

日本経済再生の方策 第14回郵政研究所研究発表会第一部特別講演*

野村総合研究所主席エコノミスト 植草 一秀



1 日本経済の現状と問題点

鉱工業生産指数の推移

生産が大きく落ち込んで、昨年11月を底に若干生産が増加に転じたという局面であるので、景気底入れということは間違いではないと思います。事態としてはあくまでも底を打ったということであり、景気が回復したということではありません。そこは十分な注意が必要です。

今回の景気の推移は、2000年8月をピークにして昨年11月までの15か月間に生産が16%減少するという落ち込みを示していますが、この落ち込みの深さとスピードは、この統計開始以来最大のものになっています。

90年代の日本経済の歩みは、初めのところはバブル崩壊の影響が支配的ですが、その後の動きは基本的には経済政策の変動に連動し、この循環が形成されているわけです。

現在の局面は、浮上していけるのかどうか。浮上していくためには何からの生産回復のための推進力が必要ではないかと考えられる。そういう局面であり、いま非常に重要なところに位置しているということを申し上げたいと思います。

日本経済の3つの課題

まず1番の問題は、経済活動が非常に低調であることに伴う問題で、不況に伴う痛みの発生という問題です。現在の日本経済の状況は、生産の能力、供給サイドの力を100とすると、需要の水準が大幅に縮小していて、個人消費、設備投資が非常に低調です。その結果として、稼働している生産能力が生産能力そのものを大幅に下回っているという状況です。供給能力100に対し、実際に稼働している部分が概ね90、差の10%を需給ギャップと表現しますけれども、生産資源が10%程度遊休化しているという状況です。

労働市場においては、これが失業という形で表面化しています。公式統計は5.2%ということですが、この統計に十分捕捉されていない失業者が大量に存在しているという指摘がなされており、専門家は実体上の失業率は概ね10%程度という見方をしています。

企業部門においては、企業の倒産という形をとります。昨年度の倒産件数は2万社を超えており、毎月1,500社から1,800社が倒産しています。

3つ目に、これが一番悲惨な事例になるわけですが、自殺者が急増しています。98年に3万2,000人に達したわけですが、以後3万人を越す状態が続いています。そのうち、広い意味

*本特集は、郵政研究所が平成14年6月6日に開催した「第14回郵政研究所研究発表会第一部」において、野村総合研究所主席エコノミストの植草一秀氏が行なった特別講演の内容を、講演者の了解を得て、郵政研究所の責任において編集を行なったものです。

で経済問題を背景にした自殺が年間で1万人を越すような状況であり、交通事故の死者が昨年9,000人を下回ったことと比較しても、非常に深刻な状況になっています。

経済全体からすると、この不況に伴って本格的に痛んでいる人の比率は、恐らく1割から2割という比率だと思います。これは裏を返してみると、8割の人にとっては、痛みのある改革ということも、基本的には他人事であります。

昨年来「痛みのある改革」ということが提示されておりますが、どうも痛みのない人によって提案され、痛みのない人によって推進されているのではないかという側面があります。したがって、経済政策が国民生活の安定ということを目指して行うとしますと、やはりこの問題は無視できないと思います。

2番目の問題として、構造的な経済問題が2つあります。財政赤字の問題と不良債権問題の2点です。フローベースで見た財政赤字、国家財政を見ますと、予算規模80兆円に対し税収の水準が約50兆円で、差額の30兆円を借金で穴埋めすることになり、借金に依存する比率が37%となります。3割、4割という借金への依存が常識的判断として高すぎるということに、反論はほとんどないと思います。また、国と地方を合わせた債務残高675兆円、日本のGDP比130%というのは、主要国の中で最も悪化した姿になっています。今後の最大の問題は高齢化の到来で、高齢化に伴う社会保障関連の支出の増大が予想されるので、こうしたことも視野に入れて、いかにして財政状況の改善を図るかは大きな問題です。

もう1つの問題は不良債権問題で、日本の金融部門の不良債権の比率は著しく高いものとなっています。これもどこで線を引くかにもよりますが、金融機関が行っている債務者の分類、金融機関の自己査定による債務者区分、正常先でない分類を

