

アジア通貨・金融危機について

－日本経済と関連して－

今 井 讓

I はじめに

奇跡の発展と言われる程の順調な経済発展を遂げてきたアジア経済に、1997年7月2日のタイのバーツの管理通貨制への移行をきっかけとして、通貨危機が勃発し、ほとんどアジア全体に伝染(contagion)した。さらには対応のまずさもあって経済危機にまで発展した国もみられた。その影響の深刻さは相当なもので、長期化が懸念されたが、ほとんどの国が1998年後半には一応底打ちしたとみられる¹⁾。しかしその後遺症は依然大きく、完全に立ち直るにはまだ相当の時間を要するであろう。

アジアの一員としての日本は、他のアジア諸国に比して早くから高度成長を遂げ、世界の先進国の仲間入りをした。その日本を先頭に雁行形態的發展といわれるアジア全体の経済発展がみられたのである。しかし日本も1990年を境にバブルの発生とその崩壊に見舞われ、その後失われた10年といわれる長期の低迷状態にあり、そのなかでアジア危機も勃発した。アジア危機をみると、アジア諸国のなかでも個々の国の間で相違点はみられるが、その類似点も多く、今日の長期低迷する日本経済とも驚く程多くの類似点がみられ

1) 日本、及びアジア(中国・インドを除く)の実質GDPの成長率は次の如くである。

	1981-90	1991-2000	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
日 本	4.0	1.3	3.8	1.0	0.3	0.6	1.5	5.0	1.4	-2.8	1.0	1.5
ア ジ ア	5.3	4.4	6.5	6.6	6.1	6.7	7.5	6.6	3.6	-5.4	2.3	4.0

出所) IMF World Economic Outlook, Oct. 1999.

る。したがってアジア諸国が通貨・金融危機から如何に再生するかは、日本経済が如何に再生するかということと共通の問題点を有しており、日本経済にとってアジア危機から示唆を得ることも多いはずである。

またアジア危機の一因は日本経済の長期低迷にもあったし、アジア危機からの脱却は日本経済の再生とも大きく関わっているといえる。そういった意味で日本経済と関連させてアジア危機を分析していくことにより、より一層両者の問題点が明瞭になるであろう。

II 日本の高度経済成長の達成

日本経済の高度成長は厳重な為替管理制度のもとで達成されたものであり、アジアの通貨・金融危機をみると、日本はある意味で幸運であったといえる。戦後世界経済はIMF・GATT体制のもと、つまりドル本位制といわれる固定相場制のもと世界規模で関税率を引下げて、貿易の拡大をはかろうとした。各国通貨が固定相場制のもと独自に金融政策の裁量権を有したのは、いわゆる「国際金融のトリレンマ(impossible trinity)」といわれる制約条件のもと厳重な為替管理制度のおかげであった。しかし好況による輸入の増大、国際収支の悪化、さらには外貨準備額の減少に対しては金融政策が引締められ、不況による外貨準備額の増加に対しては金融政策が弛められるいわゆる「go & stop政策」がとられた。これは日本は外国資本に頼らず国内資本の範囲内で、高度成長を遂げたことを意味する。

しかし外資に頼らずに高度成長を達成するためには、国内資本の総動員が行われたことはいうまでもない。戦後マル優制度など貯蓄奨励策が政策的にとられ、小口の貯蓄が重点的に投資に結びつけられる間接金融偏重の金融システムが確立された。さらには日銀貸出による金融政策が中心となり、銀行側からみればオーバー・ローン、企業側からみればオーバー・ボロウイングといった決して健全とはいえない財務体質のもと高度成長が進められ、輸入の増加、国際収支の悪化、外貨準備額が減少してくると、金融の引締政策がくり返されたのである。このように人為的低金利政策のもと間接金融偏重と

