

# 日本経済再生への一視点

— B/S 不況説と構造改革不況説をめぐって —

[要 旨]

三海 敏昭\*

わが国では、バブル崩壊後不況脱出のために度重なる財政出動が行なわれた。金融政策も金利はほとんどゼロにはりつき、量的緩和は限界まで行きついてしまった。しかし、景気は一進一退しながら、長期不況から脱しきれないでいる。ここで、二つの疑問がでてくる。

一つは、10年を越える長期間日本経済の停滞が続いたのはなぜか、

いま一つはこれほど大規模なバブルの崩壊があったにもかかわらず、日本がなぜ大恐慌に陥らずに済んでいるのかということである。

数多くの分析・提言の中から、B/S（バランスシート）不況説と構造改革不況説、この二つの仮説を採り上げる。

日本の景気はようやく上向いてきたが、これは決して構造改革の成果ではない。リストラをやりぬいた製造業が、輸出の後押しも得て縮む経営から挑む経営へ転換し、地方や中小企業がどん底から立ち上がって、現場から再生を始めているのである。とくに製造業の新商品開発は、デジタル家電はじめ目覚しい。わが国のモノづくりの復活であり、工場建設の国内回帰が進展している。

先の参議院選挙後、政権交替が起きず、景気回復が目に見えるようになってくると、構造改革論が自信を取り戻し、財政再建の声も出はじめている。わが国が97年、2001年の間違いを繰り返さぬよう、この小論にいう B/S 不況説、構造改革不況説を十分検証してほしい。

## [キーワード]

B/S 不況、構造改革不況、非ケインズ効果、長期期待、流動性の罠、グローバリズム幻想、ニューエコノミー、改革なくして成長あり、強い国家、豊かさの中の停滞、定常経済

## 目 次

はじめに

第1章 日本経済はなぜ長期に停滞したのか

- 1 B/S 不況説
- 2 構造改革不況説
- 3 両仮説を評価する
  - ① B/S 不況説
  - ② 構造改革不況説

第2章 「改革なくして成長なし」の意味

- 1 構造改革の論理
- 2 「改革なくして成長なし」への疑問
  - ① 「改革なくして成長なし」には混同がある
  - ② 1997年改革は何をもたらしたか
  - ③ 構造改革は資源を生産性の高い分野に配分したか
- 3 改革なくして成長あり

第3章 財政政策は無効か

- 1 構造改革の論理
- 2 財政政策は有効だった
  - ① 財政政策が日本の窮状を救った
  - ② 財政が効いてゼロ成長を維持できた
  - ③ 公共支出が景気を支えた

第4章 金融政策は有効か

- 1 構造改革の論理
- 2 金融政策には期待できない
  - ① 金融政策に期待できることは何もない
  - ② 「見えざる手」が景気を悪化させる
  - ③ 不良債権処理を急ぐ理由はない

第5章 ケインズを再認識する

- 1 ケインズ経済学とマネタリズムの盲点
  - ① B/S 不況はケインズ経済学とマネタリズムの盲点だった
  - ② 「流動性の罠」という現象
- 2 ケインズはグローバル経済を警戒した
  - ① ケインズはグローバリズムに反対した
  - ② ケインズ批判は一面的
  - ③ 「長期期待」が投資を決定する
  - ④ ケインズは金融の自由化に慎重だった
- 3 『誰がケインズを殺したか』

## 第6章 日本経済の再生

- 1 ニューエコノミーの世界（勝者の代償）
- 2 幻想のグローバル経済
  - ① グローバリズムはアメリカ的な価値の表明である
  - ② グローバル経済の不安定性から雇用を確保する
  - ③ 長期停滞に陥る日本経済
  - ④ 強い国家が求められる
- 3 世界のなかの日本
  - ① 日本を再認識する
  - ② 『道徳という土なくして経済の花は咲かず』
  - ③ 腰の引けた大国「日本の選択」

## 第7章 経済再生は「現場」から始まっている

- 1 経済再生は「現場」から始まっている
- 2 バブルを振り返って

むすび

註1～27

参考文献1～19

---

\* 三海敏昭 元東洋信託銀行（現UFJ信託銀行）常務

## はじめに

わが国は1980年代後半から1990年代初めに大規模なバブルの生成と崩壊を経験した。その資産価格下落の規模は、GDP に対する比率でみて1930年代の米国のそれを大きく上回るものであった。21世紀は日本の世紀だと期待して、過大な投資・過剰な融資に狂奔した企業・金融機関がバブル劇の主役であったが、この間金融当局も間違いを犯した。バブル生成期に金融引き締めが大幅に遅れた挙句に、急ブレーキを踏んでバブルを崩壊させてからは、引き締め解除が大幅に遅れた。また、バブル崩壊が始まっていた1990年3月に実施された不動産融資総量規制は、劇薬だった。不動産担保融資が完全にストップし、不動産価格は気配相場のまま下げ続けた。「土地本位制」といわれたわが国の金融システムが不安定化し、株式相場は暴落した。

その後わが国経済は1996年までに一旦回復軌道に戻ったかに見えたが、1997年に至って失速した。2000年にも期待された景気回復は、2001年に頓挫した。2002年から続く今回の緩やかな景気上昇は、昨年秋から次第に力強さを増しているが、果たしてほんものかどうか、注視されているところである。

私は、1991年まで東洋信託銀行（現 UFJ 信託銀行）に在籍した。その後金融再編の渦中で東洋信託銀行は UFJHD の100%子会社・UFJ 信託銀行となった。そして今年5月に UFJHD は、UFJ 信託銀行の譲渡を住友信託銀行と基本合意したが、そのつい2ヶ月後にこの譲渡を白紙還元し、訴訟問題に発展した。住友信託銀行による提訴は、7月に登場した三菱東京 FG と UFJHD との（信託を含む）経営統合正式合意への対抗手段であった。そして、三井住友銀行の UFJHD への統合申し入れまで招いた。今年初めには想像もつかなかった展開である。

わが国では、大盤振る舞いの財政出動が行なわれ、金融政策もゼロ金利が効かず、量的金融緩和も行きつくところまで行った。回復が期待されて久しいの

に、かつ、景気の山谷を上り下りしつつ、長期不況からなかなか脱しきれないでいる。

ここで、二つの疑問がでてくる。

一つは、10年を越える長期間日本経済の停滞が続いたのはなぜか、なぜ財政政策、金融政策の効果が出ずに、わが国経済は長期に停滞してしまったのか。

いま一つはこれほど大規模なバブルの崩壊があったにもかかわらず、日本がなぜ大恐慌に陥らずに済んでいるのかということである。

手当たり次第論文や解説に当たったり、講演を聞いて回ったりしたけれども、この疑問に答えてくれる見解になかなか出会えなかった。

内外の識者から提言されたデフレ不況脱出策は、数多くあった。中には、家庭に札束を放り込め、政府紙幣を発行せよから、預金金利をマイナス金利にするために課税せよなど極端なものまであり、言いたい放題の感がある。撫でるだけでは済まないで、象を棒で殴れとか槍で突き刺してみろというのと同じ類ではないだろうか。日銀が、ヘリコプターから金を撒けというような実験はネバダ砂漠でどうぞと言いつつと伝えられるが、もっともなことである。

数多くの分析・提言のなかで、上の二つの疑問に答える見解だと考えられる仮説があった。一つはB/S（バランスシート）不況説、もう一つが構造改革不況説である。両仮説はいずれも不況対策としてこれまでの財政政策は有効であったと、ケインズ経済学批判を反批判し、明解な主張により議論を展開する。以下、両仮説を中心に、私自身の体験を振り返りつつ、日本経済再生について考察したい。

この小論は、両仮説に導かれてケインズ思想を再認識するものとなったが、経済学は行きつくところ、心理学であり、倫理学であり、社会哲学であることをあらためて確認することとなった。

## 第1章 日本経済はなぜ長期に停滞したのか

わが国の景気は、民間企業のリストラと新商品開発、米国およびアジア向け

の堅調な輸出によって着実に回復しつつある。今年1～3月期のGDP実質成長率は年率6.6%で、10～12月期の年率7.3%に続くサプライズの高さだった。しかし、4～6月期は年率1.7%に減速した。2003年度GDPは実質3.3%の成長となり、さらに名目GDPでも0.7%と3年ぶりのプラス成長となった。

この3月から完全失業率は5%を切った。企業収益は、増収・増益で力強さを示し、デジタル家電関連ははじめ生産拠点の国内回帰が見られる。一方、不良債権の処理は進展しているもののまだ途上であり、マネーサプライは2%程度と低水準である。また、1次産品価格高騰で6月の企業物価指数は前年同月比1.4%上昇したが、コスト増を商品価格に反映できるほどには消費は回復していない。

バブルが弾けてから、もう14年。今回は3度目の景気上昇局面である。これまでの2回のように失速せず、順調に回復軌道に乗って、デフレ不況を脱することができるかどうか。

まず、第一の疑問、すなわちわが国が長期に停滞した原因について、二つの仮説を採り上げる。第二の疑問については、第3章で採り上げる。

## 1 B/S 不況説

わが国が長期に停滞した原因について、R・C・クー氏は、バブル崩壊後の資産価格暴落による企業行動の変化が不況の原因だとする。すなわち、バブル崩壊による資産価格の下落で、企業のバランスシート(B/S)が壊れ、企業経営の優先課題が利益最大化ではなく、債務最小化に変わった。このために、投資が減少し貯蓄が増大して、大きな需給ギャップが生じた。借入返済を優先する企業行動は、大部分の企業の債務返済が一段落するまでかなりの期間継続するから、需給ギャップは年々拡大し、経済はデフレ化して、放置すれば縮小する悪循環に陥る。この不況を、クー氏はバランスシート不況と呼ぶ。この小論では、バランスシート不況をB/S不況、クー氏の仮説をB/S不況説と記すことにする。

わが国がこのB/S不況状態にあるとの認識が、政府、エコノミスト、そして国民にも欠けていたため、必要な政策が適時に打たれなかった。それが、日

本経済が長期停滞に陥った原因だとするのが、B/S不況説の指摘である。

翻ってわが国の金融の現状をみると、金利も、量も、限界まで緩和されている。しかし、マネーサプライの伸びは年2%程度と低迷し、銀行貸出は、この6月まで78ヶ月連続で前年同月割れして、なお前年比4%近い減少が止まらないでいる。借金返済が経営の最優先課題になっているときに、銀行貸出が増えるわけがないと、B/S不況説は明快である。

B/S不況説のポイントは、クー氏の『デフレとバランスシート不況の経済学』（32～35頁）を要約すれば、次のとおりである。

すなわち、日本企業の高い投資比率が家計の高貯蓄率と噛み合って日本は経済大国となった。したがって、バブルの崩壊で資産価格が暴落すると、企業のB/Sはひどい状態になった。本業からのキャッシュフローはあるが、B/Sが傷んだ企業の責任ある経営者は、本業であげた収益で、借金の返済を急ぐという行動をとる。コスト削減と借金返済努力を強化すればするほどさらに需要は落ち込み、景気は悪化していく。家計の貯蓄総額と企業の借金返済の合計が使われぬカネとなり、毎年毎年、家計の貯蓄と企業の借金返済分だけ総需要が失われ、経済は縮んで行く。この企業行動の変化が、日本の長期不況の原因である——と主張するのである。

なお、日本の長期不況の原因は企業が改革を先送りしたためだとの非難が、現在でもいわゆる構造改革論者から浴びせられている。これに対して、企業が行なっている借金返済こそもっとも重要な改革であり、企業がいわゆる構造改革を先送りしていたとしたら、そもそも不況にはならなかったはずだと、B/S不況説の切返しは激しい。

## 2 構造改革不況説

いわゆる構造改革を、歴代政府および構造改革論者が唱えてから、かなりの年月を経過している。しかし、これまでにどのような改革が行なわれたのか、その成果は何かと問うと、首を傾げざるを得ない。

ここに採り上げる佐伯啓思氏の仮説（この小論では構造改革不況説と記すこととする）は、構造改革論自体がわが国長期不況の原因であるとする主張である。

まず佐伯氏は、政府の声高の主張にもかかわらず、これまで政府による改革はほとんど進まなかった、また、財政も政府最終支出をみる限り実際には変化がみられない、と指摘する。

そして、改革が行なわれず、財政支出も変わらないのに、日本経済が景気回復と失速を何度も繰り返す、長期停滞したのはなぜか、と自ら問い、その問いに**構造改革論が長期不況の元凶**であると結論づける（佐伯『成長経済の終焉』<sup>註1</sup>）。

この仮説はまず、現代の経済を動かすきわめて重要なファクターは、政策そのものより、政策とその背後にある世論を含めた社会的ムードであるとする。そして90年代以来、構造改革に立ち遅れた日本、決して変わらない日本という悲観的な自己認識・自己暗示が、実際に経済を停滞に陥れていると指摘することから、出発する。このように、現代の経済にはプラシーボ（偽薬）が効き、自己暗示が影響を及ぼす「プラシーボ・エコノミー」になっている、という。

そして、構造改革の実施ではなくて、構造改革論の醸し出すムードが、景気回復を阻害する、この混乱を日本経済にもたらした元凶は、大衆迎合的な政府と構造改革で世論を誘導したエコノミスト、マス・メディアの結びつきだった、と構造改革不況説は決め付けるのである。

さらに、構造改革論批判を要約すれば（佐伯同50～53頁）、

構造改革論は、官僚による保護的、規制的経済政策、財政支出による景気刺激策、日本的経営慣行、系列や間接金融を軸とした日本型経済システムを打破することが不可欠だという。だが、旧来のシステムを打破するという改革そのものが経済を混乱に陥れ、デフレ圧力を生み出す。96年、2001年に、構造改革という政治的アナウンスメントと社会的なムードが、経済に大きな不確定要因、攪乱要因を持ち込み、消費と投資の心理に悪影響を与えた、という主張である。



ところで最近のマスコミには、これまでの主張とは反対に「改革なくして成長あり」を肯定する論調が見られる。マスコミは構造改革論に耳にタコができて鈍感になったのか、改革が進まない現実にもあまり感情的な反応を示さなくなった。逆に小泉内閣について「政治に頼るなと教える政治」という評価まで出ているが、これは構造改革論への皮肉であり、民間、現場が自立しつつある自信を示しているとも言える。組織が変り、トップが民間から起用されたといっても、成果が生まれるまでには限りない障害がある。小泉内閣の構造改革は今やスローガンに過ぎない、また今後当分スローガンに止まっても仕方がないという醒めた社会的ムードの中で、わが国の景気回復が現実に進んでいる。これは、構造改革不況説を裏付ける社会現象だと、私は考える。

### 3 両仮説を評価する

長期不況の原因については、わが国の構造改革が遅れたためであるとする説、この説は2003年度年次経済財政報告（以下2003年経済財政白書、あるいは単に2003年版という）が代表している（註<sup>2</sup>）が、この他に、内藤純一氏の主張する規制強化と競争抑制の金融システムである1930年代モデルが崩壊して金融と経済が不安定化したためとする説（註<sup>3</sup>）、小林慶一郎氏のいう日本経済に空いた穴—過小な資産と過大な債務のギャップ—の処理を先送りしたためとする説（註<sup>4</sup>）など、多くの主張がある。しかしいずれの説も、両仮説に比すれば、明確かつ直截的という点で劣っており、決め手に欠ける。

これに対してB/S不況説は正にデフレスパイラルの発生原因を、構造改革不況説は自律回復の障害要因を明解に説明するものであって、評価できると考える。この両仮説は、異なる視点からのアプローチであるが、わが国に長期不況が発生し、それが長期化した理由を互いに補強しあって説明している。

なお、この両説を繋ぐ主張として、松原隆一郎氏が「何が流動性の罍を招いたのか」（『日本経済の論点』）と題して述べている見解に注目したい。松原氏は、構造改革が流動性の罍を招き寄せた、それは構造改革によって、長期的な見通しが立たなくなり、将来をuncertainだと思わせてしまったためだ、という（註<sup>5</sup>）。以下に述べるとおり、B/S不況説は、企業のB/S調整が流動性の罍

を招き寄せたとし、構造改革不況説は、構造改革論が将来を uncertain にして長期期待を毀損したとするのである。

### ① B/S 不況説

蛇足になるのは承知の上で、私の経験から B/S 不況説を考察したい。

結論を先に述べれば、B/S 不況説は、1991年まで金融機関に籍を置いて、企業金融や年金信託業務に携わり、その後ノンバンクで不良債権への初期対応からその処理を経験した私にとって、実感であり、説得力ある指摘である。

ただし、財務体質向上のための債務返済という企業行動を、大手企業はバブル崩壊前からすでに始めていた。企業が世界企業へ飛躍するために、財務体質強化を図った行動であったが、もちろん当時は債務返済が最大の経営課題ということではなく、拡大均衡の中での改善を志向していたのである。

私が担当したのは、電機、通信、自動車、鉄鋼、石油化学などの大手上場企業だった。これらの企業は、国際競争力の強化、ニューヨーク証券取引所への上場などのために、絶好調の企業収益を基に、財務指標の向上に努めていた。グローバル・スタンダードの会計基準に適應するためでもあった。端的に言えば、最終的には銀行借入を全額返済して無借金会社になることを目指していたのである。当時、力のある企業は、高株価やマイナス金利さえ生じた外債を活用して、タダ同然に見えた資金を潤沢に市場から調達した。銀行貸出については、銀行と株式を持ち合っている企業、銀行からの営業情報などを期待していた企業が、付き合い程度の銀行取引を残したに過ぎなかった。当時企業の財務担当者は、無借金会社になると企業の敷居が高くなって銀行が寄り付かなくなり、情報も入らなくなるからと取引を残す事情を打明けてくれたりした。

巨額のイクイティ・ファイナンスを行い、設備投資を自己資金で賄ってなお余る手許資金は、いわゆる財テク資金になった。

バブルが崩壊しても、これら企業の多くは、財テクから早期に撤退する体力を持っていたし、その B/S の傷み方は、相対的には軽度だった。しかし、持ち合い株の値下がり、顕在化した過剰な設備と人員に、オフ・バランスからオン・バランスに変わった退職給付債務の計上が重なった。これらの企業は、リ

