

累積債務問題の展望と対応策 (ジェフリー・サックス教授インタビュー)

1989. 5. 23

ハーヴァード大学にて

国際金融経済のアキレス腱となっている、累積債務問題の展望と対応策について、ニッセイ基礎研究所ニューヨーク事務所駐在の熊坂有三主任研究員が、ジェフリー・サックス教授（ハーヴァード大学）にインタビューを行った。

（文中、Kは熊坂、Sはサックス教授の発言を示す）

1. ブレイディプランとそれ以前の累積債務救済プラン

K：ブレイディプラン以前の累積債務救済プラン（緊縮財政プログラム、ベイカープラン、メニューアプローチなど）が何故うまく働かなかったのですか？

S：それらの救済プランがいかにかデザインされたか理解することが重要である。2種類の累積債務危機がこれまであった。一つは多額の金を貸し過ぎた銀行に関するもの。他は、借り過ぎた債務国に関するものだ。ブレイディプラン以前の救済プランはすべて銀行を救うことを目的としていたと言える。

そのため、それらの救済プランが債務国に利子支払いへのプレッシャーを与え、銀行が利払いを受けたという点で、それらのプランはうまく働いたと言えよう。しかし、それらのプランは債務国救済には役立たなかった。結局、ブレイディプラン以前の救済プランは累積債務問題解決の半分（銀行救済）には役立ったが、他の半分（債務国救済）にはうまく働かなかった。

K：では、ブレイディプランをどう思いますか？

〔ジェフリー・サックス教授略歴 Dr.Jeffrey D.Sachs〕

1945年生まれ。ハーヴァード大学経済学部教授。米国を代表する若手気鋭の経済学者の1人。専門はマクロ経済、国際金融論。1976年ハーヴァード大学経済学部卒業。1980年ハーヴァード大学経済学部にて博士号取得する（博士論文アドバイザーはフェルドシュタイン博士）。以降、1981年 ロンドン大学客員研究員、1982年 IMFのコンサルタント、1983年 OECDのコンサルタント、1984～1986年 西独のInstitute for World Economicsの客員教授、1986年 大蔵省、日本銀行の客員研究員等を歴任。

現在、リサーチアソシエイト、National Bureau of Economic Researchメンバー、Brookings Panel of Economists, Brookings Institution, ボリビア大統領の経済顧問、世界銀行のコンサルタント等を勤め、その他、幾つかの政府のマクロ経済政策についてのコンサルタントを行っている。

Economics of Worldwide Stagflation（共著）、NBER来年秋季号Foreign Debt and Economic Performanceの編者、その他、国際金融経済政策に関する論文が多数ある。

S：これまで、銀行救済に時間をかけすぎた。今、債務国救済を考えるとというのがブレイディプランの本質だ。債務の支払いには非常に大きな政治的な不安定リスクが伴う。結局ブレイディプランは銀行救済から債務国救済へと焦点を移すことである。その提案の中心は、債務の削減と利子支払いの削減にある。しかし、後で述べるように今のままでうまくいかないだろう。

K：マルフォード米国財務省次官はこの先3年間で債務、利払い、それぞれ20%の削減を言っていますが、経済学的な立場から適切な削減率というのがありますか？

S：科学的な方法でその削減率を求めることはできない。しかし、どの債務国にとっても20%の削減率というのはあまりにも小さすぎることは確かだ。多くの人々は50%の削減率でも疑問視している。ある債務国がどの程度の削減率を必要としているかを判断するのに役立つ指標として政治的不安定度、経済的不安定度、そして債務の市場価格などがあると思う。たとえば、ペルー、コスタリカ、エクアドル、ボリビアなどの国々では、債務の額面の10%以上は返済不可能と考えている人々が多いと思う。アルゼンチンでは25%がよいところだろう。ブラジル、メキシコ、ベネズエラでは50%程度だろう。このように、適切な債務の削減率を導きだすことは難しいが、それはそれぞれの国による。大事なことはエコノミストがラテンアメリカの政治的不安の度合を過少評価する傾向があり、このことが更に累積債務問題を継続させる要因になっている。

