

# レーガン政権の金融政策

若 林 努

---

◆キーワード：

マネタリズム (Monetarism)      マネーサプライ (Money Supply)      連邦準備  
制度理事会 (the Board of Governors of the Federal Reserve System)      金融  
調節方式, 高金利, ドル高, ドル安, プラザ合意

## I. はじめに

レーガン大統領が就任して間もない、1981年2月に提案した「アメリカの新しい出発—経済再建計画」は、レーガノミックスの骨格とその政策理念を表すものであった。この政策理念の中心を成すものは、マネタリズム、合理的期待形成理論とサプライサイド・エコノミックスとよばれる三つの経済理論から成り立っており、それは1930年以来のケインズの需要拡大をねらう有効需要政策と真っ向から対立するものであった。レーガン大統領の唱えるレーガノミックス出現の背景には、70年代のアメリカ経済の停滞をもたらしていた高失業と物価上昇を伴うスタグフレーション (Stagflation) と生産性上昇率鈍化による経済成長の低下という二つの大きな経済問題に対して、従来の政策では有効な対応策を見い出せなかったことである。したがって、レーガノミックスは、これらの問題に対応するために考え出された、新しい経済政策ということが出来る。この「経済再建計画」は、金融政策についても課

題提起をするものであった。それは連邦準備制度理事会（FRB）と協力して新たな金融政策に取り組み、通貨の安定と健全な金融市場の回復をめざすものであった。また、政府規制の緩和による金利規制や金融機関の事業分野の規制、金融機関の営業地域の規制などが緩和対象になった。

この小論では、レーガン政権のレーガノミックスの枠組みのなかで、金融政策をどのような形で取り組んできたか、その特徴についてコンパクトに論じようとするものである。

## II. 第I期レーガン政権

### 1. マネタリズムと合理的期待形成理論

ミルトン・フリードマン教授（Milton Friedman）を中心に主張された経済理論で、シカゴ学派として知られるのがマネタリズムと呼ばれる人達である。彼等の考えの根底をなすのは、経済活動に対する規制が存在しない自由主義であり、自由こそが市場メカニズムを通じて最も効率的な活動を促進するというものである。ケインズの需要拡大政策のような裁量的な政府介入は「大きな政府」をもたらし、かえって経済活動を非効率的なものにしているため、この不効率をのぞくために「小さな政府」の効率を主張した。マネタリズムでは、ケインズ学派のJ. トービンがマネタリズム・マークⅠとして名付けた「フリードマンの拡張的財政政策や通貨供給量増大が短期的には経済の拡大効果を持つ」という主張に対して、「財政・金融政策の影響に対する経済の調整スピードが限りなく早いため、経済政策は短期効果をも与えることが出来ない」とするのがマネタリズム・マークⅡと名付けられた合理的期待形成理論である。各経済主体があらゆるデータを利用して合理的に判断・行動するために、その結合体としての経済も均衡に向うというものである。レーガンの「経済再建計画」の安定的な金融政策の運営は、このマネタリズムの考え方に基づくものであった。その中でレーガンは、インフレの抑制のためのマネーサプライを経済成長率より低く抑え、連邦準備制度理事会

