

目標達成だが「終結」とは言えない

6a 不良債権問題

1. マニフェストの妥当性

(1) 理念・目標

小泉政権に求められた構造改革の中核は、不良債権と企業の過剰債務の問題を一体的に解決する、ということである。政府は不良債権処理に伴う市場の混乱を回避するために、預金の全額保護とゼロ金利の継続といういわば危機管理の対応を継続している。そこでは「集中調整期間」という時間軸を置き、その出口には預金の全額保護の解禁となる「ペイオフの解禁」を設定した。

この出口の目標期限は一度、延期とはなかったが、02年10月に金融庁がまとめた「金融再生プログラム」で04年度末に目標が再設定されている。小泉政権は、03年1月の「改革と展望2003年改定」で、不良債権問題は04年度に「終結させる」と明言している。

こうした目標設定やロードマップや課題

設定は基本的に正しい方向にあると私たちは判断している。自民党がマニフェストで打ち出した金融の公約では、政府が掲げたこうした目標の実現を約束しており、党としての不良債権問題での姿勢を示した点で意義がある。

ただし、マニフェストに書かれた目標自体はまだ曖昧で、それを実現するための政策については、施策課題を列挙したに過ぎず、整合的に体系づけられたものにはなっていない。

不良債権処理は終了したか

第一の公約では、「04年度末までに主要行の不良債権比率を半減させて不良債権問題を終結し、日本経済再生に不可欠な金融機能を健全化させる」と期限と目標が示されている。だが、目標として設定されている不良債権比率については、大口の問題先は再建計画などで債務者区分が変更された結果の見かけの改善も多く、不良債権比率には含まれない問題含みの要注意債権も依

然存在している。また主要行の経営実態を欧米の銀行と比較すると、この間の不良債権の処理の影響などで自己資本は欧米の銀行と比べ質的に脆弱で収益力も適正に改善したわけではない。

UFJ銀行はこの大口融資で引当て不足を指摘され、検査回避などで業務改善命令が出されたが、こうした検査や監督を見る限り、目標の実質的な達成に向けて当局の強い姿勢が伺われ、評価はできる。

自民党のマニフェストも政府の見解も主要行の不良債権比率自体が自己目的化し、これを達成することが不良債権問題の「終結」となり、なおかつ金融機関が「健全化」としてまで説明している。こうした論理の飛躍的な展開は有権者に誤解を与え、本当の意味での出口を見えなくする危険性もある。

第二の公約以降では本来、不良債権問題の「終結」のための政策体系がまとめられる必要がある。だが、第二、第三の公約で触れられている内容は、中小企業や地域経済の再生を優先させることを目的としたものであり、主要行の不良債権問題とはダブルスタンダードの方向を打ち出している。集中調整期間との整合性も含めて、こうした問題では説明が不足している。

第二の公約では「金融機関経営の健全化」のために「新たな公的資金注入の枠組みを検討する」などとしている。これは、金融庁が当時検討していた内容を書き込んだものだが、こうした主に地銀向けのスキームが金融機関の経営の健全化にどうつながるのか、判断ができない。公的資金の2

兆円という資金枠の積算根拠をめぐって一時、再編問題が話題となったが、金融庁も、中小・地方金融機関の再編も含めた立て直しでどのような着地を描き、そのためにこの枠組みをどのように使うかの道筋を描いているとは言いがたい。従来と同じく、経営健全化（強化）計画を提出させ、それを監視することで、返済を前提とした公的資金注入を行うことになっており、これでは予防的な注入の意味合いしか見られず、むしろ貸出重視の中で地方金融機関の無原則な救済に使われる可能性もあると考えられる。

第三の公約は、金融庁の「リレーションバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」の内容を記述しただけである。「アクションプログラム」では、05年度までの2年を地方金融の「集中改善期間」とし、借り手の企業と地域経済の活性化への支援を優先し、不良債権問題を同時解決するとしている。だが、こうした結果、地域経済の活性化が地域金融機関の健全化や不良債権問題といつまでにどのような形で結びついて同時解決するかの道筋は描かれていない。もともと中小・地方金融機関はオーババンキングの状況で大半の中小企業貸出は採算水準に金利が至っておらず、適正な利ざやも確保できず、収益基盤が脆弱な状況下にある。また足利銀行が総選挙後、破綻したように、不良債権の問題が解決していない銀行も多い。この場合の経営改革の方向はむしろ金利を引き上げ、貸出残高が落ちたところで得られる粗利で賄える人員数、人件費水準に改めることであ



