

## 『ポスト1990年代』のアメリカ経済：日本経済の 将来を左右する潮流変化

篠崎，彰彦

九州大学大学院経済学研究院助教授 | ハーバード大学イェンチン研究所客員研究員

<https://hdl.handle.net/2324/20537>

---

出版情報：未来経営. 10, pp.58-63, 2003-07. フジタ未来経営研究所  
バージョン：  
権利関係：

# 「ポスト1990年代」の アメリカ経済

日本経済の将来を左右する潮流変化

篠崎彰彦

九州大学大学院経済学研究院助教授／ハーバード大学客員研究員

## Executive Summary

- 1 アメリカ経済の安定は日本経済の確かな成長にとって欠くことのできない条件のひとつであり、その帰趨は「日本の将来」を展望するカギである。
- 2 アメリカの1990年代は、約半世紀続いた「冷戦構造」の終結という新たな政治環境の中で幕を開け、それはその後の経済再生にも深く影響した。
- 3 政権交代、景気後退、テロ事件という政治・経済・社会の重要事件が重なった2001年は「ポスト1990年代」の潮流変化を決定づける分水嶺の年だった。
- 4 アメリカの外交、内政、経済政策の大枠を決定することになる大統領選挙に向けたこれからの1年は、日本の将来を考えるうえでも重要である。

## 1 はじめに

日本経済の足どりは依然として重い。内閣府が上場企業を対象にアンケート調査した結果によれば、今後5年間の成長予測は、今年、ついにわずか1%にまで低下した。日本の景気は1990年代末からたびたび立ち直りの兆しがみられたものの、そのたびにITバブル崩壊、テロ事件、会計スキヤンダル、対イラク戦といったアメリカ経済の懸念材料に翻弄されて浮上の機会を失ってきた。こうした経験の繰返しは履歴効果となって経営者たちの将来展望を暗いものにしていくと考えられる。その意味で、アメリカ経済の安定は日本経済の確かな成長にとって欠くことのできない条件のひとつであり、その帰趨は「日本の将来」を経済面から展望する際のカギといえる。

昨年からはアメリカ経済の懸念材料になっていた対イラク戦争は、戦闘の面では、アメリカの思惑どおり短期に終息した。このため不透明感が払拭されて景気が上向くという楽観論が台頭しているが、その一方で、戦費と戦後処理が新たな負担となつてアメリカ経済に重く覆いかかるとする悲観論も根強くみられる。だが、イラク問題をはじめ、ここ数年の間にみられた数々の出来事は、いずれもアメリカ経済に影響する表面的な要素の羅列にすぎない。見落としてはならない問題は、2001年のテロ事件以降、アメリカ経済の再生を可能にした1990年代の基本的枠組みが、次々と崩れ落ちていることである。

現時点で「2000年代」のアメリカ経済を特徴づけるのは時期尚早だが、景気後退を迎えた2001年以降を「ポスト1990年代」と位置づ

け、経済の再生を実現した1990年代と対比することは可能であろう。本稿では、アメリカ経済の長期拡大を可能にした1990年代の基本的枠組みが如何なるものであったかを再考した後、それが「ポスト1990年代」の今日どのように変貌しているかを、平和の配当、財政規律、資源配分をキーワードに掘り下げ、日本が頼みの綱とするアメリカ経済にどのような潮流変化が起きていくかを考察していく。

## 2 1990年代 経済再生の大枠

アメリカにとつての1990年代はさまざまな切り口で特徴づけることができるが、歴史的に必要な枠組みのひとつは、この年代が約半世紀続いた「冷戦構造の終結」という新たな政治環境のなかで幕開けしたことである。それは、1991年の湾岸戦争に際して、アメリカが主導権を握って国際世論の支持を取りつけ、米軍中心の多国籍軍を編成して、圧倒的技術力で短期間に完勝した事実がよく物語っている。この枠組みは、その後のアメリカ経済の再生にも深く影響した。

