

Intellectual Cabinet

The Tokyo Foundation



No. 45

インテレクチュアル・キャビネット february ○● 2001

特集●日本経済再失速のリスク

【金融】 マネーサプライの量的緩和を

岩田規久男

マネーサプライの量的緩和が求められている。
消費者物価3～4%上昇というインフレ・ターゲットを宣言し、
市場に大量のマネタリーベースを供給しつづける必要がある。

【財政】 現実的な再建シナリオを

井堀利宏

量的引き締めへの転換が遅れば遅れるほど、
将来必要とされる量的引き締めの規模が大きくなる。
中長期的に日本経済が再生できるような構造改革が必要だ。

【地方財政】 利益誘導型政策形成は終焉した

宮脇 淳

財政と金融の密室的循環構図は限界に達し、
過去の政策の積み重ねで形成された資産や負債の構造が
大きく変動するストックサイクルの時期を迎えている。

『Intellectual Cabinet』とは

『Intellectual Cabinet』は政策問題を議論するニューズレターです。ハイレベルの政策研究者が客観的な立場で政策 이슈を斬り、建設的で知的水準の高い議論を提供することを目的としています。また、健全で

建設的な政策論争を喚起するとともに、斬新な切り口で新しい政策提言を行なうことにより、日本の多元的な政策プロセスづくりに貢献することをめざしています。

(毎月1日・15日発行)



2001.2.15

マネーサプライの量的緩和を

岩田規久男

学習院大学経済学部教授

いわた・きくお



●景気を下押しする2つの構造的要因

- ①少子・高齢化などによる潜在成長率の低下
- ②株価と地価の暴落とその後の持続的下落による資産デフレ

年初来、株価が低迷し、1月半ばには日経平均株価は1万4000円台割れとなり、景気失速懸念が広がっている。

資産デフレのワナに陥っている場合にはフローの経済変数だけを見て金融政策を運営することは不適切

バブル崩壊後の日本経済の動きは単なる景気循環では捉えることができず、2つの構造的要因が絶えず景気の下押し圧力として働いていることを忘れてはならない。第1は、少子・高齢化などを原因とする潜在成長率の低下にIT革命要因が重なって、戦後日本の経済システムのパフォーマンスが大きく低下したことである。潜在成長率を高めるためには、規制緩和や日本の経営の見直しなどの構造改革が不可欠である。

第2は、株価と地価の暴落とその後の持続的下落による資産デフレである。日本銀行(以下、日銀という)の政策委員会の多数派や日銀幹部は、最近の物価下落は流通革命などによる「良い物価下落」だとして、総需要の減少による「悪い物価」と区別すべきだという。しかし、理由は何であれ、物価下落により、先行きの物価下落期待が生まれれば、期待実質金利が上昇して、設備投資を抑制する要因になる。これは総需要の減少に基づく「悪い物価下落」をもたらす。さらに、日銀は、1992年以降、卸売物価やGDPデフレーターが低下しつづけることによる累積的な物価下落が実質的な負債価値を高めるといふ累積的デフレ効果も無視している。

以上の意味で、日銀の90年代以降の物価に対する見方は妥当ではないばかりか、90年代以降の日本経済のように資産というストックのデフレのワナに陥っている場合には、フローの経済変数だけを見て金融政策を運営することは不適切である。

地価低下は銀行にとっては不良債権の増加を意味し銀行の貸し出し減は投資の減少と国内総生産成長率の低下をもたらす

●資産デフレのスパイラル

- ①地価低下→土地担保価値低下→中小企業の融資難・銀行の不良債権増加→自己資本比率低下→貸出減→投資の減少・国内総生産成長率低下→予想経済成長率・企業の予想収益率低下→土地・株式への需要減少→地価・株価の低下→いっそうの投資減少・成長率低下
- ②株価下落→(逆資産効果)→消費抑制→景気停滞→株価下落

資産デフレは次のようにして景気失速のリスク要因になる。まず、地価暴落とその後の持続的低下がもたらす景気失速リスクである。2000年9月の6大都市の商業地の地価は1981年9月の水準とほぼ同じで、バブルのピークの2割にも満たない。国際証券が『法人企業統計年報』を用いて推計したところによると、1999年度の非製造業の土地保有額の簿価は133.4兆円であったが、時価は69.6兆円に過ぎず、含み損は簿価の半分近くに達する。

