

経済構造と対外不均衡の関係*

— 小型2部門世界モデルによる若干の試算 —

— 松山健士 —

(経済企画庁総合計画局
課長補佐)

本稿は近年における対外不均衡の是正に向けての政策努力や、それに関連した政策論争を踏まえ、経済構造と対外不均衡の関係を論じようとするものである。また、構造調整策や財政金融政策、為替レートの変動が経常収支に及ぼす影響を定量的に検討するために、我々が最近開発した小型2部門世界モデルを用いたシミュレーション結果についてもふれている。

これらの検討から導かれる主なポイントは、①金融市場、生産要素市場等の市場構造が、財政金融政策や為替レートの経常収支調整効果を左右するという点、②従って、各市場の競争促進のための構造調整策と、適切なマクロ政策運営を同時に進めることが対外不均衡是正のための必要十分条件になるということ、である。特に、我が国に関しては、財政政策による内需拡大と、貿易財産業と非貿易財産業の間における生産要素移動の円滑化の必要性が指摘される。

はじめに

アメリカにおけるレーガン政権下での大幅減税とそれに伴う財政赤字の拡大、それとは対照的に引き締めの運営が続けられた日本、西ドイツの財政政策等を背景として、これら3カ国を中心に主要先進国の対外不均衡は未曾有の水準に達し、アメリカ等における保護主義の抬頭は世界経済の将来に暗いかげを落としている。

確かに、対外不均衡の是正を主な目的として、1985年秋の5カ国蔵相・中央銀行総裁会議(G5)以降、主要先進国による政策協調は以前に比べれば強化されてきた。また、それを受

けて為替レートは80年代前半のドル高・円安、欧州通貨安の状況から急激な変化をみせ、円やマルクは大幅に上昇した。

しかし、このような政策協調の強化、為替レートの大幅な調整がなされたにもかかわらず、主要先進国の対外不均衡は未だ顕著な是正がみられていない。こうしたことから、政策協調や為替レートの経常収支調整効果に対するペシミズムが強まってきている。他方、我が国を始めOECD等の国際機関においても、対外不均衡是正のために経済構造を変えていくことの重要性が強調されるに至っているが、これまでこうした問題について理論的、実証的分析は必ずしも

* 本稿は経済企画庁総合計画局に設置された「国際経済長期展望研究会」(座長・香西泰日本経済研究センター理事長)における議論にその基礎を置くものであり、多くを負っている。ただし、本稿中、意見にわたる部分については、筆者個人の責任によるものであることはいうまでもない。

十分行われてきたとはいえない。

本稿は近年における対外不均衡の是正に向けての政策努力や、それに関連した政策論争を踏まえ、経済構造と対外不均衡の関係を論じようとするものである。主な結論は、次の3点である。

(1) 金融市場、生産物市場、生産要素市場の市場構造は、財政金融政策や為替レートの経常収支調整機能を左右する。

(2) 主要先進国における近年の金融市場の自由化・国際化は財政政策が経常収支に及ぼす影響を強めているとみられる。

(3) 生産物市場の競争性の高さ、貿易財産業と非貿易財産業の間での生産要素の移動の困難性が為替レートの経常収支調整機能を大きく左右する。我が国に関しては、特にこの面で構造的な改革の余地が大きい。

また、本稿では、我々が最近開発した小型2部門世界モデルを用いたシミュレーション結果についてもふれることにする。

1. 経済構造と対外不均衡に関する理論的考察

85年秋のG5以降、政策協調が強められ、為替レート調整がなされてきたにもかかわらず、アメリカ、日本、西ドイツ等の対外不均衡の是正がこれまで十分に進んでいないことなどを背景に、日本を始めOECD等国際機関においても構造調整の必要性が強調されるようになってきた。しかし、経済構造と対外不均衡の関係については、これまで分析が十分に行われてこなかったこともあり、やや混乱した議論もある。

例えば、「我が国の経常収支黒字の原因は、輸出の所得弾性値の高さ、輸入の所得弾性値の低さにあり、それらを均等化させるべきである」との主張がある。しかし、輸出の所得弾性値の高さは、日本の企業が人々の嗜好に合う商品、生産に適した機械等を開発するために、努力を継続してきた成果なのであり、これを政策的に低下させるべきでないことはいうまでもない。仮に、そうしたことができたとしても、

それは我が国の交易条件の低下、ひいては実質所得の減少を招くだけであり、対外不均衡の是正には必ずしも寄与しない可能性が強い。また、輸入の所得弾性値の低さも、輸入の主体が原燃料や農産物であることを考えれば、仕方のないことであり、今後、中期的に水平分業化が進展するにつれ上昇することは予想されても、これを政策によって高めることは極めて困難といわざるを得ない。

筆者が対外不均衡是正のために必要と考える構造調整策とは、金融市場や生産物市場の自由化・国際化であり、生産要素市場における生産要素の移動（特に、貿易財産業と非貿易財産業間における移動）の円滑化である。これらの政策は一言でいえば、各市場におけるマーケット・メカニズムの強化ということであり、このこと自体が対外不均衡を是正するものではない。むしろ、マーケット・メカニズムが働きやすくなることによって、財政政策や為替レートの変化による経常収支調整機能を強化することなのである。従って、対外不均衡是正のための必要十分条件は、構造調整策を進めることだけでなく、それと同時に適切なマクロ政策運営を行うということになる。

以下では、各市場の構造が、財政金融政策や為替レートの経常収支調整効果にどのように影響するかについて順次検討する。

(1) 金融市場における構造変化と財政金融政策の経常収支調整効果

近年における金融の自由化・国際化の進展によって、各国の金融資産間の代替性は高まってきたと考えられるが、それに伴い、各国の財政金融政策が為替レートに及ぼす影響、ひいてはその経常収支調整効果は変化してきているものとみられる。ここでは、マンデル・モデル(R.マンデル, 1968年)、サックス=マッキビン・モデル(J.サックス, W.マッキビン, 1985年)等を基礎としつつ、財政金融政策の効果を検討する。

例えば、財政支出が拡大される場合、経常収

支が赤字化するため、自国通貨建金融資産の需要は減少し、為替レートは下落圧力を受ける（これは、経常収支が赤字化することにより、自国通貨建金融資産のリスク・プレミアムが増大するためと考えることもできるし、決済のための外貨需要が増大するためと考えることもできる）。他方、財政支出の拡大は国内金利を上昇させ、金利面からは自国通貨建金融資産に対する需要は増加し、為替レートは上昇圧力を受ける。従って、財政支出の拡大が為替レートを上昇させるか下落させるかは、相反する2つの効果のいずれが大きいかに依存することになる。後者の大きさは、自国通貨建金融資産と外貨建金融資産の代替性の大きさや、財政支出の拡大に伴い金利がどの程度上昇するか（IS・LM分析の枠組みでいえば、LM曲線の傾きがどの程度か）等によって左右される。

金融市場が国際化され、自国通貨建金融資産と外国通貨建金融資産の代替性が高い、すなわち、人々が円建金融資産とドル建金融資産のどちらを保有するのあまり変わらないと考える状況では、円建金融資産の利回りがドル建金融資産のそれを少しでも上回れば、円建金融資産需要は大きく増加する。従って、代替性が高い場合には、財政支出の拡大に伴い為替レートは上昇し、所得効果、価格効果双方から経常収支は大きく赤字化する。他方、代替性が低い場合には、為替レートは下落し、価格面からは経常収支を黒字化する効果が生じるため、財政支出拡大による経常収支赤字化は相対的に小幅なものとなる。