いうまでもなく、当時のアメリカは、国際政治や軍事面の華やかさとは裏腹に、経済面では困難な状況に包まれていた。とりわけ、1980年代に悪化した財政収支と国際収支の「双子の赤字」問題や産業分野における国際競争力の衰退、あるいは生産性の長期停滞といった問題については、解決に向けた具体的展望が何ひとつ描けない閉塞感に覆われていた。冷戦に勝利した熱狂から醒めると、身近な経済問題で厳しい現実が待ち構えていたのである。こうしたなか、1992年の大統領

領選では、「変化」をスローガン掲げたクリントン・ゴア陣営が国内の経済問題に焦点を絞った選挙戦を展開して勝利し、湾岸戦争直後には9割の支持率を誇った前ブッシュ政権の再選を阻んだ。

12年ぶりに民主党政権を樹立したクリントン大統領は、政権発足と同時に連邦政府の「財政再建」を最優先課題に位置づけ、その初期の舵取りがその後のアメリカ経済を方向づけることになった。2000年までの8年に及ぶ同政権の経済運営をふり返ると、連邦財政の黒字化、民間設備投資主導の景気拡大、生産性上昇率の加速など、10年前にはまったく目処が立たなかった問題を克服することに成功した。なかでも、「財政再建」に向けた取り組みが果たした役割は重要であり、次にみるように、直接的には、包括財政調整法の枠組みによって規律づけられながら、間接的には、冷戦終結という国際政治の大枠がその実行を可能にした。

## 3 包括財政調整法と 平和の配当

クリントン政権による連邦財政の再建は、1993年包括財政調整法によって法的枠組みが整えられたが、そこへ至るまでには長い前哨戦があった。深刻化する財政赤字に対処すべく、レーガン政権下の1985年には、グラム・ラドマン・ホリングス法が制定されたが、この法律には抜け道が多く、会計操作の余地が残されていたこともあ

つて、連邦財政の赤字解消は失敗に終わった。1990年になると、それまで繰り返されてきた問題の先送りが見えなくなり、「増税せず」を公約していた共和党の前ブッシュ政権が民主党に追い込まれる形で、増税と歳出削減、およびそれを規律

づける新たな予算編成上の仕組みを導入せざるをえなくなった。それが1990年包括財政調整法である。

このなかで特に重要なのは、連邦財政を規律づけるべく新たに導入された、次のような予算編成上の仕組みである。すなわち、毎年の予算立法で裁量できる歳出（裁量的支出）については、増加を物価上昇程度にとどめるといふキャップ制（spending cap）が、また、社会保障関連など個別の根拠法に基づいて支出される歳出（義務的支出）については、新規措置をとる場合に増税や他の支出削減を手当てして相殺しなければならぬというペイ・アズ・ユー・ゴー原則（pay-as-you-go）が盛り込まれ、この原則は新たな減税策による歳入の落ち込みに対しても適応された。

もともと、法的枠組みが整ったとしても、政策遂行の「意志」とそれを可能にする政治「環境」がうまく噛み合わなければ、具体的成果はあげられない。1990年の時点では、前ブッシュ政権が「追い込まれて」導入した規律づけの仕組みであったが、財政再建を最優先の政策課題に掲げたクリントン政権のもとでは、むしろ積極的に取り扱われ、キャップ制とペイ・アズ・ユー・ゴー原則は1993年包括財政調整法に引き継がれた後、1997年の均衡財政法でも再延長されて、最終的には2002会計年度（2001年10月～翌年9月）まで適応されることになった。

この規律づけによって、1990年代の連邦財政が具体的にどう再建されたかを歳出と歳入の両面からみておくと、1990年にGDP比で3.8%あった連邦政府の財政赤字は、2000年には2.4%の黒字に転じており、10年間の変化としては6.2%ポイント改善している（表1）。

このうち、歳入増加の要因は2・8%ポイント、歳出削減の要因は3・4%ポイントとなっており、高所得者に対する増税や景気拡大に伴う税収増加の貢献も大きい。過半は歳出削減努力の結果であったことが読み取れる。歳出削減の内訳をみると、国防費の削減が2・2%ポイントと、実に全体の約3分の2を占めている。この傾向は1990年代前半にとりわけ顕著で、1980年代の10年間に倍増した国防予算は、一貫して抑制され、実額ベースで減少する年が続いた。1993年からの5年間に、連邦政府の職員は約35万人合理化されたが、そのうちの23万人は国防省でなされた。これはまさに冷戦終結にともなう「平和の配当」効果といえることができる。

