

# 経済研究

第40巻 第2号

Apr. 1989

Vol. 40 No. 2

特集 現代の世界経済

## レーガン時代の世界経済についての一考察

——とくに、発展基調の変化の視点から——

木下悦二

### はじめに

たゆみなく流動する人間社会の営みを、一定の指標によって時期区分することは研究者に許された有効な手法である。これはある日を境にして人々の生活が一変するわけではないものの、この時期区分によって、ある時期の社会の特徴を、意識の上に明確な形で浮かび上がらせることができるからである。このことは過去の歴史研究にとってもばかりでなく、経過しつつある現在の経済の研究にとっても有益な研究手段である。このような視点から、筆者はこれまで幾度となく戦後の世界経済の時期区分を試みてきた。1981年初めに発表した『現代資本主義の世界体制』では、これを3期に分けて、戦間期の3つの時期と対比しながら、論じた<sup>1)</sup>。簡単に述べると、第1期を戦後混乱期とし、第1次大戦後には戦債問題と賠償問題の絡みによって諸国間の対立が解けず、社会不安と重なって戦後復興を大幅に遅れさせたのとは異なり、第2次大戦後は西側先進国の復興は、マーシャル・プランなどの援助の助けもあって、1950年までに終わっていた。戦間期の第2期は、いわゆる

「相対的安定期」で、数年にして破局を迎えたのとは異なり、今回はIMF・GATT体制の下で50年代、60年代と長く続く安定的な高度成長期を経験している。こうした見方から、74-75年恐慌以降の70年代を第3期として、かの長期停滞的な30年代と対比しながら、その相違の理由を明らかにすることに努めた。

こうした見方は、1987年10月の「ブラック・マンデー」をもって、1929年10月の同じニューヨーク株式市場の破局と対置して、世界大恐慌が到来するか、それとも学習効果を発揮して回避できるか、といった議論とは対比の視角が全く異なっている。さらに、もっと遡って、74-75年を石油危機の結果とみる見方とも違っている。後者の立場からのもっとも優れた展開は宮崎義一教授にみられる。教授は石油危機の影響を「新しい価格革命」ととらえ、74-75年不況と80-82年不況をともにその結果とされている。こうした見方から、80年代後半における石油価格の下落について、需要不足にもとづく大不況の可能性を指摘しておられる<sup>2)</sup>。教授は展望の焦点をここに置いているのではないが、「新しい価格革命」とみられる立場

1) 拙著『現代資本主義の世界体制』岩波書店、1981年、pp. 34-41, 71-76, 203-206。

2) 宮崎義一『世界経済をどう見るか』岩波書店、1986年、pp. 209-211。

から石油価格の低落の影響について1つの見方を提供している。

筆者は、74-75年恐慌を戦後最初の本格的な過剰生産恐慌とみている。石油危機をこの恐慌の引金であって、基礎的原因とは考えない。この恐慌を1873年、1929-32年と並ぶ、100年間に記録した3大恐慌の1つと見て、この恐慌を転機に、高度成長が幕を閉じ、構造的な不況局面が訪れたと論じてきた。そして、30年代と違って、世界経済に深刻な事態が訪れなかったのは、アメリカの大胆な景気振興策とオイル・マネーの開発途上国への流入によるもので、その限界は80-82年不況と開発途上国の累積債務問題によって露呈された<sup>3)</sup>。ここでの課題は、そのような基本認識から、その後の世界経済の展開をどう評価するのか、を明らかにすることである。

### I. 80年代の経過の概観

80年代の世界経済全体は、レーガン米大統領の個性によって強く性格付けられているので、「レーガン時代の世界経済」と呼んでよかろう。かれの登場は、先進国において平和時には例をみない2桁インフレと2桁金利、それに7%の失業率という激しいスタグフレーションのさ中であつた。この不況によって始まった80年代の経過を概観してみると、幾つかの特徴が目につく。

A) アメリカ、日本、西欧について、景気動向をもっとも鋭く反映する鉱工業生産の動向を中心に辿ってみると、アメリカでは、W字型を描いた80-82年不況期の鉱工業生産の下落率は3者の中で最大の10.7%であつた。率では74-75年恐慌を下回るものの、製造業の操業度は79年の84から82年の第4四半期の68.2に落ち、失業者は82年には1,000万人を越え、失業率も10%に近づいた。レーガン政権は破綻した福祉国家の政策を放棄し、レーガノミックスと名付けられた一連の経済政策を採用してスタグフレーションの克服に取り組んだ。82年の景気後退は多分にこの厳しい金融引締政策によるものであつた。金利の高水準は、

