

建設経済の最新情報ファイル

RICE monthly

RESEARCH INSTITUTE OF  
CONSTRUCTION AND ECONOMY

# 研究所だより

No. 7

'89 7

## CONTENTS

- |                                  |          |
|----------------------------------|----------|
| ○ 「日本経済と公共投資」要約                  | ..... 1  |
| ○ オフィスビル、商業用不動産投資<br>(ル・モニター誌より) | ..... 5  |
| ○ 研究所リポート<br>・ 欧米建設市場調査について      | ..... 12 |



財団 建設経済研究所  
法人

RICE

〒106 東京都港区麻布台二丁目4番5号 メソニック39森ビル

TEL 03-433-5011

FAX 03-433-5239

## ○日本経済と公共投資（要旨）

～真の豊かさを目指した建設大国へ～

研究所では年2回「日本経済と公共投資」を発表し、内外の経済動向を踏まえ、公共投資や建設産業のあり方について政策提言を行っている。平成元年7月号は標記の副題のもとに、国民生活の歪み、オフィスブームの陥穽などの課題を克服し、真の豊かさを伴った建設大国を目指すべきことを主張している。その要旨を紹介する。

## 第1章 日本経済と建設投資の動向

### 1. 日本経済の現況と見通し

わが国経済は昭和61年11月以降景気拡大が続いており、昨年度の実質GNP成長率は5.1%に達した。その主因は絶好調の個人消費と設備投資であり、内需主導の成長パターンは定着しつつある。しかし、原油価格、消費者物価指数の上昇傾向、円安の進行等のインフレ懸念、設備投資の過熱のおそれなど、なお警戒が必要である。こうした流れを転換するため約9年ぶりの公定歩合の引上げが行われたところである。

### 2. 建設投資の現況と見通し

昭和63年度の建設投資は、民間の非住宅建築を中心にきわめて活発であり、実質で7.3%増の64兆7,000億円となった。今年度も引続き設備投資の伸びや、住宅投資の堅調等から0.6%増の65兆700億円との見通しである。50年代を通じて低迷していた建設投資は60年代に入って上向きに転じ、すでに「21世紀への建設産業ビジョン」の建設需要予測の水準を大幅に上回っている。もっとも、このペースが2000年まで持続するとは考えられず、平均の伸び率はそう大きく変わらないものとなろう。

## 第2章 豊かさの実感を妨げる住宅・社会資本整備の立遅れ

### 1. 豊かさ実感の阻害要因

わが国は近年高い経済水準を誇るに至ったが、人々の意識にはそれに見合った豊かさが十分には感じられておらず、昭和60年以降生活への不満感が高まっている。豊かさの実感を妨げる理由として、生計費の高さ、労働時間の長さ、住宅や生活関連社会資本の貧しさ、資産保有の不均衡等があげられるが、これに加えて国民の期待する「欲求水準」の上昇により、「充足水準」とのギャップが拡大し、未充足感が増大していると考えられる。

### 2. 東京圏の住宅問題

豊かさの実感を損なう最大の要因として、東京圏の住宅問題があげられる。昭和61、62年にみられた地価高騰は、一般物価沈静下での「土地インフレ」ともいべきものであり、平均的サラリーマンにとって通勤圏での住宅取得は手の届かないものとなった。地方都市と比べた住宅の割高額は数年分の年収に相当し、また、遠隔化する住宅立地は労働時間の長さに匹敵するほど生活時間のゆとりを奪っている。

こうした住宅問題の深刻化の中でいくつかの新しい供給促進策が打出されている。これらの施策を通じて、適切な水準の住宅が適正な価格で供給されることが最も肝要である。

### 3. 社会資本整備の立遅れ

豊かさの実感のもう1つの阻害要因として、特に大都市における社会資本整備の立遅れがあげられる。わが国の社会資本は、整備の歴史が浅いこと、急速な都市化や経済成長に追いつかなかったこと等の理由により、なお欧米先進国に比しても、経済水準に比しても見劣りのする状況にある。こうした立遅れを加速したのが昭和50年代半ば以降の緊縮財政であり、この間民間設備投資に対する公的固定資本形成の比率は55年度の約60%から63年度の34%へと大幅に低下した。このような立遅れの是正を図るとともに、ストックの質的充実、景観面の配慮等、より高次で多様なサービス水準の欲求にも対応していく必要がある。

#### 4. これからの財政運営

最近の景気拡大に伴う税収の伸びにより、「90（平成2）年度赤字国債依存からの脱却」という財政再建目標はほぼ達成が確実視されている。今後の財政運営に当たっては、厳しいシーリングの下で失われていた資源配分機能の適切な発揮により、国土構造、国民生活の歪みを改善していく必要がある。その意味で、国土の均衡ある発展、居住環境の改善に直結する公共投資の役割は重要である。投資的経費についてのシーリングは直ちに撤廃すべきであり、当面貯蓄超過経済の下では建設国債の発行による積極的な投資が可能である。また長期的には、経済成長に見合った公共投資の伸びを確保しつつ、投資部門の財源として一般財源の投入を拡大していくべきである。

