

オピニオン

景気政策のたて直し

1997年春以降の日本のマクロ政策運営は、大きな過ちを犯したといわなくてはならない。第2次橋本内閣の緊縮財政措置は「緩やかだが堅調な景気回復」という診断をもとにして、規模にして9兆円の財政規模縮小を実行した。これは、出血を続けながら貧血ぎみの景気回復の過程にある日本経済に、オーバーキル効果をもたらした。

「出血を続けながら」という意味は、日本経済が公的資金に頼らず不良債権処理に取り組んでいることをさす。金融機関による不良債権の償却は、年率5ないし8兆円の規模で続けられているが、その原資は超低金利政策のもとで生み出されている金融機関の経常収益である。それは本来なら預金利子として家計に帰属すべき利子所得を金融機関にトランスファーしたものに等しい。これが経済循環の過程からもれるていることを意味する。これは同じ額の利子所得課税をして、財政赤字の縮小に当てるのと同様である。このような「出血」をすでに過去5年間にわたって続けてきており、今後さらに5年以上続けなくてはいけないのだが、このプロセスで家計部門から失われた利子所得は5兆円ではきかない。1991年のピーク時には家計部門の利子受取りは34兆円の水準だった。これが金利の低下とともに(元本の増加にもかかわらず)低下し、1995年で22.5兆円に低下している。実に10兆円を超える減少である。もし金利の水準が1991年と同レベルだと仮定すると、家計部門の利子所得は現在の水準(推定23兆円)よりも16兆円は高くなるはずである。

これに加えて、不良債権償却にしたがって金融部門の資産は縮小し、これが金融機関の貸出の態度を消極的なものにする。いわゆる「貸し渋り」である。全体としてこれらの効果が日本経済の成長率を年率にすると、1.5%程度下方に押し下げ続けていると判断される。

そのような日本経済は輸出拡大に支えられた製造業の堅調な伸びによってどうにか支えられてきた。だがこの輸出拡大が、昨年後半のタイに始まる金融危機から一連の世界的な貿易の縮小傾向のために、急ブレーキがかかっている。

富士通総研顧問（帝塚山大学教授） 森 口 親 司

緊縮財政は「世界の大勢」か

オーバーキルを辞さない緊縮措置は、現在EUを中心として世界的な規模ですすめられている「財政たて直し」(Fiscal Consolidation)の考え方に強く影響を受けている。確かに日本の国債累積額は大きく、赤字幅もGDPに対してイタリア並みの高さになっている（そのイタリアでも赤字幅が縮小し始めている）。しかし、出血を続ける低成長の日本経済のもとでは、財政赤字はマクロのバランスから言ってやむをえないものであり、長期的な視点から見ると、日本経済が不良債権処理を終えて、2.5ないし3%の潜在成長率の経路に復帰した段階で、構造赤字を縮小するというのが正攻法である。

ヨーロッパではマーストリヒト条約のもとで、2000年までに経済統合を目指して財政赤字の3%以下への縮小というルールがEU加盟諸国に課せられている。EU統合に積極的な独仏などのリーダー国はもとより、周辺の小国になるほど、強化されたヨーロッパ連合の一員になることによって、経済成長の加速を期待する国々は、マーストリヒトの厳しい財政規律を満たそうと必死の努力をしている。このことが事実上のスタンダードとなって世界全体の財政政策スタンスを厳しいものとしており、わが国の1997年度における緊縮財政の思想的な根幹を成したと言ってよい。しかし、経済統合を急ぐヨーロッパ諸国のタイムスケジュールと、日本のマクロ経済政策のタイムスケジュールとは同じではありえない。日本のスケジュールは「規制緩和」であり、これを大幅に進めるには、緊縮財政は不適當である。むしろ大幅の減税政策こそがふさわしい。

