

累積債務問題とIMF

原 純子

目 次

はじめに

1. IMFの崩壊と変容

——とくに第3の規定との関連で——

2. 債務問題の発生と経過

——以下次号——

3. IMFの救済とコンディショナリティ

4. IMFの触媒機能とその他の諸方策

むすび

はじめに

88年9月、ベルリンでIMF・世銀総会が閉幕した。この総会は、80年代に入ってから終始、先進国の経済・金融政策の協調と中進国・途上国の累積債務の諸問題が主題となってきた。とくに今回のそれはG5・G7の会議をふくめて、先進各国のインフレ抑制、累積債務の解決策がテーマであった。もう一つの問題、為替相場の安定については、その後若干の動きはあるが、少なくとも小康状態といえる。外為市場では「アラウンド・カレント・レベルズ」(現行水準の周辺)で調整は一段落したとみられるからである。

いうまでもないが、累積債務は国際金融界での貸借の結果、不良債務が

発生し、累積し、とくに中南米諸国においてのひろがりが顕著である。当事者は借手の途上国もしくは中進国であり、貸手は先進国政府、民間銀行が中心である。ほかに「中立的」機関であるIMFと世界銀行は、それぞれの立場で融資も危機管理も行なっている。IMFが債務国の債務危機と直接の関連をもつにいたったのは、1982年8月のメキシコの債務返済不能のさいである。IMFは一応の中立的かつカタリスト（触媒機能）として一連の救済プランを実行したことは周知のことからである。またこの危機にさいし、ベーカー前財務省長官案から、ごく最近の宮沢構想にいたるまで、30をこえる解決案¹⁾が発表されていることも同様である。債務の証券化・株式化もすでに構想の段階を過ぎている。

この小論では、累積債務問題のすべてを対象とするものでもなく、IMFを中心とする国際通貨制度それ自体を対象とするものでもない。70年代以降、とりわけ、問題が顕在化した80年代の、中南米諸国を焦点とした、IMFと累積債務問題のかかわりあいを取扱ってみたい。単なる関連づけではなく、IMFの本質規定とのかかわりにおいてである。IMF体制の崩壊はすでに70年代に論じられ、十分に検証されている。とはいえIMFはその本質を「崩壊」といわれるほどに変容しながら、なおそれは世界の経済・金融のあり方をある程度規定できる国際機関である。しかもその総会は「南北」の各国がこの問題について一様に討議できる、ほとんど唯一つの国際機関であるともいえる。

同時にこれらの総会、国際会議は一貫して、為替協調に絡んだ先進国の経済政策の諸問題と、中進・途上国の累積債務問題を主たるテーマとしてきた。後者についてはその解決策についてである。真に根本的な解決策が存在するか否かは、いま問わないとしても、債務返済ないし少なくとも解決の途上に、IMF・世銀の役割りもひきつづき注目されている。先にのべた触媒機能²⁾または「金融仲介」³⁾である。IMFが債務国に経済調整の実行を条件として融資を行なうと、このことを条件として民間金融機関がリス

ケ、ニューマネーの供給に応じる形をとることになる。金額は全体の比率からみて多くはないが、IMF・世銀の融資が債務国向け民間資金の流入を確保するカタリストの機能を果たすからである。もちろん、70年代すでにIMFが「援助機関化」、「長期融資機関化」したといわれた根拠が、こうした形で集約されたとみることができる。以上はすべて長期の展望の上にたつものであるが、さらに、IMFに「最後の貸手」としての機能がビルト・インされるかの問題も残る。本質規定とは別な次元で、これについても考えてみることにしよう。

注 1) cf. Stephany Griffith-Jones and Osvaldo Sunkel, *Debt and Development Crises in Latin America——The End of an Illusion——*1986, Clarendon Press, Oxford. pp.142~170.

2) 「世界銀行年次報告, 1985」50頁参照。

3) 「世界銀行年次報告, 1986」54頁以下参照。

1. IMFの崩壊と変容

——とくに第3の規定との関連で——

1971年8月のニクソン声明による、いわゆる金為替本位制の停止、73年3月以降の固定相場制から現行変動相場制への移行は、ブレトン・ウッズ体制の基本的理念を消滅させたとみるしかない。第3の短期融資の特質はどうか。結論をいえばこれもまた長期救済融資へと変容をとげている。IMFの条文にしたがえば短期的不均衡についても対策は用意されており、それはIMFの行なう外貨資金の供与である。IMFの加盟国への資金供与は協定条文では、IMFと加盟国との為替取引と表現されているが、実質は融資そのものである。もちろん、この短期融資は無制限ではなく、一時的な不均衡の調整のため与えられるもので、長期にわたって継続することは本来の趣旨にそわ¹⁾ない。融資に関してはさまざまな変化があったが、とくに主要西欧諸国が8条国に移行した1961年2月以来、かなり重要な政策転換

