

No. 1288 (2024. 8. 6)

国際通貨基金（IMF）改革の動向

はじめに

I IMF の設立及び役割変化の経緯

- 1 設立経緯
- 2 変動相場制への移行後の経緯

II IMF の概要

- 1 機構概要
- 2 クォータ、投票権
- 3 資金基盤
- 4 SDR

III IMF 融資の概要と改革

- 1 融資制度の概要
- 2 融資制度改革の動向と評価

おわりに

キーワード：国際通貨基金（IMF）、クォータ、SDR、IMF 融資、コンディショナリティ

- 国際通貨基金（IMF）は、為替相場が固定相場制から変動相場制に移行する中で、国際流動性の供給主体としての機能を強化しており、特に、2008 年の世界金融危機を契機に、IMF の融資活動が活発化し、その役割は一層高まった。
- 1997 年のアジア通貨危機後に IMF の在り方をめぐって批判が特に強まったことを受けて、融資制度改革やガバナンス改革など一連の改革が進められてきた。
- ガバナンス改革の一環として、世界経済における加盟国の相対的地位の変化を IMF の意思決定に反映する観点から、出資割当額（クォータ）シェアの見直しが議論されている。2025 年 6 月までに見直しに向けた複数のアプローチが策定される見通しであり、各国の主導権争いの行方を含め、今後の動向が注目される。

国立国会図書館 調査及び立法考査局

財政金融課 佐藤 良

第 1 2 8 8 号

はじめに

国際通貨基金（International Monetary Fund: IMF）は、国際通貨システムの安定性の確保を主な目的とする国際金融機関である¹。IMFは、国際連合の専門機関の1つであり、本部は米国ワシントンD.C.に置かれる。2023年8月現在、IMFの加盟国は190か国であり、ほぼ全ての国が加盟している。

加盟国はIMFに「出資割当額（クォータ）」を拠出することが求められ、その額は各国の世界経済における相対的な地位等を反映するため、一定の計算式を基に算定される（第II章2）。IMFは、クォータを主な原資として、国際収支上の困難（外貨不足）に直面した加盟国への融資（以下「IMF融資」）を行う。その他のIMFの主な業務には、加盟国に政策助言を行うサーベイランス（政策監視）活動²や、IMFの知見を必要とする加盟国への技術支援がある。

クォータの規模や各加盟国の出資割合（シェア）は、通常5年ごとに見直しが行われる（一般見直し）³。2023年12月に、IMF総務会（Board of Governors）は、第16次クォータ一般見直しとして、各加盟国のシェアを現行のまま維持した上で、加盟国の出資総額を50%増額する決議案を可決した⁴。これを受けて、日本では、IMFに対する出資額の上限を引き上げる措置等を盛り込んだ法律案⁵が第213回国会（常会）に提出され、2024年4月12日に成立した⁶。同法律案の国会審議では、IMFの果たす役割、今般の増資の意義、今後のクォータの見直しに向けた政府の対応等について質疑が行われた⁷。

本稿では、IMFに関する今後の政策論議に資するため、IMFの主な経緯（第I章）を確認した上で、IMFの機構概要等（第II章）、融資制度の概要と改革の動向等（第III章）を整理する。

* 本稿におけるインターネット情報の最終アクセス日は、2024年7月16日である。

¹ “International Monetary Fund (IMF).” 国際連合広報センターウェブサイト <https://www.unic.or.jp/info/un_agencies_japan/imf/?lang=en> IMF協定第1条では、IMFの目的として、以下の6点が挙げられている。①国際通貨問題に関する協議及び協力のための機構となる常設機関を通じた国際通貨協力の促進、②国際貿易の促進を通じた雇用と所得の維持・促進、生産資源の開発への寄与、③為替安定の促進、秩序ある為替取極の維持、競争的為替減価の防止、④經常取引の多国間的支払制度の確立の支援及び為替制限の撤廃への貢献、⑤加盟国による一般資金の一時的な利用を通じた国際収支の失調の是正、⑥上記①から⑤までの規定に従った、加盟国の国際収支不均衡の期間短縮及び程度の軽減。「国際通貨基金協定」p.2. IMFウェブサイト <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/jpn/aa.pdf>>

² 具体的には、①国別サーベイランス（個別の加盟国ごとの経済状況の分析やマクロ経済政策等に関する政策提言を行う4条協議などが含まれる。）、②多国間サーベイランス（世界経済全体あるいは地域レベルでの状況分析や政策提言を行う。）がある。

³ IMF協定第3条第2項(a)前段の規定に基づく。同項(a)後段では、IMF総務会は、いかなる時にも、適当と認めるときは、加盟国の要請に基づいてその割当額の調整を考慮することができると規定されており、この要請に基づき行われる増資は「特別増資」と呼ばれる。

⁴ “IMF Board of Governors Approves Quota Increase Under 16th General Review Quotas,” 2023.12.18. IMF website <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/12/18/pr23459-imf-board-governors-approves-quota-increase-under-16th-general-review-quotas>> 加盟国の利害が錯綜する情勢下で、増資の実現は困難と見られていたため、IMF関係者は今般の増資実現を年次総会開催地にちなんで「マラケシュの奇跡」と呼んでいるという（岡村健司「IMF、『マラケシュの奇跡』」『金融ファクシミリ新聞』2023.12.4. <<https://www.fn-group.jp/3674/>>）。

⁵ 「国際通貨基金及び国際復興開発銀行への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律案」（第213回国会関法第5号）

⁶ 「国際通貨基金及び国際復興開発銀行への加盟に伴う措置に関する法律の一部を改正する法律」（令和6年法律第16号）

⁷ 第213回国会衆議院財務金融委員会議録第13号 令和6年4月3日；第213回国会衆議院会議録第17号 令和6年4月4日；第213回国会参議院財政金融委員会会議録第9号 令和6年4月11日；第213回国会参議院会議録第11号 令和6年4月12日

I IMF の設立及び役割変化の経緯

1 設立経緯

1944年7月に米国ニューハンプシャー州のブレトンウッズで開催された連合国際通貨金融会議では、第二次世界大戦後の国際通貨制度を確立するため、IMF協定⁸及び国際復興開発銀行協定⁹が調印された¹⁰。両協定に基づく国際通貨制度は「ブレトンウッズ体制」と呼ばれる。1929年の世界恐慌後に主要国で広まった通貨切下げによる近隣窮乏化政策や保護主義によるブロック経済化が第二次世界大戦の遠因になったという反省から、ブレトンウッズ体制では、①調整可能な固定相場制¹¹と②基金原理（加盟国の出資による基金創設）に基づく資金供与によって、対外均衡（国際収支の均衡）と国内均衡（完全雇用・物価安定）を同時に達成することが目指された。①については、IMF加盟国は、金又は金との交換が保証された米ドル（金1オンス（31.1035g）＝35米ドル）を基準に平価（自国通貨との交換比率）を設定し、その変動を上下1%の範囲内に維持することが義務付けられた。ただし、加盟国は基礎的不均衡¹²を是正する場合に限り、平価の調整を行うことが認められた¹³。②については、加盟国が一時的な国際収支不均衡に陥った場合には、当該国はIMF融資を利用することが可能とされた。また、国際貿易の発展に資する多角的な決済システムを樹立するため、IMFは加盟国の經常取引¹⁴に関する為替制限の撤廃（為替自由化）に努めることとされた¹⁵。

2 変動相場制への移行後の経緯

ブレトンウッズ体制は、米国の圧倒的な経済力と大量の金準備保有を前提としていたが、1960年代以降、西欧諸国や日本の経済復興を背景に、米国の貿易黒字が縮小し、国際収支が悪化すると、米国の金準備の対外流出が進み、米ドルへの信認が低下した（いわゆるドル危機）。

⁸ Articles of Agreement of the International Monetary Fund. 同協定は1945年12月に発効し、IMFは1947年3月に業務を開始した。

⁹ Articles of Agreement of the International Bank for Reconstruction and Development. 国際復興開発銀行（IBRD）は、戦争破壊からの復興と開発途上国への支援を目的として設置された機関であり、現在は、国際開発協会（IDA）とともに世界銀行（World Bank）を構成している。同協定は、1945年12月に発効し、IBRDは1946年6月に業務を開始した。

