

⇒ 論 説 ⇐

日本経済の新自由主義サイクル

— (1) 起点：バブル経済とその崩壊 —

佐 野 誠

はじめに

I 第11循環：バブル経済とその崩壊

1 資産価格の高騰と投資主導型成長：1986年11月～1991年2月

2 バブル崩壊，応急処置，規制緩和：1991年2月～1993年10月

(以上本稿；以下続稿¹)

II 第12循環：ゆるやかな景気回復から構造改革不況へ

III 第13循環：財政・金融政策，輸出・投資主導の景気回復，外生的危機

IV 第14循環：金融・通貨政策，輸出主導の景気回復，世界経済危機

V 第15循環：財政・金融・通貨政策，輸出主導の景気回復，内需の脆弱性

VI 政治的景気循環としての新自由主義サイクル

おわりに

はじめに

本稿の課題は、バブル経済以降の景気循環の特性に関する筆者の仮説について、拙稿（佐野2010）で提案した政治経済学のAD-ASモデルの枠組みを用いながら、歴史的かつ分析的に論じることにある。別の機会に述べたように（佐野2009：276），筆者はアルゼンチンと日本の現代経済史を比較研究するなかで新自由主義サイクルという景気循環概念を着想し、開始時点（アルゼンチンは1976年；日本は1980年代中頃）と形態こそ異なれ、それがいずれの国についても基本的には妥当する可能性を、2003年以来いくつかの機会に論じてきた。これをうけて内橋2006は、南米も含む真に世界史的な観点からの斬新な日本経済像を提起し、また Alcorta 2009：Chapter 1 は、アルゼンチンと日本の現代経済史を上記の新たな景気循環概念にそくして比較考察しなおした。本稿はこれらの取り組みを踏まえつつ、日本の新自由主義サイクルについて筆者自身の考えをより具体的に展開しようとするものである²。

¹ 続稿の節題は暫定的なものであり、変更することもありうる。また便宜上、参考文献は各稿ごとに該当するものを末尾に付し、図表番号も独立させる。

² アルゼンチンの新自由主義サイクルに関する筆者自身の主要仮説は佐野2009：270-276を参照。

その目的は2重である。第1に、仮説の精緻化ならびに今後の実証研究や国際比較研究に向けて、たたき台となるべき試論を提供する。第2に、先にふれた政治経済学のAD-ASモデルをどのように活用できるかを示すことで、経済学の基礎教育の参考にもなるように努めたい。なおモデルの構造や記号の意味など詳細は上記の拙稿を参照願うこととし、本稿では繰り返さない。

本論に入る前に、日本の新自由主義サイクルに関する筆者の現時点での主要仮説を簡単に述べておこう。バブル経済以降の景気循環は、①新自由主義的な政策・制度変化、②その結果としての経済危機および（または）内需の脆弱化、③これに対する応急処置（財政・金融・通貨政策など）、によって内生的に規定されてきた面をもつ。またこの循環運動の結果、長期的には④所得・資産・教育・健康など多面的な格差や「人間貧困」（国連開発計画）³が広がり、従来からのさまざまな構造問題も悪化する傾向にある（佐野2005:61-65）。以上のうち③は一部ケインジアン性格をもつが⁴、それは①の大枠には手を触れずに実施される。それゆえ①～③から導かれる景気循環は新自由主義サイクルと呼べることになる⁵。ただし常に①から②を経て③へと事態が進展したわけではない。①と②をうけて③が行われる際、これと同時に再び①が（景気対策としても）進展する場合もみられた。また時には円高や世界経済の動向など、新自由主義サイクルそれ自体以外の外生的な要因が景気変動に無視できない影響を与えたこともある。しかし基本的には①～③が循環のあり方を内生的に規定し、外生的な要因はこれを増幅する役割を果たしてきたとみることができる⁶。

その端的な一例を予めあげておこう。2008年秋に本格化した世界経済危機の渦中、輸出需要の激減により製造業派遣労働者の多くが解雇され、さらにこれが一因となって内需もまた落ち

³ 国連開発計画のいう「人間貧困」(human poverty) はセンの「剥奪」(deprivation) を理論的基礎とした概念であり、同じくセンの「潜在能力」(capability) に依拠した「人間開発」(human development) と対をなす。日本など「人間開発指数」が比較的高い国々の「剥奪」状況を測る際には「人間貧困指数2」が用いられる。これは①出生時に60歳まで生き延びることができない確率、②実際の読み書き能力を欠く成人の割合、③長期失業者の割合、④中位所得の半分未満の所得で生活している人々の割合、を合成的に指数化した値である。『人間開発報告書』2009年版 (UNDP 2009) によれば、日本の「人間開発指数」の順位 (2007年現在) は10位であるが、「人間貧困指数2」のそれは13位であった。これは「潜在能力」の達成度と比べて「剥奪」の克服のそれがなお不十分であることを示唆している。なお2010年版『人間開発報告書』からは従来の「人間貧困」に代えて、新たに「多元的貧困」の概念が用いられている。

⁴ 財政政策についてはこのようにいえるが、後述するように金融政策の性格は必ずしもケインジアンではなかった。バブル経済崩壊後の公定歩合引き下げは不良債権を抱えた金融機関の救済が主な目的であり、実質的な性質のものであった。また1990年ないし2001年から2006年までのゼロ金利政策や量的緩和政策は、むしろマネタリズムの思考法に沿ったものである。

⁵ 一方、実施されてきた経済政策の折衷的な性格に着目すれば、新自由主義サイクルは新古典派総合サイクルといえることもできる。

⁶ 外生的要因の一部はICTバブルの崩壊や低所得者住宅バブルの崩壊などアメリカを中心とする「バブル循環」(金子2010) や「超バブル」(ソロス2008) に由来するものであり、それは主に金融自由化とそのもとでのシステミック・リスクの自己増幅的な高まりに起因していた。1997年のアジア危機の際にみられた「FNサイクル」(Taylor 1998/佐野2009:第8章) も、固定相場制という因子は加わるが基本的には同様である。現代日本経済の新自由主義サイクルの外生的要因は、少なくとも部分的には、こうした別種の新自由主義サイクルに求められるのであり、必ずしも中立的な性格のものではない。この意味ではむしろ内外の新自由主義サイクルが融合した結果、日本のそれが増幅されることになったとみるべきだろう。

込んだ結果、政府は緊急に大型の景気・雇用対策を実施せざるをえなくなった。ところが当の派遣労働者は、それ以前の段階で労働市場の規制緩和の結果として制度的に作り出されていたのであり、それに応じて内需もすでに久しく停滞していた。バブル経済以降、それまでにない深刻な金融危機や不況が繰り返されてきたことからわかるように、新自由主義サイクルは従来型の景気循環よりも不安定なのだが⁷、それと同時に外生的ショックに対しても脆弱なのである。

以下ⅠからⅤまでは、この主要仮説を導きの糸として、内閣府景気基準日付の第11循環（谷：1986年11月→山：1991年2月→谷：1993年10月）以降5つの循環を順次考察する⁸。のちにみるように、政策・制度変化のあり方と照らし合わせると、日本経済の景気循環が新自由主義サイクルの性格をもつのは1980年代半ば頃からだと考えられるが、ここではその傾向が顕著になった同年代後半を起点とするのである。ただし上述した主要仮説4点のうち④は比較的良好に知られていることでもあり、本稿では主として①～③に着目した分析を行う。以上を踏まえてⅥでは、かつてKalecki 1990（1943）がニュー・ディール期のアメリカについて検出したものとは内容が異なるものの、現代日本の新自由主義サイクルもまた利害関係やイデオロギーの産物であるという意味で一種の「政治的景気循環」にほかならないこと、そしてそれが日本版の「委任型民主主義」（O'Donnell 1997: Capítulo 10／佐野2009：119-120）のもとで誘発されてきたことを論じる。

Ⅰ 第11循環：バブル経済とその崩壊

第11循環は、いわゆるバブル経済とその崩壊の時期に相当する。後述するようにバブル経済とは、資産価格の騰貴をとまなう設備投資主導型の大型好況であった。それは南北アメリカ大陸やイギリスで先行していた新自由主義的な政策・制度変化、とりわけ金融自由化と「小さな政府」志向の行財政改革・規制緩和が、第2次臨時行政調査会（1981～83年）や日米円ドル委員会（1984年）などをつうじて国内外の多様な利害からの圧力を受けつつ（また1980年代初め以降の金融緩和政策や同年代半ばの急激な円高を背景に）推進されるなかで生み出された⁹。

⁷ 宇仁2009：第8章によれば、本文中ですぐ次にふれる内閣府景気基準日付の第11循環以降、GDP成長率の標準偏差は従来よりも高まっている。その直接の実物的な要因は、製造業の賃金・雇用（したがって総実質賃金所得）の産出量弾力性が上昇した結果、消費や投資がマクロ経済の循環変動を強めるようになったことに求められる。1986年の労働者派遣法施行にはじまる労働市場の規制緩和や、労務管理レベルの雇用の柔軟化（男女格差、女性パートタイマーの多用、男性非正規労働者の増加）こそが、そうした構造変化の背景であるという。これは本稿の論旨と整合的な認識である。

