

V 展望と課題

1. 日本経済の転機と金融政策の役割

(1) 物価の安定

今後の政策課題の中心はインフレーションの克服すなわち物価の安定とインフレ心理の鎮静にある。いまの物価問題は経済成長や景気との選択を許す域を超えており、経済・社会・政治にとっていわば絶対的克服を要する問題と化しているといえよう。ほぼ2年にわたるインフレーションの急進の中で、年金生活者、給与生活者等の間の所得分配の不公平や土地所有者、非所有者等の間の資産保有の不平等が表面化しているのみならず、資源配分の上で自由市場機能が阻害される弊害も目だちはじめている。現に、企業経営に即していえば、行政指導の先行きともからんで物価動向が見通しにくいために採算が見定めがたく、設備投資計画の策定にも支障を生じ、これが最近の設備投資沈静化の一因をなしている。さらにはさきざき資産の償却不足による企業体質の弱体化も懸念されはじめている。

このところ卸売物価の騰勢は一応弱まってきているが、消費者物価は急騰を続けている。当面の物価問題として、需給要因からする物価圧力は減退し、過剰流動性もほぼ解消をみているが、インフレ心理はなお根強く、石油製品価格上昇の波及、大幅ベース・アップによる賃金水準の上昇などコスト・インフレ圧力の増大がひかえている。これらの一部については限られた範囲で価格への転嫁が行われることはやむをえない。しかし、他

方では現在なお高すぎる商品相場などは下落することも期待される。需給の緩和の基調を維持しつつその中で全体としての物価水準が極力低位に安定するよう努めるべきであろう。年来の引締め・総需要抑制の物価面への効果は、石油問題の発生などからかなり遅れたが、これだけの物価急騰を収束するには、従来の景気調整より多くの時間を要することは避けられまい。

現状でも潜在的な実質需要はけっして弱くないとみられるうえ、インフレ心理が根強く、産業界に市場管理力が強まっている点からみて、物価面にかかる圧力は自律的には低下しにくく、物価の動きがややもすれば下支えされる懸念がある。こうした状況下で引締め政策が所期の目的を達成するにはさらに長期引締めが必要となろう。企業収益の悪化や倒産の増加など多少の摩擦現象は生じようが、いまの産業界には、総体としてみればそれに耐える力があり、雇用面でも、基本的な労働力不足の状況などからみて、大きな不安が生じることは予想されない。実体経済面でも物価の面でも、過去の調整期と情勢には大きな差があるのである。

それに、企業の価格管理力が強まってきたとはいっても、従来「卸売物価安定・消費者物価上昇型」で一応物価安定を達成してきた日本経済の競争的体質や弾力性は現在失われてしまったとは思えない。現在の企業の価格管理的な行動も、結局のところはインフレ期待によって可能にされている面が強い。したがって、今後総需要の抑制によって、インフレ心理がしずめられ、かたがた公正な競争を促進する措置が進められれば、わが国の物価は海外諸国に比べればなお伸縮性に富むものとみてよいであろう。総じていえば日本経済の体

質は欧米諸国に比べまだまだ若いと考えられる。

(2) 国際収支の問題

頃来の国際収支の赤字に加うるに石油価格急騰等に伴う貿易収支面への負担の増大、産油国への外貨集中等のきわめて不安定な内外通貨情勢のもとで、わが国の対外経済政策の舵取りは困難な局面に立たされている。

石油価格の上昇により本年の工業国の経常収支はほとんど軒並み大幅の赤字とみられている。こうした状況下で各国が総需要抑制策のみに頼って経常収支均衡化を図れば為替切下げ競争と保護主義の台頭を招き、資源を持たない開発途上国に悪影響を及ぼすおそれがある。もともとが石油問題の発生には工業国を中心とする世界的なインフレーションの高進に根ざす面もあったのである。

石油問題による赤字が石油消費国全般に通じる共通の問題である以上、その対策は国際協調の線に沿って進められるべきものであろう。こうした状況下でわが国国際収支の均衡回復を図るについては、当面長期資本輸出策の手直しをさらに進めていくことが必要であるが、また今後引締め政策とのバランスを保つ範囲内で、国際資本市場を通ずる資金調達等を通じある程度の外資流入を図ることも考えられる。

ただ国際収支均衡化の努力はわれわれ自身の責任であることもいうまでもない。貿易面では、原油価格の上昇がいずれ各国間で相互的に輸出価格に転嫁されようとの見方もあるが、石油消費国軒並み赤字という状況下では、輸出環境からしてそれに多くを期待することは困難である。より基本的な方策は、やはり景気の鎮静と物価安定を軸にして経常収支の改善を進めることであろう。つまり景気沈静に伴って輸入量が減退し、輸出も国内