K：ブレイディプランは一部宮沢プランをベースとしているし、日本の協力がブレイディプランにとって不可欠なのになぜ“ブレイザワ”プランを名付けないのでしょうか？

S：昨年6月のトロントサミットから今年3月の間に宮沢プランからブレイディプランに変わった。確かに、ブレイディプランは日本政府の案にヒントを得ている。しかし、御承知のように日本政府は国際的にリーダーシップをとりたくない。そのため、日本の提案は具体策に欠けており、非常に穏当なものだった。元本・利子返済の削減案が日本から出たことは事実だ。しかし、米国は宮沢プランから具体策を作成するうえで何一つ策を受けてはいない。私は日本政府が債務問題解決のための視点を変えたことに関して評価するが、日本はいまだ思っていることを実行にうつすという点でおとなしすぎる。

K：日本がリーダーシップをとりたくないのではなく、米国がリーダーシップを譲りたくないのではないですか？

S：累積債務問題に関して、米国が主要な責任を負っており、日本、他の国々が米国のリードに従ってきたことは明らかだ。日本はやはり自分の意見を国際的な場で言うのにおとなしすぎる。米国は累積債務問題で、銀行救済と債務国救済の相反する

目標をこれまで持ってきた。しかし今、債務国救済へと現実的な方向へ動き出したため、米国はもちろんこの正しい方向での解決策において主導権を握りたいのだと思う。

2. ラテンアメリカの累積債務問題

(アジアとラテンアメリカの相違)

K：アジアの国々に比べ、ラテンアメリカの国々の累積債務問題がなかなか解決しないのは何故ですか？

S：過去20年間の経済政策の過ちの影響をラテンアメリカの国々は今受けている。彼らは財政コントロールをうまくしてこなかったし、製造業の輸出を促進する策をとってこなかった。累積債務問題はいったんこれに落ち入ると、なかなか抜け出せない。まして、政治的な変動が多々ある中で、累積債務の問題を解決することは非常に難しい。事実、'80年代にラテンアメリカの国々は民主化を進めた。ブラジル、アルゼンチン、ペルー、ウルグァイ、ボリビア、エクアドルと累積債務問題が生じた時に民主化を行っている。このようにラテンアメリカの国々にとって、政治的に累積債務問題と民主化の問題を同時に管理することが非常に難しいものになった。一方、アジアの国々は、累積債務の問題が発生している時に政治的な変動をうけなかったと言える。例えば、韓国が経済調整をしている1980年代に、韓国はまだ権力主義的政治制度であった。今、韓国は民主化への移行の中で経済問題を扱うことがいかに難しいかを学んでいる。要するにラテンアメリカの累積問題は、過去の自国の経済政策の失敗、'80年代の世界的な高金利や一次産品価格の低下などの外的経済要因、民主化への移行という政治的要因の3つが重なりあっている。

(ポピュリストポリシー)

K：教授は、ラテンアメリカの国々の政策の失敗をポピュリストポリシーサイクルと名付けているがそれについて説明していただけますか？

S：ラテンアメリカ経済政策の特徴であるポピュリズムの考えは、これらの国々における所得分配の差が非常に大きいことからでてくる。政府はトランスファーなどの政府支出を増加させたり、賃金を上げたりして、貧しい人々と労働者階級を救う形で力を持ってきた。たとえば、ペルーの場合、ポピュリスト党のアラン・ガルシアが'85年に権力を握ったあと、貧しい選挙民からの要求を満たすために、彼は政府支出を驚く程急増させ、賃金も上げた。このためポピュリストポリシーがとられた最初の1～2年間景気はブームとなる。しかし、その後には政府は外貨リザーブを使い果し、自国通貨は急速に減価し始め、インフレが加速される。ペルーは昨年外

