

最近の内外金融経済情勢

——三重野総裁講演

平成3年5月14日、内外情勢調査会にて

はじめに

本日は内外情勢調査会のお招きに預かり、また多数の皆様にご参集頂き、誠に光栄に存ずる。今年も文字どおり激動の中に幕を開け、幸いにして湾岸戦争は比較的短期間に終結をみたが、世界経済はなお多くの困難に直面している。そうした中で、これまで経済成長、物価安定の両面において、世界経済の中では相対的に優れたパフォーマンスを実現してきたわが国経済に対する期待が一段と高まっている点は、先般のワシントンにおける一連の国際会議に出席して改めて痛感したところである。そこで本日は、最近の内外金融経済情勢について若干申し述べた後、わが国経済の優れたパフォーマンスの背景を探るとともに、物価安定の下での持続的成長を維持し、世界経済安定のために貢献していくうえで、何が必要かといった点について、お話ししたいと思う。

1. 最近の内外金融経済情勢

(1) 海外経済の動向

まず海外情勢をみると、世界経済は、昨年来米国を中心に全体として減速傾向を続けており、そうした中で米国が先月末に3回目の公定歩合の引下げを実施したことは、皆様ご承知のとおりである。これは、同国景気の停滞と物価上昇圧力の緩和を背景に、景気回復への展望をより確かなものとすべく、連銀が政策対応を図ったものと受け止めている。米国経済は、昨年10～12月、本年の1～3月と2期連続のマイナス成長を記録したわけであるが、湾岸戦争が大勝利で終結した後、企業・消費者のマインドが徐々に回復しつつある中、このような金融緩和措置の効果もあって、今後景気が着実な回復へ向かうことが期待される。

また、EC諸国においても、景気は全体として減速傾向にあるものの、英国等を除けば減速テンポは緩やかなものとみられる。こうした中、イタリアは去る12日、公定歩合の引下げを発表した。イタリアという国は景気が悪いうえ金利が非常に高く、公定歩合もこれまで12.5%という高水準であったため、何かチャンスがあれば金利を下げたいと考えていたと思われる。そうした中で、イタリア・リラが現在非常に堅調であり、こうした為替相場の安定と、今般イタリア政府が

財政赤字——財政赤字が大きいということは、それだけ物価に対する潜在的上昇圧力が強いことになる——をカットする案を発表したことなどを受けて、公定歩合を11.5%に引下げたということだと思われる。

一方、アジア諸国では、NIEs、ASEAN諸国ともに比較的高めの経済成長を維持する見通しである。以上非常に簡単に各国の経済情勢について述べたが、これらのことを考えると、世界経済が今後同時不況というか、累積的にどんどん景気が悪くなるというリスクは、かなり小さいものと判断している。

ただそうは申しても、湾岸戦争後もソ連・東欧の政治・経済情勢はむしろ流動化の様相を深めていることに加え、主要国の政策運営が引続きいろいろな困難に直面しているという事実は否定し難い。実際、米国についてみると、「ユーフォリア」といわれる戦勝気分とは裏腹に経済面では、景気後退を別としても、財政赤字の拡大や金融面での脆弱さ、すなわち金融機関の倒産多発といった難しい問題が依然残っている。またドイツにおいても、旧西独の方は、まだまだ順調なわけであるが、旧東独経済の再建は必ずしも捗々しく進まず、生産は前年比5～6割の減少をみているし、失業者は300万人近くにもなっている。こうした状況下、旧東独地域での社会資本の整備や社会保障関連の支出増大が、今後の統一ドイツにとって引続き大きな財政負担となるものとみられている。このところ、為替市場においては、ドイツ・マルクが米ドルに対して弱含みの動きとなっているのも、こうした統一ドイツの抱える負担の大きさが改めて認識されているという面もあるものと思う。

