

世銀・IMF 構造調整政策の問題点

—— L・テイラー 『所得分配、インフレ、経済成長：
構造主義者マクロ経済理論に関する講義』を読んで ——

Lance Taylor, *Income Distribution, Inflation, and Growth: Lectures on Structuralist Macroeconomic Theory*, ケンブリッジ (マサチューセッツ), MIT Press, 1991年, xvi+290ページ

朽木 昭文

はじめに

- I 本書の基本的な考え方
- II 本書の要約
- III モデルの役割

はじめに

日本の政府開発援助 (ODA) 政策はいかにあるべきか。大国ソ連が崩壊し、アメリカの経済力が低下する傾向の中で、貿易黒字国日本の援助の役割が急激に増した。しかしながら、アメリカの強い政治的リーダーシップの下で、日本は援助政策について独自の方向をはっきりと示せないままである。

アメリカの援助政策は、世界銀行が市場メカニズムを重視する点に強く反映されている。一方、制度や政策を重視する日本型経済開発政策が、特に近年、世銀も含めて国際的な注目を集めている。その理由のひとつは、世銀・IMF 型の開発政策が 1980 年代を通じてあまり成果をおさめなかったのに対して、東アジアや東南アジアの経済成長がめざましかったからでもある。

1970年代の一次産品価格の高騰は、一次産品の輸出に依存する発展途上国に順風となった。しかし、1980年代にはいとと投機の行きすぎから反転した価格は、逆に途上国に重くのしかかった。この状況を打開するために IMF と世銀を中心とした「構造調整政策」(structural adjustment policy) が実施された。その基本的な考え方は、市場メカニズム重視であり、マネタリストあるいは新古典派によるマクロ経済モデルをベースとするものであった。

この構造調整政策は、重債務に悩む途上国はもとより、社会主義体制に終止符を打った旧ソ連や東欧、ま

た先進国をも含め (たとえば日本については規制緩和、民営化、そして自由化政策)、ほぼ一律にマニュアル化されて実施された。その成果については、たとえばチリ、トルコ、ケニアそしてガーナなどである程度の評価を受けたとはいえ、皮肉にも 1980 年代を通して高度経済発展を達成したのは市場介入による産業政策を導入した東アジア諸国であった。1990 年代に入ると、市場メカニズムと成長のひずみからくる貧富の差や環境問題の発生とともに、世銀・IMF による構造調整政策に関する再評価も必要となっている。ランス・テイラーによる本書は、構造主義者としての立場から世銀・IMF 方式に対してマクロ経済分析により明解に批判を加えたものである。つまり、市場メカニズム重視というより市場介入を認める立場からの世銀・IMF 方式の批判である。

日本に欠如しているといわれる経済援助政策の独自の方向を考える上での本書の意義は、以下のとおりであろう。ハイテク技術をベースとした日本経済は 1980 年代を通しても拡大を続け、それに伴って経済援助額も大幅に増えた。それとともに、日本的な経済開発政策とは異なる考え方を持つ世銀・IMF とともに途上国に対して協調融資をする場合も多い。その際の融資に関するコンディショナリティーは世銀・IMF のものとなり、通常は日本のコンディショナリティーは課せられない。したがって、基本的に新古典派にベースをおく世銀・IMF モデルに対して、制度、歴史、そして政策を重視した本書の構造主義者モデルは日本の援助政策を考える大きなヒントとなり、ひいては途上国の開発政策の再考にも有益となろう。

I 本書の基本的な考え方

世銀・IMFの政策を構造主義者の立場から理論的に批判した本書の基本姿勢は、ジョン・ロビンソン(John Violet Robinson)のいう時間の非可逆性という考え方に立ち、カルドア(Nicholas Kaldor)のいわゆる「体系化された事実」(stylized facts)、つまり歴史と制度に基づく現実的なマクロ経済学を目指すというものである。

