

# 「ブラッドレー提案」についての一考察

—— 債務免除の一形態として ——

尾 崎 正 延

A Study on the Bradley Plan as a form of Debt Relief

Masanobu OZAKI

## Abstract

The debt crisis of developing countries has reached such a level that the fragile international monetary system could be collapsed by the slightest economic blow to these countries. In spite of the fact that the Third World debt bomb still continues to tick, the Baker plan has been shown to be unable to resolve the debt problem. Furthermore, bankers are likely to postpone any procedures aimed at trying to settle this matter. In contrast to the Baker plan, the recommendation made by U.S. Senator Bill Bradley is superior in recognising that the current method of debt rescheduling is not only, far from a solution to the debt problem, but also that it is creating an income transfer problem in the U.S. at the expense of labourers and farmers. Instead of the Baker plan, which is insufficient in the volume of money supply, the Bradley plan will provide a total of 66 billion dollars, in the form of debt relief. But however, various weak points have been pointed out in the Bradley plan. In this thesis, after enumerating 10 shortcomings of this plan, each one is resolved by both resorting to a paradoxical way of thinking about debt relief, and also arousing expectation for the creation of a 'Tokyo Club' as a counterpart of the 'Paris Club'.

## 序 文

合衆国上院議員ビル・ブラッドレーによって発表された「ブラッドレー提案」は、累積債務が債務国に対して経済調整を行うように迫り、そこからの反作用がこの調整過程を通じて米国の貿易収支に悪影響を及ぼした、という認識にまず立却している。そこで彼は、米国の貿易赤字縮小ならびに債務国の債務返済負担の軽減を目的に掲げ、債権国側からの債務元本および利子支払いの一部減免と引き替えに債務国側に対して貿易自由化等々の経済改革を求める、というギブアンドテイクの打開策を提示している<sup>1)</sup>。

「ブラッドレー提案」は、従来からのIMFによる方式の限界を認識し、かつベーカープランによる新規融資（民間銀行は1986～88年に200億ドル、世銀・米州開銀は180億ドルプラス90億ドルの新規貸し付けを行うというもの）の増加も、債務国の負担軽減とはならず、かえって負担増を招くとして債務減免措置の必要性を力説している。

債務国の貿易黒字の大部分が債務支払いに充てられていると考えれば、現行の債務救済策は米国内の非金融部門から金融部門への所得移転を引き起こしているとも言える」（牛島義章「ベーカー構想とブラッドレー提案」『海外投資研究所報』日本輸出入銀行、1987年1月号、27頁）。ブラッドレーは、ベーカープランによる3年間90億ドルの上乗せ融資の必要性は認めるものの、民間銀行による3年間200億ドルの新規融資では小規模過ぎるし、債務国へ融資しても利払いに充当され、民間銀行を利するだけであり、債務国はIMFの指導によって輸出増進・輸入削減を目指すため、米国から債務国への輸出は停滞し、米国の農業・製造業に大量失業が発生する、と考えたのである。「ブラッドレー提案」は、中南米債務国に対して

1) 「ブラッドレー提案」の特徴および内容について論じた文献を紹介しておこう。「債務危機以降、米国のラテン・アメリカ市場向け輸出の減少および同諸国の米国市場への輸出攻勢の両面から、米国の農業・製造業は大きな打撃を受け多数の失業が生じている。債

ペーカープランは、発表まもなく BIS, IMF, 世銀, 民間銀行によって支持されたが、現在に至っても「ブラッドレー提案」に対しては、反対論が多数派を形成しており、同「提案」への積極的支持者は、むしろ極めて少数と言えよう。

さて、本稿においては、「ブラッドレー提案」(以下「提案」と記す)への様々な反対論に対してあえて反論を試み、「提案」の実現可能性ならびにその有効性について展望してみたい。

## 第1章 「ブラッドレー提案」の特徴および問題点

### 1. 「ブラッドレー提案」の長所および短所

ペーカープランが、債務国に対し経済構造調整の努力一本槍の政策を求め、その努力の見返りとして公的金融機関と民間銀行による新規融資増加を打ち出して債務問題の解決を図りたいとしているのに対して、「提案」は、債務問題を単に債務問題の枠組みにおいてとらえるのではなく、債務問題を通商問題および失業問題とリンクさせている点においてペーカープランよりも一日の長があると思われる。つまり「提案」は、首尾よく実施された場合、米国の貿易赤字削減と債務国の債務返済負担の軽減とを同時に達成させる一石二鳥のメリットがあるといわれる点である。

だが、「提案」には、こうした長所を上回るさまざまな問題点があることが指摘されている。以下、その主要な問題点をまず列挙し、順を追ってその問題点をクリアーするための反論を述べることにする。

### 2. 「提案」に対する反対論の論拠

#### (1) 第1の問題点

通常、債務問題の解決にあたって融資をする際には、融資にともなうコストを支払う側とそのコストの見返りとして利益を得る側とは、同一であることが原則と

される。しかし、「提案」が実施された場合、融資コストの負担側と受益者側との不一致が生じる、という難点があるとされる<sup>2)</sup>。

#### (2) 第2の問題点

仮に今後、債務国への新規融資は不要との前提条件がある場合には、デット・リリーフは有効であるかもしれないが、債務国が資本輸入国であり続ける以上、減免措置は新規資金流入を阻害する、というものである。つまり「提案」の実施は、債権銀行に対して犠牲を強要するのでその反発を招き、新規融資を手控えさせ、債務国への新規資金流入が停止するし、また、市場イメージが傷つくと、新規借入れが出来なくなる、というのである。したがって、「提案」は、短期的には債務国に恩恵を施すとしても、長期的にはマイナスである、というものである<sup>3)</sup>。

#### (3) 第3の問題点

従来、債権国側の政策は、債務危機発生以来、債務免除の路線ではなく利払い継続および債務の現在価値の保証を求める債務救済策であり、リスケジュール(債務返済繰り延べ)の路線を歩むものであった。そこには、債務国による国際金融市場への早期復帰を渴望する債権国側の戦略があった。デット・リリーフが導入された場合、それは債権銀行に損失を与えることによって債務国側の国際金融市場への復帰を遅らせる、という危惧が伴うのである。すなわち、デット・リリーフという政策は、リスケジュールというこれまでの政策の放棄を意味し、債務国はリスケジュールを通じて経済改革を推進する余裕もなくなり、債権者側も自らの体質の改善・強化を図る時間も失う、というものである<sup>4)</sup>。

#### (4) 第4の問題点

デット・リリーフの実施には、債務国を甘やかし、自助努力を阻害するマイナス要因が存在する。これはモラル・ハザードに繋がる、という問題である。

#### (5) 第5の問題点

債務の一部減免は、当該債権全体への評価に悪影響を及ぼす、という懸念である。

#### (6) 第6の問題点

一定の国々に対する債務の減免措置は、債務国全般への国際的波及効果(contagion)によって債権者側に

向こう3年間、米銀による一律に元本の毎年3%の棒引きおよび年利の3%カットに基づく420億ドルの債務免除、米政府機関による150億ドルの債務免除、それに国際開発金融機関による90億ドルの免除を合わせた総額660億ドルの減免効果を狙っている。また、ブラッドレーによると、世銀等は3年間90億ドルの上乗せ融資に代って、債務国の国際プロジェクト・経済構造調整のための毎年30億ドルの融資を行うべきであるとしている(熊田浩『国際金融からみた累積債務問題』マネジメント社、1987年、140頁参照)。

