

論 文

IMF 融資条件の構造改革化と
国際金融システム (上)

伊 豆 久

要 約

IMF (国際通貨基金) の融資条件は、1960年代までは事実上マクロ的な安定化政策のみから成り立っていたが、70年代から少しずつ構造的条件 (構造改革政策) が付加されるようになり、80年代半ばから90年代末にかけてその傾向は顕著となる。そして、この融資条件の構造改革化は、同時期における金融のグローバル化を背景とし、かつまたそこに大きな影響を与えるものであった。本稿はその過程を明らかにしようとするものである。

本号 (上) では、本稿の問題意識を述べたのち、まず、60年代における融資条件がマクロ的な需要引締め政策であったことを、その理論的ベースとされたマネタリーアプローチとの関係の再検討から明らかにする。次いで、80年代のミクロ的構造改革政策が、市場メカニズムの活用による生産性の向上を目標としていたことを、融資条件における財政政策の性格転換から検証する。

はじめに

I : 課題の設定

1 : アジア危機と IMF 批判

2 : 二つの融資条件

II : マクロ安定化政策とミクロ構造政策

1 : 安定化政策とマネタリーアプローチ

2 : ミクロ構造政策とは何か～財政政策の転換を例に

(以上本号)

III : 構造改革化の進展

(以下次号)

IV : 構造改革化の背景

おわりに

はじめに

本稿の目的は、1970年代中頃に始まり、80年代半ばから90年代末にかけて顕著となったIMF融資条件の変化——構造改革政策の役割の高まり——を取り上げ、その意味と背景を整理するところから、同時期における国際金融の一側面を明らかにすることである。

1944年のブレトンウッズ会議によって設立されたIMF (International Monetary Fund: 国際通貨基金) は、国際収支難に陥った加盟国への融資を目的の一つとしてきた¹。その際に借入国に求められる経済政策が融資条件 (conditionality) である²。IMF融資が、条件付きのものか、それとも加盟国なら申請するだけで無条件に引き出せるものなのかをめぐっては、創設当初には論争があったが (いわゆる自動性論争)、融資事例と理事会決定の積み重ねにより50年代末までには現行の条件付き融資の形式が事実上確立した³。

融資条件は、「IMFの一般資金を利用しうるために加盟国が従うとIMFが期待する政策」⁴と定義され、借入国 (財務大臣と中央銀行総裁) からIMF (専務

1 IMFの目的を定めたIMF協定第1条は、その(v)において、「適当な保障の下に基金の一般資金を一時的に加盟国に利用させ、このようにして国内的又は国際的な繁栄を破壊するような措置に訴えることなしに国際収支の失調を是正する機会を提供することにより、加盟国に安心感を与えること」と述べている。

2 IMF融資 (条件) の法的制度的解説に関しては、谷岡 (2000), Gold (1970), Gold (1979) 参照。

3 協定上も、第一次改正の際、第5条 (基金との取引) 第3項 (基金の資金の利用に関する条件) に新たに(c)と(d)が加えられ、「加盟国による基金の資金の利用は、基金の目的に従って行わなければならない。基金は、その資金の利用に関し、加盟国がその国際収支上の問題を基金の目的に合致する方法で解決するのを援助し、かつ、基金の資金の一時的な利用のための適当な保障を確立するような政策を採択する」こと、そしてIMFが融資の「申立てを審査する」ことが明記され、条件付きのものであることが確定した。

4 Gold (1979) p.1.

理事）宛の、融資を申請する手紙（趣意書：Letter of Intent）において、借入国側が約束・列挙する一連の経済政策・経済改革の形をとる。しかしながら実際には、よく知られている通り、正式な融資申請の前に IMF スタッフが作成した草案を借入国が受け入れているにすぎない。

融資条件はその形式・中身ともに、IMF 創設期から今日に至るまで様々に変化してきた⁵。そのなかで本稿では、80年代半ばから90年代後半にかけて急速に進行した融資条件内における構造的条件（structural conditionality）の質的・量的な増大、すなわち融資条件の「構造改革化」を取り上げ、その意味と背景を探ることとしたい。それによって現在の国際金融システムの形成過程の一端に迫れるのではないかと考えるからである。節を改めて、本稿の問題意識をもう少し具体的に述べることにしよう。

I：課題の設定

1：アジア危機と IMF 批判

IMF の融資条件を批判的に検討した研究は1980年代から数多くあり⁶、論点はすでに出尽くしたとの見方もあるかもしれない。特に1997～98年のアジア危機をめぐる議論はまだ記憶に新しい。通貨危機に陥り IMF からの融資に頼らざるを得なくなったタイ、インドネシア、韓国に対して IMF が求めた経済政策・改

5 IMF 融資条件の変遷については、毛利（1988）、大隈（1988）、滝沢（1982）、Gutián（1981）、Dell（1981）、Polak（1991）参照。ただし、融資条件の変遷について最も詳細に述べているのは、IMF 自身がこれまで4期に分けて出版してきた『IMF 史』（Horsefield（1969）、de Vries（1976）、de Vries（1986）、Boughton（2001））である。その概略（と『IMF 史』における叙述箇所）については、Boughton（2001）pp.557-560、de Vries（1986）pp.481-489参照。

6 比較的初期の議論を代表するのは、Dell（1982）、Killick（1984）、Spraos（1986）等である。それらへの IMF の側からの反論としては Nowzad（1982）参照。

革⁷には多くの論者から厳しい批判が浴びせられた⁸。批判点は、①求めるマクロ引締政策が不必要に厳格である、②資本自由化・民営化・厳格な不良債権処理・各種規制緩和など市場メカニズムを強引に押し付けている、③借入国の経済再建を目指すより米国等先進国の金融機関や企業の利益を重視している、④借入国それぞれの事情を無視し画一的な融資条件を押し付けている、⑤債権者・投資家側の責任が問われずモラルハザードを生んでいる、⑥融資条件がIMFの専門領域・権限を超えた分野にまで及んでいる、⑦IMFは傲慢で、かつ自らの情報開示が不十分である、など多岐に渡る。

そして、こうした批判はいずれも妥当なものであるように思われる。

しかしながら、アジア危機への対応をはじめIMFの融資条件をめぐる議論では、批判に性急な余り、「なぜIMFがそのような融資条件を求めるに至ったか」に関する検討が不足しているように思われる。例えば、融資条件の効果の検証（したがって融資条件の適切性の検証）に関しては多くの蓄積がある⁹が、それらに比べると、IMFの融資政策が、どのようになぜ形成されてきたのかの研究は少ない。

また、上にあげたIMF批判では、「変わらないIMFへの批判」と「変化したIMFへの批判」が混在しているにもかかわらず、そのことが十分意識されてい

7 アジア危機三ヶ国に対する融資条件（趣意書）は、IMFのウェブサイト（www.imf.org）で公開されている。IMF自身によるその検証としては、Lane et al. (1999), Ghosh et al. (2002) がある。またIMFの独立評価機関による報告書（IMF (2003)）も公表されている。