この間、民間企業の名目設備投資はGDP比を2%ポイント高めているが、そのうちの1・5%ポイントは情報化投資である。ゴア前副大統領が早くから「情報ハイウェイ構想」を掲げたこともあって、1990年代は、情報通信分野の将来性が脚光を浴びた。これに伴って、ヒトの面では、国防関連から新興ハイテク企業へ技術者などの人材移動が、モノの面では、設備投資や技術開発の拡大が、カネの面では、ベンチャー・キャピタルなどの資金流入がこの分野で続いた。終盤には行き過ぎがみられ、バブルを生み出したが、この現象を1990年代全体の大きな構図として描くならば、「政府」を通じた「国防関連支出」から「民間」を中心とした「情報技術投資」へと資源配分が大きくシフトするなかで「平和の配当」を受けとった様子が浮かび上がる。

表1 アメリカの連邦財政収支と民間企業投資の対GDP比

(%)

	1980年	1990年	2000年	2003年	1980→90年	1990→2000年	2000→2003年
連邦財政収支	-2.6	-3.8	2.4	-2.8	-1.2	6.2	-5.2
歳入	18.5	17.8	20.6	17.1	-0.7	2.8	-3.5
歳出 (国防)	21.1 (4.8)	21.6 (5.2)	18.2 (3.0)	19.9 (*3.7)	0.5 (0.4)	-3.4 (-2.2)	1.7 (0.7)
民間企業投資 (情報化投資)	12.9 (2.5)	10.9 (3.0)	12.9 (4.5)	**10.7 (*3.8)	-2.0 (0.5)	2.0 (1.5)	-2.2 (-0.7)

出所：Bureau of Economic Analysis 資料、Office of Management and Budget 資料、Economic Report of the President 2003 をもとに試算。

注：2003年は予算教書ベース。

\*国土安全関連（Homeland Security）予算を含み対イラク戦費（補正予算案747億ドル [対GDP比0.7%]）を含まない。\*\*2002年実績値。

## 4 分水嶺としての 2001年

もちろん、1990年代の繁栄は、平坦な道を一直線に駆け抜けて達成されたわけではない。それは、初期における「雇用なき回復」、中盤にたびたび起きた国際経済の動揺、終盤に形成されたバブルなど、その時々で異なる問題に直面し、対応してきたプロセスそのものであった。そうした変遷を経た後、2001年になって10年ぶりの景気後退局面を迎えたのである。その意味で、この年は単に21世紀を迎えたという暦の上での変わり目だけでなく、長期の景気拡大でバブル気味となった経済がどのように調整され、どういう形で立ち直るかが問われる節目の年だったといえる。

ちょうどそこに政治や社会の面で大きな出来事が重なった。1月には8年ぶりに共和党政権が誕生して政治の舵取りが変わり、9月には建国以来一度も経験したことのない中樞部のテロ攻撃に社会が震撼した。政治や社会におけるこれらの出来事は、アメリカ経済の先行きを方向づける大枠にも深い影響を及ぼした。第1に、「テロとの戦い」を前に「平和の配当」が消滅し、第2に、それと道連れになる形で「財政規律」のタガが外れ、第3に、過剰な内需が十分に調整されないまま、経済全般の「資源配分構造」が再び大きく変わったことである（表2）。

そもそも、景気後退の直前にアメリカが抱えていた問題は、消費と投資の過熱がバブルを形成し、史上最悪の経常赤字を招いたことであった。家計、企業、政府の経済主体について1998年以降の

動向をみると、政府は支出を抑制して黒字を積み重ねたが、企業は過剰投資に走り、家計は所得を上回る支出（消費＋住宅投資）を続けていた。エンロンやワールドコムなどで明るみになった不正会計事件、個人破産の増加などは、こうした無理が綻びとなって表れた氷山の一角であり、アメリカ全体で見ると、国内で賄えない過大な支出が過去最大の経常赤字となって表面化した。景気後退は、これを調整するために起こるべくして起きたもので、求められたものは、過剰な内需を抑制し経常赤字を縮小させることであつた。それが次の発展に向けた基礎固め、すなわち、Shrink to Growth（成長のための調整）という景気後退のもつ肯定的意味合いでもある。

