

〈論文〉

米国における財政赤字削減と景気拡大：1993～2000

川 畑 壽

Fiscal Contraction and Economic Expansion in the United States, 1993–2000

Hisashi Kawahata

Abstract

In a standard Keynesian model, higher tax and smaller government spending to reduce the budget deficit have the contractionary effect on private consumption. There is, on the contrary, a case where the deficit reduction has the expansionary effect, which is called non-Keynesian effect of fiscal policy. The reason why people increase the consumption is that the people see cuts in current government spending as the signal of lower taxes further in the future.

The purpose of this paper is to investigate the non-Keynesian effect of fiscal policy in the United States. Bill Clinton was inaugurated as president of the United States in 1993. He made significant deficit reduction his major initiative and signed the Omnibus Budget Reconciliation Act of 1993 into law. He raised taxes and reduced government spending. This credible deficit reduction lowered long-term interest rates. The output increased and the unemployment rate fell. Eventually, the federal government realized a budget surplus in 1998.

1. はじめに

拡張的な財政政策は景気を回復させ、緊縮的な財政政策は景気を後退させる。これが通常の財政政策のケインズ効果である。だが拡張的な財政政策が景気を後退させ、緊縮的な財政政策が景気を回復させる場合がある。これが財政政策の非ケインズ効果(non-Keynesian effect)といわれるものである。この非ケインズ効果は、ジリアバッツイなどによって検証されている。ジリアバッツイとパガーノ(Francesco Giavazzi and Marco Pagano)は1990年の論文において、デンマーク(1983～86)とアイルランド(1987～89)では、政府支出の削減によって個人消費が増加したことを指摘した¹⁾。さらにジリアバッツイとパガーノは1995年の論文において、OECD加盟19か国の財政政策の変更の効果を分析することによって、その変更が大幅で長引くとき非ケインズ効果があらわれること

を検証した²⁾。またペロッチェイ (Roberto Perotti) は 1999 年の論文において、政府債務の水準が低いとき (normal times) にはケインズ効果があらわれるけれども、政府債務の水準が非常に高いとき (bad times) には政府支出の増加が個人消費を減少させる非ケインズ効果があらわれることを指摘した³⁾。

政府支出の削減が個人消費を増加させる主な理由は、人びとが現在の政府支出の削減から将来の減税を期待して、消費をふやすからであるとジニアバッツィとバガーノは説明している。では 1990 年代の合衆国は、どのようにして財政再建と景気回復を達成したのであろうか。その問題について検討するのが、この小論の目的である。

2. クリントン政権の誕生

レーガン政権 (1981~1988 年) およびブッシュ政権 (1989~1992 年) における減税と政府支出の増加という拡大的な財政政策によって、第1表が示すように、合衆国の負債総額は急激に増加して、クリントン (William Jefferson Clinton) が大統領に就任した 1993 年には 4 兆ドルにもなり、財政赤字の拡大を放置しておくことができなくなっていた。1999 年大統領経済諮問委員会年次報告は、財政赤字の歴史について、こう素描している。「戦争と景気後退の期間を除けば、連邦財政はわが国の歴史の大部分を通してほぼ均衡を保ってきた。しかし、1980 年代初めに出現した大幅な財政赤字は、平時と景気拡大のあの 10 年間を通して執拗に持続し、その後、90~91 年景気後退において悪化した。92 年には政府支出は政府収入を 2,900 億ドル、すなわち GDP の 4.7% 分上回った。」⁴⁾

財政赤字の拡大が継続すれば、金利の上昇と国内投資の縮小から、経済の状況が悪化する。では財政赤字を削減すると、経済はどうなるか。クリントンが期待した経済過程は、赤字の大幅な削減 → 金利の低下 → 景気の拡大というものであった。すなわち、「強力な赤字削減計画を実行すれば、

第1表 総連邦債務 (期末、10 億ドル)

年度	総額	年度	総額
1981	994.8	1991	3,598.2
1982	1,137.3	1992	4,001.8
1983	1,371.7	1993	4,351.0
1984	1,564.6	1994	4,643.3
1985	1,817.4	1995	4,920.6
1986	2,120.5	1996	5,181.5
1987	2,346.0	1997	5,369.2
1988	2,601.1	1998	5,478.2
1989	2,867.8	1999	5,605.5
1990	3,206.3	2000	5,628.7

[出所] 「経済諮問委員会年次報告」の付録統計表から作成。

政府が現在ほど資金の借り入れで民間部門と競合しなくなるから、その分金利が下がって成長が加速し、雇用が拡大するのではないか。』⁵⁾政府の歳出削減と増税によって、財政赤字の規模を大幅に縮小しながら、経済を成長させ、雇用を拡大しようというのである。ちなみに、失業率は1992年が7.5%、1993年が6.9%であった。当時企業がダウンサイジングによって雇用を削減したため、景気の谷であった1991年3月からの回復も、「雇用なき回復」(jobless recovery)となっていた。クリントンの雇用への関心については後述する。

