

〈書 評〉

小宮隆太郎著『現代日本経済——マクロ的 展開と国際経済関係』

(東大出版会, 1988年, 382+XIV頁)

釜 国 男

Kunio KAMA

(1)

昭和61年から62年にかけて株価・地価の資産価格が大幅に上昇し、一方で景気回復を促進するとともに、他方で資産格差の拡大をもたらした。資産インフレの原因は超金融緩和政策にあり、さらに遡ると貿易黒字削減を目ざした内需拡大策にある。今日、日米貿易不均衡の是正は日本の直面する最大の政策課題であり、その行方は日米関係のみならず世界経済の将来にも少なからぬ影響を与えるであろう。

本書は、こうした問題について小宮教授(現通商産業研究所長)が最近12年間に発表した論文を取録したものである。同教授は日本経済にかかわる幅広い分野でたえず新しい視角から問題を提起し、卓越した分析力で「通説」に挑戦されてこられたが、本書にも教授のそうした傾向が強くにじみ出ている。

内容は、以下の8つの章に分かれる。

- 第1章 昭和48, 9年インフレーションの原因
- 第2章 石油危機と日本経済のマクロ的展開
- 第3章 ハイパワード・マネーと金融政策
- 第4章 貿易と貿易政策: 1955~84年
- 第5章 対外直接投資: 1951~86年
- 第6章 マクロ経済政策における国際協調
- 第7章 日米経済摩擦と国際協調
- 第8章 世界貿易体制の“危機”と日米経済関係

一瞥してわかるように、はじめの3章は主とし

て日本の金融政策とマクロ経済を扱い、残りの5章は国際経済に関するものである。以下では、いくつかの章について内容紹介と論評を加えることにする。

(2)

第1章は第一次石油危機前後のインフレーションを分析したもので、当時のマクロ経済・財政金融政策を論ずる場合の必読の文献である。教授によると、インフレの主な原因は「1970年末から73年にかけてほとんど3年に近い期間にわたって過大な貨幣の追加供給が継続的に行なわれ、年率25~30%というハイ・ペースで貨幣残高が増加し続けた」(58頁)ことにある。そして貨幣残高急増の原因は「国際収支の黒字でもなければ、民間金融機関の対民間信用供与、あるいは『貸進み』でもなく、日本銀行の信用供与であり、日本銀行自身の『貸進み』」(33頁)であった。したがって大インフレーションの責任は主として過大なマネーサプライを生みだした日本銀行にある。それではなぜ日本銀行は重大な政策ミスを犯したのだろうか。その根底にはハイパワード・マネーに関する日銀多数派の誤まった考え方がある。「日銀流貨幣理論」によると、ハイパワード・マネーの変化は民間金融機関の行動の結果であり、金融機関の行動を左右する原因にはなりえない。「現金通貨の需要に応じて日本銀行が現金通貨の供給を行なうのは、私底した市中銀行の手持現金通貨を補填してやることであり、『貸し進む』ことでもなけ

れば、金融引締め政策と矛盾することでもない。現存する預金の現金による引出しがある以上やむをえないものである」(外山茂[2]14頁。傍点は小宮)。教授はこうした考え方をオーソドックスなセントラル・バンキングの立場から批判し、インフレの元凶ともいうべき日銀の責任をきびしく問いかけている。ベテラン刑事による「インフレの犯人捜し」は、見込み捜査の観が無きにしもあらずであるが、いちおう真犯人を捜しあて、その動機も判明したと言えよう。真犯人について異論はないが、捜査プロセスについて二三気付いた点を指摘しておこう。まず貨幣の供給サイドを重視するあまり、需要の側面が軽視されている。わずかにマーシャルのKにふれているが(第8図)、その解釈には問題がある。名目GNPがマネーサプライほど増加しなかったのでマーシャルのKが上昇したのではない。逆にマーシャルのKが上昇(貨幣流通速度は低下)したので所得の増加率はマネーの伸び率を下回ったのである。流通速度の大幅な低下は一つのパズルであるが、小宮教授にはパズルと映らなかったようである。貨幣需要を無視したのでは、通貨面からのインフレ分析として片手落ちといわざるをえない。第二に、ハイパワード・マネーの供給経路も十分に解明されていない。「資金需給実績」による議論ははなはだミスリーディングであるとしながら、いざハイパワード・マネーの増加要因を分析する段になるとその統計を用いるのは矛盾している。評者がそうしたように、資金需給実績表によらなくても日銀『経済統計月報』の日本銀行勘定からより正確なデータが作成可能である(詳細は拙稿[1]参照)。実際には日銀の貸出は47年6月から増えはじめ、48年11月をピークに減少に転じて49年中も減少気味であった。48、9年にハイパワード・マネーの急増をもたらしたのは、国債や債券、手形の買入れであった。したがって日銀が民間金融機関を相手に貸進んだというよりむしろ国債などを買進んだというのが実状に近い。第三に、生産・雇用等の実物面に対するマネーの影響がほとんど議論されていないのはどうしたことであろうか。インフレがテーマとはいえ、貨幣の生産に対する影響も論じて欲しかった。生産効果の見方によってマネタリーアプローチの内容も大きく異なるのではあるまいか。

