

# 世界経済と日本経済の動向

(日米協会 1958 年 1 月定例集会における総裁演説)

日米協会の定例午餐会において所見を述べる機会を与えられたことは、私にとって誠に光栄である。この機会を利用して私は、日本経済の現況とそれをとりかこむ世界経済の動向に関する考え方を披歴し、あわせて米国当局に対し私の希望を卒直に表明することを許していただきたいと思う。

衆知のように日本の国内資源は概して貧困であり、しかも一方において年々労働人口がかなりの増加を示しつつあることを考えると、いわゆる完全雇用の理想を実現するためには、貿易規模の拡大を図る以外に生くべき道のないことは自明の理であるといわなければならない。この見地から第 2 次大戦終了後における日本経済進展の跡を回顧してみると、現実には貿易規模と雇用の増大を示した数個の時期は、次の二つの前提条件によって支えられていたことに今更のごとく驚かされる。

まず第 1 の条件は、国内において健全な財政金融政策が運営され、通貨価値は安定し輸出プレッシャーが適度にかけているということである。いかに日本をとりかこむ世界経済が繁栄を謳歌しても、日本の国内に安易な拡大政策が行われ、国内需要が国内供給力をカバーしてしまうならば、貿易の拡大は期すべくもないからである。

次に第 2 の条件は、世界経済がその理由のいかんは別としてその繁栄を享受するということである。たとえ第 1 の条件を日本が具備していても、貿易の相手国たる世界各国が不況の過程にあえぐならば、これまた貿易の拡大を所期することは著しく困難といわざるをえない。

かかる見地からここ一兩年の日本経済の動向を

考察してみると、1954 年度から 1956 年度上半期にかけての国際収支の未曾有の好調は、1956 年度下半期において終止符を打たれ、その後は累月赤字を累積して 1957 年 9 月に至り、この間国際通貨基金から借入れを仰ぐのやむなきに至った。このような国際収支の悪化が、輸出の増加にもかかわらず輸入の増加がそれを大幅に上回った結果もたらされた事実にかんがみると、その主因は国内需要の急激な増加に求められなければならない。しからば、なにがゆえにかかる国内需要の急激な増加をみたかといえば、輸出の増加に伴って生産水準が著増し操業率が急上昇する一方、企業利潤が増加したことによって設備投資が著増したという事実を挙げるべきであろう。設備投資が将来における生産増加、特にまた将来における輸出競争力を培養する原動力として経済発展のための不可欠の要素であることは多く述べるまでもないが、その規模と速度とに行き過ぎが起れば、資本財の需給を逼迫させ、これを通じて物価の上昇ないしは国際収支の悪化をきたすことは必然である。また日本の企業は、原則として自己資金によつてのみ設備投資を行うという慣習に欠けている関係もあつて、設備投資の著増は銀行貸出の著増となり、国際収支の悪化ならびにブームに伴う租税収入の増加などを反映する財政資金の大幅対民間引揚超過と相まつて、金融市場は国際収支好調期における緩慢状態から一転して逼迫状態を示し、日本銀行の貸出もかなりの増加傾向を示すに至った。

日本銀行においてはかかる情勢にかんがみ、すでに 1956 年秋以降しばしば経済界に対し、設備投資の行き過ぎが通貨価値の安定を阻害し国際収支

の悪化を招来する可能性のあることを警告してきたが、その後1957年に入つて事態の進展は遺憾ながらかかる懸念が杞憂にあらざることを実証するに至つたので、ついに意を決し3月ならびに5月の2回にわたつて公定歩合を引き上げこれに対処することとした。これとともに、政府も財政投融资の削減を中心にいわゆる緊急総合対策を実施することとなつた。

公定歩合の引上げ、特に5月における第2回目のそれは、政府の総合対策の樹立と相まつて、日本の経済界に著しいショックを与え、まず流通段階の在庫調整が進行し、いまや生産の調整、設備投資の繰延べ、銀行貸出の増勢鈍化などの動きが見えはじめている。この間卸売物価も下落を示し、国際収支も10月以降黒字に転換を示すなど、金融財政両面を通ずる緊縮政策の効果はある程度現出したと一応いふことができる。

