.a
カメルーン	1987	65	モザンビーク	1987	n.a
	1995	30	ネパール	1988	29
カーボヴェルデ	1993	30	ニカラグア	1990	50
中央アフリカ	1976	n.a.		2000	12.7
	1995	40	ニジェール	1983	50
チャド	1983	n.a.	ナイジェリア	1991	77
	1992	35	ノルウェー	1991	16.4
チリ	1976	n.a.	パナマ	1988	n.a
	1981	35.6	パラグアイ	1995	8.1
中国	1998	20	ペルー	1983	n.a
コロンビア	1982	4.1	フィリピン	1983	19
	1998	14		1997	20
コンゴ民主共和国	1983	n.a.	ポーランド	1992	24
	1991	n.a.	ルーマニア	1990	30
	1994	75	ロシア	1998	40
コンゴ共和国	1992	n.a.	サントメプリンシペ	1992	90
コスタリカ	1987	n.a.	セネガル	1988	50
	1994	32	シエラレオネ	1990	45
コートジボアール	1988	50	スロヴァキア	1998	35
クロアチア	1998	10.5	スロヴェニア	1992	n.a
チェコ	1996	18	スペイン	1977	n.a
ジブチ	1991	n.a.	スリランカ	1989	35
ドミニカ共和国	2003	9	スワジランド	1995	n.a
エクアドル	1982	n.a.	スウェーデン	1991	13
	1998	40	タンザニア	1987	70
エジプト	1980	n.a.	タイ	1983	n.a
エルサルバドル	1989	37		1997	33
赤道ギニア	1983	n.a.	トーゴ	1993	n.a
エリトリア	1993	n.a.	チュニジア	1991	n.a
	1992			1982	
エストニア		7	トルコ		n.a
フィンランド	1991	13		2000	27.6

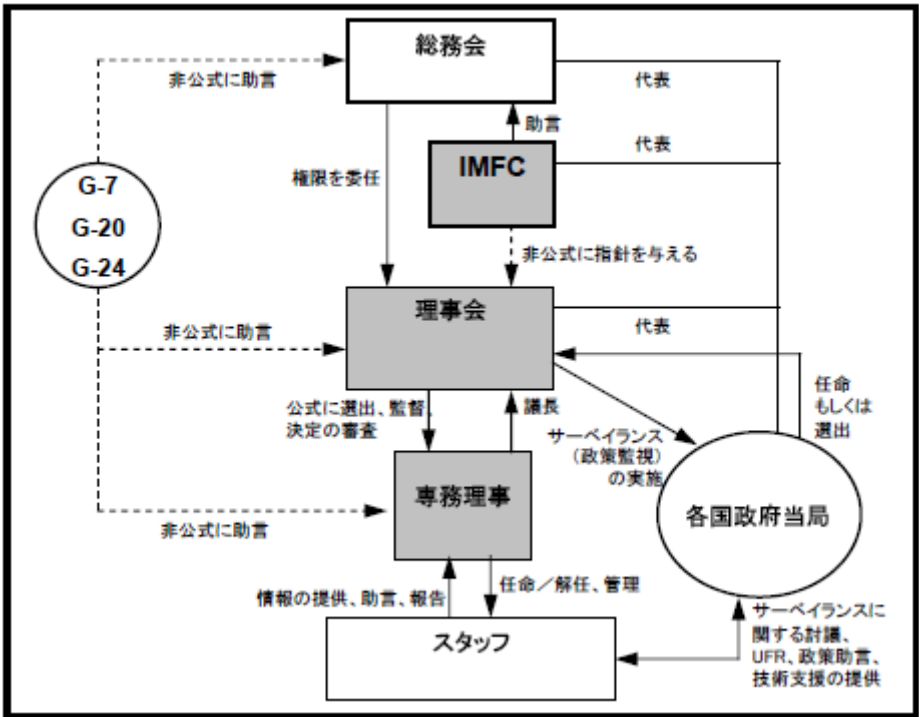
(次ページにつづく)

