欧米経済の現状と展望

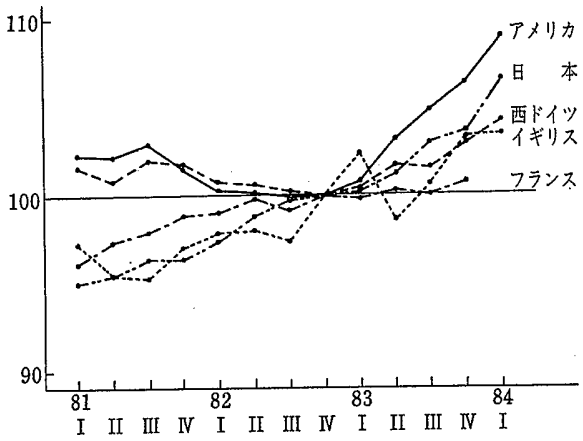
立　川　正三郎

１．主要国の経済情勢

1980年春以降３年に及ぶ長期の停滞に陥っていた欧米主要国も，1983年に入ってようやく回復に転じ，1984年には本格的な回復過程を進みつつある。

アメリカは，1982年末に景気が底入れし，以後急回復をとげ，1984年に入っても力強い成長を続けている。西ヨーロッパでは，フランスが依然として景気停滞を続けているものの，イギリス，西ドイツでは緩やかな回復が続いている。ＯＥＣＤ諸国の1983年の実質ＧＮＰ成長率は2.4%に達したとみられている。

第１図　実質ＧＮＰ（82年第４四半期＝100）



(1) 景　　気

①　アメリカ

アメリカでは，1982年に入り，インフレ鎮静化が進む中，1982年後半に，不況の深刻化と信用不安に対処すべく金融緩和が図られると，名目金利が高水準ながら低下した。それにつれて，長期の不況の間に抑えられていた住宅投資・耐久消費財のペントアップ・ディマンドが顕在化し，1982年末から景気は回復に転じた。

その後も，雇用の改善，インフレの鎮静等から実質個人所得が増加するにつれ，民間消費者信用の増加等と相いまって，個人消費は堅調に推移した。また，景気回復の持続，稼働率の上昇等から景気の先行き見通しが改善するにつれ，企業収益の改善を背景に設備投資が回復し始めた。さらに，このような最終需要の動きにつれ，在庫投資も積増しに転じた。

こうして，1983年春以降，内需全般にわたる増加からアメリカ経済は急回復をとげ，1984年に入っても，依然として投資の増加，個人消費の堅調等から力強い拡大を続けている。1984年第2四半期の実質ＧＮＰ成長率は年率7.6%となり，回復6期目の水準としては，朝鮮戦争時以来の高い水準となった。

②　イギリス

イギリス経済は，1981年央に底入れした後，緩やかな回復過程にあつた。1983年前半には1982年夏の消費者信用規制の撤廃，ローン金利の低下などから個人消費が堅調に推移するとともに，後半からは，住宅投資及び建設・流通・金融部門の設備投資を中心とした固定資本形成が増大して景気回復を支えた。1983年末からは，輸出も欧米諸国の回復から増加傾向に転じた。

しかし，合理化反対の炭鉱ストが，1984年3月に本格的全国ストに突入し，その後も解決に至っていないところから，鉱工業生産，貿易収支にその影響が現われてきている。景気は引き続き回復基調にあるものの，景気の先行き鈍化が懸念されている。

③ ドイツ

ドイツ経済は1980年第2四半期以降停滞を続けていたが，1983年初来，インフレの鎮静化，プレミアム付貯蓄預金の満期到来などから個人消費が持ち直すとともに，投資補助金（1982年末発注期限，1983年末納入期限）の影響などから設備投資が回復し，さらに，在庫投資も積増しに向かったことから，緩やかな回復を続けている。

1984年に入り，5月以降約7週間に及ぶ金属労組ストの影響から自動車産業を中心に一時的にやや停滞しているが，海外受注は高水準にあり，企業の投資意欲も高いことから，今後は再び回復軌道に戻るものとみられている。

