

Ⅱ. 報告論文

経常収支のインバランスと経済構造の調整

——貯蓄投資バランスと内需拡大について——

野口 悠紀雄
(一橋大学)

1. はじめに
2. 内需拡大は望ましい政策目標か
3. 内需拡大が黒字を縮小させるメカニズム
4. いかなる需要項目による内需拡大か
5. 内需拡大における財政の役割
6. 内需拡大と土地問題
7. 内需拡大のタイミング

1. はじめに

現在、世界経済が直面する大きな問題の一つとして、各国の対外収支の不均衡があげられる。特に、経常収支における日本の黒字とアメリカの赤字とが、世界経済の大きな攪乱要因となっている。

日本の対外経常収支の黒字は、1983年頃から急激に拡大し、85年度には550億ドル、86年度には941億ドルにも達した。こうした巨額の黒字が、国際協調の観点から問題とされている。他方、アメリカの経常収支は、ほぼ時を同じくして悪化し、85年には約1,177億ドル、86年度には、1,413億ドルの赤字となった。これによる対外債務の増大が、現在、国際金融システムの行方に大きな不安定要素となっている。

日本の経常収支黒字の原因として、これま

で諸外国から、日本市場の閉鎖性、不公正な取引慣行、政府による産業助成などが指摘されてきた。これらのミクロ的要因のなかには、無視できないものが含まれていることも事実である。しかし、最も基本的な原因は、マクロ経済的な要因に見出される。

対外バランスの問題をマクロ経済的視点からみる場合に出発点となるのは、対外経常収支と国内の貯蓄投資バランスとの間の次の関係である。

$$\begin{aligned} & \text{国内民間貯蓄} - \text{国内民間投資} \\ & = \text{財政赤字} + \text{対外経常黒字} \end{aligned}$$

したがって、対外経常収支の黒字縮小は、内需の拡大、すなわち、民間消費または民間投資の拡大、あるいは財政赤字の拡大を伴っていないなければならない。

1986年4月に公表された経済構造調整研究

会の報告（前川レポート）は、このような考えを基本とし、国際協調のために内需中心の経済構造への転換を提言した。第2次前川報告ともいえる経済審議会の建議（1987年5月）も、長期的な経済政策について同様の方向づけをしている。また、外国からも内需拡大の要求は強い。こうして、内需拡大は、日本の経済政策における最大の課題の一つと考えられている。

以下本論文では、この問題について考察を進めることとする。まず2. で内需拡大が本当に望ましい目的か否かを検討し、3. で内需拡大が対外均衡に与える経済的效果を検討する。4. では内需の内容について検討する。そして、5. で財政の役割を論じ、6. で内需拡大の最大の障害である土地問題に触れる。最後に7. でタイミングの問題を述べる。

2. 内需拡大は望ましい政策目標か

内需拡大（あるいは、経常収支黒字縮小）が論じられるとき、それが論議の余地なく望ましい目標とされることが多い。しかし、内需拡大は必ずしも自明の目的ではないことに注意が必要である。¹⁾

前CEA（米大統領経済諮問委員会）委員長のフェルドスタインは、日本の経常収支黒字は資本輸出を可能とする基本要因であり、日本の資本輸出がアメリカの財政赤字をファイナンスしているとの認識から、日本は経常収支黒字を縮小すべきではなく、したがって

内需拡大もすべきではないと論じていた。²⁾

この考えは、「日本資本輸出国論」として、1984年の経済白書や同年の通商白書でも論じられたことは記憶に新しい。最近では、アメリカの国債購入について、日本の機関投資家の行動が注目されている。

もちろん、上記の見解には反対が多い。第1は、ケインズ経済学的立場からのもので、経常収支の黒字は、他国への失業の輸出を意味するから望ましくないというものである。外国からの内需拡大要請は、主としてこのような考えに基づいている（フェルドスタインの立場とケインズ経済学的立場の差は、経済成長の制約条件として、長期的観点から資本蓄積という供給面を重視するか、あるいは短期的観点から外需という需要面を重視するか、にある）。

いま一つの反論は、日本だけの観点からみても、海外投資より国内での支出を優先すべきだということである。とくに、生活環境整備などの面で投資を拡大すべき必要性が強いことを考えると、それをおろそかにして、日本が不安定なドルに投資するのは愚かな選択だということである。³⁾

筆者は、この後者の考えをとりたい。そして、短期的、一時的財政拡大でなく、長期的観点から、生活関連社会資本の整備と住宅水準の向上をはかり、それらを通じて日本経済の構造を内需中心のものに転換させることを目標とすべきものとする。この考えは、対