2) 牛島義章, 前掲論文, 27頁参照。

3) 鳴澤宏英「累積債務問題と資本逃避」『ジェトロセンサー』ジェトロ, 1986年12月号, 77頁参照。

4) 牛島義章, 前掲論文, 28頁参照。

過大な負担を強いる、という点である<sup>5)</sup>。

#### (7) 第7の問題点

資本逃避が累積債務発生の重要な要因であり、在外資産の利息・配当は債務履行に結びついていない。したがって、資本逃避の還流問題を不問としたデット・リリーフはナンセンスである、というものである<sup>6)</sup>。

#### (8) 第8の問題点

モラル・ハザードとも関連するが、現在の債務の元本棒引き、金利カットによって債務は軽減されるが、債務国の経済環境は国ごとに異なり、デット・リリーフによって支払い能力がつくとは限らない。また、一律一回の救済措置で済むというわけには行かない<sup>7)</sup>。

#### (9) 第9の問題点

ペーパープランは、債務国に経済成長を促すため、債権国と協力して債務国に資金を投入しようとするあくまでも国際的な自由主義が前提であるのに対して、ブラッドレーは米国の貿易赤字・高水準失業を解決するためデット・リリーフを行うつもりである。債務問題に貿易・失業問題を絡ませることは、保護主義に通じる、というのである<sup>8)</sup>。

#### (10) 第10の問題点

金融技術的問題であるが、「提案」の実施は、銀行資本の毀損と信用の収縮を内外で引き起こす。「これを中立化するには、米国人の理念に反するかもしれないが、国による補償が必要ということになる。銀行は国の補償を受けて途上国債権の金利カット・元本棒引きをするのがよいのか、今のうちに、自分の負担で途上国債権の売却・償却をするのがよいのかという問題になる<sup>9)</sup>」。つまるところ、「金利カットが税収減少となり、財政を圧迫することは、言うまでもない。また元本棒引きは政治的に限界を決めるのが難しい。国内的には産業行政の、国際的には外交政策の課題となろう<sup>10)</sup>」。

以上の問題点を整理すると以下ようになる。

- ① 融資コスト負担側と受益者側との不一致
- ② 債務国への新規資金流入の停止（資本市場イメージの低下）
- ③ リスケジュール路線の放棄と債務国の国際金融市場への復帰の遅れ

#### ④ モラルハザードの問題

- ⑤ 一部減免措置による当該債権全体への影響
- ⑥ 債務国全般への国際的波及効果
- ⑦ 逃避資本の還流問題
- ⑧ 一律一回のデット・リリーフで十分か否か
- ⑨ 「提案」と保護主義の関連
- ⑩ 民間と国の負担分担ならびに免除規模

## 第2章 「ブラッドレー提案」の実現可能性

以上考察したように、「ブラッドレー提案」には、利点よりも欠点のほうがより多く存在するのであろうか。以下、順を追って問題点をクリアーしてみたい。

### 1. 「提案」に対する擁護

#### (1) 第1の問題点について

融資コスト負担側と受益者側との不一致については、そもそも、リスケジュールを始めとする従来および現行の方式による債務救済策そのものでさえ、コスト負担側と受益者側とが既に一致しないのである。

これに対して、「ブラッドレー提案」は、債務問題をめぐる利害関係の所在を初めて明確にした点に最大の特徴がある。「提案」は、債務危機の発生以来、米国の中南米諸国向け輸出減少と中南米諸国の米国向け輸出増大によって米国に生じた失業を問題視している。つまり、米国向け輸出増大による債務国の貿易黒字が、債務返済に向けられるので、現行方式の債務救済策は、米国内の非金融部門から金融部門への所得移転をもたらす、米国内に利害対立を生む、としている<sup>11)</sup>。すなわち、中南米諸国への現行の債務救済策は、米銀への救済策以外の何ものでもないということになる。それ故、既存のほとんどの債務救済策そのものが、コスト負担者と受益者側とが一致しない以上、「ブラッドレー提案」に向けられた負担者と受益者の不一致という批判は、その根拠を根底から覆されることになるわけである。

加えて、米銀は、債務国による債務返済が滞るのに伴い、貸倒れ引当金の計上を行った。この種の引当金の計上は、米国政府による税制上の優遇措置の恩恵を受けている。このため一般納税者がその分の税負担を負っており、この面においても厳密に言うところ所得移転

5) 鳴澤宏英、前掲書、77頁参照。

6) 同上

7) 熊田浩、前掲書、141-142頁参照。

8) 同上書、141頁参照。

9) 同上書、142頁。

10) 同上

11) 牛島義章、前掲論文、27頁参照。なお、この点については、H. カウフマンも「世界経済秩序のリスク」と題する講演でも指摘している（『日本経済新聞』1987年3月3日）。

が行われているわけであるから、リスケジュール方式を含めた現行の債務救済策自体が、コスト負担者と受益者とが二重の意味において一致しないのである。

つまるところ、今日どのような形態をとろうと、債務救済策を取り入れる場合、融資コスト負担側と受益者側の不一致が生じるのは、不可避的と言わざるを得ないのである。

「ブラッドレー提案」は、国内的な所得移転ではなく、融資コスト負担側の債権国から受益者側の債務国への国際的所得移転であって、利害関係の対立も国内的ではなく国際的である。ところで、思うに、対立関係というものは、国際的対立のほうが国内的対立よりもむしろ解消しやすい、という逆説的条件が現実には存在する場合がある。というのは、一国においては財政的に余裕のある部門が存在しない一方で（米国を例にとれば、農業・製造業部門も金融部門も財政的に窮地に立っている）、むしろ国際的には日・独を始めとする経常収支黒字国があり、こうした黒字国の政府が自国の民間銀行をバックアップして、「ブラッドレー提案」のような債務免除の実現に向けて積極的な支援に乗り出せる諸条件は十分整っているように思えるからである。したがって、現在、国内的対立よりも国際的対立のほうが解消しやすいのであれば、ペーカープランよりも「ブラッドレー提案」のほうが、実現可能性は高いと言えよう。どちらの政策を採用するかは選択は、次期大統領候補であるブッシュとデュカキスの政策の分岐点でもあるから、今後の米国の金融政策を大幅に左右することは確実である。

前述の貸倒引当金の計上については、日本でも欧米並に税制上の優遇措置を講じるなり、特に債権銀行によるデット・リリーフを目的とする貸倒引当金の計上については、債権国政府がその一部を肩代わりするなり、あるいは税制上の特別な優遇措置を講じるなりして側面から支援する方式を新たに案出することも可能である<sup>12)</sup>。

12) 米国では87年5月19日にシティコープによる30億ドルの貸倒引当金の計上があり、各国の銀行もこれに追随している。米国の場合、引当金を計上しても、それは債権の放棄を意味せず、銀行内部で帳簿上の損金として計上されるだけである。銀行はその分の含み資産を保有することになり、債権・債務の関係は存続するわけであるから、当然デット・リリーフとは無関係である。日本政府は、税制上の都合から貸倒引当金を認めるのにもともと消極的であった。なぜなら、邦銀が引当金を計上すると、銀行の利益幅が圧

ところ、ここで問題となるのは、奇妙にも債務問題で窮地に立つ当のカルタヘナグループ諸国が、債権国政府による債権銀行の肩代わりによる債務の減免措置に公然と反対の意を唱えている点である<sup>13)</sup>。中南米の債務国にとって「ブラッドレー提案」はペーカープランよりも有利で受け入れやすいはずであるのに、債権国側は債権国政府による肩代わりによる方式には、何故か慎重なのである。また、フランス語圏の国には、むやみな公的部門による肩代わりについては一定の規準を設定する必要がある、とする考え方が存在する<sup>14)</sup>。

