

新人戦論文

2002/5/27

# デフレ下の日本経済

望月ゼミナール

大城	利佳
金子	杏奈
関	和典
白井	大地

< 目次 >

序章

1 章 デフレ下にある日本経済の現状

2 章 長期不況の歴史的見解

3 章 長期不況の構造的見解

4 章 解決策

終章

## 序章

現在の日本経済は長期的停滞のデフレ不況のもとにあります。このデフレ不況のもとで政府は、大型の経済政策を行ってきましたが、その結果は多額の赤字国債という将来の負担が莫大になったというものに終わりました。

私たちは、そのデフレ不況は、構造的な問題「資産デフレ」が一番重要な問題と考え、今回の新人戦に臨もうと考えています。資産デフレはすなわち、株式、土地などの資産の長期的な物価下落です。

## 第1章

### 《第1節 バブル崩壊まで》

現代の日本の長期低迷はバブル崩壊以後続いている。しかし、バブルというものはその当時の人間にとっては容易に認識できるものではなかった。というのは、フロー（つまり新規の稼働力）の経済活動には、統計的に見ると、極端な影響が見られなかったからだ。つまり、資産価格が急に上がっても一般物価の上昇は高まらなかったのだ。消費者物価は80年代前半の年平均2.5%上昇から、80年代後半には1.8%上昇へと鈍化し、国内卸売物価に至っては、円高、原油安の影響で下落した。また、経済活動全般を示す実質経済成長率は、80年代前半の平均3.6%から後半の4.4%へと少し高まったにすぎなかった。かつての高度成長における10%成長のイメージが残っている中では、この数字はそれほど印象的なものではなかったのだ。

このように、バブル現象はマクロ経済分析で検証される影響は少なかった。このことは90年代の長引いた低迷を解明する際に重視されなければならない点である。

では、地価や株価といった資産価格の高騰が特徴的であった「バブル」はなぜ発生したのか。80年代からこれまでの日本の経済動向に即して見ていくこととする。

1955年～1973年の高度経済成長を経て、日本は世界経済をリードする先進国の中でもトップを争うほどの国に成長した。80年代に入ると、それまで世界経済のトップを走っていたアメリカ・ドイツとの貿易においても、日本の黒字が目立つようになったのだ。ここで日本は80年代において最大の課題を発生することになった。それが「日米貿易摩擦」である。それは日米間貿易における日本側の大幅な出超を背景にしたアメリカ側の不満から生じたものであり、「経常収支の大幅な黒字不均等の是正」と、様々な個別品目、個別分野における「日米貿易摩擦の解消」という、マクロ・ミクロ両面から成り立っていた。さらにアメリカは、日本の経常黒字の反映がアメリカの経常赤字であると主張し、黒字不均衡の是正を日本に迫ったのである。そしてその一環として、自由貿易に基づく市場開放を日本に要求した（ただし、一方では自動車のような重要な製品には米向け輸出抑制を要請してきた）。そしてこの影響を受けて1985年、各国の協調介入によるドル高是正と、

黒字国の国内需要拡大などの内容を盛り込んだ“プラザ合意”が出され、日本は他の先進国から内需拡大を要求されたのである。

この内容を受けて、日本政府は貿易黒字を縮小させるための政策として、金融緩和政策を打ち出した。金融緩和政策とは金利を引き下げて銀行の準備金や経済全体の貨幣を需要の拡大を図る政策のことであり、これによって金利、つまり利子率が下がるので資金が借りやすくなり、人々は消費を行うことに積極的になる、ということである。このように国内での需要を高めることで、貿易黒字を緩和しようとしたのだった。

しかし、この金融緩和政策で金利を引き下げたことが、株価や地価などの資産価格が上昇するという「バブル」事態を招いてしまった一因と言われている。特に地価の上昇には目を見張るものがあった。一般に土地や株に投資をする場合、人々はその資産の価格が将来上昇すると予想した時にその資産を購入し、実際に価格が値上がりした時にその資産を売ることによって値上がり分を利益として得ようとする。この当時、地価の上昇を目の当たりにした人々は、その後も資産価格が上昇することを期待して土地を購入しようとし、これによって土地に対する需要が高まると、さらに土地の価格は上昇したのであった。

この当時、銀行はこの上昇した土地や株を担保にして、次々に企業へ貸付をした。銀行が企業などに貸付を行う融資において、土地などの不動産を担保として行う貸付が伝統的に必要な役割を持っており、それに加えて地価が急上昇していたので極端に不動産担保に偏った貸付が行われることになったのだ。銀行は融資をする際に、企業の信用力と、担保を設定できるかどうかを調べて、融資するかどうかを決めるのだが、バブル期の銀行は地価の急上昇を見て、担保の評価額をかなり高く見積もったのだった。

またもう1つ伝統的に、日本では企業が資金を調達する際、銀行からの融資がかなりの割合を占めているという特徴があり、そのために、〔銀行 不動産担保 企業〕というつながりが一般的に広がっていた。

90年代に入って、日本政府は地価や株価などの資産価格の異常な上昇を見て、今後もさらに価格が上昇し続けることを恐れ始め、今度は逆に金融引締め政策を行った。80年代後半に長らく続けてきた金融政策の影響は思ったより深く、政府の対応も遅れたために、急激な金融引締め政策が取られたのだが、この間における政府の景気判断の遅れ、景気後退の認識の遅れ、については後々批判されることとなる。

金融引締め政策とは、緩和政策の逆のことを行うことであり、金利を引き下げることによって資産価格の上昇など、インフレを抑える目的で行われる。そしてこの引き締め政策に加えて、1990年に政府は土地の売買に関する資金の貸し出しを禁止するという内容を盛り込んだ「不動産融資総量規制」を銀行に打ち出した。このあまりに急激な金融引締め政策によって、それまで上昇し続けてきた土地や株などの資産価格が急落することになった。これが「バブル崩壊」である。ここで80年代から続いてきた資産インフレは終止符を打つこととなり、日本経済はこれを機に低迷を辿ることとなる。