1) たとえば、小宮隆太郎、「日米経済摩擦と国際協調」、『週刊東洋経済』、1986年6月7日、14日。

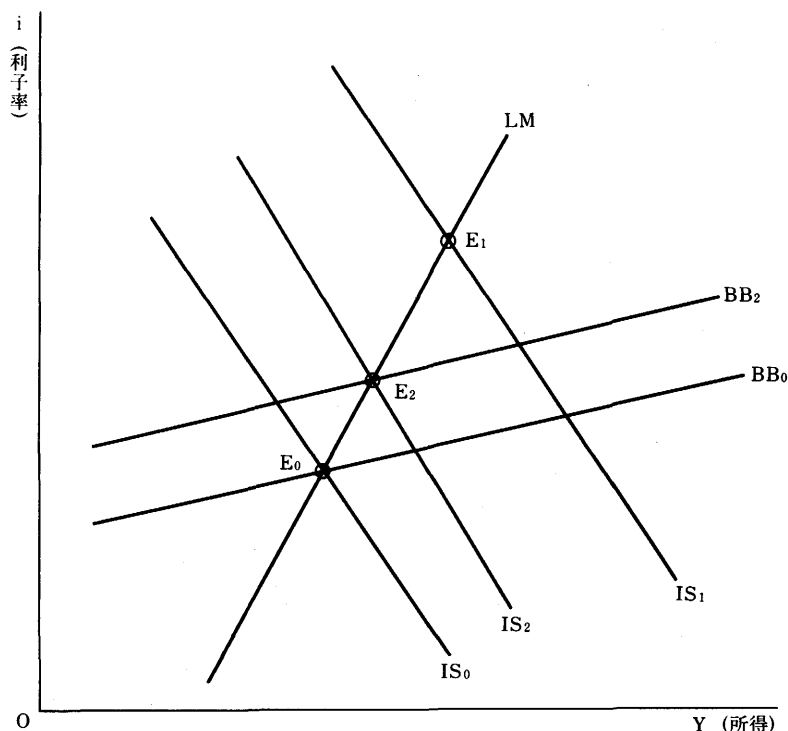
2) 『エコノミスト』、1986年4月29日、5月6日合併号、p.30。

また、1986年5月にマドリッドで開かれた日米欧三極委員会において、日本委員が前川レポートを紹介したのに対しても、同様の発言があった。

3) 前西ドイツ首相のシュミットが、しばしばこうした意見を述べている。『This is』、1985年2月。

Ⅱ. 報告論文

第1図 財政拡大の効果



外均衡のために内需拡大が必要としているのではなく、国民生活充実のために内需拡大が必要だとしている点に注意が必要である。経常収支の黒字縮小は、こうした政策の結果として期待されるべきものであろう。

対外経済摩擦の観点のみからしても、問題は、単に経常収支の黒字が大きいという計数の側面だけでなく、マクロ経済的にみた日本の対外パフォーマンスと国民の日常生活（特に、大都市における住生活）との間に大きなギャップが存在することにある。外国人が日本をみた率直な感想は、日本人が住生活の面で劣悪な条件に甘んじているにもかかわらず、貿易面での日本の経済力が圧倒的に強いというアンバランスであろう。仮に、日本人の生活があらゆる面で欧米なみに豊かであれば、日本の対外経常収支の黒字が大きくとも、対日批判は現在ほど激しくはないはずであ

る。

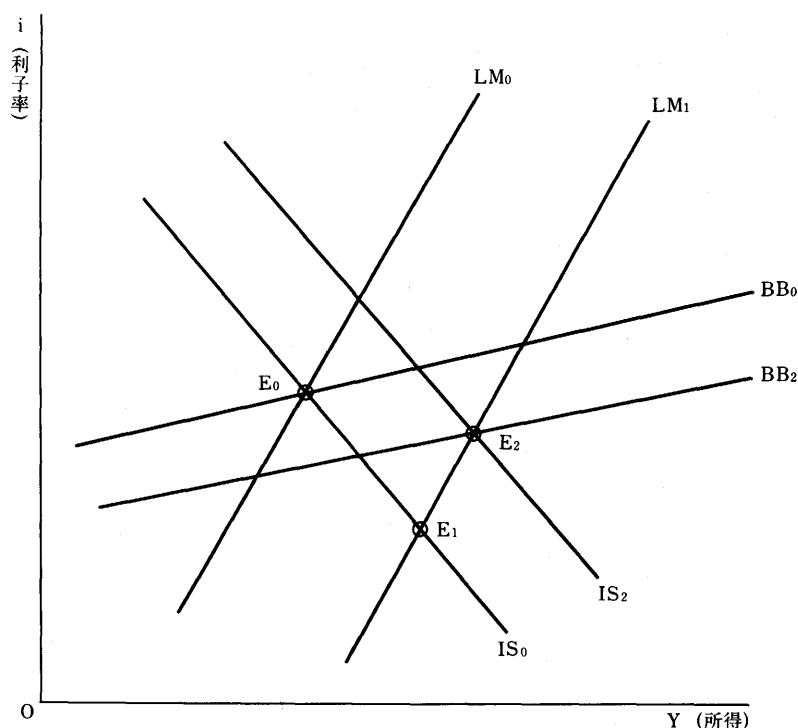
なお、以上でみた諸見解の他に、円高対策として内需拡大が必要、あるいは、国内景気拡大のために内需拡大が必要との議論があるが、これらの妥当性については、3. で検討する。