旧ソ連、東欧に対するものを含めて、世銀・IMFのコンディショナリティーを伴った構造調整政策は、基本的に規制緩和、自由化、民営化を柱として実施され、より具体的には為替切り下げ、金利自由化、統制価格の撤廃、公務員数の削減などから成る。その政策が各国で酷似していることは、たとえばチェコスロバキアの政策が中南米で実施されたものとほとんど変わらないというあるチェコスロバキアの政策担当者の嘆きにも示されている。

本書は、その国の置かれた歴史と制度を重視し、「体系化された事実」を明らかにするところから出発する。その事実とは、たとえば「マークアップ率方式による価格決定」、「マクロ経済の調整における賃金・利潤という所得分配の変化の役割の重要性」、「外生的ではなく内生的に決まる貨幣供給」、「賃金契約のインデクセーション」、「ポートフォリオにおける株式・債券・貨幣の高い代替性」、「資本設備や原料を輸入する時の外貨制約要因」、「生産技術における規模の経済の存在」などである。

さて、本書では、これらの事実を次のようにモデルに組み込む。第1に、経済主体をグループ別に企業、年金生活者、労働者、農家などに分けて考える。第2に、実質国民所得ではなく名目国民所得で考える。第3に、価格形成については、マークアップ率方式を仮定する。第4に、2部門以上のモデルについては、固定価格部門と伸縮価格部門の並存を考える。最後に、モデルを閉じる場合に、調整変数を選ぶときは、その経済の実態に基づいて決定する。ともあれ、著者は、新古典派が想定する最適化行動は通常誤っており、ミクロの行動はマクロの条件に制約されることがあると

考える。したがって、ミクロの行動パターンを記述するものとして本書ではアニマル・スピリッツ、外部経済、階級意識などを採用する。このような考え方に基づき書かれた本書の構成は、以下のとおりである。

- 第1章 方法論：貨幣そして成長
- 第2章 短期モデルの閉じ方と持続的成長
- 第3章 実質賃金と生産
- 第4章 実質賃金とインフレ
- 第5章 利子、インフレと金融不安定性
- 第6章 実質賃金切り下げ、投機と金融崩壊
- 第7章 通貨切り下げ、生産そして資本フロー
- 第8章 ツー・ギャップ、スリー・ギャップ分析
- 第9章 交易条件の変動、分配と成長
- 第10章 費用逓減、生産性上昇、需要構造変化、通商政策と成長
- 第11章 社会対立と成長

II 本書の要約

この書評論文では、ランス・テイラーの世銀とIMFに対する政策批判という点に焦点を当ててみよう。まず、ベースとなるモデルを展開している第2章から第7章について詳細に見る。

第2章でのポイントとなるのは、価格形成メカニズムについての構造主義者と伝統的な新古典派との相違である。構造主義者は、価格形成が、需要と供給との均衡によるのではなくいわゆる「マークアップ率方式」という制度によって決定されるという点に特徴をもつ。マークアップ率方式とは、生産コストに一定の利潤率を上乗せした価格決定方式である。一方、新古典派方式は、サミュエルソンの提示した「要素価格フロンティア」によるものである。貨幣賃金と利潤によるトレード・オフの関係の下で価格が決定される。ここでの重要な含意は、マークアップ率方式においては、貨幣賃金が下がり、コストが下落しても、その分が一定比率で価格を下落させ、実質賃金は変化しない。そのために貨幣賃金を切り下げても実物経済には全く影響しないというケインズの主張につながる。

第3章で提示される重要な考え方は、ふたつある。ひとつは「賃金主導型経済」であり、もうひとつは

「貨幣市場」の想定である。賃金主導型経済とは、実質賃金率が下がると実質生産額も下がる経済であり、これを“stagnationist economy”と呼ぶ。これと反対の経済、つまり実質賃金率が下がると実質生産額が上がる経済を利潤主導型経済と呼ぶ。テイラーによれば賃金主導型経済の方が途上国のより多くの国で見られるという。しかも、後の分析により、この賃金主導型経済では、マクロ経済の運営が困難なものになることを理論的に明らかにする。

