

## 第8章

# メキシコの経済安定化政策

——1983～85年のIMF 経済調整プログラムを中心に——

### はじめに

1982年8月の債務危機を契機に、国際収支の均衡回復とインフレーションの抑制を目的に、IMFの経済調整プログラム(83～85年)がメキシコで実施された。この経済調整プログラムは、いわゆるオーソドックス・タイプの安定化政策である。83年には、まずオーソドックス・ショック療法が適用され、その後84～85年にはオーソドックス・漸進主義政策が実施された。85年央には、国際収支危機のなかで、再びオーソドックス・ショック療法が導入される。しかし、このようなオーソドックス・タイプの安定化政策のもとで、インフレーションは加速化し、景気後退のもとでスタグフレーションを深刻化させ、ついに87年12月、メキシコの経済安定化政策はヘテロドックス・タイプのショック療法へと大きく政策転換する(第1表参照)。

本章の目的は、1983～85年のIMF 経済調整プログラムを中心に、債務危機以降メキシコにおいて実施されてきた経済安定化政策について考察することである。IMF 主導型の経済調整プログラムについては、これまで多くの議論がかわされてきた。とくに批判的立場からはその経済効果について、国際収支の均衡回復には有効ではあるが、インフレーションを加速し、経済成長を阻害するものであると批判されている(Pastor [1987a], [1987b])。また、経済調整プログラムの内容についても、つぎのような問題点が指摘されている

第1表 1982年債務危機以降のメキシコの経済安定化政策

年	安定化政策のタイプ	経済安定化政策
1981		
1982		
1983	オーソドックス・ショック	・IMF調整プログラム (1983～85年)
1984	オーソドックス・漸進主義	
1985	オーソドックス・ショック	
1986		
1987	ヘテロドックス・ショック	・経済連帯協定 (1987年12月)
1988		・経済の安定と成長のための協定 (1988年12月)
1989		
1990		

(出所) 筆者作成。

(石黒 [1988])。第1に、総需要抑制政策によって生じる景気後退に対して、為替レート切下げの景気反転効果は必ずしも期待できない。第2に、為替レートの切下げがインフレーションに及ぼす影響が十分に考慮されていない。第3に、経済調整プログラムのコストが誰によって負担されるのか不明確である。最後に、経済調整プログラムは経済成長を阻害する可能性がある。本章では、これらの点に留意しながら、IMF 経済調整プログラム(83～85年)を中心に、メキシコで実施された経済安定化政策について考察しよう。

以下、第1節では、経済安定化政策を考察するための準備作業として、メキシコにおけるインフレーションと対外不均衡の諸要因、および経済安定化政策の実施によって予測される経済効果について考察する。つぎに第2節では、1983～85年のIMF 経済調整プログラムの目標と政策手段を明らかにし、第3節では、そのようなIMF 経済調整プログラムの効果と問題点について考察する。第4節では、87年12月以降実施されているヘテロドックス・タイプの安定化政策の目標と政策手段、および政策効果について検討し、最後に

結論を要約する。

## 第1節 経済安定化政策分析のフレーム・ワーク

メキシコの経済安定化政策は、オーソドックス・タイプのIMF経済調整プログラムのもとで、短期的にはインフレーションを抑制しながら国際収支の均衡回復を目的とし、長期的には経済成長を目的とした。また、ヘテロドックス・タイプの安定化政策のもとで、とくにインフレーションの抑制が目指された。本節では、メキシコの経済安定化政策を考察するための準備作業として、まずメキシコのインフレーションと対外不均衡の諸要因について考察し、そのあと簡単なマクロ・モデルをもとに、経済安定化政策の実施によって予測される経済効果について考察する。なお本節のモデルの詳細については、補論を参照されたい。

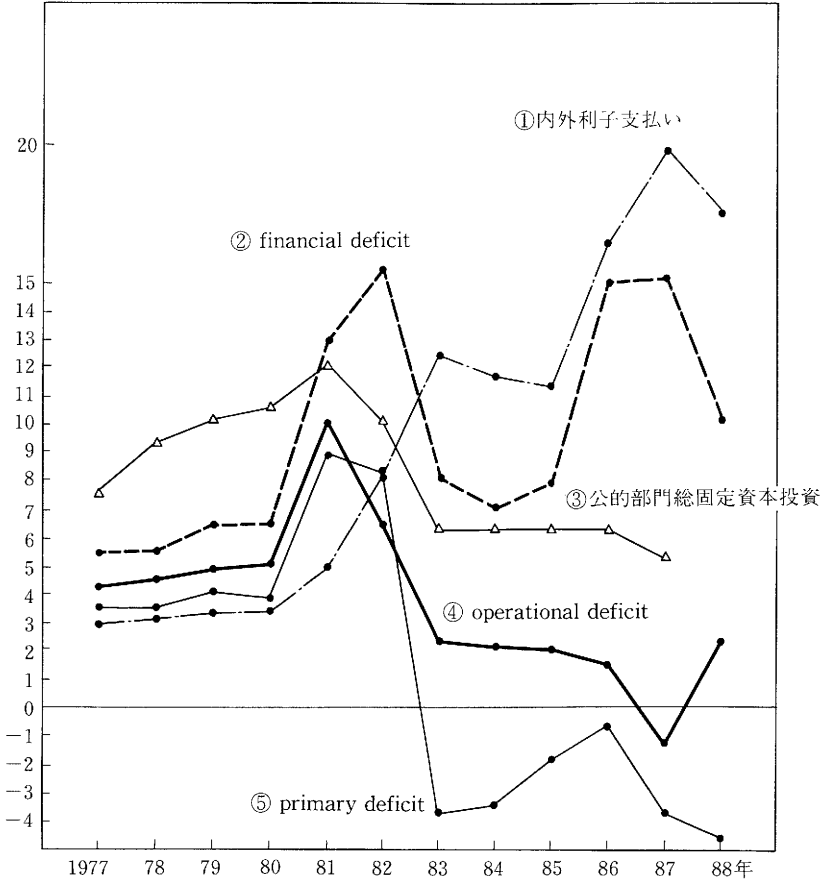
### 1. メキシコのインフレーションと対外不均衡

#### (1) インフレーションの諸要因

メキシコのインフレーションの要因として一般に、財政赤字や、為替調整、賃金調整、インフレ期待などが指摘され、また公的価格の調整や間接税などがあげられる場合もある<sup>(1)</sup>。ラテンアメリカのインフレーションの要因として、財政赤字は確かに重要な要因ではあるが、1982年の債務危機以降、メキシコのインフレ調整後の財政赤字 (operational deficit) は十分に縮小している<sup>(2)</sup> (第1図参照)。またメキシコの場合には、財政赤字の変動はインフレーションよりもむしろ経常収支赤字との相関関係が強く、財政赤字の拡大は経常収支赤字の拡大に反映される。したがって、債務危機以降のメキシコのインフレーションは、財政赤字よりもむしろ持続的な為替調整や賃金調整、およびインフレ期待などの要因が重要と考えられる (石黒 [1990]。第2図、第3

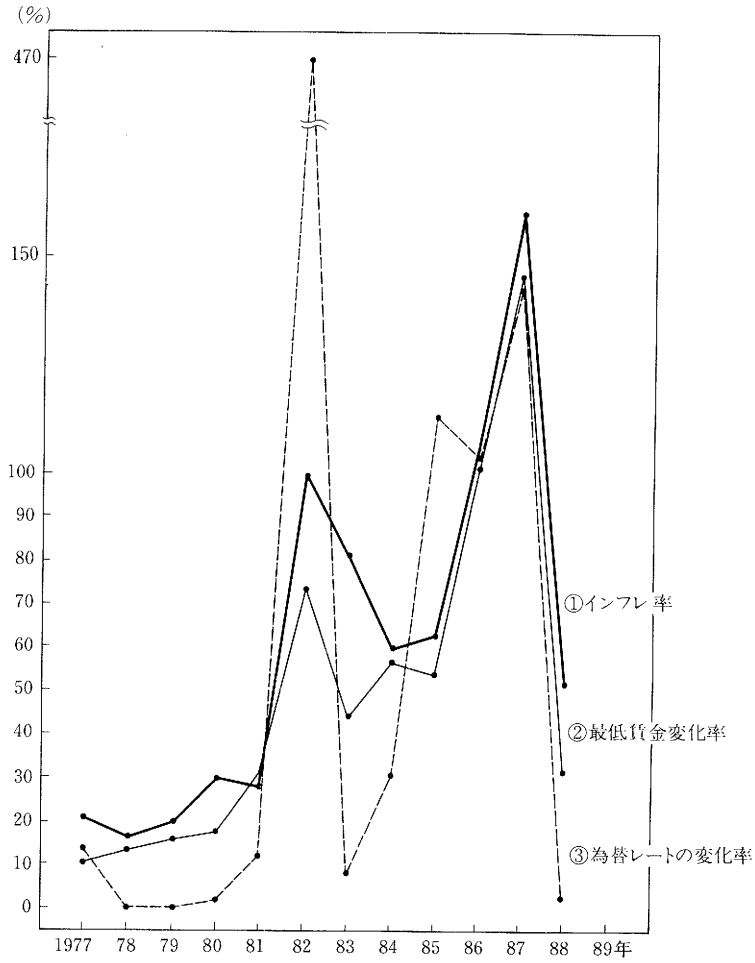
第1図 メキシコの財政赤字

対GDP比  
(%)



(出所) Banco de México, *Indicadores Económicos*, 各号 ; Gil Díaz and Tercero [1988] ; Dornbush [1989]。

