

金融研究会

「経常収支のインバランスと経済構造の調整問題」

I. 会議の概要

はじめに——要旨

金融研究所は、昭和62年12月10日に標記テーマの金融研究会（パネル・ディスカッション）を開催した。本研究会では、わが国の経常収支が依然高水準の黒字を継続する一方、円相場は記録的な上昇を続ける状況下、わが国の経済構造ことに産業構造には今後どのような変化が生じるのか、またこれまで種々論じられてきたいわゆる構造調整の問題や内需拡大論はどのように考えるべきなのか、という問題を包括的に採り上げることを試みた。¹⁾

このような狙いのもと、本研究会（パネリストは下記の8名）では、こうした問題を主としてマクロ経済の観点から採り上げた論文（野口論文）とミクロの産業調整の観点から採り上げた論文（奥村論文）を相互に補完する報告論文として提出を求めた一方、コメンテーターにはとくに産業構造および流通（鶴

田、敬称略、以下同じ）、税制（中谷）、農業（叶）、土地・住宅（岩田）に詳しい4名の研究者を招き、報告論文に対するコメントのほか、それぞれの分野について専門的観点からの発言および具体的な政策提言を求めるという形で会議の運営を行った。なお、今回のテーマが構造調整問題という日本経済の基本的なあり方に関するものであっただけに、フロアーには金融機関の調査担当部長等多数のほか、前川リポートをとりまとめた、前川前日本銀行総裁の参加も得た。

（議長）

館 龍一郎 金融研究所特別顧問

（モデレーター）

鈴木 淑夫 金融研究所長

（報告者）

野口悠紀雄 一橋大学教授

奥村 洋彦 野村総合研究所経済調査部長

（コメンテーター）

鶴田 俊正 専修大学教授

1) 経常収支の黒字と為替レートの関係については、既に61年11月（国際収支と為替レート：その相互関係の解明）と61年12月（国際通貨制度と政策運営）の金融研究会で検討したので、今回は構造調整や内需拡大と対外黒字の関係に焦点をしばった。前2回の討論内容については「金融研究」（第5巻第1号および第6巻第1号）を参照。

中谷 巖 大阪大学教授
叶 芳和 国民経済研究協会理事長
岩田 一政 東京大学助教授

当日の議論は、3つのセッションに分けて進められた。まず第1セッションでは、野口の報告をもとに、主としてマクロ的視点から経常収支インバランスの原因とこれに関連して内需拡大（とくに財政政策）の役割が討議された。続いて第2セッションでは、奥村の報告をもとに、主にミクロ的視点から産業構造調整の現状と将来、およびその中の金融業の展開の方向が議論された。最後の第3セッションでは、各パネリストから構造調整を考える上での基本的視点と具体的な政策提言が提示され議論が行われた。

当日議論された主要論点を予め列挙すれば、概ね次のとおりである。

① わが国の経常収支インバランスの原因については、日米両国の財政政策スタンスの相違に主因があるとの見解が大勢を占めたほか、将来の人口高齢化を控えた当面のわが国の高貯蓄率などマクロ的構造要因が重視された。また日米間での税制の相違（日本は貯蓄優遇、米国は投資優遇）、日本の市場解放の遅れなどの制度的要因の存在も指摘された。

② 経常収支のインバランスは、その是正自体を政策目標とする性質のことからではなく、従って内需拡大や構造調整といった政策はあくまで長期的な資源配分の改善を目標とすべきである（経常収支インバランスの縮小はその結果として生ずるもの）という点でパネリストの間に広範な意見の一致がみられた。これは対外黒字が円建てや対 GNP 比率で見ると急速に縮み始めたので、その質的側面に研究者の関心が移ってきたことの反映と

みられる。

③ 内需拡大・対外黒字縮小策としては、金融緩和政策は為替円安化を通じて経常収支インバランスを拡大する効果を持つので不適切とされた一方、財政政策はそうした懸念がなく有効に内需拡大と黒字縮小を図りうるものでこれによるべきであるという判断でパネリストの見解が一致した（そのメカニズムについては、第1表参照）。その場合の財政支出は、住宅や生活環境関連の社会資本充実に対象とすべしとの声が多かった。

④ もっとも、財政出動に際しては、適切な社会資本の形成と内需拡大の実効性を確保するうえで、④公共事業内容の抜本的見直し、⑤土地問題解決という2つの制度改革が不可欠の前提となるという考え方が強い支持を集めたほか、財政政策は中・長期的には中立的（対 GNP 比率一定）であるべきとの意見も有力であった。

⑤ わが国の産業構造は、円高進行の下でこのところ海外直接投資の拡大とこれに伴う海外生産比率の上昇という形での対応が進行しているが、長期的には製造業（鉄鋼・造船など）から、サービス業とりわけ「ニュー・サービス業」（医療サービス、コンピュータ・サービス等）への大きな転換が生じることが予測された。また、産業構造の円滑な転換にとっては、地域間（とくに首都圏と地方の間）の雇用面の調整が鍵となることが指摘された。

