

経済トピックス

問い直すべき政策対応

客員研究員（日本大学教授） 円 居 総 一

日本売りの進行

景気の底割れリスクと金融システム不安の高まりの中、円の下落が続いている。バブルの崩壊以降、経済のデフレ色が強まる局面では必ず金融システム不安が付きまどってきた。92年、95年と繰り返されてきたこの連動は、銀行経営が株式の含みに依存してきたことによるが、為替相場はそうした連動とは独立的であった。今回は、これと異なり、我が国経済の先行き不安と政策対応への不信感が円の下落を加速させている。循環的回復のメカニズムは、消費税の引き上げ、特別減税の廃止など、国民負担の大幅増加からくる需要の減退でたちきられた。そこに株価の動揺、アジアの通貨不安の拡大、相次ぐ大手金融機関の破綻が加わり、企業・消費者マインドが萎縮して景気低迷を深刻なものとした。アジアの輸入余力が縮小しているなかでは円安の需要支援効果も限られ、むしろ邦銀貸し出しの不良債権化が懸念される状況ともなった。この袋小路が日本売りとなって株安、円安の同時進行を招いている。

政策認識のズレがギャップを拡大

こうした事態は、政策サイドにおける経済の現状に対する認識のズレに帰するところが大きい。すなわち、バブル崩壊による需要の後退を軽視し、改革の焦点を供給サイドの活性化にあて、政策的には、小出しの規制緩和策頼みとしてきたことである。確かに、バブルの崩壊は、資産、負債サイドのバランスシート上のギャップを拡大し、それが資本の空洞化や収益の圧迫、金融機関の不良債権の増加に反映して、供給サイドの弱体化をもたらす。だがその改善は基本的に企業、金融機関の自助努力に負うものであり、需要の減退が続く中では規制緩和も改善促進剤とはなりにくい。逆資産効果や所得の低迷、企業のスリム化への改善努力の中での雇用不安等を映じて需要は減退が続いてきたが、そこからくるデフレ圧力は、債務負担を拡大し、リスクテーク余力を一段と低下させてしまうからだ。規制緩和それ自体は中・長期的観点からは重要であっても、それだけでは事態の改善は望めない。丁度、米国が1970年代にスタグフレーションに直面し、その打開策として規制緩和が御題目のように唱えられたことと類似している。そこから始まる米国の規制緩和が実を結ぶには、80年代後半からの米企業の自己改革を経て最近年までの日時を要している。しかも、政策の重点は、民間活力の活性化という原点からも次第に遊離し、財政赤字の量的削減という狭小化されたものへとシフトし、ますます需要サイドの軽視が進んできた。2003年度に一般政府赤字をGDPの3%以下に抑制するとの目標は妥当と

しても、その6割を97、98年度で達成するといった無謀なペース設定は、政策サイドの認識ギャップを如実に物語るものであろう。

官から民への主役シフトを原点に

このような認識ギャップが続き、金融システム危機への対処と景気対策が待った無しの状況となって、政府もようやく重い腰をあげ対応策を急ぎ始めた。公的資金の導入を含む金融対策、法人税減税や土地の流動化策、新たな税制改革への動きがそれである。だが論議を仄聞する限りでは、その効果はせいぜい現状維持の範囲に止まりそうだ。財政緊縮政策の縛りの中での限られた景気対策、その下での財政投融资資金の一部活用による金融機関の破綻防止という発想を出ていないからだ。日本売りの進行という厳しい現状、その増幅を回避するには、構造改革の目的をもう一度再検討し、明確なビジョンの下で経済の実態に則した抜本的対策を講じていくことが不可欠だ。その基本理念として据えるべきは、「官から民への役割シフト」ということであり、この理念に沿って景気と構造改革が連動するような政策への転換を大胆に図ることだろう。

例えば、財政改革も、その主眼を政府機能のアウトソーシングに移す一方で民間需要の喚起に不可欠な減税を、今年度の増税効果を打ち消すような規模で実施することである。これは所得の分配・支出の選択権を官から民に移し、それに伴う政府機能の役割縮小を同時に進めることにもなる。アウトソーシングの効果が出てくるまでの一時的財源不足はつなぎ公債の発行で賄い得よう。現状のように、財政赤字改善のためにまず増税ありきとするアプローチでは、景気に逆行するばかりか政府機能の改革へのインセンティブも出難いことは、行政改革の挫折状況をみても明らかだろう。金融システム対策についても同様である。大手金融機関の経営破綻に直面し、公的資金の投入論議が高まっている。確かに決済機能の麻痺を招いては、経済は恐慌状態に陥る。だが、その論議の焦点が、非効率な金融機関の温存を含む、これ以上の金融機関の破綻防止ということにあっては、競争原理に反し、抜本的改革には繋がらない。あくまで決済システム維持のための預金者保護と、破綻防止ではなく、非効率な金融機関の整理に伴う対応策に限って、公的資金の一部投入を検討し、それを一般財源扱いとして明確に管理していくべきであろう。そうした目先の対応を図りつつ、情報開示、経営責任の明確化、公正な破綻手続きやその処理機構といった側面での制度の充実を急ぎ、市場原理に立脚した改革を進展させる中で内外の信頼感の回復を図っていく必要がある。資本蓄積が高く、技術水準も高い我が国が、本来なら日本売りといった現象に見舞われるはずはない。グローバル化の中で進めるべき改革の基本原則を再確認し、それに沿った適切な景気、金融対策を打ち出していくなら、経済コンフィデンスも、金融市場の信頼も自ずと回復に向かい始めよう。政策対応の発想の切り替えが強く望まれる。