地価低下は土地担保価値を低下させるため、中小企業のように銀行の融資に大きく依存している企業は融資を受けることが著しく困難になる。日銀短観で、非製造業の業況判断の改善が遅れているのは、非製造業が土地の巨額な含み損を抱え、借り入れにあたって担保になる土地を持っていないからである。

地価低下は土地を担保に貸し出している銀行にとっては不良債権の増加を意味する。不良債権の増加はその償却のために自己資本を食いつぶすため、自己資本比率の低下をもたらす。銀行は不良債権の償却財源として保有株式の益出しに大きく頼ってきたが、株安でこの手段が使えなくなれば、自己資本比率の低下を招く。そこで、銀行は自己資本比率を引き上げるために、貸し出しを減らそうとする。これは中小企業の資金繰りや

資産デフレのワナから抜け出すためには、財政支出の拡大は有効ではない。

いま求められている金融政策は、マネタリーベースの拡大によるマネーサプライの量的緩和。

消費者物価を3～4%程度上昇させるというインフレ・ターゲットをはっきり宣言し、市場に大量のマネタリーベースを供給しつづける必要がある。

長期的な資金調達を困難にするため、投資の減少と国内総生産成長率の低下をもたらす。そのため、家計や企業が予想する将来の日本経済の成長率や各企業の収益率が低下し、土地と株式に対する需要が減少する。これは再び地価と株価の低下をもたらし、いっそうの投資の減少と成長率の低下をもたらす。

また、株価下落は逆資産効果を通じて、停滞している消費の回復をますます難しくする。株式に直接、投資していない家計の消費も、生命保険や年金基金の運用利回りの低下により、年金や保険に対する将来不安が高まるため、抑制される。

物価の持続的下落と資産デフレの下でのオーソドックスな金融政策はマネタリーベースの拡大によってマネーサプライを拡大させる量的緩和

この資産デフレのワナから抜け出すためには、財政支出の拡大は有効ではない。財政支出拡大は景気循環の後退期に、民間需要が自律的に回復するまでの間、需要不足を埋めるつなぎの役割しか果たすことができないからである。財政政策に頼った景気回復政策は絶えず財政支出の拡大を強いられ、国債残高の累増をもたらす。さしあたり、国債残高の累増による金利上昇はおきていないが、すでに家計は将来の増税を予想して消費を抑制していると思われる。

物価の持続的下落という通常の意味でのデフレと資産デフレの下では、マネタリーベースの拡大によってマネーサプライを拡大させる量的緩和がオーソドックスな金融政策である。大幅な量的緩和を目指すには、消費者物価を3～4%程度上昇させるというインフレ・ターゲットをはっきり宣言し、市場に大量のマネタリーベースを供給しつづける必要がある。量的緩和を図るうえで、短期国債の買いオペだけでは限界があれば、中長期国債の買い切りオペの増額に踏み切るべきである。

量的緩和によって、さしあたり、ゼロ金利政策当時と同じ状況が生ずる。日銀が3～4%程度のインフレが実現するまで徹底的に量的緩和を続けることを宣言すれば、それを織り込んで株価は上昇に転じ、短期名目金利だけでなく、長期名目金利も低下するであろう。それは円安要因となり、輸出を下支えする。

量的緩和は企業の資金繰りを楽にするため、規制緩和や時価会計の手を緩めなければ、リストラは進むはずである。リストラにより、不良債権の処理や雇用調整などが終了すれば、企業は新規投資に積極的になるであろう。徹底的な量的緩和は地価の下落にも歯止めをかけ、やがて緩やかな上昇をもたらすであろう。

このようにして、資産デフレ状況が改善されるにつれて、総需要も増加し、やがてインフレ期待が生まれる。しかし、デフレ・ギャップが存在する間は、名目金利はインフレ期待ほどには上がらないため、名目金利からインフレ期待を引いた期待実質金利は下がる。期待実質金利の低下は設備投資を刺激する。他方、名目金利の上昇は、名目ベースで利回り保証をしている生命保険や年金基金などの運用利回りを引き上げることにより、逆ざや問題を解消する。名目で銀行の業務純益が増加すれば、不良債権処理のスピードも上がるであろう。