中南米の債務危機の表面化と相俟って、アメリカへの大量の外国資金の継続的流入に導いた。ブラザ会議を境としたドルの激しい上昇と下落とはほとんどかわりなく、アメリカの景気は82年末を底に着実に回復し、今日まで平和時に類を見ない70数ヶ月の好況を持続しているが、それは經常収支の赤字の甚しい拡大を外資流入によってカバーされてきたからである。こうして繁栄の反面で、財政収支と經常収支とのいわゆる「双子の赤字」、産業の国際競争力の低下、債務国への転落といった不均衡を抱え、アメリカ衰退論さえ公然と語られているのは周知のとおりである。

B) 74-75年恐慌で日本の鉱工業生産のうけた打撃は3者の中でもっとも深刻であつた。ピークから20%も落ち込み、回復までに4年もかかった。ところが、第2次石油危機後の80-82年不況では、石油の高価格にはきわめて弱い再生産構造を持つ日本であるにもかかわらず、停滞程度の鉱工業生産の落ち込みですんだ。これは、燃費のよい小型乗用車の対米輸出や中東向け輸出に支えられた面も否定できないが、国内ではこの時期に設備更新投資と産業構造転換型投資が根強かつた。前回とは違って、過剰生産恐慌の条件が成熟していなかったためと考えてよかろう<sup>4)</sup>。82年第2四半期から85年第2四半期まで内需の低迷が続かなかつた約20%の上昇を達成できたのは、一重に対米輸出の活況にもとづく輸出主導の景気であつた。その後、輸出不振に過剰投資による生産過剰が重なって、景気の低迷が2年余りに及んだが、ようやく87年央以降に内需を中心の力強い上昇が起こっている。

C) 一方、西欧の主要国では、総じていえば、2つの循環を通じて落ち込みも小さいし、上昇力も弱いという完全な停滞型で推移した。80-82年不況では、フランスの全くの停滞型から、イギリスのややアメリカに近い型まで、国によって多少の相違はあるものの、先行するピークを回復するまでの期間が、短くて5年、長いと8年近くと共通して長い。つまり、西欧の中核部分の80年代は

3) 拙著『現代の世界経済・新版』有斐閣、1983年 pp. 288-299。

4) 現代日本経済研究会『日本経済の現状』教育社、1982年版、p. 125。

第1表 開発途上国の貿易動向 (単位100万ドル)

		a)1973年	b)1980年	c)1986	b-a	c-b
輸 出	合計 X)	139,261	652,348	529,066	513,087	-123,282
	アフリカ	22,677	91,088	54,643	68,411	-36,445
	ヨーロッパ	21,297	57,024	65,717	35,727	8,693
	中東	30,959	236,542	93,195	205,583	-143,347
	中南米	25,785	103,684	84,602	77,899	-19,082
	東アジア Y)	32,464	146,738	208,682	114,274	61,944
	その他アジア	6,079	17,216	19,890	11,137	2,674
	Y/X	23.3%	22.5%	39.4%		
輸 入	合計 X)	136,310	576,112	532,584	439,802	-43,528
	アフリカ	20,814	82,795	53,990	61,981	-28,805
	ヨーロッパ	27,467	85,118	78,947	57,651	-6,171
	中東	18,726	113,141	94,277	94,415	-18,864
	中南米	28,357	113,774	74,691	85,417	-39,083
	東アジア Y)	33,340	148,616	197,451	115,276	48,835
	その他アジア	8,316	32,659	33,946	24,343	1,287
	Y/X	24.5%	25.8%	37.1%		

(出所) IMF, *International Financial Statistics: Yearbook*, 1988: 台湾研究所編『台湾総覧, 1988年版』により作成。なお、数字の揃わない東アジアの若干の国については金額も小さいので省いた。

完全な長期停滞の様相を示していた。これは設備投資の長期停滞、産業構造調整の遅れ、生産性の伸び悩み、などの構造的要因に加えて、アメリカの高金利によって大胆な景気振興策が取れなかったことによるものであろう。福祉切り捨て、国営企業の民営化、さらに強力な引締によりインフレの克服を努めたイギリスも、積極策の採用に失敗したフランスも含めて、西欧主要国ではなお大量失業を克服できていない。健全な経済運営の定評のある西ドイツにおいてさえ、80年代の停滞は著しい。ただ、注目してよいのは、スペイン、ポルトガル、デンマーク、フィンランド、アイルランドなどの周辺諸国では力強い発展傾向を示し、中枢部でも最近に至ってやや発展力回復の兆しがうかがえる。

