

第4章

外生ショックと調整政策

はじめに

あらゆる経済は、その国内において気候の変化や政治不安などとともに、需要・供給面での攪乱（ショック）を定常的にうけている。それらとともに、国際経済環境の変化あるいは外生ショックの影響を受け、所得水準、物価水準そして国際収支などが変動する。そしてこの外生ショックに対する調整（政策反応）の仕方によって、その変動が縮小されたり、増幅したりする。場合によってはそれまでの政策を変更しないのも、ひとつの調整（延期政策）である。

今日、国際的に多くの途上国の累積債務問題が国際経済に大きな打撃を与えているが、その累積債務問題の発生の原因が外生ショックとそれに対する途上国の調整の仕方であった。本章では、この外生ショックに対する調整およびその効果について、重要と思われる議論をサーベイしながら再検討したい。

国際的経済環境の変化あるいは外生ショックは、それぞれの国にさまざまな規模と形態で影響を与える。しかし、一般には、今日の途上国の累積債務問題を悪化させた主要因として、1970年代後半から80年代初頭までに生じた(1)交易条件の悪化、(2)先進国経済成長の停滞、(3)国際金利の高騰などが特に

重要視され、それぞれの影響そして、それに対する調整の問題が多くの分析の対象となった。

しかし、いわゆる重債務国をうみだした背景には、1970年代のユーロ市場の急速な拡大や、それらの諸国の過剰な借入 (overborrowing) あるいは借入の節度の無さ (imprudence) ないしはモラル・ハザードを受容した国際商業銀行の貸出政策など、外国資本のアベイラビリティにかかわる要因も存在した。しかし82年のメキシコの債務危機以後その外国資本のアベイラビリティは急速に縮小し、途上国へのネット資金フローはマイナスに転じている。

また、多くの石油輸入途上国は、その交易条件の悪化により国際収支赤字を増大させ、経済不況そしてインフレの悪化、失業の増大など深刻な影響を受けた。これに対してベネズエラ、メキシコ、インドネシア、エジプトなど産油国は、この間、かえって対外債務を急増させている。そこで、石油価格が73年の水準に低下しても、累積債務問題が解消するというわけではないという不可逆的な変化を国際経済は石油ショックから受けたのである。

またその一方で、韓国のように、第1次石油ショック以降、アラブ産油国の開発ブームに乗ってそれらの国に輸出を急増させたり、第2次石油ショックの原因となったイラン革命、そしてその後のイラン・イラク戦争の発生により、両国の特需を享受できたトルコのような経済もあった。また、エジプトなどはアラブ産油国への海外労働者の送金が急増しているように、これらの外生ショックから直接的に間接的に受ける影響は経済によってさまざまである。

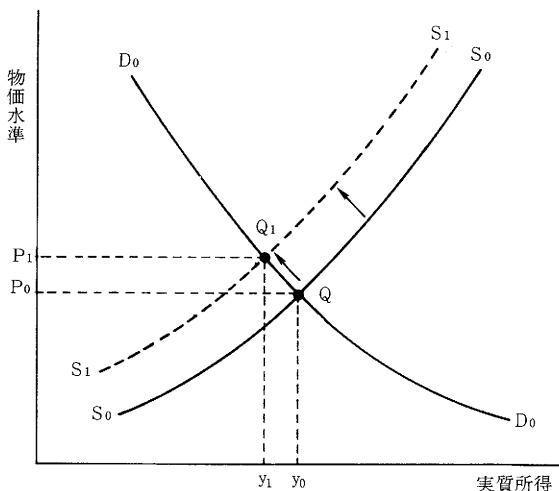
これらの外生ショックに対する国別の調整内容そしてその効果については他の章 (エジプトとトルコの事例については拙稿第14章を参照) に譲り、本章では途上国の調整における諸問題を主要と思われる議論をサーベイしながら再検討する。

第1節 外生ショックと政策反応

本節では外生ショックが生じたときにどのような政策反応がなされるべきかという論点をマクロ・モデルから分析する。

まず最初に、石油輸入国の貿易収支赤字に最も大きな影響を与えた石油（あるいは一次産品）価格の高騰については、生産投入物の減少という供給ショックの問題としてとらえることができる⁽¹⁾。ここである程度の貨幣錯覚があり、労働供給が貨幣賃金率と実質賃金率の両方に依存しているという、一般的ケインズケースを想定する。そこで、第1図のようにこの供給ショックによって、総供給曲線が左にシフト（ $S_0 \rightarrow S_1$ ）するとさえ決まれば、新たな均衡点（ Q_1 ）では物価の上昇（ $P_0 \rightarrow P_1$ ）および実質所得の減少（ $y_0 \rightarrow y_1$ ）が生じることになる。名目のマネー・サプライが固定されているので、物価が上昇すると利子率が上昇し、投資は減退する。また、生産（所得）が減少す

