

最近における欧米主要国の財政動向について

〔要 旨〕

1. 欧米主要国では、2度の石油危機に対応する過程でいずれも財政赤字の大幅拡大、恒常化を経験したが、これに対する各国当局の対応姿勢は著しく異なり、それがその後の各国経済のパフォーマンスに大きな差異をもたらしてきた。
2. 米国における財政赤字の拡大は、①レーガン政権が発足直後に経済の再活性化・景気挺子入れをめざして積極的な減税政策を実施したこと、および②国防費・社会保障費等の歳出削減が当初の目論み通りに進展しなかったこと、が基本的要因であり、83年以降、景気が急速に上昇する過程においても赤字は引続き拡大傾向をたどっている。これに対し欧州諸国では、保守政権の成立等を機に、財政肥大化に伴う経済の非効率性の高まりに対する反省から、財政再建を最優先とした厳しい緊縮姿勢を貫いてきており、この結果最近に至って財政収支は次第に改善方向に向かっている。
3. こうした財政政策スタンスの相違が各国経済に及ぼした影響をやや長い目でみると、米国では大幅減税が個人可処分所得の増加や企業の資本コストの低下を通じて個人消費、設備投資を活性化させ、82年末以降の景気上昇に大きく寄与したことは疑いがない。しかしながら、その後景気上昇が続くなかで大幅な財政赤字が持続したため、高金利・ドル高を通じた純輸出の減少が次第に深刻化し、最近では当初の効果とは裏腹に、むしろ景気に対してもデフレ・インパクトを強めているとみられる。

これに対し、西ドイツをはじめとする欧州では、財政赤字削減を通じて中長期的に経済を活性化する姿勢を堅持してきた結果、これまでの景気上昇テンポは米国に比して緩やかなものにとどまったものの、最近になってようやく内需主導型の成長への展望が拓けつつあり、また減税など景気面に配慮してある程度弾力的な措置を講ずることが可能な状況となりつつある。

4. 先行きを展望すると、米国は86年度予算審議の過程でようやく財政赤字削減に向けての取組みが具体化しつつあるが、その成否については個別項目の審議の帰趨を含めなお予断を許さない面も少なくない。しかしながら、大幅な財政赤字を放置すれば、今後対外不均衡の一段の拡大、デフレ圧力の一層の強まりを招くことは明らかであり、早急に赤字削減の実を挙げ、金融政策の裁量の余地を拡大していくことが、米国経済の持続的成長のためにも、また世界経済全体にとっても重要な課題となっている。

いずれにせよ、最近の欧米諸国の経験は、財政政策の運営に当っては、その短期的な景気刺激効果のみにとらわれることなく、中長期的なコストをも十分勘案し、財政再建の基本路線を維持することの重要性を如実に示すものである。

〔目 次〕

- | | |
|-----------------------|-------------------|
| はじめに | (1) 米 国 |
| 1. 各国の財政収支動向と財政政策スタンス | (大幅減税の短期的な景気浮揚効果) |
| | (財政赤字の中長期的な効果) |
| (1) 財政収支の推移 | (2) 欧 州 |
| (2) 各国の財政政策スタンス | (緩やかな景気上昇テンポ) |
| (米 国) | (低下する財政政策の有効性) |
| (欧 州) | 3. 若干の展望——むすびにかえて |
| 2. 財政政策のマクロ経済に及ぼす影響 | |

はじめに

欧米主要国の財政動向をみると、2回の石油危機に対応する過程で、軒並み赤字の大幅拡大を経験し、経済政策運営上の大きな問題となってきた。しかしながら、これに対する各国当局の対応姿勢は著しく異なっており、それが各国経済パフォーマンスに対して大きな差異をもたらしている。本稿はこうした最近の欧米主要国における財政政策スタンスの違いとその背景を概観するとともに、そのマクロ経済に対する影響について検討を加え、併せて先行きの動向についても若干の展望を試みたものである。

1. 各国の財政収支動向と財政政策スタンス

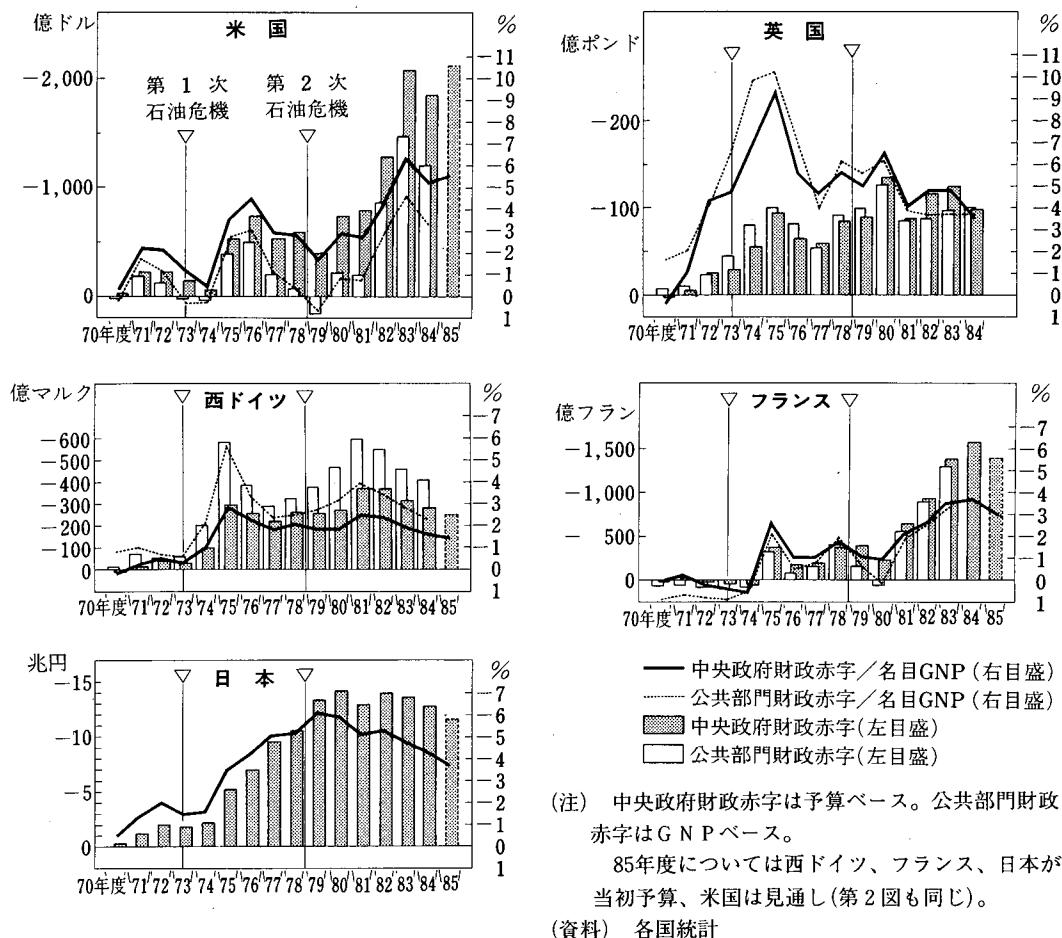
(1) 財政収支の推移

欧米主要国の財政収支は、2回にわたる石油危機を契機として大幅に悪化し、財政赤字の対名目G N P (英国、フランスはG D P、以下同様)比率もそれ以前に比べ急上昇を示した(第1図)。しかしながら、その後の財政収支状況をみると、欧州諸国ではおおむね80年代初を境として赤字縮小傾向をたどっているのに対し、米国の場合には財政赤字額は最近むしろ一段と拡大し、対名目G N P比率も上昇するという、きわめて対照的な動きとなっている。

すなわち、まず米国ではすでに60年代以降連邦ベース財政赤字が恒常化しており、公共部門全体でみても80年度^(注1)以降赤字化しているが、とくに82、83年度と連邦財政赤字が急増し、その対G N P比率も大幅に上昇した(連邦政府ベース、81年度2.7%→83年度6.4%)。その後84年度には景気の急拡大に伴う税収の増加・

〔第1図〕

欧米各国の財政赤字動向



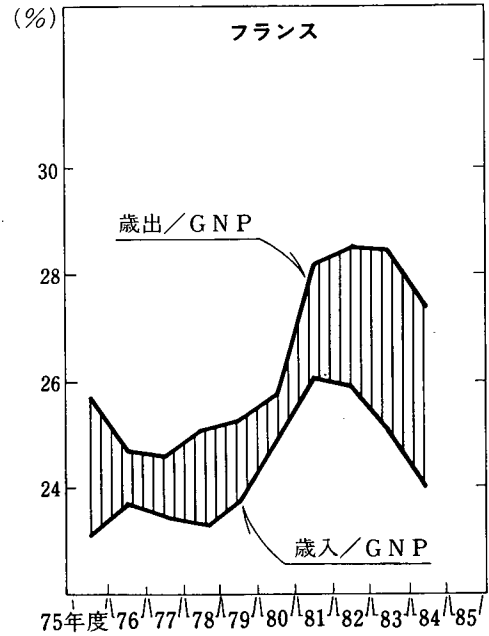
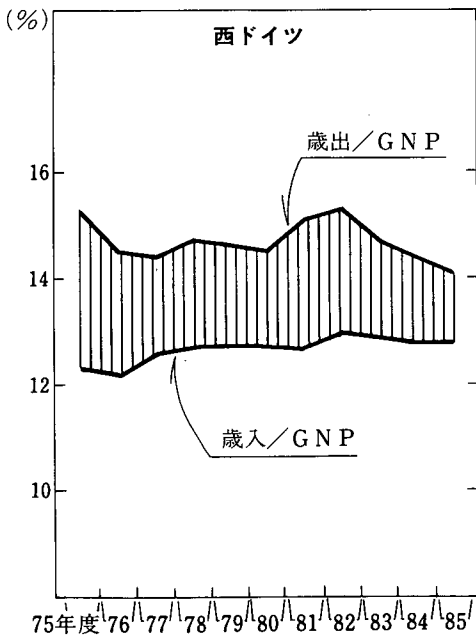
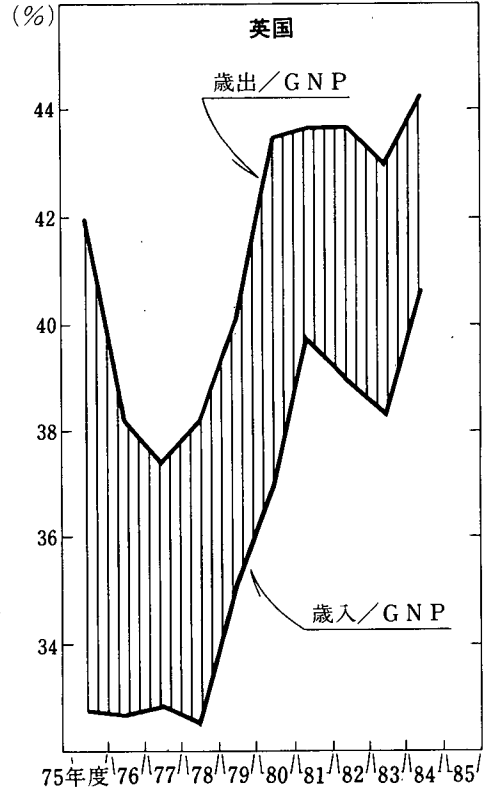
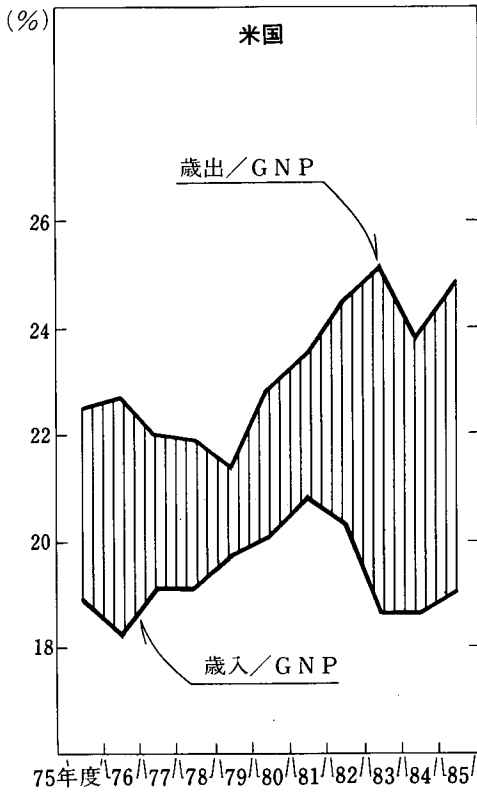
社会保障関連支出の減少等から赤字規模が若干縮小したものの、85年度には再び拡大し、既往ピークの83年度(同、△2,078億ドル)をさらに上回った模様である(同見込み、△2,113億ドル)。これに対して欧州主要国の財政赤字(中央政府ベース)の対名目GNP比率は、英国で80年度、西ドイツで81年度、フランスでも84年度をそれぞれピークとして低下に転じており、85年度についても引続き低下する見通しとなっている。