る。これは、地元の中小企業への支援や貸出しの増加を行うこととは平仄が合わない。

貸し出し増を優先した方向しか描けないのであれば、地方銀行の健全性をむしろ損なう可能性があり、健全化と貸し出し増加という矛盾した問題を克服するよりも、地元経済を優先する甘い公約となっている。むしろオーバーバンキングを維持し加速しかねず、基本的に護送船団時代の発想に近い。

第四の公約は、不良債権と企業の過剰債務を一体解決する中で、企業や事業をどう再生させるのかという公約だが、過剰債務企業の事業再構築を産業再生機構、中小企業再生支援協議会、改正産業活力再生特別

措置法等を活用し支援するという考えを示しているだけで、そのための目標、期限などは示されているわけではない。しかも書かれていることは企業や事業再生であり、ここの公約のテーマである産業再生の取り組み強化への方策は書かれていない。

目標は達成したのか

第一の公約である、主要行の不良債権比率を04年度末までに半減させるという目標の達成は、03年度末の主要行の決算状況などから判断してほぼ確実とみられる。不良債権処理は小泉政権になって明らかに前進をし、景気の回復も寄与し解決の方向に向かっている。

また、第二、第三の公約については、選挙後、具体的に動き始め、各地域金融機関から出された「機能強化計画」を元に金融庁のフォローアップが始まり、公的資金の新枠はその後、その整備のための法律が国会に出され、可決成立した。その点では形式的には大きな進展がある。しかし、リレーションバンキングと公的資金の枠組みを使って、ペイオフ解禁後の地域金融をどのように立て直すかの最終的な絵姿は未だに提起されていない。

集中調整期間は 終わったわけではない

「集中調整期間」の本来の目的は非効率な企業や銀行を退出させ、市場で自立できる健全な企業や金融システムを取り戻すことにある。だが、この間「集中」的に「調整」が行われてきたのか、さらに不良債権処理はその結果、出口に本当に到達しつつあるのか、について、私たちは大きな疑問を持っている。

企業再生や事業再生と一体となった不良債権処理に伴う新陳代謝が進みはしたが、大口の問題企業で市場から退出した企業はごくわずかであり、企業再建のマーケットは十分に形成されていない。また、銀行が抱える不良資産は、市場で実際に売買ができる水準まで見直される必要がある。不良債権問題の「終結」とは、そうしたプロセスを経て、実体的に不良資産がバランスシートから外れ、最終的なリスク負担者に流動化することを意味する。だが、それが十分に出来ていないため、現在の不良債権処

理は「終結」に向かって本格的に動き出したとは言いがたい。

不良債権処理は、銀行への資産の厳格な査定と債務区分の見直し、特別検査で加速したが、それは銀行の体力の範囲内で行われたものである。景気や株価の回復の追い風の中で目標の達成は可能となったが、この追い風を活用して本当の意味で「終結」に向かえるかどうかはまだ判断できず、一方、地方を金融含めた「終結」にはまだかなりの時間を要する可能性がある。

また、政府は04年度末に「集中調整」の出口としてペイオフの解禁を断行する予定だが、不良債権比率の目標が形式的な意味以上に実質的な不良債権処理の終結と結びつかないのは、政府がゼロ金利など危機管理措置を実質的に解除する意思がないことでも明らかである。解禁のタイミングに合わせるように、預金が全額保護となる決済性預金の導入を決めている。さらに金融庁は05年から2年を新たな金融再生の総仕上げとする新計画をすでに策定中であり、04年度末までの「終結」との整合性が崩れ始めている。