●景気回復のシナリオ

インフレ・ターゲット→大量のマネタリーベース供給→株価上昇→短期名目金利・長期名目金利低下→円安→輸出下支え→設備投資増→総需要増加



現実的な再建シナリオを

井堀利宏 東京大学大学院経済学研究科教授

いほり・としひろ



写真提供/毎日新聞社

●財政状況は危機的
政府の借金残高は対GDP比120%超。2001年度末で666兆円。

21世紀初頭を迎えて、アメリカ経済の先行きに慎重論が強まるなかで、アメリカ株式市場も調整段階に入ってきた。アメリカの株式市場が不透明感を増すなかで、日本の株価の低迷が際だっている。日経平均株価が1万4000円を割り込むと、多くの金融機関で含み損が生じるために、金融システム不安が懸念されている。政府自民党の株価対策もそうした危機感の表われである。日本経済の先行き不安は、財政運営にも影響するし、また危機的な財政状況が日本経済にも悪い波及効果をもたらしかねない。

金利が経済成長率よりも高いかぎり 財政再建を先送りすれば、将来必要とされる引き締め の 程度も大きくなる

周知のように、わが国の財政状況は危機的である。政府の借金残高は対GDP比で120%を超えているし、フローの財政収支でも改善傾向はみられない。このままの財政運営を中長期的に維持すれば、いずれ日本財政が破綻することは明らかである。それでも現在の債券市場で国債が低金利で消化されているのは、将来の財政改革への楽観的期待が投資家にあるからである。

2001年度末で666兆円と予想される政府の借金残高をすべて償還する必要はないし、政府自身もある程度の金融資産をもっている。さらに、政府は将来増税したり歳出を削減する選択肢をもっている。本気で財政再建に乗り出せば、日本の財政運営を維持可能な状況に引き戻すことは十分に可能である。特に、わが国では国民全体の租税負担は大きくない。消費税率ひとつをみても、5%という水準は国際的には最低レベルである。消費税率を15%に引き上げたとしても、その重荷で日本経済が破綻することはない。逆に言えば、その分だけ将来の増税能力は大きい。

しかし、当面の日本経済が本格的な景気回復軌道にないとすれば、現在、あるいは近い将来に、量的引き締め政策を実施することには大きな政治的抵抗がある。その分だけ財政運営の転換は遅れる。量的引き締めへの転換が遅れば遅れるほど、将来必要とされる量的引き締めの規模が大きくなる。

なぜなら、借金の増加スピードは金利であり、将来の税収の増加スピードは経済成長率だからである。金利が経済成長率よりも高いかぎり(そして、この条件は1980年代以降平均的に成立している)、財政再建を先送りするほど、将来必要とされる引き締めの程度も大きくなる。より具体的にいえば、借金残高の対GDP比率が上昇するほど、その上昇を抑えて、かつ、ある一定水準で維持するに必要なプライマリーバランスの黒字幅は大きくなる。

当面の日本経済を量的に支える政策ではなく 中長期的に日本経済が再生できるような構造改革が期待されている

2001年度予算でも、一般会計で28兆円の公債新規発行が予定されている。公共事業費は前年度と同じ過去最高水準であり、高齢化を反映して社会保障関係費は着実に増加している。しかも、公共事業見直しの結果、もっとも伸び率の大きかった公共事業が整備新幹線の建設である。現在の新幹線でも東海道以外の路線は苦戦している。まして、今後建設が予想される路線は過疎地域である。将来の採算性あるいは生産性は厳しい。

●財政構造改革は不透明
2001年度予算で一般会計28兆円の公債新規発行

量的引き締めへの転換が遅れば遅れるほど、将来必要とされる量的引き締めの規模が大きくなる。

公的需要が日本経済を支える効果が限定的なことは、1990年代の経験で明らかだ。

いま、市場関係者が期待しているのは、当面の日本経済を単に量的に支える政策以上に、中長期的に日本経済が再生できるような構造改革、大胆な政策である。

農水省関係の公共事業も前年度なみの規模で行なわれる。農業関連の公共事業は、特に生産性に疑問がある。そうした無駄な事業に相変わらず多額の公共事業が配分されているかぎり、財政構造改革は不透明である。

まして、当面株価が低迷し、それを理由に財政面から積極的な景気刺激策が発動されるとすれば、ますます財政状況は厳しくなる。もちろん、財政赤字を累積することで、公的需要が日本経済を支える効果はそれなりにある。しかし、その効果が限定的なことは、1990年代の経験で明らかだろう。市場関係者が期待しているのは、当面の日本経済を単に量的に支える政策以上に、中長期的に日本経済が再生できるような構造改革、大胆な政策である。

