

ローレンス・サマーズに対する反論

最 所 泰 博

〔I〕 序

ローレンス・サマーズ財務副長官は、2月28日ワシントンでの日米協会
で内政干渉ととれる講演を行なった。その要旨は次の通りである。

「米国が今後4年間の対日政策で焦点を当てるのは①日本が内需主導の
成長を実現し、対外黒字をよりバランスのとれたものにする②日本市
場と投資の仕組みを海外の参加者に開かれたものにする③日本の金融
システム改革の3点。財務長官が今月初めに述べたように、日本の景気を
支えるマクロ経済政策は力強い内需主導を実現し、対外収支黒字の再拡大
を回避するのに必要なものでなければならない。重要なのは日本の経常黒
字が再び先進国経済に不均衡をもたらしてはならないということだ。日本
の黒字がいったん減ってもそれが再び拡大し、貿易摩擦が再燃する循環は
幾度も経験してきている。それを繰り返してはならない。日本は内需の強
さの基調を注意深く検証していけば、適切な財政再建のペースもおのずか
ら明らかになる。…

日本版ビッグバンについての米国の関心は競争機会の拡大や一段の情報
開示と透明性の確保、日本がより躍動的な金融システムを作れるかどうか
にある。強力な情報開示の基準は資本市場が円滑に機能するための必要条
件だ。それは単にシステムの透明性を高めるだけでなく、銀行監督を強化

しようという日本の計画の信頼性を高めることになる。…

金融の規制緩和とシステムの安定性は矛盾を生むという見方がある。制度の改革は速度やどう継続するか、いつ踏み切るかという判断が難しい。米政府この2つは矛盾するものでなく補完的なものだとしている。現在の日本の金融システムの問題は市場を官僚任せにしないよう急いで改革していることにあるわけではなく、むしろゆっくりで、がたがたと矛盾すらある改革努力をしてきたことにある。来週、日本の当局者とそうした問題を話し合いたい。」¹⁾そして来日中にサマーズ財務副長官は、三塚蔵相に「1ドルが125円を超えたら貿易戦争になる」と暴言を吐いて帰国した。

サマーズの主張は次の3点に要約される。まず、日本が内需主導の成長を実現し対外黒字をよりバランスのとれたものにする。さもなければ不公正貿易国と認定し制裁を行なう。次に、日本市場の投資の仕組みを海外の参加者に開かれたものにする。つまり規制の緩和をスムーズに行なうこと。最後に、日本の金融システムの改革を実施すること。つまり、金融ビッグバンを急げということである。

本稿では、特に最初の点に焦点を当て膨大な双子の赤字、貿易摩擦、経済摩擦を引き起こしたレーガノミックスを検証しつつサマーズに対する反論を試みる。

〔II〕 第1期レーガン政権

1980年代初頭から90年代初頭までのアメリカ経済をみると、膨大な貿易赤字と財政赤字という双子の赤字、1985年には71年ぶりに純債務国に、86年には世界最大の債務国への転落等に特徴づけられる²⁾。その原因は、いうまでもなくレーガン大統領が実施した経済政策、いわゆるレーガノミック

スである。この壮大なる経済実験であるレーガノミックスが実施された背景として、ベトナム戦争での敗北，第2次オイル・ショックのきっかけとなったイラン革命時のアメリカ大使館員の人質救出失敗，そしてカーター政権時代の第2次オイル・ショックと1979年10月から実施されたFRBのボルカー議長による新金融調整方式の導入が原因となったスタグフレーションがあげられる。その結果，アメリカ国民の自信が喪失し始め，パックス・アメリカナが揺らぎ始めたのである。これらを払拭し軍事的，経済的，政治的に強いアメリカを復活させることが“Are you better off?”のキャンペーンで大統領選挙を勝ち抜いたレーガンの目的だった。ちなみにレーガン大統領が就任した時点での主要な経済指標は，インフレ率12%，失業率7.5%，財務省証券3ヶ月もので20.2%であった。

レーガン大統領による経済再生計画は次の4本の柱から成っている。

- (1) 大幅減税
- (2) 歳出削減
- (3) 規制の緩和（ディレギュレーション）
- (4) マネタリスト的な通貨量抑制政策

まず大幅減税からみてゆく。この減税案は，1974年にワシントンのあるレストランでの3人の会話から出てきたものである。その中の一人南カリフォルニア大学の教授アーサー・ラッファーが，同席していたウォール・ストリート・ジャーナル紙の副編集長ワニンスキーに対してカクテル・ナプキンに図1のようなラッファー曲線を描いた。つまりアメリカ経済の停滞の原因は高すぎる税率にある。当時のアメリカ経済は，禁止領域であるA点にあるとした。仮に，A点からB点に税率を下げると勤労意欲が高まり，所得も税収も増大し，その結果として財政赤字を削減し，貯蓄と投資を増大させるであろうというものであった。このシナリオは，1980年代の

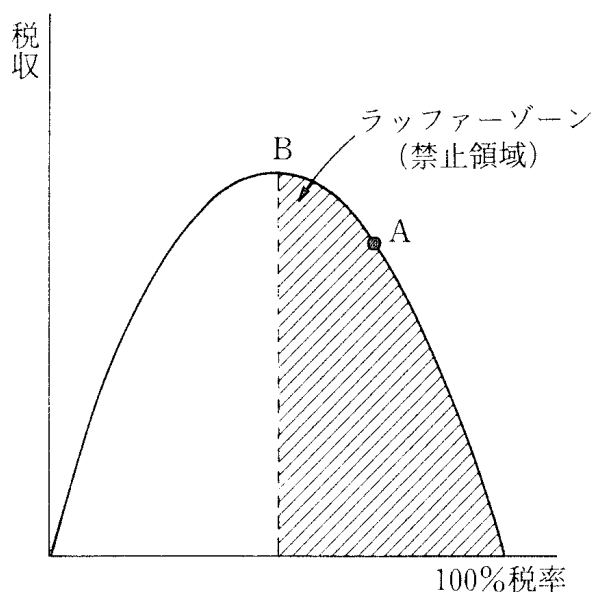


図1. ラフター・カーブ

税制改革の理論的支柱であったサプライサイダーから出されたものである。この減税案は数年後、ケンプ＝ロス法案として議会に提出されることになる。

この減税案は個人、企業に対するものであった。まず個人所得税に関しては、3年間で30%、年に10%ずつ減税していくというものであり、したがって限界税率は当時の14%～70%から10%～50%に低下することになる。さらに相続税が大幅に削減された。相続税は全米不動産のトップ3%にしか適用されなくなった。また、キャプタルゲイン課税は、カーター政権時代に48%から28%に削減されていたが、さらにレーガン政権の下では20%にまで下げられた。この結果、税体系はきわめて逆進性の高いものになった。共和党が政権をとったあとは必ず貧富の格差が広がっているようである³⁾。

