

はじめに

1997年、アジア経済に大きな衝撃が走った。タイ経済の崩壊に端を発したアジア通貨危機の勃発である。それ以前までアジア経済、特に東アジア諸国は「東アジアの奇跡⁽¹⁾」と呼ばれ高い経済成長を続けていた。そして「21世紀はアジアの時代」といわれるほどの高い経済成長を続けていただけに、この事件はアジア経済に大きなダメージを与えた。このアジア通貨危機は、金融・資本市場のグローバル化や巨額の資本移動を背景として生じ、市場参加者の投資環境の評価（パーセプション）の変化が民間資本フローの急激な逆転をもたらし、通貨や株価の急落を招くという特徴を持つため、21世紀型通貨危機とも言われる⁽²⁾。また今回の通貨危機は、アジアに留まらずロシアさらには中南米にも飛び火して世界的な広がりを見せた。果たしてこの経済危機の原因は何であったのか、なぜタイ経済を発端としてアジアの経済は崩壊していったのか。タイ経済の抱えていた問題点を検証していくことでアジア経済の抱えていた問題を見ていきたい。さらには危機の救済手段としてIMF（国際通貨基金）の支援プログラムを受け入れたインドネシア、タイ、韓国のうちで回復の程度に差があることにも注目したい。回復を見せているタイと韓国で、なぜタイの経済は思うように回復が進んでいかないのか。まずはタイ経済を詳しく見ていき、国際的資本移動説、経済ファンダメンタルズ悪化説という通貨危機の二つの原因説を検証してアジア経済の問題点を考えたい。そして世界経済の問題点、IMF・世界銀行体制が果たして有効に機能しているのかを考え、世界の新たな経済体制の必要性を考えたい。また、その中での日本の役割を検討したい。

1. アジア経済危機の経緯

1970年代頃からアジア諸国⁽³⁾は、安い労働コストや社会的コストを生かして多国籍企業の生産基地として発展してきた。強い価格競争力に支えられ、世界市場に浸透していくとともに生産技術の移転も進み、品質の向上、より付加価値の高い製品へと次々とシフトしていった。そうして「世界の成長センター」と呼ばれるまでになったのである。そして「21世紀はアジアの時代」といわれるほどアジア各国は高い経済成長率を保っていた。しかし、1997年5月に、シンガポール外国為替市場においてタイパーツへの売り圧力がかった。それに対してシンガポール、タイ、マレーシア、香港の4カ国の中央銀行が市場介

(1) 世界銀行『東アジアの奇跡』1994年を参照。

(2) 延原敬「東アジア地域統合への一考察」1999年を参照。

(3) ここでのアジアとは主に東アジア地域（ASEAN諸国）を指す。

入を行った。ここから始まったアジア経済危機は、この後世界規模に拡大されていくことになった。タイは、パーツの切り下げを防ぐために米ドルに固定的な複数通貨バスケット制から管理変動相場制に移行して経済危機の防衛に努めたが、タイパーツの対ドル為替レートは14%下落した⁽⁴⁾。そして、もはやタイ1国では抑えきれなくなっていたためにIMF（国際通貨基金）に支援融資の要請を行った。しかし、この経済危機はタイだけに留まらず、韓国、マレーシア、インドネシア、香港に波及していった。結局IMFは、アジア全域に対して570億ドルという過去最大の支援金を出した。しかし、このIMFの支援金をもってしても経済危機の拡大を止めることはできなかった。さらに香港株式市場の暴落の影響を受けてニューヨーク株式市場は最大の下げを記録することになった。そしてロシアからブラジルにまで経済危機は波及してくことになり、世界経済に甚大な影響を与えることになった⁽⁵⁾。

アジア通貨危機は1つの事象としてくくられることが多いが、発生の背景、要因については必ずしも同一でない面もある。各国ごとにいくつか異なる点が見られるのである。タイにおいては、金融機関の破たんや投機資金の動きも要因となったが、基本的には、マクロ経済状況の不均衡が持続不可能となり、それが主因となって通貨市場における破たんという結果につながったと見られる。タイの混乱は、インドネシア、マレーシア、フィリピン等の近隣国に波及した。これらの地域については、マクロ経済状況から見る限り通貨・金融市場の混乱が起こる要素は少なく、タイの場合と違いそれ以前に市場において危機の徴候があったわけでもない。にもかかわらず「伝染⁽⁶⁾」が生じた要因としては、市場のパセプションが、タイパーツの大幅下落を受けて一挙に変わったことが指摘されている。韓国については既に国内の産業構造及び金融セクターを巡る諸問題が通貨市場の混乱が発生する以前に噴出していった。こうした状況が信認を急速に低下させ、東南アジアの通貨危機により投資資金の回収可能性に敏感になっていた外国資金が急速に流出するという事態となった。最も深刻な状況となったインドネシアでは、通貨の下落により民間の対外外貨建て債務負担の急増をもたらした、それが対外債務の返済能力に対する市場の不安感を招きルピアの下落をもたらすという悪循環に陥った。インドネシアの場合、政府の政策遂行態度への不信感が要因となったことや、全体像の把握がより困難な企業の外貨建て債務が主たる問題となったことが特色である。

