

# IT 不況とグローバリゼーション

## 夏 目 啓 二

### はじめに

2000年3月のネット関連株の暴落とそれに続く景気後退は、ITブームが主導したアメリカのニュー・エコノミーといわれる10年間にも及ぶ長期の景気拡大に終止符を打った。90年代後半、アメリカでは従来の景気循環はもはやなくなったというニュー・エコノミー論が主張されたが、その誤りも現実によって証明されることになった。さらに、2001年9月11日に起きた同時多発テロ事件（September 11 attacks）とアフガニスタンに本拠を置くテロ組織に対するアメリカによる軍事攻撃は、IT不況をさらに深刻化した。タリバン政権が崩壊し、アフガニスタンの復興が始まった今もIT不況に変化はない。わずかにパソコンと半導体産業が回復しはじめただけである。

また、90年代のITブームに主導されたニュー・エコノミーは、アジアはじめ新興経済地域に影響を与えると同時に、これらの地域経済から大きな影響を受けてきた。ニュー・エコノミーは、経済のグローバリゼーションという「構造的な変化」を伴っていた。この経済のグローバリゼーションは、その経済的な成果のみならず、その弊害からさまざまな反グローバリズムの流れを生みだしてきた。また、アメリカでのIT不況の深刻化は、アジアの新興経済地域にも影響を及ぼしている。

そこで、本稿では、第1に、アメリカにおけるIT革命の進展がなぜ、景気拡大を破綻させ、IT不況と景気後退をまねいたのか。また第2に、IT革命のグローバリゼーションが、アジ

ア経済にどのような影響をもたらしたのか、を明らかにする。そして最後に、ブッシュ政権の対外政策を検討する。

### 1. IT革命とアメリカのIT不況

#### □ インターネット・バブルの破綻

1990年代後半のアメリカの景気拡大を支える要因ともなり、かつ、景気拡大の結果ともなった、株式市場での株価高騰は、バブル（投機）であり、そのバブルがはじけることによってアメリカ経済の景気後退もはじまった。2000年3月、90年代の10年間続いたニュー・エコノミーが終焉した。

90年代の後半にアメリカの株式市場は、バブルに突入していたにも関わらず、これをバブルと見ることに躊躇する見方も少なくなかった。また、カリフォルニア大学のS. ウェバーは、アメリカの経済には「構造的な変化」が起きていて、従来のアメリカ経済が経験してきた景気循環をもたらす要因がいちじるしく弱まったと見て、「景気循環の終焉」とさえ主張したのであった（Weber 1997 p. 71.）。

しかし、われわれは、2000年1月の段階でこの株式ブームは、バブルである、と見て株式相場が投機的であることを次のように指摘していた。「このアメリカにおける株価の急上昇は、その企業の現在の事業価値をはるかに上回る投機的な水準になっている。アメリカの株価は、いわゆるバブルの水準にある。この株価水準が、投機的であり、バブルであることを確認する方法として、『ビジネス・ウィーク』誌は、経済的付加価値（Economic Value Added: EVA）

とよばれる分析アプローチを用いて測定している。この方法は、株式の市場価格から計算してその市場価格が意味する売上高の成長がどの程度であるかを見る。そこでの問題は、その成長率が現実的であるかどうかということになる」(夏目 2000, 38-42頁)。

この同じ分析アプローチを用いて、パーキンス兄弟 (Perkins and Perkins 1999 邦訳, 358-373頁) は、1999年6月11日現在で、コンテンツ、Eコマース、サービス、ソフトウェア、通信サービスにかかわるインターネット企業133社の株式時価総額を対象にバブルの推計を行った。かれらの推計によると、インターネット関連株価は、平均して32%から58%がバブルであると計算した。

こうしたインターネット関連株に対する株式市場の投機的な過大評価は、これらのインターネット企業が現実に予測された売上高の成長を得ることができない、ということが明らかになると急激に暴落した。それは、2000年3月からはじまった。ナスダックが落ち込み、3月の5132.52をピークに一日で3416.24に下落した。これ以降、証券引受会社が株式の新規公開を避けるようになり、ベンチャー・キャピタリストは、ほかの投資領域、たとえば光学ネットワークのような領域を求めようになった。資金源を止められると、表1が示すように、インターネット企業に大量の閉鎖やレイオフが襲った (Harahan and others [2000])。

インターネット企業の相次ぐ破綻の影響は、Eビジネスの事業分野にとどまらなかった。Eビジネスを支えるITインフラストラクチャである、電気通信サービスと情報通信機器産業、コンピュータ産業、半導体産業にも連鎖的に波及した。これらの産業は、その規模の大きさからみてその影響力は、Eビジネスをはるかに上まわった。こうしてインターネット・バブルの破綻は、ITバブルの破綻へとひろがった。

このようなITバブルを生みだした主要な原因は、3つある。第1に、電気通信産業はじめ

表1 ドット・コム企業の相次ぐ破綻

2000年	
3月10日	ナスダック総合指数・記録的終値 5048.62
4月12日	弱気市場の公式な始まり
5月	小売業ブー・ドット・コムが、追加資金の調達と買い手探しに失敗したのち、初めての大手ドット・コムの破産企業となる。ウォルト・ディズニーが、多数株を買収後のわずか9カ月でトイスマートを閉鎖する。
6月	映画サイトのリール・ドット・コムが活動を停止し、150人の労働者をレイオフ。 KB キッズ・ドット・コム 2億1000万ドルのIPOを撤回する。
7月	SAPとインテルのベンチャー、パンアシックが閉鎖、400人を削減。
8月	中国のアマゾン・ドット・コムとして発表された、中国の書籍サイバーストアがウェブ・サイトを閉じる。 バリュー・アメリカが会社更正法適用を申請し、185人をレイオフ。 アマゾン・ドット・コムとトイザラスが彼らのオンラインのおもちゃとビデオ・ゲーム店を統合する計画を発表する。
9月	ウェブ・家具販売業のリビング・ドット・コムが閉鎖。 検索サイトのアルタビスタが200人の労働者もしくはスタッフの4分の1をレイオフ。 ウェブ放送局のスドー・プログラムズが閉鎖、175名の従業員をレイオフ。
10月	ガソリンと食品販売業のプライスライン・ウェブハウス・クラブが資金不足となり、閉鎖する。 ペットピア・ドット・コムが120人の労働者をレイオフし、新しい資金を見つけるために奔走する。 ブー・ドット・コムが新しい所有者のもとで再開する。

(出所) Wall Street Journal, November 7, 2000. より作成。

IT産業では、アメリカ国内で新自由主義的な規制緩和政策が進められる一方で、対外的には情報と通信の貿易と投資の自由化政策が強力に推進されていったことである。第2に、こうした新自由主義的政策を背景にインターネットが普及し、情報通信需要の拡大を見込んだ情報通信企業の設備投資競争や企業合併がグローバルな規模で展開されたことである。そして、最後に、これらのIT産業の設備投資拡大に対する資金需要に対してアメリカ国内外の金融制度が積極的に応えたのである。ITバブルを生みだしたこのプロセスを具体的に見ておこう。