将来における財政破綻の懸念が 当面の景気動向や株価水準と大きな関連をもつようになってきた

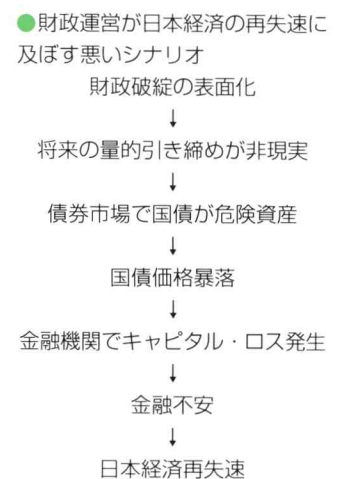
最近の経済環境で特徴的なことは、将来における財政破綻の懸念が当面の景気動向や株価水準と大きな関連をもつようになってきた点にある。財政運営が日本経済の再失速に及ぼす悪いシナリオは、財政破綻の表面化である。当面の景気動向に引っ張られるかたちで財政再建への転換が先送りされると、将来の量的引き締めが非現実になるかもしれない。

いくら日本経済に増税余力があるからといって、消費税率をいきなり30%も引き上げることはできない。特に、政治のリーダーシップが弱いと、国民経済全体では吸収可能な増税や歳出削減も政治的に実現困難になる。必要とされる増税幅や公共事業、社会保障の削減幅が大きくなるほど、それを一気に実現することは困難になる。

債券市場で国債の投資家がこうした危機感をもつと、その時点で国債はリスクな資産になってしまう。国債価格が暴落すると、現在国債を大量に保有している多くの金融機関では相当なキャピタル・ロスが発生する。これは金融不安の引き金になりうる。財政運営が破綻する懸念で、金融不安が再燃したり、ひいては日本経済が再失速することも十分あるだろう。

したがって、現在の財政運営で必要なことは、将来の財政再建が十分に現実性のあるかたちで行なわれるという信頼感を市場にもたせるように、現実性のある再建のシナリオを提示することである。当面の景気が本当に深刻であれば、今から大幅な増税や歳出削減をする必要はない。それでも、将来どの程度の量的引き締めが予想されるかをきちんと国民に情報開示することは、有益である。

当面の株価の低迷が日本財政の将来不安に連動しているとすれば、早急に財政構造改革につながる政策や制度変更を実施すべきである。税負担の不公平感を是正するための納税者番号制度の導入、無駄な公共事業を削減するための事業評価制度の見直し、地方自治体にモラルハザードをもたらしている交付税制度のスリム化、若者の不信感を助長している賦課方式年金制度のスリム化などを実施することで、将来の財政運営への信頼感を高めるべきだろう。





利益誘導型政策形成は終焉した

宮脇 淳 北海道大学大学院法学研究科教授

みやわき・あつし

地方財政問題は21世紀初頭の日本経済の大きなダウンサイドリスクとして横たわる問題である。いま直面しているのは、財政赤字の拡大といった表面的危機ではなく、戦後の財政制度と、それに依拠してきた利益誘導型の政策形成が終焉する制度危機の顕在化にある。より具体的には、財政と金融の密室的循環構図が限界に達したこと、過去の政策の積み重ねで形成された資産や負債の構造が大きく変動するストックサイクルの時期を迎えたこと、そして地方財政と地域経済の捻れである。

地方基金枯渇、地方債制度の限界で 財政と金融の密室的循環構図は限界に達した

財政と金融の密室的循環構図の限界は、次の3点に整理される。

- ①地方基金枯渇。地方自治体の基金の99%は現金預金として指定金融機関を含めた地元金融機関を中心に預け入れられ、安定した金融機関の収入と地方自治体の資金繰りを担保し、地域の資金循環を支える機能を果たしてきた。しかし、地方基金が底をつく現状に至り、巨額の基金の底だまりによってまかなってきた金融コストやリスクを金融機関と地方自治体間で明確にし負担責任を明らかにする必要性が生じてきた。
- ②地方債制度の限界。地方交付税制度に裏付けされてきた地方債制度も、地方交付税特別会計が約40兆円の累積債務を抱えるに至り、制度自体の信用を再構築しなければならない時を迎えた。2001年度から始まる赤字地方債の発行はその一歩と言える。これまで同様、毎年度の新しい財源調達としての新規発行と、それまでの借金の乗り換えを意味する借換債発行を恒常的に拡大させていくことは、金融改革のなかで流動性リスク重視などの面からも困難となっている。こうした地方債改革は、時価会計本格導入の流れによりさらに加速される。
- ③ペイオフへの対応。2002年4月から予定されるペイオフへの地方自治体の対応は、2001年の重要な検討課題となっている。ペイオフの実質的発生確率は低いとしても、リスク管理として制度的検討を行なうことは不可欠とな

