

世界経済危機とアメリカの経済・雇用

おくにし よしお
奥西 好夫

法政大学・経営学部教授、ILO国際労働研究所（IILS）訪問研究員

1. 世界経済危機の背景

今回の世界経済危機の背景については、多くの論者がさまざまな視点から論じているが、おそらく次の2点は大きな異論がないと思われる。第1は、特に1990年代後半以降の世界的な資金余剰である。第2は、そうした余剰資金の多くが歪んだインセンティブ構造の下でハイリスクの金融商品に投資され、バブルが異常に膨らんだことである。

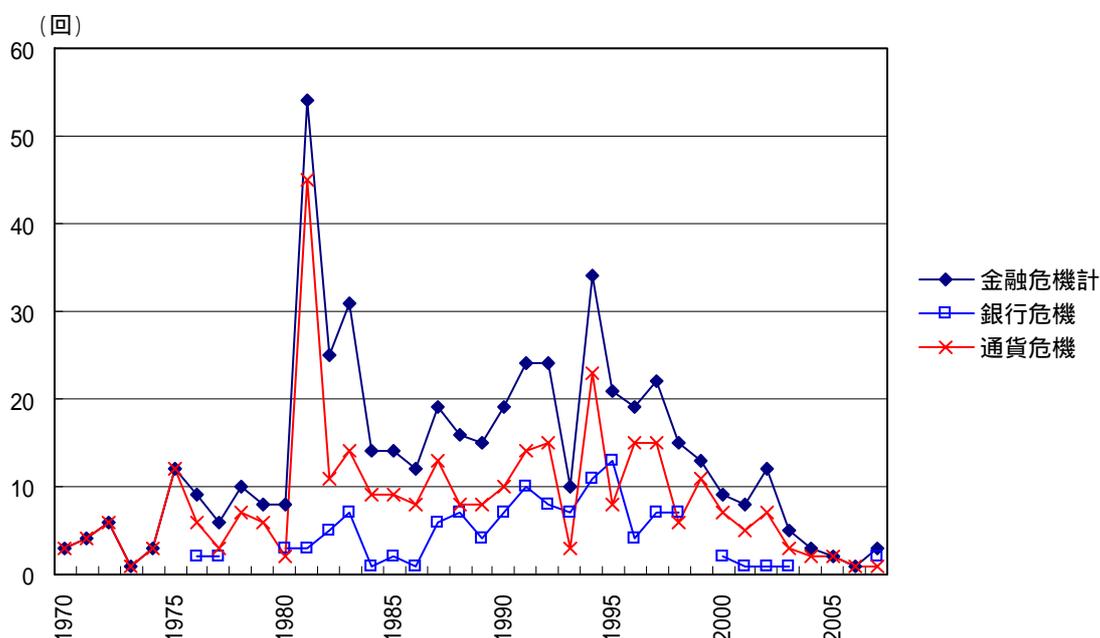
第1の世界的な資金余剰の背景はさまざまである。日本について言うと、1990年代後半以降、超低金利、円安政策がとられたが、これは割安の日本で資金を調達し、欧米で運用するといういわゆる「円キャリー・トレード」をもたらした。また、産油国のオイルマネーの欧米金融機関での運用、中国の外貨準備蓄積とアメリカ国債の購入、あるいは、多くの国で行われた公的基金の民営化や資産運用方針の変化も貢献したと考えられる。

第2は、こうして蓄積された資金が、アメリカの投資銀行やヘッジファンドなど規制が不十分な金融機関によって、高いレバレッジ（総資産/自己資本）をかけてハイリスクの金融商品に投資さ

れ、しかもそのリスクを商品開発者自身も、格付け機関も、規制当局も適切に評価、把握していなかったという点である。さらにこうした金融機関が、儲ければ自分の利益になるが、損をすれば顧客（や納税者）の損失になるだけ（“It was heads I win, tails you lose.”）という歪んだインセンティブ構造を持っていたことも、ハイリスク投資とバブル形成を加速させた（Stiglitz (2008)）。