3. 内需拡大が黒字を縮小させるメカニズム

国内の民間貯蓄投資差額が財政赤字と対外経常収支黒字の和に等しいという前述の関係式は、事後的に成立する恒等式に過ぎず、因果関係を示すものではない。内需拡大が対外経常黒字の縮小をもたらすメカニズムとしてはいくつかのものが考えられ、このいずれが実際に生ずるかは、条件によって異なる。

変動相場制のもとでの効果は、国際間資本移動の自由度に依存している。これを、第1

第2図 金融緩和の効果



図、第2図に示した簡単なモデルを用いて検討しよう。図のBB線は、日本の国際収支の均衡を表わしている。資本移動が完全な場合には、国内金利が世界金利から乖離している限り無限の資本移動がおこるので、BB線は、世界金利のレベルで水平になっている。資本移動が不完全な場合には、国際収支は経常収支と資本収支の和で表わされる。前者は所得と為替レートで規定され、レート所与の場合は、所得水準が高いほど収支が悪化する。したがって、国際収支均衡のためには資本流入が大きくならなければならない、利子率が高くなければならない。したがって、BB線は右上がりとなる。円高になると、経常収支黒字が縮小するので、国際収支均衡のためには資本流入が増加しなければならず、一定の所得に対応する均衡利子率が高くなければならない。すなわち、BB線は上にシフトする。

さて、いま日本が財政拡張を行なったものとしよう。これにより、第1図のIS曲線は、もとの位置 IS_0 から IS_1 にシフトする。したがって、短期的には均衡点は E_1 となり、所得水準と利子率が上昇する。

資本移動が自由な場合には、均衡はここにとどまることができない。なぜなら、国内利子率が上昇したため、資本が流入するからである。これにより円は増価し、一定の期間が経過すれば、純輸出が減少する。したがって、IS線もBB線も、左にシフトする。こうして均衡点は左下方向に移動する。最終的な均衡点は、図の E_2 で示される。ここでは、所得水準、利子率とも、短期的均衡 E_1 に比べると低い、もとの均衡 E_0 に比べると高くなっている。

E_0 と E_2 の差は、資本移動の自由度に依存している。資本移動が完全な場合には、BB

II. 報告論文

線は水平なので、 E_2 は E_0 に一致している。つまり、財政拡大は所得水準には影響を与えず、自国通貨の増価と経常収支の黒字縮小をもたらす。この場合、経常収支黒字は、財政拡大と同規模だけ縮小する。すなわち、完全なクラウディングアウトが発生する。これに対し、資本移動の自由度が部分的な場合には、所得拡大効果が残る半面、クラウディングアウトは部分的なものにとどまる。

なお、為替レートの変化が経常収支に影響するまでには、かなりのタイムラグがある。したがって、資本移動が自由であっても、短期的には、財政拡大の黒字削減効果は少ないとみるべきであろう。実際、計量モデルを用いた多くの分析では、そうした結論が得られている。⁴⁾

金融緩和の場合は、第2図に示されている。まず、LM 曲線がもとの位置 LM_0 から LM_1 にシフトする。したがって、短期的には均衡点は E_1 となり、所得の上昇と利子率の低下がもたらされる。しかし、資本移動が自由な場合には、均衡はここにとどまることができない。利子率が低下したため資本が流出し、したがって、円は減価する。これにより、純輸出が増加する。したがって、IS 線も BB 線も、右にシフトする。こうして、均衡点は右上方向に移動する。すなわち、所得水準はさらに上昇し、利子率も上昇する。最終的な均衡点は、図の E_2 で示される。ここでは、所得、利子率とも、短期的均衡 E_1 に比べると高い。もとの均衡 E_0 に比べると、所得は増加している（利子率は高低どちらのケースもありう

る）。

資本移動が完全なら、金融拡大は、長期的には所得水準の拡大、円安、経常収支の黒字拡大をもたらす。ただし、利子率は国際水準から離れることがないので、国内投資はもとの水準に比べて増加しない。

以上のモデルから、次のことがいえる。まず、「円高対策として内需拡大が必要」という議論があるが、財政による内需拡大はむしろ円高要因であることに注意しなければならない。事実、1985年秋のG 5以前の時点で内需拡大が主張されていたのは、ドルの過大評価、円の過小評価を是正するためであった。

第2に、また、景気刺激的な意味で内需拡大が求められることがあるが、変動相場制の下で国際間資本移動が完全であれば、財政拡大などによる需要の増大は、短期的には所得を増大させるが、一定期間経過後には、純輸出の減少によって打ち消される。こうして、経済活動規模は不変にとどまる。つまり、財政拡大策は内需と外需の入れ替えをもたらすだけであり、閉鎖経済や固定レートのような景気刺激効果はもたない。所得拡大効果をもつのは金融政策であるが、これは円安と経常収支拡大によって生ずるものであることに注意する必要がある。