#### □ ITバブルの破綻

Eビジネスの事業での相次ぐ破綻＝バブルの崩壊は、電気通信産業にもその影響を及ぼした。電気通信サービス産業は、Eビジネスの事業拡大によりインターネットの通信量が、1年で75%成長するものと期待し、多数の新興の

電気通信会社は、設備投資を行ったのである。しかし、これらの見通しは、多くのインターネット企業の突然の崩壊と同じく景気下降を予測できなかった。2002年2月現在のネット通信量の成長率は、1年に約30%から40%である(Rosenbush and Timmons 2002)。今日から見て楽観的すぎる仮定が、新興の電気通信企業の90年代後半の過去数年間の設備投資計画を支配したのである。

この楽観的な見通しをもとに電気通信産業を設備投資に向かわせたのは、この産業における新興企業間のグローバルな激しい競争であった。それは、海底ケーブル事業ではじまった。1998年に設立されたグローバル・クロッシング(Global Crossing)はじめ、レベル3、ウィリアムズ・コミュニケーションズ、ブロードウィングなどの新興の電気通信会社であった。グローバル・クロッシングのケーブルは、ほぼ9,000マイルの海底環状線を形成し、ロング・アイランドから出発してイギリス、オランダ、ドイツへわたり、再びアメリカへ戻ってくるというものであった。毎秒40メガバイトというその容量は、当時の競合する海底ケーブルに対してかなりの進歩であった。

重要なことは、グローバル・クロッシングが、このネットワークを自前で建設したことである。過去において、電気通信サービス会社は、そうした単独の事業を危険すぎると考えて、これらの“バックボーン(基幹)”ケーブルを敷設する費用を分散する方法をとってきた。しかし、新興の電気通信会社は、自前の海底ネットワーク敷設に乗りだし、グローバル・クロッシングの無謀な事業モデルに追随したのである。この帯域に対する需要は、ただ上昇する、とかれらは考えていた(Salkever 2002)。

海底ケーブル事業会社は、設備投資の拡大競争の結果、通信需要を超えた過剰な設備投資を行った。電気通信コンサルタント会社(TeleGeography)によると、1997年から2001年まで、大西洋間ケーブル容量は、20倍以上増大した。太平洋間ケーブル容量は、40倍に増大し

た。多くの通信線が敷設されたので、サービス需要を超えた。地上と海底の帯域幅の卸売価格は、たちまち落ち込み、1年で50%から70%下落した。

グローバル・クロッシングが1998年に事業を開始する前、155メガバイトの容量に対する標準的な長期契約は、2,000万ドルであった。グローバル・クロッシングは、800万ドルに即座に値を下げた。2001年の終わりまでに同じ取引で、わずか35万ドルにしかならなかった。長期契約は、顧客にとってもはや魅力をもたなくなっている。かれらは、いまや1年か2年のより柔軟なリースを求めている(Salkever 2002)。

このように、新興の電気通信会社は、海底ケーブル事業で設備投資の拡大競争を展開したために、通信需要を超えた過剰な設備投資を行った。その結果、通信の卸売価格は急速に下落することになり、海底ケーブル事業会社の売上高は減少することになった。新興の電気通信会社は、膨大な設備投資の償却費用を必要とするのとは反対に、その原資となる売上高を減少させた。この結果、海底ケーブル事業会社は、営業収支を悪化させ、返済できない巨額の企業債務をかかえることになったのである。かくてITバブルも破綻することになった。

#### □ ITバブルを生んだアメリカの金融制度

こうしたITブームとそれに続く破綻を招いた背景には、アメリカの金融制度があった。すなわち、IT産業の設備投資拡大に対する資金需要に対してアメリカの金融制度が積極的に応えた。それ以上にアメリカ国内外の投機的資金がIT産業の投資に流れ込んだのである。拙稿(2000, 38-43頁)ですでに明らかにしたように、E-ビジネスの投資に対してアメリカの金融制度が重要な役割を果たした。マイケル・マンデル(Mandel and Kunitz 1999)は、アメリカがIT革命で日本とヨーロッパに対して優位にたっているのは、ベンチャー・キャピタルやIPO(Initial Public Offering:株式の新規公開)などの金融制度があるからだ、と高く評価

した。

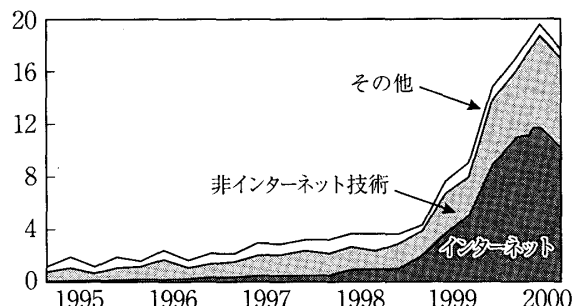
ベンチャー・キャピタルというのは、事業の将来性はあるが経営基盤が不安定な新興企業 (start-ups) に対して通常の金融機関にかわって株式保有などにより資金供給する投資のことであった。成功した新興企業の企業家が、今度は、ベンチャー・キャピタルの役割を果たす時、かれらは「エンジェル」と呼ばれた。ベンチャー・キャピタリストは、新興企業の事業を軌道にのせるために、株式の保有による資金供給だけでなく、かれらに必要な人材や経営者の提供や、技術や業界の情報の提供などを行い、最終的には新興企業が、店頭市場に株式を新規公開 (IPO) するまで支援するのである (Perkins and Perkins 1999 邦訳, 110-152頁)。

こうしたベンチャー・キャピタル投資と IPO に資金を供給したのは、個人投資家、起業家、ベンチャー・キャピタリスト、投資銀行、大口機関投資家、ミューチュアルファンドであった。個人投資家は、401kの年金制度による株式保有や株式売買手数料の引き下げ、株式のオンライン取引などにより、株式市場に参入した。また、巨大な年金基金は、1990年代のごく初期から巨額の資金をベンチャー・キャピタル投資に回し始めた。ベンチャー・キャピタリストは、大口の機関投資家やミューチュアルファンドからの資金を投資ファンドとして集めてベンチャー・キャピタル投資を行った。

投資銀行もまた、IPOの発行と引受で重要な役割を果たした。モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターやゴールドマン・サックスなどニューヨークの大手投資銀行や、ハンブルクト・アンド・タイストやバンクボストン・ロバートソン・ステイブソンといったサンフランシスコを本拠とする専門の投資銀行である。これらの投資銀行は、IPOの引受証券会社として、自社の販売チームを通じて所定の数の株式を所定の価格で販売することを、株式公開企業に保証した (Perkins and Perkins 1999, 邦訳, 162頁)。これら投資銀行やさまざまな種類の投資家がベンチャー・キャピタル

図1 ベンチャー・キャピタル投資

(単位 10億ドル [四半期])



(出所) Economic Report of the President (2001), p. 107.