さらに、もう少し中長期的に今後の世界経済を展望した場合にも、いろいろ問題がある。まず、保護主義圧力が高まりつつある中で、世界経済が順調な発展を遂げていくためには、ウルグアイ・ラウンドを成功させることを通じて、自由貿易体制を堅持していくことが不可欠の前提である。次に、戦争によって被害を受けた湾岸地域の復興や、ソ連・東欧諸国の市場経済への移行といった新たな事態の進展を踏まえると、これら諸国の経済発展を側面から援助していくことも、西側先進国全体にとって重要な責務である。また、以上の問題と切り離して論ずることはできないが、世界的な資金不足をどうするか、という問題など、世界経済には問題山積みというところだと思われる。

(2) 国際会議での議論

そうした中で、先般、ワシントンにおいてG7、IMF暫定委員会といった一連の国際会議が開かれたわけであるが、率直な意見交換と真剣な討議が交わされた点、大変有意義なものであったように思う。すなわち、G7の場では、物価安定の下での持続的成長を図りつつ、中期的にみて金利の低下を可能とするような環境づくりを目指して政策運営を行っていくことにつき意見の一致をみた。その後の米国やイタリアの公定歩合引下げも、こうした枠組みの下で、景気停滞というそれぞれの国内事情に基づき実施された措置と考えている。ただ、今も申し上げたとおり、国際情勢が非常に流動化する中であって、各国の経済情勢にばらつきが拡がり、またそれぞれが異なる問題に直面しているだけに、各国の

政策対応のあり方は必ずしも同一ではなく、各々がインフレなき持続的成長を実現することを基本として、それぞれの当面する課題を確実に処理していくことが結局は、世界経済の安定に資するわけであり、G7共同声明の精神にも沿うものと理解している。

このほかIMF暫定委員会、G10等今回一連の国際会議に出席して痛感したことは、このように世界経済が大きな困難に直面する中で、経済成長、物価安定の両面においてわが国が現在の相対的に良好なパフォーマンスを維持していくことに対する各国の期待が非常に大きいことであり、一国の金融政策を預かる者として、身の引締まる思いを新たにしていって来た次第である。

(3) 日本経済の現状

さて次に、わが国経済の現状に目を転ずると、実質GNP5%成長が4年続いた後で、景気は既に成熟期に入っており、また一昨年来の利上げ効果の浸透もあって、景気の拡大テンポは昨秋以来緩やかに減速しつつあるものとみている。しかし、これは何も景気後退とか失速とかを意味するものではない。むしろ、これまでの5%を上回る成長スピードが日本経済の姿からみてやや速すぎたのであり、現在はよりバランスのとれた正常な事態へのソフトランディングのプロセスにあるとみることができる。また、確かに景気は減速しつつあるが、現状の稼働率や有効求人倍率といった製品・労働需給を示す経済指標は、まだ、いずれも近年にない高水準——具体的には、17年ぶりの高い水準——にあり、経済活動のレベルは依然極めて高い状態にあると判断している。

また、景気の先行きについて考えてみても、昨年末から年初にかけては、湾岸情勢等の影響もあって、企業、家計のマインドが一時的に慎重化する局面もみられたが、戦争終結後マインド面は徐々に好転しつつあり、今後とも設備投資、個人消費を中心とする安定的な経済成長を持続していく可能性が大きいように思われる。すなわち、設備投資については、後に詳しく述べるとおり、技術革新の進展や人手不足の深刻化を背景に、企業の投資マインドにはまだ極めて根強いものがあり、これまで比較的慎重なものにとどまっていた今年度の設備投資計画についても、今程申し上げた湾岸戦争終結に伴う不透明感の低下や、原油価格の下落等に伴って企業収益が上向きに転じてくる可能性を考慮すると、今後は上積みされていく可能性が非常に強いと思われる。また、個人消費についても、昨年末にかけて、記録的な暖秋・暖冬の下での冬物商品の売行き不振や消費者物価の上昇に伴う実質所得の目減り等から、一時的に伸び悩む場面もみられたが、その後は、絵画等高額商品の一部を除くと、所得面での環境の良好さを反映して堅調を持続している。