これに対する各国の対応は次のようであった。アジア各国は、今回のアジア経済危機は民間部門に端を発したものであったために、自国の経済再建策では経済の建て直しに限界があると判断した。それでIMF主導による段階的な「経済再建策」を受け入れることになった。このプロジェクトは高金利政策と緊縮的財政・金融政策という二つの柱から成っ

(4) 榊原英資『国際金融の現場』PHP研究所、1998年、26-30ページ。

(5) 浜田和幸『ヘッジファンド 世紀末の妖怪』文藝春秋、1999年、第一章アジアが墜落した日17-28ページ参照。

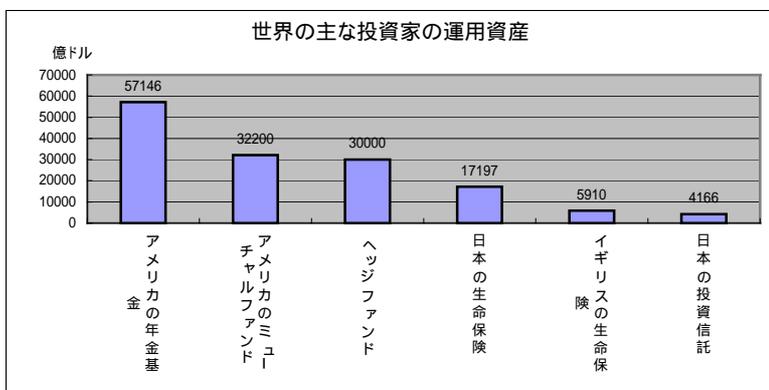
(6) この効果はタイを中心に広がっていったので「トムヤム効果」と呼ばれている。

ていた。第一段階として財政・金融の引き締め、金融システムの改革、経済構造の改革が試みられた。もちろん、タイのみではなく韓国、インドネシア、マレーシアなどでも具体的な経済建て直し政策が導入されていった。まずはアジア各国の抱える経済構造の欠陥を矯正しようとしたのである。アジア各国は急速な速さで成長して行ったので、経済構造が十分ではなかったのである。そして第二段階として、経済緊縮政策からの景気刺激が行われた。主要な景気刺激策としては、金融緩和と金利の低め誘導や財政支出の拡大が行われた。その具体的な内容は公共投資の拡充、失業対策の拡充、減税などが盛り込まれていた。ここまでの手順を非常に短い期間で実行に移したので有効な対処が取られているはずも無かった。この他にも通貨切り下げで影響を受けた民間企業についても対策が講じられた。それは、製品販売先の国内から海外へと転換や、国内調達率の引き上げ、増資による借入れ負担の軽減など国内経済の活性化が中心のものであった。このようにアジア経済危機に対して世界的な支援が行われた。IMFによる対処は結局成功にはいたらなかった。短期間のうちに崩壊寸前の経済を建て直せるわけも無かった。

2. 通貨危機の二つの原因説

1) 国際的資本移動説

まず一番目に挙げられるのが国際的な資本移動である。ここで問題になってくるのが、国際的な投資集団のヘッジファンドである。彼らは東西冷戦終結後のアメリカ、イギリスの金融自由化、規制緩和と撤廃策の実施という経済風潮の中で成長を続けてきた。ヘッジファンドは先物、スワップ、オプションといった運用方法を使い国際金融取引



で活躍しているが、情報化・グローバル化でより一層のスピードアップが進められている⁽⁷⁾。ヘッジファンドの投資の主な対象となるのは株式、債券、通貨である。このような活動のうちでアジア経済崩壊の一番の原因と考えられているのが、彼らによるポートフォリオ投資(証券投資)⁽⁸⁾である。実際アジア各国では、80年代末から90年代を通じて投資の受け入れが急増している。アジア(特に東アジア)は通貨危機以前に驚異的な成長を続けていたために、90年代に入ってからアメリカの機関投資家を中心にエマージングマーケット(新興市場)として注目を集

