

## 米国経済の動向から国際経済の現実を垣間見る

篠崎, 彰彦  
九州大学大学院経済学研究院助教授

<https://doi.org/10.15017/20540>

---

出版情報：経済學研究. 別冊9, pp.64-67, 2003-04. 九州大学経済学会  
バージョン：  
権利関係：

## 米国経済の動向から国際経済の現実を垣間みる

篠崎 彰彦

### (はじめに)

国際経済を学ぶためには、貿易や直接投資、あるいは、外国為替などの国際金融に関する基礎的な理論を身に付けることが何より重要であるが、同時に、諸外国の現実の経済動向にも関心を向けることが望まれる。毎日の新聞や経済誌に目を通すと、世界の経済問題に関しては、必ずといっていいほど、米国の話題が取り上げられている。それには、いくつかの理由が考えられる。第一に、米国経済の規模が世界最大であり、量的な面で影響力が大きいこと、第二に、近年の潮流である情報化やグローバル化の面で、中心的、先行的な動きをしていること、第三に、国内政治の動向さえもが、国際経済に大きな影響を及ぼすこと、などである。

ここでは、最近の米国経済の動向に焦点を当てながら、現実の国際経済の一端を垣間みることにしよう。

### (米国経済の現状)

米国経済の世界におけるプレゼンスを確認しておく、名目 GDP で世界の約三割を占めている。これは、日本の約二倍の規模で、欧州の EU15カ国をも上回っている。米国経済が1%成長すれば、その増加分だけで、シンガポール、フィリピン、マレーシア、エジプトなどの一国全体の経済規模に匹敵する。また、国際貿易や直接投資の面でも、外国からの輸入や直接投資の受入で二割前後を占め、米国が当事者で

ない第三国間の国際取引さえも多くが米ドルで行われるなど、世界経済の中で大きな存在感を示している。

2001年には、その米国がおよそ十年ぶりの景気後退を迎えた。大型景気の拡大でバブル気味となった経済がどのように調整され、どのような形で立ち直るかが問われる節目の年だったといえる。そこに政治や社会の面で大きな出来事が重なった。一月には、八年ぶりに共和党政権が誕生して政治の舵取りが変わった。九月には、建国以来一度も経験したことのない中枢部のテロ攻撃に社会が震撼した。

これらの出来事は、米国経済の先行きを方向付ける大枠に深い影響を与えたとみられる。それは、第一に、過剰な内需の調整を不十分に終わらせたことであり、第二に、経済全般の資源配分構造を大きく変えたことである。そのことが、米国市場への輸出に依存している東アジアや、その東アジアとの関係を深めている日本の経済動向に、少なからず影響を及ぼしている。

### (1990年代の三局面)

そもそも、米国経済は、どのような経路で景気後退に突入したのだろうか。史上最長のブームとなった1990年代の景気拡大は、決して一様の足取りではなかった。失業率と貯蓄・投資バランスの動向をもとに、この景気拡大を序盤、中盤、終盤の三局面に整理すると、①雇用なき回復期：1991年～93年(三年間)、②健全な拡大

期：1994年～97年(四年間)、③バブル期：1998年～2000年(三年間)に区分することができる。まず、序盤の「雇用なき回復」は、失業率の動向に良く現れている。米国では景気が底入れして回復過程に入ると、失業率は通常一、二ヵ月で低下するが、このときは、景気回復後も約三年間は厳しい雇用情勢が続いていた。米連邦準備理事会の金融政策をみても、1993年までは景気刺激型のスタンスが取られ、1994年2月になってようやく景気中立型に戻すためのFFレート引き上げが実施された。

