

日本の経済政策過程

— その堂々巡りのメカニズム —

小 島 祥 一

目次

はじめに

1. 経済政策ゲームと経済政策過程
2. 黒字減らし（1984 - 1988年）
3. 不況対策（1991 - 1995年）
4. 不況対策（1997 - 1998年）

5. 不良債権処理（1990 - 1999年）
6. 不良債権処理（2000年 - ）
7. デフレ対策（1999年 - ）
8. 構造改革（1980年代後半 - ）

おわりに

参考文献

はじめに

日本経済は、バブル崩壊後3度目の回復過程にあり、今度こそ本物の回復か、と期待されている。アメリカ、中国の高成長が大きな外的刺激になり、国内民間需要も設備投資を中心に拡大し、不良債権の処理もやっと最終局面に入り、デフレ・スパイラルも回避されつつある。むろん、国債残高は増大の一途をたどっており、構造改革は掛け声のみで実体を伴わない。だが、バブル崩壊後の長期低迷からは脱しつつあるようだ。

この長期低迷から脱出しようとして、財政政策も金融政策も、これ以上国債発行を増やせず、これ以上金利も下げられず貨幣供給も増やせないというところまで行った。タマは打ち尽くしたのだ。不良債権処理は、大規模な金融再編、企業淘汰を伴い、膨大な公的資金が投入された。構造改革は、掛け声だけは官、民を通じて、あらゆる分野に及んだ。もう政府に頼ってはられない、自分でやるしかない、という雰囲気が生まれたことは、この掛け声の成果ではあろう。

それでも日本経済は、内部のエネルギーで立

ち上がることは出来ず、外部のエネルギーの注入が必要だった。一体、あの経済政策のドタバタは何だったのか、この機会に振り返ってみることは、日本という国を知る上でも、今後の教訓とする上でも、興味あることと思われる。

良く知られているように、過去20年間の日本の経済政策の策定過程は、そのときどきのテーマとなる問題は異なっても、極めてよく似た経路をたどってきた。しかも問題は先送りされるだけで最終的な解決に至らず、いずれ再燃した。大きくみれば、日本の経済政策の策定過程は、堂々巡りを繰り返してきたのだ。

この堂々巡りの中には急展開もあったし、悲喜劇もあった。だが終わってみれば、よくあるストーリーのドタバタ劇だった、ということになるのが通例だった。外国の観察者にとっては、これは日本独特の儀式であり、誰でも知っている歌舞伎芝居を、当事者達が真に迫った表情で筋書き通り演じていくのと、さして変わらないものに見えただろう。国民にとっては、同じギャグの4コマ漫画を、テーマを変えながら、20年間も見せられてきたようなものだ。それが国

民の負担において行われていたのに、国民は筋書きを変えられない、というところに事態の深刻さがあった。

アメリカ、中国の高成長が減速し、日本も減速してきた。外部エネルギーが注入されなくなれば、内部エネルギーが足りず、また前と同じような状況が起こるかも知れない。そうならないようにするためには、この20年間なぜ堂々巡りを繰り返してきたのか、経済政策過程の構造を明らかにすることが先決だ。そうすれば、どこをどのように変えるべきか、はっきりするからだ。

本稿では、日本の経済政策の当事者は、ある避けられないルールに従って突き動かされ、経済政策ゲームともいべきゲームを展開した結果、経済政策過程は、相も変わらぬ4つの局面をたどって進行した、と図式化する。そしてその図式に従って、過去20年間の大きな経済政策のテーマだった、黒字減らし、不況対策、不良債権処理、デフレ対策の政策過程を跡付け、実際に堂々巡りを繰り返してきたことをみる。最後に、財政金融政策が効かないという認識から、構造改革が経済政策に加わったが、ここでもまたゲームが繰り返されていることを示す。

このように図式化すると、日本の経済政策過程が変わるためには、ゲームのプレイヤーが変わり、ゲームのルールが変わらなければならないことがはっきりする。

1. 経済政策ゲームと経済政策過程

日本の経済政策の策定は、官民の連絡が極めて良いのが特徴だ。良く言えば官民協調、悪く言えば官民癒着であり、実態は官民もたれ合いにより、政策が策定される。もたれ合いということは、相互に助け合うだけでなく、相互に押し付け合うということでもある。このため、経済政策の策定の実際は、それぞれの当事者が、ある避けられないルールのもとで、相手の出方

をみながら自分にとって最善の手を打とうとするゲームとして、定式化出来る。

官民がプレイヤーとなってこのような経済政策ゲームを行う結果として、経済政策の策定過程、つまり経済政策過程が展開される。時が変わり、テーマが変わっても、ルールが変わらなければ、それぞれのプレイヤーが最善の手を打っても、結局その行動は前と変わらないものになり、経済政策過程は堂々巡りすることになる。

以下ではまず、この経済政策ゲームのプレイヤーは誰か、プレイヤーはペイオフとして何を目的にしているのか、プレイヤーの行動を縛る暗黙のルールとは何か、を明らかにする。次いで、ある問題がテーマとして持ち上がった時に、これらのプレイヤーはどのような行動をとるかを検討し、それが動的的に4つの局面を持つ経済政策過程として展開されていくことをみる。経済政策としては、財政金融政策を中心とし、構造改革については最後の節8.で触れる。

(1) 経済政策ゲームのプレイヤーと戦略手段

官民もたれ合いによる経済政策の策定においては、政府、日銀、自民党、財界の4者が代表的なプレイヤーになる。これらプレイヤーは、それぞれの戦略手段を持っており、それをどういう方向に動かすか、つまり、アクセルを踏むのか、現状維持か、ブレーキを踏むのか、が選択の対象になる。

●政府は、財政政策を戦略手段とし、

{ 積極財政
現状維持
緊縮財政

の選択肢がある。

●日銀は、金融政策を戦略手段とし、

{ 金融緩和
現状維持
金融引き締め

の選択肢がある。

- 自民党は、財政政策、金融政策に関する立法政策を戦略手段とし、

{ 積極財政、金融緩和方向
現状維持
緊縮財政、金融引締め方向

の立法活動を行うことが選択肢になる。

- 財界は、経営者や経営者団体として、自らの企業の経営政策を戦略手段とし、

{ 拡大経営
現状維持
縮小経営

を選択肢とする。

このように、政府、日銀、自民党、財界をプレイヤーとする経済政策ゲームにおいては、それぞれが、財政政策、金融政策、立法政策、経営政策という固有の戦略手段を持つ。

(2) 各プレイヤーの目的とペイオフ

経済政策が議論されるのは、不況とか不良債権とか、日本経済が何らかの大問題に直面したときだ。だから、政府も日銀も自民党も財界も、何らかの行動をとるとすれば、この大問題の解決が目的になる。彼らの行動は、大問題の解決にどれ程寄与したか、そのメリットで評価されるべきものだ。

ところが官民もたれ合いの経済政策策定においては、政策をとるのが遅れるのが常だ。まず、大問題が起こっている、ということ認めたくない。やっと認めたとしても、相互に協力して政策をとるとは限らず、相互に相手に政策を取ることを押し付け合う。それはなぜか？

自らが何らかの行動をとるとすれば、それが必要なことで内部の意思を統一し、国民、社会全体を説得し、資金など必要な資源を調達し、行動をとった後は説明責任を果たさなければならない。内部の意思統一に至るまでは足の引っ張りあいがあるが、社会を説得するには各種の利害の衝突に巻き込まれる。行動をとれば、足の引っ張りあいや利害の衝突が再び頭をもたげ、

説明責任を果たすには、自分の首がかかってくる。自分で行動をとれば、大きな内的、外的な経済的、政治的コストを負担しなければならないのだ。

結局、経済政策の策定においては、大問題が起こったことを認めたくないし、認めたとしても、解決に資すると思われる政策を、自分以外の相手にとらせ、自分は現状維持で何もしないのが得策、という傾向が生まれやすい。

以上を経済政策ゲームの観点から整理すると、次のようになる。

- 不況や不良債権など、何らかの経済上の大問題が起こる。だが各プレイヤーは、その問題状況を正確に認識するとは限らず、過小評価したり、過大評価したりする。不況時に、政策を要求される側の政府、日銀が不況を過小評価し、政策を要求する側の自民党、財界が過大評価するのが、その典型だ。

- 各プレイヤーは、自らの認識した問題状況を前提に、戦略手段の組み合わせが大問題解決にどれ程寄与するか、のメリット、自分にとって経済的、政治的にどれ程の負担になるかのコストを計算する。そしてメリットとコストを比較して、ペイオフ(利得)を評価する。平たい言葉で言えば、問題解決でどれ程点数が稼げるか、そのためにはどれ程汗をかかねばならないか、を比較考量して、どんな戦略手段をとるか決める。

つまり、経済政策ゲームにおいて各プレイヤーが戦略手段を評価するには、次のような指標が念頭に置かれる。

- 問題状況指標：大問題の程度を表わす指標であり、不況なら経済成長率、不良債権なら不良債権残高がそれだ。これは政府、日銀が統計として把握するが、自民党は官民から情報を手に入れ、財界は自らの企業の情報として

知っている。だがこのような情報が適時に把握出来るとは限らない。

- 問題認識指標：各プレイヤーがどのように問題状況を認識しているか、を表わす指標であり、真の問題状況と比べて過小評価だったり過大評価だったりする。

不況なら、政府、日銀は成長率を高め評価して財政・金融政策は不要と主張したいし、自民党、財界は低めに評価して政策をとらせたい。不良債権なら、誰も政策をとりたくないの、問題を過小評価する。

- 解決目標：各プレイヤーは、自らの認識した問題状況を前提に解決目標を定める。成長率なら、いつまでに何パーセントにする、不良債権なら、いつまでに何十兆円減らす、という具合だ。

- メリット指標：この解決目標にどれ程近づくか、で戦略手段の寄与、つまりメリットが評価される。当然、目標を低く定めれば、寄与が大きく評価され、点数を多く稼いだことになる。

- コスト指標：各プレイヤーは、問題が発生しなければ平時モードで過ごすことが出来るが、大問題が発生し、自分が何らかの戦略手段をとるとなると、有事モードに切り替え、膨大な負担、すなわちコストを負うことになる。コストは、大きく分けて内部コストと外部コストがある。紛糾する内部を調整するのが内部コストであり、利害の対立する国民、社会への説明、延々と続く国会審議、資金、人員など資源の確保、戦略手段の実行、それに伴う説明責任などが、外部コストだ。これらのコストはかならずしも計量可能ではないが、それを端的に表わす指標としては、会議回数、国会答弁回数、予算規模、延

べ残業時間数などが考えられる。

- ペイオフ指標：上述の定式化では、メリットとコストは単位が異なるし、コストの中身も単位が異なるので、単純に引き算してネット・メリットを求める、という訳にはいかない。だが高いコストを払ってもメリットが低ければ、プレイヤーは社会的に評価されないし、低いコストで高いメリットを実現すれば、プレイヤーは社会的に評価される。従って各プレイヤーの戦略手段のペイオフは、各プレイヤーが社会的にどれ程評価されるか、が指標になる。これは、世論調査の支持率などに相当しよう。

(3) 経済政策ゲームの展開

経済政策ゲームは、動的に展開される。不況、不良債権など、経済の大問題は動的に進行し、各プレイヤーはそれに対し動的に戦略手段をとるからだ。しかも各プレイヤーにとっては、問題状況をどのように認識するか、も重要なゲームの一部だ。つまり、厳密に言うと、各プレイヤーにとっては（問題認識、戦略手段）の組み合わせが、ゲームの戦略手段になっている。そして、経済政策ゲームは、問題認識が問題状況とどれ程乖離しているか、で次の4局面に分かれる。

- 局面1. 問題の否定：問題認識は、問題状況と比べ最大の乖離。問題状況が発生しても、各プレイヤーはまだ問題を認識していないか、あるいは、一部で認識が生まれても、問題を認識することはあまりにも内部コストが高いため、問題を認識しないことを選択する。
- 局面2. 問題の一部認定：問題認識は、問題状況に近づくがなお大きな乖離。問題を認識しないことに対し、社会的批判など外部コストが高まる。そこで

各プレイヤーは、問題状況が発生していることは一部認める。

- 局面3. 問題の深刻化：問題認識は、問題状況と比べ再び大きく乖離。問題を正確に認識せず、対応する戦略手段も不十分なため、問題状況は一層悪化を示す。日本が問題を正確に認識せず、対応も不十分であることが、世界の知るところとなる。国際的批判が高まり、外部コストがさらに高まる。

- 局面4. 問題の全面的認定：問題認識と問題状況の乖離は最小化ないし解消。各プレイヤーは、問題状況を全面的に受け入れ、正確に認識する。その方がかえって、内部コスト、外部コストとも低くなるからだ。

これらの局面毎に、各プレイヤーはどのように戦略手段を選択するか、を次にみよう。

- 局面1. 政策の拒否、従来の政策への固執：各プレイヤーにとって、大問題の発生を認識し、政策対応をとることは、これまでの政策を変えることになるので、内部で意見が対立し、大きな内部コストがかかる。そこで、各プレイヤーとも、問題は発生していないこととし、現状維持を戦略手段として選択する。

- 局面2. 金融政策への依存：問題発生を一部認めれば、各プレイヤーはそれに対する戦略手段をとらねばならなくなる。政府が新たな財政政策をとるには、これまでの路線の変更になるので、内部の抵抗が強く、高い内部コストがかかる。また、これまでの路線の失敗だ、という社会的批判、新たな政策をとることで社会を説得する際の議論の紛糾など、外部コストも大きい。政権党である自民党にとっても、同様だ。財界にとっても、経営政策を縮小経営に変