金融政策に関しては、金融資産間の代替性が高い場合には、低い場合に比べ、金融緩和により為替レートが相対的に大きく下落し、所得面からの経常収支赤字化効果を減殺するため、経常収支の赤字化は小幅にとどまる（ないしは黒字化する。この時、金融緩和は内需のみならず外需をも拡大するため、自国の景気には大きく寄与するが、近隣窮乏化政策となる）。逆に、金融引き締めが行われる場合には、為替レートの上昇が相対的に大幅となり、経常収支の黒字化が小幅にとどまる。

このように、近年の金融自由化・国際化に伴

い、財政政策が経常収支に及ぼす影響は基本的には増大していると考えられる（ただし、海外への需要のリークが大きくなるため、国内景気への影響は逆に低下）。他方、金融政策が経常収支に及ぼす影響は小さくなる（ただし、国内景気への影響は増大）。従って、従来に比べ、財政政策による経常収支不均衡は正効果は大きくなってきているといえることができよう。しかし、このことは逆に、各国の経常収支が均衡している状況で、一国が過度に拡張的ないしは緊縮的な財政政策を採用するならば、自国さらには他国の経常収支をも大きな不均衡に陥らせるということでもある。80年代前半のアメリカの財政赤字の拡大等に伴う大幅なドル高、アメリカ、日本、西ドイツ等の対外不均衡の拡大は、まさに自由化・国際化された金融市場の落とし子ともいえる。

以上のように考えると、金融市場が自由化され、財政政策の経常収支調整効果が大きくなることは、そのこと自体決して無条件に好ましいことではなく、両刃の刀ということになる。しかし、金融の自由化・国際化は、経常収支への影響という問題とは独立に、国際的な資金配分の効率化という観点からは無条件に好ましいことである。要は、金融の自由化・国際化を一層促進することによりこうしたメリットを生かしつつ、経常収支や他国経済に及ぼす影響が大きいことを十分に認識して、適切な財政運営を行うことが必要ということなのである。少なくとも、主要先進国に大きな対外不均衡が存在し、それを是正することが急務となっている現状においては、財政政策の経常収支調整効果が大きいことは好都合なことであり、各国は積極的にそれを活用していくべきであろう。

(2) 経済構造と為替レートの経常収支調整効果の関係

経済構造と為替レートの経常収支調整効果の関係を考える前に、基本的な問題であるが、為替レートの変化は、何と何の相対価格を変化させるのかという点から話を始めたい。

▷為替レートは交易条件を変化させるか

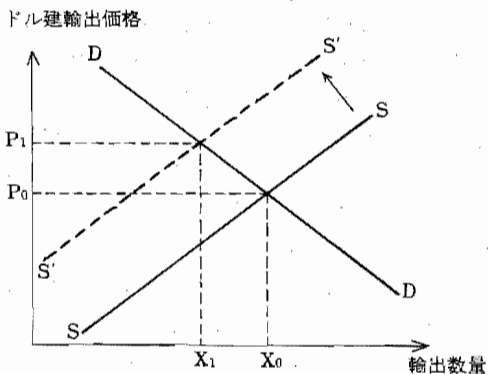
為替レートの対外不均衡は正効果が低いのは、従来、輸出入（数量）の価格弾力性が低いからだとしてきた。価格弾力性はかなりの程度、財に固有のもの（例えば、石油は低く、工業製品は一般的に高い等）であることから、それを政策的に高めることは困難であると考えられ、為替レートの経常収支調整機能に対するベシミズムを強めてきた。ところで、この価格弾力性に関する議論には、「為替レートの変化は、輸出価格と輸入価格の相対関係、すなわち交易条件を変化させ、それが輸出入数量、ひいては経常収支を変化させる」という前提が置かれている。例えば、「円レートの上昇は、ドル・ベースでみた我が国の輸出価格を上昇させ、輸出の価格競争力を低下させる一方、円ベースでみた輸入価格を低下させ、国内における輸入品の価格競争力を高める」といった具合である。しかし、為替レートが交易条件を変化させるという前提には一つの問題がある。

円レートが上昇する時、確かに我が国企業のドル・ベースでのコストは上昇するが、それが現実に価格の上昇をもたらすのは、我が国企業が世界市場において直面する需要曲線が右下がりの場合、すなわち、寡占的市場支配力を有する場合である（図-1）。他方、円レートが上昇する時、我が国の輸入が増加するにもかかわらず、ドル・ベースで輸入価格が上がらない（従って、円ベースでは低下する）ためには、日本は小国でなければいけない（図-2）。従って、上記の議論は、輸出に関しては我が国は大国、輸入に関しては小国という仮定を置いていることになる。

▷為替レートは交易条件とともに貿易財と非貿易財の相対価格を変える

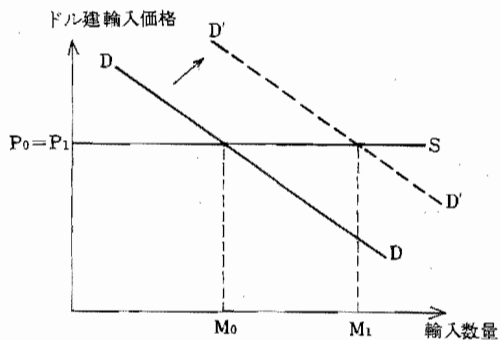
日本は小国であると仮定しよう。小国であれば、円高によってドル・ベースでみたコストが上昇したからといって、ドル建輸出価格を引き上げることは不可能である（図-3）。輸入についても、円高はドル・ベースの輸入価格を変化させない。従って、この場合、日本の交易条件は変化しない。しかし、この時、円ベースで

図-1



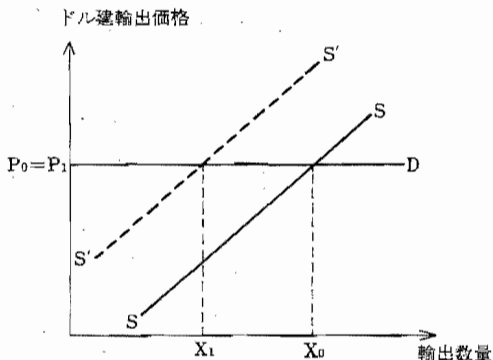
X_0 : 当初の輸出数量 P_0 : 当初のドル建輸出価格
 X_1 : 円レート上昇後の輸出数量 P_1 : 円レート上昇後のドル建輸出価格

図-2



M_0 : 当初の輸入数量 P_0 : 当初のドル建輸入価格
 M_1 : 円レート上昇後の輸入数量 P_1 : 円レート上昇後のドル建輸入価格

図-3



みた輸出財や輸入財の価格は、ともに円レートの上昇率分低下する。国内市場が競争的である場合には、輸出財や輸入財と競合関係にある国内の貿易財全ての価格が低下し、貿易財と非貿易財の相対価格が変化する。日本が小国であるという仮定を外しても、その程度は小さくなるが、やはり貿易財と非貿易財の相対価格は変化する。

確かに、各国が少数の比較優位産業に特化し、それを貿易によって交換している状況においては、輸出面では大国を、輸入面では小国を仮定するのが妥当といえるかもしれない。過去の我が国の実績をみると、為替レートの変動が交易条件の変化に反映される割合は4割程度となっている。従って、為替レートの変化は交易条件を変えろという面をある程度持つとともに

に、貿易財と非貿易財の相対価格を変えると理解すべきであろう。

ところで、先にもふれたように、交易条件の変化が経常収支に及ぼす影響の大きさを左右するのは輸出入の価格弾性値の大きさであるが、貿易財と非貿易財の相対価格の変化はどのようなメカニズムを通じて経常収支を調整するのか。また、どのような構造要因がそれに関連しているのか。これらの点を次に検討しよう。