がみられた。ドルに集中していた融資，貸出通貨を通貨準備に余裕のある交換性回復国の通貨に分散させるという多様化政策である。さらに，協定第6条の資本取引に関する規定の拡張解釈からIMF理事会は，「資本の流出に直面した国がIMFに資金援助を求めるときは，IMFはその国が資本の流出に対し適当な措置を講じ，かつ供与資金が3年ないし5年の期間内に返済されることを条件にして，引出申請を受理する用意がある²⁾」と決議している。このことは国際通貨改革の問題とも絡んで展開する。1960年後半から，ロンドン金市場での金価格高騰に象徴されるドル不安は，IMF制度全般に見直しの声があがり，その改組をめぐる議論が続出した。直接にはアメリカの純準備ポジションの悪化にあることは認めながらも，結局は国際流動性の不足に由来するとの意見が圧倒的に多かった。これらの議論は，「IMFが資金的に限られた外貨の短期融資機関であることから，その補給に限界のあることを認める。だから，国際流動性の不足を補うためには，なによりもまず，この限界打破のためのIMFの機構改組を必要とみなす³⁾」のである。

この短期融資の長期化は，いうまでもなく，基本的には金とドルとの兌換（金1オンス＝35ドル，1ドル＝0.888671グラムの金）性の停止，調整可能な固定為替相場adjustable pegから変動相場への移行を含めたブレトン・ウッズ体制そのものの崩壊と同じ軌道をたどるものである。50年代終りからドル不足は解消した。60年代のさまざまな原因によるアメリカの国際収支構造の悪化は，ドル流出を次第に定着させたからである。

ブレトン・ウッズ体制は，本来，国際流動性の供給を円滑に行ない，必要なさいには，その増加を組みこんでいる。それにより各国経済の拡大発展をはかることを意図するものであり，かつそれを可能にしてきたといえる。しかし基軸通貨であり唯一つの国際流動性であるドルの流出については，いいかえれば，国際収支の赤字についてはチェックが不可能であった。金兌換が十分に機能する間は，ある程度防げたが，収支構造それ自体には

直接的に関連をもたない。過剰な国際流動性は各国の外貨準備増大の原因となり、時としてその国に過剰流動性インフレをもたらす。大半はロンドンを中心とした国際金融市場，ユーロ・ダラー市場に流入し，急速にそれを成長させる。⁵⁾

過剰な国際流動性が，ドルの流出がIMF体制の崩壊につながることは以上のとおりであるが，60年代前半，R・トリフィンによる国際通貨制度改革論の提起もなされている。当時の一連のドル防衛策に示されるように，アメリカにとって，国際収支の赤字縮少は必ずしも不可能ではないが，赤字の解消は世界に対するドル供給の減少を生じ，逆に国際流動性の不足をもたらす，とするものである。前述の流動性ジレンマ論である。将来の国際流動性不足の懸念に備えるとともに，国民通貨ドルが国際通貨として使用される負担をも軽減しようとする考えは，必然に新準備資産の創出につながる。もちろん，問題は流動性の不足ではなく，収支調整のメカニズムの不円滑にあるとの論も少なくはなかった。しかし，IMFをはじめ多くの貨幣当局関係者や学者，エコノミストが不足の肯定論者であったことを否定できない。⁶⁾

注 1) IMFの資金を利用できるのは加盟国の公的機関のみである。借入れ限度は最大限，割当額の200%までである。金による出資分ゴールド・トランシェ gold tranche，自国通貨の出資分のうち，他国が借り出した額まで無条件に他国通貨を借入れることが可能なスーパー・ゴールド・トランシェ super gold trancheとに分かれる。残余の割当額の100%についての借入れは，クレジット・トランシェ credit trancheといわれ，25%ごとに借入れ条件は厳しくなる。IMFの融資の原理は，「基金原理」によっている。

則武保夫『IMF体制』『国際金融論入門〔第2版〕〕158頁参照。昭和57年9月，有斐閣双書。

2) IMF第6条資本移動において，第1項で「加盟国は，巨額な又は持続的な資本の流出に應ずるために，純計して基金の資金を利用することになってはならない。基金は，基金の資金のこのような利用を防止するための管理を実施するように加盟国に要請することができる」と規定している。

堀江薫雄著「国際通貨基金の研究」昭和45年9月。岩波書店刊，221頁。

- 3) トリフィンは、「わたくしが指摘した2重のディレンマ（その1は、アメリカの国際収支が均衡すれば世界の流動性が不足するという、いわゆる流動性ディレンマ論。その2は、正当かつ不可欠な政策目的と、急激な金流出をさけるための国内に短期資金を保留する必要の間の板ばさみ——原）から抜け出す道をわが国は発見できるだろうか。わたくしはできると考える。問題はいずれの場合にも国民通貨 national currencies を国際準備通貨 international reserves として使用していることに関連した不条理にある。もっとも直接的かつもっとも単純には、それは世界の通貨準備のうち、外国為替部分を国際化することによって解決できる」とし、それはやがて「IMFの準備預託金 deposits at the International Monetary Fund」構想に展開する。

Robert Triffin, *Gold and the Dollar Crisis*, 1963, New York, p10.