された企業に対する融資のうち、返済にリスクを伴っている部分が昨年3月末で83兆円あり、金融部門の総資産670兆円の12%を越すというものです。ですから、少し広めに定義すると、日本の不良債権比率は12%ということになります。欧米などでは金融機関は自己資本を8%以上確保することが前提とされており、不良債権比率が6%を越す状態で金融危機といわれているということと比較すると、日本の実情は相当厳しいところにあるわけです。

3番目の問題点として、日本のさまざまな制度を大きく変えるべきなのかどうかということがあります。これが私は本来の意味での構造改革の課題だと考えています。

2 小泉政権における経済問題への対応

不況の克服と構造的な経済問題の対応について、昨年来、問題解決のアプローチについて2つの意見が存在し、対立を続けています。

小泉政権は2つの問題のうち、いわゆる構造的な問題への取り組みを優先するという路線を提示してきました。具体的にいうと、退出すべき企業を市場から退出させるという方式によって不良債権を処理する。財政運営については、国債発行を30兆円以下に抑える。基本的には、緊縮スタンスの財政運営により財政再建を進めていくというものです。

こうした構造問題へ対処することによって、長期的に景気回復を得るという方針でありました。私はこの方法について、事態を悪化させる可能性が強いということで反対意見を申し上げておりました。私の提案は、2%なり3%の健全な経済成長の軌道を確認することを優先し、その中で財政の建て直しと不良債権の処理を進めていくべきだということです。

昨年末、あるいは今年の2月にかけて株価が1

万円を割り込む状態が生まれました。そういう中で景気は、戦後最悪の落ち込みを実現してしまったわけです。その延長上で、金融システム不安がかなり深刻な様相を示すことになりました。

この3月を乗り切った大きな要因は、小泉政権がこの政策の方法を大幅に修正したところにあります。財政については4.8兆円財政収支を悪化させる補正予算を編成しました。当初予算の財政赤字が28兆3,000億でしたから、実質的に財政赤字は33兆円を突破したわけです。

それから金融の処理については、青木建設までは市場の力で企業が淘汰されることはやむなしというスタンスでしたが、ダイエーからスタンスが大転換して、当局もいろいろな形で関与する中で、個別企業に対する金融支援策の発表という形で、個別救済を中心に問題を先送りするという対応になったわけです。

こうした事例を踏まえると、やはり景気回復を確保しながら財政問題、不良債権問題に対処することの重要性が改めてクローズアップされていると思います。

3 「構造改革」の真の課題

日本の諸制度をどう変えるということがありません。テーマとしては、官と民の関係をどう作り変えるか、規制を撤廃する、そして財政資金の配分を変えるということで、こうしたことが私は構造改革の大きな課題だと思います。ただ現状において、こうした意味における改革は、大幅に進展する見通しは立っていないと思います。こうした制度の変更が実現するかどうかのカギを握るのは、国会において新しい提案が可決されるかどうかというところに置かれるわけですが、現状において自民党、公明党、保守党という与党3党が国会における多数を確保しているので、この与党3党が賛成し得るものだけは国会で可決されることにな

ります。現状においては、日本のさまざまな仕組みを根本から変えることについて、現在の与党は必ずしも賛成する状態にはないと思います。

これは国民にとりましては非常に大きな課題で、今後このような変革を進めていくべきなのか、ある程度抑えていくべきなのか、あるいは変革するとしても何をどのように変えるべきか。その具体案を示すことが重要であり、それがまさに政党の役割だと思えます。

個別の政党が、それぞれのテーマについて具体的にどのような提案を行うか。国民はその提案を受けて、選挙の際に意思表示をする。その結果として、具体的な提案について変革を進めるといって政治勢力が国会で多数を確保すれば、それらの変革は進展していくことになり、そのような政治勢力が依然として国会で多数を確保できなければ、それは国民の選択としてそういうものは進んでいかないということになります。私は、この問題はこれから4～5年の日本の最大の問題になってくると思いますが、現段階では国会の勢力を踏まえると、大きな進展を見る状況にはないと思います。

ここで、1点だけ申し上げておきたい点があります。民営化＝正しい政策という考え方がありますがけれども、私はこれは必ずしも正しくないと思います。重要な点は競争を促すべき分野において、競争を促進するという政策です。民営化しても、競争状態がうまく生まれなければ、国民が得るメリットは小さいわけです。また、事業によっては、いわゆる公共部門が担当したほうがよい事業分野も当然存在するわけですから、何を民営化して、何を公共部門が引き続き担当するかは、もう少し詳細な議論をした上で具体案を示していく必要があるのではないかと思います。