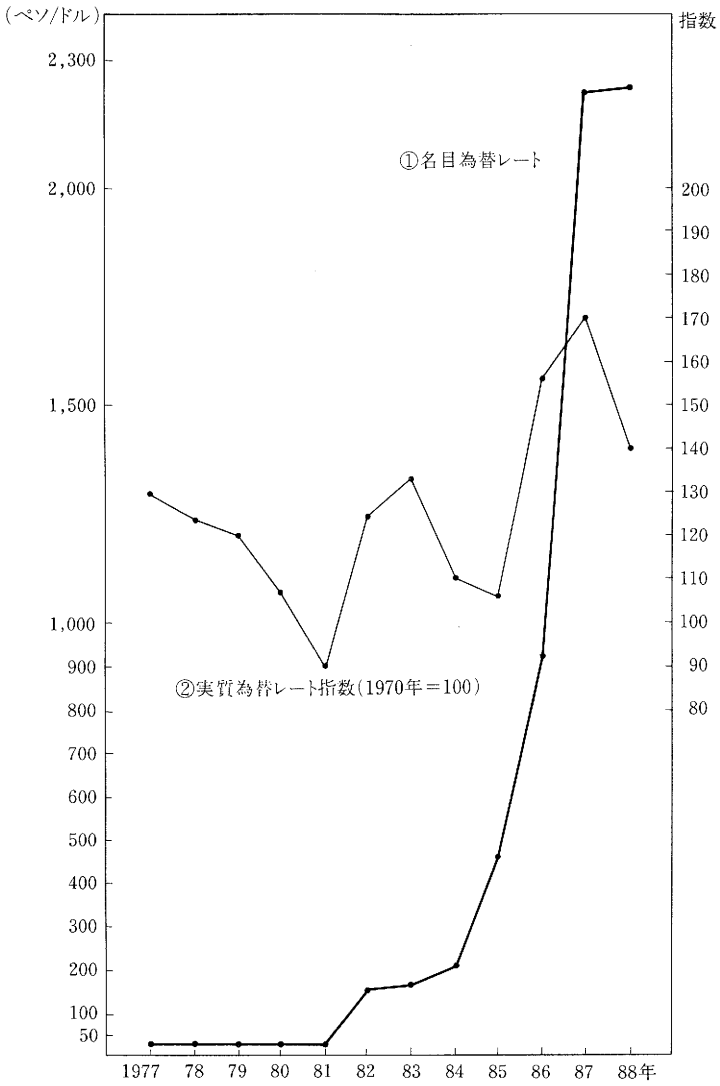
第2図 メキシコの賃金・物価・為替



(注) 前年12月比の変化率。

(出所) Banco de México, *Indicadores Económicos*, 各号。

第3図 メキシコの為替レート



(出所) 第2図に同じ。

図を参照)。とくに80年代後半以降は、イナーシャル・インフレの局面に入ったと考えられる (Ros [1987], p.105; Cardoso and Levy [1988], p.365; IADB [1988], p.460)。

メキシコのインフレーションの要因として第1にあげられるのは、為替レートの切下げである。為替レートの切下げは、輸入中間財価格の上昇や輸入最終財価格の上昇によって輸入インフレをもたらす。このような為替レートの切下げは、総需要抑制政策の実施と対外不均衡のもとで、輸出振興を目的にした為替調整政策によって行われる。

第2に、貨幣賃金率の上昇は、寡占経済下ではコスト・プッシュ・インフレを引き起こすであろう。貨幣賃金の上昇に影響を及ぼす諸要因には、実質賃金率や労働市場の動向、およびインフレ期待がある。為替レートの切下げによる実質為替レートの減価は、労働者の実質賃金率を低下させるので、労働者は貨幣賃金率を引き上げようとするであろう。このような状況は、メキシコではまず最低賃金率に反映され、そのあとフォーマル部門の貨幣賃金率に影響を及ぼす。労働市場の動向は、たとえば積極的な政府支出の増大によって雇用が拡大し失業率が低下してくれば、労働者の交渉力を強め貨幣賃金率を上昇させるであろう。ただしメキシコの場合には、このような労働市場の動向が貨幣賃金率に及ぼす影響は限られている。

第3に、インフレ期待の形成は、為替調整や賃金調整に影響を及ぼすことによってイナーシャル・インフレを引き起こし、インフレーションをさらに加速化するであろう。メキシコでは、債務危機以降の為替政策や賃金政策の実施のなかで、インフレ期待が形成されていった<sup>(9)</sup>。

一般に、寡占経済下の階級闘争は、賃金と物価のスパイラルを引き起こす。労働者が実質賃金率の低下を貨幣賃金率の上昇によって相殺しようとする効果は、フィードバック (feed back) 効果と呼ばれ、この効果は労働者の階級闘争の強さに依存する。このような貨幣賃金率の上昇を製品価格に転嫁しようとする寡占企業の行動がインフレーションに及ぼす効果は、浸透 (pass through) 効果と呼ばれ、これは寡占企業の市場支配力に依存する。経済の寡

占化が高まり、労働者の階級闘争が強まればそれだけ、賃金と物価のスパイラルは激しくなるであろう。メキシコの場合、IMF 経済調整プログラムのもとで実質賃金率は低下したが、労働者の階級闘争は抑圧され、貨幣賃金率の上昇は抑制された。しかし1980年代の後半には、フィードバック効果が増大している。

このような状況において、もし為替調整ルールが輸出促進のために割安な実質為替レートを目標に設定されると、実質為替レートがインフレーションによって増価すれば、為替レートが切り下げられる。この為替レートの減価は、輸入中間財や輸入最終財の価格を上昇させ、インフレーションをさらに加速させ、為替と物価のスパイラルを引き起こすであろう<sup>(4)</sup>。こうして寡占経済下の階級闘争に、特定の為替調整ルールやインフレ期待が組み込まれると、賃金、物価、為替のスパイラル現象が発生する<sup>(5)</sup>。

## (2) 対外不均衡の諸要因

メキシコの国際収支の不均衡は、基本的には石油に依存した開発政策と貿易構造、および脆弱な資本財や中間財産業によってもたらされたものである<sup>(6)</sup>。脆弱な産業構造のもとでの、石油産業を中心にした積極的な開発政策による政府支出の増大は、公共部門の中間財や資本財の輸入の増大のために貿易収支の赤字拡大をもたらす。またこのような政府支出の増大は、民間部門の稼働率を上昇させ、資本蓄積率を上昇させることによって、民間部門の中間財や資本財の輸入を増大し、貿易収支の赤字を拡大する。原油価格の下落は、このような貿易収支をさらに悪化させるであろう。

貿易収支の赤字は、国際金融市場における資金借入れ条件の悪化に伴う対外利払いの増大とともに、経常収支の赤字を拡大させる。また、インフレーションの高進は、実質為替レートを増価させ、民間部門における為替切下げ期待を形成し、資本逃避を引き起こす。こうした資本逃避は、民間部門の短期資本収支を悪化させるであろう。

このような経常収支や民間部門の短期資本収支の悪化による国際収支の不



均衡は、外国債の発行や銀行借入れによってファイナンスされ、対外債務残高を増大させる。長期的には、民間部門の資本ストック1単位当たりで表した債務残高比率は、国際金融市場における利子率が資本蓄積率を上回れば無限に発散する。メキシコのような債務国にとっては、長期的に債務返済を可能にするためには、外国利子率が資本蓄積率を下回らなければならない。しかしこのような条件が与えられたとしても、政府支出の増大による財政赤字の拡大は、貿易収支の赤字を拡大し、債務残高比率を上昇させるであろう。

## 2. 二つの経済安定化政策

1982年の債務危機以降、メキシコではオーソドックス・タイプの安定化政策とヘテロドックス・タイプの安定化政策が実施された<sup>7)</sup>。これら二つの経済安定化政策がメキシコのような経済に適用された場合に予測される経済効果について、簡単なモデルによって考察しよう。

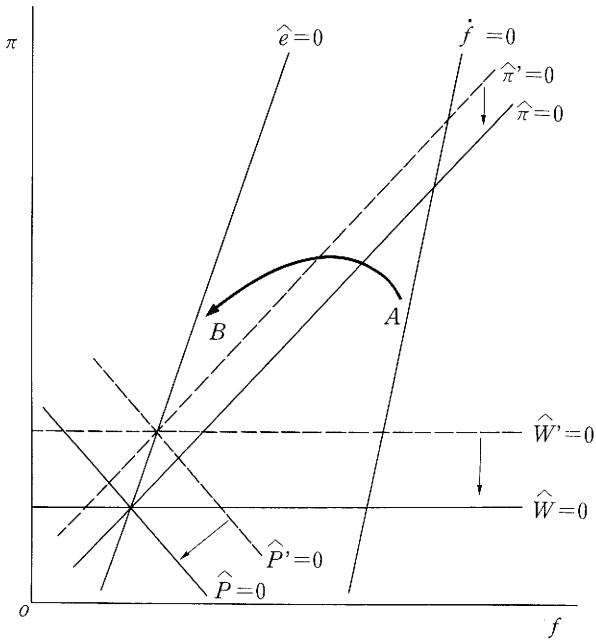
### (1) オーソドックス・タイプの安定化政策

オーソドックス・タイプの安定化政策は、インフレーションの抑制と国際収支の均衡回復を目的とし、財政政策を中心にした総需要抑制政策を実施する。また、総需要抑制政策による有効需要の減少を緩和し、海外需要を喚起するために、為替レートの切下げが行われる。

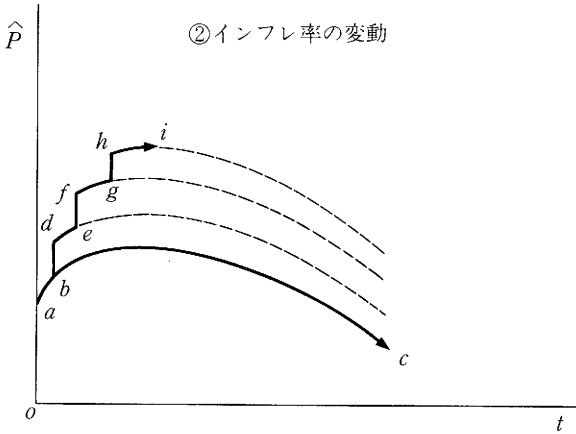
このようなオーソドックス・タイプの安定化政策は、総需要抑制政策のあり方によって、(1)ショック療法と、(2)漸進主義に分けられる。(1)ショック療法の場合には、大幅な財政赤字の縮小を目的に急激な政府支出の削減が行われる。一方、(2)漸進主義の場合には、目標インフレ率をもとに政府支出の削減や為替調整が徐々に行われる。第4図と第5図は、オーソドックス・タイプの安定化政策を実施した場合に予測される経済効果を、位相図とインフレ率の変動によって表したものである。両図の①図は縦軸に実質為替レート  $\pi$ 、横軸に債務残高比率  $f$  をはかり、②図は縦軸にインフレ率  $\hat{p}$ 、横軸に時間  $t$  を

