

ニクソン政権のインフレ対策* (1)

松 水 征 夫

目 次

- I. まえがき
- II. 1960年代のアメリカ経済
- III. ニクソン政権のゲーム・プラン〔1〕
- IV. ニクソン政権のゲーム・プラン〔2〕
- V. ニクソン政権の新経済政策 以上本号
- VI. 賃金・物価規制の第2段階 以下次号
- VII. 賃金・物価規制の第3段階
- VIII. むすび

I. ま え が き

アメリカ経済は、現在、8月12日から開始されたニクソン政権の第4段階の経済統制策のもとにある。ニクソン大統領は、就任当初、インフレ対策としてケネディ＝ジョンソン時代にみられたようなガイドポスト政策などの賃金・物価に対する統制政策を一切採用しないと繰り返し強調していたが、1971年8月15日の新経済政策発表に際しては、賃金・物価凍結策を採用し、それまでの態度をかえた。ニクソン新経済政策の発表からすでに二年間経過しているが、その間ずっと所得政策がとられている。もっとも所得政策の性格はかなり異なったものとなっている。第1段階（1971年8月15日～同年11月13日）の賃金・物価凍結から、第2段階（1971年11月14

*本稿は、筆者の一橋大学経済研究所における内地研修の成果の一部である。本稿の作成にあたり、伊東政吉教授から有益な御示唆をえた。ここに記して厚くお礼申しあげる。もとよりありうべき誤謬は筆者のみの責任である。

日～1973年1月10日)では賃金・物価の強制的統制に移行し、かなりのインフレ抑制効果がみられ、ニクソン政権の所得政策は成功したかにみえた。しかし第3段階(1973年1月11日～6月12日)において、それまでの強制的統制から自主的統制に切り替えられるに応じて激しいインフレに見舞われることになった。そこでニクソン大統領は、6月13日に60日間の物価再凍結を発表した。こうした非常手段によって一時鎮静したインフレも、物価再凍結から第4段階に突入するやいなや物価上昇が爆発し、ニクソン政権のインフレ抑制策は厳しい試練にさらされている。

以上のようにニクソン政権の賃金・物価政策はめまぐるしく変化している。こうしたニクソン政権の賃金・物価政策の推移は、単にアメリカだけでなく、今日の先進資本主義国に多かれ少なかれ共通する新しいインフレに対する政策の一つの実験ともみなされ、学問的にも実践的にもきわめて重要な意義をもつものと考えられる。そこで本稿は、ニクソン政権のインフレ対策を跡付けるとともに、政策変更の経済的背景ならびに理論的根拠を明らかにし、インフレ対策の有効性・問題点をさぐることを目的にしている。

ニクソン政権のインフレ対策は目下進行中のものであり、今後の動向に多分に不確定な要素があるのでその総合的評価を確定することは困難である、そこで本稿では、とりあえずニクソン政権の初期のインフレ対策から第3段階の賃金・物価規制策までを分析対象とし、それ以降のインフレ対策については別稿で検討することにする。

Ⅱ. 1960年代のアメリカ経済

アメリカ経済は、1950年代には低成長・高失業率の問題をかかえていたが、アイゼンハワー共和党政権は経済成長ないしは完全雇用よりも物価安定を緊急な政策課題と考えていた。このため、朝鮮動乱中の激しいインフレを除くと、この期間のインフレは概してゆるやかであった。もっとも、1950年代後半には不況下のインフレが問題にされ、いわゆるニュー・インフレーションをめぐる論議が盛んに行なわれることになったが、このイ

第1表 連邦財政収支・貨幣供給の推移

(単位: 10億ドル)

年次	連邦財政収支			貨幣供給	
	収入	支出	余剰	M ₁	M ₂
1960	96.5	93.0	3.5	143.5(-0.1)	212.6(1.0)
1961	98.3	102.1	- 3.8	146.5(2.1)	223.7(5.2)
1962	106.4	110.3	- 3.8	149.7(2.2)	236.7(5.8)
1963	114.5	113.9	0.7	154.1(2.9)	252.0(6.5)
1964	115.0	118.1	- 3.0	160.3(4.0)	267.8(6.3)
1965	124.7	123.5	1.2	167.1(4.2)	289.2(8.0)
1966	142.5	142.8	- 0.2	174.7(4.5)	311.7(7.8)
1967	151.2	163.6	-12.4	181.6(3.9)	335.6(7.7)
1968	175.0	181.5	- 6.5	194.4(7.0)	365.6(8.9)
1969	197.3	189.2	8.1	206.6(6.3)	390.1(6.7)
1970	192.0	203.9	-11.9	215.9(4.5)	407.2(4.4)
1971	198.9	221.0	-22.2	231.2(7.1)	455.4(11.8)
1972	228.7	244.6	-15.9	246.2(6.5)	502.0(10.2)

(資料) 連邦財政収支の数値のうち、1960—69年は *Economic Report of the President*, 1973 による。1970—72年は U. S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*, July 1973 で追補した。貨幣供給は、“Revision of the Money Stock Measures and Member Bank Reserves and Deposits,” *Federal Reserve Bulletin*, February 1973 による。

(注) 括弧内の数値は、対前年増加率(単位: %)を示す。

ンフレも60年代の前半には収束した。しかし1960年代にはいって、ケネディ=ジョンソン民主党政権のもとで、高成長・低失業率が政策目標として追求された結果、1960年代前半にはインフレなき高成長が達成されたが、完全雇用の目標がほぼ達成された1960年代後半には、ベトナム戦争の影響も加わり、インフレ問題が再燃することになった。

ニクソン政権の初期のインフレ対策は、以上のような歴史的背景のなかでとられた1960年代の民主党政権の経済政策に起因している部分がかかなり多いので、まず1960年代のアメリカ経済の動向を簡単に概観する。¹⁾

1) 詳細については、伊東政吉「ニュー・エコノミックスとアメリカの経済政策——長期繁栄の1分析——」、『経済研究』、昭和44年4月を参照されたい。

第2表 GNP・需給関連指標の推移

年次	GNP(単位:10億ドル)		個人消費支出 (単位: 10億ドル)	民間国内総投資 (単位: 10億ドル)	製造業 設備稼 動率	失業率
	時 価	1958年価格	1958年価格	1958年価格	(単位: %)	(単位: %)
1960	503.7(4.1)	487.7(2.5)	316.1(2.9)	72.4(-1.6)	80.1	5.5
1961	520.1(3.3)	497.2(1.9)	322.5(2.0)	69.0(-4.7)	77.6	6.7
1962	560.3(7.7)	529.8(6.6)	338.4(4.9)	79.4(15.1)	81.4	5.5
1963	590.5(5.4)	551.0(4.0)	353.3(4.4)	82.5(3.9)	83.0	5.7
1964	632.4(7.1)	581.1(5.5)	373.7(5.8)	87.8(6.4)	85.5	5.2
1965	684.9(8.3)	617.8(6.3)	397.7(6.4)	99.2(13.0)	89.0	4.5
1966	749.9(9.5)	658.1(6.5)	418.1(5.1)	109.3(10.2)	91.9	3.8
1967	793.9(5.9)	675.2(2.6)	430.1(2.9)	101.2(-7.4)	87.9	3.8
1968	864.2(8.9)	706.6(4.7)	452.7(5.3)	105.2(4.0)	87.7	3.6
1969	930.3(7.6)	725.6(2.7)	469.1(3.6)	110.5(5.0)	86.5	3.5
1970	977.1(5.0)	722.5(-0.4)	477.5(1.8)	103.4(-6.4)	78.3	4.9
1971	1055.5(8.0)	745.4(3.2)	496.3(3.9)	110.3(6.7)	75.0	5.9
1972	1155.2(9.4)	790.7(6.1)	526.8(6.1)	122.9(11.4)	77.6 ^p	5.6

(資料) 製造業設備稼動率は、*Economic Report of the President, 1973* による。
失業率は U. S. Department of Labor, *Employment and Earnings* による。他は、1960—69年の数値を *Economic Report of the President, 1973* により、1970—72年の数値を U. S. Department of Commerce, *Survey of Current Business, July 1973* により追補した。

(注) pは暫定的な数値であることを示す。括弧内の数値は、対前年増加率(単位:%)を示す。

1961年に大統領に就任したケネディは、高度成長政策を掲げ、ニュー・エコノミックスの成長政策を推進した。²⁾ 積極的な拡張的財政・金融政策がとられたことにより、第1表にみられるように1961、62年において連邦財政収支は赤字となり、貨幣供給の増加率は上昇した。これに対応するように実質GNPは、1960年代の初期において高成長率を示した(第2表参照)。

2) ニュー・エコノミックスの経済政策観および経済成長政策については、Heller, W. W., *New Dimensions of Political Economy*, 1966 (間野英雄・小林桂吉共訳『ニュー・エコノミックスの理論』, ベリかん社, 昭和44年) および Tobin, J., *The Intellectual Revolution in U. S. Economic Policy-making*, 1966 を参照されたい。

第3表 物価・単位労働費用・生産性の推移

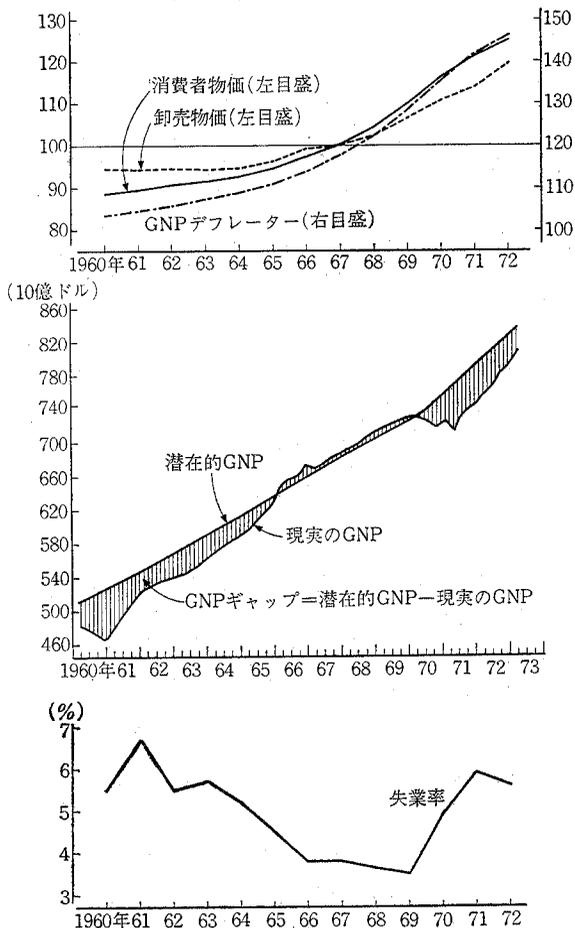
年次	消費者物価	卸売物価	GNPデフレーター	単位労働費用	生産性
	1967年=100	1967年=100	1958年=100	1967年=100	1967年=100
1960	88.7(1.6)	94.9(0.1)	103.3(1.6)	91.8(2.2)	78.2(1.7)
1961	89.6(1.0)	94.5(-0.4)	104.6(1.3)	92.1(0.3)	80.9(3.5)
1962	90.6(1.1)	94.8(0.3)	105.8(1.1)	91.8(-0.3)	84.7(4.7)
1963	91.7(1.2)	94.5(-0.3)	107.2(1.3)	92.1(0.3)	87.7(3.5)
1964	92.9(1.3)	94.7(0.2)	108.9(1.5)	93.1(1.1)	91.1(3.9)
1965	94.5(1.7)	96.6(2.0)	110.9(1.9)	93.8(0.8)	94.2(3.4)
1966	97.2(2.9)	99.8(3.3)	113.9(2.7)	96.5(2.9)	98.0(4.0)
1967	100.0(2.9)	100.0(0.2)	117.6(3.2)	100.0(3.6)	100.0(2.0)
1968	104.2(4.2)	102.5(2.5)	122.3(4.0)	104.6(4.6)	102.9(2.9)
1969	109.8(5.4)	106.5(3.9)	128.2(4.8)	112.1(7.2)	103.3(0.4)
1970	116.3(5.9)	110.4(3.7)	135.2(5.5)	119.4(6.5)	104.3(1.0)
1971	121.3(4.3)	113.9(3.2)	141.6(4.7)	123.4(3.4)	108.1(3.6)
1972	125.3(3.3)	119.1(4.6)	146.1(3.2)	125.8(1.9)	112.7(4.3)