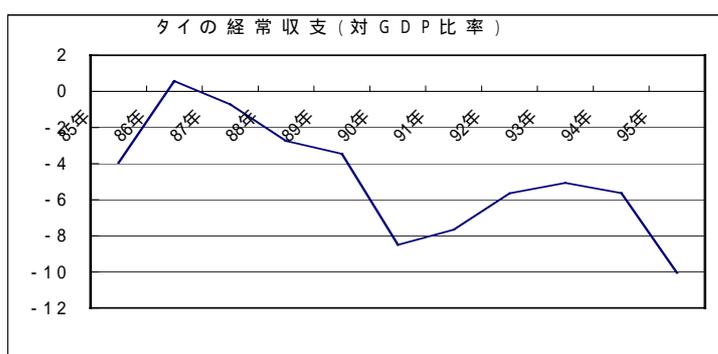
(7) 浜田和幸『ヘッジファンド 世紀末の妖怪』文藝春秋、1999年、9-16ページ参照。

(8) 経営権取得を目的とした直接投資ではなく、利益をあげることを目的とした間接投資。

め、投資ブームが起こっていた。今回の通貨危機はヘッジファンドの通貨攻撃が直接の原因であるとする説の中心にマレーシアのマハティール元首相がいるが、この説は説得力を欠く点がいくつか存在している。(ここでの通貨攻撃とはアジア通貨の投機売りなどのマネーゲームなどをさしている。) たしかにジョージ・ソロスのように影響力の大きな投資家の存在は気になるが、彼らの力だけで一つの地域の経済を混乱に陥れることは不可能であろう。逆に投資家たちは、アジア経済の持つ構造不安、政策の未熟さが通貨危機の原因であると反論している。たしかに「タイが危ない」という根拠がなければ投資家の行動は起こらないはずである。また、資本流入に規制による対策が行われる傾向にある。しかし、マレーシアに顕著に見られることだが、事後的な資本取引規制の強化はその国の市場から離れ始めた投資家をますます遠ざけることになり、資本流出に拍車をかけることになる。このようにこの説は一面的な真理は捉えているが、これが通貨危機のすべての原因であると言い切ることができない。しかし、ヘッジファンドによる投資活動は、通貨危機の引き金になったということは考えられる。

2) 経済ファンダメンタルズ⁽⁹⁾悪化説

もうひとつの通貨危機原因説は、アジア経済が潜在的に抱えている構造の問題である。第一に、巨額の経常収支赤字の問題が挙げられる。タイ、インドネシアはほぼ全期に渡っ



(出所; データスリーム)

て経常赤字を出している。一方、総合収支(経常収支と資本収支の合計。)を見てみると90年前後から黒字基調で推移している。また、総合収支と外貨準備の増減はほぼ一致している。従ってこの間、外貨の買い介入により自国通貨の価値の上昇を抑えていたことになる。つまり、経常収支赤字は大きかったが、それ以上に巨額の資本流入が続いていたと言える。経常収支赤字はアジア経済が慢性的に抱えていた問題だが、なぜ通貨危機以降になってから表面化してきたのだろうか。

それに関して第二に、実質実効為替レート⁽¹⁰⁾の増価の問題が挙げられる。アジア各国は割高な為替レートにより、国際的な競争力が低下していく結果を招いたのである。アジア

(9) 経常収支、インフレ率、邦貨建て外国為替為替レートなど経済の諸評。

(10) 名目為替レートを2国間の物価上昇率の差により補正した指標を実質為替レートといい、貿易関係にある全ての国の通貨との間の実質為替レートの加重平均を実質実効為替レートという。

