

# 欧米主要国のインフレの構造的側面について

——設備投資と労働生産性の動向を中心に——

## 〔要 旨〕

1. 欧米主要国では、79年以降目立ちはじめた物価の騰勢が80年に入って一段と加速し、最近では年率15～20%近い上昇となっている。このような物価の高騰には、原油価格の大幅な上昇や、景気拡大の持続に伴う需給の引締まりが大きく響いているが、このほか、中期的な背景として、70年代に入ってから設備投資の停滞と供給能力や労働生産性の伸び悩みといった構造的側面も見逃せない。
2. 70年代に入ってから欧米主要国の設備投資動向をみると、73年秋の第1次石油危機を契機に大きく落込んだあと、米国、西ドイツ、英国では76年ごろから、フランス、イタリアでは78～79年ごろから回復に転じた。しかしそのテンポは過去の景気回復局面に比べると緩やかで、力強さにかけている。設備投資伸び悩みの背景としては、①第1次石油危機を契機とする需給ギャップの拡大、②エネルギー供給不安やインフレ高進に伴う企業コンフィデンスの低下、③インフレ調整後の実質的な企業内部蓄積の低迷、といった要因が挙げられよう。
3. こうした設備投資の動き、なかんずく製造業を中心とする能力拡大投資の停滞と、労働市場の構造変化、不安定な労使関係、政府による経済活動への過度の介入などが相まって、近年各国では程度の差こそあれ生産性の伸び悩みが顕著である。
4. こうした中において、このところ欧米主要国では、70年代以降のスタグフレーション傾向を打破するためには、硬直的な労使慣行の改善、市場メカニズムの活用等と並んで、設備投資の伸長を通じて生産能力の拡充と生産性の向上を確保することが重要との認識が一段と強まっている。
5. 設備投資の先行きを展望すると、①第1次石油危機後の長期間の設備投資抑制により、すでにかなりストック調整が進んでいること、②エネルギー問題の深刻化を背景とする省エネ、代替エネルギー開発など潜在的な投資需要が大きいとみられることなどから、設備投資が回復力を高める可能性は決して少なくない。ただ、設備投資は短期的には需要の増大につながるものであるから、こうした設備投資がインフレなき成長と結びつくためには、政策運営面においても慎重な配慮が必要であろう。
6. 当面特に大切なことは、適切な需要管理政策を通じてインフレを抑制し、それによって歴史的な高金利状態から脱却して企業の投資マインドを補強することであろうが、そのためにも引締めの負担が過度に金融政策にかかることのないよう、財政、金融両面からバランスのとれた施策が望まれるところである。

## 〔目 次〕

### はじめに

#### 1. スタグフレーションの現状とその背景

- (1) スタグフレーションの現状
- (2) スタグフレーションの背景
- (3) 設備投資の必要性

#### 2. 設備投資の推移とその背景

- (1) 欧米主要国の設備投資動向
- (2) 設備投資の特徴  
(製造業部門のウェイトの低下)  
(能力拡大投資の停滞)
- (3) 設備投資停滞の背景  
(第1次石油危機後の需給ギャップ拡大)  
(企業家コンフィデンスの低下)

(企業収益の伸び悩み)

#### 3. 労働生産性の推移と現状

- (1) 資本面の問題  
(資本装備率の低下)  
(資本の生産性の低下)
- (2) 労働面の問題
- (3) 企業経営上の問題  
(不安定な労使関係)  
(政府規制・介入の増加)

#### 4. 設備投資・生産性をめぐる若干の展望

- (1) 80年代における設備投資拡大の可能性
- (2) 政策当局の役割

### はじめに

欧米主要国では79年以降目立ちはじめた物価の高騰勢が80年に入って一段と加速し、1～3月辺りをとってみると多くの国で年率15～20%近い上昇を示している。こうした物価の高騰には、消費需要を中心とした景気拡大局面が続いてきたことや、原油価格の大幅上昇が響いていることはいうまでもないが、このほかやや中期的な背景として、70年代に入ってから設備投資の停滞と供給能力や労働生産性の伸び悩み傾向を指摘することができよう。こうした状況のもとで、70年代以降のいわゆるスタグフレーション傾向を打開するためには、賃金上昇をモダリティな範囲に収める努力と並んで、設備投資の振興が不可欠との認識が高まっているが、一方で各国政策当局は、当面する高率インフレを抑え込むために厳しい引締め政策を余儀なくされており、これが第1次石油危機後の低迷を脱してようやく自律的な回復局面に入り始めた設備投資の芽をつみかねないといった懸念も出はじめている状況にある。そこで本稿では、インフレの構造的側面ともいえるべき設備投資

と労働生産性の問題に焦点をあて、これまでの推移を振り返るとともに若干の展望を試みることにした。

### 1. スタグフレーションの現状とその背景

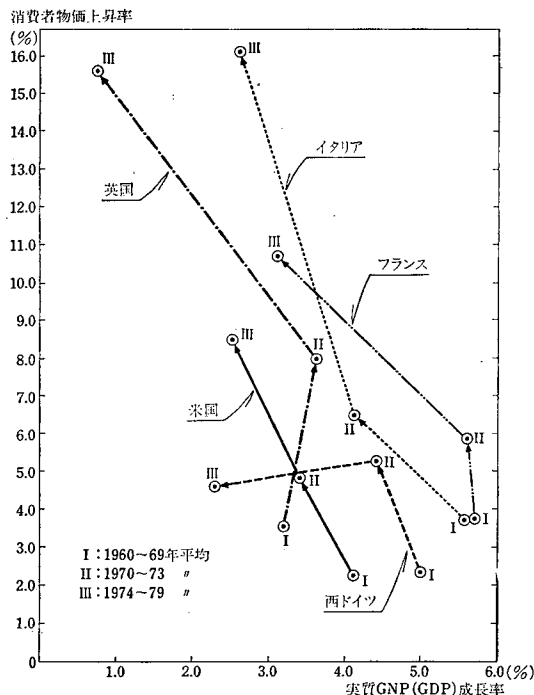
#### (1) スタグフレーションの現状

戦後の欧米経済の動向を振り返ってみると、1950年代から60年代にかけては総じて比較的良好な経済パフォーマンスが維持されたが、70年代に入ってから各国ともインフレと低成長、高失業の共存、すなわち、いわゆるスタグフレーションの様相を呈し始め、特に73～74年の第1次石油危機の発生を契機にこうした傾向がより明確化した。さらに79年以降の第2次石油危機ともいえるべき原油価格の相次ぐ大幅引上げもあってインフレが一段と加速するなど、事態はさらに深刻化する兆しをみせている。そこで、まず、スタグフレーションの現状をやや詳しくみておこう。

欧米主要国における成長率と物価上昇率との関係を60年代、70年代初期(70～73年)、第1次石油危機以降(74～79年)の3つの時期に分けて図示してみると、第1図のとおり、大方の国で期を逐っ

〔第1図〕

## 欧米主要国の経済成長率と物価上昇率



(注) 1. 英国の79年の実質GDPは79年1～9月の年率換算、イタリアの79年の実質GDPは政府見通し(79/9月時点)による。  
2. イタリアのⅠは1961～69年平均。

て左上方への動きが生じており、成長率が鈍化する一方物価の騰勢が加速している姿が読み取れる。こうしたパフォーマンスの悪化は英国、イタリアで特に顕著であるほか、フランス、米国でも第1次石油危機以降かなり目立ってきている。この間、西ドイツでも成長率は逐期低下をみているものの、インフレ加速の程度が比較的マイルドであるため、パフォーマンスは相対的に良好であるといえよう。

次にインフレ率と失業率との関係でみても同様にすう勢的なスタグフレーション傾向が読み取れる。ちなみに、失業率と物価上昇率とを合成した「スタグフレーション指数」を作成してみると(第1表)、同指数は第1次石油危機以降上昇テンポ

(第1表)

## 「スタグフレーション指数(注)」の推移

(単位・%)

|            | 米 国  | 西ドイツ | 英 国   | フランス |
|------------|------|------|-------|------|
| 1960～64年平均 | 36.3 | 10.3 | n. a. | 20.5 |
| 65～69 〃    | 35.3 | 12.0 | 20.5  | 14.8 |
| 70～73 〃    | 41.9 | 16.9 | 34.8  | 24.4 |
| 74～79 〃    | 57.6 | 33.6 | 60.5  | 48.0 |
| 1970年      | 41.6 | 10.9 | 28.3  | 19.9 |
| 71         | 44.2 | 16.1 | 39.4  | 20.4 |
| 72         | 39.8 | 17.8 | 36.4  | 29.3 |
| 73         | 41.6 | 21.3 | 34.3  | 25.7 |
| 74         | 55.7 | 29.8 | 48.6  | 41.3 |
| 75         | 68.8 | 40.1 | 73.0  | 47.1 |
| 76         | 57.1 | 36.4 | 65.5  | 45.2 |
| 77         | 54.7 | 35.0 | 66.2  | 48.2 |
| 78         | 51.0 | 30.9 | 50.7  | 49.4 |
| 79         | 57.5 | 30.8 | 59.5  | 62.4 |

(注)

$$\text{スタグフレーション指数} = \left( \frac{\text{各国の各年のCPI前年比上昇率}}{\text{期間中の最も高いCPI前年比上昇率}} + \frac{\text{各国の各年の失業率(年平均)}}{\text{期間中最も高い年平均失業率}} \right) \times 100 \times \frac{1}{2}$$

を高めており、失業の増加(成長の鈍化)とインフレの高進とが併存する姿になっていることがうかがわれる。

## (2) スタグフレーションの背景

こうしたスタグフレーション傾向の強まりの背景を構造的側面から考えてみると、第1に、コスト・プッシュ要因の強まり、とりわけすう勢的な賃金コスト(注1)の上昇が指摘できる(第2表)。すなわち、欧米主要国では、70年代に入ってから名目賃金の上昇テンポが加速化する一方、労働生産性の伸びが目立って落込んでおり、この結果、賃金コストの上昇率は、74～79年平均ではイタリアで2割を超えているほか、英国、フランスも13～16%となっており、米国でも2けたに近づきつつある。この間、西ドイツの賃金コスト上昇率は比較的マイルドにとどまっているものの、60年代に

(注1) 本稿では便宜上、賃金コストを時間当たり賃金指数/労働生産性指数、労働生産性を実質GNP(GDP)/就業者数として定義し、算出している。

(第2表)