さて、以上のモデルを頭において、実際のデータを見てみよう。第1表は、国民経済計算における制度部門別貯蓄投資差額の推移を、対GDP比で示したものである。

経常収支の対GDP比は、1972年頃と77年頃にもかなり高い値を示した。したがって、

4) 貞広彰、「世界経済モデルの現状」、『ESP』、1986年6月。竹中平蔵、千田亮吉、浜野豊、宮垣純一、「最適政策協調の計量分析」、『フィナンシャル・レビュー』、第5号、1987年。竹中平蔵、小川一夫、『対外不均衡のマクロ分析』、1987年、東洋経済新報社。

金 融 研 究

第1表 貯蓄投資差額の対GDP比の推移（単位：％）

年度	国内部門別貯蓄投資差額						国民 経常余剰
	非金融 法人企業	金融機関	非営利 団 体	家計	小計	一般政府	
1972	-8.88	0.95	0.24	9.86	2.08	0.16	1.98
1973	-12.85	1.02	0.25	10.30	-1.26	1.99	-0.92
1974	-12.87	0.95	0.25	11.26	-0.35	-0.03	-0.43
1975	-9.05	0.54	0.28	11.15	2.93	-3.71	0.05
1976	-7.14	0.53	0.14	10.75	4.28	-3.56	0.81
1977	-4.72	0.05	0.14	10.24	5.71	-4.14	1.87
1978	-3.05	0.15	0.35	8.40	5.85	-4.18	1.18
1979	-5.85	0.14	0.26	7.35	2.42	-4.44	-1.39
1980	-6.06	0.41	0.17	9.06	3.59	-4.04	-0.60
1981	-5.82	0.09	0.22	9.60	3.90	-3.71	0.56
1982	-5.14	0.34	0.19	8.04	3.43	-3.42	0.89
1983	-4.05	0.08	0.11	9.11	5.25	-2.95	2.05
1984	-4.90	0.05	0.06	8.83	3.96	-1.84	3.02
1985	-5.54	0.10	0.02	9.83	4.21	-0.81	3.82

（出所） 経済企画庁、『国民経済計算年報』

今回の拡大は、3回目である。第1回目と第2回目には、ともにオイルショックという外的な要因によって、経常収支が赤字に転じた。これに対応して、国内では、法人企業の貯蓄投資差額の赤字が拡大している。

経常収支赤字が縮小し、黒字が拡大した過程は、1970年代と今回とは異なる。74年から78年にかけての黒字拡大過程では、法人企業の貯蓄投資差額の赤字がかなり顕著に縮小した。このため、家計の貯蓄投資差額が縮小したにもかかわらず、民間部門の貯蓄投資差額は拡大した（ここでいう「民間」には、公的企業も含まれる。これは、第1表の「小計」欄である）。この間に、財政赤字（一般政府貯蓄投資差額の赤字）が拡大しているにもかかわらず、経常収支黒字は、77年まで拡大し

た。なお、財政赤字の変化は、75年以降は、わずかである。

これに対して、今回（1980年代前半）は、財政赤字が顕著に縮小している。80年度と85年度とを比べると、その対GDP比は、4.0％から0.8％へと約3.2％ポイント低下した。そして、経常余剰の対GDP比が、同期間に、-0.6％から3.8％へ約4.4％ポイント上昇した。このように、両者の大きさはほぼ等しい。

同様のことが、1980年代前半のアメリカについてもいえる。すなわち、アメリカでは、同期間に、財政赤字の対GDP比が4.5％ポイント上昇し、経常海外余剰の対GDP比が約4.8％ポイント低下している。したがって、上でみた完全な資本移動のケースに近い結論が成立している。つまり、80年代になってか

II. 報告論文

らは、日米両国における財政運営の差が経常収支インバランスの大きな原因になったといえるであろう。

ただし、日本の場合、経常余剰の増加は財政赤字縮小より大きい。すなわち、1970年代後半ほど顕著ではないが、民間部門の貯蓄投資差額は、拡大している。これは、アメリカの経済政策に起因する面——積極財政と金融引き締めにより利率が上昇し、これが日本の利率をも高めて、投資に抑制的な影響を与えた結果——を表わしていると解釈される。

4. いかなる需要項目による内需拡大か

内需を構成する要素としては、家計消費、民間投資（民間住宅投資および民間設備投資）、政府消費、政府投資がある。開放経済において内需拡大を行なうとき、このいずれをいかなる手段で拡大しうるか、また、いずれを対象とすることが望ましいか、という問題を考えよう。

いかなる需要項目をいかなる政策手段で拡大しうるかは、3. でみたように、国際間資本移動の自由度に依存している。資本移動がない場合には、財政政策または金融政策によって、任意の需要項目を拡大できる。すなわち、財政支出拡大政策により政府投資や政府消費を直接に拡大することができるし、所得税減税により家計消費を拡大できる。また、拡張的金融政策をとれば、利率が低下し、民間投資が拡大する。

しかし、国際間資本移動が自由な場合には、金融政策による民間投資拡大は、不可能あるいは著しく困難と考えられる。なぜなら、利率が国際水準より低くなると、国内投資に影響が及ぶ前に、資本が流出するからである。