⁸ 念のために第12循環以降の景気基準日付を記せば次のとおりである。第12循環（1993年10月→1997年5月→1999年1月）、第13循環（1999年1月→2000年11月→2002年1月）、第14循環（2002年1月→2007年10月→2009年3月）、第15循環（2009年3月→）。第14循環の山とそれに続く谷の年月は暫定である。第15循環の山は本稿執筆時点ではまだ認定されていない。

⁹ 周知のように金融自由化への圧力は3つあった。第1に、1970年代の経済危機の際、財政出動が赤字支出の形で行われた結果、国債市場が広がりそこでの収益機会が増したため、証券会社への対抗上、銀行が業際規制と金利規制の撤廃を要求する。第2に、1970年代後半、規制の少ないユーロ市場で起債を行う大企業が

これに対して1990年代初めにおけるバブル景気の崩壊の後には、それを引き起こした当の政策・制度変化には手をつけないうまま（むしろ逆に自由化・規制緩和をより広く推進しながら）、政府が財政・金融政策を通じて危機をなし崩し的に緩和しようとするうごきがみられた。以下、順番に説明しよう。

1 資産価格の高騰と投資主導型成長：1986年11月～1991年2月

バブル経済の時期には比較的高率の経済成長が記録された。これに特に寄与したのは内需のうち投資、つまり企業の投資（特に設備投資）と住宅投資であるが、消費も一定の役割を果たしている（図1；表1）。外需の寄与度はおおむねマイナスだが、好況期には輸入が増えるのが通例であることに加え、この当時は1985年のプラザ合意にともなう円高の影響も残っていたことは周知の通りである。そこで問題となるのは内需、とりわけ設備投資の高い成長寄与度の要因である。

(1) 設備投資ブーム

政治経済学のAD-ASモデル（図2）では、他の条件を一定としたとき、投資は利潤および利潤率の増加（ $\Delta \Pi$ ）¹⁰、キャピタル・ゲインの増加（ $\Delta \phi$ ）、銀行融資申請承認比率の上昇（ Δl ）、名目利率の低下（ ∇i ）、資本家の公的負担の減少（ $\nabla (T_\pi + T_\phi)$ ）に応じて増加する。この時期の設備投資の増加には、これらすべての要因が関わっていた。

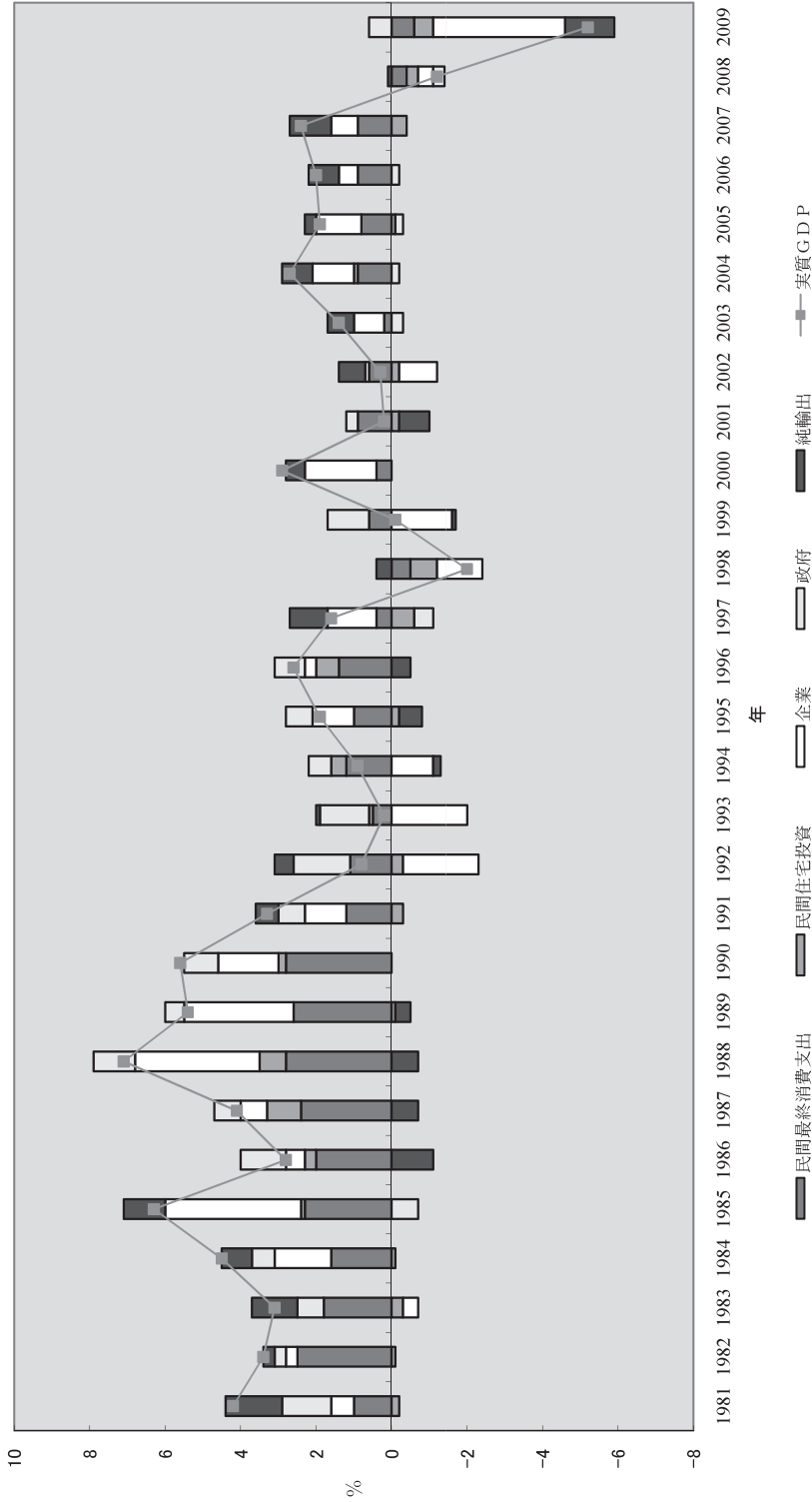
まず1986年のいわゆる円高不況とストック調整の一巡後、利潤が回復し（ $\Delta \Pi$ ）、これに応じて設備投資も増加に転じたが、実はこのとき同投資は以前に比べ利潤感応的になっていた。自己資本経常利益率（自己資本に対する税引き前・利払い後利益の比率）と設備投資の増加率

現れたことにより、国内金融機関が収益機会保全のため資本市場の規制緩和を求める。第3に、経常収支黒字が定着かつ増加したことでアメリカとの経済摩擦が激化し、資本移動をはじめ金融の全般的な自由化を強く要請される（1984年の日米ドル委員会）。一方、財政赤字の拡大を受け、鈴木政権（1980～82年）や中曽根政権（1982～87年）のもとで「増税なき財政再建」と行政改革・規制緩和が政治課題となり、3公社の民営化や社会保障の抑制（健康保険・年金）などが提起される。第2次臨時行政調査会（臨調）と後継機関がその主要な場となり、財界自由主義派の経団連会長・土光敏夫が臨調会長を務めたほか、同系統の財界人、経済学者、ジャーナリストらが「自由主義イデオログ」として参加し、政策形成を主導した。民営化は赤字公社の経営健全化のほか、その戦闘的な労働組合（特に国労）を解体することも重要な目的であったが、1970年代末から独自に行政改革を提唱していた労使協調派の民間労組も臨調の場で民営化を積極的に支持している。またこのほか、不動産業界などの意を受けた中曽根首相が建設省（当時）の自由主義派や大蔵省（当時）と連携しつつ、土地利用の規制緩和、国有地の払い下げ、民間活力導入をみずから強力に推進した（以上、1980年代前半を中心とする「自由化の政治学」については全般に大嶽1994および大嶽1995を参照）。以上の政策決定構造に多少とも共通するのは、議会制民主主義の回路を通じて選出されたはずの首相（行政権力）が、利害関係者やイデオログを恣意的・不均等に動員して政策協議を一定方向に誘導し、そこで得られた結論を「国民的合意」にみだてて政策化していったという事態である。これは単にコーポラティズムというにとどまらず、本文「はじめに」でもふれたように日本版の「委任型民主主義」ともいえる現象である。こうした傾向は、後述する1990年代の経済改革研究会や経済戦略会議、あるいは2000年代の経済財政諮問会議などでより顕著になるが、2009年以降の民主党中心の連立政権のもとでも引き続きみられる。この問題はVIで再論する。

¹⁰ 短期を想定する図2では利潤率（ $\pi: \Pi/K$ ）の分母である資本ストックを一定とみなすため、利潤率の上昇もまた利潤の増加として表現される。以下も同様である。

図1 実質GDP成長率に対する主要需要項目の寄与度

(単位：%)



注：凡例の「企業」は民間設備投資と在庫投資の合計、「政府」は政府消費支出、公的固定資本形成、公的在庫品の合計である。
資料：内閣府の国民経済計算データにより筆者作成。

