

# 危機を恐れているのは 構造改革は進まない



さかきばら・えいすけ

1941年生まれ。1964年東京大学経済学部卒業。1965年東京大学大学院経済学研究科にて理論経済学修了。1965年大蔵省入省。1994年財政金融研究所所長、1995年国際金融局長を経て財務官就任。1999年退官後、慶応義塾大学教授就任。「グローバルセキュリティ・リサーチセンター」を設立しディレクターを務める。アジアを中心に世界の市場分析を行う。

榊原英資  
慶応義塾大学教授

## 日本の経済危機は避けられない

今、いろいろな意味で日本は危機的状況にあるといわれている。日本には戦後の高度成長の過程で完成させた1つの制度がある。私はかつてそれを「日本型資本主義」と呼んだのだが、その制度が時代環境に合わなくなってきた。そのために、さまざまな局面で危機的な現象が生じているのである。目先の景気がいいとか悪いという問題ではなく、日本の危機は構造的な問題に起因しているのである。

構造的な問題であるということは、すなわち、制度を変えなければいけないということだ。それを変えられないから、ここにきてマーケットの状況は非常に悪くなっている。3月末という会計年度の終了時期が重なっていることもあって、いろいろ形で日本売りが始まり、株・債券・為替がトリプル安の状況になっている。

マーケットの関係者は、「日本にはもう時間がない」としきりに議論している。確かにこのままだと、非常に大きな危機に発展する可能性がある。私は、ある意味でそれは仕方がないと思っている。なぜならば、制度改革には5年、10年といった単位の時間がかかるからだ。

過去10年、日本はマクロの財政政策や金融

政策で景気対策を行ってきた。しかし、国家財政はもう限界まで来ているし、金融政策は流動性の罠にはまってしまった。すでにマクロレベルの政策では、日本の危機に対する手の打ちようはない。制度改革によってしか、危機を解決する道はないのだ。

にもかかわらず、制度改革は遅々として進んでいない。たとえば、不良債権処理をきちんとした形でやれば、制度改革の1つのトリガーになるはずであったのに、政府はソフトランディング路線を選んでしまった。そして、そのソフトランディング路線もうまくいっていない。

ダイエーの問題が典型例だといえるだろう。ダイエーを債権放棄などの私的整理によって支援するのはいいとしても、金融庁が作成した私的整理のガイドラインを守るべきだった。それなのに、株主責任や経営者責任を含めて、ガイドラインを守っていない。きちんとした私的処理をせずに、結局はまた先送りをしただけだ。

構造改革というのは、ある種の危機を必ず伴うものである。危機を避けるということは、構造改革を避けることになってしまう。金融ビッグバンを行ったときにも、その後で一時的に危機が起こった。危機を避けることを錦の御旗にしてしまったら、構造改革はできないのである。

学者やエコノミストの間にも、改革よりマクロ政策によって危機を回避すべきだとする意見が多い。政治家もそうである。しかし、マクロ経済は構造を一定と仮定したうえで分析するわけだから、マクロの経済政策が効くのは、構造が変わらないときである。したがって、循環的な経済局面ではマクロ政策は有効である。

現在のように構造そのものに問題がある局面では、マクロ経済学のフレームワークは適切ではない。構造改革をしなければ基本的に経済が活性化しないようなときに、マクロ分析をやっても仕方がない。一部で盛んに主張されているインフレーターゲット論も、マクロ経済学者のマニアックな議論にすぎない。今有効なのはマクロ経済ではなく、ミクロの議論である。

構造を変え、制度を変えるには、法律や予算、会社のあり方、ゲームのルールを変える必要がある。アメリカは80年代から90年代にかけて制度改革をやったし、ヨーロッパはEU統合でそれを行った。主要国でやっていないのは、あとは日本だけなのだ。

日本の制度というのは、非常に乱暴に言ってしまうと、ある種の社会民主主義だ。今こそ、この社会主義システムを変えなければならない。

### 円安は純粋に経済競争力の問題である

小泉政権が構造改革をどう進めるのかよくわからないまま、今、円安がどんどん進行している。円安が進んでいるのは、単純に言ってしまうと日本経済が悪いからだ。

為替レートは政策変数ではない。私の大蔵省（現財務省）時代の経験を踏まえても、為

替レートは当局がコントロールできるものではない。もちろん、ある程度の範囲ではコントロール可能だが、マーケットが一定方向に向かっているときに、それを逆転することは当局にはできない。だから、為替レートは政策変数ではないのだ。