④ フランス

1982年央以降，インフレ抑制と対外均衡を目ざした厳しい引締策が実施されているため，家計購買力の低下から個人消費が低迷するとともに，企業マインドの冷え込みから設備投資が落ち込むなど，依然，景気停滞が続いている。しかし，鉱工業生産は，1983年春以降の輸出の増加に支えられ底固い動きを示している。

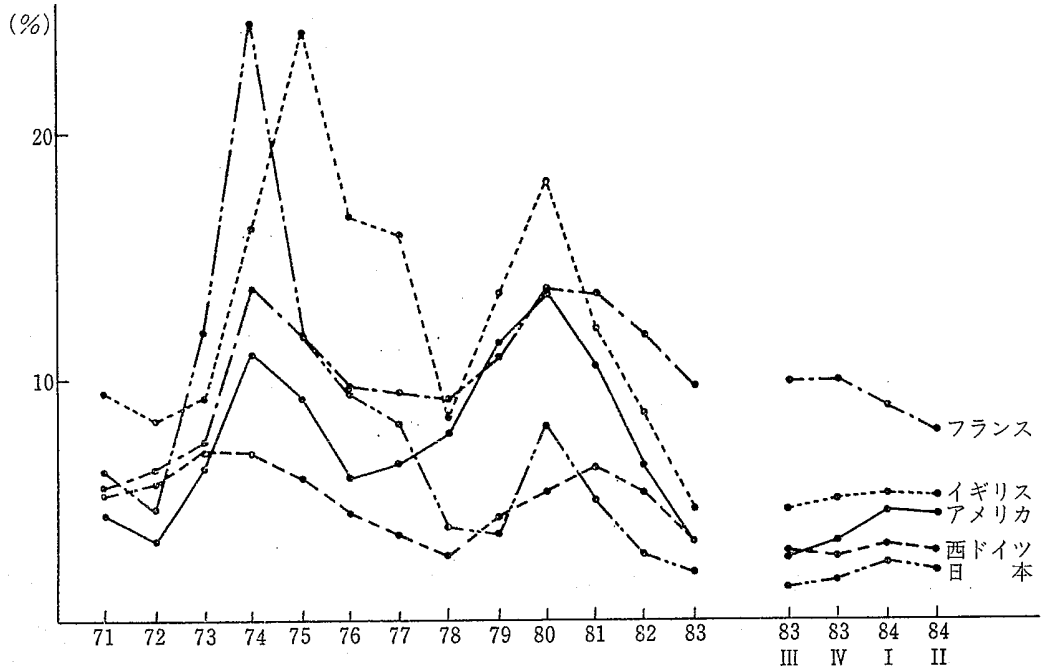
(2) 物　　価

物価は，第２次石油ショツク後，低下を続けた結果1983年初には総じて低い水準にあり，景気回復の誘因となり，1984年に入っても，依然落ち着いた動きを示している。

物価鎮静の要因としては，①マネーサプライ・コントロールを中心とした厳しい金融引締策，②原油及びその他の一次産品市況の軟化，③高失業下での賃金上昇率の鈍化，④不況下での企業の減量経営の推進による生産性の向上，⑤低成長経済下における競争の激化による価格上昇の抑制，⑥アメリカではドル高による輸入価格の低下などがあげられる。

物価上昇率低下の度合は各国によって異なっている。アメリカ，イギリスはかなり大きく低下したが，ドイツは従来から比較的低水準にあり，一方，フランスでは上昇率は鈍化傾向を示しながらも依然高水準にある。

第２図　消費者物価上昇率



(3) 雇　　用

欧米の失業率は，1960年代後半に最も低い水準にあつたが，第1次，第2次石油ショック後の景気後退期にそれぞれ大幅に上昇した。その後，1983年初来の景気回復が続く中，アメリカにおいては急速な低下がみられた。一方，西ヨーロッパ諸国では一時改善の兆しはみられたものの，1984年に入り再び悪化し，戦後最悪の状態となっている。

