

「21世紀型の資本主義経済の危機」と平成不況

—— 橋本「六大改革」から日本経済の再生戦略へ ——

佐 藤 洋 一

The “21st Century-Type” Currency Crisis and the Heisei recession

—— From the Hashimoto administration’s “Six-point Grand Reforms”

to Strategies for Reviving the Japanese Economy ——

Youichi SATO

目 次

はじめに —— 問題の所在 ——

I. 21世紀型危機の萌芽 —— ゼロ金利政策と円高反転 ——

II. 橋本「六大改革」路線 —— 資産スワップと管理された長期不況 ——

(1) 「六大改革」の謎

(2) バブルの後始末と「サマーズ・榊原合意」

(3) 改正外為法と財政構造改革法

III. 通貨危機と不均衡調整メカニズム —— プラザ合意型とジュビリー 2000 型 ——

(1) プラザ合意型調整メカニズムの限界

(2) ケルン・サミットとジュビリー 2000

(3) 資本の瞬間移動の脅威と「連座責任」の転嫁

はじめに —— 問題の所在 ——

90年代の米国の「繁栄」とは対照的な日本経済の長期的で深刻な低迷状態を我々はどう理解すべきなのか。バブル崩壊後、「何か新しいこと」が起きているのか。80年代後半から90年代にかけての日本経済の動向は多くの人々の関心事になっている。その中で、平成不況を「政策不況」論として糺明する主張は、「政府や日本銀行などの当局が、不況の性質を見誤り、軽く見て、そして金融機関や企業の経営者も同様に考えて、対応を誤ったことが大金融機関の破綻が続出したことの根本的原因」¹⁾である、といった図解に共鳴するインプリケーションを冥冥裡にでも含んでいるように思われる。それは、経済学的には、政府などが平成不況を

ケインズーミンスキー型の「金融危機」と捉え²⁾、平成恐慌を単なる一時的な不況と考えて、株価と不動産価格の回復をひたすら待ち続けるばかりで適切な対策を怠ったという主張になるであろう。かかる批判は、現実の景気動向が深刻化するにつれて平成不況の認識もまた循環的な景気後退からそれ以前とは異なる長期的恐慌へ、金融機能のマヒから実体経済の構造的破綻・戦後日本型システムの不整合へと進んできたことにも関係しており、「複合不況」論から「大恐慌型不況」論に至る批判・反批判の交差³⁾から生まれるべくして生まれた図式であるとも言える。

政策と景気動向の「因果糾縄」的関連は否定しないが、政府の上記の筋での失政ばかりが強調されると、橋本「六大改革」が日本の経済構造を「21世紀型資本主義」に脱皮させようとした側面と平成不況がなぜかも長期間続いているのかという理由との関係が正確には説明できないのではないと思われる。加えて、「六大改革」路線をめぐるのは、保守的立場か

- 1) 大槻久志『「金融恐慌」とビックバン』新日本出版社、1998年、32～33頁。本書は一般の読者を対象とした「ビックバン」の解説書であり、平成不況を80年代までの経済発展が転機に差しかかったことが原因となって陥った金融恐慌と捉えている。金融のグローバル化に言及しているにも関わらず、金融政策と他の経済政策との有機的関連についての考察が不足している。それが「新生」自民党を無能集団扱いする所以である。
- 2) 奥村洋彦『現代日本経済論』東洋経済新報社、1999年、46頁参照。なお、91年～98年にかけての政策当局の「バブル崩壊」に関する見方は97年に実体経済が悪化するまで非常に甘く捉えられており、それは当局がミンスキーモデル等「金融不安定化モデル」に依拠しなかったからであると指摘されている。私は、『経済白書』等の大本営発表的分析を鵜のみにして当局の認識を不安定モデルに依拠すらしていないと推し量るのは的確性に欠けると考える。
- 3) 平成不況を、循環の後退とクレジット・クランチの複合不況と捉えるものとして宮崎義一『複合不況』中公新書、1992年、不適切な金融引締めや土地課税などの政策ミスによる「資産デフレ」と論じたものに、目良浩一・宮尾尊弘「資産デフレに苦悩する実体経済」『週刊東洋経済（新デフレ不況）』1992年12月3日、伝統的景気対策の有効性と構造調整の必要性を主張し、構造調整不況と捉えたものとして宮崎勇監修『1993年の日本経済』PHP研究所、1992年、経済改革研究会『規制緩和について』（平岩レポート）1993年、政策当局の緊縮財政路線、護送船団行政等の「政策不況」として論じたものに、日本経済新聞社『「複合デフレ」脱却』1998年、公共投資偏重、消費税増税などによる個人消費の冷却を重視する左派側からの「政策不況」として林直道『日本経済をどう見るか』青木書店、1998年、昭和恐慌と平成不況との類似性を論じたものとして中谷巖『日本経済の歴史的転換』東洋経済新報社、1996年、29年大恐慌との比較で「大恐慌型」不況と論じるものとして佐美光彦『「大恐慌型」不況』講談社、1998年を参照されたい。
- 4) 内橋克人とグループ2001『規制緩和という悪夢』文芸春秋、1995年参照。
- 5) 金融ビックバンの背景として①海外移転に伴う多国籍企業の資金移動の自由化の要求②企業の資金調達への直接金融へのシフトに直面した金融業界の制度改革＝蓄積基盤の再整備要求③グローバル・スタンダードに基づく日本の金融市場の開放という米国金融界の要求がともに指摘されている。山口義行『金融ビックバンの幻想と現実』時事通信社、1997年、小西一雄ほか「経済再生への対抗提案」『世界』岩波書店、1999年1月、参照。ちなみに、本稿は、国際金融環境の変化と日本経済の蓄積体制の行き詰まりを背景に、「後がないから一気に」という意味で「なぜ今か」を問題にしているのではない。それはむしろ「経済戦略会議答申」（99年2月）の立場に近い。まず最初に検討しなければならないのは、経済審議会が一度に提出した「六分野の経済構造改革」（96年12月）の因果関係、相関関係である。その中にはヒト、モノ、カネ、情報に関する複数の脈系があるはずであり、その絡み方に日本型新自由主義の個性を見るという方法論が求められるのではなかろうか。本稿はその中の一本の糸を手繰るものである。