第1図 供給ショックの需給分析

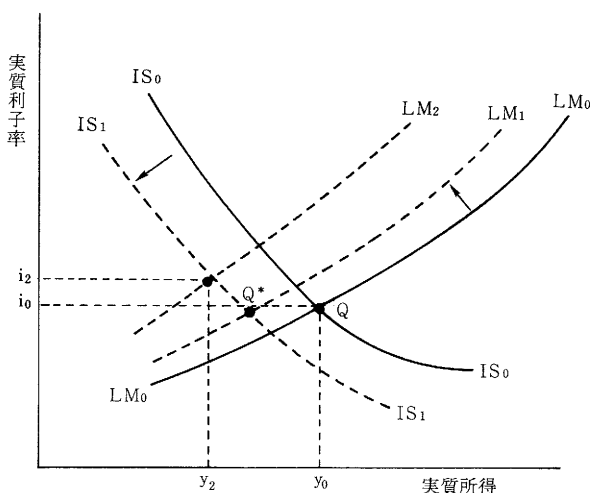


ることによって消費も減少する。

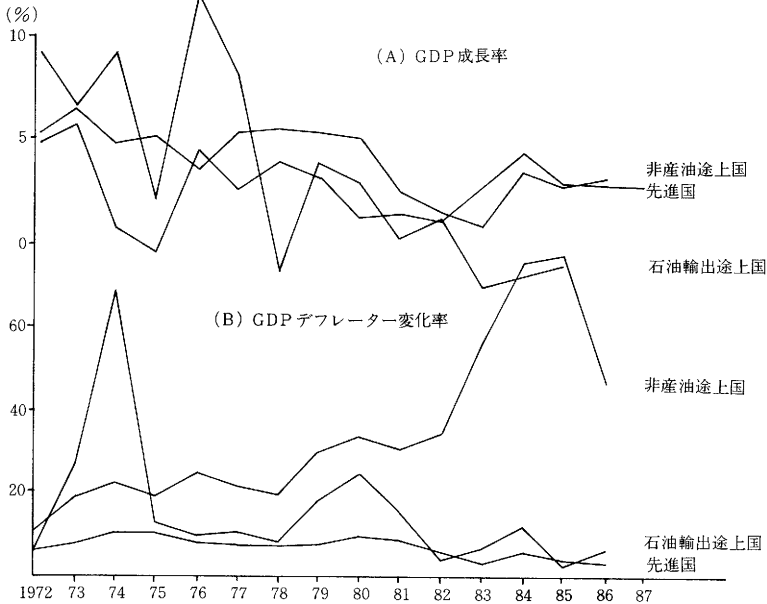
そこで、為替の調整をせずに、政府が生産および消費の水準をショックが生じる以前の水準に維持しようとするれば、拡張的な総需要政策を実行すればよい。これに対し、物価水準を維持しようとするれば、緊縮的な総需要政策を実行すればよいことになる。なお、このモデルでは明示的ではないが、供給ショックにより貿易収支が悪化しているとすれば、それを改善するには総需要を減少させる政策が選択されなければならない。

次に、石油価格の高騰が世界全体に及ぼす影響をIS・LM分析から検討する¹²⁾。第2図では世界全体のIS曲線、LM曲線、実質利子率そして実質世界需要(所得)が示されている。石油価格の高騰により、世界経済の中で所得が高貯蓄主体(OPEC諸国など)に再分配される。このため世界全体の貯蓄性向が上昇し、IS曲線は左にシフトすると想定する($IS_0 \rightarrow IS_1$)。このときに物価上昇が生じており、名目貨幣供給が一定であるとすれば、LM曲線も左にシフトし($LM_0 \rightarrow LM_1$)、新たな均衡点 Q^* では実質所得は減少するが、実質利子率の動きは明らかではない。この時、物価上昇が続いているため、対インフレ政策としてさらに緊縮的な貨幣政策を実行すれば、利子率は上昇し実

第2図 石油ショックの世界IS・LM分析



第3図 成長と物価の変動



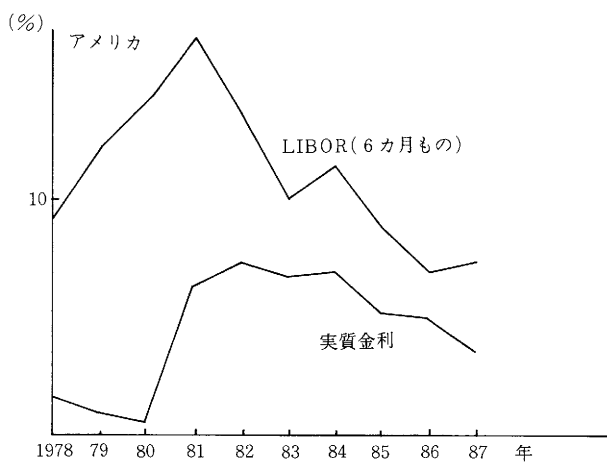
(出所) IMF, *International Financial Statistics: Yearbook 1988*, より作成。

質所得もさらに減少する。

このような石油ショックに対する政策反応を第3図のGDP成長率そしてGDPデフレーター変化率の推移からみると、先進国では物価上昇の抑制、非産油途上国では成長の継続という目標が、それぞれ実行されたことが明らかである。

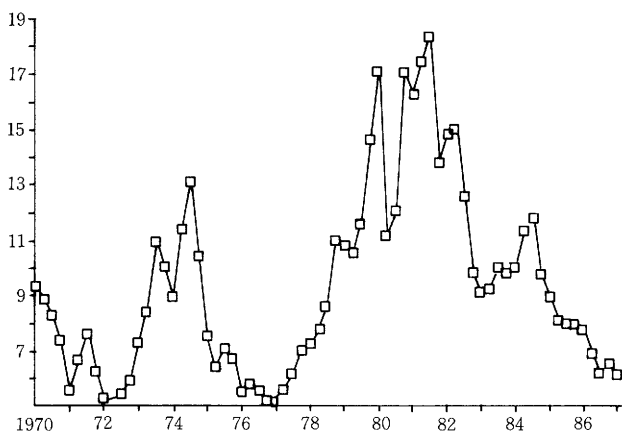
また、世界の実質利子率の変動については、どの価格指数でドルのLIBOR（6カ月もの）を調整するかによって相違はあるが、アメリカの消費者物価指数で調整した実質利子率は第4図のように81年に上昇し、83年から低下していることがわかる。また、ドーンブッシュ（Dornbusch）が採用した途上国の輸出価格指数でみると、第5図のように二度の石油ショック後に実質利子率が急上昇し、その後に低下するという変化がみられる⁽³⁾。また第5図は、1970年代末には石油価格の急騰後は世界的に、特にアメリカにおいて緊縮的金融政策が実行されていたことを示しているものと思われる。この実質金利