欧米主要国の賃金・労働生産性・賃金コストの動向  
(年平均増加率・%)

|                  |       | 1960～<br>64年※ | 1965～<br>69年 | 1970～<br>73年 | 1974～<br>79年 |
|------------------|-------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 米<br>国           | 賃 金   | 2.9           | 4.7          | 6.4          | 8.5          |
|                  | 労働生産性 | 2.5           | 1.9          | 1.4          | 0.2          |
|                  | 賃金コスト | 0.4           | 2.7          | 4.9          | 8.3          |
| 西<br>ド<br>イ<br>ツ | 賃 金   | 7.4           | 6.0          | 12.0         | 7.6          |
|                  | 労働生産性 | 3.1           | 4.1          | 3.4          | 2.8          |
|                  | 賃金コスト | 4.2           | 1.8          | 8.3          | 4.7          |
| 英<br>国           | 賃 金   | 3.8           | 4.9          | 12.6         | 16.9         |
|                  | 労働生産性 | 2.6           | 2.8          | 3.5          | 0.7          |
|                  | 賃金コスト | 1.2           | 2.0          | 8.8          | 16.2         |
| フ<br>ラ<br>ン<br>ス | 賃 金   | 7.9           | 8.0          | 11.5         | 15.6         |
|                  | 労働生産性 | 5.2           | 4.9          | 4.8          | 2.5          |
|                  | 賃金コスト | 2.6           | 3.0          | 6.4          | 13.1         |
| イ<br>タ<br>リ<br>ア | 賃 金   | 12.5          | 5.7          | 18.6         | 21.9         |
|                  | 労働生産性 | 5.9           | 6.7          | 4.3          | 0.9          |
|                  | 賃金コスト | 6.2           | △ 0.9        | 13.7         | 20.8         |

- (注) 1. 賃金：時間当たり賃金、労働生産性：実質GNP(GDP)/  
就業者数、賃金コスト：賃金/労働生産性。  
2. ※西ドイツ、フランス、イタリアは1961～64年。  
3. 英国の79年の労働生産性は79年1～9月の実質GDP年率  
換算および79年1～9月平均の就業者数を用いて算出、イタ  
リアの79年の労働生産性は政府見通し(79/9月時点)による79  
年の実質GDPを用いて算出。

比べれば上昇テンポは高まっている。こうした賃金コストを規定する要因のうち、まず名目賃金についてみると、その上昇テンポ加速化は、70年代に入って経済成長が減速する中であって生活向上意欲の顕れとして労働者側の賃上げ攻勢が強まっていることに加え、制度的にも賃金・物価スライド制が広範化してきた結果、物価の騰勢加速が直ちに賃金の上昇加速を招くというメカニズムが強くなるようになってきていることによるものである。いま一つの要因である労働生産性の伸び悩みは、後に詳しくみるように、基本的には第1次石油危機以降の設備投資の停滞とその質的な変化が

原因になっているといえよう。

スタグフレーションの第2の背景としては、供給面からの成長制約要因が強まってきていることが挙げられる。すなわち、①第1次石油危機以降の設備投資の伸び悩み、なかんずく能力拡大投資の低調を映じて生産能力の伸びが低下していること、②エネルギー価格の急騰に伴う相対価格の変化を映じてエネルギー多消費型の既存設備の陳腐化が進んでいること、さらには③労働人口の伸び悩み(西ドイツ)や労働の質的な低下(米国等)がみられることなどから、潜在成長率が低下してきていることが指摘できよう。

上記のような、コスト面、供給能力面の事情は相互に密接に絡み合いつつ、スタグフレーション傾向を深刻化させているとみることができる。欧米主要国では供給能力の天井が低下しているため、需要がある程度の盛上りを示すと需給の逼迫をきたし、これが経済に内在するコスト・プッシュ要因を表面化させやすくなっている。またこのように、景気回復初期の段階からインフレが加速しがちな体質になっているため、きつ目かつ早目のインフレ対策が必要となり、結果的に生産的投資が伸び悩み、これが労働生産性、供給能力の停滞を招くという悪循環に陥る危険性が強まっているということもできよう。

### (3) 設備投資の必要性

こうしたスタグフレーション傾向を打破するためには、適切な総需要管理政策に加え、設備投資の促進による供給能力・労働生産性の引上げ、労使関係の改善、競争原理の尊重、エネルギー対策の強化といった諸政策が有機的に組み合わせられ、実施されることが必要であることはいうまでもない。こうした中であって近年欧米主要国においては、当面の物価の急騰、インフレマインドの広範化に対処するための強力な引締め政策がとられる一方で、中期的にみた供給能力の拡大、とりわけ

設備投資の伸びを確保することが重要との認識が強まってきているようにかがわれる。OECD事務局が、昨年12月に発表した政策提言の中で「インフレの抑制のため総需要抑制策のみに長く依存すると、生産的投資を阻害して将来の生産性向上の芽をつむことになり、ひいては中期的にみたインフレなき成長を阻害することになりかねない。こうした『低成長の罌』に陥らないよう注意深く政策を運営する必要がある」として、供給面への政策配慮の重要性を指摘しているのもその顕れといえよう。

こうした認識は、先にみたスタグフレーションの二つの基本的背景、すなわち賃金コスト圧力の強まりと潜在成長力の低下とがいずれも一面において設備投資の伸び悩みとその結果としての労働生産性の低下に起因するとの考え方に基づくものといえる。すなわち設備投資の増大は、資本ストックの成長率を高めることによって生産能力を拡

大し、経済の潜在成長率を高めると同時に、労働生産性の上昇を通じて賃金コストを低下させるというかたちでコストプッシュ抑制効果をももたらすからである。この間の事情は、欧米主要国における資本ストック成長率と実質GNP成長率および物価上昇率の関係(第2図)からも読み取ることができる。60年代後半から70年代にかけての3者の関係をみると、欧米主要国では資本ストックの伸びが鈍化するにつれて実質GNP成長率が低下し、一方では物価の騰勢が加速するという関係ははっきりしており、上記のようなOECDの提言もこうした事情を踏まえてのものと思われる。そこで以下ではまず、60年代以降の欧米主要国の設備投資の推移をあとづけてみよう。

## 2. 設備投資の推移とその背景

### (1) 欧米主要国の設備投資動向

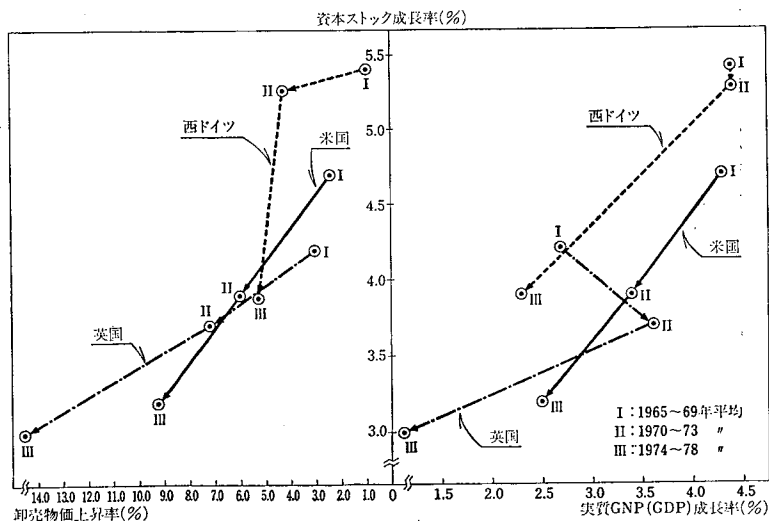
欧米主要国の設備投資動向をやや長期的にみる

と(第3表)、各国とも60年代には循環的な変動を伴いつつも総じてかなり高い伸びを示してきたが、70年代に入ってから大方の国で増加率が鈍化し、特に第1次石油危機以降は一段と伸びが低下している。74年以降についてみると、米国、西ドイツ、英国が年平均2～3%台の低い伸びにとどまっているほか、フランス、イタリアではマイナスないし微増となっており、こうした設備投資の伸び悩みを反映した資本ストックおよび生産能力の伸び率低下も各国共通の現象となっている。

第1次石油危機以降の動き

〔第2図〕

資本ストック成長率と経済成長率および物価上昇率の関係



(注) 資本ストックの定義は以下のとおり。

米 国……実質粗資本ストック(除く住宅、72年価格)、商務省推計

資料: "Survey of Current Business" 79/8月号 Part II等

西ドイツ……実質民間部門固定資産(70年価格)、連邦統計局推計

資料: "Wirtschaft und Statistik"

英国……実質粗資本ストック(75年価格)、中央統計局推計

資料: "National Income and Expenditure"

をやや詳しくみると(第3図)、石油危機直後の74～75年に各国軒並み大幅な落込みを示した後、76年以降は米国、西ドイツ、英国が上昇局面に入ったほか(ただし、英国は79年には再び減少)、出遅れていたフランス、イタリアでも79年に入ってからようやく持直しに転じている。もっとも各国における設備投資の増加テンポは過去の景気回復局面に比べれば総じて緩やかで、力強さにかけて

(第3表)

欧米主要国の民間設備投資、資本ストック、生産能力の動向

(対GNP<GDP>比率以外は年平均増減率・%)

|         |              | 1960 | 1965 | 1970 | 1974 |
|---------|--------------|------|------|------|------|
|         |              | 64年  | 69年  | 73年  | 79年  |
| 米 国     | 民間設備投資       | 5.2  | 7.1  | 3.5  | 2.1  |
|         | 民間設備投資対GNP比率 | 9.0  | 10.5 | 10.2 | 9.9  |
|         | 資本ストック       | 3.0  | 4.7  | 3.9  | 3.2  |
|         | 生産能力         | 3.8  | 6.4  | 3.6  | 3.2  |
| 西 ド イ ツ | 民間設備投資       | 8.9  | 5.6  | 5.3  | 3.6  |
|         | 民間設備投資対GNP比率 | 8.2  | 8.2  | 10.5 | 8.8  |
|         | 資本ストック       | 6.3  | 5.4  | 5.3  | 3.9  |
|         | 生産能力         | n.a. | n.a. | 5.5  | 1.9  |
| 英 国     | 民間設備投資       | 5.8  | 5.6  | 4.4  | 2.1  |
|         | 民間設備投資対GDP比率 | 8.4  | 9.1  | 10.2 | 10.6 |
|         | 資本ストック       | 3.4  | 4.2  | 3.7  | 3.0  |
| フ ラ ン ス | 民間設備投資       | 7.6  | 8.1  | 6.4  | 0.5  |
|         | 民間設備投資対GDP比率 | 11.4 | 12.3 | 13.5 | 12.1 |
| イ タ リ ア | 民間設備投資       | 3.5  | 4.8  | 5.2  | ▲1.0 |
|         | 民間設備投資対GDP比率 | 15.7 | 13.3 | 14.2 | 13.1 |