投資と IPO に参加し、図1が示すように1999年と2000年にベンチャー・キャピタル投資を急増させたのである (The U.S. President 2001, pp. 106-110.)。

#### □ ITバブルと国際金融

より重要なことは、これらのアメリカにおける1999年と2000年のベンチャー・キャピタル投資と IPO の投資に向かった資金は、国際的な投機的資金と深く結びついており、国際的な短期資金が、過剰な IT 投資を行なったことである。IT 投資のバブルに国際的な投資が深く関連していたのである。

萩原伸次郎氏 (2002, 75頁) が指摘するように、国際的な資本移動の自由を作りだした制度的な要因は、1980年代後半から90年代にかけて世界各国で展開された資本収支取引制限の自由化であった。ソ連崩壊とも相まって、その動きは加速され、グローバル化の制度的な条件となった。たとえば、東アジアでは、インドネシアが1988年に資本収支上の取引を自由化し、タイは、1990年初頭に、バンコク国際銀行ファシリティーズを開設した。

この国際的な資本取引の自由化の進展は、国際収支上大きな問題も生みだした。とりわけ短期資本は、将来的収益性の見通しのもとに速い資本移動をすることにより断続的に通貨危機を引き起こす要因となるからである。1997年7月タイのバツ危機にはじまったアジア通貨危機は、1998年にはロシアのルーブル危機に及んだ。

表2 民間部門の純資本フロー

〔単位 10億ドル：流入(+), 流出(-)〕

細目	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000
世界	162.7	100.7	280.4	213.0	127.0	343.9	423.8
直接投資	-45.5	-12.1	1.5	10.3	-13.7	46.8	133.3
ポートフォリオ投資	46.1	81.8	22.0	50.0	-140.4	254.2	287.5
その他	162.2	31.0	256.9	152.7	281.1	42.8	3.1
摘要							
新興市場	39.2	205.7	233.3	116.8	69.6	59.6	8.9
直接投資	19.3	96.5	119.6	145.2	155.4	153.4	146.2
ポートフォリオ投資	0.5	41.2	86.9	48.6	-4.2	31.0	-4.3
その他	19.4	68.0	26.8	-77.0	-81.6	-124.8	-133.0
アメリカ合衆国	26.3	14.2	39.7	253.6	172.0	321.6	406.9
直接投資	11.3	-41.0	-5.4	0.8	35.7	145.6	135.2
ポートフォリオ投資	-27.2	-26.1	-19.6	78.9	82.0	212.7	360.7
その他	42.1	81.3	64.7	173.9	54.3	-36.7	-89.0

(注) 世界は、ここでは先進経済地域として定義される。オーストラリア、オーストリア、ベルギー、カナダ、キプロス、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、香港、アイスランド、アイルランド、イタリア、日本、オランダ、ニュージーランド、ノルウェー、ポルトガル、スペイン、スウェーデン、スイス、イギリス、アメリカである。

新興市場は、発展途上国と移行期にある諸国およびイスラエル、シンガポール、韓国、台湾である。この定義は、IMFの“World Economic Outlook”2001年12月に基づく。

なお、細部は四捨五入により総額に加算されないこともある。

(出所) Economic Report of the President (2002), p. 263.

世界の投機的な短期資本は、これらの一連の通貨危機以降の1999年と2000年に、最も安全なアメリカに環流した。これが、ニューヨークの株式価格の高騰の要因となったのである(萩原2002, 75頁)。

この間の国際的な資本の移動を2002年度の大統領経済報告(The U.S. President 2002)で確認しておこう。表2は、1990年から2000年までの民間部門のネットの資本フローを示したものである。ネットの資本フローとは、ある国の当該年度に流入もしくは流出した資本の収支の純額である。この表で示される対外直接投資は、ある国の企業がほかの国に工場を建設するために使用する長期投資を目的としている。ポートフォリオ投資は、長期社債、金融市場証券、少額の株式の購入にあてられ、短期資本に相当する。その他の取引は、公債や融資などである。

まず、新興市場を見ると、1990年代のはじめから国際的な投資を集め、ネットの資本フロー

は、1996年の単年度で2,333億ドルに達した。しかしながら、1997年の東アジアに始まる通貨危機、それに続いて1998年1999年のロシアとブラジルで起きた通貨危機によって資本フローは、2000年には89億ドルにまで急減した。1996年以降の急減の最大の要因は、銀行業の資本の移動であった。これらは、発展途上国に貸付けていた国際的な銀行の融資の引き上げと、発展途上国の預金の国際的な銀行への流出によるものであった。しかし、この間の対外直接投資の流入は、相対的に安定していた。

これらの短期的な資本は、アメリカへ向かった。1997年には銀行業の融資を中心に資本流入が急増するが、1999年と2000年は、対外直接投資とポートフォリオ投資が急増した。なかでもポートフォリオ投資という、短期資本の急増が著しい。両年度合計で、5,734億ドルに達し、資本フロー全体の7割を占めたのである(The U.S. President 2002, p. 263.)。

このように世界の短期的な投資資金がアメリカに集中したことが、1999年から2000年のアメリカのベンチャー・キャピタル投資とIPOの増大へとつながったのである。この国際的な短期資本は、アメリカ国内での個人投資家の株式市場への資金流入と相まってITバブルの資金的な供給源となった。それゆえ、ITバブルの破綻は、これらの資本を不良資産化させたのであり、アメリカ経済の回復を遅らせる大きな原因ともなるのである。この点は、後に論じよう。

## 2. IT革命とグローバル化

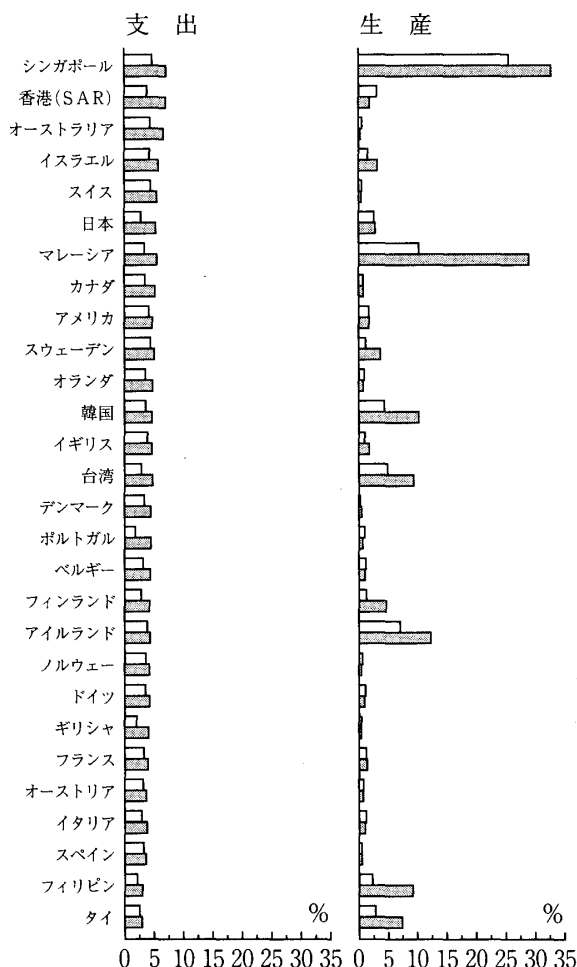
### □ アジアのIT革命とグローバル化

一方、1990年代にIT革命はアメリカを軸にしながら世界的に広がっていった(夏目 2002)が、それは、世界各国のIT支出の大きさとなって現れた。図2をみると、1992年と1999年の7年間にGDPに占めるIT支出の割合が世界各国で増大している。IT革命の広がり、先進国、発展途上国を含めて全世界にひろがっていることがわかる。ここでいうIT支出は、コンピュータのハードウェア、ソフトウェア、電気通信機器への投資を指している。