▷貿易財セクターと非貿易財セクターの間の調整を通じた対外不均衡の是正

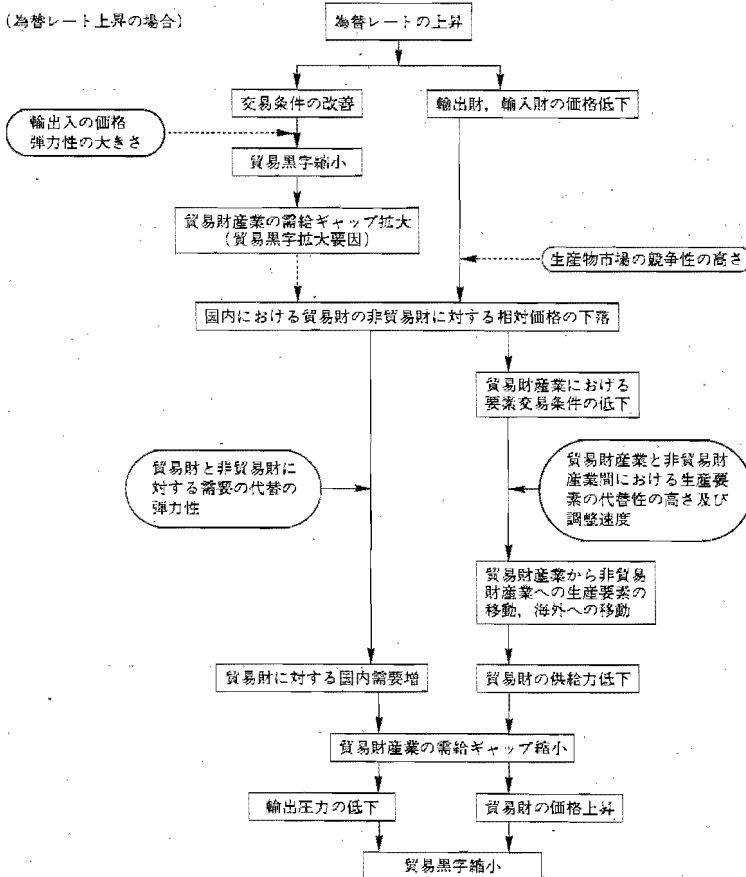
ここでは、85年秋以降の日本を念頭に置き、為替レートが上昇する場合を例にとる（図4）。

為替レートの上昇は、まず、円ベースでみた輸出価格、輸入価格を低下させる。この輸出及び輸入価格の低下幅は、日本が当該財に関して、供給者もしくは需要者として市場に与える影響力が小さい程大きくなる。そして、国内の市場が競争的であれば、輸出価格、輸入価格の低下は貿易財全体の価格を低下させ、貿易財の非貿易財に対する相対価格は大きく低下する。これが、需給両面にわたるその後の調整の出発点となる。

まず、供給面では、貿易財産業の賃金上昇率や資本収益率が非貿易財産業に比べ低下するため、貿易財産業から非貿易財産業へと生産要素（労働、資本等）は移動を開始する。また一部の生産要素は直接投資という形で海外にも移動する。この結果、貿易財産業の供

図4 経済構造と為替レートの貿易収支調整効果の関係

(為替レート上昇の場合)



(備考) ◯で囲まれた要素は、為替レートの貿易収支調整効果に影響を及ぼす構造要因。

給力は低下する。

他方、需要面では、貿易財の相対価格の低下から、貿易財に対する国内需要が増加する。以上の結果、貿易財産業の需給ギャップは縮小し、輸出圧力は低下し、貿易黒字、ひいては経常収支黒字が縮小する。(為替レートの変化が、貿易財と非貿易財の相対価格の変化を通じて、貿易収支に影響を及ぼすメカニズムの分析については、W.コーデン(1986年)、R.ドーンブッシュ(1975年)等がある。)

▷構造要因の影響

上記のメカニズムが、どの程度、またどれ位の速さで働き、経常黒字を削減するかは、次のような構造要因に依存している。

まず第1は、国内の生産物市場の競争性の高さである。国内市場が競争的である場合には、円高に伴い、貿易財の価格は大きく低下するが、競争的でない場合には小幅にとどまる。例えば、円高によって輸出用の鋼材価格が低下する時、市場が競争的であれば、国内で取引される鋼材価格も低下するはずである。もし、国内価格が低下しない場合には、輸入鋼材が増加し国内製品にとって代わるであろうし、輸出品が再輸入されるかもしれない。しかし、輸入制限等によって、国際市場と国内市場が分断されているような場合には、輸出価格や輸入価格が下がっても、国内価格は低下せず、貿易財全体としての価格の低下幅は小幅となってしまう、その後の国内経済の調整を小規模にとどめる。

第2の構造要因は、生産要素市場の構造である。すなわち、貿易財産業と非貿易財産業の間における生産要素の代替性の高さや調整速度の速さは、為替レートの変動に対応した貿易財産業の供給力の変化の大きさと、変化の速さを規定する。例えば、製造業とサービス業の間で要求される技術等が大きく異なる場合には、製造業に従事していた人をサービス業で雇用することは困難となる。また失業給付制度や雇用慣行等は労働力の産業間移動の速度を左右するとみられる。

第3の構造要因は、財の性質に関するものである。貿易財と非貿易財の相対価格が変化する

時に、貿易財に対する国内需要がどれだけ変化するかは、両財間の代替性の高さに依存している。常識的には、両財の代替性は低く、また政策によってそれを動かすことは困難とみられる。

以上、1章の(2)では、為替レートの経常収支調整機能を、貿易財産業と非貿易財産業の間の調整という面に焦点をあてて概説するとともに、経済の構造がそのメカニズムをどう左右すると考えられるかを検討した。2章では、日本とアメリカを例にとり、為替レートの変動が、現実に貿易財産業と非貿易財産業の間にどのような調整をもたらしてきたか、また、どのような構造問題が存在するのか等を検討する。

2. 為替レートの変動と貿易財セクター・非貿易財セクター間の調整

71年のニクソン・ショック、73年の変動相場制への移行以来、実質円レートの変動を大別すると3つの時期に区分することができる。すなわち、71年から78年にかけての上昇期、78年から85年にかけての下落期、そして85年のG5以降、現在に至る今回の上昇局面である。これとはほぼ反対にドルの実質実効レートの変動は、ニクソン・ショック後の下落期、80年から85年にかけての上昇期、今回の下落局面に大別することができる。

このように対照的な推移をたどってきた円、ドルの実質レートの変動が、日、米両国の産業、就業構造等にどのような影響を及ぼしたかを、貿易財セクターと非貿易財セクターの間の調整という観点からみよう。

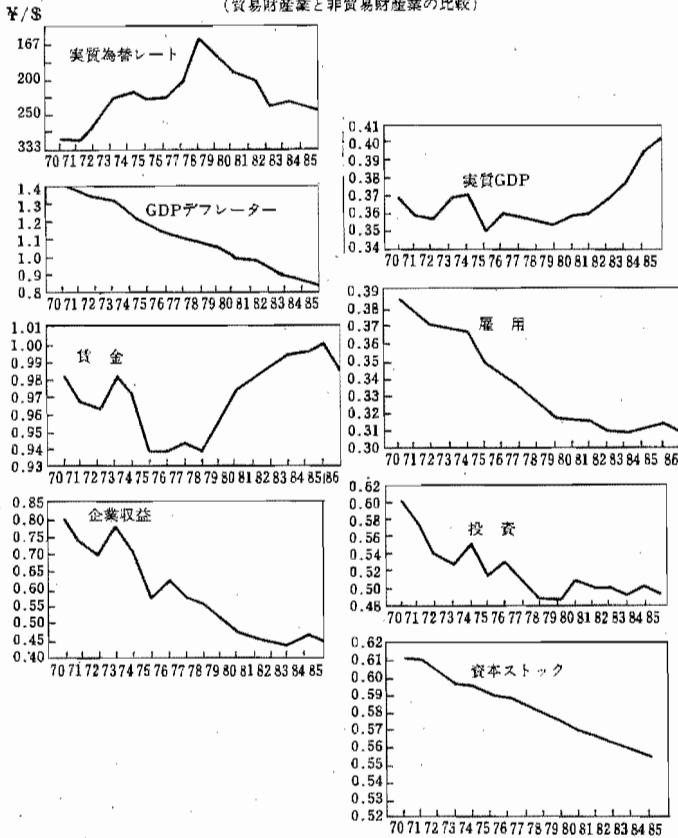
(1) 日本の経験

▷71年から85年にかけて

71年から78年にかけての実質円レートの上昇は、国内における貿易財の相対価格を低下させ、貿易財産業の賃金、投資収益率の相対的悪

図一五 日本における為替レート変動の経済構造への影響

(貿易財産業と非貿易財産業の比較)