バブルが崩壊し、それまで順調に上り調子が続けてきた日本経済は不況に陥るのだが、

そんな不況の中で多くの企業の業績は悪化し、バブル期の銀行からの債務は返済不可能となった。銀行は、企業へ大量に貸し付けた債権が予定通りに返済されない状況を見て、不動産担保を売り払うことで借金を回収しようとしたが、バブル期に貸した分だけの資金はすでに回収不可能であった。銀行の貸し出しは、〔銀行 不動産担保 企業〕のつながりによるものが多くの割合を占めていたために、銀行は企業の業績不振の痛手を直接的に受けたのだ。こうして銀行は不良債権を抱えていくことになった。

そしてこのバブルの崩壊によって不良債権が発生したのだが、実は不良債権はバブル以前から存在していた。バブルの崩壊によって「新規の不良債権」が発生したと言う方が正確であろう。1992年5月、日本銀行には42～56兆円もの不良債権があるという記事が『ファイナンシャル・タイムズ』に掲載された。これを受けて巷では金融システム不安がささやかれ、銀行株が売られるという事態が生じた。ただでさえこの時期はバブルの崩壊直後で、地価とともに株価が下落していたがこの金融システム不安の発生により株価はさらに下落することとなった。同年8月18日には平均株価は1万4300円まで下落したが、これはピーク時の3分の1の近い。このように、不良債権はバブル期・またはバブル以前にも存在していたのだが、その情報は開示されていなかった。つまり、バブル崩壊を導いた要因は、政府の判断の遅れから来た過剰な金融政策、そして金融システム不安にあると考えられる。

これに対して大蔵省は、金融システム不安の安定性確保を目指して市場の不安心理に対応するため「金融行政の当面の運営方針」を打ち出し、さらに1992年8月には総規模10兆7000億の総合経済対策、そして公共投資の促進に6.8兆円、などの対策を講じた。また、当時の宮沢総理はより積極的な不良債権問題解決策として、公的資金の投入について述べた。しかし、この政策案は可決されることはなかった。その背景には銀行、並びに大蔵省の「地価や株価はやがて回復する」という安易な考えがあったからである。かくして公的資金注入の政策案は流れ、それに代わって生まれた政策案は「マクロ経済政策で景気回復軌道に乗せていく間に、金融機関は自力で不良債権処理を進める」というものであった。マクロ経済政策としては、1993年9月～1995年9月までの間に総額にして約48兆円もの事業規模の経済対策が続けてとられた。同時に日銀は93年には2.5%、続いて95年には1.0%、さらには同年に0.5%という最低水準までに公定歩合を引き下げた。このような史上最低の金利と史上最大の経済対策のよって95年の実質経済成長率は2.8%を記録した。ところが不良債権処理が進む様子は一向に見られなかった。そこには金融関係者の「責任逃れ」の考えがあったからと考えられる。バブル時に銀行が過剰な融資を行ったために、現在それが不良債権化としているのだが、しかしそのことを認めることは自分達の誤りを認めることになるのだ。このことがネックとなり、金融関係者は景気が回復すれば、地価と株価は上昇し、不良債権は自然に解消していくと考えたのだった。

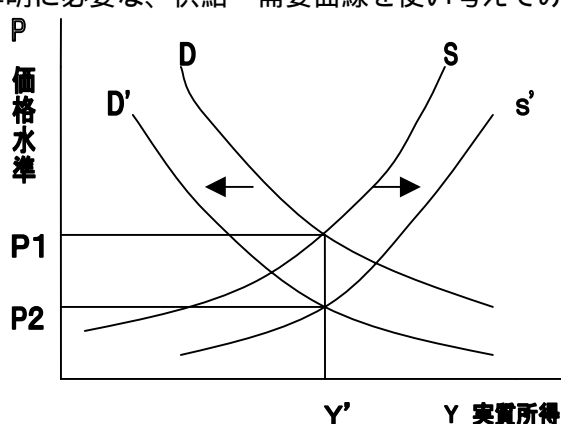
このようにして不良債権はこれまで処理は進むことなく、逆に先送りにされてきてしま

った。これが現在の日本経済にどう影響しているのかは第3章で述べることとする。

## 第2章

1997年度の日本経済は23年ぶりのマイナス成長を記録した。バブル崩壊からのこの10年間で、景気は回復どころか、下降するばかりである。これまで政府、日銀は適切であったかは別としてさまざまな取組みを行ってきた。公共投資、減税、ゼロ金利政策・・・しかしいまだに回復の兆しがみえない。そこで現時点で日本経済はどのような状態になっているのか、現状を見ていきたい。デフレに関するさまざまな問題をグラフやデータで提示しながら、関連性、循環をふまえて整理していく。

デフレーションの一般的定義は物価水準の恒常的な低下傾向をいう。そこで、経済問題の基本的解明に必要な、供給・需要曲線を使い考えてみたい。



上のグラフから分かるように、総需要曲線(D)の左シフトが起こっていて、これがデフレの最大の要因と考えられる。つまり価格低下である。その圧力がこの10年間のどんな政策によっても解決されなかったために、日本経済の長期的停滞に陥ったのである。この総需要曲線の左シフト化の原因となったのが「資産デフレ」である。資産デフレは企業や家計さらに銀行が保有する資産価値(土地や株式)を減価させ、いわゆる逆資産効果を作動させる。それにより、家計の消費や企業・金融機関の設備投資を減退化し、これらが需要曲線を左シフトさせ、デフレ圧力となっている。1991~98年に日本全体で減額した資産(株式ならびに土地)の累積総額は約1300兆円に達する。つまり、これほどの莫大な国民資産がほぼ10年間で消滅してしまったことになる。またこの資産デフレに伴う、総需要曲線の左シフト化に加え、総供給曲線の右シフト化が起こった。生産性の上昇、コスト削減、海外からの安価な輸入、流通業の効率的経営、さらに国内企業間の競争激化などが供給サイドの構造変動を生むなどが原因である。これにより、物価水準の下落傾向は売上減少を強めるから、企業間の価格引き下げ競争をもたらし、更なる需要曲線の左シフト化が起こった。これによりそのためにさらなる価格水準の低下傾向を強めることになるのだ。

