

日本経済再生の処方箋

五十嵐 雅郎

Prescription for the Rehabilitation of the Japanese Economy

IGARASHI Masao

This paper is a summary of “Prescription for the Rehabilitation of the Japanese Economy,” the first open lecture of the current academic year delivered at the Graduate School of Social and Cultural Studies, Nihon University, on May 19, 2001, with some editing to express the speaker’s views more clearly. The prolonged stagnant economic growth and resulting increases in corporate bankruptcies, financial crises and job uncertainties in the 1990s can be attributed to the facts that the authorities made light of the fact that they “stemmed from Japan’s failure to adapt to the new economic environment characterized by globalization, informatization, and financial liberalization, which eroded the nation’s competitiveness in the international markets” and attempted in vain to stimulate effective demand through monetary policy (quantitative easing) and fiscal measures (increased public works spending) while keeping intact the conventional industrial structure and financial order. The government should realize that by easing monetary policy in order to realize economic recovery, it has allowed the business community, which had already been saddled with excessive supply capacity, to make inefficient investment, which in turn has resulted in lower productivity and the erosion of Japan’s international competitiveness. In order to win in the global mega competition, it is essential to improve productivity. It requires structural reforms in all areas including politics, society, economy, finance and industry. We are eagerly waiting for the early announcement and implementation by the Cabinet of Prime Minister Junichi Koizumi of his “concrete programs for reforms in which no area is sacred.”

この論文は、2001年5月19日に日本大学大学院総合社会情報研究科で行われた本年度第一回の公開講座「日本経済再生の処方箋」での講演記録を要約し、さらに筆者の意見をより明確に表現すべく加筆・整理したものである。1990年代の低成長とそれに伴う企業倒産、金融危機、雇用不安は、「我が国経済がグローバル化、情報化、金融自由化といった新しい経済環境に適合できず、国際競争力を失ったことに起因する」事実を軽視し、従来からの産業構造、金融秩序を維持しつつ、金融政策（量的緩和）・財政政策（公共投資拡大）を行い有効需要を喚起しようとして失敗したためと考えられる。

政府は、景気回復を目標に金融緩和を行い、只でさえ供給能力過剰の産業界に一層の非効率な投資を行わせ、それが一層の生産性低下、国際競争力喪失を招いている事態に気付くべきである。日本が地球規模での大競争時代に勝ち抜くためには、生産性の

向上が不可欠であり、そのためには政治・社会・経済・金融・産業全ての分野での構造改革が必要となる。我々は、小泉現内閣の掲げる「聖域なき改革の具体的プログラム」の発表と早期の実行を、待ち望んでいるのである。

低成長続く日本経済

1990年代は、低成長が続き実質成長で年平均1%台の数値を示しているが、この2～3年は表1に示す様に、マイナスとなった。しかし、1990年代が全て不況だった訳でなく実質GDP成長率で1996年に3%台を示したこともあり、景気循環は間違いなく存在している（クチンの波 - 在庫循環は、3-4年周期の動きを見せている）。ここでの問題は、ここ数年の現象として名目GDPが実質GDPを下回る所謂デフレの状態が続いており、過去のインフレ経済にな

表-1 日本経済重要指標の動向

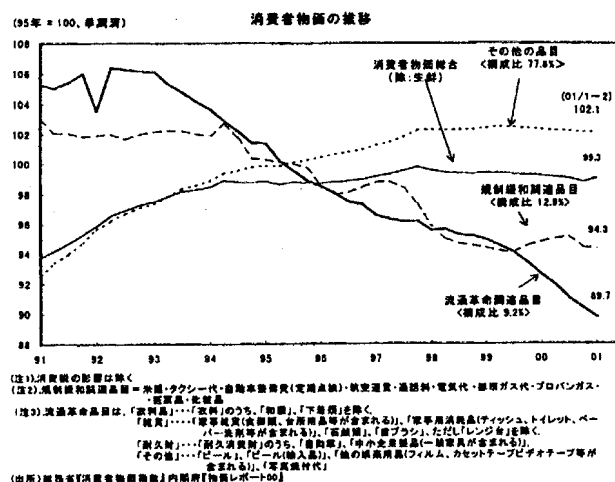
	(年度、兆円、%)											
	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001
名目GDP (a+b)	8.1	5.3	1.8	0.9	1.0	2.0	2.6	1.0	-1.1	-0.2	-0.5	-1.0
	(景気回復期)							(景気回復期)				
実質GDP (a)	5.5	2.5	0.4	0.4	1.1	2.5	3.4	0.2	-0.6	1.4	1.2	0.7
(潜在成長率)	← 2.0% →							← 1.0% →				
GDPデフレーター (b)	2.5	2.7	1.4	0.5	-0.1	-0.5	-0.8	0.7	-0.5	-1.5	-1.7	-1.7
	(規制緩和・流通合理化)											
雇用者報酬	234.3	251.5	258.3	264.4	269.3	273.8	278.9	285.2	281.1	277.4	281.6	
(伸び率)	-	7.3	2.7	2.4	1.9	1.7	1.9	2.3	-1.4	-1.3	1.5	
個人金融資産	963	998	1036	1096	1132	1199	1234	1266	1325	1390	1385	
国の借金	266	278	301	333	368	410	449	489	560	608	642	666