つぎに本章では貨幣市場に関する貨幣数量説の考え方についての構造主義者と新古典派との違いを明らかにしている。構造主義者は、貨幣数量説を貨幣供給量を決定する式とみる。つまり、価格がマークアップ率方式により決定され、その価格が貨幣供給を内生的に決める。一方、新古典派は、貨幣供給量が外生的に決められていると想定する。この想定によれば貨幣賃金を切り下げれば実質生産が増大することが示される。この点がケインズの主張とは異なる。

第4章での重要な含意のひとつは、いわゆる世銀・IMF型の「賃金切り下げ政策」や「緊縮財政政策」は、確かに物価抑制には効果があるとはいえ、「賃金主導型経済」においては実質生産額を引き下げ、ひいては失業問題につながるという問題点を明らかにしていることである。

なお、本書のマクロ経済分析は、主として途上国を対象としているが、そのよって立つ国は中南米である。この地域のふたつの大きな特徴は、ハイパーインフレーションと大きな所得格差である。第4章では、ハイパーインフレーションの対策としていわゆる「ヘテロドックス政策」と呼ばれる賃金・物価凍結政策が望ましい場合を理論的に示している。

また、たとえばマルクスは、所得格差の問題について、資本主義の発展初期における資本蓄積の過程で農民層分解などの形で富農と貧農、そして資本家と労働者と分かれ、所得分配率の格差が拡大すると主張した。クズネツ(Simon S. Kuznets)が、データによって経済の発展段階初期におけるその事実を示した。しかしながら、本書で著者は、賃金引き下げによる所得格差の拡大が実質生産を縮小に導く事実を広く途上国で検証し、しかもその場合にはIMFなどの政策はマク

ロ経済の運営に失敗することを理論的に明らかにした。

第5章において著者は資産市場のモデルを展開し、資産選択を決定する要因のひとつとして金利が重要な役割を果たすことを明らかにする。その金利が、いわゆる「カルペロ・パットマン効果」としてコストを上昇させることによりインフレ上昇要因となる場合を分析する。この分析によりIMFの金融引き締め政策を批判する。つまり、金融引き締めは、実質生産の減少を引き起こすとともに、金利を上昇させ、コスト・プッシュによりインフレまでもたらす。一方、ヘテロドックス・ショックによれば金利は上昇するが、実質生産が上昇するので、IMFの金利引き締め政策より望ましい。このヘテロドックス政策については第4章でも著者は望ましい政策であると強調している。しかしながら評者の知るかぎりでは、この政策は、1980年代において実際にハイパーインフレーションの中南米で実施され、短期的には成功した場合も見られたが数年経つと元の状態に戻り、長期的に成功しているとはいえない。

ところで第5、6、7章で評者が特に興味をもったのは、経済におけるカオスやカタストロフィーの問題についての分析である。つまり、本書では、ケインズが呼ぶ「確信」(confidence)の状態が失われていく場合、投機商品(たとえば金)の価格が暴落する場合、また急激な資本逃避が起こる場合について分析している。この点については、近年特に重要性を増していると評者には思われるので、本稿の第3節で詳細に展開する。

なお、ランス・テイラーが本書で展開したこれらの収束せずに発散するような混乱した経済をもたらすのに重要な役割を果たすのは、金融市場における「クラウディング・イン」や金利が変化したときの「貨幣と株式の高い限界代替率」である。

さて、第7章と第8章ではこれまでの閉鎖マクロ経済から開放マクロ経済のモデルにより分析を進め、以下の4つの結論を得ている。第1に、途上国における為替切り下げのスピードについて、一気に大幅な為替切り下げを行なった後に固定する方法は、輸出を急減させる可能性があることを示す。この状態は、為替切り下げが生産縮小的な均衡をもたらす場合に発生する。したがって、クローリング・ペッグ方式による為替切

