〈2　論文〉

メキシコのマクロ経済変動

―― インフレーションと対外不均衡を中心に ――

阪南大学　　石黒　馨

I　はじめに

本稿の目的は、1982年の債務危機以降のインフレーションと対外不均衡を中心に、メキシコにおけるマクロ経済の変動について考察することである。メキシコにおけるインフレーションと対外不均衡の考察において、重要な位置を占めるのは為替レートである。為替レートは、その切り下げによってインフレーションを促進する。インフレーションの昂進のもとで実質為替レートが増価すれば、資本財や中間財の輸入が増大し、対外不均衡が拡大する。対外不均衡の拡大と実質為替レートの増価は、為替切り下げ期待を形成し資本逃避を引き起こし、為替レートのいっそうの切り下げを余儀なくさせる。安定成長期の固定為替レート制を除き、戦後から1982年の債務危機に至るまで、為替レートを媒介にしたインフレーションと対外不均衡とのこのような関係は、メキシコ経済に顕著にあらわれていた。しかし債務危機以降、このような関係に若干の変化が生じた。対外不均衡は、財政赤字が抑制されるなかで縮小し、一方インフレーションは、為替レートの変動や貨幣賃金率の変動と強い相関関係があらわれている。

以下、Ⅱでは、1982年の債務危機以前のメキシコのマクロ経済の変動を、(1)戦後期：1945年から1954年、(2)安定成長期：1955年から1970年、(3)経済調整期：1971年から1977年、(4)オイル・ブーム期：1978年から1981年、の4期に時期区分して概観する。Ⅲでは、債務危機とスタグフレーション期：1982年から1988年のマクロ経済変動と経済安定化政策について考察する。Ⅳでは、1980年代におけるインフレーションと対外不均衡について、理論的、実証的に考察し、最後に結論を要約する。

II　債務危機以前のマクロ経済変動

(1)戦後期：1945年から1954年

第二次世界大戦後からアレマン政権期（Miguel Aleman：1946年から52年）にかけて、その後のメキシコの経済成長を保証する政治的、経済的、社会的基盤が形成された。特に1945年の製造業促進法の制定や1947年の輸入事前許可制によって、政策的な輸入代替工業化が促進された。

この時期の経済成長率（実質ＧＤＰ成長率、以下同様）は、年平均5.4%で、その後の安定成長期から1970年代に比較すれば低く、また不安定である（第１図および第１表参照）。経常収支赤字比率（対ＧＤＰ比、以下同様）は、年平均2.0%で戦後から今日にかけて最も低いが変動幅は大きい。インフレ率も、年平均9.4%で安定成長期につぐ低さであるが、変動幅は大きい。この時期の価格の不安定は、インフレーションと為替レート切り下げの悪循環によるものである。貯蓄を上回る投資は、経済成長、経常収支の赤字、およびインフレーションをもたらす。経常収支の赤字と、インフレーションによる実質為替レートの切り上げは名目為替レートの切り下げをもたらし、この為替レートの切り下げがインフレーションをさらに加速した（Cardoso & Levy〔1988〕, p.351.）。経常収支赤字比率は、1946年と47年にそれぞれ3.9%に達し、この結果、為替レートは1948年から49年にかけて、対ドル4.9ペソから8.6ペソに切り下げられた。この為替レートの切り下げにより、インフレ率は1949年の5.0%から6.7%（1950年）、13.6%（1951年）、14.1%（1952年）へ上昇した。その結果、実質為替レートは1952年を100として1954年には84に増価し、経常収支赤字比率も再び1953年と54年には3.7%まで上昇し、1954年の為替レート切り下げの要因になった。

(2)安定成長期：1955年から1970年

戦後期における価格の不安定性を回避し、より安定的な経済成長を達成するために、固定為替レート制を中心にした以下のような“安定成長プログラム”が作成された。まず為替レートが、1954年に対ドル8.6ペソから12.5ペソに切り下げられ、その後1976年までこの為替レートが維持された。固定為替レート制はこの時期の経済政策の重要な位置を占める。固定為替レートは、一方では輸入価格を安定させインフレーションを抑制するが、他方では割高な為替レートは輸入を促進

する。つぎに、財政政策は、持続的な経済成長を保証する民間部門の投資の促進に主眼がおかれ、たとえば企業の利潤の再投資に対して補助や租税控除が行われた。租税基盤が脆弱なために財政赤字が発生したが、政府支出は保守的な財政運営のもとで極力抑制された。また金融政策では、国内貯蓄を促進するために、年９％の名目利子率（実質６～７％）が設定され、利子課税も低く抑えられた。対外的には、自由貿易から離れ保護主義を強めた。関税や輸入許可制、および補助金などによる有効保護率は、1960年には平均72％で、輸入競合製品の場合には88％に達した（Reynolds〔1978〕p.1,009.）。

この時期のインフレ率は、年平均4.4％という比較的低い水準を維持し、他方、実質ＧＤＰは年平均6.8％で成長し、この時期は"メキシコの奇跡"とさえ呼ばれた。1960年代から70年代におけるメキシコの製品価格の主要な決定因は国内費用にあり、輸入価格は国内価格よりも影響力が弱く、また短期需要はさらにその影響力が弱い（Ros〔1980〕p.223.)。したがって、この間の比較的低いインフレ率は、国内費用の安定と固定為替レートによる輸入価格の安定によるものと考えられる。しかし､経常収支赤字比率は年平均2.7％に上昇し、国際収支という点からすれば、この時期は必ずしも均衡していない。経常収支悪化の基本的要因は、農産物輸出によって外貨を獲得し、輸入代替工業化を促進しようとする開発モデルの失敗にある。消費財の輸入代替は資本財や中間財の輸入を拡大したが、農業生産の不振から十分な外貨を獲得できず、また農業に代わる非伝統的部門の輸出も伸びなかった（CIDE〔1980〕, pp.178～80.)。

