

# 発展途上国における経済安定化

—— 政策課題と分析フレームワーク ——

やなぎ 柳      はら 原      とおる 透

はじめに

- I 発展途上国におけるマクロ政策運営
  - II 「成長と安定」のモデル分析
- おわりに

はじめに

発展途上国における経済安定化問題は、70年代に世界経済の直面した最重要課題の一つとして、大きな関心を集めるに至った。ことに、国際経済環境の変化に伴って「外生的」に惹き起こされた対外不均衡を是正するための方策については、国際的な政策課題としてIMF等の国際機関を中心として活発な議論の展開が見られた<sup>(注1)</sup>。

本稿では、経済発展過程で開発政策の結果として「内生的」に惹き起こされる不均衡を取り上げ、「経済安定化」の政策課題としての意義付けを行なう。次いで安定化問題の理論的理解のためのモデル分析を提示し、理論モデルから得られる政策運営上の含意を示す。本稿は理論モデルでの政策問題の概念化・定式化という「理論と現実のインターフェース」の検討を主要な目的としており、分析のフレームワーク自体の理論的検討は最低必要限にとどめられていることを、あらかじめお断りしておく。

(注1) これについては本号所収の須田論文を参照されたい。

## I 発展途上国におけるマクロ政策運営

### 1. マクロ経済目標

先進国についてと同様、発展途上国経済のマクロ分析も「経済安定化政策」(economic stabilization policy)の指針を与えることを実践的課題として持つ。ところで、先進諸国では経済活動水準の安定自体が政策目標として追求されるのに対し、発展途上諸国では長期的目標である「成長」との関連で短期的目標である「安定」の問題に取組む必要がある。それゆえ、長期と短期の政策目標を両立させる経済運営が求められ、そのための指針を提供する経済分析のフレームワークが必要とされる。一方、「所得分配」もまたそれ自体として重要な政策目標であるとともに、「成長」および「安定」を考える上でも無視できない要因である。

「所得分配」のあり方は貯蓄供給を通じて「成長」に影響を与え、一方「成長」パターンは長期的な「所得分配」の推移を規定する。また、「経済安定化」のためのマクロ政策運営はしばしば「所得分配」に大きな影響を持つ。最後に、「資源配分」の効率性は発展途上国にあっても重要な政策目標である。しかし、ここでも短期的・静態的効率性と同時に、長期的・動態的効率性が考慮される必要がある。資源配分の効率性に関する政策論上の問題は、市場機能への政策介入の是非をめぐって

展開されてきた。静態的資源配分については、対外経済取引（貿易、為替市場）への政府介入が議論の中心である。一方、動態的な資源配分の効率性については、資金市場への政策介入の結果としての投資量および投資配分への悪影響が問題とされてきた。「資源配分」は元来マイクロ経済学の領域に属する事柄であるが、マクロ経済上の「成長」、「安定」および「所得分配」にも大きな影響を与える。それゆえ、マクロ政策運営の一環として、市場機能の活用によってより効率的な資源配分を図る「自由化」(liberalization)政策がしばしば大きな位置を占める。

上に概観したように、発展途上国のマクロ政策運営は相互に矛盾しうる複数の政策目標との関連で検討、評価されねばならない。以下、本稿では「成長と安定」を中心としてマクロ政策運営を考えるが、その過程で「所得分配」および「資源配分」に関する論点にも繰返し言及する。また、マクロ経済政策遂行の政治的・社会的帰結(あるいは前提条件)への言及もしばしば避けることはできない。けだし、マクロ政策の分配面での影響が大きければ、政策実施にあたって強力な政治的・社会的統制を必要とし、それがなし得ない場合には、そのような経済政策は実施不可能となるからである。

## 2. 「経済安定化政策」

発展途上国での「経済安定化政策」の直接の目標は、インフレーションの収束と国際収支赤字の改善に置かれる。ここではまず、これらの目標の意義を「成長と安定」の間の関係を論ずることにより明らかにしよう。

先進国においては、マクロ経済の「安定」を考える際の基本的指標は経済活動水準と物価水準であり、経済安定化政策の目標は完全雇用の達成と

インフレの抑制に置かれる。そして、このように理解された「安定」の問題は「成長」とは全く別個に論じられる。これに対し発展途上国においては、長期的目標である「成長」との関連で、「経済成長経路の安定性」の問題として「安定」が論じられる必要がある。すなわち、経済成長の過程で成長のメカニズムの継続を不可能とする要因が発生する可能性を問題とし、物価上昇のハイパーインフレーション化、国際収支赤字の累積債務化、インフレと為替切下げの悪循環といった、自律的回復の不可能なマクロ経済状況の発生が「不安定性」として概念化される。発展途上国での「安定化政策」がインフレ抑制と国際収支改善を直接の目的として発動されるのは、このような問題意識の下で理解されるべきである。

ところで、現実の「経済安定化政策」は、国際収支運営上の困難が深刻となり、国際通貨基金(IMF)の融資を要請する際に実施されることが多い。それゆえ、融資に際してIMFが要求する一連の政策(conditionality)により「経済安定化政策」の性格が決定される傾向があり、国際収支困難の際の「融資」(financing)とIMFの要求する「調整」(adjustment)のバランスをめぐる対立する見解が見られる。

経済安定化についてのIMFのアプローチは次のように要約することができる(注1)。国際収支困難やインフレーション等の経済問題は総供給に対しての国内需要の超過にその原因が求められ、多くの場合、銀行からの借入に依存する財政赤字がその背景にある。そのような状況下では相対価格構造にも歪みが見られることが多く、ことに為替レートの過大評価が対外不均衡の大きな要因と考えられる。経済安定化政策はこれらの根源的要因を除去するよう策定される必要があり、対内・対