(備考) 1. 経済企画庁「国民経済計算」、「民間企業資本ストック」及び労働省「毎月勤労統計」により、経済企画庁総合計画局において作成。
 2. 実質為替レートを除き、貿易財と非貿易財の相対比。
 3. 貿易財産業＝農林水産漁業、鉱業、製造業
 非貿易財産業＝政府サービスを除くその他の産業、とした。

化を招いた。また労働、資本等の生産要素の貿易財産業から非貿易財産業への移動をもたらし、最終的には総生産に占める貿易財生産の割合を低下させる効果を持った。現実のデータからもこうした動きが読みとれる(図一五)。

他方、78年から85年にかけては、実質円レートの下落に伴い、71年から78年にかけての動きとは逆の現象が起こると考えられるが、現実のデータは必ずしもそうっていない。すなわち、貿易財の相対価格は低下を続け、貿易財産業の賃金は相対的に上昇はしたものの、貿易財産業の雇用のシェアは必ずしも上昇していない。また投資についても、全体に占める貿易財産業のシェアの低下傾向が止まるという程度であり、資本ストックのシェアは低下を続けた。

ただし、総生産に占める貿易財生産の割合は増加している。

78年から85年にかけて我が国の貿易財の相対価格が為替レートの低下にもかかわらず趨勢的に低下してきたこと、貿易財産業の雇用、投資のシェアが高まらなかったことの基本的な原因は、①貿易財産業における技術進歩率が相対的に高いこと、②需要が長期的にみて、貿易財からサービス等非貿易財にシフトしてきていることにあるとみられる。これらのトレンドは71年から78年にかけての円高の影響を加速し、78年から85年にかけての円安の影響を減殺したと考えられる。

このような動きの中で、日本の経済構造に関して興味深いのは以下のような点である。

①為替レートが変動しても国内の貿易財と非貿易財の相対価格があまり大きく変化しない。これは、輸入制限などにより国際市場と国内市場のリンケージが弱められている分野が存在すること等によるものと考えられる。

②為替レートの変動に応じて、貿易財産業と非貿易財産業の賃金の相対関係はかなり大きく変化しているにもかかわらず、労働力の移動はそれ程大きくない。これは、労働力の産業間移動に伴うコスト(労働側にとっては終身雇用の給与体系の下で転職することによる損失、異業種間で要請される技術等の相違、勤務地を変更することの困難さなど。企業にとっては過去における人的資本への投資を回収できなくなる等)が高いことを反映しているとみられる。

③我が国企業は需要動向の変化等に適切に対応し、産業構造も柔軟に変化してきたとの評価が一般的であるが、投資、資本ストックの動向をみるかぎり、貿易財産業と非貿易財産業の間での調整は、必ずしもスムーズに進展してきて

いるとはいえない。これは、輸出企業が市場の動向等に合わせ主力商品を転換させていくというような形での柔軟な構造転換は行われてきたものの、非製造業から製造業、ないしはその逆というような形での投資配分の修正は、参入が規制されている業種が存在する（例えば、大規模店舗法や建設業法等による規制）ことなどから容易ではないということを示しているとみられる。

以上の要素は日本における為替レートの経常収支調整機能を供給面から減殺してきた可能性が強い。

さらに、需要面においても前記①で述べた為替レート変動に対する相対価格の感応性の低さは、貿易財と非貿易財の間の需要のシフトを弱め、需要面から為替レートの経常収支調整機能を低下させてきたとみられる。

さらに、我が国のやや特殊な事情として、輸出産業の少数業種への集中という問題がある。

1 単位の内需が誘発する産業別付加価値と、1 単位の輸出が誘発する産業別付加価値の相関係数を計算すると、日本は0.35でアメリカの0.61に比べかなり低い（日本は「SNA産業連関表（85年）」を用い、産業分類は24分類。アメリカは75年の産業連関表を用い、20分類）。こうした構造の下では円高により外需から内需へ需要のシフトが起きる時に、産業別にみた需給のミスマッチが発生しやすく、大幅な産業調整が必要となるため、為替レートの変化への対応が遅れ、経常収支の調整を遅らせている面があると考えられる。

▷ 今回の円高局面

ここでは、今回の円高局面における輸出価格と国内価格の動きから、我が国企業の国際市場における市場支配力の大きさと、国内市場の競争性の高さを検討する。

円の対ドル・レートは85年から87年7月にかけて、1ドル=239円から150円へと37%（EC方式）上昇した（為替レートの変化が物価に及ぼす影響を考える場合には、EC方式の変化率の方が適切）。1章(2)で述べたように、我が国企業の市場支配力が全くない場合には、輸出価格

表一 円高に伴う国内価格と輸出価格の変化
(%, Δはマイナス)

	国内価格	輸出価格
総平均	Δ 8	Δ 17
工業製品	Δ 8	-
(1. 輸出価格、国内価格とも大幅に低下している品目)		
小型棒鋼	Δ 29	Δ 35
(2. 輸出価格、国内価格とも低下が小幅な品目)		
カメラ	Δ 11	Δ 6
時計	Δ 1	Δ 4
(3. 輸出価格に比べ国内価格の低下が小幅な品目)		
普通乗用車	0	Δ 20
小型乗用車	Δ 1	Δ 10
N C 旋盤	Δ 12	Δ 22
マシニング・センター	Δ 13	Δ 18

(注) 1. 国内価格は国内期売物価、輸出価格は輸出期売物価。
2. 数値は円高前の85年（年平均）から87年7月にかけての変化率。

は円の上昇率分すなわち37%下落することになるが、実績では17%の下落となっている（表一1）。また国内市場が競争的であれば、貿易財の国内価格は輸出価格と同程度下落するはずであるが、工業製品（貿易財を代表すると仮定）の国内価格の低下は8%と輸出価格の低下幅の半分にとどまっている。これらから推測できるのは、①我が国の企業が国際的な市場支配力を有する分野がかなりあるということ、②国内市場に競争的でない分野があるということである。

個別品目ごとに価格の動向をみると、3つのグループに大別することができる（表一1）。第1は、輸出価格、国内価格がともに大幅に低下している小型棒鋼等である。これらの品目については、国際市場、国内市場とも競争的といえよう。第2のグループは輸出価格、国内価格ともに低下幅の小さいカメラ、時計等である。これらの市場では日本企業による市場支配力が強く、日本企業にとってのコスト（円ベースでみたコストは円高によってあまり影響を受けない）によって国際価格及び国内価格が決定されているといえよう。第3のグループは輸出価格に比べ国内価格の低下が小幅な自動車、工作機

械等である。このグループに関しては何らかの要因によって国際市場と国内市場のリンケージが弱められているとみられる。従って、特にこれらの市場において、種々の規制を緩和すること等により競争を一層促進することが必要と考えられる。