D) 開発途上国については、70年代には全体として比較的高い水準の経済成長を達成してきた。年平均で5.6%で、中東の7.3%は別格だが、中南米、ヨーロッパが5.7%、アジアが5.4%、アフリカでさえ4.4%であった。中東と中南米の諸国についてはオイル・マネーとそのリサイクルの効果がとくに著しかった。80年代に入ると、石油価格の低落で中東はマイナス成長であり、債務問題の厳しい状況におかれた中南米とともに、アフリ

カやヨーロッパの成長率は2%以下であった。その中においてひとりアジアだけが、6%を大きく上回る成長を続けている。第1表では、IMFの統計でアジアの開発途上国に分類されている国の中から、マレー半島以東の旧アジア地域に含まれている国々を抜き出し、この統計に含まれていない台湾を加えて、「東アジア」と一括している。この表によってもわかるように、1980年を境にして開発途上国の輸出入貿易の地域構造が大きく変化をしている。輸出額でみると、73-80年とは様変わり、80-86年には東アジアだけが大きく伸び、そのシェアも40%にも及んでい

るが、それ以外の地域は軒並に減少を記録している。輸入についても事情はほとんど変わらない。東アジアに日本を加えて考えると、80年代に顕著な発展を遂げたのは、世界で東アジア地域だけであったといえる。80年代における東アジアの輸出の伸びはほとんどアメリカ向けで支えられていた。これが貿易摩擦を呼び起こし、アメリカに保護主義の台頭をもたらす1つの契機となったのである。

## II. レーガノミックスのもたらしたもの

### (1) 軍需主導型経済発展

少なくとも1986年までの世界経済はアメリカ主導型の経済発展であった。レーガン大統領が掲げた中心目標は「強いアメリカ」の再建であった。そのために、軍事力の強化と並んで、ケインズ主義的な国家介入を廃して経済的自由主義を理念とするレーガノミックスの経済政策を採用した。レーガノミックスによるアメリカ経済の活性化の施策は次の4点に要約されよう。①政府支出の削減、②個人と法人の税率の引き下げ、③政府規制の緩和、④通貨引締めによるインフレの解消である。インフレを抑え、福祉施策の削減と企業活動への規制緩和を行い、減税を実施することで、個人の

第2表 アメリカの市場別鉱工業生産の動向

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
全体	98.1	100.3	93.1	98.6	109.7	111.7	113.0	117.3
最終生産物	101.1	103.8	98.6	103.3	114.7	118.0	119.4	123.2
消費財	98.8	100.4	97.6	105.2	113.6	115.3	119.3	123.0
資本財	103.6	107.9	99.8	101.1	115.9	121.1	119.3	123.6
企業	100.3	102.3	91.1	92.5	108.6	112.4	111.9	115.8
軍需	109.3	113.4	125.9	135.5	148.1	162.3	172.3	179.2
中間財	96.5	96.8	91.8	100.4	112.5	116.7	122.9	129.4
原材料	95.5	97.6	87.7	93.2	103.5	103.6	103.2	107.1
耐久財	92.7	95.9	82.3	90.6	106.2	106.4	104.9	109.1
非耐久財	94.6	98.0	88.4	97.2	101.9	102.6	107.5	114.9

(出所) *Economic Report of the President*・Feb. 1988, Table B-49による。ただし、1977年基準の原表をもとに、1979年=100にして算出している。

勤労意欲と企業の投資意欲を促すという政策は、スタグフレーションを解消し、6年を越える好況を実現した点では、大方のアメリカ国民にとって満足できる成果であったであろう。たとえ、財政赤字解消の公約が実現できないで、逆に総額2兆5千億ドルと政権発足前の2.5倍を越える巨額の連邦政府債務を積上げたにしても、米ソの緊張緩和さえ盛り上げることに成功したのであるから、満足して良いはずである。ところが、この時期にかえってアメリカ衰退論が横行する有様である。その主因とみられるアメリカ産業の国際競争力の低下はレーガン政権下で始まったのではない。それにしても、1983年以降は日本、カナダに次ぐ高い経済成長率を示しているだけに、この時期に空洞化論が強まった理由が問われなくてはならない。

80年代のアメリカの市場別鉱工業生産の動向(第2表)を検討しておこう。レーガン政権の軍事力強化の政策を反映して、防衛・宇宙向け生産が鉱工業生産の中で突出して激増した事実をこの表は物語っている。鉱工業生産中に占めるそのシェアも1967年の7.51%から1979年の3.5%まで減少していたが、1984年には4.8%に、1987年には5.3%になったと推定される。1983年以降の回復が個人消費と住宅建設主導であったに於ては、消費財向け生産の伸びが顕著でないのは、輸入への漏損が大きかったからであろう。防衛・宇宙関係の最終生産物の生産の増加は、中間生産物や原料生産にも、資本財生産にも、果ては消費財の生