縮されるため、政府の税収は減少するからである。ただし、邦銀も遅まきながら87年9月中間決算から有税枠で100-200億円を積む方針である。これは大蔵省が、債務国向け融資残高の最高5%の有税枠を10-15%に引き上げたためである。だが、米国では20-30%に拡充しており、邦銀との格差が広がっている（『日本経済新聞』1987年8月13日、参照）。また、英中央銀行の規準によるとブラジルについては30%以上の引当金を要求される（『日経新聞』1987年8月14日、参照）。カナダも各行10億カナダドルの巨額引当金を積み増した模様だ（『日経新聞』1987年12月8日、参照）。

13) 債務国自らが公的部門による肩代わりに反対している点については、1984年6月22日の中南米債務国会議の「カルタヘナ合意」第18項(h)において「債権国が民間のコマースリスクを無差別かつ無理に公的部門に移行させようとする要求の撤廃」(外務省『国際政経情報』1984年7月号、69頁)という声明がある。なお、「カルタヘナ合意」の重要性を看取した文献として以下のものがある。『キト宣言』、および……『カルタヘナ合意』はきわめて重要なものとなった。両会議における合意の基本的特徴は、輸出の一定割合以上を債務の返済に充当しないなど今日の累積債務問題が債務国と債権国(者)の双方の責任によるといういわば責任分有論の立場に立ち、そのうえでIMFの中立性に対する明らかな疑念を表明しそのコンディショナリティの緩和を求めていること、さらにはリスケジュール交渉と新規融資条件のソフト化を求めていることである。(山岡隆夫・中村雅秀「ラテン・アメリカNICSの債務累積」中村雅秀編『累積債務の政治経済学』ミネルヴァ書房、1987年、188頁。)また、「カルタヘナ合意」について言及した箇所として、熊田浩、前掲書、132-133頁を参照されたい。

14) フランス語圏には公的部門による肩代わりについて一定の規準を設けて歯止めをかけようとする考え方が以前からあった。「民間銀行の技術的な倒産ないし支払い不能に応じたBIS(OECDと金融面に対をなす)による以下のパラメーターに依拠した一般的政策の実施: a) 中央銀行がやむをえず最後の手段として不正な民間銀行に行う貸付けは、民間銀行の株主や経営者のためではなく、その銀行の預金をより

他方、肝心の債権国の公的部門自体も、もともとこうした肩代わりに消極的である<sup>15)</sup>。

しかしながら、債権国と債務国の双方が、債務減免措置の路線をとらずにリスケジュールという従来の路線をとり続けることは、もはや困難な情勢になりつつある。ブラジルの利払い停止宣言以来、情勢は一変しており、債務問題の抜本的解決には、デット・リリーフしか道は残されていないように思われる。

## (2) 第2の問題点について

債務減免措置が債権銀行に犠牲を強いるため、銀行は新規融資に消極的となり、債務国への資金流入がストップするという点については、シニョリティー (SENIORITY, 既存の債権に優先して返済される権利) を新規の債権に与えることによって、新規融資の停止を防ぐシステムが存在する<sup>16)</sup>。新規の貸付債権が既存債権に優先して返済される保証さえあれば、新規融資はこと欠かないのである。

ところで、債務危機発生当初は、銀行倒産を不安視する向きもあって、政府による民間銀行に対する保護にも意義があったし、債務返済のためのコンディショナリティー付き融資もいたしかたなかった。だが、現在では主要債権銀行には余裕があり、減免措置を講じる余地は十分に残されていると言われる。つまり、「ア

確実に保証するためにのみ行われなければならない。b) 預金保険 (assurance-dépot) の費用と損失は、銀行ならびに金融機関によってのみ支払われなければならない。政府は、いかなる時もこの種の計画による融資に関与してはならない。というのも、このような預金保険の同業団体は自己資金でまかない、参加銀行および金融機関の指揮下に置かれなければならないからである。その上、銀行部門における規律を強化するため、なにかんづく信用業務において銀行に対してさらに慎重であるように仕向けるために、工業国の政府は、銀行に対し銀行のベースキャピタル (capital de base) が、アメリカの財務省の専門家によって勧告されたごとく資産の10%に達しているように要求しなければならない」(Ahmed Lahlimi, Pierre Moussa, Gilles Couture, "Endettement: Trois Solutions", *Jeune Afrique Economie*, Paris, No. 61, 1985, p. 73)

- 15) 「特記すべきことには、銀行は、内部の帳簿上は一部のソブリン・ローンの金額をすでに償却しているにもかかわらず、ときとじて政府・当局の要請に基づいて債務国政府に対する『免除』を認めないできた。償却は内部の問題であるが、免除は債権者・債務者間の問題というわけである。」(J. サックス Jeffrey D. Sachs 「債務免除と『銀行ショック』」『エコノミック・トゥデー』ウインター、1987年、79頁。)
- 16) 同上書、90頁参照。

メリカの銀行が広範な債務免除を認める余裕は持ちあわせないという神話は崩れる<sup>17)</sup>」と言うのである。

現時点において思い切った積極的打開策が必要である。債務免除は、すべての債務国に適用するのが望ましいことは言うまでもない。この点「ブラッドレー提案」は、現行のIMFおよび世銀のアプローチと同様にケース・バイ・ケース・アプローチを採用しつつも、基本的には免除をすべての債務国に適用させるものと思われる。これに対してJ. サックスは、免除を限定的に認める修正案を提示している。たとえば、一人当たりGNPの数年間の低下という客観指標による選別システムに基づいて、免除認定は、国際的監視下におかれた安定化・改善プログラムの一環としてだけに限定されるような方式を提案している<sup>18)</sup>。

この規準によるとブラジルには免除資格がない。しかしながら、ブラジルは多額の融資を必要としている。ところが、現状では債務問題が深刻化するに比例して追加融資を迫られるのは業績悪化の既存の銀行である、という逆説的ケースが不可避的である故に、新規資金の流入が停止される場合もある。だが、これに対しては前述のシニョリティーの付与で防止できる。J. サックスによれば、この方式の長所は、免除実施の決定が現時点ではなく、債務国の中長期的経済再建の成果を検証した後でも行える点であるとされる。ただし、このシニョリティー・アプローチも債務免除と同様に客観的指標に基づいて運営されるべきである、と言っている<sup>19)</sup>。

結局、「ブラッドレー提案」の実施によって万一新規資金の流入停止の事態に陥ったとしても、「提案」にシニョリティー・アプローチをリンクさせる方式によって問題を打開できるはずである。

## (3) 第3の問題点について

この問題点とは、債務救済の最終目標は債務国の国際金融市場への復帰であるはずなのに、「ブラッドレー

- 17) 同上書、87頁。なお、J. サックスの試算によれば、5年間の利払い免除というケースを想定してみると、市場利子率7%の場合、免除額は1ドル当たり0.31ドルに相当するという。債務免除をブラジル、メキシコ、ベネズエラの三大債務国以外の債務国に認めても、コストは米主要9銀行の自己資本の14.5%、非主要銀行のその4.4%に過ぎないとしている。また、これを全債務国に適用すると、コストはそれぞれ40%と20%になるとしている(同上)。
- 18) 詳細については同上書91頁を参照されたい。
- 19) 同上書90頁参照。

提案」の実施は債権者に損失を与えることでその復帰をいっそう遅らせ、かつ従来のリスク路線の放棄を意味する、という点である。だが、この点についても逆説的思考が可能である。

そもそも債務国側の国際金融市場への復帰を遅らせている最大の原因は、レーガノミックスによる高金利政策からもたらされた融資元本以上の利払いにある<sup>20)</sup>。そのうえ、「提案」の実施以前に債務国への資金