レーガン政権では、財政政策が拡大的であったため、景気が加熱しないように金融政策は緊縮的であったが、これと反対にクリントン政権では財政政策を緊縮的にするから、金融政策は拡大的にならざるをえない。当然、懸念が生ずる。第1は歳出削減と増税は景気を後退させてしまわないかということである。だが米国経済は好調であった。クリントンは1996年の大統領選挙において大幅な減税を主張したロバート・ドール(Robert Dole)共和党候補に圧勝した。人びとがクリントン政権の経済運営を支持したのである。第2は景気の拡大は金利の低下に依存することになるが、金利は低下するであろうかということである。後述するように、金利は低下したのである。

歳出削減と景気拡大が同時に実現されるのは、緊縮財政と金融緩和というポリシー・ミックスが成功するときである。けれども、歳出削減と増税は政府の管掌だが、金利の決定はFRBの専管である。クリントン政権にとって幸運なことに、緊縮財政と金融緩和の基礎は、後述するように、クリントン政権発足以前にすでに築かれ、クリントン政権発足以降も緊縮財政と金融緩和が続けられた。FRBが金融緩和政策を継続することができたのも、連邦政府が適切な財政規律を遵守したためだとして、経済諮問委員会は2001年年次報告で、次のように書いている。「1990年代には、連邦財政展望の改善と財政抑制によって、連銀は融通性のある金融政策—経済拡大を促進するだけでなく金利を抑えて投資を刺激する上で一層役立つ政策—を追求することができた。」⁶⁾

3. 財政赤字の弊害

財政赤字はいろいろな弊害をもたらす。第1はインフレの発生である。財政赤字の増大は、経済が完全雇用に近づくと、インフレ圧力となる。1966年以降の米国におけるインフレ率の急激な上昇は、ベトナム戦争による政府支出の増加が原因であった。

第2は、クラウディング・アウト現象である。フェルドシュタイン(Martin Feldstein)を委員長とする経済諮問委員会が1984年年次報告において指摘したように、「慢性的赤字の見通しは必然的に実質長期金利をそれが無い場合に比べて上昇させ、金利に敏感な部門の現在の活動を抑制」⁷⁾する。米国と他の諸国との金利格差はドル資産に対する需要を増加させ、ドル相場の上昇から純輸出を減少させる。金利の上昇はさらに、金利に敏感な住宅需要や耐久消費財の需要を低下させ、民間の投資支出を抑制する。

しかし米国経済は、下記のような経験もしている。米国経済は、1982年には実質GDP成長率が

-1.9%まで低下する深刻な景気後退に陥った。景気後退による税収の減少から、財政赤字が増加しても金利が上昇しなかったから、クラウディング・アウト現象は発生せず、むしろ財政赤字が消費支出を増加させ、景気回復に寄与して、企業の投資支出が拡大した。いわゆるクラウディング・イン現象が発生した。

第3は、財政赤字が増大して制御不能となり、財政の安定性、ひいてはマクロ経済の安定性が脅かされることである。クリントン政権が赤字削減を最優先課題にしたのは、このような危惧が重要な理由の一つであった、と1994年経済諮問委員会年次報告は指摘している⁸⁾。

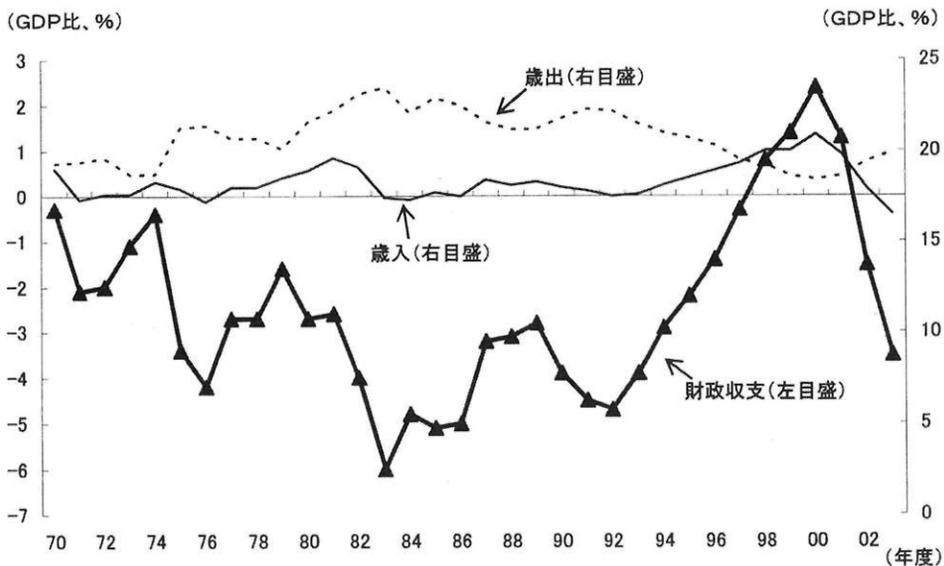
第4は、財政赤字を大幅に削減しなければ、金融が破綻しかねない、という懸念である。金融が破綻すれば、不況に陥り、失業が生じる。ブラインダー(Alan Blinder)とイエレン(Janet Yellen)によれば、歳出削減と増税によって財政赤字を削減することが最優先課題だとクリントンが決心した理由こそ、失業の増加に対する懸念であった⁹⁾。財政赤字を削減しなければ、雇用を守ることができない、とクリントンは考えたのである。

