

## バブル崩壊後の問題と課題

伊 奈 健 二

### 目 次

- I はしがき
- II 今回の景気後退の特徴
- III バブル経済の評価とその対策
- IV 国際収支大幅黒字と問題点
- V むすび

### I はしがき

1993年7月27日付の夕刊は、93年度の年次経済報告書（経済白書）が27日閣議で了承されたとし、その要旨を掲載していた。

副題は「バブルの教訓と新たな発展への課題」というもので、バブル崩壊後の日本経済の実態を分析し、その評価を示したものである。

構成は第一章低迷が続いた日本経済、第二章バブルの発生・崩壊と日本経済、第三章拡大する経常収支黒字と我が国の課題、第四章豊かさに向けた経済のストラクチャリング、となっている。

この93年度の白書について、一橋大学の中谷巖教授は「今年の白書はバブルの発生と崩壊が日本経済に大きな影響を及ぼしたのを認め、詳細に分析している」としながらも、「政策の遅れが日本経済の振幅を不必要に大きくしたことに対する反省は不十分である。」と批判している。

92年度の白書では「今回は、むしろ高度成長期の景気後退の経験に近い自律的、内生的な要因によるものとなっている。」とし、バブルの発生と崩壊が消

費、投資等の需要面に及ぼす影響については、限定的なものとしてその影響を過小評価していたのであるが、長期に亘る不況の深刻さから、今回の白書では、政府当局も過小評価していたバブルの影響を見直さざるをえなかった、と思われる。

いずれにしても、バブル崩壊後の予想以上の景気低迷と政局の混乱を背景に、現在、日本経済の実態と問題点を把握し、その対策を立てることが急務となっている。

またバブルの形成と崩壊にともないあまりにも急激な円高、国際収支の大幅黒字、金融の自由化、日米間の企業経営の諸問題などさまざまな問題が浮上してきている。

ここでは93年度経済白書の要旨を批判的に摂取しながらそこに横たわる問題点について私見を述べてみたい。

## II 今回の景気後退の特徴

93年6月の月例経済報告で経済企画庁は「景気の底入れ宣言」を行なったが、バブル崩壊後の現実の景気は企画庁の底入れ宣言にもかかわらず予想以上に深刻である。

白書によると1991年以降の景気後退は第一次石油ショックに次ぐ厳しさであり、個人消費と民間設備投資の落ち込みがその原因であるとしている。

### (1) 個人消費

先ず個人消費については、(a)消費性向が低下したこと、(b)企業の雇用調整の結果、実質所得の伸びが大幅に下がったこと、(c)耐久消費財のストック調整が行なわれたこと、(d)バブル崩壊にともなう逆資産効果があったことなど、はじめて国民の消費支出がバブル崩壊による逆資産効果の影響を受けたことを認めたことである。この点92年度の白書では「底固さをみせる家計支出」との見出しで、個人消費の伸びは鈍化するものの堅調で底固い動きとしていたのとは対照的である。

バブル崩壊後の問題と課題

表1 92年度近畿地区大型店売上高ランキング (▲は減)

順位	社名	店名	所在 府県	売上高 (百万円)	対前年 度伸び 率(%)
1	阪急百貨店	梅田本店	(大 阪)	242,695	▲2.3
2	高島屋	大阪	(大 阪)	230,167	▲6.2
3	大 丸	大阪・心斎橋	(大 阪)	161,727	▲9.4
4	近鉄百貨店	阿倍野本店	(大 阪)	152,762	▲0.9
5	そごう	神戸	(兵 庫)	132,302	▲9.0
6	高島屋	京都	(京 都)	126,032	▲6.1
7	阪神百貨店	阪神百貨店	(大 阪)	119,188	▲1.6
8	そごう	大阪	(大 阪)	116,895	▲9.8
9	大 丸	京都	(京 都)	104,942	▲4.8
10	大 丸	神戸	(兵 庫)	102,524	▲6.8
11	大 丸	大阪・梅田	(大 阪)	86,412	▲5.3
12	近鉄百貨店	上本町	(大 阪)	49,992	▲7.2
13	三 越	大阪	(大 阪)	44,890	▲9.2
14	京都近鉄 百貨店	京都	(京 都)	43,070	▲2.7
15	松坂屋	大阪	(大 阪)	42,747	▲4.4
16	京阪百貨店	守口	(大 阪)	37,005	▲2.2
17	山陽百貨店	山陽百貨店	(兵 庫)	33,694	6.3
18	西武百貨店	八尾	(大 阪)	33,463	▲12.6
19	近鉄百貨店	橿原	(奈 良)	29,987	▲4.1
20	ヤマトヤシキ	ヤマトヤシキ	(兵 庫)	29,226	▲2.7
21	高島屋	堺	(大 阪)	28,790	▲4.2
22	西武百貨店	大津	(滋 賀)	26,589	▲8.6
23	和歌山近鉄 百貨店	和歌山近鉄 百貨店	(和歌山)	26,098	0.2
24	西武百貨店	高槻	(大 阪)	25,813	▲12.9
25	阪急百貨店	千里阪急	(大 阪)	22,014	▲3.4
26	西武百貨店	つかしん	(兵 庫)	21,848	▲10.2
27	泉北高島屋	泉北高島屋	(大 阪)	21,643	▲0.1
28	枚方近鉄 百貨店	枚方近鉄 百貨店	(大 阪)	18,947	▲3.7
29	松坂屋	高槻	(大 阪)	18,485	▲2.5
30	大 丸 ピーコック	千里中央	(大 阪)	17,811	▲1.4

