

# 本当の「総合デフレ対策」とは何か



**Robert Alan Feldman**  
1953年生まれ。イエール大卒、MITでPh.D.取得(経済学)。NY連銀、IMF勤務など経て現職。著書に「日本の衰弱」、「日本の再起」。Institutional Investor誌、The All-Asia Research Team Pollで第1位を獲得。



**Jesper Koll**  
ジョンス・ホプキンス大卒、OECD、JPモルガン、タイガー・マネージメント・マネージング・ディレクターなど経て現職。著書に「日本経済これから黄金期」へ。



**ますだ やすよし**  
1958年東京都生まれ。京都大学経済学部卒業後、富士銀行に入行。調査部など経て、88年より富士総合研究所に転出。ロンドン事務所長などを経て、2001年4月より主任研究員に。2002年4月より東洋大学経済学部教授に就任予定。主な著書は「徹底予測 日本経済これから10年」、「金融開国」等。

**ロバート・フェルドマン**  
モルガン・スタンレー証券会社チーフエコノミスト

**イエスパー・コール**  
メリルリンチ日本証券チーフエコノミスト

**益田安良**  
富士総合研究所主席研究員

メディアの注目が集まるなか、不良債権の処理や金融システムの安定などを柱とする総合デフレ対策が発表されたが、「具体性に欠ける」、「インパクトに乏しい」など、早くも批判の声があがっている。

トップエコノミストであるロバート・フェルドマン、イエスパー・コール、益田安良の3氏が、金融庁による特別検査の厳格化、株価対策、税制改革など、デフレ対策のポイントに焦点を当て、議論を戦わせた。

## 特別検査の厳格化は客観ルール確立を

**工藤** 2月末に政府が総合デフレ対策を発表しました。具体性やインパクトが乏しく、一時的なマーケット対策ではないかという否定的な意見も多いのですが、これをどう評価していますか。

**フェルドマン** まず一番肝心なのは、もちろん金融庁の特別検査の厳格化ということですが、この「厳格化」という言葉は小泉首相が使ったわけですから、今までの特別検査は厳格でなかったとも読み取れます。ですから、金融庁がどういう数字をどういう形で発表するかによって、本当に「厳格化」されたかどうか分かるわけですね。たいした情報が出てこなければ、首相が言ったとおりに

やっていないと投資家が受け取る可能性が出てきます。「厳格化」という言葉はいいんですけれども、果たしてどこまでやるのか。

例えば、先日ゼネコン準大手の佐藤工業が会社更生法を申請しました。そうすると、やはり今までは厳格ではなかったという印象が強いんです。だから、どういうふうに「厳格化」した検査を発表するのが、1つの大きなポイントだと思います。

次に、「厳格化」をどう定義するかが問題です。今の銀行検査の場合、きちんとルール化された部分と検査官の裁量によって判断される部分があるんですけれども、実際には裁量部分が圧倒的に多いという元監査員の新聞記事を読んだことがある。その裁量部分については金融庁と銀行側の交渉で最終決定する

のですが、交渉では銀行側の言い分が通りやすい。なぜかという、検査マニュアルが非常にあいまいだからです。厳格化するには、やっぱりルールに則って客観的に判断する部分を大きくするという事です。

では、どういうふうにもルールをつくるかと言うと、やっぱりバランスシートと収益性のルールが必要です。貸出債権の分類には第1(正常先)、第2(要注意先)、第3(破綻懸念先)、第4分類(破綻先、実質破綻先)とありますね。第3分類は、もちろん倒産に近いということですがけれども、これはバランスシートを見ればいいわけです。例えば資本比率、すなわち株主資本の対資産総額の比率が1%しかないという会社は、非常に大きく引当金を積むべきだと。そういうルールをつくっておけば、これは厳格化された規定です。それをやらない限り投資家は多分信じないと思います。

もう1つは、株価対策です。もちろん株価が上昇することには反対しませんが、株価が上がれば金融危機はなくなるという考え方は甘いと思います。

例えば日経平均株価は225銘柄を組み入れています。この225社のうち208社は非金融部門の企業です。この企業をウェートの低い順から並べて、何社で日経平均の価値の1割になるかという、100社です。この100社の負債総額はいくらかと言いますと135兆円です。もしも、これらの会社が倒産してゼロになったとしても、株価は大して下がらないと思います。勝ち組が鮮明になるので、逆に上がるかもしれない。ただし問題なのは、予期しなかった不良債権の金額がものすごく大きいことです。

だから、株価対策は、実は株価対策ではな

いんです。予期しない不良債権がばれないようにする対策です。その点はちょっと要注意かなという感じがします。

## 2～3年はデフレを容認せざるを得ない

**益田** 総合デフレ対策については、2つのことを言わなければならないと思います。

1つは、デフレ対策という言葉に非常に違和感があるんです。「いいデフレか、悪いデフレか」という議論が昔からありますが、小泉政権、あるいは竹中平蔵経済財政担当大臣は以前から、デフレにはいいデフレもあるだろうというスタンスだったと思います。つまり、競争によってコストが下がり、モノの値段が下がるのはいいことだということです。

構造改革をしてなるべく競争原理を働かせて、産業調整を進めながら長期的な視点で日本経済を成長軌道に乗せようというのが小泉政権の当初の方針でした。産業調整の過程では一時的に倒産が増えたり、失業が増えたりしてデフレ的な圧力がかかります。それは一定期間容認しなければいけないというスタンスだったはずなのに、いいデフレも悪いデフレもない、とにかくデフレをつぶそうという発想がこのところ全面に出てきている。