4. 財政赤字削減政策

米国の連邦財政収支は、第1図に示されるような状態であった。すなわち、1993年度には対GDP比で財政支出21.5%、財政収入17.6%、財政赤字3.9%であったが、2001年度には対GDP比で財政支出18.6%、財政収入19.9%、財政黒字1.3%になった、ということである¹⁰⁾。

そうした状態において、1993年の財政政策の転換は、財政赤字を削減するうえで後述のように

第1図 連邦財政収支



〔出所〕 内閣府政策統括官室編『世界経済の潮流 2004年春』国立印刷局、42ページ。

最も重要な役割を果たしたが、「1990年包括財政調整法」(the Omnibus Budget Reconciliation Act of 1990)が果たした役割も、看過することができない。ブラインダーとイエレンは、この調整法が財政黒字を回復する大きな第一歩(the first giant step)になったと指摘している¹¹⁾。ブッシュ政権は1991年から1995年までの5年間に連邦赤字を義務的経費および裁量的経費の削減によって3,500億ドル、高所得者に対する所得税の増税(個人所得税の最高税率を28%から31%へと引き上げる)などによって1,500億ドル、総額5,000億ドル削減しようとした。「予算執行法」(the Budget Enforcement Act of 1990)は、①裁量的支出には上限を設定するcap原則、②義務的支出には、ある義務的支出を増額したいならば、それと同額だけ他の予算を削減するか、増税をしなければならないとする、pay-as-you-go原則を適用した。また裁量的支出の上限または義務的支出の原則が守られないときは、それぞれの支出を強制的に削減するとした。

ジャネット・イエレンを委員長とする経済諮問委員会の「1999年年次報告」が、財政赤字の削減された要因として、(1)政策の変更、(2)予想以上の経済成長、(3)期待以上の税収、の3つを挙げている¹²⁾。これらについて、若干敷衍することにした。

(1)「政策の変更」とは、減税すれば税収が増加するというレーガン政権の赤字減税政策からの転換である。クリントン政権は財政赤字を削減するため、「1993年包括財政調整法」(the Omnibus Budget Reconciliation Act of 1993)を成立させた。マーチン・ベイリー(Martin Baily)を委員長とする経済諮問委員会は、1993年に始まった財政政策の転換が連邦財政赤字の削減において重要な役割を果たしたことを認め、「2001年年次報告」で次のように評した。「1993年以来の連邦財政収支の好転がなければ、国民貯蓄は現状より低く、金利は現状より高く、投資は抑制されていたことであろう。」¹³⁾

「1993年包括財政調整法」(OBRA93)は、高額所得者に対して増税を行った。第2表に示されるように、14万ドルを超える所得に対する税率を31%から36%に引き上げ、25万ドルを超える所得に対しては税率を31%から39.6%に引き上げた。その結果所得階層別の課税変更の分布は第3表のようになる。法人税率は34%から35%へと引き上げられた。義務的支出では、社会保障費用や失業補償などにおいて支出が削減されるようになった。国防費などの裁量的支出の上限は、1998

第2表 93年包括財政調整法による法定限界税率の変化

課税所得 (ドル)	限界税率 (%)	
	旧法	OBRA93
0~36,900	15	15
36,900~89,150	28	28
89,150~140,000	31	31
140,000~250,000	31	36
250,000 以上	31	39.6

[出所] 『1994年米国経済白書』毎日新聞社、1994年、62ページ。

第3表 93年包括財政調整法による所得階層別の課税変更の分布

世帯収入 (ドル)	世帯数の割合 (%)	納税額の割合の変化 (%)
10,000 未満	14.0	-2.5
10,000~20,000	17.4	-3.9
20,000~30,000	15.7	-1.7
30,000~40,000	12.6	1.6
40,000~50,000	9.9	2.7
50,000~75,000	15.5	7.8
75,000~100,000	6.8	5.6
100,000~200,000	5.2	8.8
200,000 以上	1.3	81.3

[出所] 『1994年米国経済白書』毎日新聞社、1994年、62ページ。

第4表 1993年包括財政調整法 (OBRA93) の1998会計年度予算に対する影響 (10億ドル)

