

## IMF の財源

### IMF、財源拡大に向けた取り組みを各方面で実施

IMF サーベイ・オンライン  
2009年7月6日



債権に匹敵する IMF 手形の発行に関する計画について語るトゥウイーディ局長:「我々はこれまで債券発行を行ったことがありません。つまり我々は新しい分野を開拓していると言えるのです。」(写真 IMF).

*国際通貨基金 (IMF) は、現下の危機を解決するにあたり IMF が重要な役割を果たすことができるよう、融資財源の強化を行っている。アンドリュー・トゥウイーディ IMF 財務局長は、加盟国により効果的な支援を行えるよう IMF が行っている財源の強化に向けた施策について語った。*

IMF サーベイ・オンラインは、アンドリュー・トゥウイーディ IMF 財務局長にインタビューを行った。IMF は現在、加盟国に対しより効果的な支援を行えるよう、IMF 財源の強化実現に向け多岐に渡る分野で様々な措置を実施している。

**IMF サーベイ・オンライン: 危機が今現在続いている状況の中、IMF 融資の最優先課題は何でしょうか。**

トゥウイーディ: 当面の優先課題は、IMF が現下の危機の解決を支援するにあたり、その役割を果たせるよう十分な財源を確保することです。1月に IMF 専務理事が我々の財源を危機前のレベルから倍増、つまり 2,500 億ドル上乗せすることを提案しました。これに対し、[G20 サミット](#)と[国際通貨金融委員会 \(IMFC\)](#) が4月、2,500 億ドルを早急に追加すること、続いて拡大された[新規借入取極 \(NAB\)](#) を通して、我々の財源を3倍増とすることに合意、専務理事の提案にとって非常に重要な意味を持つ承認を得ることができました。また G20 と IMFC は、譲許的融資の倍増についても支持しています。

目下の目標は、これらの承認を具体化することです。それにあたり、現在我々は同時並行で複数の取り組みを行っています。第一は、より迅速に取極めを実施することができるという点から、加盟国との融資取極め締結に向けた作業を行っています。我々は既に日本、カナダ、ノルウェーと合意に至っており、フランスとの合意に関しては現在理事会で協議を行っています。これが承認されたならば EU 加盟国との初の合意締結となります。我々は、他の EU 諸国並びにスイスとの合意が今夏まとまることを期待しています。また我々は、IMF の歴史上初の加盟国への手形 (債券に匹敵) の発行も計画しています。

**IMF サーベイ・オンライン:** 債券発行はどのように行われますか。

トゥウイーディ: 先だって、理事会はこの証券の発行に関する[枠組みを承認](#)しました。これら債券は IMF の会計単位である[特別引出権](#) (SDRs) 建てとなっており、暫定満期は 3 ヶ月、最大 5 年まで延長が可能です。

この枠組みの下、加盟国は各自が同意した最大レベルまで購入するとして合意に署名することができます。これまでに、中国が最大 500 億ドルの投資の意向を明らかにすると共に、ブラジルとロシアが各々最大 100 億ドルの購入を提案するなど、数カ国が IMF 債券の購入に関心を示しています。

IMF は、債券購入に関する合意がまとまった段階で、債券の発行を開始することができます。債権は融資の支払いの際に追加資金が必要となった場合に発行されます。加盟国政府あるいは中央銀行が一旦購入した債券の、公共部門の間での譲渡は認められます。ここで言う公共部門とは、全加盟国とその中央銀行、そして地域開発銀行など特定の多国籍機関を指します。一方、IMF の債券は、例えば世界銀行の債券と異なり、民間市場で取引することはできません。

**IMF サーベイ・オンライン:** IMF 債券の利息はどのようになっていますか。

トゥウイーディ: 同債券の利息は、前四半期の SDR の平均金利を基に四半期ごとに支払われます。債券に付随する条件は加盟国との融資のそれと同様となっています。しかし、公共部門の間での取引を容易にする標準的債券の形をとっていることが利点と言えましょう。このことは、外貨準備金の一部を IMF 証券に投資したいとしている、多くの加盟国の関心を集めるでしょう。なお、我々はこれまで債券発行を行ったことがありません。つまり我々は新しい分野を開拓していると言えるのです。