つまり、国内利率は国際水準に釘付けされるわけであり、利率引き下げによる投資拡大効果が生じ難い。この場合に投資支出を拡大させるためには、投資税額控除などの財政政策によることが必要となる。

つぎに、いかなる需要項目によって内需拡大を行なうのが望ましいか、という問題を考えよう。仮に短期的な対外収支の均衡だけを目標とするのであれば、どの需要項目を選んでも差はない。しかし、長期的資源配分の観点からすると、いずれが選ばれるかで経済の成長経路が異なり、将来時点での経済の生産性に差が生ずる。

日本の現状に関しては、しばしば、消費の拡大（貯蓄の縮小）が必要といわれる。確かに、日本の貯蓄率は、国際的にみてきわめて高い。しかし、貯蓄の引き下げは、長期的には問題である。なぜなら、現在日本の貯蓄率が高い理由の一つは、人口構成上、高齢者の比率がまだ低いことにあり、後に7. でみるように、今後21世紀を展望すると、人口が急速に高齢化すると予想されるからである。したがって、将来においては、日本が貯蓄不足経済に陥る危険がある。これを考えると、現時点において、消費を拡大するのではなく、投資を拡大し、将来の高齢化社会に備えて資本蓄積を行なうことが必要と考えられる。

日本の現状を見ると、とりわけ、住宅投資および生活環境関連の社会資本を優先させることが必要であろう。日本の生活水準を諸外国と比較した場合、消費面ではきわめて豊かになったが、住宅面では欧米諸国に比べて著しく立後れているからである。

もちろん、日本の住宅事情は、改善しつつある。例えば、戸数のみをみるなら、すでに住宅戸数は世帯総数を上回っており、「住宅

の絶対的不足」といった状態にはない。また、質的側面についても、部分的にみれば、欧米水準に達している面もある。例えば、新築住宅の広さはすでにヨーロッパ並みになっており、また、設備面でも、ヨーロッパの都心部にある古い住宅の水準を上回っている場合が多い。しかし、住宅の敷地面積、街路、下水道、近隣公園などの生活環境施設、職場までの通勤距離などの諸条件を考慮すると、日本の住宅事情は、いまだに欧米諸国に比べてはるかに劣悪といわざるをえない。これらの諸条件を考慮した「総合的居住水準」を定量的に比較するのはきわめて困難であるが、欧米諸国の都市の郊外住宅地と日本のそれとを比べた場合、その違いはあまりに明らかであり、今後の改善の余地が大きいと考えられる。

5. 内需拡大における財政の役割

内需拡大のための手段として、しばしば民間活力の活用が強調される。これが重要なこ

とは否定できないが、同時に、財政面からの対応も必要である。とくに、社会資本の整備や都市開発などの面での内需拡大を目的とする場合には、民間事業主体の活動のみでは進められないため、財政的措置が不可欠である。また、資本移動が自由な場合、4. でみたように、民間投資拡大も、財政的手段に頼らざるをえない。

ところで、日本の財政は、1970年代の後半以降、巨額の財政赤字を抱えており、この解消（財政再建）が大きな課題と考えられてきた。80年代になってからは、いわゆる行政財政改革路線にそって、緊縮財政政策がとられ、とりわけ公共事業費は、第2表に示すように、厳しく圧縮されてきた。⁵⁾

公共事業の対GDP比は、一般政府でみて、1980年度の6.1%から85年度の4.8%へと、1.3%ポイント低下した。公的企業を含む政府総固定資本形成でみると、9.6%から7.1%へと、約2.5%ポイント低下している（第2

5) 最近にいたって、緊縮財政路線には転換の兆しがみえる。その第1は、大型補正予算と減税である。昭和62年5月末に決定した緊急経済対策を実行するため、公共事業約1兆4千億円の追加、建設公債約1兆4千億円の追加発行を含む大型補正が策定され、7月の臨時国会で成立した。また、所得税減税を含む税制改革案が、9月の臨時国会で成立している。

第2は、63年度予算の概算要求基準の緩和である。経常経費については従来通り前年度比マイナス10%であったが、投資的経費については、これまでのマイナス5%を「前年度並み」に緩和した。注7で述べるNTT株の売却益による無利子融資分を含めると、公共事業費の概算要求総額は、今年度当初予算を20%上回る約7兆2千億円となっている。

ただ、以上をもって日本財政が積極財政路線に転じた結論づけるのは、早計である。まず、公共事業費が20%増えるといっても、補正後に比較すると、ほぼ横這いであるに過ぎない。さらに重要なことは、税収との関連である。国税収入は、61年度後半から好調な伸びが続いており、62年度の自然増収は、61年度の決算剰余金（2兆4300億円）を上回る巨額のものとなる可能性がある。一般に、税収の伸びは、歳出増加や減税を可能にするという意味で、財政積極化を加速化すると考えられている。しかし、次の諸点に注意が必要である。第1に、税収増と歳出増（または減税）の間にはタイムラグがあるため、少なくとも一時的には財政赤字が縮小し、有効需要にマイナスの効果が及ぶ。62年度については、これまでのところ、補正予算による赤字拡大が自然増収によって打ち消されているとみることができよう。第2に、ある程度の期間を通じてみても、税収増を財源とする減税は、有効需要拡大効果をもたない（歳出増の場合、均衡財政乗数の効果しかない）。第3に、自然増収は、公債減額にあてられる可能性がある。

