

## プラザ合意再考～経済敗戦か、それとも政治敗戦か

東野裕人\*

### **Reconsideration of the 1985 Plaza Accord - An economic or political defeat for Japan?**

Hiroto Higashino\*

#### **Abstract**

This essay analyzes the Plaza Accord of 1985 as the main cause of the Japanese bubble economy of the late 1980s. Firstly, the U.S. economy during the first period of Reagan era is discussed and the balance of payments issue is reviewed utilizing economic theory. Secondly, the Plaza Accord as a means to fix the trade imbalance between the U.S. and Japan is examined, both in terms of the policy formulation process and economic theory. Lastly, a comprehensive evaluation of the agreement, which used to be called an origin of the economic defeat of Japan, is made.

Analyzing the trade imbalance issue within the framework of economic theory helps to suggest that the actual approach taken to fix the trade issue was politicized in defiance of economic considerations throughout. Some recollections of the participants are also utilized to look back on the bubble economy and the long decline of Japan's economy after its bursting.

#### **キーワード**

プラザ合意、中曽根政権、政策過程論

#### **第1章 はじめに**

プラザ合意から、四半世紀を超える歳月が流れた。1985年9月22日、ニューヨークの老舗ホテルであるプラザホテルに先進5か国（日本、アメリカ、西ドイツ、イギリス、フランス）の蔵相と中央銀行総裁が集まり、ドル高是正の合意に至った。このプラザ合意は、5か国の国際協調に見えるが、その実体は「ドルを安くし、アメリカの貿易赤字を縮小するためにアメリカが他国に協調を求めた」ものであった。自国の通貨を弱くすることにより、利益を得るセクターは、穀物、車、エンジニアリング、そしてIBMやモトローラなど

---

\* ひがしの ひろと：大阪国際大学グローバルビジネス学部准教授（2015.7.2受理）

からなるハイテク産業部門である。それらに属する企業が政治的圧力を行使し、ドル安政策を後押ししたと考えられる<sup>1</sup>。ただ、合意文書の中に、「ドルを弱くする」とは記述できないので、当時の米国財務長官であるジェームス・ベーカーの強い依頼により、「円とマルクの対ドルレートを強くすることが望ましい」と記載されることとなった<sup>2</sup>。このようにして誕生した米国主導による米国のためのドル安合意が、プラザ合意の本質である。そして、それは、レーガンI期（1981-1985）時代の経済政策の目標であった「強いドル、強いアメリカ」政策からの転換を象徴するものでもあった。契機は、市場主義派であるドナルド・リーガンから市場介入派であるジェームス・ベーカーへと財務長官が交代したことによる<sup>3</sup>。しかし、そのことはとりも直さず、日本経済の急激な変化と政策形成への影響を意味する。プラザ合意前の1985年9月20日には1ドル=242円であった円相場が、2年後の1987年末には122円を記録した。当時の経済政策を強く批判し、のちに大蔵大臣として円高是正に奔走する宮沢喜一は「現在（2005年4月、引用者注）の日本経済に最も大きな影響を与えた出来事は何か？」との問いに対して、1985年9月のプラザ合意であるとし、それがいわゆる「失われた10年」の最大要因であると端的に述べている<sup>4</sup>。

アメリカの通貨を人為的に弱くすることを目的とした、これほどのドラスティックな政策が、その後の日本の経済状況が無傷のまま保ち得るはずがないと、誰も予測できなかったのであろうか。

本論文は、失われた10年（実質的には20年）と、それ以降の日本の経済低迷の原因がプラザ合意に端を発するという歴史意識を通底とした上で、改めてプラザ合意の意味を検証するものである。論文構成としては、まず、以下の第2章で、レーガンI期時代（1981-1985）の経済を概観し、オーソドックスな経済理論に基づいて経常収支不均衡問題を考察する。また、第3章では、プラザ合意に向けての政策形成過程、つまり、経常収支問題という極めて経済学的問題が国際政治の俎上に乗せられてゆく過程を分析する。プラザ合意の立案者は、ベーカー財務長官、ダーマン財務副長官、そしてマルフォード財務次官補であったと考えられているが、相手国側となった日本の当時の総理大臣、中曽根康弘は、円高・ドル安への政策転換をどのように考えていたのであろうか。米国の製造業にとっては、ドル安が価格競争力を与えるが、円安を国益としてきた日本にとっては、輸出企業へのダメージの強い政策への転換であり、経済構造のスムーズな移行なしには、失業や不況をもたらすことは必至であったはずである。そうした衝撃に対する対応に焦点を当てる。そして第4章では、実際に現場でプラザ合意に関わった政治家、第5章では、実務担当者の回顧を交えつつ、プラザ合意当時の政府の状況とその政策を総括する。

## 第2章 レーガンI期（1981-1985）の経済

### （1）レーガノミックス

ロナルド・レーガンが大統領選挙に勝利した1980年のアメリカの実質平均家計所得は、1972年水準にまで後退していた<sup>5</sup>。しかも、80年の実質経済成長率はマイナス0.2%、消費者物価上昇率13.5%、失業率7.1%、短期金利11.5%という、まさに、インフレと不況の共存、すなわちスタグフレーションの状況であり、ケインズ経済学の有効性が大きく揺らいでい

た時期であった。

このような経済状況の最中、レーガンは大統領就任演説において、「今日の危機的状況にあって、政府が問題を解決してくれるのではなく、むしろ政府自体が問題」と述べた。つまり、「大きな政府」批判、見方をかえれば、「福祉国家」批判であり、「小さな政府」を築くために、財政支出削減と経済活性化のための規制緩和が政策の骨子となった。

レーガンの唱える政策、すなわちレーガノミックスは、次の4つの柱から構成されていた<sup>6</sup>。それらは、(1) 81年度を含めて6年間で5493億ドルの財政支出削減、(2) 3年間に及ぶ個人税の一律10%削減と法人税の引き下げ、(3) 規制緩和、(4) インフレ対策を主眼とする金融政策である<sup>7</sup>。これらの4本の柱を中心に据えた経済再生計画は、供給力重視(サプライ・サイド)の経済政策とマネタリズムの結合と考えることができる。