表1 実質GDP成長率に対する各需要項目の寄与度
(単位：%)

暦年	国内総生産(支出側)	民間最終消費支出	民間住宅投資	民間企業設備投資	民間在庫品増加	政府最終消費支出	公的固定資本形成	公的在庫品増加	輸出	輸入
1981	4.2	1.0	-0.2	0.7	-0.1	0.8	0.4	0.1	1.8	-0.3
1982	3.4	2.5	-0.1	0.3	0.0	0.6	-0.3	0.0	0.2	0.1
1983	3.1	1.8	-0.3	0.0	-0.4	0.8	-0.1	0.0	0.7	0.5
1984	4.5	1.6	-0.1	1.4	0.1	0.5	-0.1	0.2	2.1	-1.3
1985	6.3	2.3	0.1	2.7	0.9	0.2	-0.5	-0.4	0.8	0.3
1986	2.8	2.0	0.3	1.0	-0.5	0.5	0.3	0.4	-0.7	-0.4
1987	4.1	2.4	0.9	0.9	-0.2	0.5	0.3	-0.1	0.0	-0.7
1988	7.1	2.8	0.7	2.7	0.6	0.6	0.4	0.1	0.7	-1.3
1989	5.4	2.6	-0.1	2.9	0.0	0.4	0.0	0.1	0.9	-1.4
1990	5.6	2.8	0.2	1.8	-0.2	0.4	0.4	0.1	0.7	-0.7
1991	3.3	1.2	-0.3	0.9	0.2	0.5	0.2	0.0	0.5	0.1
1992	0.8	1.1	-0.3	-1.5	-0.5	0.4	1.1	0.0	0.4	0.1
1993	0.2	0.5	0.1	-1.8	-0.2	0.4	0.9	0.0	0.0	0.1
1994	0.9	1.2	0.4	-0.9	-0.2	0.5	0.1	0.0	0.4	-0.6
1995	1.9	1.0	-0.2	0.5	0.6	0.6	0.1	0.0	0.4	-1.0
1996	2.6	1.4	0.6	0.2	0.1	0.3	0.5	0.0	0.5	-1.0
1997	1.6	0.4	-0.6	1.2	0.1	0.1	-0.6	0.0	1.1	0.0
1998	-2.0	-0.5	-0.7	-1.0	-0.2	0.3	-0.3	0.0	-0.3	0.7
1999	-0.1	0.6	0.0	-0.6	-1.0	0.7	0.4	0.0	0.2	-0.3
2000	2.9	0.4	0.0	1.0	0.9	0.7	-0.8	0.1	1.3	-0.8
2001	0.2	0.9	-0.2	0.2	-0.2	0.5	-0.2	0.0	-0.8	-0.1
2002	0.3	0.6	-0.2	-0.7	-0.3	0.4	-0.3	0.0	0.8	-0.1
2003	1.4	0.2	0.0	0.6	0.2	0.4	-0.7	0.0	1.0	-0.4
2004	2.7	0.9	0.1	0.8	0.3	0.3	-0.5	0.0	1.7	-0.8
2005	1.9	0.8	-0.1	1.3	-0.1	0.3	-0.5	0.0	0.9	-0.7
2006	2.0	0.9	0.0	0.3	0.2	0.1	-0.3	0.0	1.4	-0.5
2007	2.4	0.9	-0.4	0.4	0.3	0.3	-0.3	0.0	1.4	-0.2
2008	-1.2	-0.4	-0.3	0.0	-0.4	0.0	-0.3	0.0	0.3	-0.2
2009	-5.2	-0.6	-0.5	-3.1	-0.4	0.3	0.3	0.0	-4.2	2.9

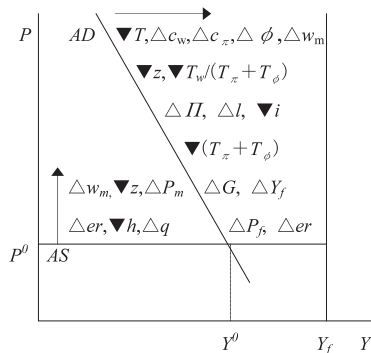
注1：国内総生産（支出側）は前年比。

注2：四捨五入の関係上、各項目の寄与度の合計は必ずしも国内総生産（支出側）の増加率には一致しない。

注3：財貨・サービスの輸入は国内総生産（支出側）の控除項目となるので、寄与度は逆符号で表示した。たとえば財貨・サービスの輸入が増加すると寄与度はマイナスの符号となる。

資料：内閣府

図2 政治経済学の拡張されたAD-ASモデル



資料：佐野2010

との間には従来から正の相関関係がみられたが、1970年代後半以降の資本市場の規制緩和¹¹や、1980年代初めからの政策金利の引き下げが誘発した株価高騰を背景に、大企業は自社株の時価発行やエクイティ・ファイナンス（増資、転換社債、ワラント債）を通じてより有利な資金調達を行い、1983～84年以降、期待利潤率の低い投資プロジェクトも実行するようになっていたのである（赤羽1997：273-275）¹²。その後も円高不況下の政策金利再引き下げ、電信電話公社の民営化と株式上場¹³、海外資金調達の一層の自由化と円高を利用した大企業の投機活動（特に1987年）¹⁴、大幅な富裕層減税（1984年、87年、88年、89年）による余裕資金の発生など、株価高騰の環境が維持されるなかで¹⁵、設備投資の利潤感応性は高く保たれたとみてよい。株価高騰はこのほかにも企業の実現キャピタル・ゲインを増加させたが（ $\Delta\phi$ ）、その一部が設備投資に投じられた。

以上は主に生産能力増強型の設備投資であったが、この時期には非製造業の中小企業を中心として大量の土地投資（これも設備投資項目に算入される）も行われ、地価が急騰した¹⁶。これは金融自由化と情報化にともなう東京都心部のオフィス需要増加や、中曽根政権（1982年11月～1987年11月）の土地利用規制緩和と「民間活力」導入による都市・国土再開発政策¹⁷のもとで、土地投資の期待利潤率が高まっていたことを背景とする（ $\Delta\pi$ ；吉川1999：66-67）。こうした土地投資は銀行からの借入金によって進められたが、その際には前述したような政策金利の比較的長期にわたる引き下げも梃子として作用した（ ∇i ）。また高度成長終了後、遊休資金が

¹¹ 株式の時価発行は法的には1969年に解禁となったが、当初は厳しい規制の下にあり、実際に時価発行が行われ始めるのは1970年代後半から80年代にかけてである（伊東2000：63）。一方、1981年と1986年に新株引受権付債（ワラント債）と外貨建てワラント債募集がそれぞれ認可され、適債基準も段階的に緩められていく（橋本・長谷川・宮島2006：230）。なお以下、金融自由化全般に関する本稿の理解は伊東1988／宮崎1992／芳賀1993／吉富1998：第2章／伊東2000：第3章に負う。

¹² 1983～84年以降、設備投資は自己資本経常利益率が15%を超えると増加に転じるようになった。それまでの閾値は20%であった（赤羽1997：275）。

¹³ 1987年2月に行われた日本電信電話（NTT）の株式上場は当時の証券ブームに拍車をかけ、バブルの気運を高めた（宮崎1992：129-130）。

¹⁴ 為替取引の実需原則の廃止と円転換規制の撤廃（1984年）およびプラザ合意後のほぼ確実な円高期待により、1987年を中心にユーロ市場でのエクイティ・ファイナンスをつうじてマイナス金利での大量の資金調達が可能となり、その一部が国内での資産投機に用いられた（伊東1988）。

¹⁵ このほか、過度の円高を防ぐための為替介入（ドル買い円売り）も、過剰流動性を発生させることでバブルの資金面での発生条件を用意したとされる（宮崎1992：121-127）。

¹⁶ 地価の騰貴は1983年秋頃から都心3区（千代田区、中央区、港区）で始まり、その後、他の都心部や大都市部、さらに住宅地にも広がっていった。

¹⁷ 具体的には、容積率規制の緩和をつうじた土地利用の高度化や民間ディベロッパーへの国有地の払い下げによる都心部再開発、市街化調整区域の線引き見直しによる民間主導の住宅地開発、大規模プロジェクトへの民間資金・企画力の導入、リゾート法制定（1987年）を媒介とした第3セクター方式による保養地開発などにより、財政再建と内需拡大を同時に実現しようとするものであった。以上の施策は不動産業界・建設業界・鉄鋼業界から中曽根首相にはたらきかけがあったものであり、同首相の政治資金づくりとの関係が問題になった（大嶽1994：192、198、203-204、206、362）。他方、内需拡大はアメリカとの貿易摩擦の緩和のためにも必要だった。国有地は公示価格の数倍の価格で払い下げられたため地価高騰の一因となり（衣川2009：79-80）、これがまた土地投資の期待収益を高めている。なお地価高騰が社会問題化したことから、1987年8月、臨時行政改革推進審議会（新行革審）に土地問題検討委員会（土地臨調）が設置され、一定の規制強化が答申された。これをうけて1989年11月、土地基本法が成立するものの、諸外国と比べて土地所有者の権利が絶対視される従来からの政治経済文化はほとんど変化しなかった（大嶽1994：236-237）。