らも疑念・憂慮・反対などの意見が表明されている⁴⁾。そのような諸見解もまた、諸政策間の不整合や従来の競争力源泉・再生産構造への悪影響を指摘する際には「なぜ今なのか」⁵⁾という問題意識があることに気づく。各々の改革は焦眉の課題であるとはいえ、そのスケジュールはそれほど唐突に感じられたのである。この唐突さが、果して、諸政策の泥縄ぶりを意味するのかという点もまた、私の興味を引くところである。

本稿は、平成不況の性格を、29年恐慌や昭和恐慌との類比によってではなく、94年12月のメキシコ危機から98年のロシア危機に至る「21世紀型の通貨危機」の発生との関連の中で考察し、以って、平成不況において橋本「六大改革」が果たした役割と政策ポジションとを照射しようとするものである。

円高不況と不良債権処理に苦しむ企業と金融機関を支援し、景気の下支え効果をもつ超低金利政策（95年9月～）と「重病人を寒空に放り出すようなもの」と言われた金融ビックバンがなぜ同時並行の政策選択になるのか、「小さな政府」を目指すはずの「緊縮財政」と資産デフレ状況のもとでの消費税の増税が、「高齢化社会に対応した租税制度」という一点張りの理由でなぜ死守されるのか、景気が自律的回復過程にあることを前提とした「緊縮財政」と「超低金利政策」がなぜ矛盾しないのか。これら「六大改革の謎」は、財政・金融政策のターゲットを従来型の需要刺激策とみる感覚では解けない。詰めて考えるほど謎は深まり、アドホックな政策の束に思えてくるはずである。しかし、私には、政権奪還を目指して準備されてきた政策体系に一連の政策をつなぐ「見えない糸」が無いとは到底考えられない。本稿は、以上のような問題意識の上に立って、「21世紀型の通貨危機」の起源の一端を橋本「六大改革」における「バブルの後始末」に求め、その今日的構造に平成不況の長期化と深刻化の根拠を見ようとするものである。ただし、考察範囲の限定と方法論的制約のため、平成不況の全体的な性格規定に論及したものではないことは、あらかじめ言明しておきたい。

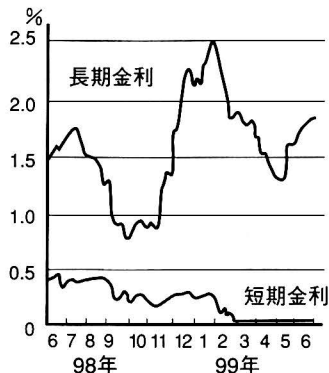
I. 21世紀型危機の萌芽 —— ゼロ金利政策と円高反転 ——

最初に、小渕政権下の経済状況とその下で生まれようとしている21世紀型危機の萌芽を確認しておきたい。戦後初の2年連続のマイナス成長という状況下で、金融機関の不良債権の実体処理¹⁾や債務・設備・雇用の「三つの過剰」の解消が差し迫った課題となってきた。今年1～3月期のGDPがプラス成長に転じたことや6月の日銀短観での企業マインドの改善を受けて、政府・日銀は「景気は下げ止まった」と強調し始めているが、实体经济の底辺では下げ止まり感・回復感が乏しいという実情には変わりはない。小渕内閣は、99年度には不況を脱出し0.5%のプラス成長を実現するとの公約を達成すべく、約31兆円の国債の大量発行を伴う81兆8,000億円あまりの積極財政予算を成立させた。これにより、内閣発足以来進めてきた金融再生法、24兆円の緊急経済対策に加え、年金保険料引き上げの見送り、法人税率の引き下げ、所得税の定率減税と住宅ローン減税などの景気浮揚策の枠組みが整えられた