ストラ、株式の持ち合い解消、あるいは厚生年金基金の代行返上まで断行して、今や前向き経営に転換するに至っている。

取り残されているのは、不動産、建設、流通、ノンバンクの一部である。バブル期にこれらの企業の多くは、21世紀は日本の世紀だ、東京は世界の金融センターになるという多くの日本人の夢に社運を賭けて、超金融緩和の環境下で資金を調達し、業容拡大や新事業に挑戦した。

BISの自己資本比率規制下で融資シェア確保のため収益競争に走った銀行も、積極的に貸出を行なった。

バブル崩壊による資産価格下落で、企業の重点課題は、確かに債務縮小・資産圧縮に移っていった。大手企業の財務体質改善の動きは一段と加速され、今度は縮小均衡をも辞さない徹底したものになった。

一方銀行サイドからバブル崩壊後の借入申込みをみると、赤字資金や返済の危ぶまれる申込みが多く、容易には応じられない。健全な企業までが返済にまわり、正常な資金需要が乏しくて、銀行自身は不良債権処理を進めているとき、貸出残高は減るしかない。したがって、貸し渋りが問題だという政府、マスコミの批判は全く見当違いだと感じていた。企業行動の変化に着目したB/S不況説を、正鵠を射たものとする次第である。

次に、96年～98年に大蔵省で銀行課長の任にあったのをはじめ、危機下の金融証券行政を直接担当された内藤純一氏の見解を紹介する。内藤氏は、『戦略的金融システムの創造』で、B/S不況説とオーバーラップする認識を示している。すなわち、金融メカニズムが機能不全に陥ってしまった原因は、「資産デフレによって企業や銀行自身のB/Sが傷んだことで信用収縮が起きたと考える方が実態をはるかに説明できる」（内藤同33頁）という。内藤氏は、現場責任者ただだけに、その認識は尊重するに値する。

しかし、「本当の金融問題は、金融機関の信用創造機能そのものにあった。需要刺激策をテコにした景気回復により不良債権問題や資産デフレを解決可能とした見解すなわち、小渕内閣の方針に反映され、実行に移された伝統的ケイ

ンズ政策の主張は、企業が過剰債務を抱え、また、金融機関が過小資本に陥ったために、企業や金融機関が市場メカニズムの巨大な力でB/S調整を強いられることへの影響を十分に考慮したとは言い難いものだった」(内藤同41, 42頁)として、企業のB/S調整とともに金融機関のB/S調整を重視する。

さらに、97, 98年頃までの「金融危機がバブル崩壊を原因とする金融セクター固有の問題と考えるならば、この時期以降の不良債権問題は、経済と産業の全般に及ぶ資産デフレと不況の結果として表れた」(同77頁)として、産業再生機構を含む巨額の公的資金投入に至る背景を説明する(註6)。

他方、小林慶一郎・加藤創太『日本経済の罘』氏は、不良債権問題が未解決のために企業が疑心暗鬼になって投資を控え、そのために経済が収縮しているという。確かに企業間信用の収縮は認められるものの、日本経済総体に対する説明としては、このゲーム理論は、現場感覚からはほど遠い。

また小林氏は、B/S不況説と同じく、企業のB/Sに着目し、かつ、信用収縮が金融機関(供給サイド)ではなくて、資金需要サイドに問題があるとの認識から出発する。しかし、企業と銀行のB/Sを実態に合ったものへと減価させ、銀行には公的資金を注入して、不良債権の迅速な処理を促すというハード・ランディングを提言するのは、B/S不況説とは正反対の結論である。そして小林氏は、このハード・ランディングによって問題を先送りさせず、需要サイド・供給サイドという不毛の二元論のギャップを埋めるとするのだが、いずれにしてもハード・ランディングの提言はリスクが大きすぎて、私には納得ができない。また、『日本経済の罘』に対しては、若田部昌澄氏のきわめて厳しい批判がある(註7)。

## ② 構造改革不況説

構造改革不況説が、日本経済を長期停滞に陥らせたのは構造改革論だとする指摘は鋭い。近年「行動ファイナンス」が脚光を浴びているが、企業や投資家の心理、消費者心理の齟齬の影響は、重要である。ケインズの「長期期待」も企業家心理を重視している。

小泉内閣は、今日なお2004年経済財政白書の副題のとおり「改革なければ成長なし」と言い続けている。しかし、同白書自身がそのむすびで、構造改革の効果は徐々に現れ続けると控えめに述べるにとどまっているにもかかわらず、現実には日本経済は自律回復軌道に乗りつつある。

私は、企業が、また国民が、小泉内閣の構造改革論は今やあくまでもスローガンであって、実際には、小泉内閣が現実に対応を行なうと見切ったことを示しているのではないかと考える。もっとはっきり言えば、急進的構造改革は行われなかったということが広く認識され、企業家心理、消費者心理が改善したのである。お上は頼りにならない、民間でできることを着実に積み上げていくしかない、お上は民間の働きを邪魔しないでいてくれればよいとの現場の心意気、現場の覚悟が実績として景気回復に現れてきているのではないか。

しかし、構造改革不況説はその奥が深い。すなわち、**わが国の現在の長期停滞は、すべての先進国が同様に陥りつつある豊かさの中の停滞、定常経済への移行過程の一面でもある**、と指摘する。そして、日本経済は、民間需要によってはもはやその生産能力を維持することができなくなった。その需要不足を補う公共投資を続けていくことも、輸出を拡大することも制約があったら、成長経済は終焉せざるをえない。だから、われわれは成長信仰を捨てなければならない、われわれは価値観の転換が必要だとする。この論点を次の引用で確認しておく。

「10年以上に及ぶ長期不況をもたらしている第三の要因（日本社会そのものの構造変化への対応の失敗 註1参照）は、きわめて深刻なものである。それは、先進国経済が半ば傾向的に陥らざるをえない長期停滞のプロセスに入っているということだ。この長期不況の基底にあるものは、バブル崩壊後の循環的な不況や不良債権処理の遅れではなく、いっそう長期的な傾向的な経済停滞への途上にあるということだ。日本経済は、今後、長期的に低成長経済へ移行せざるを得ないし、それでよいのである。長期停滞を異常事態とみなすか、あるいは、定常経済への移行過程として、それなりに正常なものとするかは、まさしく見方の違いなのである。」（佐伯『成長経済の終焉』152, 154頁）

この指摘は重い。デフレ不況の克服、日本経済の再生は、あくまで当面の課題に過ぎないのであって、その先に豊かさの中の停滞があるとの指摘である。定常経済の中の新しい国家像、価値観をわれわれは築いていかなければならないが、この作業は、個々人が発想転換をしたらできるというものではないだろう。多くの提言が、岩波新書だけみても、『定常型社会』（広井良典）、『市場主義の終焉』（佐和隆光）、『市民の政治学』（篠原一）などで示されているが、国民の頭の切り替えを実現することができるのは、明確にビジョンを示す政治のリーダーシップしかない。

かつて『ゼロ成長の日本経済』（日本経済研究センター、1998年）が、わが国の経済成長率は低下するが、ストック大国としての日本に揺らぎはない、国民の生活の質は向上すると予測していたのは新鮮だったし、いくぶん安心感を与えるものだった。しかし、このシミュレーションが予想した2025年の日経平均株価は実に25,949円に過ぎなかった。当時の私は、時間は掛かってもいずれ1989年末の4万円目前の高値を抜くことができるだろうとまだ淡い期待を抱いていたから、この予想はショックだった。当時の日経平均株価は1万5千円台だから、25年経っても1万円しか上がらないことになる。半信半疑ながら勤務するノンバンクに残っていたファンド・トラストの大部分を手仕舞ったが、その後小泉内閣になって日経平均株価は8千円を割り、昨年夏にやっと1万円台に戻った株価推移には、2025年2万5千円説を納得させるものがある。

## 第2章 「改革なくして成長なし」の意味

B/S 不況説および構造改革不況説は、第1章でみたとおり構造改革論を真正面から批判する。構造改革論は、わが国経済の長期停滞は構造改革の遅れに起因するのだから、デフレ不況脱出のためには構造改革の果敢な実行が不可欠だ、財政政策は効果がないばかりか、一層経済を悪化させるとする。以下本章から第5章までにわたって、構造改革論の何が問題であるのか、検討すること

とする。ここで、小泉内閣の「改革なくして成長なし」、橋本内閣の経済構造改革を採り上げる。

## 1 構造改革の論理

このところの経済財政白書の副題は、「改革なくして成長なし」である。構造改革論を経済財政白書が代表する形である。2004年経済財政白書の副題も、「改革なくして成長なしIV」であった。「改革なくして成長なしIII」が副題だった2003年版は、日本の経済社会システムの改革を先送りしてきたことが、日本経済が長期に低迷している最大の理由だとし、構造改革の断行を主張した。すなわち、「改革なくして成長なし」である。そして、2003年版では、発展途上国の追い上げや急速な技術進歩に適応できる経済社会システムの変革に構造改革のポイントがあったが、2004年版では、地域経済の再生やグローバル化への柔軟な対応に構造改革の焦点が当てられている。

まず、2004年版は小泉内閣は、「改革なくして成長なし」の考え方の下に構造改革を全力で進めてきたという。そして不良債権処理の着実な進展、規制改革や企業再生・活性化への取組、歳出改革・税制改革の推進等これまで行ってきた構造改革の芽が現れ、バブル崩壊後日本経済を停滞させてきた問題に対して、徐々に成果をあげている、と述べる。さらに、不良債権問題の解決にめどをつけると同時に、デフレ克服と民間需要主導の持続的な経済成長の実現に向けた改革に取り組み、構造改革は、長期にわたって日本経済を下押ししてきた重しの除去に総合的な成果を上げてきたと2004年版は主張するのである。

そして、今回の景気回復は、米中などへの輸出増加、構造改革の成果、企業のバランスシート調整進捗による前向きの力、この3つの力が働いているという。この2004年版の主張にもかかわらず、何が構造改革の成果であって、どのように景気回復に寄与したのかまったく不分明である。

最近の行政の動きをみると、不良債権処理加速を構造改革の最優先課題として金融機関を再編に追い込み、民間企業の再生計画に干渉しているのが目立つ。

しかし、そもそも不良債権はデフレの結果であってデフレの原因ではないのだから、因果関係を取り違えていると言わざるを得ない。したがって不良債権処理そのものをデフレ克服のための構造改革であるとするのは、はなはだ疑問である。構造改革論は、そのよって立つ前提、すなわちサプライサイドの考え方に問題がある。以下、この論点を掘り下げる。

## 2 「改革なくして成長なし」への疑問

### ① 「改革なくして成長なし」には混同がある

小泉内閣が、「改革なくして成長なし」というのは、わが国の構造改革が遅れているために、不況から脱出できないでいるという認識からである。これは、サプライサイドに立った認識である。したがってサプライサイドを強化する構造改革がデフレ不況脱出のための最優先課題だとするのである。

これに対して、構造改革不況説が批判するのは、構造改革論が不況の原因をサプライサイドの強化に失敗したという点に求めて、構造改革の断行を主張するのは、異なった二つのことを混同しているという点にある。すなわち、**将来の日本社会の長期ビジョンに基づく構造改革と、さしあたっての景気対策、成長政策は区別しなければならないのに、それを混同してしまっている。**そもそも長期的に個々の産業や企業の効率化をはかるというミクロ的なサプライサイド政策と、短期的にマクロの次元で景気を刺激するというデマンドサイド政策は二者択一的に対立するものではない、端的にいえば構造改革論の論理は誤りである、と批判する。

### ② 1997年改革は何をもたらしたか

96年まで自律回復の道を辿りつつあった景気が、97年に急反落したことは、前述した。これは1937年にルーズベルトの犯した過ちの再現であるといわれる。

97年の消費税引上げなどの財政改革を、持ち直してきた景気をどん底に突き落とした犯人扱いするのが通説といってよいが、これは妥当であろうか。構造改革不況説の97年改革の評価は、この通説とは異なる。

すなわち、政府支出の合計で見ると、90年代を通じて構造改革によって明確



に財政が削減されたとはいいがたいのである。

「橋本政権が、実際にどれほど構造改革を推し進めたのかは必ずしも明らかではない。ただ、日本経済は、従来の「日本的システム」を打破して、グローバルな市場競争へと転換しなければならないというメッセージだけは明確に発せられた。」(佐伯『成長経済の終焉』48頁)

実際に構造改革や財政削減がどこまでなされたかではなく、構造改革という政策的アナウンスメントが著しい効果を及ぼした。つまり、財政改革犯人説は疑問であり、構造改革の声高の掛け声こそ不況に陥らせた真犯人であると指摘する。

### ③ 構造改革は資源を生産性の高い分野に配分したか

構造改革論は、民間の自由な市場競争が非効率的な産業分野から効率的な市場競争分野へと資源配分を転換して、経済の効率化が実現すると主張する。したがって、過剰債務企業を整理し、行政規制を廃し、公共事業を削減することによって、資源がより生産性の高い分野に回るとする。では、構造改革によって、経済の効率化が実現しただろうか。

実際には、高い生産性の企業は、リストラを行なったからこそ生産性が高いのである。採用を増やすのではなく、採用を減らしている。生産性の低いサービス業から、生産性の高い製造業に労働力が移動しているかというとその逆である。構造改革論のいう資源の流れとは逆向きの流れによって、生産性の高い製造業がさらに生産性を高めて、日本経済を牽引している。

「流通業、金融・保険業、通信・運輸業といった規制緩和が行われた改革の重点分野において生産性の下落は激しい。余剰人員はサービス業に流れた。構造改革論の主張とは逆に、(構造改革は)日本経済の生産性の低下にこそ役立っている」と構造改革を厳しく批判する。(佐伯同24～27頁)

### 3 改革なくして成長あり

構造改革不況論の以上の批判が政府やマスコミに聞こえたのかどうか、最近政府もマスコミ論調も変わってきた。

最近の新聞コラムをみると、

「小泉内閣はほんとうになにもやらない。これは自分でやるしかないと思わせ、それが今日の景気回復につながっている」というのがあり、また、

「小泉首相の最大の実績は、政治に頼ってもダメだと教えたことだ」とか、

「今回の回復は自律的なものであり、小泉政権の改革の成果が結実したものとはいいい難い。企業経営者の間に政府は当てにできないという意識がでてきたのが、改革の最大の成果である」というのが見える。

これらの意見は、政府を誉めたのか貶したのかよく判らないが、「改革なくして成長なし」への反論でなくて何であろうか。

さらに、核心を衝いていると思われるのは、

「小泉改革を担う急進改革派だったはずの竹中氏は変わった。2003年5月デフレスパイラルの淵をのぞいて、竹中氏はきびすを返す。りそな銀行への対応が、デフレと不良債権の悪循環から好循環への転換点になった。モラルハザードをはらむ漸進主義への転換が平成デフレ不況脱出への出発点になった。」（4月5日 日本経済新聞 岡部直明氏）という論説だ。しかし、岡部氏は景気回復の「持続力をたしかにするには、改革のテンポを上げる番だ。「改革なくして成長あり」がいつまでも続く保証はない」（同）と言うのを忘れない。これは折角の核心をぼかしてしまう蛇足である。

私は、年金信託財産という長期の資産運用に携わっていた際に、相場変動の中で、時にじっと辛抱して動かないでいることがいかに大事であるかを幾度も痛感した。一定のポートフォリオを採用したら、じっとそのまま、数ヶ月も、時には1年でも動かないでいることが、反って大きな運用成果を上げることがあるのである。たとえば昨年度なら、下手に動いた人よりも動かなかった人の方が大きな相場を取れたことだろう。

経済運営においても、同じに違いない。今は、政府は動くときではない。民間の自律回復の動向をじっと見守るときである。政府の急進改革派への再度の転身は、少なくとも十二分に景気回復を確認してからにしてほしい。

### 第3章 財政政策は無効か

構造改革論は、財政支出によって景気を支えることに批判的である。財政支出は将来の増税を招くと企業や家計に見抜かれて投資や消費が抑制され（合理的期待形成）、財政支出の効果は消されてしまう。後には膨らんだ公的債務が残るだけだなどという。

本章では、財政政策の有効性について、構造改革論への反論を、B/S 不況説、構造改革不況説に限定せずに、少し広げて検討する。

この小論の「はじめに」で挙げた第二の疑問は、**わが国が1930年代の米国のような大恐慌に陥らないでいるのはなぜだろうか**、というものであった。バブル崩壊後わが国は、不動産と株式で1,400兆円もの資産価格下落を経験した。GDPのおよそ2.8倍の資産価格暴落である。1929年に始まる米国の資産価格下落は、およそそのGDP相当額であったという。

わが国経済にとって、バブル崩壊後の金融緩和政策は効果があったが、財政出動は無効だったのか、あるいは財政政策はカンフル注射でしかなかったのだろうか。

金融政策は、極限のゼロ金利を続け、いまや量的緩和も限界に来ている。マネタリストの主張するように、金融政策によって、わが国経済はデフレ不況から脱出し、再生できるのだろうか。あるいは金融政策と構造改革によって成長経済に戻れるのだろうか。

#### 1 構造改革の論理

構造改革論を代表する経済財政白書は、2003年版で、デフレ克服のためGDPギャップが縮小するには、不良債権の処理や過剰債務の削減等が進むこ

とによって、成長分野における潜在的需要が開花し、効率性の低い部門から効率性や社会的ニーズの高い成長分野へと資金が円滑に移動することが重要であると説き、財政政策については消極的であった。

2004年経済財政白書も、そのむすびにおいて、次のように述べ、

「公共投資に依存した従来の景気対策は需要追加型の一時的な回避策であった。それに対し、構造改革は経済構造の基礎体力をじっくり強化するものである」と、財政政策への評価は引き続いて低い。

なお、2002年および2003年経済財政白書は、財政再建による非ケインズ効果を強調していたが、2004年経済財政白書では、非ケインズ効果への言及は見当たらない。今回の経済成長は、成長に占める政府支出の寄与がマイナスで、民需主導となっていると述べるに止まっている。