村野孝，小島清訳「R・トリフィン，金とドルの危機」1969年3月勁草書房刊，9頁参照。訳文は必ずしもこれによらない。

トリフィンの診断に疑問をだくとして，C. Kindlebergerの説を挙げジレンマ論の混乱を指摘する考えもある。

尾崎英二著「SDR——国際通貨体制の将来——」東洋経済新報社，昭和46年6月刊，18頁～35頁参照。

- 4) ユーロ・ダラーについてはP・アインチヒの名著がある。

Paul Einzig, *The Euro-Dollar System*, 1964, London. とくに cf., pp.10～11。

- 5) 村野孝『将来の国際通貨制度(6)』，「世界経済評論」誌1985年5月号所収，25頁参照。

- 6) 小野朝男教授は，「トリフィン案における最大の魅力は，いわゆる貸付けを媒介にした信用創造による国際流動性の補給である……それを一部ドル援助に回すことにより，現下の国際通貨制度の危機をなんらかの形で防ぐことができるかもしれない」「しかし，これも，しよせんは，国際流動性の補給が主眼であって，国際収支の均衡が主眼ではない」とされている。

小野朝男著「国際通貨制度」昭和43年10月，ダイヤモンド社刊，308～310頁参照。

1960年代中頃，国際通貨制度改革の論議はG10の蔵相会議からIMFの理事会との合同会議 joint meeting に移った。すなわち，IMF理事会の構成メンバーである一部の発展途上国がこの論議に参加した。IMFは全加盟国が平等の資格で参加するとの原則，Universal Approachが一般化し途上国の発言が大きな影響力をもつにいたる。途上国のほとんどの国が金・国際通

貨ドルの不足に直面しており、新準備資産の創出は、そのかぎりでアメリカと同様にその必要性が主張された。1967年のIMFの総会で承認され、1970年1月から現実に発動されたSDR (Special Drawing Rights: 特別引出権) の誕生をみた。国際通貨危機の深化とともに、対途上国への貿易・援助に対する関心は人となり、新準備資産の創出と開発金融のリンクも当然視された。トリフィンの主張のように、世界中央銀行としてのIMFの規定づけはなされなかったとしても、少なくともSDRの成立とその後の過程は、彼の問題提起はある程度実ったとみるべきであろう。SDRは現在IMFの融資活動の一環としての役割を果たしているのであるから。

SDRの創出は、もともと国際流通性の補強にあり、崩壊の一つの支柱の役割りを果たしたが、その基本的解決の策にはほど遠いものであった。もちろんSDR創出の以前にもIMF自体の、前述の第3の機能として短期信用供与機関として多くのファシリティーが存在する。そしてそれは次第に長期化の途をたどることは以下のとおりである。

途上国の要請によって1963年2月の理事会決定で「輸出変動補償融資制度compensatory financing facility」¹⁾を、69年6月の同会決定で「緩衝在庫融資制度buffer stock facility」²⁾を設定している。この2つはいずれも、一次産品輸出に関するものであった。

1974年9月に「拡大信用供与制度extended fund facility」³⁾を設定、さらに「オイル・ファシリティーoil facility」⁴⁾を創設して、74年、75年の2年間の貸出しも行なった。この貸出しの期限後は「トラスト・ファンドtrust fund」⁵⁾がこれに代わった。79年2月には「補完的融資制度supplementary financing facility」⁶⁾が発足し、より長期のより巨額の資金供給がなされるようになった。これらはいずれも、いわゆる「国際通貨制度改革」問題の一たんとして、既成事実を承認する形で合意をえたものである。

注 1) 自国の努力ではどうすることもできない外的環境の変化で一時的に輸出減、したがって国際収支の悪化に直面したさい、IMFと協力して適切な

解決策を求めるための資金供与である。引出し総額は割当額の200%以内。一次産品輸出国に歓迎され、活用された。63年から71年まで年平均5,140万ドルの融資。

中西一郎「国際金融——『理論と現実』1985年11月、新評論社刊、151頁参照。

M・ハニーウェル編、佐野誠訳「世界債務危機——IMFとラテンアメリカ——」1987年5月、批評社刊、38頁参照。

- 2) 一次産品の価格安定を目的として、この制度に出資した国が、収支上の理由から引出すさい、通常の引出しとは別枠で融資が認められる。この年代、原料価格が低水準であって、大幅な価格変動にさらされる一次産品の在庫積み増しの信用供与である。「国際的介入こそが価格管理の最良の方法とみなされた」が、実際にはほとんど利用されなかった。

中西上掲書、151～2頁参照。

ハニーウェル上掲書、38頁参照。

- 3) 以上の1)、2)は一次産品輸出に関するもので、原油価格高騰という輸出面での非産油途上国の収支困難には役立たない。そこで、IMFはこの制度設置で構造的不均衡にさらされる国に対して、通常3～5年の引出しを上まわる8年を限度とする資金貸付けに応じた。スタンド・バイ信用の期限延長の要請による導入である。

中西上掲書、152頁参照。

ハニーウェル上掲書、39頁参照。

- 4) 以上は出資金を基金から引出す制度であるが、これとは別に、産油国や一部先進諸国から別枠で借入れ、石油値上りで大きな打撃を受けた国々に対して融資するもの。これには最貧国への補助金も含まれており、これによって最貧国は融資の利子コストに応じることができた。74年、75年の2年間に限って貸し出されたが、その金利は市場金利を反映したものであったため、かなり高率であった。

中西上掲書、152頁参照。

ハニーウェル上掲書、38～39頁参照。

- 5) 2年で期限切れとなった「オイル・ファシリティ」に代わるもので、IMFの保有金の1/6に相当する2,500万オンスを市場価格で売却し、公定価格との差額から途上国の割当額に比例する部分をさしひいた残りを主たる財源とした。対象は1973年次に1人あたり国民所得が300SDR（351ドル）以下の途上国61ヶ国に限定された。