(注) 1. 民間設備投資、GNP(GDP)、資本ストックはすべて実質。

2. イタリアの民間設備投資は総固定資本形成(住宅を除く、政府部門を含む)。

3. \*西ドイツ、イタリアは1961～64年、\*\*資本ストックは1974～78年。

4. 英国の民間設備投資、GDPは79年1～9月の年率換算、イタリアの民間設備投資、GDPは政府見通し(79/9月時点)による。

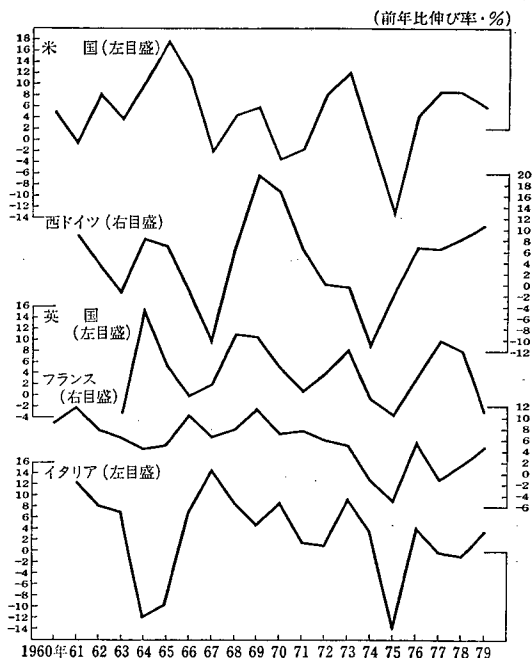
5. 生産能力の定義は以下のとおり。

米 国：生産能力指数(FRB調べ)

西ドイツ：稼働率指数(IFO経済研究所調べ)等を用いて日本銀行調査局で試算。

〔第3図〕

欧米主要国の民間設備投資(実質)動向



(注) 1. 英国、イタリアの79年については第3表注4参照。

2. イタリアの民間設備投資については第3表注2参照。

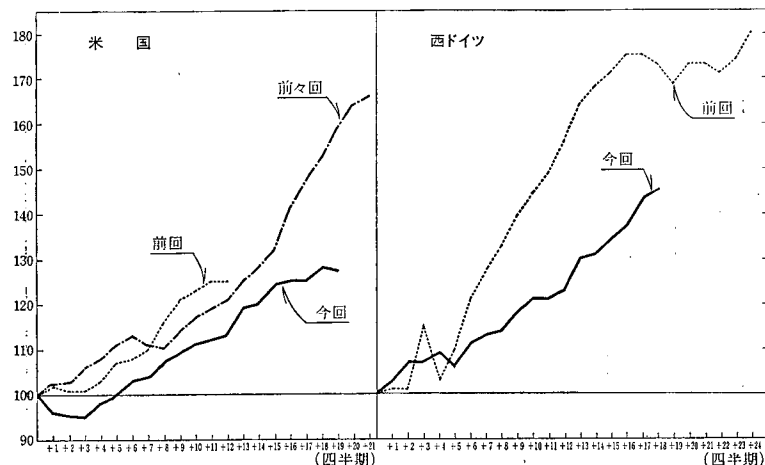
いる。ちなみに今回の景気回復局面における設備投資の動きと過去の回復局面のそれとを比較してみると(第4図)、米国では前回、前々回は設備投資が景気回復期入り直後から順調な拡大を示し、景気回復のリード役となったのに対し、75年第1四半期に始まる今回の景気回復局面では、回復期入り後も3四半期間は設備投資が減少を続け、4四半期目以降ようやく上向きに転じるなど、企業家の慎重な対応が読み取れるほか、その後の増加テンポも総じて前回、前々回のそれを下回っている。また西ドイツでも、今回の回復局面(75年第2四半期以降)では、前回に比べて初期における設備投資の回復テンポが緩やかであり、設備投資が景気の牽引車の役割を果たしはじめたのは79年半ば以降である。

(2) 設備投資の特徴

次に設備投資の内訳をやや詳しくみてみると、

〔第4図〕

## 景気回復期の民間設備投資動向



(注) 1. 景気の谷=100として4半期ごとに指数化。

2. 景気回復期は下の期間を指す。

米国(NBERによる) 前々回: 61/IQ~69/IVQ 前回: 70/IVQ~73/IVQ

今回: 75/IQ~79/IVQ※

西ドイツ(IFO経済研究所の景況判断D. I.による) 前回: 67/IQ~73/IQ

今回: 75/IIQ~79/IVQ※

※暫定

①設備投資全体に占める製造業のウェイトが総じて低下傾向を示していること、②設備投資を目的別にみても、特に第1次石油危機後は能力増強投資が停滞する一方、能力増に直接的には結びつかない公害防止投資等のウェイトが増大していること、などの特徴がうかがわれる。上にみたような設備投資全体の停滞基調の中で、こうした投資内容の変化が生じたことも生産能力の伸び悩みをもたらした一つの要因となっている。

## (製造業部門のウェイトの低下)

まず、欧米主要国の設備投資の推移を業種別にみると、設備投資に占める製造業のウェイトが各国でおおむね低下傾向を示しており、特に70年代に入ってから低下が顕著である(第4表)。例えば、英国では60年代中は設備投資のうちほぼ5割近くを製造業が占めていたものが、70年代に入ってから、この割合がほぼ一貫して低下を続け、第1次石油危機後は3分の1強の水準にまで落込んでいる。フランス、西ドイツについても、程度

の差こそあれ同様の傾向がみられ、製造業のウェイトは60年代後半の5割弱の水準から漸次低下し、第1次石油危機後には4割前後の水準にまで低下してきている。なお、米国では、74年以降製造業のウェイトが再び高まっているが、これは非製造業の落込みが大きく響いたためであり、製造業における設備投資の伸び自体はさほど高くない。

こうした設備投資に占める製造業のウェイト低下の背景には、当然のことながら先進工業国に共通してみられる産

業構造の変化——サービス業等の第3次産業のウェイト増大——があるわけであるが、いずれにしても、このような製造業の設備投資の不振が各国において物的供給力の伸び悩みを招いていることは見逃せないところである。

## (能力拡大投資の停滞)

次に設備投資の目的別内訳をみると、全般に能力拡大投資の停滞が目立っている。例えば、西ドイツにおける製造業の設備投資の目的別内訳の推移をみると(第5図)、60年代末から70年代初にかけて全体の4割強に達した能力拡大投資のウェイトはその後急速に低下し、78年以降やや持直し傾向にあるとはいえ、79年でも依然2割程度の水準にとどまっている。

また、米国の設備投資の目的別内訳を、資本ストック統計等を基に試算してみると(第6図)、能力拡大投資は60年代初から60年代末にかけてハイ・ペースの増加を続けた(61~66年平均伸び率、13.7%)ものの、60年代末以降は景気循環に応

〔第4表〕

欧米主要国の業種別設備投資動向(実質)

(単位・%)

|                  |       |     | 1960~<br>64年<br>平均 | 1965~<br>69年<br>平均 | 1970~<br>73年<br>平均 | 1974~<br>78年<br>平均 |
|------------------|-------|-----|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 米<br>国           | 製 造 業 | 伸び率 | 8.2                | 6.9                | 0                  | 3.7                |
|                  |       | 構成比 | 40.2               | 42.9               | 37.6               | 43.3               |
|                  | 非製造業  | 伸び率 | 5.4                | 6.2                | 4.1                | △ 0.7              |
|                  |       | 構成比 | 59.8               | 57.1               | 62.4               | 56.7               |
| 西<br>ド<br>イ<br>ッ | 製 造 業 | 伸び率 | 7.1                | 7.0                | 1.6                | △ 0.6              |
|                  |       | 構成比 | 46.9               | 48.0               | 47.6               | 40.6               |
|                  | 非製造業  | 伸び率 | 6.4                | 4.5                | 8.7                | 4.3                |
|                  |       | 構成比 | 53.1               | 52.0               | 52.4               | 59.4               |
| 英<br>国           | 製 造 業 | 伸び率 | 4.8                | 4.9                | △ 2.9              | 2.3                |
|                  |       | 構成比 | 49.3               | 49.9               | 41.4               | 35.8               |
|                  | 非製造業  | 伸び率 | 13.1               | 6.2                | 9.8                | 3.6                |
|                  |       | 構成比 | 50.7               | 50.1               | 58.6               | 64.2               |
| フ<br>ラ<br>ン<br>ス | 製 造 業 | 伸び率 | n.a.               | 1.9                | △ 1.1              | △ 0.8              |
|                  |       | 構成比 | n.a.               | 48.6               | 45.6               | 42.9               |
|                  | 非製造業  | 伸び率 | n.a.               | 16.3               | 2.3                | △ 0.3              |
|                  |       | 構成比 | n.a.               | 51.4               | 54.4               | 57.1               |

- (注) 1. 西ドイツ、英国はGNP(GDP)ベース。  
2. 米国は商務省調べ、フランスは国立経済統計研究所調べの名目額を各々民間設備投資デフレーターで実質化したもの。  
3. \*西ドイツは61~64年平均、英国は63~64年平均、\*\*フランスは66~69年平均、\*\*\*米国は74~79年平均。

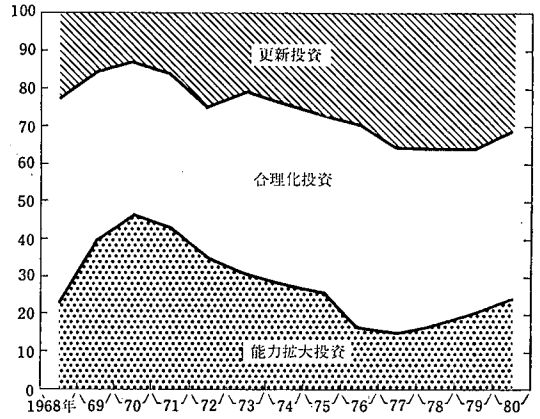
じて変動は示しつつも、ならしてみればほぼ横ばいにとどまっております(ちなみに、78年の投資水準は69年並み)、71年以降は、第1次石油危機直前の景気ピーク時である73年を除いて、一貫して更新・近代化投資の水準を下回っている。

こうした能力拡大投資の長期的な低迷の反面、近年、公害防止投資に代表されるように、生産能力拡大には直接的に結びつかない投資のウエイトが増大している点も注目を要する。例えば、米国では、70年代前半から、大気汚染、水質汚濁等を防止すべく相次いで公害規制が強化されたことか

〔第5図〕

西ドイツの製造業設備投資の目的別内訳

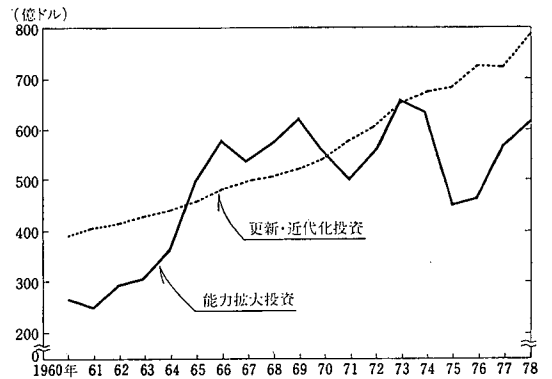
(構成比・%)



(注) 80年は計画。  
資料：IFO経済研究所。

〔第6図〕

米国設備投資の目的別内訳(実質、72年価格)



