慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	アメリカ大統領選挙とポリティカル・ビジネス・サイクル：一九八八年大統領選挙をつうじて
Sub Title	U.S. Presidential Election and political business cycle, in case of the 1988 Election
Author	高杉, 忠明(Takasugi, Tadaaki)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1992
Jtitle	法學研究：法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.65, No.3 (1992. 3) ,p.29- 56
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19920328-0029

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

アメリカ大統領選挙とポリティカル・ビジネス・サイクル

——一九八八年大統領選挙をつうじて——

高杉忠明

一、はじめに
二、レーガン政権下のアメリカ経済——レーガノミックスの功罪
(1) レーガノミックスの遺産
(2) 一九八八年の経済情勢
三、経済の政治的コントロール
(A) 金融政策に対する政治的コントロール
(B) プラザ・レジームと日米の政策協調
事例一　公定歩合引き上げをめぐる日米協調
事例二　アメリカのドル高政策をめぐる日米協調
(C) 石油価格をめぐるアメリカとサウジアラビアの政策協調
四、むすびにかえて

一、はじめに

アメリカ経済には、ポリティカル・ビジネス・サイクル（Political Business Cycle）と呼ばれる政治的景気循環が存在するといわれている。この理論の骨子を端的に表現すれば、「現職の大統領は自らの再選に向けて現職の強みを活かし、有権者の支持票を最大化するような経済的選択行動をとる」と言い表すことができよう。つまり選挙の際に有権者が抱く経済政策上の最大の関心事は、イデオロギーや公共の利益ではなく、むしろ彼らの現実のくらしぶり、つまり景気、インフレ、失業問題であり、再選を望む現職の大統領はその強みを活かして、こうした有権者の関心に応えるべく、景気の維持・拡大に最大のプライオリティーをおいて経済政策の運営を行ってゆく。このため選挙の年には景気拡大政策が導入され、インフレ率、失業率はともに低下し、個人の可処分所得が上昇する傾向にある、というものである。さらにポリティカル・ビジネス・サイクル理論によれば、景気の維持拡大のための具体的な政策手段としては、（一）連邦政府の財政支出を増大させて景気を浮揚させる、（二）減税あるいは増税の延期を実施する、（三）選挙直前には社会保障給付や軍人恩給などの連邦振替支出を操作して選挙の数日前に有権者の可処分所得を一時的に増大させるなどの方法が用いられるといわれている。(1)

このポリティカル・ビジネス・サイクルという現象に最初に注目したのはポーランドの経済学者カレツキであった。さらにこれを政治学の中に定式化したのは、アメリカのエール大学のN・D・ノードハウスであり、さらに実証研究をつうじてこの仮説を理論的に発展させたのがE・タフトであった。(2) 戦後のアメリカ大統領選挙と経済政策の関係を振り返ってみると、このポリティカル・ビジネス・サイクル理論を例証するいくつかの具体例が存在していることが指摘されている。例えば図1および2にみられるように、一九六〇年、八〇年の大統領選挙においては、経済成長率が前年を大きく下回り、インフレ率、失業率が上昇した結果、現職政権への批判が集中し、政権の交替を余儀なくさ

れた。一方、経済政策の運営に成功した一九六四年、七二年、八四年そして八八年選挙においては、現政権の政権保持が引き続き可能となっている。このようにアメリカにおいては、大統領選挙の結果と景気は密接な関わり合いを持っていると考えられるのである。[3] 本稿では第一に、こうしたポリティカル・ビジネス・サイクル理論に依拠しながら一九八八年アメリカ大統領選挙において「レーガン政治の継承」を唱道するブッシュ政権誕生に向けて、レーガン政権が行った経済政策に対する政治的コントロールをいくつかの事例をつうじて明らかにする。第二に、経済政策をコ

アメリカのポリティカル・サイクル

図1 <実質GNP成長率>

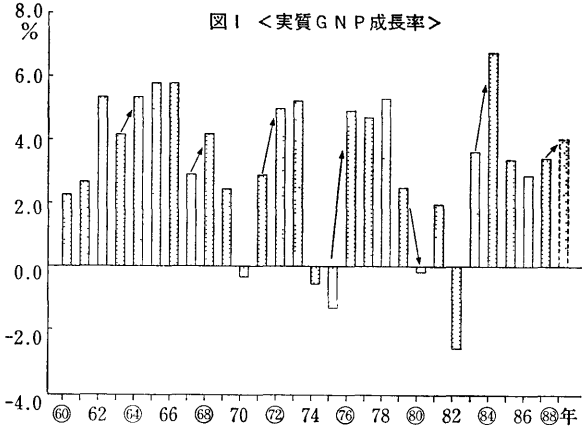
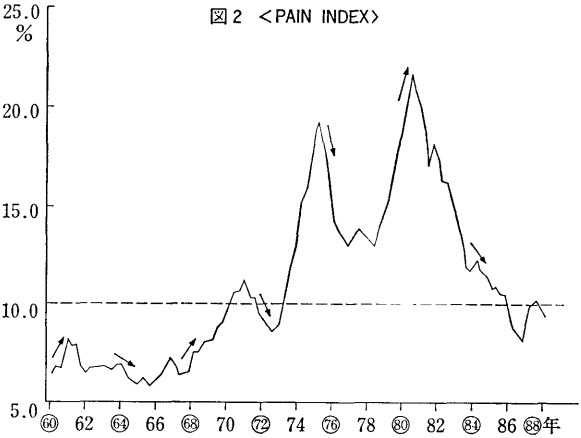


図2 <PAIN INDEX>



年	1960	1964	1968	1972	1976	1980	1984	1988
PAIN INDEX	↗	↘	↗	↘	↘	↗	↘	↘
新大統領	民主党 ケネディ	民主党 ジョンソン	共和党 ニクソン	共和党 ニクソン	民主党 カーター	共和党 レーガン	共和党 レーガン	共和党 ブッシュ
政党の推移	共→民	民→民	民→共	共→共	共→民	民→共	共→共	共→共

'74～
フォード共

(注) PAIN INDEX(惨め度指数) とは,「インフレ率+失業率」で算出され,10%を超えると現職政権党の敗北というジンクスがある。
(出所) 商務省 "Survey of Current Business"

ントロールするための手段が、単にタフトの述べているような財政支出、補助金などの国内的な経済政策手段のみならず、日本や西ドイツなどの同盟国との政策協調などの国際的側面にあることを指摘したい。

二、レーガン政権下のアメリカ経済――レーガノミックスの功罪

一九八八年の大統領選挙を控え、レーガン政権が推進した経済政策に対する政治的コントロールを分析するにあたり、後の議論に必要な範囲で、レーガン政権が発足当時に直面していたアメリカの経済情勢と、その後、八八年に至るまでの経済動向を振り返りながら、レーガノミックスの功罪について最初に確認しておきたい。

一九八一年一月二〇日、レーガン大統領が就任した時点に於ける経済指標をみると、インフレ率一二％、失業率七・五％、公定歩合一三％、金利二〇・二％（財務省証券三ヶ月もの）となっており、アメリカ経済は持続的なインフレと成長の鈍化に直面していた。[4] このように深刻な経済状況の下でレーガンは、（一）国防費を除く連邦財政支出の大幅抑制（歳出削減）、（二）個人所得および法人税の大幅減税、（三）政府規制の緩和、（四）インフレの抑制に向けマネー・サプライを安定的に供給する、という四本の柱からなる経済再建計画を打ち出した。この計画の下で、政府は減税と歳出削減による供給重視政策をつうじて、一九八四年までには財政収支の均衡が達成できると期待されていた。またマネー・サプライを抑制することにより、急激なインフレを抑制し、持続的な経済成長と失業の減少が可能になるという極めて楽観的なシナリオが描かれていた。[5] つまりインフレと失業の同時解決および減税と財政収支の均衡が同時達成されると予定されていたのである。