他方、企業減税については機械や工場の減価償却期間を短縮するものである。たとえば自動車、研究開発用機械設備については従来の3年半から3年に、機械設備は7年～12年だったものが10年へと短縮された。

次に歳出削減であるが、まず歳出の伸びを半減させる。つまり、82年度から86年度までの5年間は年平均6.8%の伸びにとどめる。(70年代後半の歳出の伸びは年平均12.2%)。レーガンは国防支出とソーシャル・セキュリティ・ネット＝基本的社会的保障以外すべて支出の見直しを試みた。その結果として、歳出総額は15%の削減になる予定であった⁴⁾。

次に、「小さな政府」の下で規制の緩和について論じる。共和党は、企業に対する規制が生産性の低下、対外競争力の低下を導くと主張する。規制緩和政策は、すでにカーター政権時代に実施されていたが、経済政策の補助的手段にとどまっていた。レーガン政権は、規制緩和政策をマクロ経済政策の中心の1つに置いた。つまり環境や製造物、エネルギー、雇用の平等、海外腐敗慣行の防止などにかかわる規制の緩和である。さらに、カーター政権時代にとられていた規制の緩和策が金融危機を誘発し、消費者の利益を損ない始めていたにもかかわらずレーガン政権はその政策をおし進めていった。その結果としての金利自由化による金利上昇が、金融機関の収益の悪化をもたらし、特に多くのS&Lが経営破綻におそわれた。これに対してレーガンはさらに、82年、預金金融機関法を制定し、S&L設立認可の基準を緩和し、融資、投資対象を拡大し、一層のS&L危機を引き起こした⁵⁾。なお規制緩和策の波にのって、LBOを中心としたM&Aが横行し、日本の企業も円高を利用して積極的にM&Aに参加し、アメリカ等から贖贐を買ったのは確かである。

さらに4つめの柱であるマネタリスト的通貨量抑制政策について論じる。自らは決してマネタリストではないと主張する当時のFRB議長であったボルカーは、カーター政権時代に通貨の番人として任用され、レーガン政権でも引き続き議長を務めた。当時の2ケタインフレを抑えるために、それまでの金利を金融政策のターゲットとした裁量方式(ケインズ方

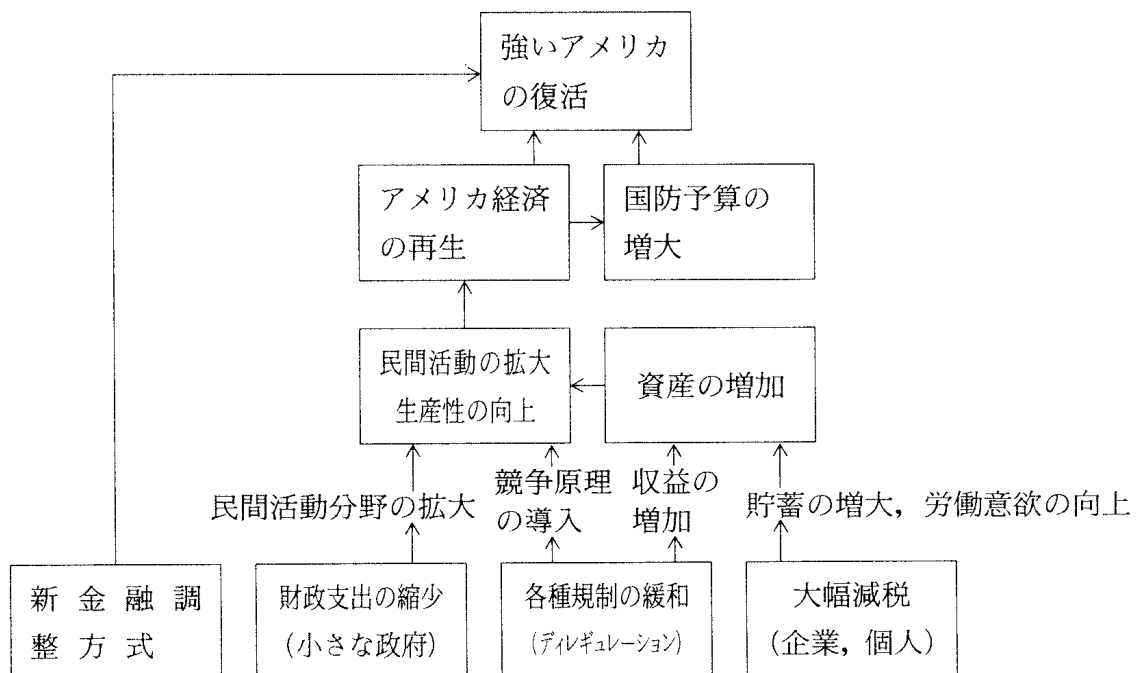
式)から、マネタリストの主張するルール方式へ180度転換するものであった。レーガン政権発足当初は、 M_1 (現金+当座預金+決済勘定) を80年の対前年比増加率6.7%を86年には3%程度に抑制する予定であった。

最後に、レーガン政権の軍拡路線である。レーガン大統領は常に旧ソ連を悪の帝国と呼びつづけ、旧ソ連の脅威に対処するためアメリカを中心とする NATO 諸国は徐々に軍事費を増大させ、デタントの流れを変えた。旧ソ連の核兵器を無力化するためのスターウォーズ計画はまさにその副産物であった。

このような政策により、レーガン大統領は軍事的にも、経済的にも、政治的にも強いアメリカの復活を試みたのである。レーガン政権は、次の2つのルートを通して経済の復活を狙ったと思われる。

