

## 論文

## IMF 融資条件の構造改革化と国際金融システム (下・その1)

伊 豆 久

## 要 約

EFF, SAF など構造改革を融資条件の主内容とする IMF の特別融資制度は、どのようにして導入されたのか。本稿 (下・その1) では、EFF (Extended Fund Facility) をとりあげ、その創設過程を明らかにする。

1971年のニクソン・ショックによってブレトンウッズ体制が崩壊し、国際通貨体制の再建に向けた交渉が開始される。そこにおいて、①米国は欧州諸国の発言力を抑制すべく途上国を議論に参加させる戦略をとり、②途上国はその機会を捉えて開発資金の必要性を強く主張し、③欧州諸国は新たな流動性供給が招くインフレ懸念を訴え、④IMF スタッフは融資条件に構造改革を盛り込むことを提案したのであった。こうしたベクトルの総和が EFF を生み出したのである。しかし、IMF 融資による構造改革に対しては先進国もいまだ懐疑的であり、オイル・ショック後の新たな変化もあいまって、設立直後の EFF の利用はごくわずかにとどまった。その本格的な展開を見るためには1980年代前半の政治的経済的変化をまたねばならなかったのである。

はじめに

I : 課題の設定

II : マクロ安定化政策とミクロ構造政策 (以上, (上), 第48巻第4号)

III : 構造改革化の進展

1 : 融資条件の特定に伴う困難

2 : モニタリング指標の役割と構造的条件の増加 (以上, (中), 第49巻第2号)

3 : 特別融資制度と&lt;構造的な問題&gt;

① : EFF・SAF・ESAF の概要と融資状況

② : EFF の設立過程

i : 1960年代の国際通貨制度改革論争と米国の戦略転換

ii : &lt;SDR と開発金融のリンク構想&gt;の挫折と妥協案の提示

iii : IMF スタッフの輸入代替化批判と理事会での議論

iv : EFF の初期利用状況とその背景 (以上, 本号)

③ : SAF 設立の背景

④ : 特別融資制度におけるパラダイム・チェンジ

4 : 理事会における議論

IV : 構造改革化の背景

### Ⅲ：構造改革化の進展

#### 3：特別融資制度と〈構造的問題〉

前項で確認したように、構造的条件の増加過程においては1974年に設立された EFF (Extended Fund Facility: 拡大融資ファシリティ), 86年の SAF (Structural Adjustment Facility: 構造調整ファシリティ) という特別融資制度, およびそれぞれに導入された新たなモニタリング指標 (〈レビュー〉と〈ベンチマーク〉) が先導的な役割を果たした。また, そもそも, EFF は「構造的」問題を抱える国を対象とし, SAF はその名が示すとおり「構造調整」を目的としている。そこで本項 (Ⅲ-3 特別融資制度と〈構造的問題〉) では, この二つの特別融資制度に焦点をあて, その設立の経緯と特徴を明らかにするところから, IMF 融資条件の構造改革化にアプローチすることとしたい。

はじめに EFF 等の制度的概要と IMF 融資に占めるシェアを簡単に確認する (Ⅲ-3-①)。次に EFF の設立過程をやや詳しく述べ (Ⅲ-3-②)。以上, 本稿 (下・その1)), 続いて SAF 設立の背景を紹介する (Ⅲ-3-③)。最後に, こうした特別融資制度を1963年に導入された特別融資制度である CFF と比較することでその特徴を明らかにする (Ⅲ-3-④)。

#### ①：EFF・SAF・ESAF の概要と融資状況

EFF の最大の特徴は, 本稿 (中) 177-178頁で述べたように, 融資対象を, 「生産と貿易に関する構造的な不適応」「価格とコストの歪み」, すなわち構造的問題を抱えている国とした点にある。「生産, 貿易, 価格における構造的不均衡を是正するため<sup>102)</sup>」には構造改革政策が必要とされ, そこから, より多くの資金, より長期のプログラム, より長期の返済期間の必要性が導かれている。

EFF から10年余り後に設立された SAF も, その名が示すとおり「構造」の「調整」を目的としているが, 以下の点で, EFF と異なっている。第1に, 資金源は, IMF の一般資金 (加盟国の拠出金) ではなく, トラスト・ファンドの返済金である。トラスト・ファンドは, IMF が保有していた金の売却益を原資としている (トラスト・ファンドについては後述する)。したがって, SBA や EFF が IMF の一般勘定での取引となり, それゆえ IMF の統一的なルールが適用され<sup>103)</sup>, 借入国を限定するといったことはできないのに対して, SAF は, トラスト・ファンドの返済資金の受け皿のために創設された

102 EFF の設立を決定した1974年9月13日の IMF 理事会決定 (Decision No.4377- (74/114))。

103 例えば, 一般資金の金利は一律に決められており, そこに, 直接引出し, SBA, EFF 等の違いはない。なお, 表8の SBA と EFF における (上限) 金利の違いは, それぞれの制度導入時の間に行われた一般資金金利の変更を反映したものである。

表8 SBA・EFF・SAF・ESAFの概要<sup>(注)</sup>

	SBA (Stand-By Credit Arrangement)	EFF (Extended Fund Facility)	SAF (Structural Adjustment Facility)	ESAF (Enhanced Structural Adjustment Facility)
理事会の設立決定日	1952年10月1日	1974年9月13日	1986年3月26日	1987年12月18日
融資額 (対割当額比)	100% (ゴールド・トランシュ分を除く)	140% (リザーブ・トランシュ、 ファースト・トランシュ分を除く)	47% (1年目20%、2・3年目 各13.5%)	250% (例外的な場合に350%)
プログラム期間	6カ月	3年	3年	3年
返済期限	3年以内 (例外的に5年以内も可)	最初の融資から4年以内に開始 される16回の四半期均等払いで 返済	最初の融資から5年半以内に開 始される10回の半期均等払いで 返済	最初の融資から5年半以内に開 始される10回の半期均等払いで 返済
融資対象	加盟国	加盟国	低所得国60カ国	低所得国62カ国
手数料 (金利)	取扱手数料：0.5% 金利：融資残高と期間に応じて 0.0%～5.0%	取扱手数料：0.5% 金利：融資残高と期間に応じて 0.0%～6.0%	0.5%	0.5%

(注) いずれも制度設立時。

(出所) 各制度設立時の理事会決定等より作成。

SDA (Special Disbursement Account: 特別支払勘定) での取引となり、一般勘定とは異なるルールが適用可能となる。具体的には融資対象を低所得国に限定し (特徴の第2), 貸出金利を低く設定したのである (特徴の第3)。SAF 融資の対象となる「低所得国」は、一人当たり国民所得で定義され、事実上、世界銀行グループの IDA (International Development Association: 国際開発協会) 融資適格基準がそのまま用いられた<sup>104</sup>。金利については、低所得国への支援という目的から、0.5%という優遇金利が適用されることになった<sup>105</sup>。そして第4に、借入れを申請する加盟国は、趣意書に、PFP (Policy Framework Paper) を添付することとなった。PFP は、借入れ申請国が抱える主要な経済問題、3年間のプログラムの目的、採用されるマクロ経済的・構造的調整政策の要点と優先順位などを記したものであるが、それは、IMF と世界銀行の密接な協力の下で作成されるとされた (PFP については後述する)。IMF のプログラムにおいて世銀が公式に関与することになった最初のケースである。第5にモニタリング指標として<ベンチマーク>が利用されることになったが、これについては本稿 (中) 198-202頁で述べた通りである。

そして、SAF 設立の翌年には、新たに専務理事に就任したカムドゥッシュ (Michael Camdessus) のイニシアティブのもと、融資額をおよそ3倍に拡大した ESAF が導入された<sup>106</sup>。適格国基準<sup>107</sup>、PFP の利用、適用金利は SAF と同じとされ、事実上 SAF の後継としての役割を担った<sup>108</sup> (SAF は1994年2月28日をもって、SDA の残金を ESAF のための勘定に移管し、終了した<sup>109</sup>)。同時に ESAF では、融

104 IBRD (International Bank for Reconstruction and Development: 国際復興開発銀行) が中所得国を融資対象とするのに対して、IDA は、国民一人当たり国民所得を基準に最貧国グループに融資を行う機関である (1960年設立)。IMF スタッフには世銀グループの融資基準をそのまま用いることに抵抗もあったが、理事会は、適格国の線引きで会費が紛糾することを避けようとした。そこで、IDA 基準をそのまま採用するわけにはいかないが、それが「重要 (a matter)」であることを確認することで妥協が成立した。Boughton (2001) p.649, EBM/86/56, p.37.