しかし、この経済再建計画は、レーガン大統領の予想に反し、首尾良く達成されなかった。実際には金融引き締めによる景気後退が税収の減少をもたらし、個人貯蓄の増大も起こらなかった。さらに財政の歳出削減も議会の反対で

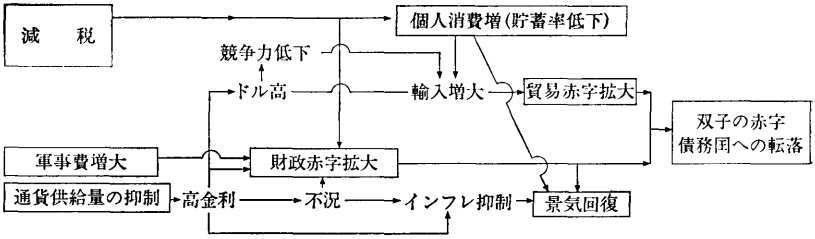
思うように進まず、また「強いアメリカ」政策によって国防関係予算は大幅に膨張、その結果、膨大な財政赤字を増大させてゆくことになった。さらに財政赤字は実質高金利を生み、それが海外からの資本流入を招いた。資本の流入はドルへの需要拡大を意味するから、為替市場に於けるドル・レートをドル高の方に動かしてゆき、アメリカ製品は海外で割高となり輸出は大幅に減少、これに対し、輸入品は割安となり輸入拡大をもたらした。また八四年大統領選挙での再選に先立つ八三年秋以降、アメリカ経済は力強い景気の回復を示した。しかし、皮肉なことに、「ドル高＝強いドル容認」政策は国内景気の回復ともあいまって国内需要を増大させ、過剰消費型経済の下で輸入量が急増して巨額の貿易赤字が生み出されていった。

一九八四年に発足した第二期レーガン政権下では、財務長官がリーガンからベーカーへと代わり、財務副長官もスプリンケルからダーマンに変わった。かれらの指導の下に展開された経済政策の特徴は、（一）税制改革、（二）歳出削減、（三）適切なドル・レート（ドル高の修正）に求められる。

しかしアメリカ経済は財政と貿易の、いわゆる「双子の赤字」に苦しみ、一九八五年に至って、七〇年ぶりに債務国に転落したのである。また巨額の財政赤字は、一九八五年以降の貯蓄率の低下ともあいまって、国内で「資金不足」を生み出し、アメリカ経済の海外への資金依存度を高めていった。[6] ドル高政策は放棄され、アメリカの貿易赤字を改善するために一九八五年の「プラザ合意」で劇的なドル安政策が採用されたのである。

また、レーガノミックスは巨額の財政赤字を生み出し、財政赤字はドル高を生み出した。この間の物価上昇の収束は名目金利から物価上昇率を差し引いた実質金利を高めたが、財政赤字はさらにこれを高める方向に働いた。この実質金利の上昇はアメリカと他の国々との金利格差を拡大し、アメリカへの資本流入を通じてドル・レートを引き上げていった。一九八〇年代のドル・レートの動向は、貿易収支あるいは経常収支の動きではなく、資本移動の動きに規制されることになった。

図 3



（出所）　原田和明『ブッシュの米国経済』P.153

この結果、アメリカ経済の正常な運営には巨額の海外資金の流入が必要となり、海外資金流入の減少は、アメリカの金利を高め、不況の発生を呼び起こすことになったのである。このメカニズムは後の議論との関係で注目しておく必要があろう。

(1)　レーガノミックスの遺産

ではレーガノミックスの功績は、一体何であったのだろうか。国内経済の面からいえば、カーター政権から引き継いだ二桁インフレを鎮静化させ、一九八三年以降七〇ケ月におよぶ「インフレなき経済繁栄」をもたらし、失業率を大幅に低下させたことであった。

しかし一方で、国内生産能力の低下と過剰消費経済の故に、第一に、景気が良くなるほど輸入量が増大して、貿易赤字が増大するようになったのである。第二に、巨額の財政赤字は一九八五年以降の家計部門の貯蓄率の低下[7]と法人留保利潤の減少による民間純貯蓄のマイナス化ともあいまって、「資金不足」を生み出し、高金利を生み出した。しかも個人、企業ならびに国家財政が借金づけのため、アメリカ経済は金利の上昇に極めて弱い体質をもつようになった。そして第三に、アメリカ経済は外国経済への依存度が高まったことである。とくに日本や西ドイツとの金利差の維持拡大をつうじて外国資本の流入を避け難いものにし、海外からの資金の流入が減少するとアメリカ国内の金利を高め、不況の発生を呼び起こす危険性を常に内在させることになったのである。しかし、同時にある程度の高金利政策を維持しない

と外資の導入がストップして、ドル・レートの安定が維持できないというジレンマに追い込まれることになった。つまりアメリカ経済は日本や西ドイツなど外国経済の動向に大きく影響を受け、不安定な状態に置かれることになった。[8] ここに「プラザ合意」に象徴されるようなアメリカ経済安定化のための国際的な「政策協調路線」が不可欠となる根拠が見て取れる。

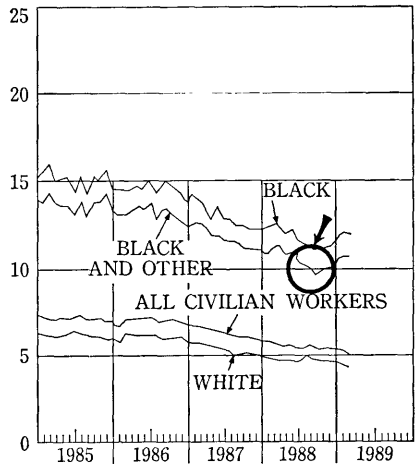
図3にあるようなメカニズムを内包したレーガノミックスは一言で表現すれば、カーター前政権から引き継いだ二桁「インフレ」と「失業」という難題を八年の任期期間中に解決したが、ブッシュ政権に財政と貿易の「双子の赤字」およびそこから派生する諸々の問題を残したのであった。

(2) 一九八八年の経済情勢

さて以上のような「レーガノミックスの遺産」を前提にレーガン大統領は、八八年一一月の大統領選挙において、ブッシュ政権誕生に向けて巧みな経済の政治的コントロールを実施していった。ここではタフト理論にしたがって、八八年における三つの経済指標（インフレ率、失業率、個人の可処分所得）および経済成長率の動向を確認しておきたい。

一九八八年のアメリカ経済の成長率は、前年の年平均三・四％から三・九％に上昇するなど、比較的高い成長が達成されていた。また失業率も年平均五・四％で、九月から選挙の行われた一一月までは、五・三％というほぼ完全雇用に近い水準にまで改善された。これは一九七四年以来じつに一四年ぶりの高い雇用率であった。また図4からわかるように、白人に比べ、通常失業率の高い黒人、ヒスパニックなどマイノリティー・グループの失業率は、選挙の二―三ケ月前には急激に低下した。彼らは民主党の強い支持勢力であっただけに、デュカキス民主党候補にとってこうした経済情勢は選挙戦を戦い抜く上で不利な要因となったといえよう。このように国内経済は比較的順調に推移していたが、国際金融・経済に眼を転ずれば、アメリカ経済は、八五年の債務国転落以来、膨大な累積債務を抱え、前年八

図4　SELECTED UNEMPLOYMENT RATES



UNEMPLOYMENT AS PERCENT OF CIVILIAN LABOR FORCE IN GROUP SPECIFIED.
SOURCE. DEPARTMENT OF LABOR

七年一〇月のブラック・マンデー（ニューヨーク株式の大暴落）に象徴されるドルと株式暴落の危機と忍び寄るインフレの影が目前に迫り、極めて不安定な状況にあった。八八年の大統領選挙は、アメリカがこのような国際金融・経済状況下に入って初めての選挙であったことに注目する必要がある。