産にまで産業関連的波及効果を持つことを考えると、80年代のアメリカの鉱工業生産の発展は民間活力によるものでなく、政府主導の軍需突出型であったとみなしても誇張ではなからう。ようやく1987年以降になって軍需圧縮と顕著な企業設備拡大が現れている。

アメリカは、企業の競争力・収益力が強いけれども、産業としての競争力は弱いといわれる。そしてそれはアメリカには産業政策がないためであるとも指摘されている<sup>5)</sup>。だが、その中において、防衛・宇宙関連産業の一貫した育成策は産業政策というに相応しいと考える。防衛・宇宙関係ではつねに最先端のきわめて高度な技術が要求され、アメリカは抜群の優位を誇っている。だが、高利潤を保証される政府需要に依存しているために、いきおい軍需に関係のない産業技術や民生用製品の開発が重視されなかった。これは、一面では、国内市場を優先して、輸出産業としての展開を怠ったとされる弱点にも通じている。これと対称的なのが日本であろう。第1次石油危機によって、重厚長大の素材型産業の限界をみと取り、欧米諸国よりも徹底して、軽薄短小のハイ・テク産業への転換に取り組んだ。一方では、技術的には相対的に低位であっても加工・応用技術の発展に重点を置き、VTRに典型をみるように、民需製品の開発に力を注ぎ、小型・量産・低価格の普及商品でもって極力輸出市場の開拓に努め、他方では、広く産業のハイ・テク化を志向している。ハイ・テク産業の中でも電子産業部門は、世界貿易の80年代の経過の中で、抜群の成長率を誇っているが<sup>6)</sup>、日本はこの潮流に巧みに乗ったといえよう。

5) 興銀調査部『米国産業の国際競争力』日本経済新聞社、1988年；島田克美『日米経済の摩擦と協調』有斐閣、1988年。

6) GATT, *International Trade 1985-86*, pp. 56-

こうしてアメリカは今ではハイ・テク分野の貿易収支で入超を記録するまでになっている。

## (2) 巨額の入超の景気波及効果

レーガン政権登場以降のアメリカの貿易収支の赤字は今世紀に入ってこの方記録にない規模に達している。その原因については、①今日では誰もがアメリカ産業の衰退を挙げるであろう。平井規之教授は、これを四半世紀に及ぶ長期的な問題であるとして、なによりもアメリカの国内市場が世界市場の一部に転化された事態への対応に失敗したととらえ、保護主義と寡占体制に安住していた結果であるとし、しかも、国際競争の激化に対して在外生産、部品の海外調達といった戦略を取ったため、いわゆる「空洞化」に陥ったと指摘している<sup>7)</sup>。②80年代に入ると、アメリカの高金利の下で、ドルは1985年まで急騰を続け、プラザ会議後ようやくドルの下落が始まったとは言っても、円、マルク、スイス・フランを除くと、多くの通貨レートは最近まで1980年水準より高かった。その間に賃金コストの上昇で、価格競争力が著しく損なわれていた。加えて、鉄鋼産業にみるように、近代化投資を怠った産業においては、ドル高の打撃が一層大きかった。③国際収支の赤字問題については、民間貯蓄率の低さが指摘されている。1982年以降の民間粗貯蓄率は低下傾向を示している。いま、1974年以降を次の4つの時期に分けて、個人可処分所得に対する個人貯蓄の比率の平均を取ると、1974-75年9.25%、1976-79年7.0%、1980-82年7.1%、1983-87年4.5%となる。不況の年に貯蓄率が高くなるのは当然だが、一連の数字から長期低落傾向を読み取ることは容易であろう。レーガノミックスの減税措置が期待したように貯蓄に向かわずに、消費に向かった。しかも、この間に非農業住宅抵当借入や消費者信用などの個人の債務残高が増え続けていることを考えあわせると、明らかにこの間に活発な、過度の消費ともいえる個人消費が行われたことを物語っている。財政の赤字とともに、これが輸入超過