なり、メインバンク制という日本的システムにもとづいて、重点的に重化学工業化・輸出産業に投資が向けられ、高度成長が達成された。したがって大蔵省・日銀が銀行を管理し、銀行が企業を管理し、企業が子会社を管理することにより、企業のオーバー・ボロウイングによる脆弱な財務体質も市場からアタックされることもなく、日本経済は外資に頼らずに高い経済成長率を持続的に達成することができた。

しかし、発展段階に応じて金融システムのあり方が異なるのは当然で、また世界的潮流であるグローバリゼーションのもと、日本経済において規制による経済運営・金融システムのデメリットが目立ち始めた。したがって1980年代後半から日本経済は金融自由化を進め、企業は種々の金融証券発行により低金利で巨額の資金を調達することが可能となり、また国民全体が投機に走り、日銀の低金利政策のもとバブル経済に突入した。

戦後外貨準備不足期においては、金融政策のアンカーとして外貨準備額が重視されたが、その増加とともに外貨準備額はその役割を降りた。つぎにはインフレ阻止のため、1980年代初め頃までマネーサプライが金融政策のアンカーの役割を果たした。しかしインフレの鎮静化とともにマネーサプライもアンカーの地位を降り、アンカー不在のもとで金融政策の引締めが遅れてしまったといえる。

逆にバブル発生のもとでは急激な引締めが行われ、ハード・ランディングが行われた。その結果株式・土地などの資産価格の急激な値下がりをおこし、これ程の急激で莫大な富の喪失は世界の歴史においても珍しいもので、金融システム・実体経済への影響は深刻でマクロ経済のインバランスをおこし、さらには間接金融偏重のもと金融仲介機能が十分に働かなくなったといえる。もし日本の外貨準備額が不十分であったなら、日本経済は通貨アタックを受け、パニックになっていたであろう。

Ⅲ アジア通貨・金融危機の勃発

雁行形態的發展といわれるアジアの経済発展は、日本の経済発展を先頭に

1960年代以降から始った。前述のように日本は世界的な固定相場制のもとで、
嚴重な為替管理が行われながら、高度成長の道を歩んだが、アジア諸国はグ
ローバリゼーションのもとで、主としてドルにペッグしながら時期尚早と思
われる程資本移動の自由化を進め、外国資本に依存するかたちで高度成長が
達成された。もちろんアジア経済も日本と同様に高い貯蓄率のもと国内資本
を金融機関を通して重点的に投資に向ける間接金融に偏重し、さらには外国
資本に依存し、高い貯蓄率以上の高い投資率が実現され、高度成長が続けら
れた。

しかし順調に発展していたアジア経済も陰りが見え始め、タイのバーツが
国際資本の攻撃に耐えきれず、管理フロート制に移行したのをきっかけ
に、資本の流出、バーツの下落が止まらず、通貨危機が発生したのである。
さらにそれは、マレーシア、インドネシア、フィリピンなどの東南アジア
の通貨や株に波及し、秋には香港や台湾の通貨に対して、また健全と思われ
ていた韓国経済も攻撃され、アジア全体が危機に巻き込まれた。まさに
伝染(contagion)という言葉が当てはまる状況であった。

しかし例えばタイ経済をみると、外国資本流入策として93年オフショア市
場BIBF(Bangkok International Banking Facility)を創設して、ドル・ペッ
グのもと外資の流入が促進されていた。その結果不動産バブルがみられ²⁾、
すでに96年には経常収支赤字がGDP比8%まで拡大していた。したがって
タイの固定為替レート維持が懸念され、資本流出はすでに始まっており、そ
の防衛に中央銀行も外貨準備を大量に使用しており、固定相場が維持できな
くなったのである。

このときのアジアと日本の関係に関しては、当時日本経済は金融が緩和さ
れており、高成長を続けるアジア諸国に高利子率を求めて大量に貸出されて

2) もちろんマレーシアでも同じ状況がみられた(Ito〔6〕参照)。またこのような
状況から東アジアの幾つかの国においては、金融部門は明らかに悪化していた。
インドネシアの国有銀行やタイの金融会社(Finance companies)、韓国のマ
ーチャントバンクはパフォーマンスの悪化とリスクの増大の兆候を見せつつあ
ったと世界銀行にも指摘される。世界銀行〔16〕p163