一方、最近の物価動向をみると、昨秋以降物価はジリジリと上がってきている。事実、最近時点での物価上昇率は、国内卸売物価で前年比2%台、消費者物価(全国)で同4%前後と、消費税の影響のあった時期を除いて考えると、近年に例をみない高水準にある。また、私どもが開発し、本年から統計を公表することとなった企業向けサービス価格指数(CSPI)も、最近の物流コストや労働集約的サービス価格の上昇等を反映して、前年比4%に近い高い伸びを示している。このような

昨秋来の物価上昇には、石油関連品目の価格上昇や天候要因等に伴う生鮮食品の値上がりといった一時的な要因もかなり影響している。

ただ、ごく最近の動きをみると、春闘のベア率は+5.6%程度と前年の+5.9%を若干下回った模様であり、また石油関連品目が幸いにも下落してきていることなどから、物価にも多少落ち着きの兆しがみられ始めている。私どもとしては、景気の拡大テンポが緩やかながらも減速に向かい、原油価格が大きく下落した状況の下、物価上昇率についても今後次第に安定の方向に進んでいくことを強く期待しているが、先程も申し上げたように、製品・労働需給がなおタイトな状況の下で、企業収益の圧迫等を背景に企業の値上げ意欲は根強く、とくに人件費・物流費などの上昇を製品やサービスの提供価格に転嫁しようとする動きが少しずつ広がっている点には注目を要するところである。このように物価上昇に対する潜在的圧力には引続き極めて根強いものがあるだけに、今後とも物価の動向については、安定を強く期待しながらも、いささかたりとも注意を怠ることはできないと考えている。

この間、金融面についてみると、金利上昇の影響に加え、金融機関の融資姿勢が慎重化していることもあって、M2+CDのみたマネーサプライの伸びは、昨年4～6月の+13%をピークとして、本年1～3月には+5.9%（速報）と大きく下がっている。こうした環境の下で、不動産・ノンバンク部門を中心に企業金融の緩和感はかなりはつきり後退していると思われる。また、これまで大きな社会問題となってきた地価の上昇についても、

このところ騰勢は鈍化しつつある。たださりとて、これまでの長期にわたる金融緩和の下で累積した経済全体としての流動性のレベルは、まだまだ高い水準を維持しているだけに、金融面からの制約により、わが国経済の安定的な拡大が阻害されるといった事態にはなっていないと判断している。

金融面の動向を別の視点からみると、ひところ株価、地価の上昇を軸に膨れ上がったわが国経済を泡に例えて「バブル経済」と呼んだりもしたわけであるが、現状はこうしたバブル的側面が、金融引締めの下で次第に是正されつつある過程ととらえることができよう。これはもとより、わが国経済が今後とも健全な発展を遂げていくために極めて望ましい方向と考えている。もちろん、バブルの縮小は、反面において最近の不動産・財テク絡みの企業倒産増加の一因ともなっているわけであるが、先程も申し述べたとおり景気の基調自体はしっかりしていることを考えると、今後とも健全な経営を行っている企業にまで倒産の波が広がっていくという事態にはならないと、私どもでは判断している。

以上申し述べたところをまとめてみると、要するに、日本経済はこれまでの速すぎる成長テンポから、「安定成長軌道」へのソフトランディングの過程に入ってきているものとみている。そして私どもでは、日本経済を「安定成長軌道」に着実に乗せることが、物価の安定を確保し、内需拡大基調をより息の長いものとするうえで、望ましいと考えており、そしてそれはまた、G7の共同声明にうたわれた「物価安定を伴った世界経済の持続的回復」にも貢献するものであると理解している。