を導く上で大きな役割を果たした。

80年代を振り返ると、この貿易収支の赤字が世界経済に与えた影響については、アメリカにとつての「双子の赤字」解消問題とは別の視角から、検討が必要であろう。世界貿易額が第2次石油危機の影響を諸に受けていた1980年水準を回復したのは1986年であった。これは、輸出単価が低落したからであるが、いずれの国でも国内で物価上昇が続いているなかでの輸出金額の低迷は、世界経済にとって厳しい環境をなしていたことには変わりがない。しかも、世界輸出からアメリカ向け輸出を差し引くと前のピークを回復できたのは1987年になってからであった。これはアメリカの輸入需要が世界経済を下支えていたことの重さを物語っている。とくに大きな恩恵を受けたのは日本と東アジアであろう。1986年以降円高で脅かされるまでの日本の経済成長は対米輸出主導型であった。レーガノミックスはマネタリズムを標榜しながら、実際はケインズ主義にしたがっていた、と揶揄されるように、財政赤字の需要創出効果によって国内景気ばかりでなく、貿易収支の赤字を通じて世界景気をも支えていたのである。歴史に「IF」はないとはいえ、これなしには80年代の世界経済の低迷ははなはだしかったに違いない、との推定は許されるのではなからうか。

## (3) 信用恐慌は回避

80年代には信用恐慌の危機が回避されてきた。それらをレーガノミックスの範疇に入れるのは無理であろうが、直接的、間接的にレーガン政権の政策と深く関わっていた。ここでは3つの信用不安を取り上げよう。第1は、開発途上国、とくに中南米諸国の累積債務であり、第2は、アメリカ国内の銀行、貯蓄機関の信用不安であり、最後はアメリカ政府自身の財政赤字によるドル不安である。

A) 70年代のオイル・マネーのリサイクルは、ユーロ市場を介して、シンジケート・ローン形式で中進国に向かった。とくに、将来性を買われて、中南米諸国には大量の民間資金が貸し出され、巨額の累積債務が形成されていた。1982年のメキシコのモラトリアムは国際金融市場に衝撃を与えた。

68: 1986-87, pp. 71-75.

7) 平井規之「アメリカ産業の衰退」佐藤定幸(編)『日米経済摩擦の構図』有斐閣, 1987年。

この地域の諸国にもっとも多く貸付を行っていたのは、アメリカの諸銀行であった。巨大銀行は資本金をはるかに上回って貸し込んでいたので、かれらの信用がゆるげば、国際金融市場全体を信用恐慌に陥れることは明らかであった。かれらを支援して、危機回避の先頭に立ったのはIMFであった。国際機関、先進国政府、民間銀行の3者に協力を求め、債務のリスケジュールが進められた。

このリスケジュールは、債権価値の維持と返済の継続を条件としたケース・バイ・ケースで処理するとのアメリカ政府の方針に則していた(これは債権者一般の立場でもあったが)。したがって、返済期間の延長を許しても、市場金利以下の金利の適用、元金の一部切り捨て、債務国による割引価格での債務の買収といった債務軽減措置は一切認められなかった。つまり、国際金融市場の破局の回避であるが、債務国の救済ではなかった。そのため、開発途上国は1980年末から1987年末までの間に、元金4,119億ドル、金利5,275億ドルの元利返済を行ったにもかかわらず、債務残高は6,358億ドルから1987年末の11,948億ドルにまで増え続けている。1985年10月のIMF総会でペーカー国務長官が債務処理方針に開発途上国の経済成長促進を盛り込む一連の提案を行ったものの、資金の追加供給は依然としてほとんど過去の債務の元利返済のための後向きの金融にとどまっている。この間に、アメリカの銀行は債務国への貸付残高を削減でき、資本金/貸付残高は1982年の47.8%から1986年の95.3%にまで改善した。それを背景に1987年春にシティコープが貸倒引当金の積増しを行い、これが世界の主要銀行に波及した。かれらが不良債権の一部切り捨てに踏み切ったのである<sup>8)</sup>。政府が信用恐慌回避のための追加信用の供与の方針を取っていた間に、不良債権は雪だるま的に累積したので、二次市場では債権価値は暴落し、これをもとに債務スワップのような処理方式も生まれているものの、現在なお解決の兆しは見えない。