外不均衡に対し物価凍結、貿易・為替管理等の統制的手段を用いることは弊害が大きく問題を悪化させるのみである。それゆえ、経済安定化は経済自由化、あるいは少なくとも経済統制の強化の回避、に伴われるべきである(注2)。

このような基本的見解に立脚して、IMFは国際収支困難に対処する経済安定化政策として、国内需要の抑制と為替レートの切下げを要求し、併せ貿易・為替管理の自由化を求める。そして融資に際しての行動規準(performance criteria)として、政府への信用の制限、公共部門の対外借入制限、全般的国内信用の制限等の量的規準に加えて、貿易・為替管理の強化の回避等の質的規準を設けて、借入国政府の経済運営の審査を行なう。

ここに要約したIMFのアプローチに対しては、大別して二つの立場からの批判がある。その第1は、70年代の発展途上諸国の国際収支困難は石油価格上昇、世界経済不況および先進国での保護貿易主義の抬頭といった外生的要因によるものであり、途上国の経済運営上の責任に起因するものではないとの立場から、IMFの融資条件(期間、利率およびconditionality)の緩和を求めるものである(注3)。

第2の批判は、IMFアプローチが短期的経済目標である「安定」のみを重視し、その要求する経済安定化政策が他の経済目標、ことに「成長」と「所得分配」、に与える影響を十分に考慮していないことに向けられる。この批判の背景には、IMFアプローチの依拠するマクロ金融理論(monetary approach)が、発展途上国の経済を分析し政策等を立案するには不適切なフレームワークであるとの、経済学上の論争がある。以下、IMFの政策勧告の背景にあるマネタリストの主張とそれに対するストラクチャリストの批判を要約紹介し、

途上国での経済安定化が理解すべきコンテキストにつき検討を進める。

### 3. マネタリストとストラクチャリストの論争

発展途上国のマクロ経済運営は「成長と安定」の両立を図るものでなければならない。「成長」の追求の結果インフレや国際収支赤字が回復不可能にまで悪化しないよう、マクロ政策運営が適切に行なわれる必要がある。「経済安定化政策」のタイミングおよび方法は長期の「成長」に大きな影響を及ぼしうる。この点に関し、ラテン・アメリカの多くの国でのマクロ経済状況(インフレ・国際収支危機と低成長の慢性化)は、途上国でのマクロ経済運営を考える上での多くの示唆を与える。以下、ラテン・アメリカでのマクロ政策運営をめぐる論争を要約、紹介しよう。

ラテン・アメリカでの「成長と安定」に関する対立する二つのアプローチは、マネタリストとストラクチャリストとの間の論争の形で提示されてきた。マネタリストは、インフレや国際収支赤字を過大な通貨供給により惹き起こされた超過需要と為替レートの過大評価の結果と捉え、政策措置として財政金融引締めと為替レート切下げを説く。ストラクチャリストは、生産面・制度面の構造的要因を根源的問題と見做し、それらを経済開発により克服しないかぎり「成長と安定」の問題の解決はないとして、マネタリストの金融面へのみの対策を批判する。この論争は、経済発展過程で起こりうる「成長と安定」のディレンマを反映したものであり、発展途上国経済の「安定」がどのようなフレームワークで理解すべきか、またその実現にあたってどの程度の期間を想定すべきかを考察するうえでの、多くの論点を提供している。

ここでは、マネタリストとストラクチュアリストの提唱する「経済安定化政策」を、直接的経済目標（インフレ抑制、国際収支改善）、究極的経済目標（経済成長、所得分配）、そして政治的・社会的条件、の三つの観点から比較対照する<sup>(註4)</sup>。

#### (1) マネタリストのアプローチ

インフレ、国際収支赤字等の短期的経済不均衡に対するマネタリストのアプローチは、信用制限、政府支出削減等を通じての通貨供給量管理と、市場機能の自由化による相対価格の調整の組合せからなる。相対価格調整は価格統制の撤廃、補助金の打ち切り等の形をとるが、ことに為替レートの変更が対外バランス回復を図る上で決定的な重要性を与えられる。一方インフレを収束し、また為替レート切下げの効果を相殺しないよう、賃金上昇を抑制することが説かれる。為替レートの切下げと賃金抑制は貿易財生産部門での利潤を増大して生産拡大をもたらす、国際収支の改善を達成することが想定されている。

上述の経済安定化のためのマネタリストの処方箋は市場メカニズムへの信頼に根ざすものであるが、その立場は長期的目標である経済成長についての考え方にも一貫して見られる。マネタリストの観点からは、経済成長は市場メカニズムを通じての資本蓄積と生産性上昇により最も効率的に達成されるものであり、短期安定化政策は、政策介入を廃して市場機能を復活させることにより、長期の成長の条件を整備するものとして構想されているのである。

市場メカニズムによる短期および長期の経済目標の達成がどのような政治的・社会的条件の下で可能であるのかについては、マネタリストは大した関心を払っていないように思われる。

#### (2) ストラクチュアリストのアプローチ

マネタリストがマクロ・レベルでの超過需要をインフレや国際収支困難の原因と見做し、総需要管理を経済安定化政策の根幹とするのに対し、ストラクチュアリストは国内・国外の「構造的」ボトルネックがそれらマクロ経済問題の根本的原因であるとの立場をとる。インフレについては、経済発展過程での農業部門の立遅れによる食糧農産品価格の上昇を中心的要因と考え、それゆえインフレ対策としては農業近代化を推奨する。国際収支については、発展途上国の輸出品である一次産品に対する世界需要が停滞的であり、開発のための輸入需要を満たすだけの外貨稼得力を持たないことが構造的要因として指摘される。ストラクチュアリストの立場からは、マネタリストの唱える引締政策や為替レート切下げは無効であり、不況、所得分配の悪化、投資の減少（そして、その結果としての成長の停滞）等の悪影響のみをもたらすと主張される。