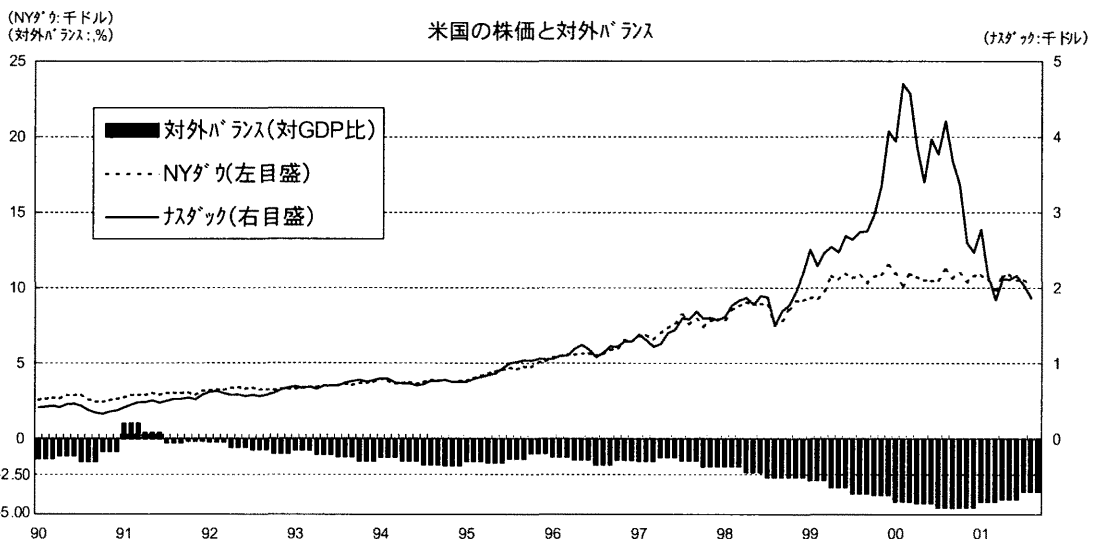
その後、1990年代中盤から後半にかけての米国は、情報化の流れにうまく乗って、低い失業率と物価の安定を両立させつつ、確かな成長を続けた。成長率、雇用、物価の指標をみる限り、終盤もこの傾向は変わらないが、中盤から終盤にかけては、明らかな変貌がみられた。それを端的に示しているのが、1998年からの急速な対外バランスの悪化である。

米国は、1980年代に巨額の対外赤字を計上したが、1990年代に入ると縮小し、景気拡大が続く中であっても赤字のGDP比は1%台で推移

していた。ところが、1998年に十年ぶりに2%台へ突入してからはみるみるうちに、赤字幅が拡大していった。対外不均衡は国内の部門別貯蓄・投資バランスを鏡のように映し出しており、この頃を境に、米国経済の内部に何らかの変化が生じたことを窺わせる。

### (バブルの形成と過剰投資)

これに符合するかのように、新興ハイテク企業が集まるナスダック市場で株価の高騰が起きた(図)。伝統的な企業も多く含まれるNYダウと比較するとわかるように、この時期に新興ハイテク企業に対する期待が著しく高まったことが窺える。貯蓄投資バランスと株式市場の動向からみると、1998年頃から米国経済の特定分野に過大な期待が形成されたと考えられる。内外から米国株式市場に流入した資金は、ネット関連株の高騰を生み出し、株高は収益基盤が脆弱な新興ハイテク企業の資金調達を容易にして投資をさらに促進し、同時に、資産効果を通じて家計の消費支出をも拡大させていった。こうした内需の盛り上がりも、さらなる期待へと結び



つき、過剰需要の連鎖を生んでいったのである。

ネット・ビジネスに対する楽観的展望は、爆発的な通信需要の増大を見込ませることになり、1996年通信法改正で競争が激化した通信業界に光ファイバー網の敷設といった大型投資を促した。通信業界の設備投資規模を先の三局面に準じてみていくとこの経過がよくわかる。通信業界の設備投資は、クリントン＝ゴア陣営が政権に就いた1992年に、前年比18%増と顕著に増加した後、数年間は概ね年に450億ドル前後の投資規模で推移していた。その後、通信法が改正された1996年に前年比11%増、翌1997年には21%増と二桁の伸びが続き、投資水準は550億ドル～650億ドル程度に切り上がった。この勢いは1998年以降も衰えることなく続き、投資規模は一段と拡大して800億ドルを超え、2000年には900億ドル弱にまで膨らんだ。この間の投資の急拡大振りがよくわかる。ネット・ビジネスの楽観的需要見通しは、通信業界の投資ばかりでなく最新の情報技術インフラを整備した不動産開発事業をも煽ることになった。ある調査によると、高度な通信インフラを整備した「テレコム・ビル」の開発スペースは、北米全体で霞ヶ関ビル約五十棟分に相当したと報告されている。