り下げ方式の方が望ましく、その成功例として韓国の場合を挙げている。第2に、IMFの典型的な国際収支の安定化プログラムである「財政支出削減+為替切り下げ」セット方式の欠点を明らかにする。第1の場合と同じように生産縮小的な効果のある為替切り下げにおいては、確かに国際収支を改善する点では有効であるが、実質生産が縮小する分を補うためには、財政支出を逆に増やさなければならない。第3に、IMFによる貨幣供給の削減政策についても、確かに国際収支改善効果は認めるが、前出の賃金主導型経済については、賃金の下落が実質生産を引き下げ、景気のオーバー・キルの問題を発生させる。したがって、この場合も財政支出を増やす必要がある。第4に、為替レートを急激に切り下げた後に固定した場合について、賃金主導型経済においては実質生産の増大とともに貨幣賃金の上昇をもたらし、これが、ハイパーインフレーションにつながる場合が起こることを示している。以上の分析において、賃金主導型経済におけるマクロ管理が非常にやっかいであることを強調している。

第8章は、いわゆるチェネリー (Chenery)、ブルーノ (Bruno) のツー・ギャップ・モデルである。また、本章では、貯蓄、外貨、投資の制約、つまりスリー・ギャップ・モデルも分析されるが、第1に、ギャップがある場合にどのようにして経済が調整されるかを図を使って示す。それによりインフレーションに対しては、ヘテロドックス・ショックが望ましいことを再度明らかにする。第2に、ツー・ギャップ・モデルが成長のプロジェクトにも有効であることを説いている。

第9章は、いわゆるヒックスらのいう固定価格経済と伸縮価格経済との「2部門モデル」の展開である。固定価格経済とは、マークアップ率方式価格形成により価格が固定され、その価格に対応して生産が決定される経済である。また、伸縮価格経済とは、供給量が先に決定され、それに見合うように価格が調整される経済である。本章では、この2部門モデルを次の3つのケースに適応する。

- (1) 工業と農業。
- (2) 中間貿易財と非貿易財。
- (3) 価格メカニズムの働く一次産品を生産する「南」

と、マークアップ率方式価格形成による工業品を生産する「北」との南北貿易モデル。

上記(1)から(3)のそれぞれの2部門モデルについて、各項目のうち前者は伸縮価格経済を想定し、後者は固定価格経済を想定している。本章で特に世銀・IMF政策に関する興味ある結論は、中間貿易財と非貿易財モデルである。このモデルによれば、為替の切り下げは、国内生産を減少させるので望ましくない。また、世銀・IMFのマニュアルとして実施される輸入数量の撤廃による貿易自由化も、国内生産を縮小させると結論する。また、南北貿易モデルによる結論のひとつは、先進工業国の内需の拡大よりは、金利引き下げまたは途上国の債務救済の方が、南の国の成長にとっては望ましいという主張である。

第10章では、経済成長に影響する次の4つの要因について分析する。

- (1) 収益逓増産業 (ビッグ・プッシュ理論)。
- (2) 労働生産性の向上。
- (3) 消費財を含む2財モデルにおいて、消費財に関する限界消費性向が、企業利潤からと労働者賃金からと異なるモデル。
- (4) 貿易政策 (関税と補助金)。

本章で特に世銀・IMFに対して批判的であるのは、貿易の自由化政策に関してである。世銀・IMFが反対する輸入関税引き上げによる輸入代替政策は、長期の経済成長率を引き上げる好ましい政策である場合があることを示す。また、輸出補助金の引き上げは、条件によって経済成長率を引き上げる場合があることを示す。ただし、ここで、日本や韓国における産業政策について述べ、その発展パターンは、それぞれ歴史的にユニークであり、普遍化はできないと著者は述べている。

世銀・IMF型の開発政策が1980年代にそれほど成功しなかったこと、またその一方で、同時期に東アジア諸国が高度経済成長をなし遂げたこと、これらの点を考慮するとき、評者は巨額のODAを有する日本において今後、東アジア型開発政策に関する理論的分析も展開されることがおおいに望まれると考える。特にこの章の分析は、その手がかりのひとつとなろう。なお、この第10章で韓国流の輸出主導型の経済成長は、