なお、各国の財政赤字の対名目GNP比率の水準を比較すると、西ドイツが、中央政府、公共部門全体のいずれのベースでみても最も低く、財政赤字削減の順調な進展を裏付けている一方、米国では連邦財政赤字が著しい伸びを示したた

(注1) 以下会計年度は、米国では前年10月～当該年9月、英国では当該年4月～翌年3月、西ドイツ及びフランスでは当該年1月～12月(暦年と一致)。

〔第2図〕

中央政府歳出・歳入および財政赤字の対名目G N P 比率



(資料) 各国統計

め、公共部門全体としても赤字が急拡大してきた点が目立っている。

次に、こうした財政収支の動きが歳出・歳入いずれの側面から生じたかを把握するために、それぞれの対名目G N P比率の推移をみると(第2図、なお以下の検討はすべて中央政府ベース)、まず米国では、歳出が81年度以降、84年度を除きほぼ一貫して大幅な上昇傾向をたどっている一方、歳入は82、83年度と急低下したあとも停滞傾向が続いており、財政赤字の拡大が歳出入両面からもたらされていることがうかがわれる。

一方、欧州主要国では各国とも81、82年度頃を境として歳出が上昇頭打ち傾向に転ずると同時に、歳入もフランスを除いて上昇傾向を維持しており、双方が財政収支の改善に寄与しているといえる。とくに、西ドイツでは歳入の対G N P比率が緩やかな上昇を維持するなかで、歳出の対G N P比率が82年度をピークに年をおって低下しており、その結果財政赤字の対G N P比率も急速に低下している点が特筆される。

(2) 各国の財政政策スタンス

以上のように、米国と欧州の財政収支は、80年代入り後欧州では改善、米国では悪化という対照的な動きを示している。いうまでもなく、財政収支の動向は景気局面の違いによって大きく左右されるが、この間の欧米間の景気の動きはむしろ米国にとって有利であり、したがってこうした財政収支変化方向の差異は各国の財政政策スタンスの相違を反映したものといってもよからう。いま OECD の推計により、各国の財政赤字(ここでは公共部門計)対名目G N P比率の変化幅と、そのうち景気動向に左右されず各国財政政策自体の反映である「構造的赤字部分」の変化幅を対比してみると(第1表)、近年各国の財政赤字が「構造的赤字」

(第1表)

公共部門財政赤字の対名目G N P比率の変化幅

(()内は構造的赤字の対名目G N P比率の変化幅)

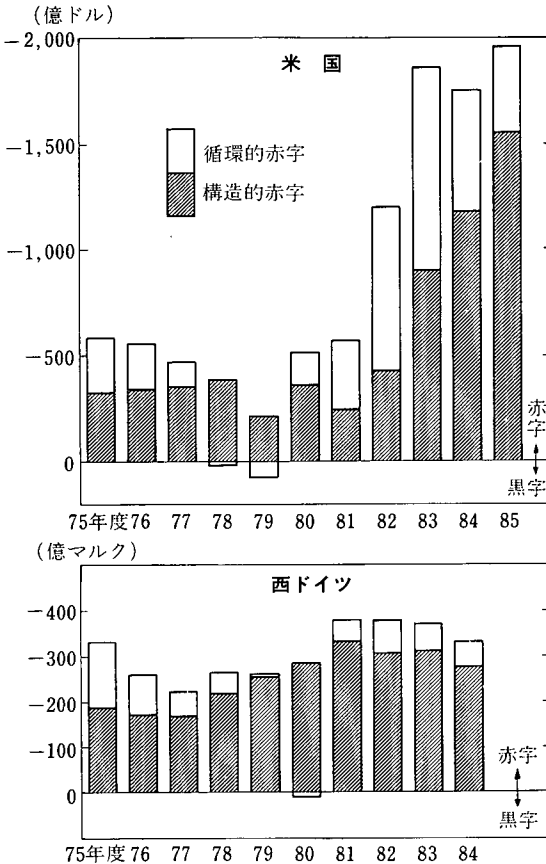
年	米 国	西ドイツ	フランス	英 国
	% %	% %	% %	% %
80	△ 1.7(△ 0.8)	△ 0.5(△ 0.4)	+ 1.0(+ 1.4)	0(+ 1.0)
81	+ 0.3(+ 0.9)	△ 1.1(+ 0.4)	△ 1.9(△ 0.9)	+ 0.7(+ 3.5)
82	△ 2.9(△ 1.0)	+ 0.4(+ 1.4)	△ 0.9(△ 0.6)	+ 0.9(+ 1.8)
83	△ 0.3(△ 0.8)	+ 0.6(+ 1.2)	△ 0.4(+ 0.1)	△ 1.2(△ 1.3)
84	+ 0.7(△ 0.7)	+ 0.5(+ 0.4)	+ 0.3(+ 1.1)	△ 0.5(△ 0.7)
85 (見通し)	△ 0.3(△ 0.5)	+ 0.8(+ 0.5)	△ 0.4(+ 0.3)	+ 0.4(+ 0.3)

(注) +は赤字縮小、△は赤字拡大を示す。

(資料) OECD “Economic Outlook”(85年6月)

〔第3図〕

中央政府財政赤字の構造的部分と循環的部分



(注) 循環的赤字は、景気変動に伴う歳出入の増減の結果生じた赤字。構造的赤字はこれを除いたもの(いずれもGNPベース)。

(資料) 米国商務省、西ドイツ IfO 研究所

(米 国)

まず米国の場合、近年の財政赤字大幅拡大の基本的背景が、レーガン大統領の積極的減税政策にあったことはいうまでもない。すなわち、同大統領は就任(81年1月)直後の81年2月の予算教書において、経済の再活性化・景気挺子入れ策の一環として大規模な減税を実施する方針を発表、これを受けて同年8月には、①個人所得税率の段階的引下げ等による個人減税、②加速度償却制度(ACRS: Accelerated Cost Recovery System)の導入、投資税額控除率の引上げ等による企業減税を併せて実施する法案(いわゆる「81年減税法」<Economic Recovery Tax Act of 1981>)が成立した^(注2)。これは、①減税対象が個人・法人税双方にわたっており極めて広範囲であったこと、②減税規模も大きく(ネット減税規

要因によって大きく影響を受けていることがうかがわれる。また第3図は、米国および米国ともっとも対照的な動きを示している西ドイツの連邦政府につき、その赤字幅とこのうちの「構造的赤字」の推移を示したものであるが、米国では82年度以降構造的赤字が絶対額、赤字全体に占めるウエイトのいずれでみても急増しているのに対して、西ドイツの構造的赤字は81年度をピークとしてその後絶対額でも、ウエイトでも減少傾向をたどっており、この間の両国の財政政策スタンスが際だった相違を示していたことを裏付けている。そこで以下では、主として米国と西ドイツ、英国を対象として、最近における財政パフォーマンスの大きな格差をもたらした政策スタンスの相違について、やや詳細に検討することとしたい。

(第2表)

各種租税措置の歳入に対する増減収効果(米国)

(増減(△)収効果は当該年度までの累積、)
(単位億ドル。歳入の動向は前年度比%)

		81年度	82年度	83年度	84年度	85年度 (見通し)
各種措置の歳入に対する増減収効果	経済再建のための81年減税法	△ 2	△ 356	△ 911	△ 1,368	△ 1,685
	うち 個人所得税	△ 2	△ 232	△ 640	△ 969	△ 1,143
	法人所得税	—	△ 90	△ 149	△ 217	△ 299
	税の公平と財政節度に関する82年法	—	—	166	360	407
	ガソリン税引上げ法	—	—	15	42	44
	社会保障改革法	—	—	—	57	93
	84年財政赤字削減法	—	—	—	9	93
	その他の	—	—	△ 1	△ 24	△ 16
	合計	△ 2	△ 356	△ 730	△ 924	△ 1,064
歳入の動向	歳入全体	15.9	3.1	△ 2.8	11.0	10.6
	うち 個人	17.1	4.1	△ 3.0	2.5	11.3
	法人	△ 5.4	△ 19.5	△ 24.8	53.8	16.7
	社会保険料	15.8	10.3	3.7	15.6	11.0

(資料) 米国予算教書

模、82年度354億ドル<対名目G N P 比率1.2%>、83年度555億ドル<同1.7%>、84年度457億ドル<同1.3%>)、しかも③すでに大幅な財政赤字が存在する下で実施されたことなどの点で、これまでに無い特徴を持つものであった^(注3)。その後の歳入の動きをみると、82年度以降大幅減税の効果と景気後退の影響から歳入の伸びが大きく鈍化し、83年度にはついに71年度以来12年ぶりに前年比純減を余儀なくされた(第2表)。さらに84年度についても、法人税は景気の急拡大を反映した企業収益の顕著な改善から高い伸びを示したものの、個人税は81年度減税法に基づく税率の第3次引下げ実施の影響から微増にとどまり、このため歳入全体としても景気急拡大の割には低い伸びにとどまった(歳入の伸びの対名目G N P 成長率弾性値、82~84年度平均0.48)。

(注2) 81年減税法の主たる内容は以下のとおり。

- ① 個人所得税減税
 - イ、所得税率引下げ(81年10月△5%、82年7月△10%、83年7月△10%)
 - ロ、諸所得控除・税額控除の引上げ
- ② 企業減税
 - イ、加速度償却制度の導入(減価償却期間の短縮)
 - ロ、投資税額控除率の引上げ
 - ハ、中小企業に対する減税措置(法人所得税率の引下げ)
- ③ エネルギー減税(石油超過利潤税の軽減など)