さらに、興味深いことにIT生産が国内総生産(GDP)のなかで大きな比重を占める国は、シンガポール、マレーシア、韓国、台湾、フィリピン、タイなどアジアNIESとASEAN諸国に集中している。99年をみると、シンガポールとマレーシアは、GDPに占めるIT生産の割合は、30%以上を占め、韓国、台湾、フィリピン、タイは、ほぼ10%に相当する。これは、これらのアジア諸国では、IT生産がその各国の国民経済に大きな影響を及ぼす構造になっていること、を示している。IT生産の構成は、コンピュータ機器、同部品、電気通信機器の生産である(IMF 2001 p. 107.)。香港とインドネシアをのぞく東アジアが世界のIT生産の影響を受けやすい国となっているのである。

またIT革命は、アジアを世界のIT生産国にただけでなく、同時に、IT製品の世界的な輸出拠点にした。IT製品の世界貿易をみる

図2 国内総生産に占めるIT支出と生産の割合  
□ 1992 ■ 1999

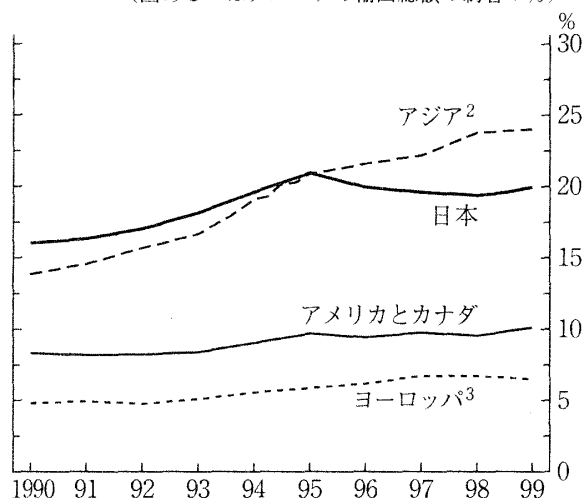


注1) IT支出は、ハードウェア、ソフトウェア、電気通信機器を含む。  
 2) IT生産は、アクティブ構成部品、電子データ処理機器、電気通信機器を含む。  
 (出所) IMF (2001), p. 107.

と(図3)、1990年から1999年にかけて、アジア地域は、日本や北米地域、ヨーロッパ地域を抑えて世界最大の輸出拠点となっている。香港、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、台湾、タイ、オーストラリアなどのアジア地域は、99年には世界のIT貿易のほぼ25%を占めることになった(IMF 2001 pp. 122-123.)。東アジア諸国は、「輸出志向工業化」政策により経済成長を目指してきたが、その政策は、外国資本を積極的に受け入れながら展開してきた(柿崎 2001, 107-122頁)。前項でみたように、1990年代に外国から対外直接投資を受け入

図3 IT商品貿易<sup>1)</sup>

(国あるいはグループの輸出総額の割合：%)



注1) 電子データ処理機器とアクティブ構成部品

2) アジアは、オーストラリア、香港、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、台湾、タイを含む。

3) ヨーロッパは、オーストラリア、ベルギー・ルクセンブルグ、デンマーク、フランス、ドイツ、イタリア、オランダ、ノルウェー、フィンランド、ギリシャ、アイルランド、ポルトガル、スペイン、スウェーデン、スイスを含む。

(出所) IMF (2001), p. 123.

れながら IT 産業を輸出産業に作り上げてきた。東アジア諸国は、短期資金のみならず、工業化に必要な対外直接投資を受け入れ経済発展をとげてきたのである。これをどのように評価したらよいのだろうか。

90年代の発展途上諸国における対外直接投資の評価をめぐって重要な問題提起をしている田中祐二氏(2002)の見解を簡潔に整理しよう。田中氏が注目しているのは、ラテンアメリカ諸国、特にブラジル、メキシコ、およびアルゼンチンが受け入れている直接投資である。同氏は、60年代から70年代に受け入れた直接投資と90年代の直接投資とは、かなり違った特徴を有している、という。「過去の投資は輸入代替型投資であったが、今回は輸出志向型投資の特徴を備えている」という。問題は、この直接投資のタイプの違いがどのような意義を持つか、である。

同氏によれば、90年代の受け入れ国においては、「直接投資の実施によって『潜在的比較優位』が比較優位に顕在化した部門は、輸出成長

部門として現れ、発展途上国の工業化に貢献することになる」。いいかえれば、「受け入れ国の比較優位部門あるいは『潜在的比較優位』部門に企業が進出して競争優位を確立することが当該部門を輸出部門に顕在化させ、ひいては受け入れ国の経済活動を世界経済システムに編入していくことになる」という(田中 2002, 115-116頁)。

つまり、同氏によれば、受け入れ国の直接投資が、受け入れ国の比較優位部門の競争力をたかめ、それを輸出成長部門にすることで、受け入れ国を世界経済システムに編入しつつ、その工業化に貢献している、というのである。そして同氏は、ジョン・ダニングの最近の主張(Dunning 1997, 2000)を紹介しながら、ブラジルにおける直接投資の効果を実証している。もちろん、同氏は、この直接投資が受け入れ国の輸出成長部門の生産性を上昇させたばかりでなく、生産構造を変化させ、労使関係までも変化させていることを鋭く分析している。

たしかに、田中氏が指摘するとおり、90年代の直接投資は、「輸出志向型投資」の特徴をもつものであるが、それをはたして「世界経済システムに編入し」「発展途上国の工業化に貢献することになる」としてとらえることができるだろうか。同じ発展途上諸国であるアジア NIES や ASEAN 諸国を見たときにこのような評価ができるかどうか、検討が必要である。同氏は、とくにラテンアメリカの自動車産業に注目しているのに対して本稿は、アジアの IT 産業に注目する点で研究対象が異なっており、その相違が反映しているのかもしれない。そうした、相違を念頭に置きながらアジアの IT 産業を概括的に分析しよう。

#### □東アジアの IT 不況

IT 革命のグローバリゼーションの結果、東アジアは、世界の IT 製品の生産地域となり、アジア各国の IT 生産、輸出の国民経済に占める割合が増大することになった。この IT 生産は、対外直接投資を受け入れることによって可

能となった。このことの持つ意味を考えよう。アジアにおける IT 生産が「世界経済システムに編入され」たときアジアの IT 産業の「工業化」をどのように評価できるか、という問題である。対外直接投資が「工業化に貢献」したといえるだろうか。

アジアにおける IT 生産が「世界経済システムに編入される」とき、まず、第1に考えなければならないのは、生産された IT 製品がどこで必要（需要）とされ、販売されるのかということである。その製品の大半は、表3が示すように日米欧の先進国地域向けに輸出されてきた（WTO 2001 p. 130.）。もちろん、アジア域内で行われる輸出の割合が急速に伸びている。しかし、柿崎繁氏（2001, 141-147頁）が指摘するように、東アジア域内貿易に圧倒的に占めるのは、中間部品貿易で、完成品の輸出は、日米欧の先進国向けである。それゆえ同地域が IT 製品の需要地域であるために、アジアの IT 生産は、先進工業地域の IT 製品需要の動向に大きな影響を受ける。とりわけ、最大の輸出地域であるアメリカの IT 需要の動向にもっとも影響を受けるのである。