諸国は、ドルとの関係で名目為替レートを安定的に保つ政策をとっていた。しかし、これには二つの問題点があった。まずは、自国のインフレ率がアメリカのインフレ率よりも高い場合には、対ドル為替レートの実質的な増価（自国通貨の価値が上昇）することになる。そして、日本との貿易の際にもドルが円に対して強くなれば自動的に自国通貨も円に対して増価する。このせいで輸出競争力を失うことになるのである。90年以降の動きを見ると95年までは各国はそれぞれ違った政策をとっている。しかし95年から97年にかけては、各国の政策が極めて共通したものになっていたのである。全ての国で対ドル名目為替レートが安定する中で、実質実効為替レートが一貫して増価している。これは危機の原因の1つだと言えるのではないだろうか。さらには、生産性の低下、外資導入の経済成長、産業基盤の弱さなど多くの不安点が指摘できる。アジア経済（特にASEAN経済）は、サポーティングインダストリーなどの産業基盤が弱いといわれていた。そして高等教育の手薄さによる技術者の不足も問題視されている。それに、株式市場や不動産市場における価格の上昇（バブル）の発生も大きな問題となった。このバブルの崩壊により、不動産会社や金融機関のバランスシートが混乱して日本の状況と類似した結果（デッド・デフレーション）に陥り、経済成長に歯止めをかけることになっていく。

このように経済ファンダメンタルズの悪化は、それが経常収支を悪化させる要因であり、経済成長率を低下させる要因であるから問題とみなされているといえる。しかし、どれか一つの原因が大きな問題なのではなくてこれらの多くの不安要素が複雑に絡み合って、通貨危機の規模が大きなものになっていったと考えるのが妥当だろう。

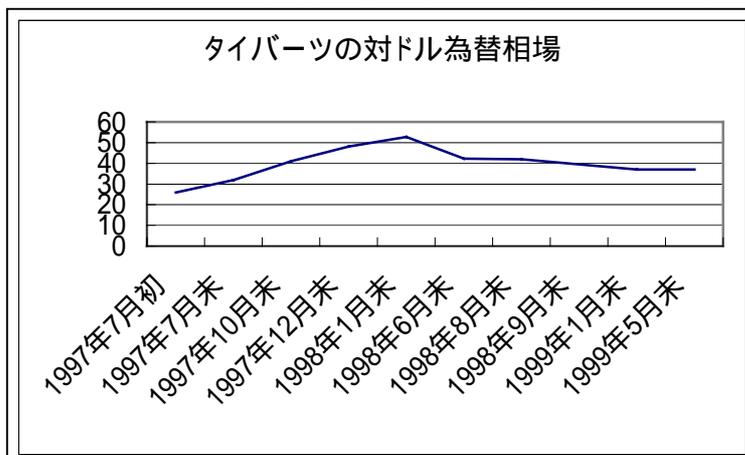
3. アジア通貨危機から回復へ

1) タイ経済の崩壊

そもそも今回のタイ通貨危機は、メキシコ通貨危機⁽¹¹⁾後に通貨防衛のために高金利政策をとり金融資本市場の開放を進めていたタイに、巨額の資金が海外から流入したことに起因している。巨額の資金流入は投資収益率の低い事業への投資まで促し、供給過剰をもたらしたほか、不動産や株式投資にも資金が向かうなど、バブルをもたらした。タイ経済の崩壊の背景には、多くの原因があるとされている。第一に外資優遇政策による多くの企業の参入があり、工業部門中心の経済成長を続けていたことがある。そして、輸出指向型工業国の海外生産の本拠地としての拡大の一方で、技術基盤の不安定さがある。海外進出を行う多国籍企業は、生産性向上のために生産技術のみをアジアに持ち込み生産を行ってい

(11) 1994年12月20日、メキシコは突如として通貨ペソの切り下げを行い、ドルとの固定相場制を廃して変動相場制に移行する発表をした。拡大する一方のメキシコの貿易赤字に耐え兼ねて下した決断でした。しかし、市場はメキシコペソの下げ幅を不十分と見、ペソの売りにまわりメキシコペソは1995年の新年を挟んでたった二週間のあいだに対米ドルで40%も暴落した。この影響で世界各国の株価が大暴落、金融市場に大混乱を招いた。

たのである。アジア各国は経済発展を急ぎすぎたこともあり、経済を支える基盤となる技



(出所；データストリーム)