まず、大幅な個人減税は勤労意欲を高め貯蓄率を高める (リーガン財務長官は限界貯蓄性向を0.6と推定していた)。これに企業減税が加わって投資が増加し、規制緩和は企業活動を活性化させる。政府支出の削減は、民

図2. 強いアメリカ復活のロージィ・シナリオ



間部門に資源を移転させ、さらに減税の余地をつくる。この結果、労働生産性が向上し、経済成長も高まる。このルートは、サプライサイドエコノミクスの主張を取り入れたものである。

もう一方のルートはマネタリストのルートである。すなわち、通貨量の抑制はインフレ・マインドをおさえ、賃金上昇率の鈍化と労働生産性の向上によってインフレ率は低下する。これによって金利は下がり、企業の投資を通じる経済成長の加速化が見込まれる⁶⁾。

しかし、実施されたレーガノミックスは予想もしない方向に展開を始めた。まず、異常な高金利の発生である。1980年末にはプライムレートは21.5%、公定歩合は13%であった。81年7月からリセッションに入ったが、金利水準は下がらなかった。これはFRBがマネタリスト的通貨量抑制策を実施したためである。次に、インフレ抑制にはある程度効を奏したがリセッションが本格化してしまった。特に利子弾力性の高い住宅、自動車部門に大きな影響を与え、失業率を増大させた。この時点では、ケインジアンが主張する完全雇用と物価安定との間にはトレードオフが存在することを立証することになってしまった。さらに、予想外に財政赤字が増加した。その原因は言うまでもなくリセッションによる税収減と歳出の増加、それに高金利による国債利払いの増加である。

この結果生じたのが第1期レーガン政権のドル高・高金利である。マネーサプライを抑制したまま国内で大幅減税を行なえば、ただでさえ過小貯蓄、過剰消費体質のアメリカで金利水準が上昇するのは自明の理である。そしてその高金利を海外の投資家達が見逃すはずはない。アメリカの高金利を狙って、外為市場で自国通貨を売りドルを買う（円安・ドル高）はずである。このドル高がアメリカの産業界（特に輸出業者）に衝撃を与えることになる。そのときクライスラー社のリー・アイアコッカ氏やリー・モーガ

ンキタピラー社社長達が「円安操作論」を持ち出した。つまり日本株式会社が意図的に円安に誘導して膨大な貿易黒字を不当に得ているというものである。この点に関しては、当時日本は円安操作ではなく円高誘導のため円買い、ドル売りを行ない、その結果として外貨準備高が減少しているとして当時のCEA フェルドシュタイン議長も、次期のCEA スプリンケル議長も議会で円安操作論は事実無根であると証言した。これで一応結着したかに思えた円安操作論は、翌年83年にキャタピラー社から再度円・ドルレートが非整合的であるという旨の反論が出された。これに対してスタンフォード大学のエズラ・ソロモン博士とマーキンソン弁護士の共著という形で次のようにまとめられた⁷⁾。

- ・米国の貿易赤字の大半は日本との貿易による
- ・対日貿易赤字にもかかわらずドル高・円安が続いているのは米国の高金利が原因で、もとをただせば財政赤字が問題である。
- ・しかし、財政赤字の是正には時間がかかるので他の方法で円安を是正すべきである。
- ・仮に、日本の金融・資本市場が自由化され、ユーロ円市場が拡大すれば、円資産への魅力が増し、つれて円高になる。
- ・したがって、日本では円・ドル為替レート是正のために金融の自由化と国際化のための措置をとるべきである。

これを契機に、日米・円ドル委員会が開かれるようになった。

これら一連の事実経過つまり81年から急増したアメリカの対日貿易黒字の急増の原因がレーガノミックスにあったということ、2人のノーベル経済学賞をおじにもち、自らも将来のノーベル賞の候補といわれているクリントン政権の財務副長官ローレンス・サマーズは無視しているのだろうか、それとも御存知ないのだろうか。すでにみてきたように異常な高

金利が生じた場合、生産者、投資家、為替ディーラー達が市場のメカニズムに従ってとった合理的期待に基づく行為の当然の帰結—貿易黒字なのである。

サマーズにかぎらず、アメリカ経済が窮地におちいると、アメリカの経済学者達はこぞって御用経済学者になり、強引に論理をすりかえて恥も外聞もなくアメリカを弁護する傾向がある。アメリカが赤字になれば黒字国責任論を展開し、アメリカが黒字になれば赤字国責任論を展開するように。特にクリントンが政権を取って国家安全保障と、国家経済安全保障を同程度に重視するようになって、そういった一方主義、一国主義の傾向が一段と明確になっているように思える。それは輸出自主規制から輸入自主拡大への方向転換にみられる。

レーガノミックスによって生じた円安・ドル高、貿易収支の赤字の元凶は、ソロモン博士とマーチンソン弁護士の発表をまつまでもなく財政赤字なのである。そして財政赤字を削減する方法は、国民に不人気な増税しかない。事実、82年頃からすでに増税やむなしとする動きがレーガン政権内部から出されていた。これに反発し、CEA ワイデンボウム委員長、ジョーダン同委員、それにサプライサイダーのグレイク・ロバーツ財務次官補、アンダーソン大統領補佐官達が辞任した。

しかし、サプライサイダー達の批判にもかかわらず、レーガン大統領は増税を実施した。

- (1) 利子、配当所得に対する10%の源泉課税。
- (2) たばこ税（8%→16%）、電話使用税（1%→3%）航空券税（5%→8%）。
- (3) チップに対する課税強化等である。

これらの増税に対し、レーガン大統領は大幅減税を理由に実質増税では

ないとしている。これらの増税にもかかわらず、84年には財政赤字と貿易赤字はともに1000億ドルを超過してしまった。もっと抜本的な増税策をとるべきであった。

他方、金融引締め政策が経済成長に影を落としていった。いうまでもなくマネタリスト的な通貨量抑制政策が原因であった。表1から明らかなように、81年、82年のマネーサプライ (M_1) は4251億ドル、4532億ドルと極めて低く、それと呼応するように公定歩合とプライムレートは高く、失業率は極めて高い。そして成長率は表2よりマイナス成長になっていることがわかる。結局、リセッションは81年7月から82年11月までの17ヶ月間続いたが、リセッションからの脱出は M_1 の目標上限値(82年の M_1 の増加率の

