

グローバル化とアジア経済危機

——その教訓と克服策——

谷口誠†

1 アジア経済危機の特徴と原因

私は1990年より96年末まで OECD の事務次長として OECD の域外国を担当し、特にアジアの Emerging Market Economies (韓国, 台湾, 香港, シンガポール, タイ, マレーシア, インドネシア, フィリピン) と OECD との financial market を含む経済問題に関する dialogue を担当してきたが、誰も東アジア経済が今回のような急激な経済危機に陥るとは思っていなかった。OECD のみならず世銀も1993年に“The East Asia’s Miracle” (東アジアの奇跡) を発表し、東アジアの経済発展には高い評価を与えていた。また国際通貨の安定に最大の責任がある IMF も1997年7月のタイの通貨危機が起こるまでは何らの warning を発していなかった。そして専らアジア経済は21世紀における世界経済の最もダイナミックな発展のセンターになるであろうとの考え方が支配的であった。

(1) 比較的良好なる macroeconomic fundamentals の下で起ったアジアの経済危機

今回のアジアの経済危機に見舞われた5カ国(タイ, 韓国, マレーシア, インドネシア, フィリピン)の macroeconomic fundamentals は、経済危機の直前までは必ずしも悪くなく、経済成長率も高く、インフレ率も低く、国内貯蓄率も高く、失業率も低く、経常収支はマイナスを記録したものの、外貨準備高は順調に拡大しつつあった。したがって今回のアジア経済危機は、一般的には好調な経済発展の過程で起ったものであり、また良好な macroeconomic fundamentals をもっていた経済がより多くのダメージを受けたといえる。そして第一表にみられる如く、これまで高度成長をとげてきたアジアの5カ国の実質 GDP の成長率は急激に低下し、1998年度、99年度の前半はマイナスの成長率への低下が予想され、他の macroeconomic fundamentals もすべて逆転して悪化しはじめた。何故このような事態が起ったのであろうか。

(2) アジア経済危機の原因

†早稲田大学アジア太平洋研究センター教授

- ① アジアの Emerging Market Economies は1970年以降急速な発展をとげてきたが、未だに経済インフラ、特に financial market のインフラが弱体であり、それにもかかわらず、高度成長を維持するた

第一表 経済危機にあるアジア 5 カ国の経常収支及び実質 GDP 成長率

	1995	1996	1997 ⁽¹⁾	1998 ⁽²⁾	1999 ⁽²⁾
1. 経常収支 (GDP との比重%)	-4.1	-5.1	-2.6	9.4	8.5
2. 実質 GDP 成長率 (%)	8.4	7.0	4.5	-9.1	-3.8

(1): 推計、(2): 予測

出所: Institute of International Finance, Capital Flows to Emerging Market Economies, 29 September, 1998

めに外国民間資本の大量かつ急速な導入、特に短期資本（ヘッジファンド）に大きく依存したことが、経済危機の直接の原因となったと考えられる。外国民間資本の導入は必ずしも悪いものではなく、アジアの Emerging Market Economies もこれまで外国資本の導入により高度成長をとげてきたものである。第二表の如く、長期の対外直接投資（Foreign Direct Investment）は導入国に長くとどまってその国の生産力に貢献することが多いが、短期資本は導入も早い代りに流出も早く、その国に定着しえず、投機の対象となり易い性格のものである。アジアの Emerging Market Economies の場合、第三表の如く、ラテンアメリカのコロンビア、チリよりも大きく短期の外国資本に依存しすぎていることは明らかである。

第二表 アジア経済危機にある 5 カ国への Net Private Flows (単位 10億ドル)

	1995	96	97 ⁽¹⁾	98 ⁽²⁾	99 ⁽²⁾
Private Net Flows	83.8	93.8	-6.0	-24.6	-15.1
—Commercial Banks	58.0	58.3	-29.0	-30.5	-17.8
—Other Debt (bonds)	9.9	18.1	23.3	-2.1	-3.8
—Portfolio Equity	11.0	11.6	-6.8	1.1	-0.9
—Foreign Direct Investment	4.9	5.8	6.5	6.9	7.4