の独立性を侵害することなしに、1986年までにマネーサプライの増加率を1980年実績の半分にするというものであった。

## 2. マネタリズムの実験と結果

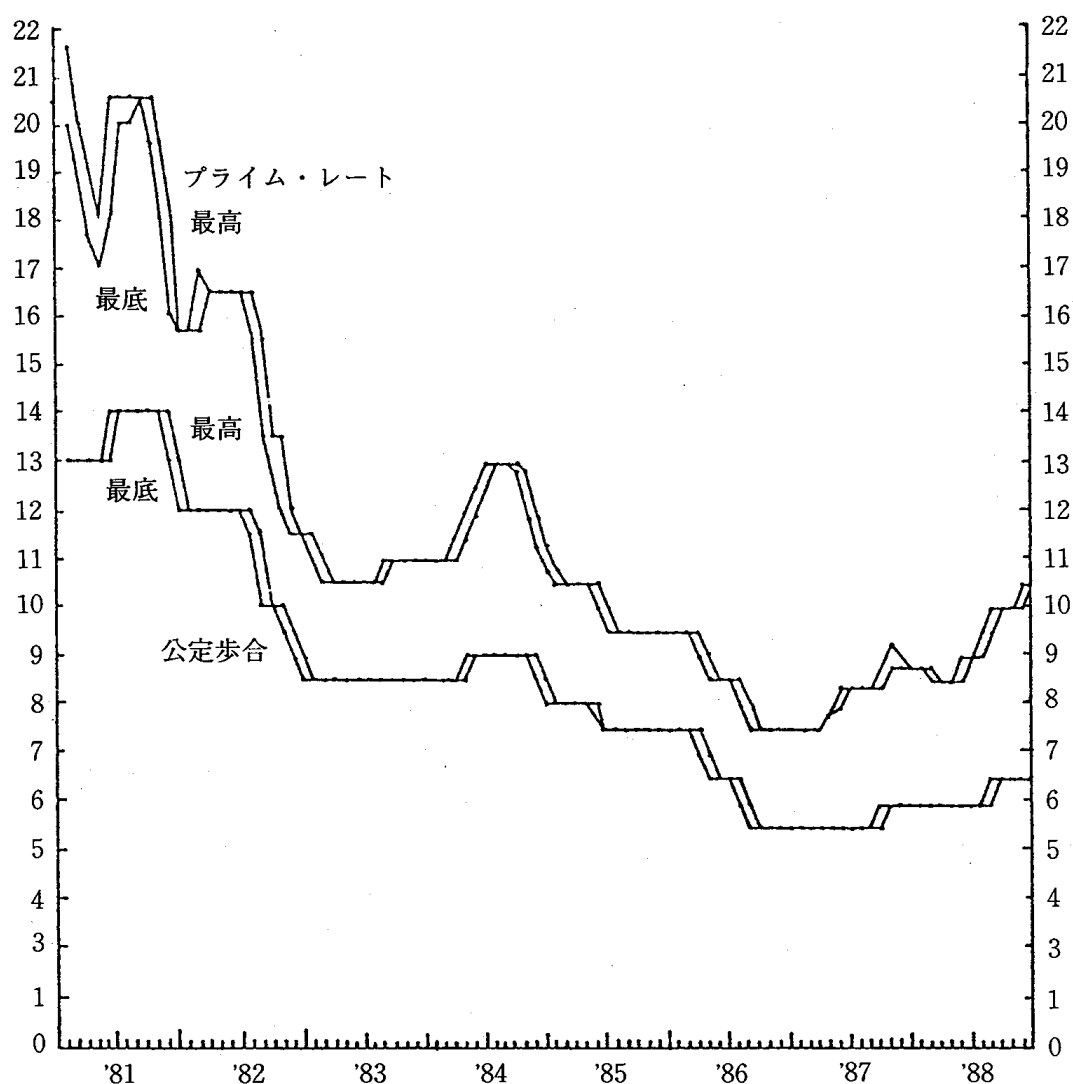
レーガンが大統領に就任した1981年のアメリカ経済は、二桁の高金利と物価高、ドル安というさんたんたる状況にあった。そこでレーガン大統領は、この状況から脱出するための政策手段としてマネタリズムを選択したのである。それは、これまでのアメリカ経済学界や政策当局の主流であったケインズ政策の金利コントロールにポイントをおく政策より、マネーサプライの伸びをコントロールするというものである。マネーサプライの変化は、財政状況の変化よりもずっと大きく総需要に影響し、その変化は直接に総需要の変化をもたらすというものである。