マネタリストとは対照的に、ストラクチュアリストは市場経済システムを通ずる国内および国外からの経済的支配とそれを支える政治・社会システムへの批判を中心として議論を展開する。経済の短期的不均衡および長期的停滞はそのようなシステムの構造的特性によるものであると見做され、社会経済構造の変革なくしては解決不可能なものと主張される。このような立場から、マネタリストの安定化政策パッケージ、市場メカニズムへの信頼、そして政治的・社会的条件の無視に対して攻撃がなされるが、短期的経済運営の指針についても、長期的経済目標達成の構想についても、また政治・社会システムについても、ストラクチュアリストがどのような体系的認識に基づきどのような政策を提示しようとしているのかは明らかにされていない憾みがある。

### (3) 経済安定化政策への含意

上に概観したようにマネタリストとストラクチュアリストのアプローチには、広範かつ深刻な相違・対立が見られる。ここではまず、ストラクチュアリストの見解の経済安定化政策への含意を明らかにすることに努めよう。

ストラクチュアリストのマネタリストに対する批判の経済分析上のエッセンスは、発展途上国の実体経済の「構造的」要因を無視し、経済安定化をマクロ金融問題と見做していること、そして、価格メカニズムの機能を過大評価していることの指摘にある。これが、マネタリストの提唱する総需要管理や相対価格調整は、「構造的」ボトルネックを持つ発展途上国の経済では想定されている資源再配分効果を持たず、インフレの激化、失業の増大等の望ましくない副作用のみが見られる、との政策批判の背景にある基本的見解である。

しかし、ストラクチュアリストがどのような経済安定化政策の構想を持つのかは明らかでない。

「構造的」ボトルネックを除去するために投資が必要であるとの主張は、経済開発の過程で「成長と安定」のバランスを図るといふ政策課題への配慮を全く欠く一面的なものであり、マクロ政策運営の指針を与えることはできない。

経済安定化政策上の問題としては、「構造的」ボトルネックの存在は、対内、対外均衡達成を図る際の過渡的な生産減少および失業を大幅なものとし、継続期間を長期化する要因として位置づけることができる。しかし、その程度が甚しくまた余りに長期にわたるなら、不況を伴う経済安定化政策のコストはきわめて高く、「安定」が達成される以前に不況からの脱出のための拡張政策が取られる可能性が大きい。そして、ラテン・アメリカ諸国の経験に鑑むとき、短期的経済運営でのス

トップ・アンド・ゴー政策の繰返し、長期的な経済停滞を招来する蓋然性はきわめて高いように思われる。

「成長と安定」の関係についてのこのような認識は、経済安定化政策のあり方についての重大な含意を持つ。しかしここでも、マネタリストの主張とストラクチュアリストの主張は鋭い対立を示す。マネタリストは、経済不安定と低成長の慢性化を避けるために、そしてもしすでにその状態にあるならばそこから脱却するために、総需要管理と相対価格変化による経済の「調整」を行なうことが必要であると考え。すなわち、長期的「成長」を達成するためには、短期的「安定」を確保し、大きなコストを伴う「安定化政策」の必要をなくすことを最優先の課題であるとする。これに対しストラクチュアリストは、「安定化政策」が長期的「成長」を損うような途上国経済の「調整」を伴わないで済むように十分な「融資」がなされるべきことを主張する。

ここに見たように、発展途上国におけるマクロ経済運営で「成長と安定」のバランスをどのように達成するかは、依然残された大きな政策課題である。次節では、「成長と安定」の関係を経済分析のフレームワークに位置づけてモデル化する試みを紹介し、この政策課題への経済理論からの対応の現段階での状況を示す。しかしその前に、ストラクチュアリストの提起した「経済外的問題」に一瞥を与えておきたい。

#### 4. マクロ経済運営への政治的社会的制約<sup>(註5)</sup>

上に概観したラテン・アメリカ諸国を主対象とする経済安定化をめぐる政策論争は、マクロ経済目標間の矛盾相克を、そしてより根源的には諸利害集団間の政治的・社会的対立を反映したものである。マクロ政策運営は国民経済全体としての利

益を追求することを基本理念とする。それゆえ、「全体としての利益」について合意が存在しない状況、換言すれば「所得分配」をめぐる対立が他のマクロ経済目標の追求を不可能とするような状況では、マクロ政策運営は純粋に経済的な問題として論ずることはできない。この点を論争をとおして浮彫りにしたことに、ストラクチュアリストの最大の貢献があると思われる。

以下、ストラクチュアリストの指摘するボトルネックの存在がマクロ経済政策遂行に際して「所得分配」に及ぼす影響と、その政治的・社会的含意についていささかの検討を行なう。

マクロ経済運営を制約する「構造的要因」としてストラクチュアリストが指摘するのは、国内農業部門の生産能力の制約と利用可能外貨の制約である。一方、マネタリストが市場メカニズムの活用を唱える際には、これらのボトルネックは政策介入による人為的な価格固定化の結果と見做され、「自由化」を通じての相対価格調整がマクロ経済運営への「構造的制約要因」を解消することが想定されている。それゆえ、先に概観したマネタリストとストラクチュアリストの論争に正当な評価を与えるためには、マネタリストの唱える総需要引締めと為替レート切下げを骨子とする経済安定化政策と相対価格調整を目的とする市場自由化政策が、ストラクチュアリストの指摘する「構造的制約要因」が存在する場合に実施可能でありまた望ましいものであるかを問わなければならない。

経済運営の観点からは、相対価格は資源配分を決定するパラメーターとして「効率性」の基準により評価される。しかし、相対価格の結果として決定される所得分配、あるいは諸経済グループの生活水準は、それ自体として政治的に無視することのできない経済目標である。また、経済安定化