財政支出の削減によって、「国家安全保障のための国防支出」と「老人、貧困者等、真に必要な人のための基本的社会保障」の2分野を除いて、すべての支出が見直しの対象とされた。しかし、実際のところ、財政赤字は拡大した<sup>8</sup>。財政赤字拡大の原因は、見直しの対象外とされた軍事費の増大、高金利による国債利払い費の増加、減税、景気後退による税収減と歳出増などである。

とりわけ、国防省管轄の軍事支出の予算権限が、1980年度に2062億ドル(1988年度ドル基準)から、1985年度に3153億ドルへと急拡大したことが大きい。予算権限額は、1985年に一端ピークをうち、1988年度まで低下するが、軍事支出そのものは1981年度から1988年度まで一貫して増加した<sup>9</sup>。

81年減税、82年の景気後退による税収減、そして、国防支出の一貫した増大(軍事ケインズ主義)の結果、結局、レーガン大統領ひとりだけで、それまでの40人近い大統領が発行した国債の1.5倍以上の国債を発行させることとなった<sup>10</sup>。これらの要因に、国債累増がもたらす利子支払いが加わり、「小さな政府」のスローガンとは裏腹に、巨大な財政赤字が生じることとなった<sup>11</sup>。

このように、軍事支出が増大した背景には、イラン革命(1979年)、第2次ニカラグア内戦勃発(1979年)、ソ連によるアフガニスタン侵攻(1979年)、イランアメリカ大使館人質救出作戦の失敗(1980年)など、安全保障に関するアメリカの威信低下を示す事件が、1970年代後半に次々と勃発したことがあげられる。

大統領選挙直後の1980年11月下旬の世論調査でも、「レーガン政権に期待すること」の設問に対して、「国際的威信の回復」(61%)が、「連邦政府の縮小」(52%)、「失業の減少」(47%)、「インフレの低下」(46%)、「財政均衡」(30%)を上回っていたことから、国民の声が軍事支出増大を後押ししていたことが読み取れる<sup>12</sup>。

この結果、軍事ケインズ主義とも呼ばれるに至った財政拡大は、アメリカの兵器性能向上と量的拡大を促す一方、国内には大きな経済問題を残した。減税と財政支出増大を国債発行でまかなうという拡張的財政政策を行ったので、財政収支は大幅赤字となり、国内の総貯蓄は減少、その結果、貯蓄・投資ギャップが大きくマイナスとなったからだ。

当然、米国の実質金利は高騰し、為替レートはドル高となった。そのために、以前はほぼ均衡していた経常収支が、1984年以降、大幅赤字に転じた<sup>13</sup>。

この現象は、マンデル・フレミング理論の応用問題と言って良い程の純粋な経済問題である。しかし、純粋な経済問題に対して、経済学的議論がほとんどなされず、怨嗟に近い感情的議論が跋扈したのが、1980年代の日米間の経済摩擦であった。レーガン大統領は自由貿易を唱道したが、米国議会では保護主義の嵐が吹き荒れ、ジャパン・バッシングが連呼されるという、大きな矛盾が日米間に横たわることとなった。

## (2) 経常収支の経済学的分析

日米関係は、純粋な経済問題が経済学的思考に基づいて議論されることの少ない経済摩擦の時代へと突入してゆくわけであるが、では、経常収支問題を経済学的見地から分析するとどうなるか。そもそも、経常収支不均衡問題とは、国民経済における総貯蓄と総投資のマクロ変数が関係するマクロ経済学の問題である。つまり、「貿易（経常収支）不均衡は、経済全体の貯蓄額から投資額を差し引いた額に等しい」という国際マクロ経済学の常識から議論を始めなければならない<sup>14</sup>。

$$\begin{aligned} \text{経常収支黒字} &= \text{総貯蓄 (S)} - \text{総投資 (I)} \\ &= \text{GNP} - \text{アブソープション} \end{aligned}$$

この関係式からすると、経常収支問題を、単なる輸出と輸入の差額の問題と考えることはできないのである<sup>15</sup>。

経常収支は、当該国内で自律的に決まる貯蓄と投資の差額の結果であるので、例えば、総理大臣がテレビで国民に輸入を促進するアピールを行い、国民が実際購入したとしても、国内における総貯蓄と総投資の差額が変わらなければ、経常収支には影響を及ぼさないということになる。ところが、日米間の通商問題担当の実務家、政治家、そしてジャーナリストの多数派は、国内における貯蓄と投資の差額という思考を持っていなかった。そのため、1983年頃から貿易摩擦が問題となった際、米国側は日本の貿易黒字削減の方途として、日本市場の開放を要求することになった。経済学的な正解としては、米国の貯蓄率の引き上げか投資の抑制、あるいはその両方を同時に行うことである。

では、市場開放を求める考え方は、どのようなものであったと推察できるのであろうか。この思考の特徴は、経常収支は、マクロモデルの体系外の外生的要因、つまり、貿易行動（例えば輸出企業のダンピング）、競争力、輸入障壁等によって決定され、この結果決定された経常収支が、国内の有効需要や失業率を決定するところにある。この考え方によると、米国の対日貿易収支が赤字であることは、米国の需要が日本によって奪われていることを意味する。つまり、米国内の失業率の上昇は、日本が原因となる。

では、このモデルによると、経常収支と国内の貯蓄と投資との関係は、どのように解釈されるのであろうか。それは、例えば、次の文脈で理解されるであろう。もしも、ダンピングによる輸出や輸入障壁に守られた国の経常収支が黒字だとすると、これらに關係する企業の利益が拡大するであろう。このような利益の増加分の一部が、企業の貯蓄にまわされる一方、当該国の有効需要も拡大することが考えられる。その結果、当該国内の所得が