財政政策による景気回復に構造改革論が消極的なのは、公的債務が既に上限を超えて、これ以上財政支出はできないというだけではない。そもそも公共投資の効果をマネタリストあるいは合理的期待形成論の観点から疑問視し、逆に財政再建に非ケインズ効果があると主張するのである。しかし、構造改革不況説の指摘する通り、不況がサプライサイドの問題だとする構造改革論の前提、従ってまた、失業もサプライサイドの問題、すなわち雇用のミスマッチのせいだとするのは、疑問である。現実の世界は不確実性に満ち溢れており、デMANDサイドこそ問題なのであって、サプライサイドの強化を主張する構造改革論の認識が妥当とは考えられない。

経済財政白書したがってまた構造改革論の考え方は、構造改革不況説が要約するところによれば、次のとおりである。

「構造改革がケインズ主義的な景気対策を否定するのは、今日の経済の失調の基本的な原因がサプライサイドにあると考えるからだ。

おおよそ完全情報であって不確実性が存在しない状態で、人々が合理的に行動する世界、価格が適切に変動し、将来の見通しが立ちやすい合理的な世界で

は、供給に対して需要が不足することはありません、経済活動の水準が低下しているとすれば、生産能力が落ちているからだ。

生産能力が低下しているのは、生産性の高い産業に十分な資源が配分されず、生産性の低い部門に配分され、規制や行政指導、日本的な閉鎖的経済システムのせいで、新規のビジネスや事業展開ができないからだ。消費者の潜在的な需要は存在するが、行政や日本的システムのおかげで、その需要を満たすだけの供給が阻害されている。」(佐伯『成長経済の終焉』70, 71頁)というのが、構造改革論の論理である。

## 2 財政政策は有効だった

構造改革論の主張にもかかわらず、バブル崩壊後の日本経済に財政支出はよく効いたとする三人の論者の指摘を以下に紹介しよう。

三氏の主張に誰が反論できるだろうか。ただし、これまでの財政政策が有効であったと認めることと、今後引き続いて財政支出で景気振興を図るべきだということとは同義ではない。ここで主張したいことは、すこし景気が上昇したからといって、急激な財政削減を行い、非ケインズ効果が無闇やたらと強調するのは、きわめて危険だということである。

すでに500兆円に達する国債発行残高が有り、今後毎年200兆円規模の新規発行、30兆円台の純増を続けなければならない。数兆円程度抑えることで、どうして非ケインズ効果があるなどと主張できるのだろうか。

### ① 財政政策が日本の窮状を救った (ビル・エモット)

まず、『20世紀の教訓から21世紀が見えてくる』で示すビル・エモット氏の見解を採り上げる。同氏は、日本は輸出と公共投資で危機を免れることができたとし、その間に行なわれたわが国の財政政策の効果を評価する。しかし、日本の不況が終わり、危機は去ったというのは時期尚早だ、1930年代初めの米国のように浄化とか整理とかいうスローガンが唱えられるのは、悪い前兆であると警告する。

私は浄化・整理に反対はしないが、当面は景気回復を最優先に政策運営して

ほしいと思う。「衣食足りて礼節を知る」(管子)とは、古来より変らぬ教えであり、鼓腹撃壤は治者の目指す光景であろう。

「1990年代に日本は1930年代のアメリカのように大恐慌に見舞われなかった。1920年代のアメリカと同じくらい金融資産の価格が急騰し、暴落したのちも、日本の生活水準は高いままであり、失業率はかなり低く抑えられている。二つの重要な面で教訓が学ばれていたおかげで、日本の異変は危機に直結するのを免れた。

一つは、日本もその貿易相手国も、スムート・ホーリーの例にならわなかったことだ。世界貿易は暴落前と同じように開かれたままで、日本の貿易も同様に推移し、国内の経済活動が鈍っても輸出は伸びつづけた。

この窮状を救った第二の原因は、日本政府が景気の下降を和らげるために財政政策を講じたことだ。**多額の公共投資は大きな違いをもたらした。**

悪い前兆はある。2001年に日本で使われた言葉が、1930年代初めのアメリカで使われた言葉と似てきたことである。小泉純一郎が2001年春に首相になったとき、必要なのは痛みであり、浄化であり、整理だと言った。」(エモット同261, 262, 265頁)

## ② 財政が効いてゼロ成長を維持できた (リチャード・C・クー)

クー氏の主張する B/S 不況説は、バブル崩壊後のわが国に財政政策は有効に機能したと、先の第二の疑問「日本がなぜ大恐慌に陥らないでいるか」に対してストレートに答える。

そして現在、日本は意図せずに、バブルが弾けても早期に財政出動すれば大恐慌に陥らないで済むかもしれないという壮大な実験を行っているというユニークな見方をする。また、B/S 不況下で乗数効果を問題にするのは見当外れであるとする。

以下のクー氏の主張は、簡明かつ力強く、説得力があり、人をして納得させずにはいない。当局ばかりか、広く多くの人の中で議論してもらいたい主張である。

「日本経済が大恐慌に陥らずなんとかやってこられたのは、政府の財政支出が、民間のデフレギャップを毎年埋めてきたからだ。経済評論家のほとんどを含む一般国民は、この期間、日本が実際に大恐慌に陥る寸前であったことに全く気づいていない。」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』49, 51頁)との指摘には、目を剥かせる凄みがある。

米国では1929年に大恐慌に向けて瞬く間に景気が悪化したが、それはフーバー大統領が銀行や企業が次々と潰れていくのを経営者の自己責任問題だとして静観するだけだったからだ。日本はフーバーの教訓は学習を生かしたのに、ルーズベルトの間違い<sup>(註8)</sup>は繰り返してしまった。政府がアクセルを踏んだりブレーキを踏んだりの一貫性のない財政政策を採ってしまった結果、10年以上もこの低成長が続いたと、批判する。

そして、B/S修復が終わった企業がここに来て明るい話題を提供しつつあるが、まだこれらの企業は少数派であり、経済が自律回復に入るには、恐らくはあと2年ぐらいはしっかり景気を下支えしていく必要があると提言する。

上に述べたユニークなクー氏の見解、すなわちバブルが弾けても早期に財政出動すれば大恐慌に陥らないで済むかもしれないという壮大な日本の前例のない実験が成功してゴールインできるかどうかは、前例がないから分からない、しかし、他にもっと良い選択肢があるかということ、それは全くないとクー氏は突き放す。

そして、**財政赤字の上限は、市場が決める問題であり、市場さえ納得して受け入れるなら、赤字財政を長期にわたって継続することも可能である**(戦後の米国、英国の成功例がある)。また、金利上昇リスクについては、民間資金需要が回復して**金利が大幅に上昇したら、B/S不況は終わって、景気も自律回復に戻ったことになるのだから、政府は財政再建に転換すべきである**と、これもまた提言そのものは簡明である。ただし、実行はいかに困難であることだろうか。

問題の長期金利は、ひとりの0.5%を下回るこれまたバブルの水準から2%近くにまで上ってきた。長期金利の上昇は、景気回復の現れであったとしても、銀行・生保など金融機関の保有債券には、巨額の評価損が生ずる。金融機関においては、景気回復による収益機会の拡大、株式評価益と債券評価損との綱引きとなるが、これは時間との競争でもある。国債については、原価主義による会計処理が認められていても、金融機関の格付け、市場がそれを許すかどうかという問題が残る。

日銀は、現在の量的金融緩和政策を消費者物価上昇率が前年比安定的にゼロ%以上に推移するまで継続するとしている。民間シンクタンクの予測では、消費者物価上昇率がプラスになるのは、来年後半とするものが多い。とすれば、安定的にゼロ%以上（最近のエコノミストには1~2%以上を主張する者がある）だと見ることができるようになるのは、再来年のある時期ということになる。あと2年くらいは、現在の量的金融緩和政策が続くかもしれないというのは、私の願望に過ぎないだろうか。

国債管理政策の面からも、金融緩和の継続が要請される。しかし、国債純増額は引き続いて30兆円を超え、地方自治体、政府関係機関の起債も高水準だろう。一部の企業は積極的投資に転じはじめており、一方家計の貯蓄率は大きく下がってきている。資金循環からみて、これから誰が国債を買うのだろうかかと懸念される。個人向け国債の発行を倍増して6兆円にするというが、年間200兆円の発行に比して、全く不十分である。郵政事業の民営化、社会保障基金の自主運用に、財政融資資金制度が絡み合っており、資金循環から見ると、長期金利の変動リスクには予断を許さないものがある。

B/S不況説はまた、景気回復が、良循環に入りそれを維持するカギは、大きな財政出動を行い、その勢いを、大多数の企業がB/Sの問題を解消するまで継続すること、また、この政策の効果を最大限出すには、政府は国内外に向けて、時期尚早な段階で財政のブレーキを踏むことはしないと公約する必要がある、としている。これは、構造改革を長期不況の元凶とする構造改革不況説



と符合する。

### ③ 公共支出が景気を支えた（佐伯啓思）

佐伯氏は構造改革不況説で、財政政策は効果があった、これまで2度にわたって景気を支えたのは公共支出だった、しかし構造改革論がその効果を持続させなかった、と指摘する。クー氏のB/S不況説も、財政出動がカンフル剤というのは間違っている、その効果を腰折れさせたのは、景気が回復に向かうと財政再建に走る一貫しない財政方針だった、としたことは前述した。

90年代が、一貫して不況だったわけではない。96年には、消費税引き上げの駆け込み需要があったとはいえ、3.4%もの成長を実現して、経済は内需主導で自律的な回復軌道に戻りかけていた。

96年に登場した橋本内閣は、財政の削減を伴う構造改革へ政策転換し、橋本氏の構造改革の登場とともに日本経済は再び不況へと向かった。

96、97年の金融不安、ロシア経済危機、アメリカ株式市場の暴落、ラテンアメリカ諸国の金融不安のなかで、事実上構造改革は放棄される。

98年に小渕内閣は、財政拡大に転換したが、森政権は再び緊縮財政へと転換する。

2001年に小泉内閣が登場し、構造改革を本格的に始動すると宣言して以来、経済は低迷を続け、マイナス成長が続く。とりわけ株価や土地などの資産価値は減価を続け、銀行の不良債権問題がきわめて深刻化した、と鳥瞰して、2001年からの景気後退も構造改革論が元凶だったと、構造改革不況説は指摘する。

この構造改革不況説に沿って、私は、過去1年の景気回復への動きを次のように辿る。すなわち、小泉内閣による郵政、道路公団の改革は実質衣替えだけで改革そのものは遠く先送りされたこと、昨年春のりそな銀行への公的資金投入で金融問題はソフトランディング路線に転換されたこと、これらが内外に広く認識されて、日本経済の先行きに安心感が生じ、株価は反転上昇、景気が自律回復を強めていったと考える。

## 第4章 金融政策は有効か

構造改革論は、マネタリストの主張でもあるが、脱デフレ策として、金融政策を過信している感を否めない。

バブルを発生させ、それを破裂させたことに金融政策は深く関わっているのだから、金融政策がある局面で効くことはいうまでもない。この金融政策は有効かというタイトルには、「どのような目的に」という限定が必要だろう。

長期化したゼロ金利は、企業や銀行の収益の確保あるいは延命に役立ち、財政の悪化に多少のブレーキを掛けてはきた。一方預金者などから金利収入を奪って消費を低迷させ、年金や保険などの長期運用資産に破壊的な影響を与えている。年金信託業務に携わっていた私には、超低金利に長期間張りついたままの現状は弊害の方が遙かに勝っているのではないかと考えられる<sup>(註9)</sup>。年金、保険の再建のためにも、預金者などのためにも、早くゼロ金利から脱してほしいが、しかし、景気回復、国債管理のためには、なお当分の間、金利上昇を回避しなければならない。それにつけても、ゼロまで金利水準を落としてしまったうえに、その脱出を図るに図れないでいる金融当局にはイライラが募ってくる。それだけに、「流動性の罨」という現象が中央銀行のパニックだと喝破するB/S不況説には快哉を叫びたくなるが、それで問題が解消するわけではない。

ゼロ金利、流動性の大量供給、急激な円高回避のための為替介入資金放置のジャブジャブの金融環境とはあいまって、確かに金融システム不安を和らげ、企業収益を改善するのに寄与した。過剰債務の返済が進み、企業の一部に前向き動きも見られるようになった。また、米中の強い需要、中東地域の緊迫化という海外情勢から、国際一次産品が値上がりを始め、この春からは企業物価が前年比上昇した。そして、デフレにブレーキが掛かると予測した一部企業の在庫積み増しが、景気回復を押し上げている。それでもなお、銀行貸出が減少を続け、マネーサプライは低迷しており、デフレ不況が底を打ったとは言い切

れない状態が続いている。

以下、デフレ不況脱出策としての金融政策について、流動性の罨、不良債権処理問題にも触れつつ、その有効性を検討したい。

私見を先に述べてしまえば、世界第2位という規模の大きな経済の再建に金融政策が万能薬のように効くはずはないということである。そもそも金利の引上げは効いても引下げ効果には限界があるとは、一般に言われるところである。いくら財政がこれまでに大盤振る舞いして、ない袖は振れないといっても、金融政策にないものねだりするのは見当違いである。

## 1 構造改革の論理

構造改革論を経済財政白書に代弁させれば、その2003年版は、不良債権や過剰債務が金融政策の効果の波及を阻害しているのだから、これらの問題を解消すれば、金融緩和政策が効いて、景気は回復してくる、という。しかし、2003年版が、不良債権・過剰債務は金融機関と企業の双方の問題が影響していると言いつつ、対応策が金融機関サイドの問題に過度に傾斜しているのは頷けない。力点を、過剰債務ではなくて明らかに不良債権処理の方に置いている。所管する金融機関に圧力をかけてこの側面から問題解決を図ろうというのだろうか。政策決定の前提として、そもそもデフレ不況は供給サイド（金融機関）の問題なのか、企業の資金需要の問題なのか、その見極めをしているのかと問わずにはいられない。ゼロ金利下でも乏しい資金需要は、金融機関サイドの問題ではないのだから。

不良債権を処理したら金融機関が貸出能力を回復するというが（すでに金融機関は十分な貸出能力を持っているのに）、金融機関が貸出能力を回復したら企業の資金需要がでてくるとは、論理的には言えない。

また、金融機関のリスク許容力が低下しているため貸出が増えない、ともいう。しかし、銀行の資産査定基準が期を追うごとに次々とハードルを高くされ、かつ税務上の損金処理などの手当ては放置されたままである。銀行会計と税務

会計の乖離が拡大し、資産査定ルール、貸倒引当金の引当基準が強化されつづける先行き不透明な金融行政の下では、リスク許容力が低下することはあっても、高まることはあるまい。

「不良債権や過剰債務の問題によって銀行が媒介する金融政策の効果波及過程が寸断されている。間接金融の機能低下の背景には、金融機関が多額の不良債権を抱え、リスク許容力が低下し、貸出に慎重になっていることがある。また、企業が過剰債務を抱えながら収益力も低く、信用リスクが高まっていることも影響している。すなわち、金融と企業の双方の問題が影響している。間接金融の機能を正常化するためには、不良債権の処理と過剰債務の削減の双方に取り組むことが何よりも必要である。」(2003年経済財政白書 むすび)

2004年版のむすびでは、次のように金融政策への期待を示すとともに、インフレ・ターゲットの採用を催促しているように受取れる一節がある。

すなわち、不良債権処理は金融再生プログラムどおり2005年3月末に主要行の不良債権比率半減の目標を達成する動きが進んでいると前置きして、次のように述べる。

わが国の量的緩和政策は、デフレ脱却後も、どの程度緩和的な金融環境がどの時点まで継続されるかについて方針を提示し、市場との対話を通じて市場の予想(期待)の安定化につなげることが重要な金融政策上の課題であって、「物価が一定の上昇率あるいは物価水準に達するまで」という条件を示すこと等幅広い検討が必要であろう、とする。

## 2 金融政策には期待できない

B/S不況説の主張は、B/S不況下で金融政策に期待できることは何もないというにつきる。日銀にインフレ・ターゲット政策の採用を強いることは、無意味である、「見えざる手」が景気を悪化させる、不良債権処理を急ぐ理由は全くない、と明快である。

これらの主張は、現状によくマッチしており、反論はむつかしいのではないかと考える。

### ① 金融政策に期待できることは何もない

まず、マネタリストへの反論である。マネタリストが、金融政策が経済の変動を制御するうえでもっとも有効であり、将来の税負担の増加を伴う財政政策はほとんど無益であるばかりか、場合によっては有害であると考え、日銀がもっと積極策を講ずれば景気が良くなるのではないかと言いつつ立っている。これに対して、B/S不況下で金融政策に期待できることは何もない、とB/S不況説は一蹴する。

さらに、資金需要が強いのに貸出できる銀行が少ないのだとすれば、金利は大幅に上がっているはずだと指摘する。この論旨は単純かつ明白でコロンブスの卵のようである。すなわち、ゼロ金利状態は、銀行は貸出に積極的であるが、資金の借り手はいないことの証しであるとみるのである。

では、政府関係金融機関が、低利融資を積極的に行っているために低金利になっているのかというと、そういうこともない。逆に政府関係金融機関も貸出を減らしているか、残高横這いで推移していて、民間金融機関と同様に、資金を余している。邦銀だけでなく、在日外銀も貸出残高を減らし、信用保証協会の保証残高も減少している。

「もし面白いプロジェクトを持ち信用力もある借り手がたくさんいるのにもかかわらず、不良債権のせいで銀行がお金を貸せないのだという議論が正しいとすれば、邦銀の貸出金利は大幅に上昇していなければならない。異常なほどの低金利は、不良債権問題が景気のボトルネックであるという解釈には重大な欠陥があることを示している。」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』29, 30頁)

すなわち、低金利が続いているのは借り手が少ない現実の証しであり、それ

は、B/Sが毀れている状況では、大半の企業が借金返済を最優先にするからである。B/Sをきれいにしたい企業経営者は、いくら金利を下げても、借金を増やそうという発想にはならない。このような状況下では、追加的な金融緩和や不良債権処理によって供給側の制約要因をいくら和らげても、景気はよくなる。不良債権があるから景気が悪いのではなく、景気が悪いから不良債権が発生しているのである、と敷衍する。