これまでの歴史が教えるようにバブルは必ず崩壊する。問題は、今回のようにグローバル化時代の大規模なバブル崩壊は、その被害が投資家だけでなく、そうした投資に関わらなかった世界中の人々みんなに多かれ少なかれ及ぶことである。また、今回の危機について、グリーンSPANが用いた「100年に1度」という表現が流布しているが、一部に曲解も見られる。すなわち、こうした危機は滅多に起こるものではないので、（今回のように一度起きてしまえば）後は余り心配しなくてよいというのである。しかしこれは事実誤認である。確かに今回のような世界的危機は滅多にないが、1997年のアジア金融危機など、より局地的な危機は1980年代以降頻発し、当該地域に多くの被害をもたらしている（図1）。現在の国際金融体制には明らかに問題があると認識すべきである。

図1 金融危機の発生回数の推移



資料出所：Laeven, Luc and Fabian Valencia (2008)のTable 3より。
 注：「金融危機計」には、銀行危機、通貨危機のほかに国家債務危機を含む。

2. アメリカの経済と雇用動向

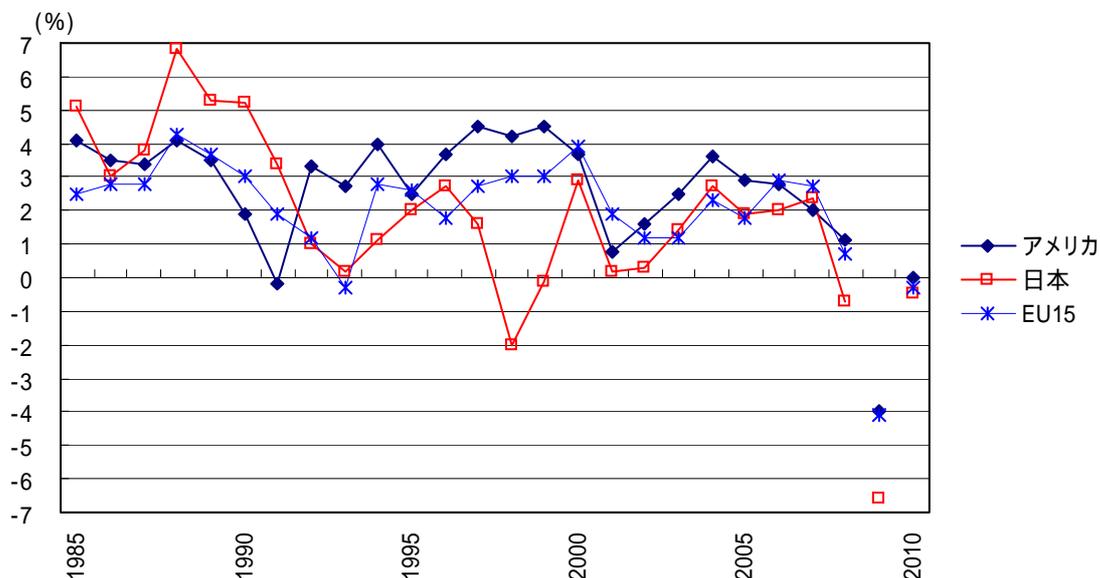
さて、今回の世界的経済危機の震源地となったアメリカだが、その経済、雇用はどのような動きをしてきたのだろうか。

1980年代のアメリカは、レーガン政権下で新自由主義的な経済政策に大きく舵を切った。銀行預金の金利規制が撤廃され、さまざまな証券化商品が出回るようになった。もっとも、この時期、経済成長でより輝いていたのは日本だった(図2)。しかし、アメリカは1990年代初めの深刻な不況を経た後、IT技術革新が大きなブームを産み、成長率、雇用増加(図3)、失業率低下(図4)など、日本やヨーロッパを大きく上回る成果をあげた。こうした動きは2000年のITバブル崩壊でいったん収まるが、ほどなく住宅バブルが始まり、