ことになる。

大雑把に言えば、GDPを2.6兆円引き上げるために銀行に7.4兆円の追加資本注入をし、30兆円規模の公共事業、9.4兆円の大企業、高額所得者優遇減税を実施したのであるが、これにより、98年度末時点での政府部門の長期債務残高は529兆円、地方自治体の負債は176兆円に達し、潜在的倒産予備軍の様相を呈している。さらに、99年度の国債の市中売却総額は61兆円に達し、長期金利の上昇（国債価格の下落）が景気対策の効果を相殺しかねない状況も徐々に芽生え始めている。長期金利は、24兆円規模の緊急経済対策が発表され国債の発行額が過去最大となることが確実となった98年11月半ば以降急上昇し、99年2月には2.36%に達している（図1）。長期金利の上昇は、日米の金利格差を縮小させて円高・ドル安をもたらし、こうした動きに影響されて株価が下落する構図が出来上がったのである。

図1 長期金利と短期金利の推移

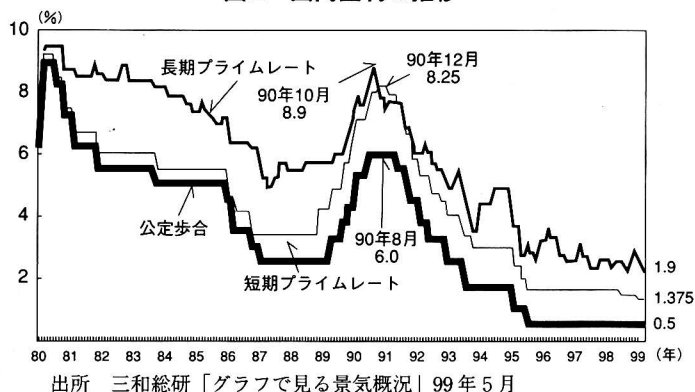


長期：203回国債利回り
短期：無担保コール翌日

長期金利の上昇を抑制し円高圧力を緩和するために採られた金融政策が「ゼロ金利政策」（99年2月～）である。日銀は、98年9月の金融緩和措置²⁾に続いて短期金利誘導目標（無担保翌日物金利）を0.15%に引き下げ、さらに「場合によってはゼロになっても構わない」との姿勢を示し、短期市場に大量の資金供給を行った。各銀行の手元資金の過剰感や企業の資金需要の低迷がこれによって改善するわけではないので、これは形を変えた「国債の日銀引き受け」であり、長期金利の低下による資金運用や短期金利市場の機能不全など副作用が出始めているにも関わらず、日銀は「デフレ懸念が払拭されるまで維持する」方針を固めている。

小渕内閣の積極財政政策は、およそ上述のような玉突き効果の図式を作り上げたのだが、重大なのは、先進国の経済現象としては前代未聞で「未知の領域」である「金利ゼロ状態」と「景気回復への期

図2 国内金利の推移

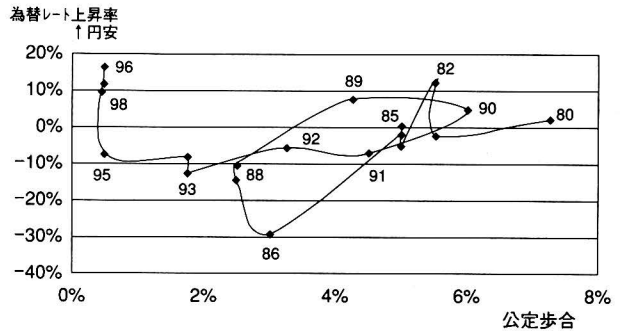


1) 不良債権の最終処理である担保不動産の処理については大泉英次「金融再生プランと都市土地問題」『経済』新日本出版社、1998年11月、参照。

2) 98年9月につけた長期金利0.64%は、ジェノバで1619年につけた1.125%以来の史上最低の金利水準であるという。

待感を背景とした円買い圧力」つまり、極限の超低金利のもとでの急激な円高傾向というかつて経験したことのない状態が出現したということである（図2・図3）。金融市場・為替市場は今のところ落ち着きを見せ、「長期金利や株価に好影響をもたらしている（速水総裁）」との見方もあるが、この構図での機関投資家や海外投機家の資

図3 公定歩合と為替変動率（80～98年）



資料：日銀「金融経済統計資料」より作成

金運用による株価上昇・円高は、短期資金の投機的移動による無政府的・暴力的国際分業構造の調整過程＝「21世紀型の資本主義経済の危機」の前兆に変質する波乱含みの展開となる危険性が高い。

そして、これこそが「六大改革」が回避しようとしたシナリオであり、次に見るように「管理された長期不況」路線の政策ポジションであったと思われる。「六大改革」が企図した経済構造改革路線として、多くの日本国民にとっては決して愉快な選択肢ではなかったが、現下の状況は、その管理路線の頓挫後に起きた、国際経済環境を支配する経済原理の浸透と疲弊した戦後日本型システムが織りなす混淆になってきている。それゆえ、ポスト橋本路線も構造改革の凍結やアンシャン・レジームへの復古ではあり得ない。

