

# 特集 混迷する財政・金融構造改革

## ——90年代以降の政策分析——

### 序 文

樋 渡 展 洋

92年以降の日本経済は、政府の財政金融政策発動にもかかわらず、92-3年、98-99年、2001-2年と三度も失速し、深刻な不況を迎え、その間、銀行部門を健全化することにも証券市場を活性化することにも挫折した。2003年からの景気回復の兆しも、政府の政策や改革の成果なのか、政府の無策と失策にかかわらずの結果なのか判然としない。実は、90年代初頭、先進諸国にあって深刻な不況に見舞われなかった国はないし、北欧では通貨危機と銀行部門危機を併発している。この意味で、日本の経験は特異ではない。しかし、90年代半ばまでに景気が回復せず、銀行部門が健全化しなかったという点で、日本の経験は特異である。

この90年代が「失われた10年」と称される背景には、日本に特異な財政金融の混迷が、政府の無策または失策に起因する、あるいは政府の制度改革が混迷の回避や改善に不十分であったという一般的認識があろう。しかし、本特集では、往々にして循環論法に陥りがちな状況低迷期の財政金融政策や財政金融制度改革を経済学、法学、政治学として実証分析することの可能性に挑戦した。つまり、政策が無策、失策であり改革が不十分であったとしたら、なぜ政府がそのような政策を選択したのか、他に十分機能するような選択肢であったのか、そのような選択肢は実現可能だったか、このような問題関心のもと政策決定者の無能や無力に帰する分析を超えた実証的政策分析が本特集号の関心であった。

本特集号の各論文の紹介は、特に各論文巻頭に要約がある状況では蛇足である。ここでは、日本の「失われた10年」の財政金融政策の実証分析をした5本の論文が、90年代の日本政府が無策や失策、不十分な改革を選択した理由を理解する上で示唆していると思われる論点について私見を述べる。その際には、本特集のほとんどの論文が明示的、黙示的にしているように、政策決定者としての政府と政府に可能な政策選択を分析の中心に持ってくる必要があると言を俟たない

そこで、第一の論点は、それぞれの決定時点で政策決定者が直面した政策危機の度合である。この点、樋渡は、そもそも経済政策の選択点において、日本の不況の国際経済的深刻度は穏健で、それに比べて政策決定者の裁量的財政金融政策の発動の余地が、そのデイスインフレ的制度により大きかったと仮定する。また、中里論文は課税平準化からすると、日本の財政運営はおおむね妥当な財政運営ができたことを前提にする。

更に、田村論文をはじめバーゼル合意を分析した多くの論文は、その主張が対立するにもかかわらず（例えば、Kapstein vs. Oatley & Nebors）日本の政府や銀行にとってはその導入は緊要の課題ではないとする。また銀行部門危機発生後も自己資本比率は主として資産健全性の指標として金融庁

の強制的介入を回避する上では重要であった。つまり、もともと間接金融優位で、顧客との長期的関係による私的情報の共有を特徴とした日本の「調整市場経済」(Hall & Soskice)の銀行は、自己資本充実や不良債権償却とその情報公開により不特定多数の市場参加者の信認をえる必要性が弱かったと言える。同様に、金融市場改革の緊要度の弱さが、小塚論文、岡本論文にあるような漸進的証券市場改革の背景にあったと思われる。

第二の論点は、政策決定者が政策転換や制度改革を試みる際の既存制度の特質である。この点、樋渡は日本のデフインフレ制度での経済部門の連繫とそれを前提とした政策発動の継続が政策転換を遅らせたとする。これに対して、中里論文は内閣支持や衆議院自民党議席率の低下が日本の過大な財政出動をもたらしたとする。この2つの主張は必ずしも矛盾しない。但し、本特集もその一環である現在編集中の社研のプロジェクト成果本では、樋渡は基礎収支変化や公共投資額変化には参議院自民党議席率>内閣支持率>衆議院自民党議席率の順で影響があるとする。この表見的に対立する結果の妥当性は、自民党議席が減少した時に財政出動がなされるか、財政出動が悪いような不況期に自民党議席が減少するののかの評価にかかっていると思われる。

更に、もし、90年代の政府が景気回復を銀行部門の不良債権処理に優先して、景気回復による銀行部門再建を目指したのならば、なぜ日本でBIS規制の十分な遵守よりも、社会問題化した中小企業への「貸し渋り」を優先して政治家が介入したかが理解できる。同様、間接金融優位の大陸ヨーロッパ諸国(ドイツ、フランス、イタリア、スペイン等)の金融制度改革と企業統治に関する研究も、これらの国々では政府主導で、特に外国投資家や国内外国投資部門が利用し易いように証券市場改革を実施したものの、国内部門、特に国際的資本の取込みができない国内中小企業の企業統治では依然として銀行と企業の長期的関係が維持されているとする。このような展開は、日本の証券市場改革とも軌を一にし、小塚論文の描く90年代の日本の証券市場改革の進展と私的情報に基づく信用供与の継続を説明できると思われる。

以上のように、90年代の日本の財政金融政策を、単なる否定的評価を超えて、実証的に分析する場合、政策選択者としての政府を分析の中心に置き、その選択肢を理解し、実際の選択がなされた経済状況と選択の基盤となる政治経済制度を念頭に入れることの重要性を、個々の様々な知見や含意と共に、本特集号の諸論文は示唆しているように思われる。

最後に、本特集号への投稿論文で掲載されないものがあつたことをおことわりするとともに、なによりも編集責任者樋渡の怠慢から、本特集号の編集が大幅に遅れ、執筆者の皆様を始め、多くの方々に他ならぬご迷惑をおかけしたことを、深く、深く陳謝する次第である。