利潤主導型、つまり賃金が上がれば経済が成長する経済であり、一方、歴史的にその他の国では、賃金主導型、つまり賃金が上がれば経済が成長する経済である、という判断を著者は示している。

社会的な対立や譲歩がいかに関係成長に影響するかが本書のひとつのテーマである。

第11章で最後の3つの例が示される。

- (1) バシネッティ成長モデル。これは、ケンブリッジ均衡とソロー型新古典派成長モデルの両方を包含する。
- (2) 奢侈品を生産する新しい部門を含むモデル（たとえば、インドのスクーターやテレビの生産を例として挙げている）。
- (3) 最近の先進国のマルクス・モデル。

本章、前章あるいは本書全体で特に問題としている点は、カタストロフィーあるいはカオス動学といった最近の経済分析のひとつの潮流である。ここでは、たとえばビッグ・プッシュ理論でも重要な役割を持つ「域値」(threshold)であり、カタストロフィー理論でもキーとなる「アトラクター」が重要な役割を持つ。アトラクターとは複数の均衡点が存在する場合の安定な均衡点である。このアトラクターは、ある域値があり、その値を超えると不安定な方向に経済が発散するという点である。現実経済でいうと、たとえば中南米諸国に存在するハイパーインフレーションや1929年の世界恐慌などである。これらの状況は、ある域値を超えて経済が不安定均衡へ発散している状態と考えられる。この点を本稿の次節で詳細に分析してみよう。

本書の基本的なスタンスは、主流派経済学、つまり、新古典派の想定する企業や家計の最適化行動理論に対する批判である。そしてその理論からマニュアル化される世銀・IMFの構造調整政策に対する批判である。

しかしながら、次の点で注意を要する。世銀がベースとするRMSMモデル(revised minimum standard model)^(注1)は、ツー・ギャップ・モデルであり、これは新古典派モデルではない。また、IMFのいわゆる「ファイナンシャル・プログラミング」で使われるモデルは、確かに貨幣数量方程式を使うが、これは貨幣需要を決める式であり、必ずしもマネタリストの立場をとるものではない^(注2)。

本書が主流派経済学に対して問題とした個々の経済主体の最適化行動は、現実の制度や政策とは異なる場合がある。現実の制度、政策において特に重要であるのは、次の3点であり、今後の一層の実証研究が必要である。第1に、価格決定メカニズムが、マークアップ率決定方式であるかどうか。第2に、経済が、賃金主導型経済であるか、つまり賃金が上がれば実質生産額も増える経済であるのか。第3に、実質為替レートに対する輸出弾力性の値が十分に小さく、為替切り下げが実質生産額の縮小に向かうのかどうか。第1の点については、カレツキー(Kalecki)やシロス=ラビーニ(Sylos-Labini)によるマーケット・パワー、またボウルズ(Bowles)、ボイヤー(Boyer)による効率的賃金などによる研究があり、第2、第3においてもWIDER(World Institute for Development Economics Research)の研究により支持されていると書かれている。この点については、今後の一層の実証研究が不可欠である。たとえば価格決定メカニズムについても、銅、アルミニウム、石油そして農産物について新古典派の生産理論によってモデルができると書かれている(9ページ)。しかしながら、評者は、金融市場が発達し、先物、オプション、スワップ取引などのウェイトが拡大した結果、投機的行動により新古典派の生産理論では価格決定メカニズムの説明ができなくなっていることを示した^(注3)。この点は、本書の第6章のモデルを利用することが可能なので、以下に詳細に展開してみたい。

(注1) World Bank, "The World Bank Revised Minimum Standard Model," Working Paper, ワシントンD.C., 1989年。