(出所) 1993年8月5日付 日本経済新聞

現に最近の百貨店やスーパーの売上げの落込みからもわかるように(表1参照)、個人の消費需要は極端に萎縮している。これは家計や企業がバブルの崩壊による資産価格の下落や不況不安心理で保守的になり、これに節約ムードのデモンストレーション効果も加わり、国民が大幅に消費支出を減らしたのが原因である。そのため91年度は消費性向が下がるというこれまでにない傾向がでてきた。統計上は92年度以降消費性向が下げ止まっているが、これは分母の実質所得が雇用調整等の結果、消費の落込み以上に減少したからに他ならない。消費支出の減少は消費性向の落込みと実質所得の低下の両面から来ているのである。

今回の場合、消費性向の低下は不況による消費の減少だけではなく、バブル

崩壊の影響を大きく受けているのが特徴である。(a)地価、株価の値下がり、高級自動車、住宅など高額商品や宝飾品の需要が減少したこと、(b)自動車や家電製品など耐久消費財がすでに普及しつくし、よほどの技術革新による新製品が登場するかあるいは需要が一巡して(ストック調整が済んで)更新需要が増大しない限り、消費需要は本格的に回復しない可能性がある。

その上なによりも消費需要が減ったのは、不況による残業やパート労働の減少、最近流行の時短によって、家計の可処分所得が増える見込みがなくなったこと、また雇用不安が高まり、将来に対する備えから貯蓄が見直されてきたことが大きく作用している。

私はこの貯蓄増大の背景には、不況だけではなく、バブルの崩壊の時期を同じくして、高齢化社会の到来が言われだし、将来に対する備え意識が社会的に増幅されたことも大きな要因になったのではないかと思っている。

わが国では貯蓄率が高い年齢層は50～60才代で、欧米に比べ高齢化しているが、団塊の世代がこの歳になるまではまだ貯蓄率の高水準は続くのではないかとみなされている。

本格的に高齢化社会に入ってしまうえば、貯蓄率は減少するとしても、現段階では将来の高齢化社会に備えて貯蓄志向が社会的に増幅されている段階とみるべきである。

## (2) 民間設備投資

今回の景気を深刻化させた要因として、消費と並んで民間設備投資の低迷がある。白書は大規模な公共投資、住宅需要の堅調な回復、耐久消費財のストック調整、輸出増といった需要の増大により、93年度の半ばには在庫調整はほぼ終了し、景気は回復の方向に動いていくであろうと判断している。その判断の妥当性はともかく、今年の白書の特徴は、今回の景気調整過程で、在庫循環の重要性を再認識したと述べている点である。

これまでの白書は、製造業における「かんばん方式」(JIT)や流通業における販売時点情報管理システム(POS)など在庫管理技術の進歩によって在庫変動が経済にあまり影響を及ぼさないという見方をしてきたが、今回の在庫調整過程で、いかに在庫管理技術やサービス経済化が進んでも、生産能力に

比べ現実の需要があまりにも乖離し、需給ギャップが拡大すると在庫は増大し、在庫調整がなかなか進まないことがわかったとしている点である。

現在の生産体制は大量生産時代と違って、社会的ニーズに合わせた多品種少量生産で、品目数が多く、いかに管理技術が進んでも在庫圧縮には限界があるのが現状である。しかも今回のバブル景気は異常な低金利と高株価を利用した低コスト資金を大量に設備投資に投入しており、かなりの過剰投資、過剰設備、生産力増大が実現している。低成長下の需給ギャップの解消は経済の成熟度や経済規模からいってもセイの法則が妥当した高度成長期と違った困難性をかかえている。

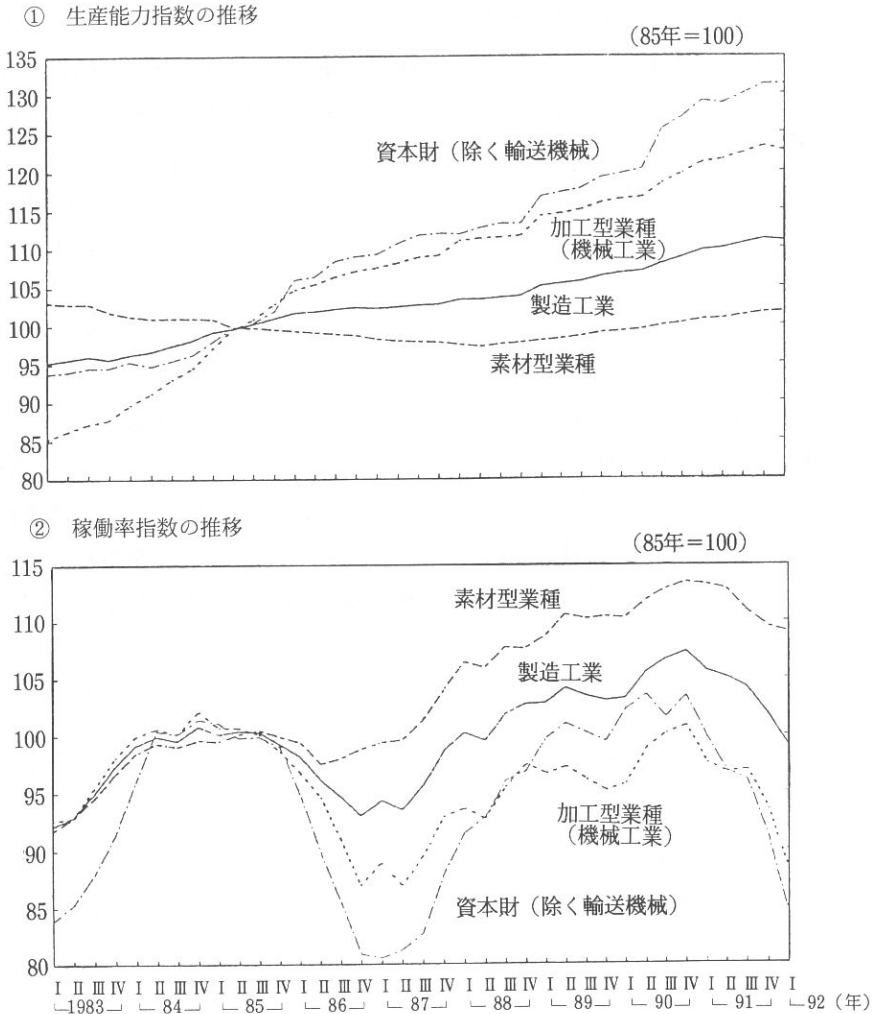
図1をみていただきたい。バブル期を通してわが国の設備投資・生産能力の増強の推移がわかる。92年度白書はこの設備投資は人手不足や時短の動きに対応する必要から、合理化・省力化投資および研究開発投資を中心とした独立投資であって、需要動向に感応的な能力増強投資ではないといっているが、稼働率が落ちた現時点でも在庫調整がなかなか進まないことからみても、合理化・省力化投資といえども技術革新の結果、供給能力・生産能力が相当増大しているのは確かなことである。いまさら在庫循環の重要性を認識したといっても全く理解に苦しむとしかいいようがない。