Ⅱ. 橋本「六大改革」路線 ——資産スワップと管理された長期不況——

（1）「六大改革」の謎

次に、平成不況期における橋本「六大改革」の位置と心髄を考察しよう。

周知のように、冷戦の終焉によって市場経済圏が拡大したことをきっかけに、旧東欧、中国、東南アジアへの多国籍資本の進出が活況を呈し始め、メガ・コンペティションと呼ばれる事態が出現した。この変化に適応するために、日本の巨大企業も多国籍企業間競争の激化の中での生き残りを懸けて「戦後日本システムの総決算」という路線を堅持し続けているのだが、その打開の戦略的方向性は、改革を領導するスローガンを「高コスト構造の是正」とし、経済構造と財政・社会保障制度の改革の桎梏となっている「硬直性」をアングロ・サクソン系資本主義国の「規制緩和」の潮流に便乗して払拭することにある¹⁾。

自社さ連立政権期に準備された「規制緩和推進計画」と消費税5%引き上げ方針を受けて橋本内閣が96年12月に打ち出した所謂「六大改革」は、徹底的な「構造改革」を通じて「高コスト構造」を「低コスト構造」に転換し、国際競争力を回復・強化することを標榜している。「経済構造の変革と創造のためのプログラム」（「経済構造改革」）は、「構造調整」から「構

造改革」への政策の深化を画するものであり、日本型新自由主義の政策群を体系化し一気呵成に社会経済構造の改革を成し遂げようとするものであった²⁾。その行動計画の進捗状況は、12月の閣議決定以降フォローアップが続けられている。また、98年4月の「改正外為法」施行を嚆矢とする金融ビックバンは、ペイオフ凍結措置(96年)の解除(2001年)に向けて凍結延期論や中小企業例外救済論が飛び出し、セーフティネットの整備のあり方についての議論が再燃している。そして、橋本首相が最後まで固執した「財政構造改革」は、97年4月の消費税率のアップ、特別減税廃止、医療費自己負担の増額で計9兆円の国民負担増を課した後、「財政構造改革法」(11月)の成立をみたが、アジア通貨危機の勃発、拓銀、山一の経営破綻によって「緊急経済対策」のための赤字国債の発行を余儀なくされ、橋本政権下の法改正(98年5月)、小渕政権下の「財政構造改革法停止(凍結)法」(12月)を経て積極財政路線へ名実ともに転じ、財政再建路線は棚上げされたのである。

これら「六大改革」の柱は、小渕内閣の景気回復最優先政策への転換によって先延ばしにされているように見える。だが、景気低迷によって破綻したのは、緊縮財政政策と規制緩和政策に相反する政策群の同時進行という経済構造改革のハードランディング路線であって、各改革が断念されたわけではないことは見誤ってはならない点であろう。「経済戦略会議答申」による「六大改革」の各種政策の緊急度・実行の容易さを基準とした再整理は、戦略の立て直しを図るまでの過渡的、移行的措置である。政策がこの程度変形しても保守層が直面する困難が雲散霧消するわけではない。だから、株価と地価の回復を期待して「バブルの後始末」を先延ばしにしたことが平成不況の長期化の原因であったと言われても、この間のストック・デフレに敏感で「飛ばし」を含む自社の経営状態を熟知しているはずの財界首脳が、5年間も「穏やかな回復」に拘泥するほど愚かであったとは思えない。

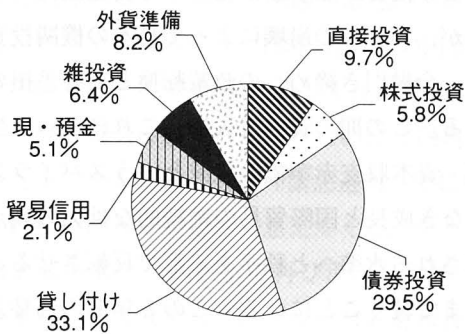
冒頭に記述した「六大改革の謎」を解く鍵は、「経済構造改革プログラム」の想定に反して橋本内閣の政策は短期的には円高を前提としていないということと、平成不況をフローの政策を総動員したストック調整(shift)のための「管理された長期不況」として捉え直してみるというところにある。「六大改革」の第一段階の焦点は「バブルの後始末」にあり、特に対外純資産の処理に焦点を据えることによって「見えない糸」も見えてくるように思える。

(2) バブルの後始末と「サマーズ・榊原合意」

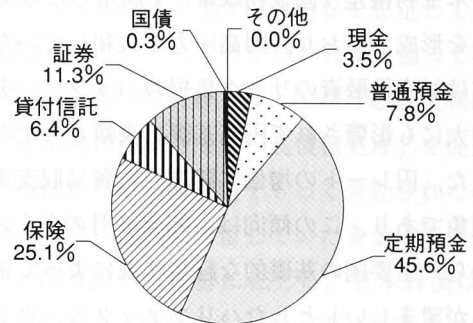
「バブルの後始末」とは何か³⁾。それは、国内的には不良債権化した土地担保融資、対外的には為替差損によって減価した対外純資産の処分、ないしは運用をどうするかという事に尽きる。76兆円規模の不良債権処理は、土地の流動化による実体処理と公的資金(税金)の投入による帳簿処理によってソフトランディングさせる「金融再生トータルプラン」が後につくられることになる。他方、95年末の対外純資産は84兆円(7,500億ドル)で、90～95年(ボトムからピーク)までの為替差損は28.4兆円と試算されるが、対外純資産のリスクの処理は、為替相場の動向がどうであれ、機関投資家などが保有する約120兆円の株式・債券・外