付け加えると、銀行の健全化とは、銀行が不良資産を自らのバランスシートから外し、健全資産などで収益を作り出せるモデルを構築することである。さらに、その方向で競争を乗り越えられる目処を、少なくとも市場に説明できる段階に達することであるが、そうした段階に至っている大手行もまだ少ない。

不良債権処理と企業の一体再生は非効率な企業や銀行を退出させ、市場で自立でき

る健全な企業や金融システムを取り戻すことに目的がある。そうであるならば、ペイオフ解禁後に目指すべき金融システムについて、マニフェストでは考えを提示すべきである。集中調整があと一年で終わろうとするのに、不良債権比率の達成と、地方金融について地元への貸出を優先させるだけでは、日本の金融のあり方についてのビジョンがあまりにも欠如している。

6b 産業再生

1. マニフェストの妥当性

自民党マニフェストは、産業再生を単に不良債権処理のコンテキストにおける「金融と産業の一体再生」の下に位置付けている。産業再生は、デフレ克服という大項目の中に収まり切れるものではなく、マニフェストの他の分野と有機的に関連付けられ、一つの大きな政策体系の下に位置付けられなければ、その本質的な意味合いが滲み出てくることはあり得ないであろう。

産業再生の動きが、本音の部分では、「不良債権問題に苦しむ銀行を身軽にする上でRCCだけでは十分ではない」という認識から始まった「企業（事業）再生」にあつたとすれば、それがどのようなメカニズムで本来の「産業再生」につながるのか、両者の違いは何なのかということをも明らかにしていかなければならない。その上で、産業再生を巡る以下の論点に対する考え方が明確に描かれている必要がある。

第一に、小泉改革の集中調整期間における産業再生に当初期待されたのは、建設、

不動産、流通といった生産性の低下した分野を中心に、より大型の案件に抜本的なメスを入れつつ、他方で、強い競争力のある産業を生み出すという、日本の産業全体の大きな変革であった。その観点から、産業再生にはどのような課題設定が必要なのか。

第二に、構造改革の先にあるのは一部の勝ち組みとその他大勢の負け組みという二極分化であり、この10年間で、大企業・製造業など一人当たり実質GDPの上昇トレンドがさらに上向きになっているグループと、特に中小企業・非製造業など、それが低下トレンドを続けているグループとの格差が拡大する傾向がある。後者は日本の就業人口の約4割を抱えている。産業再生はこの問題にいかなる答を用意し得るのか。

第三に、この中で構造的な低下グループは地方に集中しており、この二極化問題は、都市と地方の二極化の問題に置き換えることも可能である。そうだとすれば、産業再生の今日的な意味は地域の再生にこそあるのではないか。こうした観点から産業再生そのものをどう再設計するのか。

その上で、「地方の経済的な自立」への貢献という視点から産業再生を捉えていけば、例えば、それは「地方経済の自立化のために経済基盤を健全化する」ことであると捉え直すことも可能になる。これは一つの考え方の例示であるが、今、欠けているのは、優勝劣敗の経済論理の貫徹が構造改革であるとしても、物事の筋道がどうなっており、そこで何を壊し、何を譲り、その結果作り上げるものは何なのか、何を組み立てるために何をどう壊すのかの道行

きについての明確な説明であろう。そこには、「このような形で新たな社会システムを組み立てる」というビジョンと、それによって高齢化社会との辻褄がどう合うのか、そこに市場メカニズムがどう活用されてくることになるのかという説明が必要になる。

こうした日本の全体的なシステム設計の展望へとつながっていくところに、「産業再生」を政策として考えていく真の意味があり、そのためには、産業再生それ自体を一つのシステムとして設計していく営みが必要になってくる。日本は今、開発発展型で組み立てられた戦後システム全体を抜本的に見直し、それを21世紀にふさわしい持続可能な国家・社会・経済システムへと、トータルな視点で組み替えていくべき地点に立っている。そこで問われているのは、超高齢化社会への突入や人口の減少など、日本が人類未踏の課題に世界で初めて直面する「課題先進国」となっていることを、日本のチャレンジのチャンスとして捉え、これをどう活かしていくかである。