また今回の不況は自動車、家電、エレクトロニクスといった戦後の経済成長の索引車になってきた産業が停滞するなど産業構造上の変化をとまなっていることに問題がある。その上日本経済はバブルの崩壊、円高の進行、貿易摩擦、消費需要の低迷といった問題山積の環境のなかにある。そうしたなかでなんの対策もせず景気は循環的なものであるから自律的に回復するとでも思っているのだろうか。経常収支が史上最高の黒字を計上するほど国内需要を上回る国内供給能力が存在しており、また93年8月10日以降円高が異常なほど進行しつつある。白書の認識はまだまだ甘いといわざるをえない。

### (3) 政策

アメリカの経済白書は政策論を展開しているのに対し、わが国の経済白書はこれまで政策論がないのが特徴といわれてきた。わが国の経済白書は前年度の経済に対し精緻な要因分析を行ない、ただ過去の経済状況を説明し、解説する

図1 生産能力及び稼働率の推移



(備考) 1. 通産産業省「通産統計」により作成。  
 2. 加工型業種は機械工業、素材型業種は製造工業から機械工業をウェイトで除いたもの。  
 3. 資本財 (除く輸送機械) は一般機械工業で代表した。  
 (出所) 『経済白書92年度版 第1-3-2図』

だけでその姿勢も極めて保守的である。この点93年の白書は在庫調整の過小評価やバブルの影響の過小評価に関して過去の政策の誤りを率直に取り上げているのは好感できる。しかし現在最も求められているものは、過去における政府の経済政策の評価、いわゆる自己評価・自己点検を行ない、今後の政府当局の政策提言を国民の前に提示することであろう。

政治家やエコノミストは不況対策、景気対策としてしばしば政策論を展開しているがほとんどがマクロ経済対策に限定され、ほとんどが生産者サイド、産業サイドの保守的なものといってよい。たとえば景気対策としては大型補正予算や大量国債発行による公共投資、投資対策としては投資減税、消費需要喚起策としては所得税減税、過剰商品の捌口としては政府の買上げ（食管会計）や補助金の支給というように消費者サイドというよりも、ほとんどが生産者サイドのもので、その政策内容も決まり切った常套手段であり、さびしい限りである。これでは半世紀前のケインズ理論以上には全くでていないといってよい。ケインズのマクロ不況対策の定石は昔から決まっているのであって、重要なのはこれら定石のポリティミックスであり、これを実行するタイミングである。政策は理論や屁理屈ではなく、情勢を判断する勘とタイミングである。経済状況に応じていかに迅速かつ機動的に対処するかということが重要なのである。過去のデータを研究し、寄与率を分析することも必要であるが、変化している事態にどう対処するのか政策に研究分析データが役立たなければならぬ。

残念ながらこれまでのところ消費者の立場に立った新しいきめの細かい政策提言はすべてアメリカ側からでてきたものばかりである。日米構造協議で決まった430兆円の公共投資、複雑で非効率な流通機構の合理化や市場障壁の撤廃要求、談合など日本的慣行の是正要求、株式の相互持合や系列など経済・経営システムの閉鎖性の指摘、政府規制の緩和、金融の自由化の促進、13兆円余の総合経済対策に代表される更なる内需拡大要求など枚挙に遑がない。これらアメリカからの要求はすべて外圧とみなされているが、政策に対する政府の自主性の無さを表現しているにすぎない。日本のエコノミストは関数ばかりを重視する Economics よりも国際的な人間感情や各国の諸関係を重視する Political

Economyをもっと勉強し、政策を発動するタイミングと大胆さをもっと研究してもらいたいものである。

### Ⅲ バブル経済の評価とその対策

93年白書は1985年以降の日本経済の状況を、循環的景気変動とバブルと呼ばれる急激な資産価格上昇とが相乗的に作用した結果生じた非常に起伏の激しい景気波動として扱っている。この点これまでの経済白書はバブル現象も含め経済過程を単なる循環的景気変動として扱え、在庫と設備のストック調整が済めば景気はいずれ自律的に回復するであろうと非常に楽観的な見方をしてきた。

それに対し今回の白書は、景気拡大期、後退期においても、企業がそれぞれの期待から設備投資などの点で共同歩調をとったという外部性が作用し、累積的メカニズムが働き、景気変動の起伏が激しくならざるをえなかったとしている。またこの累積的メカニズムの作用の結果、景気調整過程においても持続的な適正成長経路にソフトランディングするという自然的メカニズムを考えることは難しかったとして、過去の政策の誤りとバブルの影響が予想以上に大きかったことを認め、バブルの発生・崩壊のメカニズムを詳細に分析しているのが特徴である。しかし白書のバブル発生・崩壊の原因についての記述はあまりにも一般的、併記的に述べられていて主体性が明確ではなく、責任の所在がはっきりしない。