レーガンの経済政策の多くの部分がそうであるように、金融政策においても既に前カーター政権によって実施されていた。1979年10月6日に連邦準備制度理事会が発表した新しい方式、すなわち金利を抑制するよりも、むしろマネーサプライの伸びをコントロールするという新しい金融調節方式であった。

レーガン大統領が就任した1981年1月の米国金融市場は、パニック状態におちいる寸前であった。消費者物価指数は12ヶ月間に11.7%上昇し、プライムレートは最高21.5%を記録し、為替レートは80年の最低記録からほんのわずかに回復しただけという状況にあった。

マネタリズムの考えが金融政策に導入され出したのは、1979年の「第二次オイルショック」による石油価格の値上げが加わり、激しいインフレが進んでいた1979年に、ボルカー議長のインフレ政策としてそれまでの高いマネーサプライ政策を転換し、マネーサプライの伸び率を80年3月までの6ヶ月間に半分に抑え、安定化させた金融調節方式からであった。レーガン政権のインフレ抑制策は政策変更を公表し、マネーサプライの伸びを抑えることによって需要の伸びを抑え、税率引き下げと規制緩和によって産出の伸び率を

図1 プライム・レート/公定歩合の推移 (1981-1988年)



(出所：Economic Report of the President, 1989)

高めるというものであった。1980年までアメリカの名目国民総生産は、マネーサプライの変化率プラス3%の年率で伸びていたが、この時期の通貨流通速度の伸びの一部は、金利の上昇によるものであった。ところがレーガン政権の経済見通しは、金利の低下を予想しながらも名目国民総生産の伸びをマネーサプライの目標伸び率プラス5.4%の年率での成長を予想したことに問題をはらむことになった。なぜなら、マネーサプライの伸びがこれまでのように3%で伸びたとしても、レーガンの仮定では、GNPの見通しが高すぎたのと、マネーサプライの目標値が低すぎたことである。結果として、81年

以降の通貨流通速度は低下し、国民総生産の伸び率も見通しを大きく下回り、逆にマネーサプライの伸びは大きく上回るようになった。

このレーガン政権のインフレ期待の低下をめざした政策は、初期の段階において思い通りの効果を発揮していなかった。金利が異常に高く、財務省によると、この高金利の継続は、マネーサプライの伸び率の変動が予想以上に大きいために生じていると説明していた。1981年の第三・四半期から82年の第一・四半期にかけて、通貨流通速度の急激な低下にしたがって実質国民総生産の伸びも大幅に低下し、景気後退が深刻になってきた。しかしながら、この景気後退が予想に反して短期に終わる見通しが立つにつれ、82年の第二・四半期から実質国民総生産の伸びがプラスに転じることになり、景気後退が底を打ったと政策当局に思い込ませたことになった。結果として、このことが金融政策の変更を遅らせる要因になった。しかし、その後の景気は再び悪化の状況を示したため、ようやく政策変更の必要性が政権内部で論議されるようになった。その結果、連邦公開市場委員会（FOMC: Federal Open Market Committee）で、マネーサプライの目標値を引き上げることが決定された。また外的要因として、メキシコの債務危機が発生したことにより、大手商業銀行がその脅威にさらされることになったことも目標値の変更の引き金になった。FRBにとってマネーサプライの伸びを大幅に増やすことは、その目標を大幅にオーバーすることを意味するものであった。このことは当初の政策目標に反するものであったが、経済状況から判断して、伸び率の変更は止むを得ないものと判断された。マネタリスト達は、マネーサプライの伸び率の変更は、レーガン政権の政策理念に反するものとして強く反発し、事実上、マネタリストの政権内部からの離脱を意味することになった。1982年10月にマネタリストの実験は3年目で終ることになった。FOMCは、狭義のマネーサプライ（ $M_1$ ）の伸び率を目標とする金融政策を、事実上やめることになり、マネタリストの実験は終ることになった。

