

# Intellectual Cabinet

The Tokyo Foundation



No. 59

インテレクチュアル・キャビネット december●○2001

## 特集●金融システム再構築

### 「物価安定数値目標」政策のすすめ

伊藤隆敏

インフレ・ターゲティング政策を掲げて、  
日銀法改正も視野に入れた  
大胆な量的緩和を行なうことが必要である。

### 「早期健全化法」の誤ちを繰り返すな

星 岳雄

銀行の資本充実が急務になっている。  
必要ならば公的資金の再導入もやむをえないが、  
市場の情報と努力を信頼しなくてはならない。

### 銀行が自立できるような環境整備を

深尾光洋

銀行は、実質的利益をあげられず、自己資本も不足している。  
与信リスク管理強化に加え、  
中小企業向け貸出し義務廃止などの政策が不可欠である。

## 『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、日本の多角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)



写真提供／読売新聞社

# 「物価安定数値目標」政策のすすめ

日本経済はすでに「デフレ・スパイラル」に陥っている。

「物価安定数値目標」政策を掲げて、大胆な量的緩和をすることが必要であり、

そのためには日銀法を改正して、

株式や不動産投資信託の購入を金融調整の手段とすべきである。

伊藤隆敏 一橋大学経済研究所教授

いとう・たかし

日本経済のデフレ傾向は、ますます顕著になってきた。過去2年間、消費者物価上昇率は、マイナスであるが、そのマイナス幅が拡大してきており、2001年の夏には、マイナス0.8%程度になっている。このようなデフレは、不良債権問題を悪化させ、消費意欲、投資意欲を減退させることで、さらに景気減退を引き起こし、デフレを悪化させる。このような意味でのデフレ・スパイラルに、日本はすでに陥っているといえよう。

## インフレ・ターゲティング政策を掲げて大胆な量的緩和をすることが必要だ

インフレやデフレを防ぐというのは、中央銀行の基本的な責務である。新日銀法でも、はっきりと、「物価安定」を中央銀行の役割、政策の目的として規定している。では、このようなデフレの状態から脱却するために、日本銀行は何をすべきなのか。短期金利がすでにゼロとなっているなかでは、私は、「物価安定数値目標」政策を掲げて、大胆な量的緩和をすることがもっとも効果的だと考えている。

「物価安定数値目標」政策とは、物価上昇率を年率「1パーセントから3パーセントの範囲内」といったかたちで目標として定め、中央銀行が、その目標を2年以内(平常時であれば、1年後でもよい)に達成するように金融政策を行なうと宣言することである。このような、将来のインフレ率の安定を目指す金融政策を、欧米では、インフレ・ターゲティングと呼んで、すでに多くの経験と、研究がある。しかし日本では、インフレ・ターゲティングというと、高いインフレ率を目指すのではないか、という誤解を生むようなので、ここでは「物価安定数値目標」政策と言い換えている。

## 日銀は物価の安定をはっきり宣言して期待インフレ率をゼロ以上にすべきだ

物価安定数値目標(インフレ・ターゲティング)政策とはなにか、その利点はなにかを簡単にまとめると次のようになる。

①期待インフレ率を高めることにより、実質金利(名





2001.12.1

目金利マイナス期待インフレ率)を低めて、総需要を高める。

- ②物価安定を数値目標で示すことで、日本銀行の透明性、説明責任(アカウンタビリティ)が高まる。
- ③説明責任と引き換えに、金融政策の手段(金利調節、量的緩和など)については、日本銀行が独立性を確保する。
- ④インフレ率が一定の数値範囲に収まる(と期待される)ことは、通貨、金利など、名目値についての、アンカーが与えられ、経済の安定化につながる。

名目金利はゼロ%以下にはなりえないので、デフレが進行するほど、実質金利は上昇していく。そのような環境では、投資意欲はどんどん減退する。中央銀行は、物価の安定をはっきりと宣言して、期待インフレ率がゼロ以上になるようにすべきである。

## 金融政策の手段は日銀に任せるべきで 政府が圧力をかけるべきではない

また、日銀法では、物価の安定を目的とするとは書いてあっても、「物価の安定」が定義されていない。2000年10月に日銀は、『「物価の安定」についての考え方』という文書のなかで、「物価安定とは、インフレでもデフレでもない状態」というきわめてあいまいな定義を与えている。

しかし、「物価安定数値目標」政策の提唱者は、日銀が目指す「物価安定」を数値で表わすべきである、と考えている。そうすることにより、マーケットに対して、日銀からデフレ阻止の強いメッセージが送られるからである。この数値が公表されることで、日銀がどの程度「物価安定」に成功したかの評価が透明になり、目標の達成ができなかった場合には、説明責任が発生する。