我々が進めている IMF 財源に関する第二の主な事項は、NAB の拡大並びに柔軟化です。NAB は現在 26 カ国が参加し合計 500 億ドルを提供することができます。G20 は NAB を最大 5,000 億ドル増額、並びに他の主要な新興市場国を取り込むことを承認しました。もちろん、先般米国議会が、米国の出資を最大で 750 億 SDR (約 1,000 億ドル) 相当増額するとして[法案を可決](#)したことは、同目標達成に向け非常に重要な意味を持っています。同時に多くの他の加盟国も NAB 拡大への支援の意向を示しています。

**IMF サーベイ・オンライン:** NAB の柔軟化はどの様に行われますか。

トゥウイーディ: 現在 NAB は各融資ごとに、承認に向けた複雑なプロセスを行わなければなりません、これは危機的状況に適しているとは言えません。ですから

我々は、IMF 財源の補完の必要性が出た場合は、事前に定められた期間に関しては承認を行えることを提案しています。

**「当面の優先課題は、IMF が現下の危機の解決を支援するにあたり、その役割を果たせるよう十分な財源を確保することです。」**

これは、我々が現在交渉を行っている加盟国との取極めの多くは、最終的には IMF 並びに多国間で構成される NAB の下、ひとつにまとめられることになるという考えです。

また NAB をより柔軟にする別の手段として、NAB の下で債券の発行を許可することを考えています。これにより最終的には債券購入に関する合意と加盟国との融資が、より拡大された NAB に組み込まれることとなります。

これらの改革を行うことにより、NAB が危機対処に向け、これまで以上に効果的な制度となることが期待されます。しかし、クォータ（出資割当額）財源のバックネットとしての、その根本的性質は変わることはありません。言い換えるならば、NAB が活用されるのは、これまでと変わらず IMF のクォータ財源が加盟国のニーズを満たすに十分でないという稀なケースのみ、ということです。

**IMF サーベイ・オンライン: 貧困国に対する融資についてはどうですか。**

トゥウイーディ: 我々が現在取り組んでいる第三の事項は、譲許的融資です。G20 首脳は、特に今後 2 年から 3 年にかけて現在の危機に関連するニーズに焦点を当てながら、譲許的融資能力を倍増することを承認しました。これを受け、我々は現在これに伴う資金の調達案を検討しています。

IMF の譲許的融資は、PRGF—ESF トラストで賄われ IMF のバランスシート外で実施されることから、我々には融資財源並びに補助金財源の双方が必要となるでしょう。融資財源は、補助金財源と比べ比較的調達容易なのが通例です。しかし、我々は双方を必要としていることから、これら財源の拠出に前向きと思われる加盟国との協議を始めました。融資財源に関しては、およそ 2014 年までの間で、拡大した融資を賄うために、約 90 億 SDR（約 135 億ドル）が必要となり、おなじ期間でこれに加え、補助金財源で 30 億 SDR（約 45 億ドル）近く必要となります。

**IMF サーベイ・オンライン: 融資補助金の資金調達はどのようにされますか。**

トゥウイーディ: 可能性は幾つかあります。IMF 保有の金の売却が提案されていますが、G20 は我々に、これにより生じる追加的財源の、新たな歳入モデルの一部となる基本財産の形成にむけた活用の余地を検討するよう要請しました。我々は現在、加盟国が 2008 年に承認した新規歳入モデルと整合的に実施することが可能か、検証

を行っています。これにより、われわれが業務を遂行するにあたり十分な収入を確保することになることから、IMFの融資の一貫性の保護という観点からこれは重要です。同時に我々は、加盟国による補助金の出資、これは伝統的に重要ではありますが、現下の危機を考慮すれば現在調達することはさらに困難だろうと理解はしています。しかしこれを始めとする他の財源にも目を向ける必要があるでしょう。