2. 安定成長持続の背景とわが国経済の構造変化

ただいまもお話ししたとおり、湾岸戦争や海外経済の減速にもかかわらず、わが国経済は引続き安定的な経済成長を維持し得るものと、私どもでは考えているが、こうした見方については、やや楽観的に過ぎるとお考えになる方もあるかと思う。事実、最近ではやや影を潜めつつあるとはいえ、ひところは、これまでの日本経済の繁栄はバブルとともに膨れ上がったものであり、バブルの消滅とともに日本経済も凋落するといった見方が、かなり広く聞かれたところであり、また短期的にも日本経済の現況は既に景気失速に陥りつつあるという見方もある。しかしながら、私は、わが国経済の優れたパフォーマンスの背後には、近年における日本経済の構造的変化が大きな役割を果たしており、こうした点を理解するならば、わが国経済のファンダメンタルズでの良好さあるいは日本経済の「底力」というものを十分認識することができ、その上で現在の景気減速についても正しい評価をすることができると考えている。

(1) 技術革新の進展と設備投資

そうした観点からまず第1に指摘すべき点は、過去4年半に及ぶ現在の景気拡大を支えた最大の柱は、やはり設備投資の力強い拡大に求められるが、その背景としては、設備稼働率の上昇や企業収益の好調といった循環要因もさることながら、技術革新の進展や人手不足への対応のために、企業が中長期的な観点から積極的に設備投資に取り組んでいるという、いわば日本経済の構造的変化に対応する投資行動が非常に大きく寄与しているという

ことである。

とくに、この点はこれまでもさまざまな場で申し上げてきていることであるが、近年における企業の研究開発活発化に象徴される技術革新の影響は、極めて重要なものと考えている。事実、科学技術庁や経済企画庁のアンケート調査によれば、各企業は、今後の企業発展のうで研究開発部門の強化を最重要の戦略的目標の1つととらえており、マクロ的にみても、わが国の研究開発費の対GNP比率は、国防関連を除くと西独とともに世界のトップ・レベルに達している。こうした技術革新の急速な展開を背景に、エレクトロニクス関連をはじめいわゆる先端企業が生き残りを賭けて活発な設備投資を実行していることはもとより、わが国産業の幅広い分野において高度化・ハイテク化の流れが進んでいることは、皆様ご存知のとおりである。また、コンピュータ・通信技術といった近年の技術発展が、これまでの大量生産技術の発達等とは異なっており、金融、通信、流通、サービスといった幅広い非製造業分野においてもその応用を見出し始めていることは、過去数年間にわたる非製造業での設備投資拡大の重要な背景をなすものと考えられる。

一方、今回の設備投資拡大局面のもう1つの重要な特徴点は、かなりの長期間にわたって中小企業の設備投資拡大が続いている点であるが、その背景としては、やはり最近における人手不足の進行といったことが大きく作用しているものと思われる。実際、製造業部門について、労働者1人当りの機械の台数といったものを表わす資本装備率の動きをみると、このところ中小企業において大企業を上回る伸びが観察され、こうした点からも、

中小企業が人手不足に対処すべく活発な省力化・合理化投資を推進している姿をうかがうことができる。

なお、こうした動きはいずれも企業経営の積極化を表わすものと考えられるが、最近における企業経営の積極化、設備投資の活発化を促した要因としては、技術革新と人手不足への対応以外にも、金融業をはじめ、運輸、通信、建設などさまざまな分野において規制緩和（＝自由化）や国際化が進められたことが、競争を促進するとともに、新たな投資機会の拡大をもたらしたという面も、見逃すことのできないところである。湾岸戦争終結後、先行き不透明感が漸次解消するとともに、設備投資意欲が、これまで程の強さはないにしても、再び頭をもたげつつあるが、これには以上のような背景があるものと思われる。

（2）わが国企業のグローバル化

また、企業活動の積極化という面においても1つ注目に値する点は、わが国の企業が国境の壁を越えて海外への事業展開を拡げるという意味での、いわゆる「企業のグローバル化」の動きであろう。先の円高不況克服を契機に拡がった海外現地生産をはじめとする海外直接投資の増加テンポは、文字どおり目覚ましいものがあったとすることができる。こうした企業のグローバル化についても、皆様ご記憶にあると思うが、当初はこれがわが国産業の「空洞化」につながるとの懸念も聞かれたところであるが、現実には、わが国の対外不均衡是正に寄与する一方、海外での雇用者の増加や技術移転等を通じて国際貢献を果たしているのみならず、企業が世界的視野に立って海外生産拠点を確立し、為替