ではこの価格低下によって、具体的にどのようなことが引き起こされたのでしょうか。まず企業は、販売価格の低下に見舞われ、売上は減少する。この結果、企業のコストに変

化がない限り、「企業収益悪化」となる。だから、企業はコスト削減のために賃金の引き下げ、雇用削減、設備投資抑制をおこなう。雇用の削減について述べると、平成 14 年 3 月集計による完全失業率は 5.2%となった。今までの終身雇用制度は崩れ始め、開放的な企業社会に移行する過程で多くの失業者が発生した。また、年齢、賃金、能力などのミスマッチも、失業者を増加させている原因となっている。そこで、従業員を減らさずに人件費を削減するワークシェアリングなどが今注目されている。より多くの人の雇用が維持され、短時間労働が可能になるので、少子高齢化社会にとっても有効的である。

次に設備投資についてであるが、企業収益の低下と相互にリンクし合い悪循環に陥っていると考えられる。つまり設備投資調整は企業の収益予測を基準として投資額が決定されるので、今のデフレ下では減少傾向をたどっている。しかし設備投資が減少すれば、必然的に収益減少になってしまうのは間違いない。さらに、設備投資減少の理由として、金融機関の貸し渋りがある。貸し渋りは健全な企業への正常な資金調達をはばかるばかりではなく、淘汰されるべき企業が残り、また価格競争の原因の一つとなった、オーバーカンパニーを改善することを妨げることになる。

加えて、企業の収益悪化は株価低下、地価低迷を引き起こす。株価を決める要因は、金利、リスク、需給関係、そしてもっとも大きな原因となる、企業収益の見通しの4つ。1989年の日経平均株価 38915 円からの下落の繰り返しの原因は政治的ミスによるものが多い。橋本政策、金融不安、日銀のゼロ金利解除の早まりなど、いわゆる資産デフレに繋がっていた。価格低下を放置すれば、資産デフレが居座り、これが金融システムの老化ならびに企業や家計の含み損の拡大をもたらし、個々の経済主体のバランス・シートに無視できない損傷を与えかねない。

そして、総供給曲線の右シフトの要因として国内外の競争の激化が挙げられる。そこで、グローバル・デフレーション要因であるが、これは社会主義経済圏の崩壊による市場経済の拡大である。90年代に世界的な供給力の拡大、大競争時代の始動と技術革新の台頭が起きた。先進諸国の工業力は、安価な賃金水準である新興諸国へ移転し、それにより安価な製品生産の供給が世界的に増大した。つまり空洞化であるが、これにより世界的な価格低下傾向になった。また、競争モデルの一体化によりメガコンペティションが起こっている。これらのグローバル・デフレーションが日本経済のデフレ圧力となっている。

では、デフレが消費者側に与える影響は何であろうか。実物資産変化、金融資産残高増加、債務残高増加、消費先送り、企業収益減少による所得の減少、リストラなどの将来不安からくる貯蓄増加などから消費低迷になり、所得(GDP)減少とリンクする。それによりさらなる企業収益の悪化に繋がる。このような悪循環、つまりはデフレ・スパイラルに日本経済は陥っていると思われる。



### 第3章

この章では、まず、現在のデフレ経済下の構造的な問題に着目し、次に、実際に日本経済に起こっている問題を取り上げ、今日のデフレ経済を分析したい。

90年代の日本経済は価格水準への下方圧力を見舞われ続けるとともに、実質所得の伸び率が長期的な停滞状態にあり、その結果、物価が下落し続ける状態、すなわちデフレ経済下にあるといえる。

その構造的な要因として挙げられるのは、第一に、不良債権問題が挙げられるであろう。  
(不良債権と物価下落の関係)

不良債権とは、金融機関が融資した後、約束通りに返済されなくなった貸出金のことである。金融機関のバランスシート(貸借対照表)に、利益を生まない資産として計上されている。融資先が倒産した破綻先債権、利益や元本の返済が遅れている延滞債権などが代表例である。不良債権の捉え方には、金融再生法と自己査定において利用されている債権者区分によるものと、貸出金区分のものがある。

債権は、正常先(業績が良好で財務状況に問題がない企業)、要注意先(今後の債権回収に注意を要する企業)、破綻懸念先、実質破綻先・破綻先、に分類される。要注意先のうち、3ヶ月以上の延滞または貸出条件を緩和している取引先を「要管理先」といい、不良債権と呼ばれ、総額で3兆67560億円に上る。

では、なぜこのような不良債権が継続的に発生し続けているのか、第2章でも触れられているが、銀行が貸し出しを行うには、十分な担保を取るはずである、しかし、現在の不良債権の原点は1987年から1991年のバブル期に銀行が互いに先を競って過大な融資を行ったことにあり、低金利を背景に銀行は積極的に住宅金融専門会社、不動産、ゼネコン、卸売り、小売り、飲食業、サービス業などに融資を行った。こうした土地担保が有効に機能するためには、土地が絶対に値下がりしないという「土地神話」が成り立っていたからである。そのために土地価格が高騰し、この過大な土地価格が高騰し、この過大な融資を担保としてさらに融資を拡大していったために、融資残高増加した、しかし、6大都市の商業地の土地価格指数は1990年3月末を100とした時、2001年9月には16.8にまで低下している。つまり、「土地神話」崩壊し、地価は下落した。したがって、1990年の土地価格を基準にした貸出金の担保としてはまったくの不十分になってしまっている。また、債務者自身が借入によって購入した土地の転売から損失を被るので、債務超過に陥り倒産するケースが後を絶たない事態になってしまっている。また、長引く不況を反映して、現在の不良債権の増加は、デパート(例 そごう)、スーパー(長崎屋、マイカル)などの小売業、ゼネコンなどの倒産が相次いで発生している。企業倒産の増加、失業の増加、消費の増加、投資の減少などのいわゆる長期不況は、よりいっそう不良債権を増加させ、それが物価低下、デフレを引き起こし、引き続いていくスパイラルの状況、つまりデフレスパイラルの状況に陥っている。

第二に、その構造的な要因として挙げられるのは、資産デフレである。

資産デフレは、理論的に 2 つのルートを通じて経済全体に下押し効果、すなわちデフレ圧力を加えている。ひとつのルートは逆資産効果であり、もうひとつのルートは貸し渋り効果である。