しかし、このような説明責任を負うということは、逆に、金融政策の手段については、日銀に完全にまかせなくてはいけない、ということの意味している。いったん、2年後に1~3%の目標が決められたならば、政府は、「金利を上げろ」とか、「下げろ」とか、「量的緩和をしろ」とか「するな」とか、日銀に対して圧力をかけるべきで

はない。

このような手段の独立性の確保が重要である。物価安定数値目標についての信頼が高まれば、将来、外的なショックによってインフレ率が目標圏を外れて一時的に高くなったり低くなったりしても、そこからインフレ・スパイラルやデフレ・スパイラルに陥る危険は少なくなる。

諸外国で導入されたインフレ・ターゲティング政策は、高いインフレ率を低くするためのものである。したがって、日本のようなデフレ状態の国でインフレ率を引き上げるためには適用できない、という批判がある。しかし、デフレを防ぐために、1931年にスウェーデン中央銀行が物価水準目標を導入して成功した例がある。また、インフレ・ターゲット採用国のなかでも、目標圏の下限よりもインフレ率が低くなったために導入されたケースもいくつもあり、インフレ率を高める政策をとったという点では、日本の課題と同じである。

## 日銀法を改正して株式や不動産投資信託の 購入を金融調整の手段とすべきだ

さらに、現在の日本のように、名目金利がすでにゼロ%のような状況では、インフレを起こす(デフレの進行をとめる)ような有効な金融政策手段がない(つまり「流動性の罫」に陥っている)と考える人もいる。彼らは、手段がないのにインフレ・ターゲットを宣言しても、信頼を失うばかりだと、批判する。

しかし、私は、長期国債の買い取り額の増加、さらにそれでも不十分な場合には、株式指数にリンクした投資信託(会社型で上場されているもの)の購入、上場されている不動産投資信託(REIT)の購入などの手段が有効だと考えている。ただし、数値目標の公表を義務づけたら、株式の購入や証券化された不動産の購入を通常の金融調節の手段として認めるには、日銀法の改正が必要になる(じつは、このような改正案が、議員立法を目指して、去る11月2日に国会に提出された)。

ぜひ、日銀には、物価安定数値目標政策の導入を真剣に検討していただきたい。

星 岳雄 カリフォルニア大学サンディエゴ校教授  
ほし・たけお



写真提供／読売新聞社

# 「早期健全化法」の誤ちを繰り返すな

銀行が抱える不良債権の量はいつこうに減る気配を見せない。

公的資金の再導入もやむをえないが、「早期健全化法」の過ちを繰り返してはならず、

公的資金の再度の無駄使いを避けるためには、

市場の情報と努力を信頼することが必要である。

危機に陥った日本の金融システムを救うために金融再生法と早期健全化法が成立したのは、1998年の秋であった。金融再生法は実質破綻した金融機関を処理する枠組みを整え、早期健全化法は公的資金を使って銀行の資本充実を計ることを目的とした。それから3年が過ぎ、早期健全化法による資本注入も今年3月で期限切れを迎えたが、銀行が抱える不良債権の量はいつこうに減る気配を見せず、銀行部門はいままた資本不足に陥っている。

**銀行の資本充実が急務になっている  
必要ならば、公的資金の再導入もやむをえない**

たとえば今年3月末の全国銀行のリスク管理債権は約33兆円にのぼり、3年前よりもむしろ増加している。一方、資本金の額は37兆円であるが、すでに公表された不良債権に対する引当不足などを差し引くと、純資本金は公表額よりはるかに少ないと考えられる。さらに、今年度になってからの株価の下落による銀行保有株の評価損を考えると、現在の純資本金は公表額の半分以下になっている可能性もある。3年前にそうだったように、銀行の資本充実が急務になっている。必要ならば、公的資金の再導入もやむをえないだろう。

しかし、また公的資金に頼る前に、早期健全化法による資本注入の成否を検討する必要がある。不良債権問題がいつこうに片付かず、銀行の資本不足が続いているのは、もちろんデフレの進行と景気の悪化によるところがあるが、以下で論じるように、早期健全化法の欠陥による部分も無視できないのである。早期健全化法の欠陥を指摘し、今回はそのような失敗を避けることができるかどうか、考えてみたい。

**市場の情報を重視しなかったことと  
中小企業への貸出を義務づけたことが失敗の原因**

早期健全化法の第1の欠陥は、資本注入の対象とする「健全な」銀行を選ぶ際に、市場の情報を重視しなかったことである。1998年当時、筆者を含む経済学者の多くは、市場での公募増資が可能だという意味で長期的存続可能性が認められた銀行のみに資本を注入することを提唱した（たとえば『週刊 東洋経済』1998年7月11日号掲載の伊藤隆敏氏と筆者の提言）。日本の銀行部門は過大であ