(注) 各年の実質民間設備投資(GNPベース)中、資本ストック除却額(資本ストック統計およびGNP統計より算出)見合い分を更新・近代化投資、その他を能力拡大投資として作成。

ら、設備投資に占める公害防止投資のウエイトが増大し、こうした投資がピークに達した75年には製造業の設備投資額中9%強、特に素材産業である一次金属(鉄鋼、非鉄金属)、化学、石油等では1~2割が公害防止投資に振り向けられている(第5表)。

(3) 設備投資停滞の背景

以上みてきたような欧米主要国の設備投資の長期的なスローダウン傾向、特に第1次石油危機後の伸び悩みの背景としては、①第1次石油危機を

(第5表)

## 米国の公害防止投資の推移

(単位百万ドル、( )内は設備投資額に占めるウェイト・%)

|      | 1974年           | 1975年            | 1976年            | 1977年           | 1978年           |
|------|-----------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| 全産業  | 5,617<br>( 5.0) | 6,549<br>( 5.8)  | 6,762<br>( 5.6)  | 6,939<br>( 5.1) | 6,924<br>( 4.5) |
| 製造業  | 3,656<br>( 8.0) | 4,475<br>( 9.3)  | 4,382<br>( 8.3)  | 4,282<br>( 7.0) | 3,951<br>( 5.8) |
| 一次金属 | 798<br>( 16.6)  | 1,012<br>( 17.2) | 923<br>( 15.7)   | 927<br>( 15.7)  | 752<br>( 12.6)  |
| 紙・パ  | 491<br>( 19.3)  | 489<br>( 16.8)   | 511<br>( 14.7)   | 468<br>( 13.8)  | 239<br>( 7.1)   |
| 化学   | 469<br>( 8.3)   | 684<br>( 10.9)   | 765<br>( 11.4)   | 701<br>( 10.2)  | 565<br>( 7.8)   |
| 石油   | 796<br>( 10.1)  | 1,239<br>( 11.8) | 1,275<br>( 10.9) | 1,167<br>( 8.2) | 1,294<br>( 8.3) |
| 非製造業 | 1,961<br>( 3.0) | 2,074<br>( 3.2)  | 2,381<br>( 3.5)  | 2,657<br>( 3.5) | 2,974<br>( 3.5) |

資料：“Survey of Current Business” 79/6月号等。

契機とする経済成長の下方屈折とそれに伴う需給ギャップの拡大、②企業家コンフィデンスの低下、③労働分配率の上昇やインフレ進行に伴う実効税率上昇等を映じた企業収益の伸び悩みといった要因を指摘することができよう。

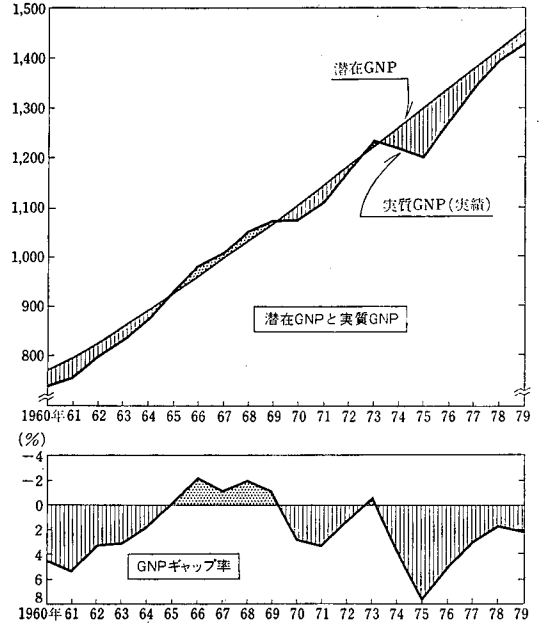
## (第1次石油危機後の需給ギャップ拡大)

まず第1の要因として挙げられるのは、第1次石油危機を契機として各国の経済成長が軒並み大幅に鈍化し、需給ギャップが拡大した結果、設備投資のインセンティブが総じて弱まったことである。例えば、米国のGNPギャップ率の推移をみると(第7図)、70～73年平均の1.7%から74年には3.7%、75年には戦後最大の7.7%にまで拡大し、設備投資低迷の最大の要因となった。もっとも最近では、なお過去の好況局面とは懸隔があるとはいえ、5年にわたる景気回復過程を経て需給ギャップはかなり縮小している。こうした事情は西ドイツお

〔第7図〕

## 米国の潜在GNPとGNPギャップ率

(単位・10億ドル)



(注) 1. 潜在GNP(大統領経済諮問委員会推計)は、米国経済がフル稼働(73年第1・第2四半期をフル稼働の時期として想定)でかつ完全雇用(完全雇用失業率は時期によって区々、75年以降は5.1%と想定)の状況にあると想定した場合の生産能力で、その伸び率は下記恒等式より算出。  
 潜在GNP成長率=労働人口増加率+労働時間増加(減少)率+労働生産性伸び率

$$2. \text{GNPギャップ率} = \frac{\text{潜在GNP} - \text{実質GNP}}{\text{潜在GNP}} \times 100$$

資料：80年大統領年次経済報告等。

よびフランスにおいても同様である。両国の需給ギャップの推移を稼働率の水準(注2)でみても、第1次石油危機後に大幅低下をみた後の上昇テンポは緩慢で、両国で稼働率が高まり、設備投資の回復がはっきりしてきたのはここ1～2年のことである。

## (企業家コンフィデンスの低下)

こうした需給ギャップの存在に加えて、第1次石油危機後は成長率の変動が大きく、また根強いインフレ圧力やエネルギー供給面での不安が底流するなど、経済活動の不安定性が増大しているこ

(注2) 西ドイツおよびフランスの製造業稼働率の推移

|                       | 1970～73年平均 | 74年  | 75   | 76   | 77   | 78   | 79   |
|-----------------------|------------|------|------|------|------|------|------|
| 西ドイツ<br>(IFO経済研究所調べ)  | 87.5       | 82.5 | 76.0 | 80.2 | 80.9 | 81.3 | 84.7 |
| フランス<br>(国立経済統計研究所調べ) | 86.4       | 85.9 | 78.4 | 82.9 | 83.4 | 83.6 | 84.8 |

とが企業家に与えてきた心理的な影響も無視することはできない。

例えば、欧米主要国の60年代以降の経済成長率の推移をみると、第1次石油危機後は単に成長率が鈍化しているのみならず、第6表の実質GNPの変動係数が各国とも第1次石油危機後にかなりの上昇をみせていることに示されるように、成長率のフレが大きくなっている。こうした需要動向の不安定化に加えて、エネルギー供給面での不安、インフレの高進などが企業家の先行き見通しを不透明なものにし、ひいては設備投資の順調な回復を阻害しているといえよう。ちなみに西ドイツをとりあげ、企業家のコンフィデンスを表わす企業の景況判断D. I. をみると(第8図)、同国が欧米主要国中では景気回復の足どりが最も

(第6表)

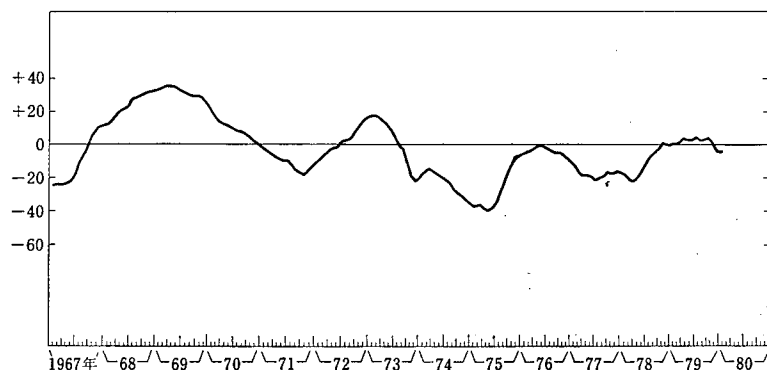
実質GNPの変動係数

|          | 米 国  | 西ドイツ  | 英 国  |
|----------|------|-------|------|
| 1960～64年 | 0.79 | n. a. | 1.67 |
| 65～69    | 0.69 | 1.06  | 1.89 |
| 70～73    | 1.04 | 1.14  | 2.91 |
| 74～79    | 1.85 | 1.47  | 6.14 |

- (注) 1. 変動係数 =  $\frac{\text{標準偏差}}{\text{平均値}}$   
(各国とも、四半期データより作成)  
2. 英国は実質GDP。

〔第8図〕

西ドイツにおける企業の景況判断D. I.



(注) 景況判断D. I. = 「先行き景況好転を見込む企業の割合」 - 「先行き景況悪化を見込む企業の割合」

資料：IFO経済研究所。

着実でかつインフレ抑制に最も成功している国の一つであるにもかかわらず、第1次石油危機後は景気回復期にあっても同指数が従来に比べてそれほど高まらない姿となっているのも、上記のような企業マインドを顕わしている一例とみることができよう。

#### (企業収益の伸び悩み)

また、インフレの高進に伴って企業の値上げ指向が強まり、こうしたインフレムードがさらに賃上げ圧力を加速するという悪循環の中で労働分配率の上昇や実質的な企業収益の低迷が生じていることも設備投資停滞の要因といえよう。

まず、各国の労働分配率(国民所得に占める雇用者所得の割合)の推移をみると(第7表)、景気局面によってフレはあるもののすう勢的には上昇傾向にあることが読みとれる。こうした労働分配率上昇の大きな原因は、各国における生活防衛的な賃金・物価スライド制の普及などを背景とする賃上げ率の底上げ(注3)にあるといえよう。イタリアでは、戦後いち早くスカラ・モビーレと呼ばれる賃金の物価スライド制が導入されたほか、フランスでも70年の最低賃金法の改正により最低賃金が消費者物価にスライドする制度(SMIC)が導入されている。また、米国のCOLA(注4)(Cost-

of-Living Adjustment、生計費エスカレーター条項)付労働協約の対象人員は、65年の200万人から79年には560万人と2.8倍に増加し、その普及率も、65年の25%から72年には41%、さらに79年には58%と急ピッチで上昇している。こうした賃金・物価スライド制自体はインフレ高進という状況の中でやむをえず採用され普及してきたという側

(第7表)