(1): 推計、(2): 予測

出所: Institute of International Finance, Capital Flows to Emerging Market Economies, 29 September, 1998

第三表 借入外国資本の中、短期資本の割合 (%) <1997年6月末>

ラテンアメリカ

コロンビア	39.4
チリ	43.3

アジア

マレーシア	56.4
フィリピン	58.8
インドネシア	59.0
タイ	65.7
韓国	67.9

出所: Bank for International Settlements (BIS)

② アジアの Emerging Market Economies が弱体な financial market のインフラを強化する以前に、その自由化を急がされたことがあげられる。Emerging Market Economies とはいえ、いまだに未熟な経済インフラ、特に経験不足の financial market、金融市場をかかえているアジア諸国に急速な自由化を強要したのは、米国をはじめとする OECD 主要先進諸国であり、IMF、OECD といった国際機関であった。これに対して現在世銀の副総裁である Joseph Stiglitz は、かつてホワイトハウスの Council of Economic Advisers の議長であったとき、OECD での会議で Emerging Market Economies の financial market の自由化には慎重であるべきだと発言した。彼は financial market の自由化は貿易の自由化と基本的に相違しており、一度自由化すれば、これを close すると国際信用を失うことになり、capital flight、投機のターゲットにされるなど、その影響は輸入の一時禁止の場合と比較しえないからであるとしたが、自由化至上主義の支配する OECD ではあまり注目されなかった。

また私の経験では、私が OECD に勤務した1990年に、OECD でのアジアの Emerging Market Economies との最初の workshop は financial market についてであったが、OECD メンバー国代表、OECD 事務局側は強硬にアジアの代表に financial market の自由化を迫った。これに対し、アジアの代表は我々も financial market の自由化への道を進んでいるが、我々はあまりにも volatile market よりも、より安定した market を望んでいると反駁したのが印象的であった。

結局、アジアの Emerging Market Economies が、高成長維持のため弱体かつ経験不足の financial market のインフラをもかえりみず、外国資本の overborrowing を行ったこと、さらに外国資本が overlending を行ったことが、アジア経済危機を引き起したといえる。

③ IMF のアジア通貨危機への対応の遅れとその対応策の欠陥があげられる。

第一に、1997年7月にタイで起った通貨危機はマレーシア、フィリピン、インドネシア、香港、韓国と伝染し、いわゆる contagion を現在の IMF のメカニズムでは防ぎようがなかった。この IMF のメカニズムをいかに迅速かつ有効に機能するものに改革しうるかは、後述のとおり決して容易なことではなく、今後に残された大きな課題であるが、何らかの対策が早急に講じられねばならない。

第二に、IMF の今回のタイ、インドネシア、韓国への資金援助の際の conditionality についても、その基本はやはり IMF の伝統的な構造調整政策を中心とするきわめて非弾力的かつ画一的な緊縮政策であり、各国の政治、経済、社会の諸条件を考慮したものとはいえなかった。IMF の構造調整政策は理論的にはすぐれたものであり、かつ長期的には効果のあるものでろうが、IMF の支援策は原則として短期の3年間に限定されたものである以上、先進国に対してはまだしも Emerging Market Economies にとってはきわめて厳しい痛みを伴うものといわざるをえない。どのようにみても、IMF の支援策はきわめて先進国的発想法から出たものであり、タイ、インドネシア、韓国のそれぞれの経済的、社会的諸条件をよく検討し、理解した上で打出したものとは思われない。韓国は現在すでに OECD の加盟国であり、タイもかなり進んだ発展段階にある開発途上国であるので、IMF の conditionality に耐え、数年のうちに経済回復をとげるであろうが、タイよりはるかに発展の遅れているインドネシアへの conditionality、特に第一次の内容は、未だに貧しい多くのインドネシア国

民の苦しみを無視したものとしかいかえなかった。インドネシアの経済基盤はいまだに脆弱であり、スハルト大統領の開発独裁体制、crony capitalismなどの政治的弱点をかかえながら、このような政治的、経済的、社会的環境の下で、これまでのインドネシア経済の発展があったのである。このようなインドネシアの現状をきわめて西欧的な考え方で短期間に構造調整しようとする政策は非現実的であろう。