こうした情勢下、レーガン大統領は現職の強みを活かしつつ、ブッシュ政権誕生に向け、いかなる方法でアメリカ経済を政治的にコントロールしていったのであろうか。この問題について以下に具体的な事例を挙げて検証してみたい。

三、経済の政治的コントロール

(A) 金融政策に対する政治的コントロール

タフトの仮説によれば、過去において大統領選挙の年には財政拡大政策と金融緩和政策が遂行され、その結果、経済と雇用の拡大・維持が達成されるといわれている。しかし八八年大統領選挙の場合、一五五一億ドルという巨額の財政赤字を抱えこんだレーガン政権は、財政支出を増大させて経済を刺激することはほとんど不可能であった。巨額の財政赤字を抱えこんだままで財政支出を増大させれば、前年一〇月のブラック・マンデーを再発させる可能性がき

わめて高かったからである。したがって、レーガン政権は必然的にFRB（連邦準備制度理事会）をつうじたマネー・サプライや金利の変更などの金融政策に主眼を置かざるをえなかった。

FRB議長のA・グリーンスパンにとって、一九八八年は金融引き締め政策に訴えずにインフレ抑制と経済の持続的な拡大を同時達成するという難題を担った年であった。FRBは議会に直接報告義務を負う独立規制委員会であり、大統領に委員の更迭権や指揮権は付与されていない。[9] 議長はじめ理事は大統領によって政治任命され、上院の承認が必要とされているが、当時A・グリーンスパン議長はじめ理事全員が、八年の長期にわたるレーガン政権下で大統領によって直接任命された人達だった。[10] こうした現職大統領の強みを活かしてレーガン大統領は、極めて異例のことではあったが、一九八八年早々、FRBに政治的圧力をかけて金融政策に介入していった。また個人消費の伸びが鈍化するに伴い、ホワイトハウス内部では、スプリンケルCEA（大統領経済諮問委員会）委員長などマネタリストを中心に、FRBの金融引き締め政策を強く批判し始めている。[11]

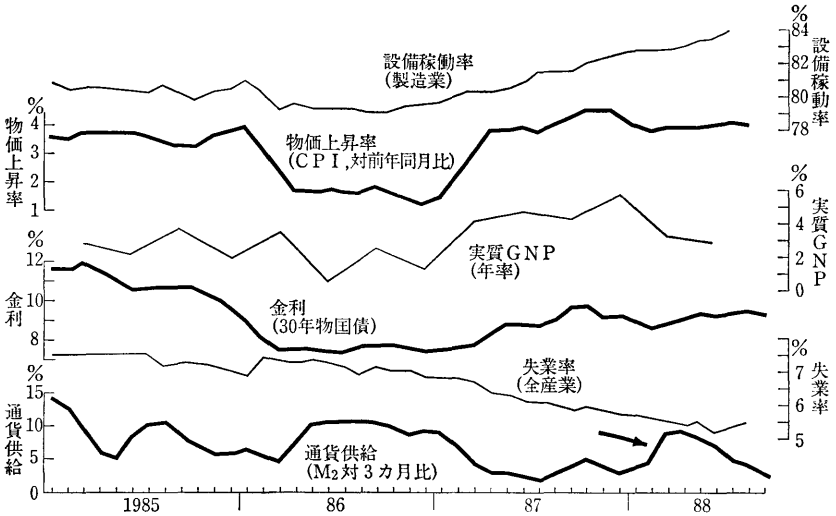
二月二三日、ニューハンプシャーでのプライマリー選挙が開始された。こうした政治情勢を背景に、二月一九日、レーガン大統領は議会に送った大統領報告書および大統領経済諮問委員会年次報告書の中でFRBの金融政策に触れ、「昨年一〇月のブラック・マンデーの株式の暴落の主たる原因が、FRBの引き締め気味の金融政策にある」と批判、「その後も金利上昇により現在のアメリカ経済の成長率は低下している」と指摘して、FRBの金融引き締め政策に不満の意を表明した。景気の失速が一一月の大統領選挙戦に悪影響を及ぼしかねないとの懸念を抱くレーガン大統領は、「インフレなき持続的成長のため、充分なマネー・サプライを確保すべきであり」、公定歩合引き下げを含む金融緩和政策を強く迫っている。[12] こうした大統領の異例の言及は、FRBの金融政策に対する大統領の「政治的圧力」として論議を呼ぶこととなった。

その後、二月二三日にグリーンスパン議長は下院銀行委員会でマネー・サプライをめぐる金融政策について証言を

行った。席上、民主党のプロクシマイアー委員長は、「レーガン政権は一一月の大統領選挙にむけ、FRBにマネー・サプライ緩和について不当な圧力をかけている」と非難した。これに対し、グリーンスパンは、一月のFOMC（連邦公開市場委員会）開催の直前にダービー財務次官補が「金融緩和を勧告した内容の書簡」を同議長はじめFRB全理事に送っていた事実を明らかにした。この書簡は、一九八七年のマネー・サプライの減少がブラック・マンデーなどの景気後退の原因であるという内容を含んだもので、暗に金融緩和を求めたものであった。さらにグリーンスパンは、これまでFRBが外部の圧力で金融政策を決定したことはないし、これからもないことを強調し、改めてFRBの独立性を宣言した。[13] しかし一方で、FRBの具体的な金融政策の方針についてふれ、「一九八八年のマネー・サプライの監視目標は八八年第四四半期、つまり一〇月から一二月における前年の同時期との比較で、四％から八％の範囲として、マネー・サプライの安定した伸びをめざす」ことを明らかにしたのである。またグリーンスパンはFOMCの決定により、「インフレ懸念が強まり、市場金利が上昇するようならば、マネー・サプライを減らす金融引き締め政策が適切である」としながらも、そうした懸念は存在しないことを指摘した。つまり具体的な政策方針として、インフレ懸念が無い限り、中立もしくは金融緩和気味の政策運営をとる柔軟な態度をグリーンスパンは示したのであった。

その後、FRBはフェデラル・ファンド・レートをやや低めに誘導するなどしてマネー・サプライの増加に踏み切っていった。図5にもあるように、M2（預金＋当座性預金＋定期性預金を合わせた通貨量）は二月後半から増え始め、ピークを迎えた六月六日までの年率換算では八・九％と、二月にFRBが設定した監視目標の上限八％を越えていた。[14] グリーンスパン議長は生粋の共和党員であり、他のFRB理事全員もレーガン大統領に任命された、いわば「レーガン色」の強いFRB理事会が、レーガン大統領の「政治的要請」に応えたと断定できる証拠は存在しない。しかし数字の示すところによれば、その後のマネー・サプライがレーガン政権の要請と符号する推移を示していることは興味

図5　〝完全雇用〟接近で綱渡りの米国経済



(出所) エコノミスト　1989年2月14日号

深いことである。

このように大統領選挙を控えたレーガン政権の経済政策は、一九八八年の初頭においては前年のブラック・マンデーによって生じた金融不安や景気の減速に対する懸念から、金融市場の安定化とマネー・サプライの増大による金融緩和政策をつうじた「経済の持続的成長」にその政策的中心がおかれていたのである。[15]