105 IMF の一般資金融資の金利は、長らく、融資金額 (対割当額比) と融資期間のマトリックスによって決定されており、市場金利に比べて相当低い水準に据え置かれ、また変更されることも少なかった。ところが、70年代後半以降、①世界的なインフレが広がり市場金利が上昇していること、②IMF 保有の自国通貨が減少している (つまり貸し手の立場にある) 国への報酬の支払いが必要なこと、③債務国で金利返済の遅延が発生し、IMF の財政が悪化していること、④81年より金利は金額や期間に関係なく一定とするともに、会計年度ごとに改訂するようになったこと、などから、大幅に引き上げられるようになり、SAF が導入された80年代後半には6~8%程度であった。IMF 一般資金の金利については、de Vries (1985), vol. 1, pp.294-296, 559-566, Boughton (2001) pp.904-910参照。

106 各国への ESAF 融資額は表8にあるように原則として250%までと設定されたが、これはあくまで上限であり、平均は150%程度とすることが合意されていた。

107 表8の ESAF 適格国 (1987年12月時) が SAF 適格国 (86年3月時) より多いのは、その間に、キリバスとトンガの2カ国が新たに SAF=ESAF 適格となったためである。

108 なお、ESAF は、本稿 (中) 197頁でも述べているように1999年に PRGF (Poverty Reduction and Growth Facility: 貧困削減成長ファシリティ) に、PFP も PRSP (Poverty Reduction Strategy Paper) に改称された。

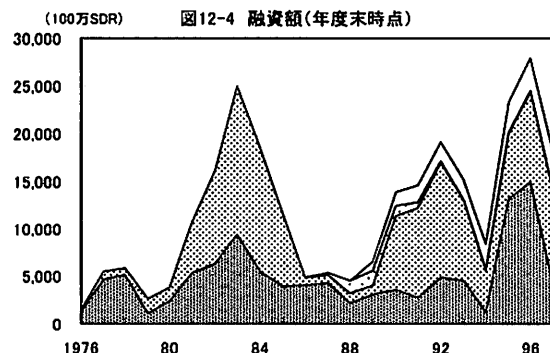
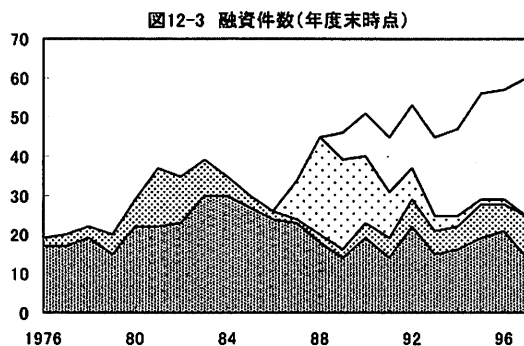
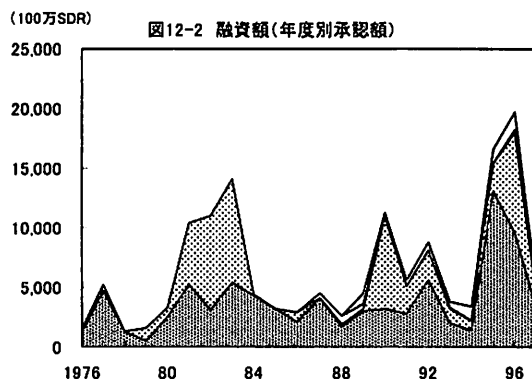
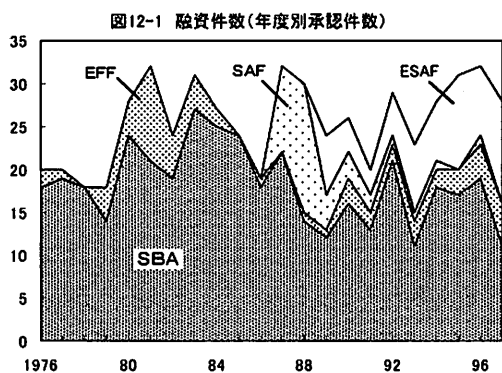
109 1993年12月15日の理事会決定 (Decision No. 10531- (93/170))。その際、当時、IMF 債務の延滞のために、IMF 資金利用資格が停止されていたシエラレオネとザンビアのための SAF 資金は別途確保しておくとの条件が付されている (IMF, *Annual Report* 1994, p.138)。その後、シエラレオネには1994年3月28日付け、ザンビアには95年12月6日付けで SAF が承認され、後者が最後の SAF 融資となった。

資金額・資金供給・融資条件の「柔軟化」が図られているが、これは融資条件の構造改革化にとって重要な意味をもつため、のちに詳述する。

では、こうした特別融資は、IMF 融資全体のなかでどの程度のシェアを占めていたのでしょうか。通常融資である SBA (Stand-by Arrangement: スタンドバイ取決め) と比較する形で確認しておこう。

図12-1は、各年度（年度末は4月末）に承認された融資件数の推移を示している。SAF および ESAF が、設立された1980年代半ば以降、一定のシェアを占めるようになったことがわかる。その一方で EFF の件数は80年代前半こそある程度の数となっているが、その後は、限定的といわざるをえない。しかしこれは件数で見ているためであり、融資額で見ると（図12-2）EFF が1980年頃から非常に大きなウエイトを占めている。ただし年度による振幅が大きい。他方で、件数ベースでは一定の大きさとなっている SAF と ESAF は、金額で見ると非常に小さいことがわかる。

こうした EFF と SAF・ESAF の対照的な特徴は、まず EFF について言えば、比較的限定された数



(注) 1976～1997年度、IMFの年度末は4月末。  
 (出所) IMF, Annual Report 2000, Appendix, Table II.1.2より作成。

の中所得国を対象にしており、それゆえ借入国のそもそもの割当額 (Quota) が大きく 1 件当たりの融資の絶対額が拡大するからである。また融資額が循環的に変動しているのはそれが通貨危機の発生を契機としているためである。一方の SAF・ESAF に関しては、低所得国向けであるため、割当額を反映して融資額は小さい<sup>110</sup>ものの、多数の国に対して、比較的安定的に供給されているのである。ちなみに、特別融資それぞれの最初の融資先 3 カ国をあげると、EFF は、ケニア (1975年 7月)、フィリピン (76年 4月)、メキシコ (77年 1月) であり、SAF はブルンジ (1986年 8月)、ガンビア (86年 9月)、モーリタニア (1986年 9月)、ESAF はマラウイ (1988年 7月)、ボリビア (88年 7月)、ガーナ (88年 11月) である。EFF と SAF・ESAF の融資先の経済規模の違いは明らかである。