いた。1997年日本の金融システム不安が深刻になると、日本の銀行はアジア諸国から貸出を急激に引上げ始めた³⁾。日本の金融システムの悪化がアジアの通貨危機を悪化させ、これがまた日本の金融システムにも悪影響を及ぼしたといえる。

以上のようにタイ経済をみると、外資の流入、バブルの発生さらには国際収支が悪化し、その結果為替レートが下落せざるを得なかったといえる。これの実体経済への波及経路としては、為替レートの低下は輸出競争力を高め、実体経済には好影響を及ぼすはずであるが、近隣諸国が同様に為替レートを下げている状況ではその影響は小さかったといえる。しかし他の経路として、外貨の借入に頼っていた企業はその回収のための資金調達に追い込まれたし、一番大きな問題は、為替レートの低下により借入金の価値が一瞬にして倍増し、タイ経済を悪化させた。さらに追い打ちをかけるように、為替レートの低下を防ぐための高金利政策が企業にとって金利負担の上昇となって経営を圧迫したといえる。これらが最終的に銀行の不良債権に集約され、金融仲介機能の不全によってタイ経済悪化を一層深刻なものにした。

この通貨危機が発生したとき、マレーシアは'98年9月1ドル=3.8リングの為替相場を維持し、非居住者によるリング取引を制限する外国為替管理規制や資本取引規制などを導入した⁴⁾。しかしほとんどのアジア諸国は固定相場制を捨て変動相場制に移行したのである。

アジア危機以前においては、アジア諸国はドルにペッグした固定相場制を維持しつつ、資本移動の自由化を促進してきた。したがって米国が低金利政策をとると、高金利のアジア諸国に大量に資金が流入してバブルをひきおこした⁵⁾、またドル高円安の状況ではドルにリンクしたアジア諸国の日本との競争力が低下し、国際収支の悪化さらには通貨危機の原因となった。今回の危機を経験して、アジア諸国にとって外国為替制度を如何にするかは非常

3) Corsetti, Pesenti, Roubini, [1] Part II, p.14参照

4) 国宗 [10] p.133

5) 堤 [15] 参照

に重大な問題であろう。

IV アジア通貨危機の原因

アジア危機は大きく分けて、①ファンダメンタルズ原因説、②金融パニック説の2つの観点から分析されている。しかし実物経済と金融は複雑にからみ合っており、一方からのみで危機を説明するのは妥当ではないであろう。

さらに Randelet と Sachs はより詳しく次の5つに分類する⁶⁾。

- 1). マクロ経済政策のひきおこした危機
- 2). 金融パニック
- 3). バブル崩壊
- 4). モラル・ハザード危機
- 5). 貸渋り問題

種々の原因が考えられるが、アジア諸国が不安定な外国資本に頼りすぎたことが大きな原因の1つであるといえる。したがってアジア危機は一つには流動性危機であるといえるし、そのためにはアジア諸国は金融の自由化にもとづいた逃げ足の速い、不安定な外資を規制すべきであった。さらには過度の自由化を進める前に金融システムの基盤を整備して、プルーデンス規制、監督をしっかりと充実させるべきであった。これは資本自由化の順序付け (sequencing) の誤りであったといえる。

したがって不安定な外国資金がパニック的に引き揚げられ、アジア諸国はその流動性不足をIMFおよび他国に依存せざるを得なくなった。そのためにIMFが要求したプログラムは次の6点に要約される⁷⁾。