項目	OBRA93 以前	OBRA93 以後	変化
支出	1,825.5	1,738.2	-87.3
裁量的	584.3	548.1	-36.2
義務的	970.6	945.0	-25.6
債務元利払い	270.5	245.0	-25.5
収入	1,492.2	1,550.8	58.6
赤字	333.2	187.4	-145.8

[出所] 『1994年米国経済白書』毎日新聞社、1994年、62ページ。

年まで延長され、この上限設定が財政支出の増加を抑制するのに役立った。裁量的支出の対GDP比は、8.6%(1992年)から6.3%(2000年)まで低下することになる。とりわけ国防費の対GDP比の変化は顕著で、4.9%(1992年)から3.0%(2000年)まで低下した。

第4表は、「1993年包括財政調整法」によって、1998会計年度までに連邦財政赤字がどのようになるかを予測したものである。同法が実施されれば、連邦財政赤字は3,330億ドルから1,870億ドルへと1,460億ドル減少するとされた¹⁴⁾。

1997年には、大統領と議会は「1997年財政調整法」を成立させ、cap原則とpay-as-you-go原則の適用を2002年まで延長することによって、1998~2002年度に財政赤字を合計1,750億ドル削減して、2002年度には財政収支を均衡させることを法定した。

連邦財政収支は、タイソン(Laura Tyson)経済諮問委員会委員長らの第4表に示されるような予測を上回って回復した。歳出の削減と歳入の増加によって、第1図が示すように、1998年度には連邦財政収支は黒字に転じ、黒字は2001年度まで続いた。けれども、2001年のITバブルの崩壊やブッシュ(George Bush)子政権の減税政策、軍事費の拡大などによって、連邦財政収支は2002年度以降再び赤字に転落した。近年、軍事費の増加にもかかわらず、景気回復による税収の拡大によっ

て、連邦財政赤字は縮小している。財政赤字は、2006年度のGDP比1.9%から、2007年度にはGDP比1.3%まで低下する、と米国議会予算局は予測している。2012年度における財政黒字への転換が、ブッシュ政権の目標になっている。

財政赤字の削減が米国経済にとっていかに緊要な問題であるかは、1997年経済諮問委員会年次報告における経済諮問委員会委員長スティグリッツ(Joseph Stiglitz)らの次のような評言からも判然とする。クリントン政権の最も重要な経済政策の業績は、連邦財政赤字の削減であって、それは現在の米国経済の健全性と強靭性に貢献している¹⁵⁾。連邦財政赤字の削減は、米国経済を健全にし、強靭にする、との指摘であって、これはクリントン政権だけのことではない。

(2) クリントン政権は、第5表に示されるように、長期にわたり安定した成長を実現させた。1993年以降の連邦財政収支の好転が国民貯蓄を増加させ、投資を促進して、経済を成長させた。積極的な投資は後述するような労働生産性の上昇をもたらし、労働生産性の上昇は物価を安定させ、長期にわたる景気の拡大に寄与した。

経済成長は、所得を増加させ、当然の結果として、税収とりわけ個人所得税を増加させた。経済成長による税収の増加と歳出の削減は、財政赤字がさらに減少するのに寄与した。歳出において最も大きく削減されたのが、国防費であった。こうして、歳入の増加と歳出の減少とが相俟って、財政赤字は大幅に削減された。内閣府政策統括官室の分析によれば、1992年度のGDP比4.7%の赤字から2000年度のGDP比2.4%の黒字までのGDP比7.1%ポイントの財政収支改善の要因は、歳出面での寄与が53%、歳入面での寄与が47%であった¹⁶⁾。

(3) 期待以上の税収の要因は、個人所得税の税収の増加であった。これは、株価の上昇からキャピタル・ゲイン課税の税収が増加し、所得税率の累進構造から所得の増加とともに税収が大幅に増加したことによるものであった。

第5表 実質 GDP 成長率

年	%	年	%
1981	2.5	1991	-0.2
1982	-1.9	1992	3.3
1983	4.5	1993	2.7
1984	7.2	1994	4.0
1985	4.1	1995	2.5
1986	3.5	1996	3.7
1987	3.4	1997	4.5
1988	4.1	1998	4.2
1989	3.5	1999	4.5
1990	1.9	2000	3.7

[出所] 「経済諮問委員会年次報告」の付録統計表から作成。

5. 政府支出削減の短期的景気後退効果

財政赤字削減の方法は、歳出削減と増税であるから、個人消費の減少によって短期的な景気後退に陥り、経済成長が鈍化する。この赤字削減の短期的景気後退効果は、金利の低下によって相殺することができるであろうか。

