

最近の金融経済情勢

——日本経済のダイナミズムについて——

〔三重野総裁講演、
平成2年4月12日、内外情勢調査会にて〕

(はじめに)

本日は、「内外情勢調査会」にお招き頂き光栄に存ずる。この席に参上するのは私としては初めてであるが、ご承知の通り昨年12月に日本銀行総裁に就任して以来わずかな期間に、2度にわたる公定歩合の引上げを決断し、また株安、円安といった金融・為替市場の波乱を経験することとなった。

本席は、各界でご活躍の方々がお集まりの貴重な場であるので、本日は、こうした点を踏まえて最近の金融経済情勢や先般の第4次公定歩合引上げの趣旨・背景について説明するとともに、世界の政治・経済システムが変革期を迎えている中で、わが国が今後とも経済大国としての役割を果たしていけるかどうかという点をチェックしてみるという意味で、やや長い目でみた日本経済の活力といった点について皆様と一緒に考えてみたい。

1. 最近の金融・経済情勢

(1) 景気・物価

(国内景気の動向)

まず、最近の国内経済の動向をみると、景気は、一部素材業種で需給緩和の動きもみられるが、全体としては、個人消費、設備投資を中心に堅調な拡大が続いている。この点は、先般公表された10～12月の「G N P速報」や私どもの2月「短観」の調査結果でも裏付けられているところである。10～12月の実質G N Pは、前期著伸のあとさすがに伸び率は鈍化しているが、その内容をみると、外需がかなり大きなマイナスとなっている一方で、国内需要は設備投資や個人消費を中心に堅調な伸びを示し、全体としても着実な景気拡大の姿となっている。また、私どもの「短観」の調査結果をみても、元年度下期から今期にかけての企業

の売上・収益計画は引続き好調であり、ことにこれまで景気の拡大を支えてきた設備投資計画については、本年度も大方の業種でかなりの伸びが見込まれている。

(物価動向)

こうした中で、物価は目下のところ安定した推移を示しており、私どもとしても、当面こうした基調が崩れるとはみていない。この点、「短観」における企業の価格判断をみても、仕入価格面では根強い先高観があるものの、自社の製品価格判断については、一部素材品目の市況軟化もあって全体として落ち着いた状態にある。

ただ、景気堅調の下での製品・労働需給の引締まり、ことに人手不足の深刻化や為替相場の円安化、マネーサプライの高い伸びなど注意を要する点も少なくなく、私どもとしては、今後の物価情勢には十分目を配っていかなければならないと考えている。また、先月公表された国土庁の公示地価統計が示すように、地価の上昇も顕著であり、この点は今述べたマネーサプライの最近の動きとも併せて今後とも注意を要するポイントであると思う。

(2) 金融面での動き

(金融・資本市場の動向)

次に、金融・資本市場の動きに目を転じると、ご承知のように、年初来、株式、債券、為替等の各市場ではかなり大きな動き(いわゆる「トリプル安」)が生じている。まず、為替市場では、円相場は、年初来145円挟みの小康状態が続いていたが、2月下旬以降再び円安に振れ、4月初には一時的に160円をうかがう展開となった。また、株式市場では、こうした円安の進行とも相前後して、年初来かなり大きな値動きを示し、そうした両市場の動きは、債券市場にも影響を及ぼすこととなった。もっとも、ごく最近においては、債券市況は落ち着いてきている。こうした中であって、株価や円相場はひとところに比べれば落ち着きを取戻しつつあるものの、なお不安定である。

こうした動きの背景について、市場では、①内外の政治要因や②海外金利の強含み、③わが国の対外直接投資の増加等を中心とする資本流出、さらには④株価については去年の相場行き過ぎの反動など、色々な事情が指摘されているようである。しかしながら、わが国経済の好パフォーマンスに格別ひび割れが生じている訳ではなく、また金利面でも日米の金利差は縮小傾向をたどってきている。とくに実質金利差という点では、事後的な実質金利はむしろ日本のほうが高くなっ