しかし八八年も第二四半期あたりから経済政策運営の中心は、「持続的経済成長の達成」のみならず、「インフレ抑制」にも向けられるようになった。その背景には、八八年の五月から七月にかけて、アメリカ穀倉地帯を襲った干魃の余波による食糧物価の高騰、過熱気味の景気からくるインフレ懸念、ドル安＝円高から生じる輸入物価の上昇、そして高い設備投資率の下で完全雇用状態が続いたために生じた労働賃金上昇などのインフレ要因が存在していたのである。[16] もしインフレが再燃した場合、アメリカの長期金利は上昇を続け、再び株価の下落や景気失速を招きかねない状態にあった。こうした国内経済状況を前にしてレーガン大統領は、大統領選に向けて

「持続的な経済成長」と「インフレの抑制」を同時に達成すべく、日本との政策協調をつうじて公定歩合や為替レートの調整を押し進めていった。次にこうした国際的な側面を検討してみたい。

(B) プラザ・レジームと日米の政策協調

八八年アメリカ大統領選挙と日米両政府による政策協調の関係を検討するには、八五年九月、ニューヨークで開催されたG5（先進五ヵ国蔵相会議）の意義を簡単に確認しておく必要がある。「プラザ合意」として知られる当会議の内容は、参加した五ヵ国の間で適切な為替相場を実現・維持し、貿易不均衡を是正するため、為替市場への積極的な協調介入を行ってゆくということであった。以降、円高、マルク高＝ドル安基調が各国の通貨当局の政策協調体制のもとに実現されていったが、アメリカにとって「プラザ合意」が意味していたことは、アメリカが巨額の対外不均衡をもはや容認できないこと、対外不均衡を是正するには先進各国との政策協調が必要不可欠であることを認めた、きわめて歴史的な決定であったことである。その背景には、世界的に金融の自由化、国際化が進み、各国の経済が高度に統合され、各国間の相互依存関係がかつてないほどに高まり、一国の国内事情だけを考慮した経済・金融政策だけでは立ち行かなくなってきたという事情があった。同時に一九八五年半ばを境に債務国に転落したアメリカの経済的覇権の相対的な低下により、アメリカはこれまでのように他国の意向を無視した独断的な政策はとらない、たとえとっても他国の協力なしでは所期の目的は達成できないことを認めざるをえなくなったことを意味していたのである。その後「プラザ合意」に引き続き、八七年二月のルーブル合意、そして同年一〇月のブラック・マンデーを経て、先進諸国間では為替相場安定のため、国際的な「協調介入」の重要性についてコンセンサスが生み出されていった。

以上のような国際金融状況の下、アメリカは八八年大統領選挙の年を迎えた。ここでは最初に日米の政策協調の事例として、同年八月九日に行われた「公定歩合引き上げ問題」をめぐる政治的駆け引きを検討してみたい。

事例一　公定歩合引き上げをめぐる日米協調

八八年第二四半期以降レーガン政権にとって「経済の持続的成長」よりも「インフレ懸念」の方がより重要な課題となっていたことは先に述べた通りである。こうした情勢下、六月一九日から二一日までカナダのトロントで先進国首脳会議が開催された。会議では最終的に経済宣言が採択され、「インフレの再燃を警戒」することで合意はとれたものの、政策協調強化のための新しい枠組みを具体的に示すにはいたらなかった。サミット参加国それぞれの国内経済状況を反映して、例えば西ドイツのブンデス・バンクは、トロント・サミット期間中に早くもインフレ懸念から、短期買いオペ金利の引き上げに踏み切っていった。八月九日、アメリカのFRBのグリーンスパン議長は、インフレ懸念を抑制すべく五次にわたる公開市場操作をつうじた金融引き締め政策を導入し、公定歩合を六％から六・五％へと引き上げたのである。[17] これに続いて八月二六日、西ドイツも公定歩合の引き上げに踏み切った。さらにイギリスをはじめ欧州各国も次々に公定歩合の引き上げ競争に突入していった。

これに対し日本は、欧米諸国に追随することなく、公定歩合の引き上げを実施しなかった。いったい何故、日本政府は公定歩合の引き上げにいたらなかったのであろうか。そこには次のような、日米両国の金融上の相互依存関係と政治的な利害の一致が存在していたと考えられる。

先に見たとおり大統領選挙を控え、レーガン政権が直面していた経済政策上の課題の一つに、インフレ抑制とドル相場の安定という問題が存在していた。トロント・サミットに先立つ八八年四月、ワシントンにおいてG7が開催されたが、この会議の共同声明では「ドルの安定」が叫ばれた。事実ドルの安定は、日米間の資本の円滑な移動に大きく依存していた。つまり巨額の経常収支の赤字を抱えるアメリカ政府にとって、これを補塡するための巨額の資金が日本からアメリカに円滑に流れる必要があったのである。しかし一方で、一九八五年に世界最大の債務国に転落したアメリカの対外債務は四〇〇〇億ドルを超えており、インフレ抑制のための急激な金利の上昇は、債務国・アメリカ

経済の命取りとなる可能性が存在していたのである。また前年のブラック・マンデー以降、セイホなどの日本の民間の機関投資家は、アメリカ国債の購入を手控えるようになっていたため、日本の対米協調介入政策は、政府日銀の公的なルートを通じた資金の還流に限定されていた。アメリカがドルの暴落を回避して、為替レートの安定を図るには、日銀によるドルの大口買い付けなどの協調介入に依存するようになっていたのである。したがって、この八月九日の公定歩合引き上げのような、それほど急激ではない金利の上昇は、むしろアメリカ経済の安定化のために好都合であった。つまり公定歩合の引き上げがアメリカ経済のインフレ懸念を抑制すると同時に、公定歩合引き上げによって生じた日米間の金利差の拡大は、日本が公定歩合の引き上げを行わない限り、日本の機関投資家を中心とする海外資本の流入を促進させ、ドルの為替レートを安定させるために不可欠な措置でもあった。[18]

一方、日本政府にとってもブッシュ共和党政権誕生に向け側面援助してゆくことは、自国の利益に合致する選択であったと考えられる。一〇〇億ドルを越す巨大なアメリカの対日貿易赤字を背景に、当時アメリカ国内では民主党の対日強硬派議員を中心に、保護主義的な「ジャパン・バッシング」の風潮が高まっていたが、日本政府にとって、より自由主義的な貿易政策を掲げる共和党政権誕生への協力は望ましいことであった。また新聞でも報道されているように、一九八六年七月の衆参両院同時選挙の際、急速な円高・ドル安の進む中、ベーカー財務長官が「円安容認発言」を行って自民党の勝利を側面援助した例に照らしても、今回は自民党政権が金融・為替政策の面で共和党政権誕生を支援する番であったと言えるかも知れない。[19] こうした事情のもとに政府・日銀はアメリカの公定歩合引き上げに追随せず、二・五％というきわめて低い水準に公定歩合を留めたのである。さらにアメリカの公定歩合引き上げの翌日の一〇日には宮沢蔵相が、日本にはインフレ懸念がないのでアメリカに追随した利上げに踏み切る可能性を否定、また八月三〇日には、竹下首相と宮沢蔵相が「大統領選挙を考えるとFRBの公定歩合引き上げは良いタイミングである」と発言して、日米協調路線を確認している。[20]