- 1) 即座の銀行閉鎖
- 2) 銀行の最低限の自己資本比率の回復
- 3) 国内の信用引締め
- 4) 公定歩合の引上げ

6) Randelet, Sachs [11] p.4-5

7) Randelet, Sachs [11] p.12

5) 財政引締め

6) 非金融部門の構造変化

1)、2)は金融システムの安定化をはかり、3)、4)は国内金利を引上げることにより短期資本の流出を防いで、為替レートの安定化をはかろうとするものである。5)は財政を引締めて輸入を減らし、国際収支の健全化をはかろうとするものであり、6)はまさにアジア的システムの構造改革を行おうとするものである。アジア的構造問題としては、「開発独裁」「馴れ合い主義(crony capitalism)」「縁故主義(nepotism)」「透明性の欠如」「脆弱な金融システム」「汚職・腐敗」「モラル・ハザード」などと批判され、IMFから構造改革を求められた。IMFにはもともと一時的な国際収支の赤字に対し外貨を貸付けることが期待されて設立されたのであって、構造改革を迫る役割までは期待されていなかった。このIMFの構造改革までにも迫る政策は事態を一層悪化させ、通貨危機から金融危機、経済危機にまで発展させたといえる。

またアジア危機の深刻化には、アジア的金融システムが大きな役割を果しているといえる。「このアジア諸国の金融仲介構造の大きな特徴は、間接金融に大きく依存していることである。開発政策の要請から多くの国で人為的低金利政策が採られていること。その結果として信用割当が行われていること。政策の介入が強いこと等の特徴がみられるが、これらがモラル・ハザードを生み、アジア諸国の金融システムを概して非効率で歪んだものとしている」と財務省の審議会報告に指摘⁸⁾されるが、まさに日本の金融システムも多くの類似点を有している。これは最終的には銀行の不良債権問題、銀行の貸渋り問題となり、今日もなおアジア諸国も日本も深刻な問題を抱えていることになる。

また金融政策の引締めは元々外貨の引き揚げによる為替レートの下落に対処しようとしたものであるが、結果としては為替レートの低下は止まらず、逆に債務者の金利負担を上昇させ、それだけでなく為替レートの低下による

8) 関税・外国為替等審議会〔8〕p.5

債務価値の増加のもとで企業経営を圧迫し、財政引締め効果も作用して国内経済に与えた打撃はあまりにも大きかったといえる。

日本でもアジア諸国でも同様であるが、短期的な問題と長期的な問題とを分けて対処すべきところを、その対処の仕方が混同されているため、事態を悪化・長期化させたといえる。

米国が1980年レーガン政権の登場とともに、それまで停滞していた経済に対して規制緩和を進め、民営化、市場原理にもとづいた競争を促進して強い米国を復活させた。しかし構造改革を始めてその成果がでるのに20年近い年月を要している。

アジア危機あるいは日本経済の低迷に関しても、それにどう対処するかは短期的な通貨問題やマクロ経済のインバランスの問題と、長期的な構造問題が絡み合っている。効率的な資源の利用がなされていない場合、規制緩和、民営化を進め、各企業は激しい競争のもとコストを削減して、無駄な資源利用を止めさせ、効率性の高い経済に構造改革する必要がある。しかしこれは強い経済をめざす供給側の問題であり、アジア諸国は98年後半金融・財政政策を引締政策から緩和政策に転換するとともに景気回復を始めた。日本の場合、より複雑で高齢化など将来不安が強く、構造改革問題がある程度解決しないと消費回復に結びつかないといった、長期問題と短期問題が絡み合ったところに日本経済の長期低迷の根の深さがあるといえる。

このように短期問題と長期問題が混在するなかで、アジア諸国は通貨危機をひきがねとしてIMFのコンディショナリティを強要され、過度の経済危機に追い込まれたといえる。しかも高度成長を支えるのに大きな役割を果たしたアジア的な間接金融方式により、大量の不良債権が金融システムを機能不全にして、経済を一層悪化させたことになる。そういった意味では、直接金融方式は株式・土地の資産価格変動も投資家だけの自己責任の問題で済むので、金融システムの受ける打撃は小さく、アジア諸国および日本は間接金融方式により、不況をより深刻化・長期化させたといえる。