(3)経済調整期：1971年から1977年

この時期は、1976年の経済危機に至るエチェベリア政権期（Luis EcheveriaAlvarez；1970～76年)と、その後1977年からはじまるＩＭＦ経済調整プログラムの時期に分けられる。エチェベリア政権は、安定成長期にみられた社会的経済的不均衡を取り除くために、積極的な財政運営を行った。1972年に投資計画が発表され、公共部門主導型の投資政策が実施された（FitzGerald〔1979〕, p.42.)。またエネルギー価格や食料価格の安定化、および鉄道経営に対して多くの補助金が与えられた。このような積極的な政府支出は、1972年の税制改革の失敗とともに、インフレ調整後の財政赤字（operational deficit)を対ＧＤＰ比1.8％（1971年）から8.3％（1975年）に上昇させた（第２図参照）。公的部門の対外債務も､1971年の66億ドルから1976年には210億ドルに拡大した。1976年の経済危機を契機に、

経済成長基盤の回復、インフレーションの抑制、および経常収支赤字の削減を目的に、1977～79年にわたりＩＭＦの経済調整プログラムが実施される。このとき、ＩＭＦがメキシコに課したコンディショナリティーには、対外借入れ規制（年30億ドル）、中央銀行の外貨準備の拡充、非金融公的部門の赤字の削減、中央銀行の国内純資産の規制、経常取引に対する支払い規制、および輸入規制などが含まれる（Weintraub〔1981〕, p.271, P. 284.）。

安定成長期に比較し、この間の経済成長率は年平均5.8％に低下し、一方インフレ率は年平均14.0％に上昇し、経常収支赤字比率も年平均4.5％に上昇した。インフレ率は、1972年の5.5％から1973年には21.4％、1976年には27.2％に上昇した。1970～75年のインフレーションの主要な要因は、食料品や原油の国際価格の上昇による輸入インフレである（FitzGerald〔1979〕, p.43, p.46.）。1976年の為替レートの切り下げも輸入インフレを加速した。為替レート切り下げ後のインフレ率の低下は、国際農産物価格の低下と賃金抑制によるものである（CIDE〔1980〕, p.182, p.186.）。1973年から74年のインフレーションによって実質実効為替レートは、1970年を100として1975年に96.9、1976年に94.5まで増価し、経常収支赤字比率は1975年に6.4％にまで上昇した。さらに、世界的に金利が上昇し、短期資本の流出や資本逃避が拡大した（第３図参照）。インフレーション、実質為替レートの増価、経常収支の悪化、および短期資本の流出（資本逃避）などの結果、1976年に経済危機が発生し、同年８月31日には大幅な為替レートの切り下げが行われた（１ドル12.5ペソから22～23ペソへ約84％の下落）。

(4)オイル・ブーム期：1978年から1981年

1978年の石油の発見とともに、メキシコ経済は大きく変容する。原油輸出は、1978年の約18億ドルから、1981年には約140億ドルに増大した。オイル・ブームは国際収支と経済成長期待を大きく変化させ、1978年初頭までに民間資本が流入し始めた。この結果ＩＭＦ資金は不用になり、ＩＭＦの経済調整プログラムは放棄される。1979～80年における第二次石油価格の上昇は、メキシコの交易条件をさらに改善した。こうしたなかで、公共部門の投資はさらに拡大し、1981年には総投資は対ＧＤＰ比約30％にまで達した。この時期の公共投資は石油産業を中心に行われ、一方、民間投資は商業・サービス部門に向かい、製造業投資は停滞した。インフレ調整後の財政赤字は、1978年の4.7％から1981年には10.0％に上昇した。このような財政赤字は、対外借入れによってファイナンスされ、この結果、公的

部門の対外債務が急速に増大した。

オイル・ブームによって経済成長率は、1977年の3.4%から1978年には8.2%に達し、この間の経済成長率は、年平均8.6%に上昇したが、一方インフレ率が年平均23.7%に上昇し、経常収支赤字比率も期間平均最高の5.8%に上昇した。公共投資の拡大は、1976年から78年の輸入自由化（1981年には再び輸入規制）とともに、石油の輸出を上回る資本財や中間財の輸入を増大させた（1978～81年の年平均成長率は50%）。また、1978年以降インフレ率は16.2%（1978年）から28.7%（1981年）に上昇したが、為替レートの調整はインフレーションにくらべ遅れぎみで、実質為替レートは持続的に増価した。実質実効為替レートは、1970年を100として1978年には124まで減価していたが1981年には90.8まで増価した(第3図参照)。この結果、非石油部門の輸出が停滞した。政府収入とともに経常収支は、石油収入に依存し、石油価格の動向に左右されることになった。総輸出に占める石油の比率は、1976年の15%から1983年には78%に上昇した。1981年後半における石油価格の下落は、このような状況に固有の困難を引き起こすことになった(Cardoso & Levy〔1988〕, pp.354～55.)。

III　債務危機以降のスタグフレーション

1981年に実質為替レートが増価し、経常収支が悪化するとともに、為替切り下げ期待が増大し資本逃避が拡大した（第2図と第3図参照）。1982年2月には中央銀行が外国為替市場への介入を停止し、ペソは約40%下落した。さらにペソは同年8月に約35%下落し、8月5日には二重為替制度が実施され、ついに政府は同年9月民間銀行を国有化し、それと前後して、公的対外債務の90日間のモラトリアムが行われた。この結果、民間部門の政府に対する信認が低下し、資本逃避をいっそう拡大した。

(1)債務危機以降の二つの経済安定化政策

1982年の債務危機を契機に、インフレーションの抑制と国際収支の均衡回復を目的に、ＩＭＦの経済調整プログラム（1983年から1985年）が実施される。このようなオーソドックス・タイプの経済安定化政策のもとで、国際収支の均衡は回復されたがインフレーションが加速し、景気後退のもとでスタグフレーションが深刻化した。その結果、1987年12月にはインフレーションの抑制を目的にヘテロ