図4 金融資産内訳

対外資産 307兆円内訳 (96年)



個人金融資産 1200兆円内訳



資料：大蔵省「財政金融統計月報」
日経「経済統計月報」より作成

貨預金等の対外金融資産を、今日1,300兆円あると言われている預金、保険中心の個人金融資産の一部に振り替えることでしかあり得ない（図4）。

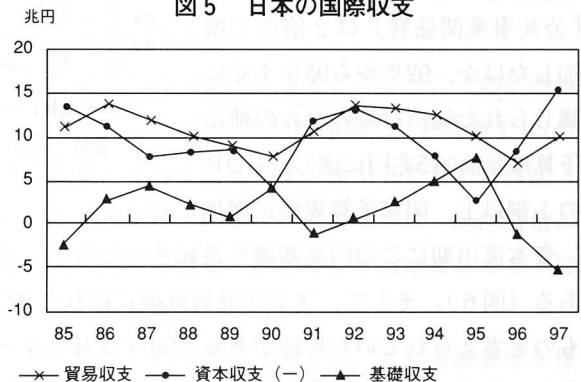
「六大改革」は、1ドル＝79.7円の円高のピーク（95年4月）を経て策定された戦略であり、「高コスト構造」と言われるものの中味は、①円高と硬直的規制制度を理由とした「産業の空洞化」と②少子高齢化に伴う労働力人口の減少と社会保障費の増加による中長期的な「実質賃金率の上昇」を2大要因としている。つまり、直面する課題としては「内外価格差問題に象徴される高コスト構造」というよりは、高コスト構造は円高による内外価格差以外のなものでもない。「現実の為替水準を所与の前提として受け入れその妥当性を問わない」⁴⁾で財政出動等の刺激策をとるのは的外れであったという批判は全く正当なものであるが、ここでは、この政策の決定が円安局面の持続の中で行われたということに注目しておきたい。金融ビックバンは、日本国民の個人金融資産を外資に無防備に晒すだけにとどまらず、言わば

企業部門と家計部門の「金融資産スワップ」を戦略的に推し進める政策であったと思われる。その絶好の機会が95年の「サマーズ・榊原合意」から98年8月（1ドル＝147円）までの円安・ドル高局面だったのである。

バブル経済崩壊後、日本の対外資金供給のパターンは2度変化している。91～95年までの資本流入期と96年以降の資本流出期である（図5）。

資本流入期の資金逆流は、急激な円

図5 日本の国際収支



—x— 貿易収支 ●— 資本収支 (一) ▲— 基礎収支

資料：「日本国勢図会」より作成

高と対外純資産の為替差損の累積という情況をもたらした。もともとドル建ての輸出は貿易黒字を「円」に替えるため円高・ドル安圧力を含んでいる。80年代後半までは、バブル期の日米金利格差（低金利政策）を利用した米国への債券投資が黒字額に相当する資金還流ルートを形成しており、円高圧力を緩和していた。だが、バブルの崩壊によって日本の機関投資家は対米投融資のリスク負担のバッファーを失い、金融引き締めへの政策転換と為替差損の増大にも影響されて円高基調を表顕させたのである。この間の資本流入は、これによって生じた、円レートの増価に随順した貿易収支黒字幅・資本収支赤字幅の急減というスパイラス現象であり、この傾向は、95年6月の「インフレなき成長と国際貿易の継続的な拡大の観点から、主要国の基礎的な経済状況によって正当化される水準へと秩序ある形で反転させることが望ましい」としたハリファックス・サミットまで続くことになる。この5年間の為替差損は、単純計算で考えれば、年率▲13%である。

この90年代前半に日本国内に滞留した「ジャパン・マネー」は、株式投資や設備投資需要によっては吸収しきれず、野村総研が「悪魔のサイクル」と呼ぶ事態を招いた。すなわち、円高不況のもとで、大企業の海外生産の本格化、直接投資の急増が「産業の空洞化」を生み、経営危機打破のためにリストラ合理化でコストダウンを図ると、輸出競争力が再び巨額の貿易黒字と新たな円高水準をもたらすという悪循環の中で、「ジャパン・マネー」の還流は、円高によるデフレ圧力と「高コスト」化の主導的要因を演じるとともに、過剰資本の投資先として公共部門や社会的規制下にある分野を「ビジネス・チャンス」として開放させようとする財界の要求を一挙に噴出させたのである。

滞留した過剰資金は、さしあたり、バブル崩壊による信用収縮の後に残存し行き場を失った貨幣資本とあわせて、公共投資のための国債発行によって吸収されたと思われる。一般会計予算の「公共事業関係費」は2倍近く増加したほか、92年から95年までに講じられた経済対策のための補正予算は総額66.5兆円に達し、GDPの1割以上、国家予算規模に増加している。