V アジア経済の現状と今後

アジア経済は金融危機の後、大量の不良債権をかゝえ不況も長期化することが懸念されたが、意外に速く1998年後半には特殊な事情を抱えたインドネシアを除いては、殆んどどの国は景気の底離れをし回復に向かった。しかし日本は相変わらず本格的に回復する兆候もみられないが、アジア経済の本格的な高成長の達成には日本経済の回復が欠かすことのできないものである。今日の日本経済の長期低迷の原因としては次のような要因が考えられる。

- 1) バブル時の過大投資、過大債務
- 2) バブル崩壊後の経済主体のバランス・シートの毀損
- 3) 銀行の不良債権による貸渋り
- 4) 主として規制で守られた分野の世界的競争力の低下
- 5) グローバリゼーションのもとでの国内での投資の空洞化
- 6) 高齢化社会のもとでの年金、医療保険などに対する将来不安から生じる消費不足。

アジア諸国も日本と同様の問題を抱えており⁹⁾、IMFのコンディショナリティを受入れた国はかなり思い切った処理をしたものの、それでも企業のバランス・シートの毀損、銀行の不良債権を抱えつゝも¹⁰⁾、財政・金融政策が弛められると、フロー面の回復は意外に速くみられた。日本の場合積極的な財政政策で莫大な財政赤字を残し、金融政策も史上最低のゼロ金利政策を行っても、なお10年以上にわたって経済の本格的な回復は見られない。どこが異なるのであろうか。

- 1), 2), 3), 4)は類似の問題点があり、5)と6)の投資の国内空洞化

9) 「経済発展の違いにもかかわらず、危機で顕在化したアジア経済の問題と「失われた10年」と形容される日本経済の問題とは驚くほど類似点が多いことに気づかれる」という指摘もある。東京三菱銀行〔14〕p.203

10) たとえば98年後半から回復を始めるが12月時点の不良債権の比率は韓国10.5%、タイ45.0%、マレーシア13.4%、フィリピン10.4%などである。(各国中央銀行資料などより)

と高齢化社会による将来不安がアジア諸国と大きく異なる点であろう。しかし6)に関してはアジア諸国も同様の問題を抱えており、世銀の指摘にみられるように、「東アジアでは成長に必要な労働力の流動性、移民、個人消費の拡大などによって伝統的な社会問題の解決法に無理が生じ始めていた。移行経済の中国とベトナムでも、かつての人民公社や国営企業による福祉の体制が市場の浸透によって同様の問題に直面していた¹¹⁾」とのことである。中国などでも金融政策が過去のように有効に働かなくなったという傾向がみられるようである。日本ではバブル崩壊後すぐに巨額の公的資金を投入して不良債権処理をしておればと悔まれるが、今となっては莫大な財政赤字とゼロ金利政策のもとでは政策の選択余地が狭まり、ほとんど打つ手がないところに追い込まれている。日本がこの不況からどう脱却するかはアジア諸国にとっても良い示唆になるはずで注目されていることであろう。しかし現実的に日本がとっている政策は長期的な構造改革ばかりで、需要面では全てデフレ効果をもつものであり、内需は期待できず、米国、アジアへの輸出頼みという状態である。今とられている政策の理論的背景は規制を緩和すれば自動調整機能が働き、経済は自動的に回復すると考える新古典派的発想であり、ケインジアン的にはやはり短期的に需要を補充しながら、長期的な構造改革を進めていくという政策が必要であろう。

アジア諸国としては長期的には構造改革を進めて経済力を強めながら、アジア危機の大きな原因の一つである為替相場制度をどうすべきかは重要な問題である。通貨危機後アジア諸国は次のような為替制度を採用した¹²⁾。