2007年のピークまで好況が続くことになる。

しかし、アメリカの2000年代の好景気には、雇用面でそれまでと異なるいくつかの特徴が見られた(例えば、U.S. Office of Management and Budget (2009)、pp.5-15を参照)。第1は、1980年代、90年代の好況期と比べ、雇用の増加程度が小さかったこと、第2は、雇用の内訳で製造業が大きく減少し、金融等のサービス業が増加したこと、第3は、実質賃金の伸びがほとんどゼロに留まる中、所得・賃金格差が拡大したことである。また、医療費や教育費の高騰も中産階級や低所得層へのダメージを深刻なものにした。なお、アメリカの場合、日本や多くのヨーロッパ諸国のように正規労働者と非正規労働者の格差という単純に二分化された見方は相対的に弱い。雇用労働者全体の賃金格差という点では、先進国の中でも突出して高い(図5)。

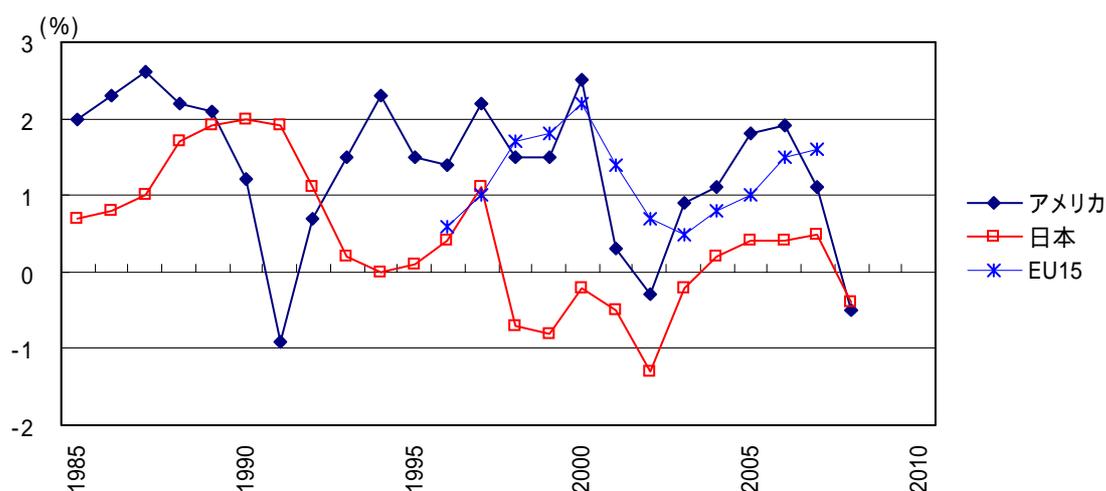
図2 実質GDP増減率の推移



資料出所：アメリカはU.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis (www.bea.gov)のNational Economic Accounts Data。日本は内閣府経済社会総合研究所 (www.esri.go.jp)の「国民経済計算 (SNA)」。EUはEuropean Commission, Eurostat (epp.eurostat.ec.europa.eu)及びOECD (www.oecd.org)のNational Accounts。

注：EUは1995年1月から2004年4月までのメンバー15カ国をベースとした計数（ただし、OECD予測はユーロ圏）、2009、2010年はOECD, Economic Outlook, An Interim Report (March 31, 2009)による予測。