これは自民党の政治家にもともと多かった意見で、公共投資などの財政支出や金融緩和でとにかく総需要を底上げしようということなんですが、小泉政権がかなりそちらの方向になびき始めている。政策が変節したのかなという感じがして、それで「デフレ対策」という言葉に違和感を抱くわけです。

政策にはいろいろな選択肢があるでしょうけれども、政策の一貫性はどこに行ってもまったんだらうという懸念がある。ここは

やっぱり基本に戻って、本当に拡張財政でいいのかということを考えなければいけない。今回の総合デフレ対策に財政出動の拡大は盛り込まれていませんが、何となくそれが見え隠れしているのが気になります。

それからもう1つ言っておきたいのは、特別検査を厳格化して、銀行に適切な引当金を積みせる、それで自己資本比率が下がるのであれば公的資金を入れる、これは正しいんですけど、何のために公的資金を入れるのかということところが依然はっきりしない。

つまり、今回のデフレ対策の議論でも、中小企業融資を拡大すべきだ、そのために銀行に強制的に資本注入しろという話が出てきている。

基本的な問題は、日本の産業界が過剰債務を抱えているということにあるわけです。その過剰債務を解消しなければいけないなかで、「公的資金を入れて貸し渋りを解消しよう、中小企業融資を拡大しろ」というのは明らかに矛盾がある。ここが大きな問題だという気がします。

本来は公的資金投入によって銀行の経営を安定化させ、その上で銀行は収益改善に向けて努力するということだと思いますが、そこで中小企業融資を拡大させれば、結局は銀行収益は拡大しないし、経営基盤も安定しない。そうすると、またすぐに銀行の経営危機がやってきて、金融システム不安が高まる。この繰り返しになるのではないかという懸念がありますね。

### とりえず社会主義的介入は避けられた

コール デフレ対策に関しては、基本的にはグッドニュースだと思います。過去の政策の

繰り返しではなかったからです。

確かに、新しい予算をつけるわけでも、新たな法案をつくるわけでもないで、内容にインパクトはありません。でも、これまでの政府だったら、失業率が上がった、企業倒産が増えたということになると、すぐに大型補正予算を組んで、税金や財政投融资を使って、負け組を助けようとしたはずです。過去10年はその繰り返しだった。それに比べれば、今回は中身はないけれども、バッドニュースもなかった。

フェルドマン 悪いことはしなかった。

コール そう、悪いことはしなかった。小渕内閣のように大型公的介入でなんでもかんでも支援するというのではなくて、マーケットにお任せということにしたわけです。

デフレ対策を作成する過程で、官邸と金融監督庁、金融監督庁と日銀の政策の食い違いが表面化したという問題はありますけれども、とりあえず、今まで日本が続けてきた金融社会主義的な介入はやっていない。

例えば、今回もペイオフ解禁を再延期しろという大きなプレッシャーがあったわけですが、予定通り4月1日から解禁する。これは非常に大事なことです。ペイオフ解禁によって国民の判断でいい銀行に預金がシフトすることで、グッドバンクとバッドバンクの格差がだんだん広がっていくからです。

デフレ対策について考えると、今はいわゆる「いいデフレ」よりも需給ギャップによって生じている「悪いデフレ」のほうが拡大しているのです。

例えば、平均所得は実質ベースでみるとマイナス1.5%からマイナス2%で推移している。そのために、日本の消費や設備投資は大きく落ち込んでいるわけですが、対策

としては2つしかない。

1つは、ケインズ型の減税や公共投資によって景気を刺激する。もう1つは、毎朝早く起きて、神社に行って、「米国経済、早く回復してくれ」と祈ることです。今は内需よりも外需頼み。日本の内需回復、あるいは日本の潜在成長上昇政策ということについては、今回のデフレ対策は空っぽなんです。

**工藤** そうすると、デフレ対策発表後に株価が上昇した原因は何ですか。

**フェルドマン** あれば海外投資家が、政府の「株価を上げさせよう」という戦略がもしかしたら成功するんじゃないかと考えているからです。もし政府の株価対策が成功した場合、日本株をアンダーウエートにしていると期末のパフォーマンスが悪くなります。だから、先物で買っているわけです。日本株を先物で買うと、もちろん円も値上がりしますから、そういうことで株価が上がったんです。それが一番大きい。

だけど、本格的に日本売りから日本買いに転換しようという海外の動きは、私が聞いた範囲ではまだありません。国内の投資家について言えば、米国経済の回復基調がはっきりしてきたことを、買いの材料にしているようです。

**益田** 株価が上がったのは、景気がもうすぐ底を打つのではないかという楽観論が出てきていることもあります。それはおふたりのおっしゃるとおり外需頼みで、米国経済の回復、それから去年9月のテロの後と比べると10%以上円安になっていますから、輸出産業にとってはこれも好材料です。

**コール** 外需主導というのは数字にも表れていて、資本財の輸出は韓国や台湾向けに、消費財の輸出は米国向けに拡大しつつあります。

**フェルドマン** ただし今株価が上がっているのは、良い企業の株で、悪い企業は上がっていません。株価が上がっているというのは正確ではなくて、株価指数が上がっているのです。銀行の株価が反動で少し上がった分もありますが、これは基本的に銀行が良くなったということではありません。