第3章は第1章に対する外山茂氏の批判に答えたものであるが、金融問題全般について著者の考

え方が詳しく述べられている。リジョインダーは多岐にわたるが、その基礎となるのは通貨市場の一般均衡モデルである。このモデルではマネーサプライは内生的に決まり、他の条件を一定とするとハイパワード・マネーの変化は乗数倍のマネーサプライの変化をひき起こす。このモデルをベースに現実の様々な問題につき日銀流理論を批判しているが、評者の見るところ、ポイントはハイパワード・マネーのコントローラビリティにある。日銀の多数派はコントローラビリティを否定し、著者は日銀がコントロール可能とみる。一見著者の立場はマネタリストに近いが、実際にはそうではない。現実の政策運営では日銀のやり方と大してかわらない。「オーソドックスな金融政策の運営もこれ〔自動車の運転〕に似ており、中央銀行は経済情勢をよく見通してハイパワード・マネーの供給量を調節し、また準備率を操作しなければならない」(124頁)。つまり裁量的な金融政策が望ましいのである。X%ルールは短期金利を大幅に変動させるので望ましくない。しかし一般均衡モデルの正確な構造や係数値がわからないのに、いかにして裁量的な政策がとれるのだろうか。マネーの実体経済への影響は半年程度のタイムラグを伴う。しかもラグの長さは必ずしも一定ではない。こうした状況と不完全な知識を前提とするかぎり、裁量的な政策はかえって経済を不安定にするのではなからうか。

第7章は、1980年代に入ってから一段と深刻化している日米経済摩擦について著者の考えを述べたものである。標準的な経済理論によると、国際資本移動が自由化されている今日の先進国相互間では、長期実質金利は等しくなる。その結果、貯蓄過剰国は資本流出・経常収支黒字国となり、投資過剰国は資本流入・経常収支赤字国となる。現在の米国の経常収支赤字、日本の黒字は最適な資源配分を反映しており、これを直そうとする試みは経済効率を低下させる。米国が経済効率以外の理由で赤字を減らしたいのなら、米国自身が財政赤字を削減して資本流入を減らすべきである。政策協調の名の下に日本に内需拡大策を求めるのは筋違いであり、マンデルの「政策割当」の原理にも反する。著者はこうした観点から昭和61年4月に発表された「経済構造調整研究会」の報告書、通称「前川レポート」を批判する。同報告書は、日本の大幅な経常収支黒字の継続は「わが国の経

済運営においても、また世界経済の調和ある発展という観点からも危機的状況」にあり「従来の経済政策及び国民生活のあり方を歴史的に転換させるべきである」との基本認識に立ち、大幅な経常収支黒字を生み出す輸出指向的な経済構造を調整することを目標としている。そのための具体策として、内需拡大、産業構造の転換、市場アクセスの改善、国際通貨の安定化と金融の自由化・国際化、国際協力の推進、をあげている。しかし著者によると、日本の経常収支黒字を着実に縮小させる目標自体が見当違いである。経常収支黒字は純資本輸出に等しく、日本の資本輸出は世界経済の発展に寄与している。国際分業促進のための産業構造の転換は、貿易黒字を減らすよりむしろ増やす可能性が強い。金融・資本市場の自由化と円の国際化も黒字削減の目標に逆行する。要するに、「前川レポート」は「経済学的分析や政治学的考察を欠いたままに架空の世界を描いた『空想画』(319頁)でしかない。

米国のとりうる政策について著者は、財政収支の改善と為替レートの調整をとりあげている。財政赤字の削減は直接的に貯蓄・投資バランスを改善し、さらに金利低下を通じてドル相場を引下げ効果もある。しかし経常収支改善のために財政政策が変更される可能性は小さい。1985年9月のブラザ会議を契機にドル高は急速に修正された。しかしながら「Jカーブ効果」が作用して米国の経常収支赤字はほとんど改善していない。そこでこれらの政策にかわるものとして、「輸出入リンク制」が提案される。これは米国が実質的に二重為替レート制度を採用することを意味しており、理屈の上ではドルの実効レートの切下げと輸出入バランスの回復が実現可能である。評者にはしかし輸出入リンク制度はいくつかの困難な問題をかかえているように思われる。まず第一に、その実施にはIMF協定を改正する必要があるが、そのための国際的合意が得られそうにない。第二に、その実施に伴う輸入物価の上昇でインフレ圧力が強まる恐れがある。第三に、資本流入が減少することから金利が上昇して景気の減速をまねく危険性がある。金利の上昇を回避するため財政支出を削減すれば、やはり米国経済は不況に陥るであろう。こうした理由で輸出入リンク制度は理論的にはともかく、実際にはあまりメリットはないのではなかろうか。

