

ント強に相当する財政上の刺激策を最近実施した。連合王国政府は、成長と雇用の見通しをさらに改善するため、インフレとの闘いを継続する意図を有する。

アメリカ合衆国大統領は、同国の健全な経済を維持するためには、インフレの軽減が肝要であり、それ故に、インフレ軽減は合衆国の経済政策の最優先事項となった旨述べた。大統領は合衆国におけるインフレ抑制のために今まで取られた、または、現在取られている主な措置として1979年度に当初予定されていた減税幅を100億ドル縮小したこと、1978年及び1979年の政府支出予測の削減、1980年度のため準備されている高度の緊縮予算、政府の規則あるいは規制によって費用及び物価の上昇に直接的に結びつくような原因を減少させるために現在とられている諸施策、賃金及び物価上昇の速度を低めるために取られている自発的計画を指摘した。

既にブレーメンで合意された欧州共同体の共通アプローチは、このプログラムの有効性を強化することを、今会議は満足をもって留意した。

出所) 外務省資料。下線は筆者。

第3章 レーガノミックスによる双子の赤字と対外経済摩擦

第1節 米国経済の経済力の低下

米国は第2次世界大戦後、政治・経済・軍事の諸側面で圧倒的な力を基に超大国としての地位を維持し続けてきたが1960年代後半からその経済力にかげりが見え始めた。

1960年代の米国経済は、その圧倒的強さを背景に世界の経済成長を牽引した。1960年当時、米国のGDPが世界に占めるシェアは4割を超え、農業部門・工業部門ともに生産量・生産性は世界の頂点にあった。ドルを基軸通貨とする国際金融システムの頂点に立つ米国は、世界にドルを散布し、世界経済の成長を牽引した。一方、米国では通貨価値の安定と旺盛な設備投資による生産力の拡大を通じて、物価の安定と順調な経済成長が実現された。

しかし1960年代後半から1970年代にかけて世界経済ではインフレ傾向が強まった。米国では生産性の向上を上回る賃金上昇が発生した結果、労働コストの上昇が見られ、国際競争力が低下した。一方、日本や西独等の競争力は強化され、対米輸出も増加した。この結果、1971年の米国の貿易収支は戦後初めての赤字を記録した。これ以降、米国の貿易赤字は改善の気配を見せず、そのままずると悪化の方向を辿るようになる。

1960年代以降の米国の活発な海外投資及び援助によって世界的な過剰ドル流動性の蓄積が進行していたところ、1971年の巨額の資本流出及び大規模な通貨投機の発生により、固定相場制の維持が困難になり、1971年8月のニクソン大統領の「新経済政策」の発表によって、米国はドルの切り下げを行い、1973年

には世界の主要国は変動相場制に移行した。

二度に渉る石油危機によって主要国はスタグフレーションに陥ることになったが、日独経済の早期回復や NICs の台頭等によって、米国の地位はもはや絶対的なものではなくなった（図表 3-1、3-2、3-3）。

米国の民間部門の労働生産性は第 1 次石油危機までは年平均 2.9% の上昇率を保ってきたが、1973 年から 1978 年の間はその伸びが 1/3 に低下し、さらに 1979 年以降は伸びがマイナスになっている。

これは第 1 に農業部門から非農業部門への労働移動が完了したこと、エネルギー集約的生産方式から資本・労働集約的生産方式へと生産方式の転換が進んだこと、環境・安全規制の強化への対応に資源が投入されたこと、未熟練労働力の比重が高まったこと等の原因が指摘されている。

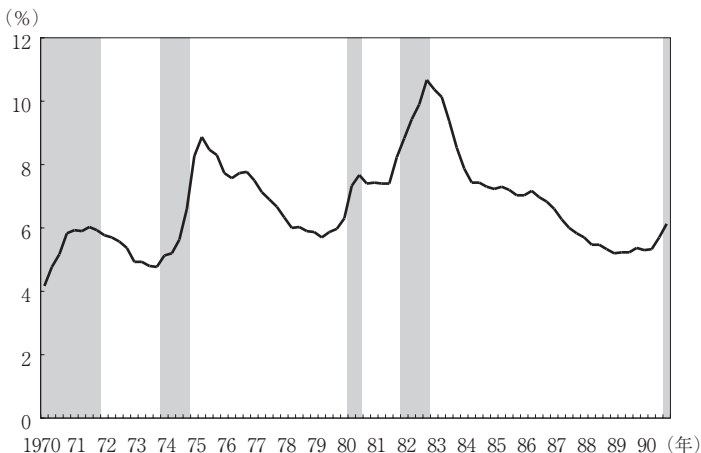
まず第 1 に、生産性の伸びの低下をもたらした要因として、設備投資の伸び悩みと資本装備率の低下がある。石油危機後の不況の中で稼働率が低迷し、設備投資に抑制的効果をもたらしたといわれるが、インフレによる企業課税の重課が設備投資にマイナスの影響をもたらしたことも大きな原因であると指摘されている。また、石油危機後の研究開発の停滞等も指摘されている。