第4図 オーソドックス・漸進主義とインフレ期待

①位相図



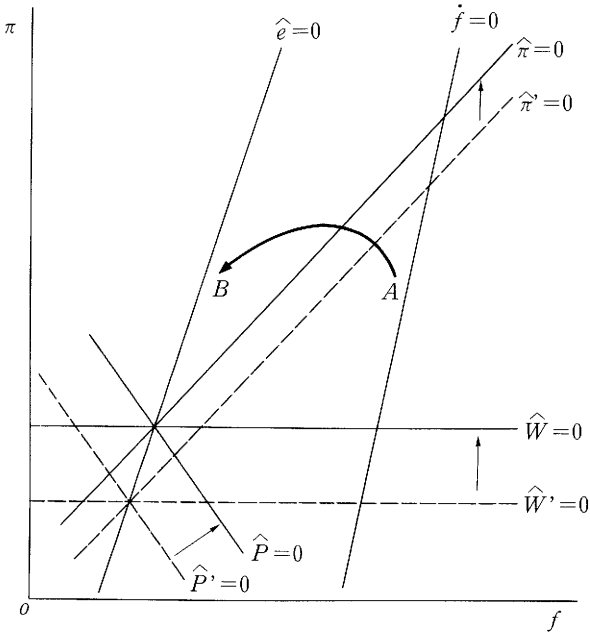
②インフレ率の変動



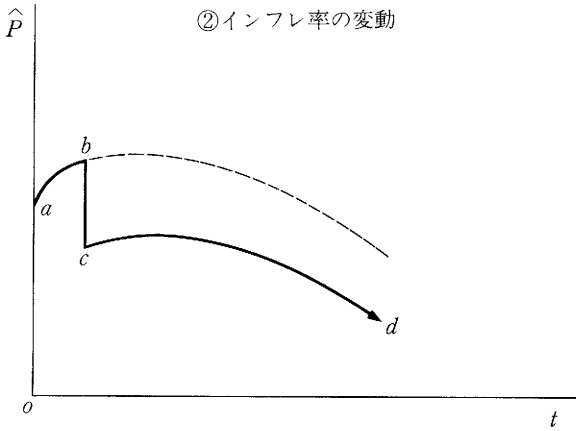
(出所) 筆者作成。

第5図 オーソドックス・ショック療法

①位相図



②インフレ率の変動



(出所) 筆者作成。

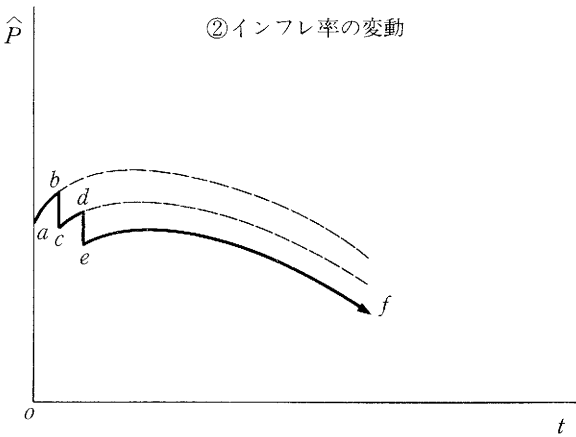
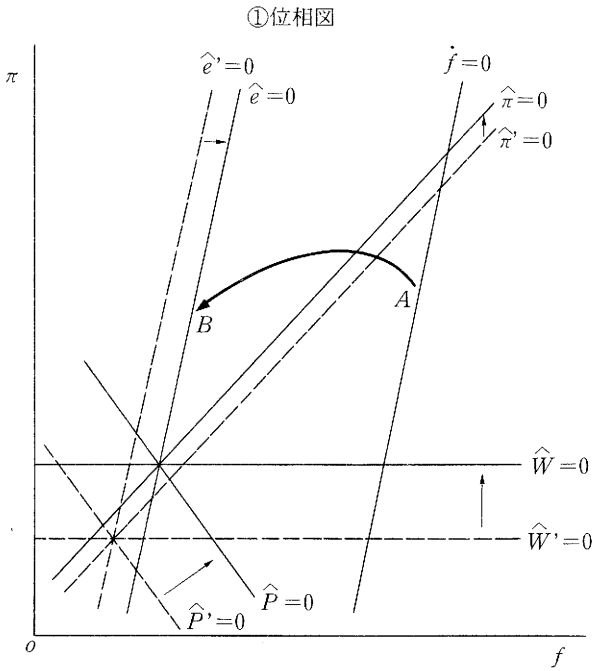
はかる。両図の経路  $AB$  は、経済の調整経路の一つを示す。第4図の経路  $abc$  は漸進主義のもとでのインフレ率の変動を表し、経路  $a\sim i$  はインフレ期待が上昇した場合のインフレ率の変動を表す。第5図の経路  $a\sim d$  はショック療法を行った場合のインフレ率の変動を表す。メキシコの場合、ショック療法を用いても、第5図の  $bc$  で示されるインフレ率の十分な低下は期待できないであろう。メキシコのようにインフレーションが為替調整や賃金調整、およびインフレ期待などによって決定され、財政赤字が経常収支の赤字と大きな相関関係を持つ経済では、オーソドックス・タイプの安定化政策は、対外不均衡の縮小には有効ではあるが、インフレーションの抑制効果は弱く、また大きな景気後退を伴うであろう。さらに、インフレ期待の高揚とともにインフレーションを加速化し、景気後退のもとでスタグフレーションを深刻化させるであろう。

## (2) ヘテロドックス・タイプの安定化政策

ヘテロドックス・タイプの安定化政策は、とくにインフレーションの抑制のために、為替政策や賃金政策、および価格政策を中心にした所得政策を実施する。またメキシコの場合には、財政赤字の縮小のために政府支出の管理も行われる<sup>(8)</sup>。

このようなヘテロドックス・タイプの安定化政策も、所得政策のあり方によって、(1)ショック療法と、(2)漸進主義に分けられる。(1)ショック療法の場合には、インフレーションの急激な低下を目的に為替レートが固定化され、貨幣賃金率や生産物価格の引上げもストップされる。一方、(2)漸進主義の場合には、目標インフレ率をもとに為替調整や賃金調整、および価格調整が徐々に行われる。第6図と第7図は、ヘテロドックス・タイプの安定化政策を実施した場合に予測される経済効果を位相図とインフレ率の変動によって表したものである。両図の経路  $AB$  は、経済の調整経路の一つを示す。第6図の経路  $a\sim f$  と第7図の経路  $a\sim d$  は、それぞれ漸進主義とショック療法を行った場合のインフレ率の変動を表す。ヘテロドックス・タイプの所得政策は、

第6図 ヘテロドックス・漸進主義



(出所) 筆者作成。



インフレ期待を取り除きインフレーションの抑制には有効である。しかし、所得政策に加え政府支出の削減を実施することによって国際収支の均衡を回復するが、景気後退を導くかもしれない。

## 第2節 IMF 経済調整プログラムの目標と政策手段

### 1. IMF 経済調整プログラムの目標

IMF の経済調整プログラムは、インフレーションの抑制、国際収支の均衡回復、および経済成長の促進などを、その主要な目的としている (IMF [1987])。インフレーションの抑制と国際収支の均衡回復は短期目標とされ、長期的な目標として、構造改革による効率的で持続的な経済成長が設定されている。

1983～85年の IMF の3カ年計画は、83年のオーソドックス・ショック療法の局面と、84～85年のオーソドックス・漸進主義の局面に分けられる。経済調整プログラムの基本目標は、最初のショック療法の局面では、おもにインフレ率の急速な低下におかれ、82年の98.9%から83年には55%にすることが目標とされた(第2表参照)。つぎの漸進主義の局面では、国際収支の均衡回復が強調され、経常収支の20億ドルの調整が目標とされた。このような諸目標は、総需要抑制政策、為替レートの調整、および賃金調整などの政策手段によって達成されると考えられた。しかし85年になると、新たな国際収支危機が発生し、漸進主義に基づく政策は中断され、オーソドックス・ショック療法が再び導入された。

長期的な目標である経済成長の促進は、構造改革のための長期モデルにしたがって達成されると考えられた。この長期モデルでは、市場機構や民間部門の役割が重視され、国内貯蓄に依拠しながら、原油以外の輸出の拡大を中心とする、輸出主導型の経済成長が志向された。

第2表 IMF調整プログラム（1983～85年）の基本目標

	1982	1983	1984	1985
(1) インフレ（消費者物価:％）				
初期の目標値		55.0	30.0	18.0
修正目標値			40.0	35.0
現実値	98.9	80.8	59.2	63.7
(2) 公的部門赤字（対GDP％）				
初期の目標値		8.5	5.5	3.5
修正目標値		8.5	5.5	5.1
現実値	17.9	8.8	7.1	9.9
(3) 経常収支				
初期の目標値（対GDP％）		-2.2	-1.8	-1.2
現実値（対GDP％）	-2.7	5.7	3.4	0.4
修正目標値（10億ドル）			0.0	1.0
現実値（10億ドル）	-4.9	5.5	4.2	0.5
(4) 実質GDP成長率（％）				
初期の目標値		0.0	3.0	6.0
修正目標値			0.0	3.0
現実値	-0.5	-5.3	3.5	2.7

(出所) Ros [1987], p. 84.

## 2. IMF 経済調整プログラムの政策手段

### (1) インフレーションの抑制と国際収支の均衡回復

#### ① 財政政策

IMFの経済調整プログラムでは、インフレーションの抑制と国際収支の均衡回復のために、総需要抑制政策が要請される。総需要の抑制は、財政赤字の削減を中心にした財政政策によって行われる。

財政赤字の削減は、1983年に集中的に行われ、対GDP比の名目財政赤字比率を82年の17.9%から83年には8.5%にすることが目標とされた。そのための財政政策として、まず第1に、対GDP比9%の公共支出の削減が行われた。とくに、公共投資は32.5%削減され、公共部門の被雇用者の賃金や報酬が削



減された。第2に、間接税が3%ポイント引き上げられ、公的部門の相対価格も上方修正された。84年には、財政引締めは緩和されたが、インフレ率の低下によって名目利払いが減少したので、対GDP比の名目財政赤字比率は低下した (Ros [1987], p.85)。85年7月には、再びショック療法が導入され、大幅な財政支出の削減が行われた。

## ② 為替政策

為替政策については、その政策目標をめぐって二つのアプローチが存在している。一つは、為替政策をインフレーションの抑制という短期目標のために利用しようとするアプローチであり、おもにメキシコ中央銀行 (Banco de México) に代表される。もう一つは、構造改革という長期目標のために為替政策を利用しようとするアプローチであり、国家開発計画 (Plan Nacional de Desarrollo) に示される。

1982年9月に、二重為替相場制度が設立され、貿易取引には1ドル=50ペソの管理レート、その他の取引には1ドル=70ペソの自由レートが適用された。しかし、ブラック・マーケットでは、82年の10月ごろには1ドル=130~140ペソの相場が成立していた。82年12月、デ・ラ・マドリ政権は、ブラック・マーケットの相場に合わせ、自由レートを1ドル=150ペソ、管理レートを1ドル=95ペソに修正し、管理レートはその後日々13センターボ切り下げられた。83年9月には、日々13センターボの切下げが自由レートにも適用された。83年央から84年12月にかけて、対外不均衡の改善がみられたので、この時期にはインフレーションの抑制のために為替政策が行われ、実質為替レートは、管理レートで20%、自由レートで30%増価した。しかしその後、国際収支の悪化とともに、為替レートの切下げ率は引き上げられ、84年12月には日々17センターボ、85年3月には日々21センターボ切り下げられることになった。さらに、85年7月には、新たな為替相場制度が導入され、管理レートが20%切り下げられるとともに、完全に伸縮的な為替レートが認められた (Ros [1987], pp.89-92)。