レートの変動や1国の景気動向に左右されない体制を築き上げた、あるいは築き上げつつあるという意味で、日本経済にとって、むしろ「空洞化」ではなく、安定化効果をもつものと考えられる。

中でも、とりわけ注目すべきは、近年タイ、マレーシア、インドネシアといったASEAN諸国の経済が急速な発展を遂げているが、その背景にあって、わが国からの企業進出に伴う資本・技術の受入れと雇用の創出が大きく貢献していると指摘されている点である。反面、わが国からは、海外生産拠点へ向けての資本財・部品輸出に加え、同諸国での内需拡大を映じて消費財の輸出も増大している。同様の関係は、このところNIEs-ASEAN間でも発展しつつあり、これまでのわが国とNIEs間の関係を併せ考えると、今や日本-NIEs-ASEAN間において貿易・投資の相乗的な拡大を軸として、自律的な経済成長のメカニズムが形成されつつあるように思われる。先にもみたように、現在、東アジアはまさに世界の成長センターをなしているわけであり、こうした関係の発展は、減速過程にある世界経済の下支えという面においても、大きな貢献を果たしているものと考えられる。

（3）企業金融面での構造変化

日本経済の構造変化に関連して、第3の視点として、金融面、とくに企業金融面での変化について一言しておきたい。すなわち、わが国企業についてかつては財務体質の脆弱性が指摘されることも多かった。しかしながら最近はバランス・シートに占める自己資本の比率をみると、大企業はもとより中小企業においても、80年代を通じて着実な上昇を示す

など、企業金融面からの体力強化が図られている姿がうかがわれる。また、金融自由化の下で企業の資金運用・調達手段が大幅に多様化されたことにより、企業金融の自由度も大きく高まってきている。この結果、企業の金融環境は、昔は銀行からの借入れだけによって良いとか悪いと言われていたのが、今は、企業サイドが資金の運用・調達利回りと実物資産の収益率を眺めつつ主体的にかつ自由自在に資産ポートフォリオの組替えを行うような状態に変化しているという点である。このところの金利上昇、マネーサプライの伸び鈍化にもかかわらず、不動産・ノンバンク等を別にすれば、企業活動が金融面から大きな制約を受けるに至っていないように見受けられることは、先にも述べたとおりであるが、これは、こうした企業金融面での体力と自由度の高まり、およびこれまでの資産蓄積に伴う懐の厚さを背景に、企業が手元流動性を取崩しつつも、活発な投資活動を維持しているということを示すものと考えられる。

こう申し上げますと、それでは金融政策は企業活動に影響を与え得なくなったのかと思われるかも知れないが、これは決してそういうことではない。実際、これまでの政策措置は、金利機能を通じて景気の減速につながってきているわけである。また、原油価格高騰を契機とした昨年来の物価上昇局面では、金利の上昇が、金利自由化が進み企業の金融投資選択の機会が拡大する中であって、投機的な在庫投資を抑制する役割をも果たしたものと評価している。したがって、これまでの予防的引締めは相応の効果を収めつつあるものと評価している。

3. 物価面での環境変化と政策対応

以上みたように、日本経済の安定成長を支える構造的基盤が強固であることを考えると、現在のわが国経済を物価安定と持続的成長の両立を維持するという意味で「ソフトランディング」に導き、ひいては世界経済の安定的拡大に貢献していくためには、当面物価の安定が最大の鍵と考えられる。先にも述べたとおり、物価は石油関連品目の下落などから多少着きの兆しがみられ始めているが、今後中期的に金利低下を可能とする環境を築いていくためには、次のような視点をも踏まえつつ、物価安定の基盤を一層揺るぎのないものにしていくことが、何よりも重要な課題であると私どもは認識している。