Ⅱ. 報告論文

第2表 公共事業費の推移

年度	成長率 (%)				IG の対 GNP 比 (実績%)
	(実質)		(名目)		
	GNP	IG	GNP	IG	
1970	7.6	14.2	15.8	20.8	9.0
1971	5.0	22.4	10.2	26.8	10.2
1972	9.2	13.4	16.6	20.8	10.9
1973	4.5	-6.3	20.9	11.6	9.8
1974	-0.4	-1.6	18.4	21.5	9.7
1975	3.9	3.8	10.2	9.0	9.7
1976	4.6	0.3	12.4	5.7	9.3
1977	5.3	14.7	11.0	19.6	10.1
1978	5.2	13.4	9.9	17.9	10.9
1979	5.3	-2.4	8.0	6.0	10.1
1980	4.0	-1.5	8.7	6.1	9.6
1981	3.3	0.8	5.9	2.6	9.3
1982	3.2	0.1	4.9	0.0	9.0
1983	3.7	-2.2	4.3	-2.8	8.5
1984	5.1	-2.9	6.7	-1.9	7.9
1985	4.3	-6.4	5.9	-6.6	7.1

(注) IG: 政府総固定資本形成 (公的企業を含む)

(出所) 経済企画庁、『国民経済計算年報』1987年

表)。

こうした財政運営の結果、財政赤字は顕著に減少した。国の一般会計の公債依存度の推移は、第3表に示すとおりであり、当初予算でみると、1979年度の39.6%から87年度の19.4%まで低下している。国民経済計算における一般政府の貯蓄投資差額でみると、第1

表でみたように、その対 GNP 比は、85年度ですでに1%以下になっている。OECD は、88年度には、この比率がマイナス0.2%になると予測している。したがって、これで見ると、財政再建は、すでに達成されたともいえよう。⁶⁾

さらにつぎの事実に注意が必要である。そ

6) OECD, *Economic Outlook*, June, 1987.

なお、財政赤字の指標として一般政府貯蓄投資差額をみることに對しては、大蔵省が異論を唱えている。それによれば、一般政府の赤字が小さいのは、社会保障基金と地方政府の影響である。ところが、とくに社会保障基金については、もともと収支が黒字になるのが本来の姿であり、これと中央政府(国の一般会計)とを合わせた計数には意味がないという。

しかし、この議論は受入れがたい。仮に一般政府を構成する三部門が独立した財政運営を行なっているのであれば、この議論にも一定の意味を認めよう。しかし、実際には、中央政府から他の二つの部門に対して巨額の移転(補助)がなされている。仮にこうした移転がなければ、中央政府の赤字ははるか小さなものとなる。そして、この移転は、半面においては、他の二部門の赤字の縮小(あるいは黒字の拡大)に寄与している。このように、中央政府の赤字は、他の二部門の収支と関連しているので、それだけを取り出しても意味がないのである。実際、中央政府から他の二部門への移転を変化させれば、経済に実質的影響を与えることなく、中央政府の赤字を変化させうる。

第3表 一般会計公債依存度等の推移

年度	公債依存度				
	当初予算	補正予算	実績	B/Y	IP/G
1975	9.4	26.3	25.3	9.8	4.9
1976	29.9	29.9	29.4	12.9	6.9
1977	29.7	34.0	32.9	16.8	8.2
1978	32.0	32.8	31.3	20.4	9.4
1979	39.6	35.4	34.7	25.0	10.6
1980	33.5	32.7	32.6	28.8	12.5
1981	26.2	27.4	27.5	31.7	14.2
1982	21.0	30.2	29.7	35.4	15.8
1983	26.5	27.1	26.6	38.6	16.3
1984	25.0	25.0	24.8	40.2	18.1
1985	22.0	23.4	23.2	41.9	19.5
1986	20.2	21.4		43.4	20.9
1987	19.4			43.5	20.9

(注) B/Y：国債残高の対 GNP 比

IP/G：一般会計に占める国債費の割合

(出所) 大蔵省、『財政金融統計月報』、1987年4月

れは、国の一般会計をみると、最近年度では利払い費が公債発行額を超えていることである。この事実は、「公債金収入のすべてが利払いで消えてしまう」という意味で、財政危機の深刻化を表わすものとされることが多い。

しかし、実は逆で、これは、経済のなかでの国債の存在が定常状態になったことを示すものなのである。なぜなら、仮に公債発行額が利払い費に等しければ、国債残高の伸び率は、利子率に等しくなる。ここで利子率と経済成長率が等しいとすれば（この仮定は、長期的には妥当なものといえよう）、国債残高の伸び率は経済成長率に等しくなり、したがって、国債残高の対 GNP 比は一定になる。