4 誤った歴史認識が誤った政策判断を生む

現状において重要なのは、先ほど申しました3つの問題のうち、不況をどう克服するか。構造的な経済問題としての財政の立て直しと不良債権の処理という、この2つの大きな問題をどのように解決するか。やはり、ここにエネルギーを注ぐべきだと思います。

そうした中で具体的な政策をいろいろ提案するわけですが、大きな障害になっているのが「90年代に何度か大規模な景気対策を発動してきた。これらの政策は一時的に効果を上げたけれど、景気改善の持続的な効果はなかった。結局景気は元の悪い状態に戻った。後には財政赤字が残った。したがって、こういう方法をもはやとるべきでない」という、一般的な理解です。この話は一部正しいけれど大きな間違いを含んでいると思います。

5 経済政策と株価

90年代に株価が暴落し、経済の危機と呼ばれた局面が4度あります。この経済危機に対応し、順次10.7兆円、15兆2,500億円、14兆2,200億円、そして23.9兆円と、大型の景気対策を決定しています。新規に大型の真水を含む政策を決定したのはこの4回ですけれども、その後の市場の反応を見ると、いずれのケースも株価が5,000円から8,000円上昇し、明確な景気改善という成果を得ています。

問題は、改善した日本経済が、それではなぜ反落に転じたか。ここが大きな問題です。

これを調べてみると、93年は記録的な冷夏により夏の消費が大きく落ち込み、これをきっかけに株が急落していきます。94年のケースは、日本銀行が誤って金利引き上げの動きを取り始め、この政策方針の提示を背景に株価は2万円を割り込み、阪神淡路の大地震、地下鉄サリン事件のようなア

クシデントも加わって、1万4,000円台に急落しています。

96年、日経平均株価は2万2,000円台まで上昇していました。しかし、ここで橋本政権が増税の方針を96年6月25日に閣議決定をし、株価は翌日を起点に2年3か月で1万円の暴落を演じることになりました。

2000年4月、森政権発足と同時に緊縮財政が始まっています。また、日銀は金利引き上げの方針を2000年4月12日に初めて発表するわけですが、この日を境に結局1万1,400円の大暴落を経験することになります。

特に注目したいのが、96年と2000年の転換点です。政策の逆噴射と呼んでいますが、事態を悪化させる政策決定に対応して、上昇から急落へと大転換したわけです。ここに焦点を当てることが非常に重要だということです。

6 日本経済低迷長期化の原因

80年代後半と90年代前半は、まさにバブルの生成とバブルの崩壊の、10年間の大循環を演じた時期です。

この変動を作りだした最大の要因は、民間設備投資ということです。バブルの時代に設備投資が大幅な伸びを示しますが、バブル崩壊後、設備投資が逆に大幅に減少するという大振幅が生じ、これが5%成長4年、1%成長4年という大変動を生み出す最大の背景となります。

問題は、こうしたバブル崩壊に伴う景気悪化が95年で一巡していることです。96年を見てみると、日本の成長率3.5%、個人消費の設備投資もプラスに転じています。つまり、民需主導の持続力のある、安定感のある景気回復を実現しています。

96年の景気回復も、中立の経済政策で見守っていれば、その後景気回復は持続していったと考えられますが、残念ながら景気が軌道に乗った矢先

に非常に厳しい政策がとられることとなります。

具体的には消費税で5兆円、所得税で2兆円、医療保険制度の改革で2兆円の負担増、さらに公共事業を4兆円削減しているのです。97年度の施策は13兆円のデフレ効果を持つ施策でした。この施策によって、安定軌道に乗った日本経済は再び崩壊、景気は急落、株価が急落し、その結果として金融不安という問題を顕在化させたわけです。

そうした中で98年7月30日から小渕政権が発足し、2000年の日本の経済成長率は2.4%、2%を超す経済成長を実現し、日経平均株価は2万833円まで上昇しています。