## ③ 賃金政策

賃金政策は、インフレーションの抑制と相対価格構造の適正化という二つの経済目標をもっている (Cardoso and Levy [1988], p.364)。インフレーションの抑制は、実質賃金率の低下やフィードバック効果の抑制によって行われる。実質賃金率は、賃金調整係数、期間当たり賃金改定回数、およびインフレ率などによって影響を受ける。実質賃金率は、まず第1に、賃金調整係数や賃金改定回数を所与とすれば、インフレーションの加速によって事後的に低下する。第2に、賃金改定回数とインフレ率を所与とすれば、賃金調整係数を引き下げることによって実質賃金率は低下する。第3に、賃金調整係数とインフレ率を所与とすれば、賃金改定回数を減少させることによって実質賃金率は低下する。

最低賃金の賃金調整係数は、1983年に、前期のインフレ率に対して0.5以下に低下し、84年も1以下に抑制された。82年のインフレーションの加速のもとで、最低賃金の改定は、年1回から6カ月に1回に変更されたが、この間の実質賃金率は大幅に低下した (Ros [1987], pp.93-94)。なお最近では、最低賃金は3カ月に1回改定されている。

#### ④ 貿易政策

輸入の自由化によって競争が促進され、国内の下方硬直的な価格構造が崩れ、インフレーションが抑制されることが期待された。しかしその結果、安い輸入財が入手可能になれば、国内の貿易財部門の生産は停滞し、輸入も増大することになる。直接的な輸入規制が1981年に再び導入されていたが、IMFとの合意で一時的な非関税輸入規制が認められたので、83年まで続けられた。

1984年には、輸入規制の緩和や関税による輸入許可制の代替によって、ゆるやかな輸入自由化が行われた。85年7月には、さらに輸入許可制の漸進的な廃止と、関税構造の合理化に関するプログラムが発表された。この結果、総輸入額に占める輸入許可対象品目の輸入は、75%から38%に引き下げられたが、加重平均関税率は、8.9%から17.4%に引き上げられた (Ros [1987], pp.92-93; Ros and Lustig [1987], p.18)。

### ⑤ 金融政策

経済調整プログラムには、国内信用の拡大が規制されていたが、実際には経済活動の停滞のなかで、銀行貸付けに対する民間部門の需要が減少し、調整過程においては大した役割を果たしていない。1983～84年の金利政策は、資本逃避を抑制するように、外国利子率プラス予告為替レートの調整分を上回るプレミアムを保証するように、名目預金金利の設定が行われた。しかし、予告為替レートの調整がインフレ率を下回ったので、実質預金金利は比較的低い水準にとどまった。他方、銀行の貸出し金利は、高い水準を維持した。この高水準の銀行貸出し金利の要因には、つぎのような点があげられる。第1に、84年以降、民間部門の保有する貯蓄が定期性預金から流動性預金にシフトし、銀行の平均実質コストを上昇させた。第2に、銀行の過剰準備と高インフレ率のもとで、過剰準備に対するインフレ課税が増大し、銀行の実質コストを引き上げた。85年7月には、さらに金融の引締めが行われ、実質利子率が上昇した (Ros [1987], pp.87-89)。

### (2) 経済成長の促進

構造改革を伴う経済成長を促進するために、つぎのような政策が実施された。まず第1に、1982～83年の為替レートの調整による貿易財と非貿易財との相対価格の調整と、輸入許可制の関税による代替があげられる。これによって、反輸出偏向の修正と、原油以外の輸出の促進が期待された。しかし一方では、それまでの輸出補助金については廃止された。第2に、加速度的減価償却制度によって民間投資を促進する財政的インセンティブが導入された。第3に、国内貯蓄の増大のために、公的価格、利子率、租税、および補助金などの修正が行われた。第4に、国家介入の合理化が行われ、85年には、236の中小の政府系企業が売却ないし廃止された。さらに、国内の生産要素の効率的な配分のために、要素相対価格の修正も行われた (Ros [1987], pp.82-85)。

### 第3節 IMF 経済調整プログラムの効果と問題点

#### 1. IMF 経済調整プログラムの効果

##### (1) オーソドックス・ショック療法——1982～83年の景気後退——

###### ① 経済成長

1982～83年に経済成長率はマイナスを記録し、都市の失業率も84年には8.9%に上昇した。このような景気後退は、政府支出の削減と為替レートの切下げによる有効需要の大幅な減少によるものである。

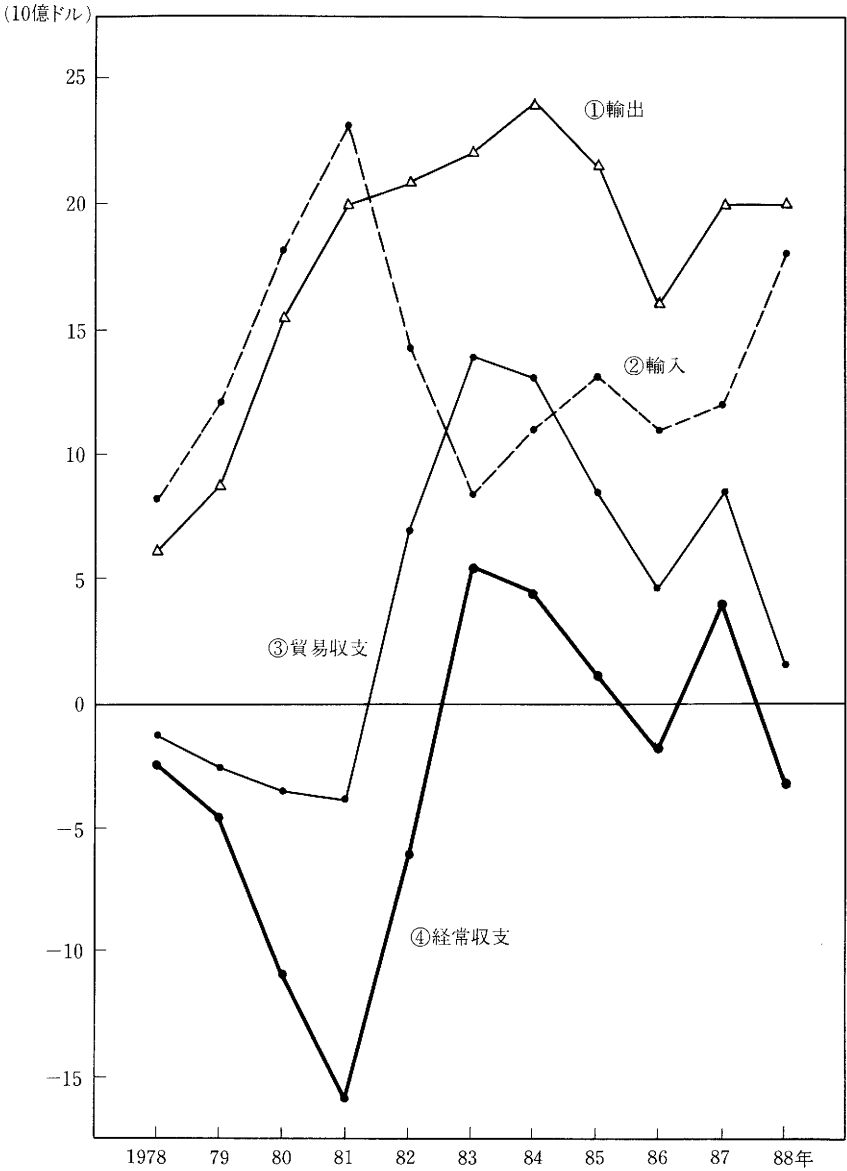
総需要の構成項目のうち、民間投資は1982～83年に大きく減少するが、この原因には、つぎのような点があげられる。まず第1に、民間投資と補完的な関係にある公共投資が大幅に削減された。第2に、為替レートの切下げによって輸入資本財の価格が上昇し、また企業の対外債務の実質値が上昇し、さらに資本逃避のもとで物的資産の実質市場価値が下落し、これらの結果、企業の投資収益率が低下した。第3に、為替レート予想の大幅な修正が、国内投資に比べ対外投資の予想収益率を大きく上昇させた。

民間消費の伸びも、1983年にはマイナスを記録する。これは、為替レートの切下げによって、賃金所得の分配率が低下したからである。賃金所得の分配率は、82年の41.8%から33.7%に低下している (Ros and Lustig [1987], pp.18-19, 72-73)。

###### ② 国際収支

貿易収支は、1982年の後半には黒字に転じ、83年には144億ドルの黒字を計上した(第8図参照)。経常収支も、82年の55億ドルの赤字から83年には53億ドルの黒字となった。このような対外不均衡の調整は、おもに公共投資や民間投資の減少による輸入の削減によって行われた。総輸入額は、82年には37.1%、83年には41.7%、それぞれ減少した。最も顕著なのは資本財輸入の減少で、82年には42%、83年には62.2%も減少した。一方、輸出も、原油輸

第8図 メキシコの対外収支



(出所) IMF, *International Financial Statistics*, 各号。

出が増大し、原油以外の輸出も徐々に増大しはじめた。とくに、自動車、石油化学、および石油関連製品の輸出が伸び、またマキラドーラからの輸出も行われた。もっとも、貿易収支の改善に対する輸出増大の効果は限られたものであった (Ros and Lustig [1987], pp.19-20)。

貿易収支の改善という点からすると、メキシコにはつぎのような特徴がある。まず第1に、原油輸出の貿易収支改善効果が期待できる。つぎに、資本財産業の未成熟のために、景気後退期には、投資需要の停滞が大きな輸入資本財の削減として現れる。1981～83年の10%の工業生産の低下に対して、78%の資本財の輸入が削減された。83年のメキシコの対外不均衡の調整は、国内経済活動の停滞とともに、メキシコ特有の経済構造の脆弱性——石油産業への依存と資本財産業の未成熟——によるところが大きい (Ros [1987], pp.98-99)。