需給が緩和するにつれて、国際協調に十分留意しつつ、世界の需要にこたえる形で漸次増大することが望ましい方向と思われる。

2. わが国経済の中期展望

(1) わが国経済の中期的な姿

やや長い目で日本経済の姿を想定すると、先進諸国に比べ住宅事情が立ち遅れていることや社会資本の未整備、産業界に公害対策や省力化の投資需要が強くそのうえ主要業界では先行き設備不足感がいだかれていること、さらには省資源・省エネルギー型への転換に必要な投資需要があることなどから、中期的にみたわが国経済の潜在需要圧力は、40年代前半ほどでないにせよ、相応の強さを持続する公算があるように思われる。

しかしこれに対応する供給面では、今後種々の制約が強まってくる懸念が大きい。まずわが国がほぼ全面的に海外に依存している原材料については、石油問題を契機に今後資源保有国の資源ナショナリズムが高まり、世界経済が石油はじめ資源の供給について強い制約下におかれるおそれがある。とくにわが国の場合、これまで経済規模の急拡大に伴い世界の消費に占める割合が急速に上昇をみえており、これ以上の急増には諸般の摩擦が大きいことを十分配慮する必要がある。これに加えて、基礎資源の価格上昇に伴う国際収支面への圧迫、人手不足の増大、公害環境問題の厳しさなど今後の供給面には問題が多い。

こうした展望のもとで、日本経済が安定的な発展を進めていくには、供給側の事情に即応して総需要を抑制ぎみに調整していくことが大切であろう。経済成長率の低下は避けがたいし、そのなかで、資源をいかに配分していくかはなかなかむ

ずかしい問題である。しかし設備投資については、物価安定のための供給力増加の見地から応分の伸びは確保する必要はあるとしても、現在の投資水準からみて成長率をいくぶん下回る伸びで足りると考えられ、これに代わって、住宅建設や社会資本整備の比重が高まることが望ましいと考えられる。

これは従来のような民間設備投資主導型が改められなければならないことを意味する。いずれにせよ今後の日本経済はもはやこれまでのような大量生産・大量消費といったパターンを続けることは困難であり、限られた資源の活用と質的充実によって、物価の安定を維持しつつ福祉重視の経済運営を図ることとなる。

顧みれば、昨年今ごろの日本経済にとっては、国際収支の大幅黒字、国民福祉の立遅れといった事態のもとで、経済運営のあり方について本格的な再検討を行うことが課題であった。いま物価の高騰と国際収支の大幅赤字という新事態のもとであらためて、その課題に取り組まなければならない局面を迎えている。その意味で石油危機の発生は短期の総需要調整を必要としたにとどまらず、わが国にとって解決を迫られていた中期的課題を現実の日程に乗せる役割を果たしたといえよう。

(2) 金融政策の役割とその運営

最後に上記のような日本経済の中期的展望のなかでの金融政策のあり方を考えてみると、基調として抑制ぎみの需要管理が必要との見通しの下では、総需要調整の主なる担い手である金融政策の役割は従来にもまして重要性を帯びることになる

う。

金融政策運営のめやすとしては、マネー・サプライの動きに注目する必要性が従来よりいっそう強まってくるように思われる。もちろんこれまでもマネー・サプライの動きには銀行貸出や金利等と並んで注意を払ってきた。しかし上にみたように、今後は従来の民間投資主導型の高度成長パターンが変化をとげるとみられ、これに伴い貸出抑制の実体面への影響の度合いがしだいに弱まってくると考えられること、また国債発行や外資流入規模の拡大など通貨供給経路も多様化していることなどからみて、マネー・サプライにはいっそうの注意を要しよう。もちろんこれが金利機能の軽視を意味するものでないことはいうまでもない。

また金融政策と他の経済政策との協調・関係も重要性を増すことと思われる。総需要の調整について金融政策と財政政策の協調が不可欠であることはあらためていうまでもない。国民福祉の充実などから財政の資源配分、所得再分配への期待は強まろうが、前述のように長い目で日本経済を展望してみても、財政支出規模の調整は重要で、配分面のバランスも含めてその健全な運営が一段と重要となる。

さらに今後、世界のインフレーションや国際物価の先行きには予断を許さないものがあるが、わが国はそのなかで総需要の調整を中心に可能な限り国内物価の低位安定を追求していくことは、ぜひとも必要である。その過程では、内外均衡の同時達成を図るため金融政策と為替政策との調和のとれた運営が重要であるといえよう。