ひとつめの逆資産効果とは、消費者ならびに企業の資産残高の減少に伴う、消費減速化と設備投資停滞化による、有効需要の減退化である。

そして、2 つ目の貸し渋り効果とは、不良債権を抱える金融機関のバランス・シート改善行動に伴う貸し出し抑制（信用収縮）によって、企業の設備投資が抑えられ、有効需要の減退化が生じるというものである。

（資産デフレと物価下落の関係）

資産デフレとは、資産の価格がそろって下落する現象で、株式や土地は企業などが金融機関から融資を受ける際の担保となっており、その価格が大幅に下がれば、担保不足、融資債権の不良資産化といった問題が起こり、信用不安などに波及する恐れもある。また手持ち資産の目減りから個人消費が減退する逆資産効果も現れてくる。

では、株価下落・地価下落は、どのように一般物価の下落に影響するのであろうか。

まずは、株価下落の影響についてみていきたい。株価の下落は、第一に、資産効果を通じての消費への悪影響が懸念される。資産効果とは、家計の持つ株式のような金融資産の価格が変動し、それが消費支出に及ぼす影響である。株価の下落が深刻であれば、株の売却による損が確定しなくても、株を持っている人たちは消費を控える。実際、計量分析の結果によれば、こうした資産効果によって自動車や家電・家具などの売れ行きが大きな影響を受けることが報告されている。第二の影響は、銀行を中心とした金融システムの不安定化通じる経路である。銀行は大量の株式を保有しており、株価が下落すると、銀行は深刻な影響を受ける。そうなると、中小企業などへの「貸し渋り」を引き起こすかもしれない。こうした「貸し渋り」や銀行経営の不安定化は、企業への資金供給を阻害し、設備投資を抑制する効果を持つ。実際、自己資本比率規制が導入された 90 年代前半には、銀行の「貸し渋り」によって企業の設備投資が抑制されたことが指摘されている。企業の設備投資が実現しなければ、いくら優れた技術を持っていたとしても、それを収益に結びつけることは出来ない。それをマクロで見ると、投資の減退により、経済成長にも影響を与えてしまうことになる。

（株価の下落 銀行の経営圧迫 企業の資金調達困難 設備投資抑制 企業収益が低迷  
さらなる株価の下落 景気の悪化）

次に、地価下落の影響について見ていきたい。地価の下落については、設備投資への影響が大きい。従来から日本では、銀行中心の金融システムが形成され、企業が貸し出しを受ける際には、土地を担保とすることを銀行から要求された。土地を押さえておけば、た

とえ貸し出した資金を回収できなくても、担保とした土地を売却することで、銀行は資金を取り戻すことが出来るからである。だが、第2章でも述べたように、バブルは崩壊し、地価は下がり続けている。このため、土地担保を核にした従来の銀行貸出は行き詰まり、企業、特に中小企業などへの新たな資金の供給が難しくなる、資金の固定化が起きている。

(不良債権による資産の固定化とは、不良債権は貸出金利収入をもたらさず、本来ならばきちんと金利を支払ってくれる融資先への貸出機会を奪い、新しい貸出金利収入への道を奪ってしまうことである。(理由：資金回収不可能な貸出であるから。最終処理＝融資先企業倒産＝貸倒損失計上。不良融資先に資金が張り付いたまま動かない状態を「資金の固定化」という。)

不良債権 資金の固定化 新規貸出の伸び悩み 景気活性化しない)

(地価の下落 土地の担保価値の下落 銀行から企業への資金供給を減らし 設備投資の抑制 景気の悪化)

以上のことにより、株価や地価の下落は消費や投資といった需要の低迷をもたらす。こうした需要の低迷は、一般物価を引き下げる。総供給曲線が一定のもとで、総需要曲線が下方にシフトすると物価は下落する。この結果、資産デフレ・景気低迷・一般物価の下落という現在の日本経済で見られる状況が出現する。

そして物価下落の要因としての、海外からの影響、

物価の低下要因として挙げられるのは、国内の構造的要因による、長期的な物価への下方圧力である。具体的には価格破壊現象などの流通業の効率的経営やメーカーの生産過程の合理化に伴う、供給サイドからの物価引き上げ圧力である。

次に、物価の低下要因として挙げられるのは、海外の構造的要因による、物価低下傾向である。具体的にはいわゆる世界的な大競争(メガコンペティション)の展開、特にアジア諸国の競争力増大に伴って日本経済に新たな産業構造圧力が加わり、これが物価への下方圧力を強めている。

世界的な大競争時代の始動と技術革新の台頭である。

供給力拡大については、89年の「ベルリンの壁」の崩壊によって、世界経済は冷戦下の分断化状態から、一体化に向かって動き出した。つまり、西側先進経済、東側社会主義経済、南の発展途上国が市場経済化し、いわばグローバル・キャピタリズムが始動してきた。東側および南側の人口は40億人といわれているが、これら諸国が90年代に入って一斉に製造業を中心に生産力の新設に乗り出してきた。ここに、グローバルマネーが膨大な外資としてこれら諸国になだれ込んだ。

外資流入は技術移転をともなったから、先進経済のうちに新興経済諸国に移植され、世界的に生産能力が一気に拡大した。これらの諸国の賃金水準は先進経済に比し、大幅に低位だから、より安価な製品生産の供給が世界的に増大した。

これらの結果、物価下落が企業の売上高を減少させ、その際、賃金コスト等生産要素価格は下方硬直性を持っているから、企業収益は低下し、減収減益となり、企業の減収減益が企業行動を慎重化させ、設備投資など最終需要の低下が国内需要をさらに悪化させる。

そして、減益に対して雇用調整に踏み切れば、所得減から個人消費の低下、需要の緩和が生じる。結果、こうした需給緩和がさらなる物価下落を導く、という構造である。

## 第4章

### 1・不良債権の処理方法

第三章では、デフレが日本経済に与える影響を述べてきた。デフレ問題を解決しないかぎり、日本経済の自律的成長を目指すことは不可能である。デフレの原因は一つではなく、複合的なものであるため、問題解決を難しくしている。この章では、デフレの脱却方法を考える。