事例二　アメリカのドル高政策をめぐる日米協調

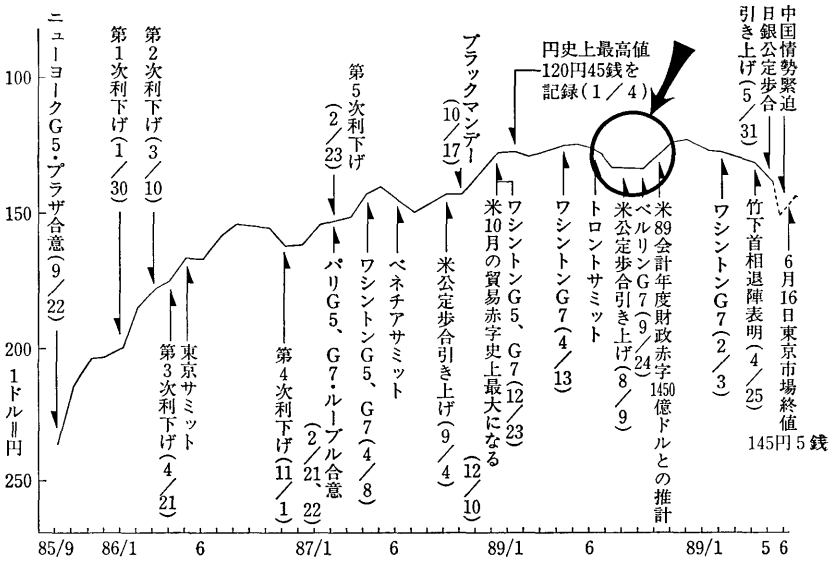
この公定歩合引き上げによる日米金利差は、円安＝ドル高要因を生み出したが、次に日米協調の事例としてアメリカのドル高政策と、日本のドル高容認政策を検討してみたい。

周知のように、八五年の「プラザ合意」以後のドル安政策についてアメリカ国内では、共和党、民主党を問わずこれを容認する見解が根強かった。とくに議会筋には、アメリカの貿易赤字削減を実現するためドル安を支持する傾向が支配的であった。そうした状況下、八七年一〇月のニューヨーク株式暴落直後には、ドルの切り下げを望ましいとする「円高＝ドル安容認論」が澎湃として巻き起こっている。さらに八八年一月四日には、円は一二〇円四五銭という史上最高値を記録した。しかし図6にもあるように、六月に開催されたトロントサミットの直後、ドルが突如として急騰していった。このドル高は、スーパー・チューズデーの開かれた三月から改善し始めていたアメリカの貿易収支の発表によるところが大きかった。確かにドル高はアメリカの輸出を減退させるため、貿易赤字の縮小にはマイナスであったが、一時的なドル高は輸入物価を下げ、国内のインフレ懸念を減少させ、アメリカへの資金流入の減少を軽減させることができたのである。

またドルの過度の低落はニューヨーク株式の再暴落の引金になる恐れがあるため、このドル高政策は大統領選挙対策として、レーガン政権が一時的に行った選挙がらみの政策であったと考えられる。事実、六月のトロント・サミット直後、ドル高局面になった際、スプリンケル大統領経済諮問委員長の行った発言やベーカー国務長官の発言、さらには八月半ば、就任直後のブレディ財務長官が行った議会証言は明らかにドル高を容認するものであった。[21]

さらにこれを明確に物語るのは、ブッシュ候補が大統領候補に選出されたニューオリンズでの共和党全国大会前後のドル・レートの動向であった。図6にあるように、この大会が開催されているさなかの八月一六日、アメリカの六月の貿易収支が発表されたが、アメリカの貿易赤字額は一二五億ドルに達し、この年の三月以来三ケ月にわたり一〇

図6　<プラザ合意以後の円レートの動き>



(注) 東京市場，月中平均，89年5月まで。点線は6月中の動き。
(出所) 『日本経済新聞』1989年6月18日朝刊

○億ドルを下回っていた貿易収支の改善傾向に歯止めがかかった。本来ならば市場をパニックに陥れ、株価やドルの急落を招きかねない情況におかれたが、一時的に一ドル＝一三一円の円高・ドル安になったものの、最終的には一三三円と値を戻し、ドル高基調に大きな変化は無かったのである。これは明らかに、一連の政府首脳のドル高発言の政治的効果が働いていたと考えられる現象であった。しかもイメージ選挙が定着したアメリカ政治の中で、共和党大会という大統領キャンペーン中で最も重要な意味をもつ政治的イベントの前後にドル高を維持できたことは、インフレ懸念を払拭させ、レーガン＝ブッシュ体制下での経済政策の成功を有権者にアピールして、「ドル高」に象徴される「強いアメリカ」を国民に印象づけるまたとない機会となったのである。

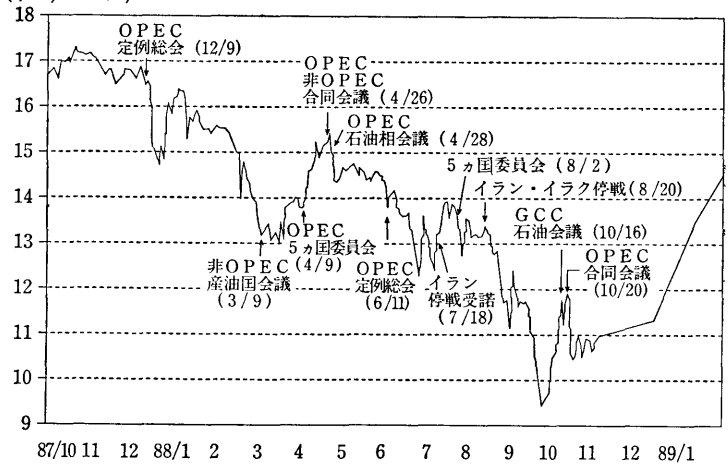
しかし九月のG7以降、次第にドル安・円高傾向が進み、一〇月一三日に八月の貿易赤字が前月比で、二八・五％増加の一二一億ドルと発表され

ると、ドルは急落を始めた。その後、一〇月の末には一時、一二四円という八八年一月四日につけた円高＝ドル安の最高値に迫る勢いを見せていた。当時外為市場には、「アメリカは貿易不均衡是正に役立つドル安を容認しているのではないか」という観測が根強く残っていたが、大統領選挙直前でもあったため、日米通貨当局は世界の金融資本市場の混乱の火種になりかねないドルの急落を防止するために、日銀は東京市場で三億ドル強の大口円売り・ドル買いを実施して、為替安定を求める強い姿勢を率先して示すなど、協調介入を進めていった。[22] しかし、投機筋は貿易収支の悪化をみて、大統領選挙後のドル安は必至と判断し、いっせいに「ドル売り」に走ったため、日銀の介入は必ずしもドル安に歯止めをかけることはできなかった。しかし、こうした大統領選挙の直前という政治的にきわめてセンシティブな時期に、政府・日銀の介入政策により日本がアメリカ経済をドル買いで支え、共和党政権の誕生を側面援助していった事実のもつ政治的意義は大きいものがあった。この日本の対米協力の背景には、日本総輸出の四〇％を受け入れるアメリカ市場の存在と、それなくしては立ち行かない日本経済の対米依存体質が存在していたことが明らかである。いずれにせよアメリカ大統領選挙における「ジャパン・ファクター」の問題は、今後さらに詳細な研究が進められてゆくことが望まれる。

(C) 石油価格をめぐるアメリカとサウジアラビアの政策協調

大統領選挙を控え、国内のインフレ抑制と金利上昇抑制に取り組んでいたレーガン政権にとって、いま一つの注目すべき課題に石油価格の動向があげられる。世界の政治経済動向に敏感に反応する原油のスポット価格の動向（図7）にみられるように、湾岸諸国を中心とした石油の過剰生産によって一九八七年の秋以降、スポット価格は徐々に下落を続けていたが、八八年八月二〇日のイラン・イラク停戦後から価格の低落はさらに加速された。さらに一〇月上旬、大統領選挙を前に急落した原油価格は一一月八日の大統領選挙後、一一月二八日に開かれたＯＰＥＣ定例総会まで低

図7　アラブライトのスポット価格の推移



（出所）『エネルギー経済』，第15巻，第2号，2頁

迷していた。しかしスポット価格はその後徐々に上昇に転じ、八九年二月になって一五・三五ドルへと値を戻している。この原油価格の動向は、八八年後半に大統領選挙を控えたアメリカにとってインフレ懸念を減少させる上できわめて効果的な事態であったと同時に、その背後では、OPECの盟主サウジアラビアとレーガン政権の間で何らかの政治的協調行動がとられたのではないかと言われている。以下においてその経緯を検討してみたい。