術者の育成などが不十分であった。先進国からの技術の移転により産業構造が大きく変えられてしまったのである。第二にバブルの発生と崩壊の問題が挙げられる。タイは60年代から長期的な経済成長を続けていた。その影響もあり、タイ国内では国内資本による不動産、株式への過剰投資も見られる。国民の間で投資ブームが起こり、不動産バブルが発生した。これが崩壊することでタイ経済に混乱が生じたとされている。数年前の日本の状況と類似した傾向が見られるが、日本はこの状況に何の介入も行っていなかった。また中間所得層が拡大していき消費のブームも起こっていた。第三にタイバーツのドルペッグ政策の問題がある。タイはドルと自国通貨のバーツを連動させていたが、この為替レートと実質為替レートとの乖離が大きかった。そのせいで内外金利差により通貨投機の余地が生じて、ヘッジファンドのグローバルキャリートレードや国内企業による財テク運用、海外進出企業によるヘッジ無しの外貨建て借入れが起こった。その結果としてタイの対外債務が増大していき、ついにはGDP(国内総生産)比の50%にまで達した。タイ政府の対策の失敗としては、海外からの過剰投資に対する外貨準備が圧倒的に不足していたことがある。タイは1997年7月にドルペッグ制を放棄して、通貨の切り下げを行った。この結果、タイバーツはドルに対して18%も値を切り下げるようになった。これによりアジアの経済は急速に減速していくことになった。また、民間の対外債務が900億ドル以上にも達しており、通貨下落によりこれらの対外債務の返済負担が増加する“通貨ショック”の影響が大きく現れている。変動相場制移行後も資本の流出は続き、外国金融機関がタイの金融機関や直接タイ企業に融資してきた融資を打ち切り始めている。特に銀行やノンバンクは外国金融機関から融資を打ち切られ、海外資金に依存していた国内の金融システムは機能麻痺に陥り、民間企業は深刻な資金不足に直面している。今回のアジア経済危機の引き金を引いたのは、ヘッジファンドによる通貨の空売りであった。しかしそれ以前からアジア経済は成長に陰りが見え始めていた。投資家たちの間にもいろいろな情報が流れて一斉に通貨売りが行われていった。多くのヘッジファンドは通貨に投資していたので、通貨切り下げによるリスクを回避しようとしたのである。ヘッジファンドはただリスクを回避する行動をとっただけであった。それに対してアジア各国は外貨準備をつぎ込み何とか対応しようとし

たが、結局買い支えるだけの外貨準備がなく IMF に支援要請をすることになったのである。そして通貨を切り下げたことにより、経済危機は一気に加速していった。まず国内企業には、輸入物価の上昇、補助金の廃止、課税強化によるインフレの高進、企業の外貨建て債務返済負担が増加するなどといった影響が出た。さらには失業の増加と内需の減少に続き、海外投資資金の減少や企業収益の悪化による国内投資の低迷へとつながった。企業や個人にはバブルの後遺症が残った。アジア経済は危機以前まで急成長を続けていたためにいろいろなところに無理が生じてきていた。このようにタイ経済は潜在的な問題を多く抱えていたことがわかる。

2) 崩壊への対応

タイは、メキシコの通貨危機を教訓として、通貨防衛策として高金利政策を導入したが、巨額の資金が海外から流入してきたために通貨危機は拡大していった。タイは周辺諸国からも支援を受けて経済崩壊に対処したが、経済崩壊がアジア地域にも拡がりを見せ始めたためにどうすることもできなくなり、ついに IMF に支援を要請することになった。IMF は超緊縮的な経済運営を織り込んだ「経済再建策」を発表した。その中の「包括的金融再建策」では、金融機関への外資出資規制を大幅に緩和するとともに、営業停止となったノンバンクの整理・統合を進める「金融再建庁」と、不良債権を買収して処理する「資産管理会社」の設立が求められていた。そして、営業停止となったノンバンク 58 社は自己資本比率の大幅な引き上げなどの再建策が示されなければ営業の再開はできない、という方針が出された。この「包括的金融再建策」により、98 年にはタイ経済は回復に転じるとの予想が出された。IMF のタイに対する「経済再建策」には、大きく三つの構想が組み込まれていた。財政・金融の引き締め、金融システムの改革、経済構造の改革の三つである。その目標設定として、財政・金融・経済の安定の速やかな確立すること、最低輸入の 3 ヶ月分に相当するだけの外貨準備(約 250 億ドル)を確保することが示された。さらには 96 年には GDP の 8%であった経常収支の赤字を 97 年には 5%、98 年には 3%にすること、97、98 年度の経済成長の目標値を 3~4%とすること、97 年のインフレ率を 8~9%にすることなどが掲げられた。具体的な行動計画として、IMF・世界銀行に 120 億~150 億ドルのスタนด์バイクレジットを要請し、付加価値税を 97 年 8 月 16 日以降 7%から 10%に引き上げることが決まった。さらに電力や水道などといった公共料金の引き上げや、金融会社(ノンバンク) 42 社を 97 年 8 月 7 日から営業停止にし、財政支出を削減して均衡させるといった方針を打ち出した。