2001. 12. 1

り(オーババンキング)、長期的な縮小は避けられないので、公的資金の注入もこの長期的趨勢と整合的な形で行なわなければならない、との配慮であった。

しかし、早期健全化法では、資本注入を希望する銀行が経営健全化計画を提出し、それを金融再生委員会が審査するという形式をとり、われわれが提唱した市場による選別過程は盛り込まれなかった。公的資金の受入と同時に増資を行なった銀行も多かったが、系列金融機関、特に保険会社への売却が主流で、実質的なダブル・ギアリング(金融機関が資金を供出し合い、みかけ上の自己資本増強を図ること)になる例もしばしば見うけられた。

第2の欠陥は、「貸し渋り」解消の名のもとに、公的資金受入行に対して、中小企業への貸出の増加を義務づけたことである。これはオーババンキングの問題をより深刻にするだけでなく、採算のとれない貸出を減らして収益を高めていこうとする銀行の努力を阻害することになる。しかも景気対策としての政府金融機関による中小企業貸出が急増したなか、民間銀行にこの分野での競争を義務づけたのは、銀行部門健全化のための政策としては明らかに失敗であった。

このような早期健全化法の欠陥が、市場では存続価値が認められなかったかもしれない銀行を救済するために、そして本来は整理されるべき中小企業を救済するために、公的資金が使われる道を開いてしまったのである。公的資金が、バブルの清算と金融システムの健全化のためではなく、銀行救済、企業救済のために使われてしまったのである。

### 市場情報の積極的利用を考えないのであれば 結局は公的資金の無駄使いになる可能性が高い

今回の資本不足を解消するうえで公的資金が使われるなら、前回のような失敗を繰り返さないようにしなければならない。早期健全化法による公的資金の注入はこの3月末で期限切れになったから、まったく同じ形で資本注入が行なわれることはないだろう。しかし、現在審議中の金融再生法改正法案は、RCC(整理回収機構)を通じた裏口からの公的資金注入そして銀行・企業救済の側面を持っている。

たとえば、RCCが「時価」で不良債権を買い上げることによって銀行のRCCへの不良債権売却を増やす案がある。銀行はいまでも市場で自由に不良債権を売却できるわけであるから、このような対策が効果を持つためには、ここでいう「時価」が市場価格以上になっている必要がある。このとき、「時価」と市場価格の違いは将来RCCの損失となり、納税者に付けが回ってくる可能性が高い。公的資金によって銀行が救済されるのである。

RCCに企業再建の役割も期待しているようだが、銀行が私的整理や民事再生法に持ちこめなかったような案件が多く集まるようになるだろうから、たとえRCCに企業再建に携われる人材が多くても(この条件も今は充たされていないわけだが)、効率的な再建はむずかしいだろう。むしろ、再建不能な企業を延命するためにRCCが使われ、その結果として公的資金の無駄使いが起こってしまう怖れが大きい。

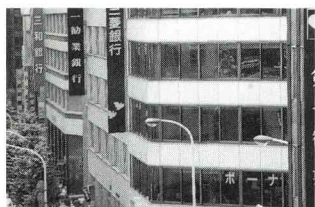
RCCの機能強化などにより、不良債権の処理が速まるなら、その結果は現状よりはよくなるだろう。しかし、いま議論されている措置も、市場情報の積極的利用を考えていない点で、前回の措置と変わらず、結局は公的資金の無駄使いが起こってしまう可能性が高い。

### 公的資金の再度の無駄使いを避けるためには 市場の情報と努力を信頼することが必要である

金融システムの再建のための政策は、銀行部門の縮小と、過大な銀行貸出によってのみ延命されてきた企業の退出と整合的なものでなければならない。公的資金の使用も、この認識に基づいて行なわれるべきで、将来も生き残っていくことができる銀行にのみ公的資金の注入を許すべきである。

政府よりも市場のほうが、銀行の存続可能性を公平に判断できると思われるので、公的資金の注入基準には市場情報を使用する必要がある。企業再建についてもRCCなどで集中的に行なうより(それでも何も起こらないよりはよいが)、民間レベルでの私的整理や民事再生法を使った解決に頼るほうが望ましい。

