

アメリカ経済の現状と展望

— ニューエコノミー論を検証する —

丸茂明則

小山理事長 定刻になりましたので、ただいまから講演会を始めます。

本日の講師は、国際大学副学長の丸茂明則先生です。丸茂先生には、昨年この講演会の講師をしていただきましたが、改めてご経歴等を簡単に紹介させていただきます。

丸茂先生は、早稲田大学政経学部のご卒業で、昭和三十一年に経済企画庁にお入りになっておられます。お若いころ、国連留学生としてアメリカ商務省に派遣されたたり、パリのOECD日本政府代表部に勤務されるなど、豊富な海外勤務の経験を積んでおられます。経済企画庁では、調査局の海外調査課長や調整局の調整課長等を歴任され、調整局審議官を経て、昭和六〇年に調査局長に就任しております。企画庁退官後、国

際大学教授に就任され、現在は副学長をしておられます。

先生のご専門は国際経済で、特にアメリカ経済の研究分野で活躍しておられます。著書もこれまでに世界経済やアメリカ経済を対象とするものを多数お出しになっておられます。

最近、ヨーロッパや日本の経済に対比して、アメリカ経済の好調ぶりがしきりに伝えられています。現在、アメリカ経済に何が起こっているのでしょうか。

本日は、丸茂先生に「アメリカ経済の現状と展望——ニューエコノミー論を検証する——」というテーマでお話しいただくことといたしました。ご清聴をお願いいたします。

それでは先生、よろしく願いたします。

ただ今ご紹介いただきました丸茂でございます。

きょうのテーマは、「アメリカ経済の現状と展望」ということでございますが、アメリカの景況が非常にいいということは皆さんよくご存じのことだと思えますし、日本の方が悪過ぎるという面もございますが、日本に比べてみますと、数年前までは考えられないぐらいの日米の経済パフォーマンスの逆転ぶりに本当に驚かされているとともに、逆にがっかりしているわけでありませう。

私は、年に一回はアメリカに行きまして、主としてワシントン、ニューヨーク、たまにはシカゴ、ロサンゼルス等に参りまして、アメリカのワシントンでは政府関係のエコノミスト、そのほかの地では銀行、証券会社等々のエコノミストの方たちの意見を聞いたり、あるいは日本の状況説明

や七年目も半分ぐらい過ぎております。

成長率で申しますと、表1(末尾)にもございますけれども、ここ三年間は年によって違いますが、九四年が三・五%、九五年が二%、昨年九六年が二・八%ということで、非常に高いかといえればそれほどではないのですが、大体二%半ぐらいの拡大が続いている。ことしも恐らく三%半ぐらいの実質GDPの成長になるだろうと見られております。したがって、年に二%半から三%近い成長がこの四年間続いているわけでありませう。

我が国では、バブル崩壊以来三、四年間、ほとんどゼロ成長の〇・何%という成長が続きました。一昨年、昨年はややよくなって、昨年は三%台の成長になったわけですが、ご存じのように、最近ではまた消費税の引き上げあるいは特別減税の廃止等々を契機にして、ぐあいが悪くなっているようでありまして、多くの機関の予測

をしたりということを年中行事のようにしておりますが、ことしも八月の末から九月の半ばまでの二週間ぐらい、ワシントン、ニューヨークのほか、シカゴはごく短期間でございますが行ってまいりました。そのときに聞いてまいりましたアメリカのエコノミストの意見等もご紹介しながら、最近のアメリカの状況について、私なりの見方を申し上げます。

一、七年目に入ったインフレなき成長

まず、景気の現状であります。ご承知のように、アメリカの経済は一九九〇年の夏から久しぶりにリセッションに入りましたけれども、九一年三月に底をつきまして、四月以来回復、拡大を続け、ことしの三月で景気上昇満六年を迎えて、今

では、今年度は一%にいきそうもないという状況で、それに比べますと、アメリカ経済は非常に好調であります。

今回のアメリカの景気回復、拡大過程で非常に特徴的なことは、民間設備投資が非常にふえているということでありませう。過去三年間についてその伸びを見ましても、九四年八%、九五年九%、昨年が九・二%でありまして、二けたに近い実質ベースで伸びを続けているという意味でアメリカとしては非常に珍しい。アメリカは、かつての日本とは違いまして、余り設備投資が活発ではない経済だったわけですが、それが最近では、見違えるような設備投資主導型といってもいいような成長を続けている。

失業率も、最初のころは雇用増なき拡大といわれまして、景気が回復過程に入ったのに失業はむしろふえるということで、それが一番大きな原因

になって、ブッシュが大統領選に敗れてクリントンが登場してきたということであります。九三年ぐらいからは、今申しましたように、景気の回復が本格化したましたので失業率も徐々に下がってまいりまして、ことしに入ってからには五%を若干超るところまで来ております。

経済成長率は、表1にありますように、ことしの第1四半期が四・九%で、第2四半期は三・六%と書いてございますが、先週の金曜日に新しく改定値が出まして三・三%になりました。大した違いではございません。ならして見ると、上半期中に年率約四%の成長をしている。その結果、今も申し上げましたけれども、失業率が五%を切っている。これは、もちろん日本に比べればまだ高い。日本は戦後最高だといわれながら三・五%ですが、これにはいろいろなシステムや制度等の違いがありますので、簡単に比較はできないので

き上げて、景気がリセッションになるかならないかは別として停滞気味になる。これが従来繰り返されてきたパターンでございますが、今回はそうならないで物価は落ちついたらままであります。

アメリカで二・三〇二・四%という物価上昇率は非常に低いわけです。一九六五年に二%以下と、それまでアメリカの物価は非常に安定していたわけですが、それ以来、つまり三二年ぶりの低さであります。

一方、株価の方は、皆さんご承知のように、ここ二年ぐらいで大幅に上昇いたしましたので、この夏ぐらいからは八〇〇〇ドルです。さすがにそこまで行って、八月に入ってからには上がったたり下がったりですが、八〇〇〇ドルといえば非常に高い水準であることは申し上げるまでもないことであります。

アメリカ経済にとって「双子の赤字」といわ

す。アメリカとしては五%以下はほとんど完全雇用に近い水準であります。

景気の拡大が七年近く続いて失業率がここままで下がっているのに、大変不思議なことに消費者物価あるいは物価全般は、全然上っていない。上らないどころか、消費者物価だけについて見ますと、表1の消費者物価(コア)をこらんなさい。変動の激しい食料品とエネルギー、特に石油を除いた消費者物価であります。それが前年比で昨年末には二・六%であったのが、わずかですが少しずつ下がってきまして、八月には二・三%になっています。