ていることを考えれば、更年後の各市場の動きは、こうしたファンダメンタルズからみてなかなか説明し難いところであろう。

なお、市場動向に関連し、先程、海外金利の強含みといった点に触れたが、ここで欧米諸国の金融情勢についてごく簡単にコメントしておく、まず米国については、最近の各種経済指標をみると、その多くは米国景気の底固さを示唆しているようにうかがわれる。この点、F R Bのグリーンスパン議長は先般の議会証言において、「景気は最悪期を脱した可能性がある」との見解を示したが、市場関係者やエコノミストなどの景気に対する見方もひとところに比べれば幾分楽観的になってきているようである。こうした下で、物価面では、消費者物価上昇率が5%前後と依然高めであり、インフレ圧力には引続き根強いものがあるようにうかがわれる。このため、F R Bとしても引続き慎重な政策スタンスで臨まざるを得ないのではないかとの見方が一般的となっているが、このところの米国金利強含みには、以上のような事情が反映されているのであろう。

一方欧州でも、西独を中心に金利は年初来かなりの上昇をみているが、その主たる要因は、いうまでもなく東西ドイツ統一問題など最近のソ連・東欧情勢の急展開である。

(第4次公定歩合引上げの趣旨・効果)

以上のような情勢の下で、私どもは、先月20日公定歩合の第4次引上げを実施した。今回の措置は、過去3回の公定歩合引上げと同様、物価上昇を未然に防ぐことを目的とするものであり、私どもとしては、これによりインフレ圧力をしっかり封じ込め、物価に対する予防的措置を万全ならしめるものと考えている。また、同時にこの措置が金融・資本市場の安定に寄与するとともに、今後とも内需中心の持続的成長に資するものと期待している次第である。

ここで、今回の措置の効果・影響に関連して、2、3コメントしておきたい。

第1は、私どもの今後の金融調節方針である。公定歩合引上げに至るまでの間、金融市場では、ご承知のとおり、短期金利は公定歩合引上げを相当織り込んですでにかんりの上昇をみていたほか、長期金利の上昇にも同様の事情がかなり影響していた。こうした状況にあっただけに、今回の公定歩合引上げは、市場金利との関係では実勢追随の色彩が濃いものであり、今回の措置により市場金利の上昇をさらに促進することを意図したものではない。したがって、私どもとしても、今後の市場調節にあたっては、こうした考え方にに基づき経済実態に則した安定的な金利形成が成されるよう、きめ細かな調節に努めていく積りである。こう

した下で、最近の長短金利は、公定歩合引上げ時を若干下回る水準で安定した動きを示している。

第2は、株式・為替市場への影響である。公定歩合引上げ後も市場が不安定な動きを示したのは、利上げの決定が遅きに失したためではないかのご批判も頂戴している。しかし、私どもとしては、昨年12月末の利上げの後、その効果浸透をじっくり見守った上で、内外の経済諸情勢に対する総合判断に立って、今回の公定歩合を決定した訳であり、ご批判は謙虚に受止めるが、適切な時期に適切な判断をしたと確信している。

いずれにしても、現在わが国経済は極めて良好なパフォーマンスを続けており、今回の措置もあってインフレ圧力の顕在化は回避され、引続き物価安定を基盤とした内需中心の成長が維持されるものと期待される。こうした状況はある程度時間がかかるにしても市場参加者に必ずや理解され、当然各市場の安定化につながっていくものと確信している。事実、株、為替とも一時に比し安定した動きになっているが、皆様におかれても、こうした事情を良く理解頂き冷静な対応をお願いする次第である。

なお、為替相場については、先週末開催されたG7においても、円相場の下落とそれがもたらす望ましくない結果について各国が共通の認識を持ち、声明にその旨が織り込まれたわけであり、相場安定に対する国際的な結束にはいささかの变化もないことが再確認されたことをあらためて申し上げておきたい。またここ数日の為替市場の動向をみると、国内金利の上昇あるいは本邦株価が落ち着きを取戻しつつあることを背景に内外の資金の流れにもやや変化が生じかけているようにもうかがわれるが、私どもとしては、今後為替の面で予期せざる動きがある場合には、従来同様、各国との協調体制の下で、強力な介入を続けていく方針であることはいうまでもない。

第3は、国内景気に及ぼす影響である。産業界などの一部には、今回の利上げが株価急落の影響とも相まって、景気面にかかなりの悪影響を及ぼすのではないかとのご懸念もあるのは承知している。しかし、現在わが国経済は、かなり力強い拡大基調を維持しており、こうした景気の腰の強さから判断して、今回の利上げや最近の株価変動などにより、景気の基調までが変わるといったことは考えにくいように思う。