増加し、家計の貯蓄や税収アップを通して政府の貯蓄も増加するものと考えられる。つまり、経常収支の黒字は、家計、企業、そして政府の貯蓄の増加を通して、貯蓄と投資の差額を拡大させることになる。例えば、この経済学的常識を欠いたモデルを米国が用いると、おのずと次の政策的選択肢を導き出すことが可能となる。それは、(1) 日本の経常収支黒字は、米国の有効需要を奪い、失業を輸出しているの、是正しなくてはならない。(2) 経常収支や貿易収支は操作性の高い変数なので、為替レートを円高に維持できるのであればそのように行いか、輸出規制を行うか、日本に輸入障壁撤廃（輸入拡大）を求めることによって、(1)の経常収支黒字是正は可能となる、である<sup>16</sup>。

このモデルを用いて考えると、経常収支は、家計、企業、政府等の個々の経済主体の合理的な経済的選択の「結果」であるにもかかわらず、一国にとって貿易黒字は「得」で、赤字は「損」という考えへとミスリードする恐れも生じる。さらに、二国間の貿易インバランスを、二国間で均衡させなければならないという別の誤謬へと誘導することになる。現在の世界の貿易体制は、グローバルな多角的自由貿易と決済により成り立っている。「多角的」とは、様々な国と取引を行うことであり、「自由」というのは、人為的に品目別の制限（数量・価格）を設けずに、文字通り自由に貿易・決済をすることである。したがって、ここからは二国間貿易は、バランスしなければならない理由は導き出されない<sup>17</sup>。

しかし、80年代の米国は、自国の経常収支の不均衡を調整するために、黒字国を世界経済全体にとっても大きな不安定要因となっていると非難し、二国間の交渉を通じて不均衡の解消を要請したのである<sup>18</sup>。

### 第3章 プラザ合意

#### (1) プラザ合意への形成過程

そのために、国際マクロ経済学の問題でありながらも、政治的アリーナに舞台を移して、問題解決を図ろうとした、それが、プラザ会議であった。そこでの合議における立案者は、財務長官であるベーカー、財務副長官のダーマン、そして財務次官補マルフォードであったとみられている<sup>19</sup>。財務長官がリーガンからベーカーに交代したのは、1985年2月4日であり、財務長官の交代がアメリカのドル高政策転換の直接の契機となった。

ところが、ドル高懸念に関しては、交代以前の1月17日にワシントンで行われた、日本、アメリカ、西ドイツ、イギリス、フランスの5ヶ国蔵相・中央銀行総裁会議（G5）において、既に議論されていた。G5での合意内容には、為替安定のために必要に応じた協調介入が含まれており、1ドル=255円～256円になれば、日本あるいはアメリカの通貨当局が市場介入すると、基準点が設定されていた<sup>20</sup>。しかし、2月に入ってもドル高が進み、日米通貨当局は協調介入を実施したが、2月13日には1ドル=263円となり、介入の効果には疑問が生じた。

1985年6月21日、東京で先進10ヶ国蔵相会議（G10）が開催され、6月22日には、大蔵大臣であった竹下登とベーカー財務長官の間で会談がもたれた。ベーカーは竹下に対し、内需拡大を求め、竹下は為替相場への協調介入を提案した。同日、中曽根首相もベーカーと会い、首相自らが、不均衡問題を総合的に取り組むことや円高も辞さない態度を伝えて

いた<sup>21</sup>。

6月25日、大場智満財務官とマルフォード次官補の間で、パリ（ロワイアルモンソーホテル）での会合（7月23日）が約束された<sup>22</sup>。ドル高是正のために各国が協調介入を行うというG5戦略がまとめられたのが、ここでの会合であった<sup>23</sup>。アメリカ側からの提案は、各国協調によって通貨を1985年末までに5%～7%変動させること、日本に対しては、所得税減税を行って内需拡大を図るというものであった<sup>24</sup>。

さらに、8月21日、MOSS協議の機会を利用し、目立つことのない形で大場・マルフォード会談がハワイ（シェラトン・カウアイホテル）で行われた。アメリカ側は、市場にサブライズを与えることの重要性を日本側に説き、2度にわたる会談の後半部分では、日本側の政策パッケージを中心に話し合いが進められた。ここでも、アメリカ側は減税にこだわりを見せたが、日本側は、金融自由化、民間活力を利用した内需拡大、そして金融政策の弾力的運用（公定歩合の引き下げ）を合意内容とした<sup>25</sup>。

プラザ合意となる声明文については、マルフォード次官補から大場財務官に9月5日付第1次ドラフトが、さらに、9月11日付第2次ドラフトが送付されている。第1次ドラフトの表題は、『多角的経済政策パッケージ』であったが、第2次ドラフトでは、『フランス、西ドイツ、日本、イギリス及びアメリカの大蔵大臣及び中央銀行総裁の発表』と改められ、これがプラザ合意の表題となった<sup>26</sup>。

9月15日、ロンドン（クラリッジスホテル）に5人の蔵相代理が集まり、合意文書の原案作成が行われた。共同声明の草案は、蔵相レベルでの調整を要する次の2項目を残し、ほぼ完成する。第1項目は、ドル以外の通貨を強くすることが「望ましい」とするか、「保証される」とするかという表現上の問題であり、第2項目は、「黒字国としての日本」のあとに、「より小さな黒字国西ドイツ」という文言を挿入するか、どうかという点であった。

日本の大蔵省の介入に対する考え方は、協調介入を行って円高・ドル安を積極的に誘導するというものであり、将来的に10%～12%の円高が目標値であり<sup>27</sup>、会議後に残っていた課題は、協調介入に関する政策とプレス対策であった<sup>28</sup>。つまり、大蔵省のプラザ戦略には、中曽根内閣お墨付きともいえる「財政再建優先主義」が厳然と存在し、財政支出の選択肢はまったく存在しえなかったことがうかがえるのである<sup>29</sup>。

## （2）プラザ会議

プラザG5会議は、1985年9月22日（11時30分～16時30分）、プラザホテル1階のホワイト・アンド・ゴールド・スイートで開かれた<sup>30</sup>。