他方歳出面については、レーガン大統領は上記81年予算教書において、減税の一方で大幅な歳出削減を実施することにより、84年度には収支均衡を達成する意向を表明した。しかしながら実際には、①政府・共和党の軍事力強化の基本方針を反映して、国防費(81年度の歳出に占めるシェア23.2%)が削減対象から除外されていたほか、②ウエイトの高い社会保障関係費(同53.4%)も民主党の強い反対により削減が進まず、さらに③国債利払い費(同14.1%)がこの間の財政収支悪化に伴う債務残高累増や金利上昇から高い伸びを続けたこと等から、歳出削減の実効があまり挙がらないままに推移した。

以上のような歳出入両面の影響から、すでにみたように、84年度の財政収支は前年比小幅の改善にとどまったほか、85年度には2,113億ドルと既往最高の赤字を記録するに至った模様である^(注4)。もとより、上記の経緯からみて、こうした大幅な財政赤字の構造的部分の拡大をすべて現政権の政策意図に帰することはできないが、①減税パッケージが歳入の所得弾性値を引下げる面を過小評価したことと、②米国特有の政府と議会との権力構造から歳出削減が意図通り進まなかつ

(注3) 60年代以降における主たる減税措置は以下のとおり。

(億ドル、()内は対名目GNP比率%)

年 月	大統領	減 税 内 容	減 税 規 模	財政赤字規模
62.1	ケネディ	投資税額控除	62年度 13 (0.2%)	62年度 億ドル △ 71
62.7	"	償却年限の短縮	63年度 15 (0.3)	63年度 △ 48
64.1	"	個人・法人税率の 引下げ	平年度 71 (1.1)	64年度 △ 59
75.5	フォード	個人所得税還付等	平年度 181 (1.2)	75年度 △ 532
"	"	法人所得税の税率 変更等	平年度 48 (0.3)	76年度 △ 737
77.6	カーター	個人所得税の控除 引上げ	78年度 178 (0.9)	77年度 △ 536
		法人税につき控除 項目の追加等		78年度 △ 590
79.1	"	個人所得税税率区 分変更等	79年中 127 (0.5)	79年度 △ 402
		法人税率引下げ等	79年中 59 (0.2)	

(注4) 商務省の推計によれば、84年度の財政赤字1,755億ドルのうち構造的赤字は1,179億ドルを占めているとされているが(前掲第3図)、一方81年減税法による減税額は84年度で個人税969億ドル、法人税217億ドル、計1,186億ドルと、上記構造的赤字におおむね見合う規模とされている。この点からも、米国の構造的赤字は81年減税法に由来する部分が多いことが看取できよう。

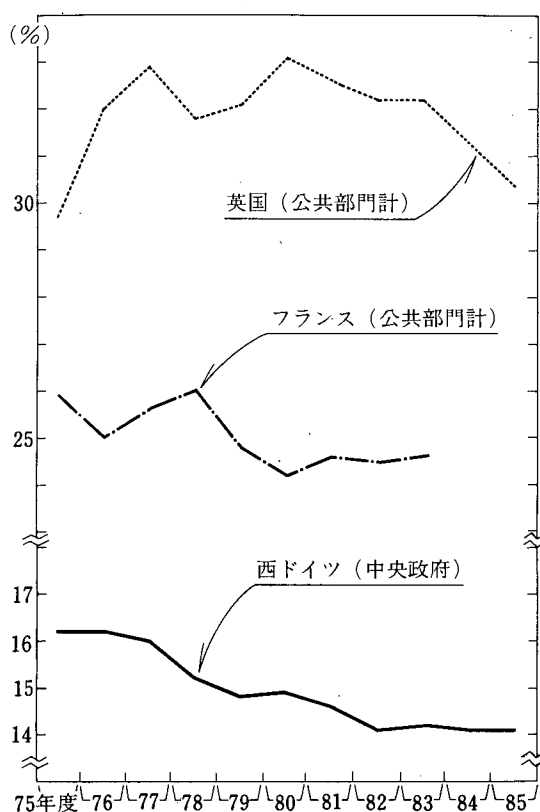
たことの双方が相まって、事後的な「政策スタンス」により赤字が大きく拡大したことは否定できない。

(欧 州)

一方欧州主要国のうち、西ドイツ、英国についてみると、英国では労働党から保守党(79年5月)、西ドイツでは社会民主党からキリスト教民主同盟(82年10月)へと、ともに保守的な政権が成立したのを機会に、「従来の高福祉・高負担政策が財政部門の肥大化・財政赤字体質の定着を招き、経済の活力を損なってきた」(サッチャー首相)との反省に立ち、人件費、補助金、社会保障費等歳出を削減するとともに、安易な景気刺激策を回避し、財政を再建することによって「小さな政府」の実現を図る姿勢が明確に打出された。こうした両国の方針は、いわゆる機関車論の台頭に呼応して景気刺激策に走った78～79年頃の需要指向型(demand-oriented)の政策運営とは様変わりとなっており、政策スタンスの一大転換が図られたといっても過言ではない^(注5)。

[第4図]

歳出に占める人件費のウエイト



(資料) 各国統計

そこで次に英国、西ドイツにおける具体的な財政赤字削減措置について、歳出入別にその特徴点を簡単に振返ってみよう。

まず歳出面では、第一に両国とも公共部門の賃上げ抑制や人員削減等を通じて人件費の抑制・削減を図っている^(注6)点が特徴的であり、このため歳出全体に占める人件費のシェアもこのところ趨勢的に低下してきている(第4図)。とりわけ、かねてより歳出全体に占める人件費比率の高水準が問題視されていた英国では、公務員数の大幅削減(79年4月732千人→85年4月599千人)を含むドラスチックな措置が実施された。

第二の特徴としては、構造不況業種(鉄鋼、造船、石炭等)や公営

(第3表)

英国政府保有株式売却額の推移

(注)

(単位百万ポンド、〈 〉内は PSBR 比ウエイト%)

79年度	British Petroleum	276
	・その他共計	370〈 3.7〉
80	North Sea Oil Licences	195
	・その他共計	405〈 3.2〉
81	Cable and Wireless	182
	・その他共計	494〈 5.6〉
82	Britoil	334
	・その他共計	488〈 5.5〉
83	British Petroleum	543
	Britoil	293
	Cable and Wireless	263
	・その他共計	1,142〈11.7〉
84	British Telecom	1,500
	Enterprise Oil	380
	Jaguar	297
	・その他共計	2,444〈24.1〉
85年度 以降の 計画	British Telecom	1,200
	British Airways	1,000強
	British Gas	800
	British Aerospace	550
	Britoil	500~600
	Royal Ordnance Factories	350~400
	National Bus	250

(注) 公共部門借入需要。統合国庫資金のほか、国家貸付資金、年金基金、北アイルランド政府を含む。

(資料) 英国予算書等

企業等に対する補助金削減が歳出抑制の大きな柱となっている点が挙げられる。この点に関連して最近とくに注目されるのは、公営企業の民営化の推進によって、補助金の削減を進めると同時に、政府出資株の売却によって歳入増を図るといった一挙両得を狙った動きが活発化してきていることである。すなわち、英国では第3表に示したように、79年度に政府保有株の市中売却を開始して以来、売却規模は逐年増加傾向にあり、84年度にはブリティッシュ・テレコム(英国電々公社)の民営化をはじめとして売却規模は公共部門借入需要(PSBR)の2割強にまで達した。また、西ドイツでも84年度から同様に民営化に着手しており、政府は本年3月にフォルクスワーゲン(政府出資比率20%)、ルフトハンザ(同74%)等に対する政府出

(注5) 欧州主要国のうち、フランスの場合には、ミッテラン政権発足(81年5月)後、雇用促進を狙った拡張的財政政策がとられた結果、財政赤字が急増する一方、インフレの加速・対外バランスの悪化とフラン相場下落など経済パフォーマンスの悪化を招いたため、82年央以降は明確に緊縮的な財政政策への転換を余儀なくされた経緯がある。ただ、こうしたスタートの遅れを反映し、財政再建の進捗度合いが西ドイツ、英国に比べて大きく立ち遅れていることは前に触れた通りである。以下では、米国との対比で、政策スタンスの面でも現実の財政バランスの改善度合いの面でも対照的な英国、西ドイツを主たる考察の対象として検討していくこととする。

(注6) 西ドイツ、英国、フランスにおける人件費抑制措置は以下のとおり。

西ドイツ……賃上げ抑制(83年度)、公務員ベア延期(84年度)、公務員数の増加抑制(85年度)などにより、毎年度5~10億ドルの歳出を節減。

英 国……公務員数を84年度から88年度にかけて4万人弱削減する計画。

フランス……賃上げ抑制(84年度+2.0%)に加え、85、86年度にはそれぞれ4,000~5,000人の公務員を削減する計画。

(第4表)

社会 保 障 関 連 支 出 の 推 移

(単位・%)

年度	米 国		西 ド イ ツ		フ ラ ン ス		英 国	
	前年度比	ウェイト	前年度比	ウェイト	前年度比	ウェイト	前年度比	ウェイト
75	+ 27.5	52.1	+ 49.9	36.4	+ 27.2	48.7	n.a.	28.9
76	+ 17.5	54.7	+ 3.5	36.4	+ 16.9	56.9	+ 3.2	30.7
77	+ 9.0	54.2	+ 5.1	36.1	+ 16.2	48.4	+ 5.2	33.5
78	+ 9.2	52.8	+ 8.1	35.4	+ 18.5	50.6	+ 9.1	34.1
79	+ 10.4	53.1	+ 3.5	34.2	+ 15.9	49.7	+ 2.5	36.5
80	+ 17.1	53.0	+ 8.3	34.9	+ 16.0	48.9	+ 20.6	36.2
81	+ 15.5	53.4	+ 12.1	36.2	+ 19.2	51.2	+ 21.5	38.2
82	+ 7.3	52.1	+ 2.8	35.5	+ 19.6	52.2	+ 12.2	38.5
83	+ 9.6	52.7	△ 5.9	33.1	+ 11.9	52.8	+ 3.9	38.2
84	+ 1.4	50.7	+ 0.3	32.5			+ 7.6	38.0

(注) 社会保障関連支出は以下の定義による。

米 国——連邦政府歳出中の Education, Training, Employment and Social Services, Health, Social Security and Medicare, Income Security, Veteran's Benefits and Services。

西ドイツ——連邦政府歳出中の Soziale Sicherung, Soziale Kriegs-folgeaufgaben, Wiedergutmachung。

フランス——一般政府(国民経済計算ベース)歳出中の Prestations Sociales。

英 国——中央政府歳出中の Social Security。

(資料) 各国統計

資株の売却方針を発表している。

第三に、最近では人件費、補助金等受益者が限定されているため削減が相対的に容易な歳出項目のみならず、広範囲からの反対が不可避である社会保障費も削減対象とするなど、歳出抑制姿勢が一段と強まっている点を挙げることができよう(第4表)。とりわけ西ドイツでは、83年度に失業保険給付、児童福祉手当等の大幅削減に踏切った結果、同年度の社会保障関係費が前年比純減となったあと、84年度もほぼ横ばいにとどまるなど、社会保障費に対する抑制姿勢の厳しさが目立っている。