付表 1 世界の金融危機：1970 年－2007 年（つづき）

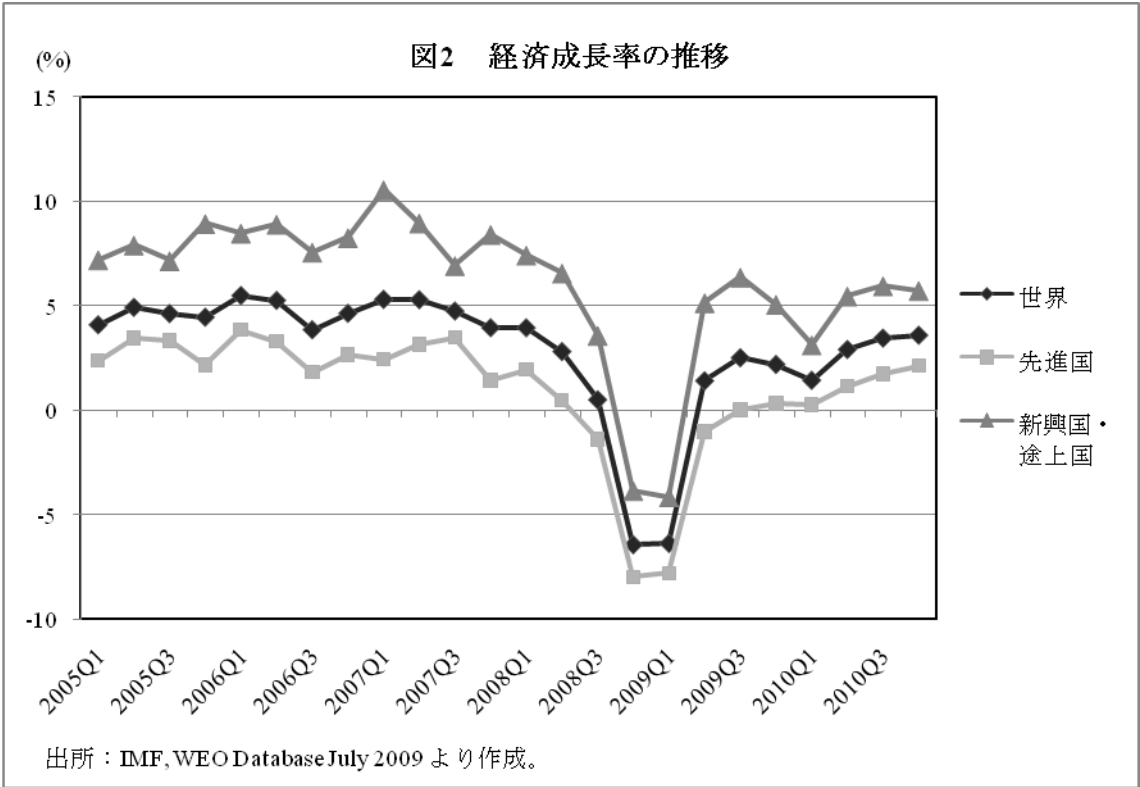
国 名	金融危機が 始まった年	ピーク時の 不良債権の 割合 (%)	国 名	金融危機が 始まった年	ピーク時の 不良債権の 割合(%)
グルジア	1991	33	ウガンダ	1994	n.a
ギニア	1985	45	イギリス	2007	n.a
	1993	45	アメリカ	1998	4.1
ギニア・ビザウ	1995	45		2007	n.a
ガイアナ	1993	n.a.	ウルグアイ	1981	n.a
ハイチ	1994	n.a.		2002	36.3
ハンガリー	1991	23	ベネズエラ	1994	24
インド	1993	20	ベトナム	1997	35
インドネシア	1997	32.5	イエメン	1996	n.a
イスラエル	1977	n.a.	ザンビア	1995	n.a
ジャマイカ	1996	28.9	ジンバブエ	1995	n.a