### 3. 金融調節方式の変更

1982年10月5日に承認された金融政策の変更は、マネーサプライの伸びの増大と $M_1$ の目標値の棚上げ、FRBの基本的金融調節方式の大幅な変更であった。1982年第二・四半期以降のマネーサプライの伸び率は、平時として最高になっている。82年末には、その伸びは公表された目標値を大幅に上回り、それは84年を除けば、83年、85年、86年と公表された目標を大幅に上回るようになった。この高いマネーサプライの伸び率が、多くの金融スペシャリストの間で懸念され、インフレが、再び上昇することが懸念された。しかし、現実には、通貨流通速度の低下により、この懸念は86年までインフレ率の上昇を招くことはなかった。変更された、この金融調節方式は、FOMCが借入準備の変動経路を承認し、この承認された借入準備の水準を、マネーサプライの目標を維持するのに必要な準備総額から差し引くことによって、非借入準備の当初経路を求めるというものであった。そして承認された借入準備を維持するために非借入準備の水準が、毎週調整されたのである。この方式のもとでは、FF金利とマネーサプライの伸び率の両方が多少変動することになった。この新方式が実施されてから、FF金利の毎週の変動とマネーサプライの伸び率の四半期ごとの変動は、1979年10月—82年9月までの時期と比べて小さいものになったが、79年以前のそれと比べると大きいものであった。

### 4. 高金利

過度な財政赤字は貯蓄を吸収することになり、貯蓄が財政赤字のファイナンスに吸い上げられると、その分だけ借入に依存している他の経済活動への資金は減少することになる。政府が赤字ファイナンスのために借入を増やせば、新規の設備投資を計画している企業や新築住宅の建設に借入を望んでいる家計は、残されている貯蓄をめぐって激しい競争をしなければならない。この競争をする主な方法は、高い金利を支払うことを意味する。財政赤字が貯蓄を吸収すればするほど残った貯蓄をめぐって激しい競争が展開され、その分金利が上昇することになる。したがって、1982年以降の金融緩和政策に

もかわらず、金利は歴史的な高水準を続けることになった。1982年の第二・四半期に FRB が金融緩和して以来、アメリカの金利の動きは、大幅な財政赤字が貯蓄をめぐる獲得競争を通して実質金利の引き上げることを実証した。法人企業の発行するコマーシャル・ペーパー（CP）金利は80年代になって、短期借入の年平均実質金利が4.95%になり、名目 CP レートは平均9.56%でインフレ率は4.61%であった。50年代から70年代の30年間の平均実質金利は、0.79%であったことから80年代がいかに高くなったかに驚かされる。長期金利も短期金利同様、80年代は異常に高く導かれ、13.7%の高い水準になった。この高い実質金利の高騰は、初期の段階での大幅な財政赤字によるものではなかった。1981年に平均 CP レートが14.76%の最高値になった時のインフレ率は9.7%であった。したがってこの数字を差し引きすると実質金利は5%になり、81年の高い実質金利は FRB の金融引き締めによるものとみなすことが出来る。

1982年の夏以降に FRB は金融緩和政策に転じ、7月に13.7%であった名目 CP レートは12月には8.5%まで下落した。しかし、それまでの、金融引き締め政策でインフレ率が急速に低下したため、実質金利は高止まりをしたままの状態であった。金融が緩和された後も、実質金利の水準は高く、名目金利の低下は主としてインフレ率の低下を反映したものであった。しかしながら、レーガン政権の財政政策が当初の予想に反して赤字基調を続けたことは、長期間の高い実質金利の継続する要因になった。この高い実質金利はアメリカの純投資の対 GNP 比率でみると、第二次大戦後のどの時期より低いものになった。また同時に企業投資、個人投資をも抑制することになった。このように1980年代前半のアメリカの実質金利の急騰は、インフレ抑制のための金融政策と、急増する財政赤字によって引き起こされることになった。しかしながら、アメリカのこの高金利は、外国人投資家にとって格好の投資市場となり、このため大量のドル需要を引き起こすことになった。このためドル需要圧力はドル高要因としてはたらし、主要国通貨に対して、ドルは相対的に高く誘導されることになった。こうしてアメリカと外国との実質金利