(資料) 1960—71年の数値は、*Economic Report of the President*, 1973 による。
1972年の数値のうち、物価は U. S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*, April 1973 および July 1973 により、単位労働費用・生産性は U. S. Department of Labor, *Employment and Earnings*, April 1973 により追補した。

(注) 括弧内の数値は、対前年増加率(単位:%)を示す。

しかし物価の方は比較的安定していた。第3表にみられるように、消費者物価とGNPデフレーターは1965年まで年率1%台の上昇率にとどまったし、卸売物価は1964年までほぼ不変に推移した。このように物価上昇を伴うことなしに生産の拡大が可能であったのは、当時かなりのGNPギャップが存在し(第1図参照)、拡大が始まったときに相当量の失業者と遊休機械設備が存在していた(第2表参照)からである。また第1図から明らかのように、失業率は景気の回復にともない漸次低下したものの、まだかなりの高水準であったため賃金上昇ペースは遅かった。さらに生産拡大にともなう生産性の上昇のため、単位労働費用がほぼ横ばいした(第3表参照)ことが安定的な物価をもたらした要因と思われる。もとよりケネディ政権は、財政・金融政策による経済拡大をはかるとともに、物価安定を達

第1図 物価・経済成長・失業率の動向



(資料) 物価は *Economic Report of the President, 1973* と U. S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*, April 1973 および July 1973 の年次データによる。潜在的 GNP, 現実の GNP は *Business Week*, June 9, 1973, p. 73 に掲載されている四半期データにもとづく図を引用した。失業率は, U. S. Department of Labor, *Employment and Earnings* の年次データによる。

(注) 潜在的 GNP は, 伝統的な C E A の計算法である正規の労働力の 96% に 1 年あたりの正規の労働時間をかけ, さらに正規の生産性を乗ずることによって求められたものである。

成し過大な賃金上昇を阻止するため、ガイドポスト政策を採用していた。このこともインフレなき高度成長を可能にした一つの要因と考えられる。

ところで61年来のケネディ—ジョンソン政府の拡大政策により、完全雇用目標（失業率を4%にすること）は一応66年に達成され、製造業の設備稼働率も66年には90%を越えるにいたった（第2表参照）。さらにベトナム戦争の拡大にともなう支出増加によって支えられた現実のGNPが潜在的GNPの値を越え、需給ギャップがマイナスになる（第1図参照）におよんで、物価の上昇速度は加速することになった。こうした超過需要による物価騰勢により、民主党政権のガイドポスト政策は形骸化してしまっ³⁾た。

第1表から明らかなように、貨幣供給 M_1 （銀行外通貨+調整済み要求払預金）、 M_2 （ M_1 + 大口の譲渡性定期預金証書を除く商業銀行の定期・貯蓄預金）の増加率は、61年から66年初期まで上昇傾向にある。66年の下半期には上半期に比べて M_1 、 M_2 の増加率が激減し、後に 1966 credit crunch と呼ばれる金融逼迫状態が生じたが、1962年に始まった個人消費支出、民間国内総投資の著しい伸びは、1966年まで続いた（第2表参照）。こうした貨幣供給の増大および消費支出、民間投資の伸びが、GNPの増大のみならず物価上昇を一層加速させる原因になったものと思われる。ジョンソン大統領は、そこで1966年9月にインフレ抑制のための財政措置として、不急な連邦政府の経費削減と、投資税控除制度および減価償却促進措置を1968年1月1日まで停止することを決定した。他方、インフレ抑制的な金融政策もとられ、66年の後半から M_1 の増加率は引き下げられた。

ジョンソン大統領は 1966年のインフレの進行をみて、1967年年頭教書

3) 60年代において、ガイドポストおよびそれに関連した政府介入が物価抑制に有効であったかどうかは計量的には明らかでない。60年代前半は物価が安定的推移を示したが、65年以降、賃金・物価はガイドポストをはるかに超える加速的上昇を示している。政府介入によって賃金・価格の過度の引上げが回避・延期または縮小された例はいくつかみられる（たとえば、62年の鉄鋼業との対決）が、長期的にみればその効果はさしたるものでなく単なる時間稼ぎに過ぎなかったともみられる。その上賃上げの生産性基準原理で示された賃金上昇率は、達成目標としてよりはむしろ賃上げ獲得の最低限としての役割を果たしたともいわれている。

で、法人・個人所得税に対する6%付加税を提案した。しかし1967年第I四半期にミニ・リセッションが生じたために、大統領の付加税提案は議会で見送られ、逆に3月には投資税控除制度と減価償却促進措置が復活した。

景気の一時的な停滞の影響で需給ギャップはやや好転し、物価も落ち着きをみせた。しかしアメリカ経済の景気は1967年第II四半期に入って再び上昇に向かい過熱化の傾向を示したので、物価上昇の加速が心配された。そこで政府は、1967年8月始めに付加税の制定を再度要請し、付加税率を6%から10%へ引き上げるように提案した。しかしこの増税案は、増税よりも支出削減を優先すべきであるとする議会の抵抗にあい1967年中は実現しなかった。事実67年には連邦財政収支の赤字は60年代最高の124億ドルになっている(第1表参照)。このようにインフレ抑制のための財政措置が遅れたので、引締め措置はもっぱら金融政策にまかされていた。1967年4月に4%に引き下げられていた割引率は、1967年11月18日のポンド切下げ直後に4.5%に引き上げられ、1968年3月のゴールドラッシュに際しては5%に引き上げられた。さらに4月に5.5%へと矢つぎばやに引き上げられていった。また1960年12月以降据え置かれていた要求払預金に対する支払準備率も、1968年1月に引き上げられた。そして1968年3月には証拠金率の適用範囲が拡大され、6月には証拠金率が10%引き上げられた。

こうしたなかでジョンソン大統領は、1968年1月に三度目の付加税提案を行なったが、今度は10%の付加税提案が支出削減との抱き合わせで1968年6月に認められた。その結果、オーバーキルにならないように、8月15日に割引率は5.5%から5.25%に引き下げられた。また貨幣供給も増大され、 M_1 、 M_2 の68年の増加率は、それぞれ60年代最高の上昇率となった(第1表参照)。しかし増税の景気鎮静化効果が現われなかったので、12月には割引率が再び5.5%に引き上げられることになった。

賃金の上昇率は、1966年来の超完全雇用状態のもとで加速を続けたが、生産性の上昇率が1960年代前半に比べて低下したために、単位労働費用が急上昇した。こうしたコスト上昇を価格上昇に転嫁するためには、生産物

需要の増大が必要である。前記のベトナム戦争の拡大にともなう需要増大がこの条件を満たすものであったと考えられる。すなわちコスト・プッシュ的な価格上昇傾向の強まりが、需要増大によって支えられて、1960年代後半のインフレ加速がもたらされたものと思われる。⁴⁾

Ⅲ. ニクソン政権のゲーム・プラン⁵⁾[1]

1969年1月にニクソンが大統領に就任したとき、アメリカ経済は61年来8年間にわたる長期繁栄の頂点を迎えようとしていた。すなわちGNPは66年以来潜在的GNPを越え(第1図参照)、68年の失業率は3.6%と超完全雇用水準に達していた(第2表参照)。しかし1965年以降のインフレ加速は激化する一方で、68年のGNPデフレーターの上昇率は4.0%に達し、60年代に入って最高の値を記録した(第3表参照)。こうした情勢のもとで、ニクソン大統領は、インフレ抑制を第一義的政策目標として掲げざるをえなかった。

1. 財政金融引締め政策

ニクソン大統領は、当時のインフレーションの主因は、ベトナム戦争拡大にともなう急速に膨張した財政支払に誘発された需要増加にあるとして、まずその要因を除去して総需要抑制をはかることがインフレーション対策の基本であるとして、つぎのような財政面の措置を実施した。⁷⁾

- 4) Cf. 拙稿「戦後のアメリカ経済における物価・賃金上昇の構造的分析」、『国民経済』(国民経済研究協会)、昭和47年9月。
- 5) 「ゲーム・プラン」という言葉を、ニクソン政権の経済政策の俗称として最初に用いたのは、マクラッケン CEA 委員長である。Cf. McCracken, "The Game Plan for Economic Policy," in *1969 Proceedings of the Business and Economic Statistics Section, American Statistical Association*, 1969, pp. 294-298.
- 6) 1970年の大統領経済報告では、「1965年半ばに始まって、政府は、非国防支出とベトナム戦争努力の需要の大幅な増大という負担を米国経済の上に課した。しかしながら政府は、増税や適度に制限的な通貨政策によって、他の需要を早急に削減することはしなかった。」として、ケネディ＝ジョンソン時代の財政金融政策を批判している。Cf. *Economic Report of the President*, February 1970, p. 5.
- 7) Cf. "The Annual Report of the Council of Economic Advisers," in *Economic Report of the President*, February 1970, pp. 30-33.