「ゼロ金利で資金需要がマイナスということは、金融政策の余地は全くないということになる。日銀にインフレ・ターゲット政策の採用を強いることは、現在の状況下では無意味である。日銀は目標を達成する手段を持っていない(註10)。インフレ・ターゲット政策は高インフレ率を下げようとする国々によって導入されてきた。唯一、1930年代の大恐慌下のスウェーデンがインフレ・ターゲット的な政策を打つが、それを可能にしたのは6割にも及ぶ通貨の下落であった。そして、この通貨の下落を可能にしたのは、スウェーデンが小国であり、貿易赤字国であったという事実である」(クー同101~103頁)

わが国は、インフレ下ではなくデフレ下にあり、貿易黒字国かつ経済大国である。インフレ下の他国の導入例や、ましてや貿易赤字国かつ経済小国のスウェーデンの政策を、わが国に適用することはできない。

それにもかかわらず、デフレ脱出策として、クルーグマン氏や岩田規久男氏の言うように4%ものインフレ・ターゲットを採用するのは、私は、全く効果が無いか、効果があるとすれば火に油を注ぐような危険な実験になる可能性が高いと考える。国債管理の面でもまた、大きな問題が生じよう。

すなわち国際商品市況が上昇し、それに伴って一部企業の在庫が積み上がりはじめている景気の現状は、いわばデフレ脱出の出口が見えてきたということである。景気も自律回復を強めて、経済の体温が上がってきており、今はこの動きを注視しているべきであって、危険な実験は必要ない。

速見優前日銀総裁が、総裁としての最後の講演で、インフレ・ターゲットに反対だと述べたのは、妥当だと考える(註11)。

しかし2004年経済財政白書は、前述のとおり、インフレ・ターゲット的政策の採用を日銀に期待しているようである。また、このところインフレ参照値の提示が唱えられ、日銀は望ましい物価上昇率を示せというが、日銀の金融政策の自由度を過度に奪い、経済安定に悪影響を及ぼしかねないだろう。2000年8月のゼロ金利解除は時期尚早で失敗だったが、日銀の金融政策の独立性は堅持すべきであり、これからの日銀の適切な政策判断に期待したい。

## ② 「見えざる手」が景気を悪化させる

B/S不況説は、B/S不況下では「見えざる手」が経済を縮小均衡に陥れる方向に働く、それは、企業行動が利益最大化ではなくて、債務最小化に目的を転換するからであると、次の引用のとおり、明解に議論を発展させている。

「B/S不況下においては、正しく責任ある行動がたまたま債務の最小化であるため、「合成の誤謬」が発生して経済全体をデフレ循環に追いやってしまう。「見えざる手」が繁栄と成長をもたらすというアダム・スミスの大前提の一つは、企業が利益の最大化を目指しているということである。企業が債務の最小化を目指していると、「見えざる手」は反対方向に働いて経済を縮小均衡に陥れてしまう。」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』197, 198頁)

## ③ 不良債権処理を急ぐ理由はない

政府は、大手銀行に2004年度末の目標数値を明示して、不良債権処理を加速するよう圧力を強めている。2005年4月のペイオフ解禁までに、安定した金融システムを確立しておかなければならないという背景がある。

昨2003年は、りそな銀行の株主責任を問わない公的資金投入、次いで破綻認定して株主責任を問うた足利銀行の国有化によって、両行に思い切った不良債権処理を強制した。今年2004年は、UFJグループに対する金融庁の特別検査と監査法人への牽制で、UFJグループを三菱東京フィナンシャルグループとの統合交渉に追い込み(その過程で、UFJグループによるUFJ信託銀行の住友信託銀行への売却交渉とその白紙還元、住友信託銀行の提訴、三井住友銀行

のUFJグループへの統合申し入れという混乱が生じた)、UFJグループの大  
口融資先再建計画見直しを迫っている。そして、これら一連の措置が、他の金  
融機関への睨みともなっている。これによって産業再生機構、整理回収機構を  
活用して、一気に不良債権問題にメドをつけたいとしているようだが、果たし  
て適切な施策といえるのかどうか、疑問である。

他方、構造改革の象徴の一つである道路公団改革では、40兆円の債務を45年  
かけて返済するという。この返済計画は、国債の60年償還に比べれば短い  
が、45年はあまりにも長期である。財政融資資金、政府関係金融機関は、  
道路公団に対する債権の割引現在価値をどう評価しているのだろうか。もち  
ろん民間も道路公団並みに時間をかけてというつもりは毛頭ないが、民間  
が合意した再建計画を信用せず、問答無用で金融機関に不良債権処理を  
加速せよと迫る当局は、あまりに強圧的であり、嵩にかかっているとの感  
を禁じ得ない。10兆円の資金棒をほとんど残している産業再生機構に  
大型案件を持込ませることに、政治的な狙いでもあるのだろうか。大型  
合併や法律制定が往々にして政治家や官僚の実績とされるようだが、  
これはあくまでも一つの手段に過ぎないのであるから、その目的を達成  
できたかどうか、効果があったかどうか、あくまで成果で評価がなされ  
るべきである。

「B/Sの問題が遍在している日本において、不良債権処理を早急に進めよう  
とする現在の動きは、間違っているだけでなく大変危険でもある。この問題  
を解決したら景気が良くなる、と思える理由はほとんど見当たらない。**不良債  
権処理の遅れが景気回復の制約要因になっているわけではない**からだ。ボ  
トルネックが資金需要にあるB/S不況の場合、金融機関の不良債権処理を  
急ぐ理由は全くない。」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』232  
~235頁)との指摘を、当局はよく勘案してほしい。

また、B/S不況説は、米国におけるS&L処理のRTCによるハードランデ  
ィング方式は、日本の不良債権の状況とはスケールが違いすぎて日本に  
当てはめることはできないという(註12)。



ちなみにポール・ボルカー氏は、不良債権の問題さえ解決すれば日本の状態が良くなるとは思わないと言っている(註13)。

1982年の中南米危機に際しては、米FRBトップから日本銀行トップに協力を要請があった。つまり、実質不良債権化した中南米諸国に対する融資を各金融機関に継続させ、十分に時間をかけてソフトランディングした、米FRBの対応の一翼を日本も担っていたのである。日本が学ぶべきは、この中南米危機の処理であって、S&L処理のRTC方式ではなかった。しかもわが国の金融当局は、この間の事情を知悉していたはずである(註14, 15)。

## 第5章 ケインズを再認識する

B/S不況説、構造改革不況説は、以上みてきたとおり、構造改革論およびマネタリストのケインズ経済学批判への反論でもある。そこで以下両仮説に沿ってケインズの再認識を進めたい。

### 1 ケインズ経済学とマネタリズムの盲点

B/S不況説は、ケインズもマネタリストもB/S不況における企業行動の変化を見逃していた、と指摘する点で注目すべき仮説である。

#### ① B/S不況はケインズ経済学とマネタリズムの盲点だった

「B/S問題はケインズ経済学とマネタリズムの盲点だった。日本の経験はマネタリズムの限界と、ケインズ経済学にずっと欠けていたものをはっきり示した。1950年代以降、ケインズ的な積極財政はほとんど必要なかったどころか有害でさえあった。積極財政は、経済がB/S不況にある時には最も効果を発揮するが、B/Sが悪化していない平時には、金利を引き上げ、民間設備投資を締め出す結果となってしまふ。当時は誰も、ケインズの財政政策が本当はB/S不況のためだけにあるということに気づいていなかった。ケインズもマネタリストたちと同様、企業が利益の最大化ではなく債務の最小化を目指すという可能性を見逃していた。」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』

199～206頁) と、B/S 不況説は、指摘する。

続いて、B/S 不況説は、B/S 問題を入れることでようやくケインズとマネタリストの理論的な整理と統合ができた、とその発見を述べるのである。すなわち、ケインズ主義財政政策は B/S 不況のためだけにあるとして、ケインズ経済学とマネタリズムとの理論的統合を主張する。

しかし、ケインズ主義財政政策が B/S 不況のためだけにあるとしても、B/S 不況でない一般の不況の場合に財政支出をどれだけ抑制できるだろうか。大衆民主主義社会では、政治的に抑制は実行困難であろう。健全財政に立法的な縛りを入れておいたとしても、98年の「財政構造改革法」のように成立から僅か1年で凍結されてしまった経緯がある。ただし、この時点の財政構造改革法凍結は正しい措置であったとあってよいであろう。

一方また、グローバル経済に対抗するために、公的部門が民間に代わって資金を合目的的に管理すべきであるとするケインズは、B/S 不況のためだけという限定を受け入れまい。

1966年、東京オリンピックも終わった高度成長からの転換期に、わが国で財政新時代と称して1兆円の長期国債発行が始まった。国債を抱いた財政は、当面する不況克服の目的を達成したら、国債発行を止めるはずだった。しかし打出の小槌を手にした政治家は節度無く小槌を振りつづけた。その後今日まで多くの好況期を経たにもかかわらず、国債残高が減ったことは一度もない。1兆円から始まり、アッという間に500兆円規模にまで累積してしまった。

B/S 不況でない局面での財政規律のあり方について、大衆民主主義社会の合意を、合理的選択に高めることは容易なわざではない。

## ② 「流動性の罠」という現象

B/S 不況説は、B/S 不況に陥ると民間資金需要がなくなり金利に反応しなくなる。いくら金利を下げてでも資金需要が出てこないのに中央銀行は金利を下げ続けると「流動性の罠」と説明する。すなわち、「流動性の罠」は、B/S 不

況と中央銀行の不況に対するパニックが合わさった結果だと指摘するのであるが、これは、言い得て妙である。

「流動性の罨」という現象と金利の水準とはほとんど関係がない。企業が利益の最大化から財務の健全化（債務の最小化）に軸足を移すと、その瞬間から総需要が落ち込むだけでなく、民間資金需要がなくなるため、経済全体が金利に反応しなくなってしまう。ケインズ派の分析にB/S問題を取り入れれば、活況を呈していた経済が資産価格の暴落のあと突然失速してしまう理由、そして「流動性の罨」が発生するメカニズムを完全に説明することができる。」（ク一同208, 210頁）

「流動性の罨」の説明は、みごとである。そして、現在のゼロ金利は、日本銀行のB/S不況に対するパニックの結果だという指摘が妥当とすると、何とか日本銀行がパニックに陥る寸前に引き止めて、金利引下げをゼロになる手前の適当な水準で止めることができなかつただろうか。

あるいは、日本銀行はパニックに陥ったのではなく、政治、直接的には財政当局からの圧力が続いて、責任回避や後日の言訳のために、日本銀行はクールにゼロまで金利を引き下げつづけたのだろうか。

ゼロ金利によって、金融機関そして債務者企業は、時間をかけて問題処理に対応することができたのだが、その一方で、預金者は生活の糧を削られ、公的ならびに私的保険制度、公私の年金基金は、保険（年金）数理の基礎を破壊されてしまった。現在のアメリカの長期金利水準とまでいかずとも、もうすこし上の水準で止めることができていたなら、企業倒産はもう少し増えたかもしれないが、消費はいま少し力強くあり、年金、保険など社会保障制度への信頼を損なうことも少なかつただろうにと痛感せずにはられない。

「B/S不況の原動力は、資産価格の下落を受けた企業がB/S修復モードに入り、家計が貯金しているにもかかわらずその貯金を借りて使うことをやめて

しまうことで家計の貯金がそのまま実需の落ち込みとなる。その結果、景気が低迷して資産価格が下がる。資産価格が下がると企業はさらに借金返済を急ぐことで悪循環が始まる。これが総需要をスパイラル的に減少させるだけでなく、経済を金利の変化に無反応にしてしまう。」(クー同215頁)

## 2 ケインズはグローバル経済を警戒した

構造改革不況説は、アメリカ・ケインジアン<sup>16</sup>のケインズ理解、したがってまたその系統に連なる構造改革論者のケインズ理解は、一面的であると批判する。そしてケインズの真意はグローバル経済を警戒することにある、ケインズはグローバル経済から英国経済をいかに守るかに腐心していたのだと説く。このケインズの警告を、日本の政策当局者にも真剣に受け止めてもらいたいものである。

### ① ケインズはグローバリズムに反対した

グローバル化に対してケインズはすでに70年前に警告を発し、経済全体がカジノ化の傾向をもち、経済の安定性を民間部門の手に委ねるわけにはいかない、公共部門に資本を誘導すべきだと批判していた(註16)。

この警告は、今の日本には直ちには当て嵌まらないかもしれない。日本の企業は、高い授業料を払った財テクの学習を忘れようにも忘れられないでいる。製造は製造に、財務は財務にそれぞれその本分に全力投球する企業文化が完全復活している。日本の民間企業は現在活力を取り戻しているし、経済の安定性を維持する役割を果たすことも、相当程度期待ができよう。

「グローバルな資本主義がそれなりにうまく機能するためには、それぞれの社会の安定性が必要であり、社会の安定性は、その社会の価値規範や規律と無関係ではない。グローバル資本主義の秩序は、それぞれの社会の歴史・文化・社会構造の特性や独自性を相互に承認しあうところからしか生じないであろう。グローバリズムの時代こそ、それぞれの国家、社会の多様性と特性を相互に認める時代でなければならない。」(佐伯『ケインズの予言』191, 192頁) という

構造改革不況説の批評は、まさに現在の世界情勢を捉えて的確である。

「自己責任、個人の自立、個人的主体がグローバリズムと対になって語られる。自立できるのは、市場競争の中で一定の成果を収める者である。市場競争の勝者だけが、社会からの是認を得られる。グローバル資本主義は拡大すればするほど不安定化し、自壊の道をたどる公算が高い。個人の自由というイデオロギーは、グローバル資本主義の中ではあらゆる機会を捕らえて利益を求め、人々は金融の奴隷のごとき存在に落ちていく。」(佐伯同188~190頁)

だからケインズは、グローバル資本主義の不安定から、国内の産業と生産の基礎を確保するために公共政策が必要だという。ケインズは、人々の生を無国籍的な金融に委ねるのではなく、一国の生産と安定した生活のもとに基礎づけようとしたのである。

「大衆化した現代社会では、政府が責任をもって人々の生活の基本条件を確保しなければならない、これがケインズの考え方だった。グローバリズムの中でこそ公共政策が必要だというケインズの基本的な発想はいまでも有効である。いやいまこそ生かさるべきではないか。」(佐伯同199, 200頁)

このケインズの公的部門の役割評価は、理性の力への信頼であり、階級意識の拡張でもあった(註17)。ケインズのいう公的部門の資金管理には、その前提として、使命感に燃えたエリート官僚の存在がある。もっともケインズも金本位制復帰をめぐるチャーチル蔵相をはじめ、政治家や官僚を厳しく批判し続けたなど、当時のイギリスにも、信頼に値する官僚はそう多くは存在していなかったかもしれない。

国民から信頼される、使命感を内に秘めた官僚は、今日の日本に存在しないのだろうか。わが国のエリート官僚は、一部の感違いをした者が関わった摂待スキャンダルや責任回避を問われた不作為の罪などで国民の信頼を失っている。しかし、銀行の大蔵省あて折衝担当者いわゆる MOF 担だけでなく霞ヶ関官庁街の廊下トンビを10年以上経験してきた私には、日本の官僚の多く

はまことに優れた人々であるし、問題解決能力もきわめて高いと思われる。かれらの志も、善悪は別にして、昭和初めの革新官僚を彷彿させる高いものがある。この官僚群に持てる能力をフルに発揮させ、かつ官僚の独走を牽制するには、政治のリーダーシップが不可欠だが、すなわちそれはまた私たちの選択の問題でもある。

しかし、わが国の知的エリート官僚が国民の信頼を得ていないとしたら、そして政治のリーダーシップにも俄かには期待できないとしたら、私たちは公的部門を制約しつつ、民間の活動に期待するしかないのではないか。構造改革不況説は、構造改革論が推進する「官から民へ」は官の責任放棄だと批判し、「官と民の協調」を提案する。しかし、わが国では官業がオーバープレゼンス<sup>(註18)</sup>であり、その弊害が顕著に現れている現状をみると、官民協調の前に官業の民営化、公的資金管理の民間移管を思い切って実現しなければならないと考える。

なお、官僚のみならず外からの批判にさらされない専門家支配については、若田部昌澄氏の批判が厳しい<sup>(註19)</sup>。

構造改革不況説の真意は、構造改革の是非論を超えて、成長経済終焉後のわが国における社会生活の構想、国家ビジョンについて、問題提起するにある。

「(平成不況に) 隠された真の問題は、ありあまるほどの消費物資の中で過剰な生産能力をいかにすべきか、特に絶対的に必要なモノがなくなってしまった経済において、人々はいかにして経済を運営するか、という問題ではなかったろうか。もはや高度成長は望めないし、誰も望んでいない。今日の日本の経済の最大の問題は、グローバルなスタンダードに合わせて競争力をいかに回復するかという点にあるのではなく、いずれ低成長、人口減少、高齢化、消費意欲の減退を甘受せざるをえないという条件のもとで、いかなる形で、生の確かさ、生活の確実な基盤を構想し、そこへ向けてどのような経済的条件を整えてゆくか、という点にこそ求められるべきであろう。だから規制緩和、自由な競争市

場が全面的に正しいという議論はほとんど意味をもたない。」(佐伯同205～207頁)

今低成長経済の中で国家ビジョン、社会生活の構想が切に求められている。しかし、構造改革不況説のいう、国家ビジョンを示し、国民を引っ張っていく強い政府を、われわれはいつまでも待っていなければならないのだろうか。ポピュリズム政治のもとで性急に求めれば、あるいは緊急事態が急ごしらえに強い政府を実現するとすれば、最悪の選択をしてしまうことになるおそれがある。強い政府を待つのではなく、身の回りで、地域で、自分達ができることを積み上げていくことが、新しい社会の扉を開くのかも知れない。

## ② ケインズ批判は一面的

ケインズに対する次の二つの代表的批判に対して、佐伯氏は、ケインズの真意を次のように解釈して、説得力ある反論を行っている。

(1) 今日市場経済において合理的に行動する経済主体は、ケインズ主義の短期的で一時的な効果にはだまされなくなったから、ケインズ政策は、財政赤字を拡大し、結果として経済状況を悪化させる。