第三に、IMFの支援を受けたタイ、インドネシア、韓国は、上述の如く急激な成長率の鈍化を経験し、インフレの高騰、失業の増大を経験した。1996年にはインドネシア8.0%、タイ5.5%、韓国7.1%と高成長率を示した経済が、1998年の経済成長率見通しではインドネシア:マイナス13.7%、タイ、:マイナス5.5%、韓国:マイナス6.5%と急降下した。インドネシアの失業は、1996年の5%から1998年には1,539万人(失業率17.7%)に急増し、タイは1.5%から5.0%に、韓国も2%から8%に上昇した。1998年のインドネシアのインフレ率は約80%アップした。インドネシアの場合、これまで10~20年にわたって営々として築き上げてきた経済発展の成果が、理由はどうあれわずか一回の通貨危機の大波を受けて水泡に帰したとの感が深い。

このようにアジア経済危機前には良好であった economic fundamentals が急激に悪化したのは、すべて IMF の政策の結果だとはいえないが、いかに構造調整実現のための緊縮政策とはいえ、このように急激に economic fundamentals を悪化させ、国民を塗炭の苦しみに追い込むような政策は良い救済策とはいえない。IMF は1990年にロシア経済をいわゆる“Shock Therapy”により3年間の中に「市場経済」に構造改革しようとしたが、見事に失敗した。また再びインドネシアでこの失敗をくりかえさないよう IMF の政策については日本を含め西側主要国、アジア諸国が十分な注意を払うべきであろう。

2 いかにしてアジアは経済危機を克服しうるか?

(1)アジア諸国は今回の経済危機からきわめて貴重な教訓を学んだ。アジアは高度成長を維持するために外国資本にあまりにも大きく依存することは危険であり、特に短期資本への過度の依存には慎重であるべきである。前述のとおり、ラテンアメリカのコロンビア、チリがアジアの経済危機に直面している諸国よりも外国の短期資本への依存度が低い点に注目すべきであり、特にチリの中央銀行が1991年に外国投資(長期の対外直接投資を除く)に課した一種の tax ともいえるべき“encaje”¹(一年間は無報酬で、投資されたホスト国に留めておく必要がある)の効果につき研究する必要がある。その他 TOBIN TAX²がアジア経済にとって有効なものかどうかとも検討すべきであるが、TOBIN TAX については世界全体が一律に行わなければならない、その実効性に問題があるとの認識も出ている。

1 チリは encaje を1998年9月に撤廃したが、これは短期資本規制の成功例として引用される。

2 エール大学名誉教授のトービン (James Tobin) は、1978年に投機資金のあまりにも自由な移動を規制するために、外国為替取引税の導入を提案した。

(2)アジア経済危機は、これにて一件落着いたわけではなく、経済インフラの弱体なアジア諸国を再び襲う危険性があり、アジア経済は経済インフラ、特に financial market のインフラ整備が急務となる。financial market のインフラが弱体な間はいわゆる“prudent regulation”が必要である。中国が今回のアジア通貨危機の直接の悪影響からのがれえたのは、WTO の加盟をあせらず financial market の規制を維持していたことによる面が多い。したがって現在問題になっている中国の WTO 加盟交渉において、米中がこの問題にどのように対処できるか大きな関心が持たれる。

(3)今後アジア諸国はいたずらに急速な成長を追求するよりも、より安定した着実な成長を目指すべきであり、成長についてのパラダイムシフトが必要となる。はたして今後中国が2020年に向って8%以上の成長率を維持していくことが必要であろうか。中国のような大きな経済の高度成長がもたらすインパクト、例えば外国資本への依存、エネルギー、資源、環境などへの影響を考えると、より安定した中庸をえた成長率で発展する方が長期的には望ましいのではないかと思料される。

(4)今回のアジア通貨危機の原因の一つに、アジア経済のドル依存体質があげられるが、この点をいかに改善すべきかを検討する必要がある。今回のアジアの通貨危機に見舞われた諸国は、ほとんど自国通貨をドルにペッグしていた。そのため外国資本、特に短期資本が流入しやすくなった。為替の自由変動相場に切りかえることにより、過度の短期資本への依存をさけることもできる。そして今後はドルのみでなく、EURO、YEN と国際的な基本通貨とのよりバランスのとれた依存関係を維持していくことが必要となろう。