⑥ 金融業は、将来成長が予想されるサービス業と情報関連産業の接点に位置しており、今後、東京市場が国際金融センターとして発達するにつれてわが国の金融業は成長を期待しうると判断された。ただ、金融業務の機械化進展等を考えれば、雇用吸収面での貢

I. 会議の概要

献については過大な期待をもつべきでないことも指摘された。一方、円の国際化進展については、わが国経済力の一層の向上によって円がドルと並ぶ基軸通貨の1つへと発展する可能性ありとの見解（中谷、岩田）と、日本における経済取引ルールの馴染み難さなどを考えれば当面はあくまで副次的な国際通貨にとどまるとの見解（奥村）に分かれた。

⑦ 構造調整問題を考える場合に重要なのは、国内における資源配分の効率化という視点のほか、経済活動のグローバル化が進み、その国際的効率性を維持する必要性、あるいは国際的な制度競争に耐える必要性から生じる「制度の国際的標準化」という視点であるとの認識が多くのパネリストによって表明された。その具体例として税制、金融制度、労働慣行、契約形態など多様な分野があることが指摘された。また、構造調整推進のタイミングとしては、多くの経済制度（例えば食管制度）が形骸化ないし自壊作用を起こしつつ

ある現在こそ好機との見方が多く、外圧をむしろ積極的に利用してでも制度改革を進めるべきであるとの意見が少なくなかった。

⑧ 経済構造調整に対する具体的な政策提言としては、④土地問題解決のための土地税制の改革（固定資産税強化など）、⑩住宅取得促進のための住宅税制の改革、⑪農産物市場の開放と食管制度の廃止、⑫流通機構への競争メカニズムの導入、など多数の提案が示され、いずれについても幅広い合意がみられた。しかし、これらをいかにして実行に移すかという点に関しては、選挙制度まで含めた政治改革が必要との意見が出される一方、粘り強く世論に訴えていく他ないとの見解も示され、なお多くの検討課題が存在することが示唆された。

1. 経常収支のインバランスと内需拡大論を巡って

第1セッションでは、野口が経常収支イン

第1表 金融・財政政策の内外需に及ぼす効果^(注)

	内需（民需＋財政支出）④	外需（経常収支）⑤	総需要 ④＋⑤
財政刺激策	⊕ 財政支出増による直接的な需要拡大効果。 但し、金融緩和政策の支援が無いと一部は金利上昇→民需減により相殺。	⊖ ①内需増→輸入増、②金利上昇→資本流入→為替相場上昇、の2つのルートを通じて外需減（経常黒字縮小）。	⊕ 内需増、外需減は確実に期待されるが、トータルの景気刺激効果は、内需増が外需減によって相殺されるのであまり大きくない。
金融緩和策	⊕ 金利低下等により民需は増加。	⊕ ①内需増→輸入増と、②金利低下→資本流出→為替相場下落→外需増、が相殺し合い、経常黒字縮小は不確実。	⊕ 主として内需増により景気刺激効果は期待されるが、内外需の入れ替りはあまり期待できない。

（注） 国際資本移動が比較的活発な場合。

バランスを巡る諸問題について主としてマクロ経済学の観点からの分析を発表、①経常収支インバランスは主としてマクロ経済的構造要因（財政政策、人口の年齢構成等）に起因する現象であること、②現在的大幅な経常黒字の下では財政政策によって内需の拡大を図る必要があること、③そうした財政拡大は生活関連社会資本の充実を目的に行われるべきものであり、経常黒字の縮小はその結果生じうるものではあるが、黒字縮小自体を政策目標とすべきではないこと、④財政出動に際しては、公共事業の部門別配分の見直し、土地に関する各種制度の改革の2つが前提条件となること、などを主張した。これに対し、①についてはその他要因の重要性も見逃せない等の指摘があり、また財政積極化と現在の財政赤字の関係について若干意見の食い違いがみられたが、これらを除けば、全てのパネリストが野口の主張を基本的に支持、これらの論点を補強する議論を多数展開した。

(1) 経常収支インバランスの原因と評価

（経常収支インバランスの原因）

経常収支インバランスの原因について、野口は、

国内民間貯蓄－国内民間投資

＝財政赤字＋対外経常黒字

という恒等式をまず示し、ここにおける各要因を分析した結果、

① 日米両国の経常収支インバランスの発生は、理論的にも、実証的にも両国の財政運営スタンスの差が大きな原因となったこと（1980～85年の日米両国における経常収支＜対 GDP 比＞の動向は、財政赤字の動向＜同＞にほぼ見合って変化）、

② 日本の人口の年齢構成は今後21世紀に

向かって急激に高齢化することから、現時点ではこれに備えて民間貯蓄率が高くなっていること（個々人の最適化行動を前提としたライフ・サイクル・モデルによってシミュレーションを行うと、1980年代のわが国経常黒字の対 GNP 比率は3%台になるとの結果）、を理由に、この問題は基本的にはマクロ的な IS（投資・貯蓄）バランスの問題として捉えられると述べた。