#### \* 不良債権処理

第三章で述べてきたように、不良債権とデフレは切っても切れない関係にある。不良債権を処理しないかぎり、地価下落は止まることなく、それを処理することによってデフレ圧力が発生する。すなわち不良債権がある限り、デフレ圧力は残存してしまうのである。

資産デフレの影響も第三章で述べてきたことであるが、不良債権がある限り、この資産デフレも続いていく。不良債権処理を行わないと、資産デフレは続き、さらなる、不良債権を生む要因となる。そのため、不良債権処理は早期に解決すべきである。また資産デフレが起きている原因として、考えなければならないのは、第二章で見てきたように、資産（株式・土地など）は適正価格以上の上昇を続けたのがバブルであった。その異常な価格となった資産価格の下落、すなわち資産デフレが止まるのは、適正な価格になるまでということになる。

不良債権処理を行うと、それ自体がデフレ圧力となる。不良債権処理は、企業のリストラを同時に意味する。それは処理方法に依らずにである。不良債権処理することによって、失業者は増え、所得は低下し、それがさらなる物価下落圧力を高め、企業の収益が減少し、経済成長率に下落圧力がかかる。これがスパイラル的に影響を及ぼしてしまう。だが、不良債権処理を怠っていると、今ままでとってきたような問題先送り手法を取ることになり、事態が深刻化してしまう。また、不良債権が残っている限り、このようなデフレ圧力は続いてくる。よって事態がさらに深刻にならないように、ここでも不良債権処理は早期に解決すべきであるという結論となる。しかし、このデフレ圧力は、大きく、政府はセーフティネットの拡充によって、その分をカバーする必要がある。これは後に詳しく述べる。

これまで幾度にも財政金融政策による景気対策は行われてきた。史上まれにみる大型財政、史上初のゼロ金利政策とほぼ全開なまでの財政金融政策をとってきたが、これらの政策はいずれも一時的な効果に留まり、景気回復と言える程の効果は出ていない。それは、第三章で述べてきたような、構造的な問題を日本経済が抱えているためである。さらにその結果として、莫大な国債累積、すなわち将来の負担を残した。またゼロ金利政策は、返済圧力が現象し、経営刷新を先送りし、オーバー・カンパニー状態を温存してしまうようなモラルハザードを生み出してきた。

不良債権処理を行う期間については、急激に処理しすぎると、上記で上げたような影響が急激に襲ってくる。また、急激に処理するということは、それに伴った銀行の体力が必要であるが、現在は急激に処理できる程の体力を維持するのは難しいだろう。そうになると、次いでBIS規制による自己資本比率問題が浮上し、銀行の経営問題、金融危機に陥る可能性があるからだ。そのために適正な期間を取る必要があり、政府の政策も必要になる。ではまず、政府の政策を簡単に検討していきたい。

まず法的整理方式であるが、これは法律に基づいた透明性の高く、合理的な処理方法であるが、倒産を意味し、失業が発生するため、消費マインドに影響を及ぼす懸念があり、裁判手続きにも時間を要するため、短期的処理には不向きである。

債権放棄は、債務側の企業の借金を免除するものであるから、失業者も発生しないが、会社再建に直接結びつかず問題を先送りし、借金返済の不履行が経済にモラルハザードとして蔓延する懸念がある。そのモラルハザードを防止するための、債権放棄に関するガイドラインが必要である。

最後は、債権売却である。市場で不良債権を売却するため、債権を流動化し、市場価格で売却できるが、日本では債券化するような市場が未発達であるため、短期間での処理では難しいが、有力な処理方法である。

政府の骨太の方針では、「不良債権処理の最終処理を2～3年間に断行する」とある。上記の方法を検討すると、2～3年間では至難であることがわかる。そのため、あと数年は延長する必要があり、それもまた政府は明示し、モラルハザードを防ぐべきである。ただし、これまで取ってきたような先送り手法は避ける必要があるため、「短期間」にすべきであることは言うまでもない。

さらに最近、政府は整理回収機構に対して、買い取る際の価格を二倍程度に引き上げるように要請した。今まで買い取り価格が低かったため、金融機関が不良債権を売却をためらう要因となっていた。このような不良債権売却を促す対策を拡充していくべきである。

## 2、国内的・国際的な問題点と解決策

雇用面から現在の不況の原因を探ろうと思う。雇用面での問題点は、雇用制度が現在の経済構造とのミスマッチが起こっているということである。かつての経済構造自体の認識が、右肩上がりの経済であるということ、労働人口においてピラミッド型であること、製造業が日本の第一の産業であるという前提の下でのものであったために、現在の問題が発生していると考えられる。現在は、産業形態自体が変化しているため、右肩上がりであった経済はいまや停滞し、後でも触れるが製造業は減少し、労働人口においては、逆ピラミッド型になっている。

現在、失業とは、3つの視点、すなわち、産業の視点、賃金の視点、能力開発の視点から見ていくことができ、それらはそれぞれ問題を抱えている。

まず、産業の視点からであるが、大量生産型の工業化社会に適した制度・組織に適した制度組織であるということだ。これらは日本的経営とも呼べる終身雇用制度、ピラミッド型組織を作り出した。しかし、現在では、ITの進化で働き方に変化が生まれ、組織編成を柔軟に行う必要が出てきた。終身雇用が保障されなくなり、開放的な企業社会に移行する過程で、失業者が発生した。この問題の解決策としては、新規産業の創出、就業形態の多様化などがあげられるだろう。

次に、賃金からの視点である。高度成長期には、家族を十分扶養できるだけの高賃金を払っていた。しかし現在、企業は高賃金で社員を雇う体力を失い、高望みする失業者は就職できなくなるという事態に陥ってしまった。(賃金のミスマッチ)

また、能力開発の視点から、従来まで企業は、特定の企業が必要とする能力の開発(OJT)を中心に行ってきた。つまり、他企業でも通用する汎用性のある能力開発が行われず、労働移動が起きにくい構造であり、労働の移動がスムーズに行っていない(能力のミスマッチ)という現状である。