- 20) 「提案」の実施即イコール資金流入停止をもたらすという因果関係を主張するには無理がある。なぜなら、88年6月の55億ドルの新規融資を除くと、ブラジルへは、「提案」が構想されるはるか以前からモラトリアム声明に至るまで、事実上新規融資はほとんどストップしたままであったからである。「1980年から86年の7年間に、ブラジルは利子だけで660億ドルというひどい額を支払わなければならなかったのである。同じ期間に、わが国の追加的負債増は540億ドルに増えたのであるが、それは1986年の末までに、ブラジルが1,047億ドルの債務をかかえたことを意味する。かくして、8年間で新たに借り受けた540億ドルという債務は、利子支払いに費やした660億ドルを補填するものとはならなかった。いわゆるこれが「恒久螺旋型の債務」なのであります。1980年から86年の期間に、利子率が繰り返し上昇したために380億ドルという特別の額がすでに壊滅状態にあったブラジルの債務に追加されたと強調しておくことは重要である。つまりその額は、わが国の輸出から輸入を引いた貿易収支の残高421億ドルにほぼひとしいからであります。換言すれば、ブラジルは自ら努力して造り出した貿易収支の黒字の90%で、国際市場の利子増加分をどうにかこうにか賄ったということである。過去17年間にブラジルは、元金の支払に利子を加えたデットサービスのために、総計1,598億ドルを外国の金融機関である銀行に支払ったのである。1986年12月の累積債務の総額は、1,047億ドルである。だからわが国は実際に外国の銀行から借りた額よりも52.6%も多く支払ったと言えるのである。」(ジュダス・メンデス Judas T.G. Mendes「ブラジルの累積債務問題」毛馬内勇士訳『明治大学国際交流基金事業招請外国人研究者講演録』1987年度 No. 4, 明治大学国際交流センター, 1988年, 10-11頁)。「新規の借入れ金は以前に借り入れた資金の返済のために、全部またはその一部が取り去られたということである。このことは、1964年から1984年に渡って、受け取ったドル額と支払ったドル額を比較してみると事実ははっきりし、ブラジルはこの間たった14億ドルしか受け取っていないのである(傍点筆者)。それにもかかわらず、ブラジルの負債は、30億ドルから1,000億ドル以上にも上昇してしまったのである。その差額は、まさしく前に借り受けた負債やその利子、さまざまな手数料、その他コミッションのために使用されたのである」(同上書, 12頁)。

流入のほとんどは事実上すでに途絶えており、「提案」の実施が資金流入停止をもたらすという因果関係が存在しないのであるから、むしろ「提案」の実施は、逆に債務国の国際金融市場への復帰を促すことが可能である、という逆転の発想ができるのである。確かに、「提案」の実施にはかなりの規模の資金が必要であり、民間銀行の負担が大きいのは事実であるが、ペーカプランでは現状を乗り切れないことも次第に明白になりつつある。ブラジルのモラトリアム宣言以前は、「提案」の実施に対して非現実的であるとの批判が大勢を占め、学者の間でもペーカプランの支持者が大多数であって、「提案」支持者はほんの一握りであったが、しかしながら、現在では徐々にではあるが、両案の支持率は少しずつ変化のきざしが現れ始めている。日本によって最近行われた対アフリカの最貧国向け元本支払い免除などは、このような変化の流れを暗示したものと見えよう。

「ブラッドレー提案」による荒療治を行わないかぎり、債務問題は袋小路に入り込んでしまう恐れもあり、この機を逸しては解決をますます困難にする、との認識が専門家間で形成されていることも事実である。

すでに債権者側は、元本以上の利払いを受け取ったのであるから、この際思い切って逆に「提案」という荒療治によって債務国を国際金融市場へ復帰させてはどうであろうか。ただし、これには民間銀行の犠牲をできるだけわずかなものにとどめるもろもろの施策を打ち出し、整備し、実行に移すことが不可欠である。これについてはBIS基準の再検討を含む抜本的討議が可及的速やかに開始されなければならないし、「ブラッドレー提案」の実施のための規準づくりに向けて公的機関および民間銀行による国際会議が必要となろう。1988年9月27日のIMF総会で「提案」の一形態と思われる「宮沢構想」が発表される予定になっているが、これなどはこうした流れの現れであろう。

ところで、「ブラッドレー提案」の実施は従来のリスク路線の放棄を意味する、という点であるが、これも放棄とは結び付かない。「提案」が主張する中南米10カ国に対しての向こう3年間、一律に元本の毎年3%棒引きおよび金利の年率3%カットによる420億ドルプラス公的部門による240億ドル程度のデット・リリーフだけでは不十分であり、「提案」を側面から援護するリスクジュールは今後も継続されることが必要であろう。

## (4) 第4の問題点について

デット・リリーフは、債務国を甘やかし、自助努力に水をさし、モラル・ハザード（道徳的危険）を招く、という点である。はたしてそうであろうか。債務国は、債務免除というメリットを享受することを目的として経済成長を鈍化しようとするであろうか。「否」と答えざるを得ない。つまり、利払い免除によるプラス面は成長のロスと比して小さ過ぎるのである<sup>21)</sup>。

モラル・ハザードは、前述の客観的指標を用いる選別用システムの導入によって抑止できるのである。つまりモラル・ハザードの抑制には、国際監視下での安定化・改善プログラムの一環としてのみ債務免除が認められる必要がある<sup>22)</sup>。この点、「ブラッドレー提案」がケース・バイ・ケース・アプローチの余地を残し、経済政策改善を条件に免除を認める方向であるなら、問題は少ないであろう。ただし、そのコンディショナリティーは従来のもよりも一層緩和されたものが必要である。

## (5) 第5の問題点について

これは債務の一部減免が当該債権全体の評価に悪影響を及ぼしかねない、ということである。しかし、こうした問題提起にも反論の余地がある。確かに、短期的視点では、「提案」実施直前において「提案」実施の情報が金融界に伝わると、問題の当該債権全体の評価は一時的に低下するかもしれない。だが、「提案」の実施後は、減免措置はむしろ逆説的に残存の当該債権全体に好影響を与えないであろうか。つまり長期的には、債務の軽減を通じて債務国の経済環境は改善され、当該債権の評価も好転する、と考えられるのである。

21) J. サックス, 前掲書 87-88 頁参照。

22) 同上書, 88 頁参照。

## (6) 第6の問題点について

減免措置の国際的波及効果を問題にしているが、ブラッドレーは無条件で減免を認めようとするのではなく、六項目を必要条件に挙げているのでコンテイジョン（波及効果）は問題ない。「救済対象の債務国を一定ではなく、貿易自由化, 資本逃避抑制, 国内投資促進, 成長政策継続, 国内の広い支持を得られる政策の選択, 公正な債務管理の六項目が可能な国」としている<sup>23)</sup>。また, J. サックスによる修正案のように、「提案」を弾力化して、債務国一人当たり GNP の数年間の変化といった客観的指標による選別的な債務免除のシステムによれば、コンテイジョンは防ぐことが可能であると思われる。

## (7) 第7の問題点について

これは、逃避資本の還流問題を不問にしたデット・リリーフは、本末転倒であるという点である。旧債権のみならず、ペーパープランによる新規資金もアメリカに逃避したのでは債務問題の解決の実が上がらないのは言うまでもない。モルガン銀行の調査からも明らかのように、主要債務国の資本逃避が巨額にのぼることは周知の通りである。「資本逃避」についての定義は、狭義、広義さまざま存在するし、資本逃避累計額は資料によって若干異なるが、ただし、ブラジル、メキシコ、ベネズエラ、アルゼンチンを比較すると、債務残高の一番大きなブラジルの資本逃避が一番少ないことがわかる<sup>24)</sup>。

23) 熊田浩, 前掲書, 140 頁。

24) 資本逃避の実数値はデータによってまちまちであるが、主要債務国 4 カ国についてのいくつかの資料を比較してみよう。まず、周知のモルガン銀行による数値から以下に示す。

中尾茂夫「世界のマネーフローからみた累積債務問題」『大阪経大論集』第 174 号, 1986 年, 316-317 頁および中尾茂夫「多国籍銀行の動向と日本の債権大