¹⁰ 以下の設立経緯に関する記述は、岡村健司編、武藤功哉ほか『国際金融危機とIMF』大蔵財務協会、2009、pp.30-77；上川孝夫・矢後和彦編『国際金融史』（新・国際金融テキスト 2）有斐閣、2007、pp.109-147；大森健吾「デジタル時代の通貨間競争と安全保障—国家の枠組みを越えるデジタル通貨は何をもたらすか？—」国立国会図書館調査及び立法考査局編『変化する国際環境と総合安全保障—総合調査報告書—』（調査資料2021-3）国立国会図書館、2022、pp.72-73。<<https://doi.org/10.11501/12198935>> 等による。

¹¹ 調整可能な釘付け制度（adjustable peg）とも呼ばれる。

¹² 国際収支が長期にわたって不均衡に陥り、国際均衡を図るためには国内均衡を犠牲にせざるを得ない状態（例えば、デフレ的な総需要の縮小やインフレ的な総需要の拡張をしなければ均衡化しない状態）をいう。

¹³ 平価の上下10%以内までは加盟国の裁量によって平価の変更が可能とされ、上下10%を超える変更についてはIMFの事前承認が必要とされた。

¹⁴ 財・サービスの輸出入、海外との利子・配当金等の受払など、資本取引（直接投資・証券投資など対外資産・負債の増減をもたらす取引）以外の国際間取引をいう。

¹⁵ IMF協定第8条では、加盟国の一般的義務として、經常的支払に対する制限の回避等が規定されており、これを受諾した国は「8条国」と呼ばれる。第14条では、過渡的取極として、暫定的に經常取引に対する為替制限を存続することが認められており、同条の適用を受ける国は「14条国」と呼ばれる。日本は、1964年4月に14条国から8条国に移行した。2021年12月末現在の14条国は、アフガニスタンを始め、16か国である（International Monetary Fund, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2022, 2023*, p.21。<<https://doi.org/10.5089/9798400235269.012>>）。

こうした中で、1971年8月、リチャード・ニクソン（Richard M. Nixon）米国大統領（当時）は米ドルと金の交換性停止を含む経済政策を突如発表し、これによりブレトンウッズ体制は崩壊した（いわゆるニクソン・ショック）。その後、1973年3月までに主要国通貨は変動相場制に移行した。

1976年1月にジャマイカのキングストンで開催されたIMF暫定委員会での合意を受けて、1978年4月に発効したIMF協定第2次改正により、変動相場制が追認され、加盟国は外国為替相場制度を自由に選択できることとされた¹⁶。変動相場制の下では、ブレトンウッズ体制のような確たる国際通貨制度が存在するとは言い難く、「ノンシステム」と称すべき状態であると言われる¹⁷。IMFは、為替相場が固定相場制から変動相場制に移行する中で、国際通貨制度の形成主体としての側面を弱め、世界的な経済・金融危機時にIMF融資を通じて国際流動性¹⁸を供給する主体としての機能を強化してきた¹⁹。

IMFは、危機時の支援や国際的枠組み作りで中心的役割を果たしてきたが、IMF融資を中心に、IMFの危機対応の在り方は、しばしば批判の対象ともされてきた。当該批判は、特に、1997年のアジア通貨危機²⁰を契機に、一層強まるところとなった²¹。主な批判点は、①財政収支が健全でインフレも抑制されていた国（韓国、タイ等）でも、IMF融資時のコンディショナリティ（融資条件。詳細は第III章1で後述）として画一的な総需要抑制策（緊縮財政）が課され、その結果、経済状況が悪化した²²、②コンディショナリティに、当面の危機克服には直接関係しない構造改革（国営企業の民営化等）が含まれ、過度の社会不安を招いた、③コンディショナリティの数が多く複雑、④危機の規模に比べて資金供与が不十分、等であった²³。

こうした批判とともに、度重なる経済・金融危機の発生や世界経済における新興国の台頭を受けて、2000年代以降、IMFの改革が進められてきた。IMF改革は、①ガバナンス改革、②融

¹⁶ 第2次改正では、各加盟国の外国為替相場制度の選択を自由とする一方で、為替相場政策はIMFの監視に従うこととし、将来世界経済が安定した後、IMFは85%の多数決により平価による固定相場制への移行を決定できることとされた。また、金の特殊な地位の廃止（金の公定価格の廃止、IMF増資の金による一部払込み義務の廃止等）やSDR（第II章4で後述）の使用範囲の拡大を図る措置も盛り込まれた。外務省「わが外交の近況 上巻 1977年版」21号、1977.9. <https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/bluebook/1977_1/s52-2-2-3.htm>

¹⁷ 有吉章「国際通貨制度の中のIMF—グローバル化と分断化—」『フィナンシャル・レビュー』153号、2023.6, pp.261-262. <https://www.mof.go.jp/pri/publication/financial_review/fr_list8/r153/r153_09.pdf>

¹⁸ 一般に、經常取引・資本取引の決済に使用される通貨を指すが、通貨当局が保有する外貨準備をいう場合もある。

¹⁹ 西川輝「ブレトンウッズ体制とIMFの変容—史的展開と現局面—」『地域研究』16(2)、2016.3, p.68. <https://doi.org/10.24638/jcasreview.16.2_60>; 有吉 前掲注(17), pp.263-267.

²⁰ 1997年7月にタイ通貨バーツが暴落したことを引き金に、アジア諸国に連鎖的に波及した経済・通貨危機をいう。実物・金融資産への投資の原資を短期外貨資金に過度に依存した状態で、外貨資金が急激に引き上げられたことで、各国は通貨暴落、対外債務の返済不能、金融システム危機、巨額の不良債権発生、深刻な景気後退に見舞われた。特にファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の悪化に直面したタイ、インドネシア及び韓国は、IMF等から支援を受けた。

²¹ 平田潤監修、児玉茂ほか『21世紀型金融危機とIMF』東洋経済新報社、1999, pp.i-vii, 154-175; 柏原千英「IMFの役割と改革への課題」国宗浩三編『岐路に立つIMF—改革の課題、地域金融協力との関係—』アジア経済研究所、2009, p.25. <<https://doi.org/10.20561/00042472>>

²² アジア通貨危機時に、IMFの処方箋に忠実に対応し、保健医療関係予算を削減した国（タイ、インドネシア等）では、公衆衛生の悪化（HIV感染者の増加、幼児死亡率の上昇）や貧困率の上昇に見舞われた一方で、予算削減を拒否した国（マレーシア）ではこうした事態は避けられたとの指摘も見られる。デヴィッド・スタックラー、サンジェイ・バス（橋明美・臼井美子訳）『経済政策で人は死ぬか？—公衆衛生学から見た不況対策—』草思社、2014, pp.92-108, 166-170.（原書：David Stuckler and Sanjay Basu, *The Body Economic: Why Austerity Kills*, New York: Basic Books, 2013.）

²³ 岡村編、武藤ほか 前掲注(10), pp.66-68; 国宗浩三『IMF改革と通貨危機の理論—アジア通貨危機の宿題—』勁草書房、2013, pp.169-191; 大森佐和「IMFは変わったか—世界金融危機前後の米国と日本の融資プログラムへの影響の計量分析—」『年報政治学』2017(1), p.85. <https://doi.org/10.7218/nenpouseijigaku.68.1_80>

資制度改革、③サーベイランスの強化²⁴の3つを軸に進展してきたと整理される（図1）。このうち、①ガバナンス改革については、第II章の各項で、②融資制度改革については第III章2で、主な経緯を整理する。

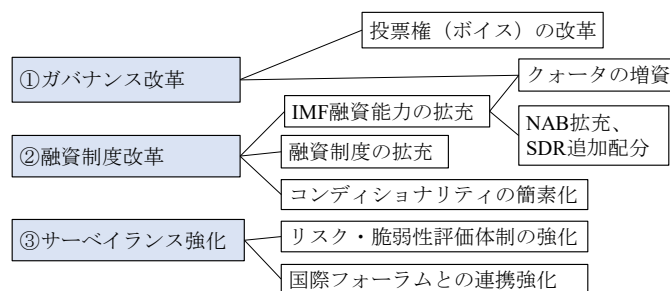
II IMFの概要

1 機構概要

総務会は、各加盟国の代表である総務²⁵で構成される最高意思決定機関であり、IMFの運営に関する重要事項の決定を行う（IMFの機構概要については、図2を参照）²⁶。また、総務会に助言・報告を行う機関として、国際通貨金融委員会（International Monetary and Financial Committee: IMFC）²⁷、世銀・IMF合同開発委員会（Development Committee: DC）²⁸が設置されている。

