



INTERNATIONAL MONETARY FUND

*Public Information Notice*

EXTERNAL  
RELATIONS  
DEPARTMENT

パブリック・インフォメーション・ノーティス No.07/69

即時発表

2007年6月21日

International Monetary Fund  
700 19<sup>th</sup> Street, NW  
Washington, D. C. 20431 USA

**IMF 理事会、加盟国の政策に対する国別サーベイランスについて新たな決定を採択**

国際通貨基金（IMF）の理事会は2007年6月15日、1年にわたって続けてきた1977年採択の「為替相場政策のサーベイランスに関する1977年の決定」の見直し作業を終了し、これに代えて「加盟国の政策に対する国別サーベイランスに関する決定」を新たに採択した。

**背景**

「国別サーベイランスの2007年決定」の採択は、IMFの国別サーベイランス、すなわち国際的な通貨安定のために加盟国の経済・金融政策を監視するIMFの活動を根本的に刷新しようという取り組みの核心となるものである。サーベイランス（政策監視）の近代化は、経済と金融のグローバル化に照らしてIMFの将来の方向性を再検討してきたIMFの「中期戦略」の要諦である。今回の「新決定」は透明性と説明責任を高めるため、過去30年にわたって築いてきたサーベイランスに関するベスト・プラクティスについて、一般的な考え方を明確にするものである。「新決定」は、IMFのサーベイランスに何を期待するのかを具体的に設定することで、その質と公平性、有効性の改善に寄与するであろう。「新決定」はまた、加盟国がどのような為替相場政策を回避すべきか、またそうした政策がどの時点で国際社会にとって懸念となりうるかについてもより明確かつ具体的に示している。

「2007年決定」の採択は、「1977年決定」の不備を分析することによりサーベイランスのベスト・プラクティスを抽出し、包括的声明という形で近代的サーベイランスの一般的な考え方を打ち出そうという、長期的で抜本的な取り組みが実ったものである。<sup>1</sup>「1977年決定」はブレトン・ウッズ体制崩壊

<sup>1</sup>理事会は2006年7月、「1977年決定」について「第4条」とより包括的な関係性をもたせ、近代的なベスト・プラクティスとの整合性を高めるような形での改正が必要かどうかを検証した（「為替相場政策のサーベイランスに関する1977年決定のレビュー—暫定的検証（*Review of the 1977 Decision on Surveillance over Exchange Rate Policies—Preliminary Considerations*）」、「IMF協定『第4条』—法的枠組みの概要（*Article IV of the Fund's Articles of Agreement—An Overview of the Legal Framework*）」、「為替相場政策の監視に関する1977年の決定のレビュー—バックグラウンド・インフォメーション（*Review of the 1977 Decision on Surveillance over Exchange Rate Policies—Background Information*）」およびこれに伴う理事会議論の総括）。2007年2月、理事会はフォローアップ会議を行い修正される「決定」が依拠すべき原則を探り、「新決定」の原案を話し合った（「為替相場政策の監視に関する1977年決定のレビュー—その後の検証（*Review of the 1977 Decision on Surveillance over Exchange Rate Policies—Further Considerations*）」およびこれに伴う理事会議論の総括）。最新のスタッフ・ペーパーは、2月のスタッフ・ペーパーに概説されたアプローチを土台に、その時点での理事会の見解を盛り込んだ提案を行った（「1977年決定の検討—新決定の提案（*Review of the*）」  
(continued...)

直後の、まだ新たな制度がどう機能するのかについてまったく不透明な時期に策定された。この決定は為替相場政策のサーベイランスのみを対象とし、さらにその中でも範囲が比較的限定されていた。

「1977年決定」は実際の運用の中で修正されていくことが期待されていたが、サーベイランスの慣行が改善しても（国内政策を重要な柱として盛り込んだことなど）、「決定」自体はほとんど変化しなかった。このため、「決定」とサーベイランスのベスト・プラクティスとの間に齟齬が生じていた。

今回の「2007年決定」は国別サーベイランスに関する包括的声明である。「新決定」は加盟国に新たな義務を強いるものではないが、多くの重要な点で「1977年決定」を刷新するものである。