表1 アメリカの主要経済指標

	M_1 (現金+要求払 預金+決済 勘定 (10億ドル))	公定歩合 (%)	プライムレート (%)	失業率 (除く軍人) (%)	貿易収支 (100万ドル)	実質 GDP (10億ドル)
1981	425.1	13.41	18.87	7.6	(-) 16,172	4,724.9
82	453.2	11.02	14.86	9.7	(-) 24,156	4,623.6
83	503.4	8.50	10.79	9.6	(-) 57,796	4,810.0
84	538.9	8.80	12.04	7.5	(-)109,200	5,138.2
85	587.3	7.69	9.93	7.2	(-)122,095	5,329.5
86	666.8	6.33	8.33	7.0	(-)139,550	5,489.9
87	744.1	5.66	8.21	6.2	(-)152,696	5,648.4
88	775.8	6.20	9.32	5.5	(-)115,324	5,862.9
89	783.4	6.93	10.87	5.3	(-) 91,393	6,060.4
90	812.0	6.98	10.01	5.5	(-) 79,994	6,138.7

(出所) 米国商務省 Survey of Current Business ; 同 Business Statistics 1963-91 : 米政府印刷局, Economic Indicators ; IMF, International Statics 等。

表2 GNP 実質成長率(%)

四半期	サプライサイダー マネタリストの予測	ワイデンバウム最終予測	実績
1981:4	4.0%	4.0%	-5.3%
1982:1	9.4%	5.2%	-5.5%
1982:2	7.8%	5.2%	0.9%
1982:3	6.8%	5.2%	-1.0%
1982:4	5.4%	5.2%	-1.3%

(出所)デビッド・ストックマン (The Triumph of Politics)

目標は2.5%~5.5%)を放棄したことによって実現した。これがレーガノミックスとマネタリストの最初の決裂であった。マネーサプライを増加した結果、83年、84年の経済成長率は3.5%、6.5%へと高成長をもたらし84年以降失業率も低下した。そしてアメリカの高い成長率は日本の貿易黒字の拡大を意味するものであった。かくして双子の赤字は拡大の一途をたどることになった。特に貿易赤字(日本の貿易黒字)に関しては、19世紀後半に英、仏、独等は長期にわたってかなりの経常収支黒字を続け、第2次大戦直後の米や、1950年代末から80年代末までの西独も大幅な経常収支黒字を続けており、10年程度の日本の黒字だけを批判するには無理があると思われる⁸⁾。

しかし、83年からの景気回復についてローレンス・R・クライン教授は、83年秋のある会合で、アメリカの景気回復は減税、公定歩合の引下げ、国防費などの財政支出増大を通じた耐久消費財に対する民間消費支出の伸び、あるいは住宅投資などが誘発された結果であるとした。それはサプライサイドよりも有効需要を喚起したケインズの政策効果であるとし、サプライサイド・エコノミクス、マネタリズムを志向したはずのレーガノミックスの破綻に他ならないと断じた。

このような状況で、レーガン政権に軋みが生じてきた。ボルカー連銀長の任期は83年までであったが、その政策については賛否両論があった。サプライサイダーはその通貨量抑制策がリセッションを引き起こしたとしてボルカーを非難し、マネタリストは景気回復のためマネーサプライを増やし過ぎたとしてボルカーを非難した。しかし通貨の番人としてのボルカーにはウォールストリート、金融界からの絶大な信頼があったためボルカーは再任された。他方、リーガン財務長官はメリルリンチの会長からレーガン政権に入閣しており、財務省は租税制度、金融制度、国際金融に責任をもっている。アメリカの場合、日本と同様に財務省がFRBに圧力をかけることから、FRBの独立性が盛んに議論されている。

レーガン政権発足以来、財政赤字の削減をめぐる政権内部に深刻な対立を引き起こした。1982年の増税をめぐる多くのサプライサイダー達が政権を去ったのはすでに述べた通りである。残った主要メンバーは、ストックマンOMB長官と、新CEA委員長であるフェルドシュタインだけであった。この2人も財政赤字削減を最重要課題と位置付けていた。ストックマンOMB長官はすでに81年11月にアトランティック・マンスリー事件を起こしており、レーガン大統領との関係はしっくりいっていなかった⁹⁾。一方のフェルドシュタインは84年の大統領経済報告にそえて提出した経済諮問委員会報告のなかで、財政赤字が高金利を引き起こしているとした点でリーガン財務長官と対立し「そんな報告はごみ箱にすててしまって結構」という財務長官発言にフェルドシュタインは激怒し、ハーバード大学に戻っていった。

いずれにしても、第1期レーガン政権は壮大な経済実験—レーガノミックスを実施した結果として高金利、ドル高、膨大な双子の赤字をかかえこんだ。しかし高い収益を求めるのは市場の原理であり、日本の機関投資家、

金融機関が高金利を狙って大量のジャパン・マネーがアメリカに流入したことによって円高・ドル安が生じたという批判を受ける筋合はない。それどころかザ・セイホは為替差損を覚悟で大量のアメリカの国債を高い価格(低い利回り)で発行量の3～4割を落札してやっている。このことは多少なりともアメリカの金利水準を下げる役割を果していることになる。いずれにしても、第1期レーガン政権で実施された変動相場制の下での拡張的財政政策とマネタリスト的金融引締め政策の組み合わせが、マンデル＝フレミング・モデルが証明したように政策の失敗という当然の帰結をもたらしたのである。

〔Ⅲ〕 第2期レーガン政権

1985年のアメリカの貿易赤字の8割が対日貿易赤字であった。この頃から、本当に戦争に勝ったのはどっちなのか、またアメリカ上院議員の1人が日本に原爆を4個落とすべきであったという不穏当な発言までとび出した。日米経済逆転がささやかれたのもこの頃である。ジャーナリストのセオドア・ホワイトは「日本人には、これだけは覚えておいてほしい。アメリカは敗戦後の日本を飢餓から助けてやった。技術者をアメリカに招いて機械の作り方を教えてやった。日本はその技術でアメリカに攻勢をしかけている。アメリカの寛大さにも限度がある」と述べている。しかしそれは朝鮮戦争後、冷戦下で最後の砦として日本を利用するためだったのではないのか。アメリカでは、次々に保護主義法案が議会に提出されていった。戦後最大の貿易摩擦の時代が到来したのである。日米貿易インバランスは政治問題化していった。そしてそれに理論的支柱を与えたのがスティーブン・マリスの著書と、ポール・クルーグマンの論文であった¹⁰⁾。

