

演 平成九年度の経済を展望する

講

香 西 泰

小山理事長 定刻になりましたので、講演会を始めます。

本日の講師は、日本経済研究センター理事長の香西泰先生です。皆様よくご存じの大変有名な方でございますが、恒例ですので、ご経歴等を簡単にご紹介させていただきます。

香西先生は、昭和三三年に東京大学経済学部を卒業し、経済企画庁にお入りになり、お若いころスタンフォード大学に留学され、帰朝後産業経済課長や経済研究所総括主任研究官等を歴任されました。その後、昭和五六年から東京工業大学教授をお務めになり、昭和六二年四月、社団法人日本経済研究センター理事長

に就任され、今日に至っております。

先生は、これまでに多数の著書をお出しになるなど、我が国を代表するエコノミストの一人としてご活躍されており、また、産業構造審議会を初め、数多くの審議会の委員として、国の政策形成に幅広くかわっております。

本日は、その香西先生に、「平成九年度の経済を展望する」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、よろしく願います。

日本経済研究センターの香西と申します。早いもので、ことしもおしまいということで、私どものような調査機関、予測業界では、来年度経済の見通しを予測するゲームに、今熱中しているところでございます。

私の属しております日本経済研究センターは、昨日、来年度経済の見通しを発表したばかりでございますけれども、きょうはそのことも多少踏まえながら、若干個人的な感想もつけ加えてお話をさせていただきますと思います。

一、回復に転じた消費・設備投資と貿易黒字の減少

日本経済を少し振り返ってみますと、一九九二年度から九三、九四年度と三年間にわたりました、GDP成長率では一%に達しない、〇・幾ら

下というわけでありまして、その後の景気回復もそれほどスピードがあったわけではないということができると思います。

また後でもう一度振り返ることになると思いますが、本年の一―三月は非常に大きな成長をいたしました。これは速報では、GDPが年率で一二%伸びていることになっておりましたが、確報では約八%の伸びでございました。しかし、四―六月はマイナス、七―九月は微増でありまして、一―三月の後はほとんど上がっていないという状況が続いております。

しかし、私はゼロ成長のときとそれ以降、つまり九五、九六、九七年度とは大分状況が違っている面があると考えておりまして、それをマクロ的な数字で申しますと、何といっても成長率が一%以下だったものが、九五年度、恐らく九六年度も二%台の成長になっているということがいえると

という数字でありました。途中では一時マイナス成長の年があったように速報ではなっていたのですが、現在使われている統計では、マイナスの成長になった年度はありませんでした。しかし、いずれにしても一%パーセント以下のゼロ台、ゼロ成長三年という長い不況を経たわけでありまして、これは第二次世界大戦後の西側先進国の中では、やはり異例に長い景気後退といえますか、不況であったといわざるを得ないと思います。そういう意味では、日本経済は非常に厳しい平成不況というものに耐えてきたということができるだけ思うと思います。

その間の落ち込みが大きかったこともありまして、例えば鉱工業生産指数は、九〇年を一〇〇として、この一〇月やっと一〇〇台に戻ったわけでありすけれども、しかしピークは一〇二、三まで行っておりましたから、その意味ではまだ水面下を思っています。

その中身を見てみますと、ゼロ成長期の特徴は、設備投資がマイナスであったということでありまして、この三年間、設備投資は毎年マイナスでありました。大体九〇兆円近くあったものが、三年間に七〇兆円まで下がっております。もう一つは、消費がかなり不振を続けたことで、この三年間について見ますと消費性向、すなわち、一マインナス貯蓄率は低下しております。ゼロ成長期は、消費性向が低下した時期でもありまして、今から思いますと、土鍋ブームというのがあったというのも、事実、消費者の態度が非常に慎重になったことを示しているのではないかという気がいたします。

しかし、そういう状況は、九五年度に入りまして、はっきりと変化をしたと思っております。まず第一に消費でありますけれども、九五年度は

二・五か七%ぐらい伸びておりましたが、九五、九六年度とも恐らく大体二%台半ば近く伸びるということになっております。これは、例えば春闘の伸び率が格段に高まったということではないのでありますけれども、少なくとも消費性向の低下はなくなつて横ばいになっておりますし、引き続き物価が安定しているという中で、減税も一部ありましたでしょうし、ボーナスも少し増えてきた。こういったようなことで、所得の面も、春闘は余り変わりませんでしたけれども、少し上がつてきておりますから、その中で消費性向が横ばいになり、物価が安定しておりますと、実質で二・四とか五とか七%という数字が可能な圏内に入つてきているということになります。

GDPの中に占める消費(個人消費)の割合は約六割でございますから、例えば、二・五%の消費が一五%で、一年たった後では一六%ぐらいになつておりますので、一五%のシェアで五%伸びて〇・七五%といえますか、約〇・八%。一六%で六%伸びると、ほとんどそれだけで一%GDPを押し上げる力があることになります。

乗数効果とかそういう難しい話は別にして、単純な足し算の話になるわけでありますが、以上の二つを足しますと、消費で一%台半ば、設備投資で一%弱の伸びがあるということは、この二つで他の要因がゼロであったとすれば、日本経済は二%台の成長を遂げる力があるということになつてきたのが、このゼロ成長脱却後の姿であると考えていいのではないかと思います。

いうまでもないことではありますが、市場経済の中におきまして一番大事なのは民間需要でありまして、その中の二大項目は、何といつてもこの消費と設備投資でありますから、いわばこの

費の伸びがあつたとしますと、それはそれだけで、つまり他のものをゼロとしても、GDPを、簡単にいえば二・五%の六割、つまり一・五%だけ押し上げる力が働いているということになるわけです。

もう一つの特徴は、九四年度まで減つておりました設備投資がはつきりと増勢に転じていることでありまして、例えば九五年度は、五%の設備投資の増加がありました。九六年度は六%、ひよつとしたら七%に近づくかもしれないというくらい力が今のところ出ております。一番最近の七月のGDP統計でも、全体としては非常に緩やかな伸びで、特に公共投資はマイナスになっているわけですが、設備投資は前年同期比で六%ぐらい伸びているという形で、設備投資が五・六%の勢いで伸びるというわけです。

設備投資のGDPに占める比率は、九五年度の二つの一番基礎的な民需だけで、他をゼロとして二・三とか四、うまくいけば二・五%に行くだけのGDPを押し上げる力があるということは、例えば選挙で見れば、基礎票で日本経済は二・五%前後を行く、二・五%にはちょっと届かないかもしれないませんが、二%台は優に乗っていく力が出てきたというのが九五、九六年度、つまりゼロ成長を離脱した後の実力なのではないかという気がするわけでございます。

余談ですが、設備投資が六%もふえて成長率が二%だと、また非常に設備投資過剰にならないかというご議論もあるかも知れませんが、設備投資は五・六%ふえておりますけれども、資本ストックの伸びとしては四%そこそこであります。

毎年ふやしていくのですが、更新投資もかなりありまして、ストックの伸びはそれほど高くない。労働時間も余りふえませんし、労働力供

給もそんなに高くありませんので、経済成長するためには、二・五%成長するなら四%ぐらいのストックの伸びがないとバランスがとれないという方が、むしろ正しいのだろうと思うわけです。