いずれにしても、市場の情報と努力を信頼することが、公的資金の(再度の)無駄使いを避けるために重要である。



写真提供／毎日新聞社

# 銀行が自立できるような環境整備を

全国銀行の年間収益力は約12兆円で、粗利益は約5兆円。

93年以降、日本の銀行は一回も実質的利益をあげていないばかりか、

株価低迷で自己資本も不足している。銀行の与信リスク管理強化に加え、

中小企業向け貸出し義務づけ廃止などの政策が不可欠である。

深尾光洋 慶應義塾大学商学部教授

ふかお・みつひろ

公表されている銀行の不良債権金額が少なすぎるとして、多くの民間アナリストが独自の推計を行なっている。しかし、筆者は、現時点では不良債権金額よりも、むしろ銀行部門の収益力不足のほうが、より深刻な問題だと考えている。なぜなら、どんなに不良債権があっても、毎年の貸倒損失をカバーして余りある収益さえあれば、問題は無いからである。

**全国銀行の年間収益力は約12兆円  
経費約7兆円を引いた5兆円が粗利益**

まず、銀行部門の収益構造について、全国銀行協会が公表している全銀行ベースの財務分析データから作成した数字をもとに分析する。

受取利息配当から支払利息を引いた「資金運用差益」と、同運用差益を除くその他すべての収益から株と不動産の売却利益を除いた「その他差益」を算出すると、資金運用差益は、近年おおむね9兆円から10兆円程度で推移し、その他差益はほぼ2兆円から3兆円程度の収入となっている。1995年度から98年度にかけて、その他差益が3兆円を上回っていたのは、金利が下がっていく段階で債券ディーリングの収益が好調だったためと見られる。つまり、資金運用差益とその他差益を合計した約12兆円が全国銀行の年間収益力といえる。

これに対して営業経費は、リストラで低下しているが、コンピュータシステムの更新投資などが必要なため7兆円を大きく下回することは困難だと見ている。資金運用差益とその他収益の合計の約12兆円から、経費約7兆円を引いた5兆円前後が粗利益で、これが不良債権の償却原資となる。

**93年度以降、償却額は粗利益を上回りつづけ  
日本の銀行は1回も実質的利益をあげていない**

償却額は1994年度以降、6～14兆円にも上っており、93年度以降、償却額が粗利益額を上回りつづけている。このため、資産処分益で何とか配当原資を確保しているものの、1993年度以降、日本の銀行は1回も実質的な利益を上げていない。

しかも、この償却額も決して十分なものではない。検査強化の影響もあろうが、公表不良債権は、98年度末の





2001. 12. 1

全国銀行の収益構造

(単位：兆円)

年度	1989	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
資金運用差益 (A)	7.5	7.1	8.9	9.8	9.2	9.7	10.8	10.7	10.0	9.6	9.7	9.4
その他差益 (B)	2.5	2.6	2.2	2.5	2.8	2.1	3.3	3.7	3.6	3.1	2.5	3.0
営業経費 (C)	6.6	7.1	7.5	7.7	7.7	7.8	7.8	8.0	8.0	7.5	7.3	7.1
うち人件費	3.5	3.7	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	3.6	3.5	3.4
粗利益(D)=(A)+(B)-(C)	3.3	2.6	3.5	4.5	4.3	4.0	6.3	6.4	5.6	5.2	4.9	5.3
償却額 (E)	1.4	0.8	1.0	2.0	4.6	6.2	13.3	7.3	13.5	13.5	6.3	6.6
業務損益(F)=(D)-(E)	1.9	1.8	2.5	2.5	-0.4	-2.2	-7.0	-1.0	-7.9	-8.3	-1.4	-1.3
資産処分差益(G)	2.8	2.0	0.7	0.0	2.0	3.2	4.4	1.2	3.6	1.4	3.8	1.4
最終損益(F)+(G)	4.7	3.8	3.3	2.5	1.7	1.0	-2.6	0.2	-4.2	-6.9	2.3	0.1

29.6兆円から2000年度末には32.5兆円に上昇している。これに対して貸倒引当金は、98年度の14.8兆円から2000年度11.6兆円へと減少している。正常債権の必要引当率を1%、第II分類債権の必要引当率を20%と想定して計算した推定引当金不足は、毎年1兆円以上積み上がりつつあり、2000年度末で7.6兆円程度と判断される。

不良債権問題は結局、銀行がリスクに見合う貸出利鞘を取れていないことに帰着する。引当不足の増加分を含めて年間8兆円程度の貸倒れ損失は、5兆円の償却前収益でカバーすることはできず、銀行の貸出利鞘を1%弱拡大しなければ、銀行部門は自立できない現状である。

### 日経平均株価が9000円程度まで下落すると 銀行部門の公的資本以外の自己資本はほぼ涸渇する

銀行の株式保有額と自己資本額との関係を見ると、2000年度末時点で全銀行の株式時価保有額44.5兆円に対して、同簿価保有額が44.3兆円と日経平均1万2999円時点で、すでに時価と簿価がほぼ一致している。また、この時の公表自己資本は36.7兆円と1997年度末の24.5兆円を底に上昇しつづけているが、これは98年度末から会計方法変更による繰延税金資産が加わっているためで、2000年度末には同資産を7.2兆円計上しており、見掛け上の自己資本を膨らませている。