B) 1983年以降、アメリカの経済が長期の繁栄

8) 拙稿「累積債務問題の新局面」『下関市立大学論集』第31巻第1.2号(1987年9月)。

を享受しているとはいえ、その一方で、企業倒産は戦後最高になっている。最近5年間連続で倒産企業数は全企業の1%を越え、その債務額は1986年には447億ドルに及んだ。企業倒産は必ずしも不況期に集中するとは限らないが、企業倒産は焦げ付き債権を抱えた銀行経営に打撃を与える。アメリカでは銀行倒産などによって預金者が被る被害を救済するために、連邦預金保険公社(FDIC)が設立されている。銀行の閉鎖ないし救済によってこのFDICが支払った金額は、1971-80年の間には79行、約54億ドルであったものが、1981-86年の6年間に444行で支払額合計は367億ドルに及んでいる。今ではFDICの補償額は年々150億ドルの割合で増え、1988年末には損失合計は700億ドルに近づいたとされている<sup>9)</sup>。こうした現象は金融の自由化に伴う銀行間の国際競争の激化による面も否定できないが、開発途上国への不良貸付の外に、First Republic Bankの倒産にみるように、石油価格の低落によるエネルギー産業の不振や、不動産、農業などへの過度の貸付という国内的原因が大きかった。これとは別に、アメリカには貯蓄機関のための保険機構として連邦貯蓄・貸付保険公社(FSLIC)がある。近年、貯蓄機関の破綻がふえ、1988年には約200件400億ドルに及ぶとみられ、その整理に当たっている公社自身の資金不足が深刻になっている。貯蓄機関の経営悪化の主因は抵当債務の不履行の激増によるが、全米の抵当債務残高は1980年の1.45兆ドルから1986年には2.56兆ドルまで増え、それに平行して債務不履行率は著しく高くなっている。連邦住宅局や退役軍人援護局の貸付では7%前後にまで及んでいる。

こうした保険機構は債務者の返済不能のような信用の破綻から起こった損失を、いわば個人の負担から社会の負担に切り替える制度である。このような被害の社会化ないし国家負担が進むと、かえってそれが過度の信用供与を生じる土壌になる。

C) 最後は双子の赤字である。レーガン政権下での連邦政府債務の残高は約25,000億ドルと、

9) *Financial Times*, Dec. 30 1988, p. 13.

就任前の2.5倍にも達している。1981財政年度には、債務残高のGNPに対する比率が33.6%であったのが、1988年度には54.9%になっている。そのための金利支払が財政支出全体の8.9%から13.1%になった。一方、アメリカの債務国化、すなわち国際投資ポジションの赤字転化とその急激な増加によって数年にして1兆ドルにも及ぶとの予想については、たしかに統計的正確さに疑問の余地が大きいものの、1984年以降は1,000億ドルを越える経常収支の赤字が続いているので、このままでは、現時点の対外資産超過額をどう大きく見積もっても、債務国化は必至であろう。

ここに至る経過を振り返ってみると、1982年8月のメキシコ危機から信用の緩和と財政赤字の加速がはじまり、それが経済の急激な回復に導いた。折からの金利の高水準継続に加えて、レーガンの「強いアメリカ」政策が外国資本を引き付けた。1982年末から1985年末までの対外債務の純増は2,500億ドルで、この間の経常収支の赤字2,700億ドルにほぼ見合う。対外債務のうちの1,700億ドルは財務省証券を含む証券投資であった。こうして金融資産の高収益がドル高を、ドル高が輸入の増加を引き起こしたが、それは価格の低落と過剰な需要を伴った。強い経済、強い通貨、大きな財政赤字、大きな貿易赤字が相互に影響しあって、インフレなき成長を生みだしたのである。それは外国の財と資本との助けでアメリカの軍事姿勢を強化するもので、中心国には良循環だが、周辺国には悪循環をもたらしたという意味で、G.ソロスは'Reagan's Imperial Circle'と呼び、これはマネタリズムとサプライサイド経済学との内的矛盾から生まれたと述べている<sup>10)</sup>。しかし、国内の不況克服に悩む他の先進国がアメリカの高金利を非難し続け、アメリカ自身にとってもドル高がアメリカ産業の国際競争力を奪い、産業の空洞化が進んだために、1985年のプラザ会議を転機としてドル高是正に向かった。1986-87年の経常収支の赤字

は3,000億ドルに及ぶが、その間にアメリカ以外の国のドル準備の増加は1,500億ドル余りであって、先立つ3年間には多く見積もっても300億ドルを越えなかったのと対称的である<sup>11)</sup>。残りの大部分は外国からの証券投資であった。民間資金から公的資金へのこのシフトは、この2年間に為替市場でのドル買い支えの規模の大きさを反映している。為替市場への介入が、ドル価値維持のための「体制支持金融」<sup>12)</sup>であるのか、介入国の輸出産業支援のためか、はいずれであれ、この介入がなければ、外資の流出を呼び、ドル暴落のパンニックを導いたであろう。

以上の3要因を通じてみると、レーガン時代の世界経済が数々の甚しい不均衡を抱えながらも大きな破綻なしに経過したのは、信用恐慌などを通じて大規模な過剰債務の解消を行わずに、政府の管理と国際協力を通じて、債務の温存を図ったからである。金融資産の過大な蓄積にもかかわらず、金融危機の救済が行われると、投機が横行し、かえって金融市場は極めて過敏になり、主要国の金融政策、とくに金利の変化に過剰に反応するようになってきている。そこで再びリスクが増大し、それがむしろ、金融の自由化、国際化、証券化を促したのである。また、オプション、金融スワップ、金融先物などの革新的手段によって、リスク回避技術が開発されると、一層大胆な信用の拡大が行われる<sup>13)</sup>。加えて、最近では米英での企業の合併・買収にleveraged buy-outが用いられるようになり、high risk, high returnのマネー・ゲームは一段と激しくなった。信用はいわば巨大な渦となって膨張する。こうして生みだされた金融資産の肥大化の傾向は再生産可能な有形固定財産