第 1 表

単位: 10 億ドル

	直接投資 の純流入	総 債 務 の 変 化	経常収支	総海外資 産の変化	資本逃避 合 計	1976-82	1983-85
ブラジル	20	80	-77	-13	-10	- 3	- 7
メキシコ	11	75	-29	- 3	-53	-36	-17
ベネズエラ	- 1	26	10	- 5	-30	-25	- 6
アルゼンチン	4	42	-15	- 4	-26	-27	1

(出所) Morgan Guaranty Trust, *World Financial Market*, March 1986, p. 13 (中尾茂夫「多国籍銀行の動向と日本の債権大国化」中村雅秀編, 前提書, 137 頁参照。)

「ブラッドレー提案」によるデット・リリーフには、前述の六項目の免除必要条件のなかに資本逃避抑制の項目が折り込み済みであり、各国の資本逃避の防止の実績に見合った免除の実施基準の設定は、十分可能なはずである。

他方、ベーカープランによる貿易・資本の自由化等の経済構造改革を通じた経済成長の達成という方式は、資本の自由化を放任するだけでなく、資本逃避を不問にするものである。資本の自由化は、ブラジルにとり時期尚早であり、体力がつくまで徹底した為替管理をいっそう強化しつつ継続すべきである。戦後の日本も厳しい為替管理制度の下で経済成長を遂げたこと

国化]中村雅秀編、前掲書、136頁において指摘されているように、モルガン銀行による資本逃避の定義は、「民間の非金融機関および、一部の公的機関によって取得された報告済みあるいは未報告分の海外資産」(Morgan Guaranty Trust, *op. cit.*, p. 13)であって、「過大な定義」であると見なされている。また、世銀の『世界開発報告』(1985年版)によると、「資本逃避とは総資本流入額から経常収支赤字額と公的外貨準備増加分を差し引いた額と定義する」(The World Bank, *World Development Report*, 1985, p. 64)としている。4カ国だけの数値を比較すると第2表のようになる。

第2表

	79-82年の資本逃避額
ブラジル	35億ドル
メキシコ	265億ドル
ベネズエラ	136億ドル
アルゼンチン	192億ドル

(出所) The World Bank, *ibid.*

は、だれもが知るところである。安易な金融自由化を求めるベーカー路線よりも、「ブラッドレー提案」に為替管理強化策をリンクさせた政策によって資本逃避の防止を図りながら債務問題に取り組むべきであろう。

#### (8) 第8の問題点について

デット・リリーフは一律一回で済むか、という問題である。これがデット・リリーフによる政策の最大のウィークポイントである、ということは論を待たない。そこで、「提案」が実施される大前提として、「提案」実施後は、債務国が二度と再び債務問題を引き起こさない、という保証が必要となる。考えられる施策として、私は一応以下の指針を示しておく。① 減免措置の導入の交換条件として、新規融資は、免除の効果が実を結ぶ時期まで一切行わない。② 「提案」の実施は原則として一回限りとする。ただし免除措置は各国一律ではなく、資本逃避防止の実績(インフレ率抑制および為替管理強化)に比例して実施されること。③ 国家主権を侵害しない範囲において債務国の経済政策を国際監視下に置き、また付帯条件としてのIMFのコンディショナリティーは、カルタヘナ同盟諸国の意向を尊重して大幅に緩和したものとすること。ともあれ、この問題は今後の研究課題であろう。

また、宮崎義一氏による資本逃避の定義の説明は、「国際収支のうち短期資本収支尻の赤字として計上された金額は、先進国民間銀行の手による短期資金の離脱額ないし撤回額を示し、また誤差脱漏項目の赤字は、自国民その他の手による国外への資本逃避額を示す」(宮崎義一『世界経済をどう見るか』岩波書店、1986年、122頁)となっている。宮崎氏が用いたIMF, *International Financial Statistics*, Nov. 1984に基づく数値を4カ国について第3表に示しておく。

第3表

単位: 10億ドル

	1981-83年の3年間合計額			消費者物価上昇率 1982-84年平均 (%)	対ドル為替レート 1982-84年平均 1984末対1981末(%)
	短期資本 収支尻 (a)	誤差 脱漏 (b)	(a) + (b)		
ブラジル	- 0.59	- 1.37	- 1.96	142.2	96.0
メキシコ	3.33	-18.53	-15.20	74.5	86.4
ベネズエラ	- 7.61**	- 4.28**	-11.89**	9.8*	42.9
アルゼンチン	-14.40	- 1.05	-15.45	340.4	99.6

\* 1981-82年平均上昇率

\*\* 1981-82年のみの合計額

(宮崎義一、前提書、124頁参照)



## (9) 第9の問題点について

「提案」の実施は保護主義に繋がる、という点であるが、この発想は当を得ていないように思える。なぜなら、デット・リリーフの実施によって中南米債務国の債務問題が一段落する過程で、債務国が米国向け輸出を多少とも手控えることによって米国の失業を減少させる一方で、債務国の経済再建を通じて世界貿易の拡大を促すことによって保護主義の台頭を防止することにもなるからである。もとより、「ブラッドレー提案」に抛らずとも、アメリカはレーガン政権下で保護貿易

宮崎氏の解釈と同様であるが、短期資本収支と誤差脱漏の払い超過分、銀行を通じない短期資金の流出を意味する（熊田浩，前掲書，101頁参照）。熊田氏によるIMFのIFSからの数値を第4表に示しておく。

第4表  
銀行を通じない短資流出：1981-85（5年間）

国名	短期資本収支尻(a)	誤差脱漏(b)	合計 (a) + (b)
ブラジル	-5.4	-1.5	-6.9
メキシコ	-4.5	-17.1	-21.6
ベネズエラ	-15.9	-4.3	-20.2
アルゼンチン	-11.9	-1.4	-13.3

（単位10億ドル）

資料 IMF: *International Financial Statistics*, 1986.

最も広義と思われる資本逃避についての解釈は、「本来資本輸入国である国の私的資本（公的資本ではない）が、外国に流出するか、もしくは回収すべき外貨債権を意図的に外国に滞留させる場合を指すものと解すべきである」（鳴澤宏英，前掲書，78頁）。鳴澤氏が使用したモルガンの数値を第5表で示す。

第5表 在外資産と債務  
（単位10億ドル，1985年末現在）

国名	在外資産合計額	在外資産の内訳		債務負担
		銀行組織	その他	
ブラジル	30	19	11	106
メキシコ	60	6	54	97
ベネズエラ	54	19	35	38
アルゼンチン	33	7	26	49

（資料）Morgan Guaranty Trust, *World Financial Market*, sep. 1986.