ただ、そうはいっても、これまでの公定歩合引上げの効果浸透から年初来企業金融面に次第に変化が生じつつある状況下での追加的措置であるだけに、私ども

としても金融情勢の変化が景気・物価面に与える影響を今後十分見守っていく積りである。

ところで、先程来述べてきたように、わが国経済は、現在良好なパフォーマンスを維持しているが、年初来の円安や株価の下落等の動きに関連して最近気になるのは、一部に「日本経済は絶頂期を過ぎた」とか、「90年代の前半には再び貿易赤字国に転落する」といった「日本経済落日論」ともいうべき悲観的な論調がみられはじめている点である。もちろん、そうした見方は、現在のわが国経済の強さやダイナミズムを過小評価したものといわざるを得ないが、こうした見方が出てくる背景には、世界経済の大きな変革の渦とそうした中で日本経済のパフォーマンスに対する疑念が潜在している面もあろう。E C統合、東西ドイツ統一問題や東欧諸国の変革、去年の米ソ首脳によるマルタ会談の例を持ち出すまでもなく、世界の政治・経済システムの枠組みは今大きな変革の時期を迎えているが、こうした流れの中で、わが国経済が孤立化することなくこれまでのダイナミズムを維持し、世界経済に貢献していけるかどうかという、いわば日本経済に対する信頼が問われはじめていると解することもできよう。

そこで以下では、こうした点を念頭に置きながら中長期的な観点からここ数年の経済構造調整の動きとわが国企業の実環境変化に対する積極的な対応力といった点を中心に、日本経済の活力をあらためて振り返るとともに、若干の課題について考えてみたい。

2. 経済構造調整と経済活力

(1) 「大型景気の構図」

まず、最近の日本経済の動向を振り返ってみると、わが国経済は、昭和60～61年にかけて急激な円高進行の下で深刻な景気調整を経験したが、61年11月をボトムに景気が拡大に転じた後は総じて順調な推移をたどり、ここ3年平均してみれば5%を上回る近年にない高い成長が続いている。

また、今回の景気拡大局面の特徴としては、単に力強い拡大が長期間持続しているというだけでなく、その内容をみても、構造調整の進展からわが国経済全体としてのバランスの改善が進んでいることが指摘される。すなわち、物価面では、円高の直接・間接の効果もあって安定基調が維持される中で、成長の中身という点でも外需が一貫してマイナス寄与を続ける一方、内需の高い伸びがG N Pを押し上げるという内需主導型の成長パターンが定着してきている。とくにその

うち設備投資や個人消費等の国内民需の伸びは、62年以降平均すると7%を上回る高い伸びを持続しているが、こうした国内民需の勢いや、持続性の長さは40年代以来のことであり、これはまさに先程述べたような構造変化を背景とする日本経済のダイナミズムの発露といえよう。

(2) 持続的景気拡大の背景

(企業の積極的な対応—「企業家精神」の発揮)

こうした今回の長期にわたる景気拡大を支えた要因・背景はもちろん多岐にわたっているが、あえてひとつに絞るとすると、それは何といたっても「企業家精神」の発揮だといえよう。つまり、後にみるように円高や国際化、技術革新の急速な進展等わが国経済を取り巻く環境が大きく変化する中で、企業がこれに対して中長期的な観点に立ってさまざまな対応を積極的に行っていること、つまり企業経営の積極化といった点に求められるのではないかと思う。

そうした企業の積極的な対応は、ここ数年の設備投資の盛上がりに端的に現れている。すなわち、実質ベースの設備投資は、半期ベースでみると、62年下期に二桁の伸びを示して以来逐期伸びが加速し、昨年には年間でも+17.8%と昭和45年(+19.8%)以来ほぼ20年ぶりの高い伸びを記録し、過去2年間でみると、全体の経済成長率の半分以上を設備投資が稼ぎ出すかたちとなっている。また、名目GNPに占める設備投資のウエイトをみても近年一貫して上昇傾向にあり、この結果日米両国の比較では、投資の絶対額でみると、88年には米国の4,870億ドルに対し、日本は5千億ドルと初めて米国の設備投資額を上回り、昨年はその格差がさらに拡大している。

現在の日本では米国を上回る世界最大規模の設備投資が進行しているといえるが、こうした投資拡大をもたらしている旺盛な企業家精神が発揮されるにあたっては、物価の安定持続が大きな役割を果たしていることも忘れてはならないところである。ここ数年来の物価の安定持続は、インフレ心理の落ち着きに伴う企業の慎重な価格設定態度、すなわち「値上げよりも数量拡大による売上げ増によって収益を安定的に確保する」という企業経営パターンの定着によるところが大きい。見方を変えれば、こうした企業の慎重な価格設定行動がインフレなき景気拡大につながり、そうした良好な経済環境が積極的な企業の経営姿勢を引き出し、景気を長続きさせていると理解されるからである。