この要因と、推定貸倒引当金不足7.6兆円、公的資本注入7.5兆円を差し引いて計算した全銀行の2000年度末の実質自己資本は14.4兆円となる。したがって、日経平均株価が9000円程度まで低下すると、保有株式の時価が簿価を10兆円ほど下回ってしまい、銀行部門の公的資本以外の自己資本はほぼ涸渇する。

### 中小企業向け貸出し義務づけの廃止と 政府系金融機関への補助金撤廃が急務

銀行はさらに経営の効率化と、獲得収益に対応したメリハリの利いた報酬体系の導入を進める必要がある。しかし、日本の銀行の経費率は国際的に見てもさほど高いとは言えず、しかもシステム投資が遅れているため、コンビニエンス・ストアなどの小売業に比較しても大幅に見劣りする顧客情報システムにとどまっている。

たとえば、銀行の振込システムでは顧客名はカタカナでしか表示できず、請求書番号などもバーコードで読みとることはできない。このため、電話、電気料金などについても、銀行窓口で支払うよりコンビニエンス・ストアで支払ったほうがはるかに効率的になっている。また、銀行は人員削減を進めているが、不良債権処理には多くの人手が必要であり、これ以上の削減には限界がある。

このため、銀行部門が自立するためには、貸し倒れリスクに見合った貸出金利の設定が急務となっている。特に、信用度が低い中堅中小企業向け貸し出しの利鞘は、将来の貸し倒れリスクに比較して大幅に低い利鞘しか確保できていない。

しかし、次のような事情から、銀行がリスクに見合うように貸出金利を引き上げることは不可能に近い。

- ①デフレの進行のために、貸出先企業の業況が悪化して、貸出金利引き上げに耐えられない。
- ②公的資本の注入を受けた銀行は、経営改善計画により中小企業向け貸出の増加が義務づけられているため、貸出競争が発生しており、利鞘が確保できない。
- ③日本政策投資銀行、住宅金融公庫、中小企業金融公庫などの政府系金融機関は、政府からの補助金により2%程度の低利で10年以上の長期固定金利貸出を行なっているため、民間銀行は競争上低い金利を呈示せざるをえない。

このため銀行による与信リスク管理の強化に加え、デフレを止める強力な金融緩和策の採用、中小企業向け貸出の義務づけ廃止、政府系金融機関への補助金撤廃と債務者への利子補給への切り替え、というマクロ・ミクロ両面からの政策が必要不可欠である。

# 今こそ日米同盟の構造改革を

長島 昭久

(東京財団主任研究員)

9 月11日にアメリカで勃発した同時多発テロによって、世界はいま、国際テロリズムとの「新たな冷戦」(ラムズフェルド米国防長官)に直面している。日本の安全保障の基盤である日米同盟協力もまた、この「新たな冷戦」への対応を迫られている。しかし、私たちは、今回のテロ事件への対応に目を奪われるあまりに、日米同盟関係をとりまく長期的な課題について没却するようなことがあってはならない。これまで50年間の日米安保体制を規定してきた「リスクはアメリカ、コストは日本」といった基本構造は、冷戦後の国際情勢の大きな変化のなかで、すでにその持続性に重大な問題を露呈してきた。

1951年に主権を回復して以来、日本の安保政策論議は「対米」政策をめぐる議論に終始してきたといっても過言ではない。戦後長く国民の支持を得てきた軍勢力をめぐる自己規制は、日米安保体制およびその中核である駐留米軍に国の安全保障を大きく依存することによって成り立ってきた。そのような基本構造の下で、同盟協力における日本側の役割分担は、つねにアメリカの利益に基づいてアメリカ側から「割り当て」(assign)られてきた。そのため、日本ではアメリカの要求にどこまで応えるかが議論の主題となり、また、アメリカに対しては、日本側がつねにアメリカの要請を「値切る」姿勢に終始しているように映ってきた。

今 回のような危機に直面して、日本がこれまでのようなパターンを繰り返せば、同盟の土台そのものを揺るがすことになりかねない。私たちはもっと積極的に脅威を予測し、危機にあつて適時に共同対処できる同盟に、日米安保体制を「構造改革」する必要がある。

日米同盟を「生きた」(resilient)安全保障体制として、少なくともさらに半世紀にわたって持続させるためには、日米相互の国益を第一義に据え、日米間の「戦略協議」を通じて日米の国益を調整させた基盤のうえに「対等のリーダーシップによる」同盟関係(leadership sharing)を築くべきである。