日本からは、竹下登大蔵大臣、澄田智日本銀行総裁、大場智満財務官、近藤健彦副財務官、アメリカからは、バーカー財務長官、ボルカーFRB議長、ダーマン財務副長官、マルフォード財務次官補、西ドイツからは、ストルテンベルグ大蔵大臣、ペール独連銀総裁、ティートマイヤー大蔵次官、イギリスからは、ローソン大蔵大臣、レイベンパート英蘭銀行総裁、リトラー大蔵次官、フランスからは、ベレゴヴァワ大蔵大臣、カムドシュ仏中央銀行総裁、ルベッグ大蔵省国庫局長が参加した。

会議では、9月15日のロンドンでの会議で決着していなかった2点の問題について討論

された。第1点は、ドル以外の通貨の上昇を「望ましい」とするか、「保証される」とするかという文言をめぐる問題である。この点については、「望ましい」で決着した。第2点は、「黒字国としての日本」の後に、「より小さな黒字国西ドイツ」の文言を挿入することを日本が主張し、西ドイツが消極的姿勢を示していたことである。この点は、結局日本の主張を米国が支持するかたちで、挿入が決まった<sup>31</sup>。

プラザ合意が発表されて（ニューヨーク22日夕方）から以降のマーケットの反応を見よう。まず、最初に市場が開いたのは、ニュージーランドのウェリントンであった。この日、ウェリントン市場では、ドルは239円から234円へと5円下がった。さらに香港、シンガポールとドル安は続いたが、市場介入は行われていなかった。介入が実際に始まったのは、ヨーロッパで最初に市場が開いた西ドイツであった。実需の多い日本の東京市場の24日の終値は、12億ドルの日銀介入にも関わらず、寄り付きより40銭円安ドル高の230円であった。しかし、9月20日、1ドル=238.50円であった為替レートは、2週間後の10月4日には、1ドル=213.10円へと約11.9%の円高となり、プラザG5のノン・ペーパーに謳う「10%～12%のドル下方修正」が早々と達成されたことになる<sup>32</sup>。

1985年10月になり、210円台に入ると、市場は「210円台半ばを政府の目標値」と観測したため、為替レートが一時膠着状態となる。そこで、10月24日、日本銀行は、短期金利の高め誘導を開始したところ、11月25日には200円を突破し、1985年末まで200円近傍のレートで動くこととなる。

プラザ合意は、ベーカーによる政治ショーという見方もある。しかしながら、市場がドル高からドル安への転換を探っていたまさにそのタイミングを狙って行われ<sup>33</sup>、マーケットは政治が後押しする潮目の変化に敏感に反応したと考える方がより適切だと思われる<sup>34</sup>。

もしも、この時点の為替レート水準で円高が止まり、国際収支不均衡が縮小に向かえば、プラザ合意は歴史的な大成功と評価されたであろう。しかし、現実はそのようには進まなかった。円高は進み、国際収支不均衡は拡大したからである。

#### 第4章 政治家たちのプラザ合意

プラザ合意に3ヶ月程先立つ1985年6月、中曽根首相は、「通貨問題も含め日本の輸出超過問題を総合的に解決するためのアクションを起こす」と決意し、実際、85年6月東京で開かれた10ヶ国蔵相会議（G10）の際に、ベーカー財務長官に、不均衡問題を総合的に取り組むことや円高も辞さない態度を伝えていた。中曽根首相がプラザ会議に向けて「総合的」に取り組んだ内容は、①日米経済摩擦の緩和、②国内経済の構造改革、そして③日米安全保障体制の維持である<sup>35</sup>。

経済力だけを頼りに台頭しつつあった80年代の日本は、冷戦に勝ち抜くために、強いアメリカ経済の回復を支援すると唱え続けた。素直に西側の結束を信じ、アメリカとのパートナーシップをナイーブに信じていた日本に対して、一方の当事国であるアメリカは、二枚腰、三枚腰で冷戦を戦いながらも、それを経済面の利益に利用することも忘れていなかったのだ<sup>36</sup>。

プラザ合意当時の大蔵大臣竹下登は、自らの政治実績の中で、総理大臣の任期中に導入

した消費税とともに、プラザ合意における円高容認政策を高く評価していたようである<sup>37</sup>。

しかし、なぜ伝統的に円高に怯えてきた政治指導者が多くいたなかで、いともたやすく、しかも急激な円高政策に舵を切ることができたのか。大蔵大臣を「卒業」し、総理大臣に歩を進めるために、アメリカの意向に忠実に従ったという政治的文脈の解釈は、ある程度の説得力をもつ<sup>38</sup>。しかしながら、残念なことに、円高容認のプラザ合意からバブル経済、そしてその後について、竹下からの言説は、ほとんど皆無であり<sup>39</sup>、晩年の宮沢に見られたような、懺悔に類する発言は聞かれなかった<sup>40</sup>。

竹下個人の知的能力を侮蔑するとともに、中曽根政権の経済運営を失政とばかりに批判した宮沢は<sup>41</sup>、第3次中曽根内閣における大蔵大臣（86年7月22日～87年11月6日）に就任する。そして、結果的に見れば、景気回復が顕著になってきた1987年5月に、「6兆円の緊急経済対策」を実施し、バブル経済の導火線に火をつけた格好となった。

この「6兆円の緊急経済対策」は、のちにバブルの元凶として厳しく批判されることになる。積極財政主義者であった宮沢が、「そもそも論」に立ち戻り、「プラザ合意元凶論」を唱えたことには、複雑な心境を推し量ることが出来る<sup>42</sup>。また「6兆円の緊急経済対策」とは「大蔵大臣と官房長官がもってきた5兆円の予算に、中曽根が、鉛筆で消し1兆円ふやした」ものであったとされている。それを、宮沢大蔵大臣はどのような心持ちで承諾したのであろうか<sup>43</sup>。

「要所、要所で正解をだせたのか」という自問に苦しんだ晩年の宮沢にとっては、この6兆円は、どのような意味を持っていたのであろうか。

## 第5章 実務担当者たちのプラザ合意

プラザ合意の事務方責任者は、大蔵省財務官の大場智満である。日本側の政策責任者である大場財務官は、アメリカ主導の政策転換に対して、「円高が強い日本をつくる」と考え、「政策協調が効くのか実験したい」とも考えていたそう<sup>44</sup>。