通常ですと、失業率がここままで下がってくると賃金が上がりが出して、それが最大の原因になってインフレが少しずつ加速するのが従来の経験でありました。それを見て、あるいはそれを予防するために連邦準備制度理事会(FRB)が金利を引

れ、非常に大きな問題となっておりました二つの赤字のうちの一つ、連邦財政赤字が急速に縮小しております。この点は表3をこらんなだければおわかりでございます。レーガンが政権につきました一九八〇年代の初め以来、アメリカの連邦財政の赤字が急速に拡大したことはご承知のとおりでありまして、表3にありますように、一九八〇年には数百億ドルであった赤字がどんどんふえて二〇〇〇億ドルを超える。GDPとの比率で申しますと、一番高いときには六%、そうでなくても四〜五%になっていたわけです。

わずか五年前の一九九二年には赤字幅が二九〇〇億ドル、GDPの約五%まで高くなった。絶対額ではこれが史上最高の赤字であります。その後、見る間に赤字幅が減りまして、特に九七年度については——アメリカの会計年度は一〇月から九月でありますから、三日前に九七会計年度が終

わったわけでありませぬ——まだ実績そのものは出ておりませんが、最近のクリントンの発言から見ますと、どうも四〇〇億ドルを切っているらしい、あるいは三百数十億ドルになっているのではないかとされています。

九七年度の当初の予算教書での赤字の見積もりは一、二七〇億ドルだったのですが、実績は、今申し上げたようにどうも四〇〇億ドルを切りそうである。なぜこんなに狂うのかという技術的な問題もございますが、これは省略いたします。とにかく目覚ましい改善であります。

そして、春から夏にかけては、議会と大統領との間で財政に関する合意が成立いたしましたし、二〇〇二年までには黒字にするという合意ができて、それに基づいた法律が今つくられつつあるわけですが、いずれにしても、財政赤字という面では非常によくなった。

マクロ的に見たアメリカ経済の問題点と申しますと、かつて二〜三年前までは、大きいもの一つは財政赤字だったのですが今や問題がなくなつて、主要国の中では一番財政赤字の小さい国になっております。むしろ問題は経常収支の赤字が依然として続いている、あるいはその背景として個人の貯蓄率が依然として低いままであるというのが大きな問題でございます。

それから、よく言われていることで、皆さんもお聞き及びの点だと思えますが、貧富の格差、所得分配の平等化が八〇年代からかなり激しく進んでいるという問題を抱えているわけでありまして、アメリカ経済はすべてがうまくいっているというわけではありませんが、少なくとも景気あるいはそれとの関連で雇用・失業問題あるいは物価上昇、インフレ問題という点では、まことに良好な状況にある、絶好調といってもいいのではない

日本あるいはほかのヨーロッパ諸国も、アメリカに対して財政赤字を減らせ減らせと八〇年代の半ばから盛んに言ってきたわけですが、アメリカは見事に目的を達した。

ただし、経常収支については、表3に出ておりますが、八〇年代に入ってからアメリカは恒常的に赤字を示すようになったわけでありませぬ。そして、一番赤字が大きかったのが、一九八七年で一七〇〇億ドルぐらいい、GDPの三・数%まで赤字が拡大しました。その後、一時縮小しましたが、ことしも、また再び拡大をしまいいりまして、ことしは一―三月の実績を年率換算したものでありますが一、六〇〇億ドル、つまり大体一、五〇〇の比で見ますと二%ぐらいいであります。かつての三%ほど大きくないのですが、それにしてもかなり大きな赤字が続いている。

かと思えます。

二、下期から来年も拡大続く

それでは、もう一〇月であります、ことしの下半期あるいは来年にかけての今後の景気はどうだろうかということですが、結論から先に申し上げますと、ことしの下半期も、恐らく年率三%近い景気の拡大が続くのではないだろうかと思えます。

表2にアメリカの実質GDPの動きが書いてございます。さっき申しましたように、第2四半期につきましては、最近改定値が出まして三・六%が三・三%になりました。以下、数字が多少変わっておりますが、大した違いではないので省略させていただきます。

そこで今後はどうかということですが、

まず、個人消費は、第2四半期には一%（改定で〇・九%）の伸びで、非常に低かったのです。これはある意味では第1四半期が非常に高かったことの反動であります。所得環境つまり雇用あるいは賃金の状況から見ますと、実際の所得はもっとふえているわけでありまして、七・九月、一〇一二月期には個人消費ももっと大幅な伸びを示すのではないかと。

今度会ったアメリカの多くのエコノミストも、もちろん人によって違いますが、七・九月には年率で四%ぐらいふえるのではないかと、少なくとも三%は行くだろうとっておりました。

特に雇用であります。表1にもございますように、最近、非農業雇用者数が月平均で二〇万人を超えてふえております。七月は三十数万人もふえましたが、八月は、わずか四万九、〇〇〇人、五万人足らずにとどまりました。これはご存じの

あります。

一方、消費者の信頼感指数をコンファレンス・ボードとかミシガン大学が調査しておりますが、こういうものも現在非常に高い水準にある。そんなことを考えますと、「個人消費」は四・六月は一休みしましたがけれども、七・九月、さらに一〇一二月は三%ないし四%の伸びが期待できます。住宅建設は、このところ大体横ばいの伸びでありまして、余りふえることは期待できないのであります。後でも申し上げますように長期金利が下がってきておりますので、これがある程度プラスに働いて、住宅建設は大体横ばいで行くのではないかと思われれます。

設備投資であります。これも堅調な伸びが続くのではないだろうか。表2にもありますように、民間設備投資は、九六年は年平均で九%の増加でございましたが、ことしも、年率で第1四半

UPSという小包輸送の八割を占めているアメリカの大企業で、ストライキが半月ぐらい続いた。その影響がもろに統計上出てきているわけでありまして、その点を修正すると八月も二〇万人ぐらい実勢としてはふえているのではないかといわれております。つまり、月々二〇万人、あるいはそれを上回る雇用の伸びが続いている。

月に二〇万人と申し上げても、多いのか少ないのか余りピンと来ないかもしれませんが、表にありますがように九五年、九六年のところは月平均で二〇万人ぐらいふえている。アメリカの非農業雇用者数は全体で一億人を若干上回っております。月に二〇万人ふえるということは、年間で二四〇万〜二五〇万人ということでありまして、二%以上のかかなり高い雇用の伸びが続いていることになるわけです。ご参考までに、ここ一二年の我が国の雇用の伸びは一%に満たないという状況で

期が四%、第2四半期が一四〜一五%、ならしめますと上半期で一〇%に近い伸びを示しております。下期も一〇%まで行くかどうか分かりませんが、堅調な伸びが期待できます。

