

1997.3.31

# IIMA

Institute for International Monetary Affairs

## Newsletter

財団法人国際通貨研究所

### 日本の経済改革

(財) 国際通貨研究所  
理事長 行天 豊雄

日本経済の現状を最も的確に表現する言葉は、「憂うつ症」(ハイポコンドリア)である。これに対し、アメリカは浮かれ過ぎが目立つユーフォリア、そして欧州の方は偏執癖のパラノイア症状に取り付かれているとも言えよう。多くの日本人は、日本経済は何かおかしいと心配しているが、事態が適切に解決に向っているのか確信が持てない。日本のメディアの中には、日本経済が弱体、矮小化して二軍落ちするであろうとマゾヒスト的警鐘を打ち鳴らしているものもある。海外のメディアの中にも、それ見たことかと言わんばかりの論評を繰り返しているものもあるが、実は十年前に8百ポンドの巨大ゴリラと恐れていたものの正体がティ・ベアに過ぎないと知った安

堵感が丸見え、という例もある。

確かに問題はあるし、中には極めて難しい問題もある。しかし、それらについて論じる前に、まず、実体経済は間違いなく良くなってきているという点を指摘しておきたい。1996年のGDP成長率は3.6%に達したが、これはG7諸国中最高であった。財政面からの刺激策が後退したにもかかわらず、民間部門の経済活動は活発で、それが経済全体を押し上げている。名目賃金がそこそこ伸びたこととゼロ・インフレとが相まって可処分所得が増大し、家計消費も堅調な伸びを示している。失業率はじりじりと上昇し1996年第2四半期には3.5%に達したものの、以後低下し、現在

は3.3%である。求人倍率も良化しつつある。最近の雇用情勢はある意味で、多くの企業が街に失業者を溢れさせることなしに何とかリストラを実行しえたことの証しといえるかもしれない。大企業、特に製造業では、リストラ努力と円安のおかげで業績がかなり改善しており、投資と雇用を増やしている。非製造業部門の中小企業でも業績は改善しており、新たな革新的企業が(アメリカの数やスピードには及ばないまでも)サービス産業、情報産業、製造業の専門分野、など広い範囲で誕生している。最近5年間におけるわが国産業の生産性上昇率は年率1%を超えているが、これはおおそ米国産業のそれと同水準である。

1997年4月以降には、7兆円規模の増税に加え、公共事業支出も一層削減される見込みである。財政面からこれだけの規模の引き締めがあれば、当然のことながら景気はある程度悪影響を受け、経済成長もスローダウンせざるをえない。しかし現時点では、日本経済の回復力は強く、財政面からの悪影響もす早く克服されるだろうというのが大勢の見方である。従って、私個人としては、1997年の成長率は2.0%から2.5%の間にとどまるものの、1998年には再び加速すると見ている。概して言えば、当面の経済見通しに悲観要因は見当たらないということである。

それにもかかわらず、フラストレショ

ンがこれほど広がっているのは何故か。私は二つの大きな要因があると思う。第一は、傑出した日本経済が1990年代初頭のバブル破裂によって崩壊したことから来る喪失感である。1980年代後半のバブル期には、日本経済は他のG7諸国経済に比べて段違いの力強さをみせていた。高い成長率、急上昇する生産性、円高をものともしない大幅経常黒字、物価の安定、など、すべての状況が強力な経済のイメージを作り上げていたのである。強い円と潤沢な流動性に支えられて、日本の金融機関は世界市場に対し多大な影響を及ぼした。また、進んだ技術と革新的経営手法により日本の自動車やエレクトロニクス製品は、世界市場に大きなシェアを占めるに至った。日本人はもとより、外国人もその多くが日本経済の無敵ぶりを確信するようになった。しかし、多くの日本人が、日本経済の成功は日本的経済運営および日本的市場運営の正しさを証明するものである、と確信するに至って問題はややこしくなった。日本型モデルという概念の中には、政治家・官僚・企業の癒着の三角形、株主の役割が矮小化され消費者よりも生産者が優位に立つ企業経営、なども含まれていたのである。日本は根拠のないユーフォリアに支配されていたといえる。