8 アジア危機へのIMFの対応を批判した文献は余りに多い。IMFの事実上の支配者と見なされることも多い米国においてさえ、各方面から問題点が指摘された。米国の、議会（諮問委員会）、保守派政治家・銀行家、シンクタンク、学界からの主な批判には、International Financial Institution Advisory Commission (2000), Shultz et al. (1998), Council on Foreign Relations (1999), Feldstein (1998) 等がある。そうした批判へのIMFの反論としてはFischer (2004) 参照。

9 IMF融資条件の政策効果を検証した論文については、さしあたりそのサーベイ論文であるBird (2001), 白井 (1999) 179-190頁参照。

ない場合が多い。例えば、「融資条件が厳しい」「米国等先進国の利害を反映している」といった批判は、IMF が業務を開始して以来借入国側から常に指摘されてきたことであり、その意味で、IMF のある種の「本質」を突くものであると言えよう。しかしながらこうした批判の背景にある IMF 理解は、いささか立体感に欠けるように思われる。他方で、「市場メカニズムを強引に押し付けている」「外国金融機関の利益を反映している」「IMF の専門領域を超えている」といった批判は、1980年代までは多くは聞かれなかったものである。それまでの IMF はそうした政策を重視しなかったからであるが、しかしながら、ではなぜ90年代には、以前と異なる新しい融資条件を求めるようになったのか、その理由が問われることは少なかった。

あるいはまた、例えば同じく IMF 批判と言っても、1980年代前半の議論をリードした Killick (1984) は、IMF はマクロ的な引締め政策ではなく生産面を重視した構造改革を進めるべきだと主張していたのに対して、アジア危機後には、Feldstein (1998) のように、IMF は構造的な問題に関与すべきでないとする批判が中心となった。批判の方向が完全に逆転したのであるが、それは何を意味するのだろうか。

国際金融システムの変化に対応して IMF が求める融資条件に大きな変化が生じたのであり、より説得力ある IMF 批判のためにも、その連続性と変化の双方を把握することが不可欠であるだろう。

では、本稿が言う変化とは何か。1960年代と90年代それぞれの融資条件の実例を取り上げ、30年の間の変化を確認してみよう。

2：二つの融資条件

1960年代の融資条件の例として、1966年5月19日付けのウルグアイの趣意書を見てみよう¹⁰。それは、財務大臣と中央銀行総裁から IMF 専務理事宛の15のバ

ラグラフから成る手紙の形をとっており、初めにウルグアイ経済の現状を説明し1500万米ドル・1年間のスタンバイ取決め¹¹を求めるとともに、ウルグアイが予定している経済改革の概要を述べたのち、最後の第15パラグラフで別掲1のように融資条件を明記している。

要するにその内容は、(I) 二重為替レート制の廃止、(II) 経常取引の自由化、(III) 輸入の自由化、(IV) 対外ポジション（外貨準備）の維持・改善、(V) 中央銀行の国内資産保有額（＝ベースマネー供給額）と対政府与信額の制限、(VI) 預金準備率の維持、(VII) 預金準備率のさらなる引上げ、である。為替と経常取引の自由化の他は、いずれもマクロ的な引締め政策となっている。融資はスタンバイ形式であるため、こうした条件を遵守している限り1年間にわたり総額1500万ドルまで引き出すことができるが、遵守できない時には引出しは停止され「更なる引出しのため」には改めて「IMFとの協議」を行って設定し直された新しい融資「条件への合意」が必要となるのである。

次に、1990年代の融資条件の例として、アジア危機に直面したインドネシアがIMFに融資を申請した際の97年10月31日付けの趣意書を見てみよう¹²。それは、730億SDR・3年間のスタンバイ取決めを申請する4つのパラグラフから成る本文と、48のパラグラフと5つの付属文書から成る「経済財政政策メモランダム (Memorandum of Economic And Financial Policies)」の二つの部分に分かれている（別掲2は、このメモランダムの構成を示したものである）。そして、後

10 当該趣意書は、*The Review of the River Plate*, June 22, 1966. に全文が掲載されている。(1960年代までの) 趣意書の一般的な形式については、Gold (1970) pp.60-64参照。

11 スタンバイ取決めとは、一定額のクレジットライン（融資枠）を設定し、融資条件の遵守を条件に引出しを認める融資方式のことである。1952年の理事会決定により導入され、その後IMF融資において一般化した。スタンバイ取決めの導入とその後の展開については、注5の参考文献参照。

12 当該趣意書は、IMFのウェブサイト (www.imf.org/external/country/IDN/) に全文が掲載されている。

別掲1 1966年5月19日付けウルグアイの趣意書 (第15パラグラフ)

もし、スタンドバイ取決めが有効な期間において、(I) 為替取引が、上記第5パラグラフで述べた統一為替レートで実行できなかった時¹、または(II) 経常取引のための支払いに制限が課された時、または(III) 輸入に対して禁止措置が追加されあるいは数量規制が課された時には、ウルグアイは、IMFとの協議と更なる引出しのための条件への合意なしには、スタンドバイ取決めの下での更なる引出しを求めない。さらに、スタンドバイ取決めの期間の間、(IV) 直近の四半期末の数値が、上記第3パラグラフに記した国際収支の基準から乖離し²、または(V) 上記第9と第12パラグラフで述べた信用の上限が維持されず³、または(VI) 民間銀行の法的預金準備率または預金自己資本比率が上記第11パラグラフ(a)に記した水準を維持できなかった時⁴、または(VII) 1966年12月1日以降において法的預金準備率が上記第11パラグラフ(b)に明示した水準まで増加せず、または準備率引上げの代替的方法についてIMF専務理事と合意に達せず、または新しい預金準備率が低下した場合⁵には、ウルグアイは、IMFとの協議と更なる引出しのための条件に合意することなしには、スタンドバイ取決めの更なる引出しを求めない。

引用者注

- 1：第5パラグラフには、1966年5月12日にそれまでの二重為替レート制を撤廃し統一為替レートを導入したことが述べられている。
- 2：第3パラグラフでは、「純国際準備ポジションは、1966年9月30日には、1966年3月31日の水準から累積で300万米ドル以上、1966年12月31日には450万米ドル以上、悪化することなく、1967年3月31日には累積で1700万米ドル以上、1967年6月30日には2100万米ドル以上の改善が見込まれる」と述べられている。
- 3：第9パラグラフでは、中央銀行から政府・公共部門、民間銀行、民間部門への与信残高の「上限は、1966年12月31日までは108億2500万ウルグアイドル、残りのスタンドバイ取決めの期間については109億2500万ウルグアイドルである」とあり(ただし、満期5年以上で中央銀行を経由する外国からの融資にもとづく信用供与は除く)、第12パラグラフには、公的部門の対中央銀行純債務残高を、「1966年の第2四半期は36億ウルグアイドル以下、第3四半期は39億ウルグアイドル以下、スタンドバイ取決めの残りの期間は41億5千万ウルグアイドル以下」に維持すると述べられている。
- 4：第11パラグラフの(a)では「1966年5月9日に、貯蓄預金と30日以上 of 定期預金に対する預金準備率は8%から10%に、その他のすべての預金については16%から20%に引き上げられた。新しい準備率は引き下げられない」と述べられている。
- 5：第11パラグラフの(b)では「預金準備率は、遅くとも1966年12月1日までにはさらに引き上げられる。現在の計画では、貯蓄預金と30日以上 of 定期預金については少なくとも15%に、その他のすべての預金については22%に引き上げる予定である。もし引き上げが他の方法でなされる場合は、IMF専務理事と協議する。新しい準備率は、少なくともスタンドバイ取決めの残りの期間維持される」と述べられている。