ドックス・タイプのショック療法へ政策転換が行われた。

①オーソドックス・タイプの経済安定化政策：ＩＭＦの経済調整プログラムの基本は、総需要抑制政策である。これは、財政赤字の削減を中心にした財政政策によって行われる。公共投資の削減や、間接税の３％ポイントの引き上げ、公的部門の相対価格の上方修正などの結果、対ＧＤＰ比のインフレ調整後の財政赤字は、1981年の10.0％、1982年の5.5％から、1983年には－1.2％、1984年には－0.3％の黒字に転じた（第２図参照）。総需要抑制政策による景気後退に対して対外需要を喚起し、輸出指向的な経済構造への転換を図るために、為替レートが切り下げられた。対ドル・ペソレートは、年平均1982年に130.2％切り下げられ、1983年には112.2％切り下げ、その後切り下げ率は低下するが、1986年には再び137.9％、1987年には123.5％切り下げられた（第４図参照）。賃金政策には、インフレーションの抑制と相対価格構造の適正化という二つの目標があるが（Cardoso & Levy〔1988〕.p.364.）、おもにインフレーションの抑制に用いられた。最低賃金のインフレ調整係数は、1983年前期には、0.5以下に低下し、1984年も１以下に抑制された。賃金改定回数は、インフレーションの加速のもとで年１回から４回へ変更されたが、実質賃金率は大幅に低下している（Ros〔1987〕, pp.93～94.）。また貿易政策には、輸入の自由化によって競争が促進され、国内の硬直的な価格構造が崩れ、インフレーションが抑制されることが期待された。輸入規制の緩和や関税による輸入許可制の代替が促進された。

②ヘテロドックス・タイプの経済安定化政策：オーソドックス・タイプの経済安定化政策は、深刻な景気後退のもとで国際収支の均衡回復には有効ではあったが、インフレーションを加速させた。このような中でインフレーションの抑制を目的に、為替レートや賃金、および公的価格などの主要な価格変数の凍結と価格管理機構の導入を中心に、1987年12月に「経済連帯協定（Pacto de Solidaridad Económica）」、および1988年12月に「経済の安定と成長のための協定（Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico）」が締結された。為替レートは、自由レートは１ドル＝2,330ペソに、管理レートは１ドル＝2,273ペソに固定され1988年の間維持された。その後1988年12月の「新協定」のもとでは、固定為替レート制からクローリング・ペッグ制に移行した。貨幣賃金率は、すべての貨幣賃金率の即時15％引き上げと、その後1988年１月に最低賃金の20％の引き上げ後、同年５月まで凍結される。

(2)債務危機以降のマクロ経済変動

①経済成長：経済成長率は1981年の8.8%から大幅に低下し、1982年に－0.6%、1983年には－4.2%を記録し、都市の失業率も1982年に5.8%、1983年に7.7%に達した。このような景気後退は、財政支出の大幅な削減と為替レートの切り下げによるものである。財政支出の削減は、公共投資とそれと補完的な関係にある民間投資を削減した。また、為替レートの切り下げは、輸入資本財価格の上昇や企業の対外債務の実質額の上昇などによって企業の期待収益率を低下させ、また、為替予想の修正によって対外投資の予想収益率を引き上げ、国内の民間投資を削減した。さらに、為替レートの切り下げは、賃金所得の分配率を1982年の41.8%から1983年には33.7%に低下させ、民間消費を減少させた(Ros& Lustig〔1987〕, pp.18～19, pp.72～73.)。その後、経済成長率は、1984年には3.7%、1985年には2.7%と回復した。このような景気回復は、財政政策の緩和や加速度的減価償却制度、およびインフレーションの低下にともなうインフレ課税の減少などによるものである。この結果、民間投資は1983年の－24.2%から1984年には9.0%に、消費需要は、1983年の－7.5%から1984年には2.5%に回復した（Ros & Lustig〔1987〕, pp.24～25.)。しかし、原油価格の下落や財政金融政策の引締めとともに、1986年には再び経済成長率は－3.7%を記録し、1987年には1.5%、1988年には1.1%と低迷している。

②インフレーション：インフレ率は、1981年の28.7%から1982年には98.8%、1983年に80.8%へと大幅に上昇した。このようなインフレ率の上昇は、為替レートの大幅な切り下げをはじめ、公的価格、間接税、および貨幣賃金率などの調整によるものである。諸価格の調整の相違の結果、相対価格が変動し、1983年前期には1981年と比較し、実質為替レートは73%減価し、エネルギーの実質価格は90%上昇し、実質賃金率は20%低下した（Ros〔1987〕, p.103.)。1983年央からインフレ率は低下しはじめ、1984年には59.2%まで低下した。これは、為替調整や賃金調整の抑制によるものである。しかし、その後インフレ率は、1985年には63.7%、1986年には105.7%、1987年には159.2%へと再び上昇しだした。このようなインフレーションの加速は、1980年代後半以降のインデクセーション機構の確立とインフレ期待の形成にともなう、インフレ・イナーシャによるものと考えられる（Ros〔1987〕, pp.102～105.)。賃金インデクセーションや、1984年12月と1985年3月の為替調整の上方修正、およびインフレ期待の形成は、賃金・為替・物価に強い相関関係を形成した（第4図参照）。1987年12月以降実施されている

ヘテロドックス政策によって賃金・為替・物価が統制され、その結果、インフレ率は1988年には51.7%に低下し、また1989年10月には前年同期比18.1%まで低下している。

③対外不均衡：貿易収支は1981年の46億ドルの赤字から、1982年には63億ドルの黒字に転じ、1983年には144億ドルの黒字を計上した。経常収支も、1982年の62億ドルの赤字から1983年に53億ドルの黒字に転じた（ECLAC〔1988〕）。このような対外不均衡の調整は、主に財政支出の削減に基づく、公共投資や民間投資の減少による輸入の削減によって行われた。総輸入額は、1982年には37.1%、1983年には41.7%減少した。特に、資本財の輸入は、1982年には42%、1983年には62.2%も減少した。このような資本財輸入の減少は、メキシコにおける資本財産業の未成熟と関連し、景気後退期には投資需要の停滞が資本財輸入の削減をもたらす。反対に1984年から85年の景気回復は、このような輸入の増大によって貿易収支を悪化させた。特に輸入依存度の高い自動車産業の景気回復や実質為替レートの増価によって、輸入は1984年には27.1%、1985年には15.8%増大した。1987年の122億ドルから1988年の189億ドルへの大幅な輸入の増大は、輸入自由化政策や実質為替レートの増価などによるものである。一方輸出は、原油輸出が増大し1982年には150億ドルを上回り以後、1986年に原油価格が下落し50億ドル台に激減するまでは、ほぼこの水準を維持した。また非伝統的な製品の輸出も増大しはじめ、特に自動車、石油化学、および石油関連製品の輸出が伸びた(Ros & Lustig〔1987〕, pp.19～20.)。この時期のメキシコの貿易収支の変動は、メキシコ特有の経済構造の脆弱性 ― 資本財産業の未成熟と石油産業への依存 ― に大きく依存している。また、マクロ・バランスからすれば、財政赤字の拡大をともなう公共投資は、それと補完的な民間投資とともに純輸入を増大させ、貿易収支や経常収益の悪化を引き起こす。インフレ調整後の対ＧＤＰ比の財政赤字比率と経常収支赤字比率には、強い相関関係がみられる（第２図参照）。