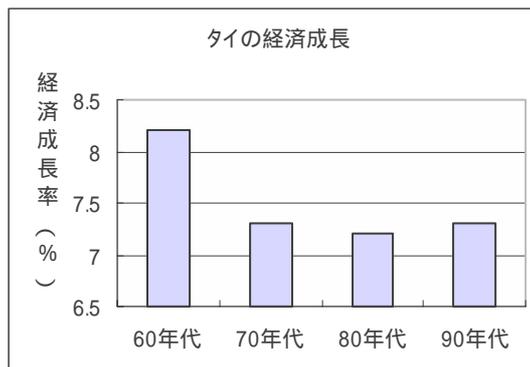
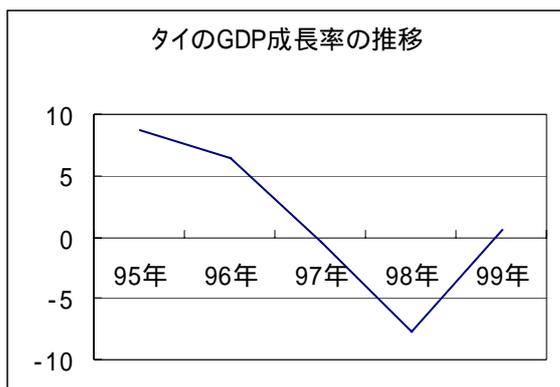
ここで、メキシコ危機からの教訓が一切役に立っていないことが問題である。経済自由化が進み経済成長が見込める有望な国には、メキシコと同じように海外から巨額な資金が短期的に流入し、通貨危機に発展する危険性がある。国際資本移動の流れは、流入も流出も急激かつ大規模に変化するからである。(一般にこれがメキシコ危機の教訓であると言われている。)しかし世界銀行、IMF、アジア各国の大蔵省や中央銀行などの政策当局者に

は、短期資金の国際移動が急激かつ大規模に変化することにより、通貨危機が発生する危険性については認識が不足していた。そのうえ短期資金の流入急増を警戒するどころか、海外資金の流入を歓迎してきた傾向がある。実際に、WTOは金融・資本市場の自由化・対外開放を推進した。そしてアメリカはタイに市場開放を強要し、世界銀行はエマージング・マーケットとしてタイを含むアジアの金融・資本市場を強く推奨してきた。

3) タイ経済の回復

IMFの経済支援プロジェクトを導入したタイ、インドネシアそして韓国の中でタイと韓国は回復を見せてきているといわれている⁽¹²⁾。実際タイは1999年の1~3月の実質経済成長率が前年同期比で0.9%増となり、97年1~3月以来二年ぶりにプラスを記録した。しかし、韓国と比較するとタイの経済の回復は遅れているとの見方がある。そこで、韓国とタイの経済回復の違いを検証したい。

例として工業生産の推移を見ると、韓国は98年半ばを底にV字型の回復を遂げて、99年6月には前年同月比で30%の増加となるなど通貨危機以前よりも大きな成長を見せている。これに対して、タイでは、韓国よりも早い98年春先に底入れしたものの、その後の回復には力が感じられない。99年5月時点でも生産水準は通貨危機以前のピークであった97年3月との対比で20%の減少となっている。このようにタイ経済の回復が、韓国のように有効に進行しない理由がいくつか考えられる。まず、タイには需要面の牽引車が見当たらないということである。韓国では、好調な輸出を中心に国内生産が増加し、さらに半導体などの一部の業種では設備投資が呼応している。その他、消費にも回復の兆しが見え始めている。一方タイでは、輸出が低迷するなか消費、設備投資などの民間需要も前年割れが続いている。99年1~3月期における民間需要の動向を見ると、個人消費については、デパ



ートの売り上げが前年同期に比べて9%の減少、自動車販売台数については5%の減少と減少傾向が持続している。その一方では、設備稼働率が5割強という低水準であるなかで、民間設備投資が同22%の減少と厳しい状況となっている。次にタイでは、韓国の半導体産