(2) ケインズ主義は一国経済の枠組みの中で理論化されたもので、グローバル経済のもとでは有効性を失う。

(1) の批判は、ケインズ主義の効果は、せいぜいのところ短期的、一時的だとする。ケインズの考えの中心は、経済を停滞に陥れるものは、企業の期待を不透明にする将来の不確実性にあるという点にあった、したがって公共政策が将来の社会像を確かなものとする場合に、財政政策は、企業家の期待を改善し、民間投資を生み出す、と佐伯氏は反論する。

「公共政策は、ただ景気刺激というだけではなく、将来にかけて社会を安定させ、経済活動の確かな基盤を作り出すためのものであった。政府の公共政策が将来の社会像を確かなものとする場合にこそ財政拡大政策は効果を持つ。そ

れは企業家の期待を改善し民間投資を生み出す。」(佐伯『成長経済の終焉』90頁)

「ケインズ理論の中心的な論点は、財政政策による短期的な有効需要の創出ではない。財政政策による需要管理もケインズ理論の重要な帰結であるが、それのみがケインズ理論でもなければ、その核心でもないのである。にもかかわらず、それをマクロ理論の主軸に置いたアメリカ・ケインジアン<sup>1</sup>のケインズ理解はあまりに一面的というほかない。構造改革論が攻撃するのは、このアメリカ・ケインジアンであって、ケインズ理論の核心ではない。」(佐伯同69頁)と、アメリカ・ケインジアン、そして構造改革論者を厳しく批判する。

また、ケインズ主義は腐敗しきった経済哲学だ、偉大なりし人ケインズ自身が考えて文字にした理念を愚弄するような紛い物だとのロジャー・ブートル氏の批判もある(註20)。

(2) のグローバル化された現代の経済においては、一国主義の枠組みのもとで理論構成されたケインズ主義は成り立たないという批判に対しては、

「ケインズは、まさにグローバル経済の最中で、そのグローバル経済に対抗するものとして、政府による公共投資の重要性を説いた。」(佐伯同91頁)と、グローバル経済に対するケインズの真意を説く。すでに述べたとおり、ケインズは逆に不安定なグローバル経済から国内経済を守る政策手段として、グローバル経済システムを織り込んで提言したのである。

### ③ 「長期期待」が投資を決定する

「どうして経済の長期的停滞は生ずるのか。ケインズは、それを潜在的な供給能力に対して有効需要が不足するからだと考え、その主因を企業の投資不足にあるとみなした。」(佐伯『成長経済の終焉』62頁)

すなわち、経済の長期的停滞は有効需要不足によって生じ、有効需要不足は企業の投資不足によって生ずる。企業の投資決断には、利子率などのコストよ



りも企業家のアニマル・スピリットが重要である。アニマル・スピリットは、将来の経済状態についての確信、「長期期待」に左右されるから、市場の長期的な不確実性を減少することに政府の需要管理の出番があると、ケインズは説く。このようにケインズは、「長期期待」が、現在の企業家の投資を決定する上で、きわめて重要なファクターであるとした（『雇用・利子および貨幣の一般理論』第5章，第12章）。

「将来の見通しが立たずアンサーテンティが増大すれば、長期期待の状況は悪化して投資は減退する。ひとたび投資が減退すれば、有効需要は低下し景気は悪化する。景気の悪化は、将来の見通しをさらに悪化させ、消費の落ち込みは企業の市場状況の見通しをさらに悪化させるから「長期期待」はますますマイナス方向に作用し、経済は悪循環的に停滞のプロセスに入ってしまう。」（佐伯『成長経済の終焉』64，65頁）

そして、わが国経済が長期停滞に陥ったのは、構造改革論が企業家の確信を低下させ、長期期待を著しく悪化させたためだと佐伯氏は断罪する。

「90年代半ばからの構造改革路線、従来の日本的経済システムが崩壊するという構造改革の世論が、経済の将来計算の中に大きなアンサーテンティを持ち込んだ。それは結果として企業家の「長期期待」を著しく低下させた。また金融自由化の断行や、世界的規模の金融市場の活性化は、資本を企業の長期的投資から短期の金融的利得へと向けることとなった。こうして（わが国は）ケインズのいう長期停滞の罠にはまってしまった。」（佐伯同67頁）

#### ④ ケインズは金融の自由化に慎重だった

ケインズは、金融の自由化が国内経済に及ぼす影響を懸念したから、金融の自由化には慎重だった。ケインズ理論の核心は、短期であるどころか、長期的なものである。長期の安定した枠組みが崩れた時、長期の実物経済から短期の金融経済へと投資家の関心に移り変って、経済活動の長期と短期、実物経済と金融経済のバランスが崩れてしまう。構造改革や金融を中心とした市場競争化

は、このバランスを崩すものだった、と佐伯氏は指摘する。

現にアメリカ型経済は、長期的な組織の安定よりも、短期の利益を重視し、製造業への投資から得られる安定的な利益よりも、金融市場でのヘッジ・ファンドなどに対する投資による利得を重視する不安定な構造である。

「ケインズは、金融への投機が、経済を短期的な視野のもとに置いてしまい、非生産的な方向へ資本を導くことを彼は憂慮した。だから、彼は金融の自由化には慎重だった。」(佐伯『成長経済の終焉』68, 69頁)

### 3 『誰がケインズを殺したか』

これまでの議論からは、ケインズを殺したのはアメリカ・ケインジアンであり、各国政府だということになる。しかし、W・カール・ビブンが愛惜しつつ語るように、いまもケインズはあたかも生き続けているかのようだ。ケインズを信奉する人々ばかりでなく、ケインズを批判する多くの経済学者、エコノミストも、ケインズの思考、ケインズの世界から完全には外へ出ることができないように見える。否、今こそ、ケインズの高い志を再認識することから出発し直し、混迷する経済理論を再構築することが求められているのではないか。

「ケインズ自身、半世紀前に英国経済の国内均衡と国際均衡の同時達成という根本問題に取り組んだ。細かな点は現在と異なるにせよ、基本的な問題は当時もいまも変わっていない。」(ビブン『誰がケインズを殺したか』209頁)

「ケインズの膨大な著作を注意深く研究してきた学者の多くは、種々の問題についてケインズは実に柔軟な姿勢をとったと指摘している。もし今日、ケインズが生きていたら、彼の考えの多くを確実に修正したことだろう。もちろん、与えられた個別の問題に彼がいかなる意見を述べるかは全く定かでない。しかし、彼の旺盛な好奇心と無限のエネルギーをもってすれば、ケインズは確実に論争の中心にあり、その魅力によってある者を味方につけただろうし、これま

た彼の人格の一部であった傲慢さで他の者を当惑させたことだろう。」(ビブン同246頁)(註20参照)

## 第6章 日本経済の再生

日本経済は、「景気は回復を続けており、生産活動や企業収益からの好影響が雇用にも及んできている」(日銀金融経済月報6月)。

海外経済の成長やデジタル家電景気等に後押しされて、日本経済は再生に向けて着実に歩んでいる。しかし、その先に私たちはそもそもいかなる社会を目指しているのだろうか。その前提として、私たちは、日本という国をどのように認識しているのだろうか。

### 1 ニューエコノミーの世界(勝者の代償)

私たちが、目指しているのは、ニューエコノミーの社会だろうか。ニューエコノミーの社会を実現しても、私たちは、決して心安らかに豊かな生活を過ごすことはできない。

自身ニューエコノミーの旗手だったロバート・B・ライシュ氏は、息子と一緒に過ごす時間を望んでクリントン政権の労働長官を辞し、家庭に帰った。彼は、社会がバラバラになっていくなどの代償を支払わなければならないニューエコノミーの将来に疑問を持ったのである。

再生日本が目指すのは、赤裸々な弱肉強食のニューエコノミー社会であってほしくない。しかし、誰が、あるいは何が、ニューエコノミーの暴走を止めることができるだろうか。ライシュ氏は、私たちがニューエコノミーの奴隷から脱して、より十全でバランスのある生活を選ぶことができるという(註21)が、この勝れて道徳的な問題にどのようにして私たちは社会的合意を取り付けることができるだろうか。

ライシュ氏は、政界に復帰して、ニューエコノミーをわれわれの必要性に合うように整理し、バランスある社会を実現するための社会的選択に寄与するのが、自分の義務だと考えていると伝えられる。

「買い手としての私たちにとって、より良い製品やサービスを求める選択が簡単になればなるほど、売り手としての私たちは、ますます激しく闘わなければならなくなる。洞察力とアイデアを持つ人々の所得は押し上げられ、単純作業を行っている人々の賃金を押し下げる。

同じように高い教育を受け豊かで健康に恵まれた人々が同一居住地域内、同一職業内、学校や大学の同窓会、そして同一保険制度に加入しているグループ内で結合する。彼らは、よりゆっくりとしか変化できない人々、貧しい人々、病弱な人々、その他の助けを必要としている人々を、自分たちとは別の人として排除するようになりやすい。その結果、われわれの社会はよりバラバラなものになっていく。

ニューエコノミーがすばらしいのと同様に、それによって生活の一部を失っていることも確かである。家庭生活の一部、友人関係、地域社会、そして自分自身を一。私たちはもし望めば、より十全でバランスのある生活を選ぶことができるし、よりバランスのよい社会を作ることもできる。問題は、私たちが本当にそれを望むのか、である。」(ライシュ『勝者の代償』10～14頁)

ここで想起されるのが、「足ることを知る者は富む。」という老子の思想である(註22)。ニューエコノミーと「知足者富」の世界は、まことに対照的である。私自身は負け犬と言われようとも、ニューエコノミーはご免である。わが国の将来を考えるに当たって、欧米に学ぶだけでなく、わが国の歴史、伝統・文化、広い意味で東洋思想から発想すべきではないか。

## 2 幻想のグローバル経済

### ① グローバリズムはアメリカ的な価値の表明である

佐伯氏は、日本がグローバリズム幻想に振り回され、日本の文化・伝統・特性を見失っている、日本社会は不安定化しつつあると懸念する。

グローバリズムは、アメリカ社会の価値観(個人主義、能力主義、自由競争)の押し付けであって、日本はじめ先進国経済がアメリカの100%を越える

消費性向によって支えられる危うい構造である、と佐伯氏は喝破する。

同時に、グローバリズムがアメリカ政府のコントロールをも超えている現実に瞠目したい。

金融ビッグ・バン、BIS規制、国際会計基準など、日本は、グローバリズムに十分な距離を置いて付き合いなければいけないのに、政府は性急な対応を行なって（あるいは、金融自由化およびレーガノミックスというアメリカの壮大な社会実験の後始末を、プラザ合意、前川リポート、日米構造協議、日米円ドル委員会などで押し付けられて）、日本社会を混迷に陥れたというのが、私の実感である。幻想のグローバル経済があたかも永続性のある理想の経済体制であるかのように、その実現を政策目標としたのは、明らかに誤りである。日本の伝統、慣行に十分照らし合わせたうえで、日本社会のために是々非々で強かに選択してほしかった。国の安全保障がアメリカ依存では、経済、金融だけ独立した政策の採用はできない、天谷直弘氏のいわゆる**町人国家日本**は、よろずアメリカに追随するしかないともいうのであろうか。

金融ビッグ・バンについては、元銀行局長の土田正顕氏が『皆で語ろう ビッグ・バンの日本化』(註23)で、官民の知恵を結集してビッグ・バンに対応しよう、選択的に摂取して日本に同化しようと呼びかけておられたのが想起されない。

市場経済化は、世界のいたるところで、地域の文化や伝統や共同体的な生活と摩擦を起こしているが、日本社会も例外ではない。

グローバル化の中で、先進国は賃金コストの安い低開発国と競争せざるをえない。賃金は低下、物価水準も下落するので、先進国は、一般論として言えば、デフレ経済へと陥る。そこで、次のような現状を招来している。

「アメリカは、先進国の過剰な生産力を吸い上げる巨大な消費欲望を生み出すことで経済覇権を再確立した。この構造は、アメリカの100%を超える消費性向というきわめて異常な状態によって可能となっていた。市場競争という原則は、アメリカ社会の価値観を強く反映する。アメリカ的な価値に基づく市場

経済化は世界のいたるところで、地域の文化や伝統や共同体的な生活と摩擦を起し、ヘッジファンドのような国際短期資本は、世界経済を時には大きく不安定化する要因となった。こうした事態は、いまやアメリカ政府のコントロールを超えてしまっている。」(佐伯『成長経済の終焉』106, 109頁)

## ② グローバル経済の不安定性から雇用を確保する

当時国際経済の第一人者であったケインズは、グローバル経済の不安定性から雇用を確保するために、国内経済の安定、そのための経済運営の独立性を主張した。1944年ブレトンウッズのIMF最初の理事会で、戦後プラン構築者の一人として、英国チーム代表のケインズは、完全雇用の維持を目的に国内経済を運営することに最優先順位を与えるべきだと考え、そう主張したと、ビブンも記している(註24)。

ケインズ主義がグローバル経済下では通用しないとの批判は、先述のとおり的外れである。

「ケインズは、グローバルな自由主義経済とイギリス経済の安定という二つの課題は両立不可能だと考えた。金融グローバリズムはイギリス経済をますますデフレ化する危険極まりないものであった。国内に十分な需要が見込まれない状況では、資本は、国内で投資されずに海外へ逃避する以外にない。そこでケインズは、民間部門に代わって政府が資本を管理し公共投資を行うべきだといっているのである。一国経済というケインズ理論の前提は、グローバル経済の不安定性から雇用を確保するという戦略的な選択の結果である。ケインズは言う、経済的国際主義つまり今日いうグローバリズムは決して世界を平和にはしない。資本の気まぐれな移動こそが世界の経済を不安定化してしまう。」(佐伯同130～132頁)

## ③ 長期停滞に陥る日本経済

### (1) 豊かさの中の停滞

わが国経済は、潜在的な過剰生産という問題のために長期的停滞に陥らざる

をえない、と佐伯氏を見る。そして、過剰生産能力の処理という構造改革の向こうに、**長期的に実質国民所得の成長率ゼロの状態（定常経済）の国家像**を描き出すことができるであろうか、成長経済の中における豊かさや等しさに代わる、戦後日本の近代化の価値に代わる新たな価値を創出することができるであろうか、と憂慮するのである。

日本のような豊かな社会が、その資本ストックと労働力を使い切って生み出される富を消費しつくすのは、大変なことである。だから、この生産水準と雇用を維持するには、巨額のかつ継続的な政府支出と海外市場を必要としたが、その政府支出も外需もいまや限界に達している。

「**構造改革が、規制緩和や公共事業の削減の果てにようやくたどり着いた過剰債務企業の整理や不良債権処理は、過剰生産能力の処理にほかならない。その背後には、今日の生産能力に対応するだけの需要をわれわれは生み出しえないという深刻な事態が横たわっている。それは、バブルの崩壊によってたまたま生じた短期的な経済の失調ではなく、長期にわたる日本経済の根本的な条件といわざるをえない**」（佐伯同178頁）。すなわち、長期的視点で痛みには目をつぶって過剰生産能力の処理を進める、すなわち**成長なくして改革あり**が構造改革論だと深読みして、佐伯氏は構造改革論に一定の理解を示す。しかし、私は構造改革論には肝心要の目標とする社会像の明示がないのが致命的であると考える。

「ケインズは書いている。今日、われわれは幻滅を味わっている。しかし、それは以前より貧しくなったがためではない。それどころか、イギリスはかつてない高い生活水準を享受している。われわれが幻滅を感じているのは、ロンドンが持ちえたであろう美観、田園生活が保証してくれる伝統的な習慣、落ち着いた人々の交わりといった、決して貨幣で計られ市場で売買されるものではないものが犠牲にされ、その結果、われわれは豊かになったとは感じていないのである。このような非市場的な価値を回復するには、**公共投資が中心的な役割を果たすしかない。**」

これは決して70年前に過ぎ去った話ではない。1930年代の大不況に際してケインズは、ただ短期的な景気刺激策を説いただけではなく、豊かさの中の停滞に陥りかねない先進国の長期的戦略を論じていた。」(佐伯同164, 165頁)

翻ってわが国は、少子高齢化・人口減少社会への移行と豊かさの中で停滞を迎えることになる。

「戦後日本が追求してきた高度経済成長と近代化、富の蓄積は、人口増加社会であり、経済的な豊かさに人々が飢えていた状況の産物であった。アメリカ並みの豊かな産業社会の実現は、もはや人々の共有の目標とはならない。貧しさあるいは欠乏への恐怖が人々を駆り立てた時代は終わった。このことは、価値観の転換を要請している。」(佐伯同182~184頁)<sup>(註25)</sup>

すなわち成長至上主義からの転換、都市型生活の追求、豊かさと等しさの達成をほとんど国民的合意とみなしてきた近代化の見直しが必要であると、佐伯氏はいう。

## (2) 真の構造改革

構造改革不況説で佐伯氏は、日本経済は、その需要不足を補う公共投資を続けていくことが不可能だとしたら、成長経済は終焉せざるを得ないといい、ここに真の構造改革が必要とされる理由があると指摘する。だが、成長経済が終焉しても、新しい豊かな社会をつくることは可能であり、人口減少社会と豊かさの中の停滞は、工業社会からポスト工業社会への転換を、わが国に要請しているという。

しかし、市場が将来の社会像を描き出すことはないし、将来の社会の方向を市場に委ねてしまうのは政治の責任放棄だ、この転換期には市場に対して方向を与える国家像あるいは社会像、公共哲学が必要である、それは、ただサプライサイドの強化によって解決できるような問題ではないと、佐伯氏は重ねて問題提起する。



現在、政府は、ケインズの提言とは逆に官の権限を可能な限り縮小し、公の資金を可能な限り民へ回し、社会の方向を市場へ委ねようとしている。しかし、重要なことは、公共事業を削減することではない。今日ほど公共資金の適切で有意義な利用が求められる時はない。この場合、将来を見据えた社会のビジョン形成、日本の将来の国家像が必要となる。この国家像へ向けた長期的な見通しとそれに基づく経済構想の転換こそが本来構造改革と呼ばれるべきものではなかろうか。市場競争への転換が人々に不安を与えるのは、将来の社会像を描き出すことをほとんど不可能にしてしまうからだ、と佐伯氏の主張は続く。