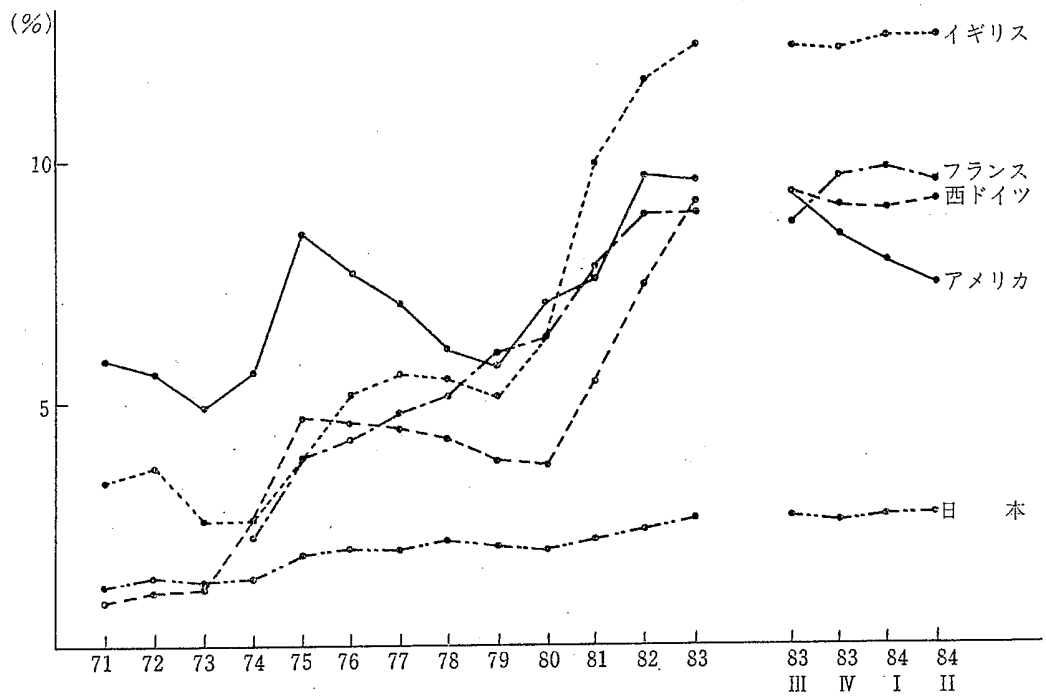
景気が回復すれば，国によってタイムラグに差はあるものの失業率は低下するという従来の動きからすれば，西ヨーロッパ諸国では第2次石油ショック以降徐々に構造変化が生じているとみられている。具体的には，労働力の供給面で

は，生産年齢人口の増加，女子労働力の参入などがあり，需要面では，合理化投資による資本による労働の代替，産業構造の変化（労働係数の比較的高い素材産業部門の低下，労働係数の低い通信，金融部門などの拡大，イギリスでは北海油田の発見によって労働係数の低い石油部門への生産のシフト）などがあるといわれている。

このような高失業から，西ドイツの週35時間労働を要求した金属労組ストに代表されるように，労働時間の短縮によって雇用を確保させようという動きが各国でみられる。

高失業率は，低い賃金上昇率をもたらし，インフレの鎮静に寄与する一方，保護主義の動きにつながるという危険をはらんでいる。

第3図　失　業　率



(4) 貿易･経常収支

1983年中，アメリカでは，大幅な貿易赤字から経常収支が悪化する一方で，西ヨーロッパ諸国では総じて改善がみられた。また，ＯＰＥＣ諸国は，原油価格の軟化から，経常収支は，減少した。

特にアメリカでは，1983年中，貿易収支は，ドル高，米国経済の他国に先がけての回復，途上国，特に累積債務問題に悩む中南米諸国への輸出減少などにより史上最高の赤字を記録し，それに伴い経常収支も大幅な赤字となった。1984年に入っても，経常収支・貿易収支の赤字傾向は続いている。

2．今回の景気回復の特徴と問題点

今回の景気回復の特徴としては，①高金利下の回復であること，②財政面では，各国共大幅な財政赤字を抱え，その削減に努力しているため，裁量的余地が小さくなったこと，③国際金融面では，アメリカの高金利，ドル高から，アメリカの大幅な貿易赤字がアメリカへの資本流入によってバランスされているという図式が生じていること，④発展途上国の経済が困難な状況にあることなどがあげられる。