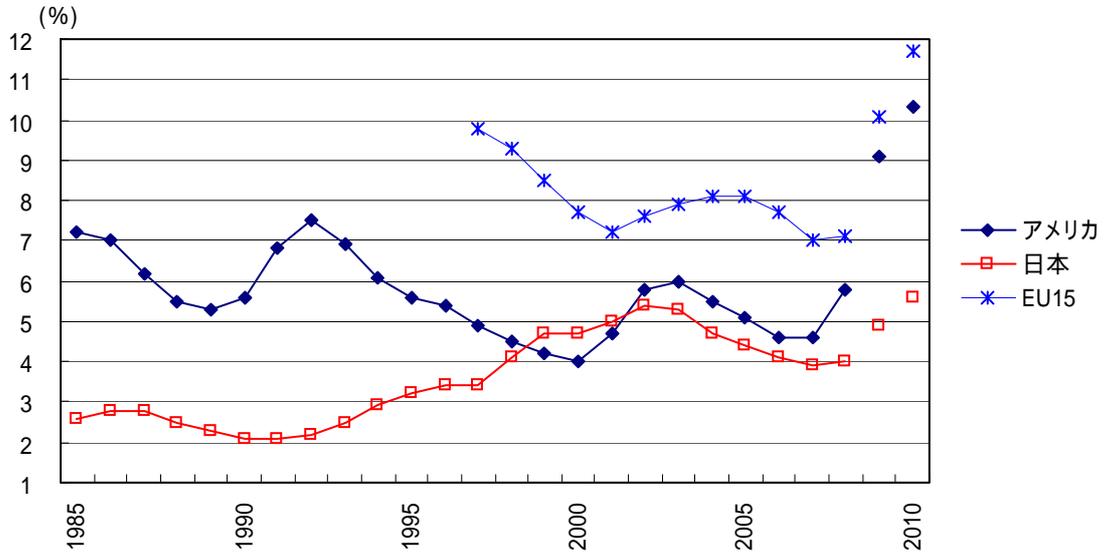
図3 就業者数増減率の推移



資料出所：アメリカはU.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics (www.bls.gov)のCurrent Population Survey。日本は総務省統計局 (www.stat.go.jp)の「労働力調査」。EUはEuropean Commission, Eurostat (epp.eurostat.ec.europa.eu)。

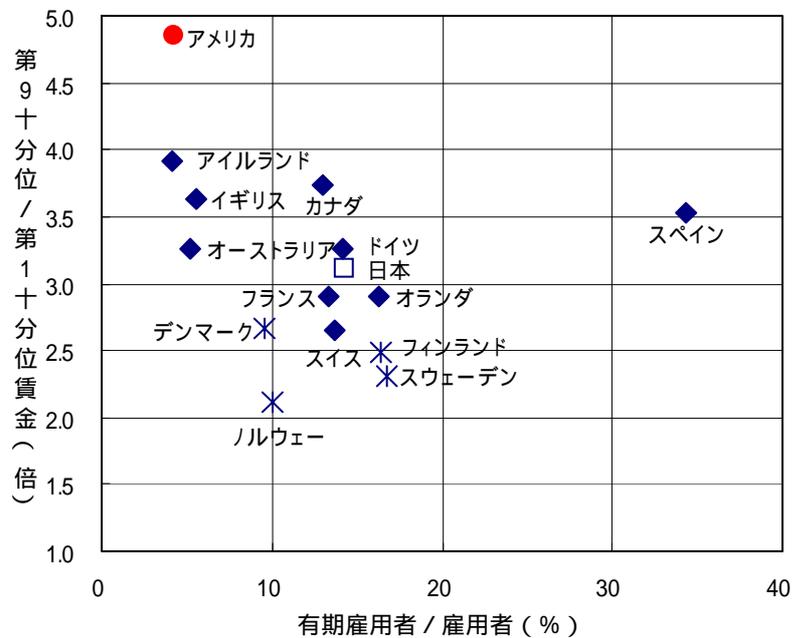
注：EU27の2007年は1.8%、2008年は0.8%。

図4 失業率の推移



資料出所：図3と同じ。ただし、2009、2010年はOECD, Economic Outlook, An Interim Report (March 31, 2009)による予測（EUはユーロ圏）。