この結果、製造業を中心として国際競争力が低下した。

例えば米国を代表する産業である自動車の輸出は、1962 年には全世界輸出に対して 22.6% を占めていたが 1979 年には 13.9% まで低下しており、逆に国内市場における輸入車のシェアは 1966 年の 7.7% から 1979 年には 21.5% まで高まっている。また、米国の粗鋼生産の世界シェアは 1962 年には 24.5% であったが 1979 年には 16.5% へと低下する一方で輸入鋼材の国内シェアは同時期に 5.6% から 15.2% へと高まっている。

石油についても 1970 年の海外依存度は 23.4% であったものが 1977 年には

図表 3-1 米国の失業率の推移



50.8%まで上昇し、アラスカ原油の生産開始後の1979年でも47.4%と高止まっていた。

第2に、政府支出のシェアの増加及び政府規制の拡大が指摘される。従来は金融・通信・運輸等に限定されてきた連邦政府の規制が1970年代に入ると環境・

図表 3-2 米国の物価の動向



図表 3-3 米国の国際収支と対日収支

(億ドル, %)

	①経常収支	②貿易収支	③対日貿易収支	④=③/②
1970	84.9	26.0	▲12.4	▲47.8
1971	59.7	▲22.6	▲32.3	142.7
1972	27.5	▲64.2	▲41.1	64.1
1973	140.5	9.1	▲13.1	▲143.7
1974	112.1	▲55.1	▲16.9	30.7
1975	251.9	89.0	▲16.9	▲19.0
1976	99.8	▲94.8	▲53.4	56.3
1977	▲91.1	▲310.9	▲80.0	25.7
1978	▲93.5	▲339.3	▲115.7	34.1
1979	63.1	▲275.7	▲86.3	31.3
1980	106.7	▲255.0	▲104.7	41.0
1981	167.3	▲280.2	▲158.0	56.4
1982	110.1	▲364.9	▲169.9	46.6
1983	▲213.8	▲671.0	▲215.6	32.1
1984	▲740.1	▲1124.9	▲369.8	32.9
1985	▲961.6	▲1221.7	▲435.1	35.6
1986	▲1230.4	▲1450.8	▲544.0	37.5
1987	▲1373.9	▲1595.6	▲569.5	35.7
1988	▲958.8	▲1269.6	▲526.2	41.4
1989	▲733.2	▲1177.5	▲495.4	42.1
1990	▲523.2	▲1110.4	▲423.8	38.2

出所) Bureau of Economic Analysis, 'International Economic Accounts'.

安全・エネルギー等広範な分野に拡大されるようになった（ある試算によれば規制下におかれた経済活動のシェアを対 GNP 比で見ると 1965 年には 8.2% であったものが、1979 年には 23.7% にまで拡大している.）.

第 3 に米国の労使関係に根ざす問題がある.

当時の米国の労使関係でまず第 1 に注目される点は、強固な産業別労働組合と一部大企業による寡占体制の存在である。特に鉄鋼業や自動車産業ではこの傾向が強く、労働者側は高い組織率を誇る労働組合を背景に高い賃金水準を確保し、生計費スライド方式（COLA）による賃金引き上げを実現する等の成果を獲得してきた。一方、強力な労働組合が賃上げを要求すると、経営者側はそのコストを生産性の上昇等で相殺することなく直接製品価格に転嫁する行動をとった。こうしたことが可能だったのは国内市場が寡占状態にあり、企業間の競争が殆どなかったからである。しかしこうしたユーザーを無視した労使の行動は賃上げと製品価格の上昇の悪循環を生み、結局これら産業の国際競争力を著しく低下させることになった。

また、このような強力な労働組合の存在は経営者と労働者との間の協力関係の成立を困難にしたため、日本の自動車産業に見られたような QC サークル活動のようなものは望外であるばかりではなく、労働者のドライな企業観は労働意欲の低下や不良品率上昇の原因になった。またロボットなどの導入も日本等に比べて格段に遅れることになった。

第 4 に米国の企業経営に関連する問題がある。

1970 年代から 1980 年代にかけて日米両国の識者からの指摘を要約すれば以下の通りになる。米国の経営の最大関心事項は高い収益率と株価の維持である。米国では企業の資金調達における内部資金比率が高く、外部資金調達においても株式などの有価証券の比率が高かったため、常に株主の評価を意識した経営を心がけねばならず、勢い企業経営者は収益率と株価の維持を最大の目標とせざるを得なかったのである。