具体的には、①日米安保協力の射程をアジア太平洋全域に拡大する、②日米間における情報共有を促進するための「日米合同情報本部」(仮称)を創設する、③平和維持や災害救助など「戦争以外の軍事作戦」(MOOTW)における日米共同行動や多国間演習などを促進する、④在日米軍を含むアジアにおける米軍のプレゼンス再編の過程で、日米地位協定や日米の兵力構成を包括的に見直すこと、などを提唱したい。その前提としては、当然のことながら、集団的自衛権の行使をめぐる憲法解釈の変更をはじめ、緊急事態や機密保護に関する法整備などがなされなければならない。

\*本稿は10月15日に実施された10項目からなる政策提言の要旨をまとめたものです。なお、当該研究の成果は、来年3月、日本評論社より「政策研究シリーズ」として出版の予定です。

## 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
		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

本号では、日本経済を「インフレ・ターゲット」「公的資金注入」「不良債権の推計」の3つのテーマから検討した。現在の日本経済の困難な状態を打破できる政策を示唆しているからである。

デフレの阻止のための長期債買い増しの増額について、日本銀行は財政の

規律をなくすという点で問題があると考えている。また、超低金利の継続は不良企業の継続(不良債権問題の先送り)を助長するとも考える。一方、金融庁や内閣府は、デフレが続くかぎり新たな不良債権が生まれつづけ、構造改革を難しくすると考える。財務省

も、デフレ・不況で、ますます財政赤字が増えつづけると考える。

経済政策はまさに四すくみ状態だが、3本の論攷をあわせて考えてみると、不況・デフレ・不良債権の悪循環を断ち切るために必要な政策「パッケージ」が見えてくるはずである。(伊藤隆敏)

Intellectual Cabinet No.59

2001年12月1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 東京財団研究推進部

〒107-0052 東京都港区赤坂1-2-2

日本財団ビル3階

TEL.03-6229-5502 FAX.03-6229-5506

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

発行人 日下公人

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





竹中平蔵

経済財政政策担当大臣

## 構造改革の道筋



篠原 総一

同志社大学教授

竹中——「構造改革」とは、トータルで見た「痛み」を最小化するための政策

篠原——国民1人あたり400万円の「機会損失」を生み出す構造を改革しようという、きわめて当たり前の政策

### 「構造改革」と「痛み」

篠原 「構造改革」とは、経済全体の仕組みを根本的に変えようということ。一般論としては誰もが賛成していると思います。しかし、いざ具体論になると、とたんに「痛み」の議論が始まり、「構造改革には痛みが伴う」ことばかりが問題になり、そもそも構造改革を何のためにやっているのかが忘れられてしまうという、好ましくない状況になっていますね。

竹中 「痛み」というのは、じつは小泉総理の言葉で、「痛みを越えてでもやる」という自らの決意を示して、その「勇ましさ」が非常に新鮮に見えたという面もあると思います。ところが、議論が進めば進むほど矮小化されていくという、この国の論壇の悪い面がでてくるのです。将来の「痛み」を少なくするために改革を行なうのであって、「構造改革」とは、トータルで見た「痛み」を最小化するための政策だということを、是非理解していただきたいと思います。

篠原 構造が変われば、企業も経営を変えざるをえないし、労使関係も変わってくる。新しい産業が生まれ、新しい労使関係が生まれ、生活の仕方が変わり、結果として日本社会全体の活力にプラスの影響が出てくる。構造改革というのは、そういう大きなスケールの話ですね。

竹中 そうです。「痛み」というコストを払わなければいけないけれども、構造改革のあとには、それをやらなかった時よりもはるかに素晴らしい国民生活があるわけですから。

篠原 それがまさに「骨太」の話で、原則については妥協してはいけないと思います。なぜ仕組みを変えなければならないかを、すべての人に、特にメディアの人に理解していただきたいですね。

竹中 そういうことのために、メールマガジンをつくり、タウンミーティングを始めたのです。ご存じのように、メールマガジンの読者は220万人に達しています。また、タウンミーティングに参加される皆さんの議論のレベルは驚くほど高いというのが率直な印象です。原則論もわかっているし、個別の話についても、経済学者にとって当たり前のことを、きちんと理解されている。ところが、どちらかというと一般のジャーナリズムでは、なぜか議論が矮小化してしまうのです。たとえば、原則論を言っているのに個別の議論がないという批判をするし、個別の議論をすると全体のビジョンがないと言われます。