最初に日米の貿易インバランスを為替レートの調整で解決すべきであるとしたのは、当時の細見卓財務官であった。細見氏の助言を得て中曽根元首相は円高を容認し、当時の大場智満財務官に市場介入による為替レート調整をアメリカと検討するように要請した。大場氏は、レーガン政権がマネタリズムを採用しているため市場不介入を主張するであろうと思っていたが、当時のマルフォード財務次官補が市場介入による為替レート調整をすんなり受け入れた。ここでレーガノミックスとマネタリストは完全に決別した。第1次レーガン政権で、強いアメリカ、強いドルを主張していたが、一転してドル安政策へ変更した。このため財務長官をリーガンからベーカーに変えざるを得なかった。ベーカー財務長官を補佐するために財務次官補としてマルフォードがついた。85年6月22日、ベーカーと竹下元蔵相との間で正式に市場介入による円高・ドル安調整に合意が成立した。ベーカーの意図は、議会の保護主義圧力を弱め、対日赤字を削減することにあつた。ベーカーとマルフォードは、日米協調ドル売り円買い介入では容易にドル安方向には動かない、従って同時に政策協調も実施すべきだと主張した。この政策協調が、後に日本経済にバブルと、住専問題を引き起こすことになる。つまり、アメリカは日本に金利引下げ、減税等による内需拡大を通して貿易黒字の削減を要求したのである。このように、日本は市場介入を重視したのに対し、アメリカは政策協調を重視したのである。

7月23日、マルフォードと大場が会談を行った際にマルフォードは突然G5（先進5ヶ国蔵相・中央銀行総裁会議）を提案した。しかも、これまでG5が国家機密にかかわるため極秘にされていたものをマスコミに公開すると主張した。すなわち、協調して外為市場を驚かす必要があるというのである。

9月22日、ニューヨークのプラザ・ホテルでG5が開催された。その要旨

は、アメリカの主張はドルの下げ幅を10%~12%(218円~214円)、日本は竹下元蔵相が自らストロング円高ミニスターと名乗って、20%(200円)程度の円高を主張した。介入期間は翌日から6週間、介入総額を180億ドル(64兆3000億円)とし、日米双方が30%ずつ、残りの40%を西独、英、仏が介入するというものであった。次にこのG5(プラザ合意)において、日本が課せられた課題と問題点に触れておく。

日本政府は、日本経済が主として国内民間需要増加に支えられた自律的成長局面にあることを留意し、持続的インフレなき成長を確保し、外国製品の国内市場への十分なアクセスを提供し、また円の国際化と国内資本市場の自由化を行うことを意図した政策を引き続きとる。

特に、日本政府は次の明白な意図を持つ政策を実施する。

- 1 保護主義に抵抗、並びに外国製品及びサービスに対する日本の国内市場の一層の解放のため7月30日に発表した行動計画の着実な実施。
- 2 強力な規制緩和措置の実施による民間活力の十分な活用。
- 3 円レートに適切な注意を払いつつ、金融政策を弾力的に運営。
- 4 円が日本経済の潜在力を十分反映するよう、金融・資本市場の自由化及び円の国際化の強力な実施。
- 5 財政政策は、引き続き、国の財政赤字の削減と、民間活力を発揮させるような環境づくりという二つの目標に焦点を合わせてゆく。…
- 6 内需刺激努力は、消費者金融及び住宅金融市場拡大措置により民間消費及び投資の増大に焦点を合わせる。

以上がプラザ合意で日本に対して要求された事項である。問題点は結論の18にある。

- 18 大臣及び総裁は、為替レートが対外インバランスを調整する上で役

割を果たすべきであることに合意した。このためには、為替レートは基本的経済条件をこれまで以上によりよく反映しなければならない。彼らは、合意された政策行動が、ファンダメンタルズを一層改善するよう実施され強化されるべきであり、ファンダメンタルズの現状及び見通しの変化を考慮すると、主要非ドル通貨の対ドル・レートのある程度の一層の秩序ある上昇が望ましいと信じている。彼らは、そうすることが有用であるときには、これを促進するようより密接に協力する用意がある。(傍点=筆者)

傍点の部分を原文のまま引用すると、in view of the present and prospective changes in fundamentals, some further orderly appreciation of the main non-dollar currencies against the dollar is desirable.となっている。しかしこの部分は素案では、depreciation of the dollar against the main non-dollar currencies is desirable.となっていた。これをこのままプラザ合意のコミュニケとして発表すると、第一期レーガン政権のドル高政策の誤ちをアメリカが認めることになるので、修正されて公式文書になったのである。このように、アメリカは勝手にG5を提唱し、それをマスコミに公開し、作制中のコミュニケを勝手に修正するというスタンスは一方主義、一国主義をとるアメリカの常套手段であり、今回のローレンス・サマーズの発言と軌を一にするものである。

竹下元蔵相が相定していたのは、1年程度で200円だったが、わずか3ヶ月余りで200円に達した。そして86年3月17日に、円は戦後最高値を記録し、円高不況の波が押しよせてきた。円高無策の政府に対し、野党はもとより与党内部からも円高批判が出るに至り、ようやく中曽根元首相も円高阻止を決意した。しかし、アメリカはプラザ合意で決定した内需拡大の約束を十分実施していないという理由で円高容認発言を続けた。ところが円高が