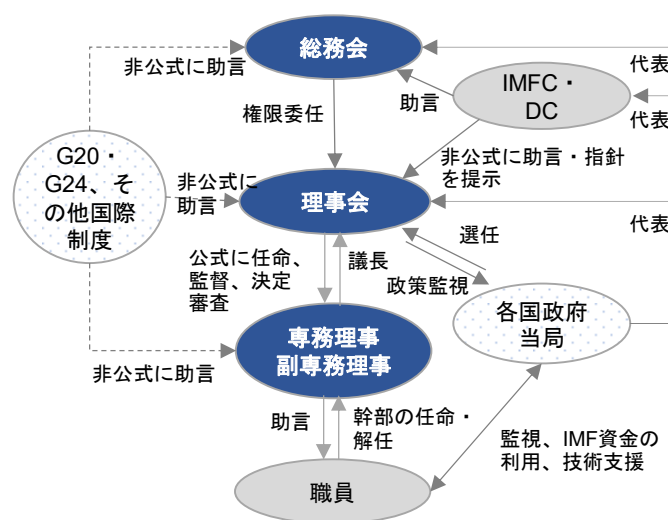
理事会（Executive Board）は、総務会からIMFの業務運営に関する広範な権限の委任を受け、これを行使する執行・監督機関であり、選挙で選出された24名の理事で構成される²⁹。理事会の監督の下、専務理事（Managing

図1 近年のIMF改革の整理



（注）NABは新規借入取極、SDRは特別引出権。詳細は後述。
（出典）西川輝『IMF 自由主義政策の形成—ブレトンウッズから金融グローバル化へ—』名古屋大学出版会、2014、p.3を基に筆者作成。

図2 IMFの機構概要（2024年6月）



（出典）「IMFの意思決定」IMFウェブサイト <<https://www.imf.org/ja/About/Factsheets/Sheets/2022/How-the-IMF-makes-decisions>>を基に筆者作成。

²⁴ 金融危機後の改革により、IMFは、従来の政策監視（前掲注(2)を参照）に加え、金融部門の監視と早期警戒措置の発動、経済金融面の不安定性とその国際的な波及経路・効果の測定にまで役割を拡大させている。こうした業務は、IMF単独で成し得るものではないため、金融安定理事会（Financial Stability Board: FSB）等の国際フォーラムとの協同が進められている（西川 前掲注(19), pp.72-73.）。なお、FSBは、主要国・地域の中央銀行、金融監督当局等が参加する、世界の金融システムに関する監視及び勧告を行う国際機関である。

²⁵ 各加盟国がそれぞれ任命する総務1名及び総務代理1名（通常、財務大臣又は中央銀行総裁）で構成される。

²⁶ 以下の第II章及び第III章における概要説明については、別に注のない限り、IMFウェブサイトのほか、神田真人編著『図説ポストコロナの世界経済と激動する国際金融』財経詳報社、2021、pp.146-173; 岡村編、武藤ほか 前掲注(10), pp.80-104; 国宗 前掲注(23), pp.131-168を参照した。

²⁷ 国際通貨及び金融システムの問題に関し、IMF総務会に助言及び報告を行う。IMF理事の選出母体から1名ずつ選出された24名の委員及びIMF専務理事によって構成され、世界銀行総裁等の国際機関の代表がオブザーバーとして参加する。毎年春と秋の2回開催され、会議後に声明が公表される。この声明は、法的拘束力はないが、IMFの業務運営の方向性を示すガイドラインとして、実務上、一定の拘束力を有する（神田編著 同上, p.148.）。

²⁸ 発展途上国の経済問題に関して世界銀行・IMFに勧告・報告を行う。25名の大臣級委員で構成される。

²⁹ 理事選出方法については、2010年12月のIMF総務会において、出資額上位5か国（当時、米日独英仏）に認められていた任命理事制度を廃止し、全24名の理事を選挙によって選出することが合意された。ただし、4.17%（=100%÷24（理事の数））以上の投票権を有する出資上位国は、単独で理事を選出可能となっている。なお、この総務会では、欧州先進国に割り当てられていた理事2名を新興国・途上国に移転することも合意された。

Director)³⁰以下の IMF 職員が実際の業務執行に当たっている。

なお、IMF の政策及び活動について独立的かつ客観的な評価を行うための機関として、独立評価機関（Independent Evaluation Office: IEO）が設置されている。IEO は、アジア通貨危機後のガバナンス改革の一環として 2001 年に創設された。

2 クォータ、投票権

(1) 概要

IMF のクォータは、IMF の主な融資原資であるとともに、加盟国の IMF における投票権や IMF 融資の上限額の基礎となる。そのため、クォータは、IMF と加盟国の権利義務関係の基礎を成すものと言われる³¹。各国に割り当てられるクォータは、各国の世界経済における相対的な地位等を反映するため、一定の計算式に基づき決定される（図 3）。クォータは SDR（第 II 章 4）を単位として表示される。

IMF の総務会及び理事会における各加盟国の投票権数は、1 国 1 票方式の国際連合関係機関とは異なり、クォータ比例分（クォータ 10 万 SDR ごとに 1 票）と基礎票（全加盟国の総投票権数の合計の 5.502%を各国に均等配分³²）の合計で算定される。

総務会及び理事会における決定の多くは投票権数の過半数（単純過半数）で採決されるが、IMF 資金の利用に係る手数料や SDR の保有に係る利子率など、財務及び運営に係る事項の決定には 70%の賛成が、新規加盟国の加入、クォータの増額、SDR の配分、IMF 協定の改正など、重要事項の決定には 85%の賛成が必要である³³。米国は、単独で投票権の 15%超を占めることから、重要事項の決定で事実上の拒否権を有するとされる³⁴。

(2) 近年の改革の動向

近年は、新興国・途上国の経済力が増大する中で、その実力に見合う責任と役割が果たせるよう、クォータ・シェアを見直すことが課題とされ、2006 年 9 月に合意された特別増資（第 1

図 3 現行のクォータ計算式

$$\text{計算クォータ・シェア} = \frac{(0.5 \times \text{GDP} + 0.3 \times \text{開放性} + 0.15 \times \text{可変性} + 0.05 \times \text{外貨準備})^{0.95}}{\text{①GDP: 市場レート 60\%, PPP (購買力平価) 40\%で加重平均 (近時 3 年間の平均値)}}$$

②開放性: 近時 5 年間の経常支払額と経常受取額の合計の平均値
 ③可変性: 近時 13 年間の経常受取額と純資本フローの変動 (3 年間の移動平均値からの標準偏差)
 ④外貨準備: 近時 12 か月の平均値
 ⑤0.95: クォータ・シェアのばらつきを減らすための圧縮係数

(注 1) 上記の計算式は、第 2 段階特別増資（2008 年 4 月の IMF 総務会で合意）以降に適用されている。

(注 2) 4 変数（上記①～④）については、世界全体に占める各加盟国のシェアを計算式に代入して算出。圧縮係数（0.95）で累乗した後、シェア合計を 100%とするための調整が行われる。

(出典) IMF, “Quota Formula Review: Initial Considerations,” 2012.2.10, p.6. <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/021012.pdf>>; 岡村健司編、武藤功哉ほか『国際金融危機と IMF』大蔵財務協会, 2009, p.224 等を基に筆者作成。

³⁰ 専務理事は欧州出身者が就くのが慣例となっている。「IMF、トップ候補に世銀 CEO、EU 合意、ブルガリア出身」『日本経済新聞』2019.8.3, 夕刊。

³¹ その背景には、経済力の大きな加盟国に大きな出資を求め、それ相応の地位と責任を与えることが、国際金融システムの安定という IMF の使命を有効に果たすことに資するとの考え方があるという。神田編著 前掲注(26), p.148。

³² 基礎票に関する IMF 協定上の規定については、後掲注(40)を参照。

³³ Parmeshwar Ramlogan and Bernhard Fritz-Krockow, *International Monetary Fund Handbook: Its Functions, Policies, and Operations*, 2007.1, p.75. <<https://doi.org/10.5089/9781589066250.069>>