しかし、ブッシュ政権の成立から間もなくテロ事件が発生したことで、実際には、これと逆の動きが起きた。米本土の中枢部に対するテロ攻撃は、アメリカ社会に非常時の気運を醸成し、2001年から2002年にかけて、一種の「戦時体制」が生み出された。大統領選の後半から景気刺激にからめて大型減税の実施を訴えていたブッシュ大統領は、テロに屈しない強いアメリカを誇示するというスローガンの下、景気の落ち込みを回避し、力強く底上げするような政策を一気に押し進めたのである。

さすがに企業の過剰投資は急速に縮小されたが、減税効果や強引な自動車販売の促進策にテコ入れされて、家計は引き続き堅調に消費を伸ばし、金利低下が刺激となって住宅購入は一段と増加した。これに加えて、政府部門が、大型減税の他に復興事業や軍事行動に関連した支出を増やし、再び財政赤字に転落したため、膨張した内需の調整は進まず、景気落ち込みの回避と引き換えに、巨

表2 1990年代とポスト1990年代の枠組みの変化

枠組み	1990年代	ポスト1990年代
平和の配当	冷戦終結	テロとの戦争
財政規律	財政再建	財政赤字
資源配分	民間企業投資 ハイテク	政府 軍事支出 伝統産業

額の経常赤字が放置されてしまった。

その過程で、期限切れを迎えたキャップ制やベイ・アズ・ユー・ゴー原則をさらに延長する措置は見送られ、1990年以降連邦政府の財政を規律づけてきた法的枠組みは自然消滅した。2002年10月から始まる会計年度の予算審議では、スケジュール的にみて議論の重要な山場は3〜4月頃であったが、テロ事件からわずか半年余しか経過していないこの時期のアメリカでは、財政規律の問題は政治の優先順位としては劣後となった。FRBのグリーンズパン議長こそ、その後の議会証言で懸念を示したが、新聞などの報道でも深く掘り下げた扱いにはなっていない。既述のとおり、

「財政規律」の義務づけは、1990年代の経済再生にとって鍵となる枠組みであったが、熱のこもった議論がなされないまま静かに葬られたのである。

このように、政権交代、景気後退、テロ事件という政治、経済、社会の重要事件が偶然にも重なった2001年は、「ポスト1990年代」の流れを決定づける分水嶺の年だったといえる。

## 5 崩れる経済再生の大枠と資源配分構造

そうしたなかで、資源配分の構造は確実に変化している。ブッシュ大統領は、選挙戦の時から、黒字化した連邦政府の財源を減税によって納税者のもとに還元することを強く訴えてきた。つまり、1990年代に実現した「成果の分配」が重視されており、高額所得者向けの減税以外に、軍関係者の待遇改善や兵器の最新鋭化など、1990年代に据え置かれてきた国防予算の復活が視野に入れられていた。もともとブッシュ政権の経済政策を巡っては、支持母体である石油などの資源関連や防衛産業に属する伝統企業に有利なものなどの批判が根強かったが、テロ事件によって、大型減税の恒久化のみならず、軍事行動や国土安全のための財政支出拡大が正面から取り組みやすくなり、政権の利益誘導姿勢がより鮮明に打ち出されるようになった。イラクとの戦争はこの延長線上に描けるといつてもあながち過言ではない。

「ポスト1990年代」のアメリカは、政府による軍事関連支出の増大、家計の過剰支出、民間投資の停滞という姿で対外債務の累積を続けており、この構図は1980年代を髣髴とさせる。当

時のレーガン政権は強いアメリカを標榜して軍事支出を増やし、国内的には好景気を謳歌したが、その一方で、民間企業の投資が停滞して国際競争力が失われ、対外債務の累積が結果的にドルの急落を招いた。少なくとも、国防予算を中心に政府の支出が削減され、情報通信などのハイテク分野に対する民間投資が増勢を続けた1990年代とは、かなり違った資源配分構造が形作られているのは間違いない。