(出所) 国際証券経済調査部資料「世界の日本の経済・金融展望」2001年4月号 p.19

れた政策担当者を不安にさせている事実である。GDP デフレーターに示されるように物価下落が、名目 GDP を実質 GDP 以下の数値に引き下げて来ているのであるが、デフレにおいては物価下落が企業収益を悪化させ、設備投資や雇用を抑制し、需要を抑制させることが多く、またその結果さらに物価を引き下げる不安があるとして、政府はこれがデフレ・スパイラルにまで進むことのないよう緊急経済対策を実施してきた。

しかし、今回の物価下落の内容を考えると、表 2 に見られるよう 規制緩和関連品目、 流通革命関連品目、この二つ分野の変化が大きいことに気が付く。また、対消費者物価のみならず対企業サービス価格も下がっているのが目に付く。これは、景気の先行きを懸念した消費者が、価格に対して敏感になって「品質がよく安いもの」を購入するようになり、製造業や流通業者が合理化に注力して販売価格を引き下げたためである。また、企業が、合理化・効率化を目指して、パソコン、インターネットを多用して製造コスト、販売コストの引き下げを行い、それも価格低下に結びついている。海外からの輸入品価格の動きも情報化時代とあって瞬時に需要者に知られる事になり、これも物価低下に貢献している。そ

表-2 合理化による物価低落



日銀分類消費者物価(全国)

	総合	(前年比 %)	
		商品	サービス
90	2.3	2.2	2.4
91	2.6	3.3	2.5
92	2.3	2.0	2.7
93	1.3	0.5	2.1
94	0.8	-0.1	1.5
95	0.0	-1.5	1.4
96	0.1	-1.0	0.9
97	0.6	-0.4	1.2
98	-0.0	-0.8	0.5
99	-0.1	-0.1	-0.1
00/1Q	-0.2	-0.6	0.0
00/2Q	-0.3	-0.6	-0.0
00/3Q	-0.3	-0.8	0.1
00/4Q	-0.5	-0.9	-0.1
01/01	-0.4	-0.8	-0.2
01/02	-0.6	-1.0	-0.2

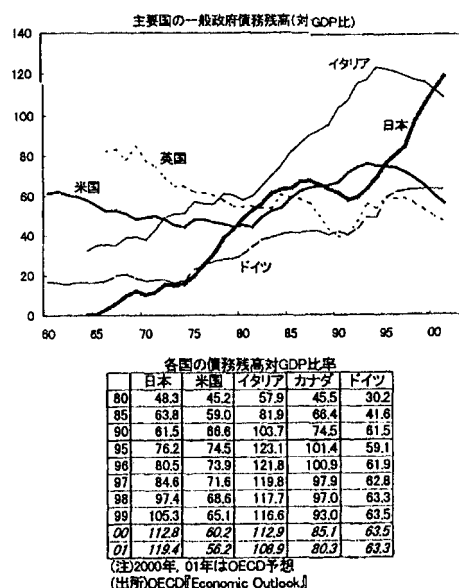
(注) 1. 生鮮食品を除く。
2. 消費税の影響を除く
(出所) 総務省「消費者物価指数」

の結果、今日の物価低下は消費者・企業双方に対しプラスに働いている事になる。他方、公共料金の下がり方はまだ不十分であり、その点消費者・企業双方から不満の声が出ているが、この物価下落に伴い仕入れ・生産・販売・輸送各分野のコスト削減に成功した産業界のリーダー企業の業績回復は著しい。

こうした状況を見ると、昨今の物価下落は国際商品市況の動向を反映している上、日本経済のグローバル化・情報化に伴ったものであること、そしてこの事態を反映しての規制緩和・流通合理化といった構造要因に因るものである事から、「良い物価下落」と考えられる。名目 GDP が低いにしろ、実質 GDP はそこそこの水準にあり、これからの構造改革に伴う産業・企業の効率化如何によっては、日本経済再活性化の道が開けることになる。

ここでの我が国の問題は、わが国の経済・金融・産業各セクターがこうした新しい経済環境の変化に対処できず、国際競争力を失ってきていることである。先ず、これまで我が国政府は景気対策を最重点施策として、構造問題に目もくれず量的な金融緩和・公共事業拡大に走り、政府・地方公共団体の財政を悪化させた。また、政府は不良債権の累積に悩む民間金融機関に巨額の公的資金を投入して、弱体化した金融機関と融資先企業の延命を図り、その資金源として国債の大量発行に踏み切った。しかし物価下落は、借金している場合の借り入れ元本を実質的に増加させるものである。デフレに際して現金を持っているとその使い道と効用は増大するが、逆に借金すればその重荷は大きくなる。又、物価下落は実質金利の上昇をもたらす。仮に名目金利が 3% としても物価がマイナス 1% なら実質金利は 4% になるといった具合である。先ず、政府・地方公共団体の借金を示す債券発行残高は 2001 年度末には 666 兆円と名目 GDP の 120% に達するとされているが、これは表 3 に示すように先進 7 ヶ国中最悪の数字となると見られる。そして、その元利支払いは将来の税収から行われることになるが、低成長下での企業