ここで1980年代のレーガノミックスを振り返ってみよう。第1期のレーガン政権では、インフレを鎮圧するために厳しい金融政策が実施されたが、インフレ期待が消え去った時点で一転して大幅な減税政策が実行され、1984年から米国経済はめざましい回復をみせた。この政策はいわゆる「双子の赤字」を作り出したという点で批判を浴び、不整合な経済政策であるかのようにみられたが（そのような見方をとった代表的エコノミストはレーガン大統領の経済諮問委員長であったフェルドシュタインその人だった）、しかしカーター政権の末期から始まった規制緩和政策はレーガン政権によってさらに徹底され、これが大

規模な減税政策によってもたらされた景気拡大のなかで、大いに進展してきたことを見逃してはならない。米国経済の復活をもたらしたのは規制政策と減税政策との組合わせであった。ところがこれに対して、現在わが国の政策当局が採用しているのは規制緩和と財政緊縮の組合わせであり、これでは本来の柱であるべき規制緩和もなかなか進まないであろう。

国際環境の急変

橋本内閣の過度の財政縮小に加えて、予想しない事態が東アジアで今年の夏以降展開した。それはタイの通貨と株価の大幅な下落に端を発した東南アジア諸国の通貨危機の発生である。グローバル化の進んだ資本市場では、資本の移動は速やかに行われるので、ファンダメンタルズのよしあしとは関係なく市場期待の変化が大幅な資本移動をもたらし、これが通貨の下落を呼び、そしてこれに対抗して政策当局が高金利政策に走らざるをえなくなった。

ともあれ、堅調な日本の輸出を支えてきた国際環境は様変わりの状況になっている。東南アジアの生産基地向けの日本からの輸出には、急ブレーキがかかっている。また、東アジア一連の大規模な公共工事の延期・削減もあって、建設資材をはじめ産業の基礎資材の価格が低下している。

一方、わが国の対米輸出は自動車・PCを中心に大幅に伸びてきたが、日米間の貿易黒字の突出的な拡大に慌てた通産省は、乗用車の輸出の自主規制を自動車業界に呼びかけている。その後、通貨と株価の下落は、世界的な規模でヨーロッパ・アメリカに波及している。米国経済が不況に落ち込むとは思えないが、東アジアの同時不況は輸出主導型の経済拡大路線をとってきたアメリカ経済に、かなりのマイナスショックを与えずにはおかないだろう。

今年度の日本経済は、以上のような背景のもとで厳しい運営を迫られることになる。まず何よりも考え直さなければならないことがある。それは財政赤字に対する恐怖症である。ある経済学者がいみじくも述べているように、マクロ経済学のなかで財政赤字ほど内容が不明確なままに誤って議論されることの多い概念はない。かりに財政赤字が拡大し、公的債務が大幅に拡大したとしても（それはレーガン政権のころのアメリカ経済を思い出せばよい）、それは経済の改革と潜在成長経路への復帰さえ実現すれば、急速に縮小するものである。ヨーロッパ諸国の経済は、マーストリヒト条約の取り決めに縛られて、緊縮財政のもとで経済のオーバーキルを続け、これがヨーロッパの高失業水準の原因の一つになっている。

所得税の恒久減税とタックスベースの拡大

公債発行によって公共事業を拡大するという従来の方向は行政改革の理念に反する。しかし、大幅な減税を実行して将来それに見合っ公的部門の支出を縮小するということが、本来行財政改革の精神でなくてはならない。その意味では、減税によって当面拡大する財政赤字についてはより弾力的なアプローチをはかることが必要である。

財政赤字についてより弾力的なアプローチを取るとすれば、日本の当面の景気対策としては、法人税の減税に加え個人所得税の大幅な恒久減税をはかるべきであろう。時限をきった一時的な減税は効果がない。現在の日本は、緊縮と不安の悪循環におちいつている。これは少子化の速度にも悪影響を及ぼしていると懸念される。

直接税について改革すべきことが多いので将来の改革にあたってはここに重点をおくのである。第1に、中小零細企業の所得補足率が依然として低いわけであるが、これに対処する方策としてはフラット・タックスの導入がある。これは、いろいろな税控除を認めないで、粗収入に一定の税率をかけることである。第2に、現在課税対象となっていない低所得層にも一定の負担を要請することである。