### 第3章 活況を呈する建設市場

#### 1. 国際建設市場の動向

最近の米国建設企業の参入事例、日・米・欧三極の1つとしての日本市場への関心の高まり等、わが国建設市場の国際化は現実のものとなっている。1988年のわが国建設市場の規模は約5,000億ドルに達する。米国は4,034億ドルと発表されているが、85年には米国3,557億ドル、日本2,091億ドルであった。これは、米国の低迷とわが国の内需拡大への努力、さらに急速な円高によりもたらされたものである。今後の国際建設市場は必ずしも拡大が期待しにくい、こうした中でわが国は対外協力の促進等を通じて国際建設市場の拡大に努める必要がある。

#### 2. 建設市場の動向と問題点

活況を呈する建設活動の中心は、オフィス、ホテル、レジャー施設といった民間企業の建築投資である。現在、都市再開発はブームと呼ぶべき状況で、昭和62、63年度の東京都における事務所着工床面積は約470haと、50年代後半に比べて2倍以上の勢いとなっている。ところで、政府の推計によると2000年までに必要な床面積は1,600～1,900haと見込まれており、また2000年までの東京23区の昼間人口の増加分を全てオフィス人口と仮定した場合の新規床需要も800ha程度にすぎない。現在東京湾臨海部で計画されているプロジェクトについて、高密度の都市的土地利用が行われた場合、供給されるオフィス床面積は1万5,000haにも上ると試算され、需要をはるかに上回ることになる。現在のオフィスブームは、需要を過大評価し、また都市の将来像を無視したものであって、建築投資の活況も脆弱な基盤の上に成立していることを認識する必要がある。

## 第4章 建設業の経営基盤の強化

### 1. 生産性の向上と研究開発

建設業の生産性の停滞については、わが国でも、また米国でもさまざまな議論が行われている。たしかにマクロ的指標でみる限りはそうだが、ミクロ的にとらえると、労働原単位、工種別の単位当たり生産高等は着実に改善しており、マクロとミクロのギャップがみられる。近年の好況下で、熟練労働力不足、高齢化の問題がクローズアップされており、こうした質量両面における労働力不足と建設業の国際化、労働時間短縮等の動きに対処するため、これまで以上に生産性向上を推進する必要がある。このため、ロボット化、機械化等の研究開発に積極的に取り組む必要があり、そのためのインセンティブも考慮されるべきだろう。日本とは規模、分野、主体は異なるものの、米国においても研究開発の重要性が指摘されているところである。参考として、米国建設企業3社の最近の経営状況をみると、厳しい状況がうかがえる。

### 2. 拡建設の一環としてのリゾート事業

建設産業では近年、事業分野の拡大、経営多角化をめざすいわゆる「拡建設」への取組みが盛んになっており、リゾート事業もその1つである。現在リゾート事業にはさまざまな業種が参入しているが、建設業も施設の施工はもとより、次第に自ら経営する立場へと事業展開している。このように参入意欲は高まっているものの、リゾート事業はリスクの大きい事業と考えられており、国、自治体に対しても、インフラ整備、規制緩和、許認可事務の迅速化等が強く求められている。他方、現在一部にみられる集中豪雨的なリゾート投資はさまざまな問題をはらんでおり、適地に適度の投資を行うことが肝要である。

## ○ オフィスビル、商業用不動産投資

— 専門家は市場の見通しに楽観的 — (ル・モニター誌から)

オフィスビル、商業施設は建設市場の成長を生む。

ヨーロッパの商業用不動産投資（オフィスビル、ショッピングセンター、ホテルなど）は、1984年以来ブームの状況が続いている。この傾向はオフィスビル、商業施設に顕著であり、工業用施設ではそれほどでもない。その原因は沢山あるが、次のような事情が活況をもたらした。すなわち、不動産投資への低利率、大きなキャッシュフロー、多くの国（フランス、イギリス、スペイン）での不動産投資の規制緩和、金融市場の規制緩和、それにロンドン、パリ、フランクフルト、マドリッドそれにミラノにおける国際金融市場のまれに見る活況さなどがブームに反映しているのである。次の数ヶ月の間は一般的に小康状況に戻る可能性もあるが、来年はなおブームが継続することは間違いない。

C. E. Oの不動産コンサルタントのJean-Claude Bourdars氏の言では、“中期的にみてフランスではオフィスビルが過剰になることもあるが、そのことは投資家をやや慎重にさせ、また消費者の選択をもっと流動的にすることになるだけである。” M. Hardig 氏、Hagg and Hill 社の取締役の言では“新規投資の停滞は立地条件の悪い物件を淘汰させるだけである。最終的には、不動産投資は健全のマーケットと思われるのである。”と。

数字はその事実を示している。1987年にフランスにおける商業施設の投資は 350億フランから 400億フランに及んでおり、前年の 220億フランに比べると2倍になっている。西ドイツでは、不動産会社が21億マルク（85億フラン）をこの部分に投資している。