一九八七年七月二二日、アメリカはペルシャ湾内におけるクウェート船籍のタンカー護衛を開始して、イラン・イラク戦争に本格的に介入していった。しかし巨額の財政赤字を抱えるアメリカにとって、大艦隊の長期派遣の軍事的負担は大きく、その後一部艦船をペルシャ湾から撤退させ始めていた。一方、ソ連も八八年五月にはアフガニスタンからの撤退を決定したが、自軍の撤退後、中東にアメリカの強大な軍事プレゼンスが残ることは歓迎すべからざる事態であった。このような情況から判断すると、イラン・イラク戦争に対する米ソ両大国の利害は早期和平の方向で一致し、アラブ諸国を説得して停戦和平工作に力を注ぐことは明らかであったといえよう。

このような情勢下、七月一八日にイラン・イラク両国は国連平和決議を受諾して、八月二〇日にはイラン・イラク停戦が実現した。停戦後、イラン・イラク両国は、経済の復興計画を軌道に乗せるべく、OPEC協定で決められた石油生産枠を無視して石油の増産に力をいれ始めたため、原油価格は急落した。これに対し、OPECの盟主として石油価格の安定とともに他の産油国の生産枠の規律徹底を狙うサウジアラビアが、「増産には増産で対抗」という公式声明を出して増産に踏み切ったため、原油価格が急落した。[23]

これに加え、一〇月二四日のOPEC合同会議で新生産枠の設定が先送りになったことに失望して、原油のスポット価格は再度急落し、一九八六年七月以来、二年ぶりで一一ドル割れまで落ち込んでいる。[24]

しかしサウジアラビアをはじめとするOPEC諸国の真の狙いは、この一〇月のOPEC合同会議で合意して価格を上昇させることではなく、とりあえず行き過ぎた暴落を回避しながら、一一月のアメリカの大統領選挙後、アメリカ国内情勢が安定した段階で、一一月末に予定されていたOPEC定例総会で生産枠を設定して、価格回復に持ち込むところにあったと考えられる。

このように八月のイラン・イラク停戦の実現、選挙直前の石油価格の低落、ブッシュ政権の誕生、そして一一月のOPECの合意、さらには、それ以降の石油価格の上昇という一連の動きを見て行くと、そこにはアメリカとOPECの盟主サウジアラビアの間で、原油価格の決定に何らかの政治的思惑が存在したのではないかと思われる。もしそれが正しいとすれば、どのような理由が考えられるであろうか。まず第一に、「OPECの盟主であり新米派」であるサウジアラビアにとってブッシュ政権の誕生は望ましいものであった。ブッシュ候補自身がテキサスの石油業者出身であり、また八六年以来の石油価格の低迷でテキサスを中心とするアメリカ国内の石油業者が大きな打撃を受けて、油田の閉鎖を見、石油開発に融資した金融機関の倒産が相次ぐ状況から判断して、当選後ブッシュは、石油価格の上昇と安定を確保させる方向で協調的行動をとるであろう、とサウジアラビアは期待していたのではないかと思われる。

一方、レーガン政権も原油価格の低落をつうじてアメリカ国内のインフレを抑制できると考えたのである。すなわち、八月の停戦実現後、イラン・イラク両国は国内経済の復興に力を注ぐことになるが、両国とも長い戦争によって外貨準備が不足気味なため、必然的に石油収入の増大をつうじて物資の輸入に必要な外貨を獲得すべく、大規模な石油の増産に走ることは容易に予想された。事実、先にも述べたように、大統領選挙直前の一〇月末に国際原油価格は一一ドルまで低落している。当時国内の石油消費の四〇％を海外に依存していたアメリカにとって、この価格の低落によって八八年後半から徐々に表面化していたインフレ抑制に効果がある、とレーガン政権が考えたとしても不思議ではなかった。さらに大統領選挙以後、原油価格は上昇を始め、八九年二月には、一五・三五ドルにまで回復したことは、さらに重要な意味を持っている。つまりこの一五ドルという価格は、産油国としてのアメリカ、そして日本や西ドイツなどの先進工業国、さらにOPECなどの中東産油国の利害関係をほぼ均衡させたものと考えられているからである。第一に、アメリカにとってもテキサスなどの石油業者が採算を維持し、石油業者の倒産を防止できる原油価格が当時一五ドルであったこと、また、倒産を防止して石油の国内生産を継続することにより、一九八五年以降高まりつつあった石油消費量の海外依存率の増大に歯止めをかけることなどのメリットが指摘できる。[25] 第二に、日本や西ドイツのような先進工業国にとっても、石油価格の大幅な値上がりは、国内インフレとそれに続く経済不況の可能性を高め、反対に石油価格の値下がりは貿易黒字の拡大と、それに続くドル不安を招く恐れがあったのである。さらに第三に、中東の産油国にとっては、イラン・イラク停戦後に両国の復興計画を軌道に乗せて、再び戦争が起きることを回避しなければならなかった。経済復興のための外貨獲得を円滑に進めながらも、再び戦争を遂行しようという意欲を高めない範囲での原油価格の上昇は、中東地域の政治・経済的安定を確保できるとして歓迎されたのである。またサウジアラビアなどのOPEC諸国にとっても原油価格の高騰は、石油消費国をして代替エネルギーの開発を促進させる。しかし、過度の値下がりが進めば石油収入が減少するので、ある程度の原油価格は維持する必要があった

のである。一バレル＝一五ドルという価格は、こうした関係諸国の利害のほぼ均衡点だったと指摘されている。[26]

以上のように状況証拠の組み合わせにより次のような推論が可能となろう。八八年大統領選挙を間近に控えてレーガン政権は、中東の政治情勢、ＯＰＥＣ諸国の石油情勢、イラン・イラク戦争の推移などを見極めながら、親米派のサウジアラビアの協力を得て、まず選挙前においては一一ドルという石油価格の低落による国内インフレの抑制を、そして選挙後においては、石油を適正均衡価格一五ドルに引き上げることにより、南部を中心とする石油業界の救済を行い、彼らの政治的支持を勝ち得たと考えられるのである。

四、むすびにかえて

以上タフト理論に従いながら、八八年大統領選挙における経済の政治的コントロールについて個々の事例を検討してきた。以下に選挙キャンペーンの展開と結び付けながら若干の結論を導き出してみたい。

一九八八年のアメリカ経済はすでにみたように、おおむね極めて良好であったことも手伝い、レーガン政権下で現職の副大統領を務めていたブッシュにとって八八年の選挙キャンペーンは、経済状況をみる限り圧倒的に有利に戦えた。八八年の経済成長率は八七年の三・四パーセントに引き続き、年間三・九パーセントに上昇するという比較的高い成長率が達成されていた。また失業率も平均五・四％でほぼ完全雇用状態を保ち、とくに九月から投票の行われる一一月までは、五・三％と七四年以来じつに一四年ぶりの高い雇用率を記録したのである。図4にみたように、白人に比べ失業率の高い黒人やヒスパニック系などのマイノリティーの失業率も投票日の二、三ケ月前の八月頃に、つまり共和党全国党大会が開催されていた時期には急速に低下した。