(1) ニューヨーク連邦準備銀行のマネタリー・アドバイザーであったポール・ミーク (Paul Meek) が指摘したように、市場金利の低下は株価・住宅抵当貸付金利・資金のアベイラビリティ・借入金利・地方債金利に影響を及ぼし、個人消費・住宅投資・設備投資・耐久消費財支出・公共事業を増加させる¹⁷⁾。1993年には、金利感应要素(企業固定投資・住宅投資・耐久消費財支出)のGDP成長に対する寄与度は、**第6表**に示されるように、たまたま多大であったけれども、一般的には30%ほどなのである。

第5表に示されるように、クリントン政権の8年間における平均実質GDP成長率は3.7%であったから、経済諮問委員会の1994年年次報告は、結果的には妥当な見解であったが、赤字削減の経済縮小効果について、下記のようにきわめて楽観的であった。すなわち、「経済諮問委員会による分析では、92年の大統領選挙以降に現れた長期金利の低下は、93年末に逆戻りしたとはいえ、こうした構造的赤字の減少による縮小効果を相殺して余りあることが示されている。従って、米国経済は赤字削減期間を通じて成長することができるに相違ない。」¹⁸⁾

(2) マーチン・フェルドシュタインを委員長とする経済諮問委員会が、1984年年次報告において、こう指摘していた。すなわち、「アメリカの高金利が海外からの資金を吸収し、ドル相場が上昇する。ドル高はアメリカ製品が世界市場で競争することを一層困難にすると同時に、アメリカの購買者にとっての外国製品の魅力を一層強めている。」¹⁹⁾1980年代には、連邦財政赤字が金利を上昇させ、上述のような結果となった。そうであれば、財政赤字を削減して金利が下がれば、ドル相場が下がる、すなわちドル安になって、輸出が拡大され、輸入が抑制されるはずである。クリントン政権が政府支出削減の短期的景気後退効果を相殺するために、輸出の拡大に注目するのは自然であった。

しかし**第7表**に示されるように、ドル安になっても、米国の貿易収支は改善されなかった。日米貿易においても、同様であった。そこで、経済諮問委員会委員長ローラ・タイソンは戦略的管理貿

第6表 GDP成長に対する寄与度 (%)

構成要素	歴史的平均 (1955~92年)	1992年第4四半期~93年第4四半期
金利感应要素	0.8	2.6
その他	2.1	0.2
GDP	2.9	2.8

[出所] 『1994年米国経済白書』毎日新聞社、1994年、64ページ。

易論を展開する。米国の対日輸出が低調なのは、日本の市場が閉鎖的だからだと非難して、日本市場の開放を要求した。

けれども、カーター政権時代に USTR 代表として日本に牛肉・オレンジの市場開放を迫ったロバート・ストラウス (Robert Strauss) が承知していたように、「貿易は管理できない」のである。ストラウスはその理由として、消費者の選択の自由を強調する。「世界のんびとは、欲しいものを買う。それがどこの国の製品であるかなど問題にしない。人が欲しいものを買うことを止めることはできない。」²⁰⁾

だが、問題の本質は、そういうことではない。経済諮問委員会は、貿易収支と市場開放の関係を熟知していた。1998 年経済諮問委員会年次報告では、次のように説明している。「市場開放努力の成功の計測値として貿易収支を用いることには疑問の余地がある。貿易収支の変化が特定の市場開放努力に関連していることは滅多にないからである。実際、一般的に言って、貿易収支は、貿易に対するミクロ経済的な障壁ではなく、マクロ経済的要因によって決定される。」²¹⁾

上述のマクロ経済的要因とは、自国の国内投資が国民貯蓄を上回ったということである。貿易収支の赤字は、他国の市場開放がどうであれ、投資が貯蓄を上回れば発生する。1992 年以降財政赤字が減少し、国民貯蓄が増加したにもかかわらず貿易赤字が増加したのは、国内投資が大幅に増加したためである。小宮隆太郎はつとに、こう指摘していた。「米国の経常収支の基本的な原因は米国経済そのものの中にあり、その改善は米国自身のマクロ経済政策の改善によらなければならないことは、多少とも経済学を理解する人にとっては明白なことである。」²²⁾

しかしながら、日本政府の姿勢は、国際協調であった。1990 年代の後半、東京外国為替市場で円は 1 ドル = 140 円台まで下落し、輸出の増勢と内需低迷による輸入の鈍化によって日本の経常黒字は増加した。第 7 表に示されるように、当然米国の対日貿易赤字は増加した。米国は日本に対し、円安是正を要求した。円売りの要因になっている金融不安や内需停滞への迅速な対応を要求したの

第 7 表 為替相場と貿易収支

年	為替相場 (円/ドル)	対日貿易収支	米国貿易収支
1991	134.59	-45.0	-74.1
1992	126.78	-50.4	-96.9
1993	111.08	-60.2	-132.5
1994	102.18	-66.7	-165.8
1995	93.96	-59.9	-174.2
1996	108.78	-48.7	-191.0
1997	121.06	-57.3	-198.1
1998	130.99	-65.4	-246.7
1999	113.73	-74.8	-345.4
2000	107.80	-82.9	-452.2