貸りザーブを使い果たし、今、経済崩壊の最中にいる。今年のインフレは4桁を超えるかもしれない。実質GNPも12ヶ月間20%~30%落ち込むだろう。政府の支出急増に始まり結局は経済危機に終わるポピュリストポリシーは、過去30年~40年の間多くのラテンアメリカの国々の経済政策を不幸にも特徴づけるものだった。'70年代初期にチリにおいてそれは見られたし、ペルー、そしてまさに今ブラジルでそれが見られる。このポピュリストポリシーのもとで正常な経済的安定を維持することは非常に難しい。これらの政府は既に対外債務返済のために政府収入の半分程度を使っている。ラテンアメリカの公共部門は破産の状況にあり、ポピュリスト政策は一層この状況を悪くしている。

(所得分配の重視)

K: それならば、所得分配の問題が先ずラテンアメリカの国々で解決されなければ、どんな累積債務救済策も動かないのではないですか？

S: 我々がラテンアメリカの国々に勧める政策はそれ故、もっと彼らの所得分配に注意を向けるものだ。我々はラテンアメリカの経済効率についてこれまで十分討議してきたが、彼らの所得分配については不十分だった。一度にすべてを解決することは不可能なので、所得分配、経済効率の両問題を徐々に改善する政策を見出ししていくほかはない。そのために、今明らかに必要とされている最初の事は債務の削減である。これなくしては、ラテンアメリカの政治的・経済的な安定が得られない。この債務削減をもとにして、所得分配の改善策また貿易政策の改善を考えていくことができる。

K: その第一歩の債務削減で、すでに問題が起きているのではないですか？

S: まさにそうだ。ラテンアメリカの国々が適切なプログラムを導入するとは信頼できないなどと言って、すべてが完全でないために、日本・米国の関係者はしばしば、債務削減をすぐにはできないと言う。私が思うに、もしも我々が債務削減を今すぐしないならば次の2つの事が起こる。まず第一に、これらの国が崩壊するため銀行は返済を受けられなくなるだろう。第2に政治的不安度が非常に大きくなるため、これらの国々が全くすべてにおいて機能しなくなるだろう。

K: 所得分配の差が大きな国ほど、海外からの借入れも多くなりますか？

S: それは、私のリサーチで見つけたものだが、まだ議論の余地がある。誰もが賛成するわけではないが私の考えは次の通りだ。ラテンアメリカの大きな所得分配格差の中で、金持階級は非常に権力があるため、彼らは社会にとって適切な税負担を負うことを強制されていない。一方、貧しい階級の人々は非常に貧しいため、社会的地位獲得への要求が強い。そのため、政府は不十分な税収入と超過した社会的

需要の間に立つことになった。そこで、政府がこの矛盾を解くための方法として、海外からの借り入れがあった。事実、1970年代の金利が低い時にそれはうまくいった。しかし、世界的に金利が急上昇した1979年以後、その対外借り入れ政策は悲惨なものになった。1982年以後には、これらの政府は国際的に借り入れることが不可能になった。このことから、ラテンアメリカの累積債務問題を解く鍵はこれらの国々のエリート階級の課税ベースを拡げることだ。

K：所得の再分配を意味するのですか。また、税制が不十分なままで債務削減に債権国は合意すると思いますか？

S：単なる所得の再分配ではない。ラテンアメリカの数ヶ国において、エリート階級はいまだほんの少しの税しか払っていない。だから、所得の再分配のために彼らからの税収を増やすのではなく、政府がただ通常に機能するために彼らからの税収をもっと増やすのだ。債務削減は実効的な立場から必要だ。ラテンアメリカの累積債務問題解決には、すべての面を改善していく必要がある。我々は債務削減を行わねばならないし、税制を改善せねばならない。同時に、貿易政策、財政政策をも改善せねばならない。もしも、債務国政府が税制を改善するまで、また貿易・財政政策、所得分配が改善されるまで何もしないで待つというならば、結果として何も改善されないことになる。むしろ、非常に危険な政治的混乱が広がるだろう。その結果、債務国は債務返済をストップするであろう。その良い例が今のアルゼンチンだ。

