

世界経済の現状と日本の役割

——三重野総裁講演

平成2年10月15日、日本記者クラブにて

1. はじめに

本日は、「日本記者クラブ」にお招き頂き、お話しをする機会を与えて頂き光栄に存ずる。私の目下の最大の関心事は、やはり中東情勢が第1で、この結末如何で世界経済、日本経済は大きな影響を受ける訳である。しかもその結末は誰も今ここで的確に予想できない。私としては国連決議の線で一日も早く平和的に解決することを望んでいる。しかし、よく周りをみてみると中東情勢だけではない。90年代に入りソ連・東欧の激変や東西ドイツ統一問題などヨーロッパは非常に激しく動いており、世界の流れは大きく変わりつつあると言ってよいと思う。そこで、本席では、大きく変化する世界経済の中におけるわが国の役割といったことに視点を据えて、内外の経済情勢とそこでのわが国の対応のあり方について皆様と一緒に考えてみたい。

2. 世界経済の現状

(1) G7、IMF総会での議論

ただいま申し上げたように、現在、世界経済は多くの課題を抱えているが、この点については、9月末にワシントンで開催されたG7、IMF総会でいろいろな問題が検討された訳である。私自身も会議に参加するとともに、FRBのグリーンズパン議長をはじめ各国の政策当局者と直接に意見交換を行う機会を得たので、まずこの辺りのことからお話しすることとしたい。

今回の一連の国際会議における中心の問題は、中東危機に伴う原油価格上昇がどういう影響を与えるか、ということであったが、この他にも、ソ連・東欧情勢、EC統合等の東西の問題、さらには累積債務国支援等の南北の問題と、多種多様なテーマについて活発な討議が行われた。

中でも、今回は原油価格上昇に伴うリスクと対応について「どうすべきか」といった点に議論が集中した訳であるが、一応の結論としては、今回の原油価格上

昇の世界経済への影響については、「前2回の第1次、第2次の石油ショック時に比べれば軽微にとどまろう」というものであった。この背景としては、言い尽されたことではあるが、①原油価格の上昇自体が前2回の石油ショック時に比べ今のところなお小幅であること——ご案内のとおり、石油価格上昇幅は、第1次石油ショック時は4倍、第2次石油ショック時は3倍、いまのところは2倍というところである——、②前2回の石油ショック以降、各国によって程度の差はあるが、省エネ化が進み、石油備蓄もかなりのものがあること、などによるものである。しかしながら、今回の原油価格上昇のショック自体、決して軽いからといって無視できるものではない。すなわち、これに伴い、インフレリスクと経済成長の鈍化というデフレリスクの2つのリスクが現実世界に世界経済に持込まれつつあること、そしてこの2つのリスクにどのように対処するかということである。そしてこれは非常に常識的な結論であったが、G7のコミュニケに公言されているように、「安定を指向する金融政策と健全な財政政策」の2つで対応するのが正しいとされた訳である。

このほかコミュニケでは、為替相場についての評価が行われたほか、米国財政赤字削減の重要性や新債務戦略への支持等が再確認された。また、ソ連・東欧問題では、チェコとブルガリアがIMFに加盟し、ソ連が特別に招待されるなど、最近のソ連・東欧情勢の変化を反映した動きがあった。このように今回の一連の会議では、さまざまな分野で政策協調の可能性について、特にいろいろな議論が行われたということが言えると思う。

以上非常に大雑把に紹介したが、こうした会議に出席して、私自身が改めて感じた印象を申し上げると、次の3点に要約されるように思う。その第1は、最近の世界経済はダイナミックに変化する一方で、相互の関連性が強まっているということである。別の言葉で言えば、相互依存性が非常に強まっていると言ってよいと思う。第2は、そういったことから、当然のことであるが政策協調の重要性が従来にも増して高まっていることである。そして第3には、そうした中で、わが国の役割とそれに対する世界各国の期待が極めて強くなっているということである。世界経済を考えていくうえでは、今後この3つの視点を持つておくことが重要になっていると感じた次第である。