第4図 実質利子率



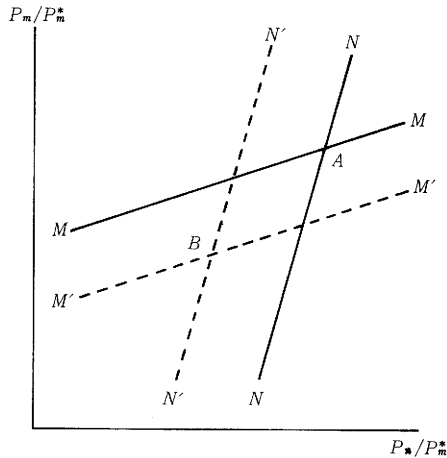
(出所) 第3図に同じ。

第5図 実質利子率



(出所) Dornbusch, R, "Debt Problems and the World Macroeconomy," J. D. Sachs ed., *Developing Country Debt and the World Economy*, National Bureau of Economic Research, Chicago and London, 1989.

第6図 交易条件の悪化と実質為替レート



の高騰は変動利子付債務を増大させていた途上国の対外債務返済の負担を増大させ、多くの国の累積債務問題を悪化させた。しかし、今日では債務削減のスキームが実行に移され、当時の利率高騰の効果は割り引かれている。

次に、外生ショックが実質為替レートに与える影響をドーンブッシュの小国の三財モデル（国内財、製造業品そして一次産品を生産している）から説明する⁽⁴⁾。第6図のMM曲線およびNN曲線は、それぞれ、製造業品および国内財の均衡の軌跡を示している。MM曲線上では、輸入製造業品価格 P_m^* をニューメレールとした国内製造業品価格 P_m の相対価格 P_m/P_m^* が上昇すると、製造業品に超過供給が生ずるため、製造業品への需要増加を促すため、 P_m^* をニューメレールとした国内財価格 P_n の相対価格 P_n/P_m^* （これが実質為替レートを示す）が上昇しなければならない。同様に、NN曲線上では、国内財の相対価格 P_n/P_m^* が上昇すると、国内財の超過供給が生じ、その需給を満足させるため、国内製造業品の相対価格 P_m/P_m^* も上昇しなければならない。

このようなモデルにおいては、一次産品の国際価格の相対的低下、すなわち、交易条件 P^* （一次産品価格 P_c / 輸入製造業品価格 P_m^* ）の悪化は、要素コストを引き下げ国内財および製造業品の生産を増大させる。さらに、交易条

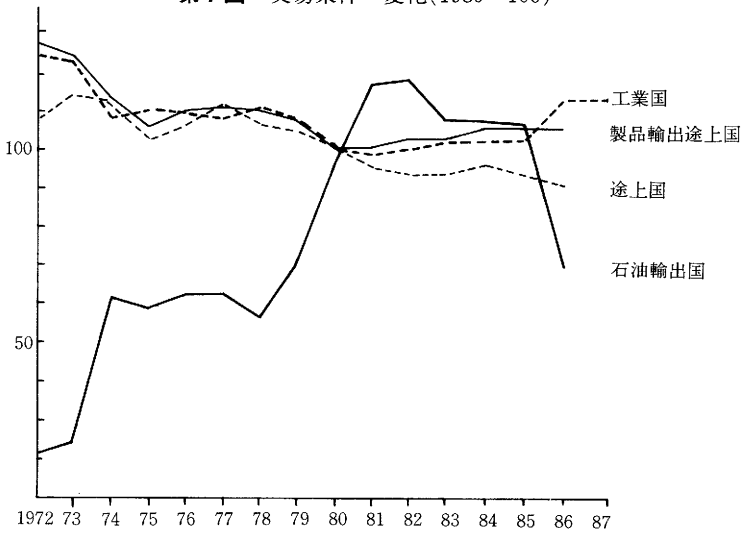
件の悪化は実質所得を引き下げ、国内財および製造業品への支出を減少させる。この結果、MM 曲線および NN 曲線は、ともに、下方にシフトし、均衡は当初の A から B へ移動する。そこでは、完全雇用が再び実現しているとともに、製造業品の国際競争力が回復され、実質為替レートは減価している。

そして、このモデルにおいては、(1)交易条件の悪化、(2)外国の実質所得の低下、(3)外国の実質金利の上昇、そして(4)外国融資の縮小の外生ショックの影響を受けた場合、いずれも、実質為替レートが減価しなければならないことを示している。

この実質為替レート調整が適切に実行されたか否かが、その後の途上国の経済パフォーマンスに大きな相違をもたらした。過大評価の実質為替レート調整は、輸入財部門に対して輸出部門を相対的に不利にし、貿易収支を悪化させてしまうばかりでなく、資本逃避や外貨のブラック・マーケットの拡大など途上国の対外債務管理を機能させず、累積債務問題を悪化させてしまう。なお、石油（あるいは一次産品）輸出国では実質為替レートの増価が生じることになり、このため、輸出財部門の成長が阻害されてしまう（いわゆるオランダ病）。また、この交易条件の改善（第7図）が以後も継続すると、急速な経済開発政策が実行される。実際に交易条件の改善あるいは有利化期に石油輸出国は対外債務を急激に増大させていった。このような現象はメキシコ、エジプトなどのケースで見られる。なお、東アジア諸国で実質為替レートの減価、ラ米諸国で増価がみられることについては、サックス等を参照されたい⁽⁵⁾。