このように企業の短期的な収益や株価に関心が集中するあまり、企業のバランスシートの悪化に繋がる研究開発投資や設備投資が手薄になったことが指摘される。短期的収益重視の例として以下の逸話が残っている。

後に詳述する 1980 年代前半の日米貿易摩擦の過程で、日本車の対米輸出台数が制限されることになった。このとき米国のビッグ 3 は国産車の市場シェアを高めることよりも、弱まった輸入車圧力の下で製品価格を引き上げることで自らの収益を上げ、経営者の報酬引き上げを実現した。また GE（ゼネラル・エレクトリック）や US スティール等の企業に見られるように、収益改善のために本業における研究開発投資や設備投資の拡大を選ばず、企業買収・合併（M&A）によって得られるキャピタルゲインを追い求める企業も跡を絶たなかった。

また、米国内での事業を縮小してアジア等へのアウトソーシングによって企業収益の改善を図る企業も多かった。

以上、世界最大の経済力を誇った米国が驕りを見せ始めたのには、経済、政治、

社会等の様々な側面において変化が生じたためであった。経済だけをとらえて論じても明確な回答は得られないだろうが、少なくともレーガン政権が登場したときの政権担当者にはこのような米国経済の翳りが強く意識されていた。

こうした現実を目前にして、1970年代後半の民主党のカーター政権は供給管理政策を講じた。

すなわち政権発足時には失業率引き下げを経済政策の最優先課題としつつも、一方でインフレ抑制のために連邦支出の対GNP比を21%まで引き下げること、1981年度には連邦財政の均衡化を実現すること、さらに政府規制改革、生産能力・生産性の向上等を政策目標として掲げていた。連邦歳出の対GNP比削減と連邦財政の均衡化は不況もあって達成できなかった。

しかし政府規制の改革については、航空運送規制緩和法（1978年10月成立）、預金金融機関規制緩和法（1980年3月発効）、トラック輸送規制緩和法（1980年7月発効）、鉄道貨物運送事業規制緩和法（1980年9月両院通過）等を成立させており、環境、安全等社会的規制についても規制緩和委員会で重複や過剰規制の検討を進めた。

また、生産能力・生産性向上のためには設備投資の促進が重要であるとの観点から、1978年歳入法では法人税減税が行われたほか、設備投資税額控除の適用範囲の拡大及びその恒久化、キャピタルゲインの軽課が図られ、1979年10月の「大統領技術革新推進策」においては産業界の技術革新を促進するために技術情報移転の促進、基礎応用科学技術の充実、特許制度の改革・強化等9項目からなる対策が公表された。また1980年8月には不況回復と米国経済の再生を狙った「経済再生計画」を打ち出している。

このように民主党カーター政権でも米国経済の供給力に注目した政策を打ち出していたが、民主党政権の考え方はエネルギー政策や賃金・物価政策での政府介入に基礎を置いたものであり、1960年代のケネディ政権以来の哲学が継承されていたものであった。これに対して共和党レーガン政権の政策は徹底して政府の介入を排除する「小さな政府」の考え方を基本理念にしており、民主党政権の政策と好対照を成している。

第2節 サッチャーリズム

本稿で紹介するレーガン政権の政策は、一人米国だけのものではない。第2次石油危機以降のスタグフレーションに悩むヨーロッパでは既にサッチャー保守党政権によって新しい哲学に基づいた経済政策が実施されていた。1960年代には先進国の経済政策に大きな影響を及ぼしたケインズ経済学は、二度に渉る石油危機に際して総需要管理政策がほとんど効果を持ち得なかったこと、また長年にわたる裁量的政策の積み重ねが財政バランスの悪化をもたらしたとの観点から、1970年代後半以降、「小さな政府」を標榜する新古典派の考え方を大幅に取り入れた経済政策が主流を占めるようになっており、英国では保守党のM.サッ

チャー首相が「サッチャーリズム」と呼ばれる政策を展開していた。レーガノミックスもこのような潮流の中で立案・実施されたものである。

1970年当時、先進国経済の疲弊は「英国病」と呼ばれた。生産性の伸びの鈍化とインフレの昂進の中で製造業の国際競争力は低下し、製造業は縮小の一途を辿り、失業率が高水準で推移した。英国のジョセフ産業相は英国病の原因について、①過度の政府支出、②高い直接税、③行き過ぎた平等、④過度の国有化、⑤反企業の文化風土、⑥政治化した労働運動を指摘した。