つまり、ここで強調しておきたいのは、個別の出来事による単発的な影響の羅列が「ポスト1990年代」を読み解く鍵ではないということである。確かに、2001年以降のアメリカでは、テロ事件、相次ぐ会計疑惑、対イラク情勢の緊迫など、企業や投資家のマインドを冷やす要因が次々に押し寄せ、それらが直接のきっかけとなって事業活動や株価の低迷を引き起こし、景気の下押し要因となって日本にもその余波が押し寄せた。だが、これらのアドホックな現象によるアメリカの景況感悪化は、あくまで表面的なものでしかない。重要なのは、そうした出来事の背後で、1990年代の基本的な枠組みが総崩れしたことである。ここ数年、アメリカ経済に不透明感がつきまとい、なかなか払拭できないのは、目先の景気問題というよりも、平和の配当の消滅、財政規律の弛緩、資源配分の再シフト、という大きな潮流の変化が引き起こす濃霧が原因になっているからだと考えられる。

## 6 新経済対策にみる 1990年代との違い

2000年の大統領選は、フロリダ州などいく

つかの地域で、開票作業における投票用紙の処理の仕方までが問題になるほど接戦であった。この時の「微妙な差」が今では増幅されてしまい、大きな潮流変化につながっている。この方向転換は元来ブッシュ政権が目指していたことではあるが、現実問題として短期間にこれほど大胆に舵を切ることができたのは、テロ事件による政治ムー

表3 ブッシュ現政権の支持率〔支持すると答えた割合〕

政権発足時 2001年 1月24-25日	テロ事件後 2001年 11月14-15日	今年の年初 2003年 2月25-26日	イラク戦争の戦闘終息後 2003年 4月22-23日	
			(再選支持)	(経済問題*)
46%	88%	55%	65%	(47%) (48%)

出所：Fox News/Dynamics Pollsをもとに作成。

注：\* 経済問題の世論調査は4月8-9日に実施されたもの。

ドの一変があったからに他ならない。こうした変化は政権に対する支持率の動きから読みとることができる(表3)。ゴア氏との接戦が示すように、発足時のブッシュ政権は必ずしも広範な支持を得てはいなかったが、テロ事件直後は強力な軍事・外交チームを擁する大統領のリーダーシップに国民の多くが信頼を寄せ、政権支持率は9割近くに達した。しかし、この熱狂的ともいえる高い支持率は、テロ事件から1年半を経過した今年初めには事件前の水準に向かって低下してきた。イラク戦によって支持率は一時的に上昇したが、戦闘終息とともに世論の関心は政権への支持が低調な経済・財政問題に再び移りつつある。

この空気は、湾岸戦争の勝利もつかの間、経済問題にたずみ再選を逃した前ブッシュ大統領の苦い経験を連想させる。開戦前からそれを意識していたのか、現政権は軍事・外交チームに比べて精彩を欠いていた経済チームを2002年末から次々に改選し、年明け早々には、10年間で総額6740億ドルにのぼる新経済政策を発表した。経済優先姿勢の強調は1月末の一般教書演説にも表れており、昨年の演説では、テロとの戦いなど国際政治や国家安全保障の問題が前面に打ち出されたのに対し、今年の演説では、対イラク戦が目前に迫るなかであって、減税などの経済問題が冒頭で語られ、国際問題への言及は後回しにされた。その後の情勢変化により議会で大幅な修正が加えられたが、当初提案された対策には政権の姿勢が如実に現われている。提案では、配当に対する二重課税の「全廃」が目玉とされ、その規模は3640億ドルと全対策の過半を占めた。配当二重課税の撤廃がねらう経済効果は、民間の情報化投資が牽引力となって経済再生を実現した1990

年代の経験に重ねて次のようにも喧伝された。すなわち、配当減税によって株式市場の魅力が高まれば、株高を通して企業の資金調達が容易になり、企業の設備投資が活発化して長期的な繁栄を再現できるというシナリオである。確かに、1990年代は、活発な企業投資による景気拡大で雇用が拡大し、恩恵を受ける裾野が広がった。とびきり豊かになる人とそれなりに豊かになる人の格差は開いたものの、失業率や貧困割合の低下が示すように、多くの国民が繁栄の成果として生活水準を向上させることができたからである。