なお、物価の安定は、今回の大型景気をもたらしているもう一方の柱である個人消費の拡大に対しても大きなプラスの効果を及ぼしている。最近の個人消費の

堅調持続の背景については、消費者のライフスタイルの変化に伴う消費の個性化、高級化、多様化といった構造的要因がかなり寄与していると思われるが、それとともに物価の安定を通じる実質所得の着実な増加が消費拡大に対する基本的なチャンネルとして作用したことは言うまでもない。

(企業行動積極化の要因)

次に企業行動積極化の背景についてやや詳しくみてみたい。

よく知られているように、昭和40年代前半の「いざなぎ景気」も、旺盛な設備投資に支えられた景気拡大であったが、そうした投資拡大をもたらした要因は、家電、自動車等の大量生産システムの導入・確立に象徴される技術革新と、輸入自由化や資本自由化といった環境変化であった。このように技術革新や構造変化への対応が企業行動積極化の背景となっていることは、昔も今も変わりはないといえよう。

そこで最近の企業行動の積極化の要因について考えてみると、まず第1に円高による内外相対価格の変化を契機とする構造調整の進展が挙げられよう。円高により輸出採算が不利化した企業は、生産・販売面での内需シフトを強め、これに伴い資源の再配分や構造調整の動きが活発化し、これが景気拡大を支える大きな要因となった。具体的には、内需掘り起こしのための拡販投資、将来の企業基盤の強化を目指した新製品・新規事業進出にかかわる投資、研究開発投資の盛上がりなどがそれである。

ちなみに私どもが昨年秋に事業活動の多角化につき各企業からヒアリングした結果によれば、企業の事業多角化に対する取組みは極めて積極的かつ幅広い業務にわたっていること、またその中でもとくに製造業では産業用機械や電子部品、化学等の付加価値が高いハイテク分野、非製造業ではソフトウェア開発や不動産、レジャー関連等成長性の高い分野への進出が目立つなど、企業が経済構造の変化に積極的かつ柔軟に対応している姿がみて取れる。こうした経営の多角化は、多くの企業で本体以上に子会社を活用するかたちでとくに進んでおり、連結ベースの決算をみても、私どもが計数の利用可能な約500社(「主要企業経営分析」対象企業)では、63年度の売上高、経常利益はそれぞれ前年度比+18.3%、+52.1%と親会社単独の+8.9%、+34.9%を大きく凌駕している。

また、円高対応という点では、対外直接投資を通じる海外現地生産へのシフトの動きも急速に進行したが、わが国におけるこの面での特色としては、現地生産化は主として汎用品ないし低付加価値品を中心に進められ、その一方国内では高

級品、高付加価値品に的を絞るかたちでの生産の高度化、再構築化が進展しつつあることであろう。例えば、通商産業省の調べでは昨年の新規工場立地件数は全国で4,143件と73年の第一次石油危機以来の最高を記録したそうであるが、こうした動きは、ひところ話題となっていた日本経済の空洞化の懸念とは逆に、わが国経済の体質をより強くする方向での変化とみることができよう。

第2の要因は、技術革新の急速な展開である。近年における技術革新の例としてはバイオテクノロジー、新素材、情報関連等の分野がよく知られているが、なかでもコンピュータと情報通信技術の発展には著しいものがある。こうした状況に対応し企業は情報ネットワーク化をはじめとする情報化投資の推進を通じ「産業の情報化」を進めつつあり、そうした動きは、一方でV A N等の新しいビジネス分野の急成長をもたらすなど経済全体に対し大きな刺激効果を及ぼすとともに、第3次産業の拡大あるいは経済のサービス化の進展を促しつつ、経済全体の発展にもつながっている。

この点を若干補足すれば、近年発展が目ざましいコンピュータや通信技術は金融・保険、運輸・通信、流通業等の第3次産業に大きな応用分野を有しているが、そうした情報通信技術を活用する業種の成長はそれ自体が第3次産業を拡大させるだけでなく、情報システムへの需要増大とそれに伴うソフトウェア開発やシステム運営を行っている情報サービス業あるいはリース業の拡大というルートを通じて第3次産業の発展をもたらしている。また生産部門における情報化は、FMS (Flexible Manufacturing System)やCIM (Computer Integrated Manufacturing)といった生産システムの高度化を可能としたが、このような各分野における情報化を巡る動きは、当然コンピュータ等のハードウェア関連メーカーの生産拡大をもたらすなど、その間接的効果をも含めて評価すれば経済成長全体への貢献もかなり大きいと考えられ、今回の長期にわたる景気拡大はこういった最近の経済構造の変化と決して無関係ではないように思われる。