1979年5月の総選挙ではこうした事態の改革を訴えた保守党のM.サッチャーが圧倒的多数を確保して政権の座に就いた。

サッチャー政権の経済政策の徹底した自由主義経済理念は1978年度のハウ蔵相の予算演説に示されている。すなわち、①勤勉と才能が適切に報われるように労働インセンティブを強化すること、②国家の役割を縮小して個人の選択の自由を拡大すること、③民間活動の余地を拡大するために公共部門の赤字を削減すること、④賃金交渉の当事者がその帰結についてよく理解し責任ある行動をとるようにすること、の4原則である。

こうした原則に基づいてサッチャー政権は以下のような経済政策を実施した。

①通貨供給量の厳格な抑制

1979年6月以降、通貨供給量（M3）の目標値は7～11%と名目GNPの伸びを大幅に下回る水準に設定された。

②政府介入の縮小

政府支出については、1979年度予算案で約15億ポンド削減され、1980年度予算では前年度比実質ほぼ横ばいとされ、1983年度までの中期政府支出計画では毎年実質ベースでの削減が示された。

国営企業の民営化については、造船や航空機等の部門の民営化が示されたほかBP（ブリティッシュ・ペトロリアム）を中心に政府持ち株の放出が実施された。また郵便や電力等の国営企業が伝統とされた部門でも民間企業の参入を図る政策が示された。

③労働市場等の硬直性の改善

前労働党政権の失業対策は維持しつつも労働意欲の向上、職業訓練の拡充、労働移動促進等に重点をおいて労働市場の硬直性を改善する方針を示した。特に労働意欲の向上については税負担を直接税から間接税へとシフトさせることによって達成するとされ、個人所得税率の引き下げと付加価値税率の引き上げが実施された。

労使関係の正常化のためには、ピケの規制、クローズド・ショップ制の改正等を盛り込んだ「雇用法」が制定された（1980年8月）。

④設備投資と研究開発投資の促進

中小企業育成のための軽減税率の引き下げや産業用建物の減価償却の優遇措置など

「企業地区」等の制度による都市部における産業再生

- ⑤競争促進, 市場メカニズム回復のための政策
価格規制委員会の廃止や公正取引庁等の強化

第3節 レーガノミックス

(1) 強いアメリカ

レーガン大統領就任当時（1981年1月20日）の経済指標を見ると、インフレ率12%、失業率7.5%、名目金利20.2%（TB3ヵ月物）など、米国経済のパフォーマンスは戦後最悪の状態にあった。また、ベトナムからの撤退、日欧経済の台頭、スタグフレーションなどの中で米国民の誇りに傷がつき、カーター政権下でのイラン大使館人質事件（1979年）で国民の間に一層の焦燥感が高まっていた。

そうした中で共和党のレーガン候補は「強いアメリカ」「個人の自主性・努力」「小さな政府」をスローガンとして掲げて選挙戦に挑み、国民の支持を得て大統領に就任した。

(2) レーガノミックス

第1期レーガン政権の経済戦略の立案者の一人であったストックマンによれば、大統領選出馬に際してレーガン陣営は米国の保守層を引き付ける哲学は持っていたが具体的な経済戦略には甚だ乏しかった。そこで無名の存在であったストックマン達が急遽、供給重視の経済学（サプライサイド・エコノミックス）に立脚して、レーガン政権の経済戦略（「レーガノミックス」）を立案することになった。

レーガン政権は、発足直後の1981年2月18日に、「米国経済は戦後最悪の経済的混乱にある」として、米国経済の再生を目指して経済政策の大幅転換を内容とする「経済再生計画」を発表した。①歳出の伸びの大幅抑制、②民間経済の再活性化を目的とする大幅な減税、③政府規制緩和、④安定的な金融政策を4本柱としている。議会審議の過程で若干の修正はあったものの、ほぼ原案の趣旨が取り込まれ、1981年8月には「81年経済再生法」及び「81年一括調整法」として立法化された。

共和党の伝統的な哲学は、政府は資源配分上非効率な存在であり、政府支出が拡大することでその分、民間が利用できる資源が減少すると考える。このため設備投資が過少になるため経済成長が損なわれる。また歳出の拡大を支えるためには、税負担も過重になり、人々の勤労意欲や企業活動に悪影響が出る。また、過剰な通貨供給はインフレを昂進させる。従来の裁量的経済政策は短期の景気変動にとらわれ過ぎたために、インフレが沈静化しない前に金融緩和が実施され、その結果、インフレをさらに進行させる傾向にあったと考えられた。インフレが続けば金利が上昇して設備投資が抑制され、インフレ下では金融資産は目減りするから貯蓄意欲も減退する。したがってインフレは経済成長を阻害する。

1960年代のジョンソン民主党政権以来の米国の経済政策はまさにこのような好ましからざる方向に進んでいたものであり、その結果が、レーガン新政権が直面していたスタグフレーションの進行と経済成長率の鈍化であった。