結局、米国に残された道は財政赤字の削減しかない。そして小宮教授も財政赤字削減を推奨しているようにみえる。たしかに米国が増税と歳出の削減に着手すれば国内の金利が低下してドル相場は下落し、貿易収支は均衡に近づくであろう。しかし財政赤字の改善は米国が需要アブソーバー機能を弱めることを意味し、世界経済にデフレ効果を与える。経企庁世界経済モデルの政策シミュレーションによると、米国の財政支出削減は米国はもとより日本、西独、韓国その他の国々に強いデフレ効果をもたらす(米国の財政支出がGNPの1%ずつ3年間にわたって削減されていくと、同国の実質GNPは1年目に1.77%、2年目に3.72%、3年目に5.70%減少する。日本の実質GNPは1年目に0.32%、2年目に1.31%、3年目に2.86%減少するという。『経済分析』第111号、1987年9月)。財政赤字の削減を主張する小宮教授はこの点をどう考えておられるのだろうか。

日本の対応について著者は前川レポートを批判するだけで、なんら積極的な対策を打ちだしていない。国民総生産に対するアブソーブションの違いが日米間の貿易不均衡を引き起こしているとするれば、ロー・アブソーブション経済の日本にも責任の一端はある。経常収支赤字はもっぱら米国の問題であるとする態度は米国の人々には一種の「開き直り」と映るのではなかろうか。

国際経済に関する一般的観念をまとめた最終章は、著者の基本的な認識を知る上で興味深い。GATT及びIMFを主要な構成要素とする戦後の世界貿易体制は華々しい成功を収めてきたが、今日いくつかの困難な問題に直面している。なかでも米国内の保護主義の抬頭は世界の自由貿易体制に「体制危機」の脅威を与えている。しかしそれは米国経済の現状と対日貿易赤字についてのミスパーセプションに基づいている。高い経済成長率と失業率の低下にみられるように、基本的に米国経済は良好・健全な状態にあり、また日本市場の鎖鎖性は貿易不均衡の原因ではない。また現行フロート制の下では基軸通貨国である米国の経常収支赤字は自動的にファイナンスされるので、ドル暴落は杞憂にすぎない。要するに、米国の政治家や世論が米国経済について正しい認識を持ちさえすれば自由貿易体制崩壊の危機は回避できる。そして著者は、米国のヘゲモニーが弱体化して自由貿易体制を支えることができなくなったという見

方を否定し、「日米間にさまざまな経済摩擦の軋轢が生じ、ときにその解決が長引いて若干の緊張が生じることはあっても、基本的には共通利益の認識と協力関係が優越すると考えられる」(376頁)と日米経済関係の将来について比較的楽観的な見方を示している。

貿易不均衡は本質的にはマクロ経済の問題であるという著者の議論は筋が通っており、“ジャパン・バッシング”に憤慨している日本人には受けがよいかも知れない。しかし経済学の純理論を離れ現実を冷静にながめてみると、日米貿易不均衡は貯蓄—投資アンバランスで割り切れるほど単純な問題ではない。

第一に、マクロ分析では把握できないミクロの要因が深くかかわっている。60年秋以降急速な円高が進んだが、金額ベースでみる限り日本の対米貿易黒字は日立った改善を示していない。その根底には輸出に傾斜した日本の企業体質がある。このことは62年版『通商白書』が詳しく分析している。

第二に、たとえ著者の見方が正しいとしても、日米間には貿易摩擦が噴出し米国人の大半は日本を不公正貿易国とみなしている事実は残る。今年1—2月に行われた世論調査によると、米国民の63%が日本を不公正貿易国とみなしており、オピニオンリーダーに限定するとその割合は88%とさらに高くなる(『朝日新聞』1989年5月23日付夕刊)。体制危機の脅威を除くために、「米国議会・米政府・通商代表部の指導的地位にある政治家・高官たちの自制」(367頁)を求めるだけでは物足りない。

第三に、現実には政策協調の美名の下に米国はサミットなどで日本に調整責任を押し付けてい

る。日本では黒字減らしを目ざして超金融緩和と政策が進められ、その結果地価・株価の急騰と資産分布のゆがみが生じた。しかしコストを払ったわりには、ドルでみる限り日米両国の貿易不均衡は縮小していない。やはり内需拡大策とともに、流通障壁の撤廃、企業間取引の見直しその他のミクロ面の構造調整も進める必要がある。マクロ的な側面を重視するあまり、ミクロ的な視点からの分析が少ないのは惜まれる。

(3)

世界経済の多極化と各国経済の相互依存が強まるなかで、日米経済関係をめぐる不協和音が日まじに強まっている。新聞・雑誌では連日のように国際経済摩擦がとりあげられ、経済摩擦を論じた著作も数多く出版されている。しかし単に統計データを並べただけのものや歯切れのよさだけが目立つ本も多く、群盲象を評すの観があった。

こうしたとき、国際貿易・国際金融の第一人者である小宮教授の論文が一冊の本として出版されたことは、日本経済の研究者はもちろん一般の読者にも喜ばしいことである。錯綜した現実を光をあて問題解決の指針を与えてくれる本書は、多くの読者に斬新な見方と経済学の切れ味を堪能させてくれるであろう。

参考文献

- [1] 釜国男「戦後日本の金融史(その1):昭和46—49年」、『創価経済論集』第17巻4号, 1988年3月。
- [2] 外山茂『金融問題21の誤解』東洋経済新報社, 1980年。

(経済学部助教授)