産業再生の理念は、こうした日本全体のシステム再設計の中に位置付けられるものでなければならず、それを描くためには、これをひとり産業システムの問題としてみならず、それを取り巻くセーフティーネットや社会保障、国と地方との関係、さらには、超高齢化社会の中での人々の新たな人生設計や共同体のあり方まで、様々なシステムと連動した広範な視点からの思考の営みが必要である。

残念ながら、自民党マニフェストは、こうした理念や思想の裏打ちに基づいて初め

て実効あるものとなる産業再生を、単に不良債権処理のコンテキストにおける「金融と産業の一体再生」の下に位置付けている。それだけであっては、金融と産業の一体再生それ自体も心許ないものとなろう。

(2) 政策体系・手段

マニフェストで産業再生の手段として中心的な位置付けが与えられている「産業再生機構」については、元来、「産業再生」という大きなテーマの中の一部に過ぎない。本来は、「企業再生機構」、「事業再生機構」である。また、ユーザーである銀行がそれを使おうとするインセンティブを欠くという、そもそもの枠組みの問題も指摘できる。銀行としてはオフバランスを自らの手元で進めたいと考えるはずであり、同機構に持ち込むようにするには高く売却できるというメリットが必要になる。しかし、機構側から見ればそれは損を出すことになり、国民負担になるという制約がある。

むしろ、産業再生機構それ自体よりも重要なのは企業再生ファンドである。同機構の意義は、それが民間より低いリターンで早い段階から企業再生に着手できることや、民間ファンドへの移譲により市場を形成するといった、企業再生マーケットの呼び水役、マーケットメーカーの役割にあると考えるべきである。同時に、経済原則と市場の規律に則った産業の立て直しが問われている中であって、同機構は日本経済の資本効率向上に向けたメッセンジャーとしての役割を担うべきであろう。その上で、同機構が、利益を得る新しいパラメーターやビジネスモデルを提示し、そのモデルになる



企業を発掘する力を発揮するという形で、産業再生システム全体の中に有機的に位置付けられて初めて、同機構を産業再生の中心的な手段として位置付けている自民党マニフェストの趣旨が明確化することになる。

次に、産業活力再生法については、企業（事業）再生の動きを産業再生という大きな目的にフィールドを広げているものとして位置づけられている。

加えて、中小企業再生協議会が各県に1つ、47都道府県に展開し、県の信用保証協会も活用しながら資金繰りを支える機能を果たしている。ただし、ある面でそれは、産業の体質を改善し、退出を進め、全体的な生産性を上げ、その中で中核の企業を育てるという方向とは矛盾する面があることは否めない。そこには両論があり得る。中小企業は助けなければならないという考え

方と、それは助け過ぎでありモラルハザードであるという考え方の両側からの批判があり、明確な基準がそこにあるとはいえない。そこに一つの課題がある。

2. 実質的進捗度

資産収益率（ROA）は、売上高利益率と資産の回転率に分解されるが、その動きを見ると、需要の低迷の中で資産の効率性が悪化し利益率が低下してきた中で、各企業はリストラを進め、最近では利益率の上昇が見られるようになってきている。重要なのは、現在では資産の回転率の上昇も見られ始めたことであり、逆戻り、すなわち、回復の

動き生まれてきているということである。そこに、①産業活力再生法が制定され、②産業再生機構が生まれ、③中小企業再生支援協議会が設けられ、産業再生に向けた体制が整い、それぞれ、①については支援措置、②については企業・事業の再生への取り組み、③については相談や再生計画の策定といった形で実績をあげてきた。

小泉政権が設定した3年間の集中調整期間の目標から考えれば、産業再生の目標は、不良債権処理の裏側である産業の側での過剰債務、過剰供給構造の解消であるということになる。産業再編が行われ、利益率が上がってきているとすれば、その目標に向けた動きが徐々に達成されつつあると評価することが可能になる。業種毎に状況は異なり、大手ゼネコンなどは進んでいないともいえるが、鉄鋼や紙パルプなども含