したがって減税、歳出削減、安定的な金融政策を盛り込んだ「経済再生計画」は米国経済の再活性化に繋がる正しい処方せんであるとされた。

経済再生計画は、米国経済が直面している長期的な経済力の低下と当面のスタグフレーションの解決を意図している。すなわち減税と歳出削減及び種々の規制緩和によって労働意欲、貯蓄意欲、投資意欲を刺激し、生産性の向上を図ることによって米国経済の供給面の強化を狙っている。また需要面ではマネーサプライ重視の金融政策を維持することで、名目需要の伸びを抑制していくことによって、インフレの沈静化を図ることとしている。

①大幅減税と歳出削減

1981年の税制改正では1986年までの5年間で約7,500億ドルの減税が予定された。

この大規模な減税の目的は、1970年代を通じた高インフレが、1) タックス・ブランケットが維持されたため所得税負担を増大させ、2) 設備投資の償却額の実質価値の低下による法人の税負担を増大させたことから、減税によって貯蓄・投資のインセンティブを回復させ経済を再建することであった。

政府部門の肥大化が民間経済活動に悪影響を及ぼしていることから、資源を民間部門に戻して民間レベルでの資本形成を活発化させるために、歳出の伸びの抑制を図るとともに個人税及び企業税の大幅な減税を行うこととした。

企業減税については、減価償却の加速化・簡素化（ACRS）及び投資税額控除（ITC）の適用拡大等の投資インセンティブを提供することによって企業の実質投資収益率の向上を図り、国内設備投資の活発化を促すこととされた。減税規模は1981年度25億ドル、1982年度97億ドル、1986年度までの総額では1,600億ドルを超えるとされた。

設備投資に要する資金については個人貯蓄の増加によって賄うこととされ、そのために企業減税に併せて個人減税が実施された。

個人減税の主軸は限界税率の一律引き下げであり、これによって従来から貯蓄率が高いといわれた中・高所得者層の可処分所得を増加させ米国全体の貯蓄の増強を図ることとされた。具体的には現行14～70%（15段階）の所得税率を1981年7月以降3年間にわたり毎年一律10%引き下げることによって最終的には11～50%（14段階）に引き下げるというものである。さらにキャピタルゲイン税率も現行の最高税率28%を3年にわたって段階的に引き下げて20%にするとされた。この減税では高所得者層が最も大きな恩恵を受けた。

減税規模は1981年度（1981年7月から9月まで）では64億ドルであるが、1982年度には平年度化するために減税規模は442億ドルに拡大し、1986年度までの6年間では総額5,500億ドルを超えることになっていた。

また、税率引き下げ政策という考え方の根底には、税率引き下げが脱税や節税の誘因を低下させることで却って労働供給の増加や税収の増加が期待されるとの考え方もあったといわれる²⁾。

個人貯蓄が増加してもこれまでどおり国債がこれを吸収してしまっただけでは政策の目的を果たすことはできないので、歳出の大幅な抑制によって国債発行を削減することが重要と考えられた。

連邦財政の歳出は1980年度までの5年間で年平均13.1%もの増加を遂げてきた結果、連邦支出の対GNP比率は1965年の18%から1981年には23%になると予想されていた。レーガン政権はこの傾向を逆転させ1986年には19%まで引き下げることにした。具体的には1981年度以降1986年度までの6年間に歳出の伸び率を6.8%に抑制する。国防費はレーガン政権の主要な政策である軍事力の強化の観点から6年間で1,692億ドルの増加が予定されたが、非国防費は福祉関連を中心に6年間で7,185億ドルの削減が予定された。これはこの間の歳出総額の15%に当たる。主要な削減項目としては、メディケード（医療扶助）、フードスタンプあるいは学校給食等の受給資格の厳格化、合成燃料計画の廃止、公務員の削減、輸出入銀行の融資削減などが挙げられた。

②規制緩和

この他、1970年代以降に様々な政府規制が設けられ市場機能の阻害や民間活動の制約になっているとの認識から、大幅な規制緩和が行われることになった。

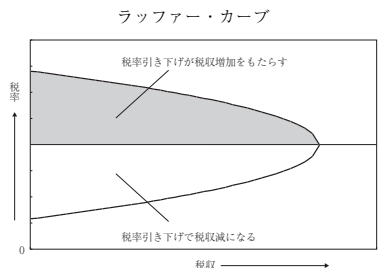
具体的には賃金・物価安定委員会のガイドラインの廃止、国産原油価格統制の解除、政府規制緩和作業部会の設置などの措置が行われた。