図5 有期雇用者比率と雇用者全体の賃金格差



資料出所：OECD (www.oecd.org)の統計データ、Incidence of Permanent EmploymentとDecile Ratios of Gross Earningsより。

注：両データとも原則として2006年だが、2006年値が不明の場合は、それ以前で最も直近の計数を用いた。

こうした労働市場や社会サービスの脆弱性を抱える中で、2007年末以降の不況は大幅な雇用減少と失業増加をもたらしている。リーマン・ショックの翌月、2008年10月以降の雇用状況を見ると、建設業、製造業での落ち込みが特に大きく、教育、

医療、公務以外の全産業で雇用が減少している(表1)。この点、日本はこれまでのところサービス業の多くで何とか雇用が維持され、建設、製造業等の雇用減が緩和されている。

表1 産業別雇用者数および対前年同期比増減率

産業	アメリカ			日本		
	(2008年10月-2009年2月の平均)			(2008年10月-2009年2月の平均)		
	雇用者数(千人)	対前年同期比同構成比(%)	(%)	雇用者数(千人)	対前年同期比同構成比(%)	(%)
非農林業計 ¹⁾	134,947	(100.0)	-2.1	54,668	(100.0)	0.0
建設業	6,710	(5.0)	-9.0	4,334	(7.9)	-2.3
製造業	12,844	(9.5)	-6.4	10,648	(19.5)	-1.2
情報・通信業	2,937	(2.2)	-2.8	1,858	(3.4)	1.2
運輸・郵便業 ²⁾	5,132	(3.8)	-3.8	3,242	(5.9)	-2.6
卸売・小売業	21,022	(15.6)	-3.1	9,354	(17.1)	-0.1
金融・保険業	5,914	(4.4)	-2.6	1,578	(2.9)	0.8
不動産・賃貸業	2,062	(1.5)	-3.7	978	(1.8)	-0.8
宿泊・飲食サービス	11,157	(8.3)	-1.5	3,022	(5.5)	2.2
教育・学習支援	3,168	(2.3)	2.6	2,606	(4.8)	-1.1
医療・福祉	16,012	(11.9)	2.7	5,776	(10.6)	4.2
その他サービス	24,541	(18.2)	-2.9	8,194	(15.0)	1.0
公務	22,100	(16.4)	1.1	2,260	(4.1)	0.7

資料出所：日本は総務省統計局（www.stat.go.jp）の「労働力調査」、アメリカはU.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics（www.bls.gov）のCurrent Employment Statistics。

注：1）アメリカは林業を含む。2）アメリカの郵便事業（U.S. Postal Service）は、原データでは「公務」（Government）に含まれるが、ここでは日本の2007年10月の郵政民営化に合わせて、「運輸・通信業」に振り替えている。

アメリカの失業率は、2008年平均は5.8%だったが(図4)、2009年1月は7.6%、2月は8.1%、3月は8.5%と増加傾向が続いている。少なくとも当分の間、経済成長はマイナスと予想されること、また労働力人口の増加圧力も考えると、失業率は早晩10%を越えるものと予想される。

3. アメリカおよびグローバルレベルの政策対応

2008年秋以降のアメリカの経済対策として大きな動きは3つある。第1は、ブッシュ政権時の

2008年10月3日に議会で成立した緊急経済安定化法（Emergency Economic Stabilization Act of 2008）および同法の目玉である金融機関の不良債権救済プログラム（TARP: Troubled Asset Relief Program）。第2は、オバマ政権発足後の2009年2月13日に議会で両院の修正妥協案が成立したアメリカ回復・再投資法（ARRA: American Recovery and Reinvestment Act of 2009）。第3は、その約2週間後の2月26日に発表された2010財政年度の大統領「予算教書」である。以下、これらの内容を簡単に紹介しよう。