(1) インフレ心理鎮静の重要性

すなわち、物価安定との関連では、1980年代のデイスインフレの実現を通じてインフレ心理の鎮静化傾向が定着したことが、長期間にわたる景気拡大の中であって、相対的に物価が落ち着いた推移をたどってきたことの基本的背景と考えられる。現に、「短観」の製品需給判断D.I.と価格判断D.I.、有効求人倍率と賃金上昇率の関係等をみると、80年代以降製品・労働需給の引締まりがそれ以前のように直ちに大幅な賃金・物価の上昇に結びつかない方向へと変化しており、これは現在の物価の安定要因であると同時に、これまでの物価安定がもたらした大きな成果とみることができる。

また、昨年の原油価格高騰局面において、第1次石油ショックの時のような、いわゆる「便乗値上げ」といった動きがほとんどみら

れなかったことの背景としては、2度にわたる石油ショックの経験による学習効果——「便乗値上げ」とか「買い溜め」に走るということ、結局自分の首を絞めるということ——や、これまでの省エネ等に伴うエネルギー単位の低下から、原油価格の変化が日本経済に及ぼすインパクトが昔に比べて低下していたこと等を指摘することができよう。しかしながら、昨年後半の製品・労働需給は相当に引締まりの度が強く、ひと度投機的な仮需の増加といった事態が生ずれば、恐らく急激な物価上昇にもつながりかねない情勢にあっただけに、やはり物価の落ち着き維持には、インフレ心理の鎮静化が大きく寄与したものと考えられる。それだけにインフレ心理を生じさせないようにすることがなによりも肝要であり、そのためには我々政策当局に対する信頼は一日といえども損なわれてはならない。そういう意味で、私どもとしては常にその責務の重大さを痛感しているところである。

さらに、もう1つ忘れてはならない点は、物価安定の持続こそが現在の長期にわたる景気拡大を可能にしたものであるという視点であろう。とりわけ、第1次石油ショック後の急激な物価上昇と、その後の長くかつ苦しい調整過程と比較してみるならば、現在景気は減速過程にあるとはいえ、失業者の増加といった事態とは程遠い安定的な経済成長を継続しているわけであり、インフレ心理の鎮静化が果たした役割がいかに大きいかということを理解して頂けるものと思う。

ただその一方で、長期にわたる景気拡大と製品・労働需給逼迫の下で、人件費・物流コスト等を製品価格に転嫁する動きが基調として

根強くみられていることも事実であり、それだけに、今後の物価動向については、引続き注視を怠ることはできない。とくに、今程も申し上げたとおり、これまでの物価安定の持続こそが現在の持続的景気拡大を可能にしたということ、反面1960年代において、世界の主要国のほとんどが、いわゆるクリーピング・インフレの進行を経済成長に伴うやむを得ないコストとして容認し、それが70年代のスタグフレーションの遠因となったということ、この2つの経験からの教訓を十分に踏まえるならば、中長期的にみたわが国経済の良好なパフォーマンスを維持していくためには、今後物価安定の基盤をさらに一層揺るぎのないものにしていくことが肝要と思われる。この点、繰返しにはなるが申し上げておきたいと思う。

(2) 人手不足の問題

もう1つ物価面で忘れてはならない点は、人手不足の問題であろう。事実、昨年来の物価上昇の大きな要因となっている人件費・物流コストの上昇の背後には、最近における人手不足の深刻化という事情が大きく作用しているわけであり、人手不足の下では、経済のわずかな過熱が生じても、容易に賃金・物価の悪循環につながりかねない点には、十分な注意を要するところである。

なお、この点に関連して、人手不足に伴う物価上昇は「構造的」なものであり、金融政策によっては防ぎ得ないとの議論も一部に聞かれる。しかし、労働需給もあくまでマクロ的な需給の一環であり、金融政策も含めた適切な総需要政策によって、基本的には十分にコントロールし得るものであると考えている。