者のメモランダムに記された経済改革が広義の融資条件となるが、それは、ウルグアイのケースと比べて単にパラグラフが3倍以上の長大なものになっているだけでなく、財政政策や金融政策にとどまらず、金融機関のリストラや民営化から環境問題（具体的には立木伐採免許手数料の引上げ等）に至る、極めて詳細かつ広範囲のものとなっている。

そして、このメモランダムにはさらに A から E の5つの付属文書が添付されており、それが狭義の融資条件となるのであるが¹³、それを示したのが別掲3である。

別掲2 1997年10月31日付けインドネシアの趣意書
(うち「経済財政政策メモランダム」の構成)

- I : 背景 (5)
- II : 政策枠組み (3)
 - 1 : マクロ経済政策
 - (a) 財政政策 (6)
 - (b) 金融為替レート政策 (4)
 - (c) 対外ポジションと資金調達 (4)
 - (d) 金融部門リストラクチャリング (15)
 - 2 : 構造改革 (1)
 - (a) 貿易と直接投資 (2)
 - (b) 規制緩和と民営化 (3)
 - (c) 環境 (1)
 - (d) セーフティネット (1)
 - 3 : プログラムのモニタリングとデータの公表 (3)

付属文書 (内容は別掲3)

注： () 内の数値はパラグラフの数。

13 融資条件における狭義と広義については、後述する。

別掲3 1997年10月31日付けインドネシアの趣意書

(うち「経済財政政策メモランダム」の付属文書)

A: 通貨目標値

1: ベースマネーに関するパフォーマンス基準

残高 ¹	上限 (10億ルピア)
1997年9月末 (現状)	41,062
97年12月末	42,723
98年3月末	42,744
98年6月末 ²	44,240
98年9月末 ²	45,789

- 1: 月末の5営業日と翌月初の5営業日の平均。
2: 1998年3月予定の第1回レビュー時にパフォーマンス基準として設定予定。

B: 財政目標値

1: 中央政府収支に関するパフォーマンス基準

	下限 (1兆ルピア)
1997年3月末からの累積バランス	
97年9月末 (現状)	7,605
97年12月末	7,600
98年3月末	3,500
1998年3月末からの累積バランス	
98年6月末 ¹	2,100
98年9月末 ¹	3,000

- 1: 1998年3月予定の第1回レビュー時にパフォーマンス基準として設定予定。

C: 対外部門目標値

1: インドネシア中央銀行の純対外準備に関するパフォーマンス基準

	下限 (10億米ドル)
1997年9月末 (現状)	24.5
97年12月末	17.4
98年3月末	16.0
98年6月末 ¹	14.0
98年9月末 ¹	12.5

- 1: 1998年3月予定の第1回レビュー時にパフォーマンス基準として設定予定。

2: 新規対外借入残高¹に関するパフォーマンス基準

	上限 (10億米ドル)
1997年9月末からの累積変化	
97年12月末	750
98年3月末	3,000
1998年3月末からの累積変化	
98年6月末 ²	1,050
98年9月末 ²	1,900

- 1: 公的部門による満期1年超の商業ベースの借入。債務保証を含む。
2: 1998年3月予定の第1回レビュー時にパフォーマンス基準として設定予定。

3: 短期債務残高¹に関するパフォーマンス基準

	上限 (10億米ドル)
1997年9月末 (現状)	598
97年12月末	800
98年3月末	800
98年6月末 ²	800
98年9月末 ²	800

- 1: 公的部門による満期1年以下の債務残高。債務保証を含み、通常の貿易金融等を除く。
2: 98年3月予定の第1回レビュー時にパフォーマンス基準として設定予定。

D：プログラムの前提と報告

- 1：国際収支ファイナンスパッケージに対するプログラム・ベースライン（略）
- 2：プログラムで用いられる為替レートと金価格（略）
- 3：報告（略）

E：構造的パフォーマンス基準と構造的ベンチマーク

I：1997年12月末期限の構造的パフォーマンス基準

- 1：特別な監督・保護の下に置かれながら再建計画が未提出または計画がインドネシア中央銀行に承認されていない銀行の閉鎖
- 2：国有銀行の経営目標値およびそのモニタリング手続きの設定
- 3：政府による調達・契約手続きに関する実施規則の発出

II：1998年3月・4月末期限のパフォーマンス基準と構造的ベンチマーク

- 1：貸倒引当金の全額税控除の導入（98年3月末 構造的ベンチマーク）
- 2：国際的に認められた監査法人による国営銀行の監査（98年3月末 構造的ベンチマーク）
- 3：趣意書第39パラグラフに記載された公約に沿った関税の引下げ（98年4月末 構造的ベンチマーク）
- 4：公的支出レビューの完了（98年3月末 構造的ベンチマーク）
- 5：補助金を削減するための石油製品価格の引上げ（98年3月末 構造的パフォーマンス基準）
- 6：電気料金の30%引上げ（98年3月末 構造的パフォーマンス基準）

引用者注

「ベースマネー」「中央政府収支」等については、それぞれ定義が明記されているが、省略した。「(数量的) (構造的) パフォーマンス基準」「構造的ベンチマーク」の意味については、後述する。

1997年のインドネシアには、AからCに記された、その性格は概ね66年ウルグアイの融資条件と共通するマクロ的引締め政策に加えて、ウルグアイには全く見られなかったEに記された「構造的パフォーマンス基準」と「構造的ベンチマーク」なる条件が求められていることがわかる。そして、後者（E）には、銀行の閉鎖や貸倒引当金の税務上の扱いの変更、さらには石油価格や電気料金の引上げなど、国際収支との関係が直ちには理解しがたいような、しかしインドシアの金融システムや国民生活に直接大きな影響を及ぼす政策が含まれている。

1960年代から90年代までの30年間に、融資条件は、一言で言えば、マクロ的な引締め政策から、それに加えて詳細かつ広範囲に及ぶ改革を求めるようになったわけであるが、こうした変化は何を意味しているのか、それはどのようにして、なぜ生じたのか、それは国際金融システムのどのような変化を反映したものか、本稿が取り組もうとしているのは、この問いである。

