

宣言の冒頭に、“東南アジア諸国に対する外部からのいかなる干渉をも排除して、平和と繁栄の実現を期する”とうたっている点にうかがわれるごとく、現在ベトナム戦争に加え、中国本土における文化大革命の極端な思想が、その周辺諸国に持ち出される懸念があり、こうした情勢に対処して新機構加盟5か国が結束強化し、東南アジア地域に安定勢力を築き上げようとしていること、さらに、④マレーシア紛争を終結せしめたインドネシアの新政権が、スカルノ体制を一掃し、西側との協調を推進するとともに、みずから近隣諸国との間で経済、社会、文化、技術等の広範にわたる地域協力機構の創設を提唱したことなどである。

なお、東南アジア諸国連合に加盟している5か国の経済情勢のなかでとくに関心が持たれているのは、長い政治的混乱から経済が疲弊し、現在西側からの援助を支柱に、経済再建に懸命の努力を払っているインドネシアの動向であろう。すなわち、同国の新政権は昨年10月以降、従来経済悪化の主因とみられる財政面からのインフレ激化を是正する見地から、財政収支の均衡を中心とする強力な経済安定計画を実行している。この結果、物価はしだいに落ち着きを取りもどしてきたものの、国内の生産活動および輸出が依然停滞を脱していない。このような情勢に対処し、同政権は本年7月以降、金利引下げ、重点融資を根幹とする景気刺激策を実施に移すなど、このところ財政・金融面の措置がしだいに弾力的に運用されるようになるとともに、これに伴い、経済が徐々に回復に向かいつつあるのが注目される。

米国の景気底入れと増税提案

米国経済は、昨年末以降景気の下局面にはいり、ミニ・リセッションとよばれる状態が続いていたが、最近に至りようやく景気底入れの様相ははっきりしてきた。ジョンソン大統領は、さる8月3日、財政赤字の増大を処理するためにかねて懸案の増税提案に踏み切ったが、それもこのような景気見通しを背景にしたうえでのこととみられる。

しかし、現在米国景気はやっと回復の緒についたばかりであり、増税提案はせっかく上昇しはじめた景気の芽を摘むようなことにはならないまでも、景気上昇の時期なりテンポなりをかなり遅らせるのではないかと懸念する向きも少なくない。

以下最近の米国の景気動向と、増税提案の背景およびその問題点などを検討してみよう。

景気底入れから上昇へ

米国経済が、最近底入れを終わって上昇に転じつつあることは、種々の景気指標からかなりはっきり指摘できる。

まず鉱工業生産指数は、昨年12月をピークに本年6月まで下降を続けたあと(下降幅2.3%)、7月には前月比0.6%の大幅上昇となった。7月の上昇にはゴム・電気機械産業のスト解決、中東紛争に伴う原油輸入の減少から国内原油の生産が増加したことなどの特殊要因もあるが、昨年7月以来不振を続けていた鉄鋼生産がわずかながら上昇に転じたこと(前月比0.4%増)、自動車生産が大幅に伸びていること(前月比3%増)などから、生産の基調はようやく回復に転じたとみることができよう。

またこのほかにも、すでに年初ごろからかなりの回復傾向を示していた小売り売上高は、7月には、自動車を中心とする耐久財の売上増を主因に前月比1%増と、5か月連続の上昇となった。住宅着工数(民間)も7月には、前月比10%増の

1,360千戸と、昨年4月(1,377千戸)以来の最高を記録した。個人所得も、雇用の増加(7月の失業率は3.9%と前月比0.1ポイント下方落)と賃金の上昇を映じて引き続き着実な増加を示している。

生産動向と関連して、今回の景気下降の主要因の一つとなった在庫の動きについてみても、6月には、これまで増加を続けてきた製造業在庫が、出荷の増加(前月比8.4%増)を映じて前月比0.2%とわずかながら減少し、このため在庫率も1.79ヵ月と前月(1.80ヵ月)より低下した。一方、ディーラー在庫は、2月以来6月までに1.5%の低下となって、すでにほぼ適正在庫水準に近づいたとみられている。したがって、年初来の在庫調整も終

わりに近づきつつあるとの見方がしだいに強まっている。しかし、製造業の在庫率1.79ヵ月は、ほぼ適正水準とみられる昨年6月の水準(1.63ヵ月)に比べれば、まだかなり高いので、今後の出荷の伸びを見込んでも、なお若干の調整期間が必要とみる向きもある。

このような情勢を背景に、昨年第3四半期をピークに2期連続減少を示していた企業収益(税引後、年率)も、第2四半期には466億ドルと前期(465億ドル)比ほぼ横ばいとなった。企業収益が3期連続の減少を免れたのには、自動車販売の増加から自動車メーカーの利益が増加(前期比7.5億ドル増)に転じたことが大きく響いている。第3四半期以降についても、賃上げ等コスト・アップ要因は依然残るものの、売上げの増加を反映して企業収益は回復に向かうとの、明るい見方が出はじめている。このような主要景気指標の好調な動き、特に生産の久方ぶりの回復は、年初来予想以上の不振に陥った米国経済が、ようやく本格的回復期にはいったことを示すものと一般に解されている。