政策による生産・所得水準の低下は、自由化政策による資源再配分効果が現われるよりも遙かに迅速に影響を現わし、失業の発生を不可避とする。マネタリストの経済安定化および自由化政策は、実質賃金の低下と失業を伴うスタグフレーションを招来する傾向があり、その結果として政治的・社会的不安定性が激化すれば、「経済安定化・自由化政策」の遂行が不可能となるか、強力な政治的・社会的統制の下で実施されるか、のいずれかの結果となる。前者の場合には、経済運営は経済安定上の制約と社会的・政治的制約の間で揺れ動くこととなる。後者の場合には、政治的・社会的抑圧の継続が可能であるならば、あるいは、経済運営への信任の増大がそのような抑圧を不必要とするならば、政策の持続は可能である。しかし、ラテン・アメリカ諸国での経験を見るかぎりでは、政治的抑圧の下での「経済安定化政策」は政治的・社会的対立を深刻化させ、マクロ経済運営の前提となる「国民経済全体としての利益」についての合意をより一層不可能とする結果に終わることが多いようである(注6)。

(注1) この点につき、より詳しくは Guitán, Manuel, "Fund Conditionality and the International Adjustment Process," *Finance & Development*, Vol. 17, No. 4; Vol. 18, No. 1, No. 2を参照されたい。

(注2) IMFが経済自由化を要求するのには、ここに記した経済安定化のコンテキストでの問題以前のより根本的理由がある。IMFの存在目的は国際経済関係(貿易・為替取引)の最大限の自由化を図ることであり、一国レベルでの恣意的政策介入の排除は国際機関としてのIMFの重要な使命である。安定化と自由化に関するIMFのポストチュアについては、吉富勝氏(経済企画庁)の御教示に多くを負っている。記して謝意を表したい。

(注3) これは、「グループ24」に代表される発展途上諸国の主張である。詳しくは本号所収の須田論文

を参照されたい。

(注4) 以下につき、より詳しくは、Thorp, Rosemary and Laurence Whitehead eds., *Inflation and Stabilisation in Latin America*, London, Macmillan, 1979 を参照されたい。

(注5) この点につき詳しくは、同上書とDiamond, Marcelo “Towards a Change in the Economic Paradigm through the Experience of Developing Countries,” *Journal of Development Economics*, Vol. 5 (1978), pp. 19-53 を参照されたい。

(注6) 本稿では、政治的・社会的側面を十分に扱う用意はない。しかし、経済学の処方する「経済自由化」がしばしば「政治的自由」の抑圧を伴って実施される現実がある以上、経済政策目標とより広い視野の中に位置づけて評価する努力を怠ってはならないであろう。この点については、Sheahan, John, “Market-oriented Economic Policies and Political Repression in Latin America,” *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 28, No. 2 (January 1980), pp. 267-291 を参照されたい。

## II 「成長と安定」のモデル分析

前節では、長期の経済目標である「成長」と短期的目標である「安定」の両立を、発展途上国でのマクロ政策運営の中心課題として提起し、「成長と安定」のバランスをめぐる政策論争を展望し争点を明らかにした。本節では、このような政策運営上の課題に応える分析フレームワークを提示すべくなされた理論モデル化の試みを紹介する。

マクロ経済学は生産・所得水準決定の短期分析と生産能力拡大の長期分析よりなり、前者が「安定」の問題、後者が「成長」の問題の理論的検討のためのフレームワークとして用いられてきた。しかし、短期と長期を同時に分析の対象とするフレームワークは存在せず、本稿での主題である「成長と安定」の関係についての理論モデル化は、短期所得決定理論あるいは長期成長理論のいずれかに依拠して展開されるほかはない。ここでは、

短期マクロ・モデルであるIS・LM分析のフレームワークで発展途上国経済の「安定」の問題を定式化し、長期の「成長」への含意を示したLeff-Sato論文と、ハロッド・ドーマー成長理論のフレームワークに即して「成長」過程での「安定」の問題を定式化し「成長と安定」のバランスのモデル化を行なった筆者自身の試論を紹介する。

### 1. IS・LM分析<sup>(注1)</sup>

Leff-Sato論文の理論的核心は、マクロ経済の「安定」をIS・LM分析での均衡の安定性の問題として概念化・定式化したことにある。以下まずLeff-Satoの理論構成のエッセンスを紹介しよう。

発展途上国経済では事前の投資が事前の貯蓄を上回る状況があり、事後の投資・貯蓄の均等をもたらすマクロ経済調整の働き方が経済成長に大きな影響を与える。次のような貯蓄(S)関数と投資(I)関数を想定する。

$$S = a_1 \Delta Y + a_2 \dot{P} + a_3 S_{-1} + a_0$$

$$I = b_1 \Delta Y + b_2 \dot{P} + b_3 \Delta CR + b_0$$

調整変数としては、実質生産所得変化( $\Delta Y$ )、インフレ率( $\dot{P}$ )をIS・LM分析での内生変数として考えるが、投資関数および貯蓄関数はIS・LM均衡を不安定とするような構造パラメーター値により特徴づけられ、インフレの加速化、対外債務累積といったマクロ経済の不安定性(ウィクセル過程)が示される。このような経済で事後の投資と貯蓄の均等を達成するマクロ調整は、IS・LM分析の外生変数である実質信用残高増減( $\Delta CR$ )もしくは外資流入( $\Delta F$ )によりなされるほかはない。ことにマクロ経済調整にあたって政策変数としての $\Delta CR$ の効果はきわめて大きい。けだし、 $\Delta CR$ は投資資金を制約して直接に投資を抑制するとともに、運転資金の制約をとおして $\Delta Y$ を抑制し間接的にも投資・貯蓄ギャップを縮小するからであ

る。

しかし、 $\Delta CR$ を調整変数とするマクロ経済調整はその過程で短期成長を阻害し( $\Delta Y$ を低め)、そのような形での経済調整の反復は長期的な経済停滞をもたらす。