③安定的な金融政策

インフレの大きな原因は過度の通貨供給であるとの認識から、通貨供給を実体経済の成長の速度の範囲に安定的かつ抑制的にコントロールすることが必要と考えられた。レーガン政権では連邦準備委員会（FRB）と定期的に協議して通貨供給の伸びの抑制について側面から助けるとした。具体的には通貨供給量の伸び

2) このような考え方は総称して「サプライサイド・エコノミックス（供給重視の経済学）」と呼ばれる。特に減税が税収の増加をもたらす点は南カリフォルニア大学のラッファー教授が唱えた「ラッファー曲線」に基礎を置いている。いまや伝説と化した逸話によれば、南カリフォルニア大学のアーサー・ラッファー教授が政府関係者とワシントンのレストランで食事をしているときに、減税の有効性を説明するために紙ナプキンに描いた図が「ラッファー・カーブ（曲線）」である。この図の示すところは、過度に高い限界税率を設定すると、脱税を促進し、勤労意欲を阻害するため、税収は減少する。税率を下げることで勤労意欲が回復し、また、脱税もそのコストに見合わなくなるので減る。その結果、減税した方が却って税収が増加するというのである。

こうした考え方は初期のレーガン政権の政策に大きな影響を及ぼしたといわれている。しかし、大統領選で共和党内の対立候補であったG.ブッシュは選挙戦でこうした考え方を「ブードゥー経済学（voodoo economics, まやかしの経済学）」と呼んで厳しく非難した。



率を1986年には1980年の半分程度まで下げることが目標とした（M1ベースでは1980年の6.7%を3%程度にまで下げる.）.

レーガン政権は以上のような政策を実施することで米国経済のパフォーマンスは改善すると説明した。まず、供給重視経済学の観点からの説明である。すなわち、大幅な個人減税は労働意欲の向上と貯蓄率の上昇をもたらす。企業減税は投資意欲を刺激し、投資資金は個人貯蓄の増加で賄われる。また規制緩和は企業活動の活発化を促す。政府支出の削減は民間部門に回る資源の量を増加させ、同時に減税の余地を増やす。この結果経済成長率が高まることになるというわけである。

一方マネタリズムに基づいた説明では、通貨供給量の抑制によってインフレ心理が沈静化し、賃金上昇率の低下と労働生産性の向上によってインフレ率が低下する。この結果、金利が低下して、設備投資の拡大が期待される。

「経済再生計画」ではこのような楽観的なシナリオを具体的な経済見通しの形で提示している。

- ①実質経済成長率は1980年の▲0.2%から1983～86年平均で4.5%へと上昇する。
- ②失業率は低下し、1980年の7.1%から1986年には5.6%へと低下する。
- ③インフレ率は2桁台から半減して、1986年には4%程度になる。
- ④大幅減税にもかかわらず赤字は急速に解消し、1984年度には収支均衡が達成される。

第4節 レーガノミックスの効果と米国経済への影響

(1) 貯蓄・投資への影響

レーガノミックスの最大の目的は貯蓄の増強と投資の拡大にあったが、その後の経過を見ると、設備投資は大いに刺激されたと見られるが貯蓄率の回復には失敗している。

米国の家計貯蓄率は1970年代半の9%台を除き1950年から1970年代にかけて、5%台後半から8%程度と、他の先進国よりも低い水準で推移していた。米国の低い貯蓄率の背景としては、税制の存在がある。例えば、米国の個人所得税制では、消費者信用や住宅ローン等の利払いが全額課税対象から控除できる仕組みになっており、このことが消費優遇・貯蓄抑制的な効果を持つといわれていた。

貯蓄率は1981年内には、やや高まる動きを見せ、レーガノミックスの効果であるかといわれたが、その後はむしろ低下傾向をたどった。この背景には1982年以降インフレが急速に沈静化したこと、景気拡大の持続による失業率の低下、株式市場の活況によるキャピタルゲインの増加等、米国経済のファンダメンタルズの改善が消費を刺激したため、結果として貯蓄率が低下したものと見られる（図表3-4）（資料）。