そういう意味で他のものを除けば、民間市場経済の基本的な部門でちょうどいいバランスがとれている。設備投資は五〜六%ふえて、それに応じてストックが伸びて、それが二%台の成長を支えるのにふさわしい。消費は、大体裸でGDPとほとんど同じ率で伸びていくという形ですから、ある意味で単なる算術の話ですけれども、この九五、九六年度の伸びというのは、四半期の波を少し度外視して、やや遠観して見ますと、それなりに均衡線に乗った伸びであったのではないかと。基礎票は基礎票なりの安定性と申しますか、力を持って伸びてきたという印象を持つわけでございます。

ます。九%というべきかもしれませんが、それが一割伸びるわけですから、〇・九とか一・〇%だけ、これまた乗数効果を無視した議論で足し算の問題になるわけですが、GDPを押し上げることになった。

もし、それだけですと、基礎票が二・三、四、五%あって、それに一%浮動票がついたのですから、九五年度は三・四%ぐらい成長してもおかしくない数字なのですが、実は、それを大きく打ち消した浮動票が九五年度には働きました。それは何かというと、財・サービス貿易収支の黒字の減少であったわけでありまして。これは、また後でふりかえることができると思いますけれども、日本経済は平成不況の間に、それまでの日本経済では信じられないような、いろいろなことが幾つか起きたわけですが、その一つが国際収支の黒字の減少でありました。

九五、九六年度の景気、経済は、そういう読み方をしますと、基礎票が二・三とか二・五%ある上に、プラスの浮動票とマイナスの浮動票を足したり引いたりして、結果が出てきているというふうに見ればわかりやすいのではないかと思います。

例えば、九五年度におきまして、浮動票で大きなプラスになりましたのは財政でありました。これは九五年度の秋です。九五年の前半は非常に円高で、景気が悪くなって、ある意味ではデフレ・スパイラルすら懸念される状況でありましたので、政府は公共投資を増額する補正予算を組みました。その結果、公共投資の補正予算がなかった九四年度はマイナスだったのに対して、九五年度は一〇%近い伸びが確保されたと考えられます。公共投資だけですと七、八%ですが、政府企業投資を加えたいわゆる政府固定資本形成ベースで申しますと、大体一割のGDPのシェアを持っており

従来、高度成長期に鍛えられたといいますが、育った人間が見ている国際収支というのは、黒字が減るといえるのは、要するに景気が過熱するとき、バブルが起きたときというのが常識で、景気がよほどよくなれば黒字は減るだろうと思っていただけであります。実は黒字は九三年度から減少に転じているわけでありまして。このときはゼロ成長だったわけですが。一%も成長していないときに、黒字が減り始めて、二%台の成長をした九五年度は、実に大幅な、大げさにいうと五割近い黒字の減少になったわけでありまして。

GDPに占める財・サービスの貿易収支、正確には貿易収支とサービス収支の合計になるわけですが、それは当時約二%を占めておりまして、それが五割近く減ったわけですから、それで大かた一%足を引っ張った。浮動票の足を引っ張る方は、実はそういう財・サービスの貿易収支の減少

によるものであったわけでございます。

これは名目でいうか実質でいうかによって数字の実感が違ってくるわけでございますけれども、GDPベースの実質の数字で申しますと、九二年には財・サービスの純輸出、すなわち、輸出と輸入を差引いた額は一〇兆円を超えていたわけでありませけれども、九四年度には八兆円台、それが九五年度には四兆円を下回っているというわけでありませ。GDP全体が実質で四六六兆円ですから、四兆円減というのは一%も下回ってしまっただということになります。これは、先ほどもいいましたように、高度成長期に見なれた者には非常にびっくりするようなことでありませ、いうまでもなく九五年度前半は非常に円高の年でありませたから、その影響が強かったということはいえませ。

この円高については、かつては、よくアメリカ

入構造に大きな変化が起きてきたからでありませ、以前の日本の輸入は大半が原材料輸入でしたから、これは景気が悪くなれば使わないわけで、価格が下がったから原材料をたくさん使うということはないわけです。ところが、最近の輸入の約六割は製品でありませ、しかも日本の企業が海外に工場を移してつくる製品がたくさんあるわけですから、円高で安くなったら海外から持つてくる。製品の場合は安いものを探すわけで、不況だからこそ安いものを探そうとして海外から輸入をふやす。不景気だと輸入は数量的にふえるわけです。現に、九五年度あたりは、輸入の伸びは二けた伸びているといったわけでありませ、ゼロ成長の中でどんどん輸入が激増したのが九四、五年であったわけです。

九五年は、そんなに不景気とはいえないかもいれませんけれども、とにかく五倍、六倍のスピー

政府が盛んに日本に円高にしろとか、円高になるだろうとか、すべきだというおどしをかけてきた時期がありました。最近ではアメリカはそういうことはいいませんけれども、当時は、日本側はそれに対して必死になって反論したものののです。円高にしたら、日本の黒字は減らないどころかふえるんだという議論が日本では有力でした。円高になると景気が悪くなる、輸入が減る、だから黒字はふえるという議論や、Jカーブ効果などを持ち出しまして、輸出もドルベースではふえるなんてことをいっておったのですが、今度の平成不況では、円高にすれば明らかに黒字は減ったということができます。九六年度は、前川報告が出て一〇年目ですけれども、前川報告で黒字を減らせ、減らせといつて一〇年たつて本当に減ったという感じが私などにはいたします。

なぜそういう違いが出たかというところ、これは輸

入で輸入がふえていった。製品の場合、価格効果が非常に大きくなりあらわれるようになったというところであったと思うわけでありませ。

そこで、財政によって成長率が一%オンしたはずですが、円高によって貿易黒字が減ったものから、ほとんどそれがチャラになりました、結局結論は、九五年度は基礎票どおり、実際二・四%に落ちついたわけです。つまり、消費と設備投資で経済を伸ばして、非常にバランスのとれた形のところにプラスがあつてマイナスがあつて、結局もどおりという姿におさまつたわけでございます。

これまた余談ですが、財・サービスの貿易黒字が四兆円すら割ってしまったということになつて、経常収支はそんなに減つたのかとお考えの方があるかもわかりません。あるいは、また、貿易収支はそんなに悪くなつたのかと思う方があるか

もしませんが、貿易収支は、物の輸出入では下がっておりますもの、そんなにどんどん下がっているわけではありませんが、財・サービスの貿易収支という場合には、サービスの輸入、すなわち、観光旅行とか運輸とかあるいは金融の手数料といったサービスの支払いが、物の貿易黒字の相当多くを食う形になっておりまして、その残りが九五年度で四兆ぐらいいなくなってしまったということです。これはいわゆる実質であります。そういう数字になっております。

これに対して、経常収支には若干ほかの項目がございまして、一番大きいのは所得収支です。これは昔は投資収益といわれていたものですが、これはふえていく趨勢にあります。つまり、過去の黒字がたまっていけば、ひとりでそこから、海外で国債を買えば国債の利子が入ってくる、銀行に預金していれば預金利子が入ってくる、直接投