(2) 世界経済を巡る動き

そこで、次にこのような世界経済の動向について、3つの切り口からやや詳しく説明したい。それは第1に、中期的な潮流である経済構造面の変化、第2に、

短期・循環的な側面である景気動向の変化、そして第3に、最近の原油価格高騰の影響という3つの切り口である。

(経済構造面の変化)

先ず、第1の切り口である世界経済の構造的な変化というべき点に目を向けると、ここ2～3年、今後の世界経済の新たな発展のための基盤形成につながると思われる2つの新しい動きがあると思う。

その第1のものは、言うまでもなくソ連・東欧情勢に象徴される東西協調の進展であり、10月3日の東西ドイツの統合はまさにこうした動きを象徴する出来事であったと思う。ソ連におけるペレストロイカの進展とその東欧諸国への波及に伴い、これら諸国においては、市場メカニズムの導入を含む種々の経済改革の努力がなされている。こうした、市場経済の拡大を軸とした東西協調の進展は、やはり、これからの世界経済にとって新たなフロンティアをもたらすものであると思う。

経済構造面での第2の動きは、地域経済の統合化、協力強化の動きであり、具体的にはEC統合や米加自由貿易協定の締結等がある。これは先進国間で経済共同体を形成し、域内で規模の経済、競争促進に伴う経済の効率化等を期待して行われるものである。こうした地域経済統合の動きは、従来の国境を前提とした国と国との結び付きを一步進めて拡大するという動きであって、世界経済における新しい動きと言ってよいと思う。

最初に申し上げた世界経済の市場経済化は、グローバリズムの流れととらえることもでき、これに対して後に申し上げた第2の地域経済の統合化は、リージョナリズムの動きともみられる訳であるが、後者の展開は、あくまでもグローバリズムの視点、すなわち多角的な自由貿易体制の枠組の中で進められるべきものであり、かりそめにも、排他的なブロック経済化をもたらすものであってはならないと思う。

(景気動向の変化)

次に、2つ目の切り口である世界の景気動向という面についてごく簡単にお話ししたい。世界経済は、総じてみればこれまで約7年に及ぶ息の長い安定した成長を謳歌してきたが、本年入り後、米国経済を中心にやや翳りが出てきたといっ
てよいのではないかなと思う。

すなわち、米国経済については、設備投資と輸出の堅調を背景に、これまで7年に及ぶ景気拡大を続けてきたが、ここに来て、個人消費がすっかり冷え込ん

でいるほか、住宅投資についても金利高の影響から水準が低下するなど、景気拡大テンポが非常にスローダウンしてきている。一方、物価面では、景気がスローダウンすれば物価も下がってよいはずだが、賃金コストの上昇、石油価格の急騰から、どちらかと言えば物価は高止まりという情勢である。

また、ヨーロッパをみると、ドイツは、一緒になったばかりであるが、いわゆる旧西ドイツ地域では設備投資、個人消費などの内需を中心に成長を続けている。もっとも、東ドイツ地域では生産活動の鈍化、——7月は前年比42%の減少だったと思うが、要するに東ドイツのものを皆買わず、例えば東ドイツ製のヨーグルトも西ドイツのレッテルを貼らないと買わないようだ——や失業者の増大——公表ベースでは9月は44万人だが、実質的には200万人近くになっているとのことである——をみており、今後これが旧西ドイツの財政負担増につながるとみられている。またフランス、イタリアでは、ここにきて内需がやや鈍化してきている。一方、アジア諸国についてみると、ASEAN 諸国を中心に非常に高めの経済成長を続けてきた。ここにきて物価面では、韓国などのNIEs 諸国で賃金コストの上昇を主因に高めの上昇率となっており、今後、こうした物価水準の上昇が実質所得の減少を通じた内需の減少につながるのではないかと懸念されている。