の格差はますます拡大し、このためドルはますます急上昇することになった。一方、海外に投資されるアメリカの貯蓄を上回ってアメリカに投資される海外の貯蓄が増大したために、国内の純投資を支えることが出来た。アメリカの対外投資と海外からのアメリカへの投資との絶対額での差額は、1981年までは常にアメリカがプラスであったが、1982年からマイナスに転じ、その格差は拡大し続けている。

表1 アメリカの国際投資ポジション  
(単位：10億ドル，年末値)

投資タイプ	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
米国の純国際投資ポジション	106.3	141.1	136.9	89.4	3.5	-110.7	-269.2	-368.2
米国の海外資産	607.1	719.8	824.9	873.9	896.1	950.3	1,071.4	1,167.8
米国公的準備資産	26.8	30.1	34.0	33.7	34.9	43.2	48.5	45.8
その他米国政府資産	63.8	68.7	74.6	79.5	84.8	87.6	89.5	88.4
民間資産	516.6	621.1	716.4	760.7	776.3	819.5	933.4	1,033.6
対外直接投資（簿価）	215.4	228.3	207.8	207.2	211.5	230.3	259.6	308.9
外国証券	62.7	63.4	75.5	83.8	89.1	112.8	133.2	146.7
米国非銀行部門の対外債券	34.7	35.9	28.6	35.1	30.1	29.1	33.3	30.1
米国銀行部門の対外債券	203.9	293.5	404.6	434.5	445.6	447.4	507.3	547.9
米国内外国資産	500.8	578.7	688.1	784.5	892.6	1,061.0	1,340.7	1,536.0
外国公的資産	176.1	180.4	189.1	194.5	199.3	202.6	241.7	283.1
米国政府証券	118.2	125.1	132.6	137.0	143.0	143.4	177.3	219.1
その他米国政府負債	13.4	13.0	13.6	14.2	15.0	15.7	17.8	15.0
米国銀行負債	30.4	26.7	25.0	25.5	26.1	26.7	27.9	31.8
その他外国公的資産	14.1	15.5	17.9	17.7	15.2	16.7	18.8	17.3
その他米国内外国資産	324.8	398.3	498.9	590.0	693.3	858.4	1,098.9	1,252.9
米国内直接投資	83.0	108.7	124.7	137.1	164.6	184.6	220.4	261.9
米国財務省証券	16.1	18.5	25.8	33.8	58.2	83.6	91.5	78.4
その他米国証券	74.1	75.1	93.0	113.8	127.3	206.2	308.8	344.4
米国非銀行部門の対外債券	30.4	30.6	27.5	26.9	31.0	29.5	26.6	28.8
米国銀行部門の対外債券	121.1	165.4	228.0	278.3	312.2	354.5	451.6	539.4

(出所：Economic Report of the President, 1989)