上の要約に明らかなごとく、Leff-Sato論文は現実の「マクロ経済の不安定性」を理論上の「IS-LM均衡の不安定性」として概念化・定式化し、経済安定化の必然性と安定化政策の性格と帰結を理論的に導出した画期的業績であり、この分野での今後の研究の展開に決定的な貢献をなすものであることは疑問の余地がない。しかし同時に、発展途上国での「成長と安定」の問題へのアプローチとして再考を要すると思われる点も指摘できる。以下それらの点を検討しよう。

まず、「成長」の概念化・定式化の問題がある。論文の表題にも明示されているように、このモデルで明示的に取扱われているのは「短期成長」( $\Delta Y$ )であり、「長期成長」はモデル分析の含意として考察されているにとどまる。また、投資は需要項目としての側面が取上げられ、マクロ経済調整過程での総需給バランスの需要側要因として考察の対象となるのみで、「長期成長」の決定因としての側面は、信用拡大の背景として指摘されているが、モデルには表わされていない。

前節で検討したように、発展途上国での経済安定化の課題は短期の「安定」と長期の「成長」を両立させることであり、政策論上の中心テーマは「長期成長」を達成する過程での「短期不安定」の問題である。安定化政策をめぐる政策論争では、投資への影響を見ることにより「長期成長」の観点からの評価がなされる。それゆえ、安定化政策の実施にあたって、現在の生産増加( $\Delta Y$ )によって表わされる「短期成長」と投資によって表

わされる「長期成長」がトレードオフの関係に立つことが、深刻な政策上の問題として提起されるのである。これに対し、Leff-Sato論文がモデル化しているのは、不安定均衡をもたらす構造パラメーター値が不変であるという意味での「長期不安定」下での「短期成長」の問題である。安定化政策については(直接には)「短期成長」の観点からの評価がなされ、(本来「長期成長」を目的として行なわれる)投資はその需要要因としての効果が分析の対象とされている。

上に指摘したように、Leff-Satoによる「成長と安定」の問題の定式化は、即存の政策論上のアプローチとは十分な対応を持たない。そこで以下では、経済成長理論のフレームワークを用いて「長期成長」過程での「経済不安定」の問題をモデル化した筆者の試論を紹介する。

## 2. 長期成長分析——経済成長過程の不安定性

ここで取扱う基本的問題は、経済成長過程での資本蓄積メカニズムの安定性の検討である。この問題に関しては、ハロッド(R. F. Harrod)による均衡成長経路の動学的不安定性の指摘を中心として経済成長理論上の展開が見られた。本稿でもまず、ハロッド・モデルに見られる不安定性の原因を確認し、それとの対比でシュンペーター(J. Schumpeter)に依拠しつつ、われわれの問題意識を提示する。次いで、ドーマー(E. Domar)による投資の需要効果と生産効果の定式化を発展させ、経済成長過程でインフレーションと国際収支赤字が発生するメカニズムを示す。本稿でのアプローチは、財市場での超過需要に焦点を合わせた実体経済面からのものであるが、信用創造による投資の推進を経済発展過程の本質的要因として捉えるシュンペーターの問題意識を背景に持ち、そのかぎりで金融面からのアプローチと関連を持つ。本



稿の目指すところは、発展途上国でのマクロ経済の安定の問題を（ハロッドの言葉を借りて言えば）「動的に考える」(think dynamically)ための一試論を提示することであり、われわれはきわめて粗いスケッチ以上のものは用意していない。しかし研究の現段階ではこのレベルでの思考と試行を繰返すことが必要であるように思われる(註2)。

(1) ハロッドの動態経済学(註3)

ハロッドは、マクロとして見た企業部門にとっての「保証成長率」(warranted rate of growth) の概念を彼の動態経済学の中心におき、保証成長率と実際の成長率との乖離が起こる場合のマクロ経済の動きを分析することにより、成長経済の内包する不安定性を剔抉せんとする。ハロッドの定義する保証成長率 ( $G_w$ ) とは、生産増加に必要とされる投資と実現された投資が一致し企業が動的な均衡にあるような成長率であり、「必要とされる限界資本産出高比率」( $C_r$ ) および経済全体としての貯蓄率 ( $s$ ) との関係で、

$$G_w C_r = s \quad (1)$$

が成立せねばならない。これに対し、実際の成長率 ( $G$ ) は貯蓄と投資の事後的均等を示す恒等式に基づき

$$GC = s \quad (2)$$

なる関係を満たす。ここで、 $C$  は事後的投資を分子とする「実際の限界資本産出高比率」である。

(1), (2)両式を用いて、ハロッドは次のような推論により保証成長率での成長経路の不安定性を論証する。すなわち、もし  $G > G_w$  ならば、そのときには  $C < C_r$  が成立し、実現された投資は必要とされる投資以下であり、それゆえ「注文は増加するであろう」。つまり、実際の成長率が保証成長率よりも高いときには、より一層成長率を高めるような力が働き、実際の成長率は保証成長率からさ

らに乖離する。逆に、 $G < G_w$  の場合には、実際の成長率をより一層近くするような力が働く。

ハロッド・モデルに見られる均衡成長経路の不安定性は、経済成長過程に内在する「遠心力」の定式化として、成長と安定の関係を理論的に考察する上で大きな意義を持つものである。ハロッドの指摘した不安定性は、新古典派成長理論が問題とした資本産出高比率の固定性に起因するのではなく、企業の投資行動についての仮定（加速度原理）を本質的な原因としてもたらされるものである(註4)。われわれは、発展途上国にとっての成長と安定の問題を考えるに際しては、投資行動に関してハロッドの設けた仮定を不適切であると考え、加速度原理は、生産水準の変化に応じてその必要を満たすよう投資が行なわれるとの仮説に立脚するものであり、受動的な性格の投資（誘発投資）が想定されている。これに対し、われわれは経済発展過程での投資の性格はより自発的・先行的性格のものが中心をなすとの認識を持つ。ここでわれわれが依拠するのは、単なる量的拡大としての「成長」ではなく質的变化を含む「発展」のメカニズムを把握せんとし、発展の推進力としての「革新投資」とそのための金融がマクロ経済に及ぼす影響を考察したシュンペーターの研究である。