### ③ インフレーション

インフレ率は、1981年の28.7%から82年の98.9%、83年の80.8%へと大幅に上昇した。このような急上昇は、為替レート、公的価格、および間接税などの調整によるものである。貨幣賃金率の調整は、インフレ率の上昇に対して82年4月に緊急に行われたが、それはせいぜい実質賃金率を回復する程度のものであった。83年には、その賃金調整がかなり抑制され、前期のインフレ率を下回り、実質賃金率は大きく低下した。諸価格の調整の相違のために、相対価格が変動し、83年前期には81年の水準と比較し、実質賃金率は20%低下し、実質為替レートは73%減価し、エネルギーの実質価格は90%上昇した (Ros [1987], p.103)。

## (2) オーソドックス・漸進主義——1984～85年の景気回復と国際収支の悪化——

### ① 経済成長

経済成長率は、1984年には目標値の3%を上回り3.7%を記録し、85年も2.7%を示した。このような景気回復の原因として、つぎのような点があげら

れる。まず第1に、政府部門の雇用拡大を中心に財政支出が緩和された。第2に、インフレ率の低下に伴うインフレ課税の低下などによって、消費需要の伸びが83年の-7.5%から84年には2.5%に上昇した。第3に、財政的インセンティブ（加速度的減価償却制度）によって、民間投資需要の伸びも83年の-24.2%から84年には9.0%に上昇した。加速度的減価償却制度は、景気後退のもとで、設備投資ではなく自動車の補填に利用された。その結果、自動車産業は、84年には23.3%、85年には27.8%の成長率を記録した（Ros and Lustig [1987], pp.24-25）。

## ② 国際収支

このような景気回復は、貿易収支の悪化をもたらした。貿易収支の悪化は、おもに輸入の増大によるものである。輸入依存度の高い自動車産業の景気の回復や実質為替レートの増価などによって、輸入は1984年には27.1%、85年には15.8%増大した。また、86年の原油価格の下落は、その後の貿易収支をいっそう悪化させることになった（Ros and Lustig [1987], p.25）。

## ③ インフレーション

1983年央から84年にかけてインフレ率は低下しはじめる。これは、賃金調整や為替調整の抑制によるものである。その結果、相対価格構造はさらに変化し、実質賃金率は13%低下し、実質為替レートは16～19%増価し、公的価格は30%上昇した。しかし、84年に59.2%に低下したインフレ率は、85年には63.7%、86年に105.7%、87年に159.2%と、再び上昇しだした。80年代後半以降、インデクセーション機構の確立とともに、メキシコのインフレーションはイナーシャル・インフレの局面に入ったと思われる。賃金インデクセーションや、84年12月と85年3月に上方修正された為替レートの調整、さらにインフレ期待の形成などによって、賃金・為替・物価のスパイラル現象が現れた（Ros [1987], pp.102-105）。

## 2. IMF 経済調整プログラムの問題点

オーソドックス・タイプの安定化政策である IMF 経済調整プログラムは、以上のように国際収支の均衡回復には一定の成果をあげたが、インフレーションの抑制には失敗し、深刻な景気後退をもたらすことになった。このような IMF 経済調整プログラムには、いくつかの問題点が指摘できる<sup>(9)</sup>。

### ① 深刻な景気後退

IMF 経済調整プログラムが深刻な景気後退をもたらした要因として、つぎのような点があげられる (Ros and Lustig [1987], pp.22-23)。

第1に、財政政策を中心とする総需要抑制政策をインフレ抑制政策として実施し、財政赤字の目標として対 GDP 比の名目赤字比率を採用したことである。インフレーションが超過需要に対してそれほど感応的ではない経済において、財政目標にインフレーションに大きく依存する名目利払いを含めるならば、財政支出の削減は、インフレーションの抑制に対して有効でないばかりでなく、経済成長には大きな負担がかかる。このような経済では、財政支出を削減しても、インフレ率は予想を上回り、その結果名目の利払いが予想を上回って増大し、財政赤字は目標値からとおざかる。このような状況において、財政目標の達成とインフレーションの抑制のために、さらに財政支出を削減すれば、期待したほどのインフレ抑制効果が得られることなく、経済成長には過大なコストがかかる。

第2に、為替レートの切下げは、景気後退の重要な要因となる。為替レートの切下げが輸出拡大によってもたらすと思われる景気反転効果は、必ずしも期待できない。また為替レートの切下げは、労働分配率を低下させ消費需要を削減するだけでなく、企業の投資需要も抑制する<sup>(10)</sup>。

第3に、民間投資は、公共投資との補完関係が強い。したがって、公共投資の大幅な削減は、民間投資を大きく減少させる。

### ② 調整コストの負担



IMF 経済調整プログラムのコストの多くは、労働者によって負担されている<sup>(11)</sup>。たとえば実質賃金率は、1981年を100として82年後期94.7、83年後期73.3、84年後期70.6、85年後期67.1のように低下し、労働分配率も、82年41.8%、83年33.7%、84年32.5%のように低下した。さらに失業率も、82年5.8%、83年7.7%、84年8.9%のように上昇している (Ros and Lustig [1987], pp.70, 72-73)。

### ③ インフレーションの高進

IMF 経済調整プログラムのインフレ抑制政策には、つぎのような問題点が指摘できる。第1に、インフレーションの抑制のために、総需要抑制政策を主要な政策手段としている<sup>(12)</sup>。第2に、為替レート切下げがインフレーションに及ぼす影響について十分に考慮されていない。第3に、十分な価格管理機構を設立することなく、為替レートなどの主要な価格変数を期待インフレ率をもとに調整し、経済にインフレ期待を形成した。この点についてはさらに以下のような点が問題となる (Ros and Lustig [1987], pp.26-27)。

第1に、主要な価格変数以外の価格を、インフレ目標にしたがって統制する有効な価格管理機構が存在しないので、全体的な期待インフレ率が上方修正される。その結果、為替調整や賃金調整が上方修正され、インフレーションが加速される。

第2に、インフレーションの抑制と相対価格構造の修正という異なる経済目標のもとで、主要な価格変数に統一的なルールが適用できない。その結果、ある場合にはインフレーションを抑制しようとするれば相対価格構造が歪められ、反対に、相対価格構造を修正しようとするれば、インフレーションが加速されることになる。

第3に、政府と民間経済主体との間に、インフレーションの抑制のために必要とされる協調行動を維持する諸条件が存在しない。とくに、相対価格構造の修正は経済主体間に分配上の不公平をもたらすので、経済的に不利となる階層の不満を拡大するであろう。

### ④ 国際収支の均衡回復

IMF 経済調整プログラムでは、総需要抑制政策による輸入需要の削減と為替レートの切下げによる輸出拡大によって国際収支の均衡回復が期待されている。しかし実際には、国際収支の均衡回復は、輸出の拡大によってではなく、輸入の大幅な削減によってもたらされている。実質為替レート切下げの輸出効果はメキシコではそれほど期待できない。というのは、メキシコの輸出は、実質為替レートだけではなく、外国の需要、とくに米国における景気動向に大きく依存しているからである。またたとえ為替レートの切下げが輸出を一時的に拡大したとしても、持続的な輸出主導型の経済成長を導くのは困難である。そのためには経済に占める輸出部門のシェアが大きく、連関効果が十分に大きくなければならないが、このような条件はメキシコには存在しない。また、輸入の削減は、経済成長に必要な資本財や中間財の供給不足をきたし、将来の経済成長を阻害するであろう。

## 第4節 ヘテロドックス政策

### 1. ヘテロドックス政策の背景、目標および政策手段

#### (1) ヘテロドックス政策の背景

オーソドックス・タイプの安定化政策によるショック療法や漸進主義の政策では、インフレーションの抑制のために財政赤字の削減を中心にした総需要抑制政策が実施され、また期待インフレ率をもとに主要な価格変数の調整が行われた。しかしこのような政策が有効となるためには、第1に、インフレーションの原因が超過需要に基づくものであることが確認されなければならない。第2に、経済主体間の協調行動が、長期にわたり維持されなければならない。

しかし1983年以降、インフレ調整後の財政収支は均衡水準に近づき、超過需要の圧力は十分に小さいにもかかわらず、インフレ率は高水準を維持して

いる。したがって、この時期のメキシコのインフレーションは、超過需要によるものではなく、とくに80年代後半以降は、イナーシャル・インフレの存在が重要になっている。また、相対価格構造の激変によって、経済主体間の関係は、協調行動を長期に維持するにはあまりにも不公平な状況に置かれていた。このような経済状況において、オーソドックス・タイプの安定化政策は、インフレ抑制政策としては有効ではない。

1987年暮れ、インフレーションの加速するなか、メキシコの経済安定化政策はヘテロドックス・タイプの安定化政策へと大きく政策転換する<sup>(13)</sup>。政府、経営者、労働者、および農民の間で、87年12月に「経済連帯協定」(Pacto de Solidaridad Económica)が締結され、ヘテロドックス・ショック療法が実施された。さらに、88年12月には、基本的に同様の性格ではあるが、より伸縮的な価格制度をもつ「経済の安定と成長のための協定」(Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico)が4者の間で締結された。

## (2) ヘテロドックス政策の目標と政策手段

ヘテロドックス政策の主要な目標は、インフレーションの抑制である。インフレ目標の設定は、最終目標に置かれ、経済主体間の協調行動は一挙に行われる。インフレーションの抑制のために、賃金や為替レート、および公的価格などの主要な価格変数が凍結され、価格管理機構が導入される。

1987年12月の「経済連帯協定」では、つぎのような政策が合意された(ECLAC [1989], p.7; Review of the Economic Situation of Mexico [1988], pp.67-73, など)。

### ① 為替政策

為替レートは、1ドル=1803ペソから1ドル=2200ペソへ22%切り下げられる。自由レートは1ドル=2330ペソに、管理レートは1ドル=2273ペソに固定される。このレートは1988年の間維持され、その後89年からは、「新協定」のもとで固定為替レート制からクロージング・ベッグ制に移行し、日々1ペソの切下げが行われる。

## ② 賃金政策

貨幣賃金率については、すべての貨幣賃金率の即時15%の引上げと、その後1988年1月に最低賃金の20%の引上げが行われた後、同年5月まで凍結される。ただし、同年3月には例外的な3%の賃上げが認められる。「新協定」では、89年1月に、13.5%の最低賃金の引上げが行われる。

## ③ 財政政策

公的価格は、即時17~85%の引上げ後、1988年5月まで凍結される。基礎的な消費財価格を87年12月と88年1月に引き上げる。対GDP比の利子支払いを控除した財政黒字(primary balance)を、87年の5.3%から88年には8.3%に引き上げる。国営企業の投資を削減する。