財政抑制の第一段階は、ジョンソン大統領の提出した1970年度予算案の再検討であった。支出計画別に検討を加え、1970年度の歳出額から40億ドルの支出削減を行なった。その内訳は、防衛支出の削減が11億ドル、社会保障給付金増加の繰延べが10億ドル、その他の連邦政府支出計画からの削減が19億ドルであった。その結果、4月に政府は1970年度の支出を1,929億ドルにすると発表した。しかし1969年中に、国債利子、医療補助、公共援助、文官退職者、および復員軍人給付金などが、当初の見積もり以上に増加したことから、若干の部門で議会の措置による支出増加が発生したため、1970年度の歳出額1,929億ドルを維持するために、政府は9月半ばにさらに35億ドルの削減を公表した。そのうち30億ドルは防衛費であった。

また財政黒字から赤字になるのを避けるために、1969年6月30日に終了する10%の所得税付加税の延長および自動車・電話料金の消費税の減税の延期が必要であった。それゆえ大統領は3月に、10%所得税付加税の1970年3月までの継続を議会に提案した。そして活発な設備投資需要を抑制するために、69年4月21日には7%の投資税控除の廃止を議会に提案した。この投資税控除の廃止は税収の増加をもたらすので、政府はこの提案と同時に、所得税付加税を1970年1月1日から5%に軽減し、6月30日以降廃止することを議会に要請した。

このように政府は財政面では均衡予算主義を採用する一方、金融面でもフリードマン流の通貨政策の採用により過度の貨幣供給を抑制しようとした。そして1968年においてすでに強力に進められていた引締め措置が、1969年においても続行されることを希望していた。

ニクソン大統領は、ケネディ＝ジョンソン時代のガイドポストとかジョーボンとかいった所得政策については、(i)それが問題解決の日を先に延ばし、問題解決をますます困難にし、(ii)アメリカの経済制度の中核である自由を危うくし、(iii)政府による権力の乱用につながる、などの理由から、その採用に反対した。⁸⁾したがって財政金融面を通じる総需要抑制策が、イ

8) 1970年の大統領経済諮問委員会の年次報告は、アメリカおよび諸外国での所得政
(次頁注に続く)

ンフレーション対策の中心におかれた。

2. スタグフレーションの顕在化

上記のような政府の意図は、第4表に示されている連邦財政収支・貨幣供給の推移の上に顕著に現われている。すなわち、1968年に比べて連邦政府支出の伸びが鈍化したため、1969年の連邦財政収支は1968年の赤字から黒字基調に変化している。また貨幣の供給量も、 M_1 でみると1968年第Ⅳ四半期の年率7.9%の増加率から漸次低下し、1969年の第Ⅳ四半期には年率2.1%の増加率に激減している。同時に、1968年12月に5.5%に引き上げられた割引率は、1969年4月に6%に引き上げられ、1929年以降の最高水準に達した。さらに69年4月には加盟銀行の要求払預金に対する支払準備率も0.5%引き上げられた。これらの金融引締め措置によって市中金利はアメリカ史上稀にみる高騰を示した。プライム・レートは、1969年1月に6.75%から7%へ引き上げられ、3月には7.5%に、そして6月始めには8.5%に引き上げられることになった。⁹⁾

こうした総需要抑制政策の実施によって、実質GNPの成長率は69年の第Ⅰ四半期から次第に鈍化を示し始め、69年の第Ⅳ四半期と70年の第Ⅰ四半期は二期連続してマイナスになっている(第5表参照)。この実質GNPの成長鈍化により、第1図に示されているようにGNPギャップが拡大した。また第6表に示されているように、1969年には個人消費支出、民間投資の増加率は鈍化した。しかしながら製造業の新規設備投資は、プライ

(前頁より続く)

策実施の経験にかんがみて、62年以来実施してきたようなガイドポスト政策を復活する意図はないことを明らかにしている。その理由として、賃金・物価の抑制は、一定期間、特定産業で成功してもその抑制期間中累積された圧力がその期間後爆発してその効果を相殺することをあげている。アメリカの場合、65年半ば以降のインフレ圧力の高まりにとともに、ガイドポスト政策と市場との調整は困難になってきており、66年に入るとこの政策の機能は停止または消滅するにいたったとして、所得政策の導入を否定している。Cf. *Economic Report of the President*, February 1970, pp. 23-24.

9) Cf. Board of Governors of the Federal Reserve System, *56th Annual Report*, 1970, pp. 4-5.

第4表 連邦財政収支・貨幣供給の推移(季節調整済み, 年率)

(単位: 10億ドル)

年次・四半期	連邦財政収支			貨幣供給	
	収入	支出	余剰	M ₁	M ₂
1968 I	164.8	174.5	- 9.8	188.7(5.1)	353.9(6.9)
II	169.8	181.0	-11.2	192.3(7.6)	360.7(7.7)
III	180.0	183.9	- 3.9	196.3(8.3)	368.7(8.8)
IV	185.6	186.7	- 1.1	200.2(7.9)	379.0(11.2)
1969 I	195.6	186.1	9.5	203.9(7.4)	386.6(8.0)
II	199.7	187.6	12.0	206.4(4.9)	390.8(4.3)
III	196.5	189.9	6.7	207.6(2.3)	390.9(0.1)
IV	197.5	193.2	4.3	208.7(2.1)	392.1(1.2)
1970 I	192.8	195.4	- 2.6	211.0(4.4)	393.8(1.7)
II	194.8	206.7	-11.9	214.5(6.6)	401.4(7.7)
III	191.2	205.1	-13.8	217.4(5.4)	411.6(10.2)
IV	189.3	208.6	-19.3	220.6(5.9)	422.0(10.1)
1971 I	194.8	212.4	-17.6	224.1(6.3)	436.5(13.7)
II	197.7	221.2	-23.5	230.4(11.2)	452.6(14.7)
III	199.4	222.6	-23.2	234.5(7.1)	461.9(8.2)
IV	203.5	228.0	-24.5	235.8(2.2)	470.5(7.4)
1972 I	222.9	236.6	-13.8	238.9(5.2)	483.6(11.1)
II	225.4	244.4	-19.0	244.0(8.5)	495.6(9.9)
III	229.6	237.0	- 7.4	248.8(7.8)	508.3(10.2)
IV	236.9	260.3	-23.4	253.3(7.2)	520.4(9.5)
1973 I	253.6	258.6	- 5.0	256.2(4.6)	530.3(7.6)
II	262.4	262.4	0.0	260.6(6.9)	540.7(7.8)

(資料) 連邦財政収支は、U. S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*, July 1972, July 1973, および September 1973 による。貨幣供給は“Revision of the Money Stock Measures and Member Bank Reserves and Deposits,” *Federal Reserve Bulletin*, February 1973, および *Federal Reserve Bulletin*, August 1973 の付属統計表により算出した。

(注) 括弧内の数値は、対前期変化率(年率, 単位: %)を示す。

第5表 物価・GNPの対前期変化率（年率）

（単位：％）

年次・四半期	消費者物価	卸売物価	GNPデフ レーター	G N P	
				時 価	1958年価格
1968 I	4.1	5.3	3.4	8.9	5.3
II	4.7	2.7	4.0	11.2	7.3
III	5.0	3.1	4.2	8.3	4.0
IV	4.6	0.8	4.5	6.8	2.3
1969 I	4.9	6.2	3.9	7.5	3.3
II	6.7	5.3	5.4	7.3	1.9
III	5.8	2.6	6.0	7.9	1.9
IV	5.4	4.1	5.6	3.1	-2.2
1970 I	6.0	5.9	6.1	4.0	-2.2
II	6.3	1.8	4.5	5.0	0.5
III	4.5	2.5	4.2	6.9	2.8
IV	5.4	0.7	6.2	1.8	-4.3
1971 I	3.0	5.4	5.2	14.3	8.8
II	4.3	4.6	4.9	7.7	2.9
III	4.0	3.2	2.8	6.3	3.5
IV	2.3	0.0	1.4	7.8	6.5
1972 I	3.2	8.0	5.6	10.4	4.7
II	3.2	4.1	1.4	10.8	9.2
III	3.5	5.7	2.8	8.4	5.7
IV	3.5	4.3	3.3	11.2	7.8
1973 I	5.6	19.1	6.0	14.4	8.4
II	8.7	20.8	7.2	9.5	2.4

（資料） U. S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*.

第6表 需給関連指標の推移(季節調整済み)

年次・ 四半期	個人消費支出 (年率, 1958年) (価格 単位: 10億ドル)	民間国内総投資 (年率, 1958年) (価格 単位: 10億ドル)	製造業 新規設備投資 (年率) (単位: 10億ドル)	製造業 設備稼働率 (単位: %)	失業率 (単位: %)
1968 I	444.6 (9.5)	101.6(-13.3)	28.02 (7.4)	87.9	3.6
II	448.4 (3.4)	106.8 (20.4)	27.84 (-2.6)	88.1	3.6
III	457.7 (8.3)	104.9 (-7.1)	28.86 (14.6)	87.6	3.6
IV	460.2 (2.2)	107.7 (10.6)	28.70 (-2.2)	87.2	3.4
1969 I	465.5 (4.6)	109.7 (7.4)	29.99 (18.0)	87.7	3.3
II	469.3 (3.3)	110.8 (4.0)	31.16 (15.6)	87.1	3.5
III	469.5 (0.2)	114.0 (11.6)	33.05 (24.2)	86.9	3.6
IV	472.2 (2.3)	107.4(-23.2)	32.39 (-0.8)	84.3	3.6
1970 I	474.3 (1.8)	102.6(-17.9)	32.44 (0.6)	80.8	4.2
II	477.5 (2.7)	103.5 (3.5)	32.43 (-0.2)	79.8	4.8
III	480.9 (2.8)	105.4 (7.3)	32.15 (-3.5)	78.3	5.2
IV	477.5 (-2.8)	102.1(-12.5)	30.98(-14.6)	74.2	5.9
1971 I	489.5 (10.1)	106.6 (17.6)	30.46 (-6.7)	75.0	6.0
II	493.6 (3.4)	110.3 (13.9)	30.12 (-4.5)	75.6	6.0
III	498.0 (3.6)	109.5 (-2.9)	29.19(-12.4)	74.7	6.0
IV	504.1 (4.9)	114.8 (19.4)	30.35 (15.9)	74.6	5.9
1972 I	512.5 (6.7)	116.5 (5.9)	30.09 (-3.4)	75.3	5.8
II	523.4 (8.5)	121.0 (15.5)	30.37 (3.7)	77.4	5.8
III	531.0 (5.8)	124.8 (12.6)	30.98 (8.0)	78.1	5.5
IV	540.5 (7.2)	129.1 (13.8)	33.64 (34.3)	79.7	5.3
1973 I	552.7 (9.0)	130.2 (3.4)	35.51 (22.2)	—	5.0
II	553.3 (0.4)	130.2 (0.0)	36.58 (12.1)	—	4.9

(資料) 個人消費支出, 民間国内総投資は U. S. Department of Commerce, *Survey of Current Business* による。製造業新規設備投資は *Economic Report of the President*, 1970, および 1973 によったが, 1972 年第 IV 四半期以降は *Survey of Current Business*, September 1973 で追補した。製造業設備稼働率は *Economic Report of the President*, 1970 および 1973, 失業率は U. S. Department of Labor, *Employment and Earnings* による。

(注) 括弧内の数値は, 対前期変化率(年率, 単位: %)を示す。

ム・レートの急上昇にもかかわらず1969年第Ⅰ四半期から第Ⅲ四半期まで各期とも15%以上の増加率を示した。これは、物価とコストの上昇のために設備投資を早く行なった方が有利と考えられたためであるが、しかし景気停滞と政府の投資税控除の廃止の影響も加わって、1969年第Ⅳ四半期には増加率がマイナスになっている。製造業の設備稼働率も69年第Ⅰ四半期の87.7%から70年第Ⅰ四半期の80.8%に漸次低下している。こうした情勢のなかで失業率は、69年第Ⅰ四半期の3.3%から騰勢を強め、70年第Ⅰ四半期には4.2%に達している（第6表参照）。

このように財政・金融政策による景気抑制の目的は達成され、demand-pull的な物価上昇要因は完全に除去されたにもかかわらず、物価上昇は依然としてかなりの高さを続け、いわゆるスタグフレーションと呼ばれる状況が出現した。GNPデフレーターの上昇率は、69年第Ⅰ四半期から第Ⅲ四半期まで上昇をつづけ、第Ⅳ四半期にわずかに鈍化した。70年第Ⅰ四半期にはまた上昇加速している（第5表参照）。この結果1969年のGNPデフレーターの上昇率は4.8%となり（第3表参照）、朝鮮戦争以来最大の上昇率となった。また第5表から明らかのように、消費者物価、卸売物価も1969年の上期に68年の下期より上昇加速しているが、こうしたニクソン政権の最初の半年間の物価高は、フリードマン流に解釈すれば、第4表に示されているようにジョンソン政権の最後の半年間に貨幣供給が急速に増加したことの影響が、半年のタイム・ラグをともなって現われたと解釈することができる。しかし大統領経済諮問委員会（以下CEAと略す）の1970年の年次報告では、69年の賃金交渉が労働市場の異常な逼迫や、過去の調整や生計費上昇の影響で、68年よりも高額の妥結をみたこと、および生産性上昇の鈍化により、単位労働費用が上昇したことが、急速な物価上昇をもたらした原因であるとしている。¹⁰⁾

3. 財政金融引締め政策の緩和

1969年第Ⅲ四半期以降、不況下のインフレいわゆるスタグフレーションの様相が強まりつつあったので、70年はインフレの抑制と並んで、成長の

10) Cf. *Economic Report of the President*, February 1970, pp. 46-56.