中西上掲書153頁参照。

- 6) 引出し額が割当て額に応じて限度に達して、他に追加的信用をえる方法のない国、とくに非産油途上国への資金供給法である。約78億SDRの中、51%を先進国、49%を産油国が拠出、金利はアメリカのTB金利に連動し

た約10%であった。借入国は収支調整の経済計画の実施を、IMFの監督のもとに、求められた。

中西上掲書，153～4頁参照。

ハニーウェル上掲書，39頁参照。

累積債務問題に関する一覧表（中南米を中心とした）

[1981～3]

81. 3月 ポーランドに260億ドルの債務危機発生。

82. 8月 メキシコ債務危機。

[1984]

1. 13 ラテン・アメリカ経済会議開催。先進諸国に対し新規融資と融資条件緩和を求める「キト宣言」をエクアドルの首都キトで採択。

5. 6 先進国中央銀行，民間銀行幹部による国際金融会議（International Monetary Conference）開催，同会議でニューヨーク連銀総裁，途上国向け融資の金利に対するキャッピング，一括リスクなどを提案。

6. 7 第10回主要先進国首脳会議開催，多年度一括リスクを支持すると表明。

6. 21 第1回ラテン・アメリカ債務国会議開催（コロンビア，カルタヘナ）。

9. 13 第2回ラテン・アメリカ債務国会議開催（アルゼンチン，マルデルプラタ）。

9. — メキシコの「多年度一括」リスクを優遇措置として適用。

9. 24 IMF・世銀合同年次総会開催。

[1985]

2. 1 ブラジルと民間債権銀行のAdvisory Committeeとの間で多年度一括リスクの基本的合意成立。

2. 6 メキシコ，物価・賃金上昇と石油価格下落に対処する新経済政策発表。

2. 7 第3回ラテン・アメリカ債務国会議開催（ドミニカ，サント・ドミンゴ）。

3. 18 ブラジル新政権，財政赤字削減とインフレ抑制などの緊縮的財政政策発表。

4. 24 エクアドル，パリ・クラブとの間で，政府間ベースの多年度一括リスクの合意成立。

5. 4 ボン・サミット閉幕。「金利低下，開かれた市場，債務国への円滑な資金の流れの重要性」で合意。

5. 17 ベネズエラ，民間債権銀行のAdvisory Committee間で，公的債務（83～85年分）のリスクに関する合意成立。

6. 14 アルゼンチン，賃金，価格凍結などのアウストラル・プラン発表。

6. 17 ブラジル，サルネイ新大統領「国民に犠牲を強いるような緊縮政策は受け入れられない」旨声明。

7. 28 ペルー，ガルシア新大統領「リスク交渉はIMF抜き，債務返済は輸出の

10%まで」を声明。

- 8. 27 アルゼンチン，民間債権銀行団の間で，多年度一括リスク調印。
- 8. 29 メキシコ，民間債権銀行団の間で，多年度一括リスク調印。
- 8. 29 ボリビア新政権，公務員賃金凍結，政府系企業分割など新経済政策発表。
- 10. 8 IMF・世銀総会（韓国ソウル），米財務長官ベーカーによる新構想発表（いわゆるベーカー構想）。
- 11. 27 ベネズエラ，民間銀行債権団の間で「偶発条項」を盛りこんだ多年度一括リスクの最終合意成立。
- 12. 16 第4回ラテン・アメリカ債務国会議開催（ウルグアイ，モンテビデオ），モンテビデオ宣言採択。
- 12. 19 エクアドル，民間銀行債権団の間で，多年度一括リスク調印。

[1986]

- 2. 6 アルゼンチン，新輸出振興制度発表。
- 2. 7 ペルー，賃上げ及び製造業，農業振興策発表。
- 2. 28 ブラジル，賃金・物価の凍結，為替相場の固定化，インデクセーションの廃止などをふくむ経済安定化政策（クルザード・プラン）発表。
- 3. 2 ブラジル，債権銀行団の間で1985～86年に期日到来の310億ドルの債務繰延べに基本合意成立。
- 4. 11 チリ，債権銀行団の間で1985～87年に期日到来の公的・民間債務26億ドルの繰延べ協定に調印。
- 6. 5 メキシコ，「政府は対外債務金利のペソ建て支払い決定」の噂からペソ暴落，エルソグ蔵相，「対外債務返済停止の可能性を否定せず」と発言。
- 6. 10 メキシコ，大統領が支払い能力に応じた債務返済方針を表明し，モラトリアムを否定。
- 6. 19 ボリビア，IMFから初のスタンド・バイ融資（SDR）を承認される。
- 6. 24 メキシコ，大蔵次官が向こう3年間に少なくとも150億ドルの新規借入れの必要を発言。
- 7. 22 メキシコ政府，IMF・世銀および米州開発銀行との間で，民間融資分を含む122億ドルの融資パッケージの合意。
- 8. 8 IMFの構造調整融資制度（SAF），ブラジルに第1号適用。
- 8. 15 IMF，延滞債務の未完済を理由に，ペルーに対し融資不適格国を宣言。
- 9. 30 メキシコ，7月のIMF・世銀との合意に基づく民間銀行団による77億ドルの新規融資を含む救済パッケージで基本合意。
- 11. 21 ブラジル，公共料金引上げ，増税などを含むクルザード・プランの調整措置を発表。

[1987]