IT 製品の最大生産品目である半導体製品をみよう。図4は、世界の半導体販売とアジアの電子製品輸出の1997年から2001年7月までの3ヶ月平均の年間変化率をみたものである。このアジアの電子製品輸出国には、香港、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、台湾、タイが含まれる。この図が示すように、1998年の中頃から2000年の中頃にかけてアメリカの IT バブルによって世界的な半導体需要が拡大するにつれ、アジアの電子製品輸出も増大した。今度は、一転してアメリカの IT バブルが崩壊した2000年の半ばから世界の半導体需要は急落するが、それとともにアジアの電子製品輸出も急落したのである（IMF 2001, pp. 54-55.）。

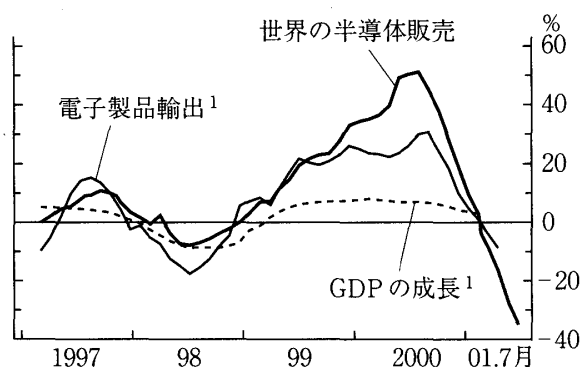
すでに見たように、アジア NIES と ASEAN 諸国は、インドネシアと香港を別として、IT 生産の国内総生産における比率の高さと、IT

表3 事務機器と電気通信機器の世界輸出における主要地域間取引額  
(単位 10億ドル, %)

	金額	年間変化率		
		2000	1990-00	1999
アジア域内	209.6	18	21	31
西ヨーロッパ域内	176.2	9	7	7
アジアと北米間	131.9	10	10	16
アジアと西欧間	88.9	9	8	19
北米とアジア間	64.0	13	16	24
北米域内	40.4	13	9	29

(出所) WTO (2001), p. 130.

図4 世界の半導体販売、アジアの電子製品輸出、GDP の成長



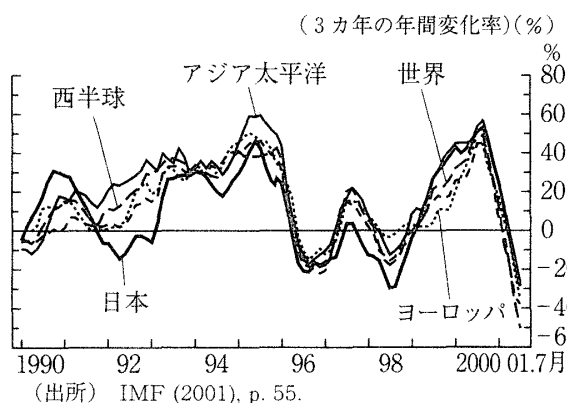
注1) ここには、香港、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、台湾、タイが含まれる。

(出所) IMF (2001), p. 55.

製品の輸出依存度の高さの影響を受けてきた。エレクトロニクス製品の輸出は、タイでは輸出総額の約3分の1であり、マレーシアとフィリピンでは輸出総額の約3分の2におよぶ。こうしたエレクトロニクス製品の輸出依存度が高いという状況のもとでアメリカの半導体需要の増大は、1997-98年の通貨危機後の東アジア経済の強力な成長の回復に貢献したのであり、また逆に、2000年の中頃からの半導体需要の崩壊が、地域的な IT 生産のみならず、国内の経済活動を急速に低下させることにつながった（IMF 2001, pp. 54-55.）。

しかも、この不安定な経済構造は、今回の IT 不況にともなう一時的なものでなく、1990年代の10年間をつうじて経験してきた構造的な

図5 1990年代の世界の地域別半導体販売



問題でもある。図5は、1990年代の世界の地域別半導体販売をみたものである。この図によれば、日本、アジア太平洋、ヨーロッパははじめ世界の半導体販売では、2年から4年ごとに半導体業界に特有の景気循環が起きていることがわかる。こうした経済構造は、先進工業国とアジア NIES と ASEAN 諸国とのあいだに不安定さの大きな偏差となって現れる。表4が示すように、東アジア諸国の経済構造は、先進工業国と比較してはるかに不安定である。

ここで明らかなことは、IT生産国の東アジア地域各国が先進工業国とくにアメリカのIT需要に翻弄されている姿であり、それは、「世界経済システムに編入され」た不安定な経済構造であって、決して安定的な経済発展ではないことである。つまり、直接投資を受け入れたアジア諸国の経済発展は、先進工業国のなかでもとくにアメリカと日本の経済に影響を強く受けるという脆弱な基盤に基づいていた。90年代の直接投資を受け入れた東アジアにおける経済発展は、そうしたアジア諸国の脆弱な基盤のうえに展開されていたのである。

#### □ IT製品の国際分業と東アジア諸国

東アジア諸国は、世界的に展開するIT革命のなかで対外直接投資を受け入れIT工業化を展開してきたにもかかわらず、なぜ、不安定な経済構造をつくりあげることになったのだろうか。それは、アジアのIT産業の「国際経済システム」への組み込まれかたに問題がある。す

表4 不安定性の程度

	月間成長率の標準偏差
工業生産 <sup>1)</sup>	
G-7 諸国	0.5
アジア NIES <sup>2)</sup>	7.0
ASEAN 4 ヶ国 <sup>3)</sup>	3.7
非石油商品価格指数 <sup>4)</sup>	1.7
半導体の世界売上高 <sup>4)</sup>	14.7

注1) 1993年M2から2001年M3の間で計算。

2) 香港、韓国、シンガポール、台湾を含む。

3) インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイを含む。

4) 1991年M1から2001年M4の間で計算。

(出所) IMF (2001), p. 54.

なわち、東アジア諸国のIT産業が、アメリカと日本のIT多国籍企業の経営戦略に組み込まれているところに問題がある。

半導体産業の多国籍企業は、70年代からアジアに組立・検査の機能をもつ海外子会社を展開してきた。さらに、進出した海外子会社の技術開発力の向上とともに、組立・検査機能(「後工程」)のみならず、設計と開発、製造機能(「前工程」)の移転が行われつつある。また、アジアの製造受託企業(ファウンドリー)は、90年代から技術開発力の向上とともに半導体の受託製造を行いはじめた。日米系の半導体多国籍企業は、本国で半導体チップの設計、開発のみを行い、アジアの半導体受託製造企業がその受託製造を行なっている。これらの企業は、半導体の製造を行わないという意味でファブレス企業と呼ばれる。一方、受託製造する台湾の半導体企業のなかには、チップの製造のみならず、設計、開発まで行う企業が登場している(Guyot 2001)。

また、アジアのパソコン企業は、パソコンの基幹部品であるマザーボードの受託製造を行っており、さらに、パソコン製品と部品を日米の多国籍企業に対して製造してOEM(相手先ブランド生産)供給を行っている。パソコンははじめ通信機器のハードウェア産業では、EMS(Electronics Manufacturing Services)企業が重要な役割を担っている。EMS企業は、受託

