

## 〈国際金融パネル〉

### 世界金融危機と国際金融・通貨システム改革

アジア開発銀行研究所 河合正弘

今回の世界金融危機の広がり、国際的な金融・通貨システムの根本的な改革を要請している。まず第一に国際金融システム改革についての最大の論点は、国際的な金融監督の枠組みづくりと IMF 改革である（2008 年 11 月の G20 金融サミットの行動計画を参照）。

世界の大手金融機関（銀行、証券、保険など 20-30 社）の活動・業務はボーダレス化・グローバル化しており、それらの破綻は本店所在国においてだけでなく世界的な金融不安定化を引き起こしやすくなっている。しかし、これら金融機関（およびヘッジファンドなど）の多くは国際的に共通の制度のもとでは監督されていない。そのため、大手の民間金融機関や国際金融センターを網羅的に規制・監督することの重要性が認識されている。

各国レベル（少なくとも先進国）では、独立した中央銀行と金融監督当局が協調しつつ金融安定化を図ることが通常であるように、国境を超えたレベルでは、国際的な金融監督機関（＝国境を越えて活動する民間金融機関を統一的に規制・監督する国際機関）をつくり、IMF と緊密な協調体制を備えていくことが望ましい。しかし、現状ではそうした国際金融監督機関の設立は難しい。次善の方策は、BIS や FSF が中核になり、各国の金融監督当局者との国際連携を強化していくことだろう。また、アジアにおける「アジア版 FSF」の設立などは地域レベルでの金融監督体制の強化に資することになるだろう。

IMF 改革についてはある程度進んできており、IMF の機能強化と新興国がより積極的に関与する形での IMF ガバナンス改革が焦点の課題である。とくに後者については、①新興市場諸国への投票権の配分拡大、ヨーロッパ諸国への配分縮小、②アメリカの拒否権の見直し、③専務理事ポストのヨーロッパ人以外への開放、などが主要な議題である。こうした改革は、ヨーロッパやアメリカによる大幅な譲歩を必要とすることから必ずしも容易ではない。IMF 改革が進展するか否かに関わらず、アジアにおいて「アジア通貨基金」の設立を進めることが地域の金融安定につながろう。

第二の論点である国際通貨システム改革については、今回の世界金融危機の終息過程で米ドルレート的大幅な下落や米ドルの役割の低下などが起こる可能性が高いことから、真剣に考えなくてはならない問題である。長期的な観点からは、世界経済に占めるアメリカのウェイトが低下するにつれ、ドルを支配的な国際通貨とする現行の体制は不安定化していこう。少なくとも、今後の国際通貨システムはより多極化していくものと思われる。

ヨーロッパでは、ユーロ圏に入ることの魅力が大きいことが再認識されつつあり、ユーロ圏がさらに拡大しよう。仮にユーロ圏が出来ていなければ、今回の金融危機の影響でいくつかの小国（アイルランド、ギリシャなど）が通貨投機をうけた可能性があるからだ。現に、アイスランド、スウェーデン、デンマーク、ポーランド、ハンガリーなどユーロ圏に加入したい国が増えており、加入による安定性のメリットが大きいと考えられている。

アジアにおいても、望ましい地域的な通貨体制なあり方を考えていく必要がある。

表. G20 首脳宣言の行動計画 (2008 年 11 月)

	短期的な措置 (2009 年 3 月末まで)	中期的な措置
透明性・説明責任の強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場混乱時における複雑かつ非流動的な証券化商品の価格評価の仕組み強化</li> <li>金融機関による、オフバランスシート子会社や複雑な金融商品の開示義務強化</li> <li>国際会計基準審議会の統治強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>単一で質の高い国際会計基準の創設</li> <li>金融機関の財務報告での、リスク・損失の開示強化、全ての活動（オフバランスシート活動を含む）の完全・正確・タイムリーな開示</li> </ul>
健全な規制の拡大	<ul style="list-style-type: none"> <li>国際通貨基金 (IMF)、拡大金融安定化フォーラム (FSF)、その他規制・監督機関による、景気循環増幅効果（プロシクリカリティー）是正のための提言作成</li> <li>格付け会社による国際規範の遵守、利益相反の回避、情報開示の強化</li> <li>クレジット・デフォルト・スワップ (CDS) の清算機関の設立などリスク低減や取引所での取引推進</li> <li>金融機関によるリスク管理の強化・健全化に向けた指導</li> <li>金融機関経営陣の報酬体系が、過度に短期的な利益の追求にならないような自主努力ないし規制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>G20 がそれぞれの国の規制体系の見直しと報告を検討。金融部門評価プログラム (FSAP) の実施に着手</li> <li>現行の規制の枠外にある金融機関（とくに金融システム上重要な金融機関）・商品・市場に対する規制・監督の強化</li> <li>国際的に活動する金融機関の破綻処理・法制度の検討</li> <li>公開格付けを行う格付け会社に対する登録制度導入</li> <li>資産価格の大幅な変動とそのマクロ経済・金融システムへの影響の監視強化</li> </ul>
金融市場における公正性の促進	<ul style="list-style-type: none"> <li>相場操縦や詐欺行為から国際金融システムを守るために国際協力を強化、不正取引に対する制裁制度の構築</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>金融活動作業部会 (FATF) による、マネーロンダリング（資金洗浄）やテロ資金への対策継続</li> </ul>
国際連携の強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>国際的に活動する金融機関に関する監督グループの設置</li> <li>国境を越える危機管理体制の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>会計基準、会計監査、預金保険など規制の統一が進んでいる分野についての情報収集</li> </ul>
国際金融機関の改革	<ul style="list-style-type: none"> <li>FSF を拡大し、新興国を加える</li> <li>IMF は FSF との協働を強化し、金融規制・監督をマクロ・プルーデンシャルの枠組みに統合し早期警戒を実施</li> <li>IMF、世界銀行、その他開発金融機関の資金基盤見直し・強化、加盟国の事情を考慮した融資手法の改変</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>IMF は、FSAP を各国審査に組み入れ、すべての国のマクロ・金融政策の助言強化</li> <li>世界経済における経済力の変化を適切に反映した「ブレトンウッズ機関」(IMF や世銀) の抜本的改革。新興国・途上国の発言権と代表権の拡大</li> </ul>