白書はバブル発生の背景として、先ず(1)ファンダメンタルズに沿った部分と(2)ファンダメンタルズを越えた部分に分け、(1)の部分については、(a)企業収益の好調、(b)東京都心部におけるオフィス需要の増加、(c)金利の低下をあげ、(2)の越えた部分については、(a)「財テク」や「地上げ」にみられる株式・不動産における企業や個人など経済主体のキャピタルゲイン狙いの投機的な行動、(b)金融機関融資姿勢の積極化、として説明している。

先ず(1)のファンダメンタルズに沿った部分については(a)、(b)、(c)と並立的に並べられているが、バブルの発生を強力に推し進めたのは、政府主導による(c)



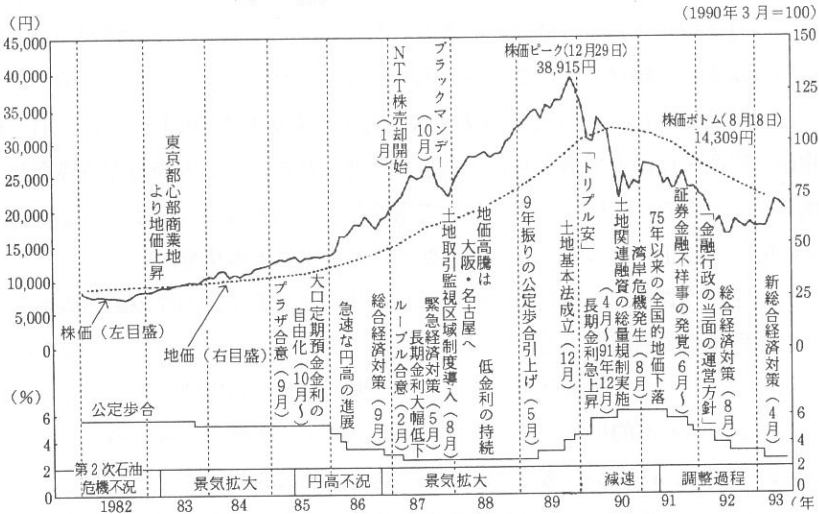
の金利の低下であり、それも2.5%という史上最低の公定歩合を87年2月から89年5月までの2年余り続けて据え置いたこと、しかもその上、政府が超金融緩和政策をとり続けてきたことが原因ではなかったか、ということである。

白書は公定歩合が2.5%という史上最低に据え置かれた理由として、(1)一般物価が円高・原油安で落ち着いた動きをしていたこと、(2)国際協調意識が強く働いたことをあげている。このなかで重要なのは国際協調の意識の主張であり、(a)国際収支是正のための一層の内需拡大、(b)世界最大の債権国として低利の資金供給を行う責務、(c)円高阻止のための為替安定政策など国際協調路線がプラザ合意以降の金融政策の運営に当って無視できなかった、としている点である。

私はバブル発生・崩壊は単なる景気の循環的波動から累積的メカニズムを通して自動的、必然的に生じたものではなく、アメリカからの外圧のような外生的要因を理由に政府が意識的に起した人為的、政策的なものではなかったかと思うのである。外圧という外生的要因だけでバブルが発生するならあまりにも政府の主体性の無さが強調されすぎ、政府の経済政策が外圧のみで動くということになりはしないかという疑問が出てこざるをえない。白書は87年にすでに長期金利が短期市場金利を下回るという異常な状態にあったこと、国際化、金融自由化の進展で東京を中心にビル需要が増大したことなどバブル発生の基盤があったことをあげているが、このような現象は超金融緩和、政府の景気刺激策の結果、派生的に起きてきたことであり、それ自体が能動的で、本質的なものではない。図2をみていただきたい。1985年のプラザ合意以降円相場は260円台から87年末には120円台にまで急速に上昇し、その結果円高不況対策として86年以降5回にわたり公定歩合を引き下げ、超金融緩和政策を実施し、同時に景気浮揚対策として総合経済対策(3.6兆円)、緊急経済対策(6兆円)を実施した。株価・地価の上昇はこうした政府の景気刺激策の過程で起っている。短期金利を下回る長期金利(長期債流通利回り)の異常な低下はこうした政府の景気刺激策やN T T株売出し人気の影響を受けて派生的に起ったといえる。

ここで問題なのは、87年10月のブラックマンデー(世界的株価の大暴落)以降、海外から世界経済の機関車的役割を押しつけられた政府は国際協調の名の下に2.5%という史上最低の公定歩合を2年余も維持し、金融財政政策で内需

図2 株価・地下の動きとその背景



(備考) 株価は日経平均株価，地下は市街地価格指数の六大都市全用途平均。  
 (出所) 『経済白書93年度版』第2-2-1図

拡大を図ったことである。株価，地価の上昇はこうした政府の積極政策によって推進され，それに便乗したのが内部蓄積の進んだ企業，金融緩和で過剰資金があふれた銀行，余剰資金が豊富な家計であり，バブルブームに乗って国民全体が踊ったのがバブル経済であった。

企業は高騰した株価を利用して株式の時価発行を行ない，転換社債，ワラント債などエクイティファイナンスによって低利の資金を大量に調達した。表2からも明らかなように86~91年にかけて内外の資本市場から企業が集めたエクイティファイナンスは75兆円にも達している。いずれにしてもこうして集められた資金は設備の近代化，合理化投資に回り，国際競争力は一段と強化された。設備投資に必要な投資以上に集められた過剰資金は海外の不動産や海外企業の買収，国内の土地投機，特金（特定金銭信託），ファントラ（ファンド・トラスト＝指定金外信託）など投機資金として運用され，バブルを一層膨脹させた。白書もいのようにエクイティファイナンスや「財テク」，「地上げ」など自己増殖的な投機動機が株価・地価をファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）から

表2 企業の資金調達推移

(全国上場企業；億円)