- 1. 21 ブラジル，パリ・クラブ間で，1985～86年上半期に期日到来の対外債務41億ドルの繰延べ合意。

- 2. 20 ブラジル, 民間銀行に対する中・長期債務の利払い停止を発表。
- 2. 25 チリ, 債権銀行団と総額125億ドルの債務繰延べ合意。
- 2. 26 ブラジル, クルザード・プランで廃止したインデクセーションを全面的に復活。
- 2. 27 ベネズエラ, 公的対外債務210億ドルの再繰延べについて, 債権銀行団と基本合意。
- 3. 10 エクアドル, 地震災害による石油輸出の停止にともない, 対外債務返済年内不能を宣言。
- 3. 25 累積債務不安で米銀の持株会社一挙に6行格下げを発表(米有力格付け機関のスタンダード・アンド・プアーズ[S&P])。
- 4. 14 アルゼンチン, 債権銀行団との間で, 新規融資19.5億ドル, 1986年以降期日到来の債務の繰延べにつき基本合意(免責債, ニュー・マネー債権等のスキーム導入。8月21日調印)。
- 4. 16 メキシコ, 債権銀行団との間で, 前年9月基本合意の1986, 87年新規融資77億ドル(うち17億ドルは石油価格下落等に伴う偶発条項)等につき調印。
- 4. 24 ブラジル, フナロ蔵相クルザード・プランの破綻を理由に辞任, 29日ブレッセル新蔵相就任。
- 5. 19 アメリカ第1位の銀行持株会社シティコープ, 不良債権の償却に備え, 第2四半期決算において貸倒引当金を30億ドル増しを発表。
- 5. 20 アルゼンチン, パリ・クラブ間で, 総額21億ドルの債務繰延べにつき合意。
- 6. 12 ブラジル, ①物価・賃金の期限付き凍結, ②クルザードの切下げを主内容とする新クルザード・プランを発表。
- 7. 23 IMF理事会, アルゼンチン向け11.13億ドルの新規スタンド・バイ融資を正式承認。
- 9. 4 ブラジル, 6月12日実施の物価凍結令解除。
- 9. 25 ブラジル, 債権銀行団との交渉再開, 既存債権の一部証券化を発表。
- 10. 15 アルゼンチン, インフレ抑制を主目的とする新経済政策発表。
- 11. 4 ウルグアイ, 債権銀行団との間で, 18億ドルの対外債務の繰延べに調印。
- 11. 5 ブラジル, 債権銀行団との間で, 1987年中に期日到来の45億ドルの利払い資金のうち, 30億ドルを新規融資の形で銀行団が負担, 残り15億ドルをブラジルが手持ち資金で負担することで暫定合意(12月30日, 30億ドルにつき調印)。
- 11. 25 エクアドル, 債権銀行団と新規融資3.5億ドルを含む債務繰延べに基本合意。
- 12. 15 メキシコ, 財政赤字削減, インフレ抑制を目的とする新経済政策「経済連帯協定」を発表。
- 12. 18 ブラジル, ブレッセル蔵相, 財政再建をめぐるサルネイ大統領との意見対立から辞任(1988年1月5日, ノブレガ新蔵相就任)。

12. 29 メキシコ，アメリカ両国政府，米財務省発行のゼロ・クーポン債を担保とするメキシコ新国債と民間銀行の対メキシコ債権を交換する新「債務の証券化方式」の採用を発表。

[1988]

2. 26 メキシコ，民間銀行の対メキシコ債権と交換する目的で発行する新国債の入札締切。
2. 28 ブラジル，債権銀行団と①58億ドルの新規融資，②金利条件の緩和，を主要内容とする融資協定に基本合意。
3. 4 ブラジル，債権銀行団と，1986年～93年に期日到来の675億ドルの債務繰延べに基本合意。
4. 12 IMFの暫定委員会で，累積債務国の経済構造転換を促すIMFの融資機能強化で合意の見通し。その内容は①借入国の経済調整のための期間を現行3年から4年に延長などの拡大信用枠措置（FFF）の貸出し条件の緩和，②累積債務対策の中に経済構造の転換策を積極的に組み込むなど。
6. 20 先進国首脳会議（サミット，カナダのトロントで開催），累積債務問題に関し，債務返済の困難な最貧国に対し，①政府開発援助（ODA）の返済免除，②輸銀など輸出信用機関の金利引下げ，③民間銀行への返済繰延べ（リスケジュール）の金利引下げなどを原案に盛り込む。

以上の表は，東京銀行月報，37巻第6号21頁，38巻第6号50頁，39巻第6号21頁，40巻第6号38頁，日経新聞などより作成。

2. 債務問題の発生と経過

World Debt Tablesによれば，87年末で1兆1千900億に達する累積債務（第1表参照）は，更にその数も増大が見込まれている。債権国（主として民間銀行），債務国双方にとって厳しい場面が相次ぎ，緊張を強めている。このことは当然国際金融不安ないし危機につながる。82年8月のメキシコの債務危機以降，ブラジルの利払い停止などが目立って取り上げられるが，60年代，70年代にも債務問題は存在し，ある程度の累積を経験していた。

60年代はじめから70年代終りにかけ，中南米諸国はアジア・ニーズとは対称的に，輸入代替産業の育成し急成長をとげた。この資金需要に対し前記のIMFの各種ファシリティのほか，先進国の無償援助，政府開発援助，