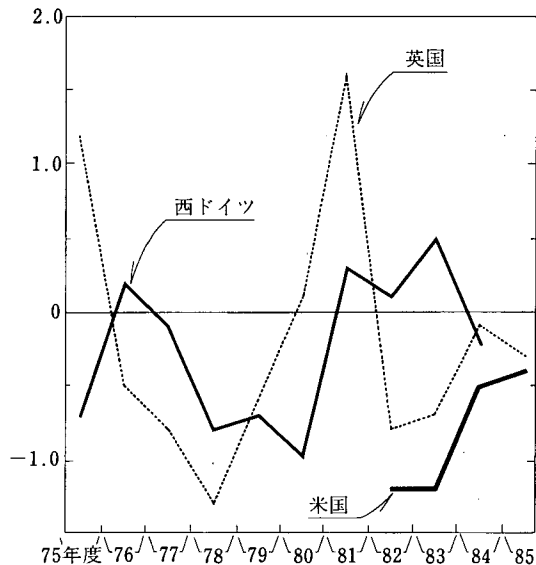
ただ、このように歳出全体の伸びが抑制されている中で、国債利払い費のみは、債務累増や金利高水準を反映して^(注7)各国とも大幅な増加を余儀なくされており、歳出全体に占めるシェアも軒並み上昇している点は見逃せないところである。この点は、一度財政収支が悪化すると、その是正が容易ではないことを如実に示すものである。

次に歳入面をみると、西ドイツ、英国では経済の再活性化を狙って82～84年度に小規模ながら企業投資減税を実施したが、同時にこれによる減収を補填するた

〔第5図〕

税制改正の歳入効果

(対名目GNP比率%)



(資料) 各国統計

め、付加価値税・物品税および年金・失業保険料の引上げ等の増収策を併せて実施している(注8)。この結果、これらの総合では歳入全体に対して中立的ないしプラス要因となっており、この点すでにみたように、81年の減税が歳入の大幅減少を招いた米国の場合とは著しい対照を示している。第5図は最近の税制改正措置が歳入全体に及ぼした影響を米国、西ドイツ、英国について比較したものである。これによれば、米国では税制改正が一貫して大幅な歳入減少効果を及ぼしているのに対し、英国

では80～81年度、西ドイツでも81～83年度に歳入増加効果に転じている点がみてとれよう(注9)。

以上のように、西ドイツ、英国における近年の財政収支改善策は、70年代後半まで増税に大きく依存してきたのとは対照的に、歳入減を極力回避しつつ主として歳出を削減することに力点が置かれている点が大きな特徴である。これは、第2次大戦後の高福祉・高負担政策の追求により、両国とも経済全体に占める公共

(注7) 80～84年度間の国債利払い費の増加額を金利上昇による部分と債務残高累増による部分とに分解して、それぞれ寄与率を試算してみると、下表のように各国とも金利上昇分がかなりのウエイトを占めている。とくに西ドイツでは、米国金利急騰に伴い81～82年に国内金利が急上昇したため、金利要因の寄与率が4割程度に達しており、これにより歳出全体が15%程度上積みされた結果となる。()内は寄与率

	米 国	西 ド イ ツ
	億ドル	百万DM
80～84年度の国債費増加額	790	13,789
うち 債 務 残 高 要 因	526(66.5%)	8,298(60.2%)
金 利 上 昇 要 因	265(33.5%)	5,490(39.8%)

(注) 要因分解は以下の方法による。

$$IP_2 - IP_1 = R_1 S_2 - R_1 S_1 + R_2 S_2 - R_1 S_2 \\ = R_1 (S_2 - S_1) + S_2 (R_2 - R_1)$$

(IP: 国債利払い額、S: 国債残高、R: 平均利率、なお添字は1が80年度、2が84年度を示す。)

支出の割合が上昇し、①「大きな政府」に付随するさまざまな非効率性が生じるとともに、経済全体、とくに民間部門の活性が失われがちだったこと、さらには②租税・社会保険料負担も急テンポで上昇傾向をたどったため、増税等に対する国民の抵抗が強まってきたことが基本的背景と考えられる。ちなみに第6図は、租税・社会保険料負担の対国民所得比率の推移を示したものであるが、70年代から80年代初頭にかけて西ドイツ、英国のみならず、フランス、米国でも軒並み上昇傾向をたどっている^(注10)。

(注8) 西ドイツと英国における増収策の具体的な内容は以下のとおり。

(西ドイツ)

- ・83年度<計66億マルク>
 - 付加価値税率の引上げ
 - 租税特別措置の見直し
 - 失業保険料率の引上げ
 - 年金受給者の健康保険掛金の自己負担化
- ・84年度<計16億マルク>
 - 年金保険料負担の増額
 - 政府出資株式の売却

(英 国)

- ・83年度<計6億ポンド>
 - 個別消費税引上げ
- ・84年度<計28億ポンド>
 - 設備投資加速度償却制度の段階的廃止
 - 個別消費税引上げ

(注9) 西ドイツ、英国の場合には、それぞれ特殊要因が80年度以降の歳入増に寄与した点も見逃せない。すなわち下表に示したように、西ドイツでは米国金利高やドル高を映じたブンデスバンクの大幅増益とそれに伴う国庫納付金の増加がかなりの歳入増をもたらしており、また英国でも、北海油田関連収入の着実な増加が歳入増に少なからず寄与している。

()内は歳入比率

〈西ドイツ〉

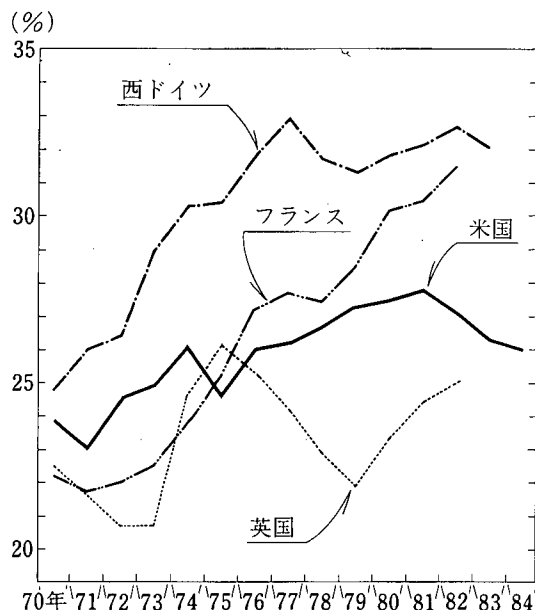
〈英 国〉

年度	ブンデスバンク納付金 (億マルク)	石油収入税 (億ポンド)
79	—	14 (2.3)
80	—	24 (3.2)
81	23 (1.2)	24 (2.7)
82	105 (5.1)	33 (3.5)
83	110 (5.1)	60 (6.0)
84	114 (5.1)	72 (6.5)

(注10) なお、米国において81年の景気刺激策として公共支出拡大ではなく減税が実施されたこと、さらに後に述べるような86年度以降の財政赤字削減計画でレーガン大統領があくまで増税回避の方針に固執していることに関しても、同大統領の独特の哲学に加えかかる租税・社会保険料負担の高水準に対する国民の抵抗感の強さが一つの背景になっているものと思われる。

〔第6図〕

租税・社会保険料負担率の推移



(注) 租税は直接税のみを含み、間接税を含まない。

(資料) OECD "National Accounts"

2. 財政政策のマクロ経済に及ぼす影響

以上みたような財政政策スタンスの相違は、当然ながら各国経済の短期的、中長期的なパフォーマンスに対して異なった影響を及ぼしてきた。これを簡単にまとめると、米国では、81年減税法に基づく大幅減税が、個人可処分所得の増加、企業の資本コストの低下・キャッシュフローの増加を通じて個人消費、設備投資を活発化するうえできわめて速やかに効果を現わし、82年末以降の景気上昇に大きく寄与した。もっとも、景気拡

大下での財政赤字の拡大は、高金利とドル高を招き、それが輸出不振、輸入急増を通じて最近では米国経済に対してむしろデフレ・インパクトを与えているものと思われる。一方、西ドイツ、英国をはじめとする欧州諸国では、厳しい歳出抑制策が少なくとも短期的には景気上昇テンポを押下げる方向で作用し、また高水準の失業が持続してきたため、財政面からの景気浮揚策実施を望む声もしばしば聞かれたが、政府は強い決意で財政再建を推進し、それがインフレ鎮静、企業収益基盤の回復を通じて、最近ではようやく景気も緩慢に上昇を示している。以下、この間の事情をやや立入って検討することとしたい。

(1) 米 国

(大幅減税の短期的な景気浮揚効果)

前記の通り、81年減税法は、個人所得減税および法人減税の双方の側面を有しているので、それぞれどの程度の景気浮揚効果を持ったかについて一応の目安をつけることが必要である。まず個人所得減税は3段階の税率引下げ(81年10月△5%、82年7月△10%、83年7月△10%)によって行われ、その減税規模は計967億ドル(82年度230億ドル、83年度408億ドル、84年度329億ドル)にも達している。こうした巨額の減税は、当然ながら家計の可処分所得を押上げ、個人消費を

(第5表)

実質個人消費に対する減税の効果(米国)

(前年度比、%)

	82年度	83年度	84年度
実質個人消費増減率	0.8	4.1	5.7
(実質個人消費の増減要因)			
実質可処分所得増減率	1.2	2.5	6.7
うち、減税による寄与度	1.1	1.9	1.4
消費性向の変化率	△ 0.4	1.6	△ 1.0

(注) 1. 「81年減税法(Economic Recovery Tax Act of 1981)」による
個人所得税率引下げは、81年10月1日△5%、82年7月1日△10%、
83年7月1日△10%。

2. 実質個人消費＝実質可処分所得×消費性向
したがって、

実質個人消費増減率＝実質可処分所得増減率＋消費性向変化率

減税の寄与度＝ $\frac{\text{当該年度の実質減税効果額}}{\text{実質可処分所得(前年度)}}$

(資料) 商務省 “Survey of Current Business”