歴年	ファイナンス動向							
	エクイティファイナンス						ストレートボンド	
	有償 増資	転換社債		ワラント		統計		
		国内	海外	国内	海外		国内	国外
1981年	19510	3635	8109	200	0	31454	12190	671
82	13307	4475	6674	440	987	25883	11135	3755
83	7785	8320	10715	50	1279	28149	5950	6040
84	10078	12085	13221	130	4453	39967	7650	6177
85	7173	19285	11831	100	6790	45179	5895	15172
86	4900	27425	4171	1160	20161	57817	6150	15692
87	73657	52540	9863	330	31734	168124	8200	11291
88	62941	66400	9169	0	37067	175577	8730	7593
89	66648	68520	16262	3850	92882	248162	5800	8102
90	31101	27420	7950	9250	28248	104969	18280	14731
91	4390	10615	2464	3815	39280	60564	23147	37674
92	2079	3369	2687	0	9234	17369	22050	26950

(出所) 野村証券調べ

は考えられないような水準にまで上昇させ、バブル崩壊後に銀行、企業に巨額の不良債権、不良資産、投機損失をもたらしたことは事実であるが、これら民間経済主体の投資行動はすべて超金融緩和を囃し立てた政府のアナウンスメント効果によって誘導されたものであり、明らかに責任は政府にある。

ここで疑問に思うのは、政府がなぜ半年あるいは1年前に金融政策の転換を行なわなかったかということである。もし半年あるいは1年早く金融政策の転換を行なっておれば、バブルは恐らく起きていなかったし、損害も軽微に済んだに違いない。たしかにバブルは土地・株価の高騰を利用して企業に巨額の低コスト資金をもたらしたのであるが、政府はバブルをテコとして一挙にわが国産業の国際競争力を強化しようと考えたのか、また貿易摩擦回避手段としてわが国産業の欧米への進出、現地生産化を確立しようとしたのか、いずれにしても資産価格の高騰・評価益をテコとした錬金術を産業界に提供したのは政府の金融財政政策であったし、バブル経済の成果に酔い、錯覚に陥っていたのは民

間よりもむしろ政府であったような気がする。当時政府の高官が(1)5%の経済成長を達成しているということは、毎年韓国経済に匹敵するG N Pをわが国にもたらしていることになるとか、(2)平成景気はいざなぎ景気を凌駕する可能性が高いとかしばしば口にしてきたことから、政府系エコノミストの責任は重いついといわざるをえない。

いずれにしても89年5月以降政府の5回にわたる急激な公定歩合引上げと金融引締めの結果、バブルは崩壊し、人為的に作られた資産の評価益は砂上の楼閣と化し、銀行・企業に膨大な不良債権、投機損失、過剰設備、損益分岐点の上昇、またわが国産業に構造的変化をもたらしたことは確かである。

この金融引締めのきっかけになったのは、バブルの自己崩壊というよりも、(a)土地の高騰によるインフレ懸念、(b)資産・所得格差の拡大、(c)不労所得の増大による勤労意欲への悪影響、(d)高齢化社会の到来、(e)生活大国をめざす国民の向上志向、(f)急激な海外進出への外国からの非難などが一挙に露呈してきたことである。とくに年収の5倍以内での住宅取得への国民の願望は土地の高騰にブレーキをかけざるをえなかったし、高齢化社会の到来は年金生活者のインフレ懸念を増幅させ、円高・株価・地価高騰を利用した企業の急激な海外進出は各国の非難の的になった。

バブル経済はあまりにも急激に上昇し、あまりにも急激に崩壊したため、結果的には資源の配分を歪め、非効率的なコストの高い投資につくなど悪い面ばかりが強調されているが、固定資産税の評価額の上昇で地方都市の財政が改善されたり、産業の国際競争力が一段とつくなどよい面も見直す必要がある。バブル経済自体は決してよいとはいえないが、バブルの後遺症を癒すには資産価格のある程度の回復とその流動化しか解決策はないように思われる。

そのためにはバブルをいたずらに悪として株価・地価を抑え込むのではなく、土地に対する融資規制を全面的に解除するとか遊休農地保有税の強化あるいは各種の規制緩和措置を折り込むことによってその流動化を図るべきである。たとえば生活大国を実現するために居住用財産の買換え・交換特例の条件を大幅に緩和し、特別控除額を現行3,000万円から1億円以上に大幅に引上げるなど大胆かつきめの細かい政策を実行していく必要がある。バブルの時でさえ過剰

流動性が土地と株に吸収され、一般物価にインフレ傾向がみられなかったことからわかるように、過剰生産下ではいたずらにインフレを懸念するのではなく、景気回復を第一に考えるべきである。

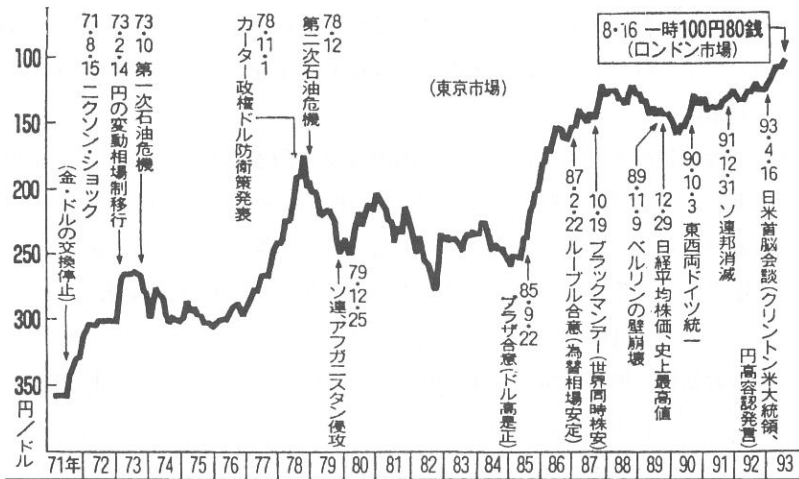
非常に円高に直面し、高齢化社会に突入しつつある現在、インフレは最も警戒すべきことではあるが、過剰生産が顕在化している時にはかなりの景気刺激策をとっても卸売物価への影響は心配ない。むしろ土地を中心にカネの流れを活発化させ、資産価格を回復させることによって担保価値を増大させ、中小企業の投資意欲を復活させ、企業の活性化や不況不安心理を除去すべきである。