こうした状況下、二月一六日のニュー・ハンプシャーの予備選挙開始から三月八日のスーパー・チューズデー、そ

して六月七日のカリフォルニア予備選挙にいたる選挙キャンペーンにおいて、レーガン＝ブッシュ共和党政権の経済的成果を国民に充分アピールすることができた。この間、スーパー・チューズデーのあった三月には、貿易赤字も大幅に改善し、その後、五月に至るまで赤字幅は百億ドルを下回っていたのである。六月のトロント・サミットではこうした経済政策面での成果を国際的にもアピールすることができ、選挙戦も後半に突入していった。しかし後半になると、干魃による消費者物価の高騰や過熱気味の景気からインフレ懸念が生じたが、これも先にみたような巧みな経済政策の運営の結果、物価はそれほど上昇せず、経済情勢を見る限り、ブッシュ大統領候補にとってはまさに「追風」の中での選挙戦を展開できる状況にあった。

しかし八月の共和党大会の直前の世論調査では、デュカキスとブッシュの支持率の差は一〇％も開いており、ブッシュ陣営は苦戦をしいられていた。[27] しかしブッシュは八月一八日の指名受諾演説の中で「インフレを抑え、金利を下げ、失業率を六年間で半減させて七〇ヶ月にわたる景気拡大を達成してきたレーガン＝ブッシュ共和党政権の実績」を有権者にアピールし、さらに有権者の実質可処分所得を目減りさせる「増税は絶対に行わない」(Read my lips) ことを公約した。さらに良好な景気の拡大がブッシュ当選に最も重要な要因の一つであることを熟知していたベーカーが、八月に財務長官を辞任してブッシュ陣営の選挙参謀として参加して、九月のレイバーデー以降の選挙戦の最終段階へと突入していった。この間、ブッシュ陣営はマスコミを巧みに利用して、現在のレーガン政権下での順調な経済を国民に強く印象づけ、その後継者としてのブッシュに政権を委ねるべきであるとの印象を有権者に与えていったのである。こうしたキャンペーンが効を奏して、ブッシュ陣営はデュカキスの挑戦を退け、一一月の大統領選挙では「変化よりも現状の継続と安定」を約束したブッシュが、圧倒的大差で大統領に選出されたのであった。[28]

こうした選挙の過程を観察すると、ポリティカル・ビジネス・サイクル理論で提唱されているように、依然として有権者の関心は、成長、インフレ、失業など自分達の生活に密着した問題に向けられており、レーガン政権はこの有

権者の期待に答えるべく政権担当党の有利さを活かして、首尾よく経済情勢を政治的にコントロールしていったことが指摘できる。そのために実施した政策手段は、八八年の経済状況が良好であっただけに、三つの経済指標をコントロールして「選挙戦を戦う上で有利な経済状態を積極的に創り出してゆく」というよりも、むしろ景気の過熱から生じるインフレおよびブラック・マンデーのようなドル・株式の暴落など「最悪の状態を未然に防止する」ために、小刻みで慎重な経済運営を行っていったのである。先に検討したようないくつかの事例に見たように、レーガン政権はたくみな経済の政治的コントロールをつうじて、有権者の関心事である三つの経済指標を操作していったのである。その意味で第一に、こうした三つの経済指標を政治的コントロールの操作対象として重要視するというポリティカル・ビジネス・サイクル理論の主張は依然として有効であるといえるであろう。

しかし第二に、これら三つの指標に影響を与える経済政策手段に注目して八八年選挙を観察すると、ポリティカル・ビジネス・サイクル理論に述べられているそれとは大きな相違があったことを指摘しておかなければならない。タフト理論によれば、現職の大統領は選挙の直前に社会保障給付の切手の発行や軍人恩給の支給など、連邦政府の振替支出を操作して、また、ケインズ的な財政支出の増大を通じた景気拡大政策をとることによって、三つの指標を操作するはずであった。しかし一九七四年以降、行政府に対する議会の復権というアメリカ政治の潮流の中で、財政支出や連邦補助金の導入には議会の厳しい監視の眼が光り、現職を有利に進めるための大統領といえども選挙とのからみで経済政策運営の手段に制約が加えられて喪失していると指摘できよう。

これに加えて、八八年選挙はアメリカが八五年に債務国に転落して初めての選挙であったことに注目する必要がある。先にみたように、八五年以降、アメリカ経済は巨額の「双子の赤字」を抱え込み、過剰消費体質と外国資本への依存体質を構造化し、ドル・レートや金利の変動など国際金融・経済の動向に大きく左右される不安定な経済体質を持つようになった。このため経済政策を運営する際にアメリカ政府が採用可能な手段はかなり限定されるようになり、

ポリティカル・ビジネス・サイクル理論で主張されるような財政支出や連邦補助金の支出による景気刺激策は、「双子の赤字」を抱える状況の下では事実上採用不可能となったのである。しかし基軸通貨国アメリカの一般庶民は、「双子の赤字」がもたらすマイナス面を日常の経済生活の中で実感できないため、デュカキスが経済的不平等の問題を選挙の争点にすえても、説得力に欠けるきらいがあった。大統領選挙における投票に際して彼らは、従来どおりのインフレ、失業、個人の可処分所得に注目して政権を選択したのであった。

レーガン政権がこうした不安定な経済構造を背負いつつ、タフト理論では言及されていない日本など金融大国の協力をつうじて、三つの指標を好ましい状態にコントロールしていったことが、ブッシュ共和党政権誕生の理由の一つとして指摘できるのである。つまり世界の大国アメリカといえども、大統領選挙年の経済政策の運営を円滑かつ安定的に進めてゆくには、日本などの金融大国の政策協調が不可欠になったことを意味している。「双字の赤字」という経済問題を解決しない限り、今後、「ジャパン・ファクター」のもつ影響力を抜きにしては、アメリカ大統領選挙の動向は語れなくなったといえるであろう。一九九二年大統領選挙でも、「ジャパン・プロブレム」が選挙戦の争点になることが予想される。いずれにせよタフト理論では、ドル為替や金利の変動、また外国資本の影響力など国際金融・経済上の要因が大統領選挙におよぼす影響をタフト理論はいっさい言及しておらず、この意味でタフト理論の限界が存在しているように思われる。

今後、先進諸国の間ではモノやカネが国境を自由に越えて、他国経済に影響を与えるボーダレス・エコノミー的状況がますます広がってゆくと考えられる。現在の国際経済・金融の局面は、一つの抜きん出て強大な覇権国の圧倒的リーダーシップを前提に成り立つ世界システムから、いくつかの主要な国が相互に利害を調整しながら為替の安定や株価の暴落防止などの共通の利益の極大化をめざして、交渉による秩序を模索する、いわば「覇権国なき協調体制」が出現してきつつあるといえよう。従って、ポリティカル・ビジネス・サイクル理論は、こうした国際的な状況から

派生する要因をその中に取り込んでゆくことにより、さらに洗練されたものになってゆくに違いない。

(1) 福島正夫、『日本経済新聞』、一九八九年八月一二日、朝刊。

一九七五年に「Review of Economic Studies の中で発表されたN・D・ノードハウスのポリティカル・ビジネス・サイクルの理論は、次のようないくつかの仮定から構成されている。

(a) 政治家に対する選挙民の支持は、主として失業とインフレ率という二つのマクロ経済指標に依存している。

(b) 政治家あるいは政党は選挙戦で勝つということのみに専念して経済政策を運営している。

(c) 経済政策の実績に関する選挙民の評価は、きわめて「近視眼的」であり、彼らの投票行動は、選挙期間中の経済的パーフォーマンスに大きく影響を受ける。しかも最近のパーフォーマンスほど高いウェートづけをするが、過去に遡るほど低いウェートづけしかしない傾向にある。