- 1) 変動相場制：タイ、韓国、インドネシア、フィリピン、台湾
- 2) 実質的な固定相場制：中国、香港、マレーシア
- 3) バスケット相場制：シンガポール

通貨危機前のアジア諸国にとって、輸出先である米国、生産拠点であるアジア諸国、技術・機械提供国で輸入先である日本といった三角関係からは、

11) 世界銀行〔16〕p.5

12) 関税・外国為替等審議会〔8〕p.7

輸出先であるドルとの為替相場の安定を望み、さらにドル建資本の巨額の借入れのもとでは債務価値の安定が望ましく、ドル・ペッグの為替制度も止むを得なかった。通貨危機後、為替制度については変動相場制が理論的に一番すっきりするが、この制度にはボラティリティの大きさ、ミスアラインメントに難点があり、また小国にとって先物市場が小さく、それをヘッジするには高い費用負担となるので、為替相場自体を安定させる必要がある。

アジア危機をふり返るとき、ドルにペッグしたアジア諸国にとってドル安円高のもとでは輸出が増え好景気になり、ドル高円安のもとでは輸出が減り国際収支の悪化となり、アジア危機の一因となった。アジア域内の貿易が増加してきており、貿易量のウェイトに応じたバスケット制をとり実効為替相場が安定するように¹³⁾、しかしその時どきの状況に応じて弾力的に変更できるようにして、国内経済に大きな影響を及ぼさないようにすべきであろう。今回の危機ではタイにしても韓国にしても、為替相場の維持に最後までこだわり、外貨準備を使い果たしてしまったが、マレーシアが行ったようにその時どきに応じて為替取引、資本取引の規制も必要であろう。資本移動の自由化にしても安定した直接投資に重点を置くべきであり、不安定な短期資金にまで積極的に自由化する必要はない。そういった意味では資本の自由化の順序付け(sequencing)は重要であろうし、それには国内の金融システムの基盤整備、プルーデンス規制、監督の強化が前提となるであろう。今回のアジア通貨危機のさい、資本移動が規制されていた中国や台湾などがほとんど影響を受けなかったことは良い教訓であろう。

しかしいずれにしても経済力の小さいアジア諸国では、ヘッジファンドなどに抵抗できるように金融協力体制をとっておく必要がある。そのもっとも強固なものはEUのような通貨同盟になろうが、そこまで行かなくともアジアのなかで協力体制を強化しておく必要がある。その意味では2000年5月

13) 通貨危機後、アジア通貨は日本円との強い相関がみられたが、1998年以降米ドルと再び強い相関関係がみられるようになった。すなわちマレーシアが1998年9月固定相場制に移行した後シンガポールとタイの為替レートも日本円との連動性がドラスティックに小さくなったことが指摘される。福田, 計〔4〕参照

の ASEAN+3 の蔵相会議でいわゆる「チェンマイ・イニシアティブ」が発表され、それにもとづいて2001年5月には日本と韓国、タイ、マレーシア3国と通貨スワップ協定が締結されることで合意されており、これがアジア諸国全体で拡大して協力体制を強化していくことが望ましい。さらには1997年アジア通貨基金(AMF)構想が日本より提示されたが挫折しており、このIMFのアジア版であるAMFを創設し、アジアにおける一時的な流動性不足¹⁴⁾に対処できるようにすべきであろう。

また貿易促進のため自由貿易協定が世界的に進みつゝある。本来ならWTOの精神にもとづいて世界的規模で貿易拡大が考えられるべきであるが、今回のEU、米国の貿易協定による経済圏の拡大は中南米、アフリカ、アジアなどにおいて着々と進みつゝあり¹⁵⁾、アジア自体も金融協力も含めて、アジア全体をカバーするかたちでこの貿易協定を拡大していく必要があるであろう。

VI おわりに

日本の抱える問題はアジアの問題であり、アジアの問題は日本の問題でもある。日本もアジア諸国もまだ大量の不良債権を抱えており、そのなかで長期的には構造改革を如何に進めていくかという問題を、短期的には如何に本格的な景気回復をするかという問題を抱えており、さらには両者は絡み合っている面もあり事態を深刻にしている。本稿では1997年に勃発したアジア通貨危機を考慮し、日本経済との類似点を参考にしながら、これらの問題点を