そして次に、産業の問題として、産業の空洞化を考えたいと思う。

富士総研の調査によると、産業の空洞化は2010年には国内生産ではマイナス8.8兆円、GDPでは、マイナス1.7兆円に上ると考えられている。未来への不安は、消費の低下にもつながる。特に企業城下町といわれるような都市は、これらの問題は大変深刻な問題となっている。ではこの問題の解決には、どのようなことをしていけばよいのだろうか。産業の空洞化は、海外生産比率の上昇に表れている。海外生産比率とは、企業の生産高のうち海外生産高のしめる割合をいい、特に製造業でその傾向が高い。

では、なぜ日本では、空洞化が起ってしまうのであろうか。それは、いくつかの要因が原因として挙げられるであろうが、第一の原因は、日本の高コスト構造にあると考えられるであろう。

図4-1は、製造業一人当たりの月間人件費である。そして図4-2は、産業用大口電力の国際比較である。この2つのグラフからも読み取れるように、アジア諸国と日本は、比較優位性の見地から見れば、日本の国際競争力は低いということがわかる。

しかし、高コスト構造は、先進国の宿命であるといえる。ではなぜ、日本がこのような状況に陥ってしまったのであろうか。それは、製造業に代わる雇用の受け皿がないということだ、図4-3、日本とアメリカの主な産業別就業者数を見ればわかるように、アメリカでは、IT産業が雇用を創出した。しかし、日本では、サービス産業の雇用がそれほど増えていない。これらのことからわかるように、空洞化の問題点とは生産拠点が移転してしまうことであり、その解決策とは、新規産業の育成である。

新規産業が増えれば、国内の需要が増え、貿易収支の悪化にも歯止めがかかることが期待される。政府は規制緩和などでインフラの整備を進め、新規産業が成長しやすい環境を整えることが必要である。

以上のように、雇用面・産業面での問題の解決法としては、新規産業の創出が必要不可欠であると考えられる。新規産業の育成、または、より生産性の高い産業へのシフト、つまり、知識集約型産業へのシフトこそが、雇用面での解決策であると考えられる。

以上述べたことは、不良債権処理をすることで生まれる失業者対策として必要である。不良債権処理をすることによって生じる失業者は、所得低下はデフレ圧力をもたらす。その対策として、この章で述べたような、失業者対策が必要である。失業によって生じるデフレ圧力の衝撃を緩和するためにも必要である。

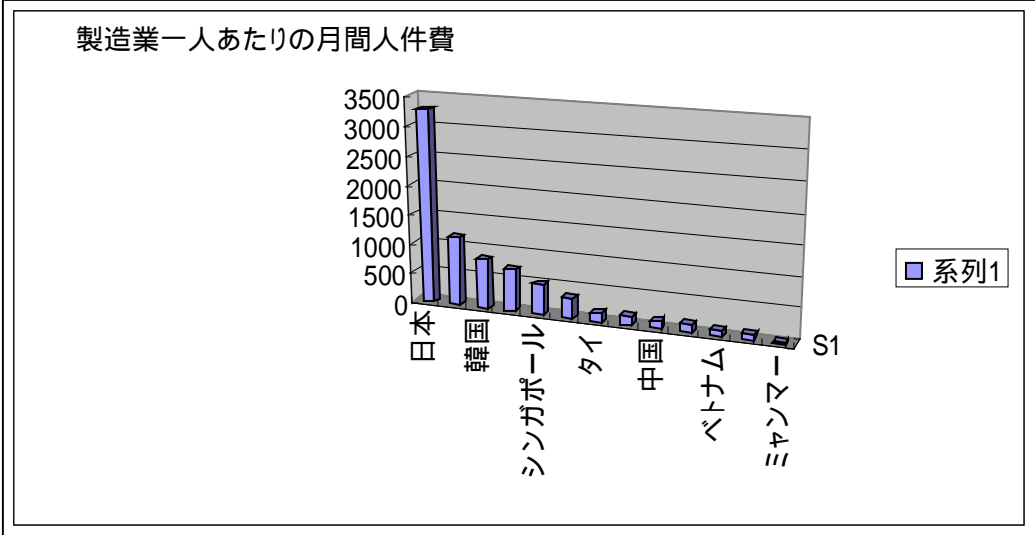
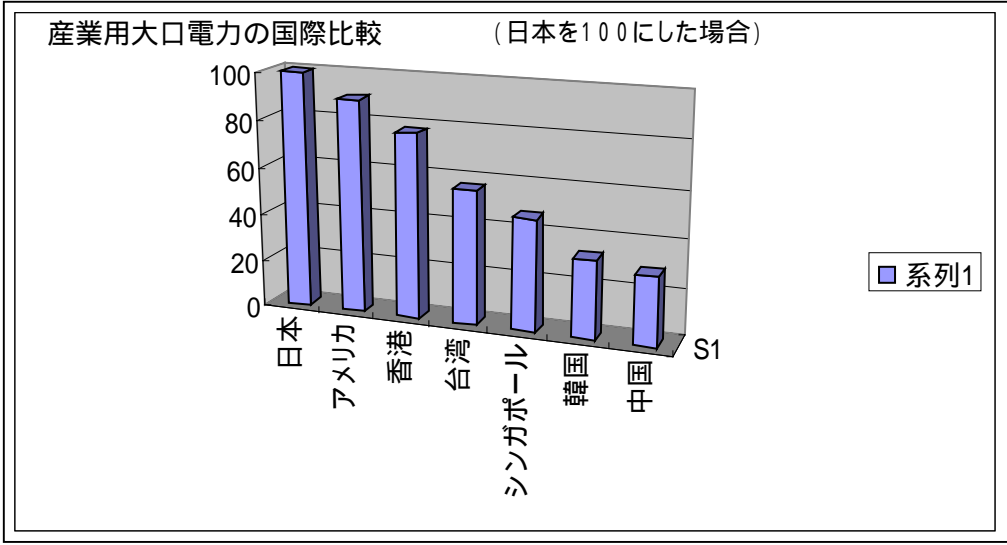
また、メガコンペティションに対応するためにも、以上述べてきた対策を講じる必要がある。メガコンペティションは、国内要因デフレを解決したとしても、残存する海外要因のデフレ圧力である。これは長期的視野を持ち、日本経済は対応していかなければならない。