Ⅳ　1980年代のインフレーションと対外不均衡

(1)経済モデル

1982年の債務危機以降のメキシコのインフレーションと対外不均衡について考察するために、以下のようなモデルを構成しよう。

①インフレーション：為替レート（peso／dollar）をＥ、輸入財のドル建て価

格をP_x^*、国内生産物価格をP_x、消費バスケットに占める輸入財のウエイトをα、国内生産物のウエイトを（$1-\alpha$）とし、一般物価水準Pを、

$$P=(EP_x^*)^{\alpha}P_x^{1-\alpha};\ 0<\alpha<1 \qquad \cdots\cdots(1)$$

のように定義しよう。輸入財価格P_x^*を所与として、(1)式を変化率（小文字は変化率を表す。以下同様）の形に変形すれば、

$$p=\alpha e+(1-\alpha)p_x \qquad \cdots\cdots(2)$$

を得る。国内生産物P_xは、マーク・アップ方式による価格設定を想定し、

$$P_x=(1+\gamma)(W_xb_x+EP_0^*b_0) \qquad \cdots\cdots(3)$$

としよう。ここで、γはマーク・アップ率、W_xは貨幣賃金率、b_xは労働投入係数、P_0^*は輸入中間財のドル建て価格、b_0は輸入中間財の投入係数をあらわす。マーク・アップ率γ、労働投入係数b_x、輸入中間財価格P_0^*、輸入中間財の投入係数b_0を所与として、(3)式を変化率の形に変形すれば、

$$p_x=(1-\beta)e+\beta w_x \qquad \cdots\cdots(4)$$

$$;\ \beta=[(b_0\pi b_x(1+\gamma))/(1-b_0\pi(1+\gamma))]$$

を得る。ただし、$\pi=(EP_x^*)/P_x$である。(4)式を(2)式に代入すれば、

$$p=(1-\beta+\alpha\beta)e+\beta(1-\alpha)w_x \qquad \cdots\cdots(5)$$

を得る。したがって、為替レートの減価率eが大きいほど、および／あるいは貨幣賃金率の上昇率w_xが高いほど、インフレ率pは高くなるであろう。

②対外不均衡：貿易収支の赤字をBT、対外債務残高をF、外国利子率をi^*、為替レート（peso/dollar）をEとし、経常収支赤字CAを、

$$CA=BT+i^*EF \qquad \cdots\cdots(6)$$

のように定義しよう。経常収支の赤字CAは外国債券Fの発行によって賄われるが、民間部門の外貨保有Rを考慮すれば、国際収支の均衡は次式のように得られる。

$$CA=E(\dot{F}-\dot{R}) \qquad \cdots\cdots(7)$$

一方、政府の名目財政赤字DTが、自国貨幣M、自国債券D、外国債券Fの発行によって賄われるとすれば、政府部門の予算制約式は、

$$\dot{M}+\dot{D}+\dot{F}=DT \qquad \cdots\cdots(8)$$

となる。(7)式と(8)式から、

$$CA=DT-(\dot{M}+\dot{D}+E\dot{R}) \qquad \cdots\cdots(9)$$

を得る。ここで、実質貨幣残高m、実質自国債券残高d、民間部門の保有する実質外国貨幣残高rを、それぞれ

$m = M/P$, $d = D/P$, $r = ER/P$

と定義すれば、

$$\dot{M} = P\dot{m} + pM \quad \cdots\cdots(10)$$

$$\dot{D} = P\dot{d} + pD \quad \cdots\cdots(11)$$

$$E\dot{R} = P\dot{r} + p(ER) - e(ER) \quad \cdots\cdots(12)$$

となり、(10)式から(12)式を(9)式に代入すれば、次式を得る。

$$CA = [DT - p(M + D + ER)] - (P\dot{m} + P\dot{d} + P\dot{r} + e(ER)) \quad \cdots\cdots(13)$$

したがって、名目財政赤字DTからインフレ課税p（M＋D＋ER）を考慮したインフレ調整後の財政赤字（operarional deficit）が増大するほど、および／あるいは民間貯蓄が減少するほど、経常収支赤字CAは増大するであろう。

(2)推定結果

①インフレーションについての推定：(5)式から、インフレ率pは、為替レートの減価率eが大きいほど、および/あるいは貨幣賃金率の上昇率w_tが高いほど高くなる、と予想される。このような結論を実証的にあきらかにするために、以下の式を推定した。

$$p_t = c + \eta e_t + \theta w_{it} + u_t \quad \cdots\cdots(14)$$

データは、Indicadores Económicos（Banco de México）より、インフレ率は消費者物価の期末変化率、貨幣賃金率は最低賃金の期末変化率、為替レートは年平均の変化率を、それぞれ利用した。債務危機以降の1982年から1988年までについて年次データを利用して推定した。推定結果は、第2表に示されるとおり、ほぼ予想どおりの結果が得られた。

②対外不均衡についての推定：(13)式から、インフレ調整後の財政赤字が増大するほど、経常収支の赤字CAが増大することが予想される。このような結論を実証的に検討するために、対GDP比の経常収支赤字比率をca_t、対GDP比のインフレ調整後の財政赤字比率を（op-deficit）$_t$として以下の式を推定した。

$$ca_t = c + (\text{op-deficit})_t + v_t \quad \cdots\cdots(15)$$

推定は、1970年から1988年の期間について行った。データは、対GDP比のインフレ調整後の財政赤字比率については、1970年から1981年についてはGilDiaz［1984］、1982年から1988年についてはIndicadores Económicos（Banco de México）の年次データをそれぞれ利用した。対GDP比の経常収支赤字比率については、1970年から1981年についてはGil Diaz［1984］、1982年から1986年は牛島

