

I 「双子の赤字」再来の論議と本稿の課題

1980年代のレーガン政権期に「双子の赤字」に悩まされたアメリカ。そのアメリカが21世紀の初頭にまたもや2種類の赤字（経常収支赤字と財政赤字）の併存状態に直面するようになったのを背景に、近年、「双子の赤字」の再来をめぐる論議が世界的な盛り上がりを見せている。

たとえば、グリーンズパン米連邦準備理事会（FRB）議長は2004年2月11日の議会証言¹⁾で、米国経済が力強い成長の時期に入ったと述べる一方、財政赤字の膨張を放置すれば長期的に見た財政破綻だけでなく近い時点での困難の表面化もありうる、長期金利の高騰やそうでなくとも未曾有の規模に達している経常収支赤字のさらなる拡大が懸念される、と指摘した。成長への楽観視が基調になっていたものの、「経常収支赤字と連邦予算赤字は関連しあっている」との認識——赤字2種の密接なつながりを想定しているという意味で「双子の赤字」の見地を採っていたと言える——に立って、財政赤字に内包される潜在的风险への警戒を呼びかけたものと受け取れる（この証言では、経常収支赤字についてはドル相場下落がその削減に寄与するとの考えが示された。しかし、ドル下落が続く中でおこなわれた同年11月の欧州銀行会議での講演²⁾において、グリーンズパン議長は「米国経常収支赤字の規模からみて、ドル資産積み上げに対する投資家の意欲が衰える日がいつか必ずやってくる」と述べ、歯止めのない経常赤字拡大への警戒心を露わにするまでになった）。

IMFの場合には、04年1月に米国財政に関する分析報告書を発表し、ブッシュ政権の拡張的な財政政策がアメリカの景気回復と世界経済の成長に寄与した点を評価しながらも、財政赤字の増勢が止まなければ逆にマイナス面が問題化するとの見解を明らかにした。金利上昇と民間投資のクラウディング・アウトによる生産性上昇の阻害、アメリカの膨大な経常収支赤字とそれに見合う大規模なファイナンスの必要に象徴される世界的不均衡のさらなる悪化、ドル暴落とその世界に対する衝撃——これらが憂慮される事態とみなされていたのであるから、やはり財政赤字拡大に伴う「双子の赤字」現象に関心が払われていたと言える³⁾。同年4月の「IMF世界経済見通し」でも、同じ見地からアメリカに対する財政健全化要求が打ち出されたが、そこにはブッシュ政権が唱える財政赤字半減公約の実効性に対する疑念も率直に記されている⁴⁾。

05年2月にロンドンで開かれたG7では、ドル暴落リスクの高まりを意識して、財政健

全化こそがアメリカの最優先課題だとする共同声明が採択された。と同時に、日欧も構造改革を通じた成長の加速によって米国貿易赤字の削減に寄与することを求められ、さらに最大の対米貿易黒字国である中国に為替制度の柔軟化（＝人民元の切り上げ）を迫る方針も合意された。世界経済を大混乱に陥れるドル急落の阻止という緊急課題に照らして、米国「双子の赤字」の削減が G7 諸国の共通目標と認知され、その角度から政策協調のあり方・各国の政策コミットメントに議論が及んだものとみてよからう。

実は、このように「双子の赤字」に対する憂慮の広がり著しい一方、それに対抗する形で「双子の赤字」の否定論や楽観論も盛んに唱えられるようになっている。要するに、近年の赤字 2 種の間には 1980 年代に観測されたような強い相関は認められないので「双子の赤字」の再現と捉えるのはおかしい、財政赤字は管理可能な水準だし経常収支赤字もファイナンスに困難をきたしているわけではないといった議論であって、米国政府・連銀は基本的にこのスタンスを採っているものと判断される（グリーンSPAN FRB 議長も次第にこうした見地に移行してきている感がある）。

では、80 年代の「双子の赤字」と今現在アメリカが直面している財政赤字・経常収支赤字の併存状態とは、一体どの点で共通しており、どの点で異なっていると考えられるのであろうか。その異同がつぶさに検証され、かつ 2 種の赤字の今日的な関連性が明らかになるのなら、80 年代以来の歩みを踏まえた「双子の赤字」の定義をおこなうことも可能になるのではなかろうか。少なくとも 80 年代とそっくり同じでなければ「双子の赤字」ではないといった硬直的な見方に縛られる必要はないし、にもかかわらずそれに固執する者があるとすれば、当然ながらその思惑を問い質さなければならなくなる。

筆者が自分なりに目下のテーマと位置づけているのはこれなのであるが、順を追って考察を進めるために、本稿でまずアメリカの財政事情を概観することにしたい。それを「双子の赤字」と呼ぶのが適切か否かはともかく、再版「双子の赤字」をめぐる論議が浮上したのは、90 年代後半から米国経常収支赤字の増勢が目立つようになっていたところに、21 世紀に入るや財政収支も急激な悪化をきたして一気に赤字に転落するにいたったからにほかならない。その紛れもない事実を踏まえた上で、以下において、財政悪化のいきさつや現状、今後の見通しを、財政赤字警戒論の浮上や赤字ファイナンスのあり方にも目配りしながら、一通り検討することになる。