主義的色彩の極めて強い包括貿易法案を既に成立させているのではないか。したがって、目下の移転問題を無視しながら「提案」を保護主義に結び付ける問題提起の仕方は、アメリカの国内的見地に立っても、また国際的見地に立っても筋違いと言えよう。

## (10) 第10の問題点について

この問題点を要約すると、「提案」の実施は、銀行資本の毀損を意味し、この損失分を国が補償するのか、あるいは銀行が自力で償却するのかという負担分担の問題を引き起こし、かつまた免除規模の限界点の設定をめぐってさまざまな困難な作業が生じるというものである。この問題の解決法は選択の幅が大きく、そこから出てくる帰結も当然多岐にわたったものとなる。この点に関しては当の「ブラッドレー提案」自体も、具体策を提示しているわけではないので、「提案」の実施方式をめぐる可能性について考察してみることにする。

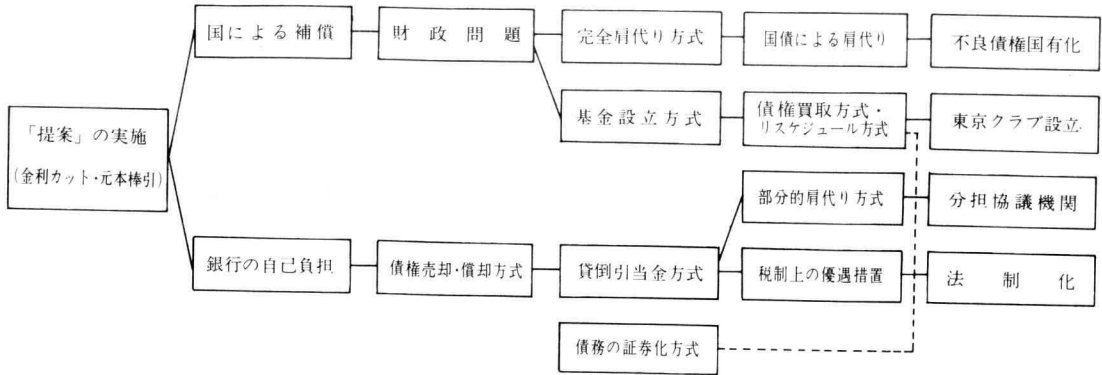
「提案」に基づいて民間銀行が行うとされる貸付元本の毎年3%棒引きおよび金利の年3%カットによる420億ドルの債務免除の方式は、大きく二通りに大別され、以下のようなケースの分類が考えられるであろう。

第6表について若干の説明を加えておこう。「不良債権国有化」は、民間銀行が債権を全額政府へ売却する際に銀行の売却益に対して課税する場合には、実際の公的負担は当然のごとく約50%軽減される。またこのケースは、最終的に不良債権を償却するのは債権国政府であって民間債権銀行ではないので、債権償却による帳簿外の資産は銀行には生ぜず、政府がその分の含み資産を所有する形態となる。これを便宜上、徳政令第一型A方式と呼ぼう。

もともと、「ブラッドレー提案」の主目的は、アメリカが肩入れする中南米諸国の救済であると同時にアメ

「もしもこのような海外逃避が起きなかったとしたらメキシコの債務は120億ドルへ、ブラジルは920億ドルへ、アルゼンチンに至っては10億ドルにまで激減するという」（Morgan Guaranty Trust, *World Financial Market*, March 1986, p. 15. 中尾茂夫，前掲論文，317頁）。資本逃避の原因は、「為替レートを実勢より過大な水準に維持しながら、通貨の交換性を保証しつづけた点にある」（宮崎，前掲書，123頁）。したがって、その原因は、つまるところ、自国経済ならびに自国通貨に対する信頼の欠如に由来するといふ。この対策には、当然のごとく強力なインフレ防止策と為替管理のいっそうの強化が不可欠である。

第6表 民間債権についてのデット・リリーフの方式



リカ国内の所得移転問題や失業についての国内問題の解消にあった。だが、好むと好まざるとを問わず、「提案」実施の運びとなれば、日本や西独も応分の負担を強いられよう。そこで、各国の利害を調整し、中立性を確保するためにIMF・世銀体制から独立した機関を新設してはどうか。つまり公的債権を取り扱うパリクラブに倣って、民間債権のデット・リリーフだけを専門に処理するクラブの創設が考えられる。仮称「東京クラブ」なるものの資金は、償却される債権の金額高の大きさに比例して各債権国が平等に負担して基金を設立する方式と、日本や西独等の貿易黒字国だけが資金を拠出し、基金を設立する方式の二通りが考えられる。「東京クラブ」方式は、債務の証券化を行った民間銀行からその基金によって債権を買い取るだけでなく、リスケジュールも併行して行ってもよい。また、こうしたデット・リリーフの円滑化は、「東京クラブ」とカルタヘナグループ諸国によって設立されるべき「債務国クラブ」との協議を通じて行われるようにしてはどうか<sup>25)</sup>。この「東京クラブ」方

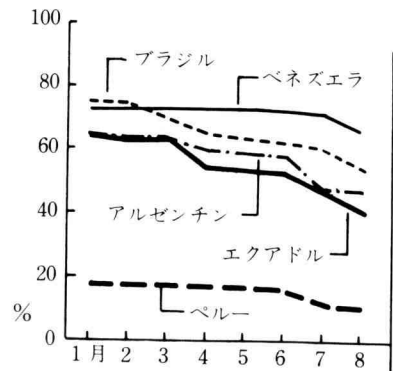
式を徳政令第一型B方式と呼ぼう。ただし、この方式のために必要な基金の大きさは、思ったほどには大きな規模にはならないであろう。なぜなら、途上国向け債権の実勢価格をみると、アルゼンチンの場合、87年3月末の額面1ドル当たり60セントから88年9月1日には22セント台に低下しているからである<sup>26)</sup>。

「東京クラブ」方式が民間債権の全額を公的部門で引き受けようとするのに対して、「分担協議機関」という

これらのクラブの立場の弁護とに関して責任を負うことを否定するものではない。要は、途上国に対して債務償還の条件をめぐる交渉の場を提供することである。」(Ahmed Lahlimi, et al., *op. cit.*, pp. 70-71.)

26) 『日本経済新聞』1988年9月20日参照。なお、大手米銀による貸倒引当金の巨額の積み増しによって、図1から明らかのように、債務国の債権価格の低下は加速化している(『日経新聞』1987年8月25日参照)。

25) 「東京クラブ」という機関は、私が知るかぎりいまだに存在しない。野村総研が以前、ローマ・クラブに倣って提唱した「東京クラブ」という機関とは無縁の組織である。私が提唱するのは、IMF・世銀体制からも独立したデット・リリーフだけを専門に取り扱う機関である。一方、「債務国クラブ」という概念はすでに使用されている。「途上国の債務は、その規模および構造(条件、借入先)、そしてまた各国の経済的特性の多様性故に、この戦略[脱貧困化政策]は、複数の『債務国クラブ』と称される地域グループによって策定され、調整され、運営されなければならない。このような方式はもちろんのこと、これらの国々を代表する地域のおよび国際的機関が、これらの『債務国クラブ』の間で必要な調整と国際的訴訟における



出所：シェアソン・リーマン・ブラザーズ  
図1 債務国向け債権の市場価格

のは、全額ではなく「部分的肩代わり方式」によって免除の限界点を設定し、債権の一定割合を公的部門が引き受けるためにその分担比率を民間銀行と協議する機関である。これを徳政令第二型 A 方式と呼ぶことにする<sup>27)</sup>。

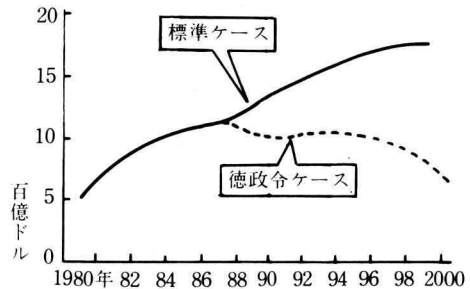
「法制化」とは、たとえば日本における特定海外債権引当金制度について従来の1%無税、5%まで有税という制限枠を大幅に緩和するような法的措置を意味する。この措置は、無税枠を緩和するか有税枠を緩和するかによって二通りの方式に分類されよう。米国が引当金を20-30%に拡大しているが、日本も有税引当枠を10-15%に最近になって拡大しており、米国並みの引当枠の拡大が今後求められよう。ただし、不良債権が償却されて銀行の含み資産が生じる場合には、これを極力制限するような法的措置も同時に折り込まなければならない。この方式を徳政令第二型 B 方式と呼ぼう。