回復を図ることが課題とされ、70年春頃から、引締め政策は段階的に解除されるに至った。

財政面の緩和措置としては、まず3月に、69年9月から実施されていた州・地方政府の建設事業に対する連邦補助金の凍結が解除され、4月からは公務員給与・社会保障給付金の引上げが行なわれた。また70年1月以降5%に軽減されていた所得税付加税が7月1日より廃止された。さらに7月1日からは所得税基礎控除が600ドルから650ドルに引き上げられた。¹¹⁾

金融面の緩和措置は、1970年2月1日に、マーチンに代わって連邦準備制度理事会（以下FRBと略す）の議長になったアーサー・バーンズによって実施された。金融緩和はまず公開市場操作から始められ、ついで5月6日に証拠金率が80%から65%へ引き下げられた。6月24日には、期限30日以上90日未満の10万ドル以上の単一満期定期預金に対する金利規制が一時的に停止された。8月17日には加盟銀行の500万ドル以上の定期預金の支払準備率が6%から5%へ引き下げられるとともに、コマーシャル・ペーパーにも同率の準備率が適用されることになった。さらに70年11月11日から71年2月13日の間に割引率の引下げが計5回行なわれ、割引率は6%から4.75%に引き下げられた。これに先行ないし並行して市中金利も大幅に低下し、プライム・レートは1970年末の6.75%から1971年3月には5.25%に引き下げられ、1969年の歴史的な高金利状態は解消した。¹²⁾ 金融緩和に伴い、貨幣供給も増加した。第4表から明らかなように、1969年の第Ⅲ、Ⅳ四半期に年率2%台の増加率に抑えられていたM₁の供給率は、1970年には年率4%から6%台の増加率に高められた。

こうした財政・金融面での緩和にともないGNPの成長がもたらされたが、実質GNPの成長率は期待されたほど大きくなく、失業率も次第に上昇を始めた。したがって経済の拡大のためには一層の拡張的財政政策と金融緩和が必要とされるが、物価上昇率はかなりの高水準にあるため、政策

11) 『調査月報』(大蔵省大臣官房調査企画課)、昭和46年6月、p. 24 を参照。

12) Cf. Board of Governors of the Federal Reserve System, *57th Annual Report*, 1971, pp. 18-20 および pp. 24-27.

当局は、より高いインフレ率か、それとも高失業率かという選択のディレンマに直面することになった。

もともとニクソンのゲーム・プランは、失業の最小限の増大を犠牲にして、徐々にインフレーションを減らすことを期待して、金融・財政を適度に安定化させることによってインフレ期待を減らすことであった。しかし政府の意図とは全く逆に、貨幣供給の成長は非常に不安定で、連邦財政収支は大きな赤字を生み出し、インフレ期待はますます高まることになった。こうした初期のニクソン政権のインフレ対策の失敗は、伝統的なマネタリスト的金融引締め政策および需要インフレ的立場からの総需要抑制政策が、それだけでは今日の先進資本主義国でおこっているようなインフレにほとんど抑制効果をあげえないことを実証しているように思われる。たとえば今日の寡占経済体制のもとでは、巨大労組の交渉力、大企業の管理価格政策が、需要引締めによる生産減少に起因する生産性上昇率の低下によってもたらされた単位労働費用の上昇を価格上昇に転嫁させ、需要引締めが物価上昇要因になりかねないからである。

Ⅳ．ニクソン政権のゲーム・プラン〔2〕

1970年春頃から引締め緩和政策がとられたが、景気の回復ははかばかしくなかった。他方、インフレ圧力は十分に鎮静せず、失業率も高水準となった。このため財政金融政策を通ずる需要管理政策だけのインフレ抑制は失業の解消と両立せず、財政金融政策を補完する政策が探求されなければならないとの主張がなされるようになった。またこれに関連して、ガイドポスト論議が高まり、政府・FRB内部でもその実施を望む声が出始めた。

1. ゲーム・プランの修正

バーンズFRB議長は、かつてはガイドポスト政策を強く批判する態度をとっていたが70年初期の経済情勢に直面して、大統領の補佐役のなかでは真先に所得政策推進論者になった。¹³⁾しかし経済諮問委員会のメンバー

13) バーンズFRB議長は、1970年5月18日、アメリカ銀行家協会での演説で、「所
(次頁注に続く)

は、その段階でなお彼らの『ゲーム・プラン』が計画通りに進行していると主張していた。

インフレ対策に対するニクソン大統領の態度の変化は、1970年6月17日の演説で明らかにされた。この中でニクソン大統領は、財政金融政策を通じて経済の拡大をたゆみなくしかも着実に抑制することが、インフレーション抑制策として最も弊害が少なく、かつ最も責任のある方策であるとしつつも、インフレーション抑制をより効果あらしめるには、財政金融政策は他の措置によって補完される必要があるとして、全国生産性委員会の設置、インフレーション警報の作成、政府規制・調達審査委員会の設置を指示した。¹⁴⁾

全国生産性委員会は、財界・労組・公益代表者各6名に政府代表5名を加えた23名で構成され「70年および数年先の経済成長への道を指し示す」ことを任務としており、長期的な観点から生産性向上対策を検討し、生産性の上昇を通じて所得の増加と物価安定をはかる道を追求することになっていた。

インフレ警報は、賃金・物価の上昇の著しい分野に、“スポットライト”を当てるためにCEAに定期的に作成するように指示されたものである。インフレ警報の公表は、当初全国生産性委員会が行なうことになっていたが後にCEAの一般に対する報告という形で公表されることになった。

政府規制・調達審査委員会は、連邦政府の規制や購入が物価、コストの上昇を招いていないかどうかを検討し、さらに政府の輸入政策についても物価安定の見地から検討を加えることを目的として設立された。

ニクソン政権は、成立当初から所得政策には反対の立場であったが、新措置とくに、全国生産性委員会の設置は、ある意味で所得政策的なものの

(前頁より続く)

得政策が賃金・物価の直接統制にまで立ち至ることなく、また全般的な財政金融措置の補助手段としてのみ利用されるならば、過度的なコスト・インフレ期間を早く切り抜けるのに役立つ可能性に対して、目をそむけてはならない」と、述べている。『調査月報』(大蔵省大臣官房調査企画課)、昭和45年6月、pp. 38-39を参照。

14) Cf. *Economic Report of the President*, February 1971, p. 63.

導入ともみられる。ここにこれまでの総需要抑制一本槍のインフレ対策であった『ゲーム・プラン〔1〕』から、より総合的な対策の必要性を示唆する『ゲーム・プラン〔2〕』へというインフレ対策の転換がみられる。

2. インフレーション警報

インフレーション警報は第1回（1970年8月7日）、第2回（1970年12月1日）、第3回（1971年4月13日）と発表されている。¹⁵⁾ この間、インフレーション警報の性格は、抽象的な記述からより具体的な問題の指摘へ、また事後的な評価から事前的な警告へと大幅に変化している。

まず第1回のインフレーション警報では、1950年代後半以降のインフレに関する歴史的事実の分析に重点がおかれ、インフレーションに対する国民の理解を求め、その抑制について協力を求めたという穏やかで説得的なものであった。同警報では最近の賃金・物価の動向で注目されるものとして、建設業・トラック輸送業の大幅賃上げ、金属・電力・ゴム・タバコ産業の価格上昇を指摘し、これら業種のコスト上昇と価格引上げの状況を詳細に分析しているが、あくまでスポットライトをあてるにとどめ、格別の批判やガイドポスト政策につながるような指示は示されていない。したがってインフレーション警報という名称から想像される事前的な警告といった性格は乏しいものであった。

第1回のインフレ警報では、その要約と結論において「インフレーションが急激であっても、それが短期間のものであれば、経済情勢の変動とともに収束する。これに反し、インフレーションが長く続くと、物価がお互いに上昇し合い、インフレ期待感も高まって、インフレ収束にも長期間を要する」という注目すべき指摘がなされている。これは、ニクソン政権が成立当初から1年半にわたって実施してきたインフレ抑制のための『ゲーム・プラン』が、その所期の目的を達成していないことに対する自己批判とも受けとれる。

第2回のインフレーション警報では、重要な局面を迎えつつある物価動

15) これらのインフレ警報の内容については、経済企画庁調査局編『世界のインフレーション』、大蔵省印刷局、昭和46年、pp. 171-218 を参照されたい。

向についてのCEAの見解が明示されている。すなわち「現在、経済はインフレ的なコスト・スパイラルの段階を經つつある。このスパイラルは1965—68年の需要の盛り上がりによって始まったものだが、超過需要が解消された現在でもなお存続している。69年および70年初期に生産性向上あるいは単位時間当り産出の鈍化を示したときに、このスパイラルな動きは一層強められている」という指摘がなされている。これに対処するためには、「政府はその支出を抑制することによりまず手本を示した。今や企業は生計費の安定という点からみて、よりつじつまの合った価格行動を、労働者はより安定したコストをもたらすという見地から賃金要求をなすべき時である」として、労使の自重こそが問題解決の決め手であると論じている。

また第2回のインフレ警報は、初回に比べ、より具体的で重要な分野における価格動向の分析と問題点の指摘を行なっている。とくにGMとUAW（全米自動車労組）の賃金協約（11月11日）および大統領緊急委員会による鉄道労働者に対する賃金勧告（11月19日）を批判し、また企業の価格政策についても、新型車の値上げ、有力石油会社の原油価格の引上げを批判し、さらに地方交通料金・銅の価格の上昇についてもスポットライトをあて、その内容について評価を行なっている。

第3回のインフレーション警報では、71年に入ってからインフレーションが鈍化しているものの、賃金上昇は長期的な生産性の上昇を上回っていると指摘している。そしてそれまでに行なわれた鉄道・トラック貨物運賃値上げ、ニューヨークのタクシー料金引上げ、および木材・合板価格の引上げ等の批判にとどまらず、71年7月末に期限切れを迎える鉄鋼の賃金協約改訂を前に、労使双方に慎重な行動をとるように警告している。インフレ警報の発足以来3回目において初めて警告的な色彩をもつものとなっている。

3. ニクソン政権のジョーボーン

ニクソン大統領は就任以来、民間の賃金・価格決定に対する政府の介入を極力避ける態度をとってきたが、一向におさまらないインフレ圧力を前

にしてケネディ＝ジョンソン政権に劣らないほどのジョーボーンを実施している。

最初のジョーボーンは、ガルフ石油等による原油価格の引上げに対する1970年11月の政府の措置である。¹⁶⁾ 政府は11月12日に、原油価格引上げの妥当性を調査する旨発表した。調査の結果は12月4日に発表されたが、政府は、原油の生産および輸入の増加によって値上げ抑制の措置を講じた。この措置は、国家安全保障の見地から制限されていた国内原油生産および原油輸入についてある程度の緩和を行ない、市場への原油供給を増加させることを通じて個別価格の値上げを抑制しようとしたものであった。