［1988］、1987年と1988年はDornbusch［1989］の年次データをそれぞれ利用した。推定結果は第3表に示されている。また、第5図は経常収支赤字比率の実績値と計算値をあらわしている。

Ⅳ　むすび

本稿は、債務危機以降のインフレーションと対外不均衡を中心に、メキシコのマクロ経済変動について考察した。以下簡単に、結論を要約しよう。

(1)　戦後期には、為替レートの切り下げがインフレーションを引き起こし、これが実質為替レートの増価と対外不均衡を拡大し、さらに為替レートを切り下げるという、悪循環が生じた。安定成長期になると、このような悪循環を切断するために、固定為替レート制が実施される。その結果、インフレ率は低下し高成長をとげたが、割高な為替レートのもとで対外不均衡は拡大した。

(2)　経済調整期には、輸入インフレによって上昇したインフレーションが固定為替レート制のもとで実質為替レートの増価と対外不均衡を拡大し、この結果、1976年に為替レートが大幅に切り下げられる。オイル・ブーム期には、公共投資の拡大による輸入の増大が対外不均衡を拡大した。インフレ率も上昇したが為替調整が遅れぎみで、実質為替レートが増価した。為替切り下げ期待と資本逃避のもとで、1982年に債務危機が発生し、為替レートが大幅に切り下げられる。

(3)　債務危機以降は、為替レートを媒介にしたインフレーションと対外不均衡との関係に若干の変化が生じ、対外不均衡は財政赤字の削減のもとで縮小し、インフレーションは為替調整や賃金調整と強い相関関係があらわれた。

【参考文献】

＊Cardoso, E. and Levy, S., "Mexico", in R. Dornbusch and F. Helmers (eds.), *The Open Economy : Tools for Policymakers in Developing Countries*, New York : Oxford University Press, 1988.

＊CIDE., "The Mexican Economy : Recent Development and Future Prospects", *Cambridge Journal of Economics*, Vol.4, No.2, June 1980.

＊Dornbusch, R., "México : Estabilización, Debt y Crecimiento", *Trimestre Económico* , Vol.55, No.4, Octubre-Diciembre 1988.

＊Dornbusch, R., "How to Turn Mexico's Debt and Inflation into Growth"

Challenge, January-February, 1989.

*FitzGerald, E., "Stabilization Policy in Mexico 1960-77", in R.Thorp and L.Whitehead (eds.), *Inflation and Stabilization in Latin America*, New York : Holmes and Meier, 1979.

*Gil Diaz, F., "Mexico's Path from Stability to Inflation", in A.Harberger(ed.), *World Economic Growth*, California : ICS Press, 1984.

*Gil Diaz, F. and Tercero, R. R., "Lesson from Mexico", in M. Bruno, G. Di Tella, R. Dornbusch and S. Fischer (eds.), *Inflation Stabilization : The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico*, Cambridge : MIT Press, 1988.

*Ize, A. and Salas, J.,"Prices and Output in the Mexican Economy : Empirical Testing of Alternative Hypotheses", *Journal of Development Economics*, Vol.17, No.3, April 1985.

*Looney, R., *Economic Policymaking in Mexico : Factors Underling the 1982 Crisis*, Durham, NC : Duke University Press, 1985.

*Ortiz, G. and Solis, L., "Financial Structure and Exchange Rate Experience : Mexico 1954-1977", *Journal of Development Economics*, Vol. 6, No.4, December 1979.

*Ros, J., "Pricing in the Mexican Manufacturing Sector", *Cambridge Journal of Economics*, Vol.4, No.3, September 1980.

*Ros, J., "Mexico from the Oil Boom to the Debt Crisis : An Analysis of Policy Responses to External Shocks, 1978-85", in R.Thorp and Whitehead (eds.), *Latin American Debt and the Adjustment Crisis*, London : Macmillan, 1987.

*Ros, J. and Lustig, N., *Stabilization and Adjustment Programmes and Policies : Mexico*, Helsinki : WIDER, 1987.

*Ros, J. and Rodrigues, G., "Mexico : Study on the Financial Crisis, The Adjustment Policies and Agricultural Development", *Cepal Review*, No.33, December 1987.

*Reynolds, C. W., "Why Mexico's " Stabilizing Development" Was Acctually Destabilizing (With Some Implication for the Future)", *World Development*, Vol. 6, No.6, June 1978.

＊Solis, L., *La Realidad Económica Mexicana : Retrovisión y Perspectivas*, Mexico : SigloＸＸＩ, 1970.

＊Weintraub, S., "Case Study of Economic Stabilization : Mexico", in W. R. Cline and S. Weintraub (eds.), *Economic Stabilization in Developing Countries*, Washington, D. C. : Brookings Institution, 1981.

＊Whitehead, L., "Mexico from Bust to Boom : A Political Evaluation of the 1976-1979 Stabilization Programme", *World Development*, Vol.8, No.11, November 1980.

＊Zedillo, E., "Mexico's Recent Balance of Payments Experience and Prospects for Growth", *World Development*, Vol.14, No.8, August 1986.