（緊縮財政）

K：ラテンアメリカはインフレーションが非常に高い時にさえ、しばしば緊縮財政を採ってきたが、これから彼らが緊縮財政を採るようにするにはどうすべきですか？

S：ラテンアメリカの国々が財政をコントロールできるためには次の3つのことが同時に達成される必要がある。まず第1に、利子支払いが膨大になっているため債務削減が行なわれねばならない。第2に高所得者グループからの税収入を増やす。第3に無駄な政府支出をなくす。これには産業の民営化が考えられるし、特にブラジルのような国では公共部門の組織改革が良い。既にメキシコでは行われている。ハイパーインフレーションの中で政府が緊縮財政政策を選択することは非常に困難なため、緊縮財政をあえてとる政府に対して報償として債務削減をするのが良い。そのことにより債務国は緊縮財政を選択する動機が出てくる。現在、ラテンアメリカ諸国の抱えている問題は、彼らが緊縮財政を選択する時はいつでも対外債務の多くの支払いを要求されることだ。例えば、メキシコが緊縮財政政策をとったため、東京銀行はメキシコは債務を返済すべきだと言う。債務国政府が緊縮財政政策をとった時にいつでも、銀行が多くの返済を要求するならば、債務国政府が緊縮財政政策をとる政

治的能力を弱める。というのは、彼らが緊縮財政政策をとる理由は自らの国のためであり、銀行のためではない。すなわち、債務削減と債務国の好ましい経済政策の選択を一つのパッケージにすることが重要だ。そして、債務国が努力すればするほど銀行への返済が多くなるシステムを今こそ変える必要がある。

(ボリビア)

K：教授はボリビアの債務問題にコミットしていたと思います。ボリビアがハイパーインフレーションを克服し、債務問題をうまく処理した理由はなんですか？

S：ボリビアは、自由市場アプローチ、緊縮財政、民営化、貿易の自由化などのオーソドックスな国内経済政策をとった。ハイパーインフレーションのもとで経済状況は絶望的だったため、これらの政策を採らざるを得なかった。1985年の前半においてインフレ率は年率1,000%に達した。ボリビアが成功した第一の理由は政策の一つとして債務削減を得られたことだ。政府が反インフレ対策にのりだした時、対外利子支払いは政府収入の半分以上だった。政府にとって政治的にも経済的にも同時に安定し得る対策はなかった。国内の安定と債務返済の同時達成は不可能だった。そこでボリビアは国内問題を最初に処理することに決め、対外債務の利払いを止めた。国内安定を得るため、債権国に債務削減の援助を求めた。このようにボリビアはブレイディプランの先駆者といえる。結果として、ボリビアはハイパーインフレーションを克服できたし、適切な経済政策を今は遂行しているし、債務もかなり削減できた。ボリビアは国内的に正しい経済政策を選択する一方で、債務削減に対して、国際的な妥協を得られたモデルケースと言える。しかし、今、ボリビアは不幸にも、再び厳しい経済問題に直面している。というのは自らの経済政策の失敗ではなく、ナチュラルガスの輸出先であるアルゼンチンが破産し、その代金が支払われないためだ。

(アルゼンチン)

K：今アルゼンチンの話が出ましたが、5月14日の大統領選挙でペロン党のメネム氏が勝ちました。混乱のアルゼンチンに対して教授はどんな経済政策を勧めますか？

S：アルゼンチンは史上最悪の状況にある。しかし、このことは予測できただけに悲しいことだ。1986年に私は、債務削減をアルゼンチンにしなければハイパーインフレーションになるといった。しかし、銀行は、ノーと言いつつアルゼンチンはうまくいっていると書いた。また、1987年にも私は同じことを言った。しかし、銀行は再びアルゼンチンはOKと言った。結局、アルゼンチンは破産し、ハイパーインフレーションになった。そして銀行はこれに驚いている。そして彼らは今、利払いを受けてい