ついでジョーボーンは、1971年1月11日のベスレーム・スチール社の鉄鋼価格引上げ発表に対して行なわれた。ベスレーム・スチール社は、建設用鋼材価格を平均12.5%値上げすると発表したが、翌12日、政府は引上げ幅が過大であり、建設価格に与える影響が大きいとして、経済政策閣僚委員会に鉄鋼価格値上げに関する調査を指示した。この対立は、ベスレーム・スチールが、その建設用鋼材価格の引上げ率をU.S.スチールのそれにあわせて6.8%に下げたことによって落ち着いた。もっともこうした値上げ率の引下げが決められるまでの間、ニクソン政権は大分時間を費している。それは大統領がしばしば非難し、かつ彼自身は決してやらないと表明しているジョーボーンの手段を使ってもなお鉄鋼業界全体がそれに従わない場合にどうするかということに苦慮していたからである。結果的には鉄鋼業界は、当初の値上げ率を半分に下げたけれども、それでも7%に近い高率であった。¹⁷⁾ このような鉄鋼業界の行動は、ニクソン政権を価格統制の方向に動かす要因になったのではないかと思われる。

第三のジョーボーンは、政府による建設業の賃金統制にみられる。¹⁸⁾ 建設

16) 「アメリカの最近の賃金・物価対策」、『調査月報』(大蔵省大臣官房調査企画課)、昭和46年12月、p. 21 を参照。

17) この間の経緯については、Silk, L., *Nixonomics*, 1972, pp. 42-47 (吾郷慶一訳『ニクソノミックス』、日本総合出版機構、昭和47年、pp. 52-58) が詳しい。

18) Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, pp. 74-75.

業の労働者の賃金は、1960年代の後半に異常に大きい上昇を示していたので、労使関係の安定とコスト増の抑制を目的として69年9月に建設業団体交渉委員会が設立された。しかしながらその後も建設業のコストの高騰はおさまらなかったので、1971年2月23日に、大統領はデービス・ペーコン¹⁹⁾法の適用を廃止した。そして政府は、労働者・産業の指導者と協力してコスト増加を抑制することを意図したプログラムの作成にとりかかった。その結果、3月29日に大統領は、デービス・ペーコン法を復活させるとともに、行政命令によってコスト抑制計画を発表した。この行政命令は、1970年経済安定法²⁰⁾によって与えられた権限にもとづいて、建設業の賃金・物価の安定化のために用いられる管理ルール、組織、手続きを規定したものである。賃金増加を抑制する管理機構として、公労使各4名よりなる12名の三者構成委員会である建設業安定委員会が設けられた。

こうした政府の建設業に対する行動は、1970年経済安定法を通して大統領に与えられた強制的な統制力の最初の行使であった。しかし政府筋は、行政命令がいかなる形の統制でもなく、また賃金上昇率に基準をおくことはケネディ＝ジョンソン政権がとったガイドポスト政策の一種でもないとしている。なるほどニクソン大統領は、賃金・物価の凍結命令そのものは出していない。しかしニクソン大統領が出した異例の行政命令は、事実上の部分統制あるいは統制的ガイドポストの導入と考えられる。

以上に述べたような一連の政府のジョーボーンを所得政策と呼ぶかどうかは別として、インフレ抑制をもっぱら総需要抑制に依存していた1969年

19) 同法は、1931年にフーバー大統領により制定されたもので、連邦公共事業に従事する労働者の賃金は、当該地域の一般的な賃金水準と同等でなければならぬと定められている。その当初のねらいは、公共事業の請負業者がいずれかの地域に低廉な労働力を導入することを阻止することであったが、実際には建設業全般を通じての賃金を必要以上に引き上げるために利用されてきた。過去の停止例は、1933年ルーズベルト大統領のとき、25日間停止されたことが一回あるだけである。

20) 同法は、1970年8月17日に成立したもので、大統領に賃金・物価の凍結権限を与えたものである。同法の詳しい内容は、Miller, R. L. and Williams, R. M., *The New Economics of Richard Nixon: Freeze, Floats, and Fiscal Policy*, Canfield Press, 1972, Appendix B を参照されたい。

当時と1970年半ば以降とはその姿勢に大きな差違がみられる。こうした背景には、ニクソン政権のインフレ理論に転換が認められる。1970年大統領領経済報告では、インフレの責任が前政権の放漫な財政金融政策に求められていたのに対し、1971年のC.E.Aの年次報告では、それが改められた後においてもインフレが収まらないのは、労使の市場支配力にあるとし、とくに巨大な労働組合の生産性を上回る賃上げを契機として、その結果上昇した単位労働費用を価格に転嫁する巨大企業の価格決定行動にある、と見方を変えている。²¹⁾ これはコスト・インフレ論への転換を示すものである。

こうしたコスト・インフレ的な様相が強まっているおりから、バーンズFRB議長は、1970年12月7日ロサンゼルスのパペーダイン大学での「長期繁栄の基礎」と題する講演のなかで、完全雇用とインフレ抑制を同時に達成するには財政金融政策だけでは不可能で、所得政策の導入が必要であると、これまでで最も強く所得政策の実施を訴えた。²²⁾

これに対応するかのように、1971年の大統領領経済報告では、「われわれは、秩序ある拡大の途中でインフレーションの率をにぶらせ続けるつもりである。そしてわれわれは、自由市場を抑圧することによってではなく、自由市場に依存し、それを強化することによってそうするつもりである」(傍点は筆者)として、「物価を抑える自由市場の諸要因を自由に発揮させ、強化するために政府のあらゆる効果的、合法的な権限を行使する」というインフレ対策を打ち出している。²³⁾ これはまさしくバーンズの提案した

21) Cf. *Economic Report of the President*, February 1971, pp. 60-62.

22) 「連邦準備バーンズ議長の所得政策提言」、『調査月報』(大蔵省大臣官房調査企画課)、昭和46年1月を参照。バーンズ議長が、同講演の中で強調した所得政策とは、商品および労働市場の構造と機能を改編することにより、コストおよび物価の上昇圧力を減衰させることを目的とした政策である。これはハーバラーの所得政策の分類に従うと、第2のタイプの所得政策である。ハーバラーは、一般化されたガイドラインを設ける所得政策と、経済のさまざまな部門における独占的制限や市場の不完全性を消去し、それによって伸縮的で競争的な自由市場経済の成果を改善することを意図した所得政策とを区別している。 Cf. Haberler, G., *Incomes Policies and Inflation*, 1971, および "Incomes Policy and Inflation: Some Further Reflections," *American Economic Review (Papers and Proceedings)*, May 1972.

23) Cf. *Economic Report of the President*, February 1971, p. 7.

市場構造改善をめざした所得政策の採用をほのめかしたものと受けとられる。さらに同報告は、「自由な価格と賃金は、われわれの経済制度の核心であり、たとえインフレ熱をいやすためにでも、それらの働きをストップさせるべきでない。私は、インフレ問題にかわって、新しい、増大する、一層わずらわしい諸問題を生じさせる賃金・物価統制を課するつもりはない」として、直接統制には消極的な態度をとっている。²⁴⁾

マクラッケンCEA委員長も、1971年2月5日、議会の両院合同経済委員会において「所得政策の要素はすでに実施に移されている。今後はこれを整理統合する段階である。しかし所得政策はインフレ対策としてあくまでマージナルなものである」と証言している。²⁵⁾

4. 完全雇用予算原則の採用

こうした1970年後半からのインフレ警報、政府のジョーボーンといった補完的インフレ対策の採用により、インフレーションの加速的上昇は幾分鈍化した。すなわち第5表において明らかなように、消費者物価、卸売物価の上昇率は、1970年の上半期から下半期にかけて低下している。とくに卸売物価の上昇率の鈍化は顕著である。1971年の大統領経済報告では、1970年の生産性が停滞を経て上昇に転じたので、単位労働費用が低下し、このことが物価のより緩やかな上昇に貢献したとしている。事実第5表において明らかなように実質GNPの成長率は、1969年第Ⅲ四半期のピークから70年第Ⅰ四半期にかけて下落し、第Ⅱ四半期の安定後、第Ⅲ四半期には以前のピークにまで回復している。こうした現象が物価安定に貢献したことは明らかであるが、われわれは政府の補完的インフレ対策の効果もそこに含まれているのではないかと考える。

このように1970年においてアメリカ経済は、高度のインフレ高進率から低度の高進率への移行を経験したが、これと並行してベトナム戦争の縮少

24) Cf. *Economic Report of the President*, February 1971, p. 7.

25) 「アメリカの最近のインフレーション対策」、『調査月報』（大蔵省大臣官房調査企画課）昭和46年6月、p. 26を参照。

26) Cf. *Economic Report of the President*, January 1971, p. 4.

化にともなう戦時経済から平和経済への移行も行なわれた。こうした二元的移行には、必然的に多少の生産減少と失業増大が伴うと考えられたから、政府は生産減少と失業増大を最小限に食い止めるために、拡大的な財政金融政策をとった。第4表に示されているように、1969年に黒字であった連邦財政収支は、1970年には赤字基調になるとともに、赤字の程度は期を追うに従って増加している。また貨幣供給も、1969年の二段階的縮小から、1970年には拡大に転化された。こうした財政金融引締め政策の緩和の影響によって、先に示したようにGNPの成長率は回復したが、失業率は一向に低下しなかった。第6表によるとむしろ失業率は、1970年の第Ⅰ四半期の4.2%から第Ⅳ四半期には5.9%に上昇している。70年全体では失業率は4.9%となり、1965年以降最高の水準となった。²⁷⁾

このような高失業率のもとでもインフレの鎮静が十分に行なわれていないということが、1970年11月の中間選挙においてニクソン大統領が敗北を喫する重要な原因になったように思われる。事実、この敗北を契機にニクソン大統領は、より積極的な財政政策をとるとともに賃金・物価に対しては前述したようなジョーボーンをとり始めた。

ニクソン大統領は、1971年の予算教書および経済報告のなかで、均衡予算原則から完全雇用予算原則への変更を明らかにしている。²⁸⁾ 賃金・物価に対する政府の直接介入が行なわれるようになったが、ニクソン大統領が賃金・物価の統制に反対し、ガイドポスト政策を拒否するという基本的姿勢をとっていることから、失業率の低下および経済のより拡大をめざすより拡張的な予算は、インフレを激化する危険がある。そこでインフレをともな

27) 1971年のCEAの年次報告は、70年の失業の大幅増大を労働供給および生産コストの両面から説明している。労働供給面では、復員軍人の増加と、婦女子および10代の若者が大量に労働力になったことが失業率増大の原因であるとしている。生産コストの面からは、賃金率の大幅な上昇、69年の生産性向上の鈍化および70年におけるコスト上昇抑制に対する企業家の努力が失業増加の背景になっているとしている。Cf. *Economic Report of the President*, January 1971, pp. 37-39.

28) Cf. *The Budget of the United States Government (for fiscal year 1972)*, January 1971, pp. 7-29, および *Economic Report of the President*, February 1971, pp. 5-7.

