

# 海外経済 ～世界金融不安による金融危機国への支援～

経済調査部 西濱 徹

## 世界金融不安で新興国は資本収支の脆さを露呈

9月の米国大手証券の破綻以降、世界の金融市場を不透明感が覆う中、投資家のリスク許容度は著しく低下した。内外金利差や高成長を期待して新興国に流入した投資資金には逆流の動きが加速、新興国の成長を下支えした資本収支に大きな穴が開いた。その結果、経常赤字を抱える新興国では国際収支を水膨れさせてきた資本収支の剥落によりファンダメンタルズの悪化が表面化し、マインドの悪化した投資家がこうした国の通貨や株式に売り圧力を強めたことで、外貨準備の急激な減少を招いた。一番初めに危機が囁かれたアイスランドは、当初ロシアに救済を求めたが条件が折り合わず、最終的にIMF（国際通貨基金）に緊急支援を求めた。その後も、ハンガリー、ウクライナ、パキスタンなどの国が続々と救済を求めている。

## IMFはすべての国を救済しきれぬのか

こうした形でIMFに対して多くの国が救済を求めた例は、1997～98年に発生したアジア通貨危機が記憶に新しい。その折にIMFの支援を受け入れた韓国では、所謂「ワシントン・コンセンサス」に基づく緊縮財政やドラスティックな経済改革が求められた。その後に経済が急回復したものの、韓国では未だに「IMF受入」に対するアレルギーが色濃く残る。今回の支援要請に先立つG8財相会合や世銀・IMF総会では、緊急融資に対するコンディショナリティの緩和や上限撤廃をはじめとする貸出条件の緩和が合意されるなど、往時のような問題は起こりにくくなっている。しかし、貸出余力が約20兆円と日本の地方銀行を少し大きくした程度のIMFにすべての国の救済を行うことが出来るかという疑問が残る。そこで、先日のG8では日本をはじめとする外貨準備の潤沢な国が資金供与を行う方針で合意、機動性が確

保されたかに見える。しかし、日本の外貨準備は日本銀行ではなく財務省の外国為替資金特別会計が所管し、この資金使途に「外国政府などへの貸付」を加えるには法律改正が不可欠であり、急を要する事態で機敏な対応が難しくなる恐れがある。

## 世界経済を支える千載一遇の機会と捉えては

上述の国以外でも、IMFに支援を仰ぐ程の危機的状況にはないものの、景気刺激対策を打つ財政的余裕のない国も存在する。こうした国に日本が直接的に支援出来る術を考えれば、この秋に組織再編が実施されたJBICやJICAなどの政府関係機関をフルに活用して資金援助を行うことも可能であろう。アジア通貨危機の時も、当時の日本輸出入銀行がアジア諸国にアンタイドローン を供与したほか、円借款などのODA資金を用いて信用供与を行った実績がある。しかし、今回の金融危機は世界全体に及ぶなど対応すべき規模や範囲は格段に大きく、事は金融市場に留まらず実体経済への影響も避けられない。そうした事態への支援となれば、金融当局への資本注入や財政支援といった現在のスキーム上想定し得ない新たな取り組みも求められるであろう。円借款は「開発援助」という色彩から、財政の直接支援という使途に躊躇う向きが出るのが懸念される。しかし、「貧困削減」を資金供与の究極的な目的とするのであれば、実体経済が疲弊する状況を看過しつつその実現を果たすことは却って難しいのではないか。未曾有の金融危機がもたらす最悪の事態を想定しつつ現在の枠組を活かし、最大限の効果を挙げるのが政府の掲げる行政改革及び国際協力の目的であるならば、こうした新たな形での支援のあり方を模索する時期に来ているのであろう。

にしはま とおる（副主任エコノミスト）