出所：Laeven and Valencia [2008], pp. 32-49 より作成。

図1 IMF ガバナンスの概要



出所：http://www.IMF.org/external/about/govstruct.htm



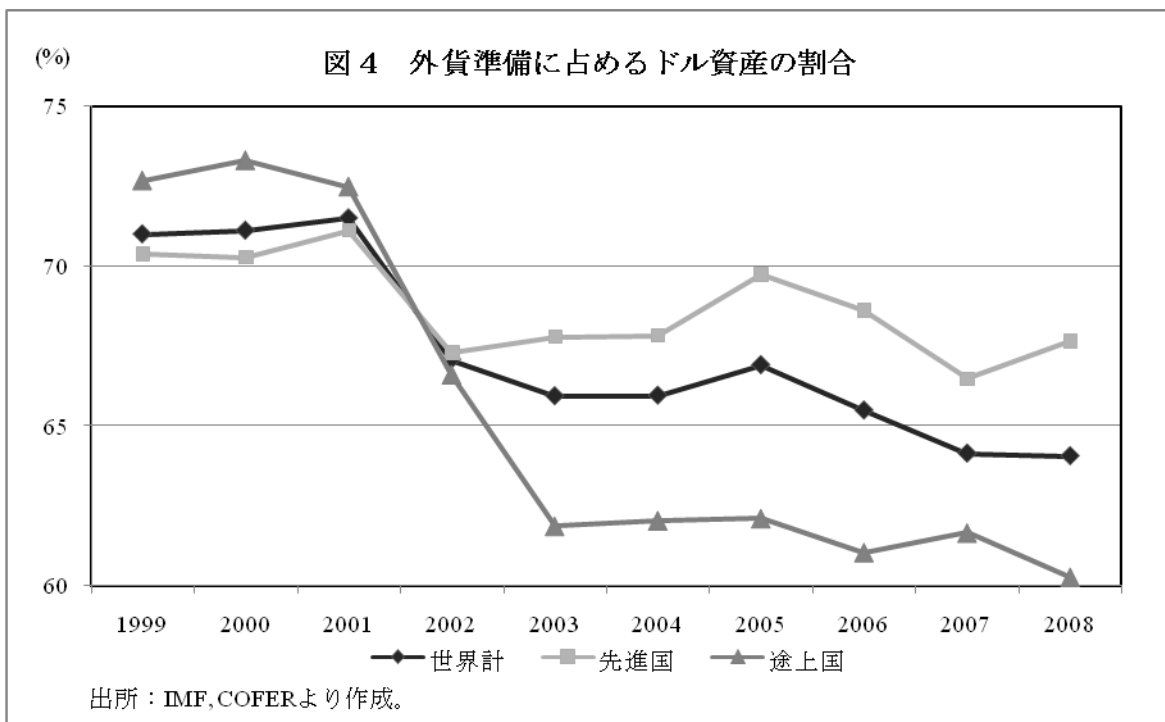
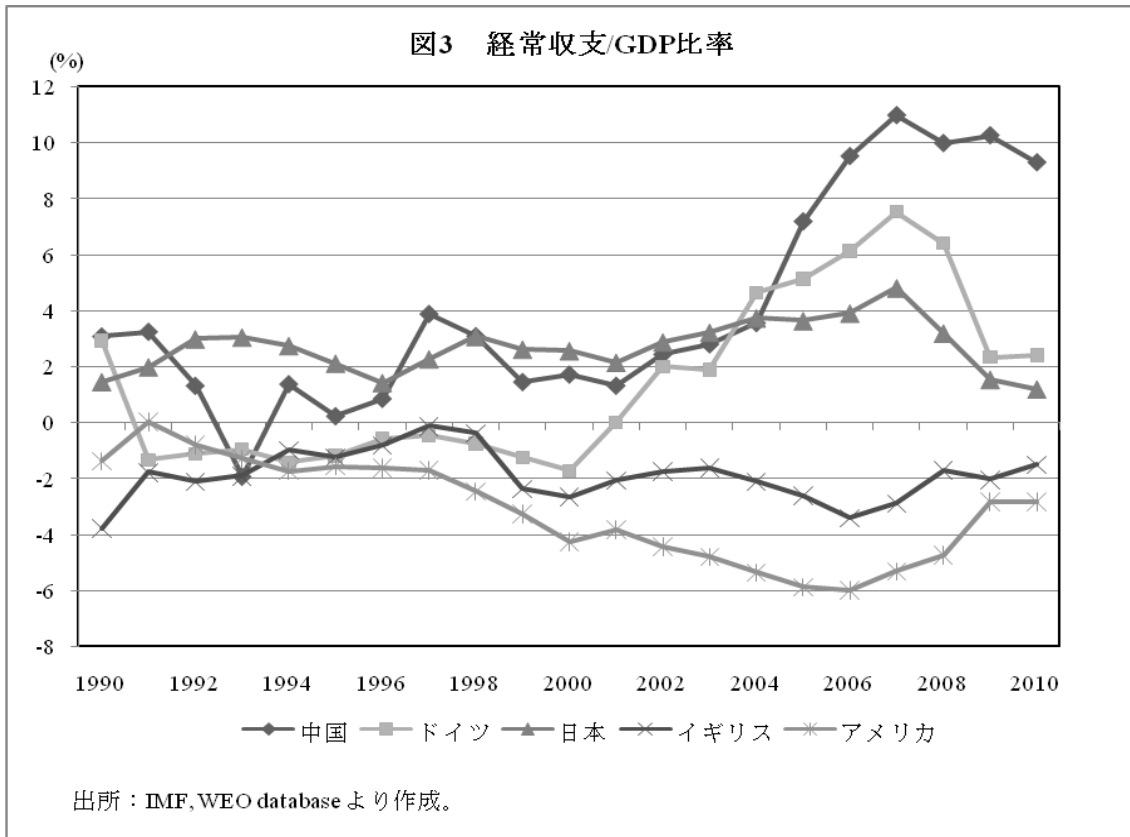