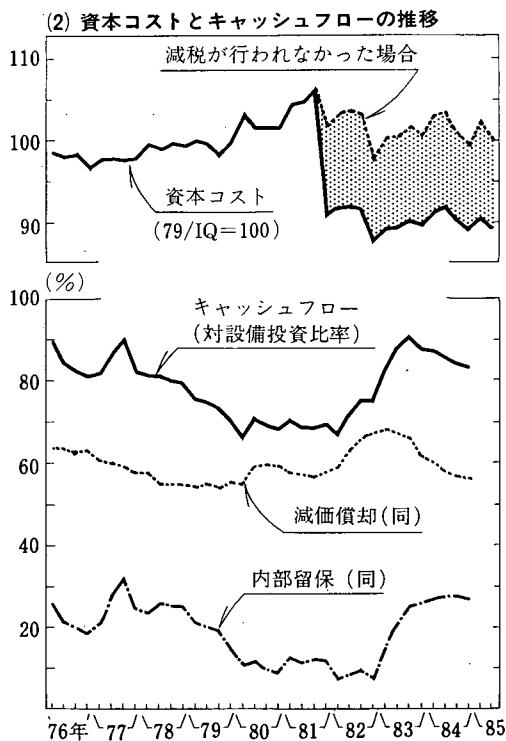
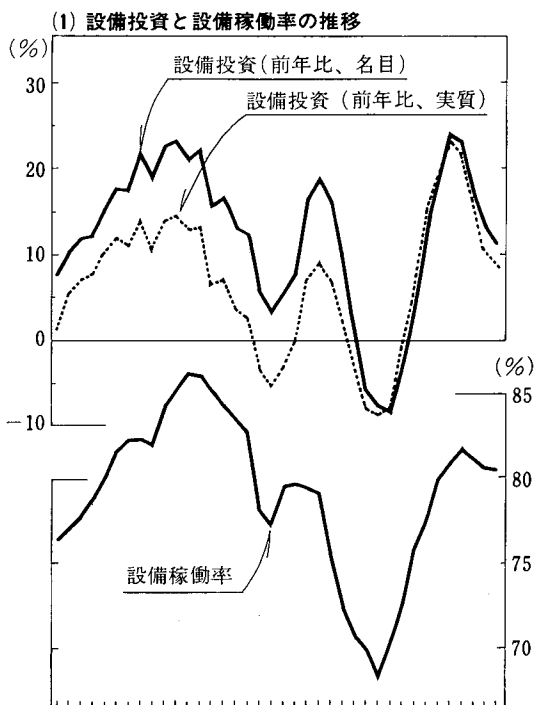
刺激する効果を持った。第5表は82～84年度における実質ベースでの個人消費の動きを可処分所得と消費性向に分解したうえで、個人所得減税の第1次効果を試算したものであるが、各年度とも減税が可処分所得の増加要因としてかなりの寄与を示しており(寄与度82年度1.1%→83年度1.9%→84年度1.4%)、とくに景気上昇局面の初期、こうした措置の乗数効果が顕現化する以前においては個人消費の増加はほとんど減税によって説明されることがうかがわれる。なお、この間消費性向はならしてみるとほぼ横ばいで推移しており、減税による可処分所得の増加が若干のラグを置いてそのまま個人消費の増加につながったといえよう(注11)。

次に、法人減税が企業の設備投資に及ぼした効果を資本コスト、キャッシュフロー(減価償却＋内部留保)の面から検討しようとしたのが第7図である。同図(1)から明らかな通り、米国の設備投資は設備稼働率との間で極めて高い相関性を有しているが、82年度以降については稼働率水準が未だに既往ピークに達していないにもかかわらず、実質設備投資の伸びが過去のピークを越えている。この間、金融市場、資本市場における金利は、達観して高水準横ばいを続けたが、81年減税法に基づく加速度償却制度の導入、投資税額控除率の引下げ、法人所得税率の

(注11) こうした乗数効果が顕現化していく過程において、大幅な財政赤字が後記のように高金利・ドル高をもたらし、これが物価安定に大きく寄与することによって消費性向を高め、乗数効果自体を大きくした点も見逃せないところである(ドル高の物価引下げ効果については、調査月報昭和60年3月号「最近における欧米主要国の物価動向」参照)。

〔第7図〕

設備投資と資本コスト、キャッシュフローの推移



引下げ等の諸措置により企業にとっての資本コストは大幅に低下するとともに、キャッシュフローも改善し、期待収益率、資金の Availability の両面から設備投資を促進したことがうかがわれる (同図(2))。この点に関し、簡単な関数推計に基づいて^(注12)、法人減税の設備投資に対する直接的な効果を試算したところ、法人減税はキャッシュフローの増大 (および資本コストの引下げ) を通じて82年度以降の実質設備投資伸び率を毎年度1%程度 (82年度1.2%、83年度0.7%) 押し上げる効果を持ったとの結果が得られた。

以上を総合し、81年減税法の景気浮揚効果を大まかに推計してみると^(注13)、第1次効果のみに限っても83年度の実質G N P成長率 (+1.7%) に対して+1.4%程度寄与したと考えられる。このように、レーガン政権下における積極的な財政政策スタンスが、今回の米国の景気上昇をもたらすうえで大きな役割を果たしたことは明白

(注) 資本コストは $(1 - h - uz) / (1 - u)$ という定式化に従い算出 (ただし h は投資減税率、 u は法人税率、 z は償却累計価値の現在割引価値<割引率には長期国債レートを使用>)。投資減税率は82年度に6.7%から10.0%に、また償却年数も同年度から9年から5年に引下げられたと想定して算出。

(資料) 商務省 "Survey of Current Business"
FRB "Flow of Funds"

(第6表)

米国向け輸出(ネット)の対実質GNP寄与度

(前年比、寄与度%)

	西ドイツ	フランス	英 国
年			
75	△ 0.6	△ 0.0	△ 0.3
76	△ 0.2	△ 0.0	0.2
77	0.5	0.3	0.0
78	0.1	0.0	△ 0.1
79	△ 0.1	△ 0.3	△ 0.1
80	△ 0.3	△ 0.3	△ 0.3
81	0.4	0.3	0.8
82	0.1	△ 0.1	0.3
83	0.4	0.3	0.1
84	0.8	0.5	△ 0.3
84年の実質GNP 成長率	2.7	1.5	2.4

(注) 各国とも次の方法で算出。

$$[\text{RAEX} - \text{RAEX}(-1)] / \text{GNP}(-1)$$

$$- [\text{RAIM} - \text{RAIM}(-1)] / \text{GNP}(-1)$$

(RAEX: 対米輸出額/輸出デフレーター)

(RAIM: 対米輸入額/輸入デフレーター)

(資料) "Highlights of U.S. Export and Import Trade" 等

といえる。

なお、この間欧州の景気は、83年頃から緩やかな上昇局面に転じているが(E C全体の実質GDP成長率83年+1.0%→84年+2.1%)、これには米国の景気上昇によってもたらされた対米輸出の増加がかなり寄与しており(第6表、なお乗数効果を含めた寄与がこれを上回ることはいうまでもない)、米国の積極的財政

(注12) 推計には、以下のように実質設備投資を実質GNP、企業のキャッシュフロー、前期末の資本ストックで説明する関数式を用いた。

$$\text{実質設備投資} = 0.11437 \times \text{実質GNP}$$

$$(25.84932)$$

$$+ 0.02369 \times \text{キャッシュフロー}$$

$$(5.78354)$$

$$- 0.00236 \times \text{前期末資本ストック}$$

$$(-1.99410)$$

$$R^2 = 0.8952$$

$$D.W. = 0.50$$

$$\text{計測期間: } 80/\text{I} \sim 85/\text{II} \text{ Q}$$

(注13) 減税の実質GNP押し上げ効果の推計方法は以下のとおり。

- ① 減税実施後も貯蓄率が格別上昇していないことから、減税分はすべて消費支出に振向けられたと仮定して計算(第5表参照)。
- ② 上記関数を用いて、減税によってキャッシュフローが増加した場合に実質設備投資がどの程度増加するかを試算。

政策が米国のみならず、世界経済の回復に大きな役割を演じたことが看取される（わが国の58年初以降の急速な景気上昇についても、対米輸出の増加がきっかけとなっていた）。

（財政赤字の中長期的な効果）

一般に、景気が上昇すると税収増、社会保障給付減等から財政赤字が縮小し、景気抑制方向に作用することは、財政のビルトイン・スタビライザー機能としてよく知られている。しかし84年度の米国の場合、すでに見たような事情からこうしたメカニズムはほとんど作動せず、景気の急上昇と大幅な財政赤字が併存するかたちとなった。こうした場合、通常であれば供給余力の縮小に伴ってインフレ圧力が高まり、いわゆる「インフレのデフレ効果」から景気が自律的に過熱から下降に向かうことが多く、また民間設備投資に対するクラウディング・アウトが生じて、中長期的な成長経路に悪影響を及ぼす可能性が高い。しかし、84年度の米国経済にそうした面での兆候は必ずしも顕現化しなかった。すなわち、連邦準備制度がマネーサプライの行き過ぎた伸びを許容しないとの金融政策スタンスを堅持するなかで、物価は落ち着き傾向を持続し、またそれが一方で実質金利をきわめて高水準に維持したにもかかわらず、すでにみた企業減税措置から企業にとっての資本コストはむしろ低下し、このため民間設備投資はきわめて活発に行われた。このように、米国の積極的な財政と引締め気味の金融 (easy budget with tight money) という組み合わせは、少なくとも84年度までの間はマイナス面を生ぜず、米国経済が物価安定下できわめて高い成長を遂げることを可能にしたとみることができる。それでは米国の場合、積極的な財政政策とそれに随伴する大幅な赤字は、中長期的にみてもさしたる弊害をもたらしていないといえるであろうか。

（第7表）

米国の実質G N Pの動向

（季調済、前期比年率％、内訳は寄与度）

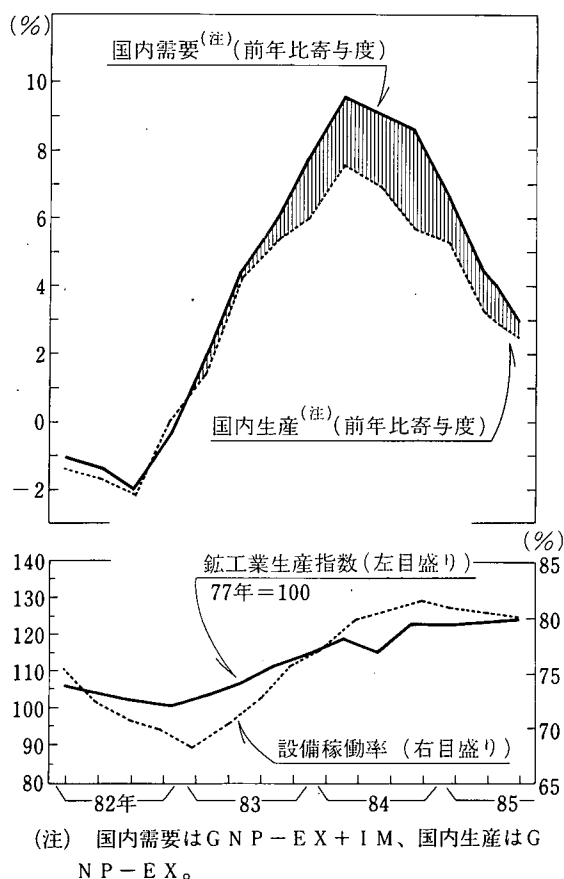
	83 年	84/上期	下 期	85/上期	84/下～ 85/上期
実 質 G N P	3.7	8.3	3.6	1.7	2.0
うち 国内最終需要	4.4	7.6	5.2	4.2	4.1
（個人消費）	(3.1)	(3.9)	(2.0)	(3.0)	(2.3)
（設備投資）	(0.3)	(2.5)	(1.7)	(0.6)	(1.1)
純 輸 出	△ 1.2	△ 2.1	△ 1.3	△ 1.3	△ 1.3

（資料） 商務省 “Survey of Current Business”

この問題を検討するために、まず最近の米国景気の動向を概観すると(第7表)、84年下期以降景気は明らかに減速局面に入っており、84年第3四半期から85年第2四半期までの実質G N P成長率は+2.0%と潜在成長率(大統領経済諮問委員会の推計2.5~3.0%)を下回る低成長が続いている。しかも需要項目別の動きをみると、国内最終需要(実質G N P - 在庫 - 純輸出)が、伸びは鈍化しているとはいえなお底固い推移を示しているのに対し、純輸出のマイナス、とくに輸入の増加が景気の足取りを大きく減速させていることがうかがわれる(85年第3四半期についても、こうした傾向に大きな変化はない。なお、84年第3四半期から85年第3四半期までを通算した実質G N P成長率は、年率+2.4%となっている)。換言すれば、国内需要が輸入の増加を通じて海外へ漏出しているため、国内生産の増加につながらず、このため所得循環メカニズムの作動が阻害されており、しかも