えることは、経営者の責任問題、従業員の雇用問題になり、高い内部コストがかかる。このため、日銀に対して金融政策をとるよう圧力が強まる。いわゆる日銀包囲網だ。日銀としても、政策を変えることは内部で抵抗があり、内部コストは高いが、金利操作、資金供給とも、自前の政策委員会で決めさえすればよく、外部コストは低い。これに対して、新たな政策をとらないで現状維持に固執すると、自民党には総裁に対する任免権や日銀法改正など立法政策で脅され、マスコミの批判にさらされ、高い外部コストがかかる。このため、日銀は新たな金融政策を戦略手段として選択し、他のプレイヤーは、現状維持を選択する。

- 局面3. 国際的批判：問題状況を正確に認識せず、不十分な政策対応にとどまっているため、問題状況が一層悪化していることは、世界の知るところとなる。アメリカ、G7、IMFは対日批判を強める。政府、自民党は、形ばかりの積極的財政政策をとり、各プレイヤーとも、日本は問題を適切に認識し、適切な政策をとっている、と対外説明に努める。これらは逆に、日本は本当に分かっていない、という対日批判の火に油を注ぐ。

- 局面4. 超拡張的財政金融政策：今や、政府、自民党にとって、新たな財政政策をとらない場合には、国内外の批判という外部コストは極めて高いものになり、内部の抵抗という内部コストをはるかに上回るものになる。そこで、政府、自民党は、積極的財政政策、そのための補正予算という立法政策を戦略手段として選択し、コストの最小化を図る。日銀も、政府に加えて総裁任

免権や日銀法改正をかざす自民党から、一層の金融政策をとるよう圧力を受け、そのようにする。財界は、政府、日銀、自民党が行動をとったことから圧力を受け、自分としても縮小経営に手をつける。

ゲームとしての骨組みだけ述べると、次のようになる。

- 局面1. 政府、日銀、自民党、財界の一部には問題の認識が生まれるが、多数は問題を否定する。一部対多数のゲームで、多数が問題を否定するので、一部にとって問題を認定するコストが高過ぎ、一部も問題を否定せざるを得ない。
- 局面2. 各プレイヤーとも問題を一部認定するが、政府、自民党、財界にとって日銀が金融政策をとることがもっとも低コストであり、日銀にとっても金融政策をとらないとコストが高くなり過ぎるので、日銀が金融政策をとる。
- 局面3. 問題の深刻化、国際的批判の高まりから、財政政策のメリット、コストが大きく変わる。
- 局面4. 自民党、財界、日銀にとって、政府が財政政策をとることのメリットが高くコストは低く、政府にとっても財政政策をとるメリットは高くコストは低い。このため、政府が財政政策をとることになる。

以上で、経済政策ゲームの1ラウンドが終了する。各プレイヤーは、経済の大問題に直面し、常に最善の戦略手段を選択しようとするが、結果的に経済が最悪の状況になるまで、抜本的な戦略手段はとられない。それは問題状況の認識自体もゲームの戦略手段となるため、問題が正確に認識されないこと、問題を認識したとしても、対応する政策を他に押し付けることがゲームの戦略手段になるため、対応が不十分になる

こと、が原因だ。

各プレイヤーはこのようなゲームのルールを避けることが出来ず、これに従って突き動かされざるを得ない。どんな大問題が起こっても、経済政策に関わる各プレイヤーは同じゲームのルールに従って行動する。このため、経済政策過程は堂々巡りを繰り返すのだ。

以下このような経済政策ゲームの観点から、過去20年間の経済政策過程を具体的にみていく。私は、政府の一員として、いくつかの経済政策過程にかかわったので、その経験を随所に織り込んである。

2. 黒字減らし(1984－1988年)

第2次石油危機による不況から脱出し、経済の活性化を図るため、アメリカのレーガン大統領は、81年に就任すると大幅減税を中心とするレーガノミクスをとり、財政赤字が大幅に拡大した。これを主因として、日本の黒字、アメリカの赤字の形で日米の経常収支不均衡が持続不可能なまでに拡大した。これを縮小するため、一層の円高・ドル安が必要とし、日本の内需拡大、アメリカの財政赤字削減を表明したのが、85年のプラザ合意だ。

バブル崩壊後の長期低迷において、そもそもバブルはなぜ発生したのかと振り返る時、この黒字減らしのためのプラザ合意がその要因として必ずあげられる。ところがプラザ合意の当事者竹下蔵相の後任宮沢蔵相の回想によれば、黒字減らしが日本の直面する最大の課題だったので、その副作用でバブルが発生することまでは考えなかったという。つまり、黒字減らしの政策過程は、バブル発生政策過程でもある。

黒字減らしの経済政策過程は、典型的な4局面の経済政策ゲームとして展開された。それを局面別にみていこう。

(局面1) 問題の否定、政策の拒否、従来の政策への固執

日米の経常収支黒字、赤字は、83年頃から名目GDP比で3%を上回って拡大を続けた。しかしアメリカの高金利のため、ドル高が続いた。そこで、日米の経常収支不均衡は持続不可能であり、不均衡を強制的に縮小するためいずれドルが急落する、というドルのハード・ランディングが懸念されるようになった。

アメリカは、自分の財政赤字の拡大が経常収支不均衡の主因ということは分かっているが、国内政治的には、日本のせいだ、というポジションをとる必要があった。このため、自らは財政赤字削減措置を検討しつつ、日本は資本流入を規制しているから円が不当に安く評価されている、財政黒字、民間貯蓄超過、不公正貿易のせいで経常収支が大幅な黒字になっていると主張し、日本は是正措置をとれ、とらなければ円高・ドル安誘導をするぞ、と圧力をかけた。

円を自由化せよ、という圧力に対しては大蔵省(国際金融局)が日米・円ドル委員会で交渉し、不公正貿易だ、という圧力に対しては通産省が輸出自主規制を主とする通商交渉を行い、事実上は時間稼ぎを続けた。だが内需を拡大せよ、という要求に対して大蔵省(主計局)は、ガンとして応じず、次のような、ないない尽くしの大キャンペーンを張った。

- 日本の経常収支黒字は、高過ぎる訳ではない。だから、減らすための政策は必要でない。
- アメリカが自分の経常収支赤字を縮小するため、財政赤字を減らすというなら、自分でそうすればよい。だが日本の黒字は、それと何の関係もない。
- 日本の経常収支黒字と内需は、何の関係もない。だから、黒字減らしのために内需を拡大する必要はない。
- 特に経常収支黒字と財政収支黒字は何の関係もない。だから、経常収支黒字

削減のため、財政支出を拡大したり、減税したりすることはない。

当時は、あらゆる大蔵省職員、大蔵省と関係の深い学者は、皆同じ主張を展開していた。大蔵省にとっては、第1次、第2次石油危機に対処するため財政支出を拡大し、財政収支が悪化したので、財政再建が至上命題だった。このため、政府の他省庁はもちろん、首相、自民党に至るまで、内需拡大、財政拡大は禁句とされた。

アメリカは、自分の財政赤字削減は進まないのに、日本は不公正だと声高に非難を続ける。日本は、世界の経常収支がトータルでゼロになるように各国の経常収支は連関している、ということも認めず、各国の経常収支は貯蓄マイナス投資に等しい、というISバランス論も認めない。そこでより整合的な議論を展開するため、経済企画庁経済研究所は84年10月、世界モデルを使い、国際的な政策協調により、アメリカが財政赤字を削減し、それに伴うデフレ効果を各国の協調利下げと日独の財政支出拡大で補えば、不況を起こさずに世界の経常収支不均衡は縮小出来る、という研究を発表した。これは翌年のプラザ合意のための頭の体操になっており、85年6月のOECDのアウトルックでも評価された。

この研究は私が担当したが、発表はすんなり行くようなものではなかった。大蔵省から来ている官房長は、研究のドラフトを見て激怒し、こんなけしからん分析をやっているのは他の国にあるのか、と聞いた。OECD、IMF、アメリカFRBでも行っている、と答えると、それみろ、責任ある政府でやっている国は1つもないじゃないか、と怒鳴った。確かに国際機関と中央銀行であり、厳密には政府ではないが、各国政府はこれらの機関を活用しており、日本が独自の分析を持つことに意義があると思っていた。結局、中曽根首相の大蔵省秘書官に説明してOKがとれれば、発表を認めるということで、文章を大幅トーンダウンして、やっと発表に漕ぎつけたのだった。

私は85年にOECD代表部に出向したが、大蔵省は、OECDの国際会議でもキャンペーンどおりに発言し、内需拡大を主張するOECD事務局幹部の更迭を要求し、分担金を支払わないという脅しまで行い、国際的な輿論をかかっていた。

以上、我々の経済政策過程でいえば、まさに局面1、問題の否定、政策の拒否、従来の政策への固執の状況だ。

(局面2) 問題の一部認定、金融政策への依存

85年に入ると、円の対ドルレートは1ドル260円をピークに下落し始めた。しかし日米の経常収支黒字、赤字は拡大する一方だった。アメリカ議会の保護主義圧力が高まり、自由貿易体制が脅かされる事態になった。このためアメリカ政府は、不均衡縮小のための政策を打ち出すことを迫られた。

こうして、アメリカ政府の主導権のもとに、アメリカ、日本、ドイツ、フランス、イギリスの大蔵大臣、中央銀行総裁会議（G5）は85年9月22日、プラザ合意を発表した。それによれば各国は、世界経済とりわけ日米の経常収支不均衡を縮小する必要があることで一致し、このため一層の円高・ドル安が必要であり、日本は国内民間需要拡大、アメリカは財政赤字削減という政策協調を行うことを表明した。

これにより日本は初めて、日米の経常収支不均衡の拡大は問題だ、ということを読めた。だが民間需要の拡大のみをコミュニケに掲げ、内需拡大に財政は関係ない、ということをおざわざ確認した点で、問題認識は一部にとどまっていた。為替レートの秩序ある円高誘導は外国為替特別会計と日銀の問題だし、民間需要拡大は日銀の金融政策の問題だ。問題の存在は認めるが財政の問題ではない、という訳だ。

大蔵省の財政再建路線は極めて強硬であり、中曽根首相といえども、財政政策を使え、と指示することは出来なかった。しかしアメリカの日本に対する内需拡大の圧力は強く、86年5月の

東京サミットを控え、中曽根首相はレーガン大統領に対し何か内需拡大策を示す必要に迫られていた。このため中曽根首相は85年12月、経済審議会において、アメリカと協調した金利引下げを提唱した。財政政策がだめなら金融政策で、という訳だ。ベーカー財務長官は、アメリカ経済を刺激し、発展途上国の債務問題を軽減するため、利下げの必要を強調しており、それがドル急落を招かないために、主要国の協調利下げを要求していた。竹下蔵相も、ベーカー財務長官から利下げの圧力を受けていたと思われる。

日銀は、金融政策の独立性の立場から、政府の圧力にも反対、国際協調利下げにも反対だった。だが問題の存在を認めた以上、政府か日銀が政策をとらざるを得ず、財政政策をとるには国内政治コストが高過ぎるとすれば、金融政策をとる他なくなる。こうして、86年3月、4月、日米に他の主要国も加わって、国際協調利下げが行われた。日本の公定歩合は、4.5%から3.5%に下げられた。

このような状況はまさに、我々の経済政策過程の局面2、問題の一部認定、金融政策への依存に相当する。

(局面3) 問題の深刻化、国際的批判

主要国の政策協調にもかかわらず、86年のアメリカの経常収支赤字は依然GDP比で3%を上回り、日本の黒字は4%を上回った。プラザ合意の実行が不十分だ、とアメリカは対日批判を強め、ベーカー財務長官は、日本の黒字が減らなければ一層のドル安が必要だ、と為替市場への口先介入を強めた。日本は巨額のドル買い介入を行ったが、円高が進行し、86年9月には155円になった。日本は円高不況にあえぎ、円高を止めなければ日本経済は壊滅する、との危機感が広がった。

大蔵省は代わった宮沢蔵相のもとで、86年9月、3.6兆円の経済対策を決めた。さらに宮沢蔵相は、これ以上の円高は必要ない、とベーカー財務長

官に認めてもらうため、86年10月の日米蔵相会談、87年2月のルーブル合意の際に、日銀に公定歩合を下げさせ、公定歩合は3.5%からさらに下がって2.5%の超低金利になった。

円高不況に対応して財政政策もやっと動いた。しかしこの経済対策は、財政投融资、国庫債務負担行為、地方単独事業によるものであり、国債発行に基づく当年度の一般会計からの支出はなかった。このため日本国内では、真水がない、と批判され、それが国際語になって、マミズがない、とベーカー財務長官が怒る事態となった。これより先86年5月の東京サミットでは、イタリアとカナダを加えたG7により、各国の経済パフォーマンスに関する相互監視を強めることが合意され、日本の内需の弱さはますます国際的な批判にさらされるようになった。

このように、局面3. においては、問題が一層深刻化し、金融政策はさらに緩和され、財政政策も形ばかりとられたが、国際的批判はますます高まった。

しかも、澄田日銀総裁の回想によれば、日米蔵相会談時の利下げは、金融政策に偏り過ぎると考えたが、宮沢蔵相の要請なので止むを得ず行ったものだ。これにより生じた超低金利が、その後89年5月まで維持され、バブル発生の原因となった。大問題に対処しようとしているうちに、次の大問題の種がまかれた訳だが、その責任は、政府と日銀の間に落ちて、誰も認めようとしなない。

(局面4) 問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策

円高のペースはやや鈍り、日本の経常収支黒字はやや縮小し始めたが、日本は内需拡大のための努力が不足している、という国際的批判は続いた。日本は新たな経済対策の検討を始めたが、大蔵省は依然として規模を抑え、一般会計からの支出を拒み続けており、その規模、中身がどうなるか、は不透明だった。しかし87年6月