³⁴ Leo Van Houtven, “Governance of the IMF: Decision Making, Institutional Oversight, Transparency, and Accountability,” *Pamphlet Series*, No.53, 2002, pp.11-12. <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/pam/pam53/pam53.pdf>> ただし、それ以外の加盟国がグループを構成し、必要な投票数を確保することで、拒否権を行使することも可能であり、実際に過去にそうした実例も存在するという。

段階特別増資）では中国、韓国、メキシコ及びトルコの4か国、2008年4月に合意された特別増資（第2段階特別増資）ではクォータ・シェアが過少な54か国について、それぞれクォータの引上げが行われた。

2010年12月に合意された第14次クォータ一般見直しでは、リーマンショック後の世界金融危機を受けてIMFの資金基盤強化の必要性が高まったことから、出資総額が倍増されるとともに、世界経済における加盟国の相対的地位の変化を反映させるため、新興国・途上国へのシェア移転（合計6%超）が行われた（クォータ・シェア等の推移については表1を参照）。

表1 IMFの増資、各国のクォータ・シェア、基礎票の推移

	IMF設立時		我が国の加盟時		臨時増資		第4次増資		第5次増資		第6次増資		第7次増資															
加盟国数	30		53		68		108		117		134		141															
総務会決議採択					1959.2.2, 1959.4.6		1965.3.31		1970.2.9		1976.3.22		1978.12.11															
増資発効	1945.12.27 (協定発効)		1952.8.13		1959.4.6		1966.2.23		1970.10.30		1978.4.1		1980.11.29															
	クォータ (億\$)	シェア (%)	クォータ (億\$)	シェア (%)	クォータ (億\$)	シェア (%)	クォータ (億\$)	シェア (%)	クォータ (億\$)	シェア (%)	クォータ (億\$)	シェア (%)	クォータ (億\$)	シェア (%)														
1	米	27.5	35.9	米	27.5	31.5	米	41.3	30.2	米	51.6	25.1	米	67.0	23.6	米	84.1	21.7	米	126.1	21.2							
2	英	13.0	17.1	英	13.0	14.9	英	19.5	14.3	英	24.4	11.9	英	28.0	9.9	英	29.3	7.5	英	43.9	7.4							
3	独	5.5	7.4	独	5.5	6.3	独	7.9	5.8	独	12.0	5.8	独	16.0	5.6	独	21.6	5.6	独	32.3	5.4							
4	仏	4.5	6.2	仏	5.3	6.0	独	7.9	5.8	仏	9.9	4.8	仏	15.0	5.3	仏	19.2	5.0	仏	28.8	4.8							
5	印	4.0	5.5	印	4.0	4.6	印	6.0	4.4	印	7.5	3.6	日	12.0	4.2	日	16.6	4.3	日	24.9	4.2							
6	加	3.0	4.2	独	3.3	3.8	中	5.5	4.0	加	7.4	3.6	加	11.0	3.9	加	13.6	3.5	加	20.4	3.4							
7	蘭	2.8	3.9	加	3.0	3.4	加	5.5	4.0	日	7.3	3.5	伊	10.0	3.5	伊	12.4	3.2	伊	18.6	3.1							
8	白	2.3	3.2	蘭	2.8	3.2	日	5.0	3.7	伊	6.3	3.0	蘭	9.4	3.3	蘭	11.5	3.0	蘭	18.0	3.0							
9	南	1.0	1.6	日	2.5	2.9	蘭	4.1	3.0	中	5.5	2.7	蘭	7.0	2.5	蘭	9.5	2.4	蘭	17.2	2.9							
10	墨	0.9	1.5	白	2.3	2.6	豪	3.0	2.2	蘭	5.2	2.5	白	6.5	2.3	白	8.9	2.3	白	14.2	2.4							
増資後クォータ合計	69.8		100		87.3		100		136.4		100		205.8		100		284.3		100		388.1		100		596.0		100	
基礎票の割合	11.3% (0.38%)		15.2% (0.29%)		15.6% (0.23%)		14% (0.13%)		12.1% (0.1%)		10.3% (0.08%)		8.1% (0.06%)															

	第8次増資		第9次増資		第11次増資		第1段階特別増資		第2段階特別増資		第14次増資		第16次増資															
加盟国数	146		155		183		184		185		186		190															
総務会決議採択	1983.3.31		1990.6.28		1998.1.30		2006.9.18		2008.4.28		2010.12.15		2023.12.15															
増資発効	1983.11.30		1992.11.11		1999.1.22		2007.5.21		2011.3.3		2016.1.26		—															
	クォータ (億SDR)	シェア (%)	クォータ (億SDR)	シェア (%)	クォータ (億SDR)	シェア (%)	クォータ (億SDR)	シェア (%)	クォータ (億SDR)	シェア (%)	クォータ (億SDR)	シェア (%)	クォータ (億SDR)	シェア (%)														
1	米	179.2	20.1	米	265.3	18.1	米	371.5	17.5	米	371.5	17.1	米	421.2	17.7	米	829.9	17.4	米	1244.9	17.4							
2	英	61.9	6.9	日	82.4	5.6	日	133.1	6.3	日	133.1	6.1	日	156.3	6.6	日	308.2	6.5	日	462.3	6.5							
3	独	54.0	6.1	独	82.4	5.6	独	130.1	6.1	独	130.1	6.0	独	145.7	6.1	独	304.8	6.4	独	457.2	6.4							
4	仏	44.8	5.0	英	74.2	5.1	英	107.4	5.1	英	107.4	4.9	中	107.4	4.5	中	266.3	5.6	中	399.5	5.6							
5	日	42.2	4.7	仏	74.2	5.1	仏	107.4	5.1	仏	107.4	4.9	英	107.4	4.5	英	201.6	4.2	英	302.3	4.2							
6	サウジ	32.0	3.6	サウジ	51.3	3.5	伊	70.6	3.3	中	80.9	3.7	中	95.3	4.0	伊	201.6	4.2	伊	302.3	4.2							
7	加	29.4	3.3	伊	45.9	3.1	サウジ	69.9	3.3	伊	70.6	3.2	中	78.8	3.3	伊	150.7	3.2	伊	226.1	3.2							
8	伊	29.1	3.3	加	43.2	3.0	加	63.7	3.0	サウジ	69.9	3.2	サウジ	69.9	2.9	伊	131.1	2.7	伊	196.7	2.7							
9	中	23.9	2.7	蘭	34.4	2.4	加	59.5	2.8	加	63.7	2.9	加	63.7	2.7	蘭	129.0	2.7	蘭	193.6	2.7							
10	蘭	22.7	2.5	中	33.9	2.3	蘭	51.6	2.4	露	59.5	2.7	露	59.5	2.5	伯	110.4	2.3	伯	165.6	2.3							
増資後クォータ合計	893.0		100		1367.0		100		2120.3		100		2175.3		100		2459.8		100		4767.8		100		7156.7		100	
基礎票の割合	5.6% (0.04%)		2.7% (0.02%)		2.1% (0.01%)		2.1% (0.01%)		5.5% (0.03%)		5.5% (0.03%)		5.5% (0.03%)															

- (注1) 次数は一般増資検討の回次。検討の結果、増資が行われないこともある。
 - (注2) 発効済みの増資に同意ないし振込をしていない国があるため、理論値と実績値のクォータの金額及びシェアは一致しない。上記の数字は総務会決議時点の理論値（なお、出典資料の小数点第2位以下を四捨五入した。）。
 - (注3) 総務会決議採択と発効との間に加盟国に変更があった場合、加盟国数及びクォータ・シェアは変動する。
 - (注4) 基礎票の割合は投票権数全体における基礎票の合計が占める割合を指す（括弧内は、基礎票が全体に占める割合を加盟国数で除した、1加盟国当たりの基礎票の割合）。
 - (注5) 国名のうち、白は「ベルギー」、墨は「メキシコ」、伯は「ブラジル」を示す。
- (出典) 神田真人編著『図説ポストコロナの世界経済と激動する国際金融』財経詳報社、2021、p.162; “Sixteenth General Review of Quotas—Report to the Board of Governors and Proposed Resolution, and Proposed Decision to Extend the Deadline for a Review of the Borrowing Guidelines,” *IMF Policy Paper*, 2023.12, pp.18-19. <<https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2023/12/18/Sixteenth-General-Review-of-Quotas-Report-to-the-Board-of-Governors-and-Proposed-Resolution-542596>> 等を基に筆者作成。