蓄積され「大企業の銀行離れ」が進むなか、内外両面にわたる金融自由化のもとで激しい競争を強いられるようになった銀行が、非製造業中小企業への貸出態度を従来になく積極化したことも重要である (ΔI)¹⁸。

投資の高い経済成長寄与度については以上のほか、1987年に「小さな政府」への転換の一環として開始された法人税減税 ($\nabla(T_\pi + T_\phi)$)¹⁹も、利潤感応性と期待利潤率が高まっている前述したような状況ではプラスにはたらいたとみられる。また当初における住宅投資の比較的高い寄与度のうち、少なくとも企業に由来する部分については、土地投資の場合と同様のことが当てはまるとみてよい (ΔII ; ∇i ; ΔI)。

(2) 消費の役割：短期と中長期

さて、この時期には消費もまた比較的高い成長寄与度を示している。政治経済学のAD-ASモデルでは、他の条件を一定としたとき、消費は減税 (∇T)、労働者の消費性向の上昇 (Δc_w)、資本家の消費性向の上昇 (Δc_π)、キャピタル・ゲインの増加 ($\Delta \phi$)、貨幣賃金の上昇 (Δw_m)、労働生産性の低下 (∇z)、階級間公的負担比率の低下 ($\nabla T_w/(T_\pi + T_\phi)$) によって増加する (図2)。このうちいま問題にしている時期の特徴としてよく指摘されるのは、株価高騰にともなう実現キャピタル・ゲインの資産効果である ($\Delta \phi$; たとえば赤羽1997:273)²⁰。また1985~86年の大幅な円高により物価が落ち着き、実質賃金が上昇したことも無視できない (∇er ; AS曲線の下方移動)。なおこの回路を通じた消費の増加はまず内需関連産業の利潤を押し上げ、それが次には素材産業やさらに加工型産業の収益性を改善することで (ΔII)、設備投資を需要面から促進することにもなった (橋本・長谷川・宮島2006:223)。

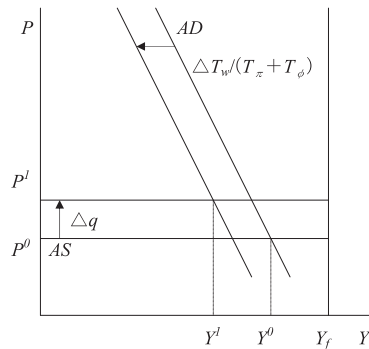
一方この間、「小さな政府」への架け橋として、前に述べたように富裕層を中心に大幅な所得税減税が行われ、その穴埋めのため1989年に逆進的な消費税が導入されている。これにより階級間公的負担比率は上昇し ($\Delta T_w/(T_\pi + T_\phi)$)、他の条件が等しい限り、この面では消費は潜在的に抑制されたはずだと考えてよい (図3)。しかし現実には他の条件は一定ではなかった。当時はAD曲線を右側に移動させる効果の方が優り、この問題は覆い隠されていたのである (これに対して後述する1997年の消費税率引き上げの際には、他の条件は図3に描いた効果を打ち消すにいたらず、AD曲線は翌年にかけて左側に移動していく)。

¹⁸ 融資額を増やすため、不動産鑑定会社に依頼して担保価値を過大評価してもらうこともよくあった (伊東2006:96-98)。

¹⁹ 1987年、暫定税率の期限切れで43.3%から42%に低下した後、1989年と翌年には税制の抜本的な改革でそれぞれ40%、37.5%へと引き下げられた。

²⁰ ただし1990年初めから株価は下落に転じ、逆資産効果が作用し始める ($\nabla \phi$)。なお総務庁 (当時) の家計調査によれば、1988年における非勤労者世帯の実質消費増加率 (2.2%) は勤労者世帯のそれ (3.3%) を下回っていたし、さらに1989年には-0.4%と落ち込み、勤労者世帯の0.7%とは好対照をみせた (吉川1999:45)。1989年には消費税が導入されており、(消費税と同時に実施された所得税減税にもかかわらず) 前年の駆け込み需要の反動減が生じたとも考えられるが、その点を考慮しても、キャピタル・ゲイン (そのほとんどは非勤労者世帯が得る) の消費刺激効果は通常想定されているほどには大きくなかったとみられる。

図3 逆進的な消費税の潜在的効果



注：他の条件が一定であるとき、階級間公的負担比率の上昇により消費が減少し、AD 曲線が左に移動する。また本文ではふれていないが、消費税分が（この単純化されたモデルでは便宜的に）マーク・アップ率に上乘せられて価格が上昇し、AS 曲線が上に移動する。以上の結果、均衡所得は Y^0 から Y^1 に減少する。
資料：筆者作成。

なお、いま扱っている時期は労働の規制緩和の起点でもあったが、これもまた消費税と同じく潜在的には内需抑制効果をもったとみられる。主な契機だけをあげると、第1に、前循環末期の1986年7月に労働者派遣法が施行され、13の専門業務に派遣が認められた。同法がその後繰り返し改定されるたびに派遣対象業務は広げられ、最後は自由化されることになる（1999年、2004年）。その突破口が1986年に切り拓かれたのである。

第2に、1987年の国鉄民営化に際して国労に加盟していた職員の多くがJR不採用になったが、当時の中曽根首相自身が認めたように、これは社会的に影響力のある戦闘的な労働組合を解体しようとしたものであり、明らかに不当労働行為であった。にもかかわらず政府や民営化企業が率先して強権的な解雇を進めた結果、それ以前から低下傾向にあった労働組合全般の交渉力は改めて衰えていく²¹（労使協調派主導の労働組合運動統一、つまり連合の成立・改組〔1987年、全日本民間労働組合連合会；1989年、全日本労働組合総連合会〕は、これと表裏一体の関係にある）。

第3に、1990年6月施行の改正出入国管理法により日系人3世までの単純労働就労が合法化された。本来これはバブル景気の際にいわゆる3K業種を中心として求人難が生じたことに対処するための労働開国政策であった。しかしブラジルとペルーを中心に日系人の多くはその後偽装請負（事実上の派遣）の低賃金労働に従事し、実態としては同じく低賃金の非正規単純労働に就く、海外研修生・技能実習生（多くは中国などアジア諸国出身）とともに、賃金・雇

²¹ 1970年代の第1次石油危機にともなうスタグフレーションをうけて総需要抑制政策（意図的な不況政策）が採られたことから、1975年、危機感を抱いた民間労組は政府・財界との非公式な所得政策に協力する（新川1993：210-212／大嶽1995：90-91）。この結果インフレは抑制されたが、以後、企業の持論である支払能力論が支配するようになる。春闘による賃金の連帯的・企業横断的な平準化機能は失われ、賃金の柔軟化が進んだ。

用の柔軟化の歯車となる。そしてこうした労働市場の部分的な開放を媒介として、日本人の労働条件も徐々に「ラテン・アメリカ化」されていくことになる。

以上の事態はいずれもAS曲線を引き下げるが (∇w_m)、同時にAD曲線を左側に移動させる (∇w_m)。そして結局は内需を停滞させる。その他の条件が等しくない現実においては、こうした効果は即座に顕在化したわけではないが、その論理は中長期的に貫徹していき、やがて新自由主義サイクルの対外的な脆弱性の遠因になったとみることができる。

2 バブル崩壊、応急処置、規制緩和：1991年2月～1993年10月

51ヶ月もの長期におよんだバブル景気は1991年初めに山に達し、経済成長率は以後1993年まで急速に低下していく。株価は1990年初めから、地価も1990年中に下落に転じていたが、その後も持続的に低下するようになる。その契機としては①公定歩合引き上げ (1989年5月)、②土地関連融資規制 (1990年3月)のほか、③相対的に有利な海外投資先への資金流出 (宮崎1992:202) や、④1986年に営業を新たに許可された外国証券取引会社と外国銀行が、1988年9月から開始された株式指数先物取引 (特に裁定取引) を用いて株価を暴落させたことの影響も指摘されている (宮崎1992:210-211)。①と②はインフレの暴発を懸念した政府・日銀の意図的政策であるが²²、③と④は金融自由化の産物である。バブルは金融自由化によって生まれ、金融自由化によって崩壊した—— 那样的面があったことに注意したい。