[出所] 「経済諮問委員会年次報告」の付録統計表から作成。

である。日本政府は、景気対策のための政府支出の増加と恒久減税の実施、不良資産の早急な処理を含む金融システムの再構築という経済改革を直ちに断行しなければならなくなった。

6. 金融緩和

1991年3月が景気の谷になり、その年の実質GDP成長率は-0.5%まで低下した。これに対してFRBはやっと1992年3月にフェデラル・ファンド金利を3%台に引き下げた。そして1994年4月までフェデラル・ファンド金利を3%台に維持した。第8表から、

$$\text{実質金利} = \text{フェデラル・ファンド金利} - \text{物価上昇率}$$

を計算すれば、実質金利が1年半以上にわたり、0%であったことがわかる。1995年以降の実質金利は3%台で推移した。金利の低下は、家計・企業・連邦政府に恩恵を与えた。国債の利子払いの節約については、後述する。

第8表から、もう1つわかることがある。1993年には長期金利が1.14%も低下している。この長期金利の低下は、財政政策の転換によって財政赤字削減策が確実に実施されるとの金融市場の期待からであった。「1994年経済諮問委員会年次報告」は長期金利の低下について、こう言及している。「大統領の赤字削減計画の決定的要素が周知のものとなるに従って、長期金利は低下し始めた—これは、金融市場がこの提案を真に信じており、本物であり、信認に値するとみなしていることを示している。」²³⁾

第9表に示されるように、連邦政府支出の削減と金利の低下とは、連邦政府の純利払いを減少させ、それがまた連邦政府支出を減少させた。

第8表 短期金利・長期金利・物価上昇率 (%)

年	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
FF金利	8.01	5.69	3.52	3.02	4.21	5.83	5.30	5.46	5.35	4.97	6.24
10年物債券利回り	8.55	7.86	7.01	5.87	7.09	6.57	6.44	6.35	5.26	5.65	6.03
消費者物価上昇率	5.4	4.2	3.0	3.0	2.6	2.8	3.0	2.3	1.6	2.2	3.4

【出所】「経済諮問委員会年次報告」の付録統計表から作成。

第9表 連邦財政支出の対GDP比 (%)

会計年度	1989	1992	2000
総支出	21.2	22.2	18.2
純利払	3.1	3.2	2.3

【出所】『2001年米国内閣経済白書』毎日新聞社、2001年、76ページ。

7. 労働生産性の上昇

労働生産性上昇の平均年率は、1947年から1973年まで3.1%であったのが、1973年から1995年にかけて1.39%に減速した。クリントン政権は、1994年には生産性上昇の意義を十分に認識しており、生産性上昇率を改善しようとした。すなわち、「経済がより多くの職と、実質賃金の上昇を同時に生み出すのを可能とするものは、確実な生産性上昇だけである。…生産性上昇の加速ほど、米国の長期的な経済的福利にとって重要なものはない。従って、クリントン政権の経済戦略の大部分はこの目的に捧げられる。」²⁴⁾

こうして労働生産性は、1995年以降急激に上昇し、2000年までの平均年率は3.0%になった。「2001年経済諮問委員会年次報告」は、1995年以降2000年までの生産性の加速化は、循環的要因ではなく、構造的要因によるものであるとしている。構造的要因には、下記の4つがある²⁵⁾。生産性上昇に対するそれぞれの貢献度を示したのが第10表である。

- (1) 経済全体を通じた労働時間当たりの資本量の成長
- (2) 労働力の計測可能な技能の改善、あるいは労働の質の改善
- (3) コンピュータ製造産業における総要素生産性(TFP)の成長
- (4) 他の産業における総要素生産性の成長