#### IV 経常収支大幅黒字と問題点

93年8月17日の新聞は一齐に円が100円台に突入したことを報じていた。

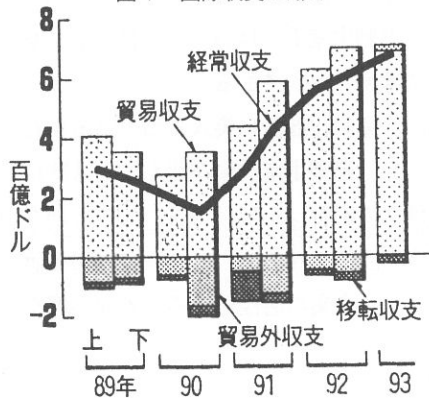
図3をみていただきたい。円は1971年8月15日のニクソンショック（金・ドルの交換停止）のあと360円の固定相場を離れ、その後の変動相場制の下で年平均5%程度の上昇を続けてきた。とくに円高が進行したのは、77年から78年

図3 円相場の推移



(出所) 1993年8月17日付 日本経済新聞

図4 国際収支の動き



(出所) 1993年8月5日付 日本経済新聞

11月のカーター政権のドル防衛策までの2年間と85年プラザ合意以降87年2月のルーブル合意の間である。両期間に共通した背景は、原油価格の一応の安定とわが国の大幅な経常収支の黒字、アメリカ国際収支の悪化がある。そのため79年にはアメリカは高金利政策をとり、債務国に転落した85年以降はプラザ合意により円高を強制せざるをえなかったといえる。また最近になって円が120円台から100円台に急上昇したのは、直接的にはヨーロッパの通貨混乱で投機資金が円買いに向かったためとされているが、その背景にはやはりわが国の巨額の貿易黒字の存在があり、日米貿易不均衡の是正をめざすアメリカの意図が感じられる。

図4は大蔵省が8月4日に発表した国際収支の動きである。これによると93年上半期(1～6月)の経常収支の黒字額は675億ドルで前年同期に比べ19.8%の大幅増となり、半期ベースでみて過去最高の水準であると報告されている。

93年度白書によるとわが国の国際収支は、85年のプラザ合意以降、Jカーブ効果もあって86年度941億ドル(GNPの4.4%)と増加したが、その後は円高と内需拡大効果で黒字が減り、90年度には337億ドル(同1.1%)にまで縮小している。しかし91年度からは902億ドル(同2.6%)と再び増勢に転じ、92年度には過去最高の1,259億ドル(同3.3%)に達したとしている。図4の報告によると93年度はさらに黒字が拡大し、1,400～1,500億ドルの可能性があるので

ないかと推定される。

それでは90年度以降なぜ国際収支の黒字が増大したのかという疑問が生じるが、この点白書は経常収支の黒字拡大はバブル不況による輸出ドライブによって生じたものではなく、高付加価値化や円高による輸出価格上昇によってもたらされたものであって、ダンピング輸出や輸出ドライブによる輸出数量増大ではないことを強調している。

そして経常収支の黒字拡大要因は基本的には循環的要因、特殊要因、為替要因で説明できるとし、(1)石油価格の変動等による特殊要因 15.3%、(2)バブル崩壊による高級自動車、貴金属等高額品輸入の減少 10.4%、(3)高付加価値化による輸出価格の上昇 38.6%、(4)為替レートの変動等それ以外の輸出価格の上昇 33.7%と詳細な要因分析を行なっている。

しかしここで問題なのはG N Pの3.3%にも達したわが国経常収支黒字の絶対額の大きさである。白書はこの経常収支黒字を(1)貿易財の供給者、(2)貯蓄超過国、(3)資本供給国の三つの側面から分析し、次のように大幅黒字肯定論、正当化論を展開している。

(1)の貿易財の供給者の側面からは、わが国の輸出は消費者の嗜好、ニーズの変化に応じて規模の経済性を最大限に利用しながら努力し、いまやN C工作機械、自動車部品、半導体など資本財、中間財の供給基地となっており、輸出を通して世界的な成長能力の向上、世界貿易の拡大に貢献し、世界全体の経済厚生を高めている。また輸入面でも食料品は世界最大の純輸入国であり、近年では中間財、資本財の輸入も大きい。輸出入の差額である貿易黒字そのものは、自由な市場における合理的な取引の結果決まってくるので問題はない筈である。

(2)の貯蓄超過国の側面からは、経常収支は国内の貯蓄と投資の差額として自動的に決定されるのであって、制度的なバイアスがない限り、日米間の貿易収支の不均衡は日米間の貯蓄率の高低の違いによって決まってくるのであって、経常収支の大幅な黒字それ自体は問題ではない。

(3)の資本供給国の側面からは、日本の国内貯蓄超過分は資本輸出となって海外に供給され、世界的な投資の促進、現地雇用機会の創出、技術移転等に大きな役割を果しているとして、黒字貢献論、黒字有用論を展開している。

また日本市場の「閉鎖性」によって日本の大幅黒字がもたらされたという議論に対しては、日本は繰り返し市場アクセスの改善を図り、一貫して市場を開放するよう努力してきた。日本市場の閉鎖性という曖昧な概念によって、80年代以降の経常収支の変動を説明することは不可能である、としている。

しかしそうはいっても、世界経済に占める日本の地位はG N Pで15.6%と大きく、世界一の資本供給国である。日本はもはや自国だけのことを考えるのではなく、世界経済全体の立場から政策を考えなければいけない。とくに保護貿易主義、管理貿易に対処するには、次のような政策課題に取り組むべきである、としている。