(原油価格高騰の影響)

次に第3の切り口である今回の中東危機とそれに伴う原油価格の上昇は、このような世界経済情勢の下で発生した訳である。中東情勢は極めて流動的であり、今後の展開については予測の限りではないということは、冒頭申し上げたとおりであるが、いずれにせよ世界経済には既にさまざまな影響を及ぼしている。

先ず、金融面では中東情勢に伴う先行き不透明観の強まりから世界的に株価が軟調となっているほか、実体経済面でも、各国経済に種々の影を落しはじめている。これを国別にみると、米国経済は先程申し上げたスローダウンの傾向を強めていると思う。ただ、このままりセッションにまで落ち込んでいくかどうかについては、先月向こうに行った時も、見方は丁度半々であり、見方のわかれるところである。少なくとも、スローダウンに拍車をかけているということは現実にあると思う。

ヨーロッパでは、とくに原油輸入依存度の高い東欧諸国において、ソ連に対するハードカレンシーによる石油代金の支払いといった事情もあって、せっかく市場経済化の第一歩を踏み出した訳であるが、経済運営が一段と困難になるのではないかと予想されている。またアジアでも、インドネシア、マレーシアなどの産

油国は良いが、それ以外の国についてはインフレの高まりが懸念され、とくに景気が過熱気味の韓国などでは、基調的なインフレ率がさらに高伸するということが予想されている。さらにインド、パキスタン、スリランカ等では、イラク、クウェートへの多くの出稼ぎ労働者の失職に伴って送金が止まり、これに依存してきた対外収支が一段と悪化することが懸念されている。こうした中で、非産油途上国では、経済停滞とともに、対外債務問題が、またここで一段と深刻化する恐れがあるところである。このように中東情勢による原油価格上昇は、既に、世界経済にかなり暗い影を投げつつあるといった気がする。

(3) 日本経済の動向

そこでわが国経済の現状に目を向けると、わが国経済は、昭和61年11月をボトムに拡大基調を持続しており、来月には丁度4年経ち、拡大5年目に入ろうとしている。こうしたわが国経済に対し、中東危機とその後の原油価格上昇の影響は、目下のところ比較的軽微にとどまっているように思う。すなわち、足元の景気は設備投資、個人消費の内需を車の両輪として堅調を持続している。一方、物価面では、人手不足による人件費コストの上昇に加え、ここきて原油高の影響が徐々に浸透しはじめたこと等から、このところやや強含みの動きとなっているが、5次にわたる公定歩合引上げの効果もあって、国内の基調的な物価上昇率はまだ今のところ比較的安定していると言ってよいと思う。

このようにわが国経済は今のところまあまあであるが、先行きについては、最近の原油高や金融環境変化の影響についての見極めが重要である。

先ず第1に、原油高の影響についてみると、原油価格の上昇はコスト・アップと実質購買力の減少というインフレ、デフレ両面の影響を持っており、今後次第にその影響が及んでこよう。ただ、そのインパクトの大きさについては——もちろん事態は流動的であり、不透明な要素が大きい——先程申し上げたように、前2回の石油ショック時に比べれば、相対的に小さいということが言えると思う。これは第1に、原油価格上昇幅が小幅であること、第2に、省エネの進展に伴いエネルギー原単位が低下していること——これは先進国の中では日本が一番進んでいる、——第3に、石油備蓄が進んでいること、第4に、足元の為替相場が円高方向に進んでいること——第2次石油ショック時には円安方向に振れていた——によるものである。

第2に、金融面については、金利が上昇しているうえ株価もここまで下がってきたことから、今後、中小企業や非製造業の設備投資、さらには住宅投資にその

影響が出てくる可能性がある。もっとも設備投資については、日銀短観を含めた各種のアンケート調査結果にも示されているように、今回の設備投資の背景には技術革新の進展や人手不足対応の2つがあり、今までのように図式的にすぐに設備投資が落ちるとは思わないが、とにかく、今後、何らかの影響が出てくるのは間違いないと思う。