## イギリス、ベルギー、ダイナミックな市場

比較的落ち着きをみせているオランダ、スウェーデンを除くと、この5年間ですべての国でオフィス賃貸料が顕著に上昇している。マドリッドでは、5年間に167%という投機インフレ的上昇が現われており、1986年以降もその傾向が続いている。ジェノバとミラノでは123%と83%の値上がりを示している。

イギリスでは、強いオフィスビル需要が生じている。株暴落もこの部門には何らのダメージも与えていないようにみえる。税制上の有利さや登記料の無料も有利な点である。賃貸料は1986年のビックバン（金融再編成）以来上昇し、Canary Wharfでの20平方キロのドックランド再開発が進み、キングスクロス周辺の都市再開発が軌道に乗ってオフィスビルの供給が促進されるときに、賃貸料水準が安定することになる。1980年代の最終年までに注文される新規ビルの建設量は、新規建設投資全体の35%（1980年には25%）を占めている。このブームは、商業用施設の需要の根強いその他の地域にも拡大していこうとしている。これまで、伝統的に閉ざされていたこの市場にも、外国企業とりわけ日本の投資家が参入することになる。

ベルギーでは、非住宅建築投資が例外的に拡張を続けている。この部門の投資は建設業界にとって冬の時代を終わらせており、建設業者の全収入の43%を占めるに至っている。ブラッセルでは二つの市場がある。一つは、1992年のEC統合を見込んだブラッセル市内のオフィスビルの建築であり、もう一つは、ブラッセル、アントワープ、ゲントの三角地帯での産業用建築の需要の増大である。これらの中には、例えば、SWIFT社のブラッセルの本社の社屋（1989年に完成）が含まれている。この社屋は、SWIFT社（国際電信電話公社）がRicaido Poffilに設計を依頼しているものである。3万平方メートルのオフィスビルが32ヘクタールの公園に150億ベルギーフラン（40百万ドル）をかけて建設される。ボルボ社は、1250平方メートルのオフィスビルとその2倍の規模の倉庫と商業施設をつくるために、ブラッセル空港の近くに1.8万平方メートルの土地を確保している。EC当局も、施設拡張のための土地を確保しているし、アントワープには2200平方メートルのオフィスビルを完成させている。

## 西ドイツ、フランス、健全な市場

パリ以外のフランスのマーケット（リヨン、リール、マルセイユ）も魅力的な市場ではあるが、首都が市場成長に主導的な役割を果たしている。供給サイドでみると、オフィススペースのストックは50万平方メートルが増加したが、そのうち11万平方メートルは入居者がなく、需要は13.5万平方メートルに達した。パリ及びその郊外では全体で270万平方メートルのオフィスビルが外国企業によって供給されているが、フランスには19%というヨーロッパで一番高い譲渡手数料が必要とするというハンデキャップがある。西ドイツでは、市場の成長は高いものの、ミュンヘン、デュッセルドルフ、フランクフルト、ハンブルグと四つの都市に分割されるので、市場は相対的に小さい。1987年には投資が株式に集中したが、以降様子が変わり、不動産投資にもやや利益が生じている。商業施設で興味のある傾向に、利益の薄いデパート投資より利益の大きいショッピングセンターに投資の対象が移っている。

## 南ヨーロッパ、スペイン、ポルトガル主体

外国投資家は、四つの地中海諸国のうち2つに集中している。ポルトガルとスペインである。ギリシャの市場は依然として小さすぎるし、イタリアでは、南部地域での交通社会資本の立遅れや地域利益を優先させる姿勢や技術投資が高くつくとかの理由で興味を引いていない。ポルトガルの市場は、1987年には非常に活発であった。スカンディナヴィア諸国、ブラジル、スペイン、イギリス、ドイツ、フランスの投資家がポルトガルの商業施設に積極的に投資している。スペインは今ブームである。マドリッドは、オフィス市場に関してはスペインの第1のマーケットであり、バロセロナを越している。しかし、その密度は低い（住宅を含めて6百万平方メートルの床面積）。その中では、今巨大なプロジェクトが進行している。全体で34.4万平方メートルのオフィス床面積、その中には、8.7万平方メートルのピカソタワービル、12.5万平方メートルのカステリア広場のK I Oタワービル、3.5万平方メートルのI B Mビル、それに4万平方メートルのソビエト大使館などが数えられ



る。

都市開発としては 400ヘクタールのCampo de las Naciones がある。マドリッドの市街地とバロセロナ方面に向う道路沿の空港の間に立地している。ここにコンベンションホール、二つのホテル、全部で15万平方メートルのオフィスビル1992年までに完成する。バロセロナは、次のオリンピックの開催都市であり、ここでは4290億ペセタのプロジェクトが計画されている。ここには、広いビジネス施設やオフィスビル、それにホテルが立地することになる。ミラマホテルは、Ricardo Bofillの設計で、20億ペセタの設計料、160億万ドルの工事費のホテルである。セリビア、1992年の万国博覧会の会場となる都市には、100の店舗、60のレストラン、40のバー、5つの銀行、それに5つの旅行会社が立地するプロジェクトが進行している。