これに対して、①については、鶴田が積極的に同意を表明したほか、その他のパネリストも一般にこれを支持しているように見受けられた。一方、②に関しては、中谷が林文夫（大阪大学助教授）の研究結果を引用、同研究によれば日本では遺産動機などから老人世帯の貯蓄率が高いことが指摘されており、このため日本における現在の高貯蓄率と将来におけるその低下は必ずしもライフ・サイクルの観点から説明できない可能性もある、との疑問を提示した。この間、上記2要因以外のものとして、叶は農産物の輸入制限がわが国の黒字拡大をもたらしている額は微々たるものと述べたが、岩田は住宅税制（米国は住宅取得にとって促進的、日本は抑制的）など税制面での日米格差が経常収支のインバランスを拡大する方向に作用している可能性を指摘し、鶴田も日本の流通構造の閉鎖性などの制度的要因も無視し得ないと述べた。

（経常収支インバランスの評価）

野口は、わが国経常収支の大幅黒字が意味する問題は、生活関連社会資本の整備と住宅水準向上の面で国内での投資を拡大すべき必要性が強いにも拘わらず、価値が不安定なドル資産に巨額の投資が行われているという点にあると述べた。従って、経常収支のインバランスはその是正自体が目的となるべきこと

I. 会議の概要

ではなく、国内における長期的な資源配分の在り方の改善こそ目標とすべきであり、このため内需拡大も対外均衡のためではなく国民生活の充実のためとの視点が重要であると主張した。

これに対し、中谷は現在の日米間をみた場合、税制等の面で両国間に大きな制度格差が存在するため、本来日本国内で使われるべき資本が海外へ流出するという非効率性が発生しており、現在のインバランスはこの点に問題があると述べた。また叶は、経常収支インバランスの問題を単純化して言えば、現在米国人が活用している日本人の労働成果を日本人自身が国内でもっと利用すべしということだと述べ、いずれも野口の考え方を支持した。さらに岩田は、日本とアメリカの民間貯蓄率の差等を考慮したうえで最適な資源配分をもたらしうな日本の経常黒字（対 GNP 比）を試算してみても、野口のシミュレーション結果にあるように 3% 程度という結果は十分ありうると述べた。

もっとも岩田は、経常収支の望ましい水準は国際的な観点からみた整合性も考慮する必要があると指摘、米国の経常赤字が世界経済システムの不安定化をもたらしている以上、わが国の黒字水準に一定の制約が加えられることを念頭に置く必要があると述べた。また奥村は、当面の問題は、フローの不均衡よりも、現在米国に流入している 8,000 億ドルに達するポートフォリオ投資残高が引揚げられようとする場合、金融資産ストックの価格（為替レート、金利等）が激変する可能性がある点にあるとの見方を表明した。

以上の議論が行われたあと鈴木は、ちょうど 1 年前の当金融研究会（テーマは「国際通

貨制度と政策運営」）では小宮隆太郎（東大教授）を除く殆ど全てのパネリストが日本の経常黒字は保護主義を台頭させるなど政治的に sustainable でないことを理由にその削減自体を政策目標とすべきだと述べた事実を紹介、この 1 年間で経常黒字の評価が上記のように大きく変わったことは印象的であると述べた。また、その背景には、現に黒字幅が縮小傾向を示しているので（経常収支黒字の対 GNP 比、61 年度 4.6% に対し、予測では 62 年度 3.1~3.5%、63 年度 2.5~2.9%）危機感が薄れていることや、日本の側では打つべき手は既に打ち、わが国では内需主導型の景気回復が進展していることがあるのではないかと付け加えた。

(2) 内需拡大と財政政策の役割

（内需拡大の手段とその経常収支への影響）

マクロ政策によって内需拡大を図ろうとする場合、その経常収支への影響がポイントであるが、野口はこの問題を標準的なマンデル・フレミング・モデル（IS・LM 分析を開放経済に拡張した理論的モデル）を用いて分析、活発な資本移動の下では、内需拡大策としては金融政策ではなく財政政策を用いることが望ましいと主張した。すなわち、金融緩和は、金利低下→資本流出→為替レート円安化→経常黒字拡大というルートを通じて、外需（経常黒字）拡大をもたらし面があるが、他方、財政を拡張した場合には、金融緩和がアコモデイトしない限り、金利上昇→資本流入→為替レート円高化→経常黒字縮小というメカニズムが働くため、財政政策は内需を拡大するとともに経常黒字を削減するという内外需転換政策としても有効であると分析し

た。(金融研究所注)

さらに野口は、内需拡大を図る場合、その内容も重要と指摘、①わが国は長期的にみて人口高齢化に伴って貯蓄不足に陥る可能性が高いので、現時点においては消費ではなく投資の拡大を図ることによって将来に備えた資本蓄積を行う必要があること、②日本経済の対外パフォーマンス（輸出競争力の強さ）と国民の日常生活（とくに大都市における住生活の貧しさ）との間のギャップを埋めることが対外摩擦防止の観点からも必要なことを挙げ、とりわけ住宅投資および生活環境関連の社会資本充実を財政面から推進すべきだと提唱した。