資本流出期にこの円高基調を逆転させたのが、メキシコ危機後の「サマーズ・榊原合意」である（図6）。そして、アジア通貨危機に揺れた97年7月以後もこの円安基調は変化しないものと考えられていた形跡がある。98年5月にルービン米財務長官は「1ドル＝150円の円安も、日本の景気下支えのためなら容認する」と発言したため、91年9月以来ほぼ6年8カ月ぶりに137円台まで下げ、宮沢蔵相は98年7月の就任会見で「株と円の相場は市場に任せ

図6 日本の国際収支と為替レート



資料：日銀「金融経済統計資料」「経済白書」より作成

ていい」という姿勢を示していた。ロシア金融危機の前日、「野村総研アメリカ」は人民元の切り下げ、ロシア・中南米危機も織り込んだ「米国経済のシミュレーション」レポートをまとめているが、楽観・悲観・最悪の何れのシナリオでも154～174円の円安を想定している。ロシア危機以前は、150円台以上の円安を当局は容認していたことが伺われる。遑って再考してみると、95年9月から今日に至る公定歩合の0.5%への引き下げ、所謂「超低金利政策」は、景気の底割れを防ぐために「円高修正」を市場に認識させ「不良債権処理」を促進させることを目的とした「緊急避難」ではなく、当初から中期的戦略をもって発動されたのではないだろうかと思えてくる。そして、96年以降、国内に滞留していた資金は海外金融資産の購入に向かって再び流出し始め、次いで経常黒字も増勢に転じる。日本経済は、ウォール街に後押しされたルービン財務長官の「強いドル」政策のもとで、再び米国を中軸とする世界的資金循環の径路に組み込まれることになった。しかも、それは日本で調達した資金をドルに替えて米国の翌日物金融市場で運用し、アジアやロシアなど新興市場に貸し出すヘッジファンドの資金移動のきっかけになったのである。そして、次節で見るように、この円安・ドル高政策による資本流出の過程のなかで、対外資産の為替差損の処理が可能になるのである。

（3）改正外為法と財政構造改革法

金融ビックバンの口火を切った「改正外為法」施行は、円の海外流出の規制を完全に取り払うことを意味している。これに対応して国内の低利回りを嫌気した個人金融資産や、グループ企業・海外取引先との外貨決済に用いるための決済資金が流出するという動きも確かにある⁵⁾。しかし、資本取引は84年に「円転換規制」が撤廃され原則自由化されており、外貨預金もすでに「外為銀行」を通じる方法で可能であったし、企業グループ間の債権・債務の帳簿決済も以前から行われていたのである。では、外為法改正の新たな意味はどこにあるのか。それは、外為業務と対外直接投資が自由化されたことによって、どのような事業をしている企業でも、指定銀行を通さずに外貨取り引きができるようになり、政府はそのような取引自体には干渉もしなければ安全保障もしないという点にある。

そこで問題になるのが「国内の資産が海外に流出し円安要因になる」ということの信憑性である。国民所得恒等式（ $S - I = NM$ ； S ＝貯蓄， I ＝投資， NM ＝純輸出）を踏襲すれば、外貨預金がストックの形態変更（定在様式の変更）である限りでは、流出した資本の再流入によって恒等関係が変わらないことがあり得るし、また、帳簿決済に関しては、国際貸借の決済のために必要な外貨資金額（必要流通手段・決済手段量）がどのように増減しても、貿易差額の累積が対外純資産の量を規定していることに変わりはない。

従って、それは一般論としては成り立つが、例外もあり得る。例えば、対外金融資産を保有する金融機関が国内で外貨預金取引をする場合、海外支店では銀行名義の外国債が販売されて顧客名義の外貨預金となり、国内支店では銀行名義の対外資産が減少し同額の現金が銀

行の資産勘定に書きこまれる。この取引で変化したのは、海外では国債販売による貨幣需要であり、国内では対外純資産の名義変更であって、為替レートには全く影響しない。少なくとも、このような取引は可能であると言える。為替レートに影響を与えるのは、為替の需給関係に限定する限りでは、ドル建て貿易差額の円転換需要と対外金融資産保有に対する需要の純増額であり、これ以外の外貨預金等の有利なリターンとは、為替差損に着目する限りでは、為替差損によって減価した対外資産の保有者の資産処分費用に他ならない。もちろん需要の純増分に期待して、保有者が資産を持ち続けければ、為替差損が相殺されたり為替差益を獲得することもあり得るが、それは為替レートの傾向と海外投資家の円需要次第である。つまり、対外資産と国内資産のスワップは、為替レートに基本的・理論的には影響を与えないのであるから、その促進のためには、それ以外の資本の流出入の動向に依存せざるを得なかったわけである。