まず、第1の緊急経済安定化法に基づくTARP

は、政府が金融機関の不良債権を総額7,000億ドルまで買い取ることを認めたものである。ただ、不良債権買い取りに関しては、買い取り価格の算定が難しいこと、銀行の融資増加につながる保証がないこと、銀行経営者・株主等を利するだけであるといった批判が強い。その後、米財務省は金融機関への資本注入を重視する方針に転じたが、これも一時国有化や破綻処理を視野に入れて明確な原則を立てて対応しないと、公的資金を際限なく投入することになりかねない。2009年3月には、官民共同の不良資産買い取り枠組みが発表されたが、これによってどの程度、不良資産の買い取りが進むか、また、その場合、政府部門の保証・融資がリスク負担のインセンティブを歪め、過度の納税者負担をもたらさないかなど懸念要因が残る。資産市場が底入れせず、金融機関の保有

資産の価値が不明確、不透明な中での政策対応の難しさは日本も経験済みだが、アメリカの今回の対応も決して順調とは言えない。

第2のアメリカ回復・再投資法（ARRA）は緊急的な財政刺激策を予算化したものである。それによると、2019年度までの10年間に総額7,872億ドルの財政刺激策を追加的に行い、その約9割は最初の3年間に集中している（表2）。財政刺激策の内訳は、財政支出が5,753億ドル（73%）、減税が2,119億ドル（27%）であり、当初の民主党案より、共和党の主張に歩み寄る形で減税分の割合が高まっている。財政支出の内訳で額が大きいのは、医療、教育、労働（失業保険など）、社会福祉、インフラ整備、エネルギー、州財政への支援などである（U.S. Congressional Budget Office (2009)）。

表2 アメリカ回復・再投資法による財政収支への影響

財政年度 ¹⁾						(10億ドル)
	2009	2010	2011	2012	2013	2009-19 ²⁾
歳出	120.1	219.3	126.2	46.2	30.3	575.3
歳入	-64.8	-180.1	-8.2	10.0	2.7	-211.9
財政赤字の純増	184.9	399.4	134.4	36.1	27.6	787.2

資料出所：U.S. Congressional Budget Office (www.cbo.gov)のH.R.1, American Recovery and Investment Act of 2009 (February 13, 2009)に関する資料のTable 1より。

注：1) アメリカの財政年度は10月1日に始まり、例えば2009財政年度は2008年10月1日から2009年9月30日を指す。2) 上表では2014年から2019年の計数を省略している。

議会の審議過程では共和党議員を中心に「ばらまき」批判も多かったが、オバマ大統領が強調する3つの長期的重点投資分野であるエネルギー、医療、教育、そして当面の緊急避難的措置としての労働・福祉関係や州財政への支援など、それなりの重点化意図は読み取れる。また、議会では、財政支出重視（民主党）か減税重視（共和党）かという長年のイデオロギー対立が再現されたが、エコノミストの間では、貯蓄に回る可能性の高い減税より、財政支出の方が、少なくとも短期的には経済成長にプラスだというのが多数意見である

う。

第3の2010財政年度（2009年10月にスタート）の「予算教書」は、アメリカ回復・再投資法で決められた減税措置の一部を恒久化したり、その財政支出を拡充したりする内容を含んでいる。例えば、低所得者向け食料品割引切符、失業保険給付の増額などである。特に、失業保険に関して、2010年以降、そのセイフティ・ネット、経済安定化策としての機能がより有効に働くよう改革を行うとしている点が注目される。

ただし、財政支出の力点はこうした緊急救済策

的なものより、むしろ雇用創出と長期経済成長への投資策にある。その重点項目は次の通りである（U.S. Office of Management and Budget (2009)）。インフラ（高速道路など交通関係、ブロードバンド整備、科学技術投資など）、エネルギー（温室効果ガスの排出量削減、再生可能エネルギーの開発、省エネなど）、教育（早期教育への投資、教育内容・方法の改善、大学生奨学金・ローンの拡充など）、医療（失業者の医療保険税額控除など短期施策のほか、医療記録の電子化、長期的な医療制度改革）、安全保障（陸軍・海兵隊の増員、軍人給与の引き上げ、兵器調達の効率化など）。