続いても対米黒字は一向に減らず、逆に増加の一途をたどった¹¹⁾。日本は単独で円売りドル買い介入を実施したが、為替レートは円安方向には動かない。このように単独での介入は外替市場に対して大海の1滴にすぎないのである。86年7月に、第3次中曽根内閣が成立し、大蔵大臣に宮沢前総務会長が就任した。1ドル150円をつけた9月に宮沢氏はベーカー氏と会談したが、再度減税、公共投資の増額、金利引下げによる内需拡大を要求された。この結果、公定歩合を3%に、そして大蔵官僚の反対を押し切って3兆6000億円の公共投資の増額を決定し、10月31日、日米共同声明で円高を阻止することに成功したかに思えたが、87年1月8日に、3兆6000億円の大半が次年度予算の前倒しに気付いたアメリカは、再び円高、ドル安は妥当であると口先介入を始めた。この頃から地上げが始まり、バブルの影が見えはじめた。1月21日、宮沢氏とベーカー氏は再度会談したが、ベーカー氏は内需拡大を繰り返し要求した。2月23日、当時としては戦後最低の公定歩合2.5%に引き下げられた。アメリカの要求で5次連続の公定歩合引下げであった。アメリカからの要求を日本は一方的に受け入れたが、この年アメリカの貿易赤字は過去最高額になった。追い打ちをかけるようにボルカー氏から当時の日銀総裁澄田氏に、再度公定歩合引下げの要求があったが、はじめて日本（澄田氏）が“Enough is enough.”として断った。他方、財政面では以然としてアメリカからの要求に応じ続けた。6兆円の減税に応じたのである。財源は、当時の中川幸次日銀理事の助言によってNTT株の売却代金が使われた。超低金利2.5%を2年4ヶ月間放置したため、バブルは成長し、土地、株、絵画ゴルフの会員券等がとぶように売れ、マネー・ゲームが最高潮に達していた。

このようにプラザ合意後の日米交渉をみてくると、日本の主権はどこにあるのか疑いたくなる。日本の経済政策は金融政策と財政政策しかない。

その双方をアメリカに取られたのはみてきたとおりである。プラザ合意は、日米貿易摩擦解消という美名にまどわされたみせかけの政策協調と言わざるを得ない。その証拠として、アメリカがドル安容認をやめた後もアメリカの貿易赤字は殆んど減少しなかった。こういった反省もなく、サマーズは単に財務副長官の立場でしかないにもかかわらず、再び日本に対して内需拡大を要求し、95年に、自動車・同部品で問題となった数値目標、客観基準を新たに持ちだしてきた。すなわち「1ドル125円を超えたら貿易戦争だ」という傲慢な発言がそれである。為替レートは外為市場で決定されるのである。これを受け入れる日本政府は何を考えているのであろうか。

丁度その頃、プラザ合意から1年半でドルは円に対してもマルクに対しても大幅に低下した(約240円から140円、約2.8マルクから1.8マルク)。この急激なドル安によって輸出産業の不振に直面した日本、西独、とりわけ日本が、G7(イタリアが欠席だったので実質G6)の場で自国の景気拡大策の実施と引き換えに、アメリカの為替安定を87年2月22日に合意せしめた。いわゆるルーブル合意がそれである。ルーブル合意のポイントは合意事項の最後の部分である。「大臣及び総裁は、プラザ合意以来の大幅な為替レートの変化は対外不均衡の縮小に今後一層寄与するであろうとの点に合意し、この声明に要約された政策コミットメントを前提とすれば、今や各通貨は基礎的な経済諸条件に概ね合致した範囲内にあるものとなった点に合意した。各通貨間における為替レートのこれ以上の顕著な変化は、各国における成長及び調整の可能性を損う恐れがある。それゆえに、現状においては、大臣及び総裁は、為替レートを当面の水準の周辺に安定させることを促進するために緊密に協力することに合意した」。¹²⁾

対米交渉にあたって日本が及び腰であるのに対し、EC(今日のEU)諸国の対米交渉での態度は日本と対照的である。ルーブル合意から8ヶ月後、

日本と同様に大幅な貿易黒字をかかえる旧西独に対してベーカー氏が旧西独連邦準備銀行ペール元総裁に対し再三金利を引き下げ、内需拡大をするよう要求した。ベーカー氏の度重なる要求に対してペール元総裁は世界最強のインフレ・ファイターとして断固拒否しつづけた。これに対しベーカー氏が金利引下げをしないと一層のドル安誘導を行なうと脅しをかけた。すると外為市場は反応せず株式市場が反応した。87年10月19日のいわゆるブラックマンデーがそれである。この時市場では、アメリカ経済はそこまで疲弊してしまったのかという点をうけて“株式市場がレーガノミックスを狙撃した”とささやかれた。即座にマネタリストの総師ミルトン・フリードマンのサジェストに従って市場に貨幣を供給したこと、G7を中心とした政策協調等によって1930年代の大恐慌のような事態はまぬがれた。これは、第2期レーガン政権で財務長官として傲慢な態度をとり続けたベーカー氏の大失態であった。これはベーカー氏の歴史的、経済的認識の欠如に外ならない。日本は資源のない貿易立国であるから経済面からの第1目標は為替レートの安定であり、アメリカは経済成長が第1目標である。それに対して旧西独は2度の敗戦で超インフレを経験しているため物価安定が第1目標である。したがって、ベーカー氏の日本に対する円高口先介入は有効であっても、旧西独に対しては効果はないのである。

プラザ合意後数年たっても、マクロ経済政策を軸とした不均衡是正への処方箋は効を奏さなかった。このため米国は苛立ちを強め、日本に対しては制裁をちらつかせながら一方的な要求をしつつ（スーパー301条）、貿易から投資、軍事、文化へと日米摩擦はその対象を広げていった。この頃、以前は親日派であり、戦後の日本経済の発展を称賛していた米国人の間で、日本を見なおそうというリビジョナリスト（日本異質論者）達の主張が注目がされ始めた。そのうちの1人『日米逆転』の著者であるクライド・プ