資しておれば利益が入ってまいります。日本の経常収支の黒字は、現在はほとんどが過去の上がりだといってもいい姿になりつつあるわけで、貿易で稼ぐ毎年の稼ぎというものはむしろ非常に少なくなった。純輸出は、実は、九五年度から九六年度になりますとさらに下がりました、七割近く減っているわけでして、このように純輸出にはかなり大きな減少が起きていて、日本の経常収支黒字の本体は、過去の黒字の上がりであるというところまで、九五、九六年度では押し詰められつつあるということができると思います。

二、九六年度は二%台前半、九七年度は一%台前半

さて、九六年度はどうか。これは、一—三月でゲタをたくさん履いたから、うんと伸びるぞという干プラスになったかというぐらいの規模であろうと思っております。そういう意味でゼロだと考えていいと思います。去年は一%オンしたけれども、ことは寄与度ゼロと考えていいのではないかと。

う議論が有力ですが、実は率直にいうと、九六年度の数字は九七年の一—三月を締めてみないとわからないのです。毎年一—三月で狂わされているものですから頭が混乱するのですが、私どもが今見ているところでは、ことし大体基調は基礎票どおりになる可能性が高いと思います。恐らく消費は二%台でふえておりまして、そのままで行けば一・二、三から一・五%の間の寄与度があるだろうと思えますし、設備投資は恐らく六%で伸びておりますから、これまた〇・九とか一%の寄与度になりますので、両方足して二・三、四%は軽く行くのではないかという感じであります。

では、浮動票の方はどうだったかといいますと、公的固定資本形成、これは公共投資に政府企業を加えたものが中心ですが、大体横ばいだったのではないかと。今度補正予算が組まれましたけれども、補正予算がなければマイナスのところ若

それに対して、国際収支といえますか、財・サービスの貿易収支の黒字の減少は九五年度は五割以上あったわけで、そのため、根っこのシェアがもう既に一%になっておるわけですから、その半分減ったとしても〇・五%ぐらい足を引っ張ることになるということであろうと思えます。しかし、他方で、幸いというべきかどうかわかりませんが、約五、六%のシェアのあります住宅投資の駆け込みもあった、低金利もあった、どちらが主な原因かで来年の見方が随分違うのですが、これが一割ぐらいいふえたのではないかという気がしますので、これで大体〇・五%ぐらい稼いだ。

九五年度は財政の寄与と国際収支の黒字減が相討ちで基礎票どおり、九六年度も若干の上下はありますけれども、住宅の駆け込みによるプラスと国際収支黒字減のマイナスで、これまた基礎票どおりという形で、私は大体二%台前半の伸びになるのではないか。一—二月の数字がわからないし、九五年度も一—三月で非常に狂わされておりますが、先ほどちょっと申しましたように、本年一—三月は、最初の発表になった数字よりもその後修正されて、やや常識の範囲におさまりつつあるわけですので、発表のときの数字はともかくとして、恐らく基本的には二%台前半になるであろう、こういうふうを考えるわけでございます。

それに対して、こういう論理——論理というほど難しいことをいっているわけではございませんけれども、こういう足し算を九七年度に延長していけば、どういうことになるだろうかという

ことを少し考えてみると、成長率の一応の予測の姿が見えてくるのではないかという気がするわけでありませう。

成長率の点について申し上げますと、まずいえることは、設備投資は、まだわかりませんが、恐らく何とかもつのではないか。先ほどいいましたように、ことはひょっとしたら六%から七%をうかがう勢いで進んでおりまして、来年度も鈍化はするでしょうけれども、大体五%ぐらいの伸びを予想してもいいのではないか。政府見通しはもう少し高くなっていると思いますが、大体五%六%というトレンドに乗ってきておりますので、これまた後でちょっとお話ししますけれども、そのぐらいは行けそうだとお話しすることであると思えます。

問題は消費の方ですけれども、消費の方は恐らく実力としては二%台に行く力があるはずであります。何が、何といいますが、来年度は消費税の二

%上げということが行われるわけでございます。前回の消費税三%のときは、物品税の引き下げが並行して行われましたが、今回はそういうものはありませんので、消費税を二%上げると、消費者物価としては前回よりは転嫁率が高いような姿になるかもしれません。一・五%ぐらいと見ておくのが常識ではないか。細かく計算した人がいます。一・四%だといっておりましたが、そんなものかなと思っております。

そうしますと、それだけで実質消費は二・五%と思っていたのが一%そこそこに落ちてしまうことになりませんが、このところは一つの予測になります。恐らく来年度についていえば、消費税の増税は一回限りのものですので、消費者の方でも消費性を若干上げる形で対応するだろうと私どもは判断をいたしております。

これは理屈をいえば難しい問題がありまして、

従来のパターンとしては、モデルで推計しますと、物価上昇期の消費性は大体下がるのですけれども、しかしこれは一九七三年の狂乱物価のときの特異な経験がかなり大きくバイアスをかけている嫌いがあります。一回限りの物価上昇であるということがわかっていけるわけですから、ある程度の消費性向の上昇が起きて、消費の伸びは一%というよりは一%台前半に行く可能性があるのではないか。しかし、それにしてもその六割ですから、〇・八%ぐらいの寄与度ということになるわけで、従来のように一・二%とか一・五%とかいっていたのに比べれば、やっぱり減少せざるを得ないだろうと思っております。

それから、公共投資を中心とする政府固定資本形成はマイナスになると考えております。当初予算はもとも物価上昇分ぐらいしか見込んでおりませんし、補正が特にないからずれ込みもそれほ

ど大きくないと考えると、当然マイナスになるというのが常識的な計算になるのではないかと思っております。しかし、大きなマイナスということではないのですから、私どものセンター予測では二%のマイナスを見込んでいるのですが、ゼロと見ておいて大勢に影響はないだろうと考えております。

それから、貿易黒字の減少も続く、特に実質で考えた場合は続くと思いますが、円高是正がかなり進んで、一一〇円台がだんだん定着してきつつあると考えますと、その勢いはかなり鈍化すると考えていいのではないかと思います。依然として三割くらいは減るかもしれない、つまり、実質で一兆円を割ることもあり得ると思うのですけれども、もともとGDPに占めるシェアが実質で見ただけは非常に小さなものになっておりますから、足を引っ張るとして〇・二%とか〇・三%とか、

といえども遠からず、私の計算とそれほど差があるわけではありませんでしたので、一応一%だということにしておこうかと思っておりますが、さっき申し上げた数字を足していくと一・三%ぐらいになるのではないか、そのあたりに落ちつく公算が大きいのではないかと私は判断いたしております。

そういたしますと、九六年度は何とか二%台前半で伸び、九七年度はよくて一%台前半ということで、私の見方でいけば一ポイントは落ちるわけですから、経済が減速するということはちょっとやむを得ないのかなという気がいたします。

三、財政再建と設備投資回復の 綱引き

その姿を別の形でいいますと、結局九七年度の

それぐらいの足の引っ張り方ではないか。

それからもう一つ、やっぱりマイナスになると思われるのが住宅でありまして、九六年度が一割以上ふえているとすれば、少なくともその半分は減る。低金利が続くでしょうから、そんなにレベルが大きく落ちるとは思いませんけれども、九六年度に比べればやっぱり七%とか八%とかの減少はやむを得ないのではないか、こういうふうに考えているわけであります。