実施順序に関しては、最優先事項は、金売却の利益にまつわる財源のシェアを含む、IMFの譲許的融資能力の増加の枠組みに関し合意を取り付けることです。我々の希望としては7月中ですが、いったん合意がなされれば、金売却に関する正式決定に関連するペーパーを理事会に提出することができます。またこのペーパーで、以前理事会が合意した指針と合致した形での金売却の方針案が明確にされるでしょう。基本原則は、IMFは金市場に混乱を引き起こす可能性のあることは一切行うべきではない、という点です。またこれに関連し、我々は今夏、理事会にIMFの投資権限拡大に関する初のペーパーを提出する予定です。投資権限の拡大が実現すれば、金売却による収益を、現在よりも多岐に渡る資産に投資することができるようになります。

**IMF サーベイ・オンライン:** *多くの人は、IMFは現在融資から収益を上げているにもかかわらず、何故新たな歳入モデルが今必要なのか、疑問に思うのではないのでしょうか。*

**トゥウイーディ:** これには主に2点の理由が挙げられます。第一に、IMFは現在大々的に融資を行っています。これはおそらく一時的なことです。IMFは、世界が危機に直面している時のみならず、平常時においても通用する持続的な歳入モデルを維持する必要があります。第二に、IMFは融資以外にも多くのことを行っています。サーベイランス（政策監視）や能力強化を通じて、加盟国に貢献しています。新たな歳入モデルの大原則は、こういった機能の財源が全加盟国により、幅広く調達されることにあります。

**IMF サーベイ・オンライン:** *SDR配分はIMF財源にどのような影響を与えますか。*

**トゥウイーディ:** 近々2度のSDR配分が行われる予定です。先日理事会は全加盟国を対象とした合計2,500億ドルに及ぶ一般配分を、加盟国のクォータに応じて行う（クォータの約75%）ことについて、協議を行いました。これにはG20各国首脳が世界の流動性の増加につながるとして、支持を表明しています。理事会は数週間以内に、同提案をIMFの総務会に提出するか決断する見込みです。提出された場合、総務会による少なくとも85%の大多数の賛成を得た際に、配分は実施されます。さらに、我々はまもなく、IMF協定の第4次改正により認められたSDRの特別配分についても、前進をみることができるようでしょう。これにより、さらに320億ドルを配分する予

定で、特に SDR 配分を受けていない国を考慮し SDR 配分をより公平なものにしようとする取り組みとなっています。

**「IMF は、世界が危機に直面している時のみならず、平常時においても通用する持続的な歳入モデルを維持する必要があります。」**

SDR 配分をめぐる重要な点としては、SDR 配分は IMF の融資財源を拡充するものではなく、加盟国の準備金を直接増やすもので、現下の危機の中必要な経済調整を実施する点において有益であるということです。同時に、IMF は SDR 制度の管理者であることから、この大規模な配分を行うにあたり、SDR の流動性を確保しなければなりません。そのため、我々は、過去 20 年以上に渡り SDR の取引が行われてきた、SDR 売買の自発的な取極めにより多くの加盟国が参加するよう、積極的に推奨しています。

さらに G20 の別の合意事項として、次回のクォータの一般増額の実施スケジュールを提出するよう IMF に要請するとした点が挙げられます。次回の一般見直しは、当初 2013 年までに完了させる予定でしたが、2 年前倒しし、2011 年までに完了させることになっており、予定が非常に早まっています。クォータの一般見直しにより IMF の一般資金が拡充されると共に、活発な経済活動が見られる新興市場国や他の地域に、クォータ並びに議決権の再調整の余地を提供することにもなることから、これは、重要だといえます。現在全 186 加盟国のクォータに関するデータベースのアップデートに向けた第一段階の作業が現在行われており、理事会による初の協議が 9 月に予定されています。

本稿へのご意見は、[imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org) まで。