このうち、積年の懸案である医療制度改革については、具体案を示すには至っていないが、次の8つの原則に基づいて、今後検討を進めていくとしている。8つの原則とは、家計、企業の保険料、医療費負担を下げること、無駄な医療費を排除すること、全国民への医療保険適用を目指すこと（“aim for universality”であって、「実現する」とまでは言っていない）、保険のポー

タビリティを確保すること、保険プランや医師を選択できること、予防医療措置へ投資すること、患者の安全、サービスの質向上を図ること、長期的な財政維持が可能であること、である。こうした「総論」レベルでは異論は少ないと思われるが、今後具体案の検討過程ではたして議論が収束するかどうか、オバマ政権の力量が試される。

一方、2010年度予算を全体の歳入、歳出規模という側面から見ると、2009年度予算よりむしろ歳入を増やし、歳出を減らす方向に舵を切っている点が注目される（表3）。実際、単年度の財政赤字幅は2009年度が最大であり、大統領の最初の4年の任期の間に財政赤字を半減させると公約している。はたしてこうした「短期決戦」型のシナリオ通りに事が運ぶかどうか、全く不確定と言うしかない。財政赤字の拡大はドル不安をもたらしかねないので抑制的なスタンスも重要だが、一方で、景気回復が本格化しない中での財政赤字削減は不況を深刻化させるおそれがあり、その舵取りはきわめて難しい。

表3 2010 財政年度のアメリカ政府予算編成方針

財政年度	(10億ドル)					
	2008	2009	2010	2011	2012	2010-19*
歳入	2,524	2,186	2,381	2,713	3,081	35,250
歳出	2,983	3,938	3,552	3,625	3,662	42,219
財政赤字	459	1,752	1,171	912	581	6,969
GDP	14,222	14,240	14,729	15,500	16,470	
財政赤字/GDP(%)	3.2	12.3	8.0	5.9	3.5	

資料出所：U.S. Office of Management and Budget (www.budget.gov), *A New Era of Responsibility Renewing America's Promise*, 2009のTable S-1より。

注：* 上表では2013年から2019年の計数を省略している。

以上、アメリカ国内の主な対策を見たが、オバマ政権が発足後1ヵ月余りの間に具体的な財政刺激策を予算化し、来年度予算案の方針を提示した点は評価できる。しかし、不良債権を抱える金融機関の融資機能の弱体化は解消のめどが立っていない。

不動産、株式等、資産市場の底入れが見えない中で事態の一層の悪化も十分懸念されるというのが大方の見方ではなかろうか。

一方、そもそもグローバルな危機には、一国レベルではなくグローバルな対応が必要である。具

体的な動きとしては2008年11月のワシントンでのG20サミット、2009年4月のロンドンでのG20サミット、国連に設けられたスティグリッツ委員会などの動きがある。しかし、例えばG20サミットで合意された保護主義の回避ひとつとっても、自国の特定産業・企業に対する支援をはじめ、事実

上の保護主義的動きが既に見られるなど、合意事項の実効性には疑問が残る。また、新たな国際金融制度、ルールの設定もその内容やプロセスは今のところいくつかのアイデア提示にとどまっている。

参考文献

Laeven, Luc and Fabian Valencia (2008), "Systemic Banking Crises: A New Database," *IMF Working Paper*, WP/08/224.

Stiglitz, Joseph (2008), "A Crisis of Confidence," guardian.co.uk, October 22, 2008.

U.S. Congressional Budget Office (2009), "H.R.1, American Recovery and Investment Act of 2009," February 13, 2009.

U.S. Office of Management and Budget (2009), *A New Era of Responsibility - Renewing America's Promise* (Budget of the United States Government, Fiscal Year 2010), February 26, 2009.