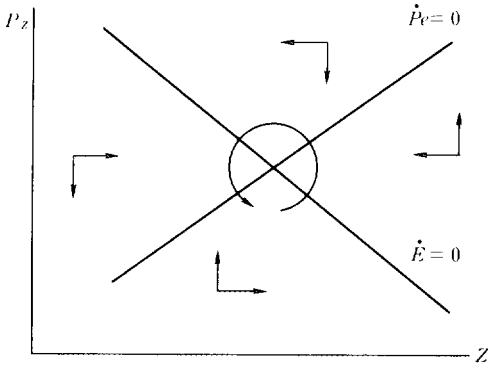
(注2) IMF, "Theoretical Aspects of the Design of Fund-Supported Adjustment Programs," Occasional Paper No.55, ワシントンD.C., 1987年, 12ページ。

(注3) Kuchiki, A., "The Pricing Mechanism of Primary Commodities since the 1970s," *Developing Economies*, 第28巻第1号, 1990年3月, 95~114ページ。

III モデルの役割

本書の第6章のモデルは、貨幣、資本設備(K)に

第1図 動学モデルによる逆ウォッチ曲線



(出所) 評者作成。

続く第3の資産として投機的商品(ゴールド・金)を考える。そして、それをここではZと呼ぶ。その市場をクリアする価格を P_z と呼ぶ。つまり、金価格は、金の需要と供給を一致させるように決定される。そして、金の供給は、資本ストック(K)に比例すると考える。

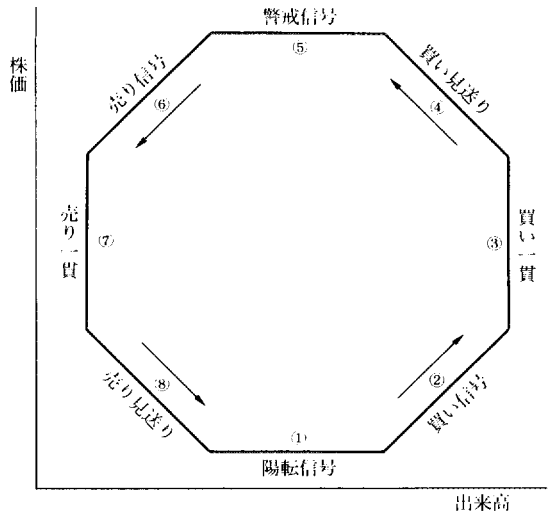
ここで、2つの点を指摘しておきたい。第1に、本章では投機の商品として、金を考えているが、ランス・テイラーの別稿では株式と考えられている^(註1)。仮に、実体経済に基づいて考えるならば、金よりも株式と考える方が望ましい。なぜなら、一次産品としての金は、本書の主たる対象国である中南米の一国内の需給で価格が決まるとは考えにくく、シカゴなどの国際商品取引所(たとえば、CBOTまたはCOMEX)で決まったドル価格にその国の為替レートを乗じたものとして決まる可能性が強いからである。

第2に、投機の商品に対する供給の考え方を次のように変えたとき、現実の株式市場で見られる「逆ウォッチ曲線」を説明できる。つまり、

$$\dot{Z} = \pi(P_z) - \theta Z, \quad \theta \text{ は定数,}$$

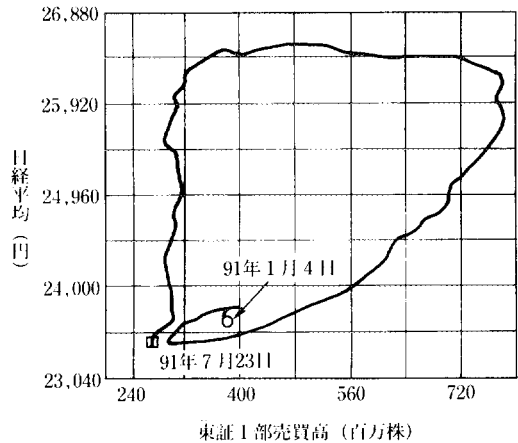
と定式化する。株式の発行は、株価が高ければ高い程容易である。たとえば、日本では1987年から89年にかけて資金調達のために転換社債が大量に発行されたが、その調達コストは、約1割と非常に低かった。設定された転換価格に株価が到達すると、転換社債から株式に転換が可能となり、株価が上昇していく局面では株式の供給が増大した。しかしながら、1990年以降は公定歩合の引き上げとともに不動産融資に関する総量規