(1) 日本の高い貯蓄の活用と内需の拡大に取り組むこと。

(2) わが国の資源配分の一層の効率化を進め、構造政策を推進するために価格の硬直性、市場のメカニズム、制度の見直し、規制の緩和に積極的に取り組むこと。また赤字国にも財政赤字の拡大、生産性の停滞、市場の硬直性の見直しを要求すること。

(3) 「市場の失敗」を克服し、効率的、効果的な資金循環システムを形成するために発展途上国に対し、政府開発援助等を積極的に推進すること。

(4) 多角的自由貿易体制を維持するためG A T T（関税及び貿易に関する一般協定）の強化発展、ウルヴァイ・ラウンド（多角的貿易交渉）を成功させるために努力すること、を主張している。

以上が日本の経常収支大幅黒字に対する93年度版経済白書の見解であるが、白書は本質的にはわが国の経常収支黒字の正当化、肯定化を強調し、黒字正当論を強力に主張しているのが特徴である。

これは9月上旬から始まる日米包括経済協定で日本の経常黒字だけが一方的に批判的になり、黒字削減が強いられることに対する理論的武装あるいは無条件にアメリカの圧力に屈したくないという思いが日本政府にあり、アメリカに対してなんらかの抵抗を示さないことには沽券にかかわるという感じがしないでもない。

しかしこの黒字正当化論は果してアメリカや全世界に対して説得力を持ちうるであろうか、疑問とせざるをえない。



先ず日本の主張は米国の一般消費者や企業が日本製品を購入するのは日米間に技術格差・サービス格差があるからであり、その結果として日本製品の輸出が伸びたに過ぎないとしていること。そしていまや資本財、中間部品等は完全な代替品がなく、日本製品が必要不可欠なものとしてアメリカ産業の中にビルトインされ、多少の円高で価格が上昇しても日本の輸出基調は変わらず両国間の貿易収支の不均衡は解消しないところまできている。輸出の弊害よりは日本は経済厚生を高め、アメリカ経済に貢献しているということをいたかったのであろう。

しかしアメリカ国民からみれば自由貿易主義の名の下にアメリカ市場に入り込み、マーケットの優劣は自由競争の結果であると正当論を主張する日本経済は我慢ならないものとして映るであろうし、失業者が増大し、臨時就労者が増え続けている状態では尚更のことである。

日本は設備の更新や不断のプロダクト・イノベーションによって国際競争力は強化しえたが、マーケットも原材料もアメリカを中心とする自由世界に依存していることを忘れている。わが国の生産設備が巨大になり、産業構造が高度化すればするほど世界貿易に対する日本の依存度は高まってくる。

現在アメリカでは各種ユニオンなど圧力団体の結果、巨額の財政赤字が生じているが、過大消費、過小貯蓄、過小投資の元凶としてアメリカの財政赤字の是正やアメリカ企業の活性化を要求するにしても、アメリカの巨額の財政赤字や産業の衰退のお陰で日本の輸出が伸び、日本の経済成長が達成されたのであって感謝しても非難すべきことではないであろう。アメリカの財政赤字や製造業の衰退はアメリカ自身の問題であり、わが国としては減価するドルの効率運用とか徹底した内需拡大、規制緩和によって輸入を促進し、ドルの還流、貿易の拡大を図るべきである。

また日米の貿易不均衡は日米間の貯蓄率の差違によって生ずるといっても、現実に日本の市場メカニズムには多くの制約があることは誰もが認めている。両国の市場メカニズムが違う限りにおいて、貯蓄、消費の差違による貿易不均衡論をいくら叫んでも、各国に説得力がないことは自明のことである。消費・貯蓄率の違いによる貿易不均衡論は規制条件など他の条件が同じなら通用する

ことであって日米 equal footing の環境整備をすることが重要なのである。

白書は関税負担率あるいは数量制限品目数の点でも日本は世界で最低水準であり、市場の閉鎖性はないといっているが、わが国の産業規制は輸入・基準認証制度などさまざまな規制が1万件以上もあるといわれており、その適用も厳しく外国製品が日本のマーケットに入りにくいことは確かである。そのほかアメリカが指摘している談合、複雑な流通機構、系列、株式の持合、閉鎖的な金融制度などさまざまな参入障壁や日本独自の商慣習が存在し、その制度改善に全力を尽す必要がある。

また白書は黒字国の責任として資本の供給国としての役割を強調するが、米国の大量の国債を購入し、その後の円高で巨額の為替差損を出すよりも経常黒字そのものを減らす方が効率性の点からいってもはるかによい。アメリカの財政赤字を日本が肩代りし、アメリカを助けているというような認識は根本的に間違っている。アメリカの財政赤字はあくまでアメリカの問題であり、その改善はアメリカ自身が努力すべきことであろう。

いずれにせよこれまでわが国の経済政策は、55年体制といわれる自民党の長期政権の下で産業育成、国際競争力強化という観点から推進されてきた。そのなかで族議員と業界、縦割り行政と官僚組織、既得権益構造が構築され、いわゆる政・官・業の癒着が恒常化してきた。この結果わが国は世界第2の工業国になったが、同時に国際収支の大幅な黒字の発生、急激な円高に見舞われたことは周知のことである。

1ドル=100円時代の為替相場はこれまでの政・官・業癒着による産業界の手厚い、保護政策の結果もたらされたものであって、日本の経済力や労働力の価値が国際的に評価されたことで、そのこと自体は別に悪いことではない。しかしこれまでの円高不況の場合、企業の合理化、コストダウンによってなんとか円高不況を乗り越えてこられたが、貿易摩擦が深刻化し、1ドル=100円になった現在、円高を克服するには抜本的な産業構造の転換以外には手がないのが現実であろう。もちろんこれには雇用調整が当然伴ってくるが、付加価値の低い、生産性の低い商品はどんどんアジアを中心とする発展途上国に技術移転し、生産基地を移すべきときにきている。これからのわが国の発展はアジアの成長