篠原 「ためにする議論」は困ったものです。

竹中 ハーバード大学のマイケル・ポーター教授と一橋大学の竹内弘高教授の調査によれば、1980年代以降の日本の産業の競争力は明らかに落ちていて、厳しいグローバルな競争の中でやっていけなくなりつつあったのです。ところが、バブルの狂乱の中でそれが見えなくなった。そして、バブルが崩壊して経済が悪くなると、「それはバブルが崩壊したからだ」

ということにして、経済社会が抱えている構造的な問題点を見ようとしなかったのです。ユニクロのフリースをつくっている上海の縫製工場の従業員の時給は50円なのに、日本では学生アルバイトでも時給800円です。つまり、そういう経済構造の中で高い賃金をもらうという生活を続けたいのであれば、日本はそれにふさわしい競争力を持っていない。そのために社会の仕組みを変えなければいけないのあって、そのための政策が規制緩和であり、競争政策であり、頑張る人やチャレンジャー（挑戦する人）を支援する仕組みづくりであって、いずれもきわめて当たり前のことなのです。

篠原 たとえば不良債権問題にしても、バブルの時にデベロッパーや不動産に貸しすぎたからだと言われるけれども、じつは銀行部門の貸し出し残高の対GDP比は、1981年ころからウナギ上りに増えているのです。バブルは80年代後半に起きたのであり、しかもその間に低成長になってきて、大企業の資金需要は下がっているにもかかわらず、貸し出しがどんどん増えている。リスクが高く非効率な企業への貸し出しを増やしすぎたところに、現在の不良債権問題の原因があると思われるべきなのです。

じつは、過去10年間に仮に毎年3%経済成長したとして、その際のGDPと実際のGDPを比較して、毎年の差額を10年間足してみると、500兆円近くになります。国民1人あたり400万円です。つまり、国民1人あたり400万円の「機会損失」があったということです。そのような損失を生み出す構造を改革しようというのは、きわめて当たり前の政策だと思います。

### 当たり前の政策

竹中 いま、経済が非常に苦しくなっていて、豊かさを分かち合おうという考え方が出ています。私も「豊かさを分かち合う」という精神には賛成なのですが、「分かち合うべき豊かさ」がどこから生まれてくるのかが問題なのです。東京大学の林文夫教授らの研究によれば、戦後日本の経済成長率の半分強はつねに技術進歩からきていたものが、90年代の「失われた10年」間に技術進歩がそれまでの半分になってしまったということです。その理由としては、資源配分が非常に非効率だからだと考えざるをえないのです。資源配分を効率的にする方法は、常に競争的に市場を保つことです。世界が競争的になった時代に、日本は従来以上に非競争的な社会になってしまった。それを取り戻す必要があり、「構造改革」はそのために行なわれるきわめて当たり前の政策なのです。

「骨太の方針」は、基本的には小渕内閣のもとで行なわれた経済戦略会議での議論の流れを汲んでいるといってもいいと思いますが、当時のアメリカの財務長官だったローレンス・サマーズに経済戦略会議の基本的な政策を話したことがあります。そのときのサマーズの反応は「ザッツ・リーズナブル」というものでした。「リーズナブル」とは「合理的」という意味



ですが、その裏には「当たり前だ」という意味もあって、まさに「当たりの政策」だということです。

ただし、いまようやく、そういった「当たりの政策」問題に正面から向き合えるようになったということで、これは大変な進歩だといっていいと思います。

**篠原** そういう意味では、経済学の教科書に書いたり、日ごろ考えていることがようやく実現しつつあるわけで、しかしなかなかその道筋が難しいということですね。

**竹中** そうです。

**篠原** ところで、ここ30年くらいを見てみると、10年ごとに環境が大きく変化しているように思います。70年代のオイルショック、80年代にはグローバル化の進展と為替レートの大きな調整、そして90年代はIT（情報技術）の進歩とグローバル化の本格化です。これらの大きな変化に対する対応を見ると、日本の仕組みなり経営の仕方は、次第に対応力がなくなっているように思います。

**竹中** そもそも競争のディメンジョンが、70年代、80年代と90年代以降では圧倒的に違う。90年代以降はまさにフロンティアなのです。ITなどに象徴されるように、無限に近い可能性が広がっているときの競争と、ある制約のもとでのプロセス・イノベーションや「薄く」「小さく」「軽く」するイノベーションとは、本質的に違うのです。フロンティアではダイナミックな競争が必要で、その意味でアメリカ向きの時代がきたといえるかもしれません。

しかしだからといって、日本には「不向きだ」とは言っていられないのです。日本もダイナミックな競争ができるわけで、実際そういうことをやっている企業はたくさんあります。要は、システムを変えることによって、日本も高い成長を維持できるはずであり、そういう見方が必要だということです。