(5)アジアの域内貿易依存度は他の地域よりもはるかに高く、1995年においては OECD 先進国のメンバーである日本及び韓国を除いても約35%と高い水準にあり、また域内投資依存率も高まりつつある。これに日本及び韓国を加えると、きわめて密度の高い自律的経済協力地域が成立することになり、上述のアジアのドル依存体質を脱却するためにも、アジアがよりバランスのとれた対米、対欧州、対日経済関係を樹立することが望まれる。現在世界の通貨流通量の約60%がドル、約20%がユーロ、約7%が円であり、いまだに円のウェイトが低い、日本はアジアにおける日本経済のウェイトから見ても、円の国際化に向けて努力すべきである。

3 IMF システムの改革及び改善

—アジア地域の通貨危機防止のメカニズムの構築—

(1)すでに述べたとおり、現在の IMF のメカニズムでは今回のアジアの通貨危機は予測もできなかったし、危機発生後近隣諸国への伝染を防ぐこともできなかった。そしてさらに重要なことは、IMF の構造調整政策にもとづく救済策は、成長を犠牲にして緊縮政策を主眼としたものであり、開発途上国にとってはきわめて問題の多い政策である。また IMF は上述の如くロシア経済の改革でもきわめて多額の

援助を与えながら失敗につぐ失敗を続けている。

(2)1971年のブレトン・ウッズ体制の崩壊以来、IMF、世銀の改革が唱えられてきたが、IMFは改革されるどころか、ロシア救済、アジア経済危機救済においてもますます大きな権限と主導権を発揮している。これに対して次第に批判が強まっているが、IMF改革への動きは世界のコンセンサスとはなっていない。これは何故であろうか。

(3)IMFの改革が事実上困難なのは、IMFの手続き上、米国がIMFの重要事項については決定権を有しており、米国の“yes”なしにはIMFの改革は不可能である。³またIMFの政策も実際はほぼすべてワシントン、特に財務省の政策を反映したものに他ならない。したがって、米国が現在のアジアをはじめとする経済危機とかヘッジファンドの引き起こす問題によりひどい目に会うまでは、IMFの根本的改革の動きはでてこないであろう。

(4)しかしこのような状況の下で最も注目すべきことは、今回のアジア危機のような大きな経済危機が起きた場合、現在の米国にこれを解決するだけの力がないことがある。そしてIMFの現在のメカニズムが有効に機能しえず、また改革の見通しのない現状では、各地域毎に通貨危機の再発を防止するための新しいメカニズムが必要となる。グローバリゼーションの下では、各地域の通貨危機は各地域の境界を越えて急速に世界各地に伝染する危険性があるが、まず各地域内で伝染を食い止める必要がある。そのため、一昨年タイの通貨危機が近隣諸国に伝染しかかっていたとき、日本の大蔵省が、「アジア通貨基金」構想を打ち出しながら、米国、中国、IMFの反対にあって、直ちに撤回したことは、きわめて遺憾であった。このような地域的基金はIMFとの協議の下で設立され、その運営にあたってはIMFとの政策の調整を要するが、その速効性、機動性において、地域的な対処が必要となろう。

(5)幸いアジアは上述の如く域内貿易依存度も高く、域内相互の投資も増加しつつあり、日本経済の成長にかげりが生じているといっても、アジア経済に占める日本ウェイトは未だに大きいものがある。日本は米国、IMFに積極的に働きかけ、一刻も早くアジアのパートナーと協議の上、300億ドルの新宮沢構想の具体化を含めADB（アジア開発銀行）を中心とするアジア域内の通貨危機再発防止のメカニズムの構築に着手すべきである。そのためにもまずADBを中心に資本移動、特に短期資本の移動のモニター機能の設置が検討されるべきである。