### 流動性危機でも公的資金は投入できる

**工藤** 特別検査を厳格化して、引当金を積み増せば過小資本だというマーケットの認識にちょっと近づくかもしれない。しかしそれでも、今の法律では公的資金というのは、危機の恐れがないと入れられないわけですよ。

**コール** 当社の銀行アナリストの分析によれば、大手銀行の業務純益はだいたい2.5兆円で、それに対して信用コストは、今の段階でいくと6兆円から7兆円ということになります。その資本はやっぱり足りないから、公的資金を入れるしかないということになるわけです。

**工藤** 銀行の自己資本の中身を見てみますと、中核的な自己資本はほとんどが国の優先株と税効果なんですよ。この部分がある限りは、いくら厳格に引当金を積んだところで自己資本比率がB I S（国際決済銀行）基準の8%を割ることはないんです。

**フェルドマン** 優先株と税効果を含めた自己資本の定義が果たしていいのかということとは大きな問題で、金融庁がいくらそれでいいと言っても、投資家はちょっと納得できないという態度です。

**益田** 確かに、税効果会計と公的資金を除くと、3%から4%ぐらい自己資本比率が下がってしまうという話があります。

公的資金を入れられるのかどうかについてですが、金融危機対応会議を招集して、入れるべき条件に該当すると判断されれば入れるというのが法制度上の手続きになっています。その入れるべき条件の1つとして「流動性危機が著しく起こったとき」というのがあります。これはある意味では、もう起こり始めているとも言えます。預金取り付け騒ぎみたいなことは起こっていないけれども、例えばインターバンク市場などでは日本の銀行の調達金利は少しずつ上がってきています。つまり、リスクプレミアムを上乗せされている。それを流動性危機ととらえれば、公的資金を投入できます。

3月末は決算期で資金需要が高まる一方で、4月1日からのペイオフ解禁で預金シフトが進む可能性が高い。そうなると、財務内容の悪い銀行はインターバンク市場などで短期資金をたくさん手当てしておかなくてはなりません。そういう銀行は余計に高いプレミアムを払わなければいけない。それで資金手当てができずに破綻するという可能性もあるわけですから、自己資本比率だけが公的資金投入の絶対的条件ではありません。

**工藤** 金融庁と議論すると、流動性対策は日銀がきちんと対応するんだということになります。

**フェルドマン** でも、日銀が特別融資をする場合は、銀行に対して審査を行ったうえで、融資できるかどうかを判断することになります。そうすると、日銀審査と金融庁の特別検査の判断が分かれたらどうするかという問題があります。これは結構大事な問題だと思いますね。

**工藤** だから、日銀の速水（優）総裁が、わざわざ首相官邸に乗り込んで小泉さんに言っ

ているわけです。「流動性危機のときは債務超過じゃない銀行にもいつでも融資するけれども、そのときはちゃんと保証が欲しいから（銀行に）公的資金を入れてほしい」と。でも、政府は今は公的資金投入は必要ないという判断。そうすると、政府あるいは金融庁の認識と、日銀の認識がばらばらではないかという感じがするわけですね。

**フェルドマン** 縦割り社会ですね。

### 銀行業界は「四人のジレンマ」に陥っている

**工藤** 銀行業界も公的資金は要らないと言っていますよね。

**益田** なぜ銀行が（公的資金は）いらないとやっているかということ、今の銀行は1.5%くらいの利ざやしかなくて、この収益状況で公的資金を入れられても、これを3年後、5年後にちゃんと返済できるめどがたたないからです。まして、中小企業融資の拡大を公的資金を入れる条件として付けられたら、収益を上げていくのはますます難しい。企業側のオーバーボローイング（過剰債務）が解消されない限り、貸出金利は上げられず、利ざやは増えない。そういう状況のなかで、公的資金を入れて、経営者は責任をとって辞めろと言われても、それはできない相談です。これが銀行の言い分ですね。

**工藤** 債務としての公的資金は要らないと言っているわけですね。くれるんだったらいいと。

**フェルドマン** 結局、債務者区分がはっきりしないということが問題だと思うんです。

だから、ルールをちゃんとして債務者区分をやって、例えばROA（総資本利益率）が高くレバレッジ（調達金利）が低い企業は

引当金はゼロでいい、ROAが低くてレバレッジが高い企業は引当金を（融資額に対して）5割、7割と高くする。そういうルールで引き当てをまず決める。そのうえで自己資本が足りない銀行は、資本注入して経営者に責任をとってもらい、再編成する。それしかないと思います。

公的資金投入は不良債権問題だという前提で言っているんですが、実はこれは不良資産問題でもあるんです。だからこそ、資産評価、ROAとレバレッジ比率で決める必要があるわけです。そうすれば、不良債権問題と不良資産問題が一緒に解決できるのです。

**益田** フェルドマンさんのおっしゃるとおり、ちゃんとルールを決めていないというのが一番根本的な問題ですね。

世の中の人、優良債権と不良債権とははっきり二分されていると思っているんだけど、そんなことはなくて、すべては連続的で、グレーゾーンの幅が非常に広いんです。

銀行にしてみれば、その幅広いグレーゾーンにあるたくさんの企業をどう区分するかという点が非常に悩ましい。ゼネコンの中で2割、3割の企業は相当悪いだろうと思ってはいるんだけど、どこで線引きをすればいいのかで悩んでいる。それはルールがちゃんと明確になっていないからです。