め、従来から需要低迷の中で過剰供給構造が間違いなく存在した多くの業種で、現在の自立的な産業再編の結果として利益率の上昇がみられ、過剰構造の解消が進んでいる。

3. アウトカム

民間の企業再生ファンドは既に1兆円程度の枠が存在するとされており、これがある面では、産業再生機構や産業活力再生法の結果として出てきたものであると見れば、政策対応としては「流れを作った」という評価も可能であろう。産業再編という視点では、例えば、鉄鋼業界では集約化によって利益率が大きく向上した。半導体業界では、メモリの分野で、富士通と東芝が撤退する一方、日立と日本電気が一社体制になり、サムソンなども戦える状況が生まれている。LSIの分野では、三菱と日立が一体的な取組みを強化している。これらは民間の独立的な動きであるが、産業活力再生法で認定し支援しているものでもある。

ただし、こうした自立的な流れは生まれつつあるが、企業再生マーケットでそれが本格化しているかどうかについては、金融機関がまだ相当程度の不良債権を抱え込んでいる状況に変わりはない。加えて、企業再生ファンドが増加しているといっても、その大部分は金融機関や事業会社の別働隊であり、民間のリスクマネーはまだ十分に動いていないという指摘もある。

不良債権の処理のスピードに現実に影響を与えるのは、処理によるロスを誰が被るかということである。りそな銀行のように

国がロスを被る形を作れば、短期間に処理、再生が進むことになる。そうであるとすれば、3年間という集中調整期間を設けたからには、その帰結は銀行国有化、あるいは公的資金の注入であるはずである。しかし、他方で、企業再生は何らかの特定の仕組みで一気に進むものではなく、マーケットというフィルターを通して時間をかけて選別が行われるというプロセスが不可欠であるという見方も成り立つ。

政策の現状は、両者のジレンマの中にあって状況対応型で動いてきたというのが実態ではないか。今や、産業再生についての包括的な理念を明確化し、その下で個別の政策に方向性を与える体系的な再生システムと、国民負担のあり方に係る思想も含めた具体的な手段の位置付けが提示されなければ、再生に向けての自立的な流れが発展していかない局面に来ていると考えられる。

また、地方の産業再生の実態を見ると、再生協議会で救えるのは、地銀が、他の関係者（政策投資銀行等）と一緒に取り組んでいける案件であり、あるいは、複数の地域系金融機関にまたがり、例えば温泉街など当該企業が倒れば地域全体が疲弊するような案件である。それなりの社会的意義のあるものでない限り、再生協議会の中で計画はまとまらない。そこには、どこまでが本当の淘汰なのかという問題があり、考え方の基準が曖昧なままでは救済型の色彩が濃厚になりかねない。地域が経済的に自律できるためのコミュニティ再生など、地域再生に向けた課題設定と、政治側からの視点の提供が問われている。

6c 中小企業問題

1. マニフェストの妥当性

中小企業の業績回復は基本的には自己努力に委ねるべきであるが、需要低迷による中小企業の業績と財務状況悪化は、企業の自己責任を超えており、また米国などに比べ多様性を欠く資金調達手段しか利用できない事実も存在するため、政策的にそれに対応することは妥当といえる。

自民党の公約はすでに担当官庁が取り組んでいることを並べただけだが、基本的にここでは、中小企業に関する資金調達手段を多様化し、事業失敗時のリスクを低減する政策となっており、「新陳代謝の自律的なサイクル」のダイナミックな展開を日本経済に定着させるという集中調整期間や構造改革の趣旨から言っても自律的なリスクテイクの基盤を中小企業に対して整える意義があると評価できる。また創業・開業の活性化を誘引する効果も期待される。

マニフェストでは、まず「個人保証からの脱却」を目標に掲げたが、生産性の高い分野への事業転換などを妨げる個人保証の問題を解消し、日本の中小企業が本来有する潜在的な活力を著しく封殺している状況に取り組む姿勢を示しており評価できる。また手段についても、破産法・民事訴訟法の改正、包括根保証の見直し等が挙げられており、リスクテイクを阻害する過度の個人責任を限定する政策としては妥当である。