ない。これは、まさに必要以上の要求を銀行がすることによって、この国の政治的、経済的な破産を導びいたケースと言える。私は少なくとも6回このことを議会の証言に立ち予言してきた。さて、今何をすべきかだが、今になっては非常に難しい。何年もの間、アルゼンチン政府は対外債務の利子を支払うために、国内の資本市場から資金を借り入れていた。国債の発行が積み重なり、政府はいまや対外債務ばかりか国内債務の支払いも不能になっている。短期的に国内債務の問題は非常に深刻である。アルゼンチンが多くの制度的な改善をせざるを得ないことは明白である。例えば、税制を機能させること、経済の自由化、国内債務を管理可能にすること、対外債務を削減することなどの改善が必要だが、これらすべてのことが軍事的クーデターが起こる前に達成されるかという点には分からない。

K：具体策で言うと？

S：まず第1に、もしもアルゼンチンが正しい経済政策をとるならば、債務国は75%程度の債務削減の用意があるという声明を出すことだ。このような声明は、アルゼンチン内に今の危機から抜け出すための政治的雰囲気を作り出す上で非常に重要だ。第2に、安定化対策の緊急対策ローンを主要先進国が供給することだ。第3に、アルゼンチンは厳しい国内経済政策を選択せざるを得ない。例えば、公共部門の大量の雇用者のレイオフ、民営化、少なくとも破産国営企業の閉鎖、増税などによる税収の拡大。これらすべては一つのパッケージとして打ち出されなくてはならない。

K：メネム氏の選挙キャンペーン時の公約とは随分内容が違いますが？

S：その通り。メネム氏がどのような経済政策を採用するか、今のところ私には分からない。国民は危険な人物を大統領に選んでしまったかもしれない。しかし、これまで何年もの間、アルゼンチンに厳しくしてきた債権国がアルゼンチンが正しい政策を選択するならば債務削減をすべきであることは明らかだ。

(資本逃避)

K：モルガン銀行の調べによれば、1977～88年間の重債務国の資本逃避は1,037億ドルで、これは彼らの債務残高5,193億ドルの26%にも相当するが、資本逃避についてはどう考えますか？

S：確かに銀行は資本逃避を非難するが、このことは間違っている。何故ならば、ラテンアメリカ諸国の債務に関する最大の問題点は公共部門の対外借り入れであり、政府が破産し、社会が政治的秩序のもとでうまく機能しなくなったことにある。資本逃避は民間部門が保有している資産だ。対外債務が政府による借り入れなのだから、それら民間資産を直接に対外債務の返済に使えるわけではない。多くの国において、資本逃避はオフショア資産の正当な保有にすぎない。それはまさに日本の

投資家が米国資産を所有したり、米国住民がヨーロッパの資産を持つことと同じと言える。このことが米国の財政赤字を解決するとは思われないだろう。テクニカルな意味でも資本逃避の計測は難しい。そのため資本逃避は経済データというよりも政治的な意図で使われていると思われる。むしろ、ラテンアメリカが安定し、正しい政策を採るならば、海外に逃避した資本は将来のラテンアメリカの経済成長・発展の潜在的な資金源と考えられる。例えば、今、メキシコが債務削減交渉に成功し安定した国になれば、海外に逃避した資本は債務返済のためでなく、メキシコの将来の発展のための投資をファイナンスするために戻ってくるだろう。それが逃避資本のまさに役割だ。現に、ボリビアでは逃避した資本が戻ってきた。

3. ブレイディプラン

(メキシコ)