ところが、2000年度、森政権は財政赤字を3.2兆円削減しています。過去20年間で最大の削減です。財政赤字を削減することは、基本的に緊縮財政ということが出来るわけですが、そのような政策が実行されています。

2001年度、小泉政権は当初予算における財政赤字削減幅は6.7兆円でしたが、財政再建を急ぐあまり非常に強力な緊縮財政運営を実行し、結果として2000年から2002年にかけて事態の激変、景気急落、株価急落、金融不安の再燃が生まれてしまったわけです。したがって、よく「失われた10年」ということが言われておりますが、正確に言えば、われわれが本当に失っているのは直近の5年間で、「失われた5年」というのが正しいわけです。

どこに問題があったか。問題の中心は97～98年の政策逆噴射と、2000年から2001年にかけての政策逆噴射にあったのです。この事実を正確に理解しないと、日本経済を再生させる方策は正しくは浮上してこないと思います。

7 適切なポリシーミックスとは

日本経済を立て直すためにどのような政策がとられるべきかについて、やはり2つの異なる意見

が提示されました。

直接財務省が提唱しているわけではありませんが、財務省が主張している政策を要約するとこういう内容になるだろうという、私の判断に基づいて書いています。具体的な政策の組み合わせとしては、緊縮財政と超超緩和の金融政策です。緊縮財政は変えずに、日銀に量的緩和を求めるという政策です。この政策のねらいは短期と中期、あるいは短期と長期に分けて考えることができますが、短期はこのような政策により円安を誘導し、その結果として外需主導の景気回復を図るという考え方です。長期のねらいとしては、日銀に無尽蔵に資金供給を行わせて、いずれかの時点で大幅なインフレを実現させるものです。こういうことが、恐らく密かに考えられているのではないかということなのです。

この政策は、現在のオープンエコノミーにおいては、確実に失敗すると思います。その理由は端的にいいますと、そういうことが起こることが可能性として高まれば、海外の投資家は円資産を全面的に売却してきます。円資産からドル資産へ、あるいは円資産からユーロ資産へ資産を移動させる。その際に、日本においてはトリプル安が起こります。資本が海外に逃避することにより、株の暴落、円の暴落、金利の急上昇が発生するので、インフレが来る前に深刻なデフレが来てしまうということで成功しないこととなります。

唯一事態を打開していくのは、財政政策を緊縮から中立に修正し、現在の金融緩和を維持する。これによって、内需主導の景気回復を図る。これが必要な政策かと思えます。

物価が下落しているという現在のデフレという状況を打開するためには、経済の成長率を高め、先行きの期待成長率が高まることにより、前向きの資金需要を生み出すことが必要です。現在の金融情勢では、前向きの資金需要があれば、金融機

関は基本的にはいくらでも融資をつけるという状況であり、そうなると初めてマネーサプライの増大が得られる。マネーサプライの増大の延長上に、デフレの物価上昇率が修正されていくことになるかと思えます。

8 一般会計財政赤字の推移

私は財政政策運営において、現在の緊縮政策を中立に修正すべきだということを申し上げておりますが、それを一般会計の数値でご確認いただきたいと思えます。

森政権の2000年度は、3兆2兆円財政赤字を削減したわけですが、1981年度以降、この数字を見比べると、3兆2兆円の財政赤字の削減は20年間で最大の削減になっています。森政権は一般的な理解とは違って、非常に強い緊縮政策を実行したということが確認できるわけです。

2001年度の当初予算においては6.7兆円財政赤字を減らすというスタンスでした。私は財政再建に反対したことは1度もありませんが、ここまで緊縮のブレーキを踏むのはリスクが大きすぎる、橋本政権がやはり強力な緊縮策をとり、経済を悪化させてしまったことを踏まえ、ここは緊縮の度合いを緩めるべきだ、補正予算が必ず必要になるということを、昨年春から申し上げておりました。

小泉首相も竹中経済財政担当大臣も、当時は補正予算を打たない、補正予算必要なしという見解でしたが、結局補正予算と書いているとおり、昨年度は支出を3.7兆円増額補正、税収見積もりを1.1兆円下方修正したので、4.8兆円財政収支を悪化させる補正予算を編成しています。国債発行額ですが、当初予算では28兆3,180億円でした。4.8兆円を足すと33兆円を突破するわけですが、そこはNTT売却益の流用という一種の会計操作によって、見かけの国債発行を30兆に押さえたということなんです。