のヴェネチア・サミットを控え、中曽根首相はレーガン大統領に何か実質的なものを示す必要があった。

87年5月13日のOECD閣僚会議では、加盟24カ国のうち14カ国の大蔵大臣が、日本の内需の弱さを指摘し、日本は内需拡大のための政策を明確にすべきだ、と批判した。中曽根首相の名代を自認して出席していた田村通産相は、これを引き取って「財政再建の旗は降ろす訳にはいかず、掲げておく訳にもいかず、掲げたまま巻いてしましましょう」と公式に発言し、帰国後、本格的な経済対策の策定に動いた。

結局87年5月20日の経済対策は、当初案の規模5兆円よりも1兆円増えて6兆円とされ、建設国債とNTT株売却益を財源としたマミズのあるものとなった。しかも89年4月からの消費税導入を前に、1兆円減税の先行もこの6兆円に含めることになった。

このように、政府、大蔵省はとうとう、日本の内需が弱いことを全面的に認め、内需拡大のため、拡張的な財政政策をとるに至った。これまですでに超低金利で金融政策は超拡張的になっており、それに加えて政府が問題の存在を全面的に認定し、拡張的財政政策をとったので、経済政策過程は局面4. の姿になった。

その後、以上に加えて、消費税導入に伴い乗用車の20%の物品税が廃止され、6%、3%と段階的に引き下げられ、89年の乗用車売上げは3割も増加するという、大きな需要刺激効果が発生した。財政政策も、超拡張的になったのだ。もともと財政政策を拒否する代わりに、金融政策を超拡張的にしたのだから、その上に財政政策が超拡張的になれば、経済への刺激は強過ぎることになる。実際、87年10月、ドイツの利上げの動きをアメリカが非難したことから、政策協調の乱れと解釈され、ニューヨークで株価が急落して、ブラックマンデーが起こった。それにもかかわらず、米、欧、日とも経済は堅調な成長を示した。それなのに超拡張的財政金融政策が

維持されたため、バブル発生につながるのだ。

当時、日銀はインフレ懸念が出ていることを強調し、政府は景気重視で物価が安定していることを強調し、対立していた。OECDの会議でも、日本としてどう発言するか、で両者は対立した。日本語では妥協不可能、だが発言は英語だ。そこで私は *monetary authorities remain vigilant for possible rekindling of inflation and inflationary expectations* という英語の決まり文句 (vigilantとは、警戒を怠らない、の意) で発言することを提案し、両者を妥協させた経緯がある。

以上みてきた経済政策過程では、政府、日銀、自民党は動いたが、財界はこれらに圧力をかけるのに専念していた。だが、もともと黒字減らしが日米間の大問題になったのは、自動車の対米輸出が増え続け、アメリカの保護主義が押さえきれなくなったためだった。

自動車業界は長い間、通産省に対米交渉を委ね、輸出自主規制でしのいできた。1980年代に入ると、アメリカでの現地生産が徐々に始まり、1986-87年のMOSS協議、1989年からの構造協議で、現地生産の一層の増大、アメリカ車・部品の日本への輸入増大計画などを打ち出して、民間ベースでの対応を強めた。1995年WTO発足で輸出自主規制が違反となるに伴い、通産省は2国間交渉重視からWTOの多国間協議重視に方向転換し、対米自動車輸出自主規制は廃止された。

このように財界は、経済政策ゲームにおいて、日銀に次いで政府、自民党が行動をとる段階になると、やっと自らも行動をとる、というパターンになっている。

3. 不況対策 (1991 - 1995年)

バブルの規模を土地、株式の評価益の合計で見ると、86年から89年までほぼ毎年GDP比で100%を上回る巨大なものだった。実質GDPも88年、89年は5%以上の高成長で、全需要項目が拡

大した。地価、株価は持続不可能な水準にまで高騰を続け、数知れぬ巨大な金融犯罪が発生していた。その金融犯罪のさきがけであるリクルート事件の捜査が終結すると、道義的責任をとって、89年5月竹下首相が辞任し、時を同じくして公定歩合も3.25%に引き上げられた。政府、日銀は、地価、株価、実質GDPとも、高過ぎる水準から持続可能な水準にまで下がるのが望ましいと考え、公定歩合は90年8月の6%にまで段階的に引き上げられ、土地取引については課税強化、融資規制が行われた。財政は90年度に特例公債から脱却し、財政再建路線が続けられた。

このようなバブル潰しを経済政策過程としてみると、次のような4局面をたどった。すなわち、

- 局面1. 地価、株価が急騰し、景気が過熱しても、日本経済が強い証拠であり、何の問題もない、という問題の否定、政策の拒否、従来の政策への固執。
- 局面2. 投機的動きを問題と一部認定し、日銀が金融引き締めを始める、という金融政策への依存。
- 局面3. 地価、株価の急騰は社会的に深刻な問題と認識され、課税強化、不動産融資規制など、財政政策、金融政策とも引き締め強化。
- 局面4. 株価、ついで地価が急落に転じ、景気も急速に後退に向かったが、超緊縮的財政金融政策が継続。

この経済政策過程は、本稿で定式化したものと基本的には同じだが、局面3. が国際的批判の高まりではなく、国内の批判の高まりであった点が異なる。この過程は、アメリカのITバブル時にFRB議長グリーンズパンが詳細に分析し、バブルの肥大化を放置した後、バブル潰しを意図的に急激かつ長期的に行うと長期デフレに陥る、と結論した。そして自らは、バブル発生の事前警戒を怠らず、バブル発生後は警報を発しながら慎重に対応し、潰れた後は十分過ぎる程金融を緩和する、というやり方をとった。

日本では、バブル潰しにより、実質GDPは91年に大幅に減速し、ゼロ成長になり、バブル崩壊後の長期低迷が始まった。バブル崩壊不況という大問題の始まりであり、また政府、日銀、自民党、財界による経済政策ゲームが繰り広げられた。

(局面1) 問題の否定、政策の拒否、従来の政策への固執

実質GDPは90年4～6月期から減速を始め、91年7～9月期よりゼロ成長に陥った。鉱工業生産指数は、91年3月をピークに減少に転じた。バブル崩壊不況の始まりだ。だが政府が不況を公式に認定したのは、92年2月と遅れた。大蔵省は、91年12月末の予算編成終了までは不況を認めない方針だった。日銀も、若干公定歩合は下げたものの、依然引き締め姿勢を続けており、いざなぎ景気の半ばと同様、引き締めでも景気は持続する、という願望があった。

私は91年9月に月例経済報告の担当課長となり、この過程に直接関わった。

91年9月に産業別に詳細な検討を行い、ほぼ全業種を通じて最終需要の鈍化から後ろ向き在庫が積み上がってきており、今後在庫調整が広がる可能性が高い、と内部に報告した。このまま政府見解になれば、不況という大問題の認定は、極めて迅速だったことになろう。

だがこの判断を、経済企画庁幹部は受け入れなかった。問題の否定の始まりだ。官房長はそのために大蔵省から来ている訳だし、次官はその影響下であり、自分の任期中に不況になることを認めたくなかったようだ。越智企画庁長官は福田元首相の女婿であり、戦後最長の景気拡大であるいざなぎ景気が福田大蔵大臣の時だったので、自分が長官の時にその記録を破りたい、という個人的願望を持っていた。

こうして担当課の判断は押し戻されたが、通産省でも同様の動きが起こっていた。業界から対策を要求されたら困る、という理由だった。

政府全体にわたって、日銀も含め、問題の存在自体を否定することにより、新たな政策を拒否し、従来の政策を維持する、というポジションだった。まさに局面1.の姿だ。このため、月例経済報告では、減速しながら拡大、つまり景気は悪くなっているがまだ良い、という玉虫色の文言が続いた。

財界、自民党からは、政府が不況を認めないことで、怨嗟の聲が上がった。すでに株価は89年末がピーク、地価も91年半ばがピークで急落を続けており、証券業界はトバシ、補填で、経営者は総退陣していた。財界、自民党の、今は不況だ、という認識自体は正しかった。だがそれは、日銀は公定歩合を下げ、政府は景気対策を打て、という要求に直結している。やりたいことは勝手にやって、困るとお助け願望とはけしからん、というのが政府、日銀内部の気持ちだった。事実、政府批判の急先鋒だった自民党政治家、財界首脳で、その後刑事裁判で有罪になったり、放漫経営の責任を問われたりした者は多い。

(局面2) 問題の一部認定、金融政策への依存

91年11月に就任した宮沢首相は当初から、今は不況だ、と判断していた。それならば、そう指示してくれれば良さそうなものだが、官僚が政府部内をまとめて来い、つまり大蔵省を説得して来い、というのが宮沢首相のスタイルだった。野田企画庁長官は大蔵省出身なので、不況とは言えないが、肥満型から筋肉質の体に戻るための調整だ、と考えていた。大蔵省は、年末の予算編成では、景気配慮型、という呼び名を使い、リップサービスをした。

92年になると企画庁の次官が代わり、大臣、次官、官房長とも大蔵省出身になった。不況はますます明らかになったのに、不況とは言えない、という呪縛はますます強まっていた。月例報告の玉虫色の文言は、これまでの拡大がこのところ減速、となっており、過去は好況、今は

不況、とも読めるが、拡大の2文字がある限り不況を認めていない証拠、とマスコミは判断していた。

従って、月例報告から拡大の2文字を消せば、不況宣言になる。私は92年2月の月例報告に関し、大蔵省官房調査企画課長と直接交渉し、拡大を消すことで、大蔵省次官、主計局長、総務審議官の同意を得た。宮沢首相の大蔵省秘書官も、満足していた。企画庁の大蔵省出身者は、自分達が突っぱねていたのに親元がOKしたので、2階に上がってはしごをはずされた形になった。

こうして92年2月25日に、政府は公式にバブル崩壊不況を認定した。次は政策の出番だ。直ちに自民党が動いた。金丸副総理・副総裁は2月27日竹下派の総会で「日銀総裁の首をとってでも、公定歩合を下げさせる」と気炎を上げた。宮沢首相は2月29日、日商会頭を首相官邸に呼び経済対策を協議し、公定歩合引き下げの要請を受けた。これに続いて、経団連会長、日経連会長、自民党経済調査プロジェクト・チーム議長・亀井静香議員も、公定歩合引き下げを要請した。これで日銀包囲網が出来た。金丸副総理・副総裁は、3月27日の月例経済報告閣僚会議に珍しく出席し、日銀総裁に睨みをきかせた。公定歩合は4月1日に0.75%下げられて、3.75%になった。

宮沢首相は国会で、予算の前倒し執行、補正予算の必要を表明し、3月31日に経済対策として前倒し執行が決まった。だが本格的な経済対策は、まだ大蔵省が強く抵抗していた。自民党は、日銀に対しては総裁任免権、日銀法改正をちらつかせ、政府に対しては補正予算を組むよう要求し、立法政策で圧力をかけたことになる。

この段階では、問題の一部を認定したものの、政策としては金融政策に依存していた。典型的な局面2.の姿だ。

(局面3) 問題の深刻化、国際的批判

公定歩合引き下げにもかかわらず、株価の下

落は続き、経済指標も悪化の一路をたどった。アメリカは、日本が低成長を放置することは、世界経済拡大のための責任放棄、と見なしてきたので、日本の不況に重大な懸念をもった。ゼーリック財務次官補は92年初、大蔵省を訪れ、予算編成の前提である3.5%の成長率見通しを達成する確約を迫り、大蔵省は拒否した。92年1月の月例報告でも、大蔵省は3.5%の成長率見通しを書くことを拒否した。書けば、対米公約、G7での約束になりかねないからだ。

金丸副総理・副総裁は92年6月、ブッシュ大統領と会談し、3.5%成長を約束するとともに、7~8兆円の補正予算を示唆した。当時、経済白書の原案では、日本の需要不足は、GDPギャップで測って2%程度であることを明らかにしていたが、これは金丸案にぴったりの数字で、金丸案を利するとして、大蔵省は記述を拒んだ。

この間、株価は下落を続け、地価の下落とあわせ、金融機関の不良債権は膨大なものになることが分かってきた。92年8月になると、株価の14000円割れ、金融パニックが懸念されるようになった。

バブル崩壊不況という大問題はますます深刻化し、アメリカを代表として、国際的批判が高まった。典型的な局面3.の姿だ。

(局面4) 問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策

日経平均株価は92年8月18日、14309円となり、金融パニック寸前となった。大蔵省銀行局は同日、「当面の金融政策の指針」を発表した。金融機関の不良債権問題が悪化しているとの認識を表わして、経済白書の文言と同様に「金融健全性の回復にはかなりの期間を要す」と指摘し、株価低迷への対応や不良債権処理の迅速化などの金融システム安定化策を明らかにした。

ついで8月28日には、金丸案を上回る10.7兆円の経済対策が発表された。これは公共事業を中心とするものであり、郵貯、簡保、年金の資金

を株式の購入にあてることを認めた、いわゆるPKO（株価維持介入）を含むものだった。日銀もこれに合わせて、公定歩合を0.5%下げて3.25%とした。

しかし93、94年もゼロ成長が続き、月例報告は93年1月、景気は「低迷」ともっとも弱い表現になった。経済対策は、宮沢首相がさらに13.2兆円対策、細川首相が6兆円対策、15.2兆円対策、村山首相が4.6兆円対策、14.2兆円対策と、総額をつり上げながら続き、ほぼそのつど公定歩合も下げられて95年9月には0.5%になるに至った。

このように、政府はバブル崩壊不況を全面的に認め、予想を上回る規模、回数で拡張的財政政策を打ち出し、金融政策は限度一杯に拡張的になった。まさに問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策、という局面4. の姿だ。