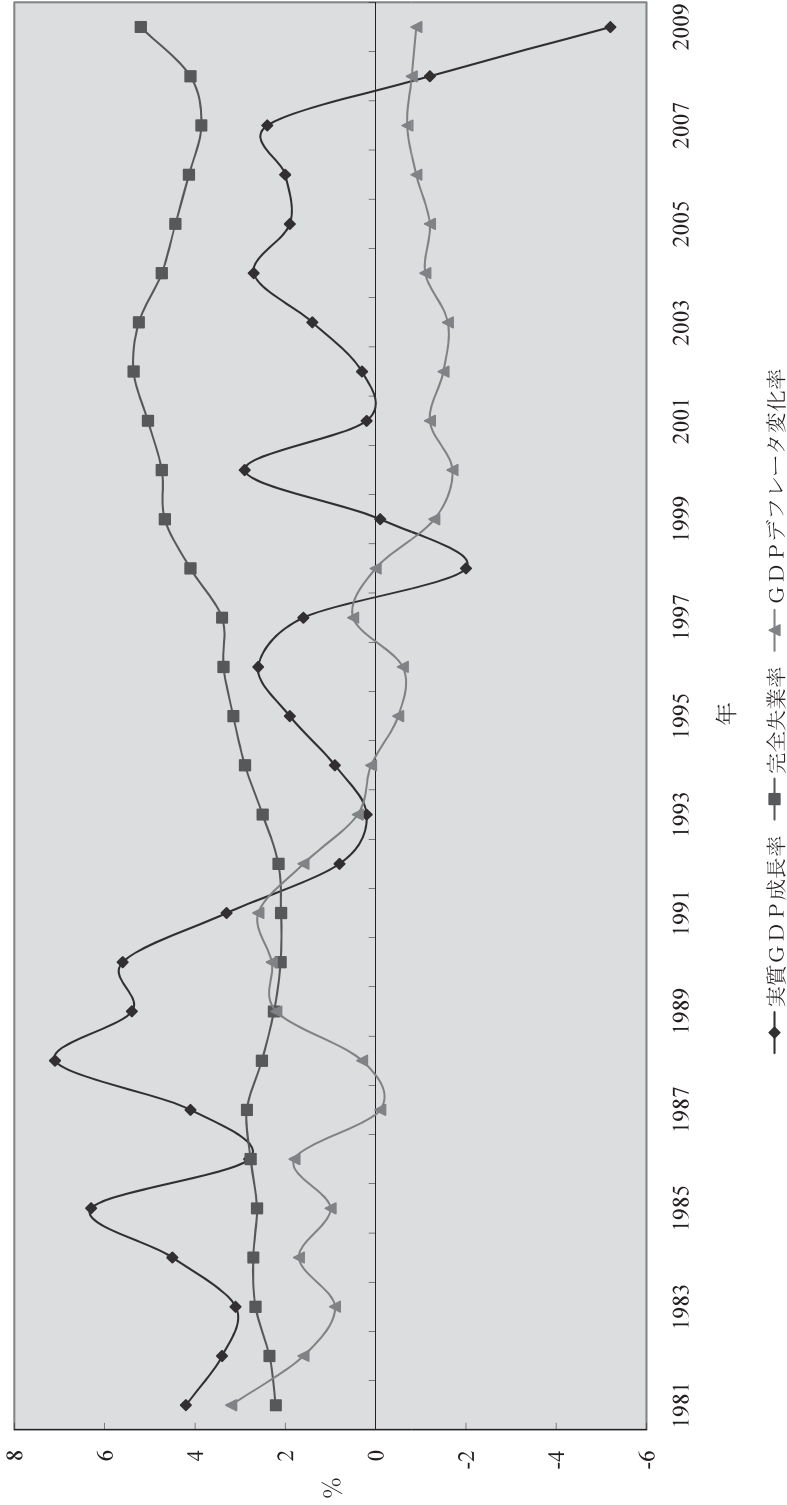
(1) 複合不況

資産価格の崩落をうけて、まずキャピタル・ゲインの減少 ($\nabla \phi$) により消費と投資の経済成長寄与度が低下した。資産価格の急落はまた、借入金によって土地投資に奔走していた非製造業中小企業を中心に企業のバランス・シートを悪化させるとともに、銀行の不良債権をも急増させる。このため銀行貸出態度DIや企業資金繰りDIの急落にうかがわれるように、銀行の融資姿勢は一転消極的になった (∇I ; 図7)。現代日本経済において本格的な信用収縮が発生したのは後述する1997～98年の金融危機の際であるが (吉川1999:第2章/吉富1998)、それでもバブル崩壊直後のこの信用収縮は投資全般の成長寄与度を低下させずにはおかなかった²³。

²² 現実にはGDPデフレーターはバブル景気の期間でも1987～88年には低下するかまたは横ばいで推移している (図4)。1989～91年には上昇するが、1989年の消費税 (3%) 導入がその一因であり、この影響を除けば実は最終財・サービス価格の目立ったインフレは生じていないといえる。国内企業物価指数についてみても、従来と同じく、政治経済学のAD-ASモデルの水平なAS曲線とほぼ同様の関係が認められる (図5:同物価指数は石油危機や円高などのショックをうけて鋭角的または垂直に上下することが多く、必ずしも生産量の単純な増加関数ではない)。当時、製造業の生産能力の実稼働率は最高でも89%までに収まっていたのであり (図6)、これでは少なくともマクロ的な需要超過インフレは起こるはずがなかったのである。ただし消費者物価を中心とする生産性上昇率格差インフレとしての構造インフレの余地は (新自由主義的な政策・制度変化により以前と比べ小さくなってはいたが) なお残っていたかもしれない。物価と政策・制度変化のこうした関連は別の機会に論じる。

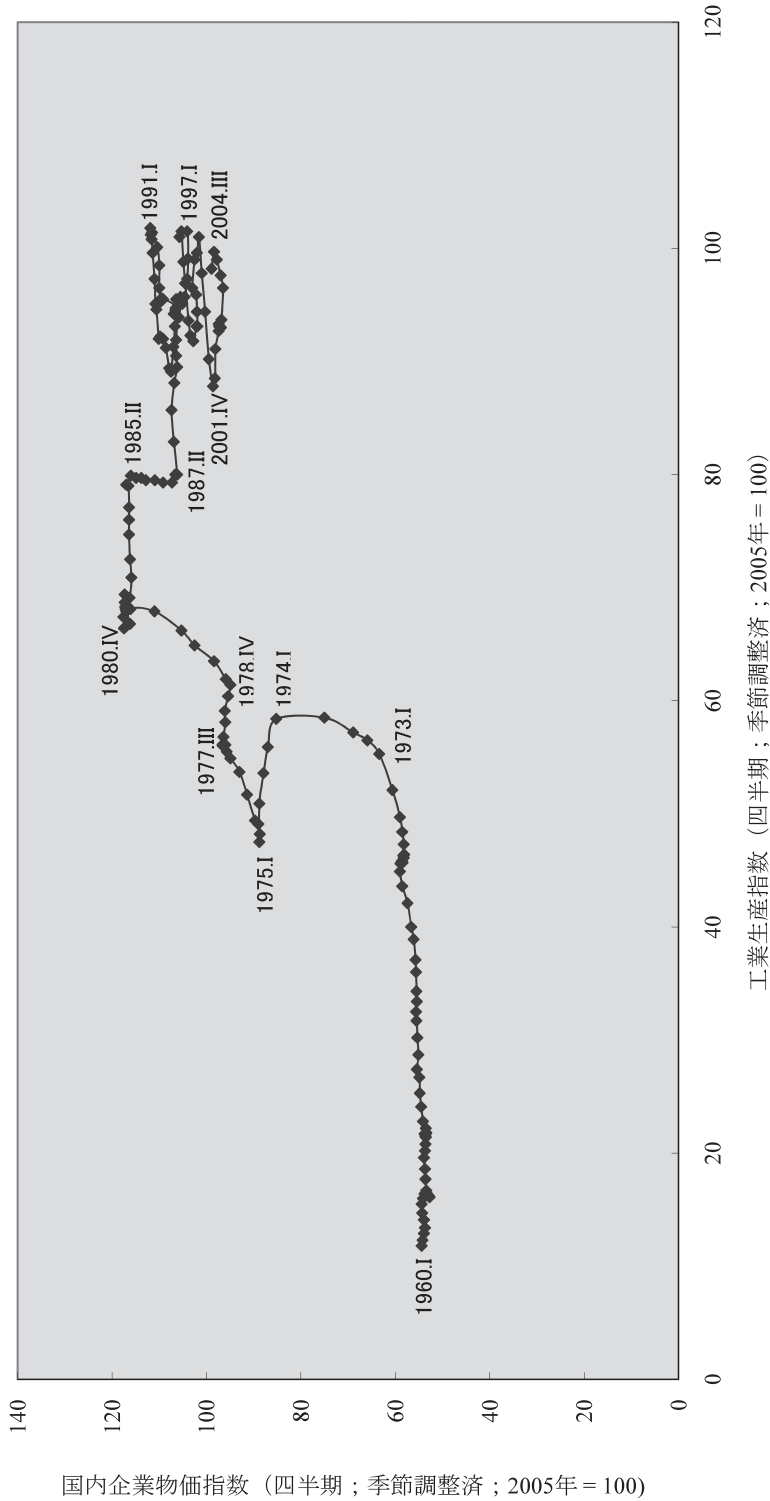
²³ 標準的な貨幣市場理論 (右上がりの貨幣供給曲線と右下がりの貨幣需要曲線) を想定したうえで、バブル崩壊後における市場金利の低下と銀行貸出増加率の低落の同時進行を貨幣需要曲線の左側移動の結果とら

図4 主要マクロ経済指標
(単位：%)