2001年度補正後、2002年度当初、財政赤字増減が、それぞれ1兆8,000億、2兆3,000億となっていて、昨年度と今年度と2年間で財政赤字を4兆円強減らすというのが、現在のスタンスです。私は、足元の状況を踏まえると、財政政策はまだ中立を維持すべきだと思います。4兆円を減らすとなると緊縮となるので、4兆円程度真水を市場に流入させるような景気対策の策定が必要だということをお願いしているわけです。

9 景気回復と構造調整を両立させる財政政策とは

こうした中で仮に財政政策の軌道を修正するとした時に、それではそれをどのような方法で行うべきかというところが、また1つの議論の論点となります。

財政の機能には、所得再分配以外に景気安定化という機能、資源配分という2つの機能があり、一般的なイメージとしては、緊縮財政がそれなりに賛同を得てきたのは、緊縮財政が財政の利権構造にメスを入れてくれるのではないかという期待感があったからです。

逆に景気対策を行うべきだという提案は、あたかもそのこと自身が利権をねらっているのではないかという、イメージでとらえられてきました。したがって人気投票をとると、景気対策よりは緊縮財政のほうがいいのではないかという。そういう短絡的なとらえ方が、財政論議では支配してきたわけです。

私は、景気安定化の機能から見ると、今4兆円程度の財政支出の追加が必要だと感じていますが、それを構造調整あるいは構造改革で、ある利権を排除するということが矛盾しない形で行う方を工夫すべきだと思います。景気を支えつつ構造調整を促すような施策を検討すべきだと思います。

10 新しい景気対策

まず第1に公共事業の見直しです。これは内容的に2つあって、1つは公共事業の意思決定、執行に当たって問題点を取り除くというものです。ゼネコンの方などの話を聞くと、工事の発注代金の3%程度が政治家に還流される金額と言われていました。それは合法的に行うのか、非合法的に行うのかによって、問題の出方は変わるわけですが、公共事業の意思決定、箇所付け、業者選定に大きな問題があるわけですから、こういう仕組みを変えることが重要だと思います。2番目の問題として、公共事業の資金配分を全面的に見直すということです。国民の視点に立って、それほど必要度のない部分に公共事業の資金が投入されていけば、それは是正すべきですが、一方において国民経済的に見て、非常に重要性の高い分野になかなか必要な資金が投入されないという問題があります。したがって、公共事業の資金配分を全面的に見直すというものです。これもしっかりと詰めない、最終的に金額が多すぎるのか、少なすぎるのか、その判定は下せません。

2番目に税制を活用し、景気浮揚の施策を打つべきだと思います。考え方としては、不況の際に減税によって景気を支える政策を打つ。景気が安定機運に乗った段階で、無駄な政府支出を削減する。こういうことを繰り返していると、小さな政府の実現につながっていくわけです。逆に、不況の際に公共事業で支出を追加し、景気安定化した際に増税で収支を改善すると、これは大きな政府につながりやすい。そういうことも考えられるので、減税について諸外国の税制も念頭に置きながら、積極的な対応をとるべきだと思います。個人消費、設備投資、住宅投資も促すような減税を打つべきだと思います。

もう1つは土地に関する問題です。日本の不良

債権問題の最大の背景は、地価の下落です。不動産価格の下落が進行している間は、不良債権問題の根本的な解決はあり得ないといって差し支えないと思います。

地価の下落にいかにして歯止めをかけるか。一番重要なことは経済成長率を高めることですが、同時に不動産の取引コスト、保有コストを低下させることです。そういう意味で、不動産取得税、登録免許税、固定資産税、譲渡所得益課税を時限で大幅に軽減することも検討すべきだと思います。

3番目に、これから構造調整を進めていく際に重要な点は、セーフティネットをしっかりと整備することです。2つ掲げていますが、1つは労働市場のセーフティネットで、団塊の世代を中心にリストラが進んでいかざるを得ません。一方、団塊の世代の方々は年功制というルールで企業に入社しているケースが非常に多い。リストラの進行はかなり理不尽なダメージを人々に与えるので、時限措置としてそうしたダメージを緩和するための失業保障の拡充も検討すべきだと思います。