その後も、クォータをめぐるのは、①世界経済が複合的な危機に見舞われる中で、IMFの資金基盤を強化するための増資と、②世界経済における加盟国の相対的地位の変化を反映するためのシェアの調整が課題とされてきた。2020年2月に合意された第15次クォータ一般見直しでは増資は行われなかったが、2023年12月に合意された第16次クォータ一般見直しでは、見直しの期限内にシェアの調整に係る合意形成が困難であったことを踏まえて³⁵、現行のシェアを維持した上で出資総額を50%増額することが決定された。また、第17次クォータ一般見直しの下で、計算式の改革を含め、シェアの調整に向けた指針となり得る複数のアプローチを2025年6月までに策定するよう取り組むとの合意もなされた。

近年のクォータの見直しをめぐるのは、中国を始めとする新興国が自身の経済力に見合ったシェアの拡大を求める一方で、シェア1位の米国と2位の日本は中国の発言力拡大への懸念から現行のシェア維持を支持してきたと報じられる³⁶。現在のGDP規模を反映して見直しを進めれば、中国が日本のシェアを上回るだけでなく、米国が拒否権を失うおそれもあることから、シェアの見直しは、米欧日が主導してきたIMFに民主主義陣営と専制国家陣営との覇権争いを招きかねず、有識者からは「米国は拒否権を手放せない」との声も聞かれるという³⁷。日本ではシェア見直しが国際的な地位の低下につながるとの懸念が見られる³⁸。

投票権については、増資によりクォータ比例分が増加した一方で、IMF発足以来、基礎票は1国当たり250票とされ、長らく調整は行われなかった。その結果、総投票権数に占める基礎票の割合が減少し、クォータ・シェアの低い国の発言力強化が課題となっていた³⁹。これに対応するため、2008年4月のIMF総務会では、第2段階特別増資と併せて、基礎票の3倍増（250票から750票へ）⁴⁰等を内容とするIMF協定改正案が承認された（2011年3月に発効）。

3 資金基盤

IMFの資金（融資財源）は、クォータと、IMFが有志国等との間で締結した借入取極に基づく借入資金で構成される。後者は、IMFと複数の加盟国及び機関との融資枠の取極である「新規借入取極（New Arrangements to Borrow: NAB）」⁴¹と、IMFと個別の加盟国との融資枠の取極である「二者間借入取極（Bilateral Borrowing Agreements: BBAs）」⁴²から成る。NAB及び

³⁵ 第213回国会衆議院財務金融委員会議録第13号 前掲注(7)

³⁶ 「IMF 50%増資 比率 日本は2位維持」『読売新聞』2023.12.20; 「IMF、13年ぶり増資決定 日本は出資比率2位維持」『日本経済新聞』2023.12.20.

³⁷ 「【日曜経済講座】IMF統治改革議論 年次総会に注目」『産経新聞』2023.10.8.

³⁸ 第213回国会衆議院財務金融委員会議録第13号 前掲注(7)

³⁹ 神田編著 前掲注(26), p.161.

⁴⁰ 基礎票の3倍増により、総投票権数に占める基本票数の割合は5.502%となった。なお、IMF協定上、総投票権数に占める基本票数の割合は5.502%と規定され（IMF協定第12条第5項(a)(i)）、これ以降に更なる増資が行われる場合でも、当該割合を維持することとされた。

⁴¹ NABは、1994年のメキシコ金融危機を受けて、1997年のIMF理事会で創設が承認され、1998年に発効した。かつては多国間借入取極として「一般借入取極（General Agreements to Borrow: GAB）」も存在したが、2018年12月に有効期限をもって廃止された。2020年1月にIMF理事会が承認し、2021年1月に発効したNABの見直しでは、38か国との間で総額3608億SDRの借入枠（うち日本からの借入枠は670億SDR）が設定された。“IMF Concludes Steps to Maintain its Lending Capacity,” 2021.1.8. IMF website <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/01/08/pr214-imf-concludes-steps-to-maintain-its-lending-capacity>>

⁴² 2008年9月のリーマンショック後、日本は2008年11月にIMFに対して最大1000億ドルの二者間（バイ）の融資枠の設定を行う用意があることを表明し、2009年2月にIMFとの間で借入取極を締結した。その後、複数国との間でBBAsが締結され、これらはNAB拡充に編入された。2016年、2020年には新規のBBAsの枠組みが承認

BBAs は、世界的な金融危機の発生等により IMF 融資への資金需要が高まり、クォータだけで融資資金を賄えなくなった場合に、IMF が有志国等から資金を借り入れる融資枠組みであり、NAB はクォータに次ぐ「第 2 の防衛線」、BBAs は「第 3 の防衛線」として位置付けられる。2023 年 12 月 15 日現在の融資財源の内訳は、クォータが 4770 億 SDR、NAB が 3640 億 SDR、BBAs が 1410 億 SDR である⁴³。2008 年の世界金融危機以降は、NAB の拡充、クォータ増資に伴う NAB の一時的な減額（その後、再拡充）、NAB 及び BBAs の期限延長等が行われてきた。第 16 次クォータ一般見直しでは、クォータ増額の発効後、NAB の借入資金を縮減し、BBAs を段階的に廃止する方針が示された⁴⁴。

4 SDR

SDR (Special Drawing Rights. 特別引出権) は、既存の準備資産 (金、米ドル等) を補完するための公的準備資産であり、1960 年代に問題化した「流動性ジレンマ」⁴⁵の解消策として、1969 年 7 月に発効した IMF 協定の第 1 次改正により創設された。SDR は、既存の準備資産を補充する長期的かつ全体的な必要が生じた場合に、世界経済におけるインフレ又はデフレの発生を回避するような方法により、IMF が創出して SDR 会計参加国⁴⁶である加盟国に配分することとされ⁴⁷、これまでに合計 5 回、6607 億 SDR の配分が行われている⁴⁸。各加盟国にはクォータに比例して SDR が配分され、当該配分額は各国において外貨準備の増加として扱われる。SDR は、IMF のクォータや一般会計上の表示単位、クォータの払込資産等としても使用される。

SDR 会計参加国は、国際収支上の理由により、他国の通貨を必要とする場合に、SDR と引換えに、他の参加国から自由利用可能通貨⁴⁹を取得できる一方、その請求を受けた国は一定の限度の範囲内で自由利用可能通貨を提供する義務を負う。SDR の保有は、IMF、加盟国及び限定列挙された国際機関等にも認められている。

された。2020 年の BBAs の枠組みにより、42 か国との間で総額 1380 億 SDR (1950 億米ドル) の借入枠 (うち日本からの借入枠は 258.5 億米ドル) が設定された (数値は 2021 年 9 月 24 日時点のもの)。*ibid.*

⁴³ “Where the IMF Gets its Money.” IMF website <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Where-the-IMF-Gets-Its-Money>>

⁴⁴ “IMF Board of Governors Approves Quota Increase Under 16th General Review Quotas,” *op.cit.*(4)

⁴⁵ ブレトンウッズ体制の下で、基軸通貨国である米国が、国際貿易の拡大に応じて、国際流動性を供給するために米ドルを供給し続けると、米国の国際収支が赤字となり、その結果、米ドルに対する信認が低下し、国際通貨システムが不安定化する。これに対し、米国が米ドルの価値を維持するために国際収支を改善する措置をとると、国際流動性が不足し、世界経済の成長が阻害されるというジレンマを指す。ロバート・トリフィン (Robert Triffin) イェール大学教授らが主張した。世界経済の持続的な成長に不可欠な国際流動性を供給するために、国際的に供給が管理可能な国際通貨を創出し、既存の準備資産を補充しようという機運の高まりを受けて、SDR が創設された。SDR の創設経緯や流動性ジレンマをめぐる議論については、尾崎英二『SDR—国際通貨体制の将来—』東洋経済新報社、1969、pp.9-147 が詳しい。

⁴⁶ 加盟国が SDR の配分を受け、SDR を保有・使用するためには、一般会計とは別に設定された「SDR 会計」に参加する必要があると規定される (IMF 協定第 17 条第 1 項)。2024 年現在、全加盟国が SDR 会計に参加している。

⁴⁷ IMF が SDR を配分する権限を有することは IMF 協定第 15 条第 1 項で、SDR の配分に係る原則や考慮事項は同協定第 18 条第 1 項で規定される。SDR は、加盟国による新たな出資を裏付けとすることなく、IMF が創出し、配分できるものとされる (岡村編、武藤ほか 前掲注(10)、p.197.)。