#### (グローバルな波及効果)

こうした投資の過熱による需要増加が、グローバルに広がったサプライチェーンを通じて、東アジアや日本の経済にも波及していった。今や世界貿易の約二割を占める IT 関連貿易の特徴をみておくと、第一に、1990年代後半は6%以上の伸びを示し、2%程度であった貿易全体の伸びを遙かに上回ったこと、第二に、部品の相互貿易が盛んで、完成品の貿易量をしのいでいること、第三に、日本、米国、東アジアのプ

レゼンスが際立って高いことがあげられる。

日本、米国、東アジア地域は、貿易全体で輸出入とも世界の4割弱のシェアを占めているが、IT関連に絞ると、輸出で7割弱、輸入で6割弱と、シェアは一段と高まる。コンピュータや半導体等の貿易から読めるように、この地域では部品の相互供給を通じた網の目のような国際分業が構築され、それが1990年代後半の国際貿易拡大にも寄与している。

乗用車など統合度の高い製品と違い、デスクトップ型のコンピュータに代表される IT 関連の製品は、部品間の結合が標準化されており、モジュール化した専門部品を共通のインターフェースで容易に組み合わせて製造することが可能である。それ故、安定した長期の継続取引というよりは、時々需給に応じたスポット的な市場取引が盛んになり、そのことが国際的な提携による分業体制の構築を可能にしたといえる。

その反面、楽観的な需要見通しに基づく品不足の思惑が広がると、部品確保のための多重発注を招きやすい。市場取引につきもののオーバー・シューティング問題である。特に、製品の鍵となる重要部品を供給する日本企業の多くは、高度な大型設備を緻密な生産計画に基づいて稼働させる関係で、ラインの組み換えなどに時間を要し、リードタイムが長くなるため、ブームの渦中では、上積みされた見込み発注が集中して寄せられたとみられる。半導体や液晶関連では、そうした需要見通し情報に基づいて能力増強投資が大幅に増加した。日本では半導体や液晶関連を含む電子部品の2000年度の設備投資は前年度比60.5%の増加となり、全産業の投資増加の8割を占める勢いとなった。

だが、米国でみられた大型投資の累積は、遠

い将来はともかく当面の現実的な需要に対しては過剰な供給力であることが次第に明らかとなり、投資負担による収益悪化に直面するや否や、その規模は急速に絞り込まれた。この急変は、グローバルな連鎖を伴って、IT 関連ビジネスを直撃し、日本も「IT 不況」に突入した。

### （舵取りが変わった経済政策）

1990年代末から2001年にかけての動向は、典型的なバブルの形成と崩壊を印象づけるものである。「生産性論争」が物語るように、集中的な情報化投資によって、米国経済が少なくとも1970年代以降に経験していた停滞を脱したことは確かといえるが、その一方で、ネット・ビジネスに対する過剰な期待が株価の高騰を招き、経済全体にバブルの様相を生み出したのも事実である。その意味で、景気後退前の米国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、史上最悪の対外赤字を招いたことであった。明るみになった不正会計事件はこうした無理の一端であり、米国全体でみると、国内で賄えない過大な支出が過去最大の対外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対外赤字を縮小させることであった。

しかし、共和党新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。経済政策の面で、大統領選の時から景気刺激を訴えていたブッシュ大統領は、テロに屈しない強い米国を誇示するために、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推し進めた。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梃入れされて、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むしろ一段と増加した。これに加えて、政府までが、テロ事件に関連して復興事業や軍事行動などの支出を増やして再び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、巨額の対外赤字が放置されてしまった。

そうした中で資源配分は大きく変化しつつある。もともと、ブッシュ政権の経済政策については、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だという批判が強かった。テロ事件によってこうした政権の姿勢がより鮮明に打ち出されるようになり、軍事行動や国土安全のための大型財政支出が今後も続けられようとしている。

現在の米国は、政府による軍事支出等の増大、家計の過剰支出、民間投資の停滞という姿で対外赤字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米国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。

資源配分の主役が政府か民間か、また、投資か消費かによって、長期的に描かれる経済の姿は異なってくる。少なくとも、軍事費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を中心に民間企業の投資が増勢を続けた1990年代とは、かなり違った資金の配分構造が形づくられつつあることは間違いない。

国際経済の現実をみていくためには、こうした米国経済の動向が、貿易、投資、為替相場などの動きを通じて、日本や東アジアなど、諸外国の経済にも大きく影響していることを認識する必要があるだろう。