もう1つは非常に大きな問題で、社会保障制度の問題です。老後の不安の御三家と呼ばれているのが医療、介護、年金ですが、老後の不安が原因となって消費が停滞するということがよく指摘されます。最大の問題は、将来の社会保障制度の姿が明確に見えないことです。この点については消費税を福祉目的税に転換し、消費税によって社会保障の財源を賄うことは避けて通れないと思います。したがって、政府として将来の社会保障の内容を明確に示すと同時に、その際の財源調達の姿も具体的に提示する。これを明確に示すことによって、先行きの不確実性を低下させることが可能になってくると思います。

以上申しましたことを中心に、景気を立て直す施策を打つべきだと思います。

11 財政健全化10か年プログラム

私が申し上げているこの提案は、短期的な財政収支への影響からいうと、明らかに財政赤字増大要因です。日本の国債の格付けが大幅に引き下げられている局面で、財政赤字を拡大させる施策が取り得ないのではないかと。こういう反論も当然出てくるわけですが、私は短期的に景気を回復軌道に誘導するためには、ある程度の財政面での対応は避けて通れないという判断を持っています。ただ、そのことと長期的な財政の健全性回復とを両立させる工夫が必要だと思えます。それが「財政健全化10か年プログラムの提示」というものです。

つまり、短期的に景気を2～3%の回復軌道に確実に誘導する施策を打つと同時に、それとセットで5年から10年の財政健全化のプログラムを、いわば合わせ技で提示することが必要だという主張です。財政を健全化させるために最も重要な原則は、3つあると思えます。

第1に「景気回復なくして財政再建なし」ということです。アメリカは92年度に約30兆円の財政赤字を計上していました。ところが、この財政赤字を6年間で黒字転換させたという成功事例を持っています。このアメリカの財政赤字の減少を、大統領府が発表している要因分解された数値に基づいて計算すると、当初の3年は景気回復によって赤字が減った部分が赤字減少の7割を占めていました。後半3年においては、赤字減少の7割を構造改革による赤字減少が占めました。

アメリカの財政再建の手法は、景気をまず確実に回復軌道に誘導し、その上で思い切ったナタを振ったという方法です。日本は橋本政権も小泉政権も、財政赤字の先を急ぐあまり、行き過ぎた緊縮策をとり、経済の悪化とともに財政収支の一段の悪化を招いてしまった。この事例を踏まえると、アメリカの成功事例を十分参考にすべきだと

思います。

2番目に、社会保障制度について抜本的な取り組みを示さない限り、日本の財政問題の根本的な解決はあり得ません。政治家はどうしても高福祉低負担というプランを示しがちですが、現実には高負担高福祉か、中負担中福祉か、低負担低福祉しかあり得ないわけで、これを明確に具体的な姿をもって提示することが不可欠です。

3番目に、短期的に景気を確実に回復軌道に誘導すること、中期的に社会保障財政について抜本的な改革を行うこと、これを柱として5年から10年の時間で財政の健全性を回復させる、具体的な政策プログラムを提示することが重要だと思えます。

現在、日本の長期金利は非常に低水準ですが、これはマクロの経済状況を背景にしています。現在日本では依然として国民全体の貯蓄が投資をGDP比で2.5%ほど上回っているため、マネーフローから見ても、金利急上昇の恐れは存在していません。これも付け加えさせていただきます。

12 不良債権処理問題について

基本的な考え方としては、問題企業にあるいは問題金融機関に対しては、設定されているルールに基づいて、透明公正な処理を進めるべきだと思います。当然、問題企業に対する処理は法的枠組みを基礎に据えるべきです。法的枠組みを超えて、安易な救済を行うことは、やはりモラルハザードという問題を引き起こしていくと思います。

最も重要だと私が思うのは、経済全体の改善、資産価格の下落に明確に歯止めをかける。これが不良債権問題においては何よりも重要な施策になるわけです。この施策を抜きにいかにも問題企業を整理しても、根本的な問題には至りません。この施策を最重視することが最も重要だと思いますし、また中小企業・中小金融機関に対しては、特段の

配慮が必要だと思えます。

13 景気先行指標の動きを維持する株価

96年6月、橋本政権が増税の方針を打ち出したところから株は下落。98年10月、小淵政権が景気回復優先に路線を切り換えたところから株は上昇。2000年4月、森政権の下で緊縮財政が始動したところから株の下落となっています。この3か所とも政策路線の転換点です。