## 欧米主要国の労働分配率の推移

(単位・%)

|            | 米国   | 西ドイツ | 英国   | フランス | イタリア |
|------------|------|------|------|------|------|
| 1960～64年平均 | 71.2 | 63.4 | 67.9 | 50.3 | 56.2 |
| 65～69年 "   | 72.0 | 65.9 | 69.3 | 52.0 | 55.8 |
| 70～73年 "   | 75.6 | 69.3 | 68.8 | 54.4 | 61.9 |
| 74～78年 "   | 76.3 | 71.8 | 71.5 | 60.4 | 67.6 |
| 1970年      | 76.3 | 67.8 | 69.5 | 53.7 | 59.3 |
| 71         | 75.8 | 69.1 | 68.7 | 54.4 | 62.2 |
| 72         | 75.1 | 69.5 | 68.5 | 54.2 | 62.4 |
| 73         | 75.1 | 70.7 | 68.6 | 55.1 | 63.7 |
| 74         | 77.1 | 72.6 | 72.5 | 57.9 | 65.7 |
| 75         | 76.6 | 72.3 | 73.9 | 60.5 | 68.5 |
| 76         | 76.3 | 71.3 | 71.9 | 61.3 | 67.6 |
| 77         | 75.8 | 71.8 | 69.6 | 61.4 | 68.6 |
| 78         | 75.7 | 71.0 | 69.6 | 60.9 | 67.7 |

(注) 労働分配率 =  $\frac{\text{雇用者所得}}{\text{国民所得}}$ 

面はあるものの、賃金上昇率の景気動向や労働需給に対する感応度を低下させ、持続的な賃金上昇をもたらす結果となることが指摘されており、例えば、最近イタリアでは、政府が賃金・物価スライド制の改革案(物価調整賃上げ額算出の際、輸入エネルギー価格上昇分は計算外とするなど)を提案しているが、労組側の強い抵抗にあって実現をみるに至っていない。

このように、賃金の物価スライド制が普及する一方で、企業側にも賃金等諸コスト上昇を製品価格に転嫁する傾向が強まっており、これらが相まってインフレを高進させる結果となっているが、こうしたインフレの高進に伴う企業の減価償却不足、実効税率の上昇による収益への圧迫も設備投資の阻害要因として見逃せない。

(注3) ちなみに、欧米主要国の労働分配率の変動要因を分析してみると下表のとおり。

## 欧米主要国の労働分配率の変動要因(注)

(寄与度・%)

|                  |          | 労働分配率上昇率<br>(年平均) | 変 動 要 因             |                      |                     |
|------------------|----------|-------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
|                  |          |                   | 賃 上 げ 要 因<br>(上昇要因) | 企業の販価引上げ<br>要因(下落要因) | 労働生産性上昇<br>要因(下落要因) |
| 米<br>国           | 1961～64年 | － 0.2             | ＋ 4.3               | － 1.4                | － 3.1               |
|                  | 65～69    | ＋ 1.0             | ＋ 6.7               | － 3.6                | － 1.9               |
|                  | 70～73    | ＋ 0.2             | ＋ 6.6               | － 5.1                | － 1.4               |
|                  | 74～78    | ＋ 0.2             | ＋ 7.9               | － 7.5                | － 0.3               |
| 西<br>ド<br>イ<br>ツ | 1961～64年 | ＋ 1.8             | ＋ 8.3               | － 3.6                | － 2.7               |
|                  | 65～69    | ＋ 0.4             | ＋ 7.3               | － 2.8                | － 4.1               |
|                  | 70～73    | ＋ 1.7             | ＋ 12.5              | － 6.7                | － 3.4               |
|                  | 74～78    | ＋ 0.1             | ＋ 7.8               | － 4.9                | － 2.8               |
| 英<br>国           | 1961～64年 | ＋ 0.4             | ＋ 5.9               | － 3.1                | － 2.3               |
|                  | 65～69    | ＋ 0.1             | ＋ 6.7               | － 3.5                | － 2.8               |
|                  | 70～73    | ＋ 0.2             | ＋ 12.3              | － 8.9                | － 3.5               |
|                  | 74～78    | ＋ 0.3             | ＋ 17.8              | － 16.0               | － 1.3               |

(注) 計算方法

$$\text{労働分配率} \frac{wL}{Y} = \frac{wL}{Py} = \frac{wL}{L} \cdot \frac{L}{Py} = w \cdot \frac{1}{P} \cdot \frac{1}{\left(\frac{Y}{L}\right)}$$

$$\therefore \frac{\left(\frac{wL}{Y}\right)}{\frac{wL}{Y}} = \frac{\dot{w}}{w} - \frac{\dot{P}}{P} - \frac{\left(\frac{\dot{Y}}{L}\right)}{\left(\frac{Y}{L}\right)}$$

賃上げ 企業の販価 労働生産性  
要因 引上げ要因 上昇要因

ただし  $wL$ : 雇用者所得  $Y$ : 名目国民所得  $y$ : 実質国民所得  $\left(= \frac{Y}{P}\right)$   $P$ : GNPデフレーター  $L$ : 就業者数

(注4) イタリアのスカラ・モビーレ、フランスの70年最低賃金法、および米国の COLA の詳細な内容については、昭和54年6月号調査月報「欧米諸国の物価動向」参照。

すなわち、インフレ進行下での企業決算においては、減価償却が取得原価をベースに行われる一方で、新規設備の取得のためのコストはインフレによって急速に高まる結果、いわゆる償却不足の問題が生じる。また、この問題と表裏の関係として、償却額の過小評価や在庫評価益の増すことによって企業収益が名目的に膨れあがるが<sup>(注5)</sup>、法人税がこうしたいわばインフレによる水膨れ分に対しても賦課される結果、実質的な税負担は上昇することになり、その分企業収益が圧迫されることになる。

後者の点について、統計の整備されている米国の例をみると(第8表)、米国の企業収益は表面利

(第8表)

## 米国の企業収益と実効税率の推移

(単位・億ドルおよび%)

|       | 表面<br>利益<br>(A) | 在庫評<br>価益・<br>減価償<br>却調整<br>(B) | インフレ<br>調整済利<br>益<br>(C)<br>=(A)-(B) | 法人<br>税<br>(D) | 税引後・<br>インフレ<br>調整済利<br>益<br>(E)<br>=(C)-(D) | 名目<br>税率<br>(D)/(A) | 実効<br>税率<br>(D)/(C) |
|-------|-----------------|---------------------------------|--------------------------------------|----------------|--|---------------------|---------------------|
| 1965年 | 752             | 19                              | 771                                  | 309            | 462  | 41.1                | 40.1                |
| 66    | 808             | 17                              | 825                                  | 336            | 489  | 41.6                | 40.7                |
| 67    | 774             | 19                              | 793                                  | 325            | 468  | 42.0                | 41.0                |
| 68    | 856             | 2                               | 858                                  | 394            | 464  | 46.0                | 45.9                |
| 69    | 835             | — 20                            | 815                                  | 397            | 418  | 47.5                | 48.7                |
| 70    | 715             | — 36                            | 679                                  | 345            | 334  | 48.3                | 50.8                |
| 71    | 820             | — 48                            | 772                                  | 377            | 395  | 46.0                | 48.8                |
| 72    | 962             | — 41                            | 921                                  | 415            | 506  | 43.1                | 45.1                |
| 73    | 1,158           | —167                            | 991                                  | 487            | 504  | 42.1                | 49.1                |
| 74    | 1,269           | —434                            | 835                                  | 523            | 312  | 41.2                | 62.6                |
| 75    | 1,204           | —245                            | 959                                  | 498            | 461  | 41.4                | 51.9                |
| 76    | 1,560           | —292                            | 1,268                                | 638            | 630  | 40.9                | 50.3                |
| 77    | 1,771           | —271                            | 1,500                                | 727            | 773  | 41.1                | 48.5                |
| 78    | 2,060           | —383                            | 1,677                                | 845            | 832  | 41.0                | 50.4                |
| 79    | 2,374           | —584                            | 1,790                                | 929            | 861  | 39.1                | 51.9                |

資料：米商務省経済分析局。

益(税引前)でみる限りは総じて順調な増加を続けているが、在庫評価益、減価償却不足分等を調整した「インフレ調整済」利益でみると、インフレが徐々に進行し始めた60年代後半以降第1次石油危機直後にかけては、ほぼ横ばいないし若干の減少傾向を示しており、また、その後の景気回復期においても物価上昇の加速化し始めた78年以降再び伸びが鈍化してきている(前年比増益率：77年18.3%→78年11.8%→79年6.7%)。これに対して、法人税はすでに述べたようにインフレによって水増しされた表面利益を基に算出される結果、実効税率(法人税/インフレ調整済利益)は60年代末に急上昇した後、70年代中も高水準を持続しており(特にインフレの激化した74年には62.6%)、これが実質的な企業収益の伸び悩みを招く大きな原因となっているということができよう。

## 3. 労働生産性の推移と現状

以上のような設備投資の停滞との関連でここ数年来米国を中心に各国においてとみに注目を集めているのが、前に触れたような労働生産性の伸び悩み傾向である。

労働生産性(以下「生産性」と略す)の動向が近年特に重視されるようになってきたのは、前述したとおり名目賃金の根強い上昇が続くなかで、生産性向上が賃上げの労働コストへのインパクト、ひいてはその物価への直接的な波及を防ぐいわば「クッション」的な役割を担っているからである。賃金・物価スパイラルを終息させ、長期的にインフレを抑制するためには生産性の向上が不可欠の要因であるとの認識がコンセンサスになりつつあ

(注5) インフレ進行下の企業決算においては、以下のような理由から、企業収益が過大に計上される傾向がある。

- ① 固定資産の減価償却が取得価格ベースで行われるため、更新時点における買換え価格に対してはインフレによる価格上昇分だけ償却不足(固定費の過小評価)が生じ、この分企業収益が過大評価されること。
- ② 原材料在庫等の棚卸資産の評価についても、通常先入れ先出し法(Frist In Frist Out)がとられているため、新しく仕入れる時点での価格高騰分がコスト増としてすぐには計上されず、その分だけ企業収益が水増しされること。

るのもこのような事情を背景としたものといえよう。

こうした状況を踏まえて欧米主要国の生産性の推移をみると(第9表)、各国とも第1次石油危機後はその伸びがかなり低下してきているが、伸び率の水準自体には国別に若干の格差があることがわかる。すなわち、生産性の低迷が最も深刻な米国の場合、60年代以降すう勢的に伸びが鈍化しているが、特に第1次石油危機後はほぼ横ばい(74~79年年平均伸び率0.2%)となっており、79年に至っては景気が依然拡大基調を続けたにもかかわらず、74年以来5年ぶりのマイナスを記録した。

(第9表)

欧米主要国の労働生産性の推移

(年平均伸び率および前年比・%)

|                       | 米 国   | 西ドイツ | 英 国   | フランス |
|-----------------------|-------|------|-------|------|
| 1960~64年 <sup>※</sup> | 2.5   | 3.1  | 2.6   | 5.2  |
| 65~69                 | 1.9   | 4.1  | 2.8   | 4.9  |
| 70~73                 | 1.4   | 3.4  | 3.5   | 4.8  |
| 74~79                 | 0.2   | 2.8  | 0.7   | 2.5  |
| 1970年                 | △ 1.3 | 3.4  | 2.5   | 7.9  |
| 71                    | 2.4   | 2.5  | 4.1   | 4.0  |
| 72                    | 2.4   | 3.5  | 1.6   | 4.3  |
| 73                    | 2.0   | 4.2  | 5.7   | 3.1  |
| 74                    | △ 3.1 | 2.2  | △ 1.7 | 1.7  |
| 75                    | 0.1   | 1.5  | △ 0.4 | 1.1  |
| 76                    | 2.6   | 5.8  | 4.1   | 4.0  |
| 77                    | 1.8   | 2.3  | 1.1   | 1.8  |
| 78                    | 0.1   | 2.4  | 2.4   | 2.9  |
| 79                    | △ 0.4 | 2.5  | △ 1.4 | 3.3  |