95年、96年には、これらの政策の効果、世界経済の拡大、当時のITブームで、日本の景気も回復した。政府、日銀、自民党に政策をとるだけとらせると、財界もリストラに迫られ、組織の水平化、事業の選択と集中から、破綻処理、企業統合、外国企業との合併などの経営改革が実行された。財界が拒否していた、雇用削減、赤字企業の淘汰がやっとなされるようになった訳だ。

だが、この超拡張的財政金融政策のもとで、もう1つの大問題が肥大化しつつあった。超拡張的財政金融政策には、景気さえ回復すれば、地価、株価も回復し、不良債権がなくなる、という願望が込められていた。この空しい願望をよりどころにして、不良債権問題は深刻ではなく、直接的な不良債権処理策はいらない、という、不良債権無策が生まれた。これは、政府、日銀、自民党、財界を通じて、多数見解であり、後に不良債権処理の遅れの責任が問われても、地価の下落があれば続くとはい誰も予想出来なかった、と言えば責任を免れることが出来た。つまり、地価の継続的な下落という予見可能な事実の認識を拒否し、惰性的に超拡張的財政金融政

策に依存したため、直接的な不良債権処理を怠り、不良債権問題を肥大化させ、金融危機、新たな不況を引き起こすことになったのだ。

4. 不況対策（1997—1998年）

超拡張的財政政策が続いたため、公債依存度は20%を上回って増え続け、公債残高は250兆円を越えた。政府は95年9月の14.2兆円対策のうち、公共事業費は12.8兆円と過去最高とし、対策はこれで打ち止めとした。景気は95年、96年と回復しており、政府は96年初に就任した橋本首相のもとで財政再建路線に戻り、財政破綻の危機を回避せよ、というキャンペーンが始まった。

消費税率の引き上げはすでに細川首相時に提案され、村山首相時に決まっており、橋本首相のもとで97年4月に3%から5%に引き上げられた。歳出の抑制のためには、財政構造改革法が97年11月に成立し、03年度までに赤字国債をゼロとし、国・地方の財政赤字をGDP比で3%以下とする、というEUなみの目標を掲げ、聖域なき改革、の名のもとに主要経費別に削減目標を定めた。

しかし、金融破綻は一部信用組合や地方銀行だけで大手行は一行も潰さない、住専処理に公的資金を投入し不良債権処理の峠は越えた、という95～97年の政府見解とは裏腹に、金融危機は進行していた。

消費税率引き上げ前の駆け込み需要は極めて大きく、どんな理由でも需要が増えることは良いことだ、という政府の見込み通りになった。だがその後は、駆け込み需要の反動、消費税率引き上げ、金融危機による不況となり、実質GDPは98年末までゼロ成長が続いた。

こうして再び、政府、日銀、自民党、財界による経済政策ゲームが繰り返された。私はすでに政府から大学に移っていたので、直接この過程を経験した訳ではない。しかし前回の不況対策の政策過程を経験したので、今回はその教

訓が生かされるかどうか、に関心があった。だが結局は、前回に輪をかけて典型的な4局面が繰り返り出された。以下では、前回との比較を中心に、この経済政策過程をたどってみよう。

(局面1) 問題の否定、政策の拒否、従来の政策への固執

景気は、97年3月をピークに、不況に入った。前回まず問題だったのは、不況の認定の遅れだ。今回も、同じことが繰り返された。

宮沢首相は不況時に就任したので、当初から、今は不況だ、という判断だった。しかし橋本首相は好況時に就任し、それを前提に財政構造改革に乗り出した。97年度は、消費税率引き上げで5兆円、特別減税打ち切りで2兆円、医療保険負担増で2兆円、計9兆円の国民負担増となった。政府も経済見通しを1.9%として、0.9%の成長率引き下げ効果を見込み、民間では景気対策の必要が言われていた。だが財政構造改革法は、アメリカでは不況時の弾力条項があったが、日本ではそれを入れなかった。このため政府は、不況を認め対策を打つためには、法律を改正ないし凍結する以外なかった。そうするためには、法律制定の責任者橋本首相は辞めなければならない。橋本首相退陣の伏線は、すでにここに敷かれていた。

しかも不良債権無策が日本全体に蔓延していた。拓銀と合併交渉を行っていた北海道銀行は、不良債権が大き過ぎるとして合併を渋った。だが、大手行は1行も潰さない、という言葉が実体的根拠なしに信じられていた。金融危機に対する備えはゼロであり、それで不況になるとは、橋本首相を始め、日本の大多数は考えもしなかったのだ。

これでは、政府の月例経済報告で不況を認めるのが遅れるのは必然だ。問題に直面して、問題の存在自体を否定し、新たな政策を拒否し、従来の政策に固執する、局面1. の姿が始まった。

(局面2) 問題の一部認定、金融政策への依存

97年後半には、実質GDPの減少ないし横這い傾向が明らかとなり、金融危機も始まった。だが月例経済報告は、三洋証券が破綻した97年11月でも、回復の基調は失われていないが足踏み状態、つまり、景気はまだ良いが悪くなっている、という玉虫色の表現に止まっていた。続いて拓銀、山一が破綻して、月例報告は97年12月にやっと回復の2文字を削除し、単に足踏み状態として、不況宣言を行った。

このように不況の認定において、前回の経験は生かされなかった。では政策はどうするのか？ 前回は田村通産相が財政再建棚上げと言えば、それで済んだ。だが今回は財政構造改革法があるので、棚上げは出来ない。だから景気対策は打てない。金融危機対策で0.5%という異例の低さとなった公定歩合を続けさせるといふ、金融政策への依存が続いた。政府は、日銀政策委員会で金融緩和継続の圧力をかけた。しかしすでにアメリカは、日本の緊縮財政に懸念を表明していた。橋本首相は97年12月、日本の不況への対応と言わず、7月に始まったアジア通貨危機への対応を理由にして、2兆円減税を表明した。尾身企画庁長官は依然、サクラの咲く頃には景気は回復軌道に乗る、と述べるなど、楽観的だった。

問題の一部認定、金融政策への依存、形ばかりの財政政策、という局面2. の姿だ。

(局面3) 問題の深刻化、国際的批判

日本はゼロ成長、株価の低迷、地価の下落が続く、不良債権は1兆ドルにもなる、というのが世界の常識となり、知らぬは日本ばかりなり、の状態になった。大蔵省は、預金取り扱い機関の不良債権の規模をこれまで30兆円程度としてきたが、マスコミのスクープもあり、分類債権でみると70～80兆円程度になることを明らかにした。

橋本首相は98年1月の国会演説で、日本発の金融恐慌、経済恐慌は決して起こさない、と約束

するところまで追い込まれた。

前回の不況では、金丸副総裁がブッシュ大統領に会って、大型の経済対策を約束した。金丸氏なき後、誰がその役割を果たしたのだろうか？

98年1月に、額賀官房副長官、尾身企画庁長官はサマーズ財務副長官に会い、内需拡大の必要を指摘されると、補正予算を組むことを示唆した。クリントン大統領は、電話で橋本首相に景気対策を要請した。ルービン財務長官は3月、宮沢元首相に数兆円の減税を要請した。サマーズ財務副長官は、GDP比2%、約10兆円の財政刺激策が必要と述べた。

このように、アメリカ側は首相につながる複数のチャンネルを使って、前回よりもずっと具体的な財政政策を要請してきた。要請よりも命令に近く、サマーズ財務副長官はGHQのマッカーサー司令官に例えられた。

問題の深刻化、国際的批判、という局面3.の姿は、前回以上に際立っていた。

(局面4) 問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策

橋本首相は、98年5月のバーミンガム・サミットを前に、このようなアメリカの要請を受け入れ、財政構造改革法を改正し、経済対策を表明する他はなかった。4月24日の対策は、16兆6500億円規模で、うち4兆円減税を含むものとなった。赤字国債ゼロの目標年次は、03年度から05年度に延ばされた。

それでも、恒久減税か恒久的減税か、で橋本首相は言を左右した。このため、財政構造改革を言い出したにもかかわらず、それを引っ込めて説明責任を避けている、と国民は判断し、6月の参議院選挙では自民惨敗となり、橋本首相は退陣した。

代わった小淵首相、宮沢蔵相、堺屋経済企画庁長官のもとで、財政構造改革法は凍結され、月例報告は、景気は低迷、と認めた。日経平均株価は、10月9日12879円とバブル崩壊後の最安

値を更新し、長銀が10月に破綻、日債銀が12月に破綻した。11月には23.9兆円規模の経済対策が打ち出され、うち6兆円超の減税を含むものとなった。中小企業融資のためには、30兆円の保証枠が用意された。不良債権処理のためには、金融再生法が成立し、60兆円の公的資金を投入することになった。

まさに不況、不良債権という問題の全面的認定であり、超拡張的財政金融政策の実施という、局面4.の姿だ。以上を振り返ってみると、今回の不況対策の政策過程は前回以上に典型的なものとなった。日本の経済政策過程は過去の教訓から学ぶことなく、堂々巡りを繰り返したのだ。

不況と金融危機により、財界各企業の経営はさらに厳しくなった。典型的なのは、これ以上銀行融資に依存出来なくなった日産自動車であり、99年ルノーと資本提携し、ゴーン氏に経営政策を委ねた。このように政府、日銀、自民党が政策をとると、財界も経営政策を進める、というパターンも前回と同じだが、さらに切迫したものになった。

5. 不良債権処理 (1990—1999年)

不況対策で、日本の経済政策過程は堂々巡りを繰り返した。不良債権処理ではどうだったのか？不況対策の政策過程は、数年間で1ラウンドを構成した。不良債権処理についても、10年間をとってみると、局面1. から局面4. まで、典型的な1ラウンドを構成していたことが分かる。

私の政府における経験は、局面1—2に限られるが、すでにアメリカのS&L危機についてフォローしていたので、その後の展開についても見当がついた。

(局面1) 問題の否定、政策の拒否、従来の政策への固執

アメリカのS&L危機の処理は、1989年ブッシュ父大統領が就任直後に始め、1995年に終

わった。始まった頃、私は海外調査を担当していたので詳細を把握し、その後も関心持ちフォローしていた。アメリカのS&L危機処理の特徴は、次のようなものだった。

- 地方金融機関S&Lは、1980年代前半、規制緩和により無謀な不動産関連融資を急拡大させ、多くが破綻の危機に陥った。
- 監督官庁、政治家は業者と癒着し、問題の隠蔽、先送りを続けた。問題が慢性化、巨大化し、先送り不可能になって、初めて抜本的処理を決めた。
- 公的資金2080億ドル(うち不良債権償却損の補填1320億ドル、借り入れ資金の金利負担760億ドル)を投入し、747社のS&Lを破綻させ、2085人に有罪判決を下した。
- 全国展開する大手銀行も不良債権を拡大させたが、FRBの金利低下と自らのリストラクチャリングで危機を乗り切った。

日本で地価、株価が急落に転じ、金融機関の不良債権の巨大化が進行していた1992年には、アメリカのこのような事情は日本にも分かっていたはずだ。日本では地方金融機関から大手金融機関まですべてが、無謀で巨大な不動産関連融資にのめり込んでいた。だから日本の不良債権処理においては、アメリカよりも対象金融機関は広範になり、預金保護のための公的資金投入は10兆円規模が必要であり、金融機関の破綻処理、経営者の責任追及は徹底的に行うべきことは分かっていたはずだった。

だが日本の経済政策過程では、自らの経験に学ばないだけでなく、外国の経験にも学ばない。不況対策の項でみたように、日本の多数見解は、景気さえ良くなれば地価が回復し不良債権は消える、というポジションだった。後で責任を問われても、景気があんなに回復しないとは思わなかった、地価の下落があんなに続くとは思わ

なかった、と言さえすればいいからだ。このため不良債権の規模を低く見積もってうやむやなままにし、問題を先送りし続ける、という不良債権無策が支配した。

大蔵省は、金融機関やノンバンクの不動産関連融資が巨大なことを把握していながら、大手銀行の延滞債権は92年3月末で7～8兆円程度、というような低い数字を出すに止まっていた。当時私は経済白書の原案において、バブル崩壊の影響についてフローチャートを作成し、その概略を明らかにしようとしていたが、企画庁内部で潰された。

宮沢首相は92年に証券界の示唆を受けて、不良債権処理のために公的資金を投入すべきだ、と述べた。だが当時は、産業界は銀行の特別扱いに反対し、銀行界は政府介入と責任追及を警戒して、立ち消えになった。宮沢首相の動機は銀行救済であって、預金保護、責任追及がなく、評価出来るものではなかった。

このように不良債権処理の政策過程は、まず問題の否定、政策の拒否、従来政策への固執という、典型的な局面1. から始まった。

(局面2) 問題の一部認定、金融政策への依存

94年末から95年になると、東京協和、安全を初めとして一部信用組合や地方銀行の破綻が始まり、政府は整理回収銀行を作って、預金保護、破綻処理を行った。大蔵省は、95年3月末時点での預金取り扱い機関の不良債権は38兆円と発表し、数字はこれまでよりも実態に近付いた。

だが95年夏には、大和銀行ニューヨーク支店が長年にわたり巨額の簿外債務を隠してきたことが明らかになった。それを銀行局長が知ってなおFRBに通報しなかったため、日本は世界のルールを守らない国、という烙印を押された。この烙印を消すため、96年11月に橋本首相は、フリー、フェア、グローバルを基本原則とした金融ビッグバンを提唱した。

95年秋に経済企画庁は、96年度の予算編成の

基礎となる経済見通しに関する会議を開いた。だが相変わらず、96年度下期には地価が上がり始める、という願望が支配していた。私は、地価はまだまだ下がる、不良債権のウミは出すべきだ、と発言したが、皆しらけて押し黙っていた。この頃大蔵省幹部は、貸出先を見たら銀行は潰せない、と本音を語っていた。