なぜかと申しますと、一番大きな理由は、企業の利潤が、かつての二割とか二けたの伸びほどではないにしても、下期も伸びが期待できるということ、設備投資も堅調が続くのではないかと。ただ、ドルがやや強含んでおりまして、その影響もあって、輸出もふえておりますが、輸入はそれ以上にふえているということで、GDPに対しては若干マイナスになることがあるかもしれない。

ただ、一・三下期、四・六下期ともに在庫が相当ふえております。表2の在庫品増加（在庫投資）を見ていただきますと、昨年九六年はゼロになっております。つまり、在庫投資の変化はGD

Pに対して中立で、プラスでもマイナスでもなかった。それがことしの第1四半期には一・八%、第2四半期には〇・八%と非常に高い寄与をしている。つまり、在庫がふえているということでありませう。

このため中には、在庫調整が必要になるのではないかという見方が日本にもございますし、アメリカにもありますが、どうもそこまではいけません。と申しますのは、在庫もふえておりますけれども、生産、出荷が堅調で、いわゆる在庫率（在庫残高を月間の販売額で割ったもので、普通月数で計算している）が一・三六カ月分とか、戦後データのある限りではほとんど最低の水準であります。

したがって、今後売れ行きが鈍れば在庫過剰感が出てくると思いますが、今申し上げましたように、経済全体としては下期もほぼ順調な拡大が続

に行つて、いろいろな人と話をしてきたわけでありませうが、もちろん強気な人、比較的弱気な人いろいろなおりませうけれども、大多数の人が今申し上げました二%半から三%、強気な人は三%半ぐらいから四%に近いという人もいました。ことしの下期の成長をそのように見ておりました。

来年につきましても、私の会いました二〇数人のアメリカのエコノミストは、ほとんどいいませうか、すべてが景気は拡大を続けるだろうといひました。拡大のテンポについては、かなり強気の人から、やや弱気で来年下期には鈍化をして年率一%ぐらいになるだろうという人も一人だけおりました。それ以外の大多数の人は二%半〜三%ぐらいの成長になるのではないかという見方でした。リセッションになると予想している人は、私の会った人の中には一人もいませんでした。

一方、それではインフレについてはどうなのだ

きそうだとということ的前提にいたしますと、在庫投資はもちろんマイナスになりますが、在庫調整によって非常に大きなリセッションに近いような状況になることは考えられない。強いて数字で申し上げますと、七一九か、一〇一二月期にGDPに対しての寄与度で〇・五%ぐらいのマイナスが出てくる可能性がございますが、その程度でとどまるだろう。

したがって、さっき申しましたように、個人消費が全体の七割ぐらゐを占めておりますが、それが年率三〜四%ふえる、しかし、在庫投資が若干足を引っ張るということで三%あるいはそれに近い成長率がことしの下期も続くのではないか。そういたしますと、ことし一九九七年、暦年の平均のGDP成長率は三・五%あるいは若干これを上回るぐらいかなと思います。

先ほど申しましたように、九月前半にアメリカ

ろうか。後で少し詳しく申し上げますが、ことしの上期は二・三%とか二・四%になりますが、これにつきましても大体の人が二%半から、それよりもうちちょっと高いぐらいまでにはなるだろう。人によっては、そろそろインフレが加速するので三%ぐらい、あるいは一番悲観的で警戒論を唱えている人は、三・五%ぐらいになるだろうという人もいました。大多数の人はほとんど問題がないだろう、多少数字の上では加速するとしても、二・三%が二・七%とか二・八%になるぐらいで済むのではないかという見方をしております。

そういう中で、では一体金融政策はどうなるだろう。これが非常に関心を持たれているわけでありませうが、この点については、もちろんアメリカ人の中にもいろいろな見方がございますけれども、大部分の人が、ことしの一月に公開市場委

員会が開かれるわけでありませんが、そのときに小
幅の〇・二五%、人によっては〇・五%引上げら
れる可能性があるということでした。中には必要
がないだろうという人もいましたけれども、過半
数の人が、一月ごろ、少なくとも年内にという
意味合いですが、現在五・五%のフェデラル・
ファンド・レート(FR)が小幅引き上げられる
だろうという見方をしております。

一方、長期金利については現在六・三〇六・四
%の間を変動しておりますが、かなり低いわけで
ありますが、人によって違います。七%弱まで
上がるかもしれない、上がりそうだという見方の
人が多くございます。

これは主として民間のエコノミストの見方でご
ざいますが、非常に注目されますのがFRB議長
のグリーンズパンの態度であります。

ご承知のように、彼はもう長いことFRBの議
長をやっております。特にアメリカのマーケッ
トからは非常に信頼の厚いチェアマンであります
が、昨年の一二月ごろに、まだニューヨーク・ダ
ウが七、〇〇〇ドルぐらいのときに、株価が上
り過ぎていて危ないんじゃないかという強い警告
を出したことはご存じのことだと思えます。この
ように去年の秋からことしの初めにかけて株価に
ついてかなり警告を発するし、インフレについて
も警戒的な姿勢を示して、実際にこの三月には
フェデラル・ファンド・レートを〇・二五%引き
上げたわけです。その後は非常におとなし
くなったといえますか、トーンダウンしておりま
す。七月に議会で証言をいたしました。そのと
きにはもう株価についてはほとんど触れなくなり
ましたし、人が変わったかと思いうくらい穏やかな
表現になっている。

もちろん、中央銀行の総裁ですから、手放しで

楽観論を言っているわけではなくて、必要とあれ
ば金融は締めなければいけないので、いつでもそ
ういう点は考えながら政策をとりますよというこ
とはもちろん言っておりますが、その点を除くと
トーンが非常に変わってしまつた。

さらに、九月五日にグリーンズパン議長
が、ちょうど私がアメリカにいたときであります
が、スタンフォード大学で講演をいたしました。
これがかなり評判になり、注目をされておしま
した。そこで私なりに注目した点が三つございま
す。

一つは、後でご説明することに関連いたします
が、いわゆる労働生産性の伸び率についてです。
これには、いろいろ論争があります。統計上は年
に一%ぐらいしかふえていませんが、これは低過
ぎる、統計が間違っている、生産性をきちんとは
かっていないんだ、本当はもっと高いんだという

議論がかなり多いわけです。グリーン・
ズパン議長は九月五日の講演で、生産性の上昇率
は公表された統計よりも明らかに高いとはっきり
といっております。

その理由として、賃金がある程度上がって
いる、賃金上昇率は下がっていない、むしろ多少高
まっている、一方、価格は安定している、そして
利潤がふえている。ということは、生産性がかな
り上がっていないのであればあり得ないことだからとい
うのが理由づけであります。