製造からはじまって出荷、製品修理の業務、さらには設計や生産管理などのサポート業務を行っている。EMSは、単なる国際的な下請け生産ではなく、さまざまな大企業から製造受託することのできる技術優位をもっている。今日では、EMS企業は、SCM（サプライ・チェーン・マネジメント）の業務まで引き受けはじめている。SCMは、製品の部品調達から製造、物流にいたる工程をコンピュータを使って管理するシステムである（稲垣 2001, 49-70頁, 柿崎 2001, 107-153頁）。

こうしたIT多国籍企業による国際生産の利用は、早くから行われてきており、半導体では70年代から、HDDとマザーボードは80年代からアジアで製造が行われてきた。これら多国籍企業は、アジア諸国の低賃金労働力を利用して労働集約的なIT製品や部品の製造をおこなったり、あるいは、労働集約的な製造工程を移転してきた。IT製品の製造では、低い賃金のみならず、高い熟練・技術水準をもった労働者の存在が重要であった。つまり、多国籍企業がグローバルな市場の需要にマッチさせながら、国際生産によってIT製品や部品の労働集約的過程をより深くアジアに依存し、その製造原価を引き下げているのである。

IT革命は、アジアなどの多国籍企業の子会社や現地の受託製造企業がIT製品や部品の供給基地としての役割を担い、アメリカなど先進国の多国籍企業がIT製品や部品の技術開発戦略、マーケティング戦略の機能を担う、という国際分業関係を進化させた。しかしながら、この国際分業関係は、多国籍企業主導のグローバリゼーションであるところに問題がある。つまり、国際分業関係における競争と寡占の関係である。自由な競争が行われる国際分業関係のもとで寡占的な多国籍企業が競争するのである。これが、アメリカのいう新自由主義であり、市場主義の内容である。

IT製品や部品の製造価格は、アジアでは身を削るほどの競争価格によって低くなる一方、多国籍企業のIT製品の販売価格は、寡占によ

る価格のコントロールにより高く設定される。寡占的な多国籍企業のIT製品価格は、競争によって形成される競争価格ではなく、多国籍企業の競争戦略にそって形成される管理価格である。競争の激しい市場では低い利益が、支配力の強い市場では高い利益が、基本戦略となる（Shapiro and Varian 1999）。

### 3. 揺らぐアメリカン・スタンダード

#### □反グローバリズムとテロリズム

前項で考察した構造こそ、IT革命がグローバルな規模で展開されるIT産業で「勝ち組」企業と「負け組」企業を生み出す構造であり、それにともなって労働条件、所得の格差を生み出す経済的な構造である。「ウイナー・テイクス・オール（勝者が全てを手にする）」というIT産業に特有の経済構造は、先進国の内部の経済構造のみならず、先進国と発展途上国のあいだの経済格差という構造的な問題なのである。さらに、これに発展途上国のIT生産が、先進国のIT需要に依存することによって周期的に襲う経済的な不安定性がくわわって、発展途上国の構造的な問題を先鋭化させるのである。しかも、増田正人（2002）氏が指摘するように、1997年から1998年にかけて国際的な短期資本の移動とそれにともなう通貨危機がくわわってIT産業のみならず、アジア各国の経済を一層の混乱に陥らせたのである。

こうしたIT革命と金融のグローバリゼーションのありかたに対して1990年代の後半から世界的な批判が高まってきた。1999年12月にシアトルで開かれたWTOの会議に対する激しい抗議活動いらい、この2年間に国際機関の会議が開かれる度に反グローバリズムの抗議活動が繰り広げられるようになった。その抗議活動は（表5）、多数の逮捕者や死者を出すなど、しばしば行き過ぎた暴力行為をまねいたが、多国籍企業や国際機関もこれらの活動に注目し始めた（Bernstein 2001）。反グローバリズムは、多国籍企業が行う現地の委託契約先工場での児童労働や女性労働の労働条件をはじめ人権問題、

表5 反グローバリズムの抗議活動

出来事		抗議者の数	逮捕者の数
ジェノア(イタリア) G8サミット	2001年7月	150,000	200 (死亡者 1)
ケベック(カナダ) アメリカ大陸サミット	2001年4月	30,000	400
ダボス(スイス) 世界経済フォーラム	2001年1月	1,000	121
プラハ(チェコ) 世界銀行・IFM 会合	2000年9月	12,000	900
メルボルン(オーストラリア) アジア太平洋経済サミット	2000年9月	8,000	12
ワシントンD.C.(アメリカ) 世界銀行・IFM 会合	2000年4月	10,000	1,300
シアトル(アメリカ)	1999年12月	50,000	600 (死亡者 1)

(出典) Wire Service Report; BBC

(出所) *Business Week Online*, August 6, 2001.

環境問題、所得格差の問題を取り上げてきた。反グローバリズムは、先進国の多国籍企業が主導するグローバリゼーションに対する批判であった。

こうした反グローバリズムが広がるなか、2001年9月11日、ニューヨークの国際金融センターにある WTC (ワールド・トレード・センター) のツイン・ビルにハイジャックされた2機の旅客機が激突し、約2,900名の一般市民の命が奪われるというテロ事件が引き起こされた。同時に国防総省にもハイジャック機が激突するなど、大規模で組織的なテロ事件が起きた。

この同時多発テロ事件は、イスラム原理主義勢力のオサマ・ビン・ラディンを首謀者とするアルカイダというテロ組織が引き起こした、とされる。かれらは、その後アメリカ軍によってかれらの軍事拠点のあったアフガニスタンのタリバン政権とともにほぼ壊滅させられたが、かれらのテロ行為は、グローバリゼーションに大きな衝撃を与えた。

ひとつは、アフガニスタンやパキスタンのようにテロリストの温床になるような極度の貧困

が世界の各地に広がっているという現実をグローバリゼーションに突きつけたことである。グローバリゼーションは、ひとやモノ、お金や情報の自由な移動を可能にしたが、それは、同時に、地球の半数の人々を極度に貧困なままで放置したり、社会的、経済的に恵まれないままに放置するならば、きわめて危険な状況が同時に生まれることを示したのである (Engardio 2002)。

もうひとつは、テロリストが、グローバリゼーションの基礎である、ひとやモノ、お金や情報の自由で安全な移動に攻撃の矛先を向けていることである。90年代のグローバリゼーションは、小売り多国籍企業が消費財製品の価格を引き下げることが可能にし、国境をこえたサプライ・チェーン・マネジメントを通じて製造企業が生産性を上げ、シリコンバレーが、有能な外国人技術者の国際的な移動を可能にして迅速な IT の開発を行ってきたが、それは、資本、労働者、商品の自由で安全な移動を保障することでのみ可能であった。グローバリゼーションは、その自由で安全な移動を脅かすテロリズムに直面しているのである (Engardio and Miller 2001)。

#### □ エンロンとグローバル・クロッシングの破綻

ひるがえって、アメリカ国内へのグローバリゼーションの影響はどのようであったろうか。グローバリゼーションのもとで、世界的には貿易と投資の自由化政策が追求され、新自由主義的な競争政策が国際機関によって遂行されたと同時に、アメリカ国内では、規制緩和政策と市場主義的な競争が展開された。情報通信分野では、1996年の通信法の改正により規制が緩和され、業界は激しい競争にさらされて業界の再編成をまねき、料金体系も大きく変わった。同法の改正は、長距離・市内・携帯電話をはじめテレビからインターネットまでを対象に60年間規制し続けてきた通信関連法規を大幅に改正するものであった。