- ・ 「新決定」は、サーベイランスの重点を国際的な通貨と金融の安定にとってきわめて重要な課題により絞り込めるように、国別サーベイランスを貫く原理として対外安定性（External Stability）の概念を導入している。（対外安定性は、国際収支の経常勘定——そしてそれによる為替相場のミスアライメント（misalignment）の問題——と国際収支の資本勘定の両方を対象としている）。これについては、通貨統合圏に関しても国別サーベイランスの範囲の説明がなされている。
- ・ 「新決定」は実効性ある近代的なサーベイランスの基本方針について明確に述べている。「新決定」はサーベイランスの共同作業としての性格、対話と説得の重要性、率直さと公平性の必要性を特に指摘している。また、その国の置かれている状況に妥当な考慮を払うことの重要性と多国的、中期的な視点の必要性も強調している。
- ・ 「新決定」は、他の加盟国に対する不公正な競争上の優位を得るために為替相場を操作する行為について、何が為替相場の操作に当たるのかを明確にしている。この行為は「第4条」で禁止されており、旧「決定」でも言及されていたが、「新決定」では特にこうした行為をファンダメンタルズから見た為替相場のミスアライメントと関連づけて述べている。
- ・ 「新決定」は、加盟国の為替相場政策に端を発した対外不安定性の主要な原因を明示することで、加盟国にとっては為替相場政策の実施に関するより完全な指針となっている。「1977年決定」は加盟国に、特定の目的のための為替相場の操作、特に他の加盟国に対する不公正な競争上の優位を得るための操作を回避するよう求めていた。「新決定」は加えて、加盟国がその目的に関係なく結果として対外不安定性をもたらすような為替相場政策を回避することを勧告する原則を盛り込んでいるが、これにより、過去数十年もの経験でも不安定の原因となってきた為替相場政策を捕らえることが可能となった。
- ・ 「2007年決定」は為替相場政策とこれに関連する国内経済・金融政策の両方を対象としており、全体として現在の慣行との整合性が高い。

### 2007年6月15日の理事会議論についての議長総括

理事会はここ数ヶ月、広範な議論を重ねたうえで「加盟国の政策に対する国別サーベイランスに関する決定」を採択した。1977年の旧決定採択以降、世界の経済・金融制度は大きく変化しており、新たな「決定」はこれを踏まえ、IMF協定「第4条」に基づくIMFと加盟国それぞれの義務に関する指針

---

1977 Decision—Proposal for a New Decision)」、そのより専門的な「手引き書（コンパニオン・ペーパー）」、および改正原案を示したその「補足資料」。

とともに刷新した。「新決定」に至る議論によって、IMF と加盟国はその目的と重要項目への理解をともに広く共有することができた。私が特に感謝しているのは、サーベイランスに関する「新決定」の合意に際してさまざまな考え方もつ加盟国が、可能な限り広い支持を集めかつ最善の結果を出すという2つの目標の達成に向けて最大限の努力をしてくれたことである。また、本日の決定はIMFの中期戦略の実施にとって重要なステップであり、クォータ（出資割当額）や投票権の改革、IMFの所得モデルなど、他の項目にもさらなる改革の道を開くものになると考えている。

「新決定」は国別サーベイランスを重点的に扱っており、「第4条」1項(iii)について説明した付属文書(Annex)も含め、サーベイランスを実施するIMF（「新決定」のパートI）と為替相場政策を実施する加盟国（「新決定」のパートII）の双方に指針を提供している。理事たちは「新決定」の文面を話し合う際、IMFの法的枠組みに基づき、理事会決定における「IMF」とは一般に、マネジメントとスタッフから適宜補佐された「理事会」を意味するとの理解を再確認した。少数の理事は、「新決定」がマルチラテラル・サーベイランス、すなわち国際通貨制度の監視という「第4条」3項(a)に基づくIMFの責務も対象することが望ましいと考えたようで、今後そうなることへの期待感を示した。大半の理事は、以下に挙げる手引き文書（コンパニオン・ペーパー）の多くの項目が、IMFによる「新決定」の適用について特に重要な指針となっていることに賛意を示した。

今後について理事たちは、「新決定」の採択は、IMFがそのサーベイランスの責務を有効かつ公平な方法で遂行していくうえでの重要なスタート地点であり、決して終点となるものではないと考えている。「新決定」採択後は、スタッフと各国当局がこの新たな枠組みに完全に慣れること、またどうすればサーベイランスを効率的に強化できるかについて共通の理解を深めていくことが重要だろう。