しかし、年度ごとの新規融資を示した図 12-1・2 は、それぞれのシェアを正確に表しているとは言えない。EFF 等の特徴の一つは SBA に比べてプログラム期間が長い点にある。その違いを考慮したものが図 12-3・4 である。これは各年度末時点において有効な融資件数と融資金額 (コミットメント残高) を示しており、融資件数における SAF・ESAF、金額における EFF のウエイトの高さを明らかにしている。借入国への融資とともに構造的改革を求めたこうした特別融資が、80年頃以降、件数や金額においても極めて重要な役割を果たしていたと言えるであろう。ただし、1974年に設立された EFF の利用が、当初数年間は、極めてわずかだったことも以上から明らかである。その理由を EFF 設立の経緯に探ってみよう。

## ②：EFF の設立過程

では、こうした特別融資はどのような過程、議論を経て設立されることになったのであろうか。ここではまず、EFF の設立の経緯を明らかにするところから、EFF の特徴を考えることとしたい。

本稿 (中) で述べた 1980年代に構造的融資条件 (モニタリング指標) が増加し、そこでは EFF が先導的役割を果たしたという事実は、1974年の EFF の創設は先進国が主導したとの先入観さえ与えかねない。しかし、事実は全く逆である。EFF を求めたのは途上国であって、先進国は強く反対し続けたのである。

110 SAF・ESAF の融資適格の基準は一人当たり国民所得であり GDP ではない。一方、IMF の融資額は各国の割当額をベースに決定され、割当額は GDP や貿易額などのマクロ指標をもとに定められる。そして、一般的に一人当たり国民所得の小さい国は人口も少ないため、GDP 等のマクロ指標したがって IMF 融資の絶対額も小さくなる。

そうしたなかで、(SAF 創設時の) 中国とインドは、例外的に、SAF 適格国である (一人当たり国民所得が小さい) にもかかわらず人口が非常に多く、それゆえ GDP の大きい国であった。そのため IMF 割当額をベースとする SAF 融資額も突出して大きくなる。具体的には、SAF 適格 60カ国の融資可能額の総額 (各国の割当額の 47% の合計) は約 88 億 SDR であったが、そのうちこの二国で約 46 億 SDR と過半を占めていた。もしこの二国が SAF 融資を受けるとなると、SAF 全体で 88 億 SDR を用意するか、あるいは SAF の融資額 (対割当額比率) を全体的に大幅に引き下げなければならなかった。それはいずれも実際には不可能な選択肢であったため、結局、この二国が SAF 融資の権利を自ら放棄することで決着した。Decision No. 8238-(86/56), March 26, 1986, Boughton (2001) pp.646-647.

本項の結論を先取りすれば、①1960年代後半以降の国際通貨制度改革をめぐる政治力学の変化が発展途上国と IMF の発言力を上昇させ、②さらにニクソン・ショックによって国際通貨制度の抜本的改革が喫緊の課題となるなか、60年代末に一旦潰えた〈SDR と開発金融のリンク構想〉が再び取り上げられることとなったものの、③先進国の強い反対によりそれが挫折する過程で、④妥協案として IMF の一般資金による途上国向け長期融資案が浮上し、⑤そこに IMF 内部の反・輸入代替化論が盛り込まれること、によって、EFF という新たな融資制度が誕生するのである。そして、こうした設立過程が、EFF の特徴や設立直後の利用状況にも大きな影響を与えたものと思われる。60年代まで時間をさかのぼって少し詳しく見てみよう。

#### i : 1960年代の国際通貨制度改革論争と米国の戦略転換

1960年秋、金価格の高騰（＝ドル価値の下落）によってドル危機が顕在化すると、以降米国は、国際収支の改善を図る<sup>111</sup>一方で、先進各国との協力のもと、①金価格をコントロールするための金プール協定の締結、②米国の外貨準備拡充のための、スワップ協定と GAB の締結、ローザボンド（外貨建て米国債）の発行、などによって危機の鎮静化を図った。このうち、GAB（General Agreements to Borrow：一般借入協定）とは、米国が IMF から規定どおりの資金を借り入れることになった場合、IMF が資金不足に陥ってしまうことから、IMF が先進10カ国<sup>112</sup>との間で締結した借入れ枠契約のことである（1962年1月調印、10月発効）。そして、この10カ国をメンバーとする会議が、G10として、60年代（前半）のドル危機をめぐる実質的な国際協議の場となるのである。

（米国以外の）G10諸国は、米国の国際収支赤字によって巨額のドルを抱えこんだ国々である。それがそのまま金に交換されれば、米国は、保有するすべての金を失ってしまう。そこで米国は、そうした国々に金との交換の自粛を要請する必要がある。また、米国が外国為替市場に介入する資金を調達するとすれば、その借入先も G10諸国しかない。そのためドル危機をめぐる議論は、G10蔵相・中央銀行総裁会議、実質的にはその代理会議を舞台に進められたのであり、その成果が上記の金プール協定や為替スワップ協定、そして GAB なのである。

しかしながら米国の国際収支は改善せず、中長期的な制度改革となると G10 の議論は迷走した。赤字国である米国と黒字国の欧州の対立が解消しないからである。米国は信用制度（具体的には米国への信

111 短期資本の流出抑制と（設備投資拡大を通じた）対外輸出競争力の強化を目的としたオペレーション・ツイスト（短期金利の引上げと長期金利の抑制）、金利平衡税などが実施された。

112 10カ国は、米国、英国、ドイツ、フランス、イタリア、ベルギー、オランダ、スウェーデン、カナダ、日本。1964年6月、IMF 加盟国ではないスイス（加盟は1992年）が GAB と同条件で貸付に応じることとなり、スイスも G10会議に参加することとなった（ただし、G10の名称は変更せず）。

用供与)の強化を主張し、欧州は米国の国際収支赤字削減のための努力を求め、議論は平行線をたどり続けた。それゆえ、G10(蔵相代理およびその委託を受けた専門家グループ)が発表する一連の報告書<sup>113</sup>も、両論の併記と各種改革案の紹介にとどまるほかなかったのである。

そうしたなか、1965年、米国は事態を開きたく自らの戦略の大胆な転換に打って出る。現状の国際通貨制度そのものは前提とした上でG10内の各種ファシリティの創設・拡充を求めるという従来の立場を変え、国際通貨制度そのものを改革する必要があるとの主張を前面に打ち出し始めたのである。「トリフィンのジレンマ」論を根拠に、問題は米国の赤字(ドルの過剰)ではなく、現在の国際通貨制度(国際流動性の不足)にあるとの主張である。ドル危機の深化によりますます大きくなる調整コストを回避する必要があったということであろう。また、ジョンソン政権の成立にともない米国財務省トップが、ディロン長官・ローザ次官からファウラー長官・デミング次官に移行したことも(1965年4月)戦略の転換を容易にした。しかし、この転換の背景において最も重要であったのは、国際通貨交渉の場をG10から途上国を含む場に移したいという思惑であった<sup>114</sup>。G10のうち7カ国は欧州諸国で、その影響力が非常に強い。また前述のようにそのほとんどは国際収支黒字国であるため、黒字国の論理が重視されやすい。しかし、途上国は、国際収支赤字・国際流動性不足にあるという点で米国と立場を同じくし、また欧州との交渉に比べれば、外交上、米国の影響力をはるかに行使しやすい。そこで米国は途上国を含む会議の場を主張したのである。