表-3 日本の債務残高



(出所) OECD「Economic outlook」2000.12 より国際証券経済調査部作成

収益の改善とそれに伴う税収の回復は容易ではなく、物価低下が今後も続くとするれば、将来の納税者の負担は極めて大きなものとなる。

日本政府を一つの経営体と考えれば、借金経営で日本の信用度は低下する一方であり、米国ムーディーズ、S&P の両者は、日本国債（自国通貨建て）の格付けを引き下げ、ムーディーズはダブル A フラット、S&P はダブル A プラスとしている（表 4）。ムーディーズは、日本の債務残高が対 GDP 比で先進国の中で最も高いこと、日本の景気は回復しているものの中期的には依然として不透明で下ブレのリスクが残っていること、などを格下げの理由として挙げている。今回の日本国債格下げの結果、国内優良民間企業トヨタ自動車、NTT、NTT ドコモ、東京ガス、大日本印刷、東京海上火災、6 社の債券格付けが、国の格付けを上回ると言う事態が生じている。これは、ムーディーズが「国よりも民間優良企業の方が負債の返済能力が高い」と判断したと考えていい。（注 1）

必要な高コスト体質の是正

表-4 日本国債の格下げ



ソフリン格付け (2/23現在)

自国通貨建て: 長期格付け		
	Moody's	S&P
Aaa AAA	米国, 英国, ドイツ フランス, カナダ, スイス デンマーク, オランダ, オーストラリア	米国, 英国, ドイツ フランス, カナダ, スイス デンマーク, オランダ, オーストラリア
Aa AA	日本(Aa2), イタリア(Aa3)	日本(AA+), イタリア
A	ギリシャ(A2)	韓国
Baa BBB	韓国(Baa1)	
B+ B1		トルコ(B+)

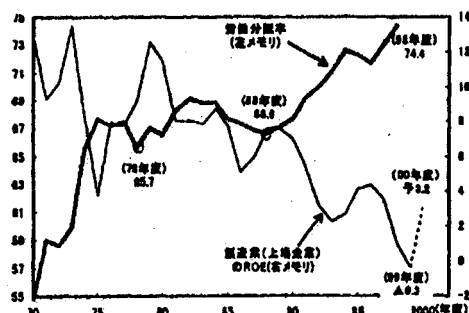
(注1) 2/21 ムーディーズ社はトルコの格付けを「ポジティブ」から「安定」へ見直し。

(注2) 2/22 S&P社はトルコの格付けを格下げの可能性で「クレジット・ウォッチ」に掲載。

(国際証券経済調査部資料より)

日本経済と一口で言っても、その経済主体は個人、企業、政府の3セクターに分かれており、その分析には、セクターごとのマネジメントを考える必要がある。個人消費においては家計があり、産業・企業においては経営があり、政府・地方公共団体には行政があるが、これら経営管理システムの巧拙が明確になって来ている。先ず家計においては、景気の先行きに不安を感じ将来に備えて貯蓄に専念し、資産運用に励んでいる。ここでの問題は、金融商品についての知識が不十分なことであろう。企業経営セクターの問題は、事業環境が変化しているのに拘らず、既存商品や従来サービスに依存する企業で新規分野に出るだけの経営資源(人材、設備、資金、情報)を持たない企業が、数多く残っていることである。ここで求められるのは、成長分野への多角化を目指

表-5 実質雇用者所得と労働分配率



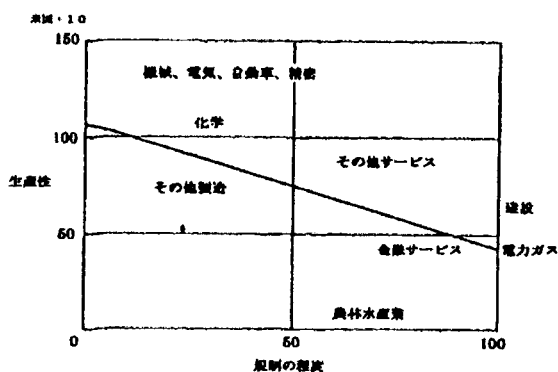
- (注) 1. 労働分配率=雇用者所得/国民所得。国民所得は要素費用表示
2. ROE=当期純利益/株主資本
3. 製造業ROEは、99年度は東証上場ベース実績値、2000年度は同予測値。

(出所) 全国証券取引所「配当状況調査」、経企庁「国民所得統計」、大蔵省「法人企業統計年報」より国際証券経済調査部作成

しての経営戦略の実施であるが、責任の重さにこだわって問題を先送りする企業経営者が極めて多く、今のところ変革的リーダーシップを発揮している経営者は少ない。(注2)特に、オールド・エコノミー分野の企業は過去のシェア競争の結果、三つの過剰(設備、借金、人員)に悩まされながらも抜本的対策をとるだけの意欲・体力に乏しく、動きの取れない状況にある。