やがてバブルが破裂、深刻な資産デフレが生じ経済は不況に陥った。そしてユーフォリアは吹き飛んだ。ここに及んで日本人

は、バブルとその後の大混乱は政策の誤りから生じ、それが日本独特の経済構造によって増幅されたということを認めざるをえなくなった。バブルが破裂した後は、企業、銀行、家計のバランスシートは悪化、経済成長は鈍化した。政府は一連の対策を講じて金融機関問題を解決しようとしたが、それらは徹底性に欠け透明性も不十分であったため市場を納得させるにはいたらず、不動産市場も株式市場も低迷を続けた。1995年に入ると、円の高騰、阪神淡路大震災、更には、狂信的カルト集団による大量殺人事件によって露呈した社会的安定性の欠如、なども重なって事態は悪化した。この間、日本の主要貿易相手国たるアメリカや東アジア諸国では、それぞれ経済の再活性化や経済発展の面で大いなる成果を収めた。それらと比較すると日本経済は年老いて不健康な経済に見えた。

つまり、日本人のみならず外国人の眼にも、日本の経済システムは環境変化の結果機能しなくなり、しかも深刻な事態に対処するだけの能力に欠けていると映ったのである。

フラストレーションのもう一つの原因は、日本の銀行が依然として不良資産を抱え込んでいるため日本の金融業界の健全性に疑念が持たれている点にある。大蔵省によれば、日本の預金受入機関の総融資残高700兆円のうち、300兆円が不良資産として

分類され、7兆円が回収不能と見られている。当然、銀行によって事態は大きく異なるが、弱い銀行の中には倒産不可避のものもあると懸念されている。銀行や大蔵省が発表する不良資産の額には疑念がつきまとうこと、償却ペースが遅いこと、銀行の収益性が低いこと、などから日本の銀行が立ち行かなくなるのではないかとの疑問が投げ掛けられている。株式市場についても懸念がある。日経平均は1989年のピーク3万9千円から、1995年には1万5千円まで暴落した。政府は公的資金による株式の購入など各種の対策を講じて株価の下支えをはかった。しかしながら、その効果は永続せず、日経平均は依然として1万8千円近辺で推移している。株式市場に関するより基本的な問題点としては、その透明性と公正さについての疑念を払拭しきれていない点があげられる。最大の証券会社を巡る最近のスキャンダルを含め、繰り返される不祥事によって市場のクリーンなイメージは損なわれている。日本の株式市場はインサイダー・トレーディング等の不正行為で汚染されているとの印象があることも否めない。

日本の金融業界が、長年にわたって監督当局の強力な規制下に置かれてきたのはまぎれもない事実である。そうした規制の背後には、金融機関そのものの倒産を防止することによって預金者や投資家を保護するという考え方があった。保護と規制を合わ

せたこの制度は、市場が外部世界から遮断されている限りにおいて有効に機能しえたが、1980年代以降、市場のグローバル化が急速に進んだ結果、旧制度は時代後れとなり機能しなくなった。煩瑣な諸規制は市場の魅力と効率を低下させ、遂には市場参加者や企業は離散し始めた。東京市場の「空洞化」として知られるこの現象は深刻な問題となり、わが国金融業界の将来に対する信頼感を失わせる一因となった。

以上が、なぜ日本が現在重症の憂うつ症にかかっているかの説明である。日本人は日本的経済運営が完璧でないことを認識すると同時に、バブル経済によってもたらされた大ブームのせいで欠陥を改善するのに時間を浪費し、そのために競争力も失われたことも認識したのである。危機に目覚めるのに時間はかかったが、目覚めたのは確かである。

1996年の夏以降、物事は国民的スケールで動き始めている。首相は官僚機構、国家予算、経済構造、金融業界、社会福祉、教育制度、の六つの分野にわたる改革実行案を提唱している。この改革問題は昨年の衆議院選挙の焦点であったが、選挙結果は改革への広い支持があったことを示している。1996年11月に政府は金融業界に関する広範な改革案を発表した。その案には三つのキーワードがある。即ち、市場原理、透明性、国際標準化、の三つがそれで

ある。個別項目としては、年金基金の運用規制緩和、国際金融取引の自由化、普銀・長信銀の間の垣根撤廃、保険料自由化、銀行持株会社の導入、商業銀行・証券・保険会社間の障壁を低くすること、株式委託手数料自由化、時価会計導入、投資信託業務の自由化、などがある。これらの措置は2001年までにすべて実施される予定である。さらに自由民主党の行政改革推進本部が1997年3月14日に行なった提言では、有価証券取引税や地価税の廃止、株式委託手数料自由化など一連の重要施策については前倒しで実行することが求められている。