当局者の証言を聞いてみよう。G10に第1回から補佐官として、後に蔵相代理として出席していた柏木雄介は、(米国は)「一〇カ国蔵相会議に対し不満をもっていた。すなわち、一〇カ国のなかには、EC五カ国、イギリス、スウェーデンとヨーロッパの国が七カ国もあり、経済的实力以上に大きな発言権を与えられている。ことに一〇カ国蔵相会議では、各国とも等しく発言の機会を与えられると、理屈っぽいおしゃべりのヨーロッパ諸国に有利で、アメリカの立場は不利となる。アメリカとしては、開発途上国などと共同戦線を張り、ECを牽制しようような国際会議を好む傾きがあった」と回想している<sup>115</sup>。また、米国の蔵相代理等を務めたロバート・ソロモン(Robert Solomon)は、(欧州側の懸念は)「アメリカと途上国が力を結集し、ヨーロッパの利害に反する決定を強行することであった<sup>116</sup>」、「ヨーロッパ

113 1964年8月1日付蔵相代理報告書、65年5月31日付専門家グループ報告書(いわゆるオツソラ・レポート)、66年7月8日付蔵相代理報告書。

114 この転換は、1965年7月10日に行われたファウラー財務長官の講演の際の「米国は国際通貨会議に参加する用意がある」との発言によって公にされた(de Vries(1976), vol. 1, p.63.)。すなわち、議論の場をG10に限定せず、そこから拡大するとの意味である。この時の演説草稿は、当時財務省スタッフであったボルカー(後のFRB議長)との事前の協議を経たものであったが、この発言についてボルカーは後に、「私の専門化した小さな世界では、これは爆弾に等しかった」と回想している。Volcker and Gyohten(1992)p.44(訳69頁)。

115 柏木(1972)61頁。

116 Solomon(1982)p.132(訳184頁)。



の蔵相代理らは、アメリカと途上国の結束を恐れた<sup>117)</sup>と記している。『IMF 史』も、「米国は、流動性に関する議論を IMF に持ち込もうとしたのに対して、いくつかの欧州諸国はそれを G10の中にとどめようとした<sup>118)</sup>」と述べている。

一方、発展途上国からすれば、国際通貨制度のあり方が G10というわずかな数の先進国によって決定されることは許しがたいことであり、米国が打ち出した新たな方針は歓迎すべき動きであった。そして、1964年に第1回総会が開催されたばかりの UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development: 国連貿易開発会議) は、65年9月には、新たな国際流動性の供給を開発金融とリンクさせるよう求める専門家委員会のレポートを IMF に送付している。その主な内容は、世界全体の外貨準備が不足しているとの認識を前提に、①国際流動性の創出と開発金融とのリンクが必要かつ可能であること、②国際通貨改革は世界全体で進められるべきこと、③通貨改革会議や新たな取決めに途上国も参加すべきこと、というものであった<sup>119)</sup>。

また IMF にとっても、国際通貨制度改革という専管事項において自らがイニシアティブを発揮できないという状況は座視しえないものであった。1960年代の国際流動性問題をめぐる議論が、60年代半ばを境に、G10から G10プラス IMF へと移行したもう一つの理由は、当時の IMF 専務理事の強い働きかけであった。シュヴァイツァー専務理事 (Pierre-Paul Schweitzer) は、1965年半ばから66年初めにかけて、前述のファウラー米国財務長官の提案を歓迎するとともに G10に限定された形での準備資産創出案を厳しく批判し、新たな流動性供給策あるいは新準備資産の創設は IMF の枠組みの中で行われるべきであることを繰り返し訴えたのである。それは、当然ながら G10内の欧州諸国から強い反発を招きもしたが、エジプトなど途上国の IMF 理事のほか、G10に含まれていないオーストラリアなどの先進国からも強い支持を勝ち得ることに成功したのである<sup>120)</sup>。

欧州の G10諸国は、①参加国が多くなればルールをまとめることがさらに困難となる、②流動性問題は先進国の問題であり、途上国の抱える開発金融の問題とは区別されるべきである、③創設が検討されている新しい準備資産の担保となるのは結局は安定した価値をもつ通貨つまり先進国通貨に限定される、④途上国が参加すると、創出される新資産に拡大圧力がかかりやすく世界的なインフレを招きかねない、ことを根拠に限定されたグループでの議論を主張した<sup>121)</sup>が、米国の新たな戦略を覆すことはできなかった。

117 Solomon(1982)p.135(訳189頁)。

118 de Vries(1976), vol. 1, p.68.

119 de Vries(1976), vol. 1, pp.83-84.

120 この時期のシュヴァイツァー専務理事については、de Vries(1976), vol. 1, pp.64-69, 86-95参照。

121 de Vries(1976), vol. 1, pp.81-82.

その結果、1966年7月のG10声明はIMF理事会との合同会議を提案し、それまでG10に限定されていた議論は、1966年11月から翌年6月にかけてIMF理事会とG10代理会議の合同会議によって検討されるようになる。協議の場が途上国を含む場へと変化したことは議論の内容・方向にもただちに影響し、それまでのG10内での信用供与・準備資産創出案から、途上国を含んだIMF全加盟国を対象とする準備資産創出案へと大きく変化したのである。その結果誕生したのがSDRであった。

ii : <SDR と開発金融のリンク構想>の挫折と妥協案の提示

SDRとは、金またはドルに代替しうる新たな準備資産としてIMF内に導入された特別引出権 (Special Drawing Right) のことである。長い議論の末、SDR導入を主たる目的としてIMF協定が改正され (第一次改正、1968年5月31日総務会承認、69年7月28日発効)、70年から72年にかけて第1回、約93億SDRの配分が実施された。配分方法に関して、第1次改正協定は「配分の率は、配分の決定の日における割当額の百分率によつて表示される。…これらの百分率は、すべての参加国について同一とする」(第24条第2項(b))と定めており、第1回の配分ではそれは38.1% (3年合計) とされた。この配分比率を、何らかの形で途上国に有利なように設定すること、それによって、国際的な流動性不足という米国の主張する「問題」と発展途上国への長期開発資金の供給という問題を同時に解決しようというのが<リンク構想>である。それは前述のようにSDRの創出を議論していた60年代後半に途上国から強く主張されたものの先進国には受け入れられず、結局、SDRの配分は上述のように全加盟国一律とすることで決着していた。

すなわち、途上国からすれば、1965年の米国の政策転換を支持することによって、国際流動性の増大をG10諸国間に限定する案を葬り、途上国を含むIMF加盟国全体へと拡大することには成功したものの、そこからさらに途上国に有利な配分とすることには失敗したのである。米国にしてみれば、そこまでの譲歩は必要ないということであろう。

ところが、そこにニクソン・ショックが発生する (1971年8月15日)。ドルの金との交換は停止され、戦後の国際通貨体制はその根底が崩れることになる。12月にはドルの引下げ (金価格の引上げ) を含む多角的な平価調整 (G10によるスミソニアン合意) が実現するが、ドルの交換性は回復せず、また各国通貨当局も、スミソニアン合意でドルへの下落圧力が収まるとは考えていなかった。SDRの創出に至る60年代の国際流動性をめぐる交渉は、金とドルの交換性や固定相場制というブレトンウッズ体制の根幹についてはその維持を前提としており、それが崩壊した以上、国際通貨制度のあり方をめぐる議論も一から始めなければならなかった。当然ながら、そこでも議論の場をめぐる駆け引きがあり、また、<リンク構想>も一つの議題として再び取り上げられることになった。それは、前述のように一度否定されたもので