表1 WEOの成長見通し

	2006	2007	2008	2009	2010
世界経済の成長見通し					
WEO-April 2008 *	5.0	4.9	3.7	3.8	n.a.
WEO-July 2008 *	5.1	5.0	4.1	3.9	n.a.
WEO-October 2008 *	5.1	5.0	3.9	3.0	n.a.
WEO-November 2008 *	5.1	5.0	3.7	2.2	n.a.
WEO-January 2009 **	n.a.	5.2	3.4	0.5	3.0
WEO-April 2009 **	n.a.	5.2	3.2	-1.3	1.9
WEO-July 2009 **	n.a.	5.1	3.1	-1.4	2.5
WEO-October 2009 **	n.a.	5.2	3.0	-1.1	3.1
先進国経済の成長見通し					
WEO-April 2008 *	3.0	2.7	1.3	1.3	n.a.
WEO-July 2008 *	3.0	2.7	1.7	1.4	n.a.
WEO-October 2008 *	3.0	2.6	1.5	0.5	n.a.
WEO-November 2008 *	3.0	2.6	1.4	-0.3	n.a.
WEO-January 2009 **	n.a.	2.7	1.0	-2.0	1.1
WEO-April 2009 **	n.a.	2.7	0.9	-3.8	0.0
WEO-July 2009 **	n.a.	2.7	0.8	-3.8	0.6
WEO-October 2009 **	n.a.	2.7	0.6	-3.4	1.3
途上国経済の成長見通し					
WEO-April 2008 *	7.8	7.9	6.7	6.6	n.a.
WEO-July 2008 *	7.9	8.0	6.9	6.7	n.a.
WEO-October 2008 *	7.9	8.0	6.9	6.1	n.a.
WEO-November 2008 *	7.9	8.0	6.6	5.1	n.a.
WEO-January 2009 **	n.a.	8.3	6.3	3.3	5.0
WEO-April 2009 **	n.a.	8.3	6.1	1.6	4.0
WEO-July 2009 **	n.a.	8.3	6.0	1.5	4.7
WEO-October 2009 **	n.a.	8.3	6.0	1.7	5.1

注：* 2008 と 2009 は見通し。** 2009 と 2010 は見通し。

出所：World Economic Outlook 各号より作成。

表2 先進諸国の2009年経済成長見通し

	2009年6月の予測	2009年9月の予測
アメリカ	-2.8	-2.8
日本	-6.8	-5.6
ユーロ圏	-4.8	-3.9
ドイツ	-6.1	-4.8
フランス	-3.0	-2.1
イタリア	-5.5	-5.2
イギリス	-4.3	-4.7
カナダ	-2.6	-2.5
G7	-4.1	-3.7

出所：OECD [2009], p. 3 より作成。