- (注) 1. 労働生産性=実質GNP(GDP)/就業者数。  
 2. 英国およびイタリアの79年については第2表(注)3参照。  
 3. ※西ドイツ、フランスは1961~64年。

これに対し西ドイツでは、第1次石油危機後やや伸び率が鈍化しているとはいえ、依然米国や英国の60年代に匹敵するペース(74~79年平均2.8%)で伸びており、こうした生産性の動向の相違が、米国と西ドイツの物価動向に大きな格差をもたらしている一つの要因になっているといえよう。

そこで、以下こうした米国を中心とする生産性伸び悩みの背景を西ドイツと対比させつつみてみよう(注6)。

#### (1) 資本面の問題

生産性伸び悩みの原因のうち最も重要とみられるのが資本面の問題、すなわち設備投資の停滞等を背景とする資本装備率の低下と、公害防止投資のウェイト増、技術革新の停滞等を主因とする資本の生産性の低下である。

##### (資本装備率の低下)

生産性の決定要因を資本の生産性(産出高/実質資本ストック)と資本装備率(実質資本ストック/労働投入量)(注7)に分解してみると、第10表から明らかなように、生産性の低迷が著しい米国とその伸び悩みが相対的に小幅にとどまっている西ドイツとの相違は、主として資本装備率の伸びの差から生じていることが分る。すなわち、資本の生産性については、後述のとおり両国ともに総じてマイナスの伸びを示している一方、資本装備率の推移をみると、西ドイツでは着実な伸びを示しており、特に第1次石油危機後はむしろその伸びがやや高まっている(年平均伸び率:70~73年平均

(注6) 生産性は景気循環に応じて変動を示す傾向があり、一般に景気後退期には企業家が将来における再雇用のコスト等を考えて生産の減少度合ほどには雇用を削減しないこと等から生産性は低下傾向を示し、逆に景気回復期には改善を示すことが多い。従って、第1次石油危機後の各国における生産性の伸び悩みには、こうしたサイクリカルな要因も影響を及ぼしていることは否定できない。しかしながら、最近の生産性の伸び鈍化はこうした景気循環を調整してもなお顕著であるとの見方が一般的である。例えば、西ドイツを例にとっても、景気循環の影響を除去するため潜在成長力ベースの労働生産性(潜在成長力/労働投入量)を算出してみるとその伸びは63~69年平均の5%強から74~79年平均では4%弱に低下しており、すう勢的な低下傾向を示していると指摘されている(ブンデスバンク月報1980年1月号、'Der Produktivitäts fortschritt in der Bundesrepublik und seine Bestimmungsfaktoren')。

(注7) 本稿では便宜上、資本の生産性を実質GNP(GDP)/実質資本ストック、資本装備率を実質資本ストック/就業者数として定義し、算出している。

(第10表)

## 米国および西ドイツの労働生産性変動要因

(年平均伸び率および前年比・%)

|           | 米 国 |     |     |     |     | 西 ド イ ツ |     |     |     |     |
|-----------|-----|-----|-----|-----|-----|---------|-----|-----|-----|-----|
|           | Y/L | Y/K | K/L | K   | L   | Y/L     | Y/K | K/L | K   | L   |
| 1960~64年※ | 2.5 | 0.9 | 1.6 | 3.0 | 1.4 | 3.1     | 1.5 | 4.7 | 6.3 | 1.5 |
| 65~69     | 1.9 | 0.4 | 2.3 | 4.7 | 2.4 | 4.1     | 0.9 | 5.1 | 5.4 | 0.3 |
| 70~73     | 1.4 | 0.5 | 1.9 | 3.9 | 2.0 | 3.4     | 0.8 | 4.3 | 5.3 | 1.0 |
| 74~78     | 0.3 | 0.7 | 0.9 | 3.2 | 2.3 | 2.8     | 1.9 | 4.8 | 3.9 | 0.8 |
| 1973年     | 2.0 | 1.1 | 1.0 | 4.3 | 3.3 | 4.2     | 0.4 | 4.7 | 5.4 | 0.6 |
| 74        | 3.1 | 5.2 | 2.1 | 4.0 | 1.8 | 2.2     | 5.5 | 7.0 | 5.1 | 1.8 |
| 75        | 0.1 | 3.9 | 4.1 | 2.7 | 1.4 | 1.5     | 5.4 | 7.6 | 3.9 | 3.5 |
| 76        | 2.6 | 3.1 | 0.4 | 2.7 | 3.2 | 5.8     | 1.8 | 3.9 | 3.4 | 0.5 |
| 77        | 1.8 | 2.0 | 0.3 | 3.3 | 3.5 | 2.3     | 0.9 | 3.2 | 3.5 | 0.3 |
| 78        | 0.1 | 0.9 | 0.8 | 3.4 | 4.2 | 2.4     | 0.1 | 2.5 | 3.6 | 1.1 |

- (注) 1.  $\frac{Y}{L}$ : 労働生産性、 $\frac{Y}{K}$ : 資本の生産性、 $\frac{K}{L}$ : 資本装備率  
 Y: 実質GNP、K: 実質資本ストック、L: 就業者数  
 2. 実質資本ストックの定義については第2図(注)参照。  
 3. ※西ドイツは1961~64年。

4.3%→74~78年平均4.8%)のに対し、米国においては、76年以降3年連続して前年比マイナスとなるなど対照的な動きとなっている。資本装備率の推移をさらに資本ストックの伸びと労働投入量(就業者数)の伸びに分解してみると、米国の場合、就業者数が75年のリセッション時に減少した後は一貫して資本ストックの伸びを上回るハイ・ペースの増加を続けたのに対し、西ドイツでは就

業者数は労働力人口の減少傾向(73~78年間に1%強減少)もあってむしろ減少気味で、この間の生産拡大は主として資本ストックの増加によって達成されている点が注目される。

このようにみえてくると、第1次石油危機後、米国では設備投資を抑制気味にする一方労働投入量を大幅に増加させたのに対し、西ドイツでは労働力の制約もあって労働節約的な設備投資の拡大により生産の増大を図ったという違いが、両国の生産性の動向に大きな差違をもたらした主因であるということができよう(注8)。

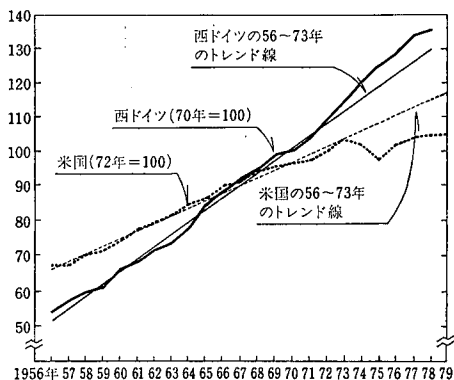
## (資本の生産性の低下)

この間、米国、西ドイツ両国に共通してみられるのは、資本の生産性(いわゆる「資本係数」の逆数)の低下である。この背景としては、先に触れた①生産能力拡大には直接的に結びつかない公害防止投資等のウエイトが増大傾向にあることに加えて、②技術革新の停滞や、③第1次石油危機後のエネルギー価格高騰による一部資本設備の陳腐化といった要因を挙げることができよう。

このうち技術革新の停滞については、計数的に実証することはなかなか困難であるが、間接的にこれを示すものとしてしばしば挙げられるのが、いわゆるR&D投資(研究・開発投資)の伸び

(注8) 米国においては近年資本から労働への代替が生じる一方、西ドイツにおいては逆に労働節約的な投資が活発になった原因の一つとして、労働・資本コストの相対的な変化の影響を指摘する見方もある(モルガン銀行調査月報1979年9月号、'Investment and the Growth of Productivity')。右図にみられるように、米国においては、70年代初までは、労働の資本に対する相対コストが上昇トレンドを示していたのに対して、第1次石油危機以後は資本財価格の急騰を映じて、これがほぼ横ばいに推移しており、こうしたことが、米国の企業の設備投資意欲を弱め、資本から労働への代替を促す一因となったともみられよう(この間、西ドイツでは、資本財価格の上昇が総じてモダレートなものにとどまったこと等から、労働の資本に対する相対コストは、70年に入ってむしろ上昇テンポを速めている)。

## 労働の資本に対する相対コスト(注)



(注) 米国: 時間当たり賃金(非農業民間部門)/民間設備投資デフレーター  
 西ドイツ: 時間当たり賃金(全産業)/民間設備投資デフレーター

悩みである。欧米主要国のR & D投資の推移を国民所得に占めるウェイトでみると(第11表)、米国では65年の3.18%から77年には2.53%と徐々に低下しており、西ドイツにおいても、75年をピークにその後はやや低下傾向にある。特にR & D投資の伸び悩みが重視されている米国の場合、その主因は60年代のアポロ計画等一連の宇宙開発計画の終了やベトナム戦争の終結に伴う軍事研究費の削減などから、国家予算によるR & D投資が減少したことにあるとされている(R & D投資中の公共負担分のウェイト: 65年64.9%→77年50.5%)。もちろん、こうした国家プロジェクトの存在が民間部門の技術革新の促進に直接的に結びつくとは(第11表)

欧米主要国のR & D投資の推移

(単位: %)

|       | 国民所得に占めるR & D投資の割合 |       |       |       | R & D投資に占める公共負担分の割合 |       |       |       |
|-------|--------------------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|
|       | 米国                 | 西ドイツ  | 英国    | フランス  | 米国                  | 西ドイツ  | 英国    | フランス  |
| 1965年 | 3.18               | 1.91  | n. a. | 2.26  | 64.9                | 47.4  | n. a. | 69.8  |
| 70    | 2.91               | 2.42  | 2.30  | 2.17  | 56.6                | 46.6  | 51.7  | 63.6  |
| 71    | 2.76               | 2.66  | n. a. | 2.16  | 56.0                | 48.3  | n. a. | 63.3  |
| 72    | 2.67               | 2.60  | 2.27  | 2.09  | 55.4                | 49.9  | 55.1  | 62.5  |
| 73    | 2.58               | 2.48  | n. a. | 1.99  | 53.3                | 50.6  | n. a. | 61.4  |
| 74    | 2.57               | 2.55  | n. a. | 2.05  | 51.2                | 51.3  | n. a. | 61.4  |
| 75    | 2.58               | 2.71  | 2.29  | 2.05  | 51.6                | 49.0  | 51.7  | 60.1  |
| 76    | 2.54               | 2.61※ | n. a. | 2.05  | 50.6                | 48.4※ | n. a. | 57.9  |
| 77    | 2.53               | 2.58※ | n. a. | n. a. | 50.5                | 48.5※ | n. a. | 56.7※ |