「新決定」の下では、対外安定性の概念がサーベイランスを貫く最重要の原理となる。これに関して理事会は、コンパニオン・ペーパーのパラグラフ3から11までをこの用語の解釈とすることを合意した。多くの理事が、「新決定」の適用において、これらのパラグラフの文面が特に有益な指針になると指摘している。

理事たちは、加盟国の為替政策の指針についての新たな原則(PGMD)の採択は、IMFにとって重要な前進だと考えている。理事たちはこの原則は加盟国にとって、為替相場政策から生じる対外不安定性を回避するための指針になると指摘した。

理事会は、コンパニオン・ペーパーのパラグラフ6に規定された、ファンダメンタルズから見た為替相場のミスアライメントの定義を承認した。しかし、理事たちはこれにはそれなりの注意が必要との見解を示した。特に、定義を用いる際には測定面で大きな不確実性が伴うことを十分に認識すること、またミスアライメントの推定には慎重な判断が求められることを指摘した。現実には、為替相場はミスアライメントが大規模であると認められた場合にのみ、ファンダメンタルズから見てミスアライメントが存在すると判断される。また「新決定」には、ファンダメンタルズから見てミスアライメントが存在するかどうか常識的にはっきりしない場合は、当局に有利に判断するとの条項を設けており、理事たちはこの条項がきわめて重要であると述べた。理事たちは、ミスアライメントの判断は為替制度の特徴や経済規模に関係なく公平な方法で行うべきであると指摘した。また多くの理事が、ミスアライメントとの見通しが市場に影響を与える可能性を懸念し、通知する際には注意を要すると述べた。

「新決定」のパラグラフ15は、為替市場における長期的かつ大規模な一方向への介入について述べているが、この動きを示す指標に関して理事たちは、こうした介入が不胎化を伴う際には特別な精査を

行う余地があると述べた。もちろん、不胎化は国内の安定を回復させる目的で適宜実施されることが多く、完全に正当な場合もありうる。理事会はコンパニオン・ペーパーのパラグラフ 41、42 に盛り込まれた議論を支持した。

理事会は「新決定」の付属文書に「第4条」1項(iii)についての指針を盛り込んでいる。これについて理事たちは、為替相場の操作は為替市場への介入や為替相場を直接対象とする資本規制の実施など、多くの形態をとりうることを認識している。理事たちは「新決定」の付属文書に解説があるように、「第4条」1項(iii)に基づき、加盟国が為替相場の操作をこの条項に定められた目的のいずれかのために実施する場合にのみ、そうした操作を回避するよう求められると指摘している。多くの理事は前述の介入と資本規制への言及をもって、正当な政策の選択肢それ自体を利用することへの非難であるとか、加盟国の政策手段からこれらを除外すべきであると解釈されるべきではないと強調した。

本日の議論をもって「1977年決定」の見直しを完了し、今後はこれに代えて「加盟国の政策に対する国別サーベイランスに関する2007年決定」を採用する。

**パブリック・インフォメーション・ノーティス (PIN)** は、経済の進展及び政策に関するIMFの見解及び評価の透明性を高めるためにIMFが行っている作業の一部である。PINは加盟国の同意を得た上で、加盟国との第4条協議、地域レベルでのサーベイランス、プログラム終了後のモニタリング、及び長期プログラム下にある加盟国に関する事後的評価を目的とした理事会における議論の後、発行される。PINは、また、一般的な政策事項に関する理事会における議論の後にも、特別の事情により理事会で別段の決定がない限り、発行される。