95年暮れの予算編成では、住専7社の破綻処理のため、公的資金6850億円の投入が必要となり、96年初に村山首相が辞めて橋本首相になった。農林系統金融機関には損はさせない、という大蔵省・農水省間の覚書が発覚するなど、国会審議は紛糾した。最終的に予算は通ったものの、大蔵省にとってトラウマとなり、以後公的資金は禁句となった。だがもともと大蔵省は、6850億円など安いもの、と認めていた。アメリカのS&L処理に20兆円かかったことを知っていたにせよ、知らなかったにせよ、事態を甘く見ていたことは違いあるまい。

このように政府は財政的に資金手当をするのが大変なので、日銀に不良債権処理のツケを回した。公定歩合は、95年中に1.75%から0.5%まで引き下げられ、銀行に利鞘を稼がせて不良債権償却の原資にさせた。破綻金融機関への特融、整理回収銀行、住専処理機構への出資、拠出などで、日銀の資金は常に政府の身代わりとして使われた。

この段階では、問題は一部認定されたものの、財政政策は形ばかりのものに止まり、日銀の金融政策に依存しており、局面2. の姿だった。

(局面3) 問題の深刻化、国際的批判

前にみたように、97年は不況が始まり、アジア通貨危機が起り、金融危機は目前に迫っていた。だが政府は不良債権無策を続けており、もっぱら大蔵省の裏工作が中心だった。日債銀救済のため金融機関に増資の奉加帳を回し、三洋証券を国際証券に、拓銀を北海道銀行にそれぞれ合併させる工作をし、第2地方銀行数行の合

併を図った。しかしこれらはいずれも、結果的に失敗に終わった。これとともに、大蔵省の護送船団方式も崩壊に向かった。

大蔵省への不信感が高まっていた頃、総会屋小池隆一事件が発覚した。第一勧銀をゆすって取った資金により4大証券の株主になり、これらをゆすって利益供与を得ていたことが明るみに出、各社とも社長以下経営陣が大量起訴された。金融機関への不信感も一挙に高まり、株価は下落を続けた。

こうして97年11月、三洋証券は資金繰りがつかず破綻し、次いで拓銀も北海道銀行との合併がならず破綻し、山一証券も銀行の追加融資が得られず破綻した。日本中が金融パニックに陥り、政府は12月、01年3月まで預金は全額保護する、と約束して沈静化を図った。

だがこの約束は、法的、予算的裏づけがない口約束だった。自民党は梶山前官房長官が、国債発行により10兆円の公的資金を金融機関の資本増強に注入する案を出し、宮沢元首相がこれを30兆円に拡大する提案をした。これに対しても、住専のトラウマの強い政府、大蔵省は消極的だった。

日本の不況、金融危機は世界の知るところとなり、日本発の世界恐慌が国際的に危惧されるようになった。橋本首相は98年1月、国会で日本発の世界恐慌は起こさない、と約束せざるを得なかった。政府は1月、預金取り扱い機関の分類債権は76兆円にのぼることを認めた。

政府はやっと、30兆円の公的資金枠による金融システム安定化法案を国会に提出し、成立させた。預金全額保護の特例業務勘定に17兆円(財源は国債7兆円、日銀等からの借り入れ10兆円)、銀行の資本増強に13兆円(財源は国債3兆円、借り入れ10兆円)これに基づき、健全行の資本増強という名目で98年3月、大手21行横並びで公的資金計1兆8000億円が注入された。この資本注入は、規模が小さくかつ不健全行も健全行扱いで批判を浴びた。

大蔵省の護送船団方式の崩壊を象徴するように、98年1月には金融検査官を含む大蔵省幹部が、金融機関との癒着で大量処分され、蔵相、次官が辞任した。98年3月には、日銀幹部が同様に大量処分され、総裁、副総裁が辞任した。野党が力を得、大蔵省が財政、金融の双方を支配しているのが諸悪の根源だ、ということになり、別に金融監督庁を設立して金融検査や金融ビッグバンに当たらせることになった。

国際的批判は頂点に達し、98年4月のIMF暫定委員会のコミュニケでは「銀行システムを支援する際には、閉鎖、統合など適切な手段を伴うべき」と、安易な救済に走らないようクギを刺された。

日本の金融システムは、監督すべき大蔵省、日銀から、世界のトップを自認していた大手金融機関、地域経済を動かしてきた地域金融機関に至るまで、腐敗していた。それが世界中の人々の知るところとなり、変なことするなよ、人に迷惑をかけるな、という声広がった。まさに、問題の深刻化、国際的批判の高まり、という局面³が現出したのだ。

(局面4) 問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策

橋本首相は、景気回復を前提に財政構造改革にまい進したので、不況に対しては自らの手足を縛り、不良債権に対しては無防備だった。このため98年7月の参議院選挙で自民惨敗となり、橋本首相は辞任して小渕首相になった。宮沢氏は、蔵相として復帰した。

政府は、分類債権が98年3月末時点では81兆円になることを認めた。98年10月には野党主導のもとに政策新人類と呼ばれた若手議員が活躍して、金融再生法、金融早期健全化法が成立した。預金保険機構に60兆円の公的資金枠を用意し、資金注入の審査のため金融再生委員会を設立し、柳沢委員長となった。この資金枠はその後70兆円に拡大され、うち金融システムの危機

対応に15兆円、預金保護に23兆円、破綻行の国有化やブリッジバンクに10兆円、健全行の資本増強に16兆円、一般業務に6兆円を割り当てた。資金のうち13兆円は交付国債、残り57兆円は借り入れてまかなうことになった。

だが、考え方をスムーズに転換した訳ではなかった。小渕首相、宮沢蔵相は就任直後から、長銀を住友信託銀行に合併させようとし、金融再生法案の審議は、長銀を救済するのかどうか、の議論と同時進行になった。政府は最後まで、長銀は健全だ、と主張し続けたが、住友信託は納得せず、合併を拒否した。政府は、法律に「特別公的管理等」とあるのを根拠に、「等」とは、国有化しない、潰さない、という意味だ、と詭弁を弄したが、市場はそれを認めず、98年10月長銀は破綻した。宮沢蔵相は、何でもありですな、と感想を述べる程、当事者能力を失っていた。12月には、日債銀も破綻した。大蔵省の護送船団方式が崩壊するには、このような過程が必要だったのだ。

この過程を批判して、IMFは98年10月次のように述べた。「日本の銀行危機で特徴的なのは、あいまいな会計基準のため、多年にわたって不良債権の本当の規模が隠され、政府当局の言葉は市場で信用されなくなったことだ。このような透明性のなさは、透明性こそ銀行危機解決の前提だ、とした北欧諸国の経験と対照的だ。」

このような国際的批判と監視のもとに、やっと本格的な不良債権処理が始まった。99年3月には、健全行の資本増強のため、健全度に応じた条件で計8兆円が注入された。拓銀、長銀、日債銀を始めとして破綻金融機関の預金保護のため、03年3月末までに計18兆7000億円が贈与され、またこれらの持つ資産買い取りのため計6兆4000億円が支出された。公的資金の投入は、以上計で34兆9000億円の巨額に上った。国有化された長銀、日債銀は、それぞれリップルウッド、ソフトバンクを主体とするグループに売却されて新生銀行、あおぞら銀行になった。

日本はこの段階に至ってやっと、不良債権が世界経済上の大問題であることを認め、最大限の財政措置をとった。日銀は超低金利や資金供与を続けるのに加え、預金保険機構にも貸し付けた。問題の全面的認定のもとに、超拡張的財政政策、超拡張的金融政策がとられた。典型的な局面4.の姿だ。

銀行は公的資金の注入に伴い、経営健全化計画を作成し実行することとなった。銀行は不良債権を処理して、金融ビッグバンのもとで新たなビジネスモデルを見出す必要に迫られた。このため規模の利益を出すことが必要であり、99年には興銀、第一勧銀、富士銀が合併を発表し、住銀、さくら銀も合併を発表し、その後三和銀、東海銀も合併、大和銀、あさひ銀も合併し、みずほ、三井住友、UFJ、りそなの4大金融グループにまとまった。政府が本格的な対応をとると財界も腰を上げる、というパターンも繰り返された訳だ。

6. 不良債権処理（2000年一）

日本の経済政策過程では、局面4.に至って本格的な政策がとられたと思うと、もうこれで終わりだ、やり過ぎた、またもとに戻そう、という力が働く。だが問題は完全に解決された訳ではないので、状況は再び悪化し、また局面1.からやり直すことになる。不良債権処理でもそうだった。

(局面1) 問題の否定、政策の拒否、従来の政策への固執

金融再生法のもとで、不良債権処理は99年から金融機関の破綻処理を含む本格的なものになった。だが検査が厳格過ぎる、破綻処理により失業が増え社会不安になる、中小企業が倒産し地域経済が疲弊する、01年3月末までのペイオフ凍結を解除すると預金者の不安が高まる、という声が、財界、自民党から高まった。政策新

人類の話は、あつという間に死語になった。

自民党は99年末、亀井政調会長、相沢英之議員などの主導のもとに、ペイオフ凍結を02年3月末まで1年延ばした。新任の越智金融再生委員長は00年2月、検査はいかようにも手心を加えるから、どんどん要望を出してくれ、と発言して辞任に追い込まれた。00年6月には新生銀行が、そごうの債権放棄の要請を拒み、対そごう債権と引当金を政府に返却した。預金保険機構が債権放棄することを、谷垣金融再生委員長は承認しようとした。だが国民の反発を受け、亀井政調会長がそごうに要請を取り下げさせ、そごうは倒産した。このように、不良債権処理を手加減し、公的資金を企業、銀行の救済に使え、という動きが強まり、国民の監視で辛うじて抑える、というパターンになった。

大蔵省から金融部門を分離して00年7月金融庁が生まれ、金融再生委員会は01年1月これに統合された。アメリカのITバブル崩壊を受けて、景気は00年10月に後退に転じており、01年3月月例経済報告はデフレを認めた。株価は00年2月をピークに01年、02年とほぼ一貫して落ち続けた。不良債権は減るどころか増え続け、金融危機の懸念が高まった。柳沢金融相は01年1月就任当初、不良債権の抜本処理を表明していた。企業を採算部門と不採算部門に分け、不採算部門は潰し、不良債権を直接償却して最終処理し、このため銀行に公的資金を再注入する、という考えだった。だが不採算部門の分離をどうするか、公的資金はどれ程になるかなど、銀行側、政府側の抵抗が強かった。このため金融相は一転して、現状でうまくいっている、と強硬に主張するようになった。

再び、不良債権は大問題だ、という認定を拒み、新たな政策を拒否し、従来の政策に固執する、局面1.の状況になった。

(局面2) 問題の一部認定、金融政策への依存

日本の不良債権は、すでに世界の注視すると

ころになっているので、日本がまた問題を放置しようとするれば、それを世界がとがめるのは当然だった。01年1月に就任したブッシュ大統領は、クリントン政権のように日本に経済政策で外圧をかけることを止め、自主的にやらせることにした。だが父ブッシュ大統領が就任後、真っ先にS&L問題の処理に当たった経験から、森首相、次いで小泉首相に、不良債権処理を急げ、と注文した。

森首相辞任間際の01年4月、政府、自民党は経済対策で、不良債権処理のためと称し、実際は銀行の株式売却による株価の下落を抑えるため、民間出資で銀行等保有株式取得機構を創設することを決めた。

これに対し小泉首相、竹中経済・財政相は01年6月、経済財政・構造改革の基本方針を決めた。その中で、ブッシュ大統領との約束を踏まえ、不良債権問題の抜本的解決が日本経済再生への第一歩だと位置付けた。そして、不良債権の最終処理、情報開示、処理状況の点検、産業再生のためRCC（整理回収機構）拡充、雇用対策の充実が必要とした。

このように、不良債権は大問題として一部認定されたが、政策対応は依然総論の段階に止まっていた。むしろ株価、地価の下落は、物価の下落と並んでデフレ現象と見なされており、不良債権を減らすためデフレを止めよとして、日銀に金融政策をとれ、という圧力が強まっていった。

日銀はすでに99年2月にゼロ金利としていたが、00年8月に解除して批判を浴びていた。政府は01年3月デフレ宣言をしたので、日銀政策委員会では、政府代表が一層の金融緩和を要求し続けた。日銀は事実上ゼロ金利を復活するとともに、量的緩和策として、銀行が日銀に持つ当座預金残高を高め、国債の買い切りオペを増やすことを目標に打ち出した。デフレは続くので、まだ量的緩和が不十分だ、ということになり、目標額は以後次々と引き上げられた。

問題は一部認定されたものの、金融政策に依存する、局面2. の姿だ。

（局面3）問題の深刻化、国際的批判

01年は、デフレ、不況、株価下落、不良債権増加で、日本経済の危機が叫ばれていた。小泉首相は、改革なくして回復なし、のスローガンのもとに、財政による景気対策を拒否しており、政策対応の矛先は日銀に向けられていた。不良債権処理は、金融庁にまかせきりだった。その金融庁は人事、マインドとも財務省と一体となり、かつての大蔵省と同様、不良債権について情報を明らかにせず、政策を行わず、の態度に戻ってしまった。世界からは、日本の不良債権の把握や処理が甘いという声が高まった。

金融庁は01年8月、預金取り扱い機関の01年3月末時点でのリスク管理債権、金融再生法開示債権は43兆円、自己査定による分類債権は83兆円、と発表した。さらに柳沢金融相は、今後3年間は、主要行の不良債権は横這い、対貸出残高比率は5%で推移、というシナリオを公表した。これは、そんなに処理は遅いのか、そんなに不良債権は増えるのか、という懸念を高めた。