第3の要因は国際化の進展である。いうまでもなくヒト(人)、モノ(財)、カネ(資金・資本)、情報など、どの面を見ても最近におけるわが国経済の国際化の進展には著しいものがある。こうしたグローバル化の動きについては別の機会に詳しく述べたところであり(2月1日の「読売国際経済懇話会」における総裁講演)、この席では省略するが、国際化に伴う内外マーケットにおける競争の活発化やビジネス・チャンスの拡大は、当然のことながら企業家精神を刺激し経営の積極化をもたらすこととなった。また、わが国における円高や貿易摩擦へ

の対応、さらには92年のE C統合への動きやASEAN 諸国を中心とするインフラ整備の進展等を背景に、世界的規模で直接投資が活発化しているが、そうした要因も設備投資関連の資本財・投資財に国際的な比較優位を持つわが国の寄与を高め、国内景気拡大を支える力となっている。

以上みてきたように、現在企業の経営姿勢は極めて積極的であり、中長期的な観点に立って活発な設備投資を行っているが、そうした設備投資は堅調な消費とあいまって需要面の牽引力となる一方、供給面における生産性を高める方向に作用することを通じて日本経済の良好な経済パフォーマンスを形成している。今次拡大局面における設備投資の拡大は、①自己資本比率の上昇に示される企業の財務体質の向上や企業収益の好調の因となり果となっており、その意味でマクロとミクロが好循環をするかたちとなっていること、また、②投資内容をみても情報化、高付加価値化、人手不足への対応など長期的展望にたった戦略的な投資のウエイトが高いこと、などからみて従来に比べて持続性が高いものと考えられる。

もちろん、景気拡大も4年目になるとかなり成熟期に入ってきているともいえるわけで、普通ならば自律的に景気が反転するいろいろな要素、例えば設備のストック調整や在庫調整が起きてくる時期であり、加えて最近の円安、株安等もあり企業の経営者のマインドもやや慎重化し、心理的に不透明感が増しているものと思われる。私どもとしては、今申し述べたように、日本経済のダイナミズムを冷静に考えるならば、物価の安定を維持することにより経済の安定的拡大は維持できていると思っているが、今後とも景気の持続性についてはこれまで以上に細心の目配りをしていくつもりである。

(3) 対外収支調整の進展

次に経済構造調整のうちの対外収支調整についてみてみたい。ご承知の通り貿易不均衡の是正に向けての動きは、85年9月の「プラザ合意」をきっかけに始まった訳であるが、その後の推移をみるとG 7 諸国の中でも、やはり日本経済あるいはわが国産業が有する環境変化に対する適応力、調整能力の高さといったことが目立っている。

すなわち、最近のわが国の対外収支面における特徴的な動きを要約すると、まず第1に貿易黒字の大幅な縮小がある。通関ベースの出超額は86年の827億ドルをピークに減少に転じ、昨年には643億ドルと3年間で200億ドル近く縮小し、経常黒字の対名目G N P比率も86年の4.3%から2.0%まで低下している(年度ベースでは、さらに減少するものと見込まれる)。第2は、この過程において、87年

から89年まで3年続けて輸入の伸びが輸出の伸びを大きく上回っていることであり、またこの間、製品輸入比率が昨年には初めて50%を上回ることとなった。欧米諸国には製品輸入比率が7割、8割に達する国もあるためそうした国からみるとまだ低いといえるが、5年前の84年はたかだか30%であったことを考えれば様変わりの変化といえよう。こうした対外収支調整の進展には言うまでもなく円高を契機とした企業の開発輸入や部品・中間財の海外調達拡大、対外直接投資を通じる生産拠点の海外シフト等の積極的な対応が背景となっていることは言うまでもない。