(1) 高 金 利

欧米主要国では，第2次石油ショック時の高水準のインフレを抑えるため，80年以降金融引締めを継続し，アメリカを中心に記録的な高金利となった。1982年央以降，アメリカで金融緩和がはかられたため，各国共，名目金利はかなり低下し，景気回復の起爆剤となった。しかし，1984年に入り，アメリカでは，大幅な財政赤字を背景に，力強い景気回

復が続いたため，金利は春以降再び上昇している。

各国は，インフレ抑制のために，引締スタンスを維持しつつも景気回復を維持するため，為替レートをにらみながら段階的に金利を引き下げる方針をとっている。しかし，各国は，アメリカの高金利の波及を受け，容易に引き下げえない状況にある。

今後，さらに高金利が続く場合，設備投資，民間消費者信用に対する悪影響から各国経済が再び停滞に陥いることが懸念されている。ただ，アメリカを中心とする金融革命により，高金利の実質負担がかなり緩和されていることが注目されよう。また，高金利は各国の国債の利払費を増加させて，財政収支を悪化させること，さらには，累積債務問題を抱えた途上国の利払費の増加により国債金融不安を生じさせることという問題を生じさせている。

(2) 財政赤字

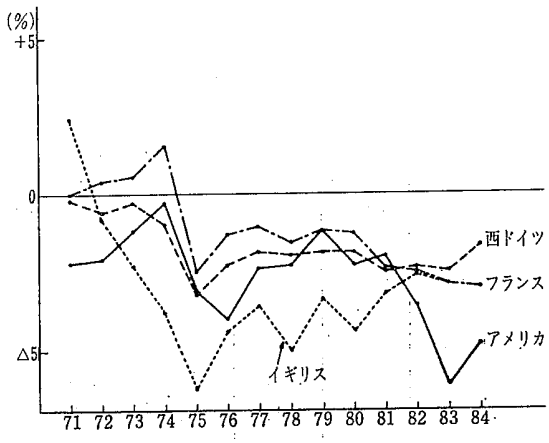
欧米主要国の財政赤字は，第1次石油ショック後の景気後退期に大幅に増大し，その後，大きな改善をみないうちに，第2次石油ショックを迎えたため，再び増大することとなった。

1980年以降は，各国とも，引締め気味の政策スタンスをとった。それにもかかわらず，財政赤字が増加したのは，もっぱら構造的要因によるものであった。構造的な要因には，医療，福祉などの社会保障関連支出及び国債の累積による利払費の増大がある。各国共，この財政赤字削減に向けて真剣な努力を重ねてきているため，ようやく1984年度予算に至り，かなりの改善がみられたものの，財政面での裁量的政策をとりうる余地は狭められてきている。そのため，各国共，財政政策のほかに，金融政策との適切な組合わせ，民間活力活性化のための政府規制の緩和などの措置がとられている。

特に，アメリカの財政政策をみてみると，レーガン大統領が就任直後に発表した「経済再建計画」に基づき，減税，国防費の増加をはかる一方，歳出の伸び率の抑制によって，財政赤字の削減をはかってきた。いわゆるサプライサイド経済に基づく政策運営である。そのシナリオによれば，減税は，貯蓄・投資増，生産増，所得増という過程を経て，税収増につながり，歳出削減と相いまって，均衡予算を実現するはずであった。しかし，減税は実施されたものの，当初の意図通り，貯蓄投資の増加による税収増は直ちには生じなかった。また，毎年度，提案される構造的要因の改善を含めた歳出の削減策は，当初提案通りに実行に移されなかった。

このため，その後の増税などによる手直しにもかかわらず巨額な財政赤字が生じた。この巨額な財政赤字は，結果的には，意図せざるケインズ政策の実施となって，短期的な有効需要につながったという面はあるものの，むしろ，金利の高止まりの主因となってクラウディングアウトの懸念などの種々の重大な弊害を生じさせている。

第４図　財政収支尻／国民総生産



(注)フランスは国内総生産に対する比率。また，1984年度は政府見通しによる。

(3) ドルの循環

1980年末以降，ドルは，アメリカの巨額な財政赤字を主因とする高金利や強いファンダメンタルズに加えて，アメリカが政治的･軍事的に安定したセイフ･ヘイブンとみなされていることなどから，諸通貨に対して独歩高となっている。