14) 資金援助に関して具体的に行われたことは、1997年7月のタイのバーツの危機が勃発し、8月に東京で支援会議が開催された。そこでIMF、日本が各々40億ドル、世界銀行が15億ドル、アジア開発銀行が12億ドルその他を合わせて合計160億ドルの支援が合意された。この会議で日本が600億ドルの基金をもつアジア通貨基金構想が出されたが、米国、IMFなどによって反対され挫折した。さらに98年10月には日本は「アジア通貨危機を克服するための新構想」いわゆる新宮沢構想が出された。すなわち経済回復のための中長期資金150億ドル、短期資金150億ドルの支援パッケージである。しかし本来なら国際機関を設立してアジアに対し資金援助が行われるべきである。平川〔3〕参照

15) 江橋〔2〕参照

種々検討してきた。

グローバリゼーションの波が押し寄せ、自己責任、市場評価、規制緩和、民営化への波は経済の効率性を高めていくが、一方で資本主義の不安定性も高めている。市場主義が不安定なものであることはケインズ革命以前において我々の見て来た世界である。世界は安定性より効率性に重点をおいており、不安定な世界を前提として、アジア諸国は外資に頼る高度成長に対しては慎重であるべきであるし、資本取引規制や地域金融協力を拡大して不安定性に備えるべきである。また企業も財務体質を強化して、リスク・マネジメントに重点を置いた経営に心掛けるべきであろう。

(筆者は関西学院大学商学部教授)

参考文献

- [1] Corsetti G. Peseni P. Roubinti N. "WHAT CAUSED THE ASIAN CURRENCY AND FINANCIAL CRISIS ?" PART I : MACROECONOMIC OVERVIEW, PART II : THE POLICY DEBATE, Working Paper 6833, 6834, NBER Dec. 1998.
- [2] 江橋正彦「自由貿易圏構想と日本の対応」『明治学院論叢』2001, 3.
- [3] 平川均「東アジア通貨・経済危機と危機への対応」『東京経大会誌』第223号 2001, 3.
- [4] 福田慎一, 計聡「通貨危機後の東アジアの通貨制度」『金融研究』2001,12.
- [5] IMF "Recovery from the Asian Crisis and the Role of the IMF" IMF ウェブサイト
- [6] Ito Takatoshi "CAPITAL FLOWS IN ASIA" Working Paper 7134, NBER. May 1999.
- [7] 韓福相「東アジアの通貨・金融危機とIMF経済政策の評価」,『関東学園大学経済学紀要』第28巻第2号.2001, 7.
- [8] 関税・外国為替等審議会, 外国為替等分科会, アジア経済・金融の諸問題に関する専門部会
「アジア経済・金融の諸問題への取組み-危機の再発防止と安定的な経済成長の実現のために-」
平成14年7月5日 財務省ウェブサイト
- [9] 小林俊之「ドルとの連動性を強めるアジア通貨」,『国際金融』2002, 6.
- [10] 国宗浩三『アジア通貨危機と金融危機から学ぶ』アジア経済研究所 2001, 3.
- [11] Randelet Steven,Sachs Jeffrey, "The Onset of The East Asian Financial Crisis" Working Paper 6680 NBER, Aug. 1998.

- [12] 李暁 平山健二郎「東アジア通貨システムの構築と「円のアジア化」」上中(3)(4)『世界経済評論』2001, 11, 12. 2002, 1, 4.
- [13] Rodrik Dani, Velasco Andrés, “SHORTTERM CAPITAL FLOWS” Working Paper 7364 NBER, Sept. 1999.
- [14] 東京三菱銀行『アジア経済・金融の再生』東洋経済新報社 1999, 11.
- [15] 堤雅彦「アジア通貨危機は何故90年代後半に起こったのか」ESP.2001, 7.
- [16] The World Bank “East Asia : The Road to Recovery ”1998 (柳原透監訳『東アジア再生への途』, 東洋経済新報社 2000, 9.