### Ⅲ. 第Ⅱ期レーガン政権

#### 1. ドル安への政策転換

第Ⅱ期政権の発足にあたって、ドン・リーガン財務長官とジム・ベーカー大統領首席補佐官の地位の交替が行われた。リーガン財務長官は、ドル高の要因は米国経済に対する信認の証であると主張して、ドル高を修正しようという立場をとろうとしなかった。これに対して現実主義者のベーカーは、ドル高が米国の貿易商品・サービスの値下がりという形でアメリカの消費者に莫大な恩恵をもたらし、インフレ低下に貢献してきた反面、米国の輸出競争力を弱め、特定の産業分野に大きな損失をもたらす要因であるとして、ドル高是正の必要性を痛感していた。実際に生じている莫大な貿易赤字から判断して、ドル水準が少なくとも均衡状態にないと判断し、ドル高是正に柔軟な姿勢を示した。1985年9月にニューヨークのプラザホテルで5ヶ国蔵相および中央銀行総裁会議を開き、その会議においてドルの価値を下げることにについて各国政府の合意を取りつけた。ベーカーは「ドル以外の主要国通貨の対ドル交換レートはいくぶん上昇することが望ましい」という公式合意を発表した。このプラザ合意に即時的に反応したのが日本の円であった。円の対ドルレートは、中央銀行の介入なし1ドル=240円から220円に切り上げられた。その後ベーカーは、ドルがこれ以上下がってもアメリカ政府は不愉快ではないとの見解を表明しつづけた。1986年2月にボルカー連邦準備制度理事会議長が、これ以上のドル安はアメリカ経済に深刻な影響を及ぼすというコメントを発表することによって急激なドル安の進行をくい止めることに成功した。しかし、この期間においてドルは円に対して30%切り下げられ、対ドイツマルクに対しては22%、その他の主要国通貨に対して平均15%も切り下げられることになった。

プラザ合意は大成功をおさめたようにみえた。このプラザ合意にはあまり強調されなかったもう一つの合意があった。それはG5各国が経済成長率を高めるための政策に積極的に取り組むというものであった。この合意は需要

増大より、むしろ供給増大に重点をおいたものであった。継続的なドル安は、貿易依存度の高い国々の貿易部門を悪化させることになり、その犠牲の基においてアメリカの貿易部門が好転することになる。しかし、この経済成長政策への取り組みは、それほど効果を発揮するものではなかった。アメリカをはじめ他の主要国でも86年の経済成長は鈍いものであった。

表2 実質 GNP 成長率 (1961~1990年)  
(単位: %)

地 域・国	1961-65 年平均 成長率	1966-70 年平均 成長率	1971-75 年平均 成長率	1976-83 年平均 成長率	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
OECD 諸国 <sup>2</sup> .....	5.3	4.6	3.0	2.8	4.8	3.4	2.7	3.4	4.4	3.4	2.8
アメリカ.....	4.6	3.0	2.2	2.5	6.8	3.4	2.7	3.4	4.5	2.5	9
カナダ.....	5.3	4.6	5.2	2.7	6.3	4.7	3.3	4.0	4.4	3.0	1.1
日 本.....	12.4	11.0	4.3	4.4	5.1	4.9	2.5	4.6	5.7	4.9	6.1
EC <sup>3</sup> .....	4.9	4.6	2.9	2.3	2.5	2.4	2.7	2.7	3.9	3.5	2.9
フランス.....	5.9	5.4	4.0	2.5	1.3	1.9	2.5	2.2	3.8	3.6	2.5
西ドイツ.....	4.7	4.2	2.1	2.4	3.3	1.9	2.3	1.6	3.7	3.9	4.2
イタリア.....	4.8	6.6	2.4	3.3	3.0	2.6	2.5	3.0	4.2	3.2	2.6
イギリス.....	3.2	2.5	2.1	1.7	2.1	3.6	3.9	4.7	4.6	2.2	1.6
ソ 連.....	4.8	5.0	3.0	2.0	1.2	9	3.5	1.9	2.2	1.4	-3.0
東 欧.....	3.9	3.8	4.9	1.2	3.0	5	2.5	0	1.5	-3	-4.0
中 国.....	-2	8.3	7.4	6.7	14.6	12.7	8.3	11.0	10.8	3.9	4.4

1 推定値

2 OECD は、オーストラリア、オーストリア、ベルギー、デンマーク、フィンランド、フランス、西ドイツ、ギリシャ、アイスランド、アイルランド、イタリア、ルクセンブルグ、オランダ、ニュージーランド、ノルウェー、ポルトガル、スペイン、スウェーデン、スイス、トルコ、英国をふくみ、個別には示されていない。