その端数がたくさん出てきますので、足し上げて幾らになるかということは、今申しましたようなところを何ポイント下げると見るかによってかなり違いますけれども、私がざっと筆をなめてやると、一%台半ばより下ぐらいに出るとというのが目の予算です。私の属しております経済研究センターの若いチームが積み上げた計算を見ますと、実は一%ということになっております。当たらず

姿は、財政の立て直しのための努力と設備投資の増加、この二つの力の綱引きになっていると見るのが一番簡単ではないかという気がするわけであります。

例えば、九六年七月九月のGDPの伸びを見ても、非常に低い数字でしたが、それは公共投資のマイナスと設備投資のプラスが引っ張り合っているということ、ほとんどゼロか〇・一%だかになったわけで、恐らくその状況は、九七年度にも受け継がれていくと見るべきではないだろうかと思っております。

来年度は、特に財政再建のための努力がかなり集中する年になっているわけでありまして、消費税の税率二%アップと、二兆円の所得税特別減税の打ち切りといえますか、これは当初予定の期限切れです。それから、三番目が公共投資を大きく伸ばせない、横ばいもしくは若干実質減になる。

この三つが重なる形になります。そのほか若干社会保障によるいろいろな徴収もふえるかもしれない。一部期待のあった法人税減税も結局ないだろうということですが、このうち特に消費税と所得税の特別減税打ち切りは集中的にあらわれる。これは九八年度にもまたそういうことが繰り返されるということではないインパクトでありますので、特に強くあらわれるわけです。

個人的に言えば、実は私も、最近では財政再建が非常に必要だと考え、それから公共投資のあり方についても、いろいろ問題があるということも考えておるのですが、一方、財政再建のテンポとしては、率直に言えば特別減税ぐらいいは残しておいてもよかったのではないかなとか、あるいは課税ベースの拡大と引きかえに、ある程度法人税率を下げてもいいのではないかなと、私自身は多少思っていた点もありますが、今の政治的な決断と

しかしながら、今のところ独、仏両政府とも、一部ヨーロッパにおいてだけでも通貨統合を九九年に達成するという決意を変えていない。いろいろな議論がありますけれども、ある私の友人のドイツのエコノミストは、これは全く政治決断であって、ドイツとフランスは前世紀から今世紀にかけて三回も戦争をしてもうこりこりしたから、もう二度と戦争をしないような体制をつくりたいというのがコール首相の堅い信念で、経済的には合理的でないと言っております。

アメリカの経済学者を中心に、あれは合理的でないという議論が非常にありまして、例えば最近二週間前でしたか「ビジネスウィーク」に、ドーンブッシュがおろかな策だと非難しておりますけれども、エコノミストがそういうようなことをいってもしようがないというのが、ドイツの友人のエコノミスト、キール大学のジーベルトさんの

しては、三者を全部やるという形になったようでありまして、その点では財政のフィスカル・ドラグ、足の引っぱり、おもしは、ある程度は感じざるを得ないだろうという気がするわけであります。

財政再建のための赤字減らしは、実は先進国共通の課題でございます。ヨーロッパにおきましては、ご承知のように、EUの通貨基準として財政の数値目標が決まっております、それに合わせた各国の努力が行われております。特に、フランスその他では、大変な社会的な反発を呼んでおります。何といってもヨーロッパにおきましては、福祉国家の一種解体作業に着手しているというようなことであります。したがって、当然労働組合その他からの非常に強い反発があり、ストライキもあり、デモも行われる、政権の人氣が落ちていくということになっているわけです。

議論で、そういう気配も濃厚であるといっていると思えます。

また逆にいいますと、ヨーロッパでは、いわゆるメガコンペティションの中で生き抜くためには、やっぱり福祉国家の再編成というか、再調整というか、見直しが必要で、通貨統合はそのためのいい口実にもなっているともいえるのです。これは通貨統合のために財政を切るというよりも、福祉国家を見直さなければいけないのだから、ちょうどいい錦の御旗として通貨統合が出てきた。どちらが目的かはなかなかわからないぐらゐの意気込みであると思うのです。しかし、これはもちろん政治的にはかなり問題があると思えます。

それに対して、アメリカを見ますと、過去数年、財政赤字の減少と景気の拡大の維持に成功しているわけでありまして、一歩先にぬきんでい

る。かつては最悪の財政赤字国であったアメリカが、現在は日本を下に見て、またヨーロッパに比べるとはるかに巧みに、政権も再選されたわけですから、安定した形で財政再建に成功してきております。

どうしてそううまくいったかということですが、一つは財政として切るものがあったわけで、軍事費を切ることができたわけです。もちろん軍事費を切るにしても、ボーイングとかダグラス等の軍需産業とか基地のあるところとか、もちろん政治的反対はありましたが、社会保険を切るのに比べれば、分散した反対で政治的に解決が可能であったということも一つあります。また一方で、そのやり方を見ておきますと、財政赤字が減っていく過程で、ある程度金利を下げる事ができた。それ以前は非常に高い金利でしたから、その金利を下げていくことができた。

あります。景気が不確かな間は、ドル安をむしろ歓迎して、九三、四年ごろは日本に対して「円高にしろ」とずっと言っていたわけです。そういう形で財政を再建するのに比較的いい標的、つまり軍事費があつて、しかも、財政再建に伴うマクロ的な要因を緩和する金利引き下げと、為替の引き下げ（ドルの引き下げ）という武器も使えた。実は、その後、ドルは、むしろ景気が固くなつてくると、ドル高の方が物価安定になるんだとか何とかいって逆転しているわけで、そこはグリーンスタンの金利政策も同じですが、特にその出だしのように、金利と為替を割にうまく使えたこともあつただろうという気がするわけでありませう。

しかし、実はそういうことは細かいことであつて、本当の一番大きな原因は、何と云つても、アメリカにおいて設備投資を中心とした景気回復が九二年ごろから非常に伸びていった。これも最初

実は、グリーンスタン連邦準備制度理事会議長は、九四、五年あたりに金利を上げまして、それで景気過熱を予防し、今やその名望は非常に高いわけですが、それ以前は、やっぱり非常に金利を下げたわけでありまして、特に九一、二年のいわゆるダブルディップとか、ああいう危ない景気のときには、金利をどんどん下げて、大体消費者物価上昇率と公定歩合が同じになるところまで下げたわけです。つまり、財政を再建する、すなわち赤字が減るとある意味ではほつておいても金利は下がる可能性があるわけですが、政策的にも金利を下げたということがいえると思います。

それから、もう一つは為替でありまして、これも財政赤字が減ると国の借金しようとする力が減るわけですから、金利が下がるということはドルを海外から引っ張ってくる力が弱くていいわけで、ドルが弱くなるのはある意味で自然なことでは

設備投資だけですから、ジョブレス・グロウス、つまりなかなか雇用がふえなくて、消費に及ばないということが九二、九三、九四年ぐらいいまでいわれていたわけです。だから、クリントンには、恩恵が働く人までなかなか及ばないではないかと前半は言われていたわけですが、これは、回復が設備投資に偏っていたからであります。しかし、何と云つても、その設備投資の内容は情報通信——コンピューターとかソフトウェアとか、それを流通に適用していくとか、そういう情報化投資が中心であります。