しかし、ブッシュ政権の経済対策の中身を吟味すると、1990年代の再生策とは様相を異にしており、むしろ、当時形成された資源配分の構造を変えてしまおうとする意図が透けてみえる。減税効果の6-7割は、世帯数で1割に満たない所得10万ドル以上の層に集中すると指摘されているが、これは、財政再建のもとで1990年代に増税の対象となった高額所得者に、その成果を還元するための優遇策だといえる。また、配当に対する減税は、1990年代の成長を演出したハイテク企業ではなく、資源エネルギーや軍需関連など繁栄の陰に隠れてしまった重厚型の成熟産業とその投資家に恩恵が傾斜する施策だと考えられる。

一般に、アメリカ企業の配当性向は日本企業などに比べて高いとされるが、詳しくみると、ハイテク企業と伝統企業の配当政策は、かなり異なっている。成熟した伝統企業ではさらなる成長のために新規投資を行なう必要があまりないため、安定した利益の多くが配当として投資家に還元される傾向にある。これに対して、ハイテク分野では配当ゼロという企業も珍しくない。彼らは、研究開発や事業拡張のための資金が必要なため、利益

を配当として社外流出させずに再投資し、投資家も成長による株価上昇でキャピタル・ゲインが期待できる限り、それを支持するからである。また、事業が安定している成熟産業と違って、浮き沈みの激しいハイテク産業では、資金繰りの繁忙を避けるためにも、配当による利益の社外流出を抑える傾向にある。そうだとすれば、ハイテク企業の魅力は、むしろこの減税策によって相対的に低下することになる。すでに、配当政策を見直す動きも一部で生まれているが、これまで研究開発や事業拡張に充当していた内部資金を配当に回すことになれば、これらの企業は資金調達に奔走しなければならず、内部の資金バッファが薄くなることと併せて、リスクの取り方が保守的になる可能性もあり、喧伝される政策目的とは裏腹に、ハイテク企業の投資意欲が鈍ることになりかねない。

このように、政権が当初提案した対策は、1990年代の経験と景気の現況を踏まえた時宜に合った装いをしてはいるが、その表紙を一枚めくると、高額所得者と伝統企業に恩恵の大きい利益誘導型の姿勢が浮き彫りになるのであって、1990年代の再生策とは明らかに基本戦略が異なっている。

## 7 おわりに

日本経済の将来を展望するうえで、頼みとするアメリカ経済が「ポスト1990年代」の潮流からどのように変わっていくのか、あるいは、この方向で流れが加速していくのか、その帰趨に目が離せない。アメリカの外交と内政の大枠を決定することになる来年の大統領選が日本の経済界でい

ちだんと注目される所以である。  
再選を睨んで提案された新経済対策は、配当三

重課税の「全廃」など大胆な内容を盛り込んでいたが、もともと譲歩のための「おりしろ」を多く含んでいたとも指摘されている。だが、保守色を鮮明にしすぎた政策の押し出しが仇となって中間層の支持離れを引き起こしはじめた。昨年の中間選挙まではテロ事件による「非常時」の気運が尾をひき、有権者の心理に影響したとみられるが、次第にそれも収まりつつある。むしろ、イラク開戦でみせた政権の強硬姿勢をきっかけに挙国一致ムードが氷解し、世論は健全な形で二分されつつあるようにみえる。

このことは、政策の違いが不鮮明であった前回の大統領選とは異なり、幸いにも、争点を明確にしたうえで社会の選択がなされることを可能にしている。果たしてアメリカの有権者がどのような選択を行なうのか、大統領選に向けたこれからの1年は、日本の将来にとっても、重要な政策論争が繰り広げられる局面といえる。■



しのさき・あきひこ

1961年生まれ。1984年九州大学経済学部卒業、日本開発銀行（現日本政策投資銀行）入行。経済企画庁調査局、ニューヨーク駐在員、国際部調査役、九州大学経済学部助教授などを経て、現職。専門は国際企業経済。著書は、『情報革命の構図』（東洋経済新報社）、『日本経済のグローバル化（共著）』（東洋経済新報社）、『IT経済入門』（日経文庫ベータ）ほか。

「ひとこと」アメリカ社会は良くも悪くも変化が速い。日本とは対照的だ。それがこの国の魅力であり、注意すべき点でもある。