レストウィッツ元商務省対日交渉審議官は、日本の貿易や経済の慣行は米国とは異なる。自由貿易は成り立たず、管理貿易しかないとしている。また「アトランティック・マンスリー」誌のジェームズ・ファローズは、日本にはあくなき経済拡大へのメカニズムが働いていて、世界の調和のために自分自身にブレーキをかけることができない。米国は日本との友好関係を維持するためにも、日本の経済拡張を封じ込めなければならないと主張している。オランダのジャーナリストで、アメリカで活躍しているカルレ・ウォルフレンも『日本の力の謎』の中で、日本は重商主義者であり、プリンシプルがないとしている。これらの点について宮里教授は、「まるでモンスターのような日本に対する「脅威」や「恐怖心」が底流にはある。だが同時に、ふがいない米国自身への「苛立ち」もみてとれる。修正主義者達の多くは、むしろ米国の対日貿易政策の変更や、米国企業戦略に警鐘を鳴らしている。実は本当にたたかれているのは、米国自身なのである」¹³⁾としている。アメリカにとって、経済面でジャパンアズNo.1では困るのであろう、また次期支援戦闘機 FNX の問題にしても、日本独自のすぐれた戦闘機をつくられると、軍事面でのアメリカアズNo.1が崩れると思ったのであろうか。小宮教授は、日経済摩擦の主な争点、ジャパンバッシングの争点を次の3段階に分けている。

- (1)日米の国際収支（貿易収支・経常収支・二国間貿易収支のインバランス。日本の全世界に対する貿易黒字、同じく米国の赤字、日米二国間の貿易収支のインバランス。簡単に言えば「日本の黒字はケシカラン」ということである。
- (2)日本市場の閉鎖性、日本社会の異質性。
- (3)日本「脅威論」。日本の経済力、ハイテク・パワーが米国にとって脅威であるという議論¹⁴⁾。

最後に、レーガノミックスからはずれるが、先のリビジョニストの主張が、89年から始まる日米構造協議につながってゆくのである。

円高にもかかわらず改善しない日米のインバランスに苛立つアメリカ議会のスーパー301条の対日適用や保護主義、リビジョニストの圧力をかわすため、この新しいアプローチを日本政府が受け入れたのである。日本の市場メカニズムは機能しておらず、従来のアプローチでは効果がないことを認めながら、日本経済の構造自体を変えることで問題を解決しようとするのが構造協議の基本的な考え方である。この構造協議の進展によって、1990年の2度目のスーパー301条の適用は見送られることになった。この日米構造協議で、アメリカの対日要求事項は「前川レポート」を、日本の対米要求はMITの研究グループが発表した『Made in America』をベースにしており、日米双方が外圧を利用して自らの問題点を解決しようとしたのである。「アメリカこそが日本の真の最大野党である」とささやかれたのはこの頃である。日米構造協議は89年9月の初会合以来十ヶ月を経て、90年6月28日に最終合意の報告が発表された（表3参照）。

このように、アメリカは覇権を得た後は常に一国主義、一方主義を日本に国際協調という形で押しつけてくるのである。こういった点について故松村善太郎教授は「誤った貨幣理論にたった政策は、政治力によって一時的に成功するかにみえても、終局的勝利はおぼつかない。…正しい貨幣理論にもとづく政策は、たとえその実現が政治的に一時はばまれようとも、最終的勝利が約束される。経済法則が貫徹するというのはこのことである。われわれは国際協調の美名にまどわされて、経済法則を忘れてはならない」¹⁵⁾としている。

表3 日米構造協議での検討項目と合意事項

検 討 項 目		合 意 事 項
対 日 本	① 貯蓄・投資パターン	<ul style="list-style-type: none"> ●1991年から10年間に、総額430兆円の公共投資を行う。 ●時期通常国会に大店法改正法案を提出。出店調整期間を一年以内に改善。 ●特許審査期間を24ヶ月（現行37ヶ月）に短縮。 ●独禁法の課徴金を「効果的な水準」に引き上げる。 ●土地の資産課税強化。 ほか
	② 土地利用	
	③ 流通	
	④ 排他的取引慣行	
	⑤ 系列関係	
	⑥ 価格メカニズム	
対 ア メ リ カ	① 貯蓄・投資パターン	<ul style="list-style-type: none"> ●財政赤字削減の強化 ●競争力強化のため、反トラスト法、製造物責任の改善等を考慮。 ほか
	② 企業の投資活動と生産力	
	③ 企業行動	
	④ 政府規制	
	⑤ 研究開発	
	⑥ 輸出振興	
	⑦ 労働力の訓練・教育	

(出所)竹中平蔵『日米摩擦の経済学』日本経済新聞社, p. 286.

〔IV〕 結びに代えて

最後に、サマーズの3番目の要求、つまり日本の金融改革、金融ビッグバンを急げという点について触れておく。現在、殆どの金融機関が不良債権をかかえている。大蔵省が96年9月に発表した不良債権総額は30兆円であり、このうち回収不能で償却などの手当がすんでない「要処理見込み額」は約7兆3千億円である。ただしこれは大蔵省公表の金額である。公表された金額が正しければそれほどビッグバンに直面しても問題はないと思われる。しかし、経営破たんした阪和銀行や兵庫銀行、太平洋銀行などは、その不良債権が公表された数字の4倍から25倍に増えていた。

このような状況で、ビッグバンを実施すれば金融システムの崩壊は明らかであり、預金者保護の話どころではない。だからこそ公定歩合0.5%という超低金利政策が95年夏以後今日まで（97年7月10日現在）続けられているのである。この超低金利政策は、単に景気対策のためではなくその間に不良債権で弱体化した金融機関の体力を回復させ、来たるべきビッグバンに対応できるようにするためにも続けられているのである。一刻も早くビッグバンを実施すべきだとの見解もあるが、筆者は、まず不良債権処理が大前提だと思う。

最後に、日本の金融機関が果たしてビッグバンを全面的に受け入れることができるかどうかの問題である。従来型の「護送船団方式」や「横ならび意識」のもとで既得権益を死守してきた金融機関の意識改革が完全でなければ、ミニ・ビッグバンをくり返しかねない。

(註)