ロンドン、ヨーロッパで一番オフィス家賃が高い都市  
1988年、1平方メートル当りの年間オフィス賃料の比較

		内換算	坪単価	坪・月
東 京	9500フラン	20万円	66万円	5.5万円
ロンドン	6000	12.6	41.6	3.5
ジュネバ	3900	8.2	27	2.3
パ リ	3000	6.3	21	1.7
ストックホルム	2800	5.9	19	1.6
ニューヨーク	2600	5.5	18	1.5
ミ ラ ノ	2500	5.3	17	1.4
マドリッド	2400	5.0	17	1.4
フランクフルト	1540	3.2	11	0.9
アムステルダム	980	2.1	7	0.6
ブラッセル	910	1.9	6	0.5

(出所 Jones Lang Woolton)

賃料はロンドンで急上昇している。ニューヨークの2倍である。ミラノ、マドリッドでも上昇が続いている。一方、ブラッセル、アムステルダムでは安定している。

オフィスビル取得の費用、取得費への割合 (%)

	譲渡手数料	その他	計
フランス	18.6	1.0	19.6
ポルトガル	10	1	11
ベルギー	12.5	0.5	13.0
イタリー	10	0.5	10.5
スペイン	6	1	7
オランダ	6	0.5	6.5
スエーデン	3	0.5	3.5
西ドイツ	2	1	3
イギリス	—	1	1

民間非住宅市場規模 (1987)

	新設住宅 億ドル	民間非住宅 億ドル
西ドイツ	294(3.8兆円)	223 (2.9兆円)
フランス	164(2.1 〃)	102.5(1.3 〃)
イタリア	191(2.5 〃)	78 (1.0 〃)
イギリス	115(1.5 〃)	144 (1.9 〃)
オーストリア	43(0.6 〃)	31 (0.4 〃)
ベルギー	30(0.4 〃)	31 (0.4 〃)
オランダ	50(0.7 〃)	29 (0.4 〃)
スエーデン	31(0.4 〃)	41 (0.5 〃)
ノルウェー	32(0.4 〃)	31 (0.4 〃)
スイス	80(1.0 〃)	52 (0.7 〃)
スペイン	100(1.3 〃)	123 (1.6 〃)

4つの国（イギリス、ベルギー、スエーデン、スペイン）では、民間非住宅（工場、農業、ビジネス、オフィスビル）が新規住宅を上回り、民間非住宅が不活発なイタリアでは、住宅への比重が高い。

○欧米調査について

－調査概要および EURO-CONSTRUCTU会議でのマクロ経済の枠組紹介－

当研究所では、平成元年6月3日から約3週間にわたり、アメリカ、イギリス、フランス、ベルギー4カ国の公共工事の契約制度、入札制度、保証制度、紛争処理制度に関する調査、建設企業の国際経営戦略等に関する調査、及びユーロ・コンストラクト会議（欧州13カ国の建設経済分野に関する調査研究機関の連絡会議）への出席の為、高比良専務理事を団長に調査団を派遣した。

調査団は、建設省・北海道・東日本・西日本の各建設業保証会社、建設業振興基金および、当研究所からの総勢9名のメンバーで構成された。

今回の調査での訪問先については下記の一覧表のとおりである。

ニューヨーク	コンチネンタル保証会社 アメリカ保証協会 アメリカ仲裁協会 マクグァバン社（建設業者）
ワシントンD. C.	内務省開拓局 G S A アメリカCM協会
英 国	ロンドン国際仲裁裁判所 建設産業輸出グループ P S A トラファルガーハウス社（建設会社）
仏 国	フージュロール社（建設会社） I C C
ベルギー	E C本部
オランダ	H B G社（建設会社）

次に、オランダのアムステルダムで開催されたユーロ・コンストラクト会議における加盟13カ国の経済枠組を紹介する。

## マクロ経済の枠組

### マクロ経済の展開状況

1988年の世界経済状況は順調であった。経済成長は予想よりも高いものとなった。インフレは、少し上がったがゆるやかなものだった。

1988年及び1990年の見通しは、かなり明るい。先進国は、7年間にわたる成長時期の中にある。1982年以来、OECD諸国の経済成長は、毎年2.5%よりも高い。何回かの構造調整後、先進国は、たちまち景気を回復したように思われる。1987年の財政市場における大きな障害、持続する貿易不均衡にもかかわらず、1988年のOECD諸国のGNPは4%の伸びであった。

経済活動の盛り上がりは雇用を高め、特に労働生産性を高めた。生産性のこの改善の結果として、利益同様実質賃金を上昇させることができた。それ故、労働市場や生産能力へのあまり大きな圧力をかけることなく、消費と投資を拡大することができた。インフレは結果として抑えられた。