⁴⁸ 具体的には、①1970-72 年に 93 億 SDR (一般配分)、②1979-81 年に 121 億 SDR (一般配分)、③2009 年 8 月 28 日に 1612 億 SDR (一般配分)、④2009 年 9 月 9 日に 215 億 SDR (特別配分)、⑤2021 年 8 月 23 日に 4565 億 SDR (一般配分) が行われた。“Questions and Answers on Special Drawing Rights,” 2021.8.23. IMF website <<https://www.imf.org/en/About/FAQ/special-drawing-right>>; “Special Drawing Rights (SDR).” *ibid.* <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/special-drawing-rights-sdr>>

⁴⁹ 加盟国通貨のうち、①国際取引上の支払を行うため現に広範に使用され、かつ、②主要な為替市場において広範に取引されていると IMF が認めるものをいう (IMF 協定第 30 条第 1 項(f))。現在は、米ドル、ユーロ、日本円、英ポンド、人民元の 5 通貨が自由利用可能通貨に該当する。

SDR の価値は、創設当初は、純金 1 オンス=35SDR⁵⁰と定められたが、固定相場制廃止に伴い、1974 年から国際通貨の通貨バスケット方式に変更された。構成通貨は、当初は 16 通貨（世界輸出額シェア 1%以上）であったが、1980 年には 5 通貨（米ドル、独マルク、英ポンド、仏フラン、日本円）、2000 年には 4 通貨（米ドル、ユーロ、英ポンド、日本円）、2015 年には人民元が追加されて 5 通貨となった⁵¹。

III IMF 融資の概要と改革

1 融資制度の概要

IMF 融資は、国際収支困難に陥った加盟国からの要請に応じ、当該国の国際収支の失調を是正するために、IMF が当該国に短期的な資金援助を行うものである。IMF 融資の利用は、通常、加盟国の国際収支上の困難を解決し、強固かつ持続可能な経済成長に貢献し、融資資金の返済を担保することを目的とした、適切な政策の採用及び実施を条件とする⁵²。この条件は、コンディショナリティ（融資条件）と呼ばれる（その種類については表 2 を参照）。IMF 融資に当たっては、原則として、コンディショナリティの設定という形で、IMF と加盟国との間で経済調整プログラムが合意され、加盟国は IMF から融資を受けつつ、経済調整プログラムを実施することが求められる⁵³。

IMF は、国際社会における「最後の貸し手（lender of last resort）」と呼ばれることがある。しかし、IMF には中央銀行のような通貨発行権も、民間銀行のような信用創造機能もなく、融資可能額は約 6950 億 SDR（約 9320 億米ドル相当）⁵⁴であり（2023 年 12 月現在）、国際収支危機に直面した加盟国の資金不足の全てを IMF の資金支援で埋めることは難しい。そのため、IMF 融資では、当該国が経済調整プログラムを実施し、経済危機克服への市場の信頼を高め、民間資金の呼び水となることで、資金不足を解消する方法が指向されることが多いという⁵⁵。

⁵⁰ 1971 年 12 月の米ドル切下げ以前は 1SDR=1 米ドルであった。

⁵¹ SDR の構成通貨及び構成比率は、原則として 5 年ごとに見直しが行われる。構成通貨は、①発行国又は通貨同盟の輸出額が世界上位 5 位以内であるという「輸出基準」と、②自由利用可能通貨（前掲注(49)を参照）であるという「自由利用可能基準」の 2 つを満たす必要がある。現在の通貨バスケットの構成比率（2022 年 5 月決定、同年 8 月適用）は、米ドル 43.38%、ユーロ 29.31%、中国人民元 12.28%、日本円 7.59%、英ポンド 7.44%である（“IMF Executive Board Concludes Quinquennial SDR Valuation Review and Determines New Currency Weights for SDR Valuation Basket,” 2022.5.14. IMF website <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/05/14/pr22153-imf-board-concludes-sdr-valuation-review>>）。2024 年 7 月 16 日現在、1SDR=約 1.33 米ドルである（“Currency units per SDR for July 2024.” *ibid.* <https://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_mth.aspx?SelectDate=2024-07-31&reportType=CVSDR>）。

⁵² 岡村編、武藤ほか 前掲注(10), p.130. 加盟国は、IMF によって保有される自国通貨額がクォータ比で 100%に達するまでは無条件で、125%に達するまでは当該国が妥当な国際収支改善の努力をしていれば引き出しが可能とされる。加盟国がこれを上回る引き出し（高次クレジット・トランシュの引き出し）を行う場合には、原則としてコンディショナリティ（表 2）が課され、各種融資制度（表 3）が利用されることになる（神田編著 前掲注(26), p.158.）。IMF 融資は、一般に、高次クレジット・トランシュの引き出しを指すことが多いとされる（岡村編、武藤ほか 同, p.142.）。

⁵³ IMF 融資の手続は、①支援を必要としている加盟国が IMF に要請、②当該国政府と IMF 職員が協議し、コンディショナリティを含む経済調整プログラムに合意、③当該国政府が IMF 専務理事に趣意書（letter of intent: LOI）を提出、④IMF 理事会がこれを承認すると、融資が開始され、IMF は経済調整プログラムの実施状況を監視、といった流れで進められる（“IMF Lending.” IMF website <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Lending>> 等）。IMF 融資は、通常、支援対象国が自国通貨を IMF に提供すると引換えに、IMF から米ドル等の国際通貨を買い入れる（purchase）という方法により行われる。反対に、債務の返済は、米ドル等の国際通貨と引換えに、IMF が保有する自国通貨を買い戻す（repurchase）という方法により行われる。

⁵⁴ “Where the IMF Gets its Money,” *op.cit.*(43)

⁵⁵ 岡村編、武藤ほか 前掲注(10), p.130.

IMF のこうした機能は「触媒機能（catalytic role）」とも呼ばれる。

IMF 融資では、支援対象国の国際収支困難の程度や態様に応じて、複数の制度が設けられている。融資制度は、①全加盟国を対象とする通常融資⁵⁶（表3）、②主に低所得国を対象とする譲許的融資（市場金利よりも低利で融資）⁵⁷、③新型コロナウイルス感染症のパンデミック等の危機発生を受けて新設された、中長期の構造問題がもたらす国際収支上のリスクに加盟国が対応することを支援するための低金利の長期融資⁵⁸、の3つに分けられる。

表2 コンディショナリティ（融資条件）の種類

①事前行動（Prior Actions: PA）
IMF による融資の承認又は評価の完了の前に、支援対象国に実施が求められる措置。 【例：財政収支措置、延滞対外債務の清算、統治改革、銀行部門の再建計画】
②定量的パフォーマンス基準（Quantitative Performance Criteria: QPCs）
政府の管理下にあるマクロ経済の変数に関連する具体的かつ測定可能な融資条件。IMF からの資金の引き出しのために、一定期間内に達成することが求められる（ただし、支援対象国が QPC の条件を満たしていない場合でも、プログラムが成功する可能性が高いと IMF 理事会が判断して、達成を免除する場合がある。）。 【例：新たな公的保証の上限、対外債務の上限、公共部門の延滞対外債務の上限】
③指標的目標（Indicative Targets）
プログラム目標達成の進捗状況を判断するための参考指標。支援対象国の経済見通しが不透明で、QPC の設定が困難な場合に設定される。同目標の未達成を理由に融資が中断されることはない。 【例：一般政府貸金総額の上限、国内債務の上限、中央銀行からの政府借入の上限】
④構造的ベンチマーク（Structural Benchmarks）
多くの場合、数値化できないが、プログラム目標を達成する上で重要な改革であり、プログラムの実施状況を評価するための指標として使用される。同目標の未達成を理由に融資が中断されることはない。 【例：税制の強化、財政の透明性の向上、汚職防止と法の支配の改善、国有企業改革とそのガバナンス】

（出典）“IMF Conditionality.” IMF website <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/IMF-Conditionality>>; 神田真人編著『図説ポストコロナの世界経済と激動する国際金融』財経詳報社, 2021, pp.156-157.