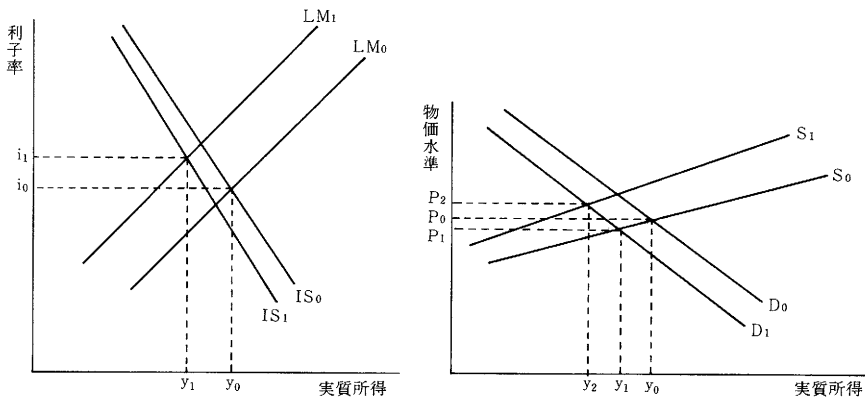
最後に、経済政策の政策効果は、さまざまな構造的性格を持った途上国においては、先進国経済における効果とはきわめて異なり、「期待」された政策目標を達成できないことを、第8図の IS・LM および総需要・供給分析で説明する⁽⁶⁾。ただし、極端なケース（IS および LM 曲線の傾きが通常とは逆）は除く。通貨供給の引締め（たとえば法定準備率の引上げ）によって LM 曲線は左方へシフトする（ $LM_0 \rightarrow LM_1$ ）。これによって、若干、財政支出が影響を受け、IS 曲線もわずかに左方へシフトする（ $IS_0 \rightarrow IS_1$ ）。なお、単純モデルでは IS 曲線はシフトしない）。途上国モデルでは、LM 曲線は、貨幣需要は取引的動機

第7図 交易条件・変化(1980=100)



(出所) IMF, *IFS Supplement on Trade Statistics 1987*,
より作成。

第8図 途上国モデルにおけるマクロ政策の効果分析



にもとづくのでより急に、IS 曲線も、投資需要は利子率に非弾力的であるのでより急になるとの議論が一般的である。いずれにせよ、実質所得は低下し ($y_0 \rightarrow y_1$)、利子率は上昇する ($i_0 \rightarrow i_1$)。

ここまでは、先進国経済における結論は途上国モデルと一緒である。それでは、物価はどうだろうか。先進国経済では、当然、総需要曲線が下方にシフトし ($D_0 \rightarrow D_1$)、物価は低下する。しかし、途上国においては、余剰労働力・遊休設備の存在によって総需要曲線の傾きはより平坦である。そして、利子率の上昇は、より生産コストを引き上げ、これはマーク・アップによって総供給曲線を上方にシフトさせてしまう ($S_0 \rightarrow S_1$)。そこで、所得は低下するが、物価は上昇してしまう。

マネー・サプライの抑制は先進国では物価を下落させるが、途上国では物価を上昇させてしまうのである。

最後に、為替レートの切下げの効果を要約しよう。為替レートの切下げの支出転換効果によって、IS 曲線は当初は右方にシフトするが、その支出削減効果により大半は相殺されてしまい、IS 曲線そして総需要曲線はそれほど拡張しない。他方、輸入投入財価格の上昇は、コストに上乗せされ、総供給曲線は上方にシフトする。そこで、所得が低下しながら、物価は上昇することになる。このとき貿易収支は改善しているかもしれないが、極端なケースでは、かえって悪化してしまう。為替レート切下げの効果は輸出入の価格弾力性や当初の貿易収支赤字幅に依存するのである。

このように、途上国においては、その経済構造の影響を受けて、先進国とは「異なった」政策効果が現れ、それは途上国経済に「望ましくない」結果をもたらし、このため、インフレは途上国では容易に収束しないことが示されうる。

なお一度20%以上のインフレ率を経験した途上国では容易にインフレは収束しないということが実証的に確かめられている⁽⁷⁾。そしてこのような主張が途上国のエコノミストに多く支持され、IMF および世銀などの処方箋が直ちに受け入れられない状況もうみだしている。

第2節 外生ショックの規模と調整政策の効果

各途上国は、それぞれの生産・貿易構造、対外債務構造などの相違からそれぞれ異なった規模と方向の外生ショックを受けている。それでは、各途上国はこの外生ショックに対しどのような調整政策を実行し、どのような効果を得たのだろうか。また、地域別、貿易政策別に、外生ショックに対する調整の仕方に相違がみられるのだろうか。本節では、このような問題に対する分析をバラッサ、ミトラ、そしてサックスなどの研究を踏まえて再検討してみたい。

外生ショックに対する調整の実証的分析については、バラッサ (Balassa) およびミトラ (Mitra) などの世銀の調査プログラムにおいて試みられている。そして、この両者の分析は、実は、外生ショックの規模の計測よりも、それに対する政策反応、調整の仕方に重点を置いている。そこで、ここでは、この二つの分析結果を再検討しながら、途上国の調整の仕方の相違に関する問題点を指摘していく。

バラッサと世銀グループが行った研究においては、外生ショックに対して中進国・途上国がいかに調整したかを、貿易体制が内向き (inward-oriented) か外向き (outward-oriented) か、によって二分化し分析したところに先駆的貢献があった⁽⁸⁾。

1974～76年および79～81年の二期間における外生ショックの規模を(1)交易条件効果 (名目輸出入価格と基準輸出入価格との差)、(2)輸出入数量効果 (実現輸出入数量からの内外需要成長率・輸出入シェアを一定とした場合の輸出入数量期待値の変化)、そして(3)利子率効果 (実現したネット利払いからの利子率一定の場合のネット利払い期待値の差) について対 GNP 比で計測した。そして、これに対する政策反応として事後的なマクロ変数の推移から、(1)対外借入、(2)輸出促進、(3)輸入代替、そして(4)GDP 成長率の低下の四つの調整政策に分割し、実証