図表 3-4 米国の個人貯蓄率の推移



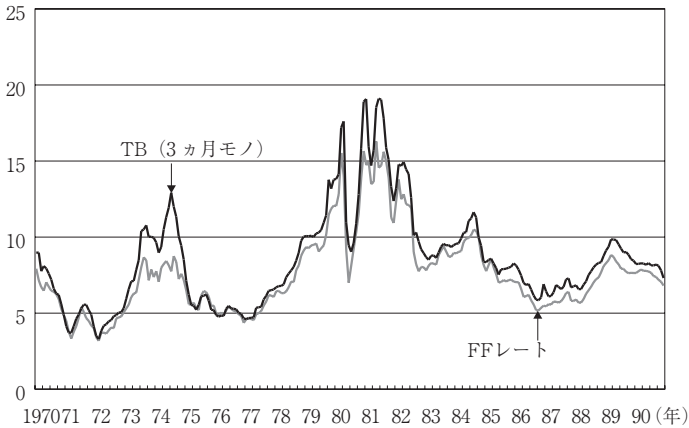
民間設備投資に関してはレーガノミックスの効果があったというのが標準的な見方である。設備投資の対 GDP 比率は 1982 年の不況でやや低下したが、その後の回復過程で急上昇しており、景気の牽引力になった。1983 年の大統領経済報告を参考にした世界経済白書（昭和 62 年版）の分析によれば、「レーガノミックス以前は、税制が投資に不利で、インフレ率も 8% 強と高かったが、実質金利は 1% 程度と低く、設備投資 1 ドル当たりの減価償却費と投資減税の現在価値合計は 45.4 セントと計算されている。これに対して、レーガノミックス後は税制が有利化したことに加え、インフレが沈静化し、設備投資デフレーターの上昇率は 83 年以降ほぼゼロとなっていたことから、投資インセンティブはかなり高まっていたと見られる。」となっている。

(2) 財政赤字と金利の上昇

レーガノミックス発動以降、民間貯蓄率が低下傾向を続ける中で、民間設備投資は急拡大し、民間部門の貯蓄・投資バランスはひっ迫した。さらに政府の当初の目論見とは逆に財政赤字が拡大したため、米国経済全体としては投資超過傾向が強まり、金利の上昇、経常収支赤字の拡大という思わぬ問題が発生した（図表 3-5）。

1981 年初の連邦財政収支見通しでは収支は 1984 年度には若干の黒字に転じる予想であった。ところが当初 1981 年度から 1986 年度の平均で 4.0% と見込まれていた実質経済成長率は実績で 2.6% に終わっている。またインフレは政府の見込み以上に沈静化したため名目経済成長率は当初見込み 11.1% をかなり下回る 7.6% となっている。つまり実質経済成長率の過大見積もりとインフレ沈静化についての過小見積もりが合わさってできた大幅な名目経済成長率の過大見通し等が、税収の過大見積もりをもたらしたのである。さらに個人減税や投資減税によ

図表 3-5 米国の金利動向



図表 3-6 レーガン政権下の財政収支見通しと実績の乖離

(億ドル)

	1981年度	1982年度	1983年度	1984年度	1985年度	1986年度	1987年度	1988年度
82年度修正 予算教書 (81年3月)	▲549	▲450	▲228	5	58	282	-	-
83年度予算 教書 (82年2月)	▲579 (実績)	▲986	▲915	▲829	▲719	▲660	▲532	-
84年度予算 教書 (83年1月)		▲1,106 (実績)	▲2,077 (実見)	▲1,888	▲1,942	▲1,477	▲1,421	▲1,167
85年度予算 教書 (84年2月)			▲1,954 (実績)	▲1,837 (実見)	▲1,804	▲1,771	▲1,805	▲1,520
86年度予算 教書 (85年2月)				▲1,853 (実績)	▲2,222 (実見)	▲1,800	▲1,649	▲1,444

出所) アメリカ「予算教書」(各年版), 通商白書(昭和60年度版)。

る収支減も過小評価されていたことも看過できない。

第1期のレーガン政権で財政計画を担当したのは行政管理予算局(OMB)局長のD.A.ストックマンであるが、彼は自著で財政収支の予測を意図的にゆがめたことを認めている(ストックマン[1982])(図表3-6)。

一方歳出削減も予定通りではなかった。

対ソ関係ではレーガン大統領は「力による平和」戦略を表明し、1期目から大規模な防衛力増強を実施した。中距離核ミサイルのヨーロッパ配備や艦艇増加、等がそれであり1983年には戦略防衛構想(SDI)研究計画をスタートさせた。また、社会保障関係費でも歳出の拡大が継続された。

歳出の拡大と大幅減税の実施は、政権が排除したケインズ政策的な効果から有効需要拡大をもたらしたが、財政赤字を一層拡大させることで高金利をもたらした。

実体経済に負の効果をもたらすことになった。

民間部門における貯蓄率低下と設備投資の急増は、財政赤字の拡大と相まって、米国経済全体の貯蓄・投資バランスの不均衡を一層拡大した。有効需要の抑制策が採られない以上、供給力の不足は海外からの輸入の増加をもたらすことになり、経常収支の大幅赤字が発生した。またその裏面では大幅な資本収支の黒字（資本流入）が発生した。投資超過経済とは資金不足経済を意味しており、国内高金利がスムーズな外資流入を担保したのである。この結果、米国通貨のドルは各主要通貨に対して一方的なドル高になり、一層の輸入拡大に貢献することになった。こうした財政赤字の拡大と経常収支の赤字の拡大は、当時、「双子の赤字」と呼ばれた。