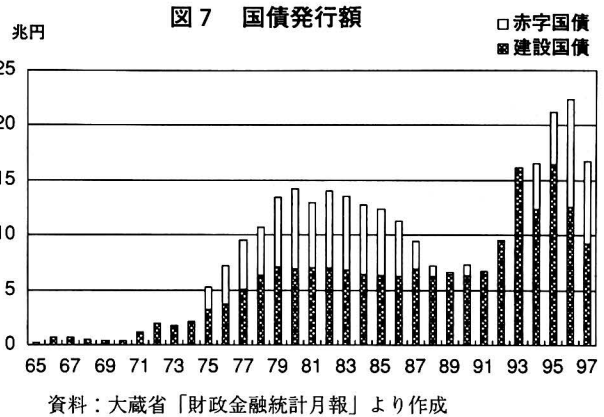
金融ビックバンが「バブルの後始末」であることの意味は、それが単に損失の穴埋めであるということだけではない。ビックバンは、円安合意を取引材料とした、米国等の多国籍企業が余剰資本を直接調達・運用できるような市場・制度整備の同意でもある。かかる国際金融環境のもとで国内のコマーシャルバンクをユニバーサルバンク、リージョナルバンク、ブティックバンクに3極分解して再編成することがその本旨であるが、資金の短期的運用の利便性、収益性という観点から鑑みると、規制の強い日本市場やローカル・マネーである円は、投機的魅力に乏しい。そこで、ハイリスク・ハイリターンである短期的資金運用のスキルを獲得するための原資の所有を企業保有の対外資産から個人金融資産に切り替える資産スワップ＝リスクマネーの創出による投資リスクの軽減が促進されることになるのである。その際、企業の財務部門に名義変更された貨幣資本の吸収先を確保するためには、緊縮財政路線をとっている限り、規制緩和策⁶⁾による公的部門のアウトソーシングと新規産業分野の育成に政策を転換することが、どうしても不可欠の環となってくる。

経済構造改革が求める、緊縮財政路線と「高コスト構造」の是正、すなわち、社会的規制・経済的規制の緩和、労働基本法改正による裁量労働制・変形労働制の導入と実質賃金総額圧縮という絶対命題は、有機的全体として、リージョナルバンクと「負け組大企業」の言わば「セーフティネット」をなしているのである。国際競争力の強化のためという主張は、一種の理論のすり替えである。それゆえ、超低金利政策と消費税増額による個人金融資産(預貯金)への揺さぶりは、金融資産スワップという視点から見れば密接不可分で一貫した政策であり、「六大改革」のうち行財政改革、経済構造改革、金融システム改革は、同時発進・同時進行の改革でなければならなかったのである。

他方、緊縮財政は、どのようなインプリケーションを与えられたのであろうか。90年代を通じて日本経済はほとんどゼロ%台成長を続けており、財政出動は期待されたほどの民需への乗数効果を現していない。95年に村山政権が財源難のもとで踏み切った14.2兆円の大型経済対策は、最後の徒花とでも言うべきものだったが、阪神大震災後の需要増、Windows95ブー

ム、消費税引上げ前の駆け込み需要の助勢もあり、超低金利・円高修正・大型財政出動の「3点セット」によって、ともかくもゼロ成長から脱却して、実質GDP 3%の成長軌道に復帰した。とは言っても、それは余剰資金の吸収には役立ったが、民間部門の自律的回復軌道を実現するものではなかった。

かくして、90年代前半の相次ぐ景



- 1) 「95年夏の参院選での自民党の都市部での惨敗は、自民党が従来の利権政治の体質を改変させて、規制緩和と自由化という新自由主義的政策遂行に踏み切る最後の梃子となった」渡辺治『現代日本の帝国主義化形成と構造』大月書店、1996年、317頁。93年以後自民党は事実上変質して別の党になったという指摘は珠玉である。ただ、私は橋本「行革」が「遅れてきた改革」であるとは思わない。「臨調行革」と同様、予防的改革の側面が目につく。
- 2) 通産省産業政策局『日本経済の構造改革』東洋経済新報社、1997年参照。なお、野口悠紀雄『日本経済改革の構図』東洋経済新報社、1993年で、「40年体制論」が提起され、構造調整のための貿易黒字削減路線に対する批判と貯蓄投資ギャップの問題提起がなされていることは、構造調整から構造改革への分岐を示すものである。また、奥野（藤原）正寛「現代日本の経済システム：その構造と変革の可能性」岡崎哲二・奥野正寛編『現代日本経済システムの源流』日本経済新聞社、1993年では、「経済システム自体にはシステムを維持しようとする慣性が存在し、それを変革するためには社会全体で一致した協調行動が必要だ」と指摘されていることは、全般的改革の始点として注目しておきたい。
- 3) 本稿では、バブル経済の負の遺産である不良債権、為替差損を含んだ対外資産の償却・清算とそれに伴う金融機関の整理・再編を「後始末」と捉え、バブル崩壊後の信用収縮、設備投資・雇用等の実物経済への影響を意味する「バブルの後遺症」とは認識対象として区別した。平成不況の全体的な性格、経済回復への道筋、経済環境の変化に対応した構造改革のあり方を議論するには両側面の検討を要するため、本稿ではこれらの論点には立ち入らない。
- 4) 吉川元忠『マネー敗戦』文春新書、1998年、145頁。なお、同書は、92～95年の為替差損を29.3兆円と試算しているが、それが同期間の財政出動の景気浮揚効果を帳消しにしていると指摘している。149頁参照。
- 5) 『エコノミスト』（99/3/2）によれば、一ヶ月に1兆円あまり、年間では15兆円以上の個人貯蓄が米国など海外に流出しているという。「金融大再編は何をねらうか」『経済』新日本出版社、1999年6月、67頁参照。
- 6) 本稿では「規制緩和」に言及する紙幅がなかった。三輪芳朗「規制緩和は悪夢ですか」東洋経済新報社、1997年、渡辺治「帝国主義的改革と対抗の戦略」渡辺治・後藤道夫編『日本社会の対抗と構想』大月書店、1997年、角瀬保雄編著『「大競争時代」と規制緩和』新日本出版社、1998年、社会的規制と経済的規制の区分に対してセーフティネット論を対置した批判として金子勝『反経済学』新書館、1999年、参照。
- 7) 社会保障費等の計算方式の相違など統計のウソを指摘したものとして山家悠紀夫「景気対策と財政縮小を同時に実行させた元凶は何か」東谷暁『日本経済「常識のウソ」』文芸春秋、1998年、国の借金と政府の借金の相違を指摘したものとして小野善康『景気と経済政策』岩波新書、1998年参照。「財政構造改革法」の単年度財政赤字がGDPの3%以下という基準は、欧州通貨統合にあたっての参加国の収斂基準であり、日本の数値との単純比較は根拠が希薄であるように思われる。