(2) アメリカの経験

アメリカにおける70年代初頭から85年にかけての実質為替レート推移、貿易財産業と非貿易財産業の動向等から、アメリカ経済の構造に関し以下のような点が指摘されよう(図-6)。

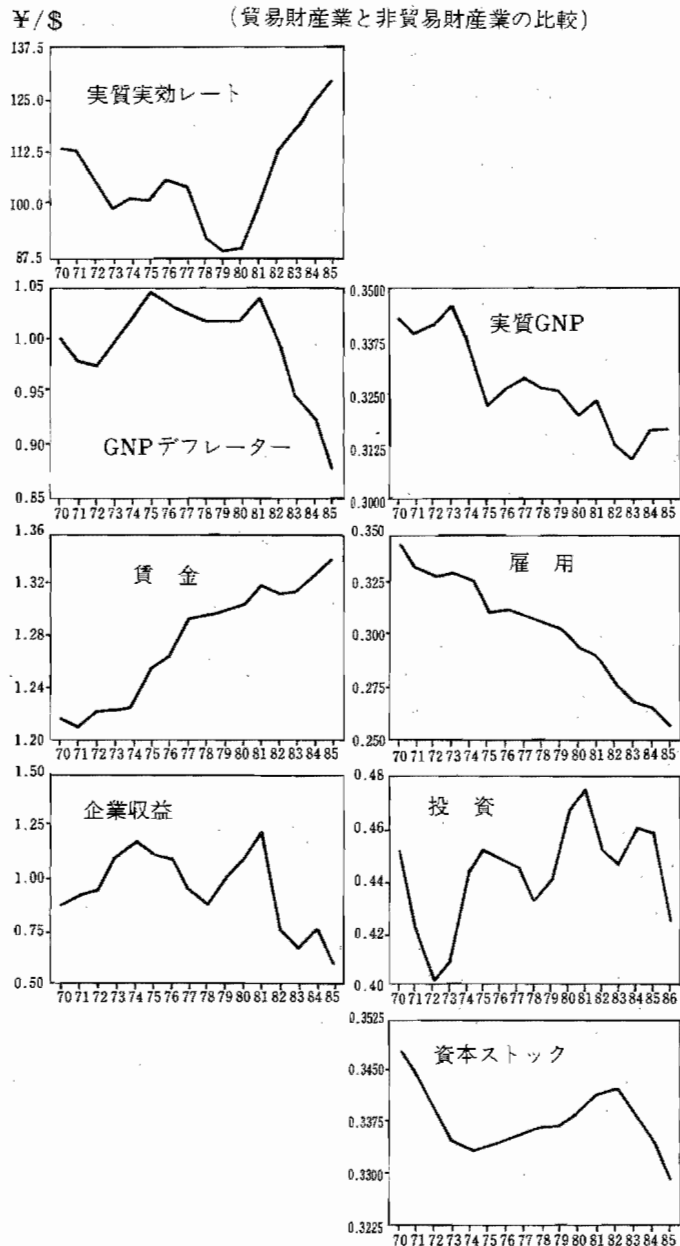
①為替レートの変動が国内の貿易財と非貿易財の相対価格に大きな影響を及ぼしており、国際市場と国内市場のリンケージは強い。

②賃金上昇率は趨勢的に貿易財産業が非貿易財産業を上回っており、為替レート変動の影響はあまり受けていないように見えるが、雇用のシェアは為替レートの変化に伴って迅速に変化している。これは、レイ・オフの存在等により、アメリカでは雇用調整が速やかに行われることを示していると考えられる。

③企業収益は為替レート変化からかなりの影響を受け、それに伴い投資、資本ストックのシェアも明確な変化を示している。

過去において、アメリカの産業調整は必ずしもうまく進んでこなかったとの評価が一般的であるが、上記のような観察からは、為替レートの変動に伴い、アメリカでは少なくとも貿易財産業と非貿易財産業の間の調整はかなり速や

図-6 アメリカにおける為替レート変動の経済構造への影響



(備考) 1. 米商務省「Survey of Current Business」等により経済企画庁総合計画局において作成。
 2. 実質実効レートを除き、貿易財と非貿易財の相対比。
 3. 貿易財=農林水産業、鉱業、製造業
 非貿易財=建設、運輸・公益、卸売、小売、金融・保険・不動産、サービス、とした。

かに進んできたとみることができる。

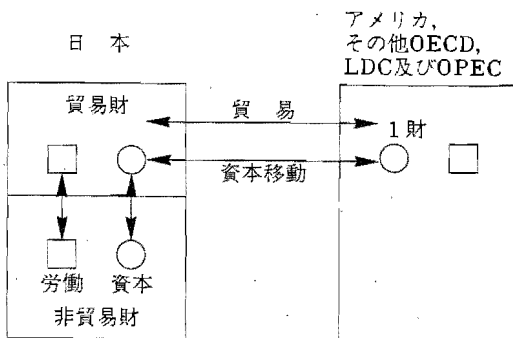
80年代前半、ドル高の下で、製造業の雇用、投資が減少したことなどから、アメリカの「空洞化」を懸念する声が強まった。確かに、アメリカでは、日欧各国に先んじてサービス経済化が進展し、製造業のウェイトは長期的に低下してきた。しかし、80年代前半のように、大幅なドル高の下では、製造業の収益率が他産業に比べ悪化せざるを得ず、生産が非貿易財産業にシフトするのはむしろ合理的行動であったといえよう。

今回のドル安局面において、経常収支不均衡の是正にはかなりの時間を要するという見方が強いが、アメリカの産業構造の柔軟性は高いという見方が正しければ、貿易財産業の生産回復、対外不均衡の是正は比較的速やかに進展することも期待できよう。

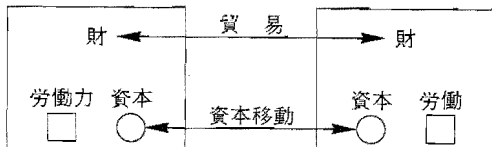
3. 小型2部門世界モデルによる試算

1章で指摘したように、財政金融政策や為替レートの変動がもたらす経常収支への影響は、金融市場、生産物市場、生産要素市場等の構造とは独立ではあり得ない。特に、各国が市場の競争性の向上や労働のミスマッチの緩和等を目

図一7 小型2部門世界モデルの概念図



(参考) サックス=マッキンモデル



指して構造調整策を推進し、金融の自由化・国際化を促進している現状においては、これらの構造変化の影響を十分に考慮しつつ、政策運営を進める必要がある。このため、こうした構造変化を明示的に扱いつつ、主要国の経済政策の効果や為替レート変動の影響を分析できる簡素な2部門世界モデルを開発した(図一7)。モデルの作成には筆者の同僚である傘木啓介、高野幸一両氏の協力を得た。

以下本章では、モデルの概要と、市場の構造変化のモデル内での扱いについて述べた後、若干の試算結果を紹介する。

(1) モデルの概要

▷目的

世界経済の構造変化(各国の金融市場、生産物市場、生産要素市場等における構造変化)を明示的に取り扱いつつ、マクロ経済政策や構造調整策が世界経済に及ぼす影響を把握する。

▷特徴

①世界経済を5つの地域、すなわち、アメリカ、日本、その他のOECD諸国、LDC、OPECに分割している。アメリカ、日本、OECDの3地域については、国内ブロックと対外取引(貿易、資本取引)の双方を持つが、LDC、OPECについては対外取引のみを扱っている。