いずれにせよ、今後、わが国経済も成長のスピードは徐々に減速してくることは当然予想されるが、原油価格上昇による輸入インフレは仕方ないとして、ホームメイド・インフレを回避することができれば、当面、現在の景気の基調が大きく崩れる心配はないように思われる。無論先行きについては、不透明な要素が多いだけに、楽観している訳ではない。ただ、以上申し述べたように、世界経済の中にあっては、わが国経済は相対的にはなお良好なパフォーマンスを維持しているのではないかと思う。

3. 世界経済におけるわが国の役割

(1) 国際協調の重要性とわが国の役割

(国際協調の重要性)

次に、先程申し上げた世界経済の流れの中で、日本経済の役割はどういうものかについてお話ししたい。これまで、繰り返し申し上げたように、従来の「東西対立」というフレームワークの中で、米国を中心とした自由経済圏という構図を基本として成立してきた世界経済は、このところ、ヨーロッパにおけるソ連・東欧情勢の変化やEC統合、あるいはわが国経済力の強まりといったことを背景に、新たなフレームワークの形成に向かって流れが動き始めていると言える。この点については、3つの新しい流れがあると思う。その第1は、先程も申し上げたように、市場経済改革を軸とした東西協調、あるいはボーダーレス化の進展といったグローバリズムの流れである。第2は、EC統合に代表される地域統合化の流れである。第3は、日米構造協議にみられたような各国間の対立と協調の流れ、言葉を変えて言えば相互依存が非常に深くなってきているという流れである。こうした3つの潮流が交錯する中で、世界経済に安定化と不安定化の要因が持込まれていると言える。

このようにグローバリズムと地域統合化と相互依存の深化が進む環境変化の下にあって、世界経済の一層の安定を図っていくためには、各国間の政策協調の重要性が一段と増してきていると言える。本年は「プラザ合意」5周年にあたる

が、改めて国際協調の重要性を認識しておくのは意義深いことであると思う。特に、現在、世界経済は中東危機の発生により新たな試練に直面していることから、これまで培われてきた国際協調の枠組みに沿って、各国が協力し経済政策面で対応していく必要があることは申し上げるまでもない。

(世界経済におけるわが国の役割)

このように国際協調の重要性が高まっている中で、足元の各国の経済状況をみると、米国では、景気のスローダウン傾向が次第に強まりつつあるほか、財政赤字問題は依然深刻である。また、ECでは、ドイツをはじめとしてソ連・東欧情勢への対応で手一杯という状態に次第になってきている。こうした各国の経済の現状を反映し、相対的に良好なパフォーマンスを維持しているわが国に対する期待が一段と高まっているが、一方、わが国としても世界経済の安定、発展のために果すべき役割が従来にも増して大きくなっている。

すなわち、今日わが国経済は、OECD 諸国全体の中で20%(1989年)のシェアを占め、東京外国為替市場の規模がニューヨークと比肩するまでに至り、さらに世界の銀行の資産規模トップ500位の中に邦銀が90行近くも入っている。こうした事実にかんがみれば、世界経済が大きく変化している状況の下で、わが国としては現在の安定的な経済を維持することにより、世界経済の安定的基盤を提供していくことが何よりも重要である。このために、わが国として果すべき役割にはさまざまなものが考えられるが、以下では、このうち特に重要と思われるマクロ政策とミクロ政策の2つの課題についてお話することとしたい。

(2) インフレ抑制策の堅持

(インフレ抑制の重要性)