国際通貨基金  
加盟国の政策に対する国別サーベイランス  
理事会決定——2007年6月15日

### 序文

1977年に「為替相場政策のサーベイランスに関する決定」（「1977年決定」）が採択されて以降、世界経済は貿易の拡大や金融統合といった目覚ましい発展を遂げてきた。国際通貨基金（IMF）はこうした動きを踏まえ、またサーベイランスが国際的次元での重要性を増していることや国境を超えた波及効果(spillover)を念頭に、現時点でのベスト・プラクティスをサーベイランスの分野に浸透させる形で「1977年決定」を刷新することが、「第4条」に基づく義務についてIMFと加盟国の双方に指針を提供するうえできわめて重要になると考えている。IMFは、今回の「新決定」に盛り込まれることとなる加盟国への指針は、「第4条」に基づく加盟国の既存の義務の履行に関して提供されるものであり、この新決定によって加盟国に新たな義務が生じるわけではないということを強調している。また、加盟国はこれらの目標達成に向けて政策を採用する際、かかる政策を「第4条」に基づく加盟国の義務に確実に合致させるよう求められるが、その一方で、IMFは、加盟国には「第4条」規定の枠を超えた、つまりは、本「決定」の範囲を超えた正当な政策目標があることも理解している。本「決定」のパートIは、IMFがサーベイランスを行う際の指針となるようまとめられている。パートIは、直接間接を問わず、IMF協定に基づく加盟国の義務の範囲を拡大・拡張し、あるいはその本質を変更するように解釈、使用するものではなく、そうすることもできない。加盟国の為替政策について本「決定」が定める加盟国への指針の原則は、その国の国内の社会・政治政策を尊重しており、サーベイランスにおいては加盟国の置かれている状況に妥当な考慮を払い、公平な手法でこれらを適用することになる。最後に、サーベイランスの発展に合わせるができるよう、今後とも柔軟性を維持する必要がある。

1. 本「決定」は、IMFにとっては「第4条」3項(a)と(b)に基づいて加盟国の政策を監督する際の指針、また加盟国にとっては「第4条」3項(b)に基づいて為替相場政策を実施する際の指針となるものである。本「決定」は、「第4条」3項(a)に述べた効果的な運営を確保するために国際通貨制度を監督するというIMFの責務を直接取り扱うものではない。
2. 本「決定」のパートIは、IMFによる加盟国の為替相場政策への着実なサーベイランスの実施を含め、「第4条」1項に基づく加盟国の義務へのIMFによる監督の範囲と様式(modalities)を定めている（この加盟国義務への監督は以後、「国別サーベイランス」という）。パートIIは加盟国が為替相場政策を実施する際の指針について、「第4条」3項(b)に基づいて求められる原則を述べている。またここでは、加盟国がこれらの原則を遵守しているかどうかをIMFが評価する際、どのような特定の動きがあればより十分な審査が必要になり、場合によってはその加盟国との協議に至るのかを説明している。パートIIIはサーベイランスの手順を述べたものである。
3. IMFによる加盟国へのサーベイランスは、変動する世界の通貨・金融制度における必要性に対応させていくものとする。本「決定」に定めた原則と手順は、その国の為替取極や国際収支のポジションに関わりなくすべての加盟国に適用されるが、必ずしも包括的なものではなく実態に即してIMFが見直すものである。

## パート I —— IMF が国別サーベイランスを実施する際の指針の原則

### A. 国別サーベイランスの範囲

4. 国別サーベイランスの範囲は、「第4条」1項に基づく加盟国の義務によって決まる。加盟国は「第4条」1項に基づき、秩序ある為替取極を確保し安定した為替相場制度を構築するため（以下、「制度の安定」という）、IMF および他の加盟国と協力することを約束している。「制度の安定」は加盟各国が自国の「対外安定性」を促進する政策、すなわち「第4条」1項に基づく加盟国の義務、特に「第4条」1項(i)から(iv)に定められた特定の義務に沿った政策を採用することによって最も効果的に達成される。「対外安定性」とは、国際収支のポジションが不規律な為替相場の変動をもたらさないか、もたらす可能性が小さい状態をいう。以下のパラグラフ7に定めた場合を除き、対外安定性は各加盟国毎にて評価される。
5. IMF は国別サーベイランスにおいて、現在もしくは将来の対外安定性に重大な影響を与えうる加盟国の政策に重点を置くものとする。IMF はこうした政策が対外安定性を促進しているかどうかを評価し、この目的に沿って必要な政策調整を加盟国に助言する。したがって、為替相場政策は通貨、財政、金融部門の政策と同様、常に加盟国ごとに IMF の国別サーベイランスの対象となる（マクロ経済的側面とマクロ経済に関わる構造的側面の双方）。他の政策については、現在もしくは将来の対外安定性に重大な影響を与える場合にのみサーベイランスの実施が検討される。
6. 加盟国が国内の経済・金融政策の実施において IMF から対内安定性を促進している場合には、対外安定をも促進していると判断される。国内の安定の促進とは、加盟国が(i)自国の置かれた状況に妥当な考慮を払った上、自国の経済上及び金融上の政策を物価の適度の安定を伴う秩序ある経済成長を促進する目的に向けること、および(ii)秩序ある基本的な経済上及び金融上の条件並びに、不規律な変動をもたらすこととならない通貨制度を育成することにより安定を促進することに努めることをいう。IMF はその監視において、加盟国の国内政策が国内の安定促進に寄与しているかどうかを評価するものとする。IMF は、加盟国の国内政策がその国の経済を概ね潜在能力に見合った稼働状態に維持する方向に向いているかどうかを常に検討するが、国内政策が高い潜在成長率をめざす方向に向いているかどうかの検討は、この高い潜在成長率が国内の、さらには国外の安定性に見通しに重大な影響を与えている場合にのみ実施する。ただし IMF は「第4条」1項(i)と(ii)を遵守している加盟国に対し、対外安定性のために国内政策の変更を求めることはない。
7. 本「決定」は以下のことを条件に通貨統合圏の加盟国に適用する。通貨統合圏の加盟国は引き続き「第4条」1項に基づく義務のすべてに従う必要があり、したがって各加盟国は自国に代わって統合レベルの機関が実施する政策に対し責任を負う。IMF は通貨統合圏の加盟国の政策に対するサーベイランスにおいて、通貨統合のレベル（為替相場政策、金融政策を含む）と加盟国レベルで実施された関連政策が通貨統合の対外安定性を促進しているかどうかを評価し、この目的のために必要な政策調整について助言する。特に IMF は、通貨統合圏の為替相場政策がその対外安定性を促進しているかどうか、統合レベルで実施された国内政策が国内外の安定性を促進しているかどうかを評価するものとする。通貨統合圏では為替相場政策が統合レベルで実施されるため、加盟国の為替相場政策の指針のための原則と本「決定」のパラグラフ15に定めた関連指標は、通貨統合のレベルでのみ適用される。通貨統合圏の加盟国が個々の国レベルで実施する国内政策については、自国内の安定を促進している場合に、その加盟国は通貨統合圏の対外安定性を促進していると IMF から判断される。加盟国の国内の