(2) シュンペーターの「経済発展の理論」

シュンペーターにとって、経済発展の本質は「新結合の遂行」にあり、経済発展は企業家のイニシアティブによる「革新投資」により推進される。ここでシュンペーターの強調するのは、「活動の量を増大すること」と対比された「活動の種類を変えること」であり、ハロッドの想定する投資行動との対照は明らかである。ハロッドの経済学は成長率を中心的変数とする点では動的であ

るが、経済の変化の把握の点ではシュンペーターの観点からは静態的なものと見做される。このような性格を持つ経済発展はいかにして金融されるか、これがシュンペーターの考究した次の課題である。この問に対する答えは「信用創造」に求められる。「信用とは本質的には企業者に譲渡する目的でなされる購買力創造であって、……このようにして始めて経済発展が遂行され、単なる循環の域を脱するのである」(註5)

本稿の取扱う基本的課題である経済発展過程での資本蓄積メカニズムの安定性に関連しては、シュンペーターによる経済発展の過程での信用創造の制約要因の考察から洞察を得ることができる。まず、経済発展の過程での物価水準の推移についての論述を参照する。個々の投資計画のライフサイクルを見れば、信用創造により金融される革新投資の結果として、「購買力の出現とこれに対応する商品の出現とが同時的でないために一時的にインフレーションの外観が生れる」(註6)が、最終的にはむしろデフレーション的影響が現われる。

次に経済全体を考えると、物価水準は種々の革新投資の規模と実施のタイミングにより、インフレあるいはデフレの影響を受ける。シュンペーターの想定する信用創造を梃子とする経済発展の過程では、信用創造の結果として、惹き起こされる「信用インフレーション」が、通貨への信頼を損わないかぎりにおいて投資の拡大を続けることができる。シュンペーター自身の表現を借りれば、「銀行は自分の与える信用によって惹き起こされるインフレーションが実際上一時的であり、さらに適度なものとどまる程度にしか信用を与えることはできない」(註7)。信用インフレーションがそのような限度を越えれば、シュンペーターが仮定している自由金本位制の下では、兌換請求の

増加と金の外国への流出の結果として銀行組織の支払能力が危機に瀕する。これを換言すれば、

「もし銀行界がみずからの発行した支払手段を金と兌換する義務を免れ、国際貿易に対する顧慮を免れているとすれば、銀行界は単に損失を蒙らないどころか、むしろ利益さえもえて、インフレーションを促進し、物価水準を任意に決定することができよう。……国家権力が場合によっては確定的な限界なしに紙幣を印刷することができるのと同じように、もし国家が——なぜならすべてはここに帰着するから——銀行の利益のために、また銀行の目的のために発行権を銀行に譲り、しかも理性がその権利の行使を妨げないならば、銀行も同様のことをなしうるのであろう」(註8)。

本稿ではこれ以上経済発展過程の金融面の問題は取上げず、实体经济の総需要・総供給のバランスを中心としてインフレーションと国際収支の問題にアプローチする。次に、ドーマーによる投資の需要効果と生産効果の定式化を発展させて、上に見たシュンペーターの洞察をモデル化することを試みよう。

### (3) ドーマー・モデルによる定式化

ドーマーにとっての問題は、経済成長過程で総需要と総供給の均等を維持するような成長率を見出すことであった(註9)。ドーマーは投資の持つ二重の性格(有効需要創出効果と生産能力創出効果)に着目し、需給両面での増加を一致させるような投資の成長率を以下のように導出する。

$$\text{需要効果} \quad \Delta Y = \frac{1}{s} \Delta I \quad (3)$$

$$\text{生産効果} \quad \Delta P = \sigma I \quad (4)$$

$$\text{需給均等} \quad \Delta Y = \Delta P \quad (5)$$

ただし、 $\alpha$  は限界貯蓄係数、 $\sigma$  は投資の生産性、 $Y$  は有効需要水準、 $P$  は生産能力水準、 $I$  は(純)投資水準、 $\Delta$  は増分を表わす。

(3), (4), (5)より

$$\frac{\Delta I}{I} = \sigma s \quad (6)$$

が需給均等をもたらす投資の成長率である。

換言すれば、(6)式が成立しない場合には、超過需要 ( $\frac{\Delta I}{I} > \sigma s$  の場合) または超過供給 ( $\frac{\Delta I}{I} < \sigma s$  の場合) が発生する。ここで注目に値するのは、需要効果が投資の増分に依存するのに対し、生産効果は投資の水準により決定されることである。それゆえ、貯蓄率 ( $s$ ) および投資の生産性 ( $\sigma$ ) を所与とすると、投資の成長率 ( $\frac{\Delta I}{I}$ ) が高ければ高いほど超過需要圧力は強まり、経済はインフレ的傾向を持つ。そしてさらに、インフレーション下では貯蓄率の減少や投資の生産性の低下が見られるとすれば、経済は慢性的なインフレ症候を呈するに至る。

以下われわれは、上に見た定式化にあたってドーマーの設けた仮定をあらためることにより分析を発展させ、先に概観したシュンペーターの洞察を反映する形で、成長過程での資本蓄積メカニズムの安定性の問題を検討するためのフレームワークを提示する。変更を加えるのは、(1) 対外経済関係の捨象、(2) 一般物価水準の一定、(3) 時の遅れの無視の三つの仮定である。われわれはまず、対外経済関係の導入が総需給のバランスにどのような影響を与えるかを考察し、その含意として一般物価水準への影響を推論する。次いで、生産効果発生に時の遅れ(懐妊期間)を想定し、シュンペーターの指摘したインフレーション的影響について図式的に検討する。