わない秩序ある拡大を促進するための手段として採用されたのが完全雇用
予算原則である。²⁹⁾ 1971年1月29日に発表された予算教書は、完全雇用予算
を「歳出が、完全雇用時に現行租税制度のもとで経済が生み出しうる歳入
を越えない」予算と規定している。³⁰⁾ このような予算政策は、連邦支出に上
限を設けることによって過度の支出を抑制しようとするものであるが、連
邦政府の積極的な赤字支出による経済拡大を正当化するものでもある。し
たがってこうした均衡予算原則から完全雇用予算原則への変更と、前述の
政府によるジョーボーンは、明らかにニクソン政権がマネタリストからケ
インジアンに変質したことを示しているように思われる。³¹⁾

V. ニクソン政権の新経済政策

1. 新経済政策の背景

アメリカ経済は、1970年の政府の財政金融政策による経済拡大策により、
1970年第Ⅳ四半期を底に景気は回復に転じ、1971年の第Ⅰ四半期には
実質GNPの成長率は年率8.8%を記録した(第5表参照)。これは四半期で

29) CEA の1972年の年次報告は、このような原則を採用した理由を二つあげてい
る。一つは、現実の予算をつねに均衡させるという伝統的な原則に従うとき、収入
が経済の停滞によって減少した場合には増税か支出の削減のいずれかが必要とされ
るが、このような制限的な政策を現段階ではとれないというものである。第二の理
由は、政府が税金を引き上げようとしている範囲内に支出を制限するという原則
は、経済の停滞を政府の責任にするというものであった。 Cf. *Economic Report
of the President*, January 1972, p. 64.

30) Cf. *The Budget of the United States Government (for fiscal year 1972)*,
January 1971, p. 7. こうした概念は、1960年代の民主党政権のもとですでに適用
されたものである。 Cf. *Economic Report of the President*, January 1962, pp.
78-84. しかしこうした実際の適用に先立って、完全雇用予算原則は、スタイン
(Herbert Stein)、シュルツ(Charles L. Schultze)等によって明らかにされていた。
たとえば、シュルツの提唱は、U. S. Congress, Joint Economic Committee,
Current Economic Situation and Short-Run Outlook, Hearings, 86th Cong.,
2nd Sess., December 7 and 8, 1960, pp. 114-122 にみられる。

31) ニクソン大統領自身、70年11月の中間選挙のあとで、「私もいまやケインジアン
である」と述べている。 Cf. Silk, *op. cit.*, p. 14 (吾郷訳、前掲書、p. 15)。

みた場合、1966年初期以来最高の上昇率であった。失業率は、1970年中上昇を続けていたが、1971年第Ⅰ四半期には失業率の増大がとまった（第6表参照）。こうした中で消費者物価、GNPデフレーターの上昇率は、それぞれ70年第Ⅳ四半期から71年第Ⅰ四半期にかけて減速する（第5表参照）という概して望ましい状況がみられた。しかしながら春、初夏と時を経るにつれて、経済は政府の目標通りに動いていないということが次第にはっきりしてきた。すなわち1971年の始めにおいても、1970年からの拡張的な財政金融政策が続けられていた。第4表において明らかなように、1971年の第Ⅱ四半期には、連邦財政収支がニクソン政権になって最大の赤字を記録したし、貨幣供給の増加率も M_1 、 M_2 とともに急上昇を示した。³²⁾ このような経済拡大策がとられたにもかかわらず実質GNPの成長率は、71年第Ⅱ、Ⅲ四半期にそれぞれ2.9%、3.5%と、71年第Ⅰ四半期の8.8%を大幅に下回ることになった。³³⁾ 失業率は、6.0%の水準を横ばいし（第6表参照）、卸売物価、GNPデフレーターの上昇率はやや鈍化した。その水準はまだかなり高いものであり、また消費者物価の上昇率は70年第Ⅳ四半期から71年第Ⅰ四半期にかけて減速したが、第Ⅱ四半期以降加速

32) FRBは、1971年上半年期の貨幣供給が1970年のそれより加速したのは、1971年第Ⅰ四半期のGNPの急成長によって発生した取引需要の増大と、1970年の夏に始まり1971年第Ⅰ四半期まで続いた市中金利の大幅低下のラグ効果によるものであるとしている。なおFRBが、こうした貨幣供給の増大がインフレに与える影響を心配し、春から初夏にかけて公開市場操作の買操作を弱めたため、加盟銀行の準備は減少し、加盟銀行のFRBからの借入れが増えたため、それまで低下していた市中金利は、1971年3月半ばから夏の半ばまで上昇を続け、1970年末の水準にまで回復した。市中金利の上昇にともない、割引率は2月の半ばの4.75%から7月半ばには5%に引き上げられ、プライム・レートも3月の5.25%から7月には6%に引き上げられた。Cf. Board of Governors of the Federal Reserve System, *58th Annual Report*, 1972, p. 6, pp. 33-36, および p. 39.

33) 1971年上期において、拡張的な財政金融政策がとられたにもかかわらず、71年第Ⅱ、Ⅲ四半期において実質GNPの成長が停滞したということから、財政金融政策の有効性に関する論議が活発になった。この問題をめぐる論議については、*American Economic Review (Papers and Proceedings)*, May 1972, pp. 11-30を参照されたい。

を始めた(第5表参照)。

こうした国内的要因に加えて、景気回復のために推進された低金利政策から短期資金の流出が激化し、国際収支赤字は記録的な水準にまで増大した。とくに1971年上半年期の貿易収支が異例の赤字を記録し、年間でも1893年以来初めての赤字が見込まれ、ドル危機に拍車をかけることが明らかとなった。したがってアメリカ経済は、失業、インフレ、国際収支赤字の三重苦に悩まされることになった。こうした経済情勢の中でニクソン政権のゲーム・プランの変更を求める大統領への圧力は日まじに強まっていた。野党の民主党だけでなく、コナリー財務長官、バーンズFRB議長、マクラッケンCEA委員長も、賃金・物価の悪循環をチェックするためのなんらかの所得政策について検討を進めていた。³⁴⁾

以上のような経済的背景のもとに、ニクソン大統領は、1971年8月15日、伝統的な共和党政権の経済政策観を大きく修正した新経済政策を発表したと思われるが、その他つぎのような政治的背景が考えられる。すなわち多数野党である民主党による政治的圧力と、1972年の大統領選挙が近づいているという二つの背景が考えられる。民主党は早くからガイドポスト政策ないし賃金・物価規制の実施を政府に勧告し、要求し続けていた。こうした動きにより1970年経済安定法が成立したわけであるが、民主党は大統領に与えられた賃金・物価の凍結権限の行使を強く望んでいた。またニクソン大統領にとっては、1971年8月半ばという時期は、72年の大統領選挙に14カ月余りしかないということの意味する。したがって平和と繁

34) 1973年のCEA年次報告によると、1971年8月以後インフレーションの率が加速するか減速するかで当時意見が分かれていたことがわかる。インフレが1971年初期に続いて減速を続けるのではないかという意見の根拠はつぎのようなものである。第一は、物価・賃金が1971年初期の経済停滞にラグをもって反応するのではないかという理由であった。第二に、経済が予想通り回復したとしても、1972年は超過需要よりもむしろ超過供給の状態にあると思われたこと、第三に、より急速な回復は生産性の上昇を加速し、単位費用の上昇を抑制すると思われたことが、インフレ減速説の根拠となっていた。これに対し、インフレが加速するのではないかと心配する見解は、経済拡大の予測にもとづくものであった。 Cf. *Economic Report of the President*, January 1973, p. 52.

米という政策綱領により再選をかちとるには大胆な政策転換が必要とされた³⁵⁾という事情が考えられる。

2. 新経済政策の内容と目的

ニクソン大統領は、1971年8月15日、「平和への挑戦」と題する全米向けラジオ・テレビ放送で、失業率の減少、インフレーションの収束および国際収支の改善という三つの課題を一挙に解決すべく新経済政策を発表した。³⁶⁾提案されたプログラムの主要内容は次の項目に要約される。

- (1) 8月15日以降90日間にわたるすべての物価と賃金の凍結
- (2) 凍結解除後の物価安定施策を検討するための生計費委員会の設置
- (3) ドルの金または他の準備資産への交換性の一時停止
- (4) 10%の輸入課徴金の実施
- (5) 10%の投資税額控除制度（2年目からは5%）の創設
- (6) 乗用自動車に対する7%の内国消費税の廃止
- (7) 73年1月から予定されている個人所得税減税の1年繰上げ実施
- (8) 1972会計年度における連邦支出の47億ドル削減

ニクソン大統領が、演説の中でこれらの一連の措置を、「過去40年間に³⁷⁾おいてわが国が着手する最も包括的な新しい経済政策である」といったように、その内容はきわめてドラスチックなものであった。また新経済政策は、伝統的な財政金融政策をはみ出るものを含んでいるだけでなく、それらの諸方策が小出しでなく一挙に one-package で提案された点が特徴的

35) Cf. Silk, *op. cit.*, p. 17 (吾郷訳, 前掲書, pp. 18-19).

36) Cf. Miller and Williams, *op. cit.*, Appendix A. なお8月15日, ホワイトハウス報道官室によって発表された「価格・賃料・賃金・給与の安定のための大統領命令」については, Miller and Williams, *op. cit.*, Appendix C を参照されたい。

37) すなわちニクソン大統領は、自らの新経済政策を、ルーズベルト大統領のニューディール政策以来もっとも包括的な経済政策と称したわけである。シルクが指摘しているように、両者は「公共の信頼を再確立するため」に行なわれたという面で似通った性格を有しているが、両改革の間にはかなりの差違がみられる。それは、ニューディール政策が物価の極度に下落していた時期に行なわれたのに対し、ニクソンの新経済政策は、インフレンのさなかに実施されたことに起因しているように思われる。 Cf. Silk, *op. cit.*, pp. 62-64 (吾郷訳, 前掲書, pp. 77-79).

である。

前述の提案の中でも、賃金・物価凍結とドルの交換性停止が劇的な要素であった。このことから新経済政策は、失業問題よりインフレーション・国際収支の問題に解決の重点がおかれているように思われたが、1972年のCEA年次報告は、新経済政策が3つの問題の解決を同時に指向したものであると指摘している。³⁸⁾ すなわち、国際収支対策と賃金・物価凍結は、ともにより拡張的な予算政策がより効果的となるような条件を作り出し、失業の減少に貢献すると考えられていた。

ここで、提案された各項目のうち、ニクソン政権のインフレ対策として重要と思われる賃金・物価凍結と予算・租税措置について検討を加えよう。

〔A〕賃金・物価凍結

ニクソン大統領は8月15日のラジオ・テレビ放送の演説では、「私はきょう、全米を通じてすべての物価と賃金の90日間の凍結を命じる。さらに私は各会社に対し、この賃金・物価凍結をすべての配当金にまで拡張するよう訴える」と述べただけで、凍結の基本原則については何も触れなかった。しかし8月15日にホワイトハウス報道官室から発表された大統領命令には、「価格、賃貸料、賃金、給与は、今後90日間安定させるものとし、その水準は、1971年8月14日に終わる30日間に各個人、企業、その他のあらゆる団体によって現実に行なわれた相当量の取引で、同様のまたは類似の商品、サービスに対して支払われたものの最高を越えてはならない」と、凍結の基準原則が明らかにされた。さらに大統領命令では、未加工の農産物の価格には、この原則が適用されないとされた。凍結の基本原則を実際に適用する場合に一番問題となったのは、凍結前の契約で凍結期間に大幅の賃金上昇を実施することになっている場合にどうするかということであった。この問題は、凍結期間の賃金も凍結前の30日間に現実に支払われた賃金率に制限されるということが決められたことによって解決した。このような決

38) Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, pp. 22-24.