(注) ※推定

資料: 科学技術庁「科学技術白書」昭和54年版。

限らないが、アポロ計画のような大規模かつ集中的なR & D投資の波及効果が60年代の米国における技術革新の進展にかなりの程度寄与したとみられているだけに、近年におけるこうしたR & D投資の伸び悩みの影響は少なくないといえよう。

さらに、第1次石油危機後の石油等エネルギー価格高騰により、豊富かつ安価なエネルギーを前提として開発された従来の資本設備や生産技術の一部が陳腐化し、生産効率の低下を招いたこと(化学、鉄鋼、セメント等)も資本の生産性低下の一因として多くの国で指摘されている(注9)。

## (2) 労働面の問題

次に生産性の伸び悩みをもたらしている労働面の事情としては、①労働力の部門間移動の影響、および②労働力構成の質的な変化があげられる。

まず①についてみると、欧米主要国が60年代に比較的高い生産性の伸びを確保しえた原因の一つとして、60年代には生産性の低い農業を中心とする第1次産業から第2次・第3次産業への労働力の大規模な移動が生じたことがあげられる。しかしながら、70年代に入ると、こうした第1次産業就業者の減少もさすがに足踏み状態となる一方、第2次産業に比べて相対的に合理化が遅れ生産性も低い第3次産業のウェイトが徐々に増大してきており(注10)、これが全体の生産性向上の足取りを重くしているといえよう。

(注9) 例えば、セントルイス連銀では、「74年のエネルギー価格の大幅上昇によって、米国の生産能力あるいは潜在成長力は4～5%方引下げられた」と推定している(セントルイス連銀“Review”77年5月号、“The Effects of the New Energy Regime on Economic Capacity, Production, and Prices”。

(注10)

欧米主要国における就業人口の業種別構成

(構成比: %)

|       | 米 国   |       |       | 西 ド イ ツ |       |       | 英 国   |       |       | フ ラ ン ス |       |       | イ タ リ ア |       |       |
|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|---------|-------|-------|
|       | 第1次産業 | 第2次産業 | 第3次産業 | 第1次産業   | 第2次産業 | 第3次産業 | 第1次産業 | 第2次産業 | 第3次産業 | 第1次産業   | 第2次産業 | 第3次産業 | 第1次産業   | 第2次産業 | 第3次産業 |
| 1960年 | 8.6   | 30.6  | 60.8  | 13.8    | 47.7  | 38.5  | 2.6   | 45.8  | 51.6  | 22.4    | 38.1  | 39.5  | 32.6    | 36.0  | 31.4  |
| 65    | 6.1   | 30.8  | 63.1  | 10.9    | 48.7  | 40.4  | 2.0   | 44.8  | 53.2  | 17.8    | 40.0  | 42.2  | 25.8    | 40.3  | 33.9  |
| 70    | 4.4   | 29.9  | 65.7  | 8.5     | 48.8  | 42.7  | 2.1   | 47.6  | 50.3  | 14.3    | 38.7  | 47.0  | 19.5    | 43.8  | 36.6  |
| 73    | 4.1   | 29.3  | 66.6  | 7.3     | 48.0  | 44.7  | 1.9   | 42.2  | 55.9  | 12.2    | 38.5  | 49.2  | 17.4    | 44.0  | 38.6  |
| 77    | 3.6   | 26.8  | 69.6  | 6.6     | 45.3  | 48.1  | 1.7   | 39.6  | 58.7  | 10.8    | 37.2  | 51.9  | 15.9    | 38.6  | 45.5  |

資料: 日本銀行「国際比較統計」。

また、労働面の問題としてもう一つ指摘できるのが、労働力構成の変化、すなわち労働力に占める若年層・婦人層(パート・タイマー等)といった未熟練労働者のウェイト増加による労働の質的低下である。特に米国では、戦後のベビーブーム期に誕生した世代が60年代以降労働市場へ大量に参入しているほか、女性の勤労意欲の高まりなどから成人女子の労働人口も急速に拡大しており、この結果、就業者に占める成人男子の割合は60年の63.2%から70年の57.9%、さらに79年には53.9%へと大幅な低下を示している。

### (3) 企業経営上の問題

こうした資本面、労働面の問題に加えて、①不安定な労使関係、②政府の規制・介入の増加による経営効率の低下、といった企業経営上の問題点も、生産性伸び悩みの要因の一つとしてあげることができよう。

#### (不安定な労使関係)

英国、米国およびイタリアではストライキの頻発による生産性の低下が指摘されている。各国の争議による労働損失日数をみても(第12表)、上記3か国は西ドイツに比べて労働損失日数が極めて多く、しかも70年代には60年代に比し各国ともかなりの増加をみていることが分る(注11)。

こうした労使紛争頻発の原因の一つには、これ

(第12表)

欧米主要国の労働争議による労働損失日数

(単位・千日)

|            | 米国     | 英国     | イタリア   | フランス  | 西ドイツ  |
|------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 1960～64年平均 | 18,600 | 3,180  | 12,576 | 2,812 | 289   |
| 65～69 〃    | 36,537 | 3,929  | 15,420 | 2,071 | 138   |
| 70～73 〃    | 42,254 | 13,891 | 19,651 | 3,450 | 1,302 |
| 74～78 〃    | 38,417 | 8,807  | 18,793 | 3,625 | 1,192 |

資料：ILO “Year Book of Labour Statistics” および各国官庁資料。

ら3か国における近年の高インフレを背景に、労働組合が実質賃金の確保ないし一部にインフレ先取り的な要求をも加えた大幅な賃上げ要求を行い、企業の支払能力とのかねあい等から労使交渉が難航するケースが多いことがあげられる。

このほか、これら3国では西ドイツおよび最近のフランスと比べ労使協調のための制度的な仕組みが確立していないことも指摘できよう。すなわち、西ドイツにおいては、1967年の経済安定成長法に基づいて政府、労働者、使用者の3者による「協調行動会議」(Konzertierte Aktion)が設立され、賃金、物価等について随時意見交換がなされている。このほか、76年3月にはいわゆる「共同決定法」が成立し、従業員2千名以上の企業では監査役会の構成を労使代表同数にすることを定めるなど、労働者の経営参加が進められており、もともと物価安定重視の国柄でこうした諸対策が講じられていることが同国の労使関係安定化、節度ある賃金改訂の実現等に大きく寄与しているといわれる。フランスにおいても、ジスカールデスタン大統領は1974年の就任以来「労働者の経営参加を中心とする『企業改革』の促進」を重要な政策課題として掲げている。この面でまだ法制化等の具体的な措置はとられておらず、賃上げ交渉等に対する影響の帰すうも測り難いが、こうした政府の姿勢を受けて、国有企業、一部大企業において労働者の経営参加に前向きの姿勢を示す向きが徐々に増えつつあることは注目を要しよう。フランスの労働損失日数が主要国中西ドイツに次いで少ない背景の一つには労働者の組織率が低い(25%強、ちなみに英国はほぼ50%)といった事情もあるが、こうした労使協調への努力もある程度効を奏しつつあるとみることができよう。

(注11) 例えば、79～80年初にかけて、英国の鉄鋼スト(ブリティッシュ・スチール社、80年1月以降4月初まで)、79年夏のイタリアの労働協約改訂交渉(3年に一度)に伴うスト頻発(金属機械労組<79/7月>等)、米国のトラック輸送組合スト(79年4月)などの大規模なストが各国で発生し、生産活動に少なからぬ影響を及ぼした。

### (政府規制・介入の増加)

また、政府による民間経済部門への規制・介入が生産性上昇の阻害要因としてかなりの重要性を持っているとみられるのが、米国および英国である。

米国については、70年代の公害・安全規制等の強化が、資本の生産性という観点からみるとその低下を招く一因となったことはすでに述べたとおりであるが、このほかにも、トラック輸送、鉄道、電信・電話、あるいは金融(預金金利上限規制)といった各業界に対する価格規制等の各種措置が市場機構の硬直化を招き、生産性の向上を阻む要因となっている、との指摘がこのところとみに目立っている(80年大統領経済報告等)。

また、特に70年代に入ってから各種規制の広範化、複雑化を映じた、①対政府申請、報告等の事務量(paper work)増加に伴うコスト増、②政府の許認可事務複雑化・長期化に伴う投資計画の遅延、③経営スタッフの一部を政府諸規制対策に振り向けることに伴う人的損失などのさまざまな弊害も指摘されている。これらは、個々にみれば微々たる影響しか及ぼさないように見受けられるが、米国の各企業が政府諸規制に対応すべく負担する直接・間接のコストを合計すれば79年中約1,000億ドル(同年の企業収益<国民所得ベース>の5%強に相当)に達するとの試算もあり(注12)、このところ、産業界はもとより議会等でも、政府規制・介入の改善を求める声が強まっている。

また、英国において問題となるのは、電力、ガス、石炭を始めとして、鉄鋼(ブリティッシュ・スチール社)、自動車(ブリティッシュ・レイランド社)に至るまで、広範囲にわたって企業が国有化されている点である。一般に国有化企業においては、労使ともに収益意識が希薄になりがちなことから、民間企業に比べて経営効率、生産性の面

で劣るケースが多いとされている。事実、英国の国有化企業は、75年以来赤字を続けるブリティッシュ・スチール社を始めとして最近ではほぼ軒並み赤字を計上しており、黒字を維持しているのは北海油田の経営に携るブリティッシュ・ペトロリアム社等数えるほどしかないと伝えられている。

## 4. 設備投資・生産性をめぐる若干の展望

以上、欧米主要国の近年のスタグフレーションの基本的な原因の一つとみられる設備投資および生産性の伸び悩みとその背景を分析してきたが、最後に今後の設備投資・生産性をめぐる展望とその回復の条件について簡単に触れることとした。

### (1) 80年代における設備投資拡大の可能性

すでにみたとおり、スタグフレーションの原因は複雑、多岐にわたっているため、こうした経済体質の改善を図ることは容易ではなく、特に労働・社会慣行、労働資質等に起因する生産性向上の足枷を解きはぐすことはかなり困難なように思われる。こうした中であって、労働生産性を高め、賃金コストの上昇圧力を軽減するとともに、生産能力の拡充を図ることによって自律的な安定成長への途を切り開く役割を果たすものは、何といっても民間の設備投資であろう。

こうした観点から欧米主要国の設備投資をながめてみると、70年代には既述のようなさまざまな要因によって総じて盛上りを欠いており、今後の見通しについても必ずしも楽観を許さないように思われる。しかしながら、やや長期的にみれば条件さえととのえば、設備投資が自律的に回復力を高める可能性も決して少なくないと思われる。