大場は、プラザ合意は言うに及ばず、その後に採用された公定歩合の引き下げも含め、通貨調整策や金融政策も含め問題はなく、むしろ莫大な公共事業を推し進めた財政政策がバブルの要因であったと評している<sup>45</sup>。つまりは、積極財政を唱道した宮沢を批判しているともとれるわけだ。

これに対し、黒田東彦現日本銀行総裁（プラザ合意時は三重県総務部長）は、85年から90年にかけての重要な局面で採用された金融自由化政策、為替調整、そして政策協調がのちの資産バブルを引き起こす原因となったと考えている。しかし、それら自体は正しい政策であったと評価している<sup>46</sup>。では、何が問題であったのか。

黒田は、プラザ合意以後からバブル経済にかけての問題点として、次の3点を指摘している。まず、遅れていた金融自由化を加速して進めたが、その際、金融機関に対する監督を強化し、金融機関のガバナンスを強める方策をとらなかった点、とくに、金融機関が不動産、建設、ノンバンクという3業種に異常な貸付を行っていた時期に、すばやく警告や規制を出せなかったことを反省点として挙げている。

次に、少なくとも、87年後半までに金融政策の転換を図るべきであった点である。つま



り、87年10月にブラック・マンデーが起り、ドイツやアメリカは、88年には金利を上げたのに対し、日本は、89年5月まで2.5%という低金利を続けたことが誤りであったとしている。この点については、日本銀行国内派と同見解である。

第3は、財政政策においても、少なくとも87年5月の大規模な緊急経済対策（6兆円）は行き過ぎであったとしている。こうした長期にわたる金融緩和、大規模な財政支出、そして金融機関のルーズな企業統治の3つの複合要因が問題であるとの認識である。

こうした指摘からすれば、プラザ合意の問題性は軽視されるのは当然であろう。宮沢が懐いていたほどのこだわりが感じられないのは、「プラザ合意の罪自体はそれほど重くはない」という大場とも共有している（大蔵官僚共通の？）認識なのかも知れない。

このように、実務担当者からは、プラザ合意そのものに対する評価よりもその後の対応についての関心の方が強いことが特徴とも言えようが、いずれにしても現時点（2015年）ですら、多くの資料が提供されているわけではないので安易な結論は禁物である。しかしながら、プラザ合意を源流とした問題意識を持っていた宮沢とは峻別できるであろう。

日本国内における実務担当者の認識は以上であったが、米国におけるプラザ合意時の財務長官ジェームズ・ベーカーはどのように捉えているのであろうか。先述のように、米国からすれば全く成果の上がった交渉であったわけだが、ベーカーは、「失われた10年」のこの起りをプラザ合意に求める態度に対して、極めて不快感を持っている。理由は次の2点である。

第1は、当時、この合意が世界経済の不均衡是正に役立ったと、日本を含む主要5ヶ国が評価した点である。第2は、プラザ合意がアメリカ議会の保護主義的政策を抑えるのに有用であり、そのおかげで日本自身が助かったからである<sup>47</sup>。それゆえに、合意の内容を執行した結果、バブルになったと言ひ、自らも参加して作ったプラザ合意を咎めるのは、不可解であると述べている。

プラザ合意以後の日本の政策運営にかんして、「安全航海できなかつた」と中曽根は述べ<sup>48</sup>、「もう1回やったとしたらこうしておけばよかったという知恵はうかびません<sup>49</sup>」と宮沢は言った<sup>50</sup>。

宮沢は、「大きな円高をもくろんでいるのなら、それに対する予算とか、対応がなくてはいけません。それがなくて、あれよあれよというまに円高がおきてしまった<sup>51</sup>」と、プラザ合意の準備不足を批判するだけであった。

## 第6章 おわりに

NBERの景気循環参考日付を用いれば、1980年代の米国は、1982年11月を景気の底とし、1990年7月をピークとする92ヶ月もの景気拡大の時代として捉える事ができる。さらに、その後、1年弱の景気後退を経て、1991年3月を底に2001年3月までをピークとする米国景気循環史上最長の120ヶ月の拡張期が続く。こうしたトレンドを考えれば、レーガンのアメリカは、インフレと高い失業が併存した70年代の弱い経済を完全に払拭し、90年代の低インフレと低失業の10年を創出するに至った「痛みを伴わない幸せな構造改革の10年」と評価することができるだろう。しかも、そのために必要な資金は国外から調達し、自国

の消費水準を下げることは行わずに済んだ。

逆に、日本は、貯蓄過剰（経常収支黒字）を住宅・下水道等の社会資本整備、高齢化等に備えた都市施設の充実、さらには南関東直下型地震等にも備えた都市移転等の国内投資に向けることはなかった。国内における社会資本が不十分な状況下で、海外投資をしている様は、まさに「あばら家に住んでいる高利貸し」であり<sup>52</sup>、しかも、借金国から経済学的に考えても極めてナンセンスな非難を受けると言う、不愉快な時代を過ごすことになった<sup>53</sup>。その上に、日本人が保有する対外資産も大部分はヘッジされていなかったため、巨額の損失が発生した。

1985年当初、1ドル=260円程度であったが、1995年には80円を割る水準にまで達するが、その間の円の対ドル上昇率は、年平均約11%だった。日米の国債の名目金利差は4%程度に過ぎなかったため、1985年初めにアメリカの10年物国債を購入して満期まで保有した日本人は、日本国債に投資した場合に比べて大損を被ったことになる<sup>54</sup>。

本研究は、①経済理論的には誤謬に満ち、しかも日本の国益を大きく損なう恐れのある政策を、②大した準備もなく、国際政治の舞台でナイーブに、しかも大胆に実施することを約束したプラザ合意の本質を政策形成過程と回想を踏まえ検証した。日本にとっては、日米両国の経済学者が一致する経済学の理論を有効に用いて、政治交渉の場に臨むことは可能であったはずだが、そのようにふるまった痕跡は見られない。むしろ、「経済」の理屈が押しやられた様子すらうかがわれる。