⁵⁶ クォータ等を原資とする一般資金勘定（General Resources Account: GRA）から供与される。

⁵⁷ GRA とは別に設置された信託基金である「貧困削減・成長トラスト（Poverty Reduction and Growth Trust: PRGT）」から供与される。PRGT は、2009 年 7 月の理事会決定により、従前の低所得国向け融資制度の後継として設立された（運用開始は 2010 年）。譲許的融資では、貸付原資を市場金利で調達して、これを市場金利よりも低利で支援対象国に貸し出し、その差額分を加盟国（主に先進国）からの無償資金供与で充当する仕組みが採られる。個別の融資制度は、“IMF Support for Low-Income Countries.” IMF website <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Support-for-Low-Income-Countries>> を参照。

⁵⁸ GRA とは別に設置された信託基金である「強じん性・持続可能性トラスト（Resilience and Sustainability Trust: RST）」から供与される。RST は、2022 年 4 月の理事会決定により設置が承認され、同年 10 月に運用が開始された。同基金から供与される融資制度として「強じん性・持続可能性ファシリティ（Resilience and Sustainability Facility: RSF）」がある。これは、低所得国及び脆弱な中所得国を対象に、気候変動や将来のパンデミックへの備えなど、中長期の構造問題を解決する政策パッケージの実施等を条件として、低金利の長期資金を提供する融資制度である（返済期間は 20 年、猶予期間は 10 年半。猶予期間中の元本の返済はなし。）。詳細については、“The Resilience and Sustainability Facility (RSF).” IMF website <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Resilience-Sustainability-Facility-RSF>> を参照。

表3 IMFの通常融資の主な融資制度

制度名	制度趣旨	創設年	プログラム期間 /返済期間	融資額（2024年 3月末現在） 【主な支援対象国】
スタンバイ取極（Stand-by Arrangements: SBA）	短期的な国際収支困難に直面する加盟国を支援する制度。	1952年	通常1～2年 （最長3年間） /5年間	46億SDR 【パキスタン、セルビア共和国】
拡大信用供与措置（Extended Fund Facility: EFF）	SBAよりも長期の融資制度。主に構造面の問題から生じる長期的な国際収支困難に直面し、資本市場へのアクセスが限られた加盟国の支援を目的とする制度。	1974年	通常3年間 （最長4年間） /10年間	633億SDR 【アルゼンチン、ウクライナ、エジプト、スリランカ、ケニア】
フレキシブル・クレジット・ライン（Flexible Credit Line: FCL）	経済のファンダメンタルズが強固であり、かつ、持続的な政策運営が行われている国に対し、外生的なショックの波及に備えて、資金援助を行う制度。融資承認と同時に資金の一括引き出しが可能。適格要件はあるが、融資後のコンディショナリティはなし。	2009年	当初は1～2年 （融資枠は更新可能） /3年3か月～5年	556億SDR 【メキシコ、チリ、コロンビア、ペルー、モロッコ】
予防的流動性ライン（Precautionary and Liquidity Line: PLL）	FCLと同様の要件を満たす国が短期的に小規模な流動性を必要とする場合に、資金援助を行う制度。適格要件、融資後のコンディショナリティがある。	2011年	6か月又は1～2年 /3年3か月～5年	113億SDR 【ジャマイカ、北マケドニア共和国】
短期流動性ライン（Short-term Liquidity Line: SLL）	新型コロナウイルス感染症の感染拡大を受けて創設された制度。FCLと同様の要件を満たす国に対し、潜在的かつ一時的な国際収支の資金需要への支援を行う。適格要件はあるが、融資後のコンディショナリティはなし。	2020年	12か月 /12か月	—
ラピッド・ファイナンス・インストルメント（Rapid Financing Instrument: RFI）	自然災害、紛争等を想定し、緊急の国際収支問題への迅速な金融支援を与えるための制度。比較的少額の資金を一括で供与。事前行動（PA）が求められる場合はあるが、融資後のコンディショナリティや評価はなし。	2011年	一括払い /3年3か月～5年	—

（注）融資額に記載した額は合意総額。国順は合意総額の多い順。「—」は出典資料上、利用実績がないことを示す。
（出典）“IMF Lending.” IMF website <<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-Lending>>; 神田真人編著『図説ポストコロナの世界経済と激動する国際金融』財経詳報社, 2021, pp.157-159; “Active IMF Lending Commitments as of March 31, 2024.” IMF website <<https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr11.aspx?memberKey1=ZZZZ&date1key=2024-03-31>> を基に筆者作成。

なお、IMFがマクロ経済政策に関するコンディショナリティを決定する際に、伝統的に採用してきた分析の枠組みとして「フィナンシャル・プログラミング」がある⁵⁹。この枠組みでは、基礎となる国際収支調整理論として「アブソープション・アプローチ」が用いられる。同理論では「経常収支（CA）＝国内総生産（Y）－国内総支出（A）」と捉えられ、CAを均衡化させるためには、Yを増加させる「供給管理政策」又はAを減少させる「需要管理政策」が必要になると整理される。供給管理政策は短期間で効果を発揮するものでないことから、フィナンシャル・プログラミングは需要管理政策が中心になっていると指摘される⁶⁰。実際に、表2のコンディショナリティの例を見ても、債務の上限、一般政府借金総額の上限、税制の強化等、総需要抑制的な目標や基準が多い。

⁵⁹ フィナンシャル・プログラミングの詳細については、白井早由里『検証 IMF 経済政策—東アジア危機を超えて—』東洋経済新報社, 1999, pp.107-119; 国宗 前掲注(23), pp.192-227 を参照。フィナンシャル・プログラミングで実際に使用されるモデルはより複雑なものであるが、前提とするモデルが現実にはそぐわない等の問題も指摘されている。大田英明『IMFと新国際金融体制』日本経済評論社, 2016, pp.58-67。

⁶⁰ 国宗 同上, p.195。

2 融資制度改革の動向と評価

アジア通貨危機後、IMF 融資の在り方が厳しい批判にさらされたこと（第 I 章 2 参照）を受けて、一連の融資制度改革が実施された。この改革は、①コンディショナリティの見直し（簡素化・柔軟化、加盟国の自主性の尊重など）と②融資制度の新設が軌を一にして進められた。

①に関しては、2002 年にコンディショナリティに関するガイドラインが改訂され、コンディショナリティの数を必要最低限とすることや、借入国の状況に適した条件を設定すること等が盛り込まれた⁶¹。また、コンディショナリティでかつて用いられてきた「構造的パフォーマンス基準」は、支援対象国に構造改革の実施を義務付けるとともに、融資継続の判断基準ともされ、IMF が途上国に構造改革を強制する悪名高いコンディショナリティの代名詞であると言われてきた⁶²が、2009 年 5 月以降、全ての IMF 融資で同基準が廃止された⁶³。2019 年 6 月に IMF が公表した政策文書「社会支出への IMF の関与に向けた戦略」は、加盟国が持続可能な開発目標（SDGs）等を通じた包括的成長を実現する上で、社会支出⁶⁴は重要な要素であるとして、IMF 融資の経済調整プログラムにおいて社会支出の最低水準（social spending floors）を設定し、これを保護することを含め、支援対象国の社会支出への関与を深める姿勢を示している⁶⁵。

②に関しては、例えば、2009 年 3 月に「フレキシブル・クレジット・ライン（Flexible Credit Line: FCL）」⁶⁶、2011 年 11 月に「予防的流動性ライン（Precautionary and Liquidity Line: PLL）」⁶⁷が相次いで創設された。これらは資本収支危機⁶⁸への対応に特化したもので、その特徴の 1 つはコンディショナリティの大幅な縮小にあるとされる⁶⁹。

こうした中で、IMF の経済政策思想にも大きな転換が見られた。1990 年代以降、IMF は、いわゆるワシントン・コンセンサスの唱道者として知られてきた。ワシントン・コンセンサスとは、米国ワシントン D.C. に本拠地を置く IMF、世界銀行及び米国財務省の間で広く共有されるようになった、途上国・新興国が採用すべき経済政策の在り方に関する合意を指し、①財政規律の回復と緊縮財政、②価格・貿易・金利の自由化、③規制緩和と民営化の推進など、新自由主義的な経済政策をその内容とする⁷⁰。IMF は、複数の危機を経る中で、こうした経済政策思

⁶¹ IMF, “Guidelines on Conditionality Prepared by the Legal and Policy Development and Review Departments,” 2002. 9.25. <<https://www.imf.org/external/np/pdr/cond/2002/eng/guid/092302.pdf>>

⁶² 大森 前掲注(23), p.86.