10) Soros, G., *The Alchemy of Finance: Reading the Mind of the Market*, New York: Simon & Schuster, 1987, pp. 110-117. かれが *Financial Times* に書いた時評によって、この言葉は我が国でも知られている。

11) Dealtry, M., "Reserves and International Liquidity Revisited—1988," *Reserves and International Liquidity* (BIS Economic Papers, No. 22) pp. 54-60. 86-87年の外貨準備のうち700億ドル余はユーロ市場に投資されているので直接には役立っていないが、外国中央銀行が民間銀行を通じて対米投資を行っている、と指摘している。

12) 松村文武『債務国アメリカの構造』同文館、1988年。

13) 拙稿「国際金融市場の新動向について」『関内市立大学論集』第30巻第2号1986年9月。

第3表 アメリカの国富と金融資産(時価, 単位10億ドル)

	有形固定資産(a)	金融資産(b)	b/a
1970	4,335	4,654.7	107.4
1975	7,605	7,077.5	93.1
1980	13,914	13,098.6	94.1
1981	15,330	14,200.1	92.6
1982	15,873	15,338.6	96.6
1983	16,768	17,028.1	101.6
1984	17,733	18,690.2	105.4
1985	18,746	21,232.9	113.3
1986	19,793	23,730.8	119.9

(出所) *Statistical Abstract of the United States 1988, No. 722, 766.*

(gross)と対比した上の表から推測できよう。

#### IV. 考慮すべき諸要因

筆者は、80年代の世界経済は、少なくとも1986年までは、自律的な浮揚能力を欠いていたと判断している。政敵からはvoodoo economicsと揶揄されようと、また就任前の公約をすべて破ったと評されようと、レーガンの個性的な政策は客観的には74-75年恐慌を境に陥った長期停滞の世界経済を支える役割を果たしたのである。その施策のもたらした双子の赤字、貧困の増大、競争力の衰退、貿易摩擦の激化、開発途上国の債務の累積などのすべての不均衡や矛盾を引き継いで、ブッシュ大統領は、その解消を、自らの増税否定の公約に縛られつつ、きわめて狭い政策選択の下で果たさねばならない立場に追い込まれているというのが大方の評価である。累積された不均衡の解消過程がソフト・ランディングか、クラッシュ・ランディングか、で意見が分かれている。これは、肥大化した金融資産の実物経済からの背離の解消に、パニック的切捨てが不可避か、それとも実物経済の成長を通じてなし崩しの解消が可能か、の判断の差であろう。そこで、世界経済情勢を中期的に予測する上で考慮する必要のある諸問題を検討しておきたい。

A) 1987年以降の先進国の経済は上昇局面に転じたと判断してよいと考える。「ブラック・マンデー」のような資産価値破壊の衝撃を容易に乗り切ることができたのはそのためであった。確かに、様々な不均衡を抱えているため、短期に景気

の過熱を繰り返して、破綻する可能性は否定できないものの、上昇局面にある事実を過小評価してはなるまい。その際、ヨーロッパにおいて、長期の停滞から脱しつつあるとの評価の可否が1つの論点である。ECが1992年の市場統合の完成を目指して、次々と障壁除去の努力を重ねているが、単一通貨、単一中央銀行の形成の実現可能性は薄いとみられるものの、市場統合の飛躍的進展までも過小評価できまい。EC内の各国企業が全域的活動に備え、EC的規模でM&Aを展開するなどの対応に努め、日本など域外の企業が域内に生産拠点を確保しようとする動きも活発化している。また、日本などと比較して立ち遅れた産業構造のハイ・テク化のための産業調整も進められている。それが新規加盟国を含めてEC内の後進地域での高い経済成長にも影響しているといえる。かつてEEC6ヶ国が関税同盟の形成期に経験した、目を見張るような発展は再現できないにしても、この市場統合の過程が西欧経済の再生につながる可能性も軽視できない。