ただ、昨年来のわが国の黒字縮小には、①こうした経済構造の変化や調整の反映といった側面とともに、②円安によるJカーブ効果や原油高の影響、③内外における景気循環局面の違い——すなわち日本の景気は好調である一方、海外景気は米国のスローダウンや中国の混乱、アジアNIEsの伸び悩みなどから全体としてみると拡大テンポがやや鈍化——といった一時的な要因によるところも大きいように思われる。この点、とくに黒字がピークであった86年は、円高による逆Jカーブ効果に加え、景気面でも米国が緩やかな拡大基調を続ける一方、わが国は円高不況の真ただ中であつたわけで、こうした点を考慮すると最近の黒字縮小については、傾向としてはそのとおりであっても、額としてはかなり割引いてみておく必要があろう。ついでに付言すると、1月の経常収支が赤字になったこと(原計数ベースで△6億ドルの赤字)が先頃かなり話題になったが、これも月々の振れやもともと1月は休日等の要因で赤字になりやすい月であることを考慮すれば格別大きな変化というわけではない。例えば、足元の経常収支を1～2月ならしてみると、季節調整後の年率で500億ドルに近い黒字と依然大幅な黒字(元年中572億ドルの黒字)が続いていることには変わりがない。

このようにみてくると、今後とも対外収支調整を進めるためにも、どちらかといえば円高方向での為替相場の安定が不可欠と考えられるが、ひとところに比べれば為替相場は円安に振れている。先程も触れたように、この点について市場ではさまざまな要因が指摘されている訳であるが、わが国経済のファンダメンタルズの強さや内外金利差の縮小を市場が冷静に評価すれば、円安の流れも自らかなり異なったものとなってこよう。とくに、米国においては、貿易赤字、財政赤字という「双子の赤字」はひとところに比べかなり改善をみているとはいえその規模自体はなお大きく、中でも貿易赤字の縮小テンポはこのところ足踏み状態を続けているため、円安が長期化すれば日米それぞれの貿易不均衡の改善に悪影響を及ぼ

す恐れもある。また、この点が今般のG7声明の背景ともなっている次第である。

(4) 今後の課題

最後に、これまでみてきた点を踏まえ、日本経済が直面している課題について一言申し述べたい。それはわが国経済が国際的な信頼を高めることの重要性である。

ご承知のように90年代はソ連・東欧情勢の急展開や東西ドイツ統一問題などいわばヨーロッパの激変から幕開けしたわけであるが、ECの統合や東西ドイツの統一、さらにはこれに東欧も加わることにでもなればそこには巨大な欧州経済圏が形成されることになる。他方、米国・カナダの自由貿易協定にみられるように、欧州経済圏に対置されるかたちでの北米経済圏の拡大も想定される中で、ひとりわが国のみが国際的に孤立化することになればわが国にとっても世界にとっても誠に不幸なことといわざるを得ない。「日米構造協議」の問題をみるまでもなく、このところわが国を巡る対外経済摩擦は厳しさを増しており、米国等では一部に「日本特殊論」を唱える動きもみられている。こうした海外からの主張には、我々の目から見て承服しかねる点や誤解に基づくものもなくはないが、よく考えてみると、こうした誤解などは、わが国経済の海外からみた不透明さやオープンネスの不足に起因する面も否定できないように思われる。

このように考えると、いま日本経済に強く求められているのは、国際的に孤立せぬよう自らをオープンにすることであろう。具体的には、市場開放や規制緩和の面で積極的な努力を積み重ねていくことにより国際的な信頼を勝ち得ていくことが何よりも肝要といえよう。そうした努力は、わが国経済に対する海外からみた「透明性」の向上に資するのはもちろん、結局は日本経済のダイナミズムの維持・強化につながる道でもあると信ずる次第である。

(む す び)

以上、最近の日本経済がたどってきた軌跡をやや視点を変えて振り返ってきたが、こうした過程であらためて感じることはやはり全体としてのファンダメンタルズの良さであり、石油ショックや円高を乗り越えてきた「日本経済の適応力の強さ」である。こうした日本経済の活力の源は、これまでみてきたように健全かつ進取の気風に富む旺盛な企業家精神と個人の教育水準や貯蓄マインドの高さ、勤勉性等に代表される優れた国民性であろう。こうした企業家精神と優れた国民性が維持されるかぎり、日本経済は今後とも健全な発展を続けるはずであり、そ

れに伴い対外的な円の力もややロング・ランで見れば当然強いものとなろう。ただ、そのためには、市場開放等を通じて、自らをもっとオープンにしていれば同じ土俵の上での日本経済の強さ、健全さを対外的に十分理解してもらう努力が不可欠であり、そうした努力があってはじめて経済大国にふさわしい地位と信頼を勝ち得ることが可能となると思われる。

私ども日本銀行としても、物価の安定と信用制度の保持・育成といった与えられた基本的使命の達成を通じて、日本経済の健全な発展に尽力して参りたい。