K：ブレイディプランの最初のケースとして今、銀行とメキシコが交渉中だが、これをどうみていますか？

S：ブレイディが考えている方法では債務削減はうまくいかないであろう。債務削減が全くの自発的な形では行われるはずがない。必要なのは適切な債務削減を与える交渉をまとめるリーダーの存在だ。にもかかわらずブレイディプランは各銀行が自発的に債務削減を行うことを求めている。これでは債務削減が実現するのは不可能と言える。

K：では誰がリーダーシップをとるべきですか？

S：リーダーシップには2つのモデルがある。一つは、IMF、世銀がある種の破産審査官の役割をし、彼らの専門的分析、交渉などに基づき、メキシコは50%の債務削減が必要と決定する。その後IMF、世銀はこの債務削減のプログラムを作り、ほとんどすべての銀行もこれに参加するよう主張する。この役割をIMF、世銀の代わりに、米国財務省が行っても良いであろう。もう一つのリーダーシップのモデルは主要銀行がこの役割を果たすものだ。すなわち、日本で企業が倒産した場合、その企業の主要銀行がリーダーシップをとるようにである。その主要銀行はその企業の救済策のリーダーシップをとる。しかし、不幸にも、今日の世界的銀行システムにおいてはこの主要銀行がリーダーシップをとることはなく、シティバンク、東京銀行、ケミカルバンクなど主要な銀行は全く無責任に行動している。むしろ彼らはフリーライドを目ざし、応分の負担をも避けようとしている。結局、現在のところIMF、ブレイディー、商業銀行のどれもがリーダーシップをとろうとしていない。このことが、銀行とメキシコの交渉がなかなか進まない理由である。今こそ、リーダーシップが必要であり、自発的市場による債務削減、といういい加減な対策

がうまくいくと考えるべきではない。すなわち、リーダーシップのもと、債務国の破産宣言が必要であり、それに基づきすべての銀行が平等に債務削減を受け入れることだ。

(ニューマネー)

K：ブレイディプランはニューマネー供給の動機を銀行に与えると思いますか？

S：ニューマネーを貸すには貸し付けるに十分なリスクの低下が必要であり、そのために債務削減と債務国の適切な経済選択が不可欠だ。この意味でブレイディプランは銀行にニューマネー供給の動機を与えている。しかし、ある銀行が債務削減に応じ、他の銀行がニューマネーを供給するというのは間違いです。このことは利子返済を帳消しにした銀行に対して、ニューマネーを供給した銀行は利子支払いを受けるとするというフリーライドの問題が生じる。それ故、ニューマネーと債務削減を混合することなく、まず第一にすべての銀行が債務削減を話し合い、その後、状況が改善したあとで、各銀行が自発的にニューマネーを供給するかしないかを決めれば良い。

(IMFクウォータ)

K：マルフォード財務省次官は、累積債務問題に関して、IMF、世銀の増資に前向きでないようですが？

S：債務削減に資金が使われるならばIMFクウォータの増資に賛成だ。過去6、7年IMF、世銀は多額の資金をラテンアメリカに貸したが、その金は銀行への利子支払いに使われた。それ故、IMF、世銀がラテンアメリカに貸せば貸すほど銀行への返済が増えた。このようなことが続けばIMFの増資には反対する。しかし、IMF、世銀が債務国の債務の買い戻し、利子支払いを保証するなど債務削減に役立つように資金を使うならばクウォータの増資に賛成する。

(日本の役割)

K：日本は、ブレイディプラン中での役割をIMF、世銀の中での日本の役割増大と結びつけるべきですか？

S：そう思う。直接的、間接的にしる日本は今、国際機関の中でもっと大きな役割を果たすべき時です。IMFのクウォータの増加も日本はやるべきだし、そしてもっと責任を負うべきだ。日本は多くの資金を供給しているのだから、それに釣り合った責任、力を持つべきだ。私は日本が今後大きな役割を果たしていくのに賛成だ。しかし、今後は米国追従ではなく、投票権を拡大することにより、日本は累積債務