金融業界と金融市場のリストラクチャリングに関しては二つの面から取り組む戦略がとられている。第一は、構造改革を促す一方、その過程で生じうる危機の発生に備えて、法的、制度的、金融的枠組みをつくり上げることである。アメリカ整理信託公社の日本版がすでに設立されており、預金保険機構も拡充されている。金融監督機能は大蔵省から分離され、実行機関として首相直属の金融監督庁が新設されることになっている。破綻金融機関への介入と閉鎖に関する新たなルールとメカニズムも設けられた。日本銀行の改革も、政府からの独立性が一層強まる形で実施される見込みである。

第二の戦略は、金融機関に対してより大

きな自由を与え、新金融商品およびサービスの開発、販売を促し、能力を有する機関が成功をおさめうるようにすることである。以上がこれまでに打ち出された規制緩和の内容であるが、新たな環境と挑戦にどのように対応しかつどう立ち向かうかは、ひとえに金融機関自身の決定にかかっていることはいままでのない。

公平を期すためにいうと、公表された改革案に対しては、内外から様々な批判や懸念が出されている。改革案では不十分とする議論も散見される。例えば、国営事業と民営事業との競争がアンフェアであるとの強い批判があるにもかかわらず、銀行業務、保険業務、年金業務、を兼営する郵便事業の民営化が脱落しているとの指摘がある。また、世界の他の主要市場において生じている急激な変化を考慮すれば2001年という目標は遅すぎるとの批判もある。更に、規制から利益を受けている多くの利益団体や官僚による抵抗、妨害にあつて、結局のところ改革努力は頓挫してしまうのではないかと懸念する向きもある。さらには、規制緩和と競争激化が進めば安定性が損なわれリスクも増えると分れば国民の熱意も後退するであろうと警告する声もある。海外からは、日本の改革論議について聞くのは何度目だろうか、といった皮肉な質問も聞こえてくる。

これらの批判や懸念は決して無視しては

ならない。現在検討されている改革は、おそらく日本の近代経済史上、最も重要なものの一つになることは間違いない。それらが実行された暁には日本の市場の基礎構造および政府、企業、家計の各レベルにおける日本的経済運営にもたらす影響は測り知れない。前途の厳しさを過小評価してはならない。

しかしながら、私としては今回こそは改革が実行されるであろうと見ている。理由は三つある。第一に、日本人の多くが生活水準のことを真剣に心配している。急ピッチで進む人口の高齢化、地球規模で激化する競争、日本経済が各方面で抱える脆弱性、などは多くの日本人が知るところである。提案されている改革や規制緩和を通じて日本経済を再活性化してゆかない限り、将来、生活水準の大幅な悪化を甘受せざるをえないという点に関して、日本人は概ね適切な認識を有している。ここにきて初めて、ある種の切迫感が国民を捉えたといえよう。

第二に、流れが明らかに改革に向かっていることを政治家が認識するようになった点が挙げられる。大多数の政治家は政治家として生き残るためには、広範な改革路線を支持せざるをえないことに初めて気付いた。改革が進められることによって既得権益を失う選挙者グループを自らの選挙区に抱えている政治家がたくさんいるのは間違いない。しかし、そのような政治家でさえ、

既得権益支持に回れば必然的に人気を失うという事実を受け入れざるをえない。

最後になるが重要な点として、ボールはすでに坂をころがりはじめているということを指摘したい。外国為替管理の撤廃、持株会社の解禁、大蔵省と日本銀行改革に関わる法案はすでに国会に提出されており、数か月のうちに国会で承認されることは間違いない。今年の秋にはさらに税法、銀行法、証券取引法、などの改革関連法案が特別国会に提出される予定である。ひとたびこれらの法案に盛り込まれた改革が実行に移されれば、旧制度にはひび割れが起こるであろう。ひび割れが生じれば、それは資金フローの変化や何がしかの不安定な状態など、

市場にある種の歪みを生じせしめることもあろう。しかし、そうした歪みこそが、一層の改革を必然化し、不可避にしてゆくのである。

最後に、以上述べてきた主要論点を取りまとめておきたい。日本経済は回復課程にある。短期的には近い将来、一時的スローダウンもありうるし、金融業界では構造改革の過程で何が飛び出すか判らない展開があるかも知れないが、経済全体としての底力は健在である。改革はすでに動き始めており、次第に本格化しよう。21世紀初頭における日本の課題は、国際基準に合致しつつ、その一方で独創性を有する経済としてのイメージを確立することであろう。

---

©1997 Institute for International Monetary Affairs (財団法人国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 2-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103, Japan  
Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

e-mail: [admiima@ppp.fastnet.or.jp](mailto:admiima@ppp.fastnet.or.jp)  
URL: <http://www.fastnet.or.jp/iima/>