## ④ 貿易政策

最大の輸入関税率を、45%から20%へ引き下げる。関税を選択的に引き下げ、公共部門の基礎的輸入を拡大する。

## ⑤ 金融政策

民間部門に対する国内銀行信用を規制する。名目利子率を1988年1月には月8%から13%に引き上げる。その後89年3月には、銀行預金金利の自由化が発表された。

## 2. ヘテロドックス政策の効果と問題点

### (1) ヘテロドックス政策の効果

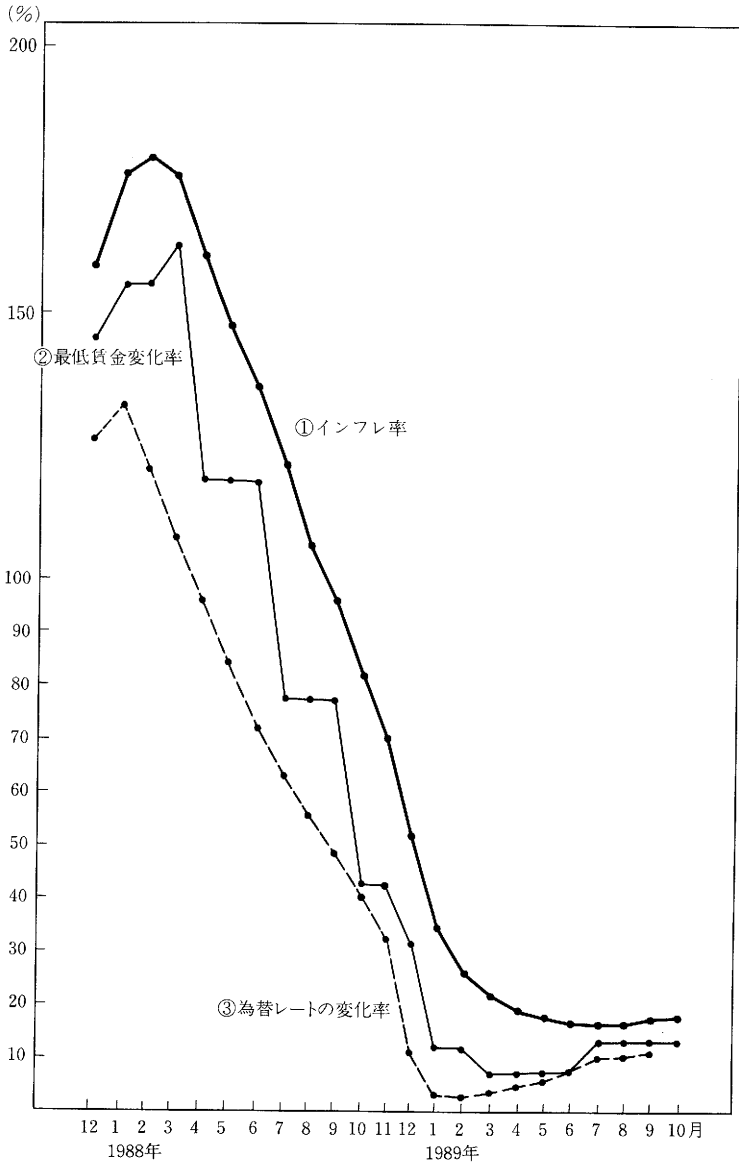
#### ① インフレーション

1988年のインフレ率は、前年の159.2%から51.7%に低下し、また89年10月の前年同月比のインフレ率も18.1%まで低下した(第9図参照)。これまでのところ、インフレーションの抑制については、その所期の目的を達成しつつある。

#### ② 国際収支

原油価格の軟化によって原油輸出額は減少したが、これを相殺するように

第9図 メキシコの賃金・物価・為替 (1987年12月以降)



(注) 前年同月比の変化率。

(出所) 第2図に同じ。

原油以外の輸出が前年比16%増大した。一方輸入は、数年来の輸入自由化と固定為替レートのもとでの実質為替レートの増価などによって、消費財、中間財、資本財とも増大した。その結果、貿易収支の黒字は、前年比79%減少し17億5000万ドルとなった。

### ③ 経済成長

経済成長率は、1986年の-3.7%から、87年の1.5%、88年の1.1%に回復している。

## (2) ヘテロドックス政策の問題点

第1に、ヘテロドックス政策では、相対価格構造や所得分配を凍結することになるが、これらの状態が十分に受け入れられるとはかぎらない。したがって、このような政策を実施する場合の問題は、政府と民間経済主体との間で、どのような相対価格のもとで、いつ社会協定を締結するかである。

第2に、メキシコのインフレーションは、ハイパー・インフレではなく、むしろ高インフレであり、コスト変化と価格変化の間に遅れが存在し、賃金と価格の関係も安定しているわけではない。このような状況では、十分な価格管理機構が必要となるが、賃金と価格の間の関係を重視しインデクセーションを維持するか、あるいは過去のインフレーションに対する現在のインフレーションの切断を重視しインデクセーションを廃棄するかによって、政策対応が異なる。

第3に、このような政策に対する信任を、如何に持続的に確保するかという問題も存在する (Ros [1987], pp.110-111)。

## おわりに

本章は、1983～85年のIMF経済調整プログラムを中心に、債務危機以降メキシコにおいて実施されてきた経済安定化政策について考察した。簡単に結

論を要約しよう。

(1) オーソドックス・タイプの安定化政策である IMF 経済調整プログラムは、輸入の削減によって国際収支の均衡回復には有効ではあったが、インフレーションを加速化し、深刻な景気後退をもたらした。深刻な景気後退の要因は、第1に、総需要抑制政策をインフレ抑制の主要な政策手段とし、対GDP比の名目赤字比率を中間目標としたことである。第2に、為替レート切下げの景気後退効果を過小評価し、第3に、民間投資と公共投資との補完関係を軽視したことなどがあげられる。またこのような経済調整プログラムのコストの多くは、実質賃金率の低下や労働分配率の悪化、および失業率の上昇から分かるように労働者によって負担された。

インフレ高進の主要な要因は、第1に、インフレ抑制の政策手段として、総需要抑制政策のみに依拠し、第2に、為替レート切下げのインフレ効果について十分に考慮せず、第3に、為替レートなどの主要な価格変数を期待インフレ率をもとに調整し、経済にインフレ期待を形成したことである。国際収支の均衡回復は、輸出の拡大によってではなく、輸入の大幅な削減によってもたらされた。このような輸入の削減は、経済成長に必要な資本財や中間財の供給不足をきたし、将来の経済成長を阻害する可能性が大きい。

(2) ヘテロドックス・タイプの安定化政策は、インフレ期待を取り除き、1980年代後半以降のインナーシャル・インフレの抑制には有効であろう。ただし今後、このような所得政策に対する信任を、如何に持続的に確保していくかという問題が残る。

## 補論 メキシコのマクロ経済モデル

メキシコの経済安定化政策を分析するために、以下のようなマクロ・モデルを構成しよう<sup>(4)</sup>。経済は、原油を生産する政府部門と、工業製品を中心に

原油以外の生産物を生産する民間部門の2部門から構成される。民間部門の生産物は消費財とし、中間財や資本財は外国から輸入されるものとする。政府部門の原油は、所与の価格のもとですべて輸出される。原油以外の生産物市場は稼働率によって調整され、その価格はマーク・アップ方式で決定される。貨幣賃金率は、労働者と資本家との交渉によって決定される最低賃金率を基礎に決定される。為替調整および政府支出は政策ルールによって行われる。基本モデルは、オーソドックス・タイプの漸進主義政策を考慮した、次の(1)~(9)式によって構成される。(1)~(3)式は民間部門の決定変数、(4)~(6)式は政府部門の政策変数、(7)~(9)式はマクロの決定変数をそれぞれ決定する。なお実質変数は、民間部門の資本1単位当たりの実質値で表される。

$$\sigma_i \delta = [1/(1+\tau)] [1 - \pi b_0 (1+\tau) + c_0 \tau] \sigma_i \delta + c_0 id \\ + [1/(1+\tau) b_i] [1 - \pi b_0 (1+\tau)] b_g \sigma_g \lambda - t + x + \pi ex_i \quad \dots\dots\dots(1)$$

$$\hat{w} = w_0 (\pi - \pi^*) + w_1 (\delta - \tilde{\delta}) + w_2 \hat{p}^e \quad \dots\dots\dots(2)$$

$$g_i = g_{i0} + g_{i1} (\delta - \delta^*) \quad \dots\dots\dots(3)$$

$$x = x_0 + x_1 (\tilde{\pi} - \pi) \quad \dots\dots\dots(4)$$

$$g_g = g_{g0} + g_{g1} (\tilde{\pi} - \pi) \quad \dots\dots\dots(5)$$

$$\hat{e} = e_0 + e_1 (f - f^*) + e_2 (\pi^{**} - \pi) \quad \dots\dots\dots(6)$$

$$\hat{\pi} = h(\hat{e} - \hat{w}); h = [1 + ((\pi b_0 (1+\tau) b_i) / (1 - \pi b_0 (1+\tau)))]^{-1} \quad \dots\dots\dots(7)$$

$$\hat{p} = (1 - h + \alpha h) \hat{e} + (1 - \alpha) h \hat{w} \quad \dots\dots\dots(8)$$

$$\dot{f} = g_i + g_g \lambda + b_0 \sigma_i \delta - ex_i - ex_g + \phi_0 (\bar{\pi} - \pi) + (i^* - g_i) f \quad \dots\dots\dots(9)$$

(1)式は、原油以外の生産物の需給一致を表し、これによって稼働率  $\delta$  が決定される。原油以外の生産物は、消費財とし、その有効需要は、利潤所得者と労働者の消費需要、政府需要、および海外需要によって構成される。利潤所得者の消費需要は、可処分所得の増加関数とする。利潤所得者の可処分所得は、利潤所得と内国債の利子受取りから租税を控除したものである。労働者は賃金所得から租税を控除し残りをすべて消費する。政府需要は、政策ルールによって行われる。海外需要は、メキシコの場合おもに米国の景気動向に依存し、所与とする。



$\sigma_i$ は民間部門の産出・資本係数(所与),  $\tau$ はマーク・アップ率(所与),  $\pi$ は実質為替レート,  $b_0$ は民間部門の輸入中間財投入係数(所与),  $c_0$ は利潤所得に対する資本家の消費の反応係数(所与),  $i$ は国内利子率(所与),  $d$ は民間部門の内国債保有残高比率(所与),  $b_i$ は民間部門の労働投入係数(所与),  $b_g$ は政府部門の労働投入係数(所与),  $\sigma_g$ は政府部門の産出・資本係数(所与),  $\lambda$ は政府部門の民間部門に対する資本ストック比率(所与),  $t$ は租税比率(所与),  $x$ は国内消費財に対する政府支出比率,  $ex_i$ は原油以外の生産物の輸出比率(所与), をそれぞれ表す。