の解決策が常に現実的なものになるようにチェックすることが望ましい。

K：ブレイディプランの中で日本は具体的にどう行動すれば良いと思いますか？

S：日本は資金を供給しているが、銀行がしていないために日本の資金は米国の銀行を救済するだけで終わる可能性がある。日本はもっと資金を供給すべきだ。しかし、同時に債務削減のプログラムがうまく働くシステムを主張することだ。日本はIMFがリーダーシップをとることを主張し、ブレイディプランが銀行救済に終わることのないようチェックすることだ。また、債務削減はすべての国の責任であるので、他の国が資金を出さないならば日本も資金を出さない、と言ってもよいだろう。G7すべての国が資金を供給すべきだ。その中で日本は最大の資金供給国なのだから、何がなされるべきかのリーダーシップをとるべきだ。

K：日本の出す45億ドルはグラントのような贈与でなくローンですが？

S：それ故、ローンが完全に払い戻されれば日本の納税者に1セントも費用をかけることはない。それ故、米国と日本国政府はもっと多くの資金を供給すべきだ。その資金はキャッシュグラントではなく債務削減のプロセスを助けるローンなのだから。日本政府は45億ドルにとどまらず200億ドル程度供給すべきであろう

K：債務国が十分な債務削減率を得られなかった場合どうしたらよいのですか？

S：仮りに、メキシコが50%の債務削減を必要とするのに、銀行が20%の削減しか認めなかったとする。その時、債権国政府、IMF、世銀は、“たとえ銀行がメキシコの必要としている債務削減を与えることができなくとも、我々はメキシコに債務の50%以上の返済を期待しない”と言うべきだ。それ故メキシコは30%の債務返済を延ばす。このことは銀行が大幅に譲歩するまでの正常な策だ。この考えに従えば、あわてて債務削減交渉を終らす必要もない。基本的な考えは、債務削減交渉がグローバルかつ現実的なものになるまで誰もがサインすべきではない。メキシコにしても20%の債務削減ならば意味がないので、そのような悪いプログラムにサインをするべきでないと思う。日本は債務削減のプログラムが非現実的で適切なものでないならば、資金を供給すべきでない。

(英国・西独の反応)

K：英国の大蔵大臣ローソンは納税者に負担がかかるといってブレイディプランに消極的ですが？

S：ローソン(英国蔵相)、ラディンク (IMF暫定委員会議長・オランダ財務長官)、シュトルテンベルグ (西独前蔵相・現国防相) は誤解している。ブレイディプランがうまくいけば、その費用は納税者でなく銀行が負うものだ。過去5年間納税者は多額の支払いを銀行にしてきた。ほとんどの人が気づいていないが、過去5年間我々

は銀行救済をしてきた。例えば、日本の納税者はIMFに資金を渡し、IMFはそれを債務国に供給し、債務国はそれで銀行に利子の返済を行なった。ベーカープランは納税者の金を使っての隠れた銀行救済プログラムであった。それ故、ブレイディプランは、銀行に大幅な債務削減を要求している。このような債務削減策は納税者を保護する。もちろん、債務国が銀行より債務削減を受けたあと返済不能になった場合、残りの債務の返済が債権国政府によって保証されていれば返済不能になった利子はIMFを通して支払われることになる。確かにこのケースにおいて納税者がコストを負担することになる。しかし、このリスクは非常に小さいと思われる。何故ならば、最初に損失を受け入れるものは銀行である。更に、その後メキシコの、削減された残りの債務返済が不可能になってはじめて納税者に負担がかかる。すなわち、ブレイディプランにおいて納税者のコスト負担のリスクが大きいという議論は正しくない。日本、フランス、米国、カナダが英国、西独を説得すべきだ。いつでも意見の相違はあるものだ。大事なことは、急いで中途半端に交渉を終えるのではなく、時間をかけても正しい現実的な交渉結果をもたらすことだ。

K：長い間ありがとうございました。

(ニッセイ基礎研究所ニューヨーク事務所：熊坂 有三)