＊牛島義章「ラテン・アメリカ債務国の経済調整政策」『海外投資研究所報』1988年３月。

＊拙稿　「メキシコの経済安定化政策 ――1983～85年のＩＭＦ経済調整プログラムを中心に ――」、西島章次編著『ラテンアメリカのインフレーション』アジア経済研究所、1990年。

第１表　メキシコの経済成長、インフレ率、および対外不均衡

（単位：％、数字は期間平均）

	戦後 1945～54	安定成長 1955～70	経済調整 1971～77	ｵｲﾙ・ﾌﾞｰﾑ 1978～81	債務危機以降 1982～88
経済成長率	5.4	6.8	5.8	8.6	0.0
インフレ率	9.4	4.4	14.0	23.7	88.4
経常収支赤字比率	2.0	2.7	4.3	5.8	－ 0.8

〔出所〕Indicadores Económicos (Banco de México), Gil Diaz〔1984〕, 牛島〔1988〕, Dornbusch〔1989〕などより算出。

〔注〕　経済成長率は実質ＧＤＰ成長率、インフレ率は消費者物価の上昇率、経常収支赤字比率は対ＧＤＰ比。

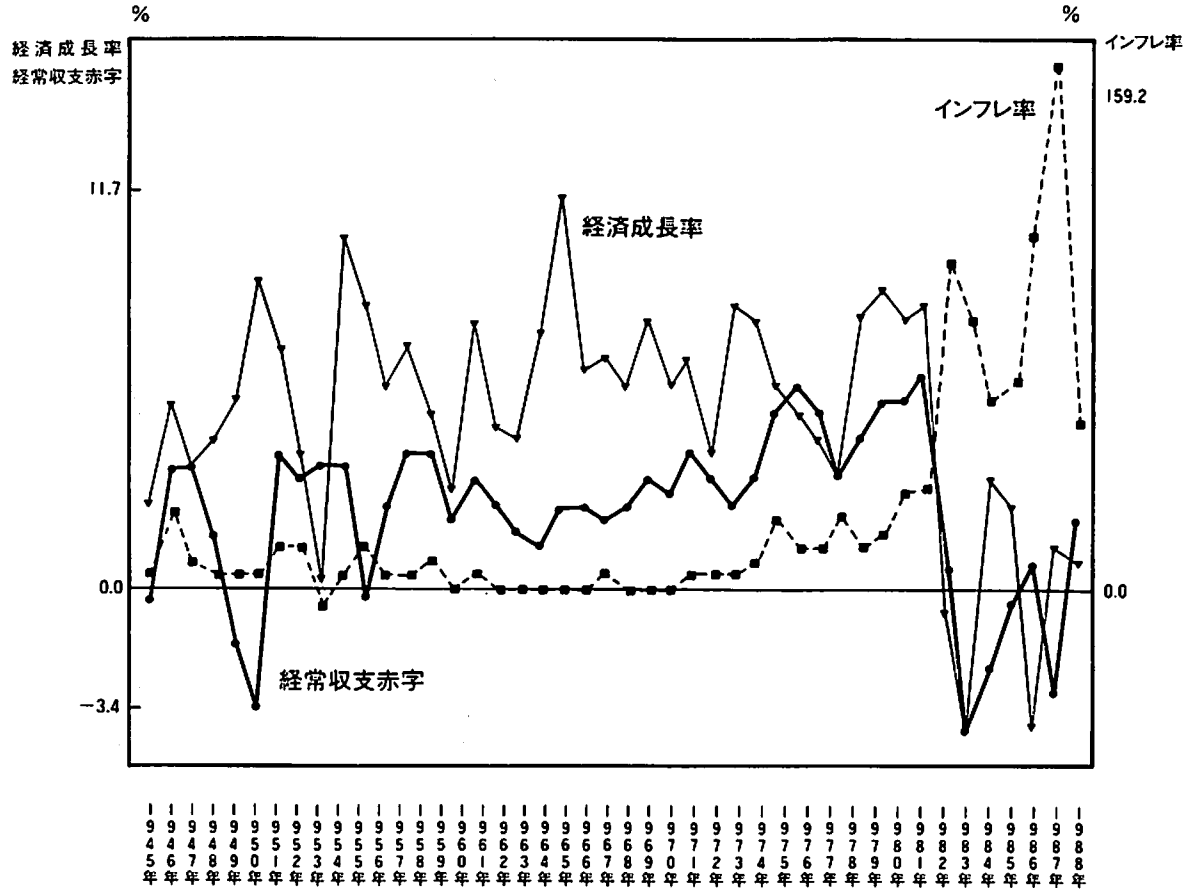
第２表　インフレーションについての推定

推定期間	定数項	為替レート	貨幣賃金率	$\bar{R}^2$	ＤＷ	推定方法
1982～88年	11.481 (1.295)	0.672 (5.557)	0.299 (2.685)	0.965	2.220	最尤法
1982～88年	11.365 (1.140)	0.657 (4.679)	0.313 (2.340)	0.961	2.033	Cochrane/ Orcutt

第３表　経常収支赤字についての推定

推定期間	定数項	財政赤字	$\bar{R}^2$	ＤＷ	推定方法
1970～88年	－0.108 (－0.128)	0.789 (5.839)	0.679	1.598	最尤法
1970～88年	－0.358 (－0.405)	0.797 (5.916)	0.686	1.699	Cochrane/ Orcutt