次節では、そうした変化の前と後、1960年代までと1990年代の融資条件それぞれの基本的な性格を確認することとする。

Ⅱ：マクロ安定化政策とミクロ構造政策

1：安定化政策とマネタリーアプローチ

第二次大戦後から1960年代まで、ほとんどの国で国際収支の最大のウエイトを占めていたのは貿易収支である。資本取引の規模は小さく、それも、米国政府からの援助や軍事支出、IMF や世界銀行からの融資など公的機関によるものが中心で、民間レベルの国際資本市場は未だ大恐慌と二つの大戦の後遺症を克服できていなかった。60年代後半にはユーロダラー市場（銀行間市場・債券市場）の急成長が注目を集めたが、それは限界的な取引にとどまり、本格的な国際資本市場の復活は73年のオイルショック後のオイルダラーの世界的循環を待たねばならなかった。

そのため、60年代までのIMF 融資条件が目的とする国際収支の改善とは、具体的には貿易収支の改善を意味し、輸出の拡大と輸入の抑制が最大の課題となった。

とって、貿易・為替制限や競争的な為替切下げといった方法を用いることはできない。IMF は、貿易の拡大、為替の安定、為替切下げ競争の防止、經常取引に関する多角的決済制度の確立を目的としており、輸入制限や関連する為替取

引への規制の導入はそれに反するからである¹⁴。

また、輸出は外需の動向に左右されるところが大きく、かつ、対外競争力の引上げはいずれの国においても恒常的に努力されているところであり、短期的に効果をあげることは難しい。となると残された方法は輸入の抑制、しかも輸入規制や為替規制以外の方法による輸入の抑制しかない。すなわち、マクロ的な需要抑制政策である。

つまり、総供給は安定的で短期的には変化しないという前提の下、国際収支の不均衡は、総需要の変動によってもたらされるというケインズ経済学的な枠組みの中で、IMF 資金の借り手には金融財政政策の引締めが要請されたのである。それが、「安定化プログラム (Stabilization Program)」と呼ばれた¹⁵、1950年代から60年代にかけての IMF 融資条件の基本的性格であった¹⁶。

しかしながら、当時の融資条件の経済学的前提をケインズ的な需要管理政策に求めることには異論があるかもしれない。

と言うのは一つには、IMF の安定化プログラムの理論的支柱は一般にくマネ

14 IMF の目的を定めた IMF 協定第 1 条は、その (ii) (iii) (iv) において、それぞれ、「国際貿易の拡大及び均衡のとれた増大を助長し、もって経済政策の第一義的目標である全加盟国の高水準の雇用及び実質所得の促進及び維持並びに生産資源の開発に参与すること」「為替の安定を促進し、加盟国間の秩序ある為替取極を維持し、及び競争的為替減価を防止すること」「加盟国間の経常取引に関する多角的支払制度の樹立を援助し、及び世界貿易の増大を妨げる外国為替制限の除去を援助すること」と述べている。

15 融資条件となる経済政策は、当初、IMF では、「(金融) 安定化プログラム ((financial) stabilization programs)」と呼ばれていたが、今日では、「IMF 支援プログラム (IMF-supported programs)」の呼称が用いられている。呼称の変更は、「安定化」という言葉が需要抑制政策 (≡反成長政策) のニュアンスを伴うのに対して、後述のように、IMF が「成長」を意識した構造改革を求めるようになったことや、＜実施される政策は、IMF の「強要」した「融資条件」ではなく、IMF は融資やアドバイスで「支援」するにすぎない、当該国が主体的に取り組んでいる経済改革プログラムである＞とのニュアンスを込めたいとの意図によると推測される。本稿では特に区別することなく、「融資条件」、「(IMF) プログラム」等と呼ぶこととする。

16 1960年代までの IMF プログラムの内容については、Horsefield (1969) vol. II pp. 472-510, de Vries (1976) vol. I pp.363-368参照。

タリーアプローチ¹⁷であるとされ、それは、ケインズ経済学から直接的に導かれる〈アブソープションアプローチ〉とは大きく異なる考え方だからである。すなわち、アブソープションアプローチが、①国際収支を経常収支のレベルで捉え、②経常収支赤字の原因を財・サービス市場のマクロ的な不均衡（供給を上回る需要）に求め、③主に財政政策による調整を主張するのに対して、マネタリーアプローチは、①国際収支を資本収支を含めた総合収支で捉え（一般均衡論の枠組みで）、②国際収支赤字（外貨準備の減少）を貨幣的現象と見なしてその原因を貨幣市場の不均衡（需要を上回る供給）に求め、③金融政策による調整を主張する。

確かに、先に見たウルグアイの例でもわかるように、当時の融資条件の中心は中央銀行・民間銀行の与信コントロールであった。しかも、経済学としてのマネタリーアプローチの発展は、長年にわたって調査局長等の要職を務めたポラック (Jacques Polak) を初めとする IMF エコノミストの貢献に拠るところが大きい¹⁸。さらに当時の経済学界において支配的であったケインズ経済学が不況と失業に焦点をあてるのに対して、IMF と各国中央銀行の実務家の主たる関心は国際収支赤字とインフレにあり、マネタリーアプローチがそのギャップを埋める役割を果たしたことも間違いない¹⁹。

17 マネタリーアプローチの代表的論文は、Polak (1957) 等の IMF スタッフによるものは IMF (1977) に、Johnson (1972) 等のシカゴ大学を中心とする学者によるものは Frenkel and Johnson (1976) に再録されている。ただし、同じマネタリーアプローチと言っても、IMF のそれとジョンソンらのそれには、ケインズ経済学との関係において大きな違いがある。この点、注30, 31で後述する。

18 ポラックは1947年から80年まで IMF 調査局に勤務。1958年から79年まで調査局長 (Director of the Research Department)、66年から79年までは経済顧問 (Economic Counsellor) を兼務し、79～80年には専務理事顧問 (Advisor to the Managing Director) も務めた。さらに81年から86年までは IMF 理事に選出されている。そして、「ポラックの刺激的な論文が1957年に刊行されてからおよそ35年間、事実上すべての IMF 支援調整プログラムは、国内信用と国際収支のこの重要な関連を利用し、国内信用量の上限をパフォーマンス基準として採用してきた」と言われる (Frenkel et al.(1991) p.21)。マネタリーアプローチの発展に対する IMF スタッフの貢献については、Blejer et al. (1995) 参照。

19 Rhomberg and Heller (1977) p.6. また、IMF 専務理事 (1956年-63年) のヤコ

他方で、IMFのスタッフからは、自分たちがより現場主義的、〈折衷的〉であることがたびたび強調される。『IMF史』の執筆者として知られるドゥヴリーズは、IMF内では1950年代後半からマネタリーアプローチの影響力が高まったとはいえ、アブソープションアプローチや弾力性アプローチも、財政赤字の削減や為替レートの調整の形でIMFのプログラムに反映され続けたと証言している²⁰。