増税提案とその背景

こうしたおりから、ジョンソン大統領は、財政赤字の拡大に対処するため、法人税、個人所得税につき10%の付加税を賦課するなどの増税措置をとるよう議会に対し要請した(増税提案の詳細については「要録」参照)。

増税の趣旨については、大統領は特別教書のなかで、「財政赤字が大幅に増加しており、このまま放置すれば、①インフレの高進、②金融のひっ迫と金利の上昇、③ベトナム支出負担の不平等、④輸入増と輸出減による国際収支の悪化、を招来することとなる。したがってかかる事態を回避し、国家の安全と経済の安定を維持するためには、増税が強く要請される」と説明しているが、一般にはその主たるねらいは、次の3点にあるとされている。

まず第1には、戦後最大といわれる財政の大幅赤字に対処することである。

鉱工業生産指数

(季節調整値、1957~59=100)

		1966年	1967年			
			4月	5月	6月	7月
指	数	156.3	156.2	155.5	155.3	156.3
前	月比増減(Δ)率%		Δ 1.8	Δ 0.4	Δ 0.1	0.6
業 種 (おもなもの)	鉄	136.2	122.7	122.7	120.5	121.0
	鋼	183.8	181.7	180.3	177.	
	機械	171.3	153.8	155.0	156.0	161.0
	自動車(部品を含む)	165.2	179.8	180.0	182.	
	航空機(々)	120.3	122.8	120.7	123.1	
	業	120.3	122.8	120.7	123.1	
	力	179.7	185.2			

製造業および卸小売業在庫

(季節調整値)

	製造業および卸小売		製造業		卸小売業		
	在庫	在庫率	在庫	在庫率	在庫	在庫率	
	前月比増減(Δ)	%	前月比増減(Δ)	%	前月比増減(Δ)	卸売り 小売り	
1967年1月	0.8	1.56	1.3	1.77	0.1	1.21	1.44
2々	0.1	1.58	0.6	1.81	Δ 0.6	1.23	1.44
3々	0.2	1.57	0.4	1.78	0	1.24	1.42
4々	0.2	1.58	0.8	1.83	Δ 0.7	1.22	1.40
5々	0.1	1.57	0.3	1.80	Δ 0.3	1.23	1.40
6々	Δ 0.3	1.55	Δ 0.2	1.79	Δ 0.5		
年初来	(6月) 1.0		(5月) 3.4		(5月) Δ 1.4		
前年同月比	(6月) 7.3		(5月) 13.3		(5月) 3.2		
1966年6月		1.47		1.63		1.11	1.43

すなわち、1968会計年度の財政赤字は、年初に提案された6%の付加税が予定どおり7月1日に遡及して実施されたとしても236億ドル、もし付加税が実施されない場合には290億ドルに達し、いずれにしても年初の見積り81億ドルを大幅に上回ることになる予想されている。このように財政赤字幅が拡大するのは、歳出が、ベトナム関係支出の増加(年初見積り比40億ドル増)等から、年初の見積りを85億ドル上回ると見込まれる反面、歳入が、景気停滞による法人税、個人所得税の減少等から年初見積りを70億ドル下回するためである。なお、政府は増税提案と同時に、ベトナム派遣兵力の増強決定を発表、さらに、法人税、個人所得税に対する付加税は、ベトナム関係支出をまかなう必要があるかぎり続けるとの意向を明らかにするなど、戦時の特別措置といった色彩をかなりはつきりさせている。