安定と通貨統合圏の対外安定性にとっては個々の加盟国の国際収支が重要であることから、IMFが通貨統合圏の加盟国の政策を評価する際には、加盟国の国際収支の動向を必ず審査することとする。

## B. 国別サーベイランスの方針

8. 対話と説得が効果的なサーベイランスの柱である。IMFは国別サーベイランスにおいて、当該加盟国の経済情勢や見通し、政策を明白かつ率直に評価し、助言するものとする。かかる評価と助言は、その加盟国の政策選択を支援し、また他の加盟国がその政策選択についてこの加盟国と協議できるようにするためのものである。IMFは国別サーベイランスにおいて、各加盟国との間の率直で開かれた対話と相互の信頼を促進し、加盟国への待遇は同様の環境では同様の待遇を与えることで公平性を確保する。

9. IMFによる加盟国の政策への評価と助言は、その加盟国の置かれている状況に妥当な考慮を払って行う。この評価と助言は、その加盟国の全般的な経済状況と経済政策戦略の総合的分析という枠組みの中で行い、加盟国の実施能力を十分に考慮するものとする。またIMFは加盟国が対外安定性を促進する方向で助言を行う際、「第4条」規定が許す範囲内で、この加盟国の他の目標も考慮する。

10. IMFの国別サーベイランスにおける評価と助言は、為替相場や国際的な資本市場の状況、加盟国間の協力関係を含む世界と地域の経済環境の関連要素を取り入れた多国間の枠組みを考慮し、かつこれに合致するものとする。IMFの評価と助言は、加盟国の政策が対外安定性の促進を妨げている場合には、当該加盟国の政策による他の加盟国への影響を考慮する。

11. IMFの国別サーベイランスにおける評価と助言は、可能な限り最も関連の深い不測の事態への可能な対応を含め、その加盟国の中期目標と政策の実施計画を審査する中でなされるものとする。

12. 加盟国の政策に対するIMFの評価には、資本フローの規模と持続可能性を含むその国の国際収支の動向を、準備資産の状況やその他の対外資産および対外負債の規模と構成、国際資本市場へのアクセスの機会と対比させながら審査する作業が必ず含まれる。