こうした90年代の後半の規制緩和とインター

ネット需要の拡大を見込んで海底ケーブル事業の新興企業が急速に台頭してきたことは、前項で見たとおりである。しかも、世界の金融市場で行き場を失った国際的な短期資金がアメリカに還流してITブームを資金的にささえた。しかしながら、これらのすべてが、ネットバブルの破綻とともに崩壊した。この結果、電気通信会社の業績は急速に悪化し、新興の海底ケーブル会社、グローバル・クロッシングは、2002年1月28日に破産申請した。これに先立つ2001年12月2日にエネルギー複合体のエンロンが破産していた。エンロンは、エネルギー分野の規制緩和とデリバティブ取引を受けて台頭した新興企業であった。

これらの企業の相次ぐ破綻は、90年代後半のニューエコノミーの破綻を象徴するものであり、その政策理念ともいえるべき、新自由主義的な規制緩和と市場主義の破綻を意味するものであった。この新自由主義の規制緩和と市場主義のイデオロギーの破綻は、アメリカ経済のみならず世界経済を危機的な状況に陥れている。その危機的な状況は、2つの局面で現れている。

ひとつは、ネットバブルとITバブルが破綻し、ネット関連事業と電気通信事業に投資した個人投資家、商業銀行、機関投資家の資産が不良資産化しており、その処理がアメリカ経済に悪影響を及ぼすことである。まず、個人投資家の株式資産の価値が大幅に下落し、年金資産などが目減りすることになるため、個人消費支出への悪影響が懸念される。

また、商業銀行の資産も不良債権化した。シティ・グループ、J.P.モルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカなどの商業銀行は、1999年と2001年のあいだに電気通信産業へ3,200億ドル以上を融資した。これらの商業銀行は、現在、数十億ドルの損失に直面している。融資先のグローバル・クロッシングの破綻に続いて、360ネットワークス(360NetWorks)、テリジェント(Teligent)、ウィンスター(Winstar)も経営が深刻なのである。さらにまた、商業銀行と機関投資家は、1996年以来、

表6 商業銀行と機関投資家による新興の電気通信会社への貸付

(単位 10億ドル)

会社名	銀行貸付	社債	貸し手
GLOBAL CROSSING	5.9	2.3	J.P.モルガン・チェース, ゴールドマン・サックス, シティグループ, メット・ライフ, フランクリン・アドバイザー
McLEOD USA	3.9	1.4	J.P.モルガン, ゴールドマン・サックス, シティグループ, メット・ライフ, フランクリン, サンアメリカ
360NETWORKS	1.2	0.2	J.P.モルガン・チェース, CSFB, トロント・ドミニオン・パットナム, マッケイ・シールズ, J&Wセリグマン
WINSTER COMMUNICATIONS	0.8	0.7	バンク・オブ・NY, ABNアムロ, スウコッティアバンク, モルガン・スタンレー, パットナム, シグナ

(出所) *Business Week Online*, February 11, 2002.

電気通信会社に1兆3,000億ドルを貸し付けてきた。しかも、表6が示すようにその最大の債務企業のいくつかが現在、危機的な状況にある(Rosenbush and Timmons 2002)。

最悪の場合、銀行の損失は、10年前の貯蓄・貸付の危機のときに被った1,500億ドルに匹敵することもある。少なくとも今回、銀行は、当時よりも規模の大きい積立金を持っており、しかもかれらの貸出先をより多様化している。しかしながら、電気通信会社の損失は、銀行に数十億ドルの償却を行わせることになり、銀行業界に再編成をせまる可能性をはらむ。多額の不良債権を抱えた商業銀行は、貸出を絞ることにより信用を収縮させて、いわゆるクレジット・クランチを引き起こし景気回復を遅らせる。これが、ひとつの危機的な局面である。

もうひとつの危機の局面は、新自由主義の理念にたいする不信が生まれ、アメリカの企業社会そのものを危機に陥れていることである。エンロンとグローバル・クロッシングの倒産は、

これまで新自由主義のイデオロギーの基礎にあった企業社会や企業制度に対する信頼を根底から失わせた。アメリカは、自国の企業会計制度をグローバル・スタンダードとして多くの国に押しつけてきたが、その企業会計制度とチェック・システムの信頼が、自国の投資家のあいだで失われた。

これら2社は、会計制度を不正に利用していたこと、そのチェック・システムである、取締役会、外部監査法人（監査会社）、証券アナリストが馴れ合い、不正をチェックできなかったこと、その内部経営者は、従業員や株主に大きな損害を与えながらストック・オプション、年金制度を使ってかれらの利益を守っていること、最後に、政府や議会の有力な人物とのあいだに人脈を形成して規制緩和政策に影響を及ぼしていたこと、などが明るみにだされた。

ビジネス・ウィーク誌の調査（Vickers and McNamee 2002）によると、投資家の81%は、これらの大企業の経営に信頼をまったく置いていない。そして、投資家の68%は、株式市場が平均的な投資家を公正に扱っているという信頼をほとんどしていないか、全くしていない。さらに投資家は、こうした企業による会計制度の不正が、次々と起こりうるという疑惑をもっている。投資家は、エンロン、グローバル・クロッシングにかぎらず、ニューエコノミー、オールドエコノミーを問わずアメリカの大企業の会計慣行に疑いをもっている。これらの企業は、会計慣行に問題があるという理由から株価が影響を受けている。

#### □ ブッシュ政権の覇権主義的な介入政策

このように見ると、世界とアメリカの景気回復にとってブッシュ政権が、これまでの新自由主義的な経済政策と決別することがいかに重要であるかが明らかであろう。それは、多国籍企業主導のグローバリゼーションの見直しでもある。IT産業はじめアメリカ企業の経営に対する投資家の信頼を回復することは、ブッシュ政権にとって避けて通ることのできない課題であ

る。現在、議会や証券市場で企業会計の慣行や監視体制のありかたに関する規制案が議論されはじめている。

民主党は、401kプランに組み込む企業の株式額に制限を課すことをもとめ、また、株主が会社役員や取締役や監査法人に対する訴訟を起こしやすくすることを求めている。共和党もまた、監査の失敗を調査したり、不正を行う公認会計士を懲戒するために公的な規制組織を創設したり、会計士が監査企業のためのコンサルタント業務をすることを禁止したり、SEC（証券取引委員会）の強化のための資金を増額することなど一連の改革案をまとめている。SECは、企業に対して一層厳格な情報公開を課す計画を発表している（Vickers and McNamee 2002）。

しかし、アメリカの企業社会の信頼を回復するためには、企業の経営者や会計士、監査法人、証券アナリストに対する規制だけでは不十分である。その規制は、投資家のためだけでなく、企業の従業員のためにも行われなければならない。たとえば、企業が従業員に対して401kの勘定に企業の株式の過度な額を持たせるように仕向けることは、かれらの年金資産を危険にさらすことになる（Mandel 2002）。企業が倒産することでかれらの年金資産は無に帰すことになるからである。