このような財政政策によって内需拡大・外需縮小を行うべしという立論については、野口の用いているモデルは単純化され過ぎている面がある（例えば物価水準を一定と仮定）との批判がいくつか提出され（鶴田、中谷、奥村）、また財政拡大が円高効果をもつ以上、円高に伴う産業調整のコストをも考慮して判断を下すべき（中谷）といったコメントも聞かれたものの、内需拡大と対外黒字縮小は金融政策ではなく財政政策に拠るべしとする基本的な論点については、パネリスト間で全面的に意見が一致した。

また、内需拡大の内容に関する野口の見解に対しても、これを支持するパネリストが多く、叶は生活環境関連投資を拡大すれば前川レポートに示された経済構造の調整が国内面（生活の質向上）、対外面（黒字縮小）の双

方から実行できることになると積極的に評価した。もっとも、鶴田は、現在みられる都市、地方間の格差拡大の問題を考えれば、政策の優先度合を都市の開発に置くのではなく、むしろ後進地域の開発やそこでの産業化促進といった視点も欠かせないとの見解を示した。

（財政赤字問題と財政の中期的スタンス）

財政拡張を主張する野口は、次に現在の財政赤字の評価の問題を採り上げ、①一般会計の公債依存度の低下（54年度39.6%→62年度19.4%）②経済における国債の定常状態化（国債残高の対GNP比は61年度以降ほぼ一定値）、の2点を指摘することにより、現時点では支出拡大の余地が生まれていると述べた。また財政拡大は短期的、一時的なものとしてではなく、長期的な観点に立って安定的に行われなくてはならない点も併せて強調した。

以上のような現在の財政赤字の評価に対し叶は、150兆円の国債残高、毎年10兆円の利払い費という状態は、財政運営を硬直化させていることは間違いなしとして野口に反論、増税に頼らずに国債残高を消す方法を工夫することが大切だと主張するとともに、そのためには公社・公団を民営化してその株式売却益を国債の償還に充てれば財政運営が弾力化できるとの考え方を示した。一方、財政政策の中期的スタンスとしては、財政支出の伸びが成長に対して中立的な程度（対GNP比一定）であることが望ましいとの見解（鶴田、岩田）が大勢を占めた。ただ館は、そうした

（金融研究所注）ただし現在は、米国側のドル安要因が強過ぎるため、金融緩和の円安効果が表面化せず、他方金融緩和が財政拡張を充分アコモデイトしているため、財政拡張の金利上昇効果が生じていない。しかし将来これらの与件が変われば、財政拡張の方が金融緩和よりも内外需転換政策として秀れていることは明らかとなろう。

I. 会議の概要

財政スタンスと経常収支のインバランス是正はどう関係してくるのか、とくに、財政拡大が金利上昇を招くとした場合、民間投資に対する抑制的な影響があるとすれば対外黒字はむしろ拡大する点をどう評価するか、といった問題などはなお検討を要するとコメントした。鈴木も、財政支出が中立的であると、民間の貯蓄超過が縮小しない限り対外黒字は縮小しないが、①貯蓄超過縮小のメカニズムは何か、②人口高齢化に伴う貯蓄率の低下か、③最も望ましいのは構造調整に伴う民間投資の活発化であろうが、その保障はあるか、と問いかけた。

(制度改革の必要性)

以上のように財政拡大を図る場合、野口は2つの制度改革、すなわち①公共事業の部門別配分の大胆なリシャッフリング（農業・農村関連支出から大都市の生活基盤投資への振り向け）、②土地に関する諸制度の抜本的改革が不可欠の前提であることを強調した。これに対し中谷は、これらの問題は旧くから改革の必要性が認識されていながら政治的に実行が難しい問題であるだけに、政治プロセスまで考慮したより具体的な改善案を示して欲しかったとの感想が述べられたが、これら制度改革の必要性は全パネリストから強く支持された。

2. 産業構造調整の現状と将来

第2セッションでは、主としてミクロの産業レベルから経済構造の調整問題が議論された。すなわち、奥村が、①円高進行の下における日本の産業構造の変化と今後の展望、②その中における日本の金融業の変化と今後の展望、の2つの部分に分けてこの問題を報告、それぞれについて活発な討議が展開された。

(1) 経常黒字、円高進行下の産業構造調整 (海外直接投資とその影響)