次に、生産性の上昇率が高まったかどうか、つ
まり、例えば八〇年代と比べて最近高まったかど
うかということについては、計測上問題があるの
でオープン・クエスチョン、わからないとグリー
ンズパンは言っております。これも十分注目すべ
きであると思えます。

三番目に、日本の例をちょっと引き合いに出し

まして、資産価格についても中央銀行としては注目すべきだとはつきりとい出した。この三点が非常に注目されたわけであります。

そんな点から考えまして、私はFRBでも担当エコノミストの方に会ってまいりましたけれども、そういう人の話等々を勘案しますと、連銀は、例えば三%の成長が続いたら予防的に引き締めるとい一年ぐらいい前の姿勢からは、後退というと言葉が悪いのですが、若干緩めになっているのではないかという印象を受けました。

もちろん、物価上昇の兆しが少しでも出てくれれば当然引き上げるだろうと思えますし、多くの人が見ているように年内に引上げるかもしれないけれども、ことしの初めまでに比べると少し変わってきているように思いました。

二、なぜインフレなき成長が続く

か

次に、ではどうして失業率がこんなに下がっているのに、インフレが加速しないで済んでいるのだろうかという点がありますが、これにつきましては、少し多過ぎるんですけども八つぐらい原因が考えられる。

その中には持続的なものと、かなり一時的なものが含まれている。アメリカに行ったときに、多くの人にこれを私の考えとして述べたのです。すべての人が同意しているわけではありませんが、多くの人も大体それに近いことを言っていました。この八つは、実は私が日本にいるときにあるところを書いたものですが、彼らもこれに近いことを考えていたようであります。

まず、持続的な原因として三つ考えました。

一つは、いわゆる大競争の時代で、共産主義経済が崩壊して、ソ連等がマーケット・エコノミーに参加してくる。それから、これは共産圏とは関係ありませんが、インドも市場経済化を進めている。中南米も、突然というわけではありませんが、八〇年代後半ぐらいいからやり出したということとで、いわゆる大競争の時代、これは多くいわれておりますので、特にこれ以上ご説明することはないと思うのですが、その結果、安い輸入品が入り、競争が激しくなると、アメリカは物価をなかなか上げにくくなっている。

ついでに申しますと、アメリカの貿易依存度は、今や日本と同じくらいであります。かつては日本は貿易依存度は高く、アメリカは非常に低かったのですが、最近では輸入に関してはむしろ日本より高く、輸出に関しては日本よりもちょっと

低い程度です。依存度と申しますのは、輸出額あるいは輸入額のGDPに対する比率であります。そのぐらいい輸入が相対的に非常にふえている中で、競争が激しくなっておりますから、物価を上げられないわけです。

もう一つは、特にグリーンズパンがFRB議長になったのが一九八七年、ブラック・マンデーの直前でありますが、それ以来ブラック・マンデー対応も含めまして、金融政策を非常にうまくやってきた。そのために市場が連銀を非常に信用しているということが一つあります。それに加えまして、金融市場がいろいろな景気指標に敏感に反応する。例えば先月、あるいは先々月、雇用が大幅にふえたというのと、これは景気が過熱するのではないかということで市場金利が上がる。あるいは反対に、小売指標とか、いろいろ比較的弱いものが出てくると、これでインフレの危険は少なく

なったということでも市場金利が下がるという動きがあります。時にはこれは過剰反応で、ちょっとしたニュースで非常に大きく反応することがあって、必ずしもいい面ばかりではないのですが、やや長い目でならして見ると、市場金利が景気指標にある程度素直に反応して自動調節機能といってもいいものが働くようになってきている。これが第二番目でございます。

第三番目は、先ほども申し上げました財政赤字が非常に小さくなっている。こういう状況が続けば、インフレを防ぐ大きな要因になる。

それに対して、いくつか一時的な要因もあつたわけです。

一つは労働者が雇用不安から、むしろ職場の確保を重点的に考えて、余り大きな賃上げを要求しなくなったということでもあります。これにはリストラが八〇年代末ぐらいから盛んに行われていた

ます。

一時的要因の第二は、サービス部門でインフレ率、賃上げ率が特に下がったということでありま。表4を見ていただきたいと思いますが、八〇〜九〇年の平均と九六年の物価上昇率を比較して、その間の変化をパーセント・ポイントで出しているわけですが、消費者物価全体で見ると、八〇年代には一年平均で四・七%上昇しております。それが昨年は三%だった。つまり、上昇率が一・七ポイント下がったというふうに読んでいただくわけでございます。財、すなわち商品の価格上昇率の下がり方は一ポイントであります。ところが、サービス関連は△二・八ポイントで、三ポイント近く下がっている。特に大きく下がっているのが医療関係であります。かつては、サービス価格の上昇が非常に高かったのですが、最近

ことがあります。景気が悪くなって、あるいは企業の経営が苦しくなったら、リストラしレイオフすることは、ある程度考えられる当然のことです。ありますが、そうではなくて景気はある程度よくなった、そして、個々の企業にとっても経営業績は非常にいい、そういう企業でもリストラをやつて、大量の解雇をしている。そういうことで非常に雇用不安を抱くようになった。したがって、余り賃上げを要求しなくなった。あるいは労働組合の力がだんだん弱くなってきて、賃上げを要求しなくなったということが一つあげられます。

ただ、労働組合が弱くなったのは構造的な要因で、一時的ではありませんが、今申し上げましたような雇用不安は最近はやや緩んでいる。これだけ景気がよくて失業率が下がってきておりますから、全くなくなったとはいえないと思いますが、一年前に比べるとよくなっているといわれており

ん商品の方も安定化しているのですが、それ以上に下がっている。

この中で特に医療費の上昇率が下がっているのですが、医療保険関係の改革がかなり進んでおりまして、企業の負担も軽くなった。絶対額が減っているわけではないのですが、ふえなくなっている。しかし、これもある程度限度まで来ているのではないかといえると思います。これはやや一時的な要因です。

一時的要因の三番目として、労働力人口が急速にふえたことです。表6をごらんいただきたいのですが、労働力人口は、最近は平均すると年に一%ぐらいふえている。一九九〇〜九六年の平均で見ただくとわかるのですが、生産年齢人口も一%ぐらいふえて、それとほぼ同じぐらいの割合で労働力人口がふえている。つまり、この六年間に限って見ると労働参加率、すなわち生産年齢人

口の中で労働者として労働市場に出てくる人の割合を労働参加率といいますが、これがほぼ一定であったということでありませう。

年々の変化を見ていただくと、一九九五年末から昨年末までの一年間は、労働力人口は二%もふえている。あるいはことしの四月までの一年間でも二%ふえているということで、過去一年か一年半ぐらいいは急速に労働力人口がふえているわけがあります。したがって、労働者の供給がふえましたから、需要がある程度ふえても需給関係がそれほど緊迫化しなかった。これも賃金が余り急速に上がらなかった理由の一つだと思います。しかし、こんなことがいつまでも続くわけではありません。現にこれは四月で計算しておりますが、なぜ四月で打ち切ったかという点、その後はこんなふうにふえていないからであります。