経済成長は、9%という力強い国際貿易の拡大により、国際的に広がった。こうして好ましい巡り合わせが先進国により分配された。

特に西ヨーロッパで著しかった。1988年の西ヨーロッパのGNPの伸びは、OECD諸国の平均よりほんのわずかに低かった。以前は全体としてOECD諸国よりもかなり低かった。

1987年の下半期から、経済成長は投資の著しい加速により、油を注がれたように加速した。このように経済成長は、世界の他国からの需要に依存しないようになった。

1984年と85年のヨーロッパの経済成長は、輸出によるものであった。1986年は、消費により支出が押し上げられた。消費支出は貿易での利益により刺激された。それは、原油価格の低下とアメリカドルの下落の結果である。

すでに述べたように、投資の加速は、今日需要を刺激する主な力によるものである。この投資の増加は、多くの要因により説明される。重要な要因は、労働費用の低減である。既に述べたように、賃金の穏やかな上昇と生産性の上昇の為、労働費用は殆ど上がらなかった。企業は利益が増加し、利益率での改善が可能と見た。原油価格の削減と販売量の増加もまた、利益を上げるのに寄与した。

景気浮上への投資活動に寄与するもう一つの重要な要因は、個人消費需要の高まりである。設備稼働率は高い水準にあり、結果として生産能力は拡大をせまられている。

予算上の政策は、中立的かおそらくこういった状況に対するわずかな刺激の影響があった。所得の上昇は、税収入をふやし、政府の財政赤字の減少となった。しかし、赤字は構造的には減少しなかった。

生産活動のブームは、金融政策でのしめつけとなった。株式市場の暴落後、金融政策は、最初は需要の落ち込みをふせぐよう緩和された。結果として、利子率は下がり、支出の上昇に寄与した。1988年3月、連邦準備銀行は、物価上昇と生産過剰の為、金融政策の引締めを行った。他の金融当局もしたがった。結果として短期の利子率が上がった。英国で通貨供給量が高いインフレーション、急速な債務拡大、経常収支の悪化に直面し、特に引締められた。英国の短期利子率は、14%に達した。驚くことに、長期利子率はほんのわずかしかが上がらなかった。このことはインフレの懸念はほとんどなかったということである。

## マクロ経済の見通し

今年と来年の予想は大変明るい。

OECD諸国によると、経済活動の上昇はわずかに減少するかもしれないが、GNPの伸びは1989年は3.25%、1990年は2.75%に達するだろう。インフレーションは4%となるだろう。

財政政策は、おそらくこれからは中立的な役割を果たすだろう。米国は、赤字を減らさねばならない。が、ブッシュ大統領が増税をしないという公約を破らずに、赤字を減らすことができるかどうかは疑わしい。

金融政策の現在の立場は続けられるだろう。アメリカ経済の減速に伴う、FEDによる金融政策を緩めるといううわさにもかかわらず、金融政策の急激な変化は予想されない。このことは、利子率は落ちないという事である。

投資が同じ割合いで拡大しつづけるということはあるにない。金融引締め政策も考え合わせると、このことは、需要は昨年ほどは、経済成長の浮動性とはならないということである。

生産能力は制限され、インフレーションはなだらかであろう。

西ヨーロッパは見通しとしては有望である。OECDは、1989年のGNPは3%増加すると予想し、最近の1990年の予想は2.75%まで上げられている。このことはアメリカと比べてヨーロッパでの経済成長が高いということの意味する。投資活動は増加しつづけるであろう。利益率の改善や、生産能力の高稼働率といった、投資を刺激する要因はまだ通用する。

来たるべき年に、もう一つ別の刺激がこれらの要因につけくわえることができる。即ち、EC統一市場の完成。1985年の委員会白書で述べられた法令の実施が経済成長の機会を提供するだろう。大臣ニジベルスが、ECが可能と考えている追加成長4.5%を述べた。オランダ中央計画局は2.5%の追加成長が可能と考えている。効果の評価が憶測のものではあるが、EC統一市場は、ヨーロッパの競争にとって非常に重要である。もしヨーロッパ市場が分割のままであれば、ヨーロッパはアメリカや日本から更に沈滞するだろう。

国境の撤廃は費用の削減となるだろう。おそらく、さらに重要なことは起こるであろう市場と生産の再編成である。

企業は、より効率性を求められ、規模の経済が利用される。このことは、価格の低減と競争の活用に至るであろう。この過程は、同程度にすべての分野では起こらないであろう。概して、建設分野への直接の効果は控えめだと考えられる。しかし、1992年の統合に起因する成長と再構築は建設分野に刺激を提供する。日本やアメリカのような外国によるEC域内での投資も増加するだろう。

## 各国別の経済成長

財政政策はおそらく、きたるべき年では広く中立的な役割を果たすだろうということはずでに述べられている。西ドイツでの財政政策は明らかに例外である。財政政策はやや制限されるかもしれない。しかし、1990年には税制改革プログラムが減税に向けて実施される。グラフ2はユーロ・コンストラクトの国々の1989年と1990年のGNPの成長の予想である。まず第一に気づくことは、ユーロ・コンストラクトのほとんどの国で、1989年と比べて1990年では経済成長がやや低くなるという事である。