的に分析した。

このバラッサ等による分析では以下のような結論が得られた。

1974～76年にかけては、内向きあるいは輸入代替重視の中進国・途上国は国内調整の努力を怠り、輸入代替（GNPの成長に対して相対的に輸入数量を減らすことと定義）を実行しなかった。また、外国市場における自国の輸出シェアを増加（輸出促進と定義）できなかった。そして、対外調整は積極的な対外借入によったのである。これに対して、外向きあるいは輸出指向中進国・途上国は輸出促進、輸入代替を並行して実行したため、対外借入は相対的には少なかった。79～81年にかけては、内向き中進国・途上国はその拡張的政策を続行しようとしたが、国際金融市場からの借入が規制されるようになり、輸入節約を余儀なくされ、デフレーションと対外累積債務の問題が悪化したのである。一方、外向き中進国・途上国は輸入代替の程度を若干引き下げ、よりデフレ的政策を実行した。

このような貿易体制が内向きか、外向きかによる二分化によって、外生ショックへの政策反応の妥当性が明らかにされた。特に、重要な論点は、外向き中進国・途上国が輸入促進・輸入代替によって国内生産の増大を果たしたのに対して、内向き中進国・途上国がより対外借入に依存し調整を延期したことが、その後の経済パフォーマンスに大きな相違をもたらしたことである。

同時に、内向き中進国・途上国が輸出に対して不利なインセンティブ政策、過大評価の通貨政策、調整の遅い価格政策、拡張的財政・金融政策に固執し、外向き中進国・途上国がこれと逆の政策を実行していたとの分析は注目値する。バラッサとマッカーシーは、外生ショックに対する調整手段として、(1)為替レート切下げ、(2)緊縮的金融政策、(3)財政支出抑制、(4)実質金利引き上げ、(5)国内エネルギー価格引き上げ、(6)外向き貿易政策そして(7)国内農産物価格の修正をあげている。そして、これらの調整の仕方を裁量的に判断した結果、たとえば、トルコおよびタイの経済政策はvery goodと評価した。ただし、これらの評価については、(1)外生ショックの規模と性格、(2)ショック、

アクションそしてインパクトの間のラグ、(3)インパクトの差、がそれぞれ国ごとに異なるため、良好と評価される政策と高成長率との間には弱い相関関係しかないものの、それでも有意義な提言を行いうるという結論を述べている⁽⁹⁾。

ミトラは、このバラッサ等による計測よりもさらに詳細な要因分割を行っている。ミトラの分析は1974年を構造変化の屈折点とし、63～81年の期間のマクロモデルを推定することから始めている⁽¹⁰⁾。そして、リソース・ギャップ（純輸入プラス実質債務返済）について74～81年の期間の推定値と63～73年の期間のパラメーター不変そしていくつかの外生変数を仮定した推定値との乖離を、(1)国際価格効果、(2)不況誘導効果、そして(3)純利率効果で分割した。一方、これに対する、調整手段は(1)貿易調整、(2)国内資源動員、(3)投資減速、そして(4)追加的外国融資からなる。そして、調整政策について、(1)が転換、(2)が削減そして(3)と(4)が延期と区別している。モデルについては、章末注(10)の文献を参照していただくとし、ここでは調整政策について説明する。(1)の転換は、輸出拡大と輸入代替に分割される。輸出拡大は主要貿易相手国におけるシェアの拡大により、貿易収支を改善させるが（直接効果）、これにより GNP が増大し、輸入を増大させる（間接効果）。そこで輸入拡大の純効果はこの直接効果から間接効果を差し引いたものになる。輸入代替についても、輸入削減による貿易収支改善（直接効果）とそれによる GNP の増大に続く輸入増大（間接効果）が生じる。削減手段については、民間資源動員と公共資源動員からなる。前者は所得に対しての個人消費の反応の低下と定義される。後者は GNP に対する公共消費の反応の低下と税（間接税マイナス補助金）の強化からなる。延期手段は対 GNP 比の投資率低下による所得低下によって生ずる貿易収支効果と追加的外国融資からなる。以上の手法から、ミトラは外生ショックの規模と調整政策の相違から、以下のように五つのグループ化を行った。このうち下線を引いた国がいわゆる重債務国であり、このグループ化では調整の効果は明らかではない。

(1)輸出拡大と公共資源動員 チリ、フィリピン、シンガポール、韓国、台

湾, コスタ・リカ

- (2)輸出拡大あるいは公共資源動員 アルゼンチン, ブラジル, トルコ, ウルグアイ, タイ, ガテマラ, ホンデュラス, インド, ケニア, マラウイ, マリ
- (3)輸入代替とネガティブ公共資源動員 ポルトガル, ユーゴスラビア, ジャマイカ
- (4)国内調整なしの追加的の外国融資 メキシコ, スペイン, エルサルバドル, モロッコ, パキスタン
- (5)有利な外生ショック コロンビア, ベニン, ボリビア, インドネシア, コートジボアール, マレーシア, ニジェール, ナイジェリア, チュニジア。

ミトラはこの仮説にもとづいた二つのシナリオから外生ショックとそれに対する調整政策の効果を計測したが、いくつかの留意点とその分析の貢献を指摘している。留意点としては次の3点がある。第1に、転換政策は支出だけではなく、供給サイドについても言及すべきである。また、延期政策は、必ずしも不適切な政策ではない。第2に、この分析方法においては、外生ショックに対して実行された政策の効果と、いかなるケースでも実行されたかもしれない政策行動の効果とが区別できない。第3に、輸入投入財価格の上昇は、生産関数の変化を促すが、供給サイドについてはデータの不足から十分な分析ができていない。最後に、それぞれの外生ショックについて、それが永続的かあるいは一時的かについて区別していない。

しかし、国際経済学にもとづいた、実証可能な枠組を開発したこと、外生ショックと調整を数量化したこと、そして、この成果を1970年代から80年代にかけての途上国の経済史に応用したことに大きな貢献があった。そして、第1に、外生ショックに対する調整政策は多くのケースで妥協されてしまうこと、第2に、適正な実質為替レート政策は輸出に対しては有効なシグナルを送るが、輸入代替でそうではないこと、第3に、調整政策と民間資源動員との関係については、金融・労働市場の状況がここでは明らかでなく、明確