[第8図]

輸入増加と生産の推移



そうした所得の伸びの鈍化が国内需要の伸び自体の鈍化へと波及しつつある中で、その程度も相対的に大きくなってきている段階と整理しえよう。第8図は国内需要と生産の関係を示したものであるが、ここから輸入の増加がとくに84年央以降、国内生産を圧迫している事情をより明瞭に読み取ることができよう。

景気に対してこのようなデフレ効果をもたらしている貿易・経常収支の悪化の主因が、ドル高と内外景気のすれ違いにあることは、すでに調査月報59年8月号「最近における米国の貿易収支動向について」で指摘した通りであるが、同論文に示したものと同様の関数を最新のデータに基づいて改めて推計してみると(注14)、81年第4四半期から85年第1四半期までの72

年価格貿易収支(GNPベース)悪化幅700億ドルのうち、4割強(約300億ドル)がドル高を主因とする相対比価(内外インフレ率格差×実効為替相場)の不利化によるものであり、また、同期間中の輸入増加幅540億ドルのうち4割弱が米国の景気要因によるものとの結果が得られた。

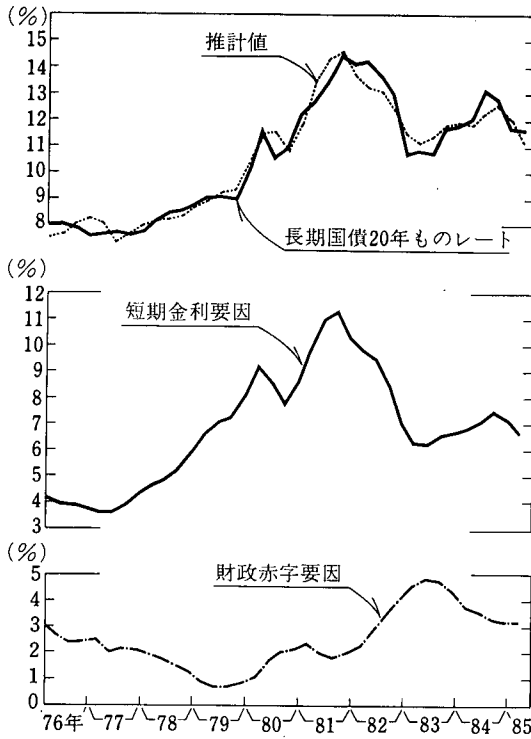
そこで次に、貿易・経常赤字を生んでいるこれらの2要因が巨額の財政赤字とどの程度密接な関連を持っているかについて検討してみると、まず景気要因については、すでにみた通り今回の景気上昇における財政の役割の大きさを考慮すると両者に密接な関係があることは明らかである。ただし、もともと財政の景気刺激効果自体、輸入増加によって相殺される(財政乗数の低下)ことは当然であり、またそれにもかかわらず実際に積極的な財政が大きな景気刺激効果をもったとみられる以上、赤字拡大自体が問題であること(後記参照)や、タイムラグを別とす

(注14) 推計に用いた関数式は以下のとおり。

$$\begin{aligned}
 \text{実質輸出} &= \sum_{i=-2}^0 \alpha_i (\text{実質世界輸入<除く米国>}) \\
 &\quad (17.57530) \\
 &\quad - \sum_{i=-3}^0 \beta_i (\text{相対比価}) \\
 &\quad \quad (-7.42776) \\
 &\quad - \sum_{i=-4}^0 r_i (\text{製造業売上判断 D.I.}) \\
 &\quad \quad (-3.53737) \\
 &\quad \sum_{i=-2}^0 \alpha_i = 63.22938 \\
 &\quad \sum_{i=-3}^0 \beta_i = 7.40259 \\
 &\quad \sum_{i=-4}^0 r_i = 3.55012 \\
 &\quad \left[\begin{array}{l} R^2 = 0.9688 \\ \text{D.W.} = 1.58140 \end{array} \right] \\
 \text{実質輸入} &= \sum_{i=-2}^0 \alpha_i (\text{米国実質GNP}) \\
 &\quad (17.42686) \\
 &\quad + \sum_{i=-3}^0 \beta_i (\text{相対比価}) \\
 &\quad \quad (8.68668) \\
 &\quad - \sum_{i=-3}^0 r_i (\text{実質事業在庫率} \times 10) \\
 &\quad \quad (-19.49787) \\
 &\quad \sum_{i=-2}^0 \alpha_i = 0.14310 \\
 &\quad \sum_{i=-3}^0 \beta_i = 6.10303 \\
 &\quad \sum_{i=-3}^0 r_i = 101.70485 \\
 &\quad \left[\begin{array}{l} R^2 = 0.9688 \\ \text{D.W.} = 1.58140 \end{array} \right] \\
 \text{計測期間} &\text{はともに 76/1Q} \sim 85/1\text{Q}
 \end{aligned}$$

〔第9図〕

長期金利の要因分解



（注）要因分解に用いた関数式は次のとおり。

長期国債金利(20年もの)

$$\begin{aligned} &= \sum_{i=-2}^0 a_i \times (\text{T B 3 か月ものレート}) \\ &+ 6.65619 \times (\text{連邦財政赤字/民間純貯蓄}) \\ &\quad (10.00) \\ &+ \sum_{i=-2}^0 b_i \times (\text{小売物価判断 D.I. 変化率}) \\ &+ 1.40468 \\ &\quad (3.36) \end{aligned}$$

	(t 値)		(t 値)
a ₀	0.34977 (6.59)	b ₀	0.02075 (1.56)
a ₋₁	0.26531 (12.10)	b ₋₁	0.02511 (3.68)
a ₋₂	0.14872 (4.08)	b ₋₂	0.01819 (2.16)
	0.76380 (23.73)		0.06405 (4.08)

$$R^2 = 0.9569$$

$$D.W. = 1.43524$$

計測期間 76/ I Q ~ 85/ I Q

()は t 値

(資料) FRB “Federal Reserve Bulletin”

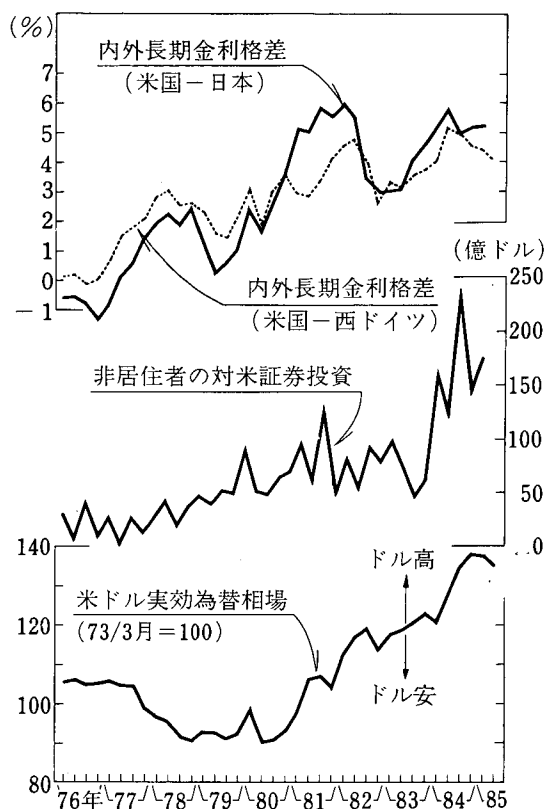
FRB “Flow of Funds”

ればこの面から財政政策がデフレ的であったとはいいい難い。

これに対して第二の要因であるドル高については、財政赤字に伴う金利上昇(とくに長期金利)から直接的に影響を受けているとみられ、またその輸出入数量調整効果はかなりのタイムラグをもって現われるため、短期的な財政の景気刺激効果が出尽す(財政政策が景気刺激効果を持つためには、赤字の拡大が必要)頃に徐々にデフレ効果として顕現するものと考えられる。こうした観点から、まず連邦財政赤字が米国長期金利に対してどの程度の上昇圧力を及ぼしてきたかを長期金利関数を計測することにより推計してみた(第9図)。この推計結果によると、財政赤字要因は80年以降83年央に至るまで長期金利を大きく上昇させる要因として作用し、その後若干インパクトが低下したとはいえ引続き高水準で推移している。もとより、米国のような発達した金融・資本市場においては、長期金利の変動は短期金利の先行き期待によって大きく規定されており、そのことはこの計測結果にも表われているが、最近の財政赤字拡大が長期金利の高どまり、下方硬直性をもたらししていることはこの結果からも

〔第10図〕

内外金利差、対米投資、米ドル相場の推移



(資料) 各国統計

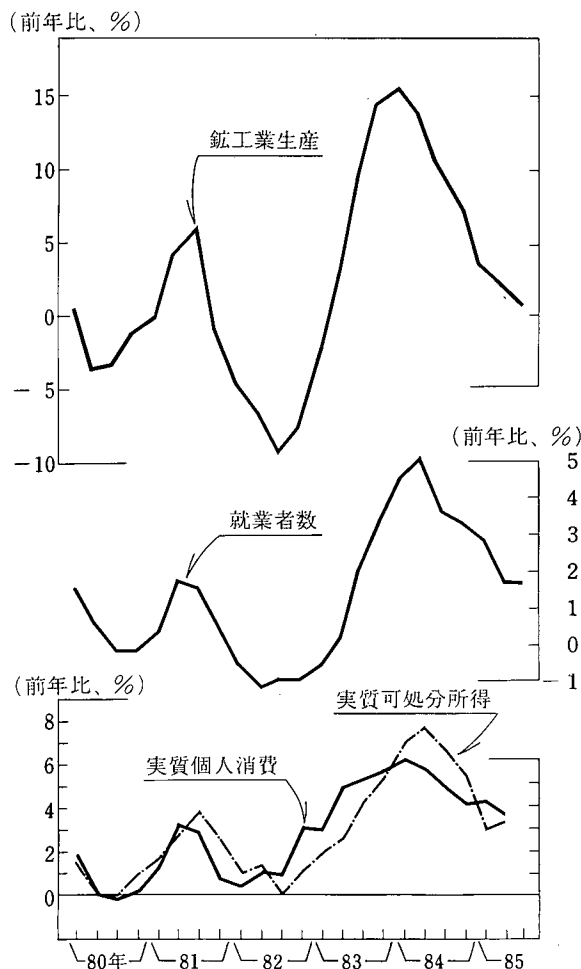
明らかといえよう。

次に第10図は、こうした長期金利の上昇、高どまりが海外からの資本流入を通じてドル高に大きな影響を及ぼした点を見るために、米国と日本・西ドイツとの長期金利格差、非居住者による対米証券投資、および米ドル実効レート推移を比較したものである。為替相場の決定要因としては内外金利差のみならず、内外インフレ率格差や経常収支動向等も重要であることはいうまでもないが、同図は80年央以降の今回のドル高に対して内外金利差の拡大に伴う海外からの資本流入の増加がドミナントな要因として作用したことを示唆している。