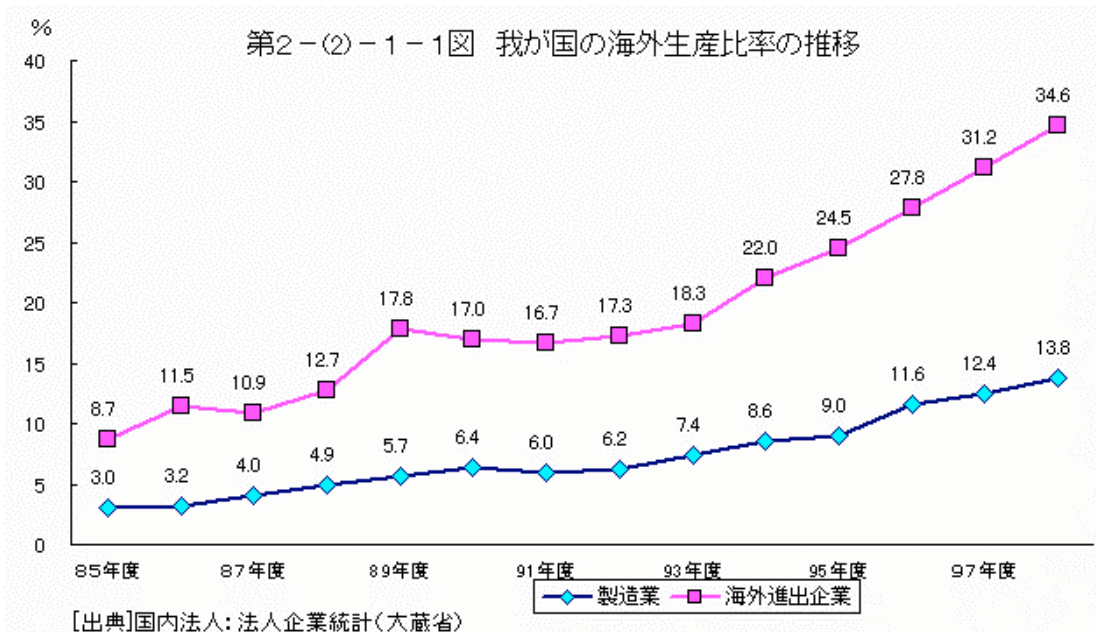


## 終章

不良債権は、経済を阻害している大きな要因であることがわかった。早急にこれを処理することがまず必要であり、それと同時に、知識集約型産業の育成していかななくてはいけない。しかし何よりも大切なのは、不安感を払拭し、自国に対する自信を取り戻すことが、何よりも大切である。不良債権が構造的な問題を持っているため、景気対策が効果をもたなかった。この論文で述べてきたようにデフレから脱却するためには、早期に解決する必要がある。しかし、国内要因を解決しても、第4章でも述べたように海外要因を解決しなくては、長期的なスパンで経済を見れば、本当の解決にはならないだろう。

現在の不況感は、未来への不透明感・不安感から起因しているものであるだろう。これこそが、消費停滞の最大の要因であり、これらの払拭こそがデフレ脱却の大きな要因になるのではないだろうか。





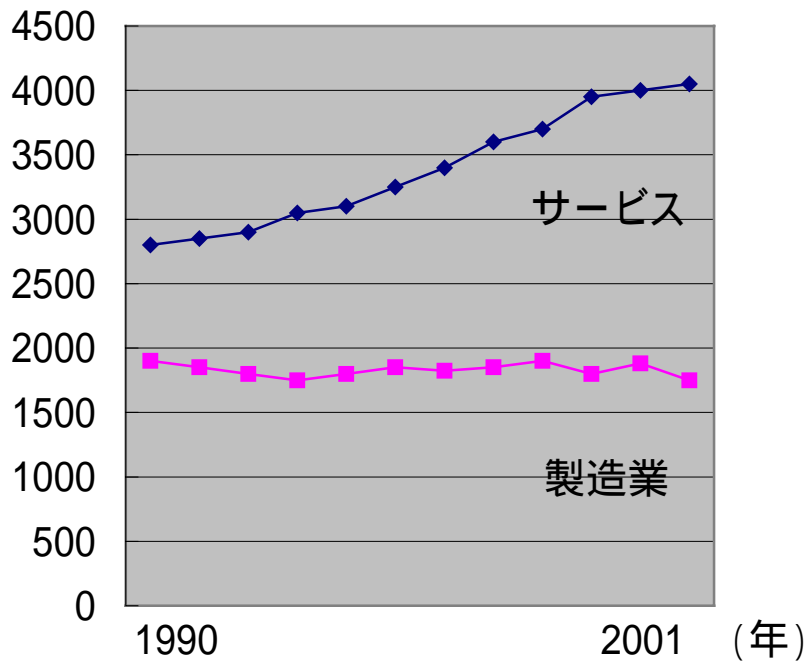
第2-(2)-2-1表 業種別海外生産比率の推移

	89年度	90年度	91年度	92年度	93年度	94年度	95年度	96年度	97年度	98年度 見直し
食料品	1.3	1.2	1.2	1.3	2.4	3.2	2.6	4.0	2.8	3.0
繊維	1.3	3.1	2.6	2.3	3.2	4.0	3.5	7.6	8.0	9.2
木紙パ	1.9	2.1	1.6	1.4	1.9	2.1	2.2	2.9	3.8	4.1
化学	3.8	5.1	5.5	4.8	7.0	8.1	8.3	10.0	12.4	14.0
鉄鋼	5.3	5.6	4.9	5.0	6.3	5.4	9.2	12.1	13.1	15.2
非鉄金属	6.4	5.2	5.2	7.8	6.5	8.8	6.7	11.1	10.9	11.3
一般機械	3.8	10.6	7.6	4.1	5.8	8.1	8.1	11.7	11.5	12.4
電気機械	11.0	11.4	11.0	10.8	12.6	15.0	16.8	19.7	21.6	24.1
輸送機械	14.3	12.6	13.7	17.5	17.3	20.3	20.6	24.9	28.2	31.6
精密機械	5.4	4.7	4.4	3.6	5.6	6.0	6.6	8.6	9.1	10.0
石油石炭	0.1	0.2	1.2	5.2	7.1	5.6	3.7	2.8	1.7	0.8
その他	3.1	3.1	2.6	2.3	2.8	3.0	3.0	4.3	4.1	4.7
製造業全体	5.7	6.4	6.0	6.2	7.4	8.6	9.0	11.6	12.4	13.8