**フェルドマン** それならば、銀行内できちんとしたルールをつくっておけばいいんです。なぜ、つくりませんですか。

**益田** 要するに、自分の取引先企業はできるだけつぶしたくない、ライバル銀行の取引先が先につぶれてくれたほうがありがたい、そういうことです。

ライバル銀行の取引先がつぶれてくれれば、つぶれた企業と同業の自分の取引先は生

き返るかもしれないと思っている。だから、グレーゾーンの企業でもみずからつぶしたくはない。

例えば債務者分類を要注意先から破綻懸念先に落として、適切な引当金を積んでしまうと、その企業には追加融資はできないですから、つぶれてしまいますね。それを自らやると損をしてしまうかもしれない。だから、みんなでチキンレースのようになっているわけです。

**フェルドマン** ゲーム理論に「囚人のジレンマ」という考え方がありますよね。第一次大戦中、イギリス兵とドイツ兵が向かい合って戦っていた。でも、3週間、4週間ぐらい経つと、お互い撃ち合いをまったく止めてしまった。先に撃ったら、撃ち返されて自軍に被害がさらに拡大するからです。利害が反するもの同士が協調関係を生み出している状態です。この「囚人のジレンマ」が繰り返されると、自然に協力体制が生まれてくる。これが、今の銀行業界です。

「囚人のジレンマ」の解決には、指導者が必要です。学校の掃除当番みたいなものです。掃除当番はだれもやりたくない。だけど、先生が「月曜日は君、火曜日はあなた」と言えば問題が解決されます。だから、これはしっかりとした（債務者区分の）ルールをつくる人の問題ですね。

**益田** 政府がちゃんとルールを決めて、それでやりなさいと言って強制する。あるいは、銀行業界は今、カルテルをつくったような状態でグレー企業をみんな守っているから問題が全然解決しないんですけれども、逆にカルテルをつくってでも、ちゃんと産業再編をしていくということのほうがいいかもしれないですね。

**フェルドマン** 普通に考えれば、政府がきちんとしたルールをつくれればいいと思うんですけども、つくらない。これはなぜですか。

**益田** 本当は企業をつぶしたくないという意識が政府にあるからじゃないですか。それは倒産が増えると失業率が上がって、政治問題に発展する。それが怖いから、とりあえず過剰債務企業を温存して、公的資金だけ入れて、2年ぐらいごまかそうと。そのほうが政治的には楽ですから。

**フェルドマン** そうすると政治的には、デフレのまま雇用を維持するのか、雇用が悪化してもデフレを阻止するのか、という選択ですか。近視眼的ですね。

### 86年のレーガン税制を参考にせよ

**コール** 本当のデフレ対策を考えた場合、税制改革も大きなテーマになりますね。今年6月には税制改革の方針が発表されることになっていますが、細かいところは別にして、どういうフィロソフィー（哲学）でやるのが非常に重要です。そのフィロソフィーによって、だれに対してどういうインセンティブを与えるかが決まってくると思います。

例えば、日本の企業の7割は税金を払っていない。そのほとんどは中小企業で、いろいろな免税措置があるから税金を納めていないわけです。

一方で、真面目な企業の税負担は重い。日本の法人税の税収は国民所得の4.8%です。これを米国と比較しますと、米国の法人税率は日本と同じ41%ですけれども、国民所得に対する法人税の比率は3.1%しかない。私の母国ドイツでも、法人税の比率は国民所得の2.2%しかありません。

きちんと税金を払っている企業、つまり効率的な経営で利益を出している企業に対しては、日本の法人税率は非常に高いということです。これは、日本の勝ち組に対しては逆のインセンティブになっています。

**益田** コールさんのおっしゃるとおり、フィロソフィーが大事だと思います。つまり、まともなビジネスをしている企業が、日本でビジネスをする気になるような税制をつくれということですよ。

税制の議論をするときに気をつけなければならないのは、アメリカのレーガン税制の話がよく出てくるでしょう。レーガン税制が成功したから、90年代のアメリカの繁栄があったという議論です。多くの人は、レーガン大統領が1期目に大減税をやって、それで企業活動が活性化して財政も黒字化したと言っているんですが、果たして本当にそうなのか。

第1期の大減税については、いろいろな批判もあって、財政赤字がものすごく膨らんでしまったり、投資減税をやり過ぎてしまったという反省があった。それで、2期目のときに抜本的な税制改正をやった。1986年の税制改正です。私は、この86年の税制改正こそ日本が見習うべきだと思うんです。

今回の税制改正の論議でも、すぐに投資減税をやれとか広く減税しろとか、ケインズ的な景気対策の話になっている。でも、本当に必要なのは、コールさんのおっしゃるように、みんながまともに税金を払って、きちんとビジネスしている企業にインセンティブを与えるような税制にしていくこと。これは、レーガンの86年の税制改正です。

**コール** 法人税については、現在のように利益を基準とするのではなく、付加価値をベースに課税するという考え方もあります。

**フェルドマン** 税制に関してこれまで当局は「簡素、中立、公平」という3つの原則をずっと言い続けてきました。しかし実際の税制は全然そうっていないので、失敗を認めてもうこの3原則はやめたほうがいいと思う。その代わりに私が提唱したい3原則は、「IT化、順法性、効率性」です。

まず「IT化」です。これから役人の数を減らしていくなかで、徴税業務についてはIT化するしかない。まずプライバシーをしっかり保護する法律をつくったうえで、納税者番号制を導入して、電子納税システムを導入する。例えば、電子納税で税務申告した人は税金を1割免除するといったインセンティブを与えて、すべて電子化する。そのためには、申告のルールを簡素化することも非常に大事だと思いますね。これによって、徴税コストは大幅に下がります。