ドルの上昇も一時的であらう。皆さんご記憶のございましたが、まさにそうでありまして、どうもはつきりしないわけでありませう。

もしも労働生産性の上昇率が高まっていれば、同じような賃上げがあっても、当然賃金コストは上がらない。したがって、物価も上げないで済むことになるのですが、本当にそうであるかどうかという点についてはいろいろな議論があつて、コンセンサスはまだないように思います。私はどうも余り高まっていけないのではないかと思ひます。労働生産性が本当に高まっているのかどうかという点については、いろいろな議論がございますけれども、公式の労働省の統計によりますと、アメリカの労働時間一時間当たりの実質GDP、これが普通いわれている労働生産性でございますが、その伸びは第二次大戦後の一九六〇年代の半ばぐらいまでは、平均して年に三%に近い上昇をしたわけでありませう。これは歴史的に見ても非常

とおり、一昨年の一九九五年四月に円ドルレートで申しますと八〇円までありましたが、それがことしの春には一二五円とか一二七円までになりましたから、大変といえば大変なドル高であります。それ以外の通貨に対してもドル高であったのですが、この春以後はそれほどなくなつたのですから、ドルが上昇したことによって、輸入物価が安くなる、あるいは上昇が抑えられてインフレを抑えたという要因は、最近ではほぼなくなつていふと思ひます。

最後に「論争点」として挙げましたけれども、これは労働生産性がいわれているより上がつていくからインフレにならないという議論がかなり多いわけでありませう。しかし、本当に労働生産性が高まったかどうかという点については、先ほどグリーンズパンの講演のご紹介をしたときに、オーブン・クエッションであると言つていふと申し上

に高い生産性の向上テンポであります。それが一九六〇年代の半ばごろから急激に鈍りまして、七〇年代、八〇年代は一%ちょっとにとどまつていく。つまり、五〇年代、六〇年代に比べると半分以下、やや極端にいうと三分の一になつてしまつたのです。

その状況は最近も変わつておりませんで、九〇年から九六年までを平均しても、ちょうど年一%でありますし、ことしの第2四半期までの一年間を見ても一・二%ですから、大体一%あるいはそれをちょっと上回るぐらいであるということ、八〇年代に比べてさっぱり高まつていないことが統計上はつきり出ているのです。この統計はだれも疑いませんが、多くの人、特にアメリカ人では、これは計測上の問題であるから、実際はもっと高いという声が非常に大きいわけでありませう。

なぜそうかといえますと、よくいわれているのは、広い意味でのサービス産業については、その生産性ははかれない、あるいは十分に把握できない。例えば、きょうおいでになっておられる方も多いかと思いますが、銀行、証券の従業員の生産性をどうやってはかるのか、非常に難しいのです。一人当たりの預金残高とかいろいろな尺度があるでしょうけれども、それだけでははかるかというのと、とてもはかれない。あるいは、私みたいに大学の先生なんていうのも、そもそも生産性なんてあるかどうかわかりませんけれども、どうやってはかるんだ、さらに、公務員なんかもどうやって生産性ははかるかが非常に難しい。だから、十分にはかかれていない。だから、このような議論になるのです。

しかし、私は、それはそのとおりだと思いますけれども、少しおかしい。なぜかといえますと、

四、ニューエコノミー論の台頭と

その検証

私が九月前半に訪米をいたしまして、二〇人余りの方にお会いしたのですが、そのうち、この労働生産性の問題と、これから申し上げるニューエコノミー論について、はっきりとイエス、ノーといえますか、意見をいってくれた人は一〇人ぐらいです。それをしめて分ければということですが、生産性について「高まった」といっている人が五人、そんなことはないといっている人が四人、ニューエコノミー論については、七人ぐらいが賛成といえますか、何らかの意味でそれに近いことをいっていて、はっきりと「そんなことはない」とか、「怪しいね」といったのが三人というふうに意見が分かれています。

そのはかりにくいのは一九六〇年代だって同じです。もちろん最近サービス産業のシェアがふえていますから、その分が多少大きくなっていることは事実ですけれども、サービス産業のシェアのふえ方は、六〇年代と今と比べて、そんなに大きなものではないのです。メジャーメント(測定)の問題があることは間違いないのですけれども、それが急激にここ数年間あるいは一〇数年間でもいいのですが、困難の程度が高まったと見るのどうも無理があるのではないかと思います。

しかし、アメリカ人の中には、高まったと見る人がかなり多いわけであります。ただ、いわゆるエコノミストの中には懐疑的な人がかなりございます。

労働生産性が高まったかどうかというのは、いわゆるニューエコノミー論の中でも非常に重要な役割を占めていると思しますので、最初に申し上げるわけでありますが、アメリカ人の中で、労働生産性はずっと高いんだと議論をしている人の理由づけとしては、一つは、今申し上げました、サービス産業などで生産性が過小評価されている、十分に把握されていないということ、これについての私の考えは申し上げました。

二番目は、もっと漠然としているのですけれども、これだけ情報技術(インフォメーション・テクノロジー)が発達している、多くの人が、企業でも家庭でもコンピュータを使っている、その普及度は、日本に比べるとはるかに高いわけでありますが、そういう世の中になったんだから、生産性が高まっていないはずがないという議論です。

もう一つ、これにやや近いものとして、さっき申しましたように、ここ三、四年間、アメリカの民間設備投資が猛烈な勢いでふえています。これだけ設備投資をやっているのだから、能率、効率がよく上がっている。つまり、生産性が上がっているに違いない。必ずしも証拠はないのですけれども、そういう信念を持っている人が「上がっているはずだ」と言っているわけであります。

三番目は、さっきご紹介したグリーンズパンダけではなくて、ほかのエコノミストもいっておりますが、「物価が安定」、「賃金上昇率がやや高まっている」のに、「企業利潤がふえている」ということは、付加価値生産性が上がっていないけれども、ばつじつまが合わないわけです。こんな理由で、上がっているはずだ、あるいはもっと高いはずだと主張しているわけであります。

しかし、「上がっているはずだ」というのと、

ただ、それならなぜ物価が安定しているのということになりまして、さっき申し上げたような理由な理由が働いて安定しているので、生産性の問題は物価安定に対しては、現在のところはそれほど働いていないのではないというのが私の見方であります。