#### ④ 強い国家が求められる

##### (1) 強い政府

成長経済から定常経済への移行期にあるわが国に、社会ビジョンを示すために、またグローバル経済に対応するために、わが国には強い政府、強い政治のリーダーシップが求められる。強い政府、強い国家というとすぐに拒絶反応を起こして、市民社会を目指すべきだなどという時代錯誤の提言をする人が出てくる。『市民とは誰か』(佐伯啓思 PHP新書)と佐伯氏ならずとも問い返したくなる。根無し草の世界市民などというに至っては、現実感覚の無さに呆れてしまう。

「アメリカのグローバル市場構造に、戦略性を持って日本経済再建のプログラムを作るためには、経済社会の将来像についての構想力を持ち、それを提示し、説得できるだけの強い政府がなければならなかった。グローバル経済は、様々な予測不可能なリスクを生む。世界経済が相互依存を強めれば強めるほど、世界的な資本の動きが早まれば早まるほど、強い意志と実行力を持った政府とそれを機能させるような社会的条件、精神風土、強い国家が要請される。」(佐伯『成長経済の終焉』111~114頁)

レーガノミックスも、サッチャーリズムも大きい国家を否定したが、確かに強い国家は否定しなかった。むしろ、大きい国家を否定するためには強い国家

を必要とした、との佐伯氏の指摘は、示唆に富む。

そして現下の政治、経済、社会の全般にわたるデプレッションの基本的原因も、日本の拠るべき価値が見失われ、将来像を結べないところにあるとし、

「今日、日本に求められているのは、日本社会が歴史的に保持してきた文化や価値に即した形で、ある価値の選択の上に立った将来の国家像を描くこと以外にない」(佐伯同124頁)と主張する。しかし、それが具体的にどんな国家像であるかは、これから皆で模索し続けなければならないし、またその国家像が国民の合意を得るまでには、多くの時間と手続きを要しよう。

## (2) 公共計画

国内が需要不足のため海外に逃避する資本を政府が管理して、公共投資を行なう、これがケインズの公共計画である。ケインズの提唱した都市の美観、田園のアメニティなど、いまでも新鮮に聞こえる。

わが国に必要なのも、高速道路や建物を全国津々浦々に均しく造ることではなくて、新たな国づくり、街づくりといった公共計画である。ただ、わが国で求められるのは、イギリスの貴族趣味のごとき生活や環境ではあるまい。庶民のささやかな楽しみや、日々の暮らしやすさこそ大切である。その意味で、都市にも地方にも、やるべきことはたくさんある。都市の非人道的な通勤・通学電車や交通渋滞の緩和、職住接近、共同溝敷設、地域コミュニティの再建、さらには治安維持、安全保障の確保、少子・高齢化社会への対応など、いくらかでもある。もちろん金の掛かるものもあるが、金の掛からない規制緩和(規制強化との組合せ)や、ボランティア活動こそふさわしいものも少なくない。

政治のリーダーシップというのは易いが、そもそも政治がリーダーシップをとれる条件整備が前提になる。そのためには、**公の意識が、官民ともに強く求められる**。いざというとき、国や社会のために何かをするという意識がきわめて薄いくせに、年金や社会保険はじめ国に期待することばかり多いのが目立つ。このような社会的体質で政治にリーダーシップを求めるのは、困難であるばかりでなく、危険ですらある。

わが国の再建は、迂遠でも教育改革から始めなければならない。友人に教職に携わった人が多く、いつも議論になるのが、教育改革である。若い世代は力があり、ボランティア活動に積極的に参加する人も多いかわり、醒めた、国を軽視するしらけムードにしばしば出会うことがなんとも堪えられない。私には、教育・教科書が日本を嫌いになるように仕向けてきたとしか見えない。敗戦以前を全否定し、先人をことごとく貶めるような教育・教科書に若者が醒める原因の一つがあるように思える。昨今、式典で国旗・国歌に敬意を表さない教職員にペナルティが課されるようになったことを、会社経験者は、社歌・社旗を無視するなど会社のルールを軽んずる社員は組織には居られないと、至極当然視する。しかし、教育界出身者は、すぐにも日本が軍国主義時代に戻るかのようにヒステリックに反応する。このような教育現場がなぜ今日まで続いてきたのか理解できないが、改善が急務である。その意味で、先の国会において地方教育行政法が改正され、地域が学校運営協議会に参加して、教職員の人事や教育課程などに関わることができるようになったことを評価したい。現場での活用を評価している。

また、5年以内に実現することとなった裁判員制度も公的意識を育むものと評価している。

公の意識は、日々の生活から、現場から、すこしずつでも積み重ねていくしかあるまいと、今は思う。

私の息子は、年金生活者（つまり、私）は、運動と治安対策を兼ねて昼間街中を歩き回れというのが、まことにもっともなことである。高校の同級生有志でささやかな会報を出している趣旨も、私達の思い（関心も焦点もばらばらで、左右にもぶれているが、そのまま）を次の世代に伝えたいということである。まず、自分や家族を好きになり、友人を、地域をそして日本という国を好きにならなければ、何事もはじまらない。

「ケインズは、資本の海外逃避を防ぐべく、政府が公共計画を立て、都市の美観の整備、田園のアメニティの確保、住宅建設など、決して貿易可能な国際

商品ではない、その国に独自のものを創出することを提唱した。いま、わが国に必要なことは、こうした公共計画である。新たな国づくり、地域づくり、街づくりと云ってよい。政府が将来の社会設計の指針を示し、そのインフラストラクチャーを拡充することで民間活動の方向に確信を与えることこそが求められている。官から民へではなく、官と民の協調である。

グローバル経済の時代には、国民的特性がかつてなく試される。守りまた作り出すべき文化、育てるべき風景、豊かな人間関係や日常生活、広い意味での国民の文化への愛着と責任感だけが、このグローバルな時代に耐久力ある豊かな社会を作り上げることを可能とするだろう。国家やコミュニティへの責任の意識、公の意識こそが、このグローバリズムの時代に強く求められている。」(佐伯同148, 149頁)

ケインズは、グローバリズムのもたらす不安定性に対して、国家を持ち出した。佐伯氏は、日本にとって必要な国家の役割として、

第一に日本経済を支えた比較優位を想起し、改めて確信を持てる日本経済の組織作りを行なうこと、

第二に自信喪失に陥り将来の展望の持てない状態においてこそ、政府が公共的に資金管理を行って、国民的資産を将来の社会像を見据え、そのインフラストラクチャーの整備のために使用すること、の二点を挙げる。

公による資金管理については、現在様々な問題が未解決である。非効率な高速道路や建築物、公共予算のばら撒き。社会保障基金においても、不採算きわまる福祉施設などに無駄遣いした責任を、政府は明らかにしていない。固定経費だけでも減らしたいと二束三文で処分を急いでいるが、それはなんら責任をとることを伴っていない。このような作為の罪も、放置した不作為の罪も遡って追求されなければならない。

年金一元化はその議論の前に、他の公的年金が放漫運営してきたツケを厚生年金に回すどんぶり勘定の弥縫策を、まず正さなければならない。また、公的年金なのに、個人の損得ばかりを問題とする論調が蔓延するのは、そもそも社

会保険機能を否定するものである。これでは、厚生年金保険における報酬比例保険料による所得再配分も、制度的にもたなくなるのではないか。

資金の公的管理は、すくなくともこれらの問題に、国民が納得できる決着をつけることから始めない限り、議論を前へ進めることは困難だと思う。このように私が言うのも、整理・浄化の声のうちに入るだろうか。

### 3 世界の中の日本

日本経済の再生の先に、わが国の将来像をどのようにイメージするか。日本の将来像のためには、まず眼前の日本という存在を見定めなければならない。

#### ① 日本を再認識する

日本は島国というが、同じ島国のイギリスと比べて、国土も人口も、もちろんGDPも上回る。そして、モノづくりにおける日本の活力、潜在力がイギリスのみならず欧米諸国を凌駕することは、デジタル家電や燃料電池、ナノテク、アニメなどからも、明らかである。

日本はまだまだ老成する国ではない。21世紀における日本の存在は、さらにこれから高まっていくだろう。日下節を素直に聞き、日本を好きになって、日本経済の再生、日本の再生を進めてもらいたい。

日下公人氏は、いわゆる国士である。やわな知識人ではない。歯に衣着せぬそのストレートな主張は、鬼面ひとを驚かすようなところがあるが、教養からくる本物であるとだんだんわかってくる。日下氏のような人物が、日本長期信用銀行の経営陣に残っていたなら、また日本長期信用銀行がそのような企業風土であったなら、収益向上に寄与されることは少なかったかもしれないが、経営にはもっと抑制が効いていただろうにと思わずにはいられない。

日下氏の著作はいずれも、元気が湧いてくる本である。

#### (1) 世界の資本主義は略奪主義に戻ってきた

日下氏はまず、「冷戦時代の資本主義は、特別お行儀がよかった。ソ連とい

う重石がとれてアメリカの資本主義はお行儀が悪くなった。資本家が本性をむき出しにする略奪主義に戻ってきた。」(日下『そして日本が勝つ』115, 118, 119頁)と、指摘する。

日下氏によればグローバリズムという聞こえはいいが、その本質は、バイキングに淵源する略奪資本主義であるという。

国も企業も、この資本主義の本質を常に意識して外国および外国企業に対応していかないと危ない。特に金融グローバリズムは、むき出しの資本主義が、理論武装の衣を着ているに過ぎない。しかもこの略奪には、規制も、課税もできないケースがままある。ヘッジ・ファンドなどの規制について国際的合意を得るには、多くの時間と労力を要するであろうから、とりあえず日本単独で行ないうるあらゆる防衛策を、議論でなく実施すべきである。

日本長期信用銀行を、銀行でもなんでもないリップルウッドに売却した当局の選択は、新生銀行の当面の成功にもかかわらず、失敗だった。屈辱的な瑕疵担保条項を呑んで慌しく行なったこの決定には、なぜ急がなければならなかったのかと今も怒りを禁じえない。日本長期信用銀行を国有化したままでもっと時間をかけて、日本企業による再生を図ってほしかった。

しかし、日本長期信用銀行については、日本債券信用銀行も同様だが、金融債の処理が不可解だった。国と長期信用銀行のなれあいの金融債処理は、金融危機回避の大義の下にモラルハザードの議論をうやむやにする不道德なものであったとの謗りを免れまい(註26)。

## (2) 日本の社会の精神風土

中に住んでいるとわからないが、他の国と比べると、日本はよい意味でユニークである。そしてユニークであることを、もっと誇りに思っただけではないのか。

日本経済の現状も悲観する必要はまったくない、自信をもって日本流で世界と付き合えという日下氏の主張に、賛成である。

「日本は1500年ぐらいかけて、一番豊かな経済水準とともに、共同体精神を残している国をつくった。日本ならではの経済発展と文化発展を実現した。日本精神と呼ぶべきものも誕生し確立した。こんなに平和が好きで、豊かになりたければ自分で働く、略奪するのは後味が悪いという国民は珍しい。特に、そのやり方で成功してこれだけの経済大国になったという点を加えると、それは日本だけである。全部自分で働いて、まだそのうえにODAを配るし、国際貢献に気をつかう。そんな国民は世界で他にはいないのだから、もっと自信を持つべきである。」(日下同178, 179頁)

この日下氏の見解を柔軟に受け止めたい。そして、この自覚を持った上で国際社会との付き合いを深めていってほしい。

### (3) 国民意識の変化

日本国憲法の前文に「平和を愛する諸国民の公正と信義に信頼してわれらの安全と生存を保持しようと決意した」という不可思議な一節がある。この諸国民とは、いつの時代の、どこの国民なのだろうか。

日本をとりまく情勢の変化で、日本人の意識も変化してきた。他者依存の非武装中立という信仰だけでは、日本はやっていけない。降りかかる火の粉は払わなければならないし、消火にも協力しなければならない。平和を保つためには、カネだけではすまない。日本社会を守るために、相応の実力がいる。GDPの1%を毎年使って自衛力を蓄えているのに、それを使わない、使わせないなどという議論を繰り返えして、イザというとき対応できるのかと危慮される。国内でも、他者依存に甘えつづけることはできなくなった。共同体精神は生かしながら、それに甘えず、各人が自立しなければいけないという当然のことが国民にわかってきた。

国民の意識が、国際緊張、民族紛争、市場競争、バブル崩壊後のゼロ成長、リストラ、カラになった国の米櫃(他人の懐)という冷たい風で目覚めた。憲法改正論議が活発になっているのも、国民の目覚めが国の自立を促していることを象徴しているのではないだろうか。

「戦前の教育は、知、情、意の三拍子がそろった人間をつくることだと言われた。アメリカとの戦争が敗色濃厚になると、だんだん意の教育ばかりが強くなった。しかし意だけでは戦争に勝てなかった。それで戦後の教育はもっぱら知に偏したものになった。その結果、英、数、国はよくできるが、人情はわからないし、やる気はないという人が社会の上層部を占めるようになった。日本中が意欲不足で知識過剰で人情に薄くなって、相手の真意を見抜く力を失っている。

この2004年から日本は急に変わった。意の復活が見られる。日本はこのところ突然野外の冷たい風に吹かれる経験をした。50年間日本全国に吹き荒れた知識偏重とアメリカ崇拜が少し下火になって、今年は、伝統回帰、理論より現実、グローバル・スタンダードよりローカル・スタンダードになってきたのは嬉しいことである。」(日下同3～5頁)

しかし、ギリギリのところまで行かないと変わらない、変わるときは極端から極端に振れやすい私達の性格も困ったものである。

「日本人は共同体精神の中で生きている。みんなと一緒に「まあまあ、なあなあ」と暮らすのがいいやり方である。ところが、通じ合う相手なら良いが、世間にはそうでない相手もいる。最近ではアメリカに留学して、すっかり洗脳されて、自分では無自覚のうちに内通者になっている人がいる。本人は一生懸命なのだが、頑張るほど日本の損になることに気がつかない。それを見ると、日本的共同体精神の中では損をしても、あえて根本的なことに触れ、主張しなければならぬことがあると思う。」(日下同224, 225頁)

第7章の山口義行氏のアメリカかぶれ批判と合わせて考えてほしい。彼等自身国益をどのように把えているのかと問わずにはいられない。

## ② 『道徳という土なくして経済の花はさかず』

日下氏は、経済の土台に道徳、相互信頼が不可欠だと強調する。最近日本でも多くの不道徳きわまりない、あるいは非人道的な事件が起きているから、日下氏は日本をすこし褒めすぎではないかとも思う。しかし、今の日本には不満



もあるが、広く世界を見渡してみると、それでも日本はいい国だとつくづく感ずる。八百万の神、草木国土悉皆成仏、彼岸やお盆の行事、各地の祭礼・儀典、それぞれみな悪くない。初詣や墓参りにいそいそと出掛ける多数の善男善女のおだやかな顔を見るたびに、この人達が日本の社会、日本経済を支えているのだと実感されて、心強い。

「道徳と経済は不可分の関係にある。一国の経済を成り立たせているのは、そこにいる国民である。何のために働き、何を大事に考えているのか、裏切つてはいけないのは誰なのかといった目に見えない規範をもって暮らしている人間たちが、経済を作り出している。

あらゆる覇権国家の衰退・滅亡の原因には道徳の低下があった。

昨今のアメリカには、この道徳の低下が起きている。1990年代以降、日本経済が低迷したことで、世上はアメリカ崇拜、グローバル・スタンダード崇拜へと向かってきたが、その正体は弱肉強食である。相手を倒し、枯らして一人勝ちしていった先には一体どんな幸福が待っているのだろうか。

日本は世界に類を見ない相互信頼社会を作り上げた。日本の底力は、この相互信頼社会の土台・土壌にある。この土壌があればこそ、再度の経済発展はたやすいことだと私は思う。」(日下『道徳という土なくして経済の花は咲かず』3, 4頁)

### ③ 腰の引けた大国「日本の選択」

サミュエル・ハンチントン氏は、『引き裂かれる世界』のなかで、日本はその大きな影響力に見合った役割を引き受けたがらない、と嘆く。しかし、最近の日本は、ブッシュ・アメリカに背中を押されてであるが、世界の問題にお金だけでなく人的支援による責任分担をおそろおそろ担い始めた。国民もまだ消極的にはあるが、この選択を支持し始めている。特殊な国だと外から見られがちだったカラを破る日本の漸進を、長い目で冷静に見守りたい。

「日本という国は、世界でも他にない位置を占めている。文化的に孤立して

いることが、何らかの日本の弱点を生み出す可能性があるが、安全保障と独自の活躍の機会を生み出してもいる。アラブの観点から見ると、日本は西欧ではなく、キリスト教でもなく、地域的に近い帝国主義者でもないため、西欧に対するような悪感情がない。イスラムと非イスラムの対立の中では、結果として日本は独立した調停者としての役割を果たせるユニークな位置にある。日本は、**経済に問題があるにもかかわらず、非常にうまく機能している社会を持ち、世界の問題に大きな影響力を行使できるポジションにある。**しかし、日本はそれに見合った役割を引き受けたがらない。」(ハンチントン『引き裂かれる世界』, 191, 192頁)

## 第7章 経済再生は「現場」から始まっている

### 1 経済再生は現場から始まっている

バブル崩壊後景気回復は、1996年、2000年に続いて今回で3度目である。今度こそ、順調に運んでほしい。そのためには、政府は、民間の自律回復を辛抱強く待つこと、もっとはっきりいえば、今の政策を当分続けることである。パフォーマンスのために新しく何かするとか、政策を変更するとかしないほしい。これまで2度の景気回復はともに早すぎた政策転換で腰折れしてしまった。今回の回復には過去の2度よりもずっと力強いものがあるが、もう大丈夫と言いきれない懸念がある。

郵貯改革に段階を踏んで10年かけるように、道路公団の債務返済に45年かけるように、小泉さんは経済改革について姿勢正しくスローガンを唱え続けていてくれればいい。

マスコミは、まだ構造改革を唱えてはいるが、一時に比べれば、その声は随分小さなものになっている。マスコミと世論の一番の関心事はなお景気回復だが、いまや、年金、安全保障、憲法改正が構造改革以上の重点課題になってきた。

