

## アジア通貨危機から20年、何を見て何を学んだか

古澤満宏

2017年7月13日



韓国ソウルのトレーダー：アジアは世界の経済成長に最も貢献（写真：Ryu Seung-il/Polaris/Newscom）

今日アジアは世界の中で最も急速に成長している地域であり、世界の経済成長への最も貢献しています。そのアジアから6カ国が主要20か国・地域（G20）に参加し、アジア地域の経済的及び社会的功績は広く知られるところです。しかし、20年前の1997年7月にアジア通貨危機が始まり、経済、金融、企業の問題があいまって信認の急激な失墜と同地域の新興市場国からの資本流出を引き起こしました。危機は7月2日タイを中心に始まりました。それまでのドルペッグ制が外れたパーツが急落、ついには韓国、インドネシア、その他の国にも拡大しました。

アジア危機から20年を迎え、アジア地域が今日では新たな経済的ショックに対処する準備が整っているかを問いかけるいい機会です。その問いに、「はい、もちろん。」と申し上げたいと思います。確かに、見過ごせない脆弱性が依然存在するのも事実です。特に、国によっては企業及び家計の債務が高止まりしています。それでも全体的には耐性が強化されています。その理由を説明したいと思います。

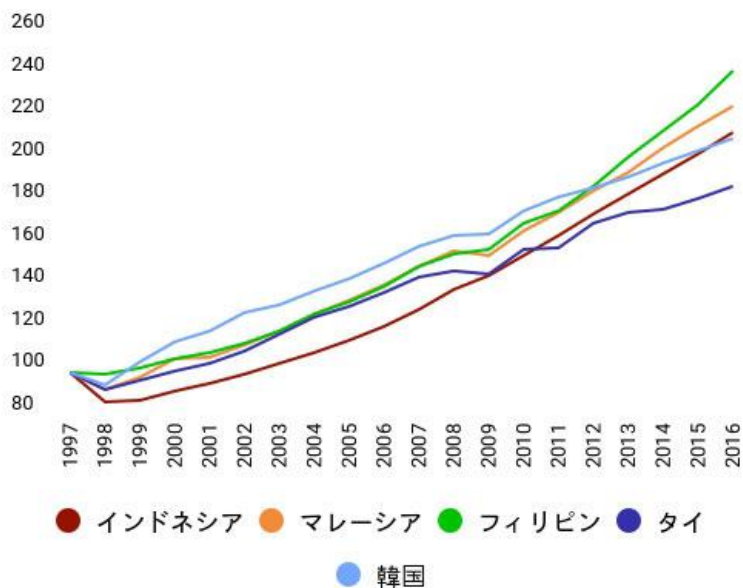
アジア危機はその性質においても、またその深刻度においても前例のないものでした。対外経常収支の急激な変動、深刻な景気後退、増大する失業、そしてとりわけ貧困層が顕著だった生活水準の大幅な低下がその特徴です。

例えば、インドネシアでは1年も経たないうちに13%以上も産出量が失われました。しかし、下のグラフが示すように、大多数の国々では初期の景気減速が非常に急激であったにもかかわらず、回復は驚異的でした。アジアは嵐を乗り越え過去10年にわたり世界の経済成長の主要な原動力として浮上しました。

## 回復

通貨危機による初期の景気後退が急激であったにもかかわらず、アジア諸国は回復。

(実質GDP、1997=100)



出所：IMF 「世界経済見通し」



国際通貨基金

Share

アジア地域は現在金融危機に立ち向かう態勢がかなり整っています。実際、大規模な世界金融危機がすでに起こりましたが、景気後退をうまく切り抜けました。2008年の世界金融危機では米国や欧州が大きな打撃を受けましたが、アジアは穏やかな景気減速ですみました。成長も依然底堅く、景気の一時的下降の後には再び急速な加速へと転じました。

10年経って何が変わったのでしょうか。1997年の危機を経験して、アジア諸国は強固な改革に取り組み根本的原因の対処にあたりました。多くの国がより柔軟な為替相場を採用し、対外的脆弱性の縮小、金融セクターの規制及び監督の整備、民間部門の過剰債務の解消、そして国内資本市場を発展させました。こういった改革によって、アジアは2008年の危機時には明らかに強靱になっていました。

危機後、IMFと国際金融システムも進化しました。アジア危機の発生時、世界はIMFを通じて活動し救済プログラムを結集させました。確かにそれらの救済プログラムの当初の設計は状況に応じて調整が必要なものでした。例えば、財政引き締めの後で急激な景気後退を和らげるために財政を緩和するといったことがありました。危機対応と広範な改革が各国によって行われましたが、それは信認の回復に寄与し急速かつ持続的な回復の基礎を築きました。その後数年間、IMFはこういった経験からの教訓を真剣に受けとめ、政策や政策キットの改善を行いました。財政、通貨および金融の脆弱性の評価方法そして個別国プログラムの策定方法も大幅な改革を行いました。この教訓は、その後起こった2008年の世界金融危機およびユーロ圏危機に応用されました。

例えば、我々は以前にも増して財政の脆弱性に注意を傾け、国、地域および世界規模でその評価に努めています。融資プログラムもより簡素化され、危機解決に向けて何が重要であるかに焦点をあて、貧困層や脆弱者を保護する社会政策上の支出の保護の優先度を高めています。IMFはまたそのガバナンス改革を進め、アジアの加盟国の投票権シェアおよび意見の反映度も高まっています。

国際金融のセーフティネットも、二国間スワップ協定及び地域レベルの金融取極を通して強化されました。1997年の危機以後、アジア諸国は、経済的防衛力を増強し地域レベルのセーフティネットを整備するなど重要な役割を果たしました。その中でも最もよく知られるのは「チェンマイ・イニシアティブのマルチ化（CMIM）」です。IMFもASEAN+3諸国、CMIM、また他の国際機関と協力して国際金融のセーフティネットの強化に継続して努めています。加盟国もIMFに対し国別融資の追加資金のコミットを行い、IMFの融資能力はおよそ1兆ドルに達しています。

20年前に比べ、アジアのショックに対する耐性が随分と向上しましたが、同時に新たな課題にも直面しています。一部の国における企業や家計の高い負債比率および急速な高齢化、先進国・地域における一層の内向き政策によって生じる危機などです。こういった状況の下で、アジアは将来に向けて引き続き改革と投資を行い耐性を強化していく必要があります。IMFは、加盟国の政策枠組みの強化やより包摂的な経済成長への取り組みを積極的に支援していますが、同時に、アジアは引き続き貿易と金融の域内および世界各国との一層の統合を促

進し、今後も確実に世界の経済成長および安定化に大いに貢献できるようにする必要があります。

なすべきことがまだ多くありますが、20年前の通貨危機を経験したことで、アジア諸国が膨大な犠牲を払いそして改革努力を進めたことから、アジア諸国が新たな金融危機を乗り切る準備とより強固な態勢にあることを我々は確信しています。

\* \* \* \* \*



古澤満宏は、2015年3月2日にIMF副専務理事に就任。日本政府での輝かしいキャリアの後、IMFに奉職。ここ数年は財務省での複数の要職を歴任したほか、直近では安倍晋三内閣官房参与及び財務大臣特別顧問を務めた。詳しくはこちら [here](#) を参照ください。