生産性が高くて高い、あるいは高まっているという議論を中心といたしまして、最近ではアメリカ経済は、従来とは違った、いわゆる新しい時代に入った、ニューエコノミーだ、あるいはニューエアラだという議論をする人が、ここ半年、一年ぐらいの間にだんだんふえてきております。皆さんもテレビ、あるいは新聞雑誌等でニューエコノミーという言葉を読んだり、聞いたりなさっている方が多いと思いますが、非常に盛んに論じられております。

では、本当にそうなのかということでありまして

「もっと高い」というのは非常に違うのです。「もっと高い」というのは、計測が不十分だから、一%じゃなくて一・五%、あるいは二%かもしれないという議論で、「高まった」というのは、一%だった、あるいは一・五%だったのが二%になった、あるいは最近は一・五%になっているよということですから、非常に違うのですけれども、そこは混同されて議論をされているところが多い。

いずれにしても、私は余り高まっているとは思えられない。計測上の問題があることは認めざるを得ないのでありますが、それがどこまで大きいのか。特に最近非常に大きくなったかどうかという点について私は疑問を持っています。過去数年間の生産性上昇率が、その前の八〇年代に比べて本当に高くなっているか、私は非常に疑問だと思います。

が、実はニューエコノミーといいますが、人によっていろいろな定義があり、これがニューエコノミーの定義だとはっきり言っている人はほとんどいないのですが、要するに、ニューエコノミーという中身が人によってかなり違いますので、ニューエコノミー論が本当に正しいかどうかといっても、ニューエコノミー論そのものが正しと正しくないから、正確にこれは正しいとか、間違っているとかなんか言えないのです。かなりムード的な議論であることは間違いない。しかしながら、ムード的ではあるけれども、一面の真理を突いていて、大事なことがいわれている可能性は大きいと私は思います。

ニューエコノミー論は、いろんな人が、いろんなところにいるんなことをいってございまして、私もすべてを知っているわけではありませんけれども、主な点について申し上げますと、一つは、カリ

フォルニア大学バークレー校の教授であるステイブン・ウエーバーという人がニューエコノミー論に近いことをいっているわけでありませう。この先生が、フォーリン・アフェアーズの七月八月号で、六つの原因を挙げて、もう景気循環はなくなつたということを言っている。ニューエコノミーという言葉は必ずしも使っていないかと思ひます。

景気循環が過去のものになつてしまつた理由として、教授は六つ挙げております。

一つは、労働市場が非常にフレキシブルになつた。これには、幾つか理由があつて、まず、サービス産業の割合が非常にふえている。今アメリカの労働者の八割は広い意味でのサービス産業、ノンマニュファクチャリングに従事している。それから、労働組合の力が弱くなつた。元来労働組合の組織率は、製造業で一番高く、サービス産業

に、物価が上げられない。

四番目に、金融市場が非常に変化をしていて、特にデリバティブという新しい金融商品が出てきて、これが危険を分散化させている。だから、余り大きな変動が生じないようになった。

五番目がエマージング・マーケット（新興市場）が出てきた。それが何で景気循環をなくすことに役立つのか、私にはわからないのですけれども、教授はそういっている。

最後の六番目が、政府の政策がよろしく行われ、それで、景気循環は過去のものになつたといつてゐるのです。

もちろんこれに対しては反論があります。特に有名なものでは、MITのポール・クルグマン教授がフォーリン・アフェアーズとハーバード・ビジネスレビューの両方で、直接ウエーバーに対する反論とはいへませんが、景気循環がな

——サービスにもいろいろありますけれども——では低い。そのサービスのウエイトが高まつていることもあつて、労働組合の組織率が非常に低くなつてゐる、一割ぐらいじゃないかと思ひますが、非常に下がつてゐる。それから力もなくなつてゐる。また、テンポラリー・ワーカーとか、あつてゐるいは短時間労働者（パートタイマー）がふえてゐるといふことで、労働市場は非常にフレキシブルになつてゐる。

第二は、インフレーション・テクノロジーです。情報技術が発達してきてゐるので、これがいろいろな面で効率を上げてきており、特に景気循環という観点から見ると、在庫管理が非常にうまくできるよつになつた。景気循環は、在庫が非常に大きな役割を今でも果たしてゐることが多いわけです。

三番目に、世界的に競争が激しくなつたためになつたといふことに対しては反対をしています。

クルグマンの言ひ分はいろいろありますけれども、非常に簡単に申しますと、過去にあつたよつな景気循環の要因はだんだんなくなつてきた、あるいは、対処できるよつになつてきた、政策がうまくなつてきた、けれども、歴史といふものは、必ずそれだけでは終わらないで、予期できない新しい循環要因が出てくるのだから、そんな簡単に景気循環がなくなつたなんていえないといふのが、反論の一つであります。

それから、好景気が続くと、新しい世の中になつた、極端な場合には、例の大恐慌の前夜である一九二〇年代後半に永遠の繁栄だといわれていたこともありませうし、また、景気循環が消滅したといふ議論は、一九六〇年代の終わりにあつて、たしかイギリスだつたと思ひますが、学大会が

開かれて、「景気循環は終焉したか」というタイプのコンファレンスが持たれたことがあったと思いますが、そのぐらい好景気が持続すると、景気循環なんてもうなくなってしまう、克服されただ、新しい世の中になったんだという声が出てくる。しかし、少なくとも過去においては、それはすべて事実によって破られてしまったわけがあります。だから今回も事実で破られるという保証はないのですけれども、若干まゆにつばをして見た方がいいのではないかと思うわけです。

ただし、いろいろな意味で、アメリカ経済が変わってきている、経済は常に変わっているわけですから、いい方に変わってきている面があることは否定できない。一つは、今申しましたように、いろいろな理由が重なっておりまして、好景気がかなり長く続いて、失業率が下がっても、少なくとも賃金インフレになりにくい体質

と思います。

五、所得格差の拡大をどう見るか

株価でありますけれども、これも八、〇〇〇ドルになって、果たしてバブルなのかどうかという点が、アメリカ人の間でもかなり問題にされている。もちろんかつての日本ほど高くはないというのはだれもが考えていることのようにありますけれども、しかし、とにかく高過ぎる、あるいは株価が急速に上昇し過ぎたということは、ほとんどすべての人が認めているというか、考えているようであります。

しかし、非常にべらぼうな高値であるのかというと、かなりの人が、それほどではない。なぜかというと、利潤がふえているからだ。株価収益率も最近では二〇倍ぐらいになっていると思います

になってきた。これには、大競争とか、労働市場のフレキシビリティとか、いろいろあるわけですから、これは過去とは少し違った面が出てきていることは事実だろうと思います。