資料：内閣府「2000暦年連鎖価格GDP需要項目別時系列表」と総務省統計局「労働力調査」長期時系列表により筆者作成。

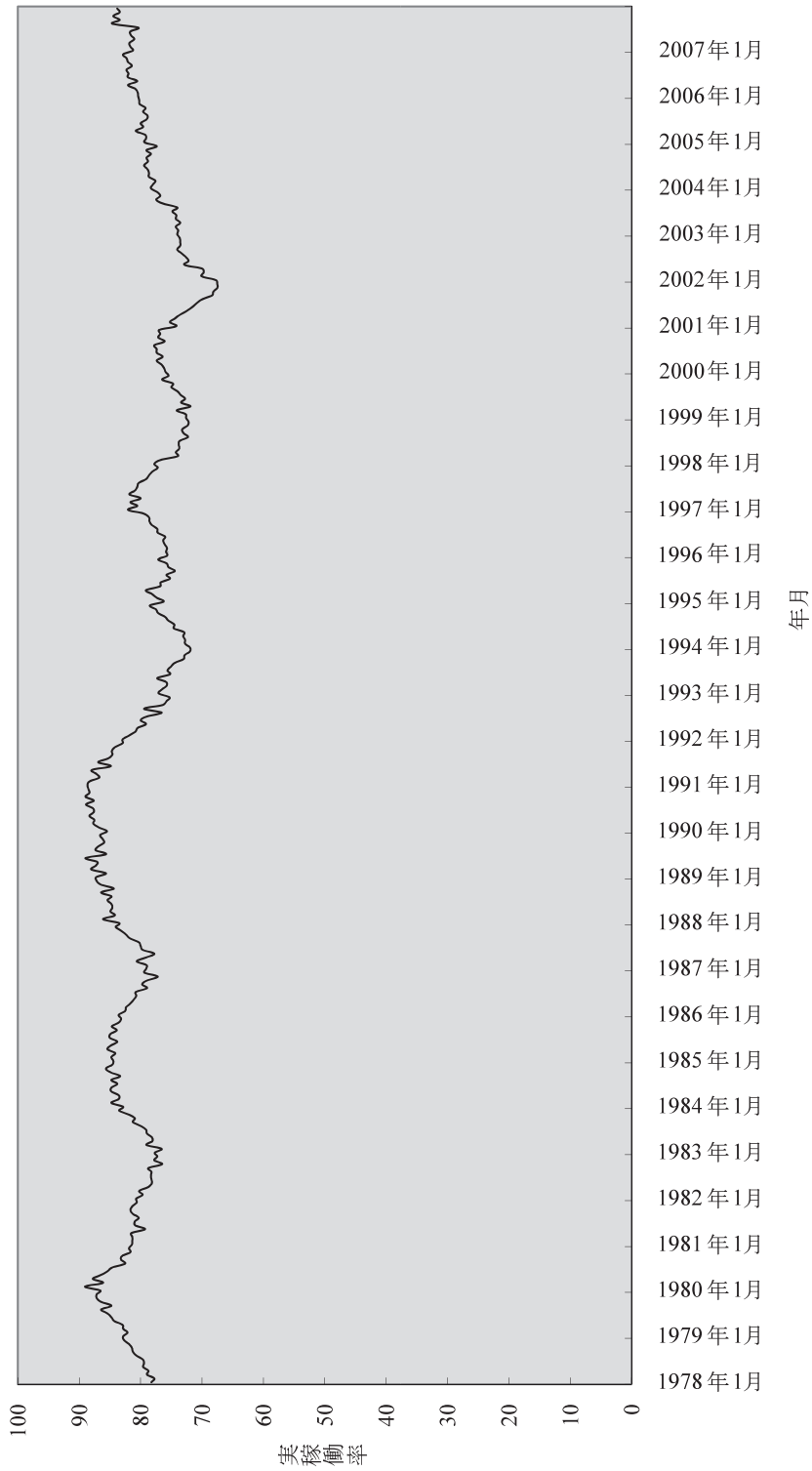
図5 工業生産指数と国内企業物価指数：1960年～2004年



注：国内企業物価指数は製造業製品。図中の算用数字は年，ローマ数字は四半期を示す。
 資料：経済産業省鉱工業接統指数と日本銀行物価統計により筆者作成。

国内企業物価指数（四半期；季節調整済；2005年 = 100）

図6 製造業の実稼働率：1978年1月～2007年12月
(単位：%)



資料：経済産業省鉱工業接続指数により筆者作成。

方、非製造業中小企業の経営悪化は消費も抑制したが(▼ c_x)、景気悪化にともなう雇用不安の高まりも同方向に作用した(▼ c_w ; 吉川1999: 46-47)。また同じく景気反転のもとで労働分配率は上昇したものの($\Delta w_m > \Delta z$; AD 曲線の右側移動)、その効果は単位賃金費用の上昇によって相殺されてしまう($\Delta w_m > \Delta z$; AS 曲線の上方移動)。以上のような需要の縮小・低迷の結果、利潤(また利潤率)は低落し(▼ II)、これが投資全般の寄与度を重ねて引き下げることになる(図1; 表1)²⁴。

(2) 補整政策

金融要因と実物要因が絡み合ったこの新種の「複合不況」(宮崎1992)への対応として、企業は輸出を加速させた。このため純輸出はGDPを押し上げるが(図1; 表1)、市場の自律的な景気回復力には限界があった²⁵。仮にこれを放置すればAD曲線は大きく左に移動し、日本経済は深刻な危機に陥ったはずである。それは政権・党派を問わず政治的にはありえない選択肢だった。一方、新自由主義思想が左右両派に広く浸透しつつあった当時、バブル経済を招いた前述のような政策・制度変化の是非を抜本的に問い直し、それを踏まえて経済を再生することは、

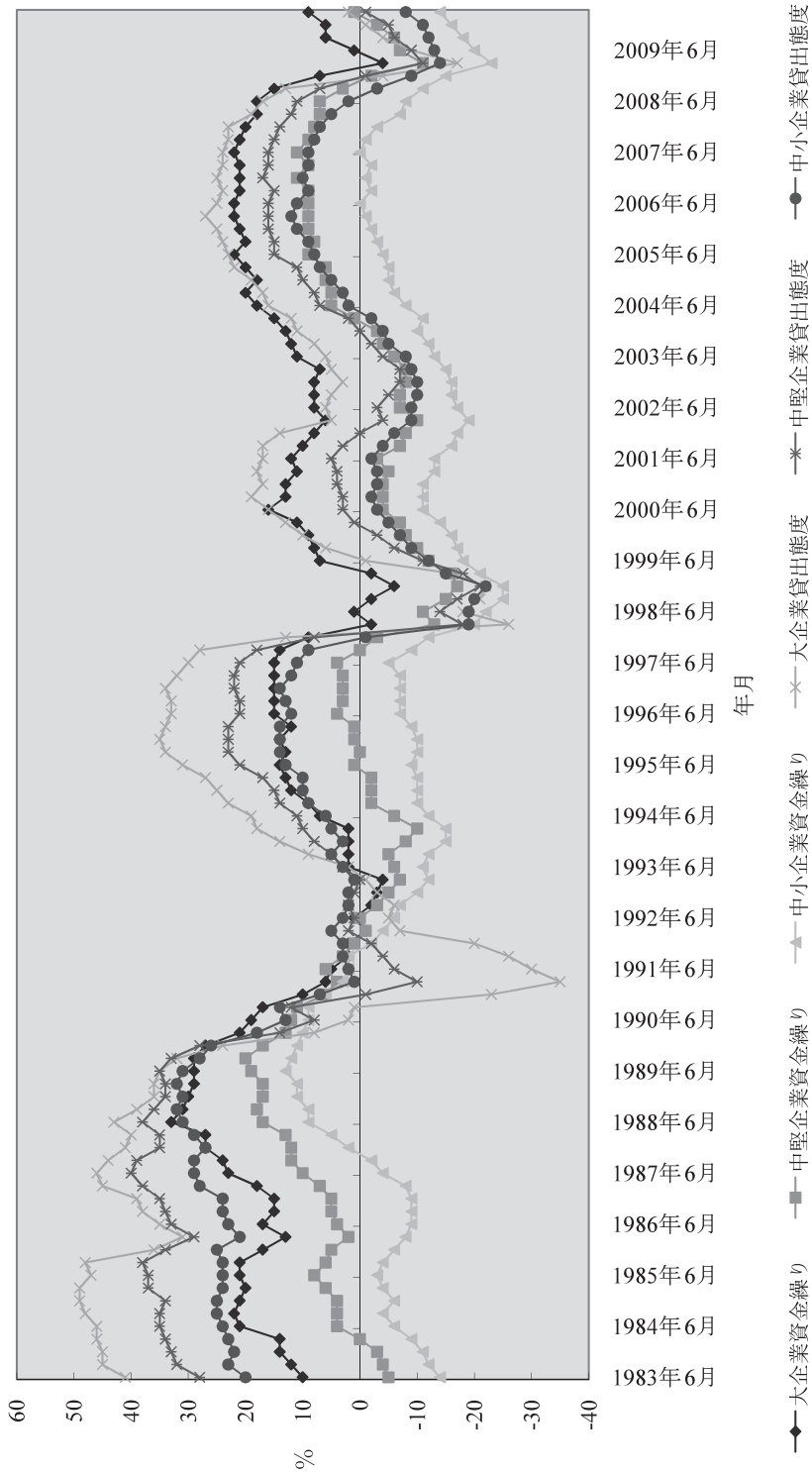
え、信用収縮(貨幣供給曲線の左側移動)を否定する議論もある(吉川1999: 55-56)。しかし上記の理論を前提したとしても、この解釈は疑問である。銀行貸出の増加率の低下はその絶対的な減少とは別物である。貸出は以前よりゆるやかではあれ一応増加していたのであり、それと同時に金利が低下したのだから、これ自体はひとまず貨幣供給曲線の右側移動で説明がつく。ただし貸出の伸び率は低下している。それゆえ相対的な信用収縮が起きたと考えるべきであろう。一方、本稿が準拠している政治経済学のAD-ASモデルは標準的な貨幣市場理論を前提にはしていない。むしろホリゾンタリストの内生的貨幣供給理論(中央銀行と商業銀行の水平な貨幣供給曲線; 貨幣需要曲線は右下がり)を受け容れると同時に、商業銀行による貨幣供給の相対的な自律性を想定している(図8; Fontana and Setterfield 2009)。この場合、商業銀行は中央銀行が決める金利に基本的にはしたがって、リスクに応じて融資額を増減する。銀行貸出行動は貨幣供給曲線のみで反映されるのではなく、貨幣需要曲線に対する事前的な制約(銀行融資承認比率の高低)としても表われる。このようにみれば、バブル崩壊直後数年における市場金利の低下と銀行貸出増加率の低下(相対的な信用収縮)という事実は、貨幣供給曲線の下方移動と(供給側から事前に制約を受けた)貨幣需要曲線の左側移動とによって説明されることになる。