公債発行額が利払い費より少なければ、残高の対 GNP 比は次第に低下する。一般会計について、この関係は1986年度から成立して

いるし、一般政府については、すでに82年度から成立していた。

政府は依然として、「昭和65年度赤字国債ゼロ」の目標をかかげているが、国債発行額を今後も減らしてゆく必要がそもそもあるか否かは、経済的には疑問なのである。もちろん、財政運営のデイスプリンの面から赤字国債は問題があるといえるかもしれない。しかし、そうした立場に立つとしても、建設国債は社会資本の整備財源になると考えることができるので、債務の半面で見合いの資産が残ることとなり、財政運営の健全性の面からみても、大きな問題があるとはいえない。したがって、赤字国債を減らす一方で、建設国債を財源とする社会資本整備の促進が検討されるべきであろう。

しかし、以上で述べたことは、1978-79年度に行なわれたような積極財政政策を再び繰

II. 報告論文

り返すべきことを意味するものではない。この当時、いわゆる機関車論を背景として、「臨時異例の積極財政政策」がとられたが、これによって経済構造が変化することはなかった。他方で、地価は高騰し、財政赤字は拡大した。前者はその後の住宅建設停滞の、後者は、その後の公共事業圧縮の原因になったと考えられる。現時点でも単純な財政拡大を行えば、同様のことが起こる危険がある。

したがって、短期的、一時的財政拡大でなく、長期的観点から、日本経済の構造変化を目指すことが必要である。社会資本の整備と住宅建設の促進により、国民の生活水準を向上させ、それらを通じて日本経済の構造を内需中心のものに転換させることが目標とされなければならない。

このためには、第1に、つぎの点での制度改革が必要である。第1は、公共事業の部門別配分のリシャッフリングである。しばしば指摘されるように、公共事業の配分は所管官庁別にみても、事業別にみても、著しく硬直的である。また、人口一人あたり投資も、1980年代以降、ほぼ大都市圏1対地方圏1.4で不変である。日本経済における農業の地位や、大都市の社会資本ストックの貧弱さを考えると、農業・農村関連投資を減らして、大

都市における生活基盤社会資本に振り向ける必要がある。⁷⁾

6. 内需拡大と土地問題

必要とされる第2の制度改革は、土地に関するものである。土地問題が大都市における住宅建設や社会資本整備に対して大きな障害となっていることは、改めていうまでもない。土地問題は、これまでも深刻な問題であったが、最近数年間に首都圏を中心として生じた異常な地価高騰は、問題の深刻さをさらに増すこととなった。土地問題を放置して住宅融資や公共投資を増すなら、地価高騰がもたらされるだけの結果となろう。

土地に関しては、人々の利害が複雑にからんでいるため、制度の抜本的改革は、きわめて困難な課題である。しかし、それに挑戦しない限り、新しい展望は開かれない。今後の経済政策の最重要課題は、ここにあるといえよう。本論文は、土地問題そのものについて議論することが目的ではないので、これについて詳述することは控える。⁸⁾ただ、土地問題は決して解決不可能なものでもないことを強調しておきたい。

しばしば、日本は国土面積が狭いので土地問題が深刻なのはやむをえないといわれる。

7) シェアを変更するための努力はなされていないわけではない。とりわけ注目されるのは、NTT株売却収益を無利子融資の形で配分する制度であり、62年度補正予算に4600億円で発足し、63年度は、総額1兆3千億円が予定されている。この対象は、開発利益吸収型公共事業(Aタイプ)、総合的开发への補助(Bタイプ)、民活事業(Cタイプ)とされ、A、Cは、従来の枠にとらわれずに配分することとされている。こうした試みは、積極的に評価しえよう。

ただ、A、Cタイプは全体のごく一部分でしかなく、大部分はBタイプにあてられることとなっている。これは、実質的には、補助金の繰り延べ措置にすぎない。

8) 野口悠紀雄、「旧国鉄用地で地価革命」、『日本経済新聞、経済教室』1987年10月12日、野口悠紀雄、「固定資産税の大幅引上げが必要」、『エコノミスト』1987年11月2日、野口悠紀雄、「バブルで膨らんだ地価」、『週刊東洋経済臨時増刊、近代経済学特集号』1987年11月16日を参照されたい。

しかし、こうした考えは誤りである。なぜなら、都市的用途にあてられる土地は国土面積の2-3%を占めるにすぎず、国土全体からみればごく限界的だからである。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る。市街化区域内に農地が大量に存在すること、宅地化された土地についても低度利用が多いこと、などが問題である。これらは、社会的、経済的問題であり、したがって、原理的には政策によって解決のつく問題なのである。