にもかかわらず、当時の融資条件を、ケインズ経済学的な枠組みにもとづくマクロ的引締め政策と性格付けしてよいのであろうか。それを考えるために、IMFにおいて弾力性アプローチとアブソープションアプローチが主流とならず、マネタリーアプローチが中心となった背景を検証してみよう²¹。

まず、為替レートの価格効果を強調する弾力性アプローチがIMF内において大きな役割を担えなかったのは、IMF設立目的の中心が「為替の安定を促進」することにあつた以上、当然であろう。実際には、IMFが融資条件として為替の引下げを求めることも少なくなかったが、その際も、マクロ的な引締め政策の併用が一般的である。こうした原則は、1948年に国際収支難に直面したメキシコが変動制に移行した際、ポラックらが、為替の引下げでは効果が薄く、併せて内需を抑制する必要があると強く主張したことに始まる²²。つまり、アブソープションアプローチの効果が高く評価されていたわけで、IMFにおけるマネタリーアプローチの主導者であるポラックが、それ以前に、アブソープションアプローチ

ブソン (Per Jacobson) や初代調査局長 (1946年-58年) のバーンスタイン (Edward Bernstein) は、反インフレ志向の非常に強い人物でもあった (de Vries (1987) p.15, p.64)。

20 de Vries (1987) p.30. IMF (1987) も IMF プログラムの折衷的性格を強調している。

21 IMF におけるマネタリーアプローチの具体的な用いられ方については、Rhombert and Heller (1977), de Vries (1976) vol. I pp.363-366, IMF (1987), Frenkel et al. (1991), Blejer et al. (1995), 白井 (1999) 参照。

22 de Vries (1987) p.18.

の導入においても先駆的な役割を果たしていたことは興味深い。そして、1949年9月にイギリスをはじめ欧州各国が行った大幅な為替切下げに対しても IMF の立場は変わらなかった。アブソープションアプローチを代表する論文 (Alexander (1952)) が、IMF スタッフによって発表されたのはこうした文脈においてであった。同論文では、為替引下げの貿易収支への影響が、直接的な価格効果からではなく、所得を介した間接的な効果から説明されている。

では、そのアブソープションアプローチが、マネタリーアプローチに取って代わられたのはなぜだろうか。前者には、経済学の分析ツールとしては、①分析対象が経常収支に限定されている (資本収支が捨象されている)、②価格分析を欠いている等の欠点がある。しかし、当時の IMF においてマネタリーアプローチが強い影響力を誇るようになったのは、マネタリーアプローチが他の分析手法と比べて経済学として優れているとの判断によるのではなかった。しかも、国際資本市場が未発達だった1960年代まで各国の国際収支不均衡の主たる要因は貿易収支の赤字だったことを考えると、貿易収支のみならず資本収支をも分析対象とするマネタリーアプローチは、当時の分析ツールとしては早すぎたはずである。また、IMF も、確かに貿易赤字の中心的な理由はインフレーションという貨幣的現象であるとしながらも、同時にそのインフレは財政赤字に由来すると分析している²³。インフレの原因が、一般的な金融緩和ではなく財政赤字の中央銀行によ

23 『IMF 史』は、(国際収支の問題は、輸出価格の下落や、旱魃による輸出作物生産の減少など様々な原因によるが)「多くの国において問題が一層深刻で複雑なのは、とりわけ国際収支の悪化が慢性的なインフレによる場合である。民間投資や消費をファイナンスするための過剰な信用拡張がインフレの主要因となっている時もある。しかし、最も広く見られるインフレ圧力の原因は、銀行信用によってファイナンスされた巨額の財政赤字である」(Horsefield (1969) vol. II p.473), 「多くの場合、主たるインフレ圧力は公的部門の赤字に由来する。そのような時には、銀行信用の拡張への全体的な上限や、中央銀行から政府や公的部門全体への個別の与信に上限を設けるだけでは十分ではない。財政赤字を管理するこうした間接的な方法では問題の核心に達することはできず、さらには、政府からの強い圧力によって、中央銀行がこうした与信制限を実行できないこともありうる。それゆえ多くのプログラムでは、(銀行信用へ

るファイナンスにあるのであれば、IMFにとっては財政赤字の削減を求めるほうがむしろ適切だったとも言えよう。

にもかかわらず、IMFがマネタリーアプローチにもとづくことされるマネーサプライ抑制策を多用したのは、以下のような事情による。

一つは、マネタリーアプローチの求める金融引締めはアブソープションアプローチの求める財政の引締めよりも政治的に容易であるという、程度の差こそあれおよそどの国にあてはまる財政政策と金融政策の非対称な性格である。財政政策の変更は、議会による承認など時間を要する上に、IMFの融資条件という外的要因による予算削減となれば、それが政治的により困難となるのは明らかであろう。特に、中南米など多くの途上国では、財政の引締めが難しく、国内需要を管理する手段は事実上マネーサプライのコントロールに限られていたとされる²⁴。

また、途上国の金融市場は証券市場などが未発達で比較的単純な構造であったことも、マネタリーアプローチに幸いした。多様な金融資産が存在しないために、所得と貨幣量の関係が比較的安定的で、銀行の国内向け与信による貨幣供給と貿易収支の関係がより直接的となるからである²⁵。

しかしながら最も重要だったのは、マネタリーアプローチの場合、他のアプローチに比べて、検証に必要なデータが少なく、かつそれらは比較的収集・利用しやすいという実務上の理由であったと思われる。融資条件の作成において、アブソープションアプローチを前提とすると、国民所得の各セクター別の統計が必要となるが、IMFに融資を求める途上国の多くではそうした統計は十分整備されていなかった。他方で、金融に関する統計は中央銀行と銀行行政当局に蓄積されており、また、貿易統計については関税目的に作成されてきたデータを利用できる。

のアクセス制限に加えて) より直接的な財政手段が、明記されてきた」(ibid., p.503) 等と述べている。

24 Rhomberg and Heller (1977) p.7.

25 ibid., p.6.