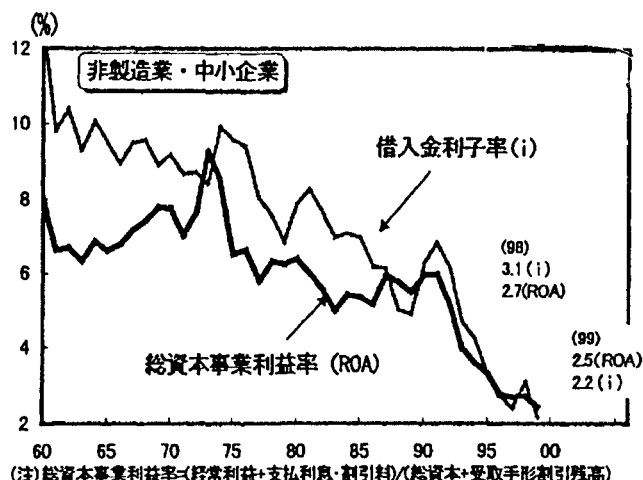
情報化・グローバル化・規制緩和などから、これからの世界的規模での原材料価格の低迷と低賃金労働による低価格製品の輸入増加が続くと考えられ、我が国産業は国際競争力維持のため、生産性向上とコストダウンを余儀なくされる。今日我が国産業のコスト高の原因は、生産性と比較して割高である上に下方硬直的な給与・賃金、企業利益を上回る巨額な支払金利、この二つである。企業が利益を挙げない限り、設備投資は増えず雇用増加はありえない。日本の労働分配率は、マクロ的に見れば表5に示すよう1998年に74.4%に達する高い数値を示しており、他の先進国の60%台を遥かに上回っている。他方、生産性比較では、1994年に経済企画庁で行われた調査結果が公表されているが(表6)、米国と比較して加工組み立て産業の生産性こそ高いものの、素材産業、サービス業、一次産業の生産性の低さは明白である。その後1990年代後半では、米国の生産

表-6 生産性と規制の関係



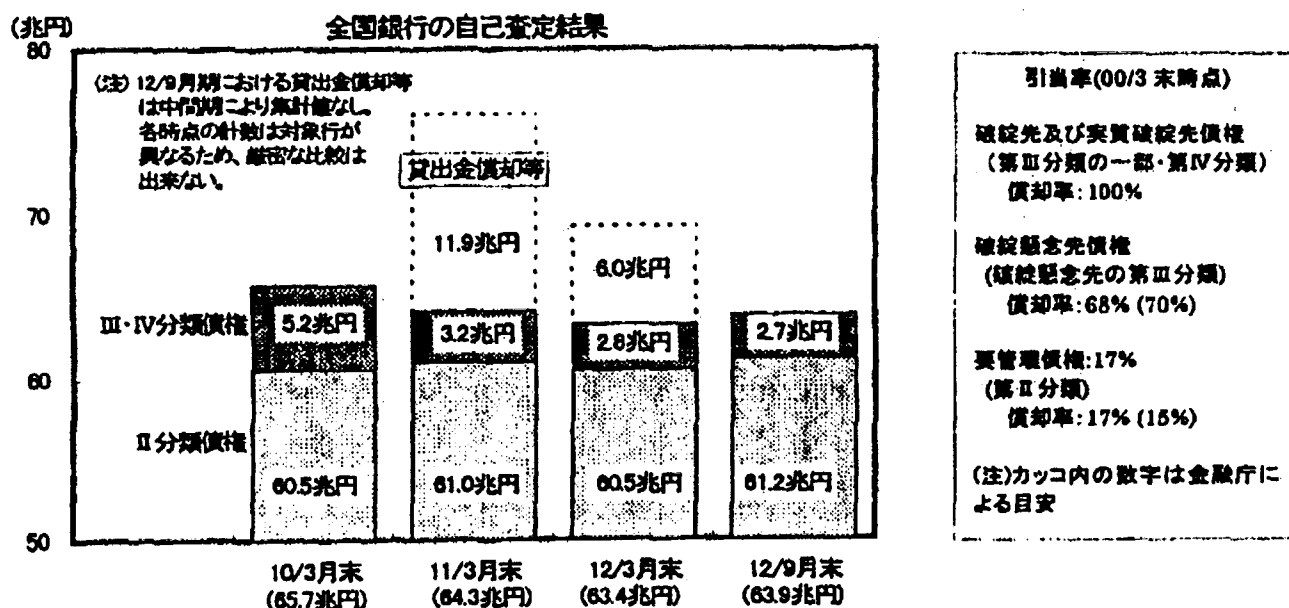
(出所) 楽市楽座研究会、経済企画庁 1994 年 10 月
 生産性が著しいことから、全体としての彼我の差は一層開いたと考えられよう。「我が国の物造りの技術は世界一」という神話なり伝説がまだ残っているとしても、我が国の製造業の全産業に占めるウエイトは低下し従業員ベースで 30% を切っており、非製造業が 70% を超えていることを忘れてはならない。又、生産性の低い業種は規制に守られた業種が殆どであり、改めてフェアな競争による効率化の必要を感じさせる。ちなみに、業種別一人当たり雇用所