世銀，地域別国際開発銀行（アジア開銀，米州開銀など）などがあったが，融資額はそれほど多くなかった。大半は民間ルートを通じる資金供与で，先進国の対外投資勘定，外債発行のほか，ほとんどは民間金融機関を通じる長期貸付けであった。この時期は，国際銀行業務およびユーロ市場の拡大，シンジケート・ローンの展開期に相応する。また，アメリカの多国籍企業の欧州進出から，ロンドン金融市場にドルが蓄積され，ユーロ市場の形成がなされる。のちのオイル・マネーの流入，わが国の進出など次第にこの市場を肥大化させていった。この市場の出現は当時の借り手である債務国にとっても貸し手である民間銀行にとっても有利な存在であった。先進諸国の景気が停滞し，資金過剰から金利も低下し，運用機会を求めるユーロ銀行にとって，途上国ないし中進国への融資は恰好の投資先となる。一方で，NICsまたはニーズ諸国が求めるのは中・長期の融資であり，ユーロ市場で取入れる資金はほとんど短期的なものであるため，そのリスク回避の手段も同時に考えられた。さきのシンジケート・ローンの登場は，貸付け自体のリスク分散を，変動金利制の導入は金利リスクの回避を，それぞれ可能とするものであった。したがって当時の貸付けは，金利を固定せず，6ヵ月物の基準金利であるLIBOR（ロンドン銀行間取引金利）にスプレッドspread（借手の信用状態についての市場の格付けを表わす上のせ金利）を加えたものを貸付金利としたのである。これは民間金融機関に高収益をもたらす一方，これら貸付け先の大半は，政府，政府系機関，または政府保証の民間企業の借入れであったため，倒産はもちろん，当初，利払い停止，リスケジュール・支払い猶予などは考えられなかった。70年代後半は比較的金利水準は低く，77年から81年にかけて8%から17.5%に上昇し，82年中頃から10%前後となった。¹⁾ このように公的機関からの借入れに比し，民間金融機関からの借入れが圧倒的な比重を占め，民間優位化²⁾ Privatization と呼ばれた。

70年代，第1次石油ショック前の債務総額がほぼ1,300億ドル，78年の

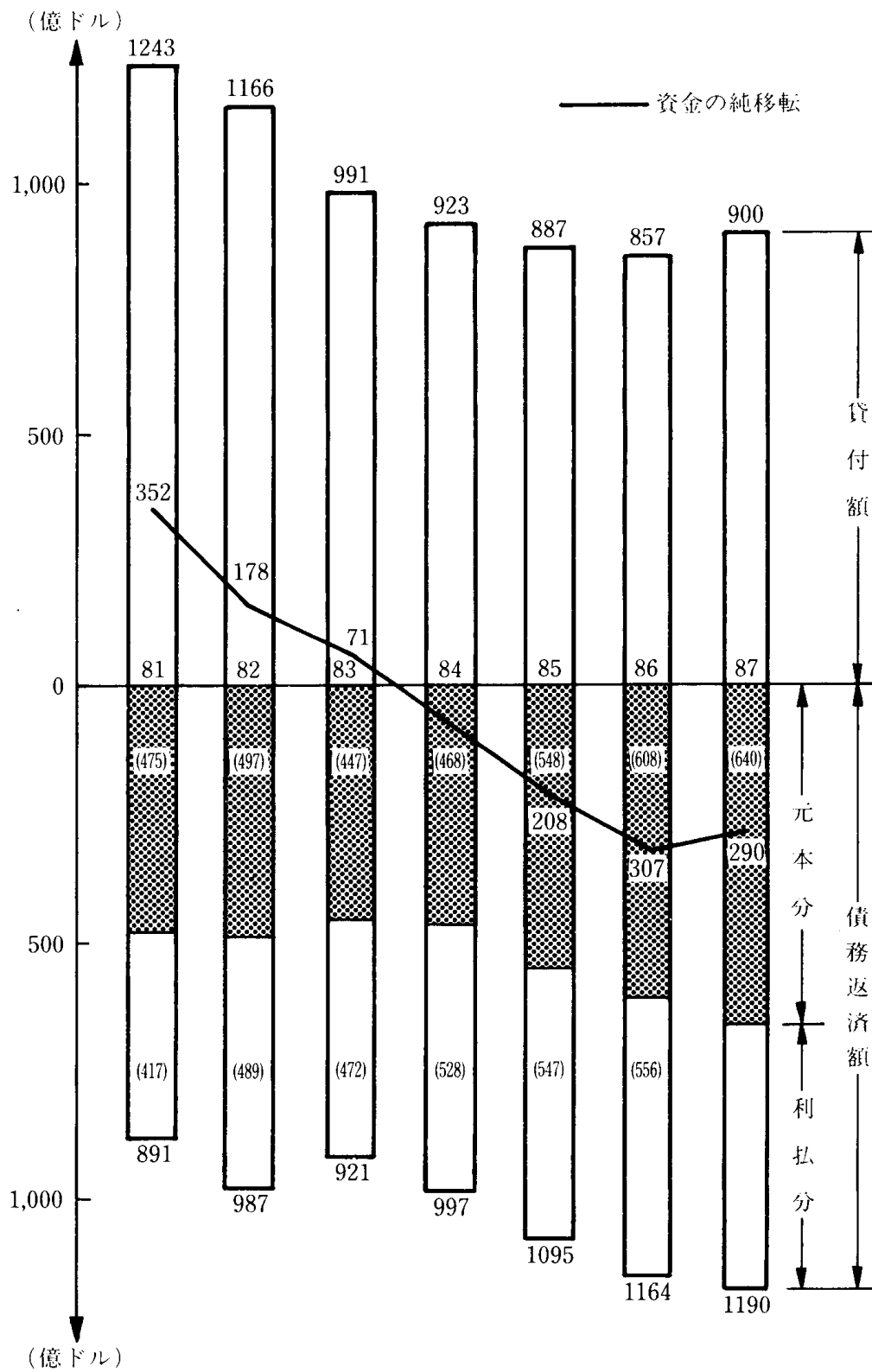
総額がおよそ4,000億ドルの数字から考えれば、債務の大半は79年以後に形成されたことになる。これのほとんどは民間銀行に対する債務であり、アメリカの九大銀行を中心とするものであった（第2表参照）。ラテン・アメリカ諸国は工業化の段階で、旺盛な資本財・中間財の輸入需要を生み、二度の石油ショック、一次産品交易条件の悪化と重なって、70年代後半に急速な貿易・経常収支の悪化を招いた結果といえる³⁾（第3表参照）。