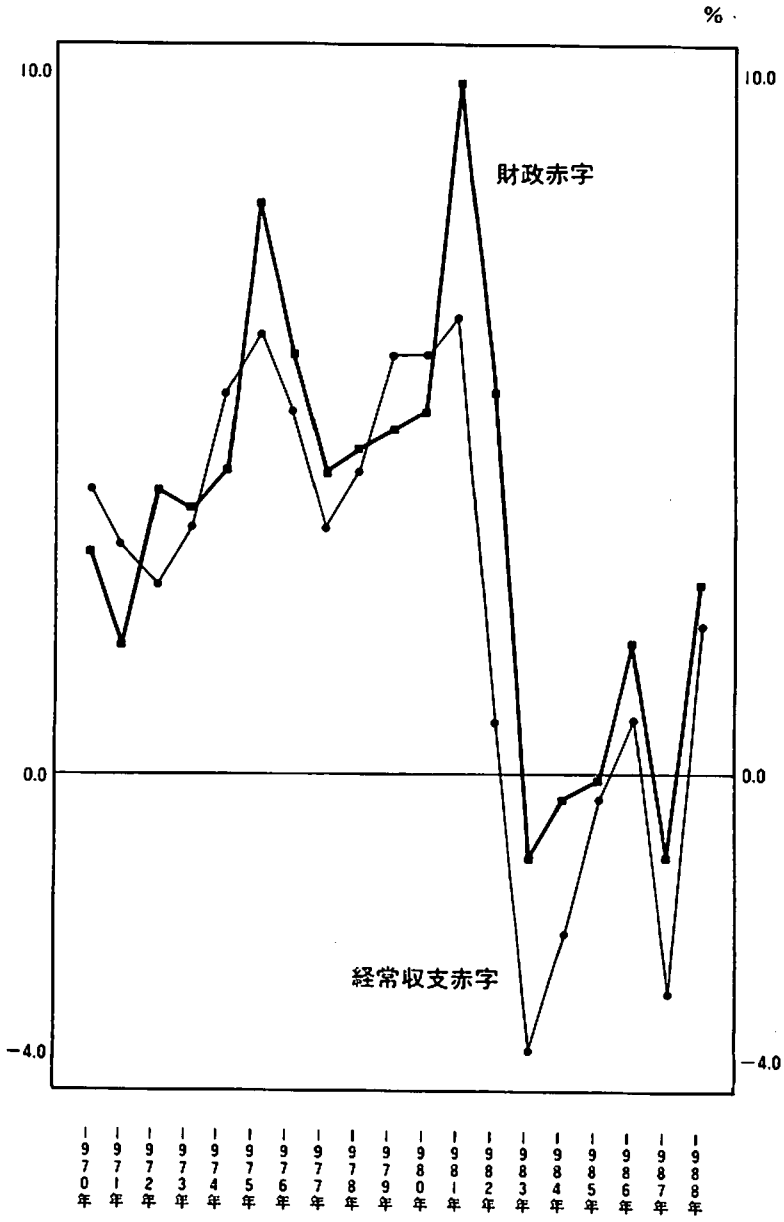
第１図　メキシコのマクロ経済諸変数の変動



〔出所〕 Indicadores Económicos (Banco de México), Gil Diaz [1984], 牛島[1988], Dornbusch[1989] などより作成。

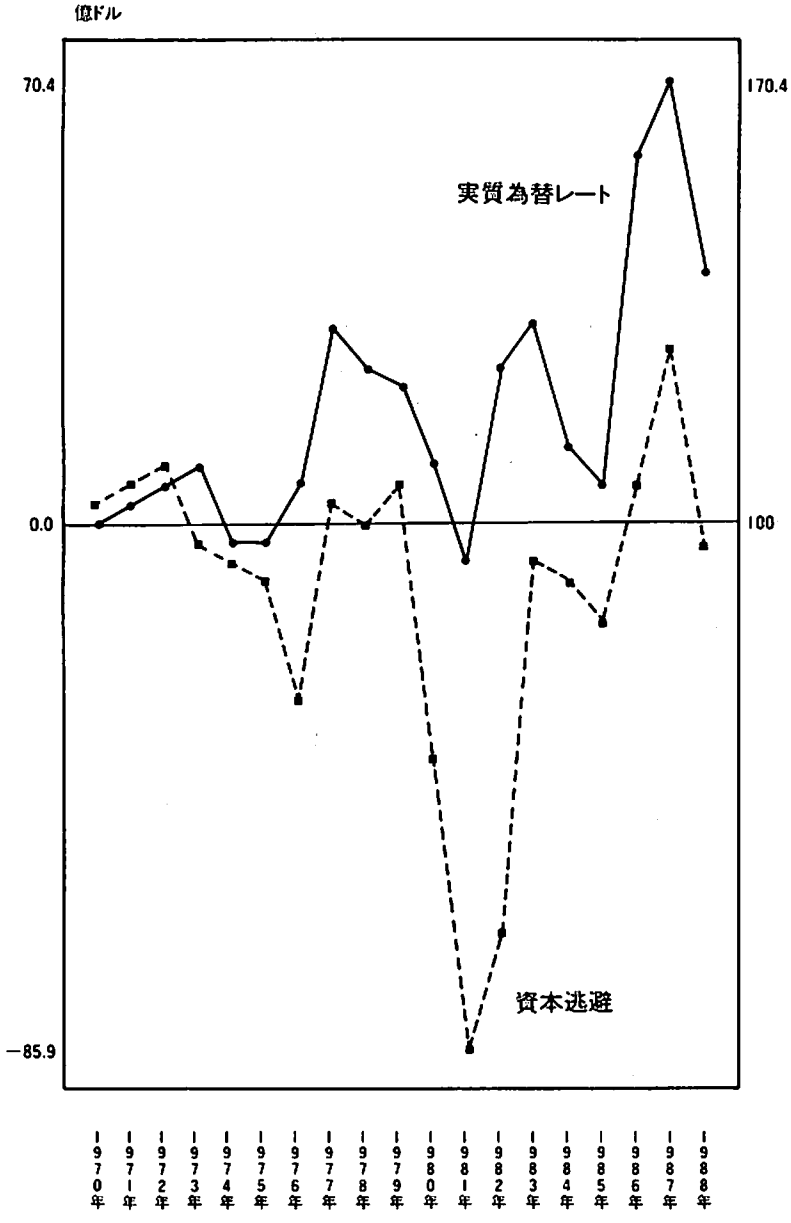
〔注〕 経済成長率は実質GDPの成長率，インフレ率は消費者物価の上昇率，経常収支赤字は対GDP比。