表-7 ROA と借入金利子率



(出所) 大蔵省『法人企業統計年報』より国際証券経済調査部作成
 得を法人企業統計から算出すると、1998 年の数値だが電力・ガスと金融がそれぞれ年間 900 万円台、750 万円台と極めて高く、自動車（620 万円台）や電機（540 万円台）などの加工組み立て産業を上回っている。これからは、生産性に見合った給与体系の採用による雇用所得の変動費化を行わない限り、企業の収益性の改善は難しいと考えられる。そして、た

表-8 銀行の問題債権



(出所) 金融庁「12 年 9 月期におけるリスク管理債権等」
 日本銀行考査局「全国銀行の平成 11 年度決算」(国際証券経済調査部作成)

とえ同一産業分野に属している企業にしても、既にこの面でのリストラに成功した企業とそうでない企業の収益力格差は、今後拡大する一方であろう。

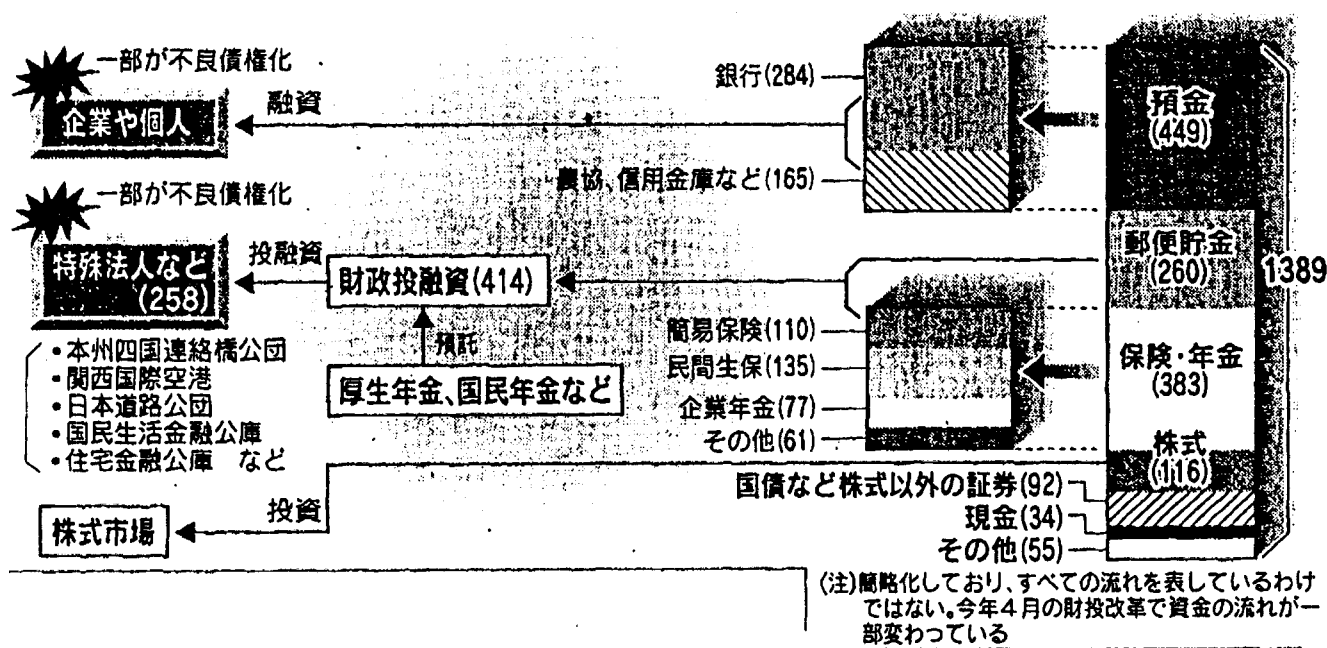
次いで、1980年代後半から借入れを行って規模拡大を図り、これが裏目に出た非製造業では、表7に見られる様支払い金利負担から不振を続けている企業が多い。特に構造不況業種といわれている建設・不動産・流通分野の企業は、その規模の大小に拘らず多額の負債を抱えて動きがとれぬ状況であり、それに貸し込んだ金融機関もまた不良債権の累積に苦しめられている。ここでは資産売却による借入金返済といった財務リストラを果敢に行った企業とそうでない企業の差が、これから出てくると考えられよう。金融機関にしても同様である。銀行の融資によって生じた債権は、表8に見られる様に 正常債権（第 分類）、要管理債権（第 分類）、破綻懸念先債権（第 分類）、破綻先及び実質破綻先債権（第 分類）に分けられ、その分類ごとに異なった償却率が定められている。しかし、債権の分類は銀行ごとに査定基準が相違するため、金融機関の情報開示が不適切なこともあって、内外の投資家から「実

實際の不良債権はもっともっと多いのではないかと不安を持たれている。早期に不良債権を処理しなければ、銀行は「利益を生まない資産を抱え続ける」ことになるし、将来一層の地価下落で担保価値が減り損失が拡大する懸念も強い。逆に、金融界は「最終処理を加速すれば、企業倒産が増えたり、担保不動産の投売りが始まって地価下落を加速させ、連鎖的に不良債権が増えてしまう」として、早期処理に反対する向きも多く、これが資産売却による新しい貸出用資金の獲得を遅らせ、ひいては銀行の収益性回復を妨げている。(注3) こうした銀行の「責任回避のための問題先送り型経営」が、産業再活性化の足枷にならぬよう祈りたいものだ。