²⁴ 本稿で用いているAD-ASモデルの投資関数は利潤率を説明変数として含んでいるが、単純化のためその構成要因までは考慮していない。池田2008は財務省の法人企業統計と経済産業省の稼働率・生産能力接続指数を用いて1991年～2006年におけるマクロの利潤率を導き、そのうごきを利潤分配率、稼働率、潜在産出・資本比率の3要因で寄与度分解している。それによると1991年と翌年については稼働率の低下、つまり需要要因が利潤率の急落に最も寄与している。1993年も稼働率の低下の寄与度は大きい。利潤分配率の低下(賃金分配率の上昇)がそれを上回っている。しかし賃金には固定的な部分があることや、前年までの段階で稼働率が大幅に低下してきたことを考慮すれば、1993年に利潤分配率が低下したのは稼働率低下の「自動的」な結果だと解釈できる。その意味で1991年から1993年にかけて利潤率の低下に最も影響したのは需要要因であるという。この論考はまた1991～99年の期間において利潤分配率の低下が利潤率の低落に最も寄与したのは1993年であり(ただし上述したような留保がつく)、一般的には稼働率の変化が利潤率の推移を規定する最大の要因だったことを明らかにしている。他方、日向2002は労働分配率の各種の計測にともなう技術的問題点を整理した後、企業の目的は生産活動にあるため労働分配率は相付加価値ベースで考えるべきだとし、それは2000年時点まで1970年代の過去最高水準を超えてはいないとの結論を得ている。以上から判断すれば、1990年代の日本経済の低迷の原因を労働分配率の上昇による投資の抑制に求め、労使協調にもとづく秩序だった賃下げの必要性を唱えた議論(橋本2002)は棄却されることになる。

²⁵ 政治経済学のAD-ASモデルにそくしていえば、価格を構成する費用やマーク・アップ率を引き下げることで輸出需要をひねり出すことができたはずである。しかしこれはやがて円高を招き(橋本・長谷川・宮島2006: 314)、次の循環の好況局面を抑制的にする。この意味では、1994～95年の円高もまたある程度までは新自由主義サイクルの内生的要因だったとみることでもできる。

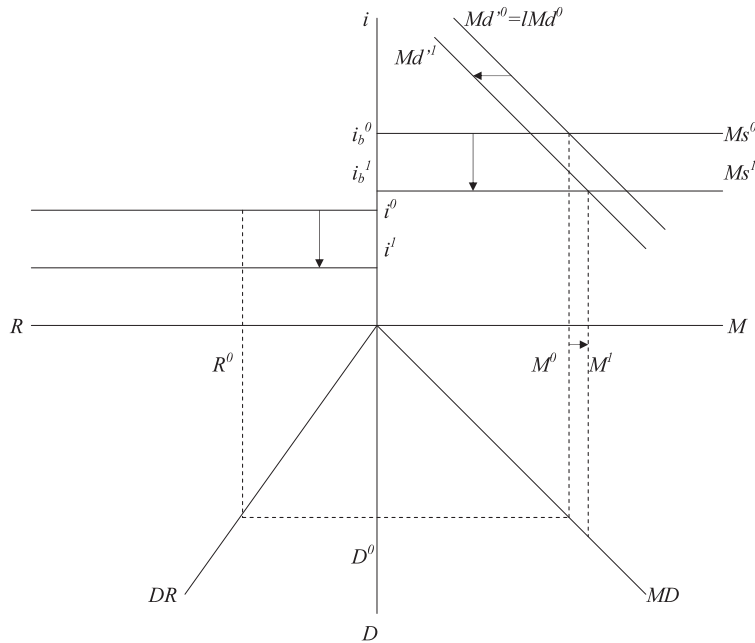
図7 資金繰りDIと貸出態度DI：全産業実績

(単位：%)



資料：日本銀行企業短期経済観測調査により筆者作成。

図8 内生的貨幣供給と相対的に自律的な銀行貸出行動



注：右は貨幣市場であり、現実の貨幣需要 Md^0 に対して商業銀行は中央銀行の短期政策金利 i^0 にマーク・アップ率を加えた市場金利 i_b^0 で内生的に貨幣供給 Ms^0 を行う。ただし Md^0 は潜在的な貨幣需要 Md^1 に融資申請承認比率 l を乗じたものである。このとき均衡銀行融資は M^0 となる。この融資にもとづいて投資が実行されると所得が生み出され、その一定割合が預金 D^0 として商業銀行に還流する (MD : 単純化のため預金比率は一定とする)。万が一の取り付けに対応するため、商業銀行は預金の一定割合にあたる準備を必要とし、それを中央銀行に求める (DR)。この最後の貸し手は政策金利 i^0 で準備供給 R^0 を内生的に行う。バブル景気崩壊後、市場金利と銀行貸出増加率はともに低下した。この相対的な信用収縮は上図を用いて次のように説明できる。まず日本銀行が政策金利を引き下げると市場金利も低下し、貨幣供給曲線は下に移動する。一方、リスクの高まりに応じて商業銀行が融資審査を厳格化し (∇l)、現実の貨幣需要曲線は左に移動する。以上の結果、市場金利が低下するなかで銀行貸出はわずかに増加した。

資料：Fontana and Setterfield 2009 (Figure 8.1; Figure 8.9) を参考に筆者作成。

もはや時代錯誤としか映らなくなっていた²⁶。また企業中心の私的なマクロ経済調整が従来と変わらず支配的な状況では、ほぼ同じ時期に等しくバブルとその崩壊を経験した北欧諸国のように、高度福祉国家の制度を生かした社会単位の構造調整（迅速な不良債権処理と事業再構築、充実した失業給付、積極的な職業訓練による再雇用）を進めることもできなかった（宇仁2009：第6章）。

²⁶ 自民党から分裂離脱した保守「革新」勢力が新自由主義とそれを推進するための政治改革（小選挙区制）を掲げ（小沢1993）、そこに社会党も含む反自民党勢力の多くが結集したことにより、1993年、非自民連立政権が誕生した。それまで大企業と農家・中小零細企業を2大支持基盤としていた自民党のなかには、後者への配慮から新自由主義に懐疑的な有力者がなお残っていた。しかし彼らも政権復帰のため結局は「転向」していき（後藤2002：99）、同党は新自由主義に改めて傾斜していくようになる。一方、左派の有力なジャーナリストや知識人であっても規制緩和と官僚支配の打破が同一視され、「市場主義と市民主義の共闘」ともいえる状況が醸成されていた。この最後の点については当事者によるその後の自己批判を参照（筑紫2006／中島・山口2007）。

こうした政治経済的背景のもとに政府は、従来の政策・制度変化はそのままに、とり急ぎ需要を注入・刺激しつつ、他方で金融機関に有利な所得再分配を暗黙裡に進め信用収縮をくいとめるといふ、補整的な応急処置をとらざるを得なくなる²⁷。それは具体的には1992年3月からの大型の財政出動であり（△G）、減税であり（▼T）、また1991年7月からの公定歩合の再引き下げ（▼i）であった。ただしこのうち減税については、日本ではその分が貯蓄に回されるため消費を喚起せず、ほとんど効果がないという見方もあるので注意が必要である（赤羽1997：第2章）。また政策金利の引き下げも、不良債権を抱えた金融機関を下支えすることで当面のシステミック・リスクを軽減した反面²⁸、利潤（利潤率）が急落し期待が悪化するなかでは（▼II）投資を誘発する効果はほとんどなかったとみられる²⁹。ただ全体としてみると、以上の応急処置は消費と投資の成長寄与度の低下を一部相殺し、危機の程度をやわらげたとはいえる（表1；図1）。