ユーロ・コンストラクトの4大国でも、経済成長は今年は約3%で来年は2.5%と予想される。多くの国々で高い成長率が見受けられるが、特にスペインである。スペイン経済の業績は、資本形成の莫大な増加により説明される。投資は、高い利益率、順調な需要予測、かなりの海外からの投資により刺激される。

スウェーデンとデンマークの経済は、ユーロ・コンストラクトの他国よりも低いペースで成長している。スウェーデンでは、生産はずでに、ここ3年間フル操業である。経済の様々な部分で不足の傾向が表われている。それが成長を抑制している。特にマンパワー不足が深刻な問題となっている。労働市場への圧迫は、現在約7%のインフレーションの水準に現われている。デンマークでは、また違った理由で経済成長が穏やかである。高い対外債務と国際収支での継続的な赤字の為、



金融政策は収縮性のあるものとなり、近い将来は厳しいままの状態であろう。英国とスイスも又、平均以下の成長率である。1987年と88年での高い成長率を経験後、英国経済の成長は鈍化している。国内需要は、厳しい金融政策により抑制され、英国の輸出は、ポンド上昇のため重圧下にある。結果としては、今年ユーロ・コンストラクト諸国の中で、最も高い英国のインフレーションは、1990年には低下するだろう。

スイスでは、経済成長は、労働力供給量の不足で妨げられる。来年のインフレーションは、ユーロ・コンストラクト諸国のほとんどが、わずかに低下する事が予想される。最もインフレ率が低いのはオランダであり、今後とも変化する兆候はない。オランダ中央銀行は、すでに流動性の拡大をコントロールする政策をとっている。スウェーデンと英国の高いインフレ率は既に述べた。イタリアとフィンランドでも又、物価が総体的に速く上昇する。

グラフ2で気付くように、1990年の経済成長の全般的な低下は、グラフ3の資本形成での予想される変化に突きあたる。1989年は投資の伸びはまだ高いだろうが1990年は投資活動が今年よりは低率で拡がる事が予想される。

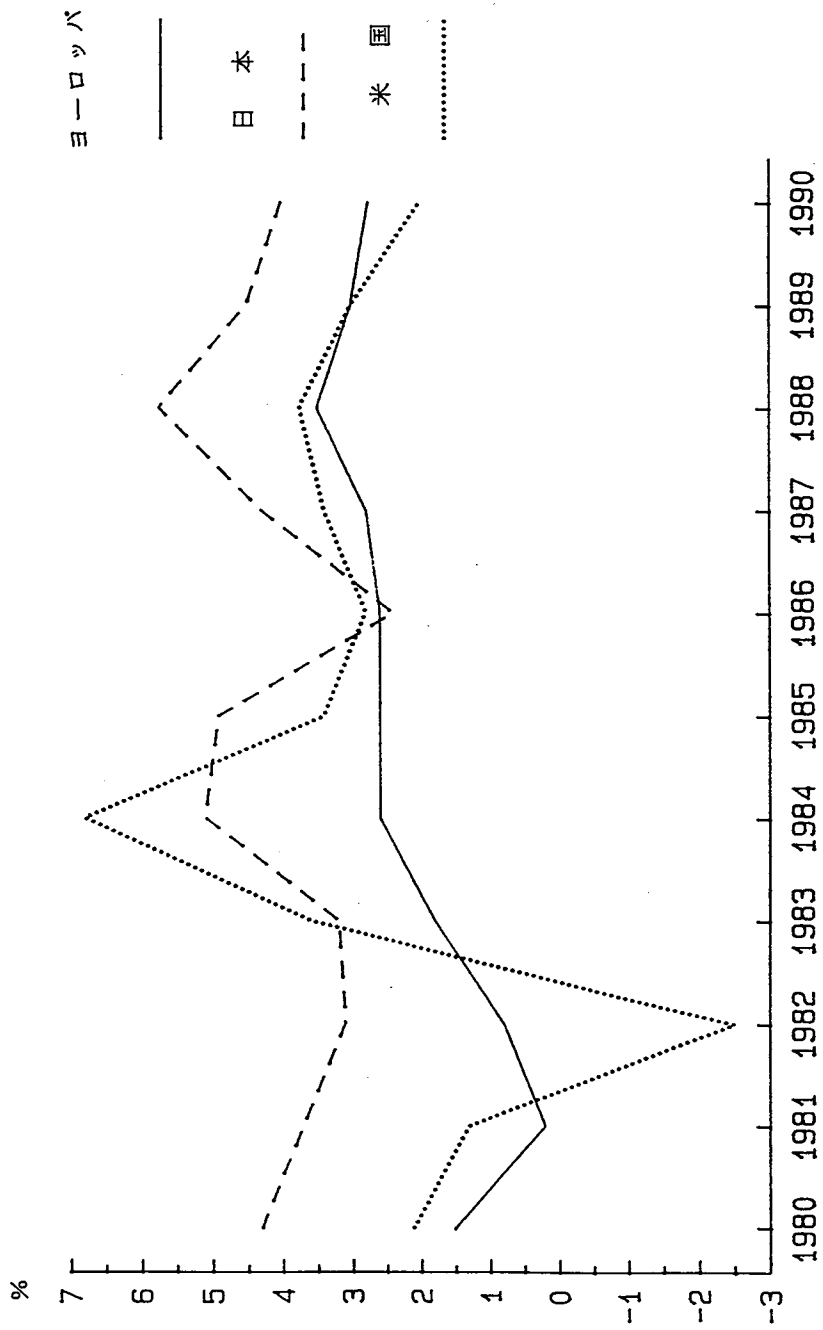
グラフ3はその他に2つの著しい特長を明確にする。まず第1にすでに述べたように、スペインでの資本形成の莫大な増加。成長率は1990年は落ちるだろうが、まだ7.5%の水準を保つだろう。