あるが、途上国の意欲は衰えず、IMF スタッフも再び議論する必要があると認識していたのである<sup>122</sup>。

米国は、1960年代後半同様、ニクソン・ショック後の改革交渉においてもG10が主たる議論の場となることを極力避けようとし途上国の参加を強く求めた。そしてさらに、IMF 理事会で議論することにも抵抗した。その理由は、①理事会で議論すれば国際金融プロパーの議論になってしまうが、貿易政策や軍事費の分担、途上国援助などとリンクさせて議論することが必要である、②IMF スタッフは固定相場制度や金との交換などブレトンウッズ体制に捉われすぎている、③IMF 理事会はIMF スタッフに実質的に支配されている、というものであった<sup>123</sup>。

結局、改革論は、IMF 総務会の下に途上国を含める形で新たに設立した20カ国委員会（正式名称は「国際通貨制度改革および関連問題に関する総務会特別委員会」）において議論されることになるが<sup>124</sup>、IMF プロパーの問題はIMF 理事会でも議論され、＜リンク構想＞も両方で検討されることになる<sup>125</sup>。ただし、20カ国委員会は、石油ショックの影響により、結局何もできずに終了したため、ここでは、EFFの創設に至るIMF 理事会での議論を追うこととしよう。

理事会での議論は、1972年10月30日と11月1日、IMF スタッフのレポートをたたき台にスタートした。レポート<sup>126</sup>は、60年代に議論された各種リンク案を改めて整理し、具体的なリンクの方法として、(a)IMFがSDRを世界銀行等の国際開発金融機関に配分する、(b)途上国に、割当額比例以上のSDRを配分する、(c)途上国の割当額を引き上げる、(d)SDRの配分を受けた加盟国がその一定割合を国際開発金融機関に贈与する、(e)国際通貨制度改革によって準備代替ファリティが創設された場合、その利子収入等を国際開発金融機関に割り当てる、の5つを提示し、それぞれの影響等を検討している。この内、(a)～(d)の4つは、2カ月余りに理事会が総務会に提出した『国際通貨制度改革案』にも明記されており<sup>127</sup>、IMF スタッフも「SDRの配分と開発金融のいずれかのリンクが合意され、可能な取

122 de Vries(1985), vol. 1, p.202.

123 de Vries(1985), vol. 1, pp.150-152.

124 20カ国委員会は、1971年12月18日のG10によるスミソニアン合意の第5項「国際通貨制度の長期的検討に直ちに着手する」を受ける形で、72年7月26日のIMF 総務会決定によって設立された。72年9月28日に第1回会議が開催されている。この会議においても欧米間の対立は深刻であったが、それでも当時は、変動制への移行は緊急避難にすぎず、固定相場制度への復帰が可能かつ必要であるとの認識が大勢を占めていた。しかし、73年末に石油ショックが起き、国際収支不均衡の拡大とインフレ率の上昇が一時的なものではないことが明らかとなった時、固定制への復帰は断念され、20カ国委員会は74年6月12-13日の第6回会議をもって、事実上何の成果を出すこともなく終了した。

125 20カ国委員会において＜リンク構想＞が直接取り上げられたのは、1973年5月21日の蔵相代理会議であった。その場で途上国が導入の必要性を主張するものの、米国とドイツ等の先進国は強力に反対、議論はまともならず小委員会を作ってそこで議論することとなった。同年6月と7月に小委員会が開催されるが、そこでも各論を検討、併記するにとどまった。結局、上述のように20カ国委員会自身が終了したことにより、そこでのリンク構想の議論も具体的な成果を生むことはなかった。20カ国委員会におけるリンク構想の検討についてはde Vries(1985), vol. 1, pp.206-210参照。

126 SM/72/220.

127 "Reform of the International Monetary System: A Report by the Executive Directors to the Board of Governors," August 18, 1972 in de Vries(1985), vol. 3, p.54.

決めに進めると考えていた」のである<sup>128</sup>。

ところが、理事会の場で先進国理事の口から出てきたのは、どのリンク構想が望ましいかではなく、SDR と開発金融をリンクすることそのものへの強い反発であった。ベルギーの理事カンペンハウト (Andrévan Campenhout) によれば、「結局のところ、議論のポイントは、貨幣としての機能という SDR の主たる性格と、長期的な開発金融とのリンクに存在する矛盾」であった<sup>129</sup>。すなわち、開発金融を目的に SDR を配分するとなれば、配分額の引上げ圧力が強まり、世界的なインフレを招き通貨としての SDR の信認を損ねる恐れがあるという問題である。そしてそこに、IMF はそもそも開発金融の供与を目的としていないという主張が付け加えられた。米国のデイル (William Dale) やドイツのシュライミンガー (Günther Schleiminger) は、20カ国委員会で国際通貨制度全体の改革が議論されている時に、理事会においてリンク構想だけを取り出して検討するのは望ましくないとの理由で、議論することにさえ抵抗した<sup>130</sup>。

73年2月に、理事会は改めてこのテーマを取り上げるが、先進国理事からの批判は収まるどころか強まる一方であった。16日の理事会議事録には、デイルが、ここではリンク構想を実施するか否かを議論すべきなのにスタッフの準備したペーパーはどの方法で実施するかになっていると強く批判し、実施を前提していると読める箇所を一つひとつ指摘して削除や修正を要求し、調査局の経済顧問として出席していたボラックが修正文言を読み上げる場面が記録されている<sup>131</sup>。

リンク構想の実現は困難であることが明らかとなるが、この議論の過程で、一つの妥協案が浮上する。その出発点となったのは、先に紹介した72年秋のスタッフ・レポートの中で、わずか1パラグラフだけを用いて述べられた以下の部分である。

上で概要を述べた各種タイプの「リンク」は、次の可能性とも比較検討されるべきであろう。すなわち、開発目的のために割り当てる SDR のいくらかを、IMF の一般勘定等からの発展途上国への新たな融資に用いるというものである。それは、IMF が現在提供しているよりも長期かつ多額の資金を求める国の包括的な経済安定化再建プログラムを支援するための、返済期間も現在の3～5年から幾分か長くした融資である<sup>132</sup>。

---

128 de Vries(1985), vol. 1, p.203.

129 EBM/72/134, p. 7.

130 EBM/72/133, p. 7.

131 EBM73/13, pp.15-16, 30.

132 SM/72/220, p. 5.

リンク構想は強く拒否した先進国理事の中にも、この部分には関心を示す者が少なからず存在した。そして、「多くの理事のリンクへの冷たい反応を受け」、「IMF スタッフの間でも、1973年1月までには、経済開発のためのマクロ的政策を実施する加盟国を支援する IMF 内ファシリティというアイデアが広がっていた」のである<sup>133</sup>。73年2月の理事会に提出されたレポートは、先のレポートの改訂版であり、各種リンク構想が再度検討されているが、「一般勘定等からの発展途上国への融資」にも2頁が割かれ、この時点で Extended Fund Facility の名称も登場している<sup>134</sup>。そして、その理事会においてオートボルタ（現ブキヤナファソ）の理事ヤメオゴ（Antoine Yaméogo）が、リンク案への批判に応えられるものとして、「ファンド内リンクファシリティ（link-in-the-Fund-facility）」を提案し<sup>135</sup>、事実上、リンク案からの後退と Extended Fund Facility 案の受入れを表明した。これを契機に、以降、途上国理事は、①EFF はリンク案の代替ではなくその補完である、②融資条件は SBA 程度であること、等の留保を付けつつも、リンクの導入から EFF の設立へと方針を転換し、かつそれを強力に主張するようになるのである。

先進国理事からは、①開発金融は IMF の目的ではなく、それを行えば世界銀行と業務が重複してしまう、②各国の開発政策を IMF の監視下におくことが現実問題として可能なのか、③IMF の一般勘定でまかなうとして IMF が資金不足に陥ることはないのか等の批判が続くが、結局、これが74年9月の EFF 設立の決定につながったのである。

以上のような過程を見ると、EFF という途上国向けの長期融資は、70年代初頭の国際通貨制度改革をめぐる混乱の中で再浮上したリンク案に代わるものとして、米国、欧州、途上国、IMF 四者の妥協の産物として誕生したと言ってよいであろう。

しかし、72年秋から73年春にかけての議論は、リンク案への賛否や IMF が途上国向け開発金融を担うことの是非に向けられており、その融資条件としてどのようなものがよいか、どの程度の構造的条件を求めるかといった点に触れられることはなかった。

EFF の融資条件に関する議論は、73年6月の理事会に提出された IMF スタッフのレポートによってようやく始まるのである。

### iii : IMF スタッフの輸入代替化批判と理事会での議論

「Extended Fund Facilities」とのタイトルを付されたレポートは、以下のように指摘している。

---

133 de Vries(1985), vol. 1, p.206.