徳政令第一型と第二型の区別は、国による全面的肩代わりか、部分的肩代わりかという分類方法に従ったものであり、それぞれの A 方式と B 方式の区別は、これも負担の程度の差異を表すものと思ってもらってよい。もっとも、ここで示した種々のデット・リリーフの方式はほんの一例であって、「提案」の実施が現実的なものになれば、これらの方式以外にもさまざまな方式が案出される運びとなろう<sup>28)</sup>。宮沢蔵相は88年4月

14日のワシントンでのIMF暫定委員会で債務国向け債権の「買い上げ」提案を提示した模様だが、米政府は財政負担を伴うため宮沢構想には消極的である。債務軽減の具体的方式は未定だが、「銀行業界に近い米議員の間から、①IMFが証券を発行し民間銀行の途上国向け債務と交換する。②IMFはその途上国に対し

く、メキシコの場合は、消費を1%に抑えても同等の免除を10年間継続しなければならない、としている（『日本経済新聞』1987年12月29日、参照）。また徳政令実施の障害として、①借金の踏み倒しによる金融秩序の崩壊 ②新規融資の停止 ③リーダーシップの不在（米国の財政赤字による「提案」の実行不可能性）を上げている。そこで徳永氏は、次のことを提案している。「まず、日本政府は邦銀が保有している金融不安国向けの五兆円の貸付債権を、9割引きで購入する。その際、政府は格安購入の見返りとして、債権売却損を十年にわたって繰り延べ償却してよいとの税制上の特典を銀行に与える。次に、政府はこの貸付債権を当初の表面価額で世銀に特別出資し、これへの見返りは要求しない。世銀は、この途上国向け債権について10年間利子支払いを免除し、元本の返済を猶予するのである。この徳政令は、債務国が持続可能な抑制型の経済政策をとることを条件とする。…この提案は…邦銀の救済を同時に行うことで所要資金の9割を民間に負担させ、財政負担は1割の5千億円で済ませるといった大きなメリットが期待できよう」（同上）。第2図では徳政令のケースが試算されている。

ブラジルの対外債務残高



第2図

(出所) 『日経新聞』1987年12月29日

- (注) ①1人当たり実質個人消費は年率3%増、金利は9%を想定  
 ②徳政令ケースでは、利子5%分免除、元本を毎年3%ずつ棒引き、いずれも3年間実施  
 ③新規融資必要額の累計額(1987~2000年)は、標準ケース1,900億ドル、徳政令ケース470億ドルとなる。  
 ④徳政令ケースの債務免除累計額は260億ドルになる。

27) H. カウフマンは、すでに1986年6月の時点で、債務の証券化による途上国の債務の救済策を以下のように提言している。「これは毎年、各国債務の一部を証券化し、新証券の額面価額を当初融資の流通市場における評価額に等しくする方法である。こうすれば途上国にとって、融資の当初額を新証券の額面価額の差額だけ負担が減る。貸付金融機関を支援するために適切な法改正と税制上の優遇措置をとれば、この差額分は証券の償還期間にわたって償却できる。この方法の一変形は、民間金融機関から途上国の債務を買い上げ、借入国との間で融資条件を再交渉する新しい公的機関の創設である。新機関の資本金は融資国政府が出資すべきであろう。いずれの方法も貸付国と借入国が当初の融資契約をする際に犯した過ちに対処するためである」（『日本経済新聞』1987年3月3日）。

28) 徳永芳郎氏が『徳政令』で累積債務国救済』で示した計量モデルによる試算結果からすると、ブラジルについては、一人当たり実質個人消費の伸び率を年3%まで認める場合、ブラッドレー提案では不十分であり、利払い免除を年利3%から年利5%に拡大する必要があるとしている。アルゼンチンの場合、消費を2%に抑えるならブラジルと同等の免除でよ

経済健全化で厳しい注文をつける。③ IMF の指導に  
 応じよい成果をあげた途上国に対し債務を減免する  
 —— などの案が出ている。蔵相提案を実現する場合、  
 これに近い仕組みになるとの見方もある (『日経新聞』  
 88年4月14日)。ただしこの構想に必要な資金は  
 IMF 等への加盟国の負担とする。だが、世銀や IMF は  
 こうした支出に消極的である。

断っておくが、本稿においては民間債権の処理方法  
 についてのみ考察したが、「ブラッドレー提案」におけ  
 る公的債権をめぐる処理方法については、言及しな  
 かった。現行のバリクラブの役割は、長期公的債権に  
 ついてのリスケジュールだけを専門に扱っており、債  
 務減免措置については対象外としているため、公的債  
 権の処理をいかに扱うか、という問題が残されるわけ  
 である。だが、この問題は債権国政府間で債却方法を  
 めぐる合意が成立すれば、民間債権よりも容易に処  
 理できるはずである。

## 2. 結びに代えて

債務国へいくら資金を流入させても、資本逃避が続  
 くかぎり「穴のあいたバケツに水を入れるようなも  
 の」<sup>29)</sup>と中尾茂夫氏が世銀の言葉を借りて結論づけて  
 いるように、債務国の対外借入れは、オイルショッ  
 クによる不況に悩む高所得国を救済する一方で、債務  
 国にとって「不幸への処方せんであった」<sup>30)</sup>と言えよ  
 う。繰り返す述べるが、債務問題の責任は債権国、債  
 務国の双方にあり、この問題の解決には双方の努力が  
 不可欠である。民間銀行は、徳政令を待つまでもなく  
 すでに新規融資に消極的である。また、リスケジュー  
 ルを主体とする従来型の対策が、もはや有効性を失っ  
 ていることも明白である。したがって、今後は債務国  
 への民間資金の流入を通じた債務問題の解決の道を選  
 ぶのではなく、民間銀行が保有する債務国向け債権の  
 売却・償却を債権国の国内で行うような方向で債務問  
 題を解決すべきである。この方向に沿った減免措置が  
 新たに実施されれば、たとえ民間部門による債務国へ  
 の新規融資が一時的に減少しようとも、累積債務だけ  
 は着実に削減されこそすれ、加速度的に膨張するよう  
 なことは確実に避けられよう。従来型対策の中心に位  
 置するペーカープランが問題の単なる先送りに過ぎな

いことは、多数の識者(宮沢蔵相他)の認めるところ  
 である<sup>31)</sup>。「ペーカープランはすでに破綻した」<sup>32)</sup>  
 という考え方は前からあった。「ペーカープランは債務危  
 機を救えない」<sup>33)</sup>とする見解もかなり以前から存在し  
 ていた。

かくして、ペーカープランから「ブラッドレー提案」  
 への時代の流れは抗しがたくなった。こうした流れに  
 逆行する行為は、時宜になかった対策の実施に当たっ  
 てその好機を逸するばかりか、累積債務問題を導火線  
 とした金融恐慌の発生を黙認する行為である、と見ら  
 れても致し方ないであろう<sup>34)</sup>。