第2に、今年ノルウェーとデンマークで起こる投資の下落。デンマーク同様ノルウェーで国内需要が厳しい財政金融政策で抑制される。しかし、ノルウェーのGNPは輸出の力強い伸びで上昇するだろう。オランダの投資伸び率はほんの0.5パーセントと予想される。これは、主に住宅建設部門の減退の結果である。

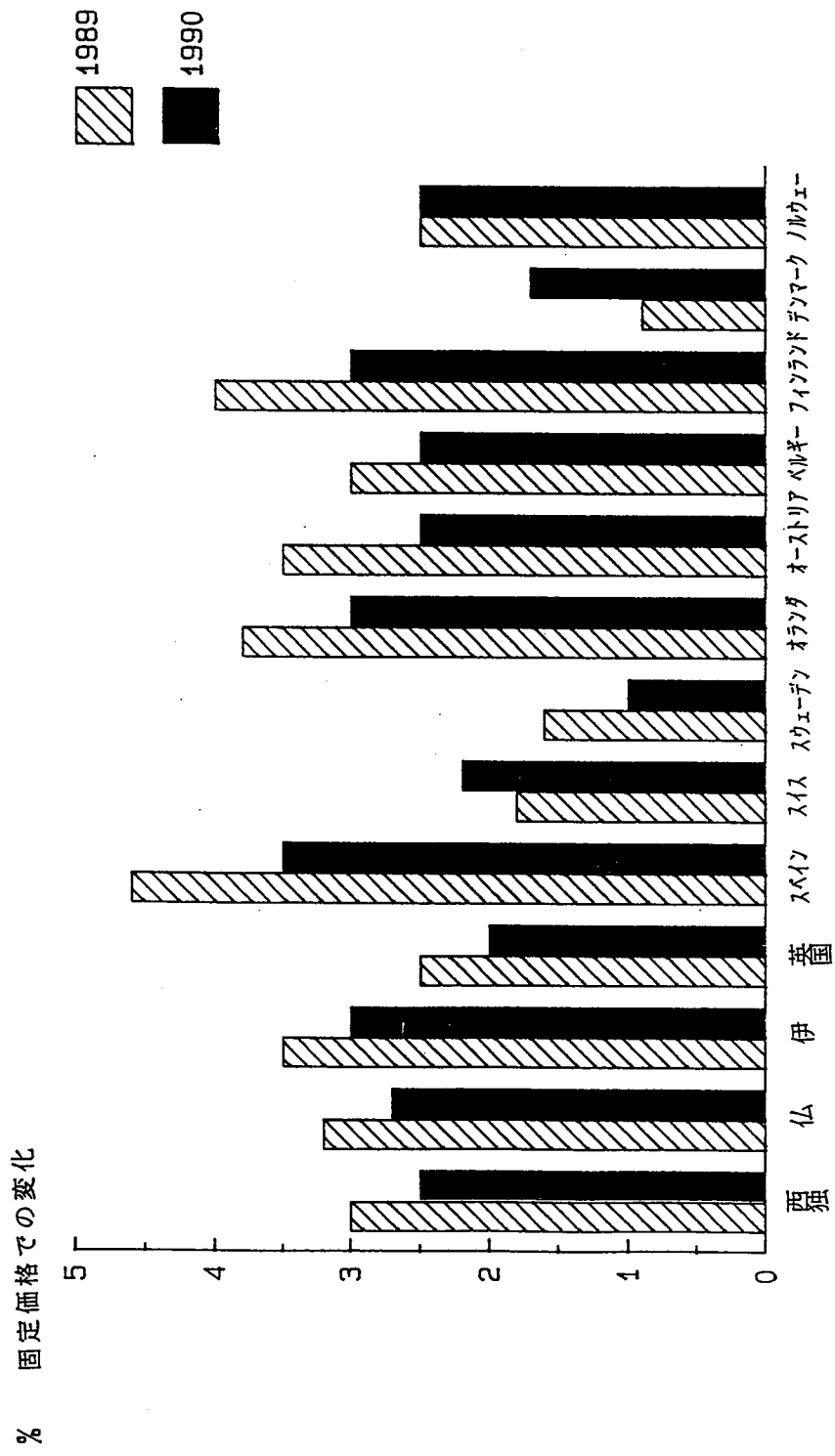
ユーロ・コンストラクト諸国での経済成長率を説明するもう一つの要因は、1990年の輸出の伸びのわずかな落ち込みである。輸出の伸び率の著しい相違が、1989年でハッキリと認められる。特に、オーストリア、ノルウェー、フランスで輸出の伸び率が早く上昇する。輸出の伸びの相異が1990年には小さくなるだろう。