言うまでもなく、激化する日米摩擦の最中で、「経済譲歩は安保のコスト」との心理が働いた可能性もあるだろう。しかし、政治家が、「経済譲歩は安保のコスト」と考え、交渉に臨んだとするならば、それは自らを納得させる考え方にすぎず、結果的には国益を損なう思考に終わる。なぜならば、通常は、「安保」は「安保」の世界で、ギブ・アンド・テイクの帳尻はあっているものだからであり<sup>55</sup>、負い目を前提に経済交渉を行う必要はないのである。

日本を吉田茂元首相がルールを敷いた『平和と経済の国』から『平和と政治と文化の国』に前進させたいと中曽根首相は常々語っていた<sup>56</sup>。たしかに、中曽根政治は、「経済の国」を大きく揺さぶった。しかし、決して「政治と文化の国」に向けての礎を築いたわけではない。「戦後政治の総決算」をスローガンとして掲げた首相は、その得意とする「政治」で「経済」を大きく傷つけたのである。時に「経済敗戦」とも呼ばれるプラザ合意ではあるが、その実のところは、驕れる政治のもたらした「政治敗戦」だったのである。

(注)

- 1 I.M.ディスラー、C.ランドール・ヘニング『달러・ポリティックス』pp.61-72。
- 2 「大場智満元財務官に聞く プラザ合意」『金融ジャーナル』2010年5月p.12。なお、アメリカ側は、「介入」という言葉を入れることにも反対し、「いっそう緊密に協力する」という表現にとどまった（川本卓史「20周年を迎えるプラザ合意」NII Electronic Library Service p. 80）。
- 3 ジェームス・ベーカーは、南部出身の弁護士である。ブッシュ（子）とゴアとの選挙戦を描いた映画『リカレント』は、ベーカーの押しの強いキャラクターを描いている。
- 4 「証言者 宮澤喜一・元首相雇用流動化も共働き増加も20年前のプラザ合意が素」『週刊ダイヤモンド』2005年4月16日p.48。

プラザ合意再考～経済敗戦か、それとも政治敗戦か

- 5 五十嵐武士『政策革新の政治学』 p.95。
- 6 政権発足から1ヶ月を経た1981年2月18日、レーガン大統領が議会で演説した内容である。
- 7 村田晃嗣『レーガン』 p.191、行天豊雄・ポール・ボルカー『富の興亡』 p.361、土志田征一『レーガノミックス』 p.68 を参照。
- 8 財政支出の対GDP比率は、22.2%（1981年度）から21.2%（1989年度）へと減少、もしくは大差なしに見えるが、1981年～89年で財政収入が1.3%減少したので、財政赤字の対GDP比率は2.6%から2.8%に増加した（渋谷博史『20世紀アメリカ財政史III』 p.95）。
- 9 渋谷、前掲注8、pp.101-102参照。1980年から87年にかけての直接的軍事支出の上昇率は、ベトナム戦争時を上回った。レーガン軍拡の特徴は、武器調達費の割合が圧倒的に大きい点である。つまり、平時のアメリカ経済に巨大な「戦争経済」をつくりあげたのである（萩原伸次郎「レーガノミックスの功罪」『アメリカ経済の挑戦』 pp.35-36）。冷戦終焉後の90年代に唯一の軍事超大国としてアメリカがよみがえるのは、この時期に急速に軍事力のハイテク化と量的拡大が行われた結果である。
- 10 平井規之「揺らぐパクス・アメリカーナ」『アメリカ経済の挑戦』 p.12。
- 11 渋谷、前掲注8、p.95。
- 12 渋谷、前掲注8、p.99。
- 13 そのメカニズムについては、例えば、小宮隆太郎『貿易黒字・赤字の経済学』 p.199を参照。
- 14 この理解に関するクルーグマンの興味深い逸話が、小宮、前掲注13、p.222に述べられている。
- 15 小宮、前掲注13、p.218。
- 16 伊藤元重／通産省通商産業研究所編著『貿易黒字の誤解 日本経済のどこが問題か』第1章を参照。
- 17 1960年代前半に、日本の対米二国間貿易収支は赤字だったので、日本政府は米国政府に対して、日本からの輸入を増やして二国間収支を均衡させるよう要請した。その時の米国側の回答は、「貿易収支は多角的に見るべきもので二国間の不均衡は問題にならない。日本の対全世界の経常収支の赤字が問題であれば、日本政府自身はその改善に努力すべきものである」という模範的回答であった（小宮、前掲注13、pp.48-49）。
- 18 しかも、為替レートの変化によって生まれるアメリカの国際収支の改善についての議論は全くなかったとのことである（近藤健彦『プラザ合意の研究』 p.31）。
- 19 近藤、前掲注18、p.4。
- 20 小峰隆夫編集『日本経済の記録1』 p.146。
- 21 船橋洋一『通貨烈烈』 pp.164-165、中曾根康弘『天地友情』 p.532。
- 22 ロワイアルモンソーでの会合には、日本側から大場智満財務官、畠山蕃大蔵省大臣官房調査企画課長、松野允彦大蔵省銀行局総務課長、近藤健彦副財務官、アメリカ側からはマルフォード財務次官補、グララ財務次官補代理、フォーヴァ財務課長が出席した（近藤、前掲注18、pp.7-8）。
- 23 近藤、前掲注18、p.9。
- 24 アメリカ側からの要求の最優先事項は、減税、次に、財政支出拡大であったが、赤字国債からの脱却と財政再建を最優先にうたった大蔵省との間では、妥協点を探すのは難しく、金融の更なる自由化と市場開放といった方向へ議論が進んだ（NHK取材班『戦後50年その時日本は 第6巻』 p.56）。
- 25 アメリカが固執していた減税については、別途、特別声明がだされた（NHK取材班、前掲注24、p.58）。
- 26 近藤、前掲注18、p.12。
- 27 9月22日のプラザ会議での竹下登の円高容認発言は、予想していた以上であったので、ボルカーFRB議長は驚いた、と記されている（行天・ボルカー、前掲注7、p.356）。
- 28 協調介入については、ティートマイヤー大蔵次官がドイツ連銀の専管事項であると主張したため、中央銀行総裁が参加するプラザ会議の場で議論することとなった。プレス対策とは、それまで存在が秘匿されていたG5をオープンにし、テレビや新聞の力を借りて、強いドルを弱いドルに変えるということである。