次に「順法性」ですけれども、例えば消費税の場合は、現在のアカウント（帳簿）方式をインボイス（請求書）方式にかえないといけない。消費税を払わない企業が多過ぎるからです。電子納税システムも順法性を高める1つの道具だと思いますし、異議申し立て制度も大事ですね。ただし、簡素化されて電子化納税できるようになったら、異議申し立ても非常に簡単になるはずです。

そして3つめの「効率性」ですけれども、これはできるだけ生産要素に対する税金を減らすことです。これから日本は飛躍的に高齢化が進むからです。高齢化社会になったとき、働く人、働く資本に対して税をかけるということは、自分で自分の首を締めることとなります。だから、できる限り法人税、所得税を減らす。そうすると税収が足りなくなりますが、そのぶん消費税を上げる。消費税を引

き上げて、すべての人に払ってもらうことで、納税者意識を高くする効果も期待できます。

それから、リスクの報酬に対する税金は極端に少なくする。キャピタルゲイン（株式等の売買差益）の課税を廃止すべきです。利子所得は別です。金利はリスクフリーの所得だから課税するべきですが、リスクテイクという積極的な経済活動に対してはほとんど課税しない。

もう1つは所得配分をどうするのか。貧しい人を保護するのは社会的には大事だと思うんですけども、税制を使って所得を再配分をすることはやめたほうがいい。再配分するのなら、生活補助によって行なったほうがいいと思います。

「IT化、順法性、効率性」の3原則で税制改正したうえで、税制は、所得税、法人税、消費税の3つを残して、残りはすべて廃止すべきだと思います。

**コール** 例えば相続税とかは必要がない。

**フェルドマン** 相続税の税収は2兆円しか入らない。あるいは、トン税。こういうのは徴税業務に時間とコストがかかるだけだからやめればいいのに、役人は自分の城を守るためにやめたがらない。

あるいは、地方税でいえば固定資産税。これは残してもいいと思うんですけども、各都道府県が競争できるかたちにしたほうがいいと思います。

**コール** 国と地方が競争するようなかたちも考えないといけないと思います。例えば消費税は国税として全国一律にするのではなくて、東京の消費税が7%なら、北海道はもっと低くするとか。

**フェルドマン** 悪平等をやめればいい。

**益田** 私もほとんど同じ意見です。所得税で



取るのか消費税で取るのか、つまり直間比率をどうするかという議論は昔からありますけれども、やはり消費税の比率を上げたほうが公平だと思いますね。

そのためには、フェルドマンさんがおっしゃったようにインボイス方式にすること。それと一番いけないのは売上3000万円以下の事業者に対する免税制度です。これがあるために、企業数で言うと7割近くの企業が消費税を払っていない。小さな小売店などは消費者から消費税を取っているのに、みんな自分の懐に入れていた状況なんです。そんなのはおかしいわけで、消費者が払った税金はすべてきちんと国庫に納められるようにしなければいけない。

それから消費税の議論をすると、必ず逆進性の話が出てくる。つまり、低所得者ほど税負担が重くなるという意見です。けども、これもフェルドマンさんの言うとおりで、低所得者には生活補助をすればいいし、中小小売店をどうしても残したいのだったら補助金を出せばいいのです。

## 選挙を通じて国民との契約を結べ

**工藤** 政府では税制について今、どんな議論をしようとしているんですか。

**益田** 財務省が一番気にしているのは、いわゆる税の空洞化です。つまり、課税最低限が低すぎたり、控除が多すぎるために、税金を払わない個人、企業が多いすぎるということですね。

これは確かにその通りで、財政上もマイナスだし、公平性という点からも問題がありますから、改正したほうがいい。

ただ、コールさんやフェルドマンさんが

おっしゃっているのは、もうちょっと大きな話で、直間比率を含めた税制体系全体をどう考えるのかということだと思います。

**フェルドマン** これまでの税制は、ほとんど自民党の税制調査会で決まっていたのです。そうすると、どうしても税制が政治の道具になってしまいます。

だから今、竹中（平蔵経済財政担当大臣）さんがやろうとしているのは、自民党税調主導をやめさせて、税政は国全体の政策として政府主導で決めることにしようとしている。これは激しい政治論争になると思います。国民がどちらをサポートするかによって決めるでしょうね。

**益田** 先ほどレーガンの86年の税制改正が非常に参考になると申し上げましたが、あのときは民主党と共和党の議員が超党派で税制改正をやりました。政治色を抜いて、公平、簡素、中立という原則を貫いたのです。

**工藤** 86年の税制改正のポイントは何だったのですか。

**益田** 税制が控除だらけ、穴だらけになっていて、税収も上がらないし不公平もいっぱいある、脱税もいっぱいあるという状況でした。基本的に控除をなるべく減らして、課税ベースを広げて、そのうえで税率を思い切って下げました。

そして、重要な理念を2つ掲げたのです。1つは「レベニュー・ニュートラル」、つまり増税でも減税でもなく、税の体系を変えるんだという理念です。だから、政策減税でもなく、景気対策でもなかった。

もう1つは、政治に介入させないように、民主党、共和党の超党派で議論して、委員会をつくってやってきたわけです。これが大事ななんだろうと思います。

**フェルドマン** 今、大事なのは自民党、民主党という枠組みを超え、日本国民との契約として政策を実行することです。つまり、選挙を通じて国民と契約を結ぶということです。

例えば、6月中旬に解散総選挙をすることを決める。そこで小泉首相は国民に問いかけます。私がやりたい政策はこれとこれです。その政策を実行するために、私は100日以内にこれだけの法律をつくります。次は国会議員に問いかけます。私と同じ意見の議員は契約書にサインしてください。与党の人でもいいし、野党の人でもいい、これは党の闘争ではない。サインした議員は、必ず法案に賛成する。それに加えて、小泉さんは自民党総裁ですから、自民党の比例名簿に入る人はこの契約にサインすることを条件とします。サインしない人は名簿に入れませんと。