- 31) 『日経新聞』1987年12月29日付の徳永氏の見解を参照されたい。また、債務問題解決法をめぐるペーカープラン財務長官と宮沢蔵相の見解の相違については、『日経新聞』1988年4月16日を見られたい。同紙上で、宮沢氏は「米国内にはブラッドレー上院議員のようになかなか進んだことを考えている人もいる」と語っている。
- 32) こうした視点については、「エスカレートする『債務危機』」『選択』1987年4月号、22-25頁を参照されたい。
- 33) 篠塚慎吾「ペーカープランは債務危機を救えるか」『ソフトタウンレポート』国際事情研究センター、86年度33号によると、「累積債務問題あるいは債務危機問題は、いざにせよ、こうした債務国の利払いおよび元本償還の負担を軽減するものでない限り、その解決に貢献することはできず、ペーカープランは、この面で無力であるということができよう」(同上稿、4頁)とすでに達観している。
- 34) こうした見方は、ドル全面安→アメリカの長期金利引き上げ→T・B債券の上昇→債務国への貸し出し金利上昇→債務国の連帯的モラトリアム声明→金融恐慌というシナリオを予測してのものである。こうした見方については、名東孝二『金融恐慌が日本を襲う』主婦と生活社、1987年、149-168頁を参照されたい。確かに、1987年2月20日のブラジルのモラトリアム声明直後においては、中南米諸国が連帯的行動をとろうとする気運も高まり、「アルゼンチンのアルフォンシン大統領やベネズエラのルンチ大統領がサルネイ大統領に電話をかけ『連帯』を表明、…ペルーのガルシア大統領は、ブラジルの行動を『中南米債務国の共同戦線ができつつある』とまで評価した」(同上書160頁)。また、こうした情報は、『日経新聞』によっても87年2月20日以降連日のように報道された。しかし、87年11月30日の中南米主要八カ国大統領会議における「アカブルコ宣言」では、「注目された債務不払い同盟結成は、各国の立場の違いから見送られた」(『日経新聞』1987年11月30日)。言うまでもなく、このような「カルタヘナ同盟諸国」による「債務不払い同盟」は、国際金融システムを根幹から揺るがし、IMF体制を崩壊に至らしめ

29) The World Bank, *World Development Report*, 1985, p. 63-64. 中尾茂夫「世界のマネーフローからみた累積債務問題」, 前掲稿, 319頁。

30) *Ibid.* 同上。

キッシンジャーの言<sup>35)</sup>を待つまでもなく、債務危機の最終局面を迎えて時限装置付金融核爆弾の爆発を座して待つよりも、「ブラッドレー提案」というセカンドベストの政策をひとまず受け入れ、それを可及的速やかに実施したほうが資本主義経済体制にとっては賢明ではないであろうか。

一方、「ブラッドレー提案の深部にあるものは、アメリカの貿易赤字問題であり、中南米の債務国への輸出不振によって打撃を受けた農業と一部の製造業の不況対策をそれら諸国の累積債務救済と結び付けたことである。これは、すでに述べたペーカー提案登場の背景とまったく同じであり、ケース・バイ・ケース・アプローチではなく一括的救済を主張したとしても、さらにまた、アメリカの銀行資本の利害を代表するのか、産業資本の利害を代表するのかという違いがあったとしても、アメリカの経済的利害の範囲内での解決策であることに変わりはない。ペーカー提案にしろブラッドレー提案にしろ、今日の世界が相互依存の世界であり、一方的に途上国の要求を排除できないという認識に裏打ちされている。しかしそれらの提案は現存の国際経済秩序の枠内での対症療法にすぎず、『それが座標軸の移動ではあっても、座標軸の根本的逆転＝旋回ではない』<sup>36)</sup>という認識も存在する。

私は本稿で分類した徳政令第一型 A 方式という国家による完全肩代わり補償方式を通じた「債権国有化」を決して好ましい政策とは思わない。これは民間銀行の不始末を国民に転化するだけでなく、新たな植民地主義にも繋がりかねない。徳政令が行われるとするなら、第一型 B 方式である国による債権買取方式プラス

税政上の優遇措置(徳永方式)、または第二型 B 方式である貸倒引当金方式プラス税政上の優遇措置のいずれかが実行に移しやすいであろう。だがそれらは、現存の欠陥体制の下で導入されても後日禍根を残すかもしれない。IMF 体制に対する批判が高まる折、よしんばいずれかの徳政令を採用するにしても、IMF 体制から一步距離をおいた「東京クラブ」の設立という新たな方式が真剣に検討されるべき時期に来ているように思われる。

「メキシコが今年三月に実施した米財務省のゼロ・クーポン債を担保とする債務の債券化は有力な手段だが、債務国が担保となる債券を購入できるだけの外貨準備を持っていることなど前提条件がある。メキシコ方式の改良も含めて新たなメニューを考えていかなければならない」<sup>37)</sup>。だが、中南米累積債務国別メニュー方式が、ペーカー構想の枠内に組み込まれている間は、真の解決策とはなりえないであろう。

## 追記

本稿の締め切りの関係上、9月27日に西ベルリンにおける IMF 総会で発表された「宮沢構想」の具体案を検討する時間的余裕が十分にはなかったことをお断りしておきたい。同構想は ① 債務国による中期的構造改善プログラムの作成とこれに対する IMF の承認 ② 債務の債券化および IMF への特別準備勘定積み立て ③ IMF による EFF の供与等々を提案している。しかし、構想推進の中核が IMF であり、既存の枠組みから脱却しておらず、累積債務解決に結び付くかどうかは疑問である。この点についての分析は次稿に譲りたい。

## 引用文献

- る火薬庫となることは明白である。マーサ・尾崎(カルタヘナ合意—発展途上国の論理—)『ソフトタウンレポート』1986年度69号は、以前からこの点を喚起している。
- 35) 宮崎義一氏は、ヘンリー・A・キッシンジャー『ニューズウィーク』1983年1月24日号の論文から以下の引用をしている。「西側の各国政府は、…このオイルマネーの『還流』を大いに歓迎したのである。…目前の問題は解決されたが、その解決は未来を担保に入れてのことであった。産油国の短期預金が銀行の長期貸付に変わったとき、西側の金融業界の体質にどうしようもない脆弱性が生じたのである」(宮崎義一、前掲書、91頁)。
- 36) 神沢正典「IMF体制と債務累積」中村雅秀編、前掲書116-117頁。なお、二重カッコの部分は、神沢氏による一ノ瀬秀文『債務危機』と新国際経済秩序(上)『科学と思想』62号、1986年10月、からの引用文であることを断っておく。
- [1] 牛島義章「ペーカー構想とブラッドレー提案」『海外投資研究所報』日本輸出入銀行、1987年1月号。
- [2] 熊田 浩『国際金融からみた累積債務問題』マネジメント社、1987年。
- [3] 鳴澤宏英「累積債務問題と資本逃避」『ジェトロセンサー』ジェトロ、1986年12月号。
- [4] 外務省『国際政経情報』1984年7月号。
- 37) 大場智満「中南米累積債務国別メニューを」『日経新聞』1988年6月3日。

- [5] 中村雅秀編著『累積債務の政治経済学』ミネルヴァ書房, 1987年。
- [6] J. サックス (Jeffrey D. Sachs) 「債務免除と『銀行ショック』」『エコノミックス・トゥデー』ウィンター, 1987年。
- [7] J. メンデス (Judas T.G. Mendes) 「ブラジルの累積債務問題」毛馬内勇士編『明治大学国際交流基金事業招請外国人研究者講演録』1987年度 No. 4, 明治大学国際交流センター, 1988年。
- [8] 中尾茂夫「世界のマネーフローからみた累積債務問題」『大阪経大論集』第174号, 1986年。
- [9] 宮崎義一『世界経済をどう見るか』岩波書店, 1986年。
- [10] 「エスカレートする『債務危機』」『選択』1987年4月号。
- [11] 名東孝二『金融恐慌が日本を襲う』主婦と生活社, 1987年。
- [12] 篠塚慎吾「ペーカー・プランは債務危機を救えるか」『ソフト・タウンレポート』国際事情研究センター, 1986年度33号。
- [13] マーサ・尾崎「カルタヘナ合意—発展途上国の論理—」『ソフト・タウンレポート』国際事情研究センター, 1986年度69号。
- [14] 『日本経済新聞』
- [15] Ahmed Lahlimi, Pierre Moussa, Gilles Couture, "Endettement: Trois Solutions", *Jevne Afrique Economie*, Paris, No. 61, 1985.
- [16] Morgan Guaranty Trust, *World Financial Market*.
- [17] IMF, International Financial Statistics.
- [18] The World Bank, World Development Report.