以上の検討結果は、現在の米国景気減速の最大の要因となっている

る貿易・経常収支の悪化に対して、大幅な財政赤字とそれに起因するドル高が大きな影響を及ぼしているという一般的理解を具体的に裏付けるものと考えられる。これを整理すれば、①米国の景気上昇局面における積極的な財政政策とそれに伴うドル高は、短期的にみる限り海外からの財・サービスおよび資本の流入を通じて、インフレとクラウディング・アウトを同時に回避することを可能とし、企業の資本コスト引下げ効果とも相まって物価安定下での高い成長を可能とした、②しかし、減税の効果が徐々に出尽す(資本コスト引下げ効果は残存するにはせよ)のとはほぼ軌を一にして、設備投資についても、短期的な需要効果のみならず中期的な生産能力拡大効果が顕現化しつつあり、そうしたなかでドル高による「需要の海外への漏出」が次第に大規模になっていったため、結局のところ稼働率の低下、収益の不冴えを通じて全般的なデフレ効果の方が勝ってきつつあるのが現状といえよう。こうしたデフレ効果は、いうまでもなく家計部門にも現われ

〔第11図〕
生産、実質可処分所得、個人消費の推移



ており、昨年夏場以降の生産停滞傾向が、製造業就業者数および同可処分所得の増勢鈍化を通じて、次第に個人消費を制約してきている(第11図)。

また、経常収支の赤字とそれと裏腹の海外資本流入持続の結果、米国は現在すでに対外ネット債務国に転落しているうえ、先行きを展望した場合には対外債務残高はさらに急増を続ける見通しにある(注15)。こうしたことが、ドル相場の先行きを含め米国経済の将来に対する不透明要因となってきた点も見逃せない。

以上のような意味で、米国経済は現在ボルカーFRB議長が指摘しているように“borrowed money and time”に大きく依存しているのが実情である。たしかに本年9月末のG-5合意を受けたドル高の部分的修正により、国内需要の

海外への漏出は幾分かは是正されよう。しかし、米国にとり今後ドル高是正を定着させ、安定的な成長を図るうえでは、財政赤字削減の実を挙げ、経済に対する財政面からの制約要因を軽減していくことが最優先の課題となっていることはもはや疑いの余地がない。

(注15) 最近における経常赤字の増加(経常赤字額83年中△408億ドル、84年中△1,015億ドル、85年上期中△621億ドル)を反映して、米国の対外ネット債権残高は83年末1,062億ドルから84年末には282億ドルに縮小しており、85年入り後も大幅な経常赤字が持続していることを考えると、「米国はすでに対外ネット債務国に転落している」(ボルドリッジ商務長官)とみられる。さらに先行きについても、当面高水準の経常赤字が続く見通しにあることから、シュルツ国務長官は85年末の米国の対外ネット債務残高は1,000億ドルを上回るとの見通しを明らかにしている。

(2) 欧 州

(緩やかな景気上昇テンポ)

以上、米国がレーガン政権の下、「アメリカ経済を強化すること」を最優先した独特の財政政策スタンスを維持してきた結果、急速な景気上昇がもたらされたものの、最近に至って大幅な財政赤字持続に伴うマイナス効果が次第に顕現化し、今や財政赤字削減が喫緊の政策課題となっていることをみてきた。

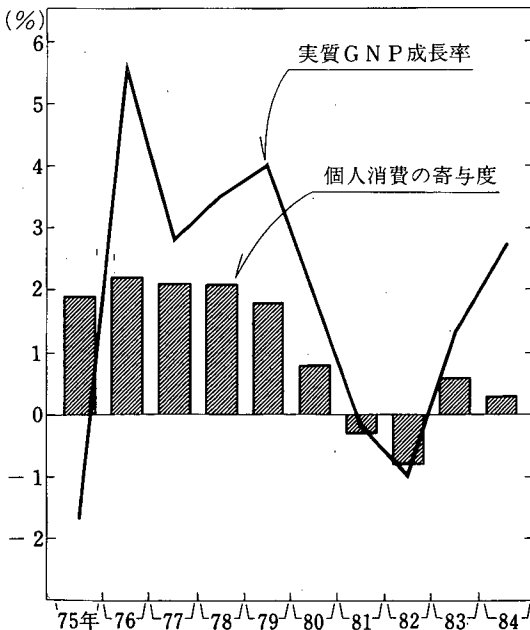
これに対して西ドイツをはじめとする欧州では、短期的な景気浮揚効果よりも財政赤字削減を通じて長期的に経済を活性化することを優先したスタンスを堅持してきた結果、これまでは緩慢な景気上昇テンポを余儀なくされたものの、最近になって内需主導型の成長への展望が拓けつつあり、また減税等景気面に配慮してある程度弾力的な財政措置を実施することも可能な情勢が生じつつある。以下では、こうした欧州主要国における財政政策の経済実態に及ぼした影響を、西ドイツの事例に即しつつやや詳しく検討することとしたい。

第12図は、西ドイツの実質G N P成長率および需要項目中もっともウェイトが大きい個人消費の寄与度の推移を示したものであるが、83年以降の今回の景気上昇局面においては、個人消費の寄与が相対的に小さく、これが実質G N Pの伸びを従来に比較して低水準(76～

80年平均+3.4%→83～84年平均+2.1%)にとどめる大きな要因となっていることがうかがわれる。また第8表は、こうした個人消費動向を大きく左右すると考えられる名目可処分所得の伸びを要因分解したものであるが、これによると税、社会保険料、移転所得を合わせた財政要因は、第1次効果だけに限ってみると今回の景気上昇局面ではマイナスとなっており、個人消費に対してある程度足枷として作用したことがうかがわれる。この点は住宅投資や設備投資等他の需要項目についても同様で

〔第12図〕

個人消費の実質G N P成長率に対する寄与度
(西ドイツ)



(資料) ブンデスバンク月報

(第8表)

財政の可処分所得に及ぼす影響(西ドイツ)

(前年比、%、内訳は寄与度)

	可処分所得	うち 賃 金	財政要因	所 得 税	社会保険料	移転所得
1977年	+ 5.9	+ 5.1	△ 0.1	△ 1.3	△ 0.8	+ 2.0
78	+ 6.1	+ 4.6	+ 0.8	△ 0.2	△ 0.7	+ 1.7
79	+ 8.1	+ 5.3	+ 0.2	△ 0.6	△ 0.8	+ 1.6
80	+ 7.3	+ 5.8	△ 0.6	△ 1.6	△ 0.8	+ 1.8
81	+ 6.3	+ 3.1	+ 0.9	△ 0.4	△ 0.6	+ 1.9
82	+ 2.7	+ 1.5	+ 0.4	△ 0.5	△ 0.5	+ 1.4
83	+ 2.3	+ 1.1	△ 0.1	△ 0.5	△ 0.3	+ 0.7
84	+ 3.4	+ 1.9	△ 1.0	△ 0.8	△ 0.5	+ 0.3

(資料) ブンデスバンク月報

あり、全体として財政要因は今回の景気上昇局面における実質GNP成長率の足を引っ張る方向で影響を及ぼしたといえよう。このように景気上昇テンポが極めて緩慢な状況の下で、失業率は依然として上昇傾向を続けており、85年3月には9.4%と83年6月(9.4%)以来約1年半ぶりの高水準に達している。

(低下する財政政策の有効性)

このように西ドイツの景気上昇テンポは、従来に比べ緩やかなものにとどまっており、また失業率も高水準にあるにもかかわらず、当局が財政再建最優先の方針を堅持してきた背景としては、以下のような事情から財政政策の景気に対する有効性(とくに雇用拡大効果)が最近次第に低下し、逆に財政肥大のマイナス効果が目立ってきていることが挙げられよう。

まず第一に指摘できるのは、近年西ドイツでは、財政面での刺激策が最終需要の増加に結びつきにくい経済構造となっている点である。すなわち、財政面からの刺激策を講じた場合、ごく短期的には需要増加がもたらされようが、やがて労働市場における産業間、地域間の流動性の欠如や製造業における企業の設備投資に対する消極的姿勢など、欧州に特徴的な供給面での硬直性(いわゆる「欧州動脈硬化症<Euro-sclerosis>」の存在)もあり、ボトルネックの発生等いわば経済の懐の浅さに起因する構造的諸問題が顕現化し、中長期的にみるとむしろ成長阻害的な効果が強まってくる可能性が強い。事実、西ドイツの場合には、かつて海外での機関車論の台頭に呼応して、79～80両年度にわたって財政面からの景気刺激策(個人・企業減税、歳出拡大)を実施したものの、結局雇用情勢の目立った

改善にはつながらなかったうえインフレ率の上昇を招来し、金融面からの引締めと緊縮的な財政政策運営への転換を余儀なくされた経緯がある(なお、注5の通り、フランスがミッテラン政権発足後、景気刺激策を打出したあと、82年央に緊縮策に転換を余儀なくされたのも同様の事情)。

第二には、最近米国においてもみられているように、最終需要の増加が輸入の増加に吸収されてしまい、国内生産や所得の増加につながりにくくなっている点が指摘できよう。これをみるために、輸入の価格および国内最終需要に対する弾性値をそれぞれ推計してみると(第9表)、最近ではいずれも大幅な上昇を示して

(第9表)

実質輸入の価格、国内最終需要弾性値(西ドイツ)

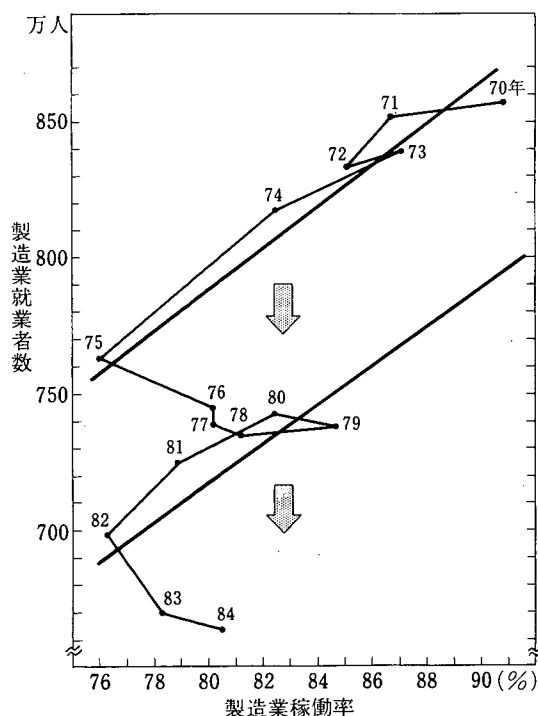
計測期間	価格弾性値	国内需要弾性値	R ²	D.W.
70/ I Q～81/IV Q	0.022	1.299	0.861	1.280
82/ I Q～85/ I Q	0.208	1.761	0.806	1.539

(注) 価格としては生計費指数/輸入物価指数を採用。

(資料) ブンデスバンク月報

〔第13図〕

就業者数と稼働率の相関



(資料) ブンデスバンク月報

いるとの結果が得られる。こうした傾向は他の国にもみられ、開放経済下で経済の水平統合が一層進展した結果と考えられるが、西ドイツの場合には近年成長が著しいIC、コンピューターなど先端技術産業が米国、日本等に比し立ち遅れており、国際競争力も劣位にあることがかなり影響していると考えられる。

さらに第三に、仮に国内生産が増加しても、これが雇用増加に結びつきにくい体質に変化していることが挙げられよう。第13図は製造業の稼働率と就業者数との相関関係を示したものであるが、最近では下方へのシフトが目立ってお