財政と金融の密室的循環構図は限界に達し、

過去の政策の積み重ねで形成された資産や負債の構造が

大きく変動するストックサイクルの時期を迎えているにもかかわらず、

地方自治体や地方議会の危機感はいわゆる低い。



2001.2.15

る。実効性あるリスク管理制度とするには、中小企業向けの制度融資等も含め、地方自治体と金融の資金の流れを抜本的に再検討する必要がある。そして、この再検討の取り組みは、土地開発公社などの地方自治体の外縁部に抱える隠れた債務の顕在化を厳しく迫るものとなる。

地方債償還、退職者人数、 社会資本の維持更新がピークを迎える

ストックサイクルにも、大きな3つの波がある。

①地方債償還の波。すでに指摘したように、地方債引受に制約が生じはじめていたなかで、ほとんどの地方自治体では、今後10年以内に借金の返済額がピークに達する。右肩上がり経済のなかで、増加する貯蓄を背景に増やし続けてきた国債・地方債を本格的に純減させなければならない。そのことは、縦割りによる既得権を維持しつつ増える部分の配分先を決定すればよい仕組みが限界に達することを意味する。

②退職者人数がピーク。地方自治体でも当然、今後、団塊の世代を中心とした退職者の増加時期を迎える。退職給与等に対する積み立てがほとんどなく、大量の職員退職が自治体の資金繰りを困難にするケースも多い。加えて、大量退職後の人事構成に大きな歪みが生じる地方自治体も多く、その修正に向け採用や給与など公務員制度の見直しも課題となる。

③社会資本の維持更新のピーク。社会資本の維持更新や運営のコストを、事業を開始する前に把握し政策決定することが必要となっている。市町村でも、造るだけでなく維持・運営・更新のコストを把握し、負担が大きいことを明らかにして事業をやめる事例も生じている。

金融環境、経済構造の変化とともに 地方自治体の信用力・説明力の質が問われている

以上の制度危機は、金融環境、経済構造の変化とともに財政を通じた地方自治体の信用力・説明力の質が問われていることを示している。国の規格の下で画一的な信用を形成し、国の実質的保証を背景とした地方財政と金融機関の関係を続けることは困難となり、地域の信用をさらに独自に創造するため、施策や事業ごとの信用力を地域特性に合わせて形成する体質が必要となる。

しかし、地方自治体においては議会も含めてそうした体質転換への危機感と責任感が十分形成されているとはいえない現状である。とくに、地方議会の危機感の低さはきわめて憂慮すべき段階にある。欧米と異なり、日本では行政部局を中心に政策評価の取り組みが展開されている。こうした流れの根底には、政治的批判や利益誘導的議論に終始し、議会において政策議論がほとんど展開されてこなかった実態が存在する。市町村の政策評価制度の住民参加を含めた充実、代表民主主義の柱である議会の機能と存在自体を問直す要因となっている。

政策とは理想と現実の乖離を克服する手段である。したがって、理想がなければ政策もなく、現実への評価も行なうことは本来できない。これまでの地方自治体は、中央集権の行財政体質のなかで自らの地域に対して自主的に理想を描くことがほとんどなかった。その意味からは、地方自治体には、これまで政策も評価も存在しなかった。いま求められることは、地域の理想を地域自ら描くことであり、その理想を描くための行政組織と財政の姿は何かを、議会も含めて創造することである。

追加景気対策の効果は地域の根底まで届かず 地方財政を悪化させる

そして、最後に地方財政と地方経済の捻れである。過去3年間にわたる景気対策の実施は、地域経済の下支え機能を果たした。しかし、足下の現状は公共事業関係中堅企業の収益と内部資金が全体として大幅に改善する一方、地方財政の悪化とデフレ化での資材価格や労働者の賃金が低下しつづけている。マクロ統計では、資材価格や賃金低下によるデフレ圧力増大を通じた地域経済の悪化が表面化する。このため、追加景気対策の必要性が叫ばれる。しかし、その景気対策の効果は地域の根底まで届かず地方財政を悪化させる。

財政資金の配分が、地域内においても大きく歪みはじめています。こうした実態を生み出す根底には、利益誘導型政治体質が依然として存在することと、地域の実態を十分認識しないなかで生み出される中央政府の政策、制度議論の歪みが横たわるのである。

生命科学／技術・先端医療に関わる安全・倫理・政策

成澤 光

(法政大学法学部教授)