公的部門のリストラが不可欠

個人部門、企業部門ともに家計、経営それぞれにおいてリストラを行い、効果を現し始めているに対し、これと比較して公的部門は何らの合理化・改革を行わず、その荒廃ぶりは目を覆う位である。政府・地方公共団体の債務残高は、2001 年度末で 666 兆円と予想されており GDP の 130%を超えるのは確実と

表・9 個人マネーの内訳と流れ



(出所) 日本経済新聞 2001年4月22日 p.7

カッコ内の数値は単位：兆円

見られている。本年度の一般会計予算の編成においても約 90 兆円の予算に対し三分の一にあたる 30 兆円を国債発行に依存するなど、財政赤字の拡大が続く見込みだ。これまで、政府は構造改革、行政改革を口にしたことはあっても何ら実質的な改革、リストラを行わずに今日に至っている。実際、公共セクターのウエイトが GDP の 18 - 20% を占める国は先進国のなかでは日本だけであり、また公的固定資産形成(公共投資から用地代を差引いた数値)が 6-7% を占めるのも日本だけであって、まさに土建国家日本といわれるのも故なしとしない。(注 4) 国益を無視し省益の為に一部の政治家と結託して利権絡みのプロジェクトを推進してきた咎めが、ここに表面化したと考えて良い。これまで政府は「民は依らしむべし、知らしむべからず」の考えに立ってこの情報化の時代に「情報開示を最小化」し、環境の変化を無視して省庁の既得権となっている予算の確保に懸命であり、それが行政の無駄使いに拍車をかけてきた。この無駄使いを助長しているのが、財政投融资の存在である。表 9 に見られる様に第二の予算と呼ばれる財政投融资は郵便貯金を主要原資とし、日本道路公団・本州四国連絡橋公団・関西国際空港などの特殊法人・公益法人に流れ込む。全国 2 万 5000 の郵便局を通じて集められる郵便貯金の資産規模は約 270 兆円で、日本の民間銀行中最大の規模を誇るみずほグループの約倍である。この郵便貯金を当てにして国の特別会計、公庫・公団、国営銀行は動いてきたのである。(注 5)

国の特別会計、公営・公団などの事業が上手く行われていれば問題はないが、この 4 月から施行された情報公開法でも、特殊法人・公益法人の情報は将来の課題として先送りされており、かなりの部分が不良資産化していると考えられる。役人だけで中央、地方合わせて 480 万人を抱え、その年間所得は一人 1000 万円に及ぶ。しかもこれまでも行政の非効率性が云々されてきたのに拘らず、政治はこの分野にノータッチであった。その間、役人の都合にあわせて公益法人が作られ続け、予算の無駄使いが極限に達している今日、この分野のリストラなくして日本経済の再生は無理である。個人セクター、企業セク

ターがリストラで痛んでいるのに、公的セクターのみ既得権をキープするのは罪悪である。既に参議院選挙を視野に置き、国会議員の歳費 10% 返還といった話も出ているが、痛みを共通に分ち合うためにも、公的セクターのミス・マネジメントにたいして個人として責任を取らされることなく(国や地方公共団体は責任をとって賠償に応じるが、それは結局国民の税金から支払われる)解雇の心配もない役人の給与・退職金の 20-30% 引き下げといった措置が考えられる。構造及びシステム改革によるドラスチックな変化なしには財政赤字の削減は不可能であることを認識すべきである。(注 6)

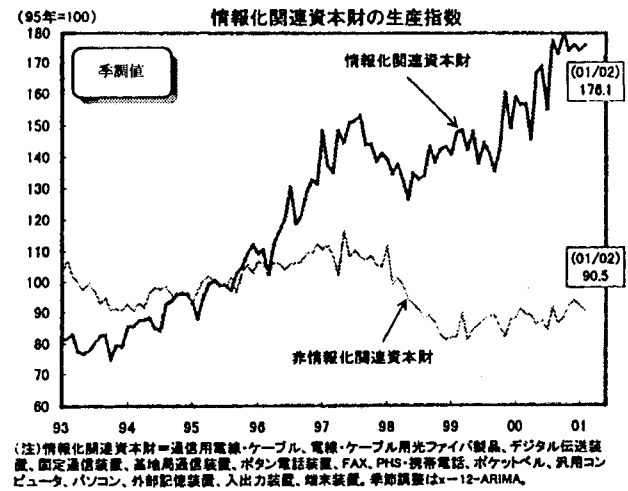
これまでのシステムや既得権を維持したままで従来型の金融政策、財政政策を続行し、我が国経済自体を再浮上させるのは不可能である。デフレ色を強める中で構造改革をすすめ、自由かつフェアな競争によって新しい成長産業・企業の出現を期待すべきであろう。そこでは公共セクターも大胆に民営化を進め、効率化に注力しなければならない。経済主体 3 セクターのうち先の見えないセクターは公共部門と、民間部門のうち不良債権を人質にとって合理化を遅らせている銀行・保険部門なのである。これらの分野が他のセクターと比較して見劣りしない位の改革を行い、企業、消費者、納税者が充分納得できる「日本経済再生の処方箋」を示せるかどうかに関心が集中している。