関連しますけれども、インフレが、少なくともここ数年間はすっかりおさまっている。これも永久におさまっているかどうかわかりませんけれども、ここ数年間物価が安定している。これはアメリカだけじゃなくて、日本も、物価が安定しているよりむしろ沈滞して困っているぐらいでありますけれども、安定している。ヨーロッパでも、失業率が一〇%を超えて大きな問題ではありませんが、物価は安定している。世界的に安定している状態が続いておりますので、多くの人がインフレになりそうだと感じなくなる。したがって、組合が、インフレも考慮に入れた高い賃上げを要求しなくなってきた。そういう点も影響している

けれども、二〇倍はアメリカの標準でいえば高いのでありますけれども、しかし極端に高くはない。したがって、企業利潤がことしの後半、来年と伸びは鈍るにしても、ある程度ふえる傾向を続けていけば、今の八、〇〇〇ドルもそれほど飛び抜けた無理な値段じゃないだろうという見方をする人が多い。ただし、一〇%から一五%ぐらいの調整は当然あるかもしれない。ありそうである。しかし、一五%というのと、二〇〇ドルぐらい下がるということですから、七、〇〇〇ドルぐらいになるということでしょうか。それぐらいまでの一時的な下落であれば、それほど大きな問題ではないという人が多かったように思います。

利潤が非常にふえたもう一つの面として、ふえていることは確かですが、労働と資本との間の分配に問題はないのか。所得階層別の所得分布が不平等化した、つまり、所得格差が拡大したという

ことは、政府筋でも認めざるを得ない、認めていくわけで、統計的にもはっきり出ているわけであります。ここ二年ぐらい格差の拡大がとまって、若干逆転している、つまり、格差がやや縮小しているのですが、これは景気循環によるもので、本当に所得格差が再び縮小するようになったとはまだいえないと思います。

ご存じの方が多いかと思いますが、アメリカの所得分配は、戦後一九七〇年代の初めぐらいまでは、かなりのテンポで平等化が進んでいるのです。それが七〇年代の後半ぐらいでほぼとまって、八〇年代になって、格差が顕著に拡大をしていく。金持ちはますます金持ちになり、貧乏人は、絶対的に貧しくなるわけではないのですが金持ちと比べて相対的に貧乏になるという状況が八〇年代から最近まで続いた。ここ二年ぐらいは、統計的にそれがちょっと縮まっているのですが、

これは恐らく景気循環によるものだろうと私は思います。

もう一つ所得分配についてですが、国民所得は、企業の利潤とか雇用者の所得、そのほか利子、賃貸料といろいろ分けられるわけでありますが、この中で企業利潤が国民所得に占める割合が最近非常に高くなっておりまして、少なくとも一九八〇年以來の最高になっている。一方、雇用者所得の割合は、これはもちろん景気循環で変わりますが、これまた最近は一九八〇年以來の最低になっている。

これは、私はかなり大きな問題ではないかと思っっているのですけれども、今回アメリカで会った人の多くはそれほど問題視していない。むしろ財産所得全体で見ると、そんなにふえておらず、財産所得の中では、金利等利子収入が減っている。これは、金利が全体的に下がっているという

こともある。ですから、必ずしも労働者の犠牲で利潤がふえているのではなくて、むしろ利子所得が減っているのだという見方をする人がかなりおりまして、アメリカ人は余り問題視していない。

しかし、私はちょっと問題だなと思いますし、アメリカ人の中にも問題視している人はいます。

その一つのあらわれが、先ほどもちょっと触れましたUPSのストライキではないか。ご存じのように、UPSのストライキの直接の原因は、パートタイマーの待遇を改善しろ、あるいはパートタイマーが非常に多くなっているけれども、これとレギュラーな雇用者との間の賃金格差が二対二ぐらいに広がっている、その差を縮めろ、またパートタイマーが非常に多くなっていることで、そのかなりの部分を常雇用にしてくれということ。ほかにも年金問題などもありましたけれども、こういうのが一番の争点で、結果的には

労働者の言い分が通って、一応組合の方が勝ったことになっているのですが、組合が勝ったのか、勝たなかったのかということよりも、これに対する世論の支持があったことが特筆される。

一般の消費者にとってみれば、あるいは特に中小企業なんかはそうだと思うのですが、UPSに依存する点が非常に大きいわけです。ところが、それがストライキでほとんど完全にストップです。八割を占める人がストライキをやりましたから、ほとんど完全にストップしてしまう。中小企業にとっては事業遂行上も非常に不便だ。一般消費者も、小包が来なくなってしまうのは困るわけです。

しかし、そういう不便があるにもかかわらず、このストライキに対しては世論は非常に好意的だった。なぜそうなったかという、背後には、UPS個々の問題はもちろんあるけれども、それ

以上に多くの国民が、今は企業利潤ばかりふえる、あるいは企業経営者が何億ドルの資産があるとか、収入があるとか、そういう方は非常によくなっている、けれども、自分たち一般庶民は、絶對的に悪くはなっていないけれども、余りよくなっていない、そういう感情がだんだんに蔓延していることの一つのあらわれでないかと私は思ったのです。

アメリカ人に聞いたところでは、あれは大したことではない、今までほとんどん退潮をたどっていた組合が、多少下げどまるぐらいの力はあるかもしれないけれども、これを機にまた盛り返すところまでいかないのじゃないか。私も、組合がこれでそんなに盛り返すとまでは思いませんけれども、これだけ好況が長く続いて、利潤がほとんどんふえているのに、その割に賃金が余り上がっていない。特に実質賃金で見ますと、計算の仕方

もよるのだと思いますけれども、労働者の平均賃金は、一九七二、三年が一番高くて、それからはずっと下がっていきまして、当時に比べますと、実質賃金は一〇数%下がっているという計算になります。

ただ、これにもいろいろな問題があつて、アメリカでは、消費者物価指数が高く出過ぎている、今二・五%とか三%という数字を申し上げましたが、それでも高いということ、学者が中心になって、一年がかりぐらいで、去年の末にボスキン委員会報告というレポートを出しました。そのレポートによりますと、少なくともここ数年間については、アメリカの消費者物価は平均一・一%過大評価されているといっている。先ほど申しました実質賃金が、一九七二、三年がピークで、それからずっと下がって、ここ二年ちょっとぴり上がっているのですが、それが仮に過去数年間、毎

年一%物価が過大評価されていたとすれば、それを修正すればそんなに賃金は下がっていないといえるかもしれない。この辺はどのぐらい下がったかというのはなかなかわかりにくいのですが、少なくとも余り上がっていないことだけは確かです。

以上アメリカのマクロ経済は非常に調子がいい、アメリカ人は経営者も含めて、自信に満ちている、そして、ニューエコノミー論が盛んである、私の見た限りでは、短期的にはアメリカの景気はことし後半も来年もまずまずいいだろう、物価もそんなに上がらないだろう、しかし一方で、經常収支の赤字が続いているのは、長い目で見ると問題だ、それから、ニューエコノミー論には、いろいろな人がいろいろなことをいっているけれども、新しい動きを指摘しているという点で、全体的に無視するわけにはいかないけれども、例え