今の日本は経済のファンダメンタルズが決定的に悪い、これからさらに悪くなる可能性がある。だから円安になる。非常に明快な論理である。

このまま構造改革が進まないで、円安だけが進行するといずれ円、株、債券がトリプル安になるだろう。私は今年の日本の経済成長率は、マイナス2%か3%だろうと予測している。今年はいろいろな意味で、日本経済が危機的な状況になるだろうが、今のままではそれは避けられない。

マーケット関係者は、このまま構造改革が進まないと外国人投資家は一気に日本売りに走るだろうから、日本に残された時間は今年の夏ぐらいまでだと見ているようだ。

だが、私に言わせれば、マーケット関係者は構造改革は何かということがよくわかっていない。前述したように、構造改革、制度改革を行うには、法律を100本単位で変え、それに関連するルールを全部変えなければいけない。そうなれば、当然5年、10年はかかる。構造改革とは、かつて日本が明治維新や第二次世界大戦後にやったのと同じような一大改革であって、それは数カ月でできるようなものではない。

円安が進むことでキャピタルフライト（資本逃避）が起り、日本から資金流出が始まると見る向きもあるようだ。だが、その点についてはそれほど懸念する必要はないだろう。

機関投資家は大きく資金を動かしていないし、一部の個人が動かすことはあるだろうが、日本では本当のキャピタルフライトはありえない。キャピタルフライトが起こるのは、ウェルス（富）が一部の富裕層に集中している国だ。アルゼンチン、インドネシア、タイなどでは、巨額の富をもつ一部の層が一気に資産を国外に移動させたために、キャピタルフライトが起きた。

しかし、日本はサラリーマンが平均して1000万円を超える貯蓄をもつ中産階級社会である。この人たちにとってみれば、資本逃避するインセンティブがない。本来、キャピタルフライトのインセンティブというのは、資産が劣化してしまうことにある。日本は輸出がGDP（国内総生産）に占める割合が10%程度で、基本的にドメスティック・エコノミーだ。GDPの50%以上を占める個人消費もほとんどは国内で完結している。円で所得をもらって、円で消費しているかぎり、キャピタルフライトをする意味がない。だから、日本のような中産階級社会で危機的なキャピタルフライトは起きないだろう。

円安の国家財政に対する影響を考えても、それほど懸念すべき事態は想定できない。なぜなら、日本は債権国だからだ。債務国は、たとえばドル建てで借り入れていたりするから、自国通貨が安くなると債務が増えることになる。日本の場合は債権国だから、円安になってもあまり大きな打撃はない。

円安とは要するに日本の競争力の弱体化を反映しているのである。1950年代後半から80年代にかけて、日本の競争力が圧倒的に強くなったために、1ドルが360円から180円のレベルにまで円高が進んだ。逆に今は日本の競争力が相対的にどんどん弱くなっているのだ

から、円安のトレンドになるのは当たり前のことだ。

国際的に見れば、日本の賃金と物価は高すぎる。円安によって、国際的に見た賃金と物価は下がる。今の円安はマーケットが先行して日本のコスト高を調整し始めているという見方もできるだろう。

だから近い将来、1ドルが150円、160円のレベルにまで円安が進んでもなんら不思議ではないし、本格的な構造改革をして、日本の競争力がもう一度回復しなければ、円安トレンドは変わらないだろう。

### 問題は借り手側にある 銀行に資本注入しても意味はない

金融危機を回避しながら、不良債権の最終処理を進めるには、銀行に公的資金を投入して一時国有化すべきだという議論がある。

だが、経済危機の問題は、基本的には銀行ではなくて、借り手の問題である。多くの人たちはその点を理解していない。過剰債務を抱えた借り手側の企業が、規制に守られていたり、補助金で支えられているために、なかなか倒れない。過剰債務を抱えた企業がみんな生き残っているために、貸し手側である銀行に問題がはね返ってくる。本来であれば、流通業も建設、不動産も、国際競争力のない業界はすべてビッグバンを行うべきなのである。