まず奥村は、産業構造の調整問題は企業の海外における生産動向、海外直接投資の動きと不可分の関係にあると強調、とくに円高進行下ではこの視点が重要と述べた。こうした観点に立ち、為替相場上昇に対する個別企業レベルでの中期的対応をアンケートに基づき日・独で比較、日本では①「従来の主力部門の異業種への転換」が8%と少なく（西独では「非採算分野の整理」が50%）、②「海外直接投資の拡大」が41%と高い（西独では同17%）点が特徴であることを指摘するとともに、わが国の企業は現在海外生産比率を高めて既往分野で多国籍化しようとしている途上にあるとして、発展段階論の観点から日本は西独よりも初期の段階にあるととらえる必要性を述べた。また、このような海外直接投資の拡大によって、1990年代には日本企業の海外生産比率が20%と現在の米国、西独並みに到達する一方、国内製造業では50～70万人の雇用喪失が生ずると予測した。

これに対し中谷は、望蜀の論であるとは断りつつも、現在世界経済が抱えている問題、とくに米国の財政再建、累積債務解消がどのように進むかのケースに分けた分析が欲しかったとコメントしたほか、叶は企業の経営多角化の動きがここでは軽視されていると批判した。これに対し奥村は、現在の日本では海外生産比率が他国に比べ低いため今後暫くの間海外直接投資が先行するのであって、それが一巡する1990年代には現在の西独と同じように経営多角化の活発化が大きな意味を持つと回答した。また野口は、海外投資・海外生産が拡大する場合、統計上、日本の経常黒字が縮小するにしても、それは日本の経済

力の強さには関係がないという側面が一方で存在、他方では労働者や消費者が国内にとどまる限り、経常黒字の縮小は失業の輸出減少という点でやはり意味があるという側面が出てくるが、この点はどのような視点から考えているのかと質問した。これに対し奥村は、報告論文では日本の個別企業の対応を中心に据えており経常収支との関係は明示的に考慮していないとの立場だが、国レベルでみるとそうはいかないとして、この分析とそのマクロ経済的意味合いにはギャップが存在することを認めた。

さらに鶴田は、日本の海外直接投資は米国経済に日本の経営方式や労働慣行を一部導入させる効果をもったことを述べ、海外直接投資は「制度の相互浸透過程」という側面をも持っているとの視点を提示した。

(産業構造・就業構造の変化)

次いで奥村は、2000年に向けての日本経済の将来像を一定の前提²⁾の下に産業グループ別に第2表のように予測した。すなわち、①国際競争力の強い自動車、電気機械等では、海外生産比率が急上昇するため、国内雇用は殆ど増加しない、②アジア NICS の追上げによって競争力を喪失しつつある鉄鋼、造船等では、一部の高級品、特殊品への特化と合理化の徹底によって国内雇用は大幅に減少する、一方③サービス業ことに今後新たに誕生してくる「ニュー・サービス業」(米国を例

にとると医療サービス、コンピュータ・サービス等)では雇用増大が見込まれる、などと予測、結局、海外投資などの結果として生ずる製造業での雇用喪失はサービス業などで吸収し得るので、失業率の大幅な上昇を伴わないで産業構造は調整されることになろうとの見解を述べた。またこうした産業構造の予測に際しては、単に日米の経済関係だけでなく、今やアジア NICS も含めた日・米・アジア NICS の3極関係を十分考慮して行うことが必要であると指摘した。

以上のような予測に対し鶴田は、マクロ的な労働需給はともかく、地域間の労働移動の困難さの問題とそれへの対応策が奥村論文では欠落していると指摘、東京以外の地域では労働吸収のため産業化政策が必要となると述べた。また中谷も、「サービス業＝首都圏、製造業＝地方」という現在の日本の産業配置を前提とすると、上記見通しの下では首都圏集中が加速する一方で、地方の「空洞化」が生ずる恐れがあると指摘、両パネリストとも地域間の労働移動の問題の重要性を強調した。中谷はまた、産業構造の変化が所得分配の不平等化をもたらす可能性を指摘、そうした場合には①戦後日本の平等主義に亀裂を生じさせるとともに、②平均貯蓄性向の上昇を通じて、経常収支にも黒字拡大方向の影響を与える可能性がある、と述べた。

次に、日・米・NICS の経済関係について

2) 予測に際してのマクロ経済の前提は、次のとおり。

①1985～2000年の間の GNP 実質成長率(年平均)は、日本3.7%(70～85年実績4.4%)、米国1.8%(同2.7%)。米国について低成長を見込んでいるのは、米国は対外債務問題によって今後縮小均衡を余儀なくされると想定したため)。

②為替レートについては2000年まで1ドル＝130円で横這い(ただし、このレートは予測時点<約2年前>比では大幅な円高であるので、予測は企業の円高への対応を織り込んだ姿と解釈可能)。

I. 会議の概要

第2表 生産および就業構造の変化

(計数は全産業に占める構成比・%)

	生産構造				就業構造			
	1980	1990	1995	2000	1980	1990	1995	2000
輸出志向型産業 (1) (繊維、化学、一次金属)	7.3	6.7	6.5	6.5	4.0	3.1	2.6	1.7
輸出志向型産業 (2) (一般、電気、輸送、) (精密の各機械)	9.9	14.8	15.4	15.9	8.3	8.9	8.4	8.4
内需志向型産業 (1) (農林水産、鉱業、食料) (品、その他製造、建設)	24.5	19.8	19.2	18.6	34.8	28.1	26.8	25.5
内需志向型産業 (2)	58.3	58.6	58.9	59.0	52.8	59.9	62.1	63.7
うちサービス業	16.7	18.8	20.0	21.0	20.9	26.9	29.0	30.2
うち商業	14.4	13.1	12.0	11.2	17.8	18.3	17.8	17.6
全 産 業	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(出所) 野村総合研究所