アメリカは、設備投資比率が非常に低い国だったので、今度の景気回復で、設備投資のGDPシェアが八〜九%のレベルから一一〜一二%まで上がっているわけです。したがって、今回のアメリカの景気回復は、そういう産業の技術革新を反映したものが中心になった。こういう自律

的回復力がありますと、財政で少しぐらいダウンしても、基調は崩れない。それに対して、景気回復がまだ定かでないときは、政策的には低金利により不良債権の処理もはかどったでしょうし、ある時期まではドル安をうまく使ったといえたわけでありませぬ。

日本の場合、それと比較するのも変な話ですが、日本は、抑制はしておりますけれども、アメリカの軍事費のように大きくへずるといえるものはなかなかないのです。アメリカでは軍事費が一時GDP比六%ぐらいあったが、実はそれに近いのは日本の公共投資です。政府固定資本形成で約一割、九%ぐらいありますが、公共投資だけですと七%ぐらいですから、似たようなシェアです。やはりこういうところが下げられる。切り込むとすれば、そういうことが一つのポイントになるのではないかと思いますが、アメリカほどスムーズには

ということになるのです。非常にふえているのは、どうも生産性が余り上がっていないのではないかということになると思います。

もともと世界の公共投資を比較しますと、七%もやっている国はほとんどなくて、大体が二〜三%ですから、日本は社会資本が足りないといわれているのですが、それにしても何十年も世界の倍ぐらいのGDP比でやってきて、まだ足りないのはむしろどこかおかしいのではないかともいえるわけです。しかしその一方で、失業予防政策としては非常にうまく使ったということがあると思います。それからもう一つは、地域所得の再分配政策としての公共投資が果たした役割は、これがいいといっているのではないのですが、結果的にそういう形になっておるものですから、ヨーロッパの福祉削減ほどではないかもしれませんが、アメリカの軍事費削減に比べれば政治的抵抗

切れるかどうかは難しい。

というのは、公共投資は、六〇兆円も過去のゼロ成長期に使ったが、景気がちっともよくならなかったという議論がございます。確かにそういう面があるのですが、一方では、ゼロ成長を三年やって、失業率が三%台でとまったことも、これまた国際的に見れば奇跡でありまして、その一端は、もちろんいうまでもなく企業が終身雇用を維持しようとしたからですが、もう一つは建設業の雇用がふえたことです。国政調査を見ましても、建設業の雇用は一番伸びているぐらいにふえているのです。それがいいかどうかはまた別問題であります。なぜいいかどうかということはいますと、当時は不動産不況ですから、民間はほとんど建設しなくなりました、しかも、そういう中で、建設業の雇用がふえるのですから、これは住宅投資と公共投資を追加した結果にはかならない

は強いでしょう。

それから、もう一つのテクニックとしてアメリカで考えられた金利の引き下げでありますけれども、よほど何か大きなことが起これば、まだ公定歩合が〇・五%であるのですから、〇・二五%もあり得るでしょうし、〇・一二五%だって考えられないことではないのですけれども、それはやはりよほどのクライシスということになるでしょう。つまり、日本で、タイト・バジェット・ウィズ・イーजी・マネーというやり方は、そのイージー・マネーの方がやや限度にきている。したがって、タイト・バジェットにしたから、もう一段イージー・マネーというわけには、簡単にはいかないだろうと思います。

望みがあるとすれば、また後で触れたいと思いますが、不良債権処理が終わって強い銀行が出てきて、同じ金利でもたくさん金が出るという可能

性は残っているわけです。今金利を下げてもなかなかマネーサプライはふえませんが、金融機関が再建されれば、それはこの低い金利ならマネーサプライがもっとふえて、景気をよくすることはあり得るのです。率直に言って、そろそろ卒業生が出てきてもいいというのが九七年から九八年にかけての情勢になると思います。

しかし、卒業生が出るということは、同時に落第生が出ることも覚悟しなければならぬわけで、もう落第生のことにはあきらめるしかないのだろうと思うのです。不良債権を処理した卒業生を中心に、経済が拡大に向かうことを期待したいのですが、それ以外にちょっとマクロ手段として、金融緩和をさらに進めて、財政の赤字減らしのマクロ的影響を緩和するという手段は、日本では多分出尽くしたという形になっていると思います。為替も、八〇円から一一〇円ぐらいまで行った

シュをかけるということとはだんだん難しくなってきたのではないかと私は判断しております。

そうすると、日本の場合、一つは、アメリカでやったような財政再建に対する政治的抵抗はなかなか強い割に、一方でマクロ的影響を緩和する手段はアメリカほど余りないわけで、経済の自律的な回復力でこの綱引きに耐えることが望まれるわけです。率直に言えば、どうも経済の実力、自律的な力は、一九九三年ごろのアメリカに比べてまだやはりちょっと足りないのだろうといわざるを得ない。しかし、多少の政策の変更はあるかもしれませんが、今の流れとしては、ここで経済、産業の自律的回復力でもってこのフィスカル・ドラッグに耐えるしかない。

これは、来年度は特段フィスカル・ドラッグとどうか、財政再建措置が集中します。中期的にも、増税は次々起こるわけではないのですけれども、

のは、ある意味で、八〇円は何といってもメキシコ危機による一時的行き過ぎでありますから、修正が起きてよかったということですが、これまたどんどん安くなるのがいいのかどうかは、私は株については素人ですが、最近の株式市場などを見ていると思うわけです。最近では、むしろ円安、株安と、トリプルというにはもう一つないのですけれども、そういう形です。今金利はまだ下がっていますからトリプル安ではなく、債券価格は上がっているわけでしょう。しかし、これまでのように簡単に、円安になったから利潤がふえて株価もよくなるとはいえないわけで、外人投資家がひよっとしたら出ていってしまうかもしれないという議論さえさやかれております。

つまり、円安政策も、よほど何か大きな事件が起こってさらに下がってしまうという可能性はないとはいえないのですが、政策的にそれにプッ

やはり公共投資の削減とか抑制はその後も続くでしょうから、結局この図式、つまり民間の設備投資の自律的な上昇力と、一方で財政赤字を減らす力との綱引きは中期的にも続く。しかも、来年はそれが非常にドラマチックにあらわれる年です。そこで、自律回復力が弱過ぎて失速することになるのか、あるいは成長スピードは減速するけれども、何とか失速しないで、来年は特別な年で、消費税があったから成長率は一%ぐらいになるけれども、設備投資の伸びや産業の回復力はなお持続したことになるのかどうか、これが来年度経済の見所で、見物しているように申しわけありませんが、大きなポイントではなからうかと考えているわけでありませぬ。

四、期待したい自律回復力

設備投資についていろいろ中身を見ておきますと、そういうことをやっていたらむしろやる方も多いと思うのですが、グラフをかくと、アメリカと数年ずらすとやはり上がってくるテンポは割に似ております。中身も、何といても、新規産業、それから規制緩和といったことがやはり影響しているといっているのだらうと思うのです。

もともとアメリカと日本とでこの不況の間の経過の中で非常に違っていたことが一つありまして、それはさきほど従来の常識では起きないことが起きた例の一つとして、不況の中で黒字減が始まったことを挙げました。けれども、私にとって、もう一つの驚きは、さっきもいいましたが失業率が非常に低い、日本的レベルでは高いのですが、