(12) 被害のひどかった東アジア4ヶ国のうち、マレーシアは独自の政策として資本取引規制を導入して固定相場制を維持し、独自の回復路線を進めた。

業のような国際競争力があり景気回復の先兵となる産業が育っていないことが問題となっている。タイでも自動車などの輸送機械生産は、99年1～3月期に輸出急増を背景にして前年同期に比べて61%の増加という驚異的な伸びを記録して、産業全体を底上げした。しかし、実際のところは日系メーカーがタイの工場を確保するために、日本国内からオーストラリアへ輸出していたものを、タイからの輸出に切り替えたにすぎない。また、タイの自動車産業は、自動車の部品の大半を輸入に依存していて、他産業へ与える波及効果も期待できない状況にある。このようにタイでは全体的には回復傾向を見せてはいるが、持続的な経済成長は見込まれない状況にある。さらに、今後注意が必要になるのは景気回復を急ぐあまりにデフレ影響をもたらす構造改革が後手に回っていることであろう。特にタイでは、金融改革面での遅れである。商業銀行が債務超過に陥ることを回避するために、不良債権の償却スケジュールを後回しにしているうえに、97年に閉鎖したノンバンクの不良資産売却も売却損の増大を嫌ってほとんど進展を見せていない。この結果として、不良債権の比率は50%に達すると見られる。不良債権問題の深刻化は、銀行貸出の冷え込みを通じて経済への下向きの圧力をかけることになり、再び金融システムの不安を引き起こしかねない。このようにみても現在のタイの経済は、きわめて脆弱な産業基盤のうえに成り立っていることがわかる。タイでは引き続き金融・財政の両面からの景気でこ入れを通じて、景気浮揚を図りながら経済構造の改めてみ直すことが必要である。

4. 経済危機の考察

今回の通貨危機の特徴は大きく分けて5つあると考えられる。まずは、為替制度の硬直性の問題である。アジアの多くの国では、各国の貿易相手先の実態にかかわらず通貨をドルへ実質リンクしてきたが、今回の危機においてはそのリスクが顕在化した。そして短期の資本の急激な流出がある。金融・資本市場のグローバル化、資本移動の自由化の進展を背景に、市場のパーセプションが変わると一挙に資金フローが逆転し、時としてオーバーシュートする。その際短期の外貨資金への依存度が高い場合、通貨下落による債務負担の増大から実体経済が悪化し自己実現的に通貨危機が深刻化した。さらに民間部門の債務が問題の中心になっていた。アジア通貨危機においては民間部門（銀行・企業）の短期対外借入れが問題の中心となった。債権債務関係は基本的には民間当事者間で処理すべきであるが、銀行制度のような公共財的性格を持つもの場合には、公的関与の必要性が生じてきた。民間金融セクターの脆弱性：各国とも経済成長の過程で、資本移動の自由化を背景に、90年代以降、直接投資に加え短期の海外からの銀行ローンにも大きく依存するようになったが、金融・資本市場の成熟前に自由化が先行し、外的ショックを吸収する余裕が銀行制度に備わっていなかった。最後に調整政策の内容と社会的弱者への対応について通貨危機が続く中、通貨下落への対応から、緊縮政策を余儀なくされており、成長の急速な鈍化が予想されている。これは倒産の増大、不良債権の拡大、失業者の大量発生をもたらしている。『東アジアの奇跡』とうたわれ急成長を遂げてきたアジアは、貯蓄率が高く財政も

健全であり、メキシコのような通貨危機は発生せず、民間資本の流入により通貨の安定は続くと信じられてきた。メキシコ通貨危機は、財政赤字と20%という低い貯蓄率に原因があったからである。東アジアにおいては、世界銀行の「東アジアの奇跡の持続 - 高成長持続の見通し」⁽¹³⁾、あるいは「東アジアの奇跡は終わったか」⁽¹⁴⁾にも見られるように、財政が健全であること、貯蓄率が30%から40%と高いこと、東アジアは経済発展に応じた柔軟な経済政策を遂行し経済改革を進め、経済のグローバル化を進めていることなどの諸要因から、東アジアは、持ち前の柔軟性を発揮し、高い貯蓄率が生む金融資源を効率よく分配し「東アジアの奇跡」を持続できる、と主張してきたのである。このような見解には多くの問題が存在したといえる。