ば、景気循環がなくなつたというのは恐らく行き過ぎた議論ではないか、こんなことを申し上げたわけでございます。

以上で終わります。(拍手)

小山理事長 ありがとうございます。ほとんど時間は無いのですが、特にご質問なさいたい方はいらっしゃいますでしょうか。——ごさいませんか。

それでは、これで本日の講演会を終わります。

(拍手)

表2 米国の実質GDP (前期比年率：%)

	1995	1996	1996			1997	
			II	III	IV	I	II
実質GDP	2.0	2.8	6.0	1.0	4.3	4.9	3.6
個人消費	2.4	2.6	3.7	0.5	3.3	5.3	1.0
住宅投資	▲3.8	5.9	17.9	▲4.5	▲4.3	3.3	7.1
民間設備投資	9.0	9.2	13.0	16.5	5.9	4.1	15.4
在庫品増加*	▲0.5	0.0	0.8	1.0	▲0.3	1.8	0.8
純輸出*	0.1	▲0.2	▲0.7	▲1.5	1.9	▲1.2	▲0.4
政府支出	0.0	0.5	7.2	▲1.1	0.1	▲0.4	3.1

*はGDP寄与度、%ポイント

表3 “双子の赤字”の推移

	連邦財政収支		経常収支	
	(億ドル)	(GDP比、%)	(億ドル)	(GDP比、%) ³⁾
1980	▲595	2.2	23	0.1
1983	▲2,077	6.1	▲440	1.3
1985	▲2,119	5.2	▲1,240	3.0
1986	▲2,211	5.1	▲1,532	3.5
1990	▲2,205	3.9	▲919	1.6
1991	▲2,695	4.6	▲57	0.1
1992	▲2,903	4.7	▲564	0.9
1993	▲2,553	3.9	▲908	1.4
1994	▲2,031	3.0	▲1,335	1.9
1995	▲1,639	2.3	▲1,291	1.8
1996	▲1,074	1.4	▲1,482	1.9
1997	▲370 ¹⁾	0.4	▲1,639 ²⁾	2.0 ²⁾

(注) 1) クリントン大統領発言(日経新聞97年8月7日)

2) 1-3月の年率

3) GDP比最大は87年1,681億ドル 3.6%

表1 米国の主要経済指標

	1995	1996	1996		1997		1997		
			III	IV	I	II	6月	7月	8月
実質GDP (年率)	2.0	2.8	1.0	4.3	4.9	3.6	0.3	0.4	0.7
鉱工業生産	3.3	2.8	0.8	1.1	1.1	1.0	0.3	0.4	0.7
非農業雇用者数 ¹⁾	254	193	216	185	229	238	222	365	49
失業率	5.6	5.4	5.3	5.3	5.3	4.9	5.0	4.8	4.9
住宅着工戸数 ²⁾	1,360	1,467	1,492	1,415	1,469	1,463	1,503	1,432	1,363
小売売上高	4.6	4.9	0.2	1.3	2.7	▲0.8	0.7	0.9	0.4
乗用車販売台数 ²⁾	8,636	8,527	8,634	8,200	8,536	7,994	7,885	8,514	8,664
耐久財新規受注	7.9	5.2	1.9	0.6	1.9	1.2	2.9	▲0.3	3.6
時間当り賃金 ³⁾	2.9	3.3	3.4	3.5	3.9	3.7	3.6	3.6	3.6
消費者物価 (コア) ³⁾	3.0	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3
貿易収支 (億ドル)	▲1,588	▲1,702	▲469	▲437	▲454	▲418	▲135	▲158	
内、対日 (億ドル)	▲501	▲476	▲119	▲134	▲132	▲125	▲41	▲52	
F F レート	5.84	5.30	5.31	5.28	5.28	5.52	5.56	5.52	5.54
長期金利 ⁴⁾	6.88	6.70	6.97	6.61	6.82	6.93	6.77	6.51	6.58

1) 月平均増加数(千人)

2) 年率、百万戸(台)

3) 前年同期比(%)

4) 30年物園債利回り

表6 米国の労働力人口・就業者の増加率 (%)

	労働人口調査			非農業 雇用者数 (4)	実質GDP	
	生産年齢 人口 (1)	労働力 人口 (2)	就業者 (3)		(5)	就業者 1人当たり (6) (5)-(3)
[年平均]						
1969~79	2.1	2.7	2.4	2.5	3.2	0.8
1979~90	1.3	1.7	1.7	1.8	2.6	0.9
1990~96	1.0	1.0	1.1	1.5	2.0	0.9
[前年比]						
1991	0.9	0.4	▲1.0	▲1.1	▲1.0	0.0
1992	1.0	1.4	0.7	0.3	2.7	2.0
1993	1.1	1.0	1.5	2.0	2.3	0.8
1994	1.0	1.4	2.3	3.1	3.5	1.2
1995	0.9	1.0	1.5	2.7	2.0	0.5
1996	1.0	1.2	1.5	2.0	2.4	0.9
95.12~96.12	1.0	2.0	2.2	2.2	-	-
96.12~97.4*	(1.4)	2.4	3.5	2.1	-	-
96.4~97.4	1.3	2.0	2.6	2.2	4.0**	1.4**

(注) * 年率、() は季節未調整
 ** 96年1-3月~97年1-3月
 (資料) 米国労働省

表4 財・サービス別インフレ率の変化 (%)

	ウェイト	80~90年平均	96年	変化
		(A)	(B)	(B)-(A)
全品目	100.0	4.7	3.0	-1.7
財	42.9	3.6	2.6	-1.0
サービス	57.1	6.0	3.2	-2.8
医療関係	6.1	8.1	3.7	-4.4
その他	51.0	5.7	3.1	-2.6

(資料) 米国労働省

表5 製造業とサービス産業の賃金上昇率 (%)

	雇用コスト		内、賃金・報酬	
	製造業	サービス	製造業	サービス
1980~90年平均	5.0	5.4	4.4	5.0
1990~95年平均	3.7	3.3	3.2	3.0
1994年 ¹⁾	3.1	2.9	3.0	2.7
1995年 ¹⁾	2.6	2.8	2.9	2.9
1996年 ²⁾	3.1	2.9	3.4	3.3

(注) 1) 12月の前年同月比
 2) 9月の前年同月比
 (資料) Employment Cost Index による

(まろも あきのり・国際大学副学長)
 本稿は、平成九年一〇月三日に行われた講演会の
 記録で、文責は当研究所にある。