その理由としてまず挙げられるのは、第1次石油危機以降の設備投資の抑制により、ストック調

(注12) 米国議会両院合同経済委員会スタッフレポート、“The U.S. Economy in the 1980's”(79/8月発表)。

整が進み、設備の稼働率が最近ではそこそこに上昇してきたほか、更新投資の必要性も高まっているとみられることから、設備投資が中期的な上昇局面に入る可能性があると考えられることである。第2に、今後の産業構造の変化によって、新たな設備投資の必要性が増大する可能性があることである。先に述べたように、欧米主要国では近年サービス業等の第3次産業のウエイトが急速に高まっており、今後もこうした傾向がある程度持続すると予想されるが、これらの産業では製造業に比べ省力化、合理化の余地がなお少なくないと思われるだけに、そうした過程で活発な設備投資が行われる可能性を秘めているといえよう。

また製造業においても、エネルギー問題との関連で新たな投資を迫られる可能性は十分にあるといえる。すなわち、中期的には石油を始めとする原燃料価格のすう勢的な上昇や量的制約の強まりを予想する向きが少なくなく、こうした状況の下で従来の省エネルギー・合理化投資が引続き増加基調をたどることが考えられる上、エネルギー問題の顕現化に伴う需要構造、市場構造の変化に対処すべく企業が新たな能力拡大投資を行う可能性も無視できないであろう。第1次石油危機以降、米国の自動車市場において燃費効率の優れた小型車に対する指向が急速に高まった結果、大手自動車メーカーが、小型車開発のために大規模な投資を開始したのは、その典型的な例ということができよう。

さらに、各国における代替エネルギー開発投資の動向も注目される。欧米各国政府は、このとこ

ろ代替エネルギー開発に本腰を入れて取り組む構えをみせており、米国では、カーター大統領が石油会社に対する超過利潤税(Windfall Profit Tax)を原資とする代替エネルギー開発のためのエネルギー安定公社(Energy Security Corporation)設立等の政策を打出している<sup>(注13)</sup>。さらに西ドイツでも本年初に代替エネルギー開発の一環として石炭の気化、液化プロジェクトの推進を決定<sup>(注14)</sup>、またフランスでも原子力発電所建設促進の方針が打出されている。こうした政府による助成が、将来における民間の代替エネルギー開発技術等の促進に資する可能性も否定できないであろう。

## (2) 政策当局の役割

こうした状況下、各国政策当局も投資減税等の税制面での優遇措置を中心に様々な設備投資促進策を講じてきてはいるが<sup>(注15)</sup>、目下のところ目立った効果を挙げているとはいいい難い状況にある。これは前述のように、近年の欧米主要国の設備投資や生産性の低迷を招いている大きな原因の一つが、根強いインフレ圧力が持続する中で企業の経営基盤が揺れている点にあるからであろう<sup>(注16)</sup>。従って、上にみたような80年代における設備投資回復の芽を育てるためには、まず何よりも適切な需要管理を通じて物価の騰勢を鎮め、経済の安定度を高めることが重要であろう。

こうした観点からみて、今後における設備投資の動向に大きな影響を及ぼすと思われるのが総需要抑制措置の内容、特に財政政策の動向である。いうまでもなく、適切な総需要管理政策は財政・金融一体となって初めて達成されるものであり、イ

(注13) カーター大統領の主なエネルギー政策の詳細については、調査月報54年5、8月号「海外経済要録」参照。

(注14) 1月30日閣議決定(14プロジェクト総投資額130億マルク、政府の80～81年の研究開発補助費は70億マルク)。政府としては、本構想を80年代半ばには軌道に乗せたい考えと伝えられる。

(注16) 「そもそも設備投資の動向に決定的な影響を及ぼすのは総需要であり、投資税額控除等によってコスト面での負担軽減を図るとすれば、その度合がよほど大きいもの(例えば20%程度)でない限り、特に短期的には設備投資に及ぼす影響は微々たるものに過ぎない」(Peter K. Clark スタンフォード大学教授)(注)との見方が多く、こうした政策には自ら多くは期待できないとみることもできよう。

(注) Peter K. Clark, 'Investment in the 1970s: Theory, Performance and Prediction,' "Brookings Paper on Economic Activity I: 1979."

インフレ進行下において、仮に節度ある財政政策が実行されず、金融政策に過度な負担がかかることになるようなことがあれば、金融逼迫、高金利の持続は避けられず、ひいては設備投資にも悪影響を及ぼす可能性があるからである。また、近年の生産性の伸び悩みによって各国の潜在成長力が低下し、供給力の天井が低くなっている一方で、設備投資の効果がまず短期的には需要面に現われてくることを考えると、今後期待される設備投資の回復がインフレ高進に結びつくことを防ぐためにも、財政支出を適切にコントロールすることが極

めて重要であろう。同時に財政赤字の圧縮を通じて、設備投資に必要な資金を民間部門へ円滑に誘導することも今後における財政運営上の大きな課題といえよう。

最近の欧米各国の政策動向をみると、79年初来のいわゆる第2次石油危機を契機とするインフレ高進をながめて、79年央以降各国とも相次いで金融引締めを強化しており、この結果、各国の公定歩合は米国(13.0%＜80年2月以降＞)、英国(最低貸出歩合、17.0%＜79年11月以降＞)等で既往最高の水準に達するなど、軒並み記録的な高水準

(注15)

## 欧米諸国の設備投資促進策

|                  | 措 置 の 概 要  |
|------------------|--|
| 米<br>国           | (投資税額控除制度)<br>71年12月導入。71年4月以降発注または8月以降取得した新規設備投資額(機械設備のみ)の7%相当額(ただし公営企業は4%)の税額控除を認める。<br>75年3月 税額控除率を一律10%に引上げ。<br>78年12月 適用対象範囲を工場、建物にも拡大。   |
| 西<br>ド<br>イ<br>ツ | (設備投資減税)<br>73年12月 新規に発注ないし製造が開始された投資財につき投資税*を撤廃するとともに定率償却を容認。<br>* 73年5月導入。付加価値税課税にあたり控除される投資財の購入・生産費用の11%(軽減税率5.5%)。<br>77年10月 企業設備について動産の定率償却率を引上げ(最高償却率20→25%)。<br>(投資プレミアムの支給)<br>74年12月 75年6月末までの間に発注された投資財の取得ないし製造費用につきその7.5%相当(省エネルギー投資についてはさらに7.5%)の投資プレミアムを支給。<br>(研究開発投資促進のための財政支出拡大)<br>78年8月 研究開発投資総額の15%を国庫補助金として支給するほか、同30%を限度に政府資金を低利融資する。 |
| フ<br>ラ<br>ン<br>ス | (設備投資減税)<br>75年4月 同年12月末までに特定の投資財購入契約を締結した企業に対しては総購入価格の10%相当額について、企業が納付すべき付加価値税を免除。<br>79年4月 同年12月末までに資産再評価を行った企業については1979年、80年の設備投資純増額の10%を課税所得控除する。<br>(中堅・中小企業投資への政府助成拡大)<br>78年2月 研究開発投資関連政府融資等の中堅・中小企業向け融資比率を拡大。<br>80年1月 雇用拡大に資する設備投資ならびにエネルギー節約投資助成のための政府低利融資わくの設定(各30億フランおよび15億フラン)。   |
| 英<br>国           | (設備投資助成金の支給)<br>76年12月 選択的設備投資助成制度を導入(企業の設備投資計画を個別に審査し、助成金を支給。<br>78年6月末までに125百万ポンド)。<br>78年6月 上記制度を1年間延長し、助成金のわくを25百万ポンド追加。   |

となっている。一方、財政面では、各国で歳出削減等を通じる財政赤字圧縮の気運が高まっているものの、国によっては現実には必ずしも十分な緊縮措置がとられていないとの批判も聞かれなくてはなく、今後各国において一層慎重な財政運営が望まれるところといえよう(注17)。

財政とならんで個人消費の位置づけについても見直す必要がある。欧米主要国においては年代を追って消費主導型の経済拡大パターンが強まっており、第1次石油危機後の不況からの回復過程でも、財政支出のほか個人消費が景気の下支え要因として大きな役割を果たしてきたことは事実である。しかし最近では、設備投資とは異なり生産力効果をもたない個人消費にウェイトのかかった景気拡大は中期的な安定成長確保の観点からみて好ましいことではなく、今後は個人貯蓄の奨励強化などによって個人消費から設備投資への需要シフトを誘導すべきであるとの認識も高まってきている(注18)。

このほか、政府による介入・規制を極力縮小

し、民間部門の活力と競争を促進することも必要であろう。米国では、このところ複雑多岐にわたる政府諸規制の緩和、見直しを求める声が産業界はもとより議会でも強まっており(注19)、また、金融面でも、かねて貯蓄＝投資の増強を阻害し、資金の効率的な配分をゆがめるものとして批判のあった預金金利上限規制(レギュレーションQ等)の段階的撤廃等を定めた画期的な金融改革法がこのほど成立する(注20)といった動きがみられる。また英国では、現保守党政権は前記のような国有化企業の非効率性に対する反省から、国有化企業への政府出資の漸減方針を打出している(注21)。フランスでも戦後長らく実施されてきた工業製品価格規制が78年10月を以って全廃されたほか、本年初には商業マージン率規制も撤廃されるに至っている(注22)。こうした政府介入・規制の縮小により、プライス・メカニズムの貫徹等を通じて企業間の自由な競争が促進されることも、長期的な生産性向上、インフレ抑制の観点からみて極めて重要なことといえよう。

(注17) こうした意味で注目されるのが、去る3月14日に発表された米国の総合インフレ対策である。カーター大統領はこれの中で、消費者信用の抑制等金融面での措置のほかに、80～81年度の財政バランスの改善を重要項目として掲げている。その速効性や実効性については疑問とする向きが少なくないものの、従来米国のインフレ対策がほぼ金融引締め一本槍で来たことを考えれば、政策の目指す方向としては妥当なものといえることができる(総合インフレ対策の詳細の内容については、調査月報本号「海外経済要録」参照)。

(注18) モルガン銀行調査月報1979年9月号、「Investment and the Growth of Productivity」。

(注19) 例えば、議会両院合同経済委員会80年年次報告においても、すべての政府諸規制をコスト・ベネフィットの観点から再検討し、不必要と認められるものは廃止するよう勧告している。

(注20) 3月28日に議会を通過、同31日に大統領の署名を得て正式に成立。今後6年間で、預金金利上限規制を段階的に引上げ、最終的にはこれを完全に撤廃すること等を内容としている。

(注21) サッチャー新保守党政権のもとで発表された79年度予算(79年6月発表)においては、政府による経済への介入を極力抑制するとの趣旨から、ブリティッシュ・ペトロリアム社等国有化企業の株式を中心に10億ポンドの政府資産売却が盛込まれている。

(注22) 調査月報53年6月号および55年1月号「海外経済要録」参照。