第2には、財政資金調達金融・資本市場に及ぼす悪影響を緩和することである。連邦準備制度

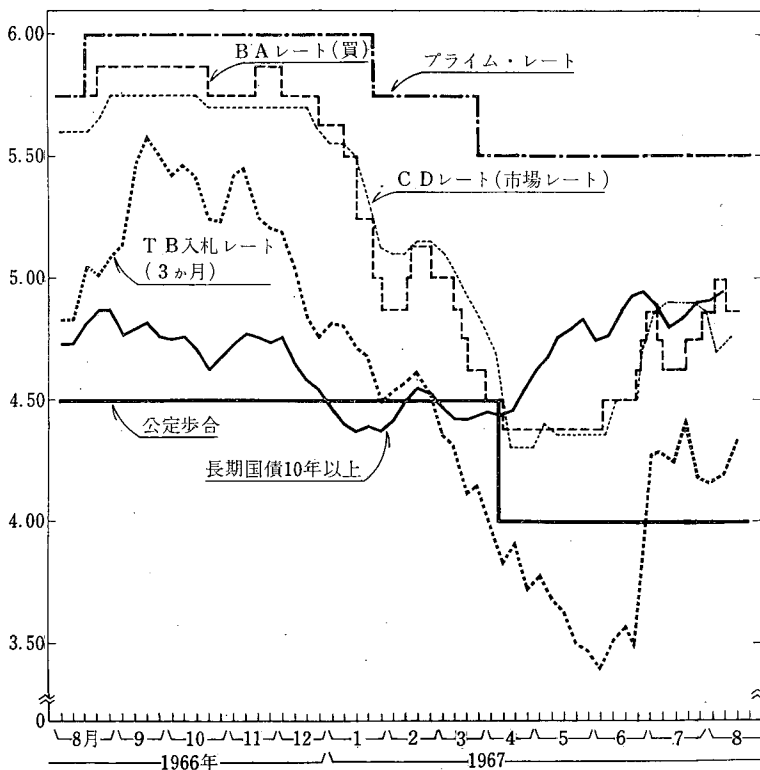
は、引き続き金融緩和基調を維持しており、自由準備は3億ドル前後に推移、マネー・サプライも年初来7月までに年率9%の伸びを示している。しかし、企業、州・地方政府の起債ラッシュおよび財務省の大量資金調達の見通しから、長短金利は高水準を続けている(図表「主要金利の動向」参照)。企業の起債ラッシュは、昨年引締め時に極度に低下した手元流動性を早めに回復し、景気の回復、財政赤字の拡大による金融の引き締まりに備えようとするものであり、本年第2四半期中の企業(投資会社を除く)の証券発行は61.2億ドルと前年同期を20%方上回っており、その後も増勢を改めていない。州・地方債の発行も第2四半期には37億ドルと前年同期(5.7億ドル)を大幅に上回るなど高水準を続けている。

1968年度連邦財政についての財務省の発表によれば、増税が政府提案どおりに実現し、さらに大幅の支出抑制を行なって、本年度財政赤字を140億ドル程度に押え得たととしても、財務省の起債と

連邦政府機関の起債および参加証券の発行とをあわせた政府の資金調達額は、200~210億ドルとなる見通しである。このうち、かなりの部分は連邦政府機関、政府信託勘定および連邦準備制度が引き受けることとなるが、これを控除してみても、市中に対する需要が100~120億ドルの巨額に達することは避けられないとみられている。したがって、増税が政府提案どおりに実施されることとなっても、財政資金の調達はなお金融・資本市場の大きな圧迫要因として残るので、当面長短金利の低下を期待することは困難であろう。

なお政府は、もし増税が実

主要金利の動向



施されない場合には、財政赤字の拡大が経済を過度に刺激し、インフレ圧力を再び惹起するとして、増税の早期実施の必要性を強調している。しかしこの点については、失業率3.9%と雇用面ではすでに完全雇用に近い状態にあるとはいえ、景気はようやく上昇に転じたばかりであり、製造業の設備稼働率が82.5%と前年同期(90%)を大幅に下回っている現状では、需要インフレのおそれが当面切迫しているとは考えにくい。したがって、政府の言うインフレ懸念は、むしろ増税の必要性を強調するための一つの手段とみることができようであろう。

ただ、最近、賃上げによるコスト・アップを理由とした価格引上げの動きが目だっていることは無視できない。たとえば、8月初め、ゴム業界は6%の賃上げを理由にタイヤなどゴム製品の値上げを実施し、鉄道貨物運賃も、賃上げを理由とした3.5%方の引上げを政府から認められた。このほか、鉄鋼製品についても8月からブリキ、厚板等の値上げが行なわれたし、自動車も、安全性の強化により1台当たり平均100ドルのコスト・アップとなるうえ、目下交渉中の賃上げいかんでは、大幅の価格引上げが避けられないとしている。しかし、これらはいずれもコスト・アップ・インフレであるため、政府のいうように増税がその対策になるとは思われぬ。

増税実現の見通しとその問題点

各界の反響や、議会における公聴会証言などからみた増税の問題点は、次の諸点に集約される。その第1は、景気の現状および当面の見通しとの関係である。すなわち、政府は、すでに経済は順調な回復過程にはいったとし、今後の見通しについては、かりに増税が政府提案どおりに実施されたとしても、第3・第4四半期のGNP(年率)は、連邦および地方政府支出、個人消費支出の増加を主因として、各前期比120～160億ドルの増加となり、さらに68年もこのペースで増加が続くとの見通しを明らかにしている。このGNP増加額は第1四半期(42億ドル増)、第2四半期(87億ドル

増)の伸びを大幅に上回っており、この見通しに従えば第4四半期のGNP(年率)は最高8,070億ドルに達し、67年合計では最高限7,850億ドル(年間の名目成長率5.6%)に達することとなる。