134 SM/73/25, p. 5.

135 EBM/73/13, pp.23-25, EBM/73/16, pp.10-11.

「深刻な不均衡が長年続き、価格と費用の歪みが広がっている経済の場合」には、「健全な国際収支を回復するための安定化プログラムは、多くの場合、経済政策の新たな方向付け、すなわち国内部門から貿易部門への資源のシフト、可能ならば消費から投資へのシフトを必要としている。また一般的に、為替レート的大幅な調整、輸入制限の撤廃、価格メカニズムの広範な採用、予算改革も必要となる」。しかしながら、輸入制限が撤廃されれば輸入はただちに増える一方、輸出は設備投資の伸びに依存しているため、国際収支はすぐには改善しない。長い時間が必要となり、それゆえ、長期の改革政策を担保できる長期の融資が必要である<sup>136</sup>。

このレポートが、IMF 融資における構造的条件導入の口火を切ったと言ってもよいであろう。

ここで表明されているのは、第一に1970年代まで多くの途上国政府がとってきた輸入代替工業化戦略への批判であり、第二にそれまでのIMFの融資条件、すなわちマクロ的安定化政策に対する自己批判である。多くの途上国は割高な為替レートを維持することによって必要な資本財・食糧を安く輸入する一方で、貿易赤字に対しては選択的な輸入規制、輸出補助金等で対応してきた。しかしながら、IMFによれば、それでは国際収支の赤字を是正することはできないのであり、必要な対策は、為替レートの引下げ、貿易の自由化、貯蓄の増強であり、そのための広範囲に及ぶ制度改革なのである。

「背景にある費用・価格構造が健全で、国際収支赤字の原因が需要の拡大にある場合には、需要管理政策で十分対処できる」のに対して、「価格と費用の歪みが広がっている経済の場合」には、輸出産業の育成に向けた資源配分の変更が必要であり、そこでは割高な為替レートの調整、規制の緩和、価格メカニズムの活用を実施すべきなのである<sup>137</sup>。

翌年、再提出されたスタッフ・ペーパーは、「典型的なケースは、不適切な為替・価格政策と長年の超過需要が、生産過程における混乱、とりわけ外国貿易部門における生産的投資の抑制をもたらしているような場合」であるとした上で、より直接的に以下のように述べている。

そのような場合、為替・貿易制度や財政その他の制度において大幅な改革が必要であるが、その目的は、インフレーションを抑制し国際収支への圧力を緩和するだけでなく、輸出部門へと資源を再配分し、成長を再開し当該国の国際収支ポジションを改善することにある。資源配分パターンシの改善なしには、国際収支の持続的な改善は不可能なのである。しかしながら輸出部門における前向きの動きは、新規投資と財政その他の制度の改革に大きく依存しており、それらが効果を現わすには時間を要する<sup>138</sup>（強調は引用者）。

---

136 SM/73/150, p.3.

137 SM/73/150, p.2.

138 SM/74/58, p.4.

IMF スタッフは、このように構造的政策の必要性を強く訴えたのであるが、それに対する先進国理事の反応は極めて冷淡なものであった。例えば、イギリスの理事ブル (Peter Bull) は、EFF は (従来のリンク論と異なって) 「資金が本当に開発目的に用いられることを担保する一手段となる」ことを評価しつつも、「その IMF ファシリティには多くの難点がある」と言う。そして、第一に開発金融という中長期的問題に関してアドバイスする能力が IMF にあるのか、第二に途上国の側に EFF にともなう融資条件を受け入れる意思と能力があるのか、第三に長期の融資は、IMF 融資を一時的なものに限定している IMF 協定に反しないのか<sup>139</sup>、第四に長期的な開発プログラムなど世界銀行の担当分野に関与することになるがそれでよいのか、と疑問を投げかけたのである<sup>140</sup>。続いて、日本、米国、オランダ等の理事も同様の意見を述べている。

それに対して、IMF の担当責任者である為替貿易関係局長のスターク (Ernest Sturc, the Director of the Exchange and Trade Relations Department) は、以下のように述べて EFF の必要性を強調した。

スタッフ・ペーパーの基本的な考え方は、これまで SBA (スタンドバイ取決め) が支援してきた安定化プログラムにおける IMF の経験から生まれたものである。発展途上国に対する 300 件の SBA のうち、200 件は連続して 2 年ないし 5 年にも及ぶものであり、なかには 10 年にわたって繰り返されるケースもあった。それらの多くは、SM/73/150 の第 5 パラグラフ (輸入代替化戦略にもとづく価格と費用の歪みが構造的不均衡をもたらしていると述べている部分—引用者注) が述べているタイプである<sup>141</sup>。

つまり、これまでも IMF は、プログラム期間原則 1 年の SBA<sup>142</sup> を繰り返し承認することで、実質的に中長期的な融資をおこなってきたのであり、また途上国経済の現実はそれを必要としているというわけである。また、開発分野への関与についても、「IMF は開発計画の作成には加わらないとしても、その全体を理解しておく必要がある」とし、「単年度の予算や財政のパフォーマンスの評価も、中長期的な観点からのみ可能となるのであり、その意味でも開発計画に言及することは不可欠である」と述べて

---

139 IMF 原協定は IMF の目的を定めた第 1 条の (v) において、「適当な保障の下に基金の資金を加盟国に利用させ…」としていたが、それは、SDR 導入時の第一次改正の際に「…基金の資金を一時的に (temporarily) 加盟国に利用させ…」と修正され、IMF 融資が短期的なものであることを確認していた。

140 EBM/73/67, p. 7.

141 EBM/73/67, p. 15.

142 表 8 に示すように SBA はプログラム期間を原則 6 カ月として発足したが、翌 53 年 12 月 23 日の理事会決定により 6 カ月を超えることが認められた。1966 年の時点ですでに多くが 1 年となっており、また 1 年を超えることも理事会において容認されていた (SM/78/103, p. 16)。その上さらに、プログラムの終了時に新たな SBA が承認され、事実上中長期のプログラムと化していたのである。