このドル高は，アメリカ企業の国際競争力を相対的に低下させ，アメリカに巨額な貿易赤字をもたらす一方，高金利

と一体となって，各国からアメリカへの資本流入をもたらしている。すなわち，かつて1960年代には，アメリカが資本収支の赤字によって世界経済を刺激し，その資金を貿易収支の黒字で吸い上げるといった図式がみられたが，現在の1980年代では，アメリカが貿易収支の赤字によって世界経済を刺激し，その資金を資本収支の黒字でまかなっているという図式がみられる。このような資本流入の結果，現在，アメリカはまさに，債務国に転落しつつあり，しかも数年のうちには最大の債務国になるのではないかとも懸念されている。

もともと，この図式も，アメリカが，基軸通貨国で，有事に強いセイフ･ヘイブンであることから初めて可能なことであった。しかし，アメリカといえども，現在の図式をこのまま長期にわたって続けることは不可能であり，一部では，アメリカの対外債務がこのまま累積した場合，財政赤字改善が失敗したとき，あるいは，インフレ再燃や景気後退突入が生じたときを契機に，ドルの信任が失われ，ドル暴落が生じかねないという懸念も生じている。当面は，ドルの急落はないというのが一般的な見方であるが，緩やかなドルの下落とバランスのとれた世界経済の成長を導く対策が必要とみられている。

（4）発展途上国の困難さ

発展途上国では，一部には明るさもみられるものの，原油及びその他の一次産品価格の軟化，引締策の実施，資本流入の減少などから，先進国に比べると総じて伸びは低く，先進国との所得格差は再び開いてきている。特に，中南米諸国を中心に，累積債務問題を抱えて厳しい経済調整政策をとらざるを得ない国が増えている。アフリカでは深刻な食糧危機に陥っている国が多く，その改善は容易ならざるものがある。発展途上国の開発の推進にあたっては，基本的には一層の経済の効率化などの自助努力を重ねることが必要であるが，その前提として先進工業国の持続的成長が求められている。

３．インフレなき持続的成長に向けて

一般的には，1984年中は，アメリカの景気拡大が続き，イギリス，西ドイツでは緩やかな景気回復が続くとみられている。ＯＥＣＤ経済見通しによれば，ＯＥＣＤ諸国では，実質ＧＮＰ成長率は4.25％に達するとみられている。物価も引き続き落ち着いた動きを示すとみられている。

世界経済全体がこのインフレなき持続的成長を維持していく上では，その経済的インパクトの大きさからして，アメリカ経済の動向が大きな影響を及ぼしているといえよう。

現在のアメリカ経済は，2つの巨額な赤字（財政赤字と貿易赤字）を抱えて，高金利・ドル高という事態を生み出している。高金利，ドル高がこのまま持続した場合，アメリカを含めた各国経済の失速，累積債務問題の悪化から国際金融不安の発生など種々の弊害が懸念されている。したがって，まず，高金利・ドル高の主因となっている巨額な財政赤字の削減をはかることが急務であり，それによって金利・ドルを緩やかに引き下げることが望ましいとみられている。しかし，その場合，景気回復の進展に伴う，企業のﾏｰｼﾞﾝ率の上昇，賃金上昇率などと相いまって，インフレ面でマイナス効果が生じることが予想される。したがって，金利・ドルを引き下げる場合，その幅，ｽﾋﾟｰﾄﾞが重要なポイントとなってこよう。

さらに，このようなアメリカ経済の持続的成長を，主要国さらには世界全体に拡げるためには，各国共金利引下げ，節度ある財政支出に努力すること，貿易の保護主義を排除して自由貿易体制を強化すること，開発途上国への資本流入を多様化，促進することなど，各国が政策面で緊密な協力を維持していくことが必要であろう。