しかも、IMF のスタッフは、借入申請国への短期間の滞在で融資条件の草案をまとめなければならないが、パソコンのない時代、多数の変数を扱うアブソープションアプローチは現実的でなかったのである²⁶。

当時の融資条件の選定における主たる検討事項としては、①それが量的・客観的に表現可能であること、②実際の経済パフォーマンスをタイムラグなく融資条件と比較可能であること、③融資条件が、当該国の経済全体の評価基準として適切であること、の三つが上げられている²⁷。融資の継続を判断するためには、借入国の条件の遵守状況を客観的に評価する必要がある、そのために、利用可能なデータで判断可能な政策だけが融資条件となりえたのである。

このような事情を考慮すると、〈マネタリーアプローチにもとづく IMF プログラムの策定〉という外観は、実態そのままではないことがわかる。我々は無意識のうちにく①すぐれた理論が優位となり、②その理論にもとづく政策が選択され、③政策の実行に必要なデータが収集される〉といった順序を想定しがちであるが、実際には、逆のベクトルが大きく働いたのである。

例えば、融資条件の一つとして、民間銀行を含めた銀行システム全体の与信額 (=総合的なマネーサプライ) に上限を課すのか、それとも中央銀行の与信額 (=ベースマネー) の伸びに上限を課すのかは、金融政策の波及効果や中央銀行による操作可能性の点で大きな違いがあるはずであるが、その選択は理論的な検討によるのではなかった。商業銀行の数が少なく、中央銀行の強いコントロールの下にあり、かつ、必要なデータを速やかに提出できる場合には前者が、そうでない国の場合には後者が選択されていたにすぎないのである²⁸。ポラック自身も、IMF

26 *ibid.* 事実、経済データの整備が進み、コンピュータも発達した後の時代には、財政政策も重視されるようになる。しかしその時には、融資条件が求める政策内容自体が大きく変化していた。財政政策の変化については、本節次項で述べる。

27 Horsefield (1969) vol. II p.492.

28 *ibid.*, p.494. この点については、白井 (1999) 141頁も参照。

が同アプローチのモデル開発を進めた理由として、国際収支問題の貨幣的性格の重要性と並んで、「貨幣に関するデータは、最も正確で最も迅速に利用可能となるため、その国がIMFの融資取決めの条件を遵守しているかをチェックするパフォーマンス基準として決定的な役割を果たしている」ことを挙げている²⁹。

こうした実務上の問題に大きく左右されて、IMFは、直接的に財政の引締めによる内需抑制ではなくマネーサプライの抑制による調整を求めることが多かったのである。

したがって、当時の融資条件は、国際収支不均衡はインフレーションという貨幣的現象を主たる原因としているという認識を出発点とし、確かに、財政政策ではなく主として金融政策による引締めを求めているものの、それはマネタリーアプローチからの理論的帰結というより実務上の理由によるところが大きく、結果的にも、供給側の要因を措いた上でのマクロ的引締め政策という、いわゆるケインズ経済学と共通する枠組みの中での手段の違いであったように思われる³⁰。IMFにおけるマネタリーアプローチは、アブソープションアプローチの否定というよりその代替・補完として機能したと言えるであろう。だからこそ、先に紹介したドゥヴリーズのようにIMFの個々の政策を間近で見ると、そ

29 Polak (1991) p.34.

30 マネタリーアプローチの「ポラックモデルは、貨幣数量説の一つというより、本質的には、その所得決定論としての性格においてケインズ的である」(Newlyn (1969) p.76) との見方も説得力あるものである。ポラックモデル (Polak (1957)) は、貨幣の流通速度を一定としているため貯蓄の概念がなく、ケインズ流の所得決定論において鍵となる貯蓄(消費)性向も投資も存在しない。しかしながら、ポラックモデルは、輸出が独立変数として所得の増大をもたらす、所得の増大は輸入を拡大させてその分の需要が漏出する形をとっている。つまり、ポラックの「輸出」はケインズの「投資」であり、「輸入」が「貯蓄」なのである。金融市場が未成熟で貿易依存度の高い途上国を想定すれば、ポラックモデルをケインズモデルの途上国版と言うことも可能であろう。しかし、輸出は外生的に決定される(うえに所得の増大を通じて結局は同額の輸入をもたらす)ために、所得(と輸入、したがって貿易収支、つまりは外貨準備)は、所得と安定的な関係にある貨幣量の調節によってのみコントロール可能だということになり、それはマネタリーアプローチの外観をとるのである。

これは特定の一つのモデルに拠るといふより、寄木細工に近いものとして映ることもなるのである。

その一方で、アカデミズムにおけるマネタリーアプローチは、IMF 実務とは独立してシカゴ大学を中心に発展し、1970年代には国際マクロ経済学の中心的理論の地位を占めるに至る³¹。しかしながら、理論としての隆盛を誇り、国際資本取引の拡大によって理論と現実の距離も大幅に縮小した70年代半ば頃から、皮肉にも、IMF 実務におけるマネタリーアプローチの影響力は急速に低下していく。後述するように、融資条件がマクロ的な引締め政策からミクロ的な構造改革政策へとその比重を変えていくからである。このことも、IMF におけるマネタリーアプローチ受容の特徴を示していると思われる。

2：ミクロ構造政策とは何か～財政政策の転換を例に

1970年代に入った頃から、IMF プログラムは、その内容を少しずつ変化させていく。前項で述べたマクロ安定化政策に加えて、ミクロ的な自由化政策が求められるようになるのであり、例えば別掲2に示した97年インドネシアの趣意書では、融資条件は「マクロ経済政策 (Macroeconomic Policies)」と「構造改革 (Structural Reforms)」の二つに分けて示されている。

では、ここで言うミクロ的な自由化政策、「構造改革」とは何であろうか。IMF の文書においてはしばしば「構造政策 (Structural Policy)」あるいは「構造的条件 (Structural Conditionality)」と表記されるそれは、1987年から94年まで IMF 調査局長代理 (Deputy Director of the Research Department)

31 Williamson (1980) は、同じくマネタリーアプローチと言っても、IMF のそれとシカゴ大学のそれには大きな違いがあるとし、後者に感じられる、弾力性アプローチやケインジアンと「同じ世界には絶対に住めない」といった「学問上の決闘劇 (intellectual Wild West)」的雰囲気が前者にはなく、IMF のアプローチはより折衷的であると述べている (pp.264-265)。ただし、これに対しては当のフレンケルからの反論もある (Frenkel (1980))。

の職にあったゴールドスタイン (Morris Goldstein) によれば、「総需要管理ではなく、資源利用の効率性の改善かつ／または生産能力の向上を目的とした政策」のことであり (強調は引用者)、「通常、政府が課してきた歪みの削減・是正、あるいは現代的市場経済の様々な制度的特徴の導入」を目的とする政策のことである。具体的な例として、「金融部門政策、貿易・資本市場・為替レート制度の自由化、民営化と公営企業政策、(全体的な財政バランスとは区別された) 租税・財政支出政策、労働市場政策、価格決定・市場政策、透明性・情報開示政策、貧困削減・社会的セーフティネット政策、年金政策、コーポレートガバナンス政策 (腐敗防止政策を含む)、環境政策」が挙げられている (強調は引用者)³²。

すなわち、1960年代までの融資条件が、〈供給〉に関しては一定であることを前提とし、〈需要〉の削減をマネーサプライの抑制を中心とするマクロ的な政策手段によって図ってきたのに対して、新しい融資条件は、①〈供給〉面の改善、すなわち効率性の改善による生産能力の向上を、②主として市場メカニズムの活用によって、実現しようとするところに最大の特徴がある³³。融資条件は、かつてのマクロ的な需要管理政策から、それにプラスして、ミクロ的な供給側の改革