な結論が得られないこと、最後に、成長率や経常収支などのパフォーマンスと調整政策については明確な関係は提示できないという新たな論点を指摘している。

このような、バラッサ等による分析では、外向き指向の途上国が外生ショックに対する調整に成功したという結論が得られている。

また、ミトラのマクロ・モデル分析では事後的な調整政策の内容と経済パフォーマンスには明確な関係を提示できないという結論が得られている。

そこで、次に、各途上国および途上国グループで何故、外生ショックに対する調整政策が相違したか、そしてその結果、債務累積、成長、インフレの問題におけるパフォーマンスが相違したのかを再検討する。

短期的には不利な外生ショックの規模が大きいほど、その国の債務問題は悪化するのとは自明の理と思われる。しかし、実際には多くの途上国が、同時に不利な外生ショックを受けていながら、その全ての国が対外債務返済不能問題に陥ったわけではなく、多くの国は不利な外生ショックを克服している¹¹⁾。

サックスはバラッサの分析をさらに深め、この調整に成功した東アジアと失敗したラ米との比較によって、外生ショックと累積債務問題との因果関係について分析している。すなわち経済パフォーマンスの良い東アジア諸国と悪いラ米とを比較しながら、次のようないくつかの仮説、たとえばラ米諸国の方が外生ショックは厳しかった、ラ米は過剰な対外借入を行った、東アジア諸国の方が政府の役割は小さかった、東アジア諸国の方が市場指向であったなどについて再検討している。そして検討の結果について次のように述べている。第1に、交易条件についてみても、メキシコやベネズエラでは改善しているのに対して、東アジア諸国では悪化している。第2に、対外債務残高の対GNP比ではラ米諸国ではそれほど高くない。第3に、よく言われるような国民経済における政府介入の程度の相違についてもそれほど差はない。第4に、対GDP比の税収にはそれほど相違はみられない。そして、最後に、東アジア諸国では決して、自由主義の経済体制を実行しているわけではなく、

公企業も同じように活動していることなどを指摘するのである。

そこで、両地域のパフォーマンスの相違は他の要因に求めなければならないことが明らかとなる。そこで、彼が重視したのは、第1に、借り入れた資金の使途であった。ラ米では、借入資金は輸出産業の育成に使用されなかった。第2に、ラ米では通貨の過大評価を通じて、資本逃避が促進され、民間部門の対外資産が蓄積されていった。第3に、輸出促進かあるいは輸入代替かの工業化戦略が経済的合理性によって選択されず、政治的に決定され、ラ米では輸入代替、東アジアでは輸出促進政策が実行されている。そして、東アジア諸国で、輸出の増大が対外債務返済を容易にし、累積債務問題に陥らなかったと結論するとともに、為替調整そして貿易体制の選択に関しての政治経済的議論より厳密な分析が不可欠であると述べている。

このように、外生ショックはその後の経済運営の「成功」および「失敗」にはそれほど直結していず、外生ショックがその後の累積債務問題にどのような影響を与えたかということよりも、途上国がいかに調整したかということの分析のほうが重要なのである。

第3節 安定化政策と構造調整政策

外生ショックに対する調整政策として、短期の安定化政策と中期の構造調整政策とに区別されて議論される場合が多い。前者が法的規制・制度を所与としてマクロ経済変数を調整するのに対して、後者はその規制・制度を変更するものとしても区分される¹²⁾。

しかし、実際には、安定化政策の政策としての通貨・金融政策、財政政策、為替レート政策などは安定化と同時に配分効果（たとえば、緊縮的財政支出による民間投資の増大）を持つ。同時に、安定化政策が効果的であるか否かは、与件としての構造に依存している。特に、途上国経済においては金融市場の未発達（金融抑制の問題と未組織金融機関の存在）、硬直的財政構造（タックス・

ベースが狭いことおよび徴税努力・能力の欠如)、非効率な公共部門の存在などが財政金融政策の効果を低減させている。さらに、所得が不平等(特に土地所有制)なままでの、緊縮政策は短期的には国民大多数の実質賃金の低下をもたらすとともに、国民が実質賃金の低下が長期的に雇用を確実に増大させると期待できない場合、これらの政策は実行されにくい。実際に、多くの国で、初期条件としての高率の失業率という与件が安定化政策の実行を不確実にしている¹³⁾。

そこで、途上国において短期的な安定化政策が成功するためには、構造的歪みが同時に是正され、中・長期の成長が実現されなければならないことになる。また、構造調整が効果的に実行されるためには、マクロ経済での安定化が必要である。安定化政策と構造調整政策は、同時に、そして継続的に実行されなければならないのである。

ただし、途上国においては、財政金融政策の効果は先進国と比較して、合理的に実行され期待された効果をあげることは困難である。一般的に、財政政策は認知、決意そして行動までのラグが金融政策と比較して長いこと、拡張的財政政策のほうが緊縮的政策よりもこの内生ラグが短いことが指摘できよう¹⁴⁾。同時に、途上国においては、金融政策は財政政策に追従し、多くの場合、財政赤字を融資する機能しか持たないことも重視しなければならない。貿易収支の赤字などの原因で純対外資産が減少しても、国内信用創造がその減少分をはるかに上回り、ハイ・パワード・マネーそしてマネー・サプライが急増し、インフレが収束しない場合が多いのである。

次に、コンディショナリティの問題についてふれよう。国際収支困難および対外累積債務問題に陥った加盟国(ほとんどは途上国)が、高次クレジット・トランシュの引出しをIMFに要請するときに、IMFはこれを承認する条件として加盟国の経済政策の変更を勧告する。このような場合は、IMFは途上国の需要が供給を上回っていること、そして貨幣政策が拡張的であることを経常収支そしてインフレの原因とみなし、安定化政策を勧告する。