特に金融・財政政策については，本年6月に開催されたロンドン・サミットの経済宣言でも，「高金利並びにインフレの一層の低下及びインフレ期待の鎮静化の失敗は，景気回復を危険にさらすこととなりかねない。我々をここまで導いてきた節度ある金融･財政政策は，今後も維持され，また必要な場合には強化されねばならない。‥‥我々のすべての国において，公共支出の負担が増大していることを少なからず懸念している。公共支出は，我々の国民経済が負担しうる限度内にとどめおかねばならない。」と指摘されている。

（筆者は大臣官房調査企画課課長補佐）

（付表）　OECD（Eonomic　Outlook）による経済見通し（1984年6月）

	実質GNP成長率(1)　（%）							失業率（%）						
	1983	1984	上半期	下半期	1985	上半期	下半期	1983	1984	上半期	下半期	1985	上半期	下半期
日本	3.0	4.75	5.0	4.0	3.75	3.75	4.0	2.6	2.5	2.75	2.5	2.5	2.5	2.5
米国	3.4	6.0	6.5	3.25	2.5	2.5	2.5	9.6	7.5	7.75	7.5	7.25	7.5	7.25
ドイツ	1.3	3.0	3.25	2.75	2.75	2.5	3.0	8.2	8.0	8.25	8.0	7.75	7.75	7.75
フランス	0.7	1.25	1.0	1.5	1.75	1.75	2.0	8.4	9.5	9.25	10.0	10.5	10.5	11.0
英国	3.1	2.50	2.0	3.5	2.25	2.0	2.0	11.6	11.5	11.5	11.5	11.25	11.5	11.25
カナダ	3.0	4.5	3.75	3.5	3.0	3.0	2.25	11.9	11.25	11.5	11.25	11.0	11.0	11.0
イタリア	△ 1.2	2.25	2.5	2.0	2.25	2.0	3.0	9.7	10.0	10.0	10.0	10.25	12.25	10.25
7カ国計	2.6	4.5	5.0	3.0	2.75	2.5	2.75	8.2	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
OECD計	2.4	4.25	4.5	3.0	2.75	2.5	2.5	8.9	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5