韓国やタイの金融危機の例を見ても非常にはっきりしているが、金融改革は企業改革とセットで行わなければならない。過剰債務企業を放っておいて、銀行に資本注入し、経営者に責任を取れというのは順序が違う。

今は、産業をどうするんだというビジョンが国にない。国が何もやらないのであれば、

少なくとも規制をはずして自由化すべきなのだが、それもしていない。これでは、日本の経済はいつまでたってもよくなりようがない。企業の側もコーポレート・ガバナンスが機能していないために、業績が悪くても経営者が居座り、抜本的なリストラクチャリングが進まない。政府も経営者も日本の産業構造を主導的に変革することができないから、マーケットがそれを変えようとしている。だが、マーケットが産業構造を変えるということは、経済危機が起こるとのことだ。その意味でも、危機は起こるべくして起こっているのであって、避けることはできない。さらに言えば、構造改革を行うにはこの危機を避けてはならないのである。

危機をコントロールしようという発想そのものが、そもそも社会主義的だと言わざるをえない。市場経済においては、ビジョンを示すのはいいが、経済をコントロールしようとするべきではない。

不良債権処理を潤滑に進めるための1つの政策として、政府はRCC（債権回収機構）を活用しようとしている。健全銀行の保有分も含め、金融機関のもつ不良債権をRCCで買い取ろうというものだ。

だが、これもマーケットに任せておけばいい話だ。債権の買い取りは別にRCCがやらなくても、それを専門にする外資系ファンド等がいくらでもある。彼らは企業再建の豊富なノウハウをもち、経営コンサルティングをやりながら資本を入れる。旧日本長期信用銀行を買い取ったリップルウッドなどがまさにそうだが、新生銀行を見てもわかるように外資のファンドが入った企業が、いちばんリストラと再生のスピードが速い。

それなのに、世間は外資系ファンドを「ハ

ゲタカ」だと非難する。政府も「中小企業への貸し出しが少ない」と新生銀行を指導している。だが、これは明らかな間違いだ。銀行にきちんとリストラしろと言いつつ、一方で中小企業への貸し出しを義務づけるなどというのは、まったく矛盾している。中小企業には貸し続けて、それで貸出資産を圧縮しろと言っているのである。これは、どだい無理な話だ。

**経済改革には政治改革が先行すべきだ。**

**与党の事前審査をやめないと、  
改革は進まない**

田中真紀子前外相の更迭問題をきっかけに、内閣支持率が大きく下がり、小泉首相は今、政権運営で苦戦している。

私は、小泉改革は構造改革の第一幕と見るべきだと考える。構造改革とはすなわち制度の改革であるから、経済の構造改革を進めるには政治改革が先行しなければならない。小泉首相はその点を明確には意識していないだろうが、族議員や守旧派と対決しようという姿勢を見せているということは、本能的にそれを理解しているであろう。

今、日本に必要なのはクリエイティブ・ディストラクション（創造的破壊）である。破壊することを恐れているのは、小さな掘っ建て小屋をつくることはできても、壮大なビルを建てることはできない。

小泉首相の役割は「創造的破壊」の破壊部分である。彼は自民党を壊すと言って総裁選に出馬し、そして勝利した。自民党とは、戦後、日本がつくってきた制度そのものだ。自民党が変わらなければ、何も変わらない。

いちばん問題なのは、与党の事前審査制度

のもとに、自民党の政策部会、すなわち族議員の集団が政策を決定しているシステムである。この族議員による政策決定システムを壊すことこそが、小泉首相に課せられた歴史的使命なのだが、最近の首相は事前審査制度廃止にあまり意欲がないようだ。

与党の事前審査というのは、要するに官僚と族議員が組んで、事実上、内閣の外で政策決定をすることである。マグナ・カルタ（大憲章）の時代から、法律によって権力を規制するのが民主主義であるが、政党は法律によって規制されていない。だから本来、党が権力をもつことがあってはならないはずだ。権力をもつべきは閣内に入った政治家であって、閣外にいる政治家が権力をもったら、これは法律の埒外にある闇の権力になってしまう。ところが、今は闇の権力をもっている人が閣外に数多くいる。