科 学技術の急速な進歩に対する政策のあり方を非専門家、市民の立場からどう考えるか。

近代の憲法や法律が保護してきた価値は生命・身体・財産だが、生命・身体の具体的意味、あるいはそれらに対する危害とは何かについて深く議論することは今まで少なかった。

性同一性障害を例にとろう。従来は誕生時の身体の生理的機能が正常であれば、その維持が当然で、それにダメージを与えることは間違いなくリスクであった。しかし、性同一性障害者が性転換手術を求める場合に、本人の苦しみを解消するためにそれを認めるという決断も出るようになった。これまで考えられていた医の倫理が前提にする身体や生命に対するリスクや安全という概念が大きく変わらざるを得ない。

また、リスクとは何なのかというときに、日本ではあまりにも無前提に物事を考え過ぎているきらいがないか。たとえば、胎児の出生前診断が容易になったことでその検査の是非も含め大議論がある。今はある標準形を想定してそれと多少でも違うものを先天異常といっているが、境界をはっきりしているわけではない。私は、標準形が正常で標準から外れているのが異常だという二分法ではなく、多数型もあれば少数型もあるという考え方をとりたい。異常なものは最初から排除したほうがいい、異常になるリスクを減らしたほうがいいといった価値観から自由になるために、一般にリスクである、異常であるといわれているものについても考え直す必要がある

るのではないか。

倫 理とリスクはどう関連するか。最終的に避けたいことは何なのかという設定が生命倫理の場合は非常に難しい。1分1秒でも死を先に延ばしたいということなのか、それとも個人が死ぬ間に良いQOL (Quality of Life) で死ねないことが問題なのか。リスクを含めた治療目標そのものが個人によって選択されるような時代になってきている。

いずれにせよ、リスクそのものをどう評価していくかについてはさまざまな局面があり、最後はどのような価値を選択するかで決着をつけるしかない。そこでその社会的価値の選択をどうするかという道筋をつける方法を考えなければならない。リスクの所在自体さまざまな価値観によって異なる。違った価値同士がぶつかっている社会においてリスクを回避するために最もふさわしい規制を導入するには、そもそもの価値を選ぶというプロセスが明示されないかぎり決着しないだろう。

今般、内閣府にできた総合科学技術会議でリスクや倫理の問題が議論される。多様な価値選択の問題をすり合わせながら、しかも理論的なレベルも深められるのか、道のりは遠い。ただ、民間レベルでもさまざまな試論がたたかわされて、そのなかから少しずつ議論が深まっていくという過程を経る以外に方法はないのではないかとも思う。

*本稿は去る2000年12月1日に開催された東京財団主催「第34回アフタヌーンセミナー」での講演要旨を研究事業部がまとめたものです。

Intellectual Cabinet BOARD

●リーダー ●サブリーダー ●メンバー (50音順)

香西 泰	島田晴雄	浅見泰司	池尾和人	伊藤元重	浦田秀次郎	大田弘子	北岡伸一
	竹中平蔵	小島 明	榊原清則	篠原総一	清家 篤	田中明彦	田村次朗
		西村清彦	船橋洋一	本間正明	山田厚史	吉田和男	若杉隆平

エディトリアル・ノート

財政金融政策の運営が注目されている。たんに景気減速が見られるという理由だけでなく、財政の改革や金融構造の改革といったより長期的な目標との整合性が問われているからだ。そこで、財政金融の文字どおりの第一人者3名に登場してもらった。

まず、岩田規久男氏は、金融の量的緩和・インフレターゲットという持論を真正面から展開する。井堀利宏氏は、借金の増加は金利で決まり、税収は経済成長率で決まるという基本構造を踏まえ、財政再建先送りのコストがいかに大きいかを力説する。そして、

宮脇淳氏は、財政問題は地方の財政の破綻から顕在化するという見方を展開する。

重要なこの時期に、財政金融政策のトレンドをすみやかに変えられるか、日本経済の正念場である。

(竹中平蔵／東京財団理事長)

Intellectual Cabinet No.45

2001年2月15日発行

(毎月1日・15日発行)

本誌は日本財団の助成を得て発行されています。

©2001 The Tokyo Foundation

発行 東京財団研究事業部

〒105-0003 東京都港区西新橋1-2-9

日比谷セントラルビル10階

TEL.03-3502-9438 FAX.03-3502-9439

URL : <http://www.tkfd.or.jp>

発行人 竹中平蔵

編集人 堀岡治男

編集協力 中田雅与・新保秀樹

デザイン 山崎登

印刷 精文堂印刷株式会社