に近いことが起きているわけです。U・S・スチールは、今でも世界で第八位ぐらいの鉄鋼生産量で、ベスレームもベストテンに入っていると思うのですが、ベスレームでは、八二年ですか、ある晴れた日に突如として企業が瓦解する、そのために、そこに勤めていた人が路頭に迷うような羽目に追い込まれるという迫真のレポートが翻訳されていきます。ああいうのを読んでいますと、そういうことが日本にあってもおかしくない。

また、アメリカのパナムは、もう日本の空を飛んでいないわけです。私などは最初にアメリカに行ったときに乗ったのがパナムでしたから、そのときのパンフレットの文句を今でも覚えていきます。「世界一の飛行機会社で、どこで事故が起きても必ず助けに行くから心配するな」と書いてあったわけで(笑)、世界じゅうに路線を張りめぐらしていたわけです。あれが今や日本上空を飛ん

あのときには私だって5%ぐらいは失業が出てもおかしくないのではないかと思っていましたから、国際的に見れば驚くべき低さで失業を乗り切った。ということの裏には、大きな企業の破綻がそんなに目立っていないということですよ。メジャーな不動産の一部とか、ノンバンクとか、第二地銀とか、信用組合ですか、これはいろいろ問題が起きました。しかし、例えば日本にある自動車産業とか鉄鋼業とか、そういうことを申し上げては問題かも知れませんが、私などは一時はどこか傷ついてもおかしくないのではないかと思っておりますけれども、そういうことはほとんど起きませんでした。

なぜそう思ったかという点、実はアメリカでは、成長率こそ日本に比べて八〇年代はずっと高かったわけでありませんが、しかし、例えば鉄鋼業を見ても、相当ドラスタチックなほとんど企業破綻でいえないという変化です。フェアチャイルドを富士通が買収するところまでいって、国防省が反対したから買えなかった。それぐらい技術インテンシブな会社でしたが、今フェアチャイルドがどうなったか聞いてみても余りよくわからないので、多分どうにかなったのではないかと思っっているわけです。

そういう激しい企業の交代を見ると、日本であらゆる産業でほとんど全部企業が立ち直っているのもむしろ驚くべきことだと思うのです。たまたまことしの初めごろでありますけれども、「ジャパン・イズ・バック」という記事が「ビジネスウィーク」に出ました。ちょっと脱線になりますが、もともとは「アメリカ・イズ・バック」という言葉がレーガンの選挙スローガンでした。「アメリカは回復してきた」。

それをもじって「ジャパン・イズ・バック」と

いのですが、どういふことかというところ、日本の自動車工業が立ち直ってきた、一時は非常にグロウミーだった、しかし、今やどこも利益が上がるようになった、最近また少し格差が広がっていますが、とにかく立ち直ってきたというわけです。「オール・オートメーカーズ・モア・コンペティティブ・ザン・エバー」と書いている。今日本で日本のことは「ジャパン・アズ・ナンバールワン」とえらく持ち上げて、そのままジャパンバッシングでばかりにしていたわけですが、しかし意外に日本は日本的なやり方で立ち直ってきたのではないかという感じのことが、ことしの初めごろの「ビジネスウィーク」に記事が出ています。

似たような記事は、随分古い話ですが去年の暮れに「ロンドン・エコノミスト」にも出ています。こちらの方は「フェイント・アプローズ・フォア・ブルース」というような記事で、日本の

で、これまた高度成長期の日本企業の中ではなかなか信じられないことだったと思います。

そういうリストラがあって、企業利潤が回復してきて設備投資につながった。それが流れて、その上に例えば規制緩和をしたら、やはり流通業でたくさんのお店があるということです。それから、通信機能——ポケベルが典型ですけども、新しい情報技術につなげて設備投資がやはり出てくる。それは、自動車や鉄鋼の投資額にあつという間に迫るとか上回るとか、よく新聞記事になっておりますけれども、そういう姿が出てきていることは事実だと思うのです。そういっただころの技術進歩あるいはアメリカとの比較からいって、追いつく余地といえますか、そういうことはまだまだあるなという感じがするわけでありまして。しかし、それと同時に、先ほどから日本のリストラ努力をほめていただいたわけですが、果たし

やり方をおかしいと思っていたけれども、それでもこれで不況が済むなら、大した失業も出さないので、企業も破綻しないでよくやったもんだという感じの記事です。

そういうふうに考えますと、日本の企業のリストラも大したものである。これまた従来の私どものような高度成長期の常識では、日本企業は自動車操業で走るのは強い、成長志向だから、走っている間は確かに立っているけれども、とまったら倒れるのではないかと思っていたのですが、三年間とまってだれも倒れなかったわけですから、日本企業は自転車操業的、成長志向的というところか、むしろ不況耐力が意外に強い企業だと改めて思ったわけです。もちろん、これはバブルの間のため込んだ蓄積があったので、それを吐き出したとか、いろんなことがあると思います。しかし、とにかく減収増益をほとんど成功させているわけ

でそれだけでこのまますんなりいくのかということ、やはりこれまた問題もあると思います。例えば、減収増益をしたということは、その一部は円高で安い輸入ができた、だから、売り上げも減ったけれども、コストも下がったと思うのです。合理化したことももちろんです。それは、例えば国内の従来の取引を海外に移した。つまり、国内面では、例えば中小企業で今回は景気の回復がおくれていることもつながっていると思うわけです。

それから、例えば規制緩和をしてたくさんお店ができたということで、当然すばらしいのです。しかし、それをしていなければどうなったかはわからないのですが、一方では商店街がどんどん休耕田化しているわけです。農村に休耕田がありますが、商店街が休耕田みたいになんだん火が消えて、あれは一軒が灯を消すと町並みが何となくグ

ルーミーになってくる。いろいろ見てみますと、大体高齢化がかなり進んで、もう六十何歳になっていて、リタイアされて閉めていくわけですからとまらないと思うのです。もしそれがとまらないものであれば、別のところへ大きな大規模店でも出てくれば本当に経済が動かなくなってしまうから、規制緩和が悪いわけではないのですが、両面あったことも事実です。そういう格差の拡大も事実だろうと思います。

ということとは、全体として脱落者を出さないでゼロ成長期を日本は乗り切った。強いていえば、大きな企業の変更としてはマツダがフォードの傘下に入ったぐらいの話で、これだって技術力を買ってもらったわけですから、アメリカで起きたような企業再編とは全然けた違いのものだと思うのです。しかし、あのとき失業を出さず企業が頑張ったことはそれ自体立派でしたけれども、それ

が実は景気回復をおくらせた要因である、というのはいい過ぎですが、要因とつながっているかもしれない。あるいは、その後の景気回復をアメリカに比べて緩くしている原因だといってもおかしくない面もあるのです。

アメリカは、一時は失業者もたくさん出しましたけれども、それで企業が立ち直って新しい事業に向かった。たくさん企業をつぶしましたけれども、新しい企業を次々と生み出していった過程であったように思います。日本の方は、とにかくすぐ頑張ったわけでありますが、その分例えば過剰労働力を養っていることが新しい研究開発への資源配分の足を引っ張ってないともいえないわけです。