(3) 規制緩和の継続

政府は以上の措置と併行して新自由主義的な政策・制度変化をさらに推し進めてもいる。たとえばバブル景気局面末期の1990年には物流2法（貨物自動車運送事業法；貨物運送取扱事業法）が施行されたほか、貿易の非関税障壁の撤廃を求めるアメリカの圧力のもと大規模小売店舗法（大店法）の規制緩和も始まった。前者は運送事業の需給調整規制を廃止するとともに、運賃を認可制から届出制にした。一方、大店法の規制緩和は大型店進出調整期間の短縮から始まり、1992年には出店規制対象が3000平方メートル以上に緩和された（同年にはまた酒販免許の規制緩和も実施され、大型小売店が零細個人酒店と競合するようになる）。このほか、厳密に言えば第12循環の時期になるが1993年11月には、非自民連立政権・細川首相の私的諮問機関である経済改革研究会が経済的規制の原則撤廃と社会的規制の最小限化を提言し、これをうけて多分野にわたる「聖域なき規制緩和」が本格的に推進されていく³⁰。

²⁷ 後述するように1997年には、このきわめて実際の、しかしそれなりに効果を現していく選択肢（山家2001：48-53）さえ、市場原理主義の政治によって否定されることになる。

²⁸ 1990年代の前半には預金金利と貸出金利の差は正常値より約1%広がり、銀行に年間約4兆円の利益が入ったという（伊東2000：25、150）。

²⁹ 本稿が前提する政治経済学のAD-ASモデルの消費関数は単純化のため利子率を含んでいないが、金利収入の減少により年金生活者などの消費需要が抑制された可能性もある。景気が悪化し将来不安が募るなかでは、利子率の低下が消費を喚起する効果も小さかっただろう。

³⁰ 経済改革研究会はあくまで首相の私的諮問機関にすぎず、前述した臨調と同じく、その委員も選挙によって選ばれたわけではない。座長は当時の経団連会長であり、委員は大企業代表4名、労働組合代表（連合）1名、農業の利害関係者1名、現役・元官僚2名、民間シンクタンク関係者2名、公共放送ジャーナリスト1名、学識経験者3名、政治家参与1名と、大企業に偏った人選になっている。小零細小売店など規制緩和の影響を受ける当事者が排除されていることは特に注目に値する（以上のほか経済改革研究会の問題点については内橋他1995：113-114を参照）。なお学識経験者のうち2名はいわゆる主流派経済学者であるが、両名ともその後も新自由主義改革のイデオログとして重要な役割を果たしていく。このうち中谷巖は、自らが主導した改革が誤りであることをのちに認めるようになるが（中谷2008）、その自己批判は新古典派経済学の内部批判にとどまるなど理論的に不徹底であり、長く版を重ねてきた自身の経済学教科書もお絶版とされていない。

こうした新自由主義的な政策・制度変化は競争を激化させる。そして、たとえば大店法の規制緩和によって中小商店の「規制緩和倒産」が続発したことにのみ端的にみてとれるように、「非効率」な企業を淘汰し、失業を増加させる³¹。この結果、他の条件が等しければ投資や消費は冷え込み（ ∇II ； ∇c_π ； ∇c_w ； ∇w_m ），AD曲線は左側に移動する。しかし規制緩和を主導した財界や主流派経済学者にとって、これは最初から織り込み済みの短期的な費用であり、中長期的にはこの費用を上回る便益が得られるはずであった。すなわち物価が下がり（AS曲線の下方移動），新規事業機会が生み出され（ $\triangle II$ ；AD曲線の右側移動），雇用が純増し，最適な資源配分が実現する（経済団体連合会1994）——「聖域なき規制緩和」はこのように正当化されていったのである。

（以下続稿）

³¹ 東京商工リサーチによると、1991年まで年間50件ほどだった酒屋の倒産件数は、翌年には108件へと倍増し、その後も1993年114件、1994年117件と高止まりした。大型店に対抗するため酒屋が共同仕入れで売値を安くしても、広告などの流通費用を十分につけられないため結局は競争に負けたのである（内橋他1995：87）。

【参考文献】

- 赤羽隆夫 1997：『日本経済探偵術』東洋経済新報社
- 池田 毅 2008：「再考：90年代日本の利潤圧縮」『立教経済学研究』第62巻第2号
- 伊東光晴 1988：「荒海に船出する日本経済」『世界』1988年1月号
- 伊東光晴 2000：『日本経済の変容——倫理の喪失を超えて』岩波書店
- 伊東光晴 2006：『日本経済を問う——誤った理論は誤った政策を導く』岩波書店
- 内橋克人 2006：『悪夢のサイクル——ネオリベリズム循環』文芸春秋社
- 内橋克人&グループ2001 1995：『規制緩和という悪夢』文芸春秋社
- 宇仁宏幸 2009：『制度と調整の経済学』ナカニシヤ出版
- 大嶽秀夫 1994：『自由主義的改革の時代——1980年代前期の日本政治』中公叢書
- 大嶽秀夫 1995：『政治分析の手法——自由化の政治学』放送大学教育振興会
- 小沢一郎 1993：『日本改造計画』講談社
- 金子 勝 2010：『新・反グローバリズム——金融資本主義を超えて』岩波現代文庫
- 衣川 恵 2009：『新訂 日本のバブル』日本経済評論社
- 経済団体連合会 1994：『規制緩和の経済効果に関する分析と雇用対策』<http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/pol017.html>
- 後藤道夫 2002：『反「構造改革」』青木書店
- 佐野 誠 2005：「序章＜失われた10年＞を超えて——ラテン・アメリカの教訓」内橋克人・佐野 誠（共編著）『ラテン・アメリカは警告する——「構造改革」日本の未来』新評論、所収
- 佐野 誠 2009：『「もうひとつの失われた10年」を超えて』新評論
- 佐野 誠 2010：「基礎的なマクロ経済モデルの脱構築」『新潟大学経済論集』第89号
- 新川敏光 1993：『日本型福祉の政治経済学』三一書房
- ソロス, ジョージ 2008（徳川家広訳）：『ソロスは警告する——超バブル崩壊＝悪夢のシナリオ』講談社
- 筑紫哲也 2006：「事実の本質を正確に把握すること」文芸春秋『「悪夢のサイクル」内橋克人著 私 はこう読んだ（本の話より）』<http://www.bunshun.co.jp/yonda/akumu/akumu01.htm>
- 中島岳志・山口二郎 2007：「中島岳志的アジア対談—地方の視点で改革を問う」『毎日新聞』東京本社発行夕刊（2007年3月19日）所収
- 中谷 巖 2008：『資本主義はなぜ自壊したのか』
- 芳賀健一 1993：「バブル・エコノミーの政治経済学」『季刊・窓』第16号
- 橋本寿朗 2002：『デフレの進行をどう読むか——見落された利潤圧縮メカニズム』岩波書店
- 橋本寿朗, 長谷川信, 宮島英昭 2006：『新版 現代日本経済』有斐閣アルマ
- 日向雄士 2002：「労働分配率の計測方法について—思ったほど上昇していない企業部門の労働分配率—」『ニッセイ基礎研究所報』Vol.23
- 宮崎義一 1992：『複合不況——ポスト・バブルの処方箋を求めて』中公新書
- 山家悠紀夫 2001：『「構造改革」という幻想——経済危機からどう脱出するか』岩波書店
- 吉川 洋 1999：『転換期の日本経済』岩波書店
- 吉富 勝 1998：『日本経済の真実——通説を超えて』東洋経済新報社
- Alcorta, Juan Alfredo 2009: *Neoliberal Cycles and Solidarity Economies in Argentina and Japan. A Comparative Study*, Ph.D.dissertation, Graduate School of Modern Society and Culture, Niigata University

- Fontana, Giuseppe, and Mark Setterfield 2009: "A Simple (and Teachable) Macroeconomic Model with Endogenous Money", in Giuseppe Fontana and Mark Setterfield (eds.), *Macroeconomic Theory and Macroeconomic Pedagogy*, New York: Palgrave Macmillan
- Kalecki, Michał 1990: "Political Aspects of Full Employment (1943)", in *Collected Works of Michał Kalecki. Volume I. Capitalism: Business Cycles and Full Employment*, Oxford: Clarendon Press
- O'Donnell, Guillermo 1997: *Contrapuntos. Ensayos Escogidos sobre Autoritarismo y Democratización*, Buenos Aires: Paidós
- Taylor, Lance 1998: "Lax Public Sector, Destabilizing Private Sector: Origins of Capital Market Crises", *CEPA Working Paper Series III*, Working Paper No.6, Center for Economic Policy Analysis, New School for Social Research, <http://www.newschool.edu/cepa>
- United Nations Development Programme (UNDP) 2009: *Human Development Report 2009. Overcoming Barriers: Human Mobility and Development*, <http://hdr.undp.org/en/reports/global/hdr2009/>