いる<sup>143</sup>。

そして、途上国側は、新しい融資制度の導入に積極的で、融資条件についてはほとんど言及しないまま可能な限り早期の設立を訴えていた。国際金融問題に関する途上国の国際組織である G24 は、1974 年 6 月の声明で EFF に一項目を割き、「我々は、IMF が 1974 年 7 月末までに EFF 設立に向けた手続きを開始するよう求める。このファシリティは（SDR の配分と開発金融の）リンクの代替と見なされるべきではないことを確認しておく（括弧内は引用者）」としている<sup>144</sup>。IMF の理事会においても、EFF 設立の根拠とされている構造改革の必要性については、ホンジュラスの理事ブエソ（Guillermo Bueso）が「EFF は、適切な融資条件を備えるべきである。すなわち、構造的な不適應の問題に対処できるよう十分に柔軟であるべきで、原因の評価に一定の余裕が必要である<sup>145</sup>」と述べ、あるいはベトナムのハン（Nguyễn Huu Hanh）が、融資条件については IMF スタッフにおおむね賛成できるとし、ただ「経済の立て直しは、当該経済の社会構造に多くの影響を与える。経済改革の社会的側面には特別の配慮がなされるべきであろう<sup>146</sup>」と述べる程度にとどまっている。途上国理事は、IMF の提案を歓迎しながらも、IMF スタッフが EFF に求めているものを十分に理解できていなかったように見える。あるいは、まだ抽象的な表現にとどまっている構造改革の要請よりも、自分たちが直面している国際収支問題が、IMF の提案を支持させたということかもしれない。いずれにせよ、IMF スタッフと途上国理事の間には、構造的問題およびそれを解決するために必要な構造的改革の内容と程度に関して、当時はほとんど誰も気づかなかったものの後に大きな問題となるズレが存在していたのである。

先進国が反対する中で理事会が合意に達するためには、IMF スタッフが、EFF 構想に初めて言及した 72 年秋から 2 年の時間が必要であった。『IMF 史』によれば、先進国との間で妥協が成立したのは、以下のような理由による<sup>147</sup>。①同時並行的に検討されていたオイル・ファシリティについては、IMF 資金ではなく、産油国等からの借入れ資金を充てることとなり、その分、EFF 設立による資金不足の懸念が後退したこと、②石油危機により非産油途上国が貿易・為替規制を強化すると懸念が広がり、EFF にはそれを抑制する効果が期待されたこと、③ 20 カ国委員会が、途上国の期待していた SDR の配分と開発金融のリンクを認めないまま終了したことから、途上国側から、EFF を求める声がさらに強まり、先進国からも途上国向け融資を容認する意見が出始めたこと、そして、④ IMF において、半永続的固定的な制度を作るよりも、まずは試験的に制度を作り後に定期的にチェックして改善を図る方式

---

143 EBM/73/67, p.16.

144 Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs, Seventh Meeting of Ministers, Communiqué, June 9-10, 1974.

145 EBM/74/22, p.15.

146 EBM/74/22, p.18.

147 de Vries(1985), vol. 1, p.368.



を歓迎する雰囲気が強かったこと、である。

そして、EFF は結局、1974年9月13日の理事会において正式に決定、設立された。

このように見てくると、EFF という途上国向け中長期融資は、①70年代前半の国際通貨制度改革をめぐる各国間の駆け引きの中で途上国の発言権が高まり、しかしリンク構想は否定されたため、その補償として主張され、②そこにおける融資条件への構造的政策の取込みは、先進国からは懐疑の目で見られ、途上国からは十分に考慮されることなく、IMF スタッフの先行によって実現した、ということになろう。構造的政策の導入は、70年代前半にはまだ、IMF の外部からの強い支持、したがって現実的な基盤を伴わないままの、IMF 内部の「理念」主導という側面が強かったと言えよう。そして、こうした設立過程の特徴は、当然に、EFF の実際の利用にも影響せざるをえなかったのである。

#### iv：EFF の初期利用状況とその背景

図12-1・2 が示すように、EFF は、1982年の債務危機以降、非常に大きなウエイトを占めるようになるが、それ以前の利用は極めて低調であった。

設立直後に利用が進まなかったのは、第一に、構造的政策を含む厳しい融資条件が途上国に拒否されたからである。従来のマクロ的な引締め政策に対しても借入国からの批判は強かったわけであるが、その上さらに各種構造改革を求められるとなると、申請に踏み切れない国がほとんどであった。設立からの2年間にEFF に関心を示し、IMF スタッフとの協議も行った国は23カ国にのぼったにもかかわらず、実際に申請し承認されたのは2カ国（ケニアとフィリピン）のみであった<sup>148</sup>。申請に至らなかった例の一つとして、IMF スタッフは以下のようなケースを指摘している。

例えば、EFF の利用をスタッフと検討したある加盟国では、財務省と中央銀行は前向きであったものの、開発局が、EFF の利用は開発計画の立案・実施における自由を制約しかねないとの懸念を表明するということがあった。EFF の性格上、プログラムの実施にあたって、経済計画、貿易、農業関連の省庁など投資と価格管理に関する部局が関与する度合いは、1年間のSBA よりはるかに大きいからである<sup>149</sup>。

IMF が構造的政策に踏み込むことの難しさを端的に示していると言えよう。

こうしたEFF の融資条件に対して、当然、理事会の場では、途上国から強い批判が浴びせられた。

79年6月1日の理事会を見てみよう。

---

148 SM/76/169, p.1.

149 SM/76/169, p.3.

口火を切ったインドのデシュムク (S. D. Deshmukh) は、途上国の EFF 利用が少ない一方で、商業銀行からの借入れは大きく伸びていることを指摘し、「EFF に付される融資条件が、LDC (低開発諸国) が直面している経済問題にとって適切とは言えないのではないか」と述べている<sup>150</sup>。

続いてリビアのフィナイシュ (Mohamed Finaish) は、プログラムの目的が野心的で非常に広範囲にわたっており、本来なら10年単位の時間を要するにもかかわらず、期間が3年と短いこと、また、賃上げ抑制策と必需品への補助金の削減が同時に実施されると貧困層は一層貧しくなるなど複数の政策の同時実施が問題をより困難にしていること、融資条件がこのように厳しいにもかかわらず融資額が十分ではないこと、さらに EFF の申請までに長い時間がかかりそのことが市場の評価を歪めマイナスの影響を及ぼしがちであることを指摘している<sup>151</sup>。

EFF の利用が伸びなかった二つ目の理由は、1973年末の石油ショックが、産油国にオイルマネーをもたらし、それが、ユーロ市場を経由して発展途上国 (特に、当時 NICs と呼ばれた新興工業国) に大量に貸し出されたことである。先進国はスタグフレーションに陥り資金需要は低迷していた。そこで、中所得途上国向けのシンジケートローンが多数組成され、大型の開発プロジェクトに起因する貿易赤字をファイナンスしたのである。こうした資金調達手段が存在する状況下で、厳しい経済改革を迫られる EFF が利用されないのは当然であった<sup>152</sup>。

三つ目の理由として、SBA の「EFF 化」が進行していたこと、オイル・ファシリティやトラスト・ファンドが設立されたことなどから、IMF 融資が利用される場合でも、IMF 側・借り手側双方において、EFF を用いる必要性が低かったことが挙げられる。

本稿 (中) (195頁)、また上記注142でも述べたように、SBA においても、プログラム期間、返済期間、融資金額が長期化・増加するとともに、構造的条件が重視されるようになっていた。SBA が EFF 的性格を強めてきたのである。1980年の IMF 理事会資料によれば<sup>153</sup>、70年代末の3年間 (77年～80年8月) の (高次トランシュを含む) SBA 合計64件のうち、23件は2年、1件については3年のプログラムとして承認されている。2年に達するプログラムも例外とは言えなくなったのである。さらに返済期間についても、SBA は当初3～5年であったが (表8)、80年末時点では平均6.6年となっており、EFF の平均7.8年と大差なくなっている。そして、SBA の融資条件においても構造的政策が重視されるようになったことは、既に確認したところである (本稿 (中) 177～188頁)。