②各地域は貿易のみならず、他国の資産への投資行動を通じても連結されており、両面から各国経済の相互依存関係を分析することが可能となっている。

③サックス=マッキン(1985年)や竹中等(1985年)による世界モデルと同様、金融市場の構造変化の影響を把握できるほか、日本モデルに関しては、貿易財セクターと非貿易財セクターを持つ2部門モデルとなっていることから、両部門間における生産要素の移動速度の変化等の構造変化をも明示的に取り扱い得るものとなっている。なお、モデルでは、農林水産業、鉱業、製造業を貿易財産業に、政府サービスを除くその他の産業を非貿易財産業とした。

[参考1] モデルにおける構造変化の取扱い

1. 各国金融資産間の代替性

代替性が高い場合： 下記①, ②式で $\sigma J, \sigma O=20$

代替性が低い場合： 下記①, ②式で $\sigma J, \sigma O=2$

①日本にとってのドル建資産需給均衡式

$$(AJU+AJLU)/\Delta J = \sigma J \frac{RU-RJ-(\Delta J_e-\Delta J)/\Delta J}{\text{内外金利差}} + \theta \frac{HJ}{\text{日本の金融資産}}$$

(日本へのドル建資産供給) = (日本のドル建資産需要)

②OECDにとってのドル建資産需給均衡式

$$(AOU-APO)/\Delta O = \sigma O \frac{RU-RO-(\Delta O_e-\Delta O)/\Delta O}{\text{代替性}} + \theta HO$$

(OECDへのドル建資産供給) = (OECDのドル建資産需要)

2. 貿易財産業と非貿易財産業における労働力の調整速度

調整速度が速い場合： 下記③, ④式で $\lambda, \mu=0.5$

調整速度が遅い場合： 下記③, ④式で $\lambda, \mu=0.25$

③貿易財産業の雇用関数

$$LG = \lambda \frac{aPG \cdot QG/W}{\text{調整速度 最適雇用量}} + (1-\lambda) LG, -1$$

④非貿易財産業の雇用関数

$$LS = \mu \frac{bPS \cdot QS/W}{\text{調整速度 最適雇用量}} + (1-\mu) LS, -1$$

(備考)

AJU : 日本のアメリカに対するドル建資産	HJ : 日本の金融資産
AJLU : 日本の発展途上国に対するドル建資産	HO : OECDの金融資産
AOU : OECDのアメリカに対するドル建資産	LG : 貿易財産業の雇用者数
APO : OPECのOECDに対するドル建資産	LS : 非貿易財産業の雇用者数
ΔJ : 実質円レート (対ドル)	PG : 貿易財価格
ΔJ_e : 期待実質円レート (対ドル)	PS : 非貿易財価格
ΔO : 実質ECUレート (対ドル)	QG : 貿易財生産 (実質)
ΔO_e : 期待実質ECUレート (対ドル)	QS : 非貿易財生産 (同)
	W : 賃金

(注) OECDは日本を除くOECD。

④本モデルの構造方程式のパラメータの大半は、過去の実証分析の結果等を踏まえつつ仮定的に与えられた値 (assumed parameter) である。従って、モデルで試算された数値は厳密なものではなく、おおよその見当をつけるためのものである。

⑤為替レート及び物価に関する期待は、モデルの簡素化のために適合仮説に従うと仮定した (サックス=マッキン, 竹中等は合理的期待を前提。モデルの構造方程式等詳細については、国際経済長期展望研究会『2000年への世界経済展望』参照)。

(2) 構造変化のモデルでの取扱い

金融市場の自由化・国際化の進展は、モデルでは、自国通貨建金融資産と外貨建金融資産の間の代替性の高まりとして表される。具体的には、ドル建金融資産と円建金融資産及びドル建金融資産とECU建金融資産の代替性が低い ($\sigma J = \sigma O = 2$) 場合と高い場合 ($\sigma J = \sigma O = 20$) の2つのケースを設定した (参考1参照)。

生産要素市場の構造変化としては、貿易財産業と非貿易財産業における雇用の調整速度が現状程度の場合とそれが2倍に速まった場合の2つのケースを設定した (参考1参照)。両産業

表—2 日米の財政支出拡大 (GNP比1%) の効果

(1) 日本の財政支出拡大

	1987	88	89	90	91	92	93
①各国金融資産間の代替性が高い場合							
アメリカ	実質GNP %	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
	経常収支 D	0.6	2.6	2.9	3.3	3.3	2.6
日本	実質GNP %	1.3	1.1	1.1	1.0	0.9	0.8
	実質為替レート(¥/\$) %	-2.8	-2.4	-2.5	-2.4	-2.1	-1.4
	経常収支 D	-3.2	-6.2	-6.6	-7.6	-8.1	-10.3
その他	実質GNP %	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
OECD	実質為替レート(ECU/\$) %	-0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
	経常収支 D	1.2	3.8	4.7	5.5	6.0	6.2
②各国金融資産間の代替性が低い場合							
アメリカ	実質GNP %	0.1	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.3
	経常収支 D	0.9	2.8	2.8	2.1	1.8	0.7
日本	実質GNP %	1.6	1.6	1.7	1.8	2.0	2.0
	実質為替レート(¥/\$) %	-1.6	1.0	2.7	3.5	4.2	6.0
	経常収支 D	-3.6	-6.2	-5.7	-5.1	-4.3	-1.8
その他	実質GNP %	0.1	0.2	0.1	-0.0	-0.1	-0.3
OECD	実質為替レート(ECU/\$) %	-0.0	-0.1	-0.4	-0.6	-0.8	-0.8
	経常収支 D	1.7	4.5	5.1	4.4	3.7	-2.0

(2) アメリカの財政支出拡大

	1987	88	89	90	91	92	93
①各国金融資産間の代替性が高い場合							
アメリカ	実質GNP %	1.8	1.4	1.3	1.1	0.9	0.7
	経常収支 D	-12.6	-18.6	-19.5	-22.4	-25.0	-31.2
日本	実質GNP %	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9	0.8
	実質為替レート(¥/\$) %	2.9	2.9	2.8	2.8	2.5	1.7
	経常収支 D	3.0	5.7	5.7	6.7	7.0	8.1
その他	実質GNP %	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
OECD	実質為替レート(ECU/\$) %	2.1	1.8	1.7	1.6	1.4	1.0
	経常収支 D	11.0	15.6	16.1	17.9	19.0	22.1
②各国金融資産間の代替性が低い場合							
アメリカ	実質GNP %	1.9	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
	経常収支 D	-13.5	-17.0	-17.7	-18.5	-19.3	-22.3
日本	実質GNP %	0.7	0.7	0.6	0.4	0.2	-0.2
	実質為替レート(¥/\$) %	1.6	0.7	-0.2	-1.3	-2.5	-4.2
	経常収支 D	3.0	5.1	5.0	5.1	4.6	3.6
その他	実質GNP %	0.8	0.8	0.6	0.4	0.2	-0.1
OECD	実質為替レート(ECU/\$) %	1.0	0.0	-0.7	-1.5	-2.3	-3.5
	経常収支 D	11.1	14.2	14.9	15.7	16.5	18.5