⁶³ Camilla Andersen, “IMF Survey: New Rules of Engagement for IMF Loans,” 2009.4.13. IMF website <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sopol041309a>> 後継の「構造的ベンチマーク」は融資継続の判断基準とされない（表 2）。

⁶⁴ OECD の定義によると、社会支出は、①高齢、②遺族、③障害、業務災害、傷病、④保健、⑤家族、⑥積極的労働市場政策、⑦失業、⑧住宅、⑨他の政策分野（公的扶助給付等）の政策分野に充てられる支出をいう。

⁶⁵ IMF, “A Strategy for IMF Engagement on Social Spending,” *IMF Policy Paper*, No.2019/016, 2019.6. <<https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2019/06/10/A-Strategy-for-IMF-Engagement-on-Social-Spending-46975>>

⁶⁶ 日本政府は、リーマンショック直後の 2008 年 10 月 10 日に国際金融安定化のための新たな融資制度の導入（国際金融安定化のための IMF 緊急ファシリティ構想）を提言しており、これを受けて IMF は 2008 年 10 月末に「短期流動性ファシリティ（Short-term Liquidity Facility: SLF）」を、2009 年 3 月にこれを改組して FCL を創設したという。国宗 前掲注(23), p.158.

⁶⁷ 2010 年 8 月、FCL に準じる健全な政策運営を行っている加盟国に対して予防的な融資制度の利用を可能にするため「予防的クレジット・ライン（Precautionary Credit Line: PCL）」が創設された。その後、2011 年 11 月には、実際の資金ニーズがある場合にも融資を利用可能とするなど、利用条件の柔軟化を図った PCL の後継制度として、PLL が創設された。

⁶⁸ 国際収支（＝経常収支＋資本収支）の危機のうち、資本収支に起因するもので、資本の急激な国外流出を端緒とするものをいう。1997 年のアジア通貨危機がその代表例である。

⁶⁹ 西川 前掲注(19), p.72.

⁷⁰ 「ワシントン・コンセンサス」『日本大百科全書』（ジャパナレッジ Lib）；岡村編、武藤ほか 前掲注(10), pp. 3-4; 坂井秀吉ほか編著『現代の開発経済学—理論と実証—』ミネルヴァ書房、2014, pp.212-214.

想から離れ、緊縮路線から拡張路線へと転換し、公衆衛生を始めとする付加価値を生む分野には財政支出を投じるべきであるという論調に変化したと指摘されている⁷¹。

IMF の融資制度改革が進展し、経済政策思想の変化が指摘される一方で、コンディショナリティを含む IMF 融資への批判は依然として少なくない⁷²。例えば、ボストン大学の国際開発政策センターのレポートでは、①2008 年の世界金融危機の発生後も、コンディショナリティで課される緊縮財政政策には大きな変化がない、②緊縮財政政策と所得格差の拡大や貧困率の上昇との間に関連がある等の分析結果を示している⁷³。社会支出の最低水準については、社会支出の増加を奨励する一方で、それ以外の支出で大幅な歳出削減を求めており、有効に機能していないとの批判が見られる⁷⁴。また、IMF は富裕国には緊縮財政を戒める一方で、貧困国には緊縮財政を強いており、二重基準であるといった批判⁷⁵もある。

もっとも、近時、IMF から融資を受けるため、緊縮財政政策（補助金廃止を含む歳出減と税制改革による歳入増）が実施されているパキスタンやスリランカでは、国内に強い反発が見られる一方で、①IMF の政策に全て賛成ではないが、マクロ経済的に見れば IMF の方針は正しい⁷⁶、②国際収支のギャップを埋めるための資金源が IMF 融資以外にない状況下では、政府に選択の余地はなく、経済崩壊と社会の混乱を防ぐためにはやむを得ない措置であった⁷⁷等、IMF を擁護する見解も示されている。

おわりに

IMF は、為替相場が固定相場制から変動相場制に移行する中で、国際通貨システムの形成主体としての側面を弱め、国際流動性の供給主体としての機能を強化してきた。特に、2008 年の

⁷¹ 「「財政赤字は悪」今は昔—ワシントン・コンセンサス—変 (FINANCIALTIMES) —」『日本経済新聞』2021.4.16; マーク・ブライス (若田部昌澄監訳, 田村勝省訳) 『緊縮策という病—「危険な思想」の歴史—』NTT 出版, 2015, pp.362-363. (原書名: Mark Blyth, *Austerity: The History of a Dangerous Idea*, Oxford: Oxford University Press, 2013.) なお、IMF の資本取引規制に対する考え方にも変化があったとされる。詳細については、荒巻健二『金融グローバル化のリスク—市場の不安定性にどう対処すべきか—』日本経済新聞出版社, 2018, pp.219-237 が詳しい。

⁷² 国際 NGO のレポートは、①新型コロナウイルス感染症のパンデミック下で行われた IMF 融資を分析したところ、依然として財政健全化 (緊縮財政政策) を通じて公的債務を縮減する手法に依拠しており、重大な人権問題を引き起こしていること (Human Rights Watch, *Bandage on a Bullet Wound: IMF Social Spending Floors and the Covid-19 Pandemic*, 2023.9. <https://www.hrw.org/sites/default/files/media_2023/09/ejr_imf0923web_1.pdf>)、②アフリカの低所得国は長年 IMF の勧告に従ってきたものの、35 か国中 19 か国が債務危機又はそのリスクが高い状態にあること (ActionAid, “Fifty Years of Failure: The International Monetary Fund, Debt and Austerity in Africa,” 2023.10.6. <https://actionaid.org/sites/default/files/publications/Fifty%20Years%20of%20Failure%20-%20The%20IMF%2C%20Debt%20and%20Austerity%20in%20Africa_0.pdf>) 等を指摘している。

⁷³ Rebecca Ray et al., “IMF Austerity Since the Global Financial Crisis: New Data, Same Trend, and Similar Determinants,” *Gegi Working Paper*, 2020.11. Boston University Global Development Policy Center website <<https://www.bu.edu/gdp/files/2020/11/IMF-Austerity-Since-the-Global-Financial-Crisis-WP.pdf>>; Thomas Stubbs et al., “Poverty, Inequality, and the International Monetary Fund: How Austerity Hurts the Poor and Widens Inequality,” *Gegi Working Paper*, 2021.4. *ibid.* <https://www.bu.edu/gdp/files/2021/04/GEGI_WP_046_FIN.pdf>

⁷⁴ Oxfam, “IMF Social Spending Floors: A fig leaf for austerity?” 2023.4. <<https://oxfamilibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621495/bp-imf-social-spending-floors-summ-130423-en.pdf?sequence=5>>

⁷⁵ “Sri Lanka enters a new era of post-pandemic austerity: Encouraged to borrow during lockdowns, many poor countries face harsh consequences as priorities change,” *Nikkei Asia*, 2023.8.23. Oxfam による批判。

⁷⁶ 「総選挙迫るパキスタン 元財務相、IMF 改革の停滞を懸念」『日本経済新聞』（電子版）2024.1.4. パキスタン元財務相のミフタ・イスマイル (Miftah Ismail) 氏による見解。

⁷⁷ *Nikkei Asia*, *op.cit.*(75) ジョージタウン大学教授のシャントヤナン・デバラジャン (Shantayanan Devarajan) 氏による見解。

世界金融危機を契機に、IMF の融資活動が活発化し、その役割は一層高まったとされる⁷⁸。

他方、1997 年のアジア通貨危機後に IMF への批判が特に強まったことを受けて、IMF は融資制度改革やガバナンス改革など一連の改革を進めてきた。融資制度改革として、IMF はコンディショナリティの簡素化等を実施してきた一方で、依然として緊縮的な総需要管理政策を支援対象国に強いているとの批判は少なくない。ガバナンス改革の一環として、IMF は、クォータ・シェアについて、最貧国のシェアを保護しつつ、世界経済における加盟国の相対的な地位の変化をより良く反映する観点から、シェア調整の議論を進めてきた⁷⁹。2025 年 6 月までにシェア調整について複数のアプローチが策定される見通しであり、各国の主導権争いの行方を含め、今後の動向が注目される。

⁷⁸ 西川 前掲注(19), pp.60-73.

⁷⁹ “IMF Board of Governors Approves Quota Increase Under 16th General Review Quotas,” *op.cit.*(4)