39) もし凍結前の30日間に取引が行なわれなかった場合には、「取引が実際に行なわれた最も直前の30日間における最高の価格、賃貸料、賃金、給与が上限となる」とされた。 Cf. Miller and Williams, *op. cit.*, Appendix C.

定は、価格、賃貸料に対する規制においても実施された。⁴⁰⁾

このような凍結原則を遵守させるための大規模な賃金・物価統制官僚機構は特別に設置されなかったが、生計費委員会が命令の管理を行なうことになった。⁴¹⁾ なお凍結違反は、司法長官によって処理され、裁判所の禁止命令を受けるか、または最高 5,000ドルの罰金に処せられることになっていた。⁴²⁾

アメリカは伝統的に自由を尊重する国である。戦争時の緊急事態を除いては、賃金は労使の自由な団体交渉により自主的に決定されるべきであり、価格は競争的市場機構を通して、自由に決定されるべきであるとの立場が貫かれてきた。ケネディ—ジョンソン政権のガイドポスト政策もこのような事情を考慮してか、法令による強制的統制にまではいたらなかった。⁴³⁾

40) Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, pp. 77-78.

41) 生計費委員会の主な仕事は、凍結解除後に価格・賃貸料・賃金・給与をインフレ的に上昇させることなしに経済成長を維持する追加的な政策、機構、手続きを作成し、それを大統領に勧告することであった。それと同時に生計費委員会は、大統領命令の条文を実行に移すために、(i)大統領命令で用いられている言葉に定義を与え、(ii)例外をつくり、例外を認め、(iii)規則、命令を出し、(iv)この命令の目的を遂行するために必要で、適当と思われる行動をとることを任務とされた。なお同委員会は、財務長官、農務長官、商務長官、労働長官、行政管理・予算局長、CEA委員長、緊急計画局長および消費者問題担当大統領特別補佐官によって構成されている。財務長官が同委員会委員長となり、CEA委員長が副委員長を務めることになっている。またFRB議長は、同委員会の顧問としての地位を与えられている。Cf. Miller and Williams, *op. cit.*, Appendix C.

42) Cf. Miller and Williams, *op. cit.*, Appendix C.

43) 第二次世界大戦のときには、1942年1月の物価統制令(Price Control Act)のもとで物価監視委員会(Office of Price Administration)が設立され、また1942年10月の反インフレーション法(Anti-inflation Act)のもとで経済安定委員会(Office of Economic Stabilization)が設置され、賃金・給与の制限ならびに物価・賃貸料の抑制が行なわれていた。朝鮮戦争のときにも、1951年1月に賃金・価格の全面的凍結令が出され、賃金・価格の直接統制が復活した。Cf. Miller and Williams, *op. cit.*, pp. 10-11, および Tobin, J., *National Economic Policy*, Yale University Press, 1966, pp. 117-118 (間野英雄・海老沢道雄・小林桂吉訳『国民のための経済政策』, 東洋経済新報社, 昭和42年, pp. 147-148).

た。しかしながらニクソン政権の場合、前述のような経済的・政治的背景から、賃金・物価凍結というラディカルな政策変更が不可避的となったものと思われる。⁴⁴⁾

ニクソン政権によって実施された賃金・物価凍結は、いくつかの短期的目的をもっているように思われる。第一は、何といたっても賃金・物価の上昇を一時的にストップさせること⁴⁵⁾によって経済に劇的な影響を与えることであつたと考えられる。第二は、インフレーションの持続性に関する期待に変化をもたらすことであり、第三の目的は、凍結に続いて第2段階でより持続的なインフレ対策を実施するためのコンセンサスを得ることであつた⁴⁶⁾と考えられる。

こうした目的を効果的に達成するためには、凍結は何らの予告なしに実施されるべきであり、また賃金・物価の凍結にさいしては公平原則が採用されるべきである。前者に関しては、突然の凍結策発表⁴⁷⁾で所期の成果をあげたとと思われるが、後者に関してはニクソン政権の凍結策には若干の問題がある。それは賃金・物価上昇の凍結が、一見公平な手段のように思わ

44) もっともこうした政策変更はCEA内部でも賛否両論に意見がわかれていたようである。直接介入に反対する人は、海外での失敗例や、このような政策が長期間続けられた場合の弊害を憂慮したのに対し、賛成派は、ニクソン政権のこれまでのインフレ抑制の進展度が遅いこと、国内での所得政策の実施を望む声の高まりを強調している。 Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, p. 68.

45) ハーバラーは、短期間の凍結によってインフレ的な状況の多くが改善されず、凍結解除後に物価・賃金の急騰が生ずるかもしれないが、それを避けるための多くの方法があるがゆえに90日以上⁴⁶⁾の凍結を維持すべきではないと指摘している。 Cf. Haberler, G., *Incomes Policies and Inflation*, American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1971, p. 1.

46) アクリーは、90日間の凍結が第2段階の統制の準備に用いられるべきであつたと指摘している。彼は、朝鮮戦争のときの物価統制と比較することによって、第2段階の開始時に統制のための事務的な準備がなされていなかったために、全く不必要な困難をもって第2段階は開始されたとしている。 Cf. Ackley, G., "Observations on Phase II Price and Wage Controls," *Brookings Papers on Economic Activity*, 1:1972, p. 175.

47) 新経済政策発表直前の経緯については、Silk, *op. cit.*, pp. 71-72 (吾郷訳、前掲書、pp. 88-90)を参照されたい。

れるが、実は賃金を凍結するだけで利潤を凍結することにはならないからである。すなわち企業は、価格上昇が凍結されていても、賃金上昇が凍結されているから、生産性の上昇によって利潤を獲得することができるからである。

〔B〕 予算・租税措置

財政政策をより拡張的にしようとする行動は、それがインフレ期待を強め、インフレーションを促進することになるという理由により限定されていたが、賃金・物価凍結により、より拡張的な政策をとることが可能となった。そこで新経済政策には、いくつかの拡張的な財政政策が含まれていた。それらのパッケージは、1972年のCEA年次報告によると、「貿易収支を改善し、投資をふやすことによって生産性の成長を加速させ、長期的な収入拡大能力の損失を極小にし、1972会計年度の予算赤字を少なくすること」⁴⁸⁾などが目的とされていた。

こうした目的をもつパッケージには、つぎのような項目が含まれていた。⁴⁹⁾

(1) 雇用開発税控除 これは、計画の最初の年の新規投資に対しては10%の税額控除を、そしてそれ以後の投資に対しては5%の税額控除を企業に与えるものであった。新規設備投資に対するこうした租税措置は、投資のみならず雇用をも増加させ、今後の生産性を高め、米国製品の競争力を強めるものと期待された。控除が二段階になっているのは、収入の損失を低めることを意図したものであった。

(2) 自動車の7%の内国消費税の廃止 この措置により、一台あたり約200ドルの値下げになると期待された。またこの変化は、同額の法人税ないし個人所得税の減税よりも、生産・雇用により強力な即時的効果をもつと考えられていた。

(3) 個人所得税の減税の繰上げ実施 当時一人あたり650ドルであった

48) Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, p. 69.

49) Cf. Miller and Williams, *op. cit.*, Appendix A, および *Economic Report of the President*, January 1972, pp. 69-70.

個人所得税の免税額が、1972年1月1日から700ドル、そして1973年1月1日から750ドルに引き上げられることになっていたが、これを1972年1月1日より750ドルに引き上げて繰上げ実施することが提案された。さらに標準税控除も、1971年の13%、最高1,500ドルを、1972年1月1日から14%、最高2,000ドル、そして1973年1月1日から15%、最高2,000ドルに引き上げられることになっていたが、1972年1月1日より15%、最高2,000ドルに引き上げて繰上げ実施することが提案された。これらの変更はともに、課税後の個人所得をふやし、1973年以後の収入を減らすことなしに1972年の消費支出を増加させることが意図されていた。

(4) 一時的輸入課徴金 関税を払うべき輸入品には一般的に10%の一時的課徴金を課することが提案された。課徴金を徴収することによって、輸入増加のテンポを遅らし、貿易収支を比較的急速に改善することが意図されていた。

(5) D I S C (国内国際販売会社) 輸出優遇策 D I S Cに1972年1月1日より、輸出版売からの収益に対する納税の延期を認めることが提案された。このD I S C法案は、輸出に反対し、海外生産を好むという米国の生産業者にみられるバイアスを消去し、輸出版売を刺激し、その結果、国際収支に好影響をもたらすことを目的としていた。

(6) 1972会計年度における連邦支出の47億ドル削減 雇用を刺激するために減税を行なう場合には、インフレ抑制のために、減税にみあう支出削減が行なわれなければならないとして、上記のような減税による歳入減を相殺する47億ドルの連邦支出削減が命じられた。主要な削減項目は、つぎのとおりである。(イ)一般歳入分与の実施期日を、1971年10月1日から1972年1月1日に延期する。(ロ)今後一年内に連邦職員を5%削減する。(ハ)1972年1月1日から実施される予定であった連邦給与引上げを6カ月間延期する。(ニ)福祉改革ならびに一部の特別歳入分与法案の実施期日を3カ月ないし1年の範囲で遅らせる。(ホ)ほとんどの省庁に関係する他のより小規模な削減を行なう。この中には外国援助の10%減少も含まれていた。

3. 新経済政策の影響

〔A〕賃金・物価凍結の影響

賃金・物価の凍結が、賃金・物価の動きに短期的にいかなる影響を与えたかを統計資料によって検討しよう。

第7表は、1970年11月から1973年5月までを4カ月ごとに（ただし1972年11月以降は3カ月ごとに）期間分けすることによって、それぞれの部分期間の物価・賃金指数の上昇率（年率）を計算したものである。凍結期間が含まれている1971年8月から11月までの4カ月を、前段階の期間と比較することによって、賃金・物価凍結の影響を吟味することができよう。もとより賃金・物価は、凍結策以外にも、財政・金融政策などの他の諸政策によっても影響を受けるから、純粋に賃金・物価凍結策だけによる効果を識別することはできない。しかし第1段階と前段階の賃金・物価上昇率を比較することによってある程度判断することは可能であろう。

まず消費者物価指数についてみると、総合指数は第1段階に年率で1.6%上昇しているが、これは凍結前の上昇率の半分以下である。1972年のCEA年次報告は、消費者物価が完全に停止しなかった理由として次の二つをあげている。⁵⁰⁾ 第一に、指数の若干項目（総ウェイトの約10%）の価格が、凍結を免除されたり、例外規定により、また統制の適用が不可能な結果、影響を受けないからだとしている。第二に、消費者物価指数のほとんど半分は、3カ月に1回集められる価格データにもとづいているので、凍結前の価格変化が凍結期間の価格変化として報告されることになるという理由があげられている。

消費者物価指数を項目別にみると、食料・交通費の上昇率は、凍結期間にマイナスに転じていることが注目される。住居費、保健・娯楽費も、凍結期間に凍結前より上昇率が低下していることが認められる。しかし衣料費だけは、凍結期間に凍結前より上昇率が高くなっている。

つぎに卸売物価指数についてみると、総合指数は、1971年初期にみられた減速傾向から、凍結期間には年率1.4%の率で下落している。こうした傾向は、産業別にみた場合にも指摘されうる。未加工の農産物価格は凍結

50) Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, p. 81.