(備考) 1. %は標準ケースからのかい離率。 2. Dは標準ケースからのかい離額。単位は10億ドル。

における雇用の調整速度が速くなれば、結果的に両産業間での労働力の移動は速まる。

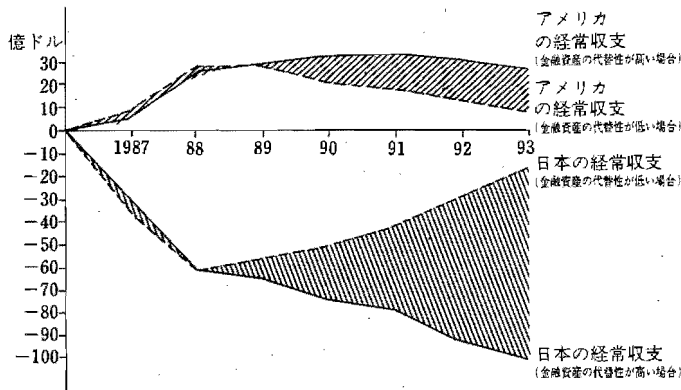
(3) モデルによる試算結果

▷財政金融政策の効果と金融市場の構造

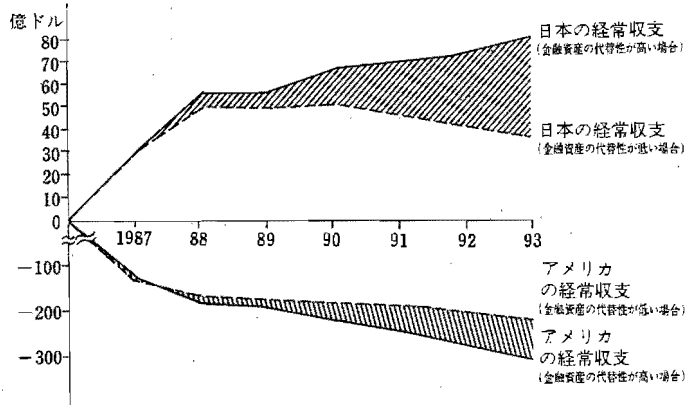
(A)日米の財政政策(日本とアメリカが財政支出をそれぞれGNP比1%分拡大)の効果

①表—2にあるように、日本及びアメリカの

図一八 日米の財政支出拡大 (GNP比1%) の経常収支に対する効果
(1) 日本の財政支出拡大



(2) アメリカの財政支出拡大



(備考) 経常収支額は標準ケースからのかい離幅。

財政支出の拡大は、それぞれ自国の経常収支にかなりの影響を及ぼす。ただし、円建金融資産とドル建金融資産の代替性が低い場合と高い場合では、為替レートの反応は逆になり、経常収支に対する影響も異なったものになる(図一八)。近年における金融の自由化・国際化は、各国の金融資産間の代替性を高め、この面からは財政支出拡大による経常収支赤字化効果(財政支出削減による経常収支黒字化効果)を高めていると考えられる。従って、アメリカによる財政赤字削減、日本の今回の緊急経済対策等の内需拡大策はかなりの不均衡是正効果を持つと期待される。

ただし、現状においては、次のような理由から日米の財政政策が、為替レートに関して、上記の代替性が高い場合のような結果をもたらさ

ない。すなわち、経常収支不均衡を十分に是正しない可能性もある。

② 日米両国とも金融緩和がかなり進んでおり、財政政策の変更が金利に与える影響が小さい可能性(すなわち、LM曲線が水平に近い状態)がある。

③ また85年秋のG5以降の為替レートの急激かつ大幅な変化に伴い、将来に関する不透明感が強まったため、人々の行動が保守的になり、一時的に各国の金融資産間の代替性が低下している可能性がある。

④ さらに、現在の経常収支不均衡の度合いが大きく、その持続可能性が問題とされていることから、経常収支の動きに対する人々の関心が従来以上に強まっている可能性(経常収支の悪化に伴い要求されるリスク・プレミアムの増大)がある。

しかし、これらの要素はあくまで短期的なものと考えられ、中期的には代替性の高いケースを想定すべきであろう。

⑤ 日米の財政政策の cross effect (各国の政策が他国に及ぼす影響)の大きさを比較すると(表一2)、アメリカの財政政策が日本の経常収支に及ぼす影響は、日本の財政政策がアメリカの経常収支に及ぼす影響の約2~3倍と試算される。さらに、成長率に及ぼす影響についてはより大きな差がある。これらは、両国の経済規模の差(87年でも日本はアメリカの約5割)に加え、日本の貯蓄率がアメリカに比べ高い、従って、日本に比べアメリカの財政乗数の方が高いこと等によるものである。

このように、アメリカの財政運営は、日本を始め世界各国の経済に極めて大きな影響を及ぼす。またアメリカ自身の対外不均衡是正によってアメリカの財政赤字削減は必要不可欠であ

表—3 日米のマネーサプライ拡大(GNP比1%)の効果

(1) 日本のマネーサプライ拡大

		1987	88	89	90	91	92	93
①各国金融資産間の代替性が高い場合								
アメリカ	実質GNP	%	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
	経常収支	D	0.8	-0.4	-0.7	-1.0	-1.3	-1.2
日本	実質GNP	%	0.4	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1
	実質為替レート(¥/\$)	%	2.8	3.3	4.2	4.6	4.6	4.4
その他	実質GNP	%	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
	実質為替レート(ECU/\$)	%	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
OECD	実質GNP	%	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
	経常収支	D	1.2	-0.4	-0.9	-1.8	-2.7	-3.1
②各国金融資産間の代替性が低い場合								
アメリカ	実質GNP	%	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	経常収支	D	2.5	-0.2	-0.4	-0.6	-0.6	-0.5
日本	実質GNP	%	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
	実質為替レート(¥/\$)	%	1.5	1.9	2.0	1.9	1.5	1.0
その他	実質GNP	%	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	実質為替レート(ECU/\$)	%	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	0.0
OECD	実質GNP	%	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	経常収支	D	0.7	-0.1	-0.6	-1.0	-1.2	-1.2

(2) アメリカのマネーサプライ拡大

		1987	88	89	90	91	92	93
①各国金融資産間の代替性が高い場合								
アメリカ	実質GNP	%	0.3	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1
	経常収支	D	3.0	4.4	5.3	8.0	9.5	9.3
日本	実質GNP	%	-0.3	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8
	実質為替レート(¥/\$)	%	-3.9	-4.2	-5.3	-5.7	-5.6	-5.2
その他	実質GNP	%	0.4	-1.6	-1.9	-2.7	-3.4	-4.0
	実質為替レート(ECU/\$)	%	-0.3	-0.6	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7
OECD	実質GNP	%	-3.4	-3.4	-4.2	-4.4	-4.2	-3.8
	経常収支	D	0.7	-3.5	-2.7	-3.4	-3.8	-3.9
②各国金融資産間の代替性が低い場合								
アメリカ	実質GNP	%	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
	経常収支	D	-2.1	1.5	2.5	3.3	4.0	3.7
日本	実質GNP	%	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
	実質為替レート(¥/\$)	%	-2.1	-2.4	-2.6	-2.5	-2.2	-1.7
その他	実質GNP	%	0.5	-0.7	-1.0	-1.4	-1.8	-1.9
	実質為替レート(ECU/\$)	%	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
OECD	実質GNP	%	-1.5	-1.5	-1.5	-1.4	-1.2	-1.0
	経常収支	D	0.6	-1.2	-1.0	-0.9	-1.3	-1.6

(備考) 1. %は標準ケースからのかい離率。 2. Dは標準ケースからのかい離幅, 単位は10億ドル。

る。同時に、我が国の財政政策がアメリカに及ぼす影響も決して無視できるものではなく、さらに近隣のアジア諸国等への影響の大きさを考慮すれば、現状において、我が国の内需拡大の必要性は極めて大きいといえよう。

(B) 日米の金融政策

①表—3にあるように、金融緩和策(GNP

比1%分のマネーサプライの増加)は、各国の金融資産間の代替性が高い場合、為替レートを大きく低下させ、価格面からの経常収支黒字化効果が所得面からの赤字化効果を上回るため、経常収支を黒字化させる。