そういうふうに見ますと、いいところと悪いところは非常につながっておりますから、なかなか切り離せないものだろうと思います。そういう中

で、自律回復をさらに強めていくことになりますと、やはりある意味で、さっきの金融機関について不良債権処理に成功して卒業する、したがって新しく飛躍というか、拡大する金融機関が出ることは、一方でギブアップせざるを得ないところが出てくることだと考えますと、これは簡単には合併できないわけで、合併したらいいところまで共倒れになりますから、何らかの措置でという方向へ開いていく。その中で、結局むしろ新しい芽が出てくるという方を評価していかざるを得ない。それで、今後の日本経済をそこへ託していくことにならざるを得ないのではないかと。

私は、従来から企業間格差の拡大という話を聞くのが非常に反対でありまして、何回も聞かされているわけですが、ちっとも企業間格差は拡大していないように思っていたのです。しかし、今度ばかりはやはりそういうことがないと新しい力は

なかなか出てこないし、新しい産業も発展しないのかもしれない。

そこで、設備投資ですが、実はそういうと非常な過剰設備があるではないか、だから、そんな簡単に伸びないのだという議論があるのです。ごもっともですが、実は設備投資は、過剰設備を持っている人はやらなくてもいいのです。設備投資はやりたい人が出てくれば必ずプラスになります。在庫投資の方は、マイナスの在庫投資というのがありまして減らすことができますが、設備投資は、償却をして捨てたってスクラップ化したって、設備投資のマイナスにはなりません。これは、調整勘定の話になりますから、要するに新しい機械さえ買ってくれるところがあれば、設備投資はプラスになるわけでした、基本的にマイナスの設備投資はないわけです。

それから、過去の需給ギャップを計算します

と、今でも相当大きなものがあるわけですから、あれは例えばバブルのときに考えていた生産能力を全部使うことは、例えば鉄鋼で一億四〇〇〇万トンとか、自動車で一四〇〇万台を今つくること自体が余り現実感がないと思うのです。また、つくろうとしても、それは国際競争力のあるものなのかどうかとか、いろいろ問題があります。マクロ計算で需給ギャップを出すときは、設備投資を累積してそれが生産力になっているという前提ですが、それは間違った設備投資はしていないという前提でして、間違った設備投資をしてしまった場合は、転用できなければスクラップにしかならないわけです。

そういう意味でいいますと、もう既に見切りがしてしまっているものも、ああいう計算をやる需給ギャップの供給要因に出てくるわけでして、そういうものが幾らあっても、別に新しく投資をし

はないかということになってきましたから、やはり多少の選別を伴って、しかしその選別された後の力で、日本経済がもう一度グローバルマーケットに挑戦する、そういう年の初めというふうになら七年度を考えるべきではないか。

日本の産業調整は、アメリカ型と違って余り大きな企業破綻を伴わなかったのですが、全くそれだけで頑張るといってもちょっと難しくなっていて、やはりある程度の選別——別につぶさなくてもいいのかもしれませんが、都市銀行が地方に帰るとか、国際業務から撤収するとか、いろんな形の再編成が企業も含めて行われていて、そういう中で新しい産業の芽がだんだん現実的なものになってくる、九七年度をその変わり目の年と考えてみるかどうかと思っているわけであります。

もっとも、このところは非常に議論があるところでありまして、実はセンターの予測をやったと

よう、新しい機械をつくって新しい仕事をしようという人が出てくれば、設備投資はプラスになる。そういうふうには考えますと、一方では確かに海外に移転することも、そこで上げてきた利益で国内を拡大する動きも現に出ておりますから、悪いことではないと思えますし、また他方では確かに新しい流通機構ができて、スーパーが国道沿いに大規模店を展開する中で、昔の市街はどうも休耕田型になってきたというマイナスがあるということですが、しかしこれもマイナスの面だけを見ているとますますそうなりますけれども、経済がこういうふうにならば大きな構造変革期にあつては、やはり新しい方で伸びていくことにしないと、苦境がスパイラル的に拡大してしまふ。そういう点で日本企業の頑張りは大いに評価されるとしても、これからはやはりその段階は一応終わって、先ほどいった基礎票で二%台の成長は何とかなるので

きにも中でいろいろ議論したことの一つに、景気の山はいつ来るかということがあります。今の景気日付でいいますと、九三年の秋が底ですから九六年、九七年というともうたっぶりたつておまして、過去の景気循環からいえば山が来てもおかしくない。そこへ来て、今度のように成長が減速すると、これは転換点ではないかという議論があり得ると思えます。

景気を判断するのは、GDP統計よりも、日銀短観の業況判断という、いい・悪いというのと、それから経済企画庁で出している景気動向指数(DI)が中心になるわけでして、実は見通しのときにそのDIでいったらどれぐらいだろうかとか、日銀短観でいったらそれはどのぐらいかという推計も、過去の関係で推計式を使ったりしまして、実はセンターの予測では行っておりません。

それでいくと、来年度、つまり九七年度中に

DIが一期だけ五〇%を切る。五〇%を切ると不況警告が出るのですが、一応二期か三期切らない限りは不況といいませんから、九七年度は、一期だけは切りますが、大体は五割以上、つまり好況期を維持するという事で、成長率が下がった割にはDIはそんなに落ちないのではないかということになっておりますし、日銀短観の業況予測を相関式で一応推定しますと、大体ゼロプラスの近辺をうろろしているだろうという予測で、これも細かく見ると、年度末あたりにちょっと下がりがみになっているところがあるので、むしろそこが山かもしれないという議論もあるのですが、九七年度中にはそれほどはつきりしないだろうと思います。

循環論でいくと、四年も五年も好況が続くのは余りないことですが、それに対して、いやまだもつのではないかという期待を寄せているのは実は

性もないことはないので、できればそういう方であってほしい。政策を打たらずにそうなると思は実は思わないのですけれども、しかし、それにもかかわらず規制緩和とか、構造改革の推進といった政策をうまく使っていて、そういう気持ちで産業の自律的回復が、この一時的に集中しているフィスカル・ドラッグにかかわらず、火が消されることなくもう少し回復する、中期的な成長経路をたどることがあっていいのではないか。その希望を捨てるにはまだちょっと早いのかなというぐらいの気持ちで見えております。

もちろん、リスクもありまして、現在もそうですけれども、いろいろ難しいこともありえます。本当に消費者物価が仮に一・五%も上がって、預金金利が〇・五%だとういうことになるのか、これも消費税増税は本当は一回限りだから何とかなるのかなとも思いますけれども、それは政治的

アメリカの類推でありまして、アメリカも九一年を底にして今までまだ好況が続いているわけですから、これは相当です。つまり、ある意味でインフレーション、景気過熱がアメリカでもない。これは、国際化しておりますから、物価が上がりがうになればすぐ為替とか海外からもたくさん物が入ってくるとかいうことで、一時いわれた価格破壊、デイスインフレではありませんけれども、インフレがないという前提で考えると、割に景気が長持ちする。しかも、そこへアメリカの場合は情報技術革新がつけ加わっているのです。よくもっているわけです。思ったよりずっと強かった。

アメリカについてはそろそろといっているのですが、アメリカから二、三年おくと考えると、もうちょっともいいのではないかと考え、これは欲、ウィッシュフル・シンキングであることは自他ともに認めておりますが、そういう可能