り、一定の稼働率水準に対応する就業者数が減少していくといった省労働力型の構造に変化してきていることが読み取れる。これは、賃金コストの大幅上昇を嫌気した企業が省力化投資を活発化させることによって、労働から資本への代替を進めていることによるものと考えられよう。

以上の諸点を総合すると、西ドイツの場合、財政面からの景気刺激策を実施してもそれによる景気浮揚効果や雇用改善効果はさほど期待できない反面、財政収支の悪化による金利の上昇や輸入の増加など、経済パフォーマンスの悪化を招く可能性が高いといえ、その意味で現政権の財政再建を推進しつつ経済構造の体質改善を図っていくというスタンスは、基本的に肯定しうるものといえよう^(注16)。なお、以上の分析は西ドイツを対象としたものであるが、同様の事情は多少の程度の差はあれ、英国、フランスなど他の欧州主要国にも共通して妥当するものである。

3. 若干の展望——むすびにかえて

以上のような検討を踏まえて、最近相次いで発表されている86年度予算案等か

(注16) こうしたなかで、欧州経済の抱える最大の課題である失業問題に対しては、各国とも財政による景気刺激策よりも、下表の通り労働コスト中高いウエイトを占めている企業の社会保険料の軽減や職業訓練等肌目細かな諸措置によって対処する方がより有効との認識が広がっている。

雇用主負担社会保険料の国際比較 (賃金所得に占める比率、%)

西ドイツ	19.3%	(84年)
英 国	13.9%	(83年)
<参考>		
日 本	7.5%	(83年)
米 国	5.6%	(83年)

ちなみにロンドン・ビジネス・スクールの推計によれば、英国の場合雇用主負担社会保険料引下げの方が所得税率引下げよりも雇用創出効果が大きいとされている。

		社会保険料1%引下げ	所得税率1%引下げ
雇用創出効果	1 年 目	千人	千人
	2 年 目	27	10
	3 年 目	72	19
		97	29
	計	196	58
財政負担額	1 年 目	億ポンド	億ポンド
	2 年 目	13	7
	3 年 目	7	8
		6	10
	計	26	25

(第10表)

米国の連邦政府財政収支の推移

(単位・億ドル、%)

	84 年 度 (実 績)	85 年 度 (実績見込み)	86 年 度 (見 込 み)
1. 歳 出 (対前年度伸び率) 〈 同 実質伸び率〉	8,518 (5.4) 〈 1.7〉	9,473 (11.2) 〈 7.0〉	9,577 (1.1) 〈△ 3.0〉
国 防 支 出 (対前年度伸び率) 〈 同 実質伸び率〉	2,274 (8.3) 〈 4.0〉	2,487 (9.4) 〈 5.4〉	2,671 (7.4) 〈 3.2〉
非 国 防 支 出 (対前年度伸び率) 〈 同 実質伸び率〉	6,244 (4.3) 〈 1.0〉	6,988 (11.9) 〈 7.7〉	6,906 (△ 1.2) 〈△ 4.9〉
2. 歳 入 (対前年度伸び率)	6,665 (11.0)	7,360 (10.4)	7,798 (6.0)
3. 財政収支(2-1)	△1,853	△2,113	△1,778
4. 歳 出/G N P	23.8	24.7	23.1
5. 財政赤字/G N P	5.2	5.5	4.3

(注) 85、86年度は年央改訂見通しによる。

(資料) 米国予算教書

ら先行きの財政動向について展望してみると、まず米国ではここへきてようやく財政赤字削減への取組みが具体化しつつある点が注目される。すなわち、米国の86年度予算審議は国防費、社会保障費の取扱いをめぐる共和・民主両党の対立から難航を続けていたが、8月初に至ってようやく国防費を含めた歳出の削減を主体に86年度の財政赤字削減額を555億ドルとする予算決議が上下両院本会議で採択される(第10表)とともに、87年度以降も引続き赤字削減に努め、88年度の財政赤字を1,121億ドル(対名目G N P比率2.3%)にまで削減する旨の合意が成立した^(注17)。もっとも、これに対しては、①86年度における実際の歳出規模がどうなるかは現在審議中の個別歳出法案の審議に委ねられており、この帰趨如何では財

(注17) 86年度予算決議および87年度以降の財政赤字削減に関する合意内容の概要は次のとおり。

- ① 赤字削減額は86年度555億ドル(86～88年度計2,762億ドル)。
 - 財政赤字額は86年度1,719億ドル(対名目G N P比率4.1%、その後8月末の年央見通しで1,778億ドル<同4.3%>に改訂)、87年度1,544億ドル<同3.4%>、88年度1,121億ドル<同2.3%>となる見通し。
- ② 国防費支出額は名目ベースで凍結(下院案通り)。
 - ただし、後年度負担等を含めた権限ベースでは実質で凍結(上院案通り)。
- ③ 社会保障費の生計費調整は継続(下院案通り)。
- ④ 歳入面では増税は一切回避するが、年金・医療保険等の保険料収入は幾分の増加を計画(増収効果86年度中30億ドル)。

政赤字が膨らむ可能性が残されていること（例えば農業補助金についてはきわめて大幅な削減を想定）、②赤字削減額の算出にあたっては、やや楽観的に過ぎる経済見通し（例えば、実質経済成長率について、86～88年度中いずれも＋４％を想定）を前提としていること、等から財政赤字削減効果は、上記合意による試算をかなり下回ろうとの見方が少なくない^(注18)。いずれにしても実際に財政赤字がどの程度縮小するのかは、米国の景気動向とも絡んでなお予断を許さないというのが実情といえよう。

さらにこの点と関連して、米国景気が減速傾向を続けている状況下、一部に財政赤字削減の実施に伴うデフレ効果に対し強い懸念を抱く向きもある。しかしながら、先にみた通り、現在の大幅な財政赤字は、それ自体もはや景気に対しても減速要因となっているものとみられ、これを放置すれば今後対外不均衡の一段の拡大を通じたデフレ効果の高まり、ないしは米国経済に対する信認の低下、ドル急落を招く公算が少なくないと考えられる。したがって、現局面では、早急に財政赤字削減の実を挙げることによって金利の低下、ドル高是正、および対外収支の改善を促し、その面から歳出削減による短期的なデフレ効果を軽減するとともに、金融政策の裁量の余地を拡大することにより持続的な経済成長の実現をめざすことが極めて重要といえよう。

一方、欧州主要国の86年度予算案をみると、軒並み歳出の抑制を柱として引続き財政再建最優先の方針を踏襲し、財政赤字の対名目G N P比率の着実な低下を図っていく内容となっている（第11表）。ただ、こうしたなかで西ドイツを筆頭に英国やフランスでも小規模とはいえ、雇用問題に配慮しての減税措置が計画されている点が注目される^(注19)。もとよりこれらの措置はいずれも同時に同規模の増収策や歳出削減策を合わせて実施することにより、財政収支への影響をミニマムにとどめる工夫がされており、前述の通り財政再建最優先の方針にはいささかも変化がみられない。

しかしながら、こうした措置が厳しい歳出削減による財政再建の進展の下でようやく可能となってきたということも否定し得ないところである。この点は、財

（注18）例えば議会予算局では、8月初、上記決議を織込んだ88年度までの財政赤字について以下のような試算結果を発表。

	(億ドル)		
	86年度	87年度	88年度
議会予算局	1,810	1,750	1,620
(参考)			
予算決議ベース	1,719	1,544	1,121

(第11表)

欧州主要国における財政収支の推移

1. 西ドイツ

(単位・億マルク、%)

	84 年 度 (実 績)	85 年 度 (当初予算)	86 年 度 (政 府 案)
1. 歳 出 (対前年度伸び率)	2,518 (+ 2.0)	2,593 (+ 3.0)	2,639 (+ 1.8)
2. 歳 入 (対前年度伸び率)	2,235 (+ 12.8)	2,344 (+ 12.8)	2,390 (+ 2.0)
3. 財政収支(2-1)	△ 283	△ 250	△ 249
4. 歳 出/G N P	14.4	14.1	n.a.
5. 財政赤字/G N P	1.6	1.4	n.a.

2. フランス

(単位・億フラン、%)

	84 年 度 (実 績)	85 年 度 (当初予算)	86 年 度 (政 府 案)
1. 歳 出 (対前年度伸び率)	12,454 (+ 10.9)	n.a.* (+ 5.9)	n.a.* (+ 3.6)
2. 歳 入 (対前年度伸び率)	10,879 (+ 10.5)	n.a.* (+ 4.7)	n.a.* (+ 3.9)
3. 財政収支(2-1)	△ 1,575	△ 1,402	△ 1,453
4. 歳 出/G N P	29.1	n.a.	n.a.
5. 財政赤字/G N P	3.7	3.0	3.0

* 確定収支(日本の一般会計に相当)ベースで84年度と接続しない。

3. 英 国

(単位・億ポンド、%)

	84 年 度 (実 績)	85 年 度 (政 府 案)
1. 歳 出 (対前年度伸び率)	1,210 (+ 7.4)	n.a.
2. 歳 入 (対前年度伸び率)	1,112 (+ 10.9)	n.a. (+ 8.5*)
3. 財政収支(2-1)	△ 97	△ 101**
4. 歳 出/G N P	46.3	n.a.
5. 財政赤字/G N P	3.6	n.a.

* 統合予算のみで84年度と接続しない。

**中央政府 PSBR。

(資料) 各国予算

政赤字圧縮が最大の課題となっており、今後歳出圧縮の必要性、さらに場合によっては何らかの増税策の可能性すらささやかれている米国の事情と対比した場合、その意義が一段と鮮明になってこよう。もちろん、財政が健全な姿にあれば、景気動向の変化等に対応して弾力的な政策運営を行うことが望ましいことはいうまでもないが、大幅な財政赤字が持続し政府債務残高が累増しているような

状況下でそうした財政政策運営を行う場合には、かえって中長期的なパフォーマンスを損なう可能性が大きい。もとよりこのことは、財政再建中には裁量的な総需要政策として財政政策を用いる余地が全くないということを意味している訳ではない。しかし、最近における欧米主要国の財政政策をめぐる経験は、財政政策の運営に当っては、短期的なメリットと中長期的なコストを十分比較秤量したうえで、財政再建の基本路線を維持することが重要であることを端的に示唆するものといえよう。

(注19) 86年度に予定されている減税措置は以下のとおり。

(()内は対名目G N P比率(84年中))

	内 容	規 模*	歳出削減・増収策等
西ドイツ**	・個人所得減税	110億マルク (0.6%)	公務員の増加抑制 石炭・鉄鋼・造船等に対する補助金削減
フランス	・個人所得減税	61億フラン (0.1%)	燃料油輸入税の増税および工業用ガス利用税の新設(20億フラン) 国有企業向け補助金の削減(85年115億フラン→86年88億フラン)
英 国	・未定(今秋公表予定)	86～88年度で 100億ポンド (3.1%)	未 定

* 米国の81年減税法に基づく個人所得減税規模は230億ドル(82年度)、対名目G N P比率は0.8%。

**西ドイツでは88年度にも84億マルクの減税を実施する計画。86、88年度の減税計194億マルクのうち、連邦ベースは82億マルク、州・市町村ベースは112億マルク。