「これはどういう政策をやってほしいかという選挙ですから、私との契約に同意するなら投票してください」と小泉さんが国民に言えばいいんです。そうすれば、国民がはっきりしたかたちで、政策に対する賛否を表明できるわけです。今の政党選挙ですと、どんな政策をやるのか分からない。だから、今こそ日本国民との契約をつくらないといけない。それは、野党がやったっていいんですよ。

**益田** 共産党議員がサインしたっていい。

**フェルドマン** そうです。

**コール** 今の永田町は派閥がどうだとか、ポストがどうだとか、だれが何をしたとか、そういう動きばかりで、政策論議がほとんどありませんからね。

### 破綻企業と再建企業の線引きを明確に

**工藤** 産業構造の改革についてうかがいたい

んですが、今は産業調整を進めようにも、先ほどの話のように銀行がチキンレースをやっている、過剰債務企業の淘汰がなかなか進まない。産業を建て直さないと、結局、いつまでたっても不良債権問題は解決しないし、公的資金投入も意味がなくなってしまう。これはどう進めればいいのでしょうか。

**益田** おふたりは異論があるかもしれませんが、銀行は先ほど言いましたように、今のままだとなかなか判断できない。競争力のない企業を温存してしまいそうなんです。

これは政府がある程度介入しなきゃだめだと思います。それは、どういうかたちでの介入なのか。銀行を国有化して、その後に産業再編をやるのか、あるいは先ほどフェルドマンさんがおっしゃったように政府が債務者区分の具体的ルールを示して、ROAや有利子負債の対キャッシュフロー比率など明確な数字で線引きするか。冷たいけれども、そうやって退場させるべき企業は退場してもらって、それで再編をしていかなければだめでしょうね。

そうしないと、日本経済全体がじり貧になるのは目に見えているわけです。だから、なるべく早くやらないといけない。そのためには、政府がリーダーシップを発揮すべきだと思います。

**フェルドマン** 異論ではないんですけれども、例えば政府が銀行を国有化するとします。それで、不良債権を処分しますと言ったときに、必ず国会議員が出てきて口利きをしますね。この会社はつぶすとか、この会社には追加融資しろとか。これは非常に大きな問題ですけれども、アメリカは非常にうまく解決したんです。

80年代後半にS & L (貯蓄貸付組合) が連

鎖破綻したときにアメリカ政府はRTC（整理信託公社）をつくって、S&Lの債権を買い取りました。そして、RTC総裁だったビル・シードマンさんは、国会議員に次のことを言ったんです。

「RTCをつくってくださってありがとうございます。債権の整理に当たって、国会議員が口利きをすることはアメリカ経済にとっては良くない。それに、あなた方も口利きなどしたくないはず。ただ、自分の選挙民にから頼まれば、何もしないわけにはいかない。だから、あなた方を保護するため次のことをやります。RTCには財務省の人は出入り禁止。国会議員は出入り禁止ではないんですけども、もしRTCに来てわれわれと話をしたときは、その日のうちに、あるいは翌日にプレスリリース（報道向け発表資料）を出します。この議員が、自分の選挙民のためにこういう要件でRTCに来ました。これとこれとこれをやってほしいと言われました。検討します。そういうリリースを発表します」。そう言ったんです。議会にとってもこれはありがたい。なぜかと言うと、口うるさい選挙民や後援者から、口利きをやってくれと言われたら、むげに断れない。でも、シードマンさんが発表したルールがあるからと言えば、断りやすい。だから、日本でも政治家が口利きをしにきたら、即座にインターネットで全世界に知らせる。そういう情報開示で戦えばいい。

**益田** 公共事業の口利きも情報開示の対象にすればいいですね。政治家と官僚の癒着というのが根本的な問題が政策をゆがめています。例えばイギリスは、担当の大臣以外の国会議員は官僚と接触しちゃいけないというルールがあります。

**工藤** 国会議員と官僚の接触を禁止すると、

逆に政策決定に関する官僚の影響が強くなりすぎる危険性があります。

**益田** それは担当大臣がきちんと官僚を監視していればいい。

**工藤** 理屈の上ではそうなんですが、今の日本の政治家は政策形成能力が極端に弱い。弱いというより何もやっていない人がほとんどで、国会答弁すらすべて官僚に頼ってしまっている。そういう人たちが政策決定面で官僚をコントロールできるはずがありません。

その話は別にして、今、金融庁が気にしているのは、公的資金を入れて銀行を国家管理にした場合、政治家がどんどん口出ししてきて、自分たちでは処理できなくなるということです。

**フェルドマン** 今の法律ではそうですね。ただ、整理回収機構（RCC）に関する法律を改正して、国家管理になった銀行の不良債権はRCCに買い取らせる。そして、RCCに対して国会議員が口利きに来たら、公表を義務付ける。それで解決できると思います。