山口義行氏は、現場からすでに始まっている経済再生をレポートする。ギリ

ギリまで追い詰められて、もはやお上を待ってはいられなくなった現場が、切迫した同士で協力して動き出した。中小企業や地域環境の現場で、企業も自治体も学校も、まずはボランティア段階から再生が始まったとあってよい。このレポートは、構造改革批判の一翼を担っている。

末端からの再生は、中央や机上の長談義を顔色なからしめるが、現場の動きだけにまかせず、中央がこれをサポートして広げていくことも大事である。経済再生は確かに現場から始まり、横に広がりつつあるが、この動きが全体に及ぶまでにはまだまだ時間を要する。

「できあいの経済思想や政策手法をアメリカから一面的に持ち込んできて、日本の経済システムを一方向的に批判し、それを強引に作り変えようとする人々が学界・政界・官界で力を増してきた。マスコミはその傾向を改革という形容句を付して賞賛してきた。不良債権処理を加速化すれば日本経済が活力を取り戻すはずだという単純な政策理論に振り回されて、これまで日本経済の現場には多くの悲劇が生み出されてきた。不良債権を放置しておくことはできない。しかし、その処理の加速化で地域経済が傷み、金融の再生がますます難しくなっていく。そんなジレンマから脱却すべく、現場は不良債権問題の解決に向けた新しい解をすでに見出している。地域経済を必死に守り、発展させようとする多くの人々の営みがネットワークとして結びつけられ、一見歴史的役割を終えたかのように見える中小企業も力強く再生しつつある。」(山口『経済再生は「現場」から始まる』ii～iii頁)と、山口氏のレポートは、激しくかつ心強い。

「常陽銀行企業経営支援室の借り手企業への経営改善支援活動」、「多摩中央信用金庫の企業再生支援融資による企業と金融機関との信頼の再生」、「榛名湖にワカサギを呼戻すため実現した小さな産学協同」、「南湖公園の水質改善を推進した地元市民・地元高校」、「大阪産業創造館が広げた(下請けではない)横請けネットワーク」、そして「リレーション・バンキングという枠組みの中で金融行政を中小企業金融や地域金融の実態に即したものに方針転換させた金融アセスメント法制定を求める運動」(山口同17, 51, 78, 81, 106, 153, 166, 167頁)などが、注目される。

また、地方で自治体や金融機関が中小企業の再生を目指した投資ファンド設立を急いでおり、これも現場からの再生の動きである。自治体の今年度総投資設定額は1,000億円で、国の産業再生機構10兆円に比べれば僅少だが、地域主導の生きたカネによる仕組みになると期待される。自治体主導型ファンドは、北海道、長野、茨城、宮崎に続き、栃木、東京が今夏に設立を予定している。江戸川区など東京の各区も、まだ及び腰ながら、私立大学と提携して、商店街の空き店舗対策、伝統工芸振興などに動き出した。

なんと言っても心強いのは、**製造業の国内回帰、日本のモノづくりの復活**である。とくに製造業の新商品開発では、半導体、携帯電話、パソコンに薄型テレビ、DVD、デジタルカメラの三種の神器、燃料電池車を含む自動車関連やナノテク分野が加わった。そして半導体・液晶製造装置、工作機械の新旧マザーマシンの受注が急増し、カラーフィルター、ガラス、バックライト、反射板、フィルムなど関連材料・部材への投資も拡大している。

唐津一氏によれば、**コストを度外視して日本に工場を造ろうと考えるような愛国者はまずいない**、コスト面を含めて日本で生産するほうが有利だと判断するから国内に工場が造られるようになった。したがって、今後日本回帰の流れはしばらく続きそうだという。つまり、**人件費がコスト全体に占める割合がものによっては数%に過ぎない**など大きく下がっているので、**人件費が安いからというのは必ずしも決定的要素にはならない**。消費者に近いところで現地生産するという選択から海外工場の設置が行なわれるのと同様に、日本で売れるものは日本で作るのがいちばんいい、という選択の結果が工場の国内回帰である。

現代のものづくりは時間との競争で、先端分野で技術が置き換わるスピードはいまや半年といわれる。日本には海外ではまねのできない**高度技術の集積があるから、日本に開発と生産の拠点を置くことはメーカーにとって大きなメリットとなる**。だから新設工場も、企業向けPC、液晶テレビ、フラットパネル、オーダーメイドのシステムLSIなど最先端工場だけでなく、ニット衣類、ポータブルMDプレーヤー、国内向けカーナビ、プラスチック金型等幅広く

みられる。(唐津一, 山田日登志他 Forbes2004年 8月)。

## 2 バブルを振り返って

バブル崩壊後、私自身が数十年に一度という大規模のバブルだったと認識するまでには大分時間が掛かった。当初の資産価格の下げは今考えればそれほど大きなものではなかった。日本経済にはそれまでの蓄積がかなりあったから、立ち直りにこれほど年月がかかるとは思いもしなかった。株式や不動産価格が暴落しても、1930年代と違い、種々の安全装置が設けられているし、政府も内外の経験から十分に学習を積んでいたはずだった。

バブル時代に、私は東洋信託銀行(現UFJ信託銀行)に在籍していた。プラザ合意の1985年から事業法人を担当、1987年ブラックマンデーの翌月には年金信託担当となった。そしてバブル崩壊直後の1991年に退任し、以後ノンバンクなど関連会社に勤務した。

同銀行関連のノンバンクでは、私の着任(1991年7月)と同時に不良債権が俄かに顕在化しはじめ、その処理に大童となった。融資実行されていたのは、いずれも正規の手続きを踏んで審査を通った案件ばかりだったが、プロジェクトの採算見通しがまったく立たなくなり、債務者が倒産しあるいは担保物件が価格暴落して、ほとんどが不良債権となった。そして数年後このノンバンクは、他の金融機関からの借入を完済して、清算するのやむなきに至った。

バブルとは何だったのか、銀行はいかに行動すればよかったのかと今も考えている。ガルブレイスやグリーンスパンが喝破しているように、崩壊してはじめてわかるのがバブルだと開き直るつもりはない。しかし、21世紀は日本の世紀だ、東京は世界の金融センターになるとほとんど日本中が確信し、また世界が囃し立て、日本が世界の機関車となっていたそのときに、銀行はどのような行動を選択できたのだろうか。

結果論からいえば、銀行は新規の貸出を実行しないだけでなく、できるかぎり、既にある貸出を回収し、持っている株も処分してしまわなければならなかった。健全な会社は、当時、無借金会社を目指して返済を進めていたし、担保

がなければ到底貸出ができないような会社は、将来の土地の値上がりもみてもらいたいなどと無理をいっていたから、摩擦を承知ならある程度貸出の圧縮は可能だった。その後、土地は5分の1、10分の1の価格になっても下げ止まらず、いかに厳しく担保評価していたとしても、担保不足に陥るのは免れなかったからだ。

しかし結果論でいう貸出回収や株式処分は、当時、顧客はもとより当局や業界から何を考えているのだと指弾されかねない奇矯な行動であり、銀行を一時休業するくらいの決意を必要とした。また、貸出先の多くは、その資産価格の上昇で十分な含みを持ち返済に懸念のない優良企業に見えた。現実にはできたかもしれないのは、皆が走っているときにせいぜいゆっくり歩くくらいのこと、つまり新規貸出を抑える、貸出シェアを下げるくらいのことだったろう。だが、BIS規制で自己資本増強、具体的には収益競争をしている最中に、貸出を抑制することは困難だった。貸出とコールローンでは金利が2～3%は違っていたから、貸出量1兆円なら年に2～300億円、10兆円なら年に2～3,000億円減収になった。しかももっとも問題なのは、いつまで休業状態をし続ければよいか皆目わからなかったことだ。住宅ローンは、公的金融と競合して絶対量が不足だったし、消費者金融は積極的に取り組む度毎に、多重債務者に押し掛けられた。

当時信託銀行が取るべきだった戦略は、事業会社向け貸出取引に見切りをつけて、投資銀行業務、財産管理業務に資源をシフトすることであった。しかし、金融自由化時代を迎えて、銀行の死活は収益ボリュームが握ると考え、過大な収益競争を繰り広げていた銀行にとって、他の金融機関が積極的に取り組み、現に儲かっている（ように見えた）貸出業務にブレーキを掛けるのは大変な決断を要することだった。こうして、不良債権を、貸出シェアどおりかぶる結果となった。

銀行行動がいかにあるべきかは企業のガバナビリティの問題だが、国家も同じだろう。ガルブレイスの『日本経済への最後の警告』（徳間書店、2002年）、ハドソン研究所の『超大国日本は必ず甦る』（徳間書店、2002年）ともに、良きリーダーと政策よろしきを得れば、日本は必ず復活すると言った。良きリー

ダーも、政策よろしきも、ないものねだりだったのだろうか。金利は、上げれば上げっぱなし、下げれば下げっぱなしの金融当局。「土地本位制」といわれる経済に急激な地価下落がもたらす破壊力も、株式相場暴落が及ぼす衝撃も軽視し、嫉妬をも正義だと迎合して、わが国をデフレ経済の罠に陥らせた政府。いずれもわが国の現実である。

振り返ってみると、1987年のブラックマンデーのアメリカのように短期間で日本が回復を果たせなかったのは、アメリカにおける日本のような存在が、日本にはなかったということである。

唐突に思われるかもしれないが、直接的には**住専問題処理の失敗が日本経済を深みに嵌めた**のではないかと私は考える。1992年春には、母体行はじめ銀行は住専の清算を不可避であるとして処理する方針であったし、当時は銀行に処理する体力も十分にあった。そこに与・野党の農水族が政治介入し、金融当局が腕力を振るって、処理を先送りした。処理が4年も遅れたうえに、住専向け貸出は預金だと思っていたと嘯く農協系金融機関の貸出分まで、母体行は負担させられた。当時棍棒で頭を叩くようだと形容された金融当局の行政指導で、銀行の体力は疲弊してしまった。

バブルのツケは、まず銀行に集中した。銀行が自己資本を吐き出し、預金保険の基金全額をもってしてもそのツケを払い切れなくなったら、預金者が負担するか、公的資金を投入するかしかない。農協救済のための、かつ農協幹部の責任を曖昧にするための公的資金注入を、銀行救済資金と誤報道したマスコミ。そのため公的資金投入は議論することさえもタブーになってしまい、公的資金投入のタイミングを大きく失することとなった。マスコミの誘導に乗った世論、与・野党のポピュリスト政治家のパフォーマンスは、銀行をスケープゴートにして経営責任追求、社会正義の実現、浄化の推進を迫るばかりだった。間の悪いことは重なり、知的エリート層と目されていた金融当局および金融機関幹部が、接待スキャンダルで叩かれて、肝心なときに当事者能力を失い、マスコミ、世論、政治家の跳梁を許してしまった<sup>(註27)</sup>。

それでも1996年には日本経済はなんとか自律回復に向かった。しかし、橋本

内閣の行財政改革，速すぎた財政再建路線が日本経済を再び混迷に陥れた。初期動作の誤り，当局者の当事者能力の喪失，世論，政治の迷走の積み重ねが，日本経済をデフレスパイラルによる長期停滞に落とし込んでいったのである。

今気掛かりなのは，行政官僚のいろいろなレベルでの情報収集は十分かという疑問である。摂待スキャンダルのおかげで，宴席（日々忙しい官僚の誰が，好き好んで一晩に異なる銀行の宴席を3つも4つもはしごしますか。銀行経営者の人物を見抜き，ナマの声を把握して行政に生かさなければならないという高い志のなせる業でした。）ばかりか，役所での接触まで厳しく制限されてしまった。当時，行政の方向，業界の動向，新商品開発について，毎日が情報戦争だった。役所との折衝とは情報のギブ・アンド・テイクに他ならなかった。

最近の行政は銀行性悪説に立ち，行政と銀行との関係が互いに不信に満ちているように見えるのは僻目だろうか。金融グローバル時代にこそ，行政と銀行との密な情報交換，信頼関係が重要であると考え。私は行政の力の源泉は情報にあると捉えているだけに，金融行政の現状に懸念を覚えずにはいられない。

## むすび

B/S 不況説，構造改革不況説という二つの仮説をめぐって，今や小泉・竹中ラインに代表される構造改革論，マネタリストの主張を批判してきた。そして，構造改革論は現在大手銀行の不良債権処理加速の一点に集中していると言っても過言ではない。民間金融機関の不良債権問題を除けば，一体何が改革されているのかと疑問が生ずる。郵政事業にしろ，高速道路にしろ，あるいはその他の特殊法人にしろ，審議は進められ，トップに民間人を採用したり，組織を弄ったりはしているが，果たして実体は変わったか，日本経済再生に資する成果が生まれているかという点，具体的なものが見当たらない。

2004年経済財政白書は，昨今の景気回復に，輸出拡大，企業の業績回復とともに，構造改革が寄与したと主張しているが，マスコミから構造改革の一体何が寄与したのかと皮肉られている始末である。



唯一具体的に見えているのは、不良債権処理と公的資金投入、金融再編であるが、これらの施策がデフレ効果を及ぼし、金融機関経営を萎縮させた以外に、どんな寄与をしたのだろうか。この金融行政による日本経済へのプラスは、何かあっただろうか。

もっとはっきりいえば、この10年で銀行の従業員が16万人減り、店舗が3千店消えた。銀行貸出は100兆円減少し、銀行の株式保有が20兆円減った。失業と株価下落を招き、不便さが増したが、これによって、日本経済に、また利用者に何か利益があっただろうか。一部銀行の24時間営業、アイバンク、ソニー銀行などコンビニATM網、ネット銀行などの出現はあったが、金融総体として利用者利便は向上しただろうか（証券業についても同様なことがいえるだろう）。もし、その答えが否なら、構造改革による金融行政はそもそも誤りだったということにならざるを得まい。

政府が今年度成長率見通しを1.8%から3.5%（名目成長率は0.5%から1.8%）に上方修正できたのは、輸出、民間企業のリストラ・新商品開発、リストラに耐えた家計の支えによるものである。

鉱工業生産指数や日銀短観の業況判断指数もバブル期の水準に戻りつつあるし、このところの経済成長は外需を上回る寄与を内需（消費と設備投資）が果している。雇用面でも新規採用を増やす企業が増えてきたし、給与引上げ、ボーナス増額という明るいニュースも聞かれるようになった。海外経済の動向、中東情勢、テロなど懸念材料は尽きないが、いま、経済再生は、大手企業と中小・零細企業のそれぞれの現場から始まっている。現場からの経済再生は、まばらな芽生えであるが、しかし、雑草の勁さが現場の力である。

景気回復はまだ跛行状態や2極分化が続いているが、他からの助けを待っているだけのところは、いつまでも取り残されたままだろう。製造業大手の力強い先導に、底辺からの自助努力が合わさり、非製造業を巻き込んで、日本経済再生は大きな流れになろうとしている。

政府が今取るべきは、民間の自律回復を支援することである。サプライサイドの思い込みを強行すべきではない。小泉内閣が3年経て、発足時の日経平均

株価14,000円台を半減させ、未だに11,000円近辺で足踏みしているのは、その声高の構造改革論が齎したものである。昨年春からの株価上昇は、りそな銀行への公的資金投入がハードランディング路線からの転換であることを内外に示唆したことによるのは前述した。

2004年経済財政白書が、不良債権処理はめどがついたとし、構造改革の焦点を地域経済の再生、グローバル経済への対応に向けているが、地域や民間の自発的取組、企業家のアニマル・スピリットを昂揚するような規制緩和を進めてほしいものだ。日本経済の再生には、国債問題はじめ長期を要する課題が山積している。短兵急な取組は、効果が期待できないばかりか、危険である。金融、財政ともに長期的視点で対応していかなければならない。そのためには、まず民間主導の回復を支援する側に政府は身を置くべきである。政府は、サプライサイドあるいはマネタリストの主張するハードランディングを実験するような冒険主義に陥ってはならない。

わが国は、これだけ勝手なことを言ったり、自由に書いたり、好きなことができる、実にいい国である。物価は、百円ショップや外食産業など、これで経営が成り立つのかと心配するくらいに安い。年金生活者にはありがたいことだ。その一方で、面白いもの、便利なものが次から次へと登場してきて、多少高くてもつい手が出てしまい、結構楽しませてもらっている。

GDP500兆円は、横這いでも大変な数字である。客観的にみれば日本はまことに驚くべき国である。カッコイイとでも思っているのか、まだ自虐的というほかない悲観論が横行しているけれども、結構国民は強かに生きている。いい加減に深刻ぶるのはやめて、心を開き、目を明けて日本の実像を直視してはどうかといったら言い過ぎだろうか。

国民が誇りと自信を取り戻し、自立精神を高めたら、日本はどんな国になるだろうか。それこそ憲法前文にいう「国際社会において、名誉ある地位」を占めることが、名実ともに実現するかもしれないと期待している。 (完)

(2004.7.30脱稿)

- 註1) 構造改革不況説は、今日の日本経済の失調を、①バブル崩壊後の不況とそれに対する政策の失敗、②グローバル化や情報化、それにアメリカ主導の市場競争戦略への対応の誤り、③日本社会そのものの構造変化への対応の失敗が複合した結果とする(佐伯『成長経済の終焉』11頁)。そして、90年代後半の経済停滞の大きな要因が、市場中心的方向への構造改革からくる混乱による不確実性の著しい増大、「長期期待」の混乱による投資および消費の停滞にあった(佐伯同54頁)とする。この仮説は、ケインズの「長期期待」が理論的支柱である。
- 註2) 「日本の経済社会システムについては、発展途上国の追い上げや急速な技術進歩が進むなかで、それに十分に適応できるシステムへの変革は先送りされてきた。それが1990年代以降の日本経済低迷の最大の理由である。景気が、単に持ち直すだけでなく、民需を中心とした自律的な回復を示すためには、現在の景気の重しとなっている不良債権・過剰債務の問題や社会保障制度改革の課題等を解決し、先行きに対してより明るい見通しが持てるようにしなければならない。それによって、金融の量的緩和政策の効果も、はじめて十分な効果を発揮し、デフレ脱却に向けた強い力となっていくであろう。」(2003年経済財政白書むすび)
- 註3) 「日本経済は90年代以降激しく不安定化したが、その真の原因はマクロの短期的な需要不足や政策運営の失敗などと言うより、もっと根源的なところで起きている構造変化、なかでも金融システムにかかわるそれではないか、金融の1930年代モデルを崩壊させた自由化やグローバル化のプロセスが原因となって80年代以降の各国の経済と金融を不安定化させた」(内藤純一『戦略的新金融システムの創造』2, 3頁)
- 註4) 「債務デフレーションが日本で発生した理由は、日本経済に空いた穴—過小な資産と過大な債務とのギャップ—の処理を先送りしたことである。バブル崩壊とその後の不況により、日本経済に大きな穴が空いた。その穴埋めを先延ばししたことが、必然的にデフレを生みだした」(小林慶一郎『逃避の代償』70頁)
- 註5) 松原氏は、さらに、リスクを負わせようとすればするほど日本の家計が安全性資産の保有に傾いた点に、構造改革論そのものの失敗があると厳しく批判する。そして、小泉・竹中改革の核心には未知で不確実な現象について既