政党が強いのは中国やベトナムなど共産主義国家だけだ。なぜここまで内閣に対して党が強くなったかという、それは自民党の一言独裁が長く続いたからだ。政権交代があればそうはならなかったはずだ。

イギリスでは官僚と政治家の接触を禁止している。閣外にいる政治家に対しては、官僚は情報すら与えてはならないことになっている。日本でも官僚が政治家と接触することを禁止すべきである。

官僚の仕事とは単純に言ってしまうと、予算を通すことと、法案を通すことだ。与党の事前審査があるかぎり、族議員や部会の実力者がノーと言えば、法案も予算も通らない。だから官僚がそういった人たちに取り入るようになる。

構造改革とは制度改革であり、制度を変えるには法案と予算を国会で通さなくてはなら

ない。だが、法案と予算の決定システムに党が絡んでいたら、制度変更はできない。党は既得権益グループと一緒にあって、現状を維持しようとしているからだ。

たとえば、流通の規制の緩和をしようとしたら、大店立地法に関わる法律を変えなければならぬが、自民党の商工部会を通らなければ変えられない。自民党の商工部会は商店主の利益代表だから、規制緩和の法案は通らない。医療制度改革にしても同じだ。日本医師会が反対しているような法案を自民党の厚生族は決して通さない。

私は別にすべて政治家が悪いと言うつもりはない。だが、実力ある政治家は本来ならばすべて内閣に入って、自らの政策を実行すべきである。

### トップが指導力を発揮すれば、改革はできる

最後に景気対策の問題について述べておきたい。

景気対策には短期的なもの、長期的なものを分けて考える必要があるが、短期的に見て政策的に打つべき手はほとんどないと断言できる。不良債権処理だけでも、きちんとやっていたらもっと事態は変わっていたはずだが、それも失敗してしまった。

ショートタームについて言えば、アメリカの主張は正しい。すなわち、不良債権問題を含む構造改革のスピードを速め、それを金融緩和によってサポートしろという主張である。そのシナリオどおりにいけば、それほど悪い形で円安が徐々に進行し、それが景気回復下支えの面で若干のサポートになるはずだった。

ところが、結局、不良債権問題をきちんと

処理せずに、先送りしてしまった。しかも、小泉首相の判断でそれを決定してしまった。だから、このシナリオはもう通用しない。

ショートタームで打つ手がないとしたら、長期的には何をしたらいいのだろうか。それは、構造改革のブループリント（青写真）をきちんと描くことだ。それをすれば、短期的にはマクロの数字が悪くなるかもしれないが、今はグローバル化、市場化した社会だから、必ず市場が先取りする。構造改革のプランがきちんとしたものならば、どこかで株価が反転するはずだ。株価が上がることによって、企業の収益が好転し、それがマクロ経済にいい効果を及ぼす。今はそのシナリオしかない。

構造改革の青写真は政府レベルだけでなく、民間企業もきちんと描く必要がある。たとえば、企業の収益をよくするためには、リストラクチャリングをしなければならない。抜本的なリストラを行うことで収益が上がり、株価が上がって、それで経済全体がよくなる。

それなのに、抜本的な経営改革を行わないから、じわじわ株価が下がっている。私はこのまま行けば3月末に日経平均株価が7500円～9000円にまで下げるのではないかと予想している。

抜本的な改革を実施すれば、企業収益は反転するはずだ。日産自動車はもうだめだと言われていたが、カルロス・ゴーン氏が社長に就任して復活しつつある。新生銀行もそうだ。

日本にはまだポテンシャルがあるのだ。債務超過の状態になっている企業はもう倒れるしかない。そうやって、もう一度きちんと日本経済に活を入れないと復活はない。

金融だけでなく、各産業分野でも省庁が規制改革をきちんと行い、ビッグバンを実施す

るべきだ。省庁がやらないのなら、総理が指導力を発揮して、幹部を更迭する。リーダーがそのくらいの指導力を発揮しなければならない。改革は本来そういうものなのである。

(談・文責編集部)