第7表 物価・賃金指数の

	前 段 階			第1段階
	1970年11月 1971年2月	1971年2月 1971年5月	1971年5月 1971年8月	1971年8月 1971年11月
消費者物価指数				
総	3.0	4.7	4.3	1.6
食料	3.5	7.9	6.1	-3.4
肉魚	-2.5	7.7	10.0	-2.0
果実・野菜	11.7	31.2	7.2	-18.8
住居	2.3	1.9	6.2	4.1
家賃・地代	6.4	3.8	3.8	2.8
燃料・ガス・電気	8.6	4.6	6.6	1.7
衣料	-3.0	7.1	-4.0	9.7
交通	5.2	4.4	1.7	-1.7
保健・娯楽	5.0	4.6	4.9	1.9
医療	7.8	7.3	5.9	-1.0
卸売物価指数				
総	6.8	3.5	3.8	-1.4
農産物	25.8	0.3	-2.8	-3.6
加工食品・飼料	5.7	4.2	3.1	-3.5
製造業	4.3	3.9	4.9	-1.4
耐久財	4.6	5.6	6.8	-0.7
木材製品	20.0	25.2	31.0	-9.8
機械・器具	5.3	2.4	2.8	-0.7
金属製品	-1.4	7.2	8.8	-0.7
非耐久財	4.4	2.5	2.5	-1.8
皮革製品	5.4	7.1	0.0	2.4
パルプ・紙製品	2.2	2.2	2.5	0.0
繊維製品	-1.5	4.1	7.0	0.4
賃金指数				
非農業	7.3	7.2	4.7	4.6
鉱業	3.0	4.0	6.9	-17.5
建設業	7.3	6.4	5.6	9.8
製造業	14.1	4.5	1.1	3.4
耐久財	19.0	4.2	0.0	4.2
非耐久財	6.3	5.0	3.7	2.4
運輸・公益事業	12.1	4.9	11.6	6.6
卸売・小売	8.6	5.6	0.0	5.6
金融・保険・不動産	11.4	7.4	0.0	0.0
サービス	6.9	4.0	2.7	8.0

(資料) 物価指数は U. S. Department of Commerce, *Survey of Current Business* average hourly gross earnings を採用した。

上昇率の推移 (年率)

(単位: %)

第 2 段 階					第 3 段 階	
1971年11月	1972年2月	1972年5月	1972年8月	1972年11月	1973年1月	1973年3月
1972年2月	1972年5月	1972年8月	1972年11月	1973年1月	1973年3月	1973年5月
3.9	2.9	3.2	3.8	3.8	9.8	7.9
10.7	0.3	7.5	2.6	15.3	27.5	15.2
2.8	-4.8	19.2	2.1	20.9	73.1	11.4
20.7	0.0	13.5	-5.0	19.0	28.9	34.2
3.8	2.8	4.3	2.8	2.7	4.1	4.5
4.1	2.7	3.4	3.0	4.9	5.4	4.4
8.6	2.7	0.0	5.3	5.4	8.8	3.9
9.6	6.0	-5.6	13.9	-9.6	8.8	9.1
-1.7	4.0	3.3	3.0	-2.0	2.5	9.9
3.2	3.5	2.2	2.8	1.9	3.7	4.7
4.0	3.0	2.7	3.6	3.5	4.0	3.5
9.8	3.0	5.7	2.6	18.8	25.0	17.6
30.3	5.0	19.6	1.8	71.7	69.5	35.4
15.4	-0.7	8.1	6.9	45.3	40.7	15.3
7.0	3.1	3.7	2.4	12.1	20.2	15.2
6.1	3.0	2.3	0.3	3.9	13.7	11.0
19.5	14.5	15.1	3.5	6.4	88.2	47.5
4.1	2.7	1.3	0.6	2.0	5.5	7.5
5.6	3.2	0.3	1.3	7.2	17.2	11.6
7.6	2.8	5.3	4.8	21.1	23.9	20.5
13.9	34.9	15.7	27.9	-0.4	-1.7	-5.4
3.6	5.7	3.2	3.1	4.1	12.9	12.2
8.0	4.6	2.8	3.5	7.8	12.3	16.6
8.0	6.7	4.4	8.7	4.8	4.7	7.9
40.7	0.0	3.7	9.1	17.4	-6.5	7.9
5.4	4.0	1.3	13.2	18.2	-13.1	5.7
14.5	6.4	2.1	9.4	13.9	0.0	6.0
14.6	6.0	2.0	9.9	13.0	0.0	7.1
13.4	4.7	3.5	6.9	13.6	0.0	5.0
13.9	8.9	11.4	10.2	6.2	2.5	8.6
9.6	1.3	2.6	8.0	7.8	5.8	5.7
12.1	3.5	1.2	5.8	8.6	1.7	3.4
9.1	2.5	-1.3	14.0	3.7	5.5	3.6

による。賃金指数は U. S. Department of Labor, *Employment and Earnings* の

の適用を除外されていたのに価格が下落したのは、農産物の好収穫のせいである。凍結期間における卸売物価の上昇率の減速は、消費者物価のそれより顕著であるが、これは卸売物価の場合に価格データの収集にともなうタイム・ラグが消費者物価の場合より小さいことから、凍結の影響がより直接的に反映されているためと考えられる。

一時間あたりの平均粗収入でみた凍結期間の非農業の賃金指数の上昇率は、凍結直前の1971年5月から8月までの4カ月間の上昇率に比べてわずかに0.1%下落したにすぎない。しかし拡大的な財政・金融政策がとられているから、賃金凍結策が実施されなかったならば、71年8月から11月までの賃金上昇率はずっと高まったであろう。また凍結期間の賃金上昇率は、1971年初期の上昇率に比べるとかなり低下しているし、また凍結解除後に賃金が急上昇していることから、賃金凍結策も一応の成果をあげたのではないかと考えられる。

ただし賃金凍結の成果は、産業によってかなり異なったものになっている。鉱業の場合に最大の抑制効果がみられる。運輸・公益事業や金融・保険・不動産業の場合にも、凍結の抑制効果が認められる。しかし建設業、製造業（とくに耐久財産業）や、卸売・小売ならびにサービスといったいわゆるサービス産業では、賃金凍結の影響はあまりみられなかった。

以上のような統計的資料からの推論によると、賃金・物価の凍結は、賃金・物価の動きにある程度の不連続性をもたらし、上昇抑制的な効果を示したのではないかと判断される。その限りで賃金・物価凍結はより望ましい状況を作り出したといえるが、凍結にともなう弊害は生じなかったであろうか。一般に凍結にともなうコストとしては、つぎのものがあげられる。第一は、個々の経済主体の自由が失われるというコストであり、第二は賃金・物価構造のゆがみからもたらされる資源の誤った配分⁵²⁾、経済非

51) Cf. Poole, W., "Thoughts on the Wage-Price Freeze," *Brookings Papers on Economic Activity*, 2:1971.

52) ハーバラーは、凍結によって物的資源だけでなく、経営資源までも最適配分が行
(次頁注に続く)

効率にともなうコスト，第三は管理コストである。賃金・物価の凍結が長期間になればなるほどこれらのコストは大きくなると思われるが，90日間の凍結によってこれらのコストが耐えられないほど増加したという報告はなされていない。したがって，cost-benefit analysis 的に，賃金・物価凍結による便益と費用を比較較量すれば，凍結策はプラスの効果を経済にもたらしたと判定されよう。

〔B〕 予算・租税措置の影響

ニクソン大統領の新経済政策で提案された予算・租税措置の多くは，政府の権限で実施できる措置ばかりでなく，議会による法律改正の必要なものもあった。このため議会の審議の過程で，大統領案は一部修正されることになった。⁵³⁾ まず投資税控除率は二段階ではなく，一律に7%に修正され，しかも71年4月1日に遡及して実施されることになった。また原案では新規設備投資に限るとされていた要件が，5万ドルまでの範囲で中古機械取得にも適用されることになった。つぎに議会は，個人所得税の免税額を1972曆年に750ドルに引き上げたばかりでなく，1971年にも当時の650ドルを675ドルに引き上げた。議会はまた，輸出販売からの収益に課せられる税金を延期するという，1970年の上院をすでに通過していたD I S C 優遇法案を否決した。議会はさらにいくつかの点でも政府の提案を越えたものとなった。

1972年のC E A 年次報告によると，大統領原案における予算・租税措置の1972会計年度予算に与える影響は，歳出を歳入の減少額よりさらに約11億ドルも多く減少させるだろうと推計されていたが，議会による大統領案の一部修正によって，1972曆年における純歳入の減少は，原案よりも約12

(前頁より続く)

なわれなくなると指摘する。すなわち企業・経営の技倆とエネルギーが，生産的な仕事から，統制に従うかあるいは統制を出し抜こうとすることに時間を浪費する不生産的な仕事に多く向けられるようになる傾向があるとしている。Cf. Haberler, G., "Incomes Policy and Inflation: Some Further Reflections," *American Economic Review (Papers and Proceedings)*, May 1972, p. 235.

53) Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, p. 71.

億ドル多いものとなるであろうということが指摘されている⁵⁴⁾。したがって実際の予算・租税措置は原案よりもより拡張的なものとなった。

第4表によると、1971年第Ⅳ四半期の連邦財政収支の赤字は、245億ドルに達し、ニクソン大統領の就任以来最大の赤字幅となっている。これに対応するかのようには、実質GNPの成長率は、1971年第Ⅲ四半期の3.5%から第Ⅳ四半期の6.5%に急上昇し⁵⁵⁾(第5表参照)、失業率も低下する気配をみせ始めた(第6表参照)。したがって減税等の租税措置により経済を拡大に向かわせることによって失業率を低下させ、他方で歳出を削減することによって賃金・物価凍結によるインフレ抑制を助けるという所期の目的はほぼ達せられたものと判断される。

1973.9.15(未完)

54) Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, pp. 70-72.

55) 1972年のCEA年次報告によると、CEAの計算では、ニクソン大統領の発表した新経済政策の実施が、それを実施しない場合に比べて、時価での1972年のGNPを約150億ドル増加させるであろうという推計結果を得ていたということが示されている。しかし残念ながらその推計方法については何も言及されていない。Cf. *Economic Report of the President*, January 1972, p. 71.

56) 第4表によると、1971年の下半期は上半期に比べて、貨幣供給量が激減しているが、これもインフレ抑制的に作用したと思われる。FRBの見解によれば、こうした貨幣供給量の減少は、FRB自身が貨幣供給の適正化をめざしたこと、1971年春から初夏にかけての利子率増加により一般の貨幣保有に負担感が生じたこと、および8月のドル流出などが原因としている。なお、ニクソン大統領の新経済政策発表後は、賃金・物価統制策がインフレ抑制的に作用するという期待感から市中金利はそれまでの上昇傾向から逆に下落を始め、プライム・レートは7月の6%から年末には5.25%に引き下げられた。また割引率も11月と12月に2回引き下げられ、7月半ばの5%から4.5%に引き下げられた。Cf. Board of Governors of the Federal Reserve System, *58th Annual Report*, 1972, p. 9 および pp. 38-40.