「新たな中小企業金融システムの確立」についても、その内容として挙げられている

「セーフティネット保証・貸付制度」・「売掛債権担保融資保証制度」・「債権の証券化」等は「資金調達手段の多様化」を目指す対策としては妥当と考えられる。

但し、こうした中小企業向け金融を充実させる基本理念については、マニフェストの中で十分に描かれているとはいえない。重要なのは、日本経済全体としての生産性の向上であり、全ての中小企業に満遍なく優しい政策を展開することではない。つまり何のための「中小企業対策」なのかを明らかにしない限り、管理型で保護救済型の政策へと退行させていく危険性を内包している。

どのような中小企業がどのように再生していくのかは、「このような形で新しい社会システムを組み立てる」というビジョンの中に中小企業の再生が、位置付けられていなければならない。優勝劣敗の経済論理で進めるべき構造改革や産業再生と整合性を持った論理の中に組み込まれるべきである。こうした大きな理念の裏打ちがあってこそ、「新陳代謝の自律的なサイクル」に沿った中小企業再生が実現するといえる。

また、これらの目標を達成する手段としては、個人保証からの脱却については「破産法」、「民事再生法」、「包括根保証」などを見直しを掲げている。これらはすでに政府で検討が進められきた内容ではあるが、過度の個人保証からの脱却をその目的としており、改正の目的や方向性も明確である。

「新たな中小企業金融システムの確立」のうち産業金融機能の抜本的強化については

「売掛債権担保融資保障制度」、「セーフティネット保証・貸付」等に加え、「新たな金融の担い手としての事業会社参入」、「債権の証券化」、「在庫等不動産以外の財産を担保とした資金調達措置」等の政策手段を例示している。過度の不動産担保主義からの脱却については、「資産担保証券購入市場設立」は具体的手段であり、目的との整合性も明確であるが、その他の「中小・中堅企業向け資金調達円滑化」については、具体性・明確性を欠いている。

これらの政策は破産法、民事再生法以外は達成の期限、工程が示されていない。

2. 実質的進捗度

個人保証からの脱却については、破産法における自由財産の拡大、個人再生手続きを利用できる条件の緩和（負債総額3000万円以下を5000万円以下に引き上げ）に関する審議が進み、破産法は改正された。また、リレーシップ・バンキング機能でのフォローアップも進められている。但し、「包括根保証」に関する見直しは遅れており、法制審議会の答申内容を受け、今年秋ごろに法案化されることとなっている。

「新たな中小企業金融システムの確立」のうち産業金融機能の抜本的強化に対する施策として、中小企業等投資事業有限責任組合契約に関する法律の改正案、中小企業金融公庫法及び独立行政法人中小企業基盤整備機構法の一部改正、中小企業共同組合法の一部改正等が審議される等手段の実質的進捗もみられるが、未だ一部のみ具体化が進んでいる状況である。過度の不動産担保

主義からの脱却については、「金融機関に流動性供給を行う際の担保として、資産担保証券やシンジケートローン債権の受け入れ開始」、「中小・中堅企業関連資産を主な裏付けとする資産担保証券の買い入れ開始」、「コミットメントライン契約額末残等の推移の統計公表」等、手段の具体化が進み、一定の進捗がみられる。

3. アウトカム

個人保証からの脱却については、主要4大金融グループの全てが中小企業向けのスピード審査による無担保・第三者保証不要の金融商品を設け、貸付の拡大等も進んでいる。また、地銀・第二地銀におけるリレーシップバンキングの機能強化策の策定・進捗状況の公表等が進むなど、実質的結果もそれなりに出始めている。ただし、リスク把握能力の強化、役割分担の明確化を背景に、金融機関自身の変革が進むことが必須である。

産業金融機能の抜本的強化については、従来から整備されつつある「売掛債権の資金調達制度」の実質的活用が十分に拡大していないことなどから、さらなる達成が求められる段階である。また過度の不動産担保主義からの脱却については、中小企業向け金融全般をみれば脱却したとの評価は得がたく、その端緒についたというのが実態と考えられる。

公明党のマニフェスト評価

公明党マニフェストには当該事項に関する具体的記述がないため省略する。