しかし問題は決して終つたわけではない。なぜならば、国際収支が黒字に転換したことは事実であるにせよ、それは輸入の激減によつてもたらされたものであつて、輸出の増加によるものとは考えられないからである。したがつて、現在の輸入水準と生産水準とが真にバランスしたものなりや否や、したがつてまた、現在の国際収支の黒字が真に安定的なものなりや否やはまだ不明であり、いま少しく生産水準、在庫水準の動向を見きわめる必要がある。更にまた、同じく国際収支が黒字であるにしても、輸出規模の増大を前提とした黒字なりや、それとも輸出規模の現状維持を前提とした黒字なりやによつて、日本経済の被る影響にはかなりの差異を生ずることも考慮にいれねばならない。1953年秋から始められた金融引締めに際しては、時あたかも世界景気の上昇過程に際会したために、輸出規模の大幅拡大を伴う国際収支の黒字を比較的早期に享受することができ、それが1956年まで継続した戦後未曾有のブームの発端と

なつたのであつた。したがつて、今後日本経済が輸出規模の増大を伴う国際収支の黒字を示現するや否やは、健全な金融財政両政策の推進による輸出プレッシャーが持続されるか否かと並んで、1953年以降と同様な恵まれた世界環境を期待するか否かにかかつている。以下この点についての私見を申し述べてみよう。

まず第1に、日本に近接する東南アジア地区の経済動向は樂觀を許さざるものを感じしめる。なぜならば、タイを除き東南アジア諸国の外貨準備はここ1か年の間に顕著な減少を示し、このまま推移する場合日本のこれら地区に対する輸出が大幅に増加する可能性は少ないからである。東南アジア地区の外貨準備の激減は、経済開発に必須の資本財の輸入価格がさしたる低落をみていないのに、一方主要輸出品たる銅、すず、生ゴムなど、いわゆる国際原料品価格が1957年以降顕著な低落を示した関係から、これら地区の交易条件が著しく悪化したことに基因している。これまでに経験した世界不況の一因が未開発地域の交易条件の悪化であつたことを考えると、私はこの現象を軽々に看過することはできないと考える。

しかし未開発地域の交易条件の悪化はそれ自ら始発的に生じたというよりも、やはりこれら地区から国際原料を購入する立場にある西欧諸国ならびに米国の景気動向に関連して生じたものとみるのが妥当である。この見地から次に西欧諸国の経済動向をみると、西ドイツを除く各国は、いまやおしなべて通貨価値の安定と国際収支の均衡を回復する目的をもつて金融財政両面を通ずる緊縮政策を推進しつつあると判断して大過ないであろう。西欧諸国それぞれニュアンスはあるにせよ、消費的な財政支出（軍事費ないし社会保障費）の増加、建築投融资の増加、企業一般の投資の増加のいずれか一つないしは二つ三つが複雑に結合しつつ、

結果として国内需要が国内供給力を上回り、その差額を国際収支の赤字によつてカバーしたという点ではほぼ共通であるといつてよい。もとより金ドル準備の蓄積が著しく豊かであつて、このような国際収支の赤字を余裕裡に継続しうるならば問題は別であろうが、現在の西欧諸国の金ドル準備の蓄積は、決してかかる状況を放任しうるほど豊かでないことは確定された事実である。個人の家計においても、収入を上回る支出はディスセービングによつて一時的に埋めることはできるが、貯蓄にはおのずと限度があり——ただし米国のごとき国民所得の水準が著しく高く、またその蓄積も群を抜いて豊かな場合は別である。私は「人々は自分自身の収入手段を越えた生活を何時までも続けられない」という経済原理が妥当する階層のために今日は代弁しているのである——結局は収入の範囲内に支出を削減する努力をするよりほかなくなることは当然の成行きであるが、いま西欧諸国のおかれている立場は正にこのごときものである。中央銀行の公定歩合引上げを中心とする金融引締め、財政投融資の膨脹抑制を中心とする財政支出規模圧縮の努力が、これら諸国において普遍的な現象とすらなつていように見受けられるのは、程度の差こそあれ日本経済の現況にほぼ近いものと判断される。そしてこのことは、当然に西欧諸国の景気がここ当分の間今までのごとき上昇カーブを期待しえないことを意味する。なぜならば、金融財政両面を通ずる緊縮政策は、それが真剣に推進されればされるほど、国民総支出増大の幅を抑制する結果となるはずだからである。