3 ベルギー、ルクセンブルグ、デンマーク、ギリシャ、アイルランド、オランダ、ポルトガル、スペインをふくむが、個別には示されていない。

## 2. 過度なドル安

ベーカーのドル安政策の目論みは、少しでも保護貿易立法を先送りさせることであった。ベーカーのこの目論みは、レーガン政権によって承認されたいくつかの貿易規制とあいまって議会の保護的な通商立法を87年まで延期させるだけの効果を持つものであった。プラザ合意の成功によって自信を得たベーカーは、国際通貨体制の変更に際して各国との合意の取りまとめに着手し始めた。1986年4月にワシントンで開かれたIMF臨時総会において、より包括的な協調案を提示した。それは主要国通貨の為替レートに関し非公表の広域目標ゾーンを設けようというものであった。5月に東京で開かれた経

済サミットにおいて、「政策相互監視強化」体制が合意され、9月のIMF・世界銀行総会で、その詳細な案が提出され、論議される予定になっていた。しかし、日本、西ドイツがベーカーの金利協調引き下げに対する具体案に対して強硬な反対を行うに至って、このゾーン制は日の目を見ることはなかった。その後、ベーカーは口先介入を止めるという二国間協定を結ぶことで、日本に公定歩合を0.5%引き下げさせることに成功した。

ベーカーのドルの価値を引き下げるという一つの目標は達成され、ドルは主要国通貨に対して相対的にドル安基調を継続することになった。結果として1987年初めにはドルの対マルク、円レートは両国の経済政策を見直しさせるほど十分に下落した。

しかしながら、ドル高是正によって貿易不均衡是正は遅々として進展しなかったことから、ドル相場下落がつづくことになった。この時期になるとドル下落の性格は、これまでの貿易赤字解消の手段としてのドル高是正から次第に外国資本の逃避の結果としてドル急落へと変質していった。ベーカー・宮沢会談によって86年末頃にはややドル高に推移していた為替相場も、87年に入ると再びドル売りが強まるようになった。この頃から政府高官のトークアップが目立つようになった。アメリカ国内の貯蓄が十分でなく財政資金を賄うには外国資本の流入が不可欠な状況が続いていたが、たびかさなるドル急落で多大な為替差損をこうむった海外の投資家が、それ以上の差損をきらい、アメリカの国債の入札に慎重になるようになった。このために資本の流入を確保するために、金利に上昇圧力がかかりはじめた、この金利上昇が国内経済に悪い影響を及ぼす懸念が生じてきた。そのため、1987年2月のルールでの経済サミットにおいて、為替レートの安定に関する合意がなされた。西ドイツは減税額の増額に同意し、日本は財政面からの新たな景気刺激政策の導入を約束した。しかし、ベーカーは「グラム＝ラドマン法」の目標を達成することで連邦財政赤字が縮小することを強調して「ルール合意」においては、米国政府の特別な提案はしなかった。このような状況において、87年10月のニューヨークの株式市場における暴落を引き金にドルは