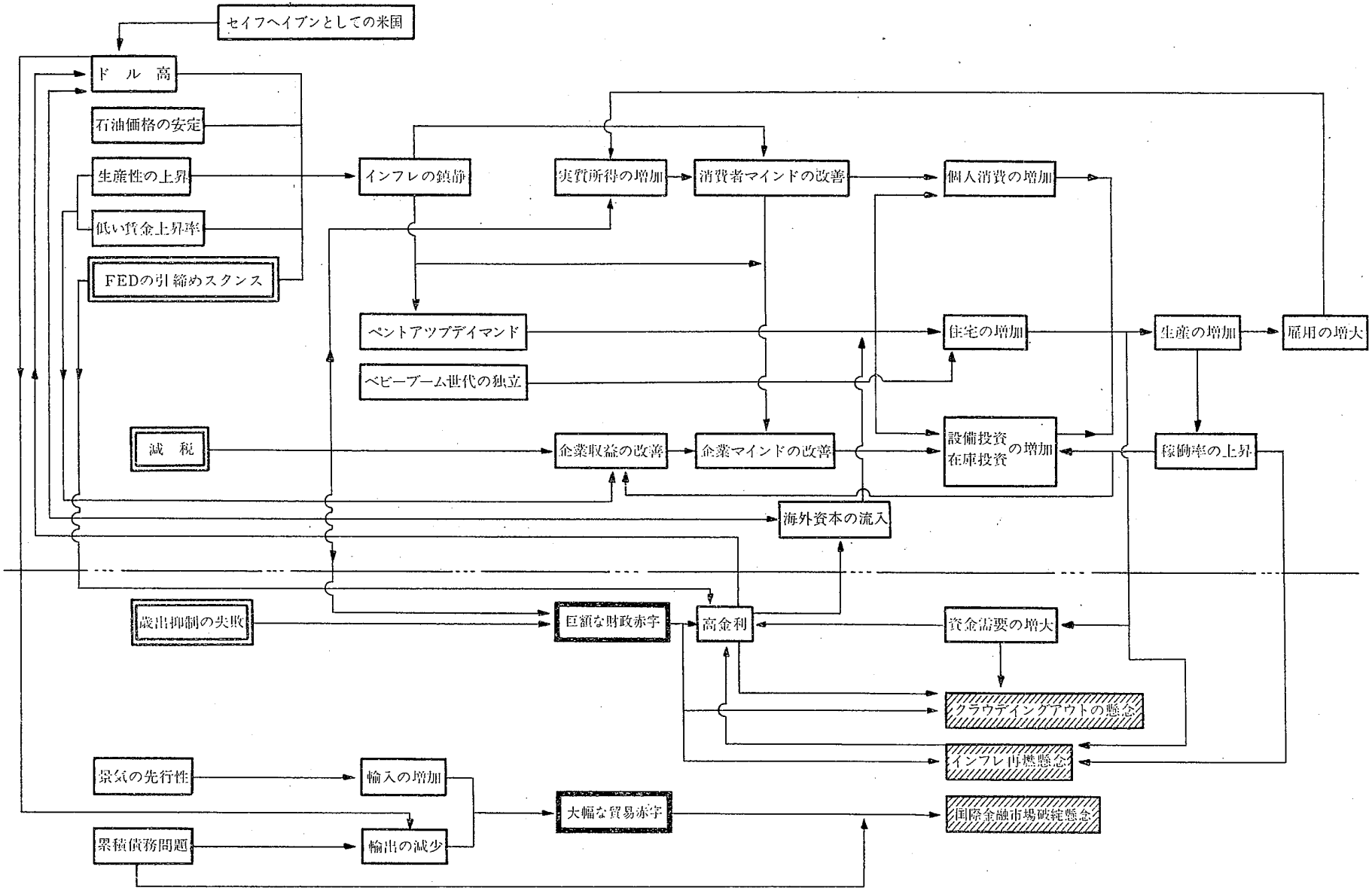
個人消費デフレーター上昇率(2)　（%）							経常収支(3)　（億ドル）						
1983	1984	上半期	下半期	1985	上半期	下半期	1983	1984	上半期	下半期	1985	上半期	下半期
1.5	2.25	2.5	2.25	3.0	2.75	3.5	208	305	297.5	310	360	340	377.5
3.9	4.0	3.5	5.25	5.25	5.0	5.25	△ 408	△ 862.5	△ 802.5	△ 922.5	△ 1050	△ 1052.5	△ 1047.5
3.0	3.0	2.75	3.0	3.25	3.25	3.5	39	57.5	50	65	100	87.5	115
9.6	7.5	7.5	6.25	5.75	5.75	5.0	△ 40	△ 20	△ 25	△ 12.5	5	5	7.5
5.4	5.0	5.0	5.25	5.25	5.25	5.25	31	25	27.5	20	20	20	20
5.9	5.0	5.0	5.0	5.25	5.25	5.25	13	25	22.5	27.5	22.5	22.5	22.5
14.9	10.5	11.0	8.25	8.0	8.0	7.25	5	△ 7.5	△ 10	△ 5	2.5	0	2.5
4.7	4.5	4.25	4.75	5.0	4.75	5.0	△ 151	△ 477.5	△ 440	△ 515	△ 540	△ 577.5	△ 502.5
5.5	5.25	5.0	5.5	5.25	5.25	5.25	△ 247	△ 517.5	△ 500	△ 535	△ 525	△ 557.5	△ 490

（注）(1)フランス，英国，イタリアについては実質GDP成長率である。
半期ベースの計数は，季調済，前期比，年率である。
(2)半期ベースの計数は，季調済，前期比，年率である。
(3)半期ベースの計数は，季調済，前期比，年率である。

（参考）世界の地域別経常収支

（億ドル）

	1983	1984	上半期	下半期	1985	上半期	下半期
OECD	△ 250	△ 520	△ 500	△ 530	△ 520	△ 560	△ 490
OPEC	△ 190	△ 80	△ 70	△ 90	△ 120	△ 110	△ 120
非産油開発途上国	△ 430	△ 400	△ 390	△ 420	△ 460	△ 450	△ 480
その他（含，共産圏）	130	110	120	100	70	80	70

（注）誤差脱漏のため，これらの合計は0とはならない。

第５図　　アメリカ経済の現状