は、まず叶が NICS では、自動車・家電製品等についても今や日本製でなく韓国・台湾製の中・低級品が普及していることを指摘し、①今後、日本製品は後進国では売れなくなるのではないかと、②アジア諸国が目標とする先進国は日本よりもむしろ韓国、台湾となりつつあるのではないかと、との感想を述べた。また岩田は、これまで環太平洋地域においては米国が日本、NICS から巨額の製品輸入を行うアブソーバーとして機能し、アメリカの対外不均衡拡大的に作用してきたが、今後は米国の保護主義化を抑えるためにも日本がそうしたアブソーバー機能を肩代りする必要がある、そのために日本としては海外直接投資だけでなく、ドラスチックな市場開放を実行しなくてはならないと主張、それを前提にわが国の産業構造を考える必要があると述べた。

(2) 金融業の展開

(金融業の成長と国際金融業務)

奥村は、金融業を今後の成長産業である情報関連産業とサービス業の接点に位置付けられる産業とした上で、その成長性について、次のように評価した。すなわち、①付加価値ベースでみた金融業は、東京を国際金融センターとして発達させるにつれて、ロンドンとの比較において大きな成長が期待できること、ただし②雇用吸収面は、今後の金融業をとりまく諸条件の変化、すなわち④金融自由化のもとでは手間のかかるインプリシット金利によるよりもエキスプリシット金利による業務のウェイトが上昇すること、⑤EFTs (コンピュータを利用した金融取引システム) が一層発達するとみられること、⑥国際金融取引は比較的巨額であるにも拘わらず少人数で

執行されうること、などから付加価値の成長に比して低い伸びにとどまることが特徴的であるとした。

次いで奥村は、金融業の今後は国際業務がどのように展開するかによるところが大であるとしてとくに国際金融業務の展望を行った。その場合、国際ポートフォリオ投資、国際資金調達の発達を支えている要因として①国際的資金偏在、国際収支の振れ拡大、②年金、保険などの機関投資家のウェイト増大、③金融自由化、金融革新などを指摘、これらは構造的、持続的要因であることから国際金融業務は今後さらに活発化すると結論付けた。また、日本の金融の発展のための課題として、種々の具体的対策（後述）を列挙するとともに、将来の金融業は、不断の技術革新を必要とする産業という性格を強めるだろうと付け加えた。

以上のような展望について各パネリストは極めて示唆に富むとの感想を述べるとともに、概ね同意を示した。ただ岩田は、金融革新とは言っても、これまでの米国の金融新商品はその4分の3が節税動機によるものであったという見解も米国にはあると述べ、新商品の多さは資源配分の観点からみて非効率を示す面もあるのではないかと疑問を呈した。これに対し奥村は、税制のループホールでもうけようとする者がいることは当然であって、そうした動きに対してはイノベーションを抑えるのではなく税制を正すべきであること、また1年間に数十種類も登場する新商品の中で真に効率的なものが少数あり、それが生き残っていくことで十分ではないかと述べた。

（円の国際化について）

奥村は、東京の国際金融センターとしての

発展、および円の国際化の見通しについて、①円はポートフォリオ投資面でも資金調達面でもその国際的使用のウェイトが増していること、②東京市場は国際金融取引が円滑に行われるための条件を次第に満たしつつあること、から近い将来において円および東京市場の国際的地位は、日本の経済力に見合った水準に到達しようと予測した。もっとも、円がドルと並ぶ国際通貨となるには、例えば日本の経済取引のルールや慣行が国際的に馴染み易いもの（スポット・エクスプリシット契約型）になるなどの条件が必要であり、円は国際通貨としては当面ドルと並ぶほどになるとは思わないとの見通しを述べた。

これに対し岩田は、日本や NICS の資本輸出を背景に環太平洋地域が世界の金融面でも重要な地位を占めるようになるうとの見通しを述べ、こうした状況下では円の国際取引に占めるシェアも現在の10%（米ドル65%、EC 通貨25%）から、近い将来30%（米ドル40%、EC 通貨30%）まで引上げることが望ましいとの見解を示した。また中谷は、国際通貨として円に不利な条件があることを認めるとしても、どの通貨が基軸通貨となるかは例えば円とドルの比較の問題であって、ドルがさらに暴落して日米両国が GNP で肩を並べるような状況に立至ってもなおドルが基軸通貨の地位にとどまり続け得るのだろうか、と疑問を投げかけた。これに対し奥村は、円は第3国間取引では依然殆ど使用されていない事実を指摘するとともに、国際金融センターとしての東京市場についても、世界の金融資産価格を動かすような情報を originate する能力にはなお乏しく、また金融イノベーション推進の面でも不安が残るとして、円は当面副次的な国際通貨にとどまろうとの見通