これに対してIMFは01年8月の対日審査において、日本の不良債権額は政府の公表額よりも大きい、という懸念を表明し、日本に対して金融システム安定性審査（FSAP）を行うことを申し入れた。柳沢金融相は渋ったものの、03年に受け入れることになった。

01年9月マイカルが破綻すると、各行とも自己査定で要注意先にしか分類していなかったことが分かり、銀行とそれを監督する金融庁が依然甘いことが明らかになった。

その直後に出た政府の改革先行プログラムと改革工程表では、問題企業の貸付を中心に特別検査を行う、預金保険機構やRCCは不良債権買い取り価格を弾力的にする、RCCは企業再建も行うこととした。だが公的資金の注入を含む抜本的な処理策がなく、市場の失望を買った。

金融庁は、個々の金融機関の不良債権処理は個々の金融機関自身が行うべきだ、公的資金注入は金融システムの危機の時にのみ考慮するものだ、だが今は危機ではないから公的資金は必要ない、という態度を崩さなかった。金融庁の特別検査が01年11月から始まり、主要行は査定の厳格化に備えて貸倒引当金を積み増し、赤字決算とした。この点では、金融庁の態度は効果があった。

アメリカは、目に見えた結果が出ないのだから、02年2月のG7、オニール財務長官の訪日、ブッシュ大統領の訪日で、デフレと不良債権問題を早く解決するよう、強く要求した。

G7で塩川財務相は、質問は何も出なかったと胸を張ったが、世界では、質問をしないということは、話にならない、と判断したことを意味する。小泉首相は、改革を加速して問題解決に当たると約束した。だがこれを受けて政府が発表したデフレ対策は、不良債権処理については、前の改革先行プログラムを踏襲したものであり、主眼は下落の続く株価対策だった。空売り規制により、株価は年度末一時的に上昇したが、その後また下落に転じた。

このように、不良債権問題は深刻化し、国際的批判が高まり、局面3. となった。

(局面4) 問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策

景気は02年に入り回復してきたが勢いは弱く、デフレ、株価の下落は続いた。小泉首相は02年9月、ブッシュ大統領に不良債権処理を加速することを再び約束し、柳沢金融相に加速策をまとめるよう指示した。だが柳沢金融相は依然、従来の政策で不良債権処理は順調に進んでいる、という立場だった。

日銀は、先手を打って銀行保有株式を2兆円買い取ると決め、02年10月には不良債権問題の基本的考え方を発表した。金融機関はこれまで90兆円の不良債権を処理してきたが、さらに

新規発生が続いている。不良債権早期処理のために、債権価値の減価を適切に把握し、それに見合う引き当てを行うことが必要だ。これにより資本不足になり金融システムの危機が起こる場合には、日銀特融や公的資金の注入が必要だ、と政府に政策転換を促すものだった。

小泉首相は02年9月末の内閣改造で、柳沢金融相に代え竹中金融・経済財政相を任命した。不良債権処理の加速化に備え、まずペイオフ解禁が2年延期された。すでに定期性預金のみ02年4月にペイオフ解禁になっていたが、定期性預金以外は05年4月に解禁することとし、その場合も決済性預金は全額保護することになった。

竹中金融相は正面突破を図ったが、小泉首相の援護がなく銀行界、自民党に押し戻され、妥協した。02年10月末の総合デフレ対策のうち、不良債権処理の加速策のポイントは次のようになる。

- 04年度で不良債権問題を終結させる。
- 個別金融機関が経営難、資本不足に陥った場合には、日銀特融、預金保険法による公的資金投入を行う。
- その場合は経営者責任を明確にする。
- 公的資金投入のため、新たな制度を作る。
- 資産査定のため、市場評価に近い割引現在価値法（DCF）を採用する。
- 大口債務者に対する銀行間の債務者区分を統一する。
- 特別検査をまた行う。
- 繰り延べ税資産（税効果資本。有税償却した場合、黒字回復後に戻ってくる分を資産として算入）に上限を設けることを検討する。

当初は、資産査定を厳格にして名の知られた慢性赤字企業は潰し、資本不足になった銀行は国有化し、公的資金を投入し、経営者は責任をとらせる、繰り延べ税資産は中核的自己資本の10%以内に抑制する、という厳しい案だった。これはトーンダウンされたが、その後の動きをみ

ると、結果的にはかなり貫かれた。

企業は潰すだけでなく、生きるところは生かさねばならない、というのが自民党、政府、財界の主張であり、不良債権処理策とともに、産業再生機構の設立が決まった。

この仕組みをどう使うかが問題だったが、金融庁は極めて裁量的な動きをとった。

まず不良債権の規模は、リスク管理債権ないし金融再生法開示債権（両者はほぼ等しい）のみを公表するようになった。実態に近いがそれでも甘い、とみられていた自己査定による分類債権は、01年3月期を最後に公表しなくなった。不良債権の規模を疑っていたIMFも、03年8月のFSAPで不良債権の規模としてリスク管理債権を使い、矛先を収めてしまった。政府の不良債権処理加速策がIMFの政策提言に沿ったものなので、後は金融庁にやらせることにしたものとみられる。

りそな銀行は03年5月、監査法人より税効果資本の大幅な取り崩しを求められ、金融庁に公的資金約2兆円の注入を申請した。政府はこれを金融システムの危機だと認定し、資本増強のため同額を注入することに決めた。国が筆頭株主になり、経営陣を総入れ替えする、という事実上の国有化だ。個別金融機関の問題を、金融システムの危機、と簡単に読み換え、公的資金を注入するというのは、裁量行政もいいところだ。しかし特別検査で厳しい指摘を受けた他の銀行グループも、税効果資本を圧縮しなければならなくなり、竹中金融相の当初の厳しいラインが息を吹き返した。

足利銀行は03年11月、経営破綻と判断され、政府は金融システムの危機だと認定し、一時国有化して公的資金1兆円を投入した。これも、なぜりそなは資本注入で足銀は国有化なのか、不明確な裁量行政だ。

金融庁は04年、地方金融機関処理のために新たに2兆円の金融機能強化勘定を作り、無理に金融システムの危機にしなくても済むようにした。

UFJグループは04年8月、検査忌避で金融庁から告発されることになり、三菱東京グループとの合併交渉を進めている。貸出先のダイエー等著名赤字企業は、産業再生機構でどう処理するか、が焦点になっている。

以上、不良債権は大問題だという認定が全面的になされた。日銀は率先して各種の資金供給を行い、金融政策は超拡張的となった。政府は情報を開示し、明確なルールに従って問題を処理するのではなく、自ら得た情報を裁量的に使い、利用可能なルールを裁量的に使って、利用可能な公的資金を裁量的に支出する、という、超裁量的な財政政策をとっている。このように解釈すれば、現在は問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策がなされる局面4.にある、と言えよう。

7. デフレ対策（1999年一）

不況対策として財政政策も金融政策もタマを打ち尽くした頃、今度はデフレが大問題になった。デフレ対策は、日銀に対する際限のない量的緩和の要求だったが、これも4局面に分割出来る。

（局面1）問題の否定、政策の拒否、従来の政策への固執

政府は長い間、資産価格の下落はデフレではない、物価が下がっても景気が回復していればデフレではない、と言ってきた。そもそも卸売物価の下落は、この20年間のトレンドだ。円高やアジアからの輸入増で卸売物価が下がっていたことは、輸入の安全弁効果と呼ばれ、バブル拡大期に日銀が金融引き締めを躊躇した原因だった。消費者物価はバブル崩壊頃から上昇が鈍化し、横這いになっていった。

私が月例経済報告を担当していた頃、卸売物価は下がっているのに「落ち着いている」、消費者物価は横這いになっているのに「安定した動

きとなっている」という表現になっていた。これをそれぞれ、92年5月に「弱含みで推移している」、12月に「安定している」と直すだけでも、大変な抵抗があった。卸売物価は日銀の縄張り、消費者物価は経済企画庁物価局の縄張り、下がったり横這ったりしていることを認めたら、インフレ・ファイターという存在意義が否定されてしまう。だから組織防衛上、デフレを認めない、という動機は常に働いていた。

98年、99年から、GDPデフレーター、次いで消費者物価は下落トレンドになった。だが景気は回復していたので、政府は、今はデフレではない、と従来の見解を繰り返した。

クルグマンは99年、日本はデフレの罠に陥っている、インフレにすべきだ、そのためマネーサプライを増やせ、という論文を発表した。これは日本に大きな影響力を持ち、デフレは大問題だ、日銀は量的緩和をし、インフレ目標を定めよ、という声が高まった。

99年9月には、円高が1ドル100円を突破する勢いとなった。大蔵省は、円高阻止のため円をじゃぶじゃぶに供給すればよい、という考えから、量的緩和を日銀に要求した。アメリカ、G7も量的緩和を要求した。量的緩和の方法としては、買いオペを増やすことや、ドル買い介入で市場に供給した円を売りオペで回収しない、非不胎化介入を行うことがあげられた。だが日銀は、ゼロ金利にしており打つ手は打ってある、として独立性をたてに拒否した。

さらに日銀は00年8月、不況と物価下落というデフレ懸念は払拭されたとし、金利機能を正常化するため、99年2月以来のコールレートのゼロ金利を解除した。これは日銀の独立性を強調し、政府代表の反対を押し切って行ったものであり、まもなく景気後退となったため、自民党や大蔵省の速水総裁批判が高まった。自民党は、総裁任免権、日銀法改正という立法政策をちらつかせた。

この段階は、デフレという問題の存在を否定

し、デフレ対策をとることを拒否し、従来の政策を続ける、という局面1. だ。

(局面2) 問題の一部認定、金融政策への依存

政府は01年3月の月例経済報告で、2年以上継続的に物価が下落していることをデフレだと定義し、日本はデフレだ、と宣言した。景気は、すでに01年初から後退に転じていた。デフレが続く限り不良債権は増え続ける、という声が高まった。政府にとっては、景気対策や不良債権処理策をとるより、日銀に金融緩和策をとれ、と要求する方が楽だ。日銀政策委員会では、政府代表が毎回のように一層の量的緩和を要求した。

日銀は景気回復、不良債権処理を助けるため、ゼロ金利を事実上復活し、量的緩和に入った。まず95年以降0.5%だった公定歩合は、01年2月、3月、9月に引き下げて0.1%とした。量的緩和策としては、01年2月国債の短期買い切りオペを増やし、3月には消費者物価が安定的に上昇するまで量的緩和を続ける、として時間軸効果を導入し、銀行が日銀に持つ当座預金残高目標をこれまでより1兆円多い5兆円とした。この当座預金残高目標は、9月には6兆円以上、12月には10兆円～15兆円に引き上げられ、長期国債買い入れオペやコマーシャルペーパー・オペも拡大された。

この段階は、デフレという問題は一部認定されたが、日銀の量的緩和に依存した、局面2. に当たる。

(局面3) 問題の深刻化、国際的批判

景気は02年初からゆるやかに回復に向かった。だが不良債権処理の項でみたように、日本のデフレと不良債権問題の解決が進まない、とアメリカはいらだち、ブッシュ大統領は小泉首相に圧力をかけ、G7でも塩川蔵相、速水総裁が矢面に立った。

政府は、02年2月にデフレ対策と称して、不良債権処理策を出したが、中身は従来の線を出ず、

実際は株価の空売り規制という株価対策だった。内閣改造で竹中金融相になって02年10月に出したデフレ対策も、不良債権対策が中心であり、実行は先の話だった。

日銀は、02年2月に長期国債買い入れを増やし、銀行保有株式の買い入れ枠2兆円を決めた。02年10月には、当座預金残高の目標を15兆円～20兆円とし、さらに03年3月には、4月からの目標を17兆円～22兆円とした。

だがこのような日銀の量的緩和によってマネタリーベースは拡大しても、銀行はそれを国債購入に回すだけで、貸出は減り続けた。マネーサプライは増えず、消費者物価、GDPデフレ率は前年比マイナス2%程度の減少を続けた。不良債権はこれまでの処理にもかかわらず、新規発生が続き、デフレ・スパイラルを叫ぶ声が高まった。

これまでの量的緩和は効かないので、より劇薬が必要だとして、インフレ目標論が高まった。今年のインフレ率をx%にする、と日銀が約束し、市場にインフレ期待を植えつけるとともに、それを実現するため、国債保有の上限を撤廃して買う、株価指数連動型投資信託（ETF）や不動産投資信託（REIT）を買う、外債を買うなど、様々な資産を日銀が買うことにより、市場を現金でじゃぶじゃぶにする、というものだ。それでもハイパー・インフレの懸念はなく、なりそうになれば止めればよい、という説明だ。これこそ正統派の経済学によるものだ、という推進論が出る一方、そう機械的に出来るものではない、国債依存に歯止めがなくなる、株価、地価のつり上げを図るものだ、という慎重論も根強かった。

日本のデフレは、アメリカや世界に広がるのではないか、という懸念が世界に生じ、FRB、IMFは詳細な分析を行った。FRBの分析では、日本のデフレは政府も民間も予見出来なかったため、需要を刺激しインフレ率をプラスにする政策がとれなかった。インフレ率がマイナスに

なり、ゼロ金利になると、金融政策では景気を回復させることは出来なくなる。そうなるリスクが高まったら、通常考えられる以上に刺激的な金融財政政策をとるべきだ、と結論している。

バーナンキFRB理事は、日本がインフレ目標を導入すべき、と主張した。そして、日本では銀行の不良債権、既得権益による構造改革のデッドロックが金融政策の効果を妨げているが、アメリカにはその障害がないとし、アメリカでは日本のようなことにはならない、と結論した。

IMFは、日本、香港、台湾、ドイツはデフレのリスクがもっとも高いとし、デフレ脱出のためには、非正統的手段が必要、とした。ゼロ金利の維持、インフレ目標の導入、長期債券の購入、株式、不動産、外債の購入などだ。