この安定化政策は、(1)為替切下げ(伸縮的為替相場の採用、国によっては複数

為替制度の廃止), (2)財政赤字削減, (3)通貨・信用規制, (4)国内価格調整, (5)貿易の自由化, (6)債務支払い遅延の整理, (7)短期借入規制などからなり緊縮的なものである。そして, IMF は資金の引出しの条件 (コンディショナリティ) として勧告した政策が忠実に実行されているかどうかを判断するために, 成長率やマネー・サプライと中央銀行信用創造の増加率などの変数をモニターする¹³⁾。

この IMF とともに, 世銀は1980年から国際収支支持のためのプログラム融資, 構造調整融資 (SAL) を開始し, そこでもコンディショナリティを課すことになった。この融資は, (1)国民貯蓄率の引上げ, あるいは国民貯蓄動員, (2)投資の効率化, (3)価格の歪み是正 (特に, エネルギー, 農産品など), (4)民間部門重視 (民営化) などからなり, 価格メカニズムに依存した中期の構造調整を目的としたものである。

このような, マクロ経済の安定化とミクロでの構造調整が結合して実行されれば, 短期的な国際収支の改善および安定的な持続的成長が可能になる。

IMF は, その勧告する安定化政策が, (1)需要サイド政策, (2)供給サイド政策, そして(3)国際競争力政策が複合したパッケージであり, そしてこの政策パッケージは短期的にはコスト (緊縮的である) を伴うが, 国際収支改善による長期的利益はこのコストを上回ると主張している。適切な調整政策を実行しないで外国融資に依存し, 国内需要拡張期間を延ばせば経常収支赤字の拡大, 国際競争力の低下, 資源配分の非効率の継続, 対外債務の累積など, この間のコストをますます増大させるとしている。

なお, IMF が勧告する金融プログラムの理論的枠組をさらに改善するためには, 対内外調整に加え, 所与の生産能力の効率の利用, 総需要の成長 (余剰能力がある場合, 短期的に, 生産量の増加をもたらす), そして生産能力自体の増大もモデルに組み込むことが必要である。しかしながら, IMF の金融プログラムに, 世銀が途上国の長期経済予測を行うときに使用する「ツォー・ギャップ・モデル」を取り込んだモデルの拡張はこれからの緊急な課題だとされている¹⁴⁾。

このIMFが支持する安定化政策と世銀が勧告する構造調整政策が結合して、国際収支の改善と持続的成長の目的を達成しようという主張は、第2節に述べてきたように、多くの途上国が調整に成功していることから妥当性を持っているといえよう。

そして、その成功例は、成長指向の調整 (growth-oriented adjustment) あるいは輸出主導成長 (export-led growth) とも呼ばれるものである¹⁷⁾。そして、これらの成長経路に乗った国とそうでない国との相違は、遅くとも1970年代後半から80年代初期までに調整を実行したか否かに依存している。これよりも調整が遅れた国が、いわゆる重債務国である。

IMF および世銀の課すコンディショナリティは、国内政治上の理由で遵守されないケースが多い。それは上記の安定化政策の枠組が途上国では効果があるかどうか疑問視されていることと、途上国政府はこれ以上緊縮的政策を実行したら政権を手放すことになることを恐れ、たとえ協定を結んでもそれは世銀や国際商業銀行からの融資を得るためだけで、当初から実行しようとしない場合もあるからである。それはこのコンディショナリティの強制力が、国内の融資と異なり、弱いためである¹⁸⁾。また、IMF と協定を結んだ途上国の代表は国内ではその実行する権力を持たない場合もあるからである。そこで、緊縮的な安定化政策は、軍事政府にせよ民主的政府にせよ、「強い」政府によって実行されやすいのである¹⁹⁾。

そして、IMF の安定化政策はいくつかの研究で明らかにされているように、途上国においては途中でキャンセルされたり、再交渉となったりしている。特に、重債務国では初期条件として、過剰な債務累積 (debt overhang) があり、ますますそのコンディショナリティの遵守が困難になっている。その理由は、かりに調整に成功してもそれは債権者への返済を可能にするだけで、自国の厚生を低下をもたらすためである。そしてこのような場合、コンディショナリティは完全には実行されることが、途上国とIMFの間で疑問視されたまま、了解されてしまうのである。そこで、調整が行われても債務返済が不可能 (insolvent) な途上国に対しては調整にインセンティブを与え

るような、債務削減とコンディショナリティの軽減などの政策が必要であると議論されている⁸⁰⁾。

第4節 悪循環ケース—結びにかえて—

今日の中進国・途上国の累積債務問題は、各国の長期的経済発展政策・貿易政策が対内外調整と整合的でなかったことに帰せられよう。直接的には、外生ショックがその累積債務問題を悪化させたものの、適切な調整政策が実行された国では、その後の経済パフォーマンスは明らかに改善されている。中・長期の構造調整政策と短期的安定化政策は、上記のように、それぞれ、政策、効果についてオーバーラップする部分が多い。すなわち、長期的経済発展政策・貿易政策が外向きである国では、安定化政策についても忠実に実行し、内向きである国では忠実に実行しない場合が多いのである。

しかし、中進国・途上国における政策反応については、政府の政策実行担当者の意向にかかわらず、それが最高権力者の政治的判断によって実行されない場合が多いことも留意する必要がある。国内の政策決定においては、生産者対消費者、都市対農村、輸出産業対輸入代替産業、民間部門対公共部門などの対立関係が大きく影響している。そこで、途上国の外生ショックに対する調整政策について、国際機関が介入しても、その政策を変更させる強制力は弱い場合の方が多い。そして途上国政府は、市場にディスティーションが存在するのはそれなりの政治目標があるからだと主張する。

さらに、途上国の政策反応の適否を評価するうえで問題を複雑化するのが、(1)政策手段の制約、(2)政策の効果に対する不確実性、(3)ラグの存在、(4)外生ショックの継続期間(循環性)についての期待などの要因である。途上国においては、増税および徴税強化による歳入の増大が困難であると同時に、低所得者のための食糧補助金削減などの歳出の削減は政治不安を招くとして実行されにくい。