(2) William R. Thompson and Gary Zuk, "American Elections and International Electoral-Economic Cycle: A Test of the Tufte Hypothesis" によれば、ポリティカル・ビジネス・サイクル理論を実証的に研究し、その存在を肯定的にとらえた研究には次のものがある。Tufte, E. R. *Political Control of the Economy*, Princetion Unversity Press, 1978.(邦訳、中村隆英監訳、『選挙と経済政策』—経済の政治的コントロール、有恒書院、一九八〇年)、Alt, J. E., *The politics of economic decline: Economic management and political behavior in Britain since 1964*, Cambridge University Press, 1979. Nordhaus, D., "Political business cycle," Review of Economic Studies, (April, 1975), pp. 169-190. またポリティカル・ビジネス・サイクルの存在に関して否定的な見解をもつ研究には以下のものがある。Hibb, D. "Political parties and macroeconomic policy," The American Political Science Review, (December, 1977), pp. 1467-1487. Hibbs, D., *The American Political Economy—macroeconomics and electoral politics*, pp. 255-279. Harvard University Press, 1987. MaCallum, B. T., "The Political business cycle: An empirical test," Southern Economic Journal, 44 (January, 1978): pp. 504-515. Monroe, K. R., "Political Manipulation of the economy: A closer look at political business cycle," Presidential Studies Quarterly, 13 (Winter, 1983), pp. 37-49. Dinkel, R. "Political business cycles in Germany and the United States: Some theoretical and empirical considerations." in D. A. Hibbs, Jr. and H. Fassbender with R. D. Rivers, eds., *Contemporary political economy*, Amsterdam: North-Holland: pp. 209-230.

(3) 大統領四年間の任期中、経済成長率が最も高いのは民主党では二年目（中間選挙の年）、共和党では四年目である。共和党政権は次の選挙を目標にして大統領選挙の行われる年に景気拡大政策を採用し、選挙戦を有利に展開しようとする傾向が強

い。戦前・戦後を通じて共和党大統領の当選回数が民主党大統領のそれを大幅に上回っており、再選回数も多いという事実がこれを裏付けている。しかし同時に、政権獲得後の景気動向にも共和党政権、民主党政権特有のパターンが現れている。一八五〇年以降過去三四回の大統領選挙のうち、二二回は二年以内に景気の後退に見舞われており、これは共和党政権下で発生している。つまり共和党政権の場合、選挙戦直前の政策的無理が累積して選挙後一年以内に景気の後退に見舞われる可能性が高く、民主党政権の下では、中間選挙に向けて景気の浮揚政策が採用されることが多い。もちろん、ポリティカル・ビジネス・サイクルの例外も存在する。戦後に限って見れば、ベトナム戦争や激動する社会変動によって経済問題よりも政治・社会問題が優先された一九六八年選挙および、ウォーターゲート事件により、ダーティーなイメージが持たれた共和党政権に対して、清潔なイメージをもつカーター民主党政権の誕生を国民が希望した一九七六年選挙では、必ずしもこの傾向はあてはまらない。

(4) *Economic Indicators*, Department of Commerce, 1989.

(5) マネー・サプライを変化させて経済政策を変化させるのは、保守主義。

(6) 経済学の立場からレーガン政権の経済政策には三つの誤算があったことが指摘されているが、それを要約すると第一に、高金利の持続、第二に景気後退とそれによって生じた失業の増大そして第三に、財政赤字の増大であった。つまり高金利が景気後退を招き、財政赤字を拡大させる。政財赤字の増大は高金利を持続させ、赤字削減策は需要減を通じて景気後退を加速させる。さらに景気後退は財政赤字を拡大させる、という悪循環が生じたため、レーガノミックスは発足一年にして早くも修正を余儀なくされたのである。

(7) レーガン政権発足時に約六％の個人貯蓄率は、一九八七年には二％台にまで低下した。

(8) 海外からの資金流入は一九八三年から始まり、一九八二年の一〇億ドルから一九八七年の一六〇六億ドルへと急増し、このためアメリカは一九八五年債務国に転落、わずか二年後の八七年には四〇二〇億ドルの世界最大の債務国となった。

(9) Broaddus, J. A., *A Primer on the Fed* (Federal Reserve Bank of Richmond, 1988) 春田素夫訳、『アメリカ連邦準備制度の話』、（東経ブックス）東洋経済新報社、二〇頁―二三頁。

(10) 『産経新聞』、一九八八年二月二六日朝刊。

(11) 『日本経済新聞』、一九八八年一月三〇日朝刊。

(12) 『読売新聞』、一九八八年二月二〇日朝刊。

(13) 『産経新聞』、一九八八年二月二六日朝刊。

(14) 『日本経済新聞』、一九八八年八月二八日朝刊。

(15) Jones, D. M., *The Politics of Money—The Fed Under Alan Greenspan*, 邦訳、橋本孝久監訳、『FRBの政治学』——通貨の番人たちの素顔、日本経済新聞社、一九九一年、三四頁。

(16) Economic Report of the President. 『アメリカ経済白書一九八九年版』、三二三頁、日本評論社。

(17) グリーンスパンが公定歩合の引き上げを決定したのは、八月五日のFRB理事会であったが、ブッシュ陣営の選挙戦に支障をきたさないよう最大限の政治的配慮の下に断行された。八月五日にベーカー財務長官がブッシュ陣営の選挙対策委員長として財務長官を辞職したが、それにより金融為替市場の動揺が起きないことを見極めてから引き上げたこと、またイラン・イラク戦争停戦を含め国際情勢が比較的安定している時期を選んだこと、選挙戦がたけなわとなり公定歩合の引き上げが選挙で不利な情況を生み出す共和党大会（八月一五日から一八日）以降の時期の直前に断行したこと、三月三〇日から七月一日にかけて五次にわたる公開市場操作を通じた引き締め政策を実施して、フェデラル・ファンド・レートを高め誘導して金融市場関係者に対して事実上の公定歩合引き上げのシグナルを送り続けていた。そのため、国際金融市場の混乱を回避できたことなどが指摘されている。

(18) この結果日米の金利差は四パーセントとなり、セイホなどを中心とする機関投資家のジャパン・マネーが、アメリカ政府の長期国債の入札が購入に走った。例えばこの年一〇年ものおよび三〇年もの長期国債の約三〇—四〇パーセントを日本勢が入札した。

(19) アメリカは海外からの資金調達のために、高金利政策を維持しなければならなくなった。アメリカは自国の金利政策を自国で決定できなくなったことが指摘されている。こうした金融政策上のヘゲモニーの喪失は、斎藤精一郎、『新しい世界、新しい経済』、一一二頁、日本経済新聞社、一九九一年。

(20) 『日本経済新聞』、一九八八年八月三一日、朝刊。

(21) 『日本経済新聞』、一九八八年八月一一日朝刊、および『日本経済新聞』、一九八八年八月三一日朝刊。

(22) 『読売新聞』、一九八八年八月一五日朝刊。八月半ばのベーカーとブレディの円高＝ドル安容認発言。

(23) 『日本経済新聞』、一九八八年八月二六日、朝刊。日銀の三億ドルの円売り・ドル買い。

(24) 十市勉、〝イラン・イラク停戦後の国際情勢の行方〟、『エネルギー経済』、第一五巻、第二号、一九八九年二月。

(25) DOE/EIA, Monthly Energy Review によれば、一九八八年度のアメリカの石油海外依存率は三五・五パーセントであった。

(26) 『朝日新聞』、一九九八年一二月二日、朝刊。OPECでもサウジアラビアやクウェートなど圧倒的に石油埋蔵量の多い国

は、一バレル＝一五ドルという価格は許容範囲であったが、イランやアルジェリアなどＯＰＥＣ加盟国中急進派と呼ばれるグループは増産能力に乏しいため、一バレルあたりの価格を引き上げようとする傾向にあった。

(27) *Washington Post*. National Weekly Edition, September 26-October. 2. p. 37.

(28) 藤本一美、『アメリカ政治の新方向』、二五頁、勁草書房、一九九〇年。