- 29 伊藤光利（「長期超低金利政策の政治経済学」『平成バブルの研究（下）』p.267）の言う「財政政策を隔離保護すると言う『非決定』戦略」である。
- 30 プラザ会議が、1985年9月22日に行われたのは、9月23日にレーガンが新通商政策を発表することになっていたからであり、ペーカーは、その前にドル高是正に着手しなかったという事情がある。
- 31 小峰、前掲注20、p.148。
- 32 1987年12月末には、120円を切る水準に達するので、およそ2年で2倍もの急速な円高の始まりとなったと解する方が結果的には正しい。
- 33 近藤、前掲注18、p.54 を参照。
- 34 プラザ合意後の6週間においては、ドル下落は主に協調介入に支えられたが、1985年11月以降介入はほとんどない、とのことである（近藤、前掲注18、p.57）。
- 35 船橋、前掲注21、pp.163-166、伊藤、前掲注29、p.229。日米同盟の意義を世界に強調する姿勢が必要であったのは、米ソのINF（中距離核戦力）交渉が山場を迎えつつあった時期と重なっていることから明らかである。
- 36 吉川元忠、春名幹男、本山美彦「バブル徹底検証—『白書』も書けない『20年不況』の真相 仕掛人はアメリカだ!」『諸君』2000年9月p.38。
- 37 円切り上げに関しては、伝統的に日銀や政治家は極めて慎重な態度を保持してきた（例えば、「澄田回顧録—金融効率化行政からプラザ合意まで（3）」『金融財政事情』1991年6月10日号pp.28-30、「プラザ合意から始まったマネー敗戦」『文芸春秋』2003年5月号）わけであるが、竹下は円高が日本経済に与える負の影響に対して慎重に検討を加えた形跡が見られない。「しかし当時は、ストロングエン・ミニスターと言われることにひそかなる誇りを感じる気持ちもまた強かった」（「その時私は 竹下登氏 大場智満氏に聞く」『エコノミスト』1995年9月5日号 p.33）との証言すら見受けられる。「竹下氏の功績で、一番印象に残るのは『プラザ合意』、次に『消費税の導入』だろう。ご本人もそう述べていた。」（「証言 金融エボック（2）プラザ合意 大場智満元財務官」『金融ジャーナル』2010年5月p.14）とある。
- 38 このことについては、例えば「竹下登の証言・保守政権 第5回 円高そして首相就任」This is 読売 1991, 9を参照。
- 39 「ただし、その後、急激な円高と原油安で国内ではお金がだぶつき始める。銀行はどこかにお金を貸さなくてはいけないので、株や不動産投資に融資し始めた。だから日本経済がバブル化した原因の幾分か責任は私にもある（『エコノミスト』1995年9月5日号 p.33）」との発言が見られるが、この「幾分」の重さが伝わってはこない。
- 40 竹下蔵相がプラザ合意から帰国した後、政府与党主要メンバーに対する報告会が首相官邸の大食堂で開かれた。その席で、「竹下さん、あなた、自分が何をやってきたのか分かっているんですか」と、宮沢喜一が竹下を面罵した話はよく語られる（例えば、「オーラルヒストリーインタビュー⑥ 加藤紘一氏」『日本経済の記録』p.433を参照）。当時の総理大臣で相当の出版数を誇る中曽根康弘ですら、プラザ合意に関しては、明言は避けているとしか思えないほど記述が限られている。「通貨問題も含め日本の輸出超過問題を総合的に解決するためのアクションを起こす（船橋、前掲注21、pp.164-165）」という強い意志のもと、円高政策へと舵をきった中曽根首相はその後何を考えていたのだろうか。
- 41 例えば、「今の日本経済に大きく影を落とすプラザ合意」『週刊ダイヤモンド』2004年4月3日p.38、『週刊ダイヤモンド』2005年4月16日p.48を参照。より控えめながら、プラザ合意を巡る中曽根政治を「失政」と表現している学術書に、元大蔵省銀行局長 西村吉正の著した『日本の金融制度改革』（p.168）がある。
- 42 伊藤、前掲注29、p.246では、宮沢の「積極財政主義」により厳しい批判的評価を下している。
- 43 中曽根に財源等の知恵を授けていた中川幸次郎は、「多すぎる。4兆5000億円くらいでよかったのに」と「1兆円の余分」と総括した。別の日銀関係者も「too late too large」と述べていた（NHK取材班、前掲注24、pp.153-154）。
- 44 「大場智満元財務官に聞く プラザ合意」『金融ジャーナル』2010年5月p.10。