4 今後の日米協力のあり方

今回のアジア経済危機に際しての日、米の対応をめぐり、今後の日米協力のあり方につき多くの反省

3 IMFは加重投票制をとっており、第9次増資後のクォータは、最大の米国が18.31%、第二位の日本とドイツが共に5.69%となっている。その結果IMFにおいては、重要事項については米国が最大の決定権を有している。

材料を与えられた。以下の私見を述べるが、批判を仰ぎたい。

(1)米国はグローバリゼーションの下でいわゆるワシントン・コンセンサスがグローバル・スタンダードであると認識しているようであるが、日本はEU諸国と共にワシントン・コンセンサスを世界経済全体にプラスとなる、よりグローバルなスタンダードとすべく、その改善に向けてより積極的に努力すべきである。

(2)米国は世界で最強の military power であることは事実であるが、経済力においてはこの military power に匹敵する power を持っていない。米国はラ米の通貨危機に際しては迅速な救済策をとっても、アジア通貨危機に対してはIMFに依存する以外方法はなかった。したがって今後世界経済のマネージメントにおいては日本、EUともより密接な協力関係を樹立すべきであろう。特に今回のアジア経済危機に際しては米国よりもアジアの経済事情に通じており、特にインドネシアとの関係が深い日本の意見をよりよく聞くべきであったし、日本のイニシアティブをより有効に活用すべきであった。

(3)私の経験でも、米国はこれまで1980年代のラ米諸国の累積債務問題でも Baker Plan による問題の処理をはかってきたが、これに対して1987年の第7回 UNCTAD で Baker Plan よりもより有効な plan を出すべしとの意見が出された。そこで日本は当時大蔵大臣であった宮沢大臣名を使った宮沢 Plan を1988年のトロント G7サミットで提案したが、米国が強硬に反対したため宮沢 Plan は一旦つぶされた。しかしその次の年には宮沢 Plan とほぼ同内容の Brady Plan が米国より提案された。この経緯よりみても、米国にはたえず世界の leader たらんとする意欲は強いが、日本は米国に対してより明確に、より強く日本の考え方、日本の主張、日本の政策を押し出すべきであろう。

(4)前述の「アジア通貨基金」構想に対しても、米国は当時の財務省のサマーズ次官（現財務長官）がアジア通貨危機はIMFが中心となって処理するべきであるとの立場から、上記構想をつぶしてしまったが、数ヶ月を経てIMF、米国共にアジア経済危機がおさまるところかアジア各国、さらにロシア、ブラジルにまで波及しつつあるのをみて、結局は日本の新宮沢構想を認めざるをえなくなった。日本がなぜもっと強く米国を説得して、タイミングとしてもアジア通貨危機がインドネシアに波及する前に action をとれなかったのか、きわめて残念である。今回のアジアの経済危機は単に通貨危機にとどまらず、大きな政治、経済、社会問題にまで発展したものであり、今後は日本の大蔵省のみならず外務省を含めて日米協力体制を検討すべきであろう。このような観点から、昨年11月16日 APEC において「日米共同によるアジアの成長と景気回復のためのイニシアティブ」がとられる方針が決まり、新宮沢構想（300億ドル）を含めた一連のわが国のアジア支援策が検討されつつあることは歓迎され、同時に同構想の迅速な具体化がのぞまれる。

(5)上述の如くこれまでのロシア、アジア経済危機を含めIMFのあり方については多くの批判が出され

ている。しかし IMF の根本的改革には長期にわたるきわめて困難な問題が予想され、米国に対して他の G7 の主要国と共にブレトンウッズ体制の改革へのプレッシャーを加えることは必要ではあるが、当分の間わが国は上記の一連のアジア支援策の具体化に向かって努力することが必要である。わが国は IMF の緊縮政策よりもアジアの経済回復、社会的弱者救済に重点をおいた支援を行うべきである。最近世銀が Joseph Stiglitz 副総裁を中心に“East Asia: The Road to Recovery”というレポートをとりまとめたが、その中で IMF の緊縮政策とは相違した回復政策を打ち出し、今回のアジア経済危機が何千万という人々を貧困線以下に引き戻したが、貧困層に対する social safety net の拡充の必要性を強く主張した点をわが国としても注目すべきである。