7. 内需拡大のタイミング

以上でみたように、内需拡大という課題は、財政制度の改革や土地対策と密接に関連しており、したがって、長期的視点にたってはじめて達成しうるものである。しかし、半面に

において、いつまでも引き伸ばせるものではなく、一定のタイムリミットをもった課題であることにも注意が必要である。

日本が現在対外経常収支において巨額の黒字を記録している背後には、世界でも稀な高貯蓄がある。高貯蓄の原因としてはさまざまなものがあげられるが、その一つに年齢構造がある。すなわち、他の先進工業諸国に比べて日本ではまだ高齢者の相対数が少ないため、経済全体としての貯蓄率が高くなると考えられる。

ところが、今後21世紀に向かって、日本の人口の年齢構造には急激な高齢化現象が生ずると予測されている。これは、日本の貯蓄率を大きく低下させる可能性がある。人口高齢化はさらに、公的年金の給付を増大させる。フェルドスタインによって指摘されたよう

第4表 シミュレーション結果

年度	労働所得税		消費税	
	EA/Y	KEX/Y	EA/Y	KEX/Y
1975	0.319	0.032	0.257	0.026
1980	0.476	0.040	0.396	0.038
1985	0.647	0.036	0.570	0.038
1990	0.794	0.032	0.730	0.035
1995	0.885	0.014	0.861	0.024
2000	0.907	0.005	0.963	0.026
2005	0.933	0.003	1.117	0.031
2010	0.992	0.007	1.336	0.039
2015	0.963	-0.034	1.511	0.006
2020	0.677	-0.075	1.440	-0.034
2025	0.302	-0.065	1.241	-0.033
2030	0.095	-0.026	1.154	-0.006

(注) EA：対外総資産、KEX：資本輸出、Y：GDP

(出所) 野口、1987年

Ⅱ. 報告論文

に、年金は経済全体の貯蓄を減少させる可能性がある。仮にこうした現象が日本でも生ずれば、日本の貯蓄は今後二重の原因によって減少し、それに伴い経済構造も大きく変化するであろう。1985年度の経済白書（第3章第4節）は、こうした問題意識から将来の貯蓄動向についてシミュレーション分析を行ない、21世紀初頭における家計貯蓄率がかなり低下すると予測し、日本が将来資本輸入国に転ずる可能性を示唆している。

白書はフローの面からの分析をしているが、資本ストックの面から、今後に予想される人口高齢化や年金給付率上昇が経済活動に与える影響、とりわけ、日本の資本輸出に対する影響を、ライフサイクル・モデルのシミュレーションによって分析することができる。⁹⁾この結果の一部を、第4表に示そう。

この表で、左半分は、今後の年金給付増に必要な財源を労働所得に対する課税で賄った場合を示し、右半分は、それを消費に対する課税で賄った場合を示す。資本輸出の対国民所得比をみると、1990年まで3%台が続く。日本の現実の資本輸出がさまざまな要因に影響されているのは事実であるが、このシミュレーションで考慮された要因（人口構造、公的年金に係わる財政制度）のみをとっても、70年代後半から90年代にかけての期間は、資本輸出が大規模になる期間なのである。その後の推移をみると、対外総資産は2010年頃まで単調に増加する。したがって、対外資本収支はこの時点まで負（資本輸出）となる。このように、日本の資本輸出国としての地位はかなりの長期にわたって維持しうるといえる。

る。

ところが、その後の推移をみると、労働所得課税の場合、資本輸出は1990年代の後半から急激に減少し、2015年からは負になる。そして、2020年頃には対国民所得比がマイナスで最小の値となる。この時点は、年金のための財政負担がもっとも重くなる時点でもある。したがって、この時点の日本経済は、国内的には重い財政負担、対外的には経常収支の大幅な赤字という二重苦に苦しむこととなるだろう。

いうまでもなく、シミュレーションの結果はさまざまなパラメータに依存しているので、その解釈には注意が必要である。ただ、重要な点は、今後、長期的には、貯蓄率が低下する可能性が強く、こうした事態になれば、マクロ経済的にみて、十分な投資を行なう余裕がなくなることである。

さらに、財政的制約も、現在とは比較にならぬほど強まると考えられる。それは、社会保障費が著しく増加するからである。現在、日本では、社会保障費の対国民所得比が西欧諸国に比べるとかなり低い。しかし、この原因の大部分は、高齢人口比がいまだ低位にあることと、公的年金制度が未成熟であることにある。社会保障制度そのものは、すでに多くの西欧諸国の水準を超えるものとなっているので、今後人口高齢化が進み、年金制度が成熟化すると、社会保障費は急激に増加する。したがって、これに対応することが財政の最優先の課題となり、社会資本の整備等の政策目標への対応は困難となろう。

西欧諸国においては、長時間をかけて人口

9) 野口悠紀雄、「公的年金の将来と日本の対外パフォーマンス」、『フィナンシャル・レビュー』、第4号、1987年7月。

の都市化が進行し、都市の生活基盤施設も徐々に整備されてきた。そして、こうした過程が完了して後に、社会保障の整備＝福祉国家化にとりかかった。しかし、日本では、都市の基盤整備が不十分な段階で、福祉国家への歩みを始めたという意味で、条件が大きく異なることに注意が必要である。

以 上