このように、デフレ問題は深刻化した。政府、日銀の政策は効果が乏しく、国内的批判が高まるとともに、アメリカを始め国際的批判も高まった。局面3. の姿だ。

（局面4）問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策

量的緩和が効かないので、03年3月20日からの次期日銀総裁はインフレ目標を受け入れる人物にすべきだ、という声が高まった。だが結局、インフレ目標は過激過ぎるので、そこまでは行かないが柔軟な対応が出来る人物として、福井元副総裁が総裁となった。

福井総裁は就任するや、非伝統的政策に躊躇しないとし、銀行保有株式の買い取り枠を3兆円に増やし、当座預金残高の目標を22兆円～27兆円に引き上げた。この目標は、その後27兆円～30兆円、さらに27兆円～32兆円、04年1月には30兆円～35兆円に引き上げた。銀行の貸出債権などを証券化した、資産担保証券（ABS）も買うことに決めた。そしてインフレ目標とは行かないが、物価上昇率がx%になるまで金融緩和を続ける、というインフレ参照値の導入については、慎重ながら議論は認めた。

日経平均株価は、2003年4月28日に7607円の最安値をつけた後、上昇に転じた。日銀の金融政策が柔軟になったこと、りそな銀行を潰さずに公的資金を注入して準国有化したこと、企業のリストラの成果が出て利益が回復したこと、景気が再上昇し始めたこと、中国、アメリカの高成長に支えられたこと、外国人投資家が購入を増やしたこと、などによる。03年後半には、企業物価は上昇に転じ、消費者物価も前年比マイナス0.2%程度まで下落率が縮小してきた。マネーサプライは伸びず、デフレは続いているが、デフレ・スパイラルの恐れはなくなった。

景気の再上昇は、中国、アメリカへの輸出の増加に支えられており、03年後半からの為替レートの円高傾向が懸念された。財務省は、03年前半にはすでに計7兆円の円売り介入をしていたが、03年後半には13.4兆円と円売り介入を増やし、04年1-3月期には14.8兆円の大規模介入を行った。これが、景気が回復しているのにまだ円安政策で介入を続けるのか、というアメリカ、G7の批判を招くと、それ以降介入はびたりと止まった。為替レートは、円高圧力はあるものの110円程度で推移しており、介入は効果があったと認められている。

この介入に必要な資金は、外国為替資金証券(FB)を発行して調達するが、日銀が供給したマネーはここにも還流してくる。実際、日銀の当座預金残高目標の引き上げは、財務省の円売り介入と連動ないし先行している、という見方が市場では強かった。

FBの発行残高は、03年度末の79兆円から04年度末見込みで140兆円と、61兆円も急増した。これだけ国の債務は増えた、ということであり、形を変えた財政出動だった。

このように、デフレの問題は全面的に認定され、日銀は超拡張的金融政策をとり、政府も大規模円売り介入という形で超拡張的財政政策をとった。局面4.の姿だ。

企業にとっては、日銀の量的緩和の効果より

も、自身のリストラによる収益回復、円高抑制、アメリカ、中国の高成長の方が実質的なプラスだった。デフレ・スパイラルの恐れも消え、日銀にとって次の課題は量的緩和の出口を探ることに移った。それは次の政策過程の1ラウンドになろう。

8. 構造改革 (1990年代初一)

(1) 小泉構造改革に至る経緯

不況時には経済の構造的問題が明らかになるので、財政金融政策とともに構造改革が行われるのが普通だ。戦後の産業合理化・近代化、石油危機後の産業構造改革、積極的構造調整など、産業政策は構造改革そのものだった。1980年代に、日本の経常収支黒字の拡大は日本経済の閉鎖性によるもの、という国際的批判が高まり、レーガン大統領、サッチャー首相の新自由主義の影響が強まると、前川レポートが出され、市場開放、規制緩和、民営化、海外進出など、より開放的な経済を目指す政策が推進された。

88年の経済計画「世界とともに生きる日本」では、わが国の制度、仕組みの中に、時代に合わなくなったものもあるとし、総合的な見直し、改革を進めるとした。そして「制度改革の過程は、痛み、負担を伴うが、これはわが国が今後とも発展していくために進んで切り開くべき道である」と述べた。

この構造改革にかける意気込みは、バブル拡大に酔い痴れるうちに雲散霧消した。だが、バブル崩壊で再び息を吹き返した。官民癒着の非効率と腐敗がこれでもか、これでもか、という程明らかになり、民の自立、自己責任と官の縮小、透明化、官から民へ、が至上命題になった。さらにバブル崩壊不況から立ち直るための財政金融政策は、効果が上がらないうちにタマを打ち尽くした状態になった。財政金融政策が効かないのなら、自力で立ち上がるためにも、政策が効くようにするためにも、構造改革が必要に

なった。

96年1月の田中秀征経済企画庁長官の経済演説では「改革なくして前進なし」「構造改革なくして新たな発展なし」との認識のもと、すべての人が痛みを分かち合い、総力を挙げてこの時代の困難を克服していかなければなりません。まず行政が率先して身を正し、痛みを引き受けることが必要であります。」と述べた。

当時は「構造改革のための経済社会計画」が策定され、私もその作業に参加していた。経済審議会の平岩会長、長岡副会長は「もうこれまでのやり方は変えようや」という意向だったが、改革という言葉を使うには、経済企画庁内部で大変な抵抗に会った。首相から審議会議長への諮問文で「改革」と書こうとしたら、これまで先輩達がやってきたことが間違いだと言うのか、と次官は激怒し、「多角的見直し」になった。だが田中企画庁長官のもとで、計画の最終的タイトルは「構造改革」になった。

この計画では、これからの日本は個人、個々の企業が自由かつ自己責任のもとに行動する経済社会になるべき、と強調した。計画で自由を強調したのは初めてだった。これは新自由主義というよりも、憲法にいう自由、平等、民主主義を実現することを念頭に置いたつもりだった。自由はその後、99年7月の「経済社会のあるべき姿と経済新生の指針」において、21世紀の日本では自由という新しい価値観が認識されよう、という形でさらに強調された。

だが同時に、官から民へ、という流れに逆らうように、公の重要性が強調され始めた。民が公をつくることこそ民主主義の基本なのに、それが無視され、公は官の専管領域であり、民はNPOの領域に限られるかのような議論になっていった。

橋本首相は96年1月に就任すると、行政改革、財政構造改革、経済構造改革、金融改革、社会保障改革、教育改革の6大改革に乗り出した。具体的には、中央省庁再編、消費税率引き上げと

歳出抑制、新産業の振興、金融ビッグバン、年金負担の増大、ゆとり教育の推進が柱だった。だがその結果は、焼け太りだったり、橋龍不況だったり、倒産の増大だったり、金融危機だったり、セーフティーネットの不安だったり、教育の荒廃だったりして、問題解決とはほど遠かった。

改革などと言うから不況になった、という言い方はやめた。橋本氏自身が後の総裁選で誤りを認め、抵抗勢力の代表をもって自認するまでになった。

そこで小渕首相の時は、構造改革は脇に押しやられた。打ち尽くしたタマをさらに打ち尽くすような、超拡張的財政金融政策が進められ、首相自ら、世界一の借金王になった、と自認する程だった。森首相は、小渕首相の政策を継承するとともに、IT戦略という形での構造改革を推進しようとした。だがこれも、ITバブル崩壊で失速した。

小泉首相は、財政金融政策でタマは打ち尽くしたのだから、後は構造改革しかない、という考えで登場した。そして「改革なくして成長なし」「改革を断行し、痛みを恐れず、21世紀にふさわしい経済・社会システムを確立したい」と絶叫した。このような言葉は脚光を浴びたが、すでに言い古されたものであることは上に見た通りだ。方向指示は威勢が良いが、取りまとめて妥協し、何が改革されたか疑問になるのが常だ。

結局、小泉改革で実際にやっていることは、公的部門の改革という名のもとに、予算や社会保障の支出のほどほどの抑制、負担のほどほどの増大、道路、郵政など橋本行革を免れた公的機関の民営化という揺さ振り、だが焼け太り容認、ということになる。

(2) 構造改革ゲーム

以上のように、構造改革そのものがゲームになっている。財政金融政策を中心とする経済政策過程は、政府、日銀、自民党、財界のプレー

ヤーによる経済政策ゲームの4局面で説明出来た。だが構造改革はどうか？構造改革ゲームは、4局面分割ではまだ局面1. ないし2. の段階であり、問題の深刻化、国際的批判、問題の全面的な認定、決定的行動、という局面3. や4. に至っていない。国際的批判がそれ程声高でないのは、日本の構造改革は既得権益によってデッドロックになっていることが、国際的常識だからだろう。

むしろ、経済が不況、デフレで不健全なうちは財政、中央銀行の健全性を求めるな、需要が足りないのに構造改革で供給の効率化を図るのはナンセンス、レーガン、サッチャー流の構造改革は強者の論理であり弱者切捨てだ、構造改革はインフレ時にするものでデフレ時にするものではない、という反対論が国内的、国際的に渦巻いた。

このため構造改革ゲームは、政府、日銀、自民党、財界がそれぞれ、権限縮小か現状維持か権限拡大か、の選択肢を持って、相手には権限縮小を要求しながら、自分はやったふりをしながら現状維持か焼け太りを狙う、という姿になっている。

財政が破綻する時、年金が破綻する時、大増税が必至となる時、憲法に掲げた自由、平等、民主主義が実行されず戦前の統制と服従のシステムに逆戻りする時など、危機が現実起こらない限り、決定的な行動はとられない。しかもこれまで見たように、危機が現実起こっても、直ちにはそれを認めず、行動をとらないのが、経済政策過程のパターンなのだ。

このようにして、構造改革ゲームも堂々巡りが続くことになる。

おわりに

以上、経済政策過程はこの20年間、常に同じメカニズムで堂々巡りを繰り返してきたことが跡付けられた。このメカニズムは経済政策ゲー

ムであり、政府、日銀、自民党、財界の4者がプレイヤーとなり、政治的コストとメリットを念頭に置いて駆け引きを行い続けるものだった。問題の認識自体がゲームの戦略手段になるため、ゲームは段階的に4つの局面をたどり、それぞれの局面で各プレイヤーが政策を押し付け合うことになった。

このゲームが常に日本経済を危機的状況に追い込んだのだとすれば、各プレイヤーのとった戦略手段、タイミングは日本経済にとって最適ではなかったことになる。ナッシュ均衡がパレート均衡ではない典型的な姿だ。

では、日本経済が危機的状況になる前に手を打つことが出来るためには、どうなれば良いのか？

以下ではまず、4者以外のプレイヤーである、アメリカ、国民、マスコミ、学者が経済政策過程でどういう役割を演じたかを振り返る。次いで今後、経済政策過程の堂々巡りを断つためには、どういう方向に変わらねばならないか、検討する。

(1) 他のプレイヤーの役割

アメリカは、日本の経済政策過程で決定的な役割を演じてきた。局面1. で日本の政府、日銀、自民党、財界の4者が問題を認識することも拒否している時から、アメリカは問題を察知し、警告を発し始める。局面2. で日本が問題を一部認識し政策をとると、その政策が不十分だ、と警告する。局面3. で問題が深刻化すると、アメリカの警告は最大限に高められ、G7では主要先進国が、IMFではアジア諸国まで、日本に抜本的な政策をとるよう迫る。アメリカは、大統領が首相にどういう政策をとるべきか、具体的に要求するに至る。日本が本格的な政策をとるのは、その後の局面4. になる。アメリカの圧力によらずに本格的な政策がとられたのは、国内的批判の高まりから行われたバブル潰しの時だけだった。

このように、アメリカの要求は、日本にとっ

て利益になる場合が多い。だがもともとは、アメリカの利益になるから要求してくる訳だ。アメリカの言うとおりに政策を実験して、その結果日本経済がさらに弱っても、アメリカは痛くもかゆくもない。アメリカは日本国民の利益を代弁してくれている、と無条件で従う訳にはいかないのだ。

国民は、4者の経済政策ゲームから生まれる経済危機の直接の影響を受け、しかもその解決に必要な膨大な政策コストを負担する。それならば、経済危機が発生する前に、問題の悪化を察知し、政策を早くとらせ、結果的に経済危機を起こさず、政策コストを低く抑えることは出来ないのか？

だが国民の反応を汲み上げる手段は、代議士が選挙区に帰るか、マスコミが取材したり、アンケートをとったりするのが中心だ。国民にとって情報が足りず、アンケートの選択肢もマンネリ化し、結局、景気を良くしてくれ、という要求で終わる。国民が本当に経済政策過程を動かすのは、局面3. ないし4. という深刻な局面で、たまたま選挙がある時だろう。その時は、時の政権を倒し、政策を180度変えさせる力を持つ。だが長続きしない。

マスコミは、4者の経済政策ゲームの進行状況を逐一報道する。そして問題発生に早めに警告を発し、政策を早めに要求する。その意味で、アメリカ、国民は、マスコミを通じて、問題意識を高めると言える。

だがマスコミが作り出す争点は、必ずしも問題の正確な認識、適切な政策の選択につながらず、かえって経済政策ゲームの各プレイヤーの利害対立を煽る結果になる場合が多い。マッチ・ポンプと言われるゆえんだ。マスコミも前例主義であり、これまでの経済政策過程が4局面をたどったことが念頭にあると、今度もそうなるだろう、と考える。次はどうだ、次はどうだ、と追いかけ、一件落着すると、焦点は次に移ったとして、ぴたりと矛を収めてしまう。これで