しかし、こうした政府の見通しについては、一般に楽観的にすぎるとの批判が強い。たとえば、最近発表されたペンシルバニア大学のワートン・スクールの計量モデルでは、政府の上記GNP見通しは、少なくとも年内は増税が実施されなかった場合に達成可能な目標であり、もし増税が年内に行なわれれば、個人消費や在庫投資等の伸びが落ちる結果、成長率は政府見通しの年間5.6%(名目)を下回る公算が大きいとしている。また産業界では、頃来の企業収益の低下傾向が一段と強まり、民間投資活動、特に設備投資の回復が遅れざるをえないとみている。このように、増税措置が今後の景気回復にいかなる影響を与えるか見通しが明らかでないところから、議会筋には、景気の上昇がもう少し確実になるまで増税を見送りたいとの空気が強い。

次に問題となっているのは、財政支出の削減である。国内的には“偉大なる社会”計画を実施する一方、対外的にはベトナム戦を拡大し、その尻を増税に求める政府の態度はあまりにも安易であり、再増税の可能性すら含むものとして、まずベトナム戦以外の歳出カット(たとえば対外援助費、宇宙開発費等)の努力を行なうべしとの批判は各界を通じてきわめて強い。この点について、政府は不要不急支出削減の余地が少ないことを訴え、かつ議会に対して余分の出費を伴うような立法を行なわないよう要請したのみにとどまり、なんら具体策を示していないが、増税実施の前提としての支出抑制努力を求める動きは、議会審議の進行とともに強まりつつある。

また、ジョンソン大統領は増税提案発表にあたり、今回の増税額が同大統領就任以来の減税額^(註)の半分にすぎないことを強調した。しかしこの間州・地方税の増税が各地で相次いで行なわれており、本年にはいつからともすでに6州が法

人税を、5州が所得税を引き上げているところから、法人、個人の負担は連邦所得税の減税にもかかわらず必ずしも軽減されていない。特に個人については、消費税(州・地方)や社会保険料(連邦)の上昇を含めば実質負担はむしろ増加しているとの批判もある。

(注) 同大統領就任時の税率を現在の所得に適用した場合の税額と、現行税率による税額との差額。

こうした事情から、政府提案どおりの増税措置が果たして実現するかどうが見通しは明らかでない。一般の観測では、結局増税が実現するにしても、その内容は政府提案からかなり後退し、個人所得税に対する付加税率は6%ないし8%、実施時期も明年1月1日(政府提案では本年10月1日)となり、一方、法人税に対する付加税の実施時期も、政府提案どおり7月1日に遡及させることはむずかしいとみられており、増税措置の具体化までにはなおかなりの曲折を免れないであろう。

しかし、いずれにせよベトナム戦争のエスカレーションが続いているかぎり、なんらかの形で増税の実施は避けられず、海外諸国の注目と期待を集めていた米国景気の回復がようやくその緒についた段階で、再び上昇を推えるような措置の導入を余儀なくされていることは、当面の米国景気のみならず、世界経済全体の順調な拡大期待に水をさす結果になるおそれがないでもない。この意味で、今後の米国の景気動向と増税提案の成行きが注目されよう。

国 別 動 向

欧州諸国

◇ 英 国

金・外貨準備は引き続き減少

英国の金・外貨準備は、7月中15百万ポンドと前月(43百万ポンドの減少)に引き続き減少し、月末残高は997百万ポンドと1965年9月末以来22か月ぶりに10億ポンドの大口を割った。

今回の減少について、当局は公式コメントを行っていないが、一般には、前月来のポンド相場の顕著な低落からみて月中かなりの短資流出があったとみられており、その意味では金・外貨準備の実質減少額は1億ポンドを上回ったとの見方も有力である(フィナンシャル・タイムズ紙、エコノミスト誌等)。

一方、前月まで継続的に大幅赤字を計上し、ポンド相場低落の要因の一つになっていた貿易収支は、7月には輸入の減少を主因に赤字幅(41百万ポンド)は前月比半減した。

英国の貿易収支

(季節変動調整済み、単位・百万ポンド、△印は赤字)

	1966年	1967年				
	12月	3月	4月	5月	6月	7月
輸出(FOB)	441	438	455	453	432	458
輸入(CIF)	507	498	550	527	521	499
貿易収支	△ 66	△ 60	△ 95	△ 74	△ 89	△ 41

商務省は、7月の貿易収支赤字幅縮小の原因として、輸出環境が中東向けを除いて好転のきざしをみせてきており、輸入面でも、各品目が年初来急増のあと落ち着き模様に転じたことをあげている。しかし、一般には7月は輸出面では船舶輸出の集中、輸入面では中東紛争に伴う石油輸入の減少という特殊要因があったため、貿易収支の基調そのものが好転したと判断するのは時機尚早とみ