- 45 前掲注37、『金融ジャーナル』2010年5月p.14。
- 46 黒田東彦「『プラザ合意』後の大幅な財政金融緩和（1985-90）」The Keizai Seminar October 2004 pp.87-93。
- 47 ジェームズ・ペーカー「『プラザ合意』への責任転化は不可解」Nikkei Business 1999年11月29日号p.83。
- 48 NHK取材班、前掲注24、p.171。
- 49 86年7月に大蔵大臣に就任して以降の間に、金融引き締めが遅れたからバブルになったという批判に対する証言である（『週刊ダイヤモンド』2004年4月3日p.39）。結局、89年5月に3.25%に引き上げられるまで公定歩合は、2年間2.5%のままであった。
- 50 宮沢は、大蔵大臣（86年7月22日～88年12月9日）、内閣総理大臣（91年11月5日～93年8月9日）、そして再びの大蔵大臣（98年7月30日～2001年1月6日）を務めたわけで、いわば「失われた10年」のど真中にいた政治家である。もし「失われた」とするならば、「失われた」側の一人として歴史の被告席の最前列に座らされる立場であろう。しかし、「もう1回やったらこうしておけばよかったという知恵はうかびません」と述懐している。
- 51 NHK取材班、前掲注24、p.112。
- 52 野口悠紀雄「財政政策のあり方」『貿易黒字の誤解 日本経済のどこが問題か』p.297。
- 53 「われわれのモデルは80～90年代に観察された1つの重要な事実、すなわち米財務省が巨額の財政赤字を国内金利にほとんど上昇圧力を加えることなく外国からの借り入れによってファイナンスできているという事実をうまく説明してくれる。その際ドルの上昇は、対外借り入れの表裏をなす経常収支赤字の発生にとって必要でも有益でもないのである。また逆に、ドルの下落は赤字を解消させることができるという考えも誤っている。開放経済であるアメリカの経常収支赤字をなくすことができるのは、アメリカ自身の貯蓄・投資バランスの根本的な変化である（ロナルド・マッキノン・大野健一『ドルと円』pp.149-150）。」との指摘は、「経済学」が教えるところである。
- 54 ロナルド・マッキノン・大野健一、前掲注53、p.106。
- 55 小宮、前掲注13、pp.282-283、畠山襄「日本の市場は閉ざされていない」『エコノミスト』1994年3月15日号を参照。
- 56 世界平和研究所編『中曽根内閣史 日々の挑戦』p.316。

#### (参考文献)

- I.M.ディスラー、C.ランドール・ヘニング。1990。『ダラー・ポリティックスドールをめぐるワシントンの政治構造』TBSブリタニカ。
- 五十嵐武士。1992。『政策革新の政治学—レーガン政権下のアメリカ政治』東京大学出版会。
- 伊藤光利。2002。「長期低金利政策の政治経済学」『平成バブルの研究（下）』東洋経済新報社
- 伊藤元重／通産省通商産業研究所編著。1994。『貿易黒字の誤解 日本経済のどこが問題か』東洋経済新報社。
- NHK取材班。1996。『戦後50年その時日本は 第6巻』日本放送出版協会。
- 大場智満。2010。「大場智満元財務官に聞く プラザ合意」『金融ジャーナル』2010年5月号。
- 。2010。「証言 金融エポック（2）プラザ合意 大場智満元財務官」『金融ジャーナル』2010年5月号。
- 川本卓史。2004。「20周年を迎えるプラザ合意」NII Electronic Library Service。
- 行天豊雄・ポール・ボルカー。1992。『富の興亡—円とドルの歴史』東洋経済新報社。
- 黒田東彦。2004。「『プラザ合意』後の大幅な財政金融緩和（1985-90）」The Keizai Seminar October 2004。
- 小峰隆夫編集。2011。『日本経済の記録 1』佐伯印刷株式会社。
- 小宮隆太郎。1994。『貿易黒字・赤字の経済学』東洋経済新報社。
- 近藤健彦。1999。『プラザ合意の研究』東洋経済新報社。
- ジェームズ・ペーカー。1999。「『プラザ合意』への責任転化は不可解」Nikkei Business 1999年11月29日号。

- 渋谷博史. 2005. 『20世紀アメリカ財政史III—レーガン財政からポスト冷戦へ』東京大学出版会。
- 澄田智. 1991. 「澄田回顧録—金融効率化行政からプラザ合意まで（3）」『金融財政事情』1991年6月10日号。
- 世界平和研究所編. 1996. 『中曽根内閣史 日々の挑戦』世界平和研究所。
- 竹下登. 1991. 「竹下登の証言・保守政権 第5回 円高そして首相就任」『This is 読売』1991.9。
- . 1995. 「その時私は 竹下登氏 大場智満氏に聞く」『エコノミスト』1995年9月5日号。
- 土志田征一. 1986. 『レーガノミックス—供給経済学の実験』中央公論社。
- 中曽根康弘. 1996. 『天地友情—五十年の戦後政治を語る』文芸春秋社。
- 西村吉正. 2003. 『日本の金融制度改革』東洋経済新報社。
- 野口悠紀雄. 1994. 「財政政策のあり方」伊藤元重／通産省通商産業研究所編著『貿易黒字の誤解 日本経済のどこが問題か』東洋経済新報社。
- 萩原伸次郎. 1990. 「レーガノミックスの功罪」『アメリカ経済の挑戦—「レーガノミックス」から90年代へ』有斐閣。
- 平井規之. 1990. 「揺らぐパクス・アメリカーナ」『アメリカ経済の挑戦—「レーガノミックス」から90年代へ』有斐閣。
- 船橋洋一. 1993. 『通貨烈烈』朝日新聞社。
- 松島茂・竹中治堅編集. 2011. 「オーラルヒストリーインタビュー⑥ 加藤紘一氏」『日本経済の記録 3』佐伯印刷株式会社。
- 宮澤喜一. 2004. 「今の日本経済に大きく影を落とすプラザ合意」『週刊ダイヤモンド』2004年4月3日。
- . 2005. 「証言者 宮澤喜一・元首相雇用流動化も共働き増加も20年前のプラザ合意が素」『週刊ダイヤモンド』2005年4月16日。
- 村田晃嗣. 2011. 『レーガン—いかにして「アメリカの偶像」となったか』中央公論社。
- 吉川洋. 1992. 『日本経済とマクロ経済学』東洋経済新報社。
- 吉川元忠、春名幹男、本山美彦. 2000. 「バブル徹底検証—『白書』も書けない『20年不況』の真相 仕掛人はアメリカだ!」『諸君』2000年9月号。
- 吉川元忠他. 2003. 「プラザ合意から始まったマネー敗戦」『文芸春秋』2003年5月号。
- ロナルド・マッキノン・大野健一. 1998. 『ドルと円—日米通商摩擦と為替レートの政治経済学』日本経済新聞社。
- ロナルド・レーガン. 1993. 『わがアメリカンドリーム レーガン回想録』読売新聞社。