この赤字金融のほか、80年代の先進国同時不況の出現を背景に、南北間貿易の縮少傾向、したがって途上国の輸出制約が高まった。更にアメリカは81年前半からの高金利時代に入り、ドル建て債務の金利負担の増大を招いた。逆オイル・ショックの出現で、産油国も赤字国に転落するにいたる。援助の金融化は激しさを増す。この情勢の中で、82年8月、メキシコ債務危機が表面化した。この時点での支援体制（アメリカ）はす早く、IMFを中核とする救済が適用されることになる。⁴⁾ アルゼンチンも、82年4月、領有権問題をめぐってフォークランド紛争のあと、短期債務の取入れで急場をしのぎ、メキシコに続いてIMFおよび民間銀行に支援を要請した。

ブラジルは87年2月、一方的に利払いの一時停止を発表して、債務問題を更に噴出させた。68年から73年にかけてGDPは平均11.1%成長を達成、国際収支均衡、インフレ抑制にも成功しており、ブラジルの奇跡とよばれた。南米最大の工業国であるが、エネルギー資源に乏しく、石油危機のあと主要経済指標が一気に悪化した。デット・サーヴィス・レシオ（輸出額に対する元利返済額の割合）も上昇し、大規模な資本逃避が生じた（第4表参照）。79年以降、債務問題は一層悪化し、86年末には11.07億ドルの残高を示している。80年代前半、内需抑制、輸出伸張努力の結果、85年に収支黒字、GDP 8.3%の回復をみせた。しかし86年以降の経済安定計画（クルザード・プラン）の失敗からさきの突如としての利払い停止となり、⁵⁾ 前掲一覧表のような債務問題の続出とその対応策が、救済の具体的な方策が論じられるようになる。

- 注 1) cf., OECD, External Debt of Developing Countries, 1983 survey, Paris, pp.44~45.
- 2) 中西市郎著「国際金融——理論と現実」1985年11月，新評論刊．163頁参照。
- 3) 中村雅秀編著「累積債務の政治経済学」1987年5月，ミネルヴァ書房刊，23頁参照。
- 4) この支援体制は，①IMFからの融資（拡大信用供与39億ドル）を交渉中と発表，②石油輸入の前払い10億ドル融資，③商品金融公社（CCC）の10億ドル融資，④90日以内に期限到来の民間銀行の公的債務の元本を90日間支払猶予，⑤BISを通じる緊急つなぎ融資18.5億ドル，⑥民間銀行から50億ドルの新規融資等である。
- 毛利良一著「国際債務危機の経済学」1988年4月，東洋経済新報社刊，84頁参照。
- 5) 徳永芳郎編著「累積債務問題と日本経済」1988年6月，東洋経済新報社刊，91～3頁参照。

表1 発展途上国への資金フロー（貸付）の推移



〔出所〕通商産業省「1987・経済協力の問題点〈総論〉」1988年3月，通商産業調査年刊，22頁。

表2 アメリカの民間銀行の主要債務国への貸出残高

貸付相手先	主要9大銀行		その他すべての米銀		LIBOR 上乗せ 平均貸出金利 (スプレッド85年)
	貸付残高 (86年3月 現在)	対自己資 本比率	貸付残高 (86年3月 現在)	対自己資 本比率	
	10億ドル	%	10億ドル	%	%
全発展途上国	75.6	173.2	40.3	61.0	0.99
中南米諸国	52.2	119.7	28.4	43.0	
各国別					
ブラジル	16.0	36.7	7.7	11.6	1.77
メキシコ	13.8	31.2	10.4	15.7	1.19
ベネズエラ	6.9	15.8	3.4	5.1	1.13
アルゼンチン	6.0	13.8	2.5	3.8	1.47
チリ	4.0	9.2	2.3	3.5	1.38
フィリピン	3.6	8.3	1.4	2.1	1.68
エクアドル	1.2	1.6	0.8	1.2	1.51
ペルー	0.8	1.1	0.6	0.9	1.56