I. 会議の概要

しを繰り返し強調した。この点に関連して鈴木は、日本の金融市場が情報収集力や制度等の面で欧米には及ばないとすると、日本の金融機関活動の海外流出、ひいては日本の金融システムの空洞化につながる恐れもあると指摘、そうしたいわば制度競争に敗退する事態は何としても避けるべきであると述べた。

3. 経済構造調整への政策提言

第3セッションでは、報告者およびコメントーターの全員（6名）が経済構造調整を考える上での基本的な視点を述べ、それを踏まえて具体的な政策提言を発表するという形で討議が進められた。

(1) 構造問題を考える視点

構造問題を考える視点としては、経常収支インバランス是正自体との関連ではなく、あくまで長期的にみた資源配分の適正化との関連でこれを捉えるべきであるという点で既に合意が成立していたが、本セッションではとりわけ中谷が強く主張した「制度の国際的標準化」の視点が議論の中心となった。

すなわち中谷は、①現代の世界経済は国際資本移動を中心にボーダーレス化（国境の無意味化）、グローバル化が進行する一方、政治活動は依然ナショナリズムないしリージョナリズムに基づいており、両者の間には基本的に相容れない問題が存在すること、②経済のグローバル化の下で市場の効率性を確保するためには、各国の制度が均一化（レベル・オフ）されている必要があるが、経済のグローバル化を善とする以上、政治レベルでもグローバル化が必要となること（そうでなければ、ある国が有利な制度を採用すれば、その国へ向けてストック・レベルでの資源移動が

生じ＜80年代の米国のケース＞、その過程で為替レートなどの価格のボラティリティーが増大する）、さらに③たとえ制度を国際的に標準化した場合でも、結果的には国際的な勝者と敗者が生ずるのでこれを調整する国際的な所得再分配のメカニズムを確立する必要があること、などを主張した。

同様に鶴田も、現代経済は、発展段階を異にし制度・構造の異なる国が交錯する「多極化、異文化交流の時代」と捉える必要があると述べ、そのような国際的環境と政策決定段階におけるナショナリズムないしリージョナリズムとの矛盾から摩擦現象が生じているのが現在の姿だとした。

さらに、具体的な政策提言と関連させつつ、岩田（資本所得への課税制度）、奥村（発行市場などに関する金融制度）、鶴田（流通機構、取引形態）らも、「制度面での国際的標準化」の必要を強調、この問題は構造調整を考える上でひとつの極めて重要な視点であるというのが各パネリストに共通の理解であることが明らかになった。

なお、叶は米（コメ）農政を例に引きつつ戦術論に言及、①戦後40年を経て多くの経済制度（例えば食管制度）が形骸化し自壊作用を起こしていること、②現在はその自壊メカニズムを利用して構造調整を進める好機であり、そのためには外圧も併用していくのが有効であること、を主張し参加者の関心を集めた。

(2) 種々の構造問題に対する具体的提言 （土地問題）

野口は、土地問題は都市地域において土地が有効に使われていないことにあり、従って原理的には政策によって解決のつく問題との

基本的認識を開陳、時間の制約からそれ以上は立入らなかったが、具体的提言³⁾を含む参考資料を参加者に配布した。また岩田も、野口と同様、固定資産税の強化などを主張した。

(資本所得課税の平準化)

岩田は、住宅投資を中心とする民間投資の拡大を通じて経常収支のインバランスを是正することの必要性和可能性を資本所得に対する課税改革の面から提言した。すなわち、これまでの日本における家計部門の資本所得課税の実情を④金融資産、⑤土地、⑥土地以外の実物資産に分けてみた場合、④については、マル優制度などによって殆どが非課税に近かったこと、また⑤についても、保有する場合(固定資産税)、相続する場合(相続税)とも、その実効税率が著しく低かったと指摘、このため相対的に税が割高の⑥(民間投資とくに住宅建設)に対して税制が抑制的な効果をもっていたと指摘した。さらに、米国との比較でみた場合、持家建設についての税制の差異(米国では借入利子費用を所得控除)が住宅投資の彼我の相違を生み出し、これが日米間の対外不均衡拡大の方向に作用した一因と考えられると述べ、国内における有価証券譲渡益を含む資本所得税に関する単一税率制度および住宅税制の国際的標準化(わが国に

おける住宅優遇税制の導入)を主張した。

(農業問題)

農業問題に関し叶は、農産物市場の自由化には④自由貿易体制維持への貢献、⑤消費者の利益増大、⑥農業の産業としての自立、という意味があるとして農産物市場の開放を強く主張、また食管制度の廃止も必要だと述べた。また鶴田も主として⑤を理由に市場開放を主張した。叶はまた、農業の抜本的改革のタイミングにも言及、①過剰米を防ぐ手段としての減反強化や米価引下げは食管制度の自己否定という意味で限界にきており、食管制度は事実上すでに自壊作用を生じていること、②米の過剰供給の背後にある過剰な水田の削減をもたらす農地の宅地並み課税は農政当局、農業団体、農家いずれにとってもメリットがあること、を挙げ改革の機は熟していると述べた。