### パートII——「第4条」1項に基づく加盟国の政策への指針の原則

13. 以下の「原則」AからDまでは「第4条」3項(b)に基づいて採択されたもので、加盟国が「第4条」1項に基づく義務に従って為替相場政策を実施する際の指針になるように定められた。これらの「原則」は「第4条」3項(b)に基づき、加盟国の国内の社会・政治政策を尊重するものである。IMFは「原則」の適用に当たり、加盟国の置かれている状況に妥当な考慮を払うものとする。基本的に加盟国はこれらの「原則」に則った政策を実施していると想定されている。サーベイランスとの関連で、特定の加盟国が「原則」に則った政策を実施しているのかどうかに疑義が生じた場合、IMFは、ファンダメンタルズから見た為替相場のミスアライメントの評価に関するものも含め、常識的にみてはつきりしない場合は加盟国に有利になるよう評価する。IMFがある加盟国について、「原則」に合致しない政策を実施していると判断し、その是正に向けてどのような政策調整が必要かをこの加盟国に通知しているような場合、IMFは、過度に急激な調整がこの加盟国の経済に破壊的な影響をもたらす可能性について考慮する。

14. 「原則」Aは、「第4条」1項(iii)に含まれる義務について定めている。それについての詳しい指針は本「決定」の付属文書に記載されている。「原則」BからDは、義務ではなく加盟国への勧告であ

る。ある加盟国がこの勧告のいずれかに従っていないと IMF が判断しても、この加盟国は「第 4 条」1 項に基づく義務に違反しているとの推定は成り立たない。

- A. 加盟国は、国際収支の効果的な調整を妨げるため又は他の加盟国に対し不公正な競争上の優位を得るために為替相場又は国際通貨制度を操作することを回避する。
- B. 加盟国は、自国通貨の為替相場における短期の不規律な変動を特徴とするような無秩序な状況に対応するため、必要であれば為替市場に介入すべきである。
- C. 加盟国はその介入政策において、介入する通貨の国の利益を含む他の加盟国の利益を考慮しなくてはならない。
- D. 加盟国は、対外不安定性をもたらす為替相場政策を回避すべきである。

15. IMF は上に述べた「原則」を加盟国が遵守しているかどうかを監視する際、以下の動向があった場合に、より十分な審査及び加盟国との協議が必要になる可能性があるものと判断する。

- (i) 為替相場における長期的かつ大規模な一方向への介入。
- (ii) 国際収支上の目的に基づく、持続不可能か、または極端に高い流動性リスクをもたらす公的ないし準公的な借り入れ、あるいは海外資産の過度で長期的な公的ないし準公的な蓄積。
- (iii) (a) 国際収支上の目的に基づく、経常取引ないし経常的支払いへの制限、インセンティブの導入、大幅強化ないし長期的な維持、あるいは  
(b) 国際収支上の目的に基づく、資本の流入ないし流出への制限もしくはインセンティブの導入ないし大幅な修正。
- (iv) 国際収支上の目的に基づく、資本フローを異常に促進ないし抑制するような通貨政策およびその他の金融政策の推進。
- (v) 為替相場のファンダメンタル・ミスアライメント。
- (vi) 大規模かつ長期にわたる経常収支の赤字ないし黒字。
- (vii) 民間資本フローから生じる、流動性リスクを含む対外部門の大幅な脆弱性。

### パート III——サーベイランスの手順

16. 本「決定」の採択後に IMF に加盟する国はその加盟日から 30 日以内に、「第 4 条」1 項に基づく義務を履行するに当たって適用する意図を有する為替取極について、その十分な詳細を IMF に通知するものとする。各加盟国は加盟の日付に関係なく、自国の為替取極のいかなる変更をも速やかに IMF に通知する。

17. 加盟国は「第 4 条」に基づいて定期的に IMF と協議（コンサルテーション）を行うものとする。「第 4 条」に基づく協議は基本的に、「第 8 条」と「第 14 条」に基づく定期協議を兼ねており、毎年

実施する。この協議では「第4条」1項に基づく加盟国の義務を検討するとともに、加盟国による上述の「原則」の遵守状況も検討される。理事会は加盟国とスタッフの議論終了から65日以内に結論をまとめ、これをもって「第4条」に基づく協議を完了する。ただし、1986年3月26日に採択された「構造調整ファシリティ（SAF）」の「決定」番号8240-(86/56)改正版に記載のある「貧困削減・成長ファシリティ」に基づいて融資を受けられる適格加盟国との協議はこの限りではなく、理事会は加盟国とスタッフの議論終了後3ヶ月以内に結論をまとめることになる。