実際、最近における人手不足の深刻化は、女子の労働市場への参入の増加を主因に労働供給は近年にない高い伸びを続けているにもかかわらず、4年半に及ぶ景気の長期拡大の下で、労働需要がそれを上回って増大したことによって人手不足がもたらされたものである。したがって、逆に今後労働供給の伸びが鈍化していくとしても、総需要が適切にコントロールされていく限り、人手不足も物価上昇も決して「不可避」ではない点、十分な認識が必要であると思う。むしろ、人手不足の下での物価上昇を「不可避」、「やむを得ない」とする考え方が、かつては先にも指摘したようなクリーピング・インフレの許容へとつながっていき、それが次のスタグフレーションにつながったということ、ここでもう一度強調しておきたい。

4. 結びに代えて：世界経済安定への貢献の視点

以上、短期的な視点からとやや長期的な視点からの双方において、わが国経済のマクロ的なパフォーマンスは引き続き良好であり、かつ物価安定を基軸に据えた慎重な政策運営を堅持していくことにより、今後ともこの良好さを保っていくことが可能であることを述べて参った。しかしながら、冒頭にも申し上げたとおり、世界の主要国が多く経済的困難に直面する現在、1国のみでの繁栄を追求することは許されず、世界経済安定のために積極的に貢献していくという視点がやはり不可欠になってきていると思う。この点、先に指摘したような世界経済が直面する諸課題についても、わが国が重要な役割を担っていくこと

が求められよう。

具体的には、まず自由貿易体制の堅持がわが国にとって極めて重要な意味を持つことにかんがみ、自らをもっとオープンにすること、すなわち、自ら規制緩和、市場開放を一層推進していくことが是非とも必要である。その意味でウルグアイ・ラウンドの成功に向けても積極的に寄与していくことが必要である。また、より長期的には、とかく不透明性を指摘されがちなわが国の取引慣行等についても、その優れた面に関しては海外からの理解を求めつつ、より透明性を高める方向へ見直しを進めていくことが望まれる。その点は、「国際化」という言葉による掛け声だけではなく、本当にそうしなければならないのであり、しかも、こうした努力は単に海外への貢献という意味だけでなく、先にも触れたように、結局わが国経済の効率化・活性化にも資するものであるということを忘れてはならないように思う。

また、途上国経済発展のためには、これまでもわが国はODAの拡大等を通じて積極的な貢献を果たしてきたが、前述のASEAN諸国の例にもみられるとおり、単にカネを出すという以上に、カネ・ヒト・チエ（技術）の有機的なパッケージングが最も有効な戦略と考えられる。もとより、途上国の発展のためには、それらの国々自身の自助努力が何より重要であるが、この場合最も重要なことは援助が単なる援助に終ることなく、先程も申し上げたようなメカニズムを通じて、相互依存関係の樹立につながるものでなければならないということである。ソ連・東欧諸国の市場経済移行に際しても原理的にはほぼ同じことがいえよう。

なお、世界的な資金不足問題については、先般のIMF暫定委員会でも指摘のあったように、結局は各国の民間貯蓄率向上、米国等での財政赤字削減が鍵となるが、わが国としても、金融・資本市場の一層の整備等を通じて、国際的な資金フローの円滑化に資するという視点が重要と思う。

ただ、ここでも忘れてはならないことは、こうした国際貢献を果たしていくうえでも、わが国のマクロ経済的基盤が健全であり続けることが不可欠の前提をなすということである。途上国発展への協力はもとより、世界的

な資金不足、すなわち貯蓄・投資バランスの問題を考えるにあたっては、わが国経済自身のパフォーマンスが良好を保っていない限り、国際貢献はできないわけである。そして、そのためにも、何度も申し上げるが、結局は物価安定を基軸とする持続的成長の維持がなによりも重要であり、私どもとしては、こうした視点をも踏まえつつ、慎重かつ適切な政策運営を期していく所存である。どうか、皆様方の温かいサポートをお願いして本日の話を終えさせて頂くこととしたい。