

世界危機への取り組み

IMF、2,830億ドル相当のSDRを 世界経済に注入- 加盟国の外貨準備 高の積み増しを目指す



By Glenn Gottselig
IMF サーベイ・オンライン
2009年8月29日

2回の配分により約1,100億ドルを新興市場および途上国が受け取ることになり、そのうち200億ドル超が低所得国へ配分されることになる。(写真 IMF)

- IMF加盟国の外貨準備の補完のため、SDRの配分を実施
- SDR配分の累積総額は約10倍に増加
- 低所得国の多大な利益に

世界の大半の国が依然として景気後退局面にあるなか、IMF（国際通貨基金）は8月28日、加盟国の外貨準備高を積み増すとして2,500億ドル相当の特別引出権（SDRs）の配分を行った。また9月9日には、同配分と比較し規模は小さいものの、330億ドルが新たに配分されることになっている。

世界の大半の国が依然として景気後退局面にあるなか、IMFは加盟国の外貨準備高を積み増すとして特別引出権（SDRs）の配分を行った。

IMFは8月28日、2,500億ドル相当のSDRの配分を行った。これに引き続き9月9日には、同配分と比較し規模は小さいものの、330億ドルが新たに配分される予定となっている。総額約2,830億ドルに及ぶこのたびの2回の配分により、配分されたSDRの総額はおよそ10倍増の約3,160億ドルに達することになる。

SDR建ての紙幣や硬貨といったものは存在しないものの、SDRは利子付の国際準備資産としてその役割を果たす。また利用可能な通貨として機能することから、IMFのSDR配分は加盟国の外貨準備高を積み増すことになる。加盟国は、配分されたSDRをその準備資産に加えた時点で、他のIMF加盟国との自主的な交換取極めを通し、自身が保有するSDRを、米ドル、ユーロ、円、スターリング・ポンドなどの通貨と交換することができる。すでに数カ国が、SDRの売買のための交換取極めへの参加を明らかにしている。

SDR配分—G20の要請に応じて

このたびの2,500億ドルのSDR配分は、先進並びに新興市場20カ国グループ（G20）が[4月のロンドン・サミット](#)で要請したものだ。その後、2009年8月7日にIMFの総務会が一般配分に

関する提案を承認、8月28日に配分が実施された。IMF加盟国の既存の準備資産の世界レベルでの補完の必要性は長年認識されていた。同配分はこれを反映したもので、世界経済システムに流動性を供給することとなる。

また G20 は、長年先延ばしにされてきた IMF 協定の改正の早急な批准も求めた。この[第4次改正](#)と呼ばれる改正案は、IMF の全加盟国が SDR 制度に公平に参加することができるよう、また、1981 年以降に IMF に加盟した現加盟国の 5 分の 1 以上に相当する国々が、SDR 配分をこれまで受けていなかったという現状を是正するとして提案されたものだ。

この IMF 協定の改正はそもそも 10 年以上前に提案されたが、総議決権の 85% を有する IMF 加盟国の 5 分の 3 の賛成が必要であった。先般の[米国の修正法案](#)により、同改正は 8 月に発効となった。

このたびの改正により SDR の一回限りの特別配分が実施されることになる。この特別配分は、一般配分で加盟国に配分された SDR とは別個の追加的なものである。この約 330 億ドル相当の一回限りの特別配分は 2009 年 9 月 9 日に実施される。

SDR 配分の仕組み

SDR の一般配分は、各加盟国のクォータ（出資割当額）に応じ、一定の割合に準じて行われる。なお、この対クォータの割合は、全加盟国に共通のものである。クォータは概ね各国の世界経済での相対的規模を反映している。クォータは各国の IMF への出資額、並びに IMF での投票権を左右すると同時に、各国の IMF 融資へのアクセスに影響する。

一方、IMF 協定の特別改正の下で行われる配分は、各国のクォータに応じて行われるのではなく、加盟国の SDR 配分の純累積額のクォータに対する割合を共通のベンチマークに到達させる手法に従って行われる。

SDR の配分により各国は、コストのかからない資産を受け取ることになる。加盟国の SDR 保有額が配分額を上回る場合には（例えば、SDR を他国から購入した場合など）、超過分に対し利子が支払われる。一方、保有額が配分額を下回る場合は、当該国は不足分に対し正式な[SDR 金利](#)に基づき利息を支払うことになる。

低所得国の大きな利益に

SDR 配分により IMF 各加盟国の外貨準備高が増加するが、これは IMF の融資財源の拡充を意味するものではない。SDR 配分は、加盟国が通貨を入手する追加的手段を提供するもので、これにより各国が必要に応じ外貨準備を補完し、国際取引で使用する外貨を獲得することが可能となる。

既述した2回の配分で、新興市場並びに途上国が合計約1,100億ドルを受け取ることになるが、そのうち200億ドル超が低所得国に配分される。これらの国の大半が現在、世界危機の影響への対処手段を決定しなければならず、支出をめぐる判断において難しい局面に立たされている。これらの国にとってSDR配分は、資金への無条件でのアクセスの可能性を意味する。つまり、これにより景気が後退し失業が増加を続けるなか、緊縮政策を通じた調整の必要性が減じ、景気浮遊策の実施の更なる余地が生じることを意味する。

キャロライン・アトキンソン IMF 対外関係局長は、「SDRの一般配分は、我々IMFの世界危機対策の軸のひとつであり、多国間協力を基盤としたアプローチの真価を示している」と述べると共に、「IMFの低所得国メンバーは多大な利益を享受することになるだろう」と付け加えた。低所得国に配分されるSDRは数字的には少ないものの、既に相当規模の外貨準備高という「クッション」を有している先進国と比較すると、往々にして低所得国の外貨準備の増加の割合は大きいものとなる。

SDR取引、自主的な交換取極めを活用

SDRが配分された後、加盟国は外貨準備金としてSDRをそのまま保有するか、あるいは通貨を入手するために売却するか、それぞれの状況を鑑み決定することができる。IMFは今後SDRの取引が増加すると見込んでおり、これに備え自主的な交換取極めへの参加国の拡大を推奨している。取引に関する自主的な取極めでは、IMF加盟国が一定の制限内でのSDRの売買の意思を表明することにより、SDR市場が効果的に設立される。IMFは仲介者として、SDR売買の見込み参加国間の取引を無料で手配する。このような自主的な取極めにより、20年以上もの間SDRの流動性が確保されてきている。

既に強固な対外バランスを有する多くの加盟国が、新規の自主的な取極めへの参加あるいは、新たな配分を踏まえた上での既存の取極めの規模の拡大を行うことを表明している。

自主的な交換取極めの下で十分な取引が行われない場合、IMFはSDRの流動性を保証する、国の指定制度を活用することができる。この制度では、IMFにより指名された強固な対外ポジションを有する加盟国が、脆弱な対外ポジションの国より、定められた額まで自由利用可能通貨を用いてSDRを購入することになっている。この取極めはSDRの流動性及び準備資産としての性格を保証するための、バックネットとしての役割を果たすものとなっている。

本稿へのご意見は、imfsurvey@imf.org まで。