(2)式は, 貨幣賃金率  $w$  の決定を表す。貨幣賃金率  $w$  は, 資本家と労働者との交渉によって決定される最低賃金率を基礎とし, 労働市場の需給関係, および期待インフレ率  $\hat{p}^e$  によって決定される。ハット (^) は変化率 (たとえば,  $\hat{w} = (dw/dt)/w$ ),  $\pi^*$  は労働者の要求実質賃金率に対応する実質為替レート,  $\delta$  は正常失業率に対応する稼働率,  $w_0, w_1, w_2$  は反応係数(所与), をそれぞれ表す。ただしメキシコの場合,  $w_1$  の値は十分に小さいと想定される。

(3)式は, 民間部門の投資決定態度を表す。資本蓄積率  $g_i$  は, 稼働率  $\delta$  の増加関数とする。 $\delta^*$  は資本家の要求稼働率を表す。 $g_{g0}$  は長期期待資本蓄積率,  $g_{g1}$  は反応係数(所与)を表す。為替レートの投資への効果は捨象する。

(4)式は, 原油以外の国内生産物に対する政府支出の政策ルールを表す。政府はインフレーションの抑制のために, 政府支出を調整する。 $\pi$  は目標インフレ率の代理変数,  $x_0$  は裁量的政府支出,  $x_1$  は反応係数を表す。

(5)式は, 公共投資に関する政策ルールを表す。公共投資も, インフレーションの抑制のために調整される。 $\pi$  は目標インフレ率の代理変数,  $g_{g0}$  は裁量的政府支出,  $g_{g1}$  は反応係数を表す。

(6)式は, 為替調整の政策ルールを表す。為替レートは国際収支の均衡回復を目的として調整される。 $f^*$  と  $\pi^{**}$  は目標とされる対外不均衡の代理変数,  $e$  は自国通貨建て為替レート,  $e_0$  は定数,  $e_1$  と  $e_2$  は反応係数,  $f$  は対外債務残高比率を表す。

(7)式は, 実質為替レート  $\pi$  の変動を表す。実質為替レートを  $\pi = ep_i^*/p_i$  と

定義し、これを変化率で表せば、 $\hat{\pi} = \hat{e} - \hat{p}_i$ を得る。 $p_i$ と  $p_i^*$ は原油以外の生産物の国内価格と国際価格で、 $p_i^*$ を所与とする。原油以外の生産物の国内価格  $p_i$ の設定については、 $p_i = (1 + \tau)(w_i b_i + e p_0^* b_0)$ のようなマーク・アップ方式を想定する。これを変化率で表し、実質為替レートの定義式に代入すれば、(7)式を得る。ただし外貨建て輸入中間財価格  $p_0^*$ を所与とする。

(8)式は、インフレ率  $\hat{p}$  の変動を表す。物価水準  $p$  を  $p = (e p_i^*)^\alpha p_i^{1-\alpha}$  と定義し、これを変化率で表せば、 $\hat{p} = \alpha \hat{e} + (1 - \alpha) \hat{p}_i$ を得る。これに原油以外の生産物の国内価格の変化率  $\hat{p}_i$ を代入すれば、(8)式を得る。

(9)式は、経済成長過程における国際収支の均衡条件である。ドット ( $\dot{\cdot}$ ) は時間微分、 $ex_g$ は原油輸出比率(所与)、 $i^*$ は外国利子率、 $\phi_0(\bar{\pi} - \pi)$ は民間部門の資本輸出比率で、 $\bar{\pi}$  は基準実質為替レートを表す。

モデルは、以上の9本の方程式によって、 $\delta, w, g_i, x_i, g_g, e, \pi, p, f$ 、の9個の変数が決定される。

(4)式を(1)式に代入すれば、実質為替レート  $\pi$  の切下げが政府支出  $x$  を削減し、また実質賃金率の低下によって消費需要を低下させるので稼働率  $\delta$  を引き下げることが分かる。

$$\delta = \delta(\pi) ; \partial \delta / \partial \pi < 0 \quad \dots\dots\dots(10)$$

(2)式、(6)式、および(10)式を(7)式に代入し、(3)式、(5)式、および(10)式を(9)式に代入すれば、次式を得る。

$$\begin{aligned} \dot{\hat{\pi}} = & h(\pi) [e_0 + e_1(f - f^*) + e_2(\pi^{**} - \pi) \\ & - w_0(\pi - \pi^*) - w_1(\delta(\pi, x_1) - \tilde{\delta}) - w_2 \hat{p}^e] \quad \dots\dots\dots(7)' \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \dot{f} = & g_{i0} + g_{i1}(\delta(\pi, x_1) - \delta^*) + [g_{g0} + g_{g1}(\tilde{\pi} - \pi)]\lambda + b_0 \sigma_i \delta(\pi, x_1) \\ & - ex_i - ex_g + \phi_0(\bar{\pi} - \pi) + [i^* - g_{i0} - g_{g1}(\delta(\pi, x_1) - \delta^*)]f \quad \dots\dots\dots(9)' \end{aligned}$$

(7)式と(9)式によって、実質為替レート  $\pi$  と対外債務残高比率  $f$  の運動が決定され、それにしたがって(8)式でインフレ率  $\hat{p}$  の運動も決定される。

$\dot{\hat{\pi}} = 0, \dot{f} = 0$ で定義される準均衡の安定性を検討するために、(7)式と(9)式を均衡  $(\pi_0, f_0)$ の近傍でテーラー展開し、1次の項のみをとり行列表示すれば次

式を得る。

$$\begin{bmatrix} \hat{\pi} \\ \hat{f} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \pi - \pi_0 \\ f - f_0 \end{bmatrix} \quad \dots\dots(11)$$

$$a_{11} = -h[e_2 + w_0 + w_1 \partial \delta / \partial \pi]$$

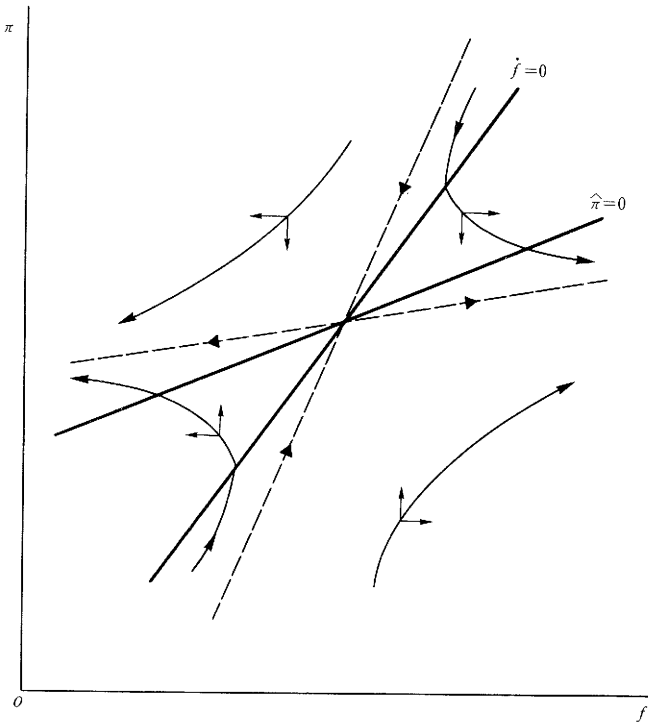
$$a_{12} = h e_1$$

$$a_{21} = [(1 - f_0) g_i + b_0 \sigma_i] \partial \delta / \partial \pi - g_{e1} \lambda - \phi_0$$

$$a_{22} = i^* - g_i$$

(11)式右辺の係数行列 $[a_{ij}]$  ( $i, j=1, 2$ ) を  $A$  とし、特性根を  $\rho_i$  ( $i=1, 2$ ) とすれ

第10図 メキシコのマクロ経済モデルの位相図



(出所) 筆者作成。

ば、特性方程式は、

$$|\rho I - A| = \begin{vmatrix} \rho - a_{11} & -a_{12} \\ -a_{21} & \rho - a_{22} \end{vmatrix} = 0 \quad \dots\dots\dots(12)$$

となる。これを展開して整理すれば、次式を得る。

$$\rho^2 + A_0\rho + A_1 = 0 \quad \dots\dots\dots(13)$$

$$A_0 = -(a_{11} + a_{22}) \sim 0$$

$$A_1 = a_{11}a_{22} - a_{12}a_{21} \sim 0$$

第3表 メキシコの経済安定化政策の諸類型

(A) オーソドックス・ショック	(B) オーソドックス・漸進主義
<p>① 為替政策</p> $e = e_0 + e_1(f - f^*) + e_2(\pi^{**} - \pi)$ <p>② 財政政策</p> $-dx_0$ $-dg_{g0}$	<p>① 為替政策</p> $e = e_0 + e_1(f - f^*) + e_2(\pi^{**} - \pi)$ <p>② 財政政策</p> $x = x_0 + x_1(\tilde{\pi} - \pi)$ $g_g = g_{g0} + g_{g1}(\tilde{\pi} - \pi)$
(C) ヘテロドックス・ショック	(D) ヘテロドックス・漸進主義
<p>① 所得政策</p> $\hat{e} = 0, \hat{w} = 0, \hat{p}_i = 0$ <p>② 財政政策</p> $x = x_0 + x_1(\tilde{\pi} - \pi)$ $g_g = g_{g0} + g_{g1}(\tilde{\pi} - \pi)$	<p>① 所得政策</p> $-de_0, -de_1, df^*, -dw_0, d\pi^*,$ $-dw_1, d\tilde{\delta}, -dw_2, -d\beta^e$ <p>② 財政政策</p> $x = x_0 + x_1(\tilde{\pi} - \pi)$ $g_g = g_{g0} + g_{g1}(\tilde{\pi} - \pi)$

$A_0$ と $A_1$ の符号の組合わせによって、経済はつぎの三つの場合が考えられる。

ケース1： $A_0 \sim 0, A_1 < 0$

ケース2： $A_0 < 0, A_1 > 0$

ケース3： $A_0 > 0, A_1 > 0$

ケース1の場合、特性根は2実根で1根は正、他の1根は負となる。ケース2とケース3の場合には、虚根で、ケース2については実数部は正、ケース3については実数部は負となる。本論の第4図から第7図、および第10図の位相図は、ケース1について表したものである。なお、オーソドックス・タイプの安定化政策の(A)ショック療法と(B)漸進主義、ヘテロドックス・タイプの安定化政策の(C)ショック療法と(D)漸進主義の政策上の相違は、ここでは第3表のように類型化される。