O. M. Vries

グラフ 1: G N P の 成 長

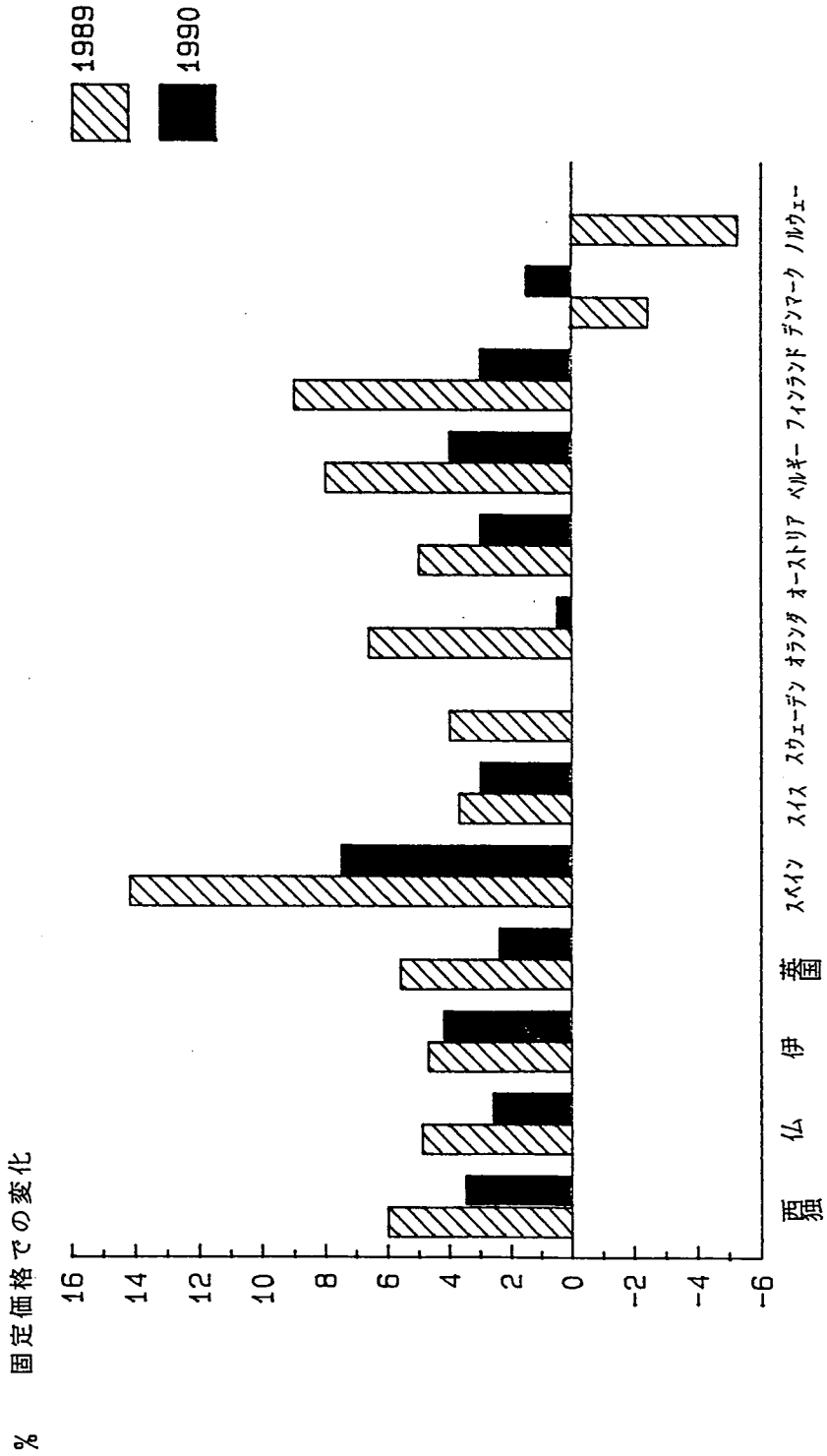


グラフ 2: G N P の 成 長



ユーロ・コンストラクト諸国

グラフ 3： 総国内固定資本形成



ユーロ・コンストラクト諸国