対外経済関係をドーマー・モデルに導入しよう。需要サイドは次の連立方程式で表わされる。

$$Y = C + I + E - M \quad (7)$$

$$S = sY \quad (8)$$

$$M = mY \quad (9)$$

ここで、 $Y, C, I, E, M, S$  はそれぞれ、有効需要、消費、投資、輸出、輸入、貯蓄の水準であり、 $s, m$  は貯蓄性向、輸入性向である。

この連立方程式の解として求まる国産品に向けられる有効需要の水準は、

$$Y^D = \frac{1}{(s+m)} (I+E) \quad (10)$$

であり、それゆえ、 $I$  および  $E$  の変化に伴うその増分は、

$$\Delta Y^D = \frac{1}{(s+m)} (\Delta I + \Delta E) \quad (11)$$

と表わされる。

一方、生産能力の増加は、ドーマーの原モデルにおけると同様、

$$\Delta P = \sigma I \quad (12)$$

と与えられる。

ここでわれわれは、国内市場向け生産と輸出向け生産を区別し、投資  $I$  の  $\theta\%$  が国内市場向け生産能力 ( $Y^S$ ) の増大にあてられると仮定しよう。このとき、

$$\Delta Y^S = \sigma \theta I \quad (13)$$

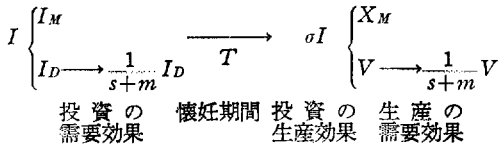
(11), (13) 両式から、

$$\frac{\Delta Y^D}{\Delta Y^S} = \frac{1}{(s+m)\sigma\theta} \left( \frac{\Delta I}{I} + \frac{\Delta E}{I} \right) \quad (14)$$

(14)式から、国内市場での総需給のバランスに関して次のことが明らかとなる。第1に、ドーマーの原モデルにおけると同様、① 投資の成長率が高く、② 貯蓄率が低く、③ 投資の生産性が低いほど経済は超過需要傾向を持つ。次に、新たに導入した対外経済関係との関連では、① 輸出の増加が大きく、② 輸入性向が小さく、③ 輸出向け生産能力の拡大に向けられる投資の割合  $(1-\theta)$  が大きいほど、超過需要傾向を持つ。

ここでドーマーの第3の仮定をあらため、投資の需要効果と生産効果の間に時間の経過を導入す

第1図 投資の懐妊期間と需要効果・生産効果



る。以下、第1図に即して概述しよう。投資支出  $I$ は国内での財・サービスの購入  $I_D$ と投資財輸入  $I_M$ に充てられるが、国内支出分は乗数効果により  $\frac{1}{s+m} I_D$ だけの有効需要を創出する。この投資の結果として懐妊期間  $T$ の後に生産能力の増大が見られ毎期  $\sigma I$ だけの生産増加をもたらし、このうち  $\sigma \theta I$ が国内市場に供給される。ところで、生産増加にあたっては、輸入投入財  $X_M$ を除いた付加価値相当分  $V$ が新たに所得として発生し、乗数効果により  $\frac{1}{s+m} V$ の有効需要を生み出す。すなわち、需要効果は、投資支出時と同様に生産開始時にも発生するのである。

経済全体として見るとき、投資の需要効果と生産効果のタイミングと相対的の大きさはマクロ需給バランスに大きな影響を持つ。ケインズの想定した不完全雇用下での乗数過程では、有効需要の増加に反応して遊休設備の稼働により瞬時に生産が増加し、物価水準は一定にとどまる。ドーマーは設備の完全利用状態から出発するが、需要効果と生産効果の同時発生を仮定し両者のバランスが常に保たれるような成長経路を想定することにより、物価水準一定の仮定を維持する。しかし、設備の完全利用状態を想定し投資の需要効果と生産効果の間に懐妊期間を仮定するとき、われわれはシュンペーターの指摘したインフレーションの問題に直面する。以下では、経済発展過程でのインフレーションと国際収支問題という観点から上に

展開した議論を要約する。

#### (4) 成長政策と経済安定化政策

発展途上国の開発政策の中心課題は、投資の成長率とさまざまな種類の資本形成への投資配分を決定することにある。本節の理論的検討をとおして、われわれは、投資の成長率と投資の性格が経済成長過程での物価の推移と国際収支の動向を決定する基本的要因であるとの見解を示した。投資の成長率が高ければ高いほど、そして先行投資の性格が強ければ強いほど、投資の需要効果が生産効果を上回る程度は大きくその期間は長い。その結果は、物価水準の上昇、経常収支赤字、あるいはその両者の形をとって現われる。そして、過去の投資の生産効果が実現される以前に(あるいは、以上に)投資の成長が図られるならば、インフレーションあるいは収支赤字は累積的な悪化を示し、自律的な回復が不可能となる事態が生じしうる。

ここで、上に示した(14)式および第1図に即して、インフレと収支赤字の間の関連を一瞥しておこう。(14)式に明らかなように、国内での需給バランスに関するかぎり、輸出の増加 ( $\Delta E$ )、輸出向け生産への投資配分の増大 ( $\theta$ の減少)あるいは輸入の減少 ( $m$ の低下)は超過需要傾向を生みインフレ的影響を持つ。第1図について見れば、極端な仮定として投資支出がすべて輸入に向けられるとすれば、生産効果が実現される以前には需要効果は発生せず、投資はインフレの影響を持たない。すなわち、経済安定化政策の二つの目標(インフレーションの抑制と収支赤字の改善)にはトレードオフの関係が見られる。実際には他のパラメーター(とりわけ投資の生産性  $\sigma$ )が投資財の構成により影響を受けるので、上記のトレードオフの関係はわれわれのモデルが示すほどには重要でないかもしれ