にもなかなか難しい状況になるでしょうし、日本の成長率が落ちることによって円安が進むとすれば、逆に海外からの資金の投入がむしろ終わるとか、あるいは現在でも幾つか例がありますが、個人貯蓄が一二〇〇兆あるわけですから、これが例えばこんな低金利では嫌だということになって、外債投資か何かにドッと大量に向かえば、あつという間に相当の金額になるとか、いろいろそういうシナリオを考え出すと、特に金融面、資本市場面ではいろんな波乱要因が考えられるわけです。

その一方で、卒業生も出れば落第生も出るかもしれないという状況が続いているわけですから、そういった波乱要因も全くないわけではないのですが、できればその辺は平静無事に済んで、しかも産業界に芽生えてきている自律回復力を保った形で、来年度は減速するけれども失速まで至らないで、希望を九八年度につなげられたらいいのだ

がと考えて九七年度を見ていきたいと思っ
ているわけでございます。

大変雑駁な話でございましたけれども、とりあ
えずその辺でプレゼンテーションを終わらせてい
ただきます。もし何かご質問があれば、残った時
間でお答えさせていただきます。

質 疑 応 答

小山理事長 まだ少し予定の時間が残っておりま
すので、ご質問なさりたい方がおられましたら、
どうぞ。

問 ドイツが世界の中で非常にコストが高い。労
働コストも生産コストもマルク高の状況で、今マ
ルク安政策ということによっておりますが、日本
の労働賃金であるとか、土地価格、それから電力、
ガス、水道、運輸、ありとあらゆるコストが高いと

いうことは、ドルベースではもう証明されておる
わけでございます。そういう中で市場経済が動い
ておるといことは、日本だけが孤立した状態で

自分たちだけの考え方で経済が運営できるのか。
ここを考えますと、やはり自分の力での構造改革
をするか、構造改革ができれば市場が反乱を
起こすという心配もあるわけでございます。やは
り大きな問題は、コストを市場経済に太刀打ちで
きる状態にしなければ、しばらく停滞を余儀なく
されるのではないかと心配になるわけございま
すが、それはいかがお考えでございましょうか。

答 おっしゃることについては、私個人としては
非常に同感しております。実は、日本経済の高コ
スト論については若干論争もありまして、私自身
がその論争に巻き込まれている人間で、私は高コ
ストがやはり非常に大きな問題であると考えてい
ます。

結局、円の強さとか、例えば土地価格といった
ことも、従来は日本の国内だけで考えて、この狭
い国にたくさんの方が住んで経済活動を盛んに
するのだから、地価が上がってもおかしくないと思
っていたわけですが。しかし、例えば、東京がグ
ローバル・フィナンシャルセンターになれるかな
れないかというときになると、これはいろいろな
理由で余りうまくいかなかったのだと思うのです
けれども、例えば、英語ができないとか、税制が
どうかいろいろありましたけれども、やはりあの
バブル期に考えた地価では、外国の金融資本の
センターもなかなかできないだろうと思うので
す。一事が万事で、つまり、従来のように単に輸
出だけで競争するのではなくて、立地の競争にな
るのです。どこへ金融のセンターを置くか、どこ
へ研究開発施設を置くかという立地の競争になっ
たときには、実はこれは国内のコストだといって

いられないのが現状だろうと私は思っているわけ
です。

例えば、神戸の地震の後やってみると、釜山へ
行ったら結構便利だ、土曜日でも受け付けてくれ
るとか、それから、業界の方がいらっしやったら
悪いのですが、内航海運賃は、やはり国際海運賃
に比べてけた違いに高いわけですから、場合に
よっては釜山へ一度運んでから、別の日本の港へ
持ってきた方が安いのではないかという笑い話が
伝わるような状況になっていて、そういうことが
やはりジャパンバッシングとなる。日本企業だっ
て、日本でもできるけれども、海外の方が安いな
ら海外へ行く。海外は治安が悪いですから簡単に
は動きませんが、やはりじわじわと影響が
あるだろう。そういうふうになると、高コストを
どういう形で解決するかということになります。
どういう形で解決すればいいかについて、一つ

は確かに何らかの形で構造改革をしていくことだと思えます。せざるを得ないのだろうと思えます。またあるいは、現に競争に破れたから東京の地価は下がって、ウォーターフロント、観光地としては非常にはやっていますけれども、ビル用地としてはあいてしまっているわけです。

それから、土地は日本のものだけだと思つていますが、ウルグアイ・ラウンドをやってみたらお米は入ってくるわけで、お米が入ってくるということは休耕田をふやすということです。土地を輸入していると同じことです。やはりそういう形の競争がどんどん広がっているというのがメガコンペティションだと思つたのです。経済論理からそういう調整は現に進むのです。ただ、それで追いつかなければ、やはり円が暴落するでしょう。つまり、日本から資本が出ていくことにもなるわけです。その危険はあるわけで、市場の反乱と

例えば、税制なんかについてこの間報道されたのは、ドイツが付加価値税を増税するかわりに所得税、法人税を下げるという案。これはことし出してはいいのです。やるのは大分先です。本当にできるかどうかはわかりません。しかし、私は基本的に日本もやはりそういうことを考えた方がいいのだろうと思つておりました。先進国の間では所得税の限界税率が違うとか、法人税率が違うというのはやはりだんだんもたなくなってくるので、そういうことであれば、例えば、税制改正も財政均衡だけからいふととにかく取れるところは全部押さえようということですが、もう少し税制改革のビジョンの中で考えた方がいいのではないかなという気持ちは持っております。

それから、高コスト問題でもう一ついえば、アメリカは実質賃金がほとんど上がっていないわけです。日本がキャッチアップした以降、ほとんど

おっしゃったのはそういう形をとるのです。暴落しないまでも、円安になっていくことは一つの解決である。しかし、それは生活水準を切り下げたの解決ですし、場合によっては、他の国からは好まれないかもしれない解決であるという面も忘れてはいけませんので、その解決をどうやっていくかが基本的に大事なことで私は考えております。

ドイツもやはり福祉国家とか、社会民主主義体制をどうやってこのメガコンペティションの中に立て直していくかが一番大きな問題で、そういう高コスト意識は、世界で議論していて、ドル換算しても、向こうは労働時間は圧倒的に少ないですから、賃金は時間当たりになると日本より高いわけ、その点では、私はドイツの意識は非常に参考になると思えます。彼らもどういう形で自分たちの社会制度から見直していくかを真剣に考えていると思えます。

実質賃金が上がらなくて、所得がふえているのは、実質的には共稼ぎがふえる形でしかふえていない。それは、やはり国際競争でそうならざるを得ないのだろうと思えます。それと同時にドルが下がったということです。それで調整した。

それから、新しい産業。これは従来のコストとは関係のないところで新しい産業が起きるから強いわけですし、その三つぐらいの解決策をどう組み合わせていくかが、長期的には大きな問題であるように思っております。

小山理事長 よろしゅうございますか。——それでは、大体予定の時間になりましたので、これ为本日の講演会を終わります。(拍手)

(二)うさい ゆたか・日本経済研究センター理事長
本稿は、平成八年二月二〇日に行われた講演会の記録で、文責は当研究所にある。