金融・財政危機打開の道筋を示せるか

日本経済の現状を、人の健康状態にたとえれば、強度の糖尿病ということになるだろうか。今やカロリーを抑え運動をしていれば治る状況ではない。既に「国の信用不安」という合併症が出かかっているのである。インシュリンの投与を行うと同時に機能しなくなった部分を切除するところまで来ている。勿論、現状でオールド・エコノミー分野の供給能力を削減し、その中でニュー・エコノミー分野への研究開発投資・設備投資を拡大する政策の実行は、言うは易く行うは至難である。しかし、難しいといって再度問題を先送りすれば、取り返しのつかぬ事になるの

も又事実といえよう。表 10、表 11 において情報化関連投資の動向及び経済構造改革の効果についての数字を掲げて見た。情報化関連投資は短期的に多少のフラクチュエーションがあるにしても、長期的な拡大トレンドを続けることは間違いなからう。そして今日の経済構造改革を進めるとすれば、表 11 に示すよう情報通信、医療・介護、金融の各分野での多大の成果が期待されるのである。今日、一時のよう

表-10 情報化関連投資の動向



情報化関連投資の推移
(前期比・前年比)

	資本財 (除く輸送機器)	うち 情報化 関連	うち 非情報化 関連
99/1Q	2.5	3.1	1.2
99/2Q	-1.7	-2.0	-0.8
99/3Q	2.7	-1.7	5.4
99/4Q	-2.6	7.3	-3.9
00/1Q	7.3	4.4	5.3
00/2Q	1.4	1.9	-2.3
00/3Q	3.9	5.1	-0.1
00/4Q	2.6	5.0	4.7
01/01	-3.7	-1.1	-1.6
01/02	2.3	1.1	-1.7

(出所)経済産業省『鉱工業生産』

(出所) 経済産業省『鉱工業生産』より、国際証券経済調査部作成

な危機感が薄れているのが気がかりだが、自分の力で構造改革が出来ないならば、外国企業からの協力も必要であろう。このグローバル化、情報化、規制緩和は、当然外国企業にも公平に適用され、それが日本への資本進出に結びつくことになる。そして我が国政府には、規制撤廃と自由競争によって国際競争力を強化し、経済再活性化のため 市場ルール定めモニタリングを強化すること、 情報開示を徹底すること、 格付け機関のような各種評価機関を

整備すること、など外資が入りやすいようインフラの強化が要望されよう。他方、既得権を盾に内外企業の自由な競争を阻害する動きが出てきた場合、国内企業の海外生産シフトが一層進む考えられる。

競争の進む中では、高コスト、低収益企業の倒産は不可避である。雇用維持のため赤字企業・不採算企業の存続を許すのは、罪悪である。今日の情報通信技術の発達による情報化・グローバル化と、それに伴う価格破壊によるデフレ・トレンドは、あたかも 19 世紀の蒸気機関の発明による産業革命にも匹敵する現象と考えられぬ事もない。確かに 19 世紀の物価上昇は小幅であり、機械の導入に際しラッパイド運動に見られるよう機械破壊運動が頻発したものであった。丁度それと同様、新しい技術の導入とそれに対する労働のミスマッチが、今日の日本で生じているのである。保護と規制が厚いほど、その産業の生産性は低くなり、国際競争力は弱まる。又、そうした産業・企業ほど時代に適合しない従業員を多

表-11 経済構造改革の効果

経済構造改革の効果

分野	付加価値額 (兆円)	国内総生産 (GDP) 押し上げ効果 (%)
情報通信	81.1	1.48
エネルギー	7.1	0.14
物流	0.7	0.01
金融	17.5	0.34
医療	19.9	0.38
介護・育児	5.1	0.10
環境	5.8	0.11
全体	135.8	2.38

(注)昨年11月の「経済構造改革の行動計画」をもとにした三和総合研究所の試算。個別分野の効果は全産業に与える効果を試算しているため、個別分野の合計と全体は一致しない

(出所) 日本経済新聞 2001 年 5 月 5 日 p.3

く抱えているわけで、益々その企業の将来は無くなり、それらは遅かれ早かれ市場から退出せざるを得ないのである。それを無理に政府資金を使って存続させるのは、改革を遅らせるだけだと理解すべきであろう。今のところ経営資源の多くは生産性の低いオールド・エコノミー分野へ配分され、そしてそれは、行政によって弱者救済といった政治的理由から正当化されてきているが、今は弱者の振りをして補助金を受取る産業・企業が多く目に付く。国際的に強い産業を強化し、弱い産業を市場から退出させる事が、経済再生に最も必要な政策である事を再認識すべきであろう。雇用は社会保障の観点から行われるべきであり、産業政策と混同してはならない。