第2図 株式市場の逆ウォッチ曲線



(出所) 日本テクニカル・アナリスト協会『技術指標のすべて』日本証券新聞社 1983年 19ページ。

第3図 日経平均の逆ウォッチ曲線 (25日移動平均ベース)



(出所) 『日経金融新聞』1991年7月24日。

制の導入により貨幣供給の伸び率が極端に減少し、株価が下降局面に入ると、株式の供給も減少し、転換社債発行によるファイナンスも縮小せざるを得なくなった。つまり、株価水準が株式の供給に影響を与えたのである。したがって、前式の第1項が得られる。

また、株式の総量の拡大は、一般的にはその伸び率を抑える可能性がある。

以上から得られた結果は、

$$\frac{\partial \dot{Z}}{\partial P_z} = \pi' > 0 \quad (1)$$

$$\frac{\partial \dot{Z}}{\partial Z} = -\theta < 0 \quad (2)$$

となる。

次に、投機の商品に対する需要を考慮し、金価格のダイナミクスについて考える。この点は、本書で展開されたのと同じの式を採用する。投機の商品の需要は、予期されるキャピタル・ゲインが高ければ高いほど、またキャッシュ・フロー（A）が高ければ高いほど高くなると本書で想定されている。

キャッシュ・フロー（A）は、

$$A = \frac{rPK - i(PK + P_z Z)}{PK},$$

r = 利潤率

P = 生産物価格

K = 資本ストック

i = 利子率

である。したがって、企業の借入資金の需要は、

$$\dot{L} = PK + (\varphi \frac{\dot{P}_z}{P_z} + \phi A) P_z Z - \nu L$$

φ 、 ϕ 、 ν は定数

となる。この式と、資金供給式から投機の商品の価格変化分（ dP_z ）についての式が得られ、その結果として、

$$\frac{\partial \dot{P}_z}{\partial P_z} < 0 \quad (3)$$

$$\frac{\partial \dot{P}_z}{\partial Z} > 0 \quad (4)$$

となる。

この結果を図示したのが、第1図である。これは、たとえば株式市場でもよく知られている逆ウォッチ曲

線に一致する。それが第2図で一般的な形で表わされ、第3図で具体例として日本の株式市場を取り上げた。

この逆ウォッチ曲線は、本書の第6章のモデルを変形することにより得られた。つまり、第6章モデルの有効性を示した。さらにモデルを展開すれば、マクロ需要管理政策において株式市場などの市場管理の必要性を説明できる。なぜなら、たとえば株価などがある域値を超えた場合に経済が発散し、“Minsky Crisis”といわれるカストロフィーを起こす可能性があるからである^(注1)。市場管理が必要となるのは、価格が上昇する場合にも、下落する場合にもいえる。このような分析にとっても本書のモデルが有効であることを示唆している。旧ソ連、東欧の崩壊後、市場メカニズムに対する経済の依存度が大きくなっている現在では、先進国をも含めて特に途上国でもこの点の注意が必要である。

不安定均衡経済において、市場メカニズムを重視する世銀・IMF政策は経済を破たんに導く可能性がある。したがって、緊急商品借款等の緊急融資の経済援助が有効な場合も存在する。このようなことが理論的にも示されるならば、日本の経済援助政策は、世銀・IMFとは違った独自の経済理論から構築される必要がある。本書は、世銀・IMFとは異なる経済政策を考える際のひとつの有効な手がかりとなる。

(注1) Taylor, Lance; Stephen O'Connell, “A Minsky Crisis,” *Quarterly Journal of Economics*, 第100号, 1985年, 871~885ページ。

(注2) Kuchiki, A., “Catastrophe Expectations and the Importance of the Timing of Policy Implementation,” *Osaka Economic Paper*, Osaka University, 第41巻 第2・3号, 1991年12月。

(アジア経済研究所経済開発分析プロジェクトチーム主任調査研究員)