つまり、政策当局の政策の基本方針が世の中の流れを決定しているということです。この流れに対し、現実の経済活動は半年から1年遅行して後追いするという状況です。

小泉政権の下で、株がずっと下落してきましたが、昨年から今年にかけて5兆円の補正予算編成という形で、政策が大きく修正された結果、株の下落が止まってきました。この先、もう一段明確に路線を転換し、景気回復重視というスタンスを明確に示せば、ここから株価は上昇に転じ、景気は年末、秋以降、明確に浮上していくでしょう。政策がそこまで明確な路線を示さなければ、膠着状態が続くことが予想されます。

14 浮上した米国と逆噴射を繰り返す日本

90年から92年、アメリカ経済は非常に低迷していました。当時のアメリカは3つの問題に直面していましたが、この3つの問題は不況と財政赤字と不良債権問題で、まさに日本がいま直面している3つの組み合わせと同じものであります。

アメリカは90年から92年の停滞期から見事にそれを克服していくわけですが、転換点が92年にありました。92年には追加利下げがありますが、FRBが非常に大胆な引き下げを行います。この政策が持つ最大の意味は、政策当局が何よりも景気回復を目指していて、この意思が明確に市場に伝えられたということです。この政策を転換点に

見事に浮上し、3つの問題の解決に成功しました。

一方、日本はというと、何度か浮上するチャンスがありました。94年、96年、2000年と3度ありましたけれども、3度とも政策の逆噴射で潰してしまいました。94年は早まった利上げへの動き、96年は行き過ぎた増税、2000年は先を急ぎすぎた強すぎる緊縮財政で、これによって浮上しかけたものも潰してしまいました。こういう過去の失敗の教訓を踏まえて、まず安定的な景気回復軌道の確保を優先する。それを確保する中で、財政の立て直しと不良債権の処理を進める。こういう手法がどうしても必要だと思えます。

15 不況長期化の原因

現在の日本経済の不況長期化について、改めて簡単に整理させていただきます。不況が長期化してきた理由としては、3つのことが重なっています。1つはバブル崩壊で、これがそもそものきっかけでした。2つ目に冷戦が終焉し、中国が力を強め、特に製造業が中国の脅威にさらされていることです。3番目に、90年代後半は政策が失敗を繰り返してしまったということです。これが日本経済の長期低迷の背景です。

こういうことを踏まえると、政策的な対応として、やはり経済政策の能力を高める必要があります。企業部門においては、グローバルな競争に打ち勝っていく体質を作るために、規制の撤廃、競争促進という方向、方策が必要だと思えます。また不良債権の処理には、経済全体の流れをよい方向に転換させるという取り組みが必要だと思えます。

16 今後の展望

最後に今後の展望をお話したいと思います。小泉政権は昨年来の緊縮財政をかなり修正してきました。補正予算を打ち、デフレ対策を検討する。

しかしながら、現状においても、なお緊縮財政と景気対策の狭間で揺れ動いています。足して2で割るところにいて、こういう政策が続く間は日本経済の膠着状態が続くと思います。

今後、政策路線の政局の転換といったことも含めて、大きく修正されれば浮上していけるのではないのでしょうか。

もう少し中期的な展望に立つと、まず経済政策において、日本経済を回復させる具体的な提案がどうしても必要となります。それと同時に、日本のさまざまな仕組みを変えるのか変えないのか。その最終的な決定は、国民が選挙の際にどういう意思を表示するかということにも関わってきますが、この明確な意思と経済政策の適正化が組み合

わさったところから、日本経済はもう1度かなり力強く浮上していくことになります。それはこれから2～3年の課題だと思います。

当面、経済状況は膠着状態にあります。年央から秋にかけて何らかの政局の変化も予想され、その後景気重視という色が少し表面化して、事態の若干の改善が予想されるわけですが、本格的に日本経済が浮上していくためには、経済政策の転換と日本の制度の変更をいかに両立させ実行させていくかということが焦点になるのではないかと思います。

私なりの、日本経済の先行きの展望ということで、お話をさせていただきました。ご静聴ありがとうございました。