率にかかっているといっても過言ではない。産業の空洞化を恐れているはなにもできない。円高に見合う抜本的な産業の構造改革こそが必要なのである。

すでにサントリーは円高を利用して各国のウイスキーやビールを輸入販売し、また国産ウイスキーの落込みをカバーするために若者向けの清涼飲料水を開発し、成功しているし、NKKは砕氷船製造で蓄積した氷の技術を利用して巨大な屋内スキー場を建設し、新しいサービス産業に成功している。これからは円高を利用した新しい輸入業やサービス産業がどんどんでてくるであろうし、円高に見合った円の購買力を国民に与える時代にきている。生活者重視、消費者重視の政策が打ち出されるべきであろう。

## V むすび

自民党政権に代って登場した新しい連立内閣は政治改革とともに国際協調と生活者重視を基調とした新しい経済政策を打ち出している。先ず規制を緩和し、各種の輸入障壁を取り除くことによって円高メリットが消費者に行き渡るよう

表3 規制緩和の主な検討課題

- (短期に実施可能な規制緩和策)
- ・ タクシー運賃の弾力化
- ・ 輸出検査の義務づけ品目の削減
- ・ 自主流通米の地域別上場
- ・ 携帯電話の端末売り切り
- ・ 預金金利の94年度中の完全自由化
- (中期的な検討課題)
- ・ 鉄道料金、大口ガス料金の自由化  
や認可手続きの簡素化
- ・ 電力事業への自家発電事業者の参  
入規制緩和
- ・ 主要貿易相手国との基準・認証制  
度の共通化や相互承認
- ・ 生損保の保険料率の自由化
- ・ 電気通信事業への参入規制緩和
- ・ 容積率の引き上げや建築基準の緩  
和
- ・ 医薬品の承認手続き緩和

(出所) 93年8月21日付 日本経済新聞

努めるというものである。

当面政府が検討の対象にあげているのは表3のようなものであるが、しかし一概に規制緩和といってもこれまで政・官・業癒着の構造のなかで構築されてきたカルテル的なものや官僚権限の源になるようなものばかりであり、これを打破していくことは容易なことではない。現にこれまでから規制緩和や内外価格差是正など幾度となく叫ばれてきたが、円高差益還元や円の購買力向上など実現したものはない。たとえばタクシーの同一地域、同一運賃の弾力化、競争といっても、保護行政になってきた業界にとって当然反発が予想されるし、こうした規制があまりにも多過ぎる。

消費者・生活者重視というならば国際価格より5～6倍も高い「米」の自由化を即刻実施すべきである。もはや農業を食管会計で保護する段階ではないし、米を通じて豊かな農村へ所得の再分配をする必要もない。米は主食であり、他国に依存すべきではないというのは政治的な宣伝文句に過ぎない。また生野菜など生鮮食料品も近隣アジア諸国からどんどん輸入すればよい。生産性の低い農業の再構築こそが日本再生の基礎になるし、原材料などなにもないわが国にとって貿易を通じてしか生きる道がないことを認識すべきである。

保護体質や規制体質に慣れ切ってきた各種業界の思いきったリストラクチャリング（事業の再構築）を為し遂げるには日米包括経済協議という外圧と消費者、生活者としての国民の力を借りる他はない。現在はそのチャンスであるが、多少とも規制緩和感が浸透するには、それでも2～3年の時間はかかると思てよい。また国際的協調という視点からはあらゆる商品の関税化を実施し、ウルヴァイ・ラウンドを成功させるべきである。それが消費者、生活者を重視する姿勢であり、日本が国際的に評価される道でもある。

また現在、政府が取り組む最重要課題は、景気浮揚政策と国際収支の黒字減らしである。それには積極的な内需拡大政策をとり、企業家、国民の不況不安心理を取り除くことが必要である。即刻、財政政策としては公共事業の拡大のほか赤字国債を発行してでも消費を刺激する所得税減税、住宅減税を実施し、金融政策としては公定歩合の引下げ、とくに中小企業に対する貸出金利の引下げと土地取引に対する融資の緩和を行うべきである。

バブル経済の崩壊と円高不況の克服はやはり多少のバブル復活以外には早期解決の道はない。さもなければ回復しつつある景気は再び失速し、厳しい雇用調整の結果、所得の減少、消費低迷と事態は益々深刻にならざるをえない。事業の再構築や海外進出といってもカネがかかるし、今回の場合は日本経済全体の構造的な問題がはらんでいるだけに、株価の上昇と担保価値として重要な土地の流動化がぜひ必要である。とくに土地に対する融資はバブル時代に行き過ぎた土地関連融資を抑制するために「トリガー（引き金）方式」と呼ばれる監視・規制方式をとっており、土地に対する融資の総量規制があまりにも厳し過ぎる。同一貸出先への大口融資規制（都市銀行は自己資本の20％、信託銀行が同30％、東京銀行が同40％）とともに土地に対する金融緩和を大胆かつ機動的に進めるべきである。

また遊休農地など土地保有税を強化し、土地の供給を図るとともに住宅減税や低利の住宅融資を大胆に実施すべきである。とくに居住用財産の譲渡所得の特別控除を現行3,000万円から1億円以上に改正し、住宅買換を促進させ、中堅サラリーマン層に豊かさを与えるべきである。住宅買換の増大によって都心から郊外へ、都市から地方へ人口移動できる体制ができれば都市の再開発も促進され、うさぎ小屋からの脱却も可能になり、国民に生活者としての豊かさと余裕の実感を与えることができるように思われる。

規制緩和と減税でのテコ入れは景気刺激策としては有効であるし、多少の金融緩和も株価の上昇と土地の流動化に吸収されインフレの心配はないように思う。財源などは景気が回復し、税収の自然増が達成されれば自然に解消する。要は政策のタイミングと大胆な政策の実行こそが必要なのである。