最後にそして最も重要な要素として考えなければならないのは、いうまでもなく米国の景気動向である。そして米国の場合には、西欧諸国の場合におけるような金ドル準備の減少という壁が存しない以上、米国の景気はつまるところ米国独自の要因によつて説明されるよりほかはない。

私見によれば、過去における米国景気を支えてきた最大の要因は、企業一般の投資活動がきわめて旺盛だということであつた。もちろん米国景気の動向を観察する場合には、中央・地方を通ずる財政支出、建築投融資、自動車の売れ行き、大衆の消費需要など多くの項目を考慮しなければならないが、しかし自由企業・自由経済を建前とする米国経済においては、何といつてもその中心は企業一般の投資需要であることは否定しえない。しかるに米国企業一般の投資計画は、近来頭打ちないし減退傾向を示しはじめている（たとえば商務省発表の1958年第1四半期の設備投資予想額は年率355億ドルと1957年の実績に比し5%ダウンの計数を示しているのはその有力な証拠であろう）。このような投資の一般ないし減退状況は、過去における旺盛な設備投資の生産力効果が発現して生産能力が著増を示しているのに対し、有効需要の増大がこれに及ばないために従来のごとき高賃金高金利というコストアップの要因を吸収する可能性が減退しはじめ、その結果利潤率が低下傾向を示しはじめていることが大きく左右しているのではなからうかと想像される。米国企業の操業率、特に鉄鋼操業率が低下傾向を示していることは、この見地からいつて特に注目し、また鋳工業生産指数が統落の傾向をきたしていることも警戒を要すると思われる。もちろん利潤率の絶対値はまだ決して低くないので、極端な悲観をするわけでは決してないが、利潤率が低下傾向を示すことが見通される場合、企業家の投資意欲が減退する可能性があることはしばしば経験された事実である。私は米国企業の利潤率の減少傾向を過小評価してはならず、したがつてまた、これに伴う投資需要の減退、景気の沈滞傾向はこれを否定することができない大勢だと考えている。

以上を概括して考えるに、今後における日本の

輸出をとりかこむ世界経済の動向は、未開発地区、西欧諸国、米国いずれをみても安易な楽観を許さざるものがあると認めざるをえない。したがって、先般最高輸出会議の樹立した31億5千万ドルの輸出目標を達成するためには、まず日本国内において金融財政を通ずる健全な政策を推進することによつて、通貨価値の安定を図り常時適度な輸出プレッシャーをかけることが必要不可欠の基礎条件であることは言をまたないが、しかしこれまでに幾度か繰り返し述べたように、世界景気の動向が日本に幸しない限り、所期の目的を達成し難いこともまた否定することができない。この点最も期待しうるラストリゾートは米国において他に存しない。なんとすれば、米国のみが十分な国内購買力と外国為替資源を有する唯一の国家だからである。未開発地域の交易条件の悪化にしても、はたまた西欧諸国の国際収支の悪化にしても、もし米国の輸入が増加し、ドル不足の問題が解消の緒につくならば、かなりの程度に改善されうるのである。また日本と米国との直接の貿易にしても、米国内における特定産業の保護政策が再検討されるならば、大規模な拡大が期待されよう。もちろん、日本の産業自体の米国内におけるPRの不徹底な

ど、日本自身大いに自衛を要することはいうまでもない。この点ファー・イースタン・サーヴェイ誌の9月号に掲載されたロチェスター大学ハンスベルガー教授の「Japanese Exports and the American Market」なる小論は、きわめて好意あふれる温情をもつて日本の対米輸出増大の方途を勧告しており、私はこれを一読して近来にない感激を覚えた次第である。私はこの論文が指摘する通り他国に注文を発する前に、まず足下を顧み正すべき点はまずこれを正すという態度をとらねばならないことを痛感する。しかしそれと同時に、世界景況の現状を放任するならば、ドル不足の激化を通じて自由世界の貿易が萎縮する可能性のあることもまた確かであろう。よつて私は、この機会に米国の識者に対して卒直に要請する。もし自由世界の経済的崩壊を未然に防止するのみならず、更に一歩進んでその安定的発展を所期せんとするならば、自由世界に属する各国が輸出増加のため最善の努力を払う一方、その限界を補足する意味において、自由世界の盟主としての米国が世界政策的見地に立つてその輸入を積極的に増加する措置をとらるべきであることを。