32 Goldstein (2003) p.366.

33 したがって、本稿の言う構造改革政策 (構造的政策、構造的条件) とは、IMF 融資条件における特定の政策を指し、いわゆる「構造調整政策」とほぼ同義である。しかしながら、「構造調整政策」という言葉は、1980年代の IMF や世界銀行の融資条件の全体を指すものとして用いられることが多く、そこでは、本稿の強調するマクロ政策との違い、また IMF や世銀の融資制度との関係が明確にされていないこともあるように思われる。「構造調整ファシリティ」(SAF; Structural Adjustment Facility) と「拡大構造調整ファシリティ」(ESAF; Enhanced Structural Adjustment Facility) は、IMF が、それぞれ86年と87年に低所得国を対象に設立した特別融資制度の名称である。SAF, ESAF の融資条件においては構造改革がより大きな比重を占め、後述するように、この二つの特別融資制度は IMF 融資全体の構造改革化に非常に大きな影響を与えたのであるが、それらにおいてもマクロ的な引締め政策は併用されている。また、別掲2に示したように、(SAF 等の特別融資ではない) 一般融資 (スタンドバイ取決め) の融資条件においても、(80年代後半以降は特に) 構造的政策は導入されている。また、「構造調整融資」(SAL; Structural Adjustment Loan) は1980年に世界銀行が導入した融資であり、IMF との共同関係のなかで、IMF 融資と併用されることも多かったが、(IMF の) SAF・ESAF とは別のものである。

を含むものへと変化していったのである。

こうした構造改革を融資条件に含めることについては、本稿冒頭でも紹介したようにアジア危機の際にも繰り返し批判があった。しかしながら、こうした政策の過去の融資条件との違いは、必ずしも十分に意識されてこなかったように思われる。そこでここでは、融資条件の変化を強調すべく、敢えて代表的な構造的条件である民営化や規制緩和ではなく、伝統的にはマクロ的な需要管理政策に位置づけられる財政政策を例に、ミクロ的構造政策の性格を確認することとしたい³⁴。

マクロ政策としての財政政策については改めてここで述べるまでもない。1960年代までの融資条件においても、先に述べたように主として対政府向け信用のコントロールという形で（時には直接に財政赤字の削減という形で）重要な役割を担ってきた。しかしながらその性格は80年代に劇的に変化し、国営企業の民営化や各種統制価格の自由化等と並ぶ、構造改革政策の中心を占めるようになる。それはどのような変化であったのか、以下、80年代のIMFにおいて財政問題の責任者であったタンジ（Vito Tanzi）の論文に拠りながらその変化について見てみよう（以下、Tanzi（1987）からの引用はページ数のみを示す）³⁵。

1960年代までの財政に関する融資条件は、主に財政赤字の削減や対政府向け国内信用の削減であったが、その方法は借入国側の裁量に任されていた。つまり、IMFは財政赤字総額の縮小を求めるものの、それを増税によるか公共支出の削減によって実現するのかは借入国の自由とされるのが一般的であった。それは加盟国自身の政治的社会的判断の問題だからである³⁶。

34 ポラックは1980年代を振り返って、「経済政策の分野に関するIMFの事実上の融資条件において、財政政策ほど劇的に変化したものはない」と述べている（Polak（1991）p.39）。

35 タンジは、1981年から2000年までIMFの財政問題局長（Director of the Fiscal Affairs Department）を務めた。90年には国際財政学会の会長にも選出されている。タンジの主張については谷岡（2000）319-323頁も参照。

36 Polak（1991）p.39.

タンジは次のように述べる。「加盟国と IMF は、プログラムに関する合意を一般的なマクロ経済上の変数に限定している。極端な場合、特定の財政政策については議論することさえない。合意だけでなく議論そのものも、財政赤字の大きさとそれに付随する銀行信用の拡張に限定されている。特定の政策が議論される場合も、それは、政策の財政赤字と総需要への直接的な影響を評価するためである。(中略) このアプローチを、安定化政策に対するマクロ経済的アプローチと呼ぼう。このアプローチは、財政赤字の大きさが決まれば、それが国際収支に与える影響は、合意された財政赤字の水準を加盟国がどのような政策手段によって実現するかに関係なく決まると想定している。財政赤字の縮小が、増税によるのか支出削減によるのか、そして、それがどの税の引上げによるのか、どの支出を削減するのかに関係なく、国際収支への影響は同じだと見なされているのである」(p.125. 強調は引用者)。

しかしながら、IMF 内部においてこうした「安定化政策に対するマクロ経済的アプローチ」に対する見方は少しずつ変化し、80年代になると厳しい批判が浴びせられるようになる。

その理由は、一つには財政赤字総額を規制するだけではその場しのぎ的な政策を防げないからである。例えば、外国企業に圧力をかけて向こう3年間の法人税を前払いさせたり、公共支出を繰り延べたり、IMF プログラムの期間だけ公務員賃金を引き下げたりなど、一定期間だけ財政赤字を削減し融資条件をクリアするケースが散見されるようになったのである。財政赤字の削減は、国際収支改善等の目的のための手段にすぎなかったにもかかわらず、自己目的化してきたのである (pp.129-130)。

しかしより重要なのは、財政赤字削減への直接的な貢献は同じでも、削減する費目や引き上げる税の種類によって経済成長への影響度が異なる点である。「財政赤字を非生産的な支出の廃止によって削減するか、マイナス効果の強い増税に

よって削減するかは、伝統的な安定化政策から見ると、短期的な財政赤字の削減をもたらすという意味では同じでも、一国の成長見通しにとっては重大な違いである。同じ赤字の削減でも、より効率を高める政策を実施すれば成長率はより高くなり、金融政策が不変でもインフレ率は低下するのである」(p.132)。例えば、小麦の輸出税を減税すれば、直接的には、減税が財政収支を悪化させるかもしれないが、小麦生産を拡大させる効果も大きいはずである。あるいは政府が農産物輸出用の道路を整備すれば短期マクロ的には需要拡大要因であっても、それは輸出を拡大させる効果がある (pp.132-133)。「財政赤字の変化が経済目的に与える影響は、赤字削減のために用いられる政策手段の質に大きく依存しているのである」(p.135)。

そしてタンジは、「私が財政政策の供給管理の側面と呼ぶものは、伝統的な需要管理の側面に比べて注目されることはなく、言い換えれば、価格(ミクロ)理論が所得(マクロ)理論と統合されることは稀だった」とし、「安定化プログラムに対するミクロ経済的アプローチ、財政政策の需要管理の側面と供給管理の側面の両方を明確に認識するアプローチ」(p.124. 強調は引用者)の重要性を主張するのである。現状では「マクロ経済的アプローチからミクロ経済的アプローチへの移行は、完成には程遠い」ながらも、「IMFの融資申請国への訪問スタッフは」「全体的・個別的な財政面における構造的側面に少しずつ注目するようになり、今日では、非常に大きな関心が、安定化プログラムにおける構造的(供給側の)要因に寄せられるようになった」(p.126)としている。