れない。しかし、このトレードオフが深刻であれば、経済安定化のディレンマ・ケースとして、マクロ経済運営の困難を一層増大させる結果となるのである。

本節でわれわれが提起した問題は、経済発展過程での成長政策による投資の推進がインフレおよび収支赤字を惹き起こし、成長政策の根幹である投資の成長に上限を劃することである。このような上限を無視した投資の成長の推進は、インフレーションの加速化あるいは累積債務の悪化をもたらし、究極的により強力な経済安定化政策の発動を不可避とし、場合によっては資本蓄積メカニズムを大きく歪め、成長ポテンシャル自体を損なう可能性がある。

上に見たように、ここで取上げた「成長と安定」のモデル分析への二つのアプローチ (Leff-Sato による IS・LM 分析と筆者による長期成長分析) は、発展途上国での経済安定化問題の概念化・定式化にあたって顕著な相違を示すかの感がある。しかし開発政策に基づき信用拡大により推進される投資が過大であることが経済不安定化の根本的原因である、との基本認識において両モデルの背後にある問題意識は完全に一致している。Leff-Sato は短期分析のフレームワークでのモデル構築を意識的に追究し、筆者は長期分析のフレームワークで「動的に考える」ことを試みた。マクロ経済学の短期分析と長期分析が別個のものとして併存しているのが理論面での現状である以上、短期と長期を同時に分析の対象とせんとする試みは、用いられたフレームワークにより全く異った外観を呈する。現実の政策運営におけると同様、理論モデルの開発についても短期と長期の統一的取扱いを可能とする方法論が求められているのである。

(注1) Leff, Nathaniel H. and Kazuo Sato, "Macroeconomic Adjustment in Developing Countries: Instability, Short-Run Growth, and External Dependency," *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 62, No. 2 (May 1980), pp. 170-179.

(注2) ハロッドの不安定性の問題を解決したとされる新古典派成長理論は、投資行動についての全く非現実的な暗黙の仮定に立脚しており、ここで問題とする成長過程での安定性の問題には全く答えていない。この点については、二階堂副包「新古典派成長の病理」『季刊理論経済学』第XXX巻1号 1979年4月) 1~9ページを参照されたい。

(注3) Harrod, R. F., *Towards a Dynamic Economics*, London, Macmillan, 1949. (高橋長太郎・鈴木謙一訳『動態経済学序説』有斐閣 1953年)。

(注4) この点は夙に Eisner, Hahn 等により指摘されている。Eisner, R., "On Growth Models and the Neo-classical Resurgence," *Economic Journal*, Vol. 68 (1958); Hahn, F. H., "The Stability of Growth Equilibrium," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 74 (1960). 二階堂 前掲論文も参照されたい。

(注5) Schumpeter, J. A., *Théorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*, 2. Aufl., 1926. (塩野谷祐一・中山伊知郎・東畑精一訳『経済発展の理論』岩波書店 1977年 273ページ)

(注6) 同上書 282ページ。

(注7) 同上書 286ページ。

(注8) 同上書 289~290ページ。

(注9) Domar, E. D., *Essays in the Theory of Growth*, Oxford, Oxford University Press, 1957.

(宇野健吉訳『経済成長の理論』東洋経済新報社 1959年)

## おわりに

本稿では、発展途上国における経済安定化につき、政策課題としての性格を明らかにし、次いで政策運営に指針を与えるべく提示された分析フレームワークを紹介し、政策上の問題がどのように概念化・定式化されているかを検討した。最後に発展途上諸国の今後の「成長と安定」の展望につ

いての Leff-Sato の見解を紹介して本稿を終える(注1)。

Leff-Sato が「長期不安定」のモデル化に際して念頭に置いているのは、インフレ、外国資金依存と低成長の慢性化といったラテン・アメリカ諸国のマクロ経済症候群である。そして、そのような状況の根本的原因と考えられているのは、上にも指摘したように、成長政策による開発のための投資の行き過ぎである。そしてそのような成長政策の追求は、政治的独立を達成し財政金融政策を途上国政府がコントロールするようになって初めて可能となった。他の発展途上地域では第二次大戦後にマクロ政策運営の自主性が獲得されたのに対し、ラテン・アメリカでは19世紀に独立が達成され自主的な経済運営が開始されている。19世紀以来の「成長」に偏したマクロ政策運営の帰結が上記のラテン・アメリカ諸国のマクロ経済症候群であり、それらはすでに「構造的」に経済にビルトインされており、一旦そのような状況に陥ると、そこからの脱却はきわめて大きなコストを伴

い著しく困難となる。ラテン・アメリカ諸国でのストップ・アンド・ゴー政策の反復とその結果としての経済停滞は、このような歴史的背景により「構造的」なものとなった。以上が、ラテン・アメリカ諸国の経済についての Leff-Sato の宣告である。

上述のラテン・アメリカ諸国の経験が「経験法則」として妥当するならば、他の発展途上地域でも独立後の期間が長くなるにつれ、政策運営の結果が「構造的」にビルトインされ「ラテン・アメリカ症候群」を呈するに至る可能性が多分にある。これが発展途上諸国全体についての Leff-Sato の予言である。

われわれはとてつもなく大きな研究課題を与えられた。

(注1) 以下の内容は、*The Review of Economics and Statistics*に発表された上掲論文では割愛されており、そのもとになったワーキング・ペーパーのあとがきにのみ含まれている。引用紹介を許可された Leff、佐藤両教授に感謝する。

(アジア経済研究所経済成長調査部)