- 1) 日本経済新聞, 1997年3月1日。
- 2) 双子の赤字 (twin deficits) という名称は, 1984年に財政赤字と貿易赤字が共に1000億ドルを超過した時に, 当時のFRB議長P・ボルカーによって名付けられたものである。
- 3) とくに共和党政権後の貧富の格差については, 次の文献に詳しい。Kevin Phillips, *THE POLITICS OF RICH AND POOR* Random House 1990. 吉田利子訳, 『富と貧困の政治学』草思社, 1992年。
- 4) 土志田征一『レーガノミックス』中央公論社, 1986年, 68頁
- 5) 進藤榮一『アメリカ 黄昏の帝国』岩波書店, 1994年, 75～76頁
- 6) 土志田征一, 前掲書, 72～73頁
- 7) 金融財政事情研究会編『金融自由化と円の国際化』1985年, 80～84頁
- 8) 須田美矢子『対外不均衡の経済学』日本経済新聞社, 1992年。
- 9) ストックマン OMB 長官のアトランティック・マンスリー事件については次の文献に詳しい。D. A. Stockman, *THE TRIUMPH OF POLITICS : Why the Regan Revolution Failed* Harper & Row, 1986. 阿部 司 根本政信訳『レーガノミックスの崩壊』サンケイ出版, 1987年。

- 10) Stephen Marris, *DEFICITS AND THE DOLLAR : THE WORLD ECONOMY AT RISK* IIE, 1985. 大来佐武郎監訳, 坂本正弘, 安田靖訳『ドルと世界経済危機』東洋経済新報社, 1986年。P. Krugman, “Is the strong dollar sustainable?” In *The U. S. Dollar-Recent Developments. Federal Reserve Bank of Kansas*, 1985.
- 11) 円高にもかかわらず, 対米黒字が減少しない理由として次の3点があげられる。
Jカーブ効果, 履歴効果, パス・スルー(為替転嫁)の理論。履歴効果は P.R.Krugman *EXCHANGE RATE INSTABILITY* MIT Press, 1989. 伊藤隆敏訳『為替レート謎を解く』東洋経済新報社, 1990年を参照。パス・スルーの理論については, 大野健一『国際通貨体制と経済安定』東洋経済新報社, 1991年を参照。
- 12) プラザ合意からルーブル合意までの経緯については次の文献を参照。船橋洋一『通貨過激』朝日新聞社, 1988年。Yoichi Funabashi, *MANAGING THE DOLLAR : From the Plaza to the Louvre* IIE, 1988. 野口均『日米通貨交渉2000日』日本経済新聞社, 1995年。P. Volcker and T. GYOHTEN *CHANGING FORTUNES* Random House 1992. 江澤雄一監訳, 『富の興亡』東洋経済新報社, 1992年 NHKスペシャル, 戦後50年その時日本は, プラザ合意; 円高への決断。
- 13) 宮里政玄/国際大学日米関係研究所編『日米構造摩擦の研究』日本経済新聞社, 1990年, 18~19頁
- 14) 小宮隆太郎『貿易黒字・赤字の経済学』東洋経済新報社, 1994年, 44~45頁
- 15) 松村善太郎『通貨改革と金の将来』東洋経済新報社, 1974年, 62頁

参考文献

- 1) M. J. Boskin, *Reagan and Economy*, ICS Press, 1987.
野間敏克監訳『経済学の壮大な実験』HBJ 出版局, 1991年
- 2) D. A. Stockman, *THE TRIUMPH OF POLITICS : Why the Reagan Revolution Failed*, Harper & Row, 1986. 阿部司, 根本政信訳『レーガノミックスの崩壊』サンケイ出版, 1987年。
- 3) W. A. Niskanen, *Reaganaomics*, Oxford University Press, 1988. 香西泰訳『レーガノミックス』日本経済新聞社, 1989年。
- 4) S. Marris, *DEFICITS AND THE DOLLAR : THE WORLD ECONOMY AT RISK*, Institute for International Economics, 1985. 大来佐武郎監訳『ドルと世界経済危機』東洋経済新報社, 1986年。
- 5) J. E. Sawyer, *Why Reaganomics and Keynesian Economics Failed*, MACMILLAN PRESS, 1987.
- 6) Yoichi Funabashi, *MANAGING THE DOLLAR : From the Plaza to the Louvre*, IIE, 1988. 船橋洋一『通貨過激』, 1988年。
- 7) M. L. Dertouzos et al, *Made in America*, MIT Press, 1989. 依田直也訳『Made

- in America』草思社，1990年。
- 8) 竹中平蔵『入門現代アメリカ経済』日本評論社，1991年。
 - 9) 小宮隆太郎『貿易黒字・赤字の経済学』東洋経済新報社，1994年。
 - 10) 宮里政玄／国際大学日米関係研究所編『日米構造摩擦の研究』日本経済新聞社，1990年
 - 10) 花崎正晴『アメリカの貿易赤字，日本の貿易黒字』東洋経済新報社，1996年。
 - 11) W. Neikirk, *VOLCKER* contemporary Books, 1987. 篠原成子訳『ボルカー』日本経済新聞社，
 - 12) P. Volcker and T. Gyohten, *CHANAGING FORTUNES* Random House, 1992. 江沢雄一監訳『富の興亡』東洋経済新報社，1992年
 - 13) 野口均『日米通貨交渉2000日』，日本経済新聞社，1995年
 - 14) 霍見芳浩『バカな円 VS 不安なドル』プレジデント社，1989年
 - 15) 中尾茂夫『円とドルの在亡』三田出版会，1996年。
 - 16) L. D. Tyson, *WHO'S BASHING WHOM ?* IIE, 1993. 竹中平蔵監訳『誰が誰を叩いているのか』ダイヤモンド社，1993年
 - 17) K. Phillips, *The Politics of Rich and Poor* Rondon House, 1990. 吉田利子訳『富と貧困の政治学』草志社，1992年。
 - 18) 竹中平蔵『日米摩擦の経済学』日本経済新報社，1991年。
 - 19) 落合浩太郎『日米経済摩擦』慶應通信，1993年。
 - 20) 須田美矢子『国際マクロ経済学』日本経済新聞社，1988年。
 - 21) 須田美矢子編『対外不均衡の経済学』日本経済新聞社，1992年。
 - 22) 大野健一，『国際通貨体制と経済安定』東洋経済新報社，1991年。
 - 23) 吉富勝『レーガン政権下の日本経済』東洋経済新報社，1984年
 - 24) 藤原新一郎『アメリカ経済・曲折の半世紀』
 - 25) 金融財政事情研究会編『金融自由化と円の国際化』1985年
 - 26) 松村善太郎『通貨改革と金の将来』東洋経済新報社，1974年