は、当初の問題意識との落差が大きいという印象を残しがちだ。

学者は、日本経済の状況をどう認識し、どういふ経済政策をとるべきか、個々のプレイヤーの利害を超えて判断し、提言出来ると考えられている。だが実際は、専門分野が細分されている結果、学者の判断、提言はまちまちであり、どんな学説も、いずれかの局面において、いずれかのプレイヤーの利害を正当化するために使われることが多い。どの学説も、ある局面であるプレイヤーが使うので、学者はある時は満足し、ある時は不満になるのが常だ。

しかも経済政策過程は、経済に関する政策を政治が決める過程だから、経済学と政治学の境界領域になる。それぞれの学問分野が細分化されているのだから、両者の境界領域に関する学説はさらにまちまちになる。こうして、ノーベル経済学賞受賞者の判断、提言でも、経済政策過程では、どのプレイヤーに有利か、不利か、という観点からみられることになる。逆に政治学者が政治的解決策を提案すると、経済的にどう正当化出来るのか、の問題が残ることになる。

(2) 堂々巡りを断つには

過去20年間、これだけの大問題をかかえて、結果的に常に同じ経済政策過程をたどり、経済危機に至ることを繰り返したのだから、これを変えるのは容易なことではない。むしろ、経済危機にならなければ決定的な政策はとられない、という命題をたてた方が現実的に見えるし、事実、そのような学説が海外でも流行だ。だがそれでは、現状肯定のみが結論となって、過去の教訓に何も学ばないことになる。これまでの堂々巡りの経験から、そうならないためにはどうすべきか、を考えると次のようなことが言えよう。

第1に、問題の早期認定だ。各プレイヤーは、問題の発生が分かっている、自分に責任が振りかかってくることを避けるため、問題自体が

起こっていないことにしてしまう。そうさせないためには、各プレイヤーに、自分の持っている情報を広範に開示させる必要がある。つまり、透明性の確保だ。さらに各プレイヤーの利害と離れた、独立の情報源が多数あり、それらが相互に競い合うことが必要であり、ITはそのために使われるべきだ。

第2に、予防的な政策志向だ。各プレイヤーは、問題が起こってよいよ深刻な事態にならないと、政策の重い腰をあげない。だがそれでは国民に深刻な影響を及ぼしかつ高いコストを負担させることになる。問題を早期に認定したら、それが深刻化する前に政策の手を打って、経済危機に陥ることを防ぐ必要がある。

第3に、既得権益への切り込みだ。問題を早期に食い止める政策をとるとしても、その政策により失業や倒産が出る、という恐れから、政策が先延ばしされてきた。既得権益というものは、自分だけが失うことは決して許さず、失うなら全員横並びで、という行動になる。このため、危機にならなければ政策はとれない、という事態になる。これを覆すには、たとえ特定の既得権益が失われることになっても、それは国民経済的には止むを得ない、と判断する必要がある。政治家、官僚、経営者がこれを断行すれば、政治生命、官僚生命、経営者生命を断たれる恐れがある。だが諸外国の例では、職を賭して断行した者が歴史を作っていくのだ。

第4に、セーフティーネットだ。ある政策により特定の既得権益が失われると、失業、倒産が発生する。それが自らの経営の失敗に起因するものかも知れないし、時代に合わなくなったためかも知れない。だが政策が国民経済的観点からとられたのだから、失業者、倒産企業に対しては、再起を支援する政策が伴う必要がある。諸外国の例では、これは政権交代を伴うことが多い。

第5に、各プレイヤーも国民も、知的水準をレベルアップすべきだ。各プレイヤーは、国民か

らみればエリートであり指導者階級だ。それが相も変らぬ経済政策ゲームのルールに縛り付けられて、身動き出来ないのでは、何の指導力もないことになる。各プレイヤーこそ、率先して堂々巡りを断つだけの知的水準が必要だ。国民も、唯々諾々として各プレイヤーが歌舞伎芝居を演じるにまかせているようでは、愚かな観客に止まる。国民は、経済政策を決定する最終的な主権者だ。問題が難しいから、と各プレイヤーにまかせるのではなく、各プレイヤーがえりを正さざるを得なくなる程、知的水準を高める必要がある。

第6に、責任の明確化だ。政府、日銀、自民党は、執行権、立法権を国民に委ねられて行動している訳であり、財界は株主である国民に企業の経営を委ねられている訳だ。その4者が、経済政策ゲームにうつつを抜かし、日本を経済危機に陥れたあげく、ゲームだからしょうがない、として誰も責任をとらないのは、権力に酔っているとしか言いようがない。国民の利益、株主の利益を損なうプレイヤーは、即刻退場させる必要がある。

第7に、過去の経験に学べ、外国の経験に学べ、だ。経済政策過程の各プレイヤーは、この20年間、過去の経験に学ばず、外国の経験に学ばなかった。

過去については毎回、ご破算で願いましたは、とでも言うように、過去を水に流して、やり直す。日本の健忘症は、過去の戦争を総括出来ないところにも、端的に現れている。さらに経済政策と同様の過ちは、エイズ、東海村JCO臨界事故、BSEと、何度でも繰り返している。

外国については、さんざん調べたあげく、日本はアメリカと違う、日本はEUと違う、日本はニュージーランドと違う、日本は韓国と違う、の一言で、何も学ぶことはない結論してしまう。外国は、日本の良いところを学び、日本の失敗は反面教師として学んでいるのに、だ。

次の経済問題が起こった時に、堂々巡りと違

う経済政策過程のシナリオが展開されるためには、このように日本人の行動が変わっていないなければならない。それは極めて困難なことだが、それが出来なければ、子、孫の代まで愚かさを引き継ぐことになる。

参考文献

政府関係の文書、政治家の回想、経済政策のクロノロジーについては、よく知られていることなので、出所は省略する。以下では、各章毎に主な参考文献をまとめておく。

第1節

Grimes, William W., *Unmaking the Japanese Miracle*, Cornell Univ. Press, 2001

日本のマクロ経済政策過程を、大蔵省と日銀の間のゲームとして分析している。

Drazen, Allan, *Political Economy in Macroeconomics*, Princeton Univ. Press, 2000, Chapter 10
Inaction, Delay, and Crisis

なぜ経済改革は危機的状態にならないと実行されないか、をモデル化している。

小島祥一、日本経済改革白書、岩波書店、1996年11月

本稿は、この第4章の記述をアップデートしたものと考えてもよい。

第2節

小島祥一他、世界経済モデルによる政策シミュレーションの研究、経済分析第98号、経済企画庁経済研究所、1985年3月

OECD, *Economic Outlook*, June 1985

第3節

経済白書、1992年版

岸宣仁、経済白書物語、文芸春秋社、1996年6月
朝日新聞社経済部、経済漂流、朝日新聞社、2003年3月

この2著では、私の月例経済報告、経済白書時代の経験が描写されている。

第4節

軽部謙介、西野智彦、検証 経済失政、岩波書店、1999年10月

第5節

U.S. General Accounting Office, *The Saving and Loan Crisis: Historical Perspective and Financial Implications*, July 1996

IMF, *Economic Outlook*, October 1998

日本経済新聞編、検証バブル 犯意なき過ち、2000年9月

私の不良債権問題についての経験が描写されている。

第6節

IMF, *Japan: 2001 Article IV Consultation*, Country Report No.01/144, August 2001

IMF, *FSAP on Japan*, August 2003

第7節

藤井良広、縛られた金融政策、日本経済新聞社、2004年1月

軽部謙介、ドキュメント ゼロ金利、岩波書店、2004年1月

Krugman, Paul, *Japan Still Trapped*, 1999

FRB, *Preventing Deflation: Lessons from Japan's Experience in the 1990s*, Discussion Paper No.729, June 2002

Governor Ben. S. Bernanke, *Deflation: Making Sure It Doesn't Happen Here*, FRB, Nov. 2002

IMF, *Deflation: Determinants, Risks, and Policy Options*, April 2003

日本の経済政策過程・総括表

経済政策過程	ゲームの状況	黒字減らし 1984-88年	不況対策 1991-95年	不況対策 1997-98年
1. 問題の否定、政策の拒否、従来の政策に固執。	内部で一部が問題認識。だが政策をとるにはコストが高過ぎ、問題否定、政策を拒否。	財政再建路線。84年10月：経常収支不均衡縮小で、企画庁、OECD、IMF 政策協調の必要性主張、大蔵省否定。	財政再建優先。不況の認定、91年夏より年末の予算編成終了まで拒否、玉虫色の文言(減速しながら拡大)続く。	財政構造改革路線。 97年4月：9兆円の国民負担増。 95-96年の景気回復、97年も続くと政府判断。
2. 問題の一部認定、金融政策への依存。	各プレーヤーとも問題の一部認識。もつとも低コストの金融政策をとるよう日銀に圧力。日銀受け入れ。	85年9月：プラザ合意。一層の円高容認、内需拡大の必要合意。だが内需刺激策は利下げのみ(86年1月5%から87年2月2.5%へ)	92.2.25：月例報告「拡大」を削除、不況を認定。 2.27：金丸副総裁「日銀総裁の首を取っても、公定歩合を下げさせる」(91年7月6%から92年4月3.75%、7月3%へ)	景気は足踏み状態(97.11)、「回復」を削除(97.12)、アジア危機、米対日要求強化、首相2兆円減税(同) 95年9月以降超低金利0.5%、財政本格出動せず。
3. 問題の深刻化、国際的批判。	問題の認識が一部に止まり、政策が不十分なので問題悪化。アメリカの対日批判高まる。	アメリカカ大幅貿易赤字続き、ドル安誘導。日本、円高不況、大幅貿易黒字続く。 86年9月：3.6兆円対策、マミズなしと国際的批判。	不況深まり、株価暴落。アメリカ、年初来3.5%成長達成を要求、大蔵省拒否。 92年6月：金丸・ブッシュ会談、8兆円対策約束。	日本発、世界恐慌の恐れで、米、G7、IMFより批判集中(98年1月以降) 景気は「停滞」(98年2月)
4. 問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策。	政府が財政政策をとるコスト低下、メリット上昇。政府も日銀も拡張的政策になる。	87年5月：6兆円対策、消費税導入で自動車大減税(物品税20%廃止による) 公定歩合2.5%の超低金利据え置き(89年5月まで) バブル発生。	92.8月：株価14309円、金融パニック。株価PKO、10.7兆円対策。93.1月：景気は「低迷」 93年4月：13.2兆円対策。 93年9月：利下げ1.75%へ。 95.9：14.2兆円で対策打止め。	98年4月：16.7兆円対策(4兆円減税含む)、 7月橋本退陣、小淵首相、景気は「低迷」(98.8) 財政法凍結。 11月、23.9兆円対策(6兆円減税含む)。99年2月ゼロ金利。

日本の経済政策過程・総括表 (続)

経済政策過程	不良債権処理 1990 - 99 年	不良債権処理 2000 年 -	デフレ対策 1999 年 -
1. 問題の否定、政策の拒否、従来の政策に固執。	92年3月末、大手行延滞債権7-8兆円程度、と過小評価。 95年3月末、預金取扱機関不良債権38兆円(大蔵省発表)	99年末、ペイオフ凍結1年延長(02年3月末まで)、00年2月、越智委員長、手心発言で辞任。00年6月そごう救済に世論反発し倒産。00年7月金融庁発足、柳沢金融相は公的資金注入反対。	98、99年からGDPデフレレタ、消費者物価が下落傾向。99年9月、円高阻止で大蔵省、量的緩和要求。だが日銀はインフレ・ファクターが存在意義。 00.8. 景気回復と見てゼロ金利解除。
2. 問題の一部認定、金融政策への依存。	95年、一部信組、地銀破綻、整理回収銀行設立。 96年2月、住専倒産、処理機構設立(公的資金6850億円) 日銀、超低金利維持に加え、特融、出資、拠出拡大。	01年1月、ブッシュ大統領、不良債権処理を小泉首相に要請。4月、銀行等保有株式取得機構設立。6月、経済財政・構造改革の基本方針で、不良債権問題の抜本的解決第一に。01年3月デフレ宣言、ゼロ金利復活、量的緩和。	01年初より景気後退。01年3月、政府デフレ宣言、量的緩和要求。01年2、3、9月、公定歩合下げで0.1%に。 01年3月、時間軸効果(消費者物価上昇まで量的緩和)、当座預金目標5兆円、以後も目標頻繁に引き上げ。
3. 問題の深刻化、国際的批判。	97年11月、三洋、拓銀、山一破綻、金融パニック。 98年1月以降、日本発、世界恐慌の恐れで、米、G7、IMFより批判集中。 98年1月、分類債権76兆円公表。	01年3月末の分類債権83兆円、今後3年横ばい見通し。IMF、不良債権規模に疑い。01年9月マイカル倒産、分類の甘さ露呈。02年2月、ブッシュ訪日で不良債権の解決要請。	02年景気緩やかに回復、デフレスバイラル懸念。政府デフレ対策(02年2、10月)の中身は、不良債権対策。日銀、銀行保有株買い取り、量的緩和目標上げ。アメリカ、IMFインフレ目標要求。
4. 問題の全面的認定、超拡張的財政金融政策。	98年3月末分類債権88兆円。 98年10月：株価最安値更新12879円。 金融再生法、健全化法。公的資金60兆円(のち70兆円)投入、日銀貸付膨張。長銀、日債銀破綻。	02年9月、首相、ブッシュに加速約束、柳沢氏更迭、竹中氏に。02.10.処理加速策。03.5.りそな銀行準国国有化、11.足銀破綻、04.8.UFJ、三菱に合併へ。超裁量的な不良債権処理策。	03.3月、過激策はとらないが柔軟な福井日銀総裁に。株価は03.4月7607円を底に上昇。当座預金目標04.1月30-35兆円、資産担保証券購入。財務省35兆円円売り介入、短期債務急増。