再び下落しはじめ、88年には対円レートが1ドル=120円台になり、プラザ合意の時から半分の水準まで下落した。その後、ドルは安定曲面に入ることになった。

#### IV. むすびに

レーガンの8年間における経済政策は、その基本理念において大きな変化はなかったが、金融政策に関しては第Ⅰ期と第Ⅱ期のそれぞれにおいて大きな変化がみられた。それは第Ⅱ期は第Ⅰ期の政策に現実的な修正を加えた点である。第Ⅰ期の中ごろに、レーガンがインフレ抑制と総需要の伸びの安定化の主要手段として、マネーサプライのコントロールを支持し、マネタリストの考えを米国の金融政策にはじめて導入した。しかしながら、第Ⅰ期政権の半ばにしてこの考えに変更を加えることになった。この政策的変更はマネタリスト達の政権内部からの離脱を意味するものであった。第Ⅱ期政権においてそれまで為替市場に対して非介入を原則としていたレーガン政権が、プラザ合意に自ら参加し、政策転換を行わざるをえなかったことである。なぜなら継続的に増加し続ける貿易赤字と経済成長の鈍化、肥大する国債債務などドル高のデメリットが表面化してきた。このような国内経済の危機感は、保護主義の高まりをまねき、レーガン大統領の政策スタンスである、自由貿易体制の崩壊につながりかねないという懸念が政府内部で大きくなった。プラザ合意直後の為替市場は一時的に混乱の様相を示したが、参加国の明確な意思表示と強力な協調介入によって為替市場を安定させ、ドルの水準を急速に調整させることに成功した。一方、第Ⅱ期政権の中ごろから外国資本のドル建て資産購入に慎重になりはじめ、海外の投資資金がドル不安によって米国の債券の購入に慎重になり、米国の赤字ファイナンスは、海外の公的部門と短期の銀行取引に依存する傾向が強まった。米国の経常収支の赤字が巨大化し、この赤字ファイナンスを外国に依存し、国内の長期的な資金不足を短期の資金でファイナンスする状況になった。米国の経常収支赤字のファイナン

スは益々不安定になってきた。この不安定は為替相場にも反映することになり、悪循環を引き起こすことが懸念されはじめた。米国政府が外国からの資金流入に無関心でいられなくなった今日、海外の経済情勢にアメリカ経済自体が影響を受けるようになった、このことは、かつての超大国、基軸通貨国から世界の一大国に転落しつつあることを示している。

ルーズベルト合意による為替相場安定が取り決められたにもかかわらず、国際的資金の流れや為替相場の不安定はドルの暴落、物価上昇の加速、金利上昇、株価の下落、そしてリセッションというハードランディングの懸念を引き起こし、この懸念は幸いにも先進国政府の協調的な政策姿勢によってこれまで回避され、為替相場も安定傾向を示してきた。アメリカの金融政策がG 5, G 7といった先進諸国の枠組みのなかに組み込まれる度合いが大きくなるにつれ、「双子の赤字」や過剰な消費体質に、どのような政策的対応で対処するかが今後の大きな問題となる。それはブッシュ政権にとっても大きな課題である。

#### 参考文献

- アメリカ大使館、『経済再生』、アメリカ政策シリーズ、1981  
Friedman, Milton and David Meiselman, "The Role of Monetary Policy," *American Economic Review*, March 1968  
Gould, John and Charles Nelson, "The Stochastic Structure of the Velocity of Money," *American Economic Review*, June 1974  
Makin, John, "Real Interest, Monetary Surprises, Anticipated Inflation, and Fiscal Deficits," *Review of Economics and Statistics*, February 1983  
原田和明「ブッシュの米国経済」日本経済新聞社、1988  
松村文武「債務国アメリカの構造」同分館、1988  
Niskanen, William A., *Reaganomics: An Insider's Account of the Policies and the People* (Oxford University Press, 1988)  
U. S. President, *Economic Report of the President*, 1981  
U. S. President, *Economic Report of the President*, 1982  
U. S. President, *Economic Report of the President*, 1983  
U. S. President, *Economic Report of the President*, 1984  
U. S. President, *Economic Report of the President*, 1985  
U. S. President, *Economic Report of the President*, 1986  
U. S. President, *Economic Report of the President*, 1987  
U. S. President, *Economic Report of the President*, 1988

U. S. President, *Economic Report of the President*, 1989

(Washington, D. C.: U. S. Government Printing Office)

拙稿, 『アメリカ経済の現状』

『紀要』80号, 愛知大学国際問題研究所, 1985

拙稿, 『レーガン政権の経済政策: アメリカ経済の推移』

『経営研究』3巻第2号, 愛知学泉大学経営研究所, 1990

拙稿, 『レーガン政権の税制改革: 1986年税制改革成立までの一連の税制措置』

『経営研究』第4巻第2号, 愛知学泉大学経営研究所, 1991