このように、SBA が EFF に近い性格を帯びるようになり、借り手側に抵抗の強い EFF を強いて申

---

150 EBM/79/84, p.18.

151 EBM/79/84, pp.19-21.

152 SM/76/169, p.3.

153 SM/80/278, pp.16-19. 同様の指摘は1976年時点ですでになされている (SM/76/169, p.4.)。

請させるインセンティブがIMFの側にも大きくなかったのではないかと推測される。

その上、1973年末の石油ショックを受け、IMFは、74年6月にオイル・ファシリティ（融資申請期限75年12月）、75年4月には第二次オイル・ファシリティ（同76年3月）を設立する。前者ではおおむね割当額の75%程度、後者では同じく125%程度の資金を、事実上融資条件なしで<sup>154</sup>借りることができた。これは、①石油ショックにより国際収支不均衡の拡大が懸念される一方で、②ヘルシュタット銀行の破綻（74年6月）もあって民間金融機関の資金仲介だけに依存することは危険であるとの見方が強かったからである。

さらに、76年6月にはトラスト・ファンドの設立が決定された<sup>155</sup>。これは、①71年のニクソン・ショック以降、IMF内外において金廃貨の動きが強まったこと、②米国が、石油ショック、ベトナム戦争以降の外交政策の一環として途上国向けファンドの設立を主張したことなどから、IMFが保有する金の一部を入札形式で売却し、その売却益のうち、13億ドルを低所得国に対し直接配分するとともに、29億ドルを同じく低所得国に融資したものである（融資申請は80年6月30日まで。ただし、後に81年2月末に延長）。金利は0.5%に抑えられ、融資条件も、SBAまたはEFFを別途申請していればそれでよく、そうでなければファースト・クレジット・トランシュに適用されるものに限定され<sup>156</sup>、事実上ないに等しかった。

石油ショックの発生など国際金融システムが大きく変化するなか、1970年代後半のIMFは、こうした緩やかな条件による時限的な融資制度を相次いで導入したのであり、そうした状況下で、先行して導入されていたEFFへのニーズが高まらないのは当然であった。

そして四つ目の理由として指摘しておきたいのは、これまで述べてきたEFFの設立過程から明らかに、EFFには現実的な基盤が十分でなかった点である。1960年代後半からの欧州諸国との国際通貨交渉を、途上国を巻き込むことで有利に運ぼうとする米国、それを受け入れることでSDRの優先的な配分を求める途上国、米国のドル垂れ流しにも新資産（SDR）の創出にも反対の欧州、という三つの立場を収める方法が、長期・多額の融資制度の導入であった。それすら、先進国は強く反対したの

154 74年のファシリティについては、①IMFと協議すること、②経常取引制限を回避すること、③ゴールド・トランシュをすでに利用していること、75年の第二次ファシリティでは①74年ファシリティの条件に加えて、②国際収支問題の中期的解消のための政策を示し、IMFのアセスメントを受けること、③石油節約・代替エネルギー開発のための政策を示すこと、が融資条件とされたが、パフォーマンス基準等の通常の融資条件は課されなかった。

155 トラスト・ファンドは、制度上はIMFとは別に設立された信託基金であるが、IMFが受託者としてその運営を行い、実質的にはIMF資金の一部として活用された。信託形式が必要であったのは、①当時のIMF協定上、IMF本体では金の時価での売却が不可能であったこと、②低所得国のみを対象とする融資にIMFの一般資金を用いれば、加盟国の平等に反する恐れがあったこと、による。

156 ファースト・クレジット・トランシュまでの融資にはフェイジングとパフォーマンス基準を課さないことが、1968年の融資条件レビュー、さらに1979年の融資条件ガイドライン（第6項）において確認されている。本稿（中）176頁参照。

であり、石油ショックによる世界的な景気後退が現実のものとなってようやく承認されたのであった。そしてそこに構造改革を盛り込んだのは、IMF スタッフの「経済学」である。資源配分の決定において政府の役割が大きい輸入代替戦略を批判し、市場メカニズムにもとづいて価格の「歪み」を是正すべきだとの主張は、しかし、先に紹介したように、先進国の理事からも懐疑的に見られていたのである。

このように EFF は、国際金融外交における妥協に IMF の経済学が加わる形で成立したものの、国際金融市場という経済状況においても、先進国の積極的な支持という政治的なバックアップという点においても、必然性に乏しかった。

それが先進国によって強く支持されるためにはレーガン政権の誕生に象徴される新保守主義の世界的広がり、具体的には IMF の経済学の国際的受容 — それは後に「ワシントン・コンセンサス」あるいは「静かな革命」などと呼ばれる — が必要だったのであり、途上国が消極的ながらもそれを受け入れるためには82年の債務危機による市場性資金の途絶という重大な変化が必要であった。また、IMF 内においては、70年代後半に導入された「寛大な」融資制度、オイル・ファシリティ、トラスト・ファンドに対する否定的総括がなされなければならなかった。

こうした変化を経ることによってようやく、EFF は、前述のように IMF 融資において大きなシェアを占めるようになるのであるが、それら80年代前半の環境変化については、SAF の導入過程を検討する次項で改めて述べることにする。

#### 【参考文献】

##### <一般文献>

- [ 1 ] 柏木雄介 (1972) 『激動期の通貨外交』金融財政事情研究会。
- [ 2 ] Boughton, James (2001) *Silent Revolution: The International Monetary Fund 1979-1989*, IMF.
- [ 3 ] de Vries, Margaret (1976) *The International Monetary Fund 1966-1971*, vol. 1, 2, IMF.
- [ 4 ] de Vries, Margaret (1985) *The International Monetary Fund 1972-1978*, vol. 1, 2, 3, IMF.
- [ 5 ] IMF, *Annual Report of the Executive Board*, various issues, IMF.
- [ 6 ] Solomon, Robert (1982) *The International Monetary System, 1945-1981*, Harper & Row (山中豊国監訳 (1990) 『国際通貨制度研究1945-1987』千倉書房)。
- [ 7 ] Volcker, Paul and Toyoo Gyohten (1992) *Changing Fortunes: the world's money and the threat to American leadership*, Times Books (江夏雄一監訳 (1992) 『富の興亡—円とドルの歴史』東洋経済新報社)。

##### <IMF アーカイブ資料>

IMF アーカイブ資料の記番号については本稿 (中) 211頁の説明を参照されたい。

##### SM (Staff Memorandums)

- SM/72/220, "Allocation of SDRs and Financing of Economic Development," September 11, 1972.
- SM/73/25, "Allocation of SDRs and Financing of Economic Development," February 8, 1973.
- SM/73/150, "Extended Fund Facilities," June 20, 1973.

- SM/74/58, "Extended Fund Facility," March 8, 1974.  
SM/76/169, "Review of Extended Fund Facility," July 21, 1976.  
SM/78/103, "Conditionality in the Upper Credit Tranches," April 19, 1978.  
SM/80/278, "Review of the Extended Fund Facility," December 29, 1980.

**EBM (Minutes of Executive Board Meetings)**

- EBM/72/133, "Allocation of SDRs and Financing of Economic Development," October 30, 1972.  
EBM/72/134, "Allocation of SDRs and Financing of Economic Development," November 1, 1972.  
EBM/73/13, "Allocation of SDRs and Financing of Economic Development," February 16, 1973.  
EBM/73/16, "Allocation of SDRs and Financing of Economic Development," February 21, 1973.  
EBM/73/67, "Extended Fund Facilities," June 29, 1973.  
EBM/74/22, "Extended Fund Facility," March 20, 1974.  
EBM/79/84, "Extended Fund Facility-Review," June 1, 1979.  
EBM/86/56, "Structural Adjustment Facility-Use of Resources of Special Disbursement Account,"  
March 26, 1986.