マクロ政策面における最も重要な課題は、インフレ抑制に尽きる。すなわち物価の安定を図り、世界経済の安定的成長のための基盤を提供することである。この点は常々申し上げていることであるが、世界経済に与えるわが国の影響が格段に大きくなっている今日においては、わが国の物価安定と内需の安定的拡大は、世界経済の持続的成長のための必要不可欠な条件の1つとなっている。特に、原油価格が高騰し、インフレ圧力が高まっている世界経済の現状の下では、他の国々に比べ相対的に良好なパフォーマンスを維持しているわが国の物価安定の意味合いは、一段と重要性を増していると言えよう。時々私が、「日本は物価のアンカーになるべきだ」と言っているのは、そういう意味である。

(原油価格上昇の下での金融政策)

それでは、原油価格が高騰している状況の下で、物価安定のためには、具体的にどのような対応が必要となるのだろうか。この点に関し、われわれは第1次石油ショック、つまり昭和48年と第2次石油ショックの昭和54年の2度の石油ショックの経験から貴重な教訓を得ている。

すなわち、第1次石油ショックの時には、消費者物価(昭和49年)が前年比23%上昇し、その後経済は急速かつ深刻な不況、マイナス成長にまでに転落したが、この背景として金融面では、それ以前数年間にわたる通貨量の急速な膨張といった事実があった。これに対して、第2次石油ショックの時には、マネーサプライの伸びは総じてモデストなものに抑えられ、昭和55年の物価上昇率も、前年比8%弱の水準にとどまった。物価上昇率は、その前の年が4%であったので、4%ポイント上昇することは上昇したが、第1次石油ショック時に比べれば、かなり低いところで抑えることができた。しかも、経済成長率もほぼ4%程度の成長を維持することができ、第1次石油ショック時のようにガタンと落ちるということとはなかった訳である。

このような第1次石油ショック時と第2次石油ショック時の経済パフォーマンスの差は、一つには原油価格上昇時の経済状況の違いに起因しているが、何といても政策対応面の相違によるところが大きいように思われる。すなわち、第2次石油ショック時には、原油価格の高騰に対し極めて迅速な対応がとられ、石油ショック直後の54年春に公定歩合の引上げが行われている。このように早めの対応が、個人、企業のインフレ心理を抑え、便乗値上げを防ぐことに効果を発揮したと言える。

以上の2度の経験が教えることは、第1に、「山高ければ谷深し」の言葉の通り、いったん大幅なインフレを許すと、その後に来る景気の落込みが非常に大幅になること、第2に、こうした事態を回避するためには、適切なマクロ経済政策、ことに金融政策の適切な運営が必要だということである。私ども日本銀行は、去る8月30日、0.75%の第5次公定歩合引上げを実施し、公定歩合を現在6%まで引上げているが、これは原油価格が上昇する以前の4年にわたる日本経済の拡大の結果、「モノ」と「ヒト」とで不足が発生し、漸次物価上昇圧力が強まってきているうえに、今度は、原油高という新たな要因が加わったことをも考慮して予防的な観点から対処したものである。このような今回の対応は、原油価格上昇という輸入インフレがホームメイド・インフレ化するのを防止するのに

資するものであり、まさしく「安定を指向する金融政策」という今回のG7のコミュニケの趣旨に合致したものであると考えている。

(3) 市場開放・規制緩和のための努力

(市場開放・規制緩和の重要性)

以上マクロ政策運営面についての考え方を申し述べたが、次にミクロ政策面では、引続き市場開放や競争制限的な諸規制、諸慣行の見直しを図っていくことが重要である。

市場開放やデレギュレーションは、対外不均衡の是正や物価安定といった観点のみならず、保護主義あるいはリージョナリズムが持つリスクを回避して、安定した世界経済秩序の形成あるいはグローバリズムの発展に貢献していく観点からも、是非ともわが国として必要なことだと思う。別の言葉で言うとグローバリズムが進展する国際的社会の中において、日本が国際的な孤児にならないためにも絶対に必要だと言える。また、市場開放と規制緩和を進めることは、国内産業の一層の活性化を通じて国民生活を真に豊かなものにするとともに、わが国経済全体に対する海外からみた「透明性」の向上と、相互依存の深化に資するものであるだけに、是非とも必要なことだと思う。