すなわち、同じく財政政策に関する融資条件であっても、その力点が総需要抑制から成長促進へと変化し、その性格は、マクロ的政策からミクロ的政策へと変わっていったのである。マクロ的な政策であったはずの財政政策においてさえ「ミクロ政策化」が主張されたのであるから、〈本来の〉ミクロ的政策についてその導入が強力に進められたのは言うまでもない。それが、公営企業の改革・民営

化であり、政府が価格を管理していた食糧や石油等の市場自由化であり、外国企業の参入の促進であった。これは、60年代までの融資条件からの大きな転換であり、その理論的根拠も、反ケインズ派の経済学に求められるようになる。

以上、本号では、IMF 融資条件の型を、大きく1960年代までと80年代以降のそれに分け、両者の性格の違いを強調した。では、前者から後者への移行は、どのようにして、なぜ生じたのか、続く第Ⅲ節と第Ⅳ節において検討することとする。(以下、本誌次号に続く)

参考文献

- 大隈 宏 (1988) 「IMF コンディショナリティの歴史的展開」『成城法学』27号。
- 白井早由里 (1999) 『検証 IMF 経済政策：東アジア危機を超えて』東洋経済新報社。
- 滝沢健三 (1982) 「IMF 貸出の conditionality」『東京銀行月報』8月号。
- 谷岡慎一 (2000) 『IMF と法』信山社。
- 毛利良一 (1988) 『国際債務危機の経済学』東洋経済新報社。
- 毛利良一 (2001) 『グローバリゼーションと IMF・世界銀行』大月書店。
- Alexander, Sidney (1952) "Effects of a Devaluation on a Trade Balance," *IMF Staff Papers*, vol.2, April.
- Bird, Graham (2001) "IMF Programs : Do They Work? Can They be Made to Work Better?" *World Development*, vol.29, no.11.
- Blejer, Mario, et al. (1995) "Early Contributions of *Staff Papers* to International Economics," *IMF Staff Papers*, vol.42, no.4.
- Boughton, James (2001) *Silent Revolution : The International Monetary Fund 1979-1989*, IMF.
- Brunner, Karl and Allan Meltzer, eds. (1980) *Monetary Institutions and the Policy Process*, North-Holland Publishing.
- Council on Foreign Relations (1999) *Safeguarding Prosperity in a Global Financial System : The Future International Financial Architecture*, Institute for International Economics.
- de Vries, Margaret (1976) *The International Monetary Fund 1966-1971*, IMF.
- de Vries, Margaret (1986) *The International Monetary Fund 1972-1978*, IMF.
- de Vries, Margaret (1987) *Balance of Payments Adjustment, 1945 to 1986 : The IMF Experience*, IMF.
- Dell, Sidney (1981) *On being grandmotherly : the evolution of IMF*

- conditionality*, Essays in International Finance, no.144, Princeton University.
- Dell, Sidney (1982) "Stabilization: The Political Economy of Overkill," *World Development*, vol.10, no.8.
- Feldstein, Martin (1998) "Refocusing the IMF," *Foreign Affairs*, March/April.
- Fischer, Stanley (2004) *IMF Essays from a Time of Crisis: The International Financial System, Stabilization, and Development*, MIT Press.
- Frenkel, Jacob (1980) "Economic Theory and IMF Policies: A Comment," in Brunner and Meltzer (1980).
- Frenkel, Jacob and Harry Johnson, eds. (1976) *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, Allen & Unwin.
- Frenkel, Jacob, et al. (1991) "Major Themes in the writings of Jacques J. Polak," in Jacob Frenkel and Morris Goldstein, eds., *International Financial Policy: Essays in honor of Jacques J. Polak*, IMF.
- Ghosh, Atish, et al. (2002) *IMF-Supported Programs in Capital Account Crises*, IMF Occasional Paper, no.210.
- Gold, Joseph (1970) *The Stand-By Arrangement of the International Monetary Fund: A Commentary on Their Formal, Legal and Financial Aspects*, IMF.
- Gold, Joseph (1979) *Conditionality*, IMF Pamphlet Series, no.319.
- Goldstein, Morris (2003) "IMF Structural Programs," in Martin Feldstein ed., *Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies*, University of Chicago Press.
- Guitián, Manuel (1981) *Fund Conditionality: Evolution of Principles and Practices*, IMF Pamphlet Series, no.38.
- Horsefield, Keith, ed. (1969) *The International Monetary Fund 1945-1965*, IMF.
- International Financial Institution Advisory Commission (The Meltzer Commission) (2000) *Report of the International Financial Institution Advisory Commission*.
- International Monetary Fund (1977) *The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Collection of Research Papers by Members of the Staff of the International Monetary Fund*, IMF.
- International Monetary Fund (The Research Department) (1987) *Theoretical Aspects of the Design of Fund-Supported Adjustment Programs*, IMF Occasional Paper, no.55.
- International Monetary Fund (The Independent Evaluation Office) (2003) *The*

IMF and Recent Capital Account Crises: Indonesia, Korea, Brazil.

- Johnson, Harry (1972) "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vo.7, reprinted in Frenkel and Johnson (1976).
- Killick, Tony, ed. (1984) *The Quest for economic stabilisation: the IMF and the Third World*, Heinemann Educational Books.
- Lane, Timothy, et al. (1999) *IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea, and Thailand: A Preliminary Assessment*, IMF Occasional Paper, no.178.
- McQuillan, Lawrence and Peter Montgomery, eds. (1999) *The International Monetary Fund: financial medic to the world? a primer on mission, operations, and public policy issues*, Hoover Institution Press (森川公隆監訳『IMF 改廃論争の論点』東洋経済新報社, 2000年) .
- Newlyn, Walter (1969) "Monetary Analysis and Policy in Financially Dependent Economies," in Ian Stewart, ed., *Economic development and Structural Change*, Edinburgh University Press.
- Nowzad, Bahram (1982) *The IMF and its critics*, Essays in International Finance, no.146, Princeton University.
- Polak, Jacques (1957) "Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems," *IMF Staff Papers*, vol.6, November, reprinted in IMF (1977).
- Polak, Jacques (1991) *The Changing Nature of IMF Conditionality*, Essays in International Finance, no.184, Princeton University.
- Rhomberg, Rudolf and Robert Heller (1977) "Introductory Survey" in IMF (1977).
- Shultz, George et al. (1998) "Who Needs the IMF," *Wall Street Journal*, February 3, reprinted in McQuillan and Montgomery (1999).
- Spraos, John (1986) *IMF conditionality: Ineffectual, Inefficient, Mismatched*, Essays in International Finance, no.166, Princeton University.
- Tanzi, Vito (1987) "Fiscal Policy, Growth, and Design of Stabilization Programs," in Ana Maria Martirena-Mantel, ed., *External Debt, Savings, and Growth in Latin America*, IMF and Institute Torcuato di Tella.
- Williamson, John (1980) "Economic Theory and International Monetary Fund Policies," in Brunner and Meltzer (1980).