知の自説だけで語ろうとする啓蒙主義の胡散臭さがあり、そのために学者に対する国民の信頼をも失わせるという逆効果をもたらしていると、慨嘆する。また、松原氏は、小泉構造改革は労働・土地・資本の市場化だとするが、昨今の日本の景気回復はたんに米中の景気が好調で輸出が増えただけだ、という。

註6) 内藤氏の真意は、わが国に金融危機を招来したのは、不安定な信用創造機能だったとし、銀行の信用創造機能を制約するために、ナローバンクと投資サービス銀行の銀行二分割論を提唱するにある。すなわち、安全性の高い資産に運用が限定されるナローバンクに決済機能を専担させ、信用創造機能を封じ込めるとともに預金保険の保護を与える、投資サービス銀行は貸出などのリスク運用ができるかわりに決済機能を認めず、預金保険の保護も与えないというのである。金融危機対策の本陣で指揮をとられた当事者の提言として理解できるものの、角を矯めて牛を殺すことにならないか、日本経済は大丈夫かと懸念される。

註7) 若田部氏は、次のとおり批判する。氏の批判は、経済学者やエコノミストにも飛び火する。「『日本経済の罨』で小林・加藤両氏は日本経済の機能不全の根底には信認の毀損があると診断する。私は両氏の経済分析には同意しない。不況下のインフレに苦しむロシアを分析するために開発されたデイスオーガニゼーション仮説をデフレ下の現代日本に適用するのはおかしいし、またミクロの介入政策ばかりを対策としてあげるのはなぜだろうか。ミクロの介入に関して政府の能力が民間団体よりも高いことはどのように保証されるのだろうか。

ある意味で信認が毀損しているという両氏の見方には賛成である。経済学に対する信認は大きく毀損している。信認の毀損には、経済学者、エコノミスト、メディアに携わる人々自身の責任が大きい。昭和の革新官僚だろうと、軍部だろうと、日銀官僚だろうと、米国財務省・IMF官僚だろうと、外部からの批判にさらされない専門家支配ほど始末におえないものはない。」(若田部昌澄『経済学者たちの闘い』277～279頁)

註8) 「ルーズベルトは1933年から1936年までの連邦歳出をほぼ2倍にした。経済指標の一部は1920年代の水準にまで回復していた。ルーズベルトは、1937年に財政再建を試みるという間違いを犯してしまう。米国経済はあっという間

に崩壊し、株価は再び半分に、鉱工業生産は3割落ち込み、失業率は急増した。」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』59, 60頁)

- 註9) 年金改革が先の参議院選挙で焦点の一つであった。年金問題は給付ダウンと保険料(税金)アップのセット以外に選択肢はない。年金制度における不公平の是正も大事だが、不公平問題を含めてどう年金を改革しようとも、損得で言えば、全員がいまより損になるばかりであって、得をする人は一人もでてこない。そして、改革しなければいずれ破綻を免れない。このようなマイナス・サムの問題という明白な認識をもって検討するのではなく、ひょっとしたら自分は得することがあるかもしれないなどと揚げ足とりみたいな議論に終始しているのは、理解に苦しむところだ。

年金問題には、資産運用がデフレ不況下不芳続きであったのが大きく影響している。運用成績が向上し、たとえば2003年度の企業年金のような二桁の運用利回りが継続すれば、年金問題は今ほど深刻にはならないで済む。また、それは日本経済が顕著に改善したということでもある。

- 註10) 若田部氏は、次のように言う。「デフレ下でのインフレ・ターゲット政策、あるいはリフレーション政策は、無益無害なのか、微害微益なのか、ハイパーインフレを引き起こす有害無益なものなのだろうか。現代の日本のように不完全雇用を前提とする限り、デフレが一足飛びにハイパーインフレに進むとは考えにくい。不況下でのインフレの可能性もほぼないといってよい。不完全雇用下では、リフレ政策によって名目金利が期待インフレ率と同じだけ跳ね上がることはほぼありえず、期待インフレ率の上昇よりも名目利子率の上昇分は小さくてすむだろう。いわゆるフィッシャー方程式が妥当するのは、完全雇用の場合である。」(『経済学者たちの闘い』261, 262頁)

- 註11) 速見優氏は、日銀総裁としての最後の講演で次のように反対した。「日本経済がさまざまな構造問題を抱えるなかで金利がゼロに達し、金融緩和政策が大きな制約を受けている状況においては、インフレ・ターゲティングを採用することは適切でない。有効な政策手段とメカニズムを欠くなかで、人々の期待を政策当局の言葉だけで飴細工のように変化させるのは無理である。現在の「消費者物価が安定的にゼロ%以上となるまで、現在の思い切った金融緩和の枠組みを続ける」というコミットメントは、デフレ脱却への強い決意を示した」(『中央銀行としての独立性と金融政策』, 313, 314頁, 2003年2月)

25日講演)

註12) 「アメリカの S&L の処理 (RTC) を日本に当てはめてはいけない。S&L の全資産はアメリカの全資産のわずか 5% にすぎなかった。その 5% のなかの一部が腐っただけであって、残りの 95% は全く健全であった。それでもこの手術は 1600 億ドル、アメリカの GDP の約 3% もかかってしまった。

おそらく日本の金融機関の 5% は健全かもしれないが、95% は不良債権問題、格付けの問題、自己資本比率の問題などを抱えている。もし体の 5% が健康で 95% が病に冒されていたら、外科手術などできるわけがない。とにかく全体の健康状態をすこしづつでも改善していくしかない。」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』239~241頁)

註13) 2001年6月、ボルカー氏はインタビューに対し次のように答えている。「私のアメリカの同僚などが、不良債権の問題さえ解決すれば日本の状況は良くなると主張していますが、私は必ずしもそうだとは思っておりません。すぐに(不良債権処理を)実行していくということになりますと、財政的な負担があまりに大きいと思いますし、また経済に対するショックが大きすぎると思います。ただ、できる限り早く進めていかなければならないので、どのくらいの速度でいけるのか、制限速度のレベルを十分に理解していかなければならないと思います」(『週刊東洋経済』2001年6月23日号)

註14) 「1982年当時米国の大手銀行は全行倒産したも同然だった。開発途上国(主として中南米諸国)に対する融資がすべて実質デフォルト状態になった。ほとんど超法規的な手段であったが、当時の米国金融当局は、各銀行に融資を続けさせた。米国当局は、米銀経営陣の経営責任を問わなかった。ミクロ経済の正義はマクロ経済の生存を優先して棚上げされた。護送船団方式が採用されたのである。銀行側はゆっくりと実質的な債権放棄を進めていった。危機が発生した時、米国当局は、決して不良債権処理を急げとは言わなかった。1982年に始まった危機の解消には十数年かかったが、問題はきちんと解決した。納税者の負担はゼロで済んだ」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』243, 248, 249頁)

註15) 「中南米債務危機は、米国の銀行システム全部が泥沼にはまってしまった、今の日本が直面しているのと同じシステム・リスクである。FRB議長であったポール・ボルカー氏が前川春雄日銀総裁に応援を求める電話を入れた

のは、1982年8月のある金曜日の夜だった。そのときのボルカー氏の第一声は「アメリカの銀行システムは月曜日まで持たないかもしれない」だったという。そのくらい深刻な危機だった。」(クー『デフレとバランスシート不況の経済学』243頁)

註16) 「グローバルな金融市場は、投機的な形での資本の運用を可能とし、それは多量の資本を引き付ける。本来は生産的投資にまわるはずの資本までもが、投機的な高い収益を求めて金融市場に流れ込む。長期的な展望をもてない民間企業は、短期的利益を求めてグローバル金融市場で資本を運用するだけだろう。銀行も同様に、グローバル市場での資産運用に傾くだろう。その結果、経済全体が強大なカジノ化の傾向をもつだろう。だから、経済の安定性をもはや民間部門の手に委ねるわけにはいかない。もはや「神の見えざる手」は作用しないし、神の手の代理人である民間企業はその役割を果たさない。そこで、公共部門に資本を誘導し、公共投資によって生産的な部門に資本を回すべきだ。」(佐伯啓思『ケインズの予言』197, 198頁) とケインズは警告した。

註17) 「ケインズは民間部門に拮抗するパワーとして政府部門の役割を評価した。だが、それは、強力な政府を求めるという国有化論者の主張ではなかった。この点についてのケインズの見方は、階級意識の拡張といってよかった。知的エリートは物事を適切に管理し、一般大衆を正しい方向に導くことのできる存在なのだ。ケインズは人間生活をコントロールする理性の力に絶大な信頼を寄せていた。ブルジョア階級や知識階層は、いかなる欠陥を持つにせよ、生活の質を求め、あらゆる人間の進歩の種を播く存在であり、こうした人々よりも粗野なプロレタリア階級をほめそやす信条など、私(ケインズ)には信じられないと書いた」(ビブン『誰がケインズを殺したか』22, 23頁)

註18) 2003年末の金融資産・負債残高表によると、

資金の出し手は家計1,024兆円、社会保障基金214兆円の計1,238兆円。資金の取り手は民間企業374兆円(資金の出し手合計に対して30.2%)、いわゆる特殊法人135兆円(同10.9%)、中央政府476兆円(同38.4%)、地方公共団体110兆円(同8.8%)である。

資金の取り手のうち、公的部門が60%近くを占める。わが国では、資金の公的管理は明らかに過剰である。しかも国家ビジョンを示し、その国家目標

に向けて資金管理を行なっているとは到底言えない。そこに透けて見えるのは、人のカネの分捕り合戦、官民挙げてのたかりの構造であるといったら、過言だろうか。

註19) 前出。「昭和の革新官僚だろうと、軍部だろうと、日銀官僚だろうと、米国財務省・IMF官僚だろうと、外部からの批判にさらされない専門家支配ほど始末におえないものはない。」(若田部昌澄『経済学者たちの闘い』277～279頁)

註20) 「先進工業国における戦後40年の悲惨なインフレ体験について、唯一の責任の所在を追及するとすれば、それを民主政治の下における政治家たちの軟弱や知的破綻に求めることはできない。それはむしろケインズ主義という腐敗しきった経済哲学の破綻がもたらしたものなのだ。ケインズ主義は、世界経済が前進していくのを目のあたりにしながら、その変容を認知できなかった。しかも、それは偉大なりし人ケインズ自身が考えて文字にした理念を、愚弄するような紛い物にほかならなかった。おまけにその姿勢たるや、変化に対応できず、あくまでも色あせた分析手法の保全にこだわるばかりであった。こういった姿勢というのは、確立された思考法には常に疑念を投じ、そのことを通じて変転する現実を理解しようとしたケインズの知的スタイルとは全く相反するものだった。」(R. ブートル、『デフレの恐怖』、高橋乗宣監訳、東洋経済新報社、1998年、336、337頁)

註21) 「われわれは、自分たち自身、家族、そしてわれわれの社会にとって、経済的ダイナミズムと社会的平穩のどのような組合せを望むかについて、そしてまたそうしたバランスを達成するために必要な社会的選択について、大きな議論をするときにきている。これは単に経済的な会話ではありえないし、もっと根本的な道德の問題である。われわれはニューエコノミーの単なる道具ではない。われわれはその技術的トレンドの奴隷でもない。われわれはニューエコノミーをわれわれの必要性に合うように整理する力があり、新興文明の形を決めることができる。すべての社会には、そうした選択をする能力、というよりもまさに義務、がある。」(ライシュ『勝利の代償』401、402頁)

註22) 「人を知る者は智なり。自ら知る者は明なり。人に勝つ者は力あり。自ら勝つ者は強なり。足ることを知る者は富む。強(つと)め行ふ者は志有り。其の所を失わざる者は久し。死して亡びざる者は壽(いのちなが)し。」(老子)



## 第33章)

「知足者富」については、蘇轍の注に、「足るを知る者は遇うところにして足る。未だ嘗て富まずんばあらず。天下を所有すと言えども、常に不足の心を挟みて之に処らば、是、身を終わるまで富む能わざるなり」とある。(山室三郎、『老子』、明德出版社、1996年)

註23) 『皆で語ろう ビッグ・バンの日本化』(土田正顕講演録 1997年 東洋マネジメントコンサルティング)

—日本人は外来の文物を選択的に摂取する癖がある—

「歴史をみても、日本人は、外来の制度や文化を選択的に摂取して同化する性癖が非常に強い。仏教を輸入したが、何時の間にか神社と同居させてしまった。儒教を勉強したが、平気で苗字の違う他人を養子にしている。八省百官の律令制度を取り入れたが、宦官は作らなかった。鉄砲は真似して作ったが、宣教師は追い出した。明治から後になっても西洋文化を取り込んだときから、その日本化が始まっています。日本は経済大国であることはもちろんですが、1億2千万人の人口大国、それがまた過剰なくらい同質的であり、この国柄が、独特の様式を作り出さないはずがありません。日本は、日本的な工夫を加えた上で金融ビッグ・バンをやったのけると思いますが、どういう点を工夫できるだろうかということは正に皆で語ろうであります。皆で着地点を見つける工夫をすべきであると思うわけであります。」

註24) ケインズが、「死に至る病に陥った会議は、新しい取り決めに実行するために創設されたIMFの最初の理事会だった。ケインズが提案したプランではなく、最終的に米国案が勝利を収めた。ケインズは完全雇用の維持を目的に国内経済を運営することに最優先順位を与えるべきだと考えた。彼は戦後においては、各国政府ができるだけ少ない国際的制約のもとに、主たる目標として国内経済の安定化を迫及していける国際的取り決めが望ましいと主張した。実際に創設されたシステムは、ケインズが望んでいたほどには加盟国に経済運営の独立性を認めていなかった。」(ピブン『誰がケインズを殺したか』180, 181頁)

註25) 「成長経済から定常経済への移行期は、成長経済の中で蓄積された過剰な資本、設備、人員の整理を要求される。その過程で増大する不良債権処理を行わなければならない。重要なことは、過剰生産能力の処理という構造改革

の先に、定常経済の図像を描き出すことである。ここで問われているのは、成長経済の中における豊かさや等しさに代わる、戦後日本の近代化の価値に代わる新たな価値を創出することなのである。われわれは決して、われわれの住みたいような社会を、市場によって自由に選択できるわけではない。」(佐伯『成長経済の終焉』190, 191頁)

註26) 預金保険制度が発足した昭和46年に、長期信用銀行3行は、金融債は預金ではないとして、預金保険の対象となることを拒否した。そしてその後四半世紀にわたって、金融債にかかる預金保険料を支払わなかった。それにもかかわらず、長銀、日債銀の国有化に際しては、株主の責任を問うのみで、金融債保有者の責任は問わなかった。その際金融債保護について当局から特別説明は行なわれなかった。金融債は、国(資金運用部など)も巨額に保有していて、国自身利害関係者だった。また、地方銀行の保有も大きかったし、国会議員もそうだったかもしれない。一方、信用組合などの場合、抵当証券保有者は、預金保険の適用外として、保護されなかった。

註27) 佐伯氏も、「住専問題が生じた95年に、不良債権問題を処理しておけば今日のような深刻な問題は生じなかった。しかし、それは住専がらみの不良債権に公的資金を導入することに対する世論の圧倒的な批判の前に全くかき消された」と指摘する(『成長経済の終焉』39頁)。

#### 参考文献

1. J・M・ケインズ、『雇用・利子および貨幣の一般理論』、塩野谷祐一訳、東洋経済新報社、2003年版(普及版)
2. 2003年度、2004年度年次経済財政報告
3. 佐伯啓思、『成長経済の終焉』、ダイヤモンド社、2003年
4. 佐伯啓思、『ケインズの子言』、PHP新書、1999年
5. R・C・クー、『デフレとバランスシート不況の経済学』、楡井浩一訳、徳間書店、2003年
6. 内藤純一、『戦略的金融システムの創造』、中央公論新社、2004年
7. 小林慶一郎・加藤創太、『日本経済の罫』、日本経済新聞社、2001年
8. 小林慶一郎、『逃避の代償』、日本経済新聞社、2003年
9. 若田部昌澄、『経済学者たちの闘い』、東洋経済新報社、2003年

10. 速見優, 「中央銀行の独立性と金融政策」, 東洋経済新報社, 2004年
11. W・C・ビブン, 『誰がケインズを殺したか』, 斎藤精一郎訳, 日本経済新聞社, 1990年
12. R・B・ライシュ, 『勝者の代償』, 清家篤訳, 東洋経済新報社, 2002年
13. B・エモット, 『20世紀の教訓から21世紀が見えてくる』, 鈴木主税訳, 草思社, 2003年
14. 日下公人, 『道徳という土なくして経済の花は咲かず』, 祥伝社, 2004年
15. 日下公人, 『そして日本が勝つ』, PHP 研究所, 2004年
16. サミュエル・ハンチントン, 『引き裂かれる世界』, 山本暎子訳, ダイヤモンド社, 2002年
17. 山口義行, 『経済再生は「現場」から始まる』, 中公新書, 2004年
18. 『日本経済の論点』, ダイヤモンド社, 2004年
19. 土田正顕, 『皆で語ろう ビッグ・バンの日本化』(講演録), 東洋マネジメントコンサルティング, 1997年