ブッシュ政権は、国内では新自由主義的な市場主義を部分修正するかのようになり、アメリカ企業の経営者や会計士、監査法人、証券アナリストに対する規制措置をとろうとしている。しかしながら、同政権は、グローバルな課題には、ほとんど応えないだけでなく、逆に、覇権主義的な力の政策でこれに対処しようとしている。

グローバリゼーションは、地球の半数の人々を極度に貧困なままで放置したり、社会的、経済的に恵まれないままに放置するならば、きわめて危険な状況を生み出す。だからこそ、世界から貧困をなくすための多様な計画が求められる。国連、世界銀行、IMF、世界貿易機構（WTO）は、1日1ドルかそれ以下で生活して

いる10億人の人びとを支援する計画を打ち出している。しかし、ブッシュ政権はすでに、豊かな国による海外援助の500億ドルの年間支援額を支持しないことを言明している (Engardio 2002)。

むしろ逆に、ブッシュ政権は、ブッシュ・ドクトリンともいべき覇権主義的な力の政策によって世界のテロリストと闘う立場をアフガニスタン攻撃後、急速に強めている。ブッシュ政権の安全保障補佐官、C. ライスは、“責任をとりたいと望み、責任をもって行動したい弱い国家にたいして、われわれは支援のためにそこに出かける用意がある”と語っている。この考えをもとにアメリカの軍隊は、フィリピンやソマリアのテロリストと闘う政府にアドバイザーとして移動している (Rossant 2002, Crock 2002)。さらに、ブッシュ大統領は、イラン、イラク、北朝鮮を「悪の枢軸」と決めつけ、これらの国家にも軍事行動をとる可能性を示唆している。

ブッシュ政権のこの覇権主義的な軍事的介入政策は、世界のいたるところで軍事的な緊張をたかめ、多くの国から批判を受けている。世界経済やアメリカ経済の安定と景気回復という点からみても逆行する。ブッシュ政権がしなければならないことは、覇権主義的な介入政策ではなく、世界から貧困をなくすために必要な経済的な援助とそれを必要とする諸国との対話と交渉にもとづく協力・協調政策なのである。

### むすびにかえて

2002年2月に入ってアメリカ経済は回復しはじめたといわれる。2001年の10-12月期の国内総生産 (GDP) が前期比でプラスに転じたこと、個人消費が前期比で5.4%の増加で GDP を支えていること、また企業の在庫調整が進んでいること、が指摘されている。

しかしながら、本稿で分析したように IT 部門の過剰設備の処理がすすまないかぎり、また、商業銀行や機関投資家の不良債権の処理がすすまないかぎり、アメリカ経済の本格的な回復は困難であろう。また、投資家が、アメリカ企業

の経営者や企業会計の慣行や監視システムにたいする信頼を失ったままでは、本格的回復はさらに困難となろう。

今、ブッシュ政権に求められていることは、世界中で展開しようとする覇権主義的な介入政策ではなくアメリカ国内外で破綻が露わになった新自由主義的な政策を転換することではないだろうか。

### 参考文献

- [1] 稲垣公夫 (2001) 『EMS 戦略』ダイヤモンド社。
- [2] 柿崎繁 (2001) 「『IT 革命』進行下の東アジアの電子工業」堀中浩編『グローバリゼーションと東アジア』大月書店。
- [3] 田中祐二 (2002) 「直接投資の変化とラテンアメリカ経済(上)(下)」『経済』No. 77. 2月号, 『経済』No. 78. 3月号。
- [4] 夏目啓二 (2000) 「インターネット経済の光と影」『経済』No. 52. 1月号。
- [5] ——— (2002) 「ニューエコノミーとグローバリゼーション」『比較経営学会誌』。
- [6] 萩原伸次郎 (2002) 「ニューエコノミーとはなんであったか」『経済』No. 77. 2月号。
- [7] 平井規之 (2000) 「アメリカの好景気は続くか」『経済』No. 52. 1月号。
- [8] 増田正人 (2002) 「グローバリゼーション下のアジア経済」『経済』No. 78. 3月号。
- [9] Bernstein, Aron (2001) “Time to Regroup,” *Business Week Online*, August 6.
- [10] Crock, Stan (2002), “What Kind of Superpower?” *Business Week Online*, February 11.
- [11] Dunning, J.H. (1997) *Alliance Capitalism and Global Business*, Routledge.
- [12] ——— (2000) Globalization and Theory of MNE Activity, in eds. Hood, N. & Young, S., *The Globalization of Enterprise Activity and Economic Development*, Macmillan Press LTD.
- [13] The U.S. President (2001) *Economic Report together with The Annual Report of the Council of economic Advisers*, U.S. Government Printing Office, Washington.
- [14] ——— (2002) *Economic Report together*

- with *The Annual Report of the Council of economic Advisers*, U.S. Government Printing Office, Washington.
- [15] Guyot, Erik (2001) "A Smart Company's Risk: Silicon Integrated Systems took a Chance at becoming an Integrated Chip Designer and Manufacturer," *Wall Street Journal*, March 12.
- [16] Engardio, Pete (2002), "What's Next for the Global Economy?" *Business Week Online*, February 11.
- [17] Engardio, Pete and Miller, Rich (2001), "Terrorism and the Global Economy," *Business Week Online*, October 12.
- [18] IMF (2001), *World Economic Outlook — The Information Technology Revolution*, October.
- [19] Harahan, Timothy and others (2000) "Dot-Com Dominos," *Wall Street Journal*, November 7.
- [20] Landerman, Jeffrey M. and Smith, Geoffrey (1998) "Internet Stocks: What's Their Real Worth" *Business Week*, December 14.
- [21] Mandel, Michael J. and Kunii Irene M. (1999) "The Internet Economy: the World's Next Growth Engine" *Business Week*, October 4.
- [22] Mandel, Michael J. (2002) "A New Economy Needs a New Morality," *Business Week Online*, February 25.
- [23] Perkins, Anthony B. and Perkins, Michael C. (1999) *The Internet Bubble*, International Creative Management, Inc., New York. 齊藤清一郎監訳 (2000) 『インターネットバブル』日本経済新聞社。
- [24] Rossant, John (2002), "A Fragile World," *Business Week Online*, February 11.
- [25] Rosenbush, Steve and Timmons Heather (2002), "Telecom Lenders: Standing in Line for What?" *Business Week Online*, February 11.
- [26] Salkever, Alex (2002), "The Tidal Wave Bearing Down on Telecom," *Business Week Online*, February 11.
- [27] Shapiro, Carl and Hal R. Varian (1999) *Information Rules*, Harvard Business School 千本倅生監訳 (1999) 『「ネットワーク経済」の法則』IDG コミュニケーションズ。
- [28] Vickers, Marcia and McNamee, Mike (2002) "The Betrayed Investor," *Business Week Online*, February 25.
- [29] Weber, Steven (1997) "The End of the Business Cycle?" *Foreign Affairs*, vol. 76, No. 4, July-August.
- [30] WTO (2001) *International Trade Statistics 2001*, WTO Publications.
- [付記] 本稿は、『経済』5月号の掲載論文に加筆・補正したものである。

(受理 2002年5月2日)