第2-(2)-2-2表 海外生産比率の地域別推移

	北米	アジア			ヨーロッパ	その他	全地域	
		中国	ASEAN4	NIES4				
食料品	1.0	1.2	0.1	0.5	0.6	0.3	0.3	2.8
繊維	0.8	5.9	0.9	1.7	3.3	0.8	0.5	8.0
木材紙パルプ	2.3	0.5	0.1	0.3	0.0	0.3	0.8	3.8
化学	5.2	4.0	0.3	1.5	2.1	2.6	0.6	12.4
鉄鋼	7.5	3.1	0.3	1.9	0.8	0.1	2.3	13.1
非鉄金属	4.4	3.8	0.2	2.1	1.5	0.3	2.4	10.9
一般機械	4.6	3.0	0.5	0.8	1.7	3.5	0.4	11.5
電気機械	7.1	9.6	0.9	4.1	4.6	4.1	0.7	21.6
輸送機械	13.6	7.0	0.6	3.6	1.8	5.0	2.6	28.2
精密機械	2.7	4.3	1.0	0.9	2.4	1.9	0.2	9.1
石油石炭	0.2	0.5	0.0	0.0	0.5	0.9	0.0	1.7
その他	2.0	1.1	0.1	0.5	0.5	0.9	0.1	4.1
製造業	5.0	4.3	0.4	1.8	1.9	2.3	0.8	12.4

アメリカの産業別就業者数



日本の産業別就業者数

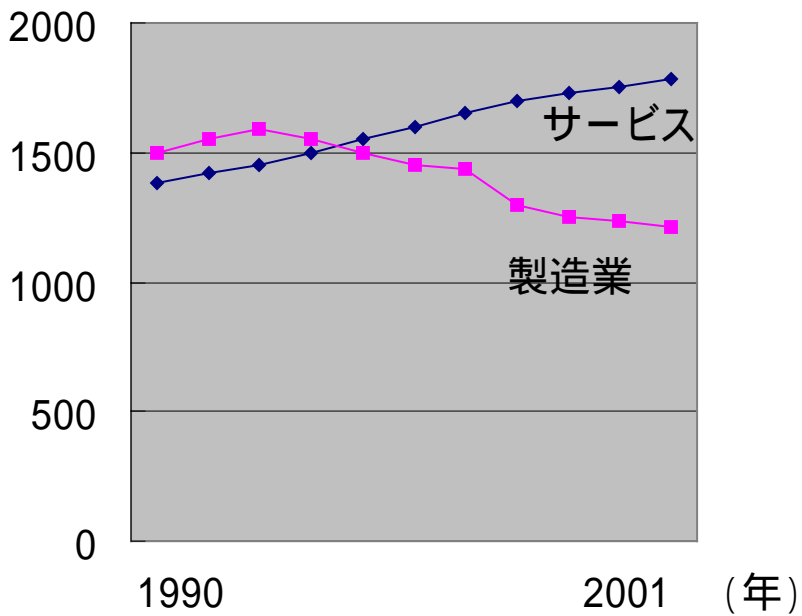
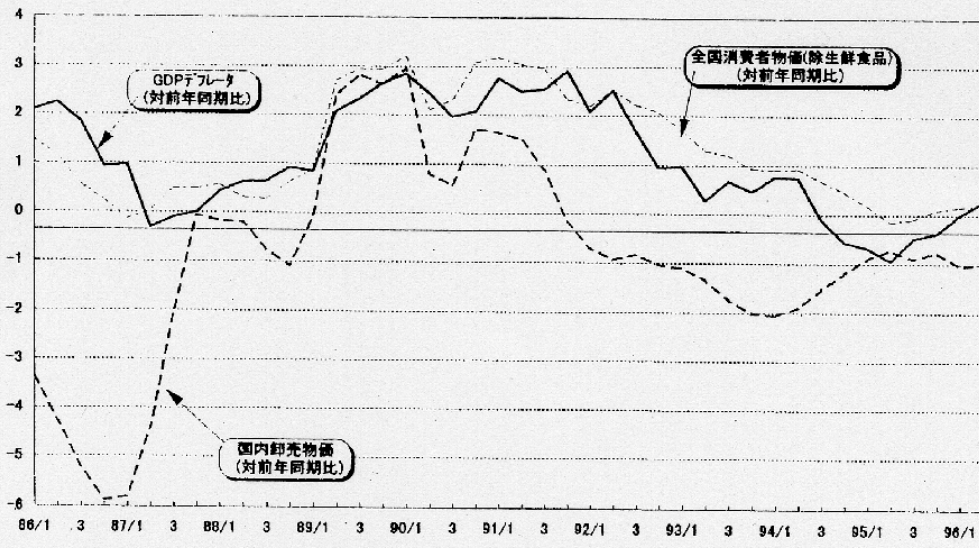


図1 物価の推移



(注) 日本銀行『経済統計月報』より作成。

## 参考文献

- 「現代デフレの経済学」 斎藤精一郎 PHP 新書
- 「日本経済非常事態宣言」 斎藤精一郎 日本経済新聞社
- 「週刊ダイヤモンド4・16 特大号」
- 「経済セミナー 2001年 12月号」
- 「金融システムの未来」堀内 昭義 岩波新書
- 「よくわかるデフレ経済」大西 良雄 東洋経済新報社
- 「日本経済の宿題」土志田 征一 ダイヤモンド社
- 「よくわかる不良債権」柳川 義之 東洋経済新報社
- 「日本経済新聞」
- 「日本経済生か死かの選択」リチャード・クー 徳間書店
- 「景気循環の読み方」大滝雅之 筑摩新書