繰り返すが、今日のデフレ時代において日本企業の多くは生産性を無視した高い労働コストとバブル時代の多角化による借金の元利支払いに悩まされている。そのため企業の中には給与体系を年功序列制から成果主義に変更したり、リストラを実施して借金返済を行ったところも多い。労務費と支払利子の多寡が収益力格差として現われ、同一産業内で勝ち組・負け組の二極化を生み出しているのは、周知の事実である。こうした中で、非効率・低生産性の公的部門が、大幅赤字を改善する手段をとらず、国債大量発行によって現況を糊塗し問題を先送りしているのが、民間セクターの不満の種となっている。また、財政危機を乗り切るべく「政府セクターの赤字を公共料金アップ、増税などの手段で民間セクターからの資金で埋める」などの考えも出され、それが官民格差について只でさえ不公平感を持つ民間セクターを刺激している。小泉内閣の「聖域無き改革」が、広く国民の支持を受けているのもこのためであろう。したがって今後、民間セクターの失業が急増したり、国の更なる信用度の低下によるリスク・プレミアムが増大し、金利が急上昇すれば、国民の不満は爆発しよう。

経済再生の処方箋として、不良債権の増加に悩む民間金融機関は、この債権の直接償却即ち債権の売却に注力すべきである。そこでこの不良債権を買い取り、それを証券化して小口に投資家に売り出すビ

ジネスが出こようし、資産運用の一環として大手保険会社、投資信託、年金基金が買いに入ると考えられ、ここに大きなマーケットが生まれる可能性も出てくる。公共セクターは、人件費・支払い金利の増加を抑制すべく、民間セクター並みのリストラを早期に実施すべきであろう。小泉政権は、先に述べたよう国会議員の歳費を抑えるとか、特殊法人・公益法人のデスクロージャーを行うとか、行政に対してリストラの姿勢を示しているのは好感される。さらに郵政3部門の民営化にも着手するスタンスを示しており、これからの実施に期待がもたれる。郵貯による融資に代って財団債の発行による資金調達を行うこともあって、特殊法人のデスクロージャーは不可欠となり、これも政府機関の情報公開にプラスしよう。このため、只でさえ国債増発が予想される事態であるのに対し、新政権は新規国債の発行額を30兆円に抑えるべく努力すると公言している。しかし、これは「何処まで公共セクターのリストラを進められるか」、その関連で考えるべきであろう。政治・行政改革が着実に実施され、リストラの効果も見込めるようになって同政権の信用度の上昇が確認されれば、国債の信用力も高まり、従来タイプの国債のほか「発行目的、資金の使途、発行条件」を明確に示す新しいタイプの国債例えば雇用創出国債といった国債の販売が可能になる可能性も出てくるのである。いずれにせよ、具体的な構造改革プログラムの公表と共に、日本国債の信用度の回復を期待したい。

最後に、万が一既得権を持つ分野からの反対が多く、各分野の構造改革が進まなかった場合を考えてみよう。有力企業は海外へ向かい、日本には弱い産業だけが残ることになって、為替は長期的に円安に振れる事になる。国の強さは通貨の強さに現れるからして、日本の国際競争力の弱さが、益々世界に知られる事になろう。通貨が弱くなれば、内外投資家の日本への証券投資は抑制され、債券発行にはリスク・プレミアムを加味して高い利率が必要になる。金利が上昇すれば株式価格は下落して行く。これにより日本は為替安、株安、債券安の三重苦に悩むことが充分懸念されよう。構造改革が先延ばしされる懸念は十分あると考えられるが、そのようなことの

ないよう今から国内資産家、投資家は積極的なドル買いを行うべきかも知れない。財務省は「他に投資手段がないから、日本人は国債をいくらでも買ってくれる」と考えているらしく、これが財政赤字の管理を節度のないものにしてきた。国内金利と比較して名目金利が高く、国際的に第一の決済通貨として価値のあるドルを大量に購入し、現在の国債に向かっている国内個人金融資産の運用をドル投資に向けさせ、政府・行政をして経済の現状について危機感を持たしめる事こそ、今日の日本に最も必要なことではなかろうか。

(注1)「トヨタなど国を超す」日本経済新聞 2000年9月9日

(注2)五十嵐雅郎『ミネベアのグローバル戦略』あしざき書房/総合労働研究所 p.142

(注3)「不良債権の最終処理 Q&A」日本経済新聞 2001年6月1日

(注4) 公的固定資本形成は、フランスがGDPの3%位、米、ドイツが2%位である。

(注5) 2001年度から郵貯の自主運用がスタートし、これまで自動的に郵貯資金が流れ込んできた特殊法人も、財投機関債を発行して資金調達を行うよう要求されている。しかし現実には各法人が起債することは殆どなく、各法人に資金を貸し付ける財政融資資金特別会計(旧資金運用部資金)が起債して、その殆どを郵貯・簡保が引き受けるシステムを採用している。制度は変わっても郵便局頼みの構造は変わっていない。

(注6) 野村総合研究所の富田俊基研究理事は、日本経済新聞 2000年6月9日の経済教室において「国と地方をあわせた政府債務残高のGDP比を将来にわたって一定に保つには、どの程度の赤字削減が必要か」を試算している。これによれば、「日本の2000年末の政府債務残高の対GDP比114%(OECD予測)を一定に保つには、金利が成長率より1%高いと想定すると、GDPの1.1%相当の基礎的収支の黒字を毎年生まなければならない。国と地方合わせた財政赤字のGDP比は10.1%、基礎収支の赤字は同6.7%なので、GDPの7.8%、39兆円の赤字削減が必要になる」とされる。