おわりに

現在の世界経済は多くの欠陥を抱えている。資本主義社会の中で、ヘッジファンドは大きなウェイトを占めている。そもそも利潤追求を大前提にしている資本主義経済において、ヘッジファンドは必然の産物であった。最近では金融のグローバル化や資本取引の自由化により、世界経済は成長を続けていた。グローバルスタンダードや情報化社会という言葉が騒がれて、ヘッジファンドは活躍の幅を広げている。その反面、世界経済はヘッジファンドに対する規制を模索している状態である。ただ今回の経済危機はヘッジファンドのみが起こしたものではないのは事実である。今回の危機の対応もまさにアメリカ頼みの表れであり、激しく変動するドルの影響に国内経済が対処しきれていなかったのである。IMFがどの程度アジア経済の状況を把握していたのかは疑問であるが、国際的な金融機関のIMFでさえ危機の全体を建て直す有効な手段を考えつかなかった。ここにも世界経済の経済危機への対処の遅れ、危機の拡大への防衛策の不備など物足りなさを感じる。アジア各国も数年前の日本と同じ状況にあることを認識していなかったのだろうか。今回一番の問題となったのはアジア経済の持っていた潜在的な弱さであり、今回の経済危機の原因はヘッジファンドにあるのではなく世界経済（アジア経済）の未熟さが招いたものであったように思う。これから先の資本主義経済の命運を握るのはヘッジファンドをどのようにコントロールできるかにかかっているといても過言ではないだろう。それほどヘッジファンドというものは資本主義社会の大きな期待であるとともに、最大の恐怖にもなってくるであろう。世界的にも多くの問題を抱えているが、各地域ごとの結びつきと協力体制を強めて行く必要がある。現在の世界経済においてもWTOの多国間交渉には限界があり、交渉の幅が商品貿易にとどまらず金融サービスにまで広がり各国の国内制度調整にまで及ぶことにより、加盟国すべての合意を形成するのは容易なことではない。このため、利害調整

⁽¹³⁾ カジ副総裁による1997年11月の講演。

⁽¹⁴⁾ 世銀プレス・ステートメント、1997年12月。

のできた国同士が先行して取り決めを行い、地域統合を形成する動きが進んでいる。現に EU や NAFTA といった大規模な地域経済圏が世界経済体制の中に組み込まれている。アジアでは現在、APEC（アジア太平洋経済協力）、AFTA（アジア自由貿易協定）やアジア共同体といった地域統合の可能性も考えられている。さらにはマレーシアのマハティールは「東アジアグループ構想（EAEG）」を提唱している。これらの地域統合に求められる性格は、現在問題となっているように GATT、WTO のような排他的性格ではなく、域外諸国に対して APEC における「オープンリージョナリズム」の精神を保持するべきである。もちろん、域内貿易や投資の自由化を進めることは重要である。その中のひとつに AMF（アジア通貨基金）の設立という考えもある。そうすることで域内での情報管理と各国の状況をしっかりと把握して状況にあった対処を打つことができるようになる。そしてなによりアジアの中では日本の存在は大きく、経済面ではアジアをリードして行くことが必要とされている。アジア経済が復活するには、アジア全体で経済再生に向けて動かなければならないだろう。まずは日本も貿易や投資に対する規制を撤廃することが必要である。そのためにはこれにより打撃を受ける国内グループへの対策や広い範囲の国内諸制度の改変が必要となる。これ無しには APEC において合意された 2010 年までに域内先進国として市場を完全に開放するというのも困難であろう。これに失敗し、日本が地域統合を拒めば現在のアジアが有している「工業製品の世界への供給基地」あるいは「世界経済の成長センター」という優位性を失うことになる。この意味で日本の果たすべき役割は大きいのである。アジア経済危機、世界経済危機はまだ終わったわけではなくこれからどう建て直して行くかで決まることであろう。世界市場での競争も良いが各国が安定した経済基盤を築いて行くことが重要であろう。そのためにはより小さな地域でのしっかりとした連携が必要である。世界経済もまだまだ改善の余地は多く残されている。

参考文献

ジョージ・ソロス『グローバル資本主義の危機 「開かれた社会」を求めて』日本経済新聞社、1999年。

浜田和幸『ヘッジファンド 世紀末の妖怪』文藝春秋、1999年。

吉川元忠『マネー敗戦』文藝春秋、1998年。

榊原栄資『国際金融の現場 市場資本主義の危機を超えて』PHP 研究所、1998年。

滝井光夫、福島光丘『アジア通貨危機 東アジアの動向と展望』日本貿易振興会、1998年。

浦田秀次郎、木下俊彦『21世紀のアジア経済・危機から復活へ』東洋経済新報社、1999年。

荒巻健二『アジア経済危機と IMF グローバリゼーションの光と影』日本経済評論社、1999年。

渡辺利夫『アジア経済読本』東洋経済新報社、1998年。