B) 80年代を通じて、開発途上国の中で、東アジアの国々だけが抜群の経済発展を記録した。それはアジアNIESばかりでなく、残りのASEAN諸国や中国も同様である。これまでこの地域の経済発展を、多国籍企業が低賃金を利用するための工場進出や下請け化の結果とみて「従属的」と規定する見解が強かった。それに、近年の輸出の増加はとくにアメリカに集中していて、それが貿易摩擦をおこし、通貨切上げ強要や、特惠関税廃止のような輸入抑制措置が取られはじめている。かつて60年代に日本の産業が限界供給者であるに過ぎないと唱えられたと同様に、アジアNIESも対米輸出が困難になると、成長の限界が現れるとの見方もある。東アジアで自立的工業化が育ちつつあるとみるかどうか、が将来展望にかかわる要点であろう。

筆者は、近代化とは、農業主体の経済=共同体型社会から商工業主体の経済=市民社会への転化の過程であり、これは同時に曲折に満ちた社会変革の過程でもある、と考えている。東アジア諸国で進行しているのはこの意味の近代化である。今



後、幾多の政治的社会的動揺は避けられないであろうが、すでに始まっているこの過程の進行は止められないであろう。日本を含むこの地域が世界人口の4割を占めるだけに、この近代化の進展が遠からず世界経済の動向を左右するまでになるであろう。

C) 開発途上国の累積債務問題に触れておこう。これは世界経済の発展にとって重圧になりつつある。これは国際金融市場を無傷で救済するだけで済む問題ではない。いかに債務国の経済成長促進を唱えてみても、債務軽減を否定する限りは実効が得られないのは当然である。債務の切り捨てで債務国は将来の借入可能性を失うとか、債務国に二次市場での債務の買取を許すのは moral hazard を招くとか、の批判はあるが、発展の期待も掛けられない国が金融市場で前向きの資金調達をできるわけではない。経済発展の可能性を現実化する条件の整備が課題であろう。したがって、国際機関が仲介して債務の軽減を図るなり、国際機関が債務国の債務の引受けを行うなどにより、一刻も早く新規融資が生産的投資に向かう環境を作ることが必要である。開発途上国に資金さえ与えれば、かならず賢明な経済運営を行うなどと楽観しているわけではないが、いまはまず経済建設を可能にする条件を整えることが先決であろう。雪だるま的な債務累積で債務国国民を絶望状態においたまま解決の途はない。

国際分業の近年の展開は先進国がますます加工型産業に特化する傾向を強め、素材型産業や労働集約的生産工程を開発途上国に移転しつつある。これが極端に進むと、先進国に空洞化現象を起こすことになる。しかし、これは周辺への発展の波及過程が強力に進んでいることの反面である。債務問題が軽減されるならば、開発途上国の中には、この過程に加わる可能性を備えている国も多いであろう。

D) 世界の石油生産に占める OPEC の地位の低下によって、かれらの手から石油の価格決定力

は失われたと考える。たとえ生産制限協定に成功したとしても、衝撃的な第3次石油危機は訪れないであろう。オイル・ショックの全過程を振り返ってみて、開発途上国の価格カルテルの効果に大きな期待を寄せるのは正しくないであろう。もちろん一次産品貿易の安定的発展のために国際的施策が必要な事実を無視しているのではない。

E) 最近の東西緊張緩和の動向が、ブッシュ政権の軍事費の抑制を通じて、財政赤字削減に良い環境をつくっているという評価は妥当であろう。東西緊張緩和が政治問題から経済問題になりつつある。たしかに緩和の過程は単純ではありえない。ソ連内の政治動向がこれを覆す可能性の小さくないことは多くの人々の指摘するところであり、一方、アメリカでは、レーガン政権下で防衛費の肥大によって強化された産軍相互依存体制が冷戦緩和に簡単に納得するとは思われない。筆者は、アメリカが戦後に打ち立てた世界に優越した地位を喪失したのは、過度に東西冷戦重視の世界戦略を採用した結果である、と長年にわたって強調してきた。今もなおアメリカの世界戦略から冷戦的思考が抜け落ちたとは考えられない。むしろ、軍事技術の優位の確保と、西側先進国の戦略技術の囲い込みの志向が強い。とはいえ、西側先進国の現実的利害に一致していることからみて、幾多の曲折を通じてであろうが、緊張緩和の波が世界的規模で広く深く浸透することを期待してもよいと考える。ソフト・ランディング実現の第1の条件にこの緊張緩和を挙げたい。

当面の世界経済の不均衡や矛盾は誰の目にも明白である。世界的に蓄積された過大な金融資産が年々の価値生産物からの分配を要求して投機に走り、世界的規模で浮動している姿にだけに目を向けると、信用パニックの到来の必然性を信じたくなる。事実、その恐れも大きい。だが、ここではむしろ、根底にある世界経済の展開基調の変化に注目することの大切さを強調しておきたい。

(下関市立大学)