②代替性が高い場合、金融緩和策は他国の成長率を低下させる(近隣窮乏化)効果を持つ。

③財政支出拡大と金融緩和策は、ともに国内の景気を刺激するが、代替性が高い場合、為替レートへの影響が、前者は上昇、後者は下落と逆であるため、貿易財産業と非貿易財産業に及ぼす影響は対照的になる。財政支出拡大は主に国内の非貿易財産業の生産を拡大する（貿易財の需要も拡大するが、それは国内生産の拡大によってではなく、海外からの輸入増によって満たされる）のに対し、金融緩和策は輸出の拡大等を通じて貿易財産業の生産をより拡大する。財政政策と金融政策の産業構造に対するこのように対照的な影響は、需給が逼迫していればいる程（GNPギャップが小さい程）明確となる。

▷為替レートの経常収支調整機能と労働市場の構造

ここでは、円の対ドル・レートが外生的に50%上昇する場合の影響を検討する。

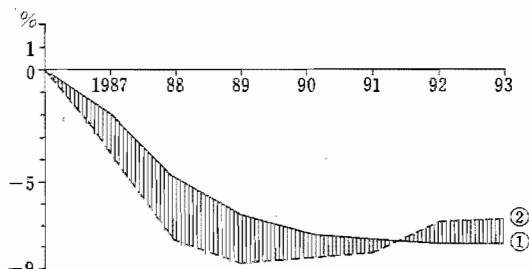
①各産業における雇用の調整速度が速い場合、為替レートが上昇すると貿易財産業における雇用の減少は急速に進む。為替レートの上昇に伴う貿易財産業の不況は非貿易財産業にも波及するため、当初においては非貿易財産業の雇用も減少するが、減少幅は調整速度が速い場合には小さくなる。さらに時間の経過とともに、貿易財産業から流出した労働力が非貿易財産業に吸収されて、非貿易財産業での雇用は大きく増加する（図-9）。この結果、全体としての失業率は調整速度が速い場合の方が当初大きく悪化するが、改善の仕方も速い。すなわち労働需給のミスマッチは速く是正される。

②調整速度が速い場合、円高に伴い労働力が非貿易財産業に速やかに移動することを通じて、貿易財産業における生産能力の低下が速まり、貿易財の輸出圧力は速やかに低下する。

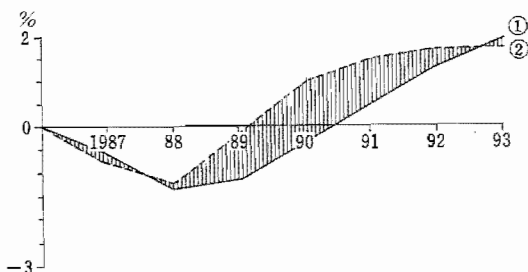
③以上の結果、調整速度が速い場合には、経常黒字は速やかに是正される（図-10）。この試算では、為替レート上昇後、特に1年目から4年目までの黒字削減幅が大きくなっている。不均衡の早期是正は為替レートのオーバーシュートを防ぐなど、為替レートの安定化にも寄与することが期待される。

図-9 為替レート（50%円高）の変動が雇用に及ぼす影響

(1) 貿易財産業の雇用

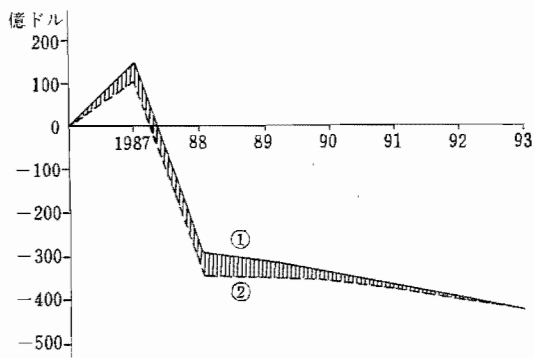


(2) 非貿易財産業の雇用



(備考) 1. ①は労働市場の調整速度が遅い場合、②は速い場合。
2. ①②とも標準ケースからのかい離率。

図-10 国内の経済構造と円高（50%）の経常収支調整効果の関係



(備考) 1. ① 雇用の調整速度が遅い場合 ($\lambda = \mu = 0.25$)
② 雇用の調整速度が速い場合 ($\lambda = \mu = 0.5$)
2. 経常収支額は円の名目対ドル・レートを50%切り上げた場合の標準ケースからのかい離率。

労働市場等の国内生産要素市場の調整を円滑化することは、為替レートの経常収支是正効果を加速する。変動相場制の国際収支自動調整メカニズムを強化するためにも、国内のマーケット

ト・メカニズムの強化は有効な手段ということができよう。

結び

本稿では、経済構造と経常収支の関係を中心に検討を行ったが、1章で示した理論的枠組み、3章の小型2部門世界モデルによる試算とも未だ完全なものではなく、今後に残された課題も多い。しかし、今後の各国の政策対応の在り方に関して、概ね以下のような結論を導き得ると考えられる。

(1) 金融市場の自由化、国際的統合に伴い、一国の財政政策が自国、さらには外国の経常収支に及ぼす影響は基本的に増大してきていると考えられる。金融の自由化を一層促進するとともに、各国はこの点を十分に認識した財政政策運営を行う必要がある。また、財政金融政策というマクロの政策が、為替レートを変動させることを通じて、ミクロの産業構造に影響を及ぼす可能性にも注意が払われるべきであろう。現在の状況においては、アメリカは自らの経常赤字の是正のみならず、日本、西ドイツの経常黒字是正のためにも、増税、国防費削減等も含め、財政赤字削減のために断固とした対応をとるべきと考えられる。また日本の内需拡大策の対外不均衡是正効果も決して無視し得るもので

はなく、今後とも機動的な対応が求められる。

(2) 生産物市場における競争促進策、生産要素の産業間移動の円滑化等の構造調整策は、国内における経済効率の向上のみならず、為替レートの経常収支調整機能を高めると考えられる。

従って、各国において次のような対応が図られるべきであろう。

① 市場開放、規制緩和、対内直接投資を一層促進することにより、生産物市場の競争性を高め、為替レートの変化が国内の貿易財価格に十分反映されるようにする。日本では円高差益の還元はかなり進んできているが、輸入品の価格のみならず、貿易財全体として一層の価格低下の余地があるのではないか。

② 官民による職業訓練の拡充や雇用調整の円滑化方策（例えば日本の雇用調整助成金制度等）により、労働の産業間移動を円滑化する。

③ 規制緩和（特に異業種からの参入制限の廃止等）を促進し、資本、経営資源の産業間移動を円滑化する。

④ 海外直接投資及び海外からの直接投資を促進することにより、国際的な経営資源の移動を円滑化する。

これらの構造政策は即効性のあるものではなく、十分な効果が発揮されるまでにはある程度の期間を要すると考えられる。しかし、そうであるがゆえに、各国による早急な対応が望まれる。

〔参考文献〕

- [1] 国際経済長期展望研究会『2000年への世界経済展望』大蔵省印刷局、1987年。
- [2] Mundel, R., *International Economics*, New York: The Macmillan Company, 1968. (渡辺太郎、箱木真澄、井川一宏訳『国際経済学』ダイヤモンド社)。
- [3] Sachs, J. and Mckibbin, W., "Macroeconomic Policies in the OECD and LDC External Adjustment," *NBER Working Paper No. 1534*, 1985.
- [4] Corden, W., 岡部光明訳『国際マクロ経済学』東洋経済新報社、1986年。
- [5] Dornbush, R., "Exchange Rates and Fiscal Policy in a Popular Model of International Trade," *American Economic Review*, 65, 1975.
- [6] Ishii, N., Mckibbin, W. and Sachs, J., "Macroeconomic Interdependence of Japan and the United States: Some Simulation Results," *NBER Working Paper No. 1637*, 1985.
- [7] 竹中平蔵、千田亮吉、濱野豊、吉田康、「日米政策協調と環太平洋経済」『フィナンシャル・レビュー』、大蔵省財政金融研究所、1986年12月。