(注) 主要9大銀行とはバンカーズ・トラスト、バンク・オブ・アメリカ、チェース・マンハッタン、ケミカル、シティコープ、コンチネンタル・イリノイ、ファースト・シカゴ、マニファクチャラーズ・ハノーバー、モルガン・ギャランティである

〔出所〕経済企画庁編「世界経済白書—昭和62年版」1988年3月、大蔵省印刷局、130頁。

表3 Long-term external debt, 1973~81 (in \$ billion)

	1973	1981
East European countries (bank claims only)	9.0	55.1*
OPEC members (bank claims only)	3.0	59.8*
Non-OPEC developing countries	96.8	436.9
Official creditors	48.3	175.6
Private creditors	48.5	261.4
Financial institutions	34.6	223.6
Oil-exporters	15.6	90.6
Others	81.2	346.3
Debt service payments	15.3	92.3
Ratio of debt service to exports (percent)	14.0	21.0

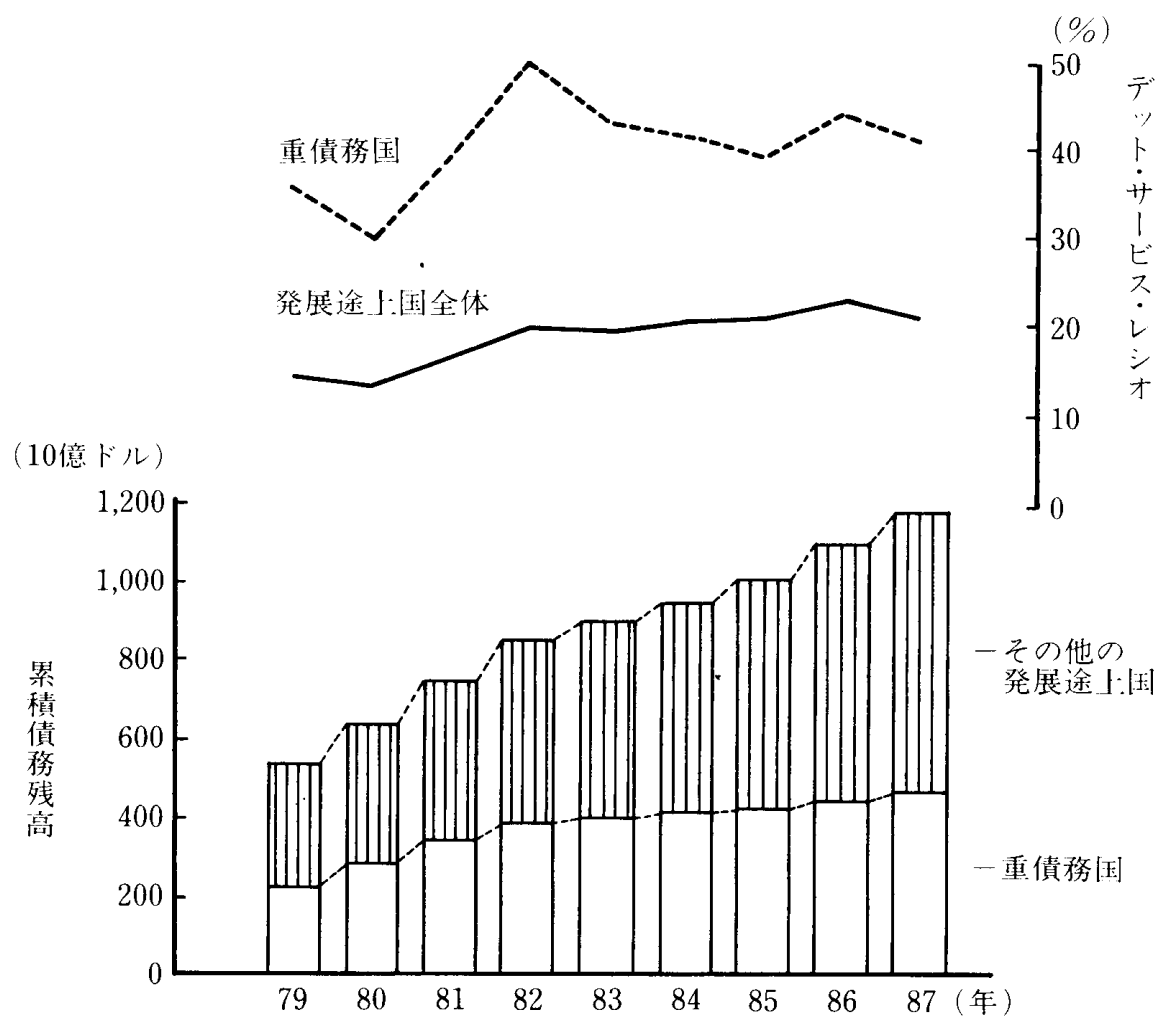
*1979

〔出所〕Richard J. Herring, ed., "Managing international risk"

Cambridge University Press 1983. P38.

(注) 81年3月、ポーランドが260億ドルの債務返済困難となり、救済を西欧諸国政府と民間銀行団に要請し、公的債務はハリ・クラブで、民間債務はロンドンでリスケの交渉を行った。これが80年代の債務危機の最初の現われとみるべきであるが、この小論では東欧諸国(コメコン諸国)は取扱わない。

表4 発展途上国の累積債務残高とデット・サービス・レシオ



〔出所〕 経済企画庁編「世界経済白書」131頁。