（資料）外交青書（1986年） 第3節 北米地域

1. 北米地域の内外情勢

（1）米国

（イ）内政

（a）レーガン政権第2期目の主要政策課題

レーガン大統領は、84年の大統領選挙で地滑りの勝利を収め、政権第2期目を迎えた。

レーガン大統領は、その第1期目に同政権の基本目標である米国の力と威信の回復が達成されたと評価し、それを踏まえ、(1)財政赤字削減、(2)公平、簡素かつ経済成長を目指す税制改革、さらに(3)米ソ関係の改善等未完成の仕事として2期目の政策課題とすることを一般教書等を通して明らかにした。

（b）85年の内政課題を中心とした動き

(i) 財政赤字削減については、86米会計年度の予算作成過程において赤字削減努力が行われたが、迂余曲折を経て、91年度予算までに財政均衡達成を義務付ける、財政均衡化法（グラム・ラドマン・ホリングス法）の成立という予想外の展開となった。税制改革については国民の関心が今一步と見られていたが、下院では成案が得られ上院に送付されるところまで進展した。市場経済的要素の導入、財政負担の軽減という2つの目的を持った新農業法案については、農業不況の現状に鑑み議会でも妥協が図られ、成立した。その間行政府は、巨額の貿易赤字を背景に議会で高まった保護主義に対し、新通商政策の発表等矢継ぎ早の対応を迫られるなど国内における保護主義の高まりも大きな問題となった。

(ii) 以上のとおりレーガン大統領は、対議会運営面で若干の困難さを指摘された面はあるも、2期目の大統領として異例とも言える60%程度の国民の支持率の高さを維持しつつ、「小さな政府」、規制緩和といった自らの政治理念に則った政策を提示し、実現に向けて努力した。

（c）主要人事異動

85年中に、ホワイト・ハウスを中心に一連の人事異動が行われたが、中でもリーガン財務長官とペーカー大統領首席補佐官の交替、保守派ないしカリフォルニア時代以来の側近と見られていたミス大統領顧問及びディーヴァー大統領次席補佐官のホワイト・ハウスよりの転出、さらにマクファーレン国家安全保障担当補佐官の辞任が目された。

(d) 86 年中間選挙と政治再編成

86 年 11 月の中間選挙では、上院 34 議席、下院全議席 (435) が改選されるが、上院で共和党が現在の優位 (53 : 47) を維持できるかが焦点となっている。特に共和党は 22 名の改選議員を抱えており、既に予算審議の過程等において、改選共和党議員を中心に選挙を意識した動きも見られた。

【参考文献】

経済白書[各年版]、経済企画庁。

ストックマン、D.A. [1987]、「レーガノミックスの崩壊」、株式会社サンケイ出版。

世界経済白書[各年版]、経済企画庁。

通商白書[各年版]、通商産業省。

土志田征一[1986]、「レーガノミックス」、中公新書 820、中央公論社。

斎藤精一郎[1981]、「サプライサイド・エコノミックス 最新アメリカ経済学事情」、日本経済新聞社。

小椋正立[1981]、「サプライ・サイド経済学 レーガン経済政策の本質」、東洋経済新報社。

第 4 章 日米貿易摩擦

第 1 節 日米経常収支不均衡の拡大

米国の経常収支は第 2 次世界大戦後 1960 年代までほぼ一貫して黒字基調にあったが、1960 年代後半から黒字幅が縮小傾向を辿るようになった。1970 年代に入ると 1971 年から 1972 年及び 1977 年から 1979 年にかけて赤字が発生するようになった。さらに 1980 年代に入ると 1980 年、1981 年と若干の黒字を記録したあと、1982 年には景気が後退局面入りしたにもかかわらず経常収支は赤字となり、景気回復期に入った 1983 年以降は赤字幅が急速に拡大し、1984 年上期の赤字は年率 880 億ドル (対 GNP 比 2.4%) と記録的な額になった。

1984 年度の世界経済白書によれば、米国の赤字の過半は国内要因によるものとされている。すなわち米国の経常収支赤字は 1981 年から 1984 年上期にかけて約 940 億ドル (年率) 悪化しているが、このうち約 320 億ドルは米国と貿易相手国との景気拡大速度の差や中南米諸国の累積債務問題等といった循環的要因や特殊要因によって説明される。しかし残りの約 600 億ドルの赤字は米国の投資超過幅が拡大したことによってもたらされた。米国国内における投資超過は実質高金利をもたらし、実質高金利はドル高を招き、その結果、経常収支の赤字を生み出したのである。さらに同白書は、国内投資超過の拡大によるとみられる約 600 億