多くの途上国でこの現象がみられる。

累積債務問題に陥った途上国政府は IMF と交渉し、緊縮政策を実行する。しかし、その IMF 安定化政策は、社会不安を助長し、政府の交代・軍事クーデターなどを招く場合が多い。そして新政府は自己の支持者を目的とする経済政策を実行するが、有利な外生ショックも伴い、拡張的政策を続ける。やがて、不利な外生ショックを受け、新たな累積債務問題を生ぜしめ、再び IMF との交渉のテーブルの前に着席する。

本章では、外生ショックに対する調整の「成功」および「失敗」の二分化の議論に焦点を当て、これまでの外生ショックに関する議論のサーベイを行った。前者は、外向き指向の貿易体制を採用し、市場メカニズムにもとづいた調整政策を実行、後者は内向き指向の貿易体制を採用するとともに価格構造の歪みを存続させた。しかし、この「成功」あるいは「失敗」のケースの評価および分析は、途上国の固有の政治的経済的そして社会的な構造あるいは性格の再検討を抜きにしては行いえないこと、そして実行された政策が継続し、国民の信頼を得なければならないことを述べておく。

[注]

- (1) このモデルは下記文献から引用している。

Branson, W., *Macroeconomic Theory and Policy*, 2nd ed., 1979 (嘉治元郎・今野秀洋訳『マクロ経済学』マグローヒルブック, 1982, 162~165ページ)。

- (2) Corden, V. M., *Inflation Exchange Rates and the World Economy*, 3rd ed., pp. 127-129 (岡部光明訳『国際マクロ経済学』東洋経済新報社, 1986年)。

- (3) Dornbusch, R., "Debt Problems and the World Macroeconomy," J. D. Sachs ed., *Developing Country Debt and the World Economy*, National Bureau of Economic Research, Chicago and London, 1989, p. 302.

- (4) Dornbusch, R., "Policy and Performance Links between LDC Debtors and Industrial Nations," *Brookings Papers on Economic Activity*, 2 : 1985, pp. 305-310.

- (5) Sachs, J. D., "External Debt and Macroeconomic Performance in Latin America and East Asia," *Brookings Papers on Economic Activity*, 2 : 1985; Sachs, J. D., *International Policy Coordination: The Case of the Developing Country Debt Crisis*, Working Paper No. 2287, NBER, 1987.

- (6) この構造的側面を重視した、途上国モデルについては、下記の論文から引用している。Porter, R. C. and S. I. Ranney, "An Eclectic Model of Recent LDC Macroeconomic Policy Analyses," *World Development*, Vol. 10, No. 9, 1982, pp. 751-765; Kirkpatrick, C. and Z. Onis, "Industrialization as a Structural Determinant of Inflation Performance in IMF Stabilization Programmes in Less Developed Countries," *Journal of Development Studies*, Vol. 21, No. 3, 1985, pp. 347-361.
- (7) Haggard, S., "The Politics of Adjustment," *International Organization*, Vol. 39, No. 3, 1985, pp. 505-534.
- (8) Balassa, B., *Change and Challenge in the World Economy*, London, Macmillan Press, 1985.
- (9) Balassa, B. and D. MaCarty, *Adjustment Policies in Developing Countries, 1979-82*, IBRD, 1983; Sanderson, W. C. and J. G. Williamson, *How Should Developing Countries Adjust to External Shocks in the 1980s*, IBRD, 1985.
- (10) Mitra, P. K., *Adjustment to External Shocks in Selected Semi-Industrial Countries, 1974-1981*, IBRD, 1984.
- (11) Sachs の前掲論文など。
- (12) Buiter, W. H., *Macroeconomic Responses by Developing Countries to Changes in External Economic Conditions*, Working Paper No. 1836, NBER, 1986.
- (13) Korner, P., G. Maass, T. Siebold and R. Tetzlaff, *The IMF and the Debt Crisis*, New Jersey, Zed Books, 1986 (Translation from German).
- (14) これらの議論については、Dornbusch, R. and S. Fisher, *Macroeconomics* (坂本市郎・一河秀洋・中山靖夫訳『マクロ経済学』マグローヒルブック, 1986, 294～321ページ) を参照されたい。
- (15) IMF および世銀のコンディショナリティに関する議論については、Williamson, J. ed., *IMF Conditionality*, Washington, D. C., Institute for International Economics, 1983の各章を参照されたい。
- (16) IMF, *Theoretical Aspects of the Design of Fund-Supported Adjustment Programs*, Occasional Paper No. 55, Washington 1987.
- (17) このような成長指向の調整および輸出主導成長を実現するための政策枠組の再確認そして国別研究について、87年に IMF および世銀の協同主催で会議が行われている。その中で基本的な政策枠組を提示している下記の2論文を参照されたい。
Michalopoulos, C., "World Bank Programs for Adjustment and Growth" および Guitian, M., "Adjustment and Economic Growth: Their Fundamental Complementarity," V. Corbo, M. Goldstein and M. Khan ed., *Growth-Oriented Adjustment Programs*, Washington D. C., 1987.
- (18) Sachs, J. D., "Conditionality, Debt Relief and the Developing Country Debt Cri-

sis," Sachs, J. D. ed., *op. cit.*, pp. 275-284.

- (19) Beveridge, W. A. and M. R. Kelley, *Fiscal Content of Financial Programs Supported by Stand-by Arrangements in the Upper-Credit Tranches, 1969-1978*, IMF Staff Papers, Vol.27, No.2, June 1980; Kelley, M. R., *Fiscal Adjustment and Fund Supported Programs, 1971-1980*, IMF Staff Papers, Vol. 29, No. 2, December 1982.
- (20) Sachs の前掲 (注 5) 論文。