**工藤** 債務者区分のルールをきちんと決めて産業調整を進めるという案のほかに、日本の産業構造のあるべきブループリント（青写真）を描いて、その方向に誘導するという必要なのではないですか。

**益田** 日本の産業界全体を見渡したとき、はっきりとした数字ではありませんが、仮に2割として、下位の2割の企業、これはもう再生のしようがない、退場してもらわなければならない。その上の3割ぐらゐは、今は苦しんでいるけれども、業種転換するとか、ビジネスモデルを変えればうまくいくかもしれない。

そうすると、下位2割は先ほど言ったようにルールを明確にして、退場してもらおう。その上の3割は破綻させてはいけないので、経

営資源や人材、技術をうまく活用して再生させることを考えるべきでしょう。そのためには政府がある程度アドバイスをしてあげるとか、あるいは業種転換のための補助金を出すとか、そういうことをしてもいいのかなという気がします。もちろん、銀行もアドバイスすべきですけれども。

良い企業、グレーな企業、悪い企業を分けて考えないとだめですね。例えば銀行が債権放棄をするにしたって、一番だめな企業の債権放棄をしちゃだめですよ。これは破綻させなきゃいけない。その上のところ、構造転換すればうまくいく企業は債権放棄してでも再生させる。

**工藤** 今、建設業界は銀行主導で再編を進めようとしています。あれは悪いところも債権放棄して生かそうとしている状況ですか。

**益田** そうでしょうね。一番だめなところと、構造転換すればよくなる場所、ここの線引きが今の銀行の問題でしょう。

**工藤** それが先送りになっているわけですね。

**益田** そうです。

### 資本市場、雇用市場の流動化がデフレを止める

**工藤** 「良いデフレ、悪いデフレ」の議論についてなんですが、相対価格の部分、つまり競争や規制緩和によって価格が下がるのはいいんですけども、一般価格がどんどん落ちていくという現象は避けないといけない。ここがデフレ対策の必要な部分ですが、難しいですね。

**益田** 一般物価、つまり需給ギャップによって生じるデフレはもちろん解消したほうがいい。それでは、総需要を増やすために何がで

きるかという、オーソドックスな議論だけれども、財政拡張か、金融緩和か、円安か、こんなものですね。しかし、これは3つとも今はほとんど効果は期待できないと思う。すでにやるところまでやっていると思いますから、これ以上は期待できない。であれば、産業調整をしていかなければしょうがない。

**工藤** デフレを容認しろということですか。

**益田** そう、2~3年は我慢するしかないですね。

**コール** 税による需要喚起の効果はあると思いますね。例えば、需要拡大のためにとりあえず2003年は政策減税を行う、2004年からは消費税率を上げて前倒し減税分の財政不足を補う。そういうように、あらかじめルールとタイムテーブルをきちんと決めてやれば、財政規律も乱れないと思います。

先ほど言ったように今、外需はちょっとよくなっているんですけども、内需、設備投資と個人消費は悪循環に入っているのではないかという心配があります。それに対しては政策減税が有効だと思います。

ただ、86年のアメリカ、あるいは2年前のドイツのようにフィロソフィーを明確にした根本的な税制改革でないと、一時的な効果で終わってしまいます。

**フェルドマン** 基本的に今まで日銀、政府がやってきた需要政策は、需要拡大の効果があまりなくて、逆に供給拡大の効果が非常に大きかったと思う。例えば日銀が公定歩合を下げても、不振企業を温存しているだけです。需要効果はあまりない。だから、日銀の金融緩和も、政府の財政出動もデフレを悪化させただけだと思います。

では、これからどうするか。まずは金融庁が債務者区分のルールをつくって、つぶすべ

き企業はつぶし、供給過剰を解消する。これはデフレを止めます。ただし、失業率が高まって需要が悪化する可能性がありますから、投資チャンスを増やすために規制緩和をどんどんやる、あるいは政策減税をやる。それによって、需要が自然に増えると思います。このやり方ならデフレも止まるし、大して不況にならないと思います。これはマクロの政策。

一方、ミクロの部分ですけれども、昨年12月のCPI（消費者物価指数）を見てみると、前年同期比で1.2%の低下です。その中で一番大きいのは、食料品です。これは中国を中心に輸入食料品が増えていることが原因です。

次に落ち込みが大きいのはレジャーグッズ。主にパソコンです。これはIT化が進んで生産コストが下がったことと、グローバル化が原因です。3番目は通信です。主に電話料金ですが、これは規制緩和の結果です。

こうやって見ていきますと、IT化、グローバル化、規制緩和の影響が大きい分野は物価が下がっていて、ほかのところは大体フラットになっています。

**工藤** では、良いデフレということになりますね。

**フェルドマン** そういうことになりますけれども、先日、ある大学の先生に非常におもしろい質問をされました。「アメリカも同じようにIT化、グローバル化、規制緩和が進んだけれども、なぜデフレにならないのか」と。

その答えは、物価低下圧力の強い産業セクターから、物価低下圧力の弱い産業セクターあるいは新しい産業分野へ、経営資源が動きやすい環境が整っていたからだと思うんです。つまり、労働市場、資本市場が非常にフレキシブルだから（ヒト、モノ、カネの）経営資源が動いてデフレにならなかった。資産

デフレ、賃金デフレを抑える経済構造になっていたということです。

日本はそういうフレキシブルな構造になっていません。ミクロレベルで言えば、構造改革を行って資源がフレキシブルに移動できるようになればデフレは止まります。

それから、賃金デフレの阻止という点で言えば、教育も非常に大切です。だって、学校で円周率は3だと教えている国は中国に勝たないでしょう。ゆとり教育だと言って、教育水準を下げるようなことはやめて、教育レベルを上げて、人的資本の投資をやっていると、国際競争力がなくなって賃金は下がるばかりだし、労働市場の流動化も進みません。**工藤** しかし、現時点では企業の賃金負担が重過ぎるわけでしょう。