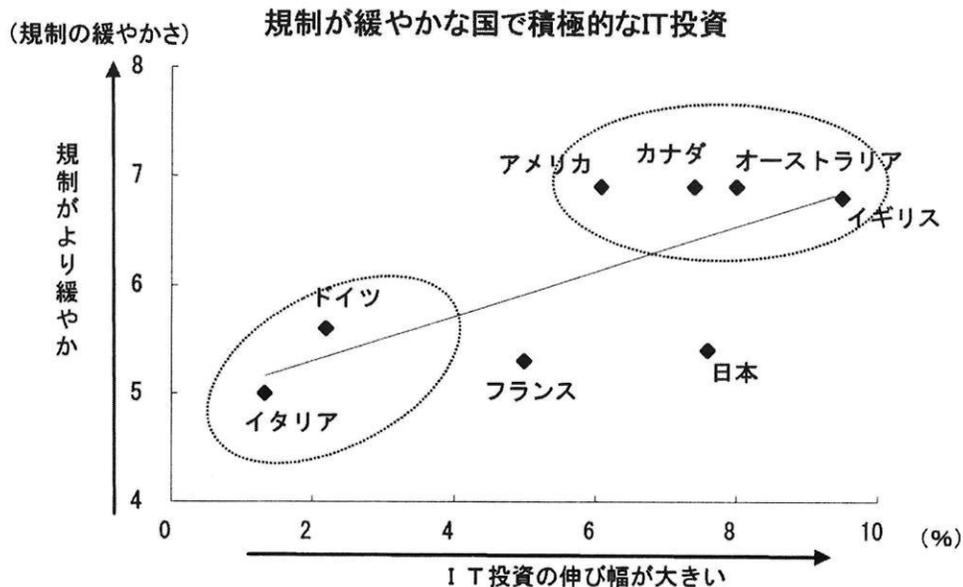
1995年から1999年まで財務長官であったロバート・ルービン(Robert Rubin)が、その著書の中で次のように記している。「生産性が再び向上し始めた一番の要因は、健全な財政再建であったと信じている。これにより長期金利が下がったことで生産性向上につながる投資が促され、企業と消費者の信頼が高まり、より大規模に外国資本がわが国に流入した。」²⁶⁾長期金利の低下を背景にして、なぜ米国においてだけ生産性向上につながる投資がなされたのか。その理由としてルービンは、(1)

第10表 1990年代の生産性加速化の説明

項目	1973～1995	1995～2000	変化
労働生産性成長率 (%)	1.39	3.01	1.63
景気循環効果	.00	.04	.04
構造的労働生産性	1.39	2.97	1.58
資本サービス	.70	1.09	.38
情報資本サービス	.41	1.03	.62
他の資本サービス	.30	.06	-.23
労働の質	.27	.27	.00
構造的 TFP	.40	1.59	1.19
コンピュータ・セクター TFP	.18	.36	.18
コンピュータ・セクター TFP を除いた TFP	.22	1.22	1.00

[出所] 『2001年米国経済白書』毎日新聞社、2001年、39ページ。

第2図 規制とIT投資



〔出所〕 内閣府政策統括官室編『世界経済の潮流 2004年春』国立印刷局、13ページ。

比較的低い貿易障壁、(2)積極的な危険負担、(3)柔軟な労働者市場とを強調する²⁷⁾。

- (1) ドルの上昇によって米国製品の多くが世界市場で競争力を失った。米国企業は、諸外国との激しい競争に打ち勝つためには生産性向上が必要であることを認識し、投資をした。
- (2) 米国に文化的にも歴史的にも、リスクを恐れずに変化を受け入れる傾向があったから、米国企業はほかの国々の企業よりも新たなテクノロジーに積極的に投資をした。
- (3) 労働者市場がより柔軟であったおかげで、米国企業は生産性を加速する投資や豊富なりスク・キャピタルを高率よく活かすことができた。

上述のテクノロジーへの積極的な投資とは、ITへの積極的な投資のことであり、米国では民間設備投資に占める割合が25%を上回った。第2図に示されるように、市場が競争的な国でIT投資が積極的に行われたのである。他国と異なる米国の特徴は、IT生産産業だけでなく、IT利用サービス産業でも労働生産性の上昇が顕著であったことである²⁸⁾。このことは、第10表に示されるIT生産産業以外の産業における総要素生産性の大幅な上昇から判然とする。

【注】

- 1) Francesco Giavazzi and Marco Pagano, "Can Severe Fiscal Contractions be Exoansionary? Tales of Two Small European Countries," *NBER Macroeconomics Annual*, pp. 75-116, 1990.
- 2) Francesco Giavazzi and Marco Pagano, "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International

Evidence and Swedish Experience,” *NBER Working Paper 5332*, pp. 1-33, November 1995.