[注] \_\_\_\_\_

- (1) メキシコのインフレーションの諸要因については、たとえば Cardoso and Levy [1988] ; Dornbusch [1988], [1989] ; Gil Diaz and Tercero [1988] ; Ros [1987] ; Ros and Lustig [1987]などを参照のこと。また、債務危機以前からのインフレーションをめぐる議論については Loony [1985]を、さらに債務危機前後のメキシコのマクロ経済については Gil Diaz [1984] ; Taylor [1984]などを参照のこと。
- (2) 1986年7月、財政政策の評価において、インフレ調整後の財政赤字を指標とすることがIMFとの間で合意された。このとき同時に、債務問題が景気後退によってではなく経済成長によって解決すべき問題であるということも合意されている (Cardoso and Levy [1988], p.367)。インフレーションのもとの財政赤字の指標の選択問題については、Gil Diaz and Tercero [1988], pp. 371-377 ; Dornbusch [1989], p.6を参照のこと。
- (3) イナーシャル・インフレについては、たとえばDornbusch[1988], pp.903-906 ; Review of the Economic Situation of Mexico [1988], pp.110-111を参照のこと。
- (4) 実質為替レートの維持を目的とした為替調整ルールがインフレーションの安定化と整合的ではないという点の指摘は、ヒル・ディアスとテルセロも行っている (Gil Diaz and Tercero [1988], pp.380-384)。

- (5) メキシコでは、このような賃金、物価、為替のスパイラルのなかで、賃金調整は、インフレーションの積極的な要因というよりは、むしろインフレ安定化の役割を担っていた (Gil Diaz and Tercero [1988], p.371)。
- (6) 1970年以降のメキシコの対外不均衡の主要な要因の一つは、公共支出主導型の経済成長モデルによる積極的な公共支出にある (Zedillo [1986], pp.969-970, 976)。債務危機前後のメキシコの国際収支問題については、ほかに Frieden [1984] を参照のこと。
- (7) ラテンアメリカのインフレーションについては、マネタリストと構造派との間で論争がある。マネタリストは、インフレーションの主要な要因を財政支出の拡大に求め、インフレ抑制政策として財政赤字の削減を提言する。これに対し構造派は、インフレーションの主要な要因を供給制約や諸階層の経済的要求の対立に求め、インフレ抑制政策として所得政策を提言する。オーソドックス・タイプの安定化政策はマネタリストの、ヘテロドックス・タイプの安定化政策は構造派の議論に、それぞれ対応している (Cardoso [1989], p.12)。
- (8) ヘテロドックス・タイプの安定化政策は、景気後退を伴うことなくインフレーションを抑制しようとするものであり、政治的支持が得やすい。しかしカルドーゾやドーンブッシュは、今日のラテンアメリカのインフレーションの抑制のためには、総需要抑制政策と所得政策の双方が必要であるとする (Cardoso [1989], p.15 ; Dornbusch [1989], pp.5-6)。メキシコでは、1987年12月以降双方の政策が実施されている (ECLAC [1989], p.7)。カルドーゾは、このように所得政策だけではなく財政支出をも管理しようとする安定化政策を、ニュー・ヘテロドックスと呼ぶ (Cardoso [1989], p.18)。
- (9) ここではおもに経済調整プログラムの短期問題を取り上げているが、アヤラとデュランは、今日の世界経済における市場問題と国内の雇用吸収問題を取り上げ、長期の輸出主導型経済成長モデルを批判している (Ayala and Duran [1986], pp.262-263)。
- (10) アンダーソンとフランツは、1982年の為替レートの切下げがメキシコ国境地域の労働者の実質所得や労働強化に及ぼした影響について実証的に検討している (Anderson and Frantz [1984], pp.763-764)。
- (11) ラテンアメリカのインフレーションと政治体制との関係の考察において、パルダンは、軍政はインフレーションの抑制に効果的であるが、民政はインフレーションを加速する傾向があるとしている (Paldam [1987], p.164)。しかしメキシコの場合には、PRI体制のもとで、労働組合が国家に従属し、労働者の要求を抑制し、むしろインフレーションの安定化要因になっている。その結果、調整コストの負担は労働者に重くのしかかる。メキシコの政治体制と経済調整との関係については、Kaufman [1989] を参照のこと。
- (12) カルドーゾは、イナーシャル・インフレが存在する場合には、総需要抑制政

策は有効ではないということを、メキシコの経験からの重要な教訓として引き出している (Cardoso [1989], p.17)。

- (13) ヘテロドックス・タイプの安定化政策は、複数のインフレ均衡とイナーシャル・インフレの存在によって正当化される。このような安定化政策は、インフレーションに対する財政収入の弾力性が低く、貨幣賃金率や為替レートのインフレ反応係数が高いほど、その必要性は高くなる。メキシコのインフレ・財政収入の弾力性は、1973～81年の0.67から、81～83年には0.42、84～86年には0.17へ低下している。また、債務危機以降、為替レートや公的価格のインフレーションに対する反応係数は上昇している。ただし賃金調整については、インフレーションに対して遅れ気味である (Gil Diaz and Tercero [1988], pp. 361, 370-372)。
- (14) 生産が有効需要によって決定され、価格が供給側で決定されるようなメキシコのマクロ経済モデルについては、たとえば Ize and Salas [1985]; Ros and Lustig [1987]; Gibson, Lustig and Taylor [1986]などを参照のこと。また本章のモデルでは明示的に扱われていない貨幣や、為替市場の不安定性、および財政政策とマクロ経済調整などの問題を考察した文献には、たとえば Clavijo [1976]; Ize [1987]; Loony and Frederiksen [1987]などがある。

#### [参考文献]

- Anderson, J. and R. Frantz, "The Response of Labour Effort to Falling Real Wages : The Mexican Peso Devaluation of February 1982," *World Development*, Vol.12, No.7, July 1984.
- Ayala, J. and C. Duran, "Development and Crisis in Mexico : A Structuralist Approach," J. Hartly and S. A. Morley eds., *Latin American Political Economy: Financial Crisis and Political Change*, London, Westview Press, 1986.
- Cardoso, E., "Hyperinflation in Latin America," *Challenge*, January-February 1989.
- Cardoso, E. and S. Levy, "Mexico," R. Dornbusch and F. Helmers eds., *The Open Economy: Tools for Policymakers in Developing Countries*, New York,

- Oxford University Press, 1988.
- Clavijo, F., "Desarrollo y Perspectivas de la Economía Mexicana en el Corto Plazo : Un Modelo Económico Trimestral," *Trimestre Económico*, Vol. 43, No. 4, Octubre-Diciembre 1976.
- Dornbusch, R., "México : Estabilización, Deuda y Crecimiento," *Trimestre Económico*, Vol. 55, No. 4, Octubre-Diciembre 1988.
- Dornbusch, R., "How to Turn Mexico's Debt and Inflation into Growth," *Challenge*, January-February 1989.
- ECLAC., *Preliminary Overview of the Latin American Economy: 1988*, New York, United Nations, 1989.
- Frieden J., "Endeudamiento y Fuga de Capital : Los Flujos Financieros Internacionales en la Crisis de México, 1981-1983," *Investigación Económica*, Vol. 43, No. 170, Octubre-Diciembre 1984.
- Gibson, B., N. Lustig and L. Taylor, "Terms of Trade and Class Conflict in a Computable General Equilibrium Model for Mexico," *Journal of Development Studies*, Vol. 23, No. 1, October 1986.
- Gil Diaz, F., "Mexico's Path from Stability to Inflation," A. Harberger ed., *World Economic Growth*, California, ICS Press, 1984.
- Gil Diaz, F. and R. R. Tercero, "Lesson from Mexico," M. Bruno, G. Di Tella, R. Dornbusch and S. Fischer eds., *Inflation Stabilization: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico*, Cambridge, MIT Press, 1988.
- IADB, *Economic and Social Progress in Latin America*, Washington, D. C., IADB, 1988, 1989.
- IMF, *Theoretical Aspects of the Design of Fund-Supported Adjustment Program*, IMF Occasional Paper, No. 55, September 1987.
- Ize, A., "Rígideces Fiscales e Inestabilidad Cambiaria : El Caso de México," *Trimestre Económico*, Vol. 54, No. 2, Abril-Junio 1987.
- Ize, A. and J. Salas, "Prices and Output in the Mexican Economy : Empirical Testing of Alternative Hypotheses," *Journal of Development Economics*, Vol. 17, No. 3, April 1985.
- Kaufman, R., "Economic Orthodoxy and Political Change in Mexico : The Stabilization and Adjustment Policies of the de la Madrid Administration," B. Stallings and R. Kaufman eds., *Debt and Democracy in Latin America*,



- Boulder, Westview, 1989.
- Looney, R., *Economic Policymaking in Mexico: Factors Underlying the 1982 Crisis*, Durham, NC, Duke University Press, 1985.
- Looney, R. E. and P. C. Frederiksen, "Fiscal Policy in Mexico: The FitzGerald Thesis Reexamined," *World Development*, Vol. 15, No. 3, March 1987.
- Paldam, M., "Inflation and Political Instability in Eight Latin American Countries 1946-83," *Public Choice*, Vol. 52, No. 2, 1987.
- Pastor, M., *The International Monetary Fund and Latin America: Economic Stabilization and Class Conflict*, London, Westview Press, 1987a.
- Pastor, M., "The Effects of IMF programs in the Third World: Debate and Evidence from Latin America," *World Development*, Vol. 15, No. 2, February 1987b.
- Ros, J., "Mexico from the Oil Boom to the Debt Crisis: An Analysis of Policy Responses to External Shocks, 1978-85," R. Thorp and Whitehead eds., *Latin American Debt and the Adjustment Crisis*, London, Macmillan, 1987.
- Ros, J. and N. Lustig, *Stabilization and Adjustment Programmes and Policies: Mexico*, Helsinki, WIDER, 1987.
- Taylor, L., "La Crisis y su Porvenir: Problemas de Política Macroeconómica en México," *Investigación Económica*, Vol. 43, No. 170, Octubre-Diciembre 1984.
- Teichman, J., *Policymaking in Mexico: From Boom to Crisis*, Boston, Allen & Unwin, 1988.
- Zedillo, E., "Mexico's Recent Balance of Payments Experience and Prospects for Growth," *World Development*, Vol. 14, No. 8, August 1986.
- 石黒馨「ラテン・アメリカの債務危機と経済調整——IMF 主導型経済調整プログラムの批判的考察——」(『ラテン・アメリカ論集』第22号, 1988)。
- 石黒馨「メキシコのマクロ経済変動——インフレーションと対外不均衡を中心に——」(『ラテン・アメリカ論集』第24号, 1990)。