ただ叶は、農産物の市場開放と経常収支のインバランス問題に関しては、①日本の農業は10兆円産業と言われるが保護貿易と価格支持政策によって水ぶくれしており、国際価格で評価すれば2～3兆円すなわち150～200億ドルの産業でしかなく、仮に全面自由化によって3分の1が輸入に代替されても50～70億ドルの輸入しか見込めないこと、他方、②

3) 野口の政策提言は次のとおり。

①最近の地価高騰は、賃貸料(レント)との関係からみて投機的バブルによるものと判断されるので、現時点での土地政策の目標は地価安定ではなく、こうしたバブルの破裂(地価の引下げ)にある。

②地価引下げのためには、④国民に正しい情報を提供し買い急ぎ需要を抑えること、⑤投機的不動産取引に対する融資を抑制する必要があるので金融政策を引締め気味に転換すること(マクロ的にみてもマネーサプライの伸びが高過ぎるうえ、前述のように内外需の転換を伴う景気刺激には財政拡張の方が金融緩和よりベター)、⑥国有地(旧国鉄用地など)の有効活用と、その際、土地の売却ではなく土地信託の利用や土地の証券化を図ること、などを緊急対策として実行すること、が必要。

③長期的な地価安定にとって中心となるのは土地税制の合理化(固定資産税の大幅引上げ、農地の宅地並み課税と譲渡所得税の軽減など)および借地・借家法の見直しである。

I. 会議の概要

自由化によって日本の農業が活性化すれば、数十億ドルの輸出産業に成長する可能性があること、を指摘し、農業の完全自由化によるネットの貿易黒字削減効果はたかだか20～30億ドルに過ぎないと消極的に評価した。一方、鶴田は、農産物の自由化は食料品価格の低下を通じて米国比で9%高い日本のエンゲル係数を低下させる効果をもつ可能性があり、その結果巨額の購買力が国内で生じうると述べて、農産物自由化の間接的輸入拡大効果の大きさを強調した。この点について叶は輸入係数を考えれば間接効果は50億ドル程度だと指摘した。

(流通機構の合理化、金融の国際化)

鶴田は、近年の対日批判が日本の流通構造や取引慣行にまで及んできている点を憂慮、これらの領域は各国の歴史・文化を反映したものであり、政策によって簡単に変えられるものではないとしながらも、①寡占企業によるわが国の流通系列化は参入コストを高めており、米国のシステムに比して日本の流通が著しく閉鎖的との印象は拭い難い、②大店法の規制は中小企業を過度に保護するものとなっており、製品輸入等に関してイノベティブな大規模店の展開を抑制している、と述べて流通機構へ競争メカニズムを導入する必要性を主張した。さらに、「談合」に象徴されるわが国の取引慣行についても、日本経済が国際化し海外企業が様々な取引に参加する機会が増加していく以上、日本的慣行の長所を残しつつ、可能な限り国際社会に馴染むルールを摸索することが必要と述べた。

また奥村は、日本の金融業の発展と東京市場の国際化のためには、①マネー・マーケットの拡大（政府短期証券＜FB＞の完全入札、短期国債＜TB＞の量的拡大）、②発行市場の

国際化（受託制度の抜本的見直し、有担原則の見直しと格付の本格的利用など）、③国債の完全入札制への移行、④金融税制の国際的標準化（有取税、印紙税の見直しや源泉徴収税の改善など）、などが重要な課題であると論じた。

(政治的実行の問題)

以上のように経済構造の調整に関する具体的提言が多数提出され、そのいずれについても殆ど異論がなかったことから、各パネリストから「改革の方向は既に明らかであり、要は政治的実行の問題」という趣旨の意見（野口、鶴田、中谷、叶ら）が多数表明された。しかし、そうした政治的抵抗を排しながら、いかにして改革を実行に移すかに関しては、パネリストの間に一致した考え方は生まれなかった。

すなわち鶴田は、ナショナリズム、リージョナリズムを克服するためには政治の仕組みにまで遡って変えていく必要があると述べ、①議席配分が都市に過少、農村に過大となっている選挙制度の改革、②政権担当能力を備えた野党の誕生、が望まれるとした。また叶は、各国が単独で制度改革（例えば農業の保護水準引下げ）を行おうとする場合に抵抗する国内既得権益グループの反発を抑えるため、国際的な取り決め（保護水準の同時引き下げ）というかたちをとることによって、それをグローバルな圧力としたうえで各国内の反抗勢力を封じようという動きがOECDなどに出始めていると指摘した。これに対し野口は、結局問題の重要性を多くの人々に認識させ、粘り強く世論に訴えていく他ないと述べて、この問題の困難さを印象づけた。

以 上