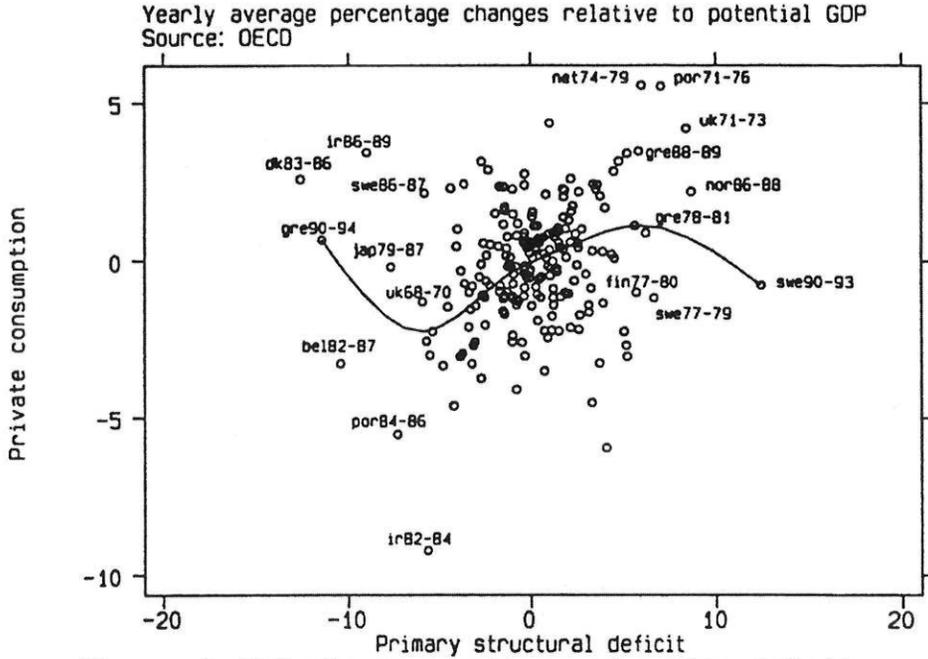


Figure 1. Private consumption and public deficit

ジニアバツツイとバガーノは、潜在 GDP に対する基礎的構造赤字の比率と潜在 GDP に対する個人消費の比率との関係を図示して、前者の比率がおよそプラス・マイナス 5% 以内であれば、基礎的財政収支の赤字(黒字)は個人消費を増加(減少)させるが(ケインズ効果)、5% を上回ると基礎的財政収支の赤字(黒字)は-90~93年のスウェーデン、あるいは86~89年のアイルランドのように—個人消費を減少(増加)させるようになる、すなわち非ケインズ効果が発生することを示唆している。たとえば、「消費税率を5%引き上げると実質経済成長率を1.9%押し下げる」との試算の真偽は、財政状況も考慮しなければ、判断することができないことを認識させてくれる。富田俊基『国債累増のつけを誰が払うのか』東洋経済新報社、1999年、114~116ページ、参照。

3) Robert Perotti, “Fiscal Policy in Good Times and Bad,” *Quarterly Journal of Economics*, pp. 1399-1436, November 1999.

4) 『1999年米国経済白書』毎日新聞社、1999年、34ページ。

5) ビル・クリントン(楡井浩一訳)『マイライフ クリントンの回想』上巻、朝日新聞社、2004年、764ページ。

赤字削減という経済政策の策定過程については、「歴史の徹底検証とジャーナリズムの今日性を兼ねそなえようとする本」だとウッドワード自身が断言するボブ・ウッドワード(山岡洋一／仁平和夫訳)『大統領執務室一裸のクリントン政権一』文藝春秋、1994年、参照。

6) 『2001年米国経済白書』毎日新聞社、2001年、76ページ。

7) 『1984年版アメリカ経済白書』大蔵省印刷局、1984年、40ページ。

8) 『1994年米国経済白書』毎日新聞社、1994年、63ページ。

9) Alan Blinder and Janet Yellen, *The Fabulous Decade: Macroeconomic Lessons from the 1990s*, The Century

Foundation Press, 2001, p. 16.

- 10) 渋谷博史『20世紀アメリカ財政史Ⅲ—レーガン財政からポスト冷戦へ—』東京大学出版会、2005年、201ページ、表参照。
- 11) Alan Blinder and Janet Yellen, *op. cit.*, p. 5.
- 12) 『1999年米国経済白書』、34ページ。
- 13) 『2001年米国経済白書』、75ページ。
- 14) 『1994年米国経済白書』、61ページ。
- 15) 『1997年米国経済白書』毎日新聞社、1997年、55ページ。
- 16) 内閣府政策統括室編『世界経済の潮流』国立印刷局、2004年春、53ページ。
- 17) ポール・ミック(日本銀行米国金融市場研究会訳)『米国の金融政策と金融市場』時事通信社、1984年、202-210ページ。
- 18) 『1994年米国経済白書』、65ページ。
- 19) 『1984年版アメリカ経済白書』、41ページ。
- 20) 下村満子『日本たたきの深層—アメリカ人の日本観—』朝日新聞社、1990年、163-164ページ。
- 21) 『1998年米国経済白書』毎日新聞社、1998年、195ページ。
- 22) 小宮隆太郎『現代日本経済—マクロ的展開と国際経済関係』東京大学出版会、1988年、313ページ。
- 23) 『1994年米国経済白書』、63ページ。
- 24) 『2001年米国経済白書』、39ページ。
- 25) 同書、56ページ。
- 26) ロバート・ルービン／ジェイコブ・ワイズバーク(古賀林幸／鈴木淑美訳)『ルービン回顧録』日本経済新聞社、2005年、266ページ。
- 27) 同書、266-267ページ。
- 28) 内閣府政策統括室編、前掲書、第1章「アメリカの教訓—IT活用による労働生産性の加速」参照。