第２図　メキシコの財政赤字と対外不均衡



〔出所〕　第１図に同じ。
〔注〕　財政赤字は対GDP比のインフレ調整後の財政赤字(operational deficit)，経常収支赤字も対GDP比。

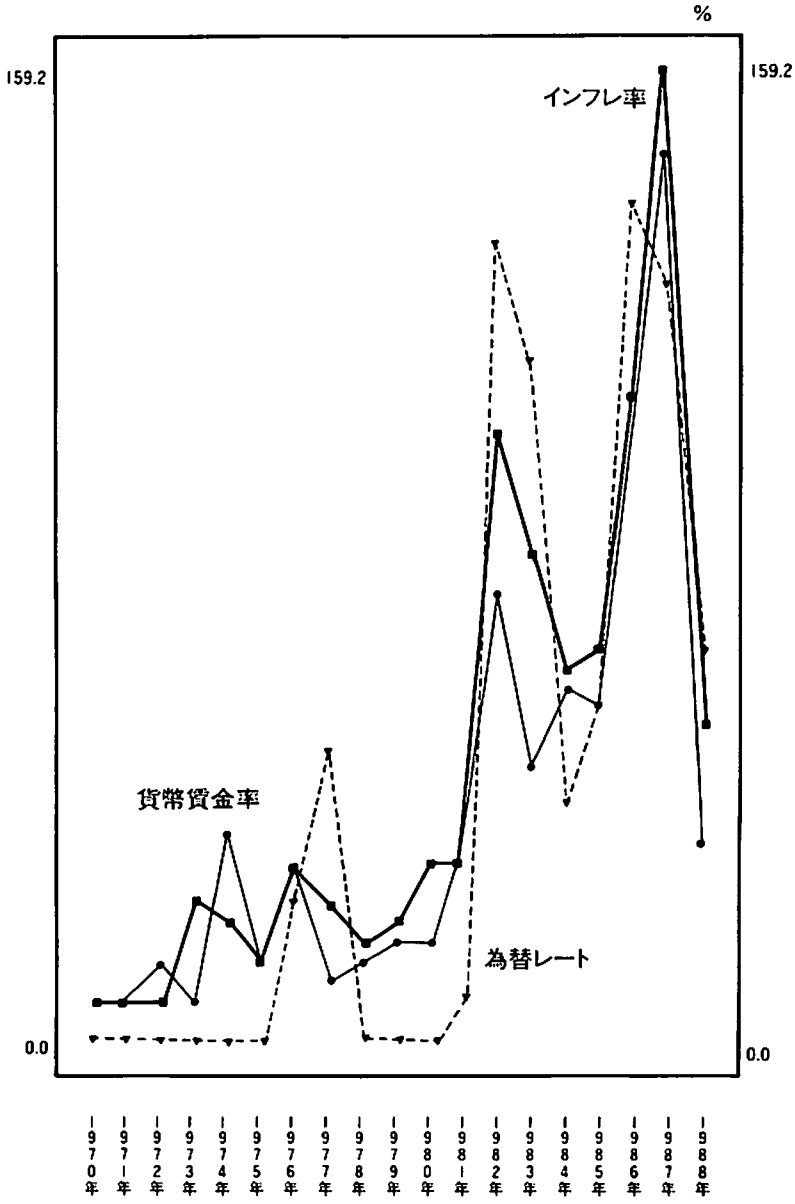
第３図　メキシコの実質為替レートと資本逃避



〔出所〕 Indicadores Económicos (Banco de México),IFS(IMF)
より作成。

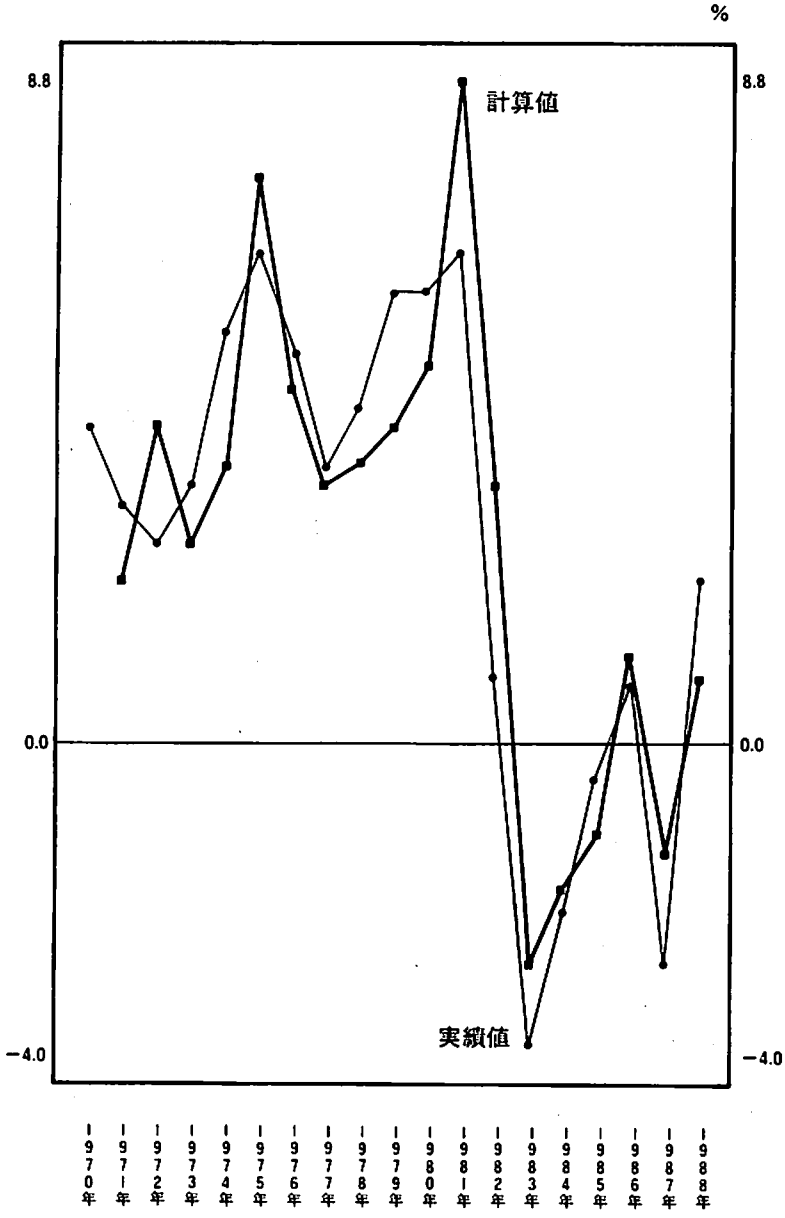
〔注〕 実質為替レートは実質実効為替レート，資本逃避額
は国際収支の誤差脱漏。

第４図　メキシコのインフレ，為替レート，および貨幣賃金率



〔出所〕 Indicadores Económicos (Banco de México)より作成。
〔注〕 インフレ率は消費者物価の期末変化率，為替レートは年平均変化率，貨幣賃金率は最低賃金率の期末変化率。

第５図　メキシコの経常収支赤字比率



〔出所〕 Gil Diaz[1984], 牛島[1988], Dornbusch[1989]などより作成。

〔注〕 Cochrane-Orcutt法により推定。