(金融面での努力)

このような市場開放・規制緩和は実体経済面にのみ限定されるものではないことは言うまでもない。当然金融面においても、国内市場の競争制限的なシステム、慣行を見直し、一層の競争の促進と、これを通じる市場の効率化、活性化を図っていくことがかつてなく重要になってきている。確かに、わが国においては、これまでも対外取引の自由化や金利規制の緩和等、多くの改善がなされてきたのは事実である。しかしながら、わが国の世界経済に占める位置、あるいは世界がわが国に期待しているレベルから判断すると、まだまだ不十分な面があるのも認めなければならない。金融面の一段の自由化、旧来の制度の見直しを進めることにより、国内の企業あるいは個人の金融サービスに対するニーズを満たすとともに、わが国市場の国際性、開放性を高めていくことが、世界の金融市場で大きなウエイトを占めるに至っているわが国の大きな責務となってきていると言ふべきではないかと思う。

この間、欧米においても、金融制度の改革、規制緩和の努力が続いているのはご承知のとおりである。これら各国の金融制度、規制はそれぞれの国の事情に基づくものであり、わが国のものと必ずしも同一ではないのは当然とも言える。た

だ、わが国の世界の金融・経済における地位、ウエイトを考えると、今後市場開放や規制緩和を進めるにあたっては、やはり「日本はこれでよいのだ」とか、「これは、こんなものだ」というのではなく、あくまでも、わが国の金融制度あるいは金融・資本市場を国際的にみて整合性のとれたものにしていくことが何よりも重要であり、一つの大きなポイントであると思う。今後、この方向での改善が望まれるところである。

なお、最後に一言付け加えておくと、金融の効率化、国際化は、個々の金融機関の収益機会を拡げる一方で、経営上の各種リスクを増大し多様化するという面がある。しかも、金融市場が世界的に一体化してきているだけに、こうしたリスクの増大は、世界的にみた金融システム全体にリスクを及ぼすという意味をもっている。したがって、私どもとしては、制度の見直しや金融自由化により市場の効率化と国際化を目指す一方で、やはり金融システムの安定確保ということについても今までよりもさらにいろいろと配慮を加える必要があると考えており、この点、各金融機関には、的確なリスク管理と経営の健全性確保を常々お願いしているところである。

4. おわりに

本日は、世界経済の中でわが国が果たすべき役割について主に、マクロ政策面での物価安定とミクロ政策面での市場開放・規制緩和という観点に絞ってお話した。もちろん、世界経済には冒頭申し上げたとおり、このほかにもさまざまな問題が存在している。例えば、それは、湾岸地域、累積債務国や東欧への経済支援の問題であり、世界的な貯蓄不足の問題である。わが国としては、これら諸問題に対しても、世界の主要国の一つとして、各国と協調しつつ積極的な役割を果たしていくことが必要であろう。

90年代のスタートを切った今日、世界経済は多くの課題を抱えているし、先程申し上げたように、原油価格の上昇が暗い影を投げかけているのも事実であるが、だからといって私は先行きをそう悲観している訳ではない。1980年代も、初めは、第2次石油ショックや累積債務問題等の多くの課題を抱えてスタートしたにもかかわらず、政策協調の進展により、70年代に強まったインフレを、ともかくもある程度克服し、結果的には良好なパフォーマンスを達成した訳である。こうしたことから、私としては、今後各国が協調し、適切な対応がとられるならば、90年代における世界経済の先行きは、80年代にも増して活力にあふれたもの

になると確信している。

私どもとしては、こうした確信の下、引続き努力していかねばならないと考えている次第である。最後に、今後とも、皆様方のご理解とご協力を賜るようお願いして、私の話を終ることとしたい。