ところが、そうするときまって「矮小化」の議論が起きるのです。「この日本をアメリカみたいにしようというのか」という議論です。私は、どんなに頑張っても日本がアメリカみたいになることはできないだろうし、そもそもアメリカみたいになることがいいことだとは思いません。しかし、競争政策を取り入れて、それによって経済のサプライサイドを強くするという必要なのです。資源配分を効率的にすることによって、その潜在力を十分に発揮できるようなシステムをつくっていくことです。

日本も、資源の配分を高めるシステムをつくり、60年代、70年代にはそれなりに機能していたわけで、その意味では今までの実績を自信にして、前進できる非常に大きなチャンスではあると思います。

## 「中期経済財政計画」と政策の簡素化

**篠原** アメリカのデータを眺めていて気がついたことがあります。それは、70年代から90年代にかけての平均経済成長率がじつに安定しているということです。ところが日本の場合、かなり高いところから90年代に入ってドカンと落ちている。これは、変化に対する社会の対応力の違いが原因ではないかと思っているのですが……。

**竹中** 日本の大きな特徴は、時代時代に合わせて、社会システムを結構柔軟に変えてきたところにあると思います。終身雇用制が定着したのは戦後であり、株式の相互持合いが定着したのは70年代以降です。それぞれの時代にふさわしいシステムをつくってきたということです。どこの国でも経済が悪くなることはあります。しかし、10年間以上も悪いというの

には、やはり何か根本的な原因があるわけで、この10年間、システムの変化がなされなかったというところに、その大きな原因があると思います。

**篠原** だからこそ小泉首相は、「構造改革なしに景気回復なし」というわけですが、景気対策が効くためには、構造改革がある程度目鼻がたって、将来の予想が明確にならなければいけないのであり、そうでないかぎりどのようなことをやってもダメですね。その発想の転換が、なかなかできない。

**竹中** ですから、まず基本方針を掲げて、そのためにどういう政策メニューをつくり、それをいつまでにやるかということとを議論したわけです。それが「改革工程表」ですから、その意味では具体論が出揃ってくるということになると思います。ただし、構造改革をすると、当然のことながらパラメーター（指標）が変わります。パラメーターが一定の時は、ある程度将来予測ができますが、構造改革の結果それができなくなるので、雇用の問題とか、倒産の問題の心配が出てくるわけです。そこで実はいま、新しい政策の仕組みとして、中期の「経済財政計画」をつくろうとしています。

**篠原** 「中期」とは、何年くらいですか。

**竹中** 5年くらいが標準だと思いますが、そこはまだ変動はありうると思います。企業の経営では、事業計画があって、営業販売の計画があって、その裏に収支見通しがあるのですが、その「収支見通し」に当たるものを日本は持っていないのです。中期的な財政の試算はあるのですが、マクロ経済の姿と財政の姿が一体化したものにはなっていない。

**篠原** 中期の見取り図をつくるのは、専門的には難しいことですね。

**竹中** ええ。

**篠原** 不良債権にしても、雇用の創出、特殊法人、医療・介護、社会保障、IT革命、年金にしても、その1つひとつの問題の所在はわかっているし、ある程度の予測もつきやすいのですが、構造改革で「構造」が変わると、人の行動が変わってしまうわけですから、たとえば所得税を下げても、それに対して国民がどう対応するかがわからないということになり、そこがわからなければ予測がつかないということになります。

**竹中** そうです。多くの専門家が当然こんな政策をやらなければいけないと思っていたことを、一気にやるチャンスですので、慎重、かつ大胆にやらなければいけないと思います。

もう1ついいたいことは、極端にいえば、これまで霞が関や永田町では「政策」とは予算をとることでした。その結果何が起きているかということ、「政策」や制度がひじょうに複雑になっているのです。たとえば、雇用の「セーフティネット」にしても、すでに50から60の政策があって、こんな細かいことまでやっているのかと驚くほどです。それはつまり、お金との関係で、各省の各課の各係に1つずつ政策があるからです。だからこそ、その政策を守ることがお金を守ることになって、それが政治とも結びついて、1つの強固で硬直的な仕組みになっているのです。

私は、中期的な日本の課題として、「政策の簡素化」が必要だと思っています。税の簡素化については、ずいぶん言われてきましたが、しかし、政策体系そのものを簡素化することが、結局は行政を簡素化することになる。民主主義社会においては複雑な制度は悪い制度であるという原則に立って、政策の簡素化という大きな問題に取り組むことも重要だと思っています。

**篠原** そうですね。

（本稿は、CS放送「政策ビジョン21」でのインタビューを、東京財団研究推進部がまとめたものです。2001年9月1日収録）