18. 為替相場の全般的な動向は、特に「世界経済見通し」の枠組みにおける国際的な調整プロセスに関する議論の中でIMFが定期的に検討する。IMFは今後ともこれらの議論を準備する中で協議を実施する。

19. 専務理事は、「第4条」1項に基づく加盟国の為替取極とその政策について引き続き加盟国と緊密に連絡を取り合うものとし、加盟国が為替取極や政策において計画している重要な改革を加盟国の主導によって協議する用意がある。

20. (a) 専務理事が、重要な経済または金融の動きが加盟国の為替相場政策やその通貨の為替相場の動向に影響を与える可能性があると判断した際には、専務理事はその加盟国と内密に非公式の協議に入るものとする。協議終了後、専務理事は理事会に報告するか理事に非公式に通知することができ、理事会が適切と判断した場合には、以下のサブパラグラフ(b)に定めた手順に従って、当該加盟国とIMFの間で臨時の「第4条」協議を開催する。

(b) スタッフ報告は、それが配布される日から少なくとも15日以降の日付を理事会議論の暫定的な日付を指定する秘書役からのメモを付し、理事たちに配布される。秘書役のメモにはスタッフ報告の要旨を説明した決定書草案も含まれており、これは報告に盛り込まれた見解について議論も承認も行わずに臨時協議を終了させるものである。決定は理事へのスタッフ報告書配布から2週間の期限をもって採択されるが、かかる期間中に報告書を理事会の議題として取り上げる旨の要請が理事からなされるか、専務理事がその旨決定した場合はこの限りではない。スタッフ報告が理事会の議題に上程された場合、理事会はこれを議論して結論をまとめ、議長総括に盛り込む。

(c) 理事会が別途決定しない限り、加盟国との臨時協議の実施はこの加盟国に適用される協議日程や同加盟国との次回協議の完了に影響を与えることはない。

21. 理事会は、3年の間隔を置いて本「決定」および国別サーベイランスの実施状況を検討するほか、かかる事項について考慮すべき点が理事会の議題に上がった場合にはそのつど検討するものとする。

22. 1977年4月29日採択の「決定」番号5392-(77/63)改正版、および1979年1月22日採択の「決定」番号6026-(79/13)改正版のパラグラフ3はこれをもって失効する。

付属文書

### 「第4条」1項(iii)および「原則」A

1. IMF協定の「第4条」1項(iii)は、加盟国は「国際収支の効果的な調整を妨げるため又は他の加盟国に対して不公正な競争上の優位を得るために為替相場又は国際通貨制度を操作することを回避する」ものとする、と定めている。この規定の文言は、本「決定」のパートIIに記載の「原則」Aでも繰り返されている。以下の文章はこの規定の意味に関してさらなる指針を提供するものである。

2. 加盟国が「第4条」1項(iii)の規定に合致しない行動をとっているとされるのは、IMFが以下の二つの条件をともに満たしていると判断した場合に限られる。すなわち、(a)その加盟国が自国の為替相場又は国際通貨制度を操作しており、かつ(b)「第4条」1項(iii)に明記された2つの目的のいずれか一方のためにかかる操作を行っている、と判断した場合である。

(a) 為替相場の「操作」は為替相場の水準を対象とした政策によって行い、実際に影響が現れた場合にのみ成立する。また操作は為替相場を変動させるか、かかる変動を抑止するものいずれも含む。

(b) 自国の為替相場を操作している加盟国は、かかる操作が「国際収支の効果的な調整を妨げるため又は他の加盟国に対して不公正な競争上の優位を得るために」実施されているとIMFが判断した場合にのみ、「第4条」1項(iii)の規定に合致しない行動をとっているとみなされる。その際、他の加盟国に対する不公正な競争上の優位を得るために為替相場を操作しているとされるのは、IMFが以下の二つの条件をともに満たしていると判断した場合に限られる。すなわち、(A)その加盟国が、為替相場の過小評価という形でファンダメンタルズから見た為替相場のミスアライメントを確保しようとこれらの政策を実施しており、かつ(B)かかるミスアライメントを確保する目的が純輸出の増加である、と判断した場合である。

3. 加盟国が「第4条」1項(iii)に基づく義務を遵守しているかどうかについて、その加盟国との協議を含めあらゆる手段や証拠に基づいて客観的に評価するのがIMFの責務である。加盟国がその政策の目的について説明する際には、常識的にみて疑義がはっきりしない場合は加盟国に有利な判断がなされる。