**益田** そうです。フェルドマンさんのおっしゃるとおり教育水準を上げて人的資本を整える、あるいは労働市場をもっと流動化させることも大事ですが、実際問題、今の労働コストは高過ぎて、これから企業は人員、賃金をカットせざるを得ない状況です。あるいは企業淘汰が進んでいくと失業者もどんどん出てくる。これが現実ですから、人的資本整備という10年、20年スパンの話も重要だけれども、その前に増加する失業者対策が優先的な課題になります。3年から5年で何とか日本を建て直そうとするのであれば、失業対策を万全にするのが一番大事だと思う。これは需要対策にもなります。貯蓄率がこれだけ高止まっているのは、将来の雇用不安が大きな要因です。これから産業調整が行われ、失業率が上がるのはみんな覚悟しているわけですよ。それを何とか消費の不安感に結びつけないようにしないといけない。

**工藤** 具体的には雇用のセーフティーネット

ですか。

**益田** そうです。例えば、失業保険の給付期間を2年くらいに延ばす。そんなことをすると、フリーライダー（ただ乗り）の失業保険受給者が増えるという指摘がありますけれども、この際、それくらいは大目に見るしかないでしょう。

**工藤** 慶應大学の島田晴雄教授も失業保険の給付期間が短すぎるという意見でした。あと、パート従業員に対して雇用保険制度を整備すべきだとおっしゃっていました。

**益田** そうですね。そうすることで消費性向が上がる。それが一番重要です。

**フェルドマン** 雇用対策の面でいうと、小泉さんはダイエーが破綻すると雇用に対する影響が大きいとおっしゃった。でも、あの見解はおかしい。ダイエーの総雇用者の数は3万4000人です。最近になって大手電機メーカーが相次いで発表したリストラ計画を見ると、合計で7万人の従業員を削減することになっています。数字でいうなら、電機メーカーのほうがよっぽど雇用に対する影響が大きいではですか。

**工藤** （千葉商科大学学長の）加藤寛さんは、「油断」という言葉を使っていましたけれども、小泉さんは政権発足直後と明らかに何かが変わってきた。ダイエーの破綻を回避することで、危機を封じ込めることができると思ったようですが、市場からは構造改革に対する姿勢が崩れたと受け止められました。

**フェルドマン** そうです。だから、あれは雇用のためではなかったということが分かる。

### 国民の側から改革にプレッシャーを

**工藤** このところ小泉改革の限界が見えてき

た感じもしますが、今後、政府は一体となって構造改革を進められると思いますか。

**コール** それを判断するポイントになるのは、まずはゴールドデンウイークまでに銀行の特別検査の結果がどのように発表されるか。そして、銀行問題に決着をつけられるか。その次は、6月に発表予定の税制改革の方針が、きちんとしたフィロソフィーを掲げた根本的なものであるかどうか。この2つが大きなポイントになるだろうと思います。

**フェルドマン** 構造改革を進めるには国民の声を聞くしかないと思います。今、抵抗勢力がなぜ抵抗しているかと言うと、国民が抵抗勢力に対して抵抗をやめろと言わないからだと思う。小泉さんが「こういう改革をやりたい、4年間の任期中でこれだけのことをやる」と言って、選挙で国民の信を問わないと、もう前に進めないんじゃないですか。

**コール** 小泉政権の高支持率の要因は、民主主義的な首相だということだったと思います。そして、その高い支持率があったからこそ、抜本的な改革ができるのではないかという期待感もあった。でも、今はあいまいな政策に逆戻している。これが心配なんです。やはり、今は小泉政権に国民の側から（改革実行の）プレッシャーをかけることが必要だと思います。

**益田** 小泉政権に今言いたいのは、初心に戻れということです。去年6月に政府がまとめた「骨太の方針」はよくできていたと思います。若干の注文はありますがけれども、基本路線は非常によくできた。だから、国民だって、何か変わるんじゃないかと思って支持した。

今年になって内閣支持率が下がってきたというのは、景気が悪いからということもあるけれども、「骨太の方針」に対する反対論で

はないんですよね。それが実行されないんじゃないかという不安があるから支持率が下がってきているんだと思います。

**フェルドマン** 私は民主党が悪いと思う。民主党は昨年11月ごろまで小泉改革を支援する立場で、小泉さんはそれを利用して抵抗勢力にプレッシャーをかけていた。でも、民主党が内閣との全面対決の方向に切り替えたために、小泉さんはバックがなくなって、交渉力が減った。これは民主党が悪い。だって国会で多数をとっていないにもかかわらず、小泉内閣には全部反対では、何も建設的ではない。そんなことをやっているから、民主党の支持率も上がらない。今こそ小泉らしい小泉になってほしい、一緒に改革をやりましょうと言ったら、民主党の支持率は上がる。そうすれば、日本はよくなるんです。それで、次の選挙では民主党の議席が増える。今の民主党は、建設的に日本をよくしようということじゃなくて、自分の党をどうやって維持しようということだけ。

**益田** 昔の野党みたいになった。

**コール** そう。永田町歌舞伎に逆戻りです。

**工藤** 昔に逆戻りしているほど日本に余裕はあるんですかね。

**益田** 昔みたいに、のん気にやられていられる余裕はありません。日本にはもう時間がないんです。

(司会は工藤泰志・言論NPO代表)