気対策の結果、公債依存度は28.2%となり80年代初頭と同じ水準にまで悪化し、税収の伸び悩みと国債発行の増加によって、政府部門の長期債務残高は98年にはGDPを上回る程に膨張し続けた(図7)。この財政破綻に対する危機感が、経済対策とは背馳する歳出削減と消費税率のアップという内容を含んだ「財政構造改革」なる彌縫策を案出せしめたように見えるし、その側面もあることは否定しない。

だが、すでに幾人かの論者も指摘しているように、財政再建を最優先しなければならないほど財政赤字の水準がひどい事態であったのかという問題設定をすれば、それは議論の余地がある⁷⁾。90年代半ばまでには、貿易収支の均衡化傾向にも関わらず、適正水準を超えた円高傾向に拍車がかかり、財政出動と低金利政策にも関わらず、ゼロ成長とデフレ基調が居座るという一見非常に奇妙に見える経済情況(悪魔のサイクルと経済政策の機能不全)が出現している。それは為替差損と損失補填の結果だが、そうであればなおのこと、対外純資産、国内余剰資金の逃げ場として国家財政を位置付け、雪だるま式に赤字国債を累積させるよりも、先に述べた経済構造改革戦略に則って、縮小均衡を巧みに避けるためのトランスミッションの位置付けを与えるという政治的選択がなされても不思議ではない。私には、96年度予算がいち早くその役割を果たしていたように思える。

以上のことを総合すれば、財政構造改革にあたって成長産業15分野の重点化ではなく、財政支出のキャップ制が選択され、その改正にあたって小泉厚相が社会保障費を例外扱いにするよう要求したのに対して梶山前官房長官が「キャップは財政法の心臓部だ」と異を唱え、橋本首相が参院選大敗後呆然とした表情を見せたことの意味合いも理解されよう。経済構造改革の諸前提との関連で見れば、アジア通貨危機の後も円安局面は維持され、金融ビックバンによって余剰資金は海外に還流している。社会保障費枠のキャップが外れても、歳出が▲1.3%程度に抑えられていれば改革の続行は可能であったのである。つまり、政策主体の「六大改革」断念の起点は、相反する政策群の同時進行という困難性やタイ・パーツの売り浴びせに端を発したアジア通貨危機の拡大ではなく、財政構造改革の破綻にあり、その引導はロシア金融危機、世界同時株安後の円高反転によって渡されたことになる。これによって円高・円安の上限と下限が露呈し、為替相場のコントロール不能状態とともに「管理された不況」は終焉を迎えることになったのである。

Ⅲ. 通貨危機と不均衡調整メカニズム ——プラザ合意型とジュビリー 2000 型——

(1) プラザ合意型調整メカニズムの限界

「六大改革」が前提としていた「サマーズ・榊原合意」は、ロシア危機によって灰燼に帰し、為替レートは再度円高・ドル安基調に転じている。尤も、それは、合意以前の状態に立ちかえったわけではなく、国際収支不均衡の経済的意味の「量から質への変化」とでも評すべき画期となった。短期資金の投機的移動は、好むと好まざるとに関わらず、各国民経済、各経済圏の再生産構造の閉じたループを許さず、国際収支の不均衡調整メカニズムの再構築をせ

まる。この傾向と従来型危機管理システムとの衝突が、「21世紀型の資本主義経済の危機」と呼ばれているものであり、その対処が必要なのは日本も例外ではない。

クルーグマン教授は91年の書『国際収支メカニズムは機能したか』¹⁾で、米・日・独の三大経済大国の80～90年の貿易収支の推移は、「為替レートは対外収支の調節に役立つ」という彼がマサチューセッツ・アベニュー・モデルと呼んでいる標準的な見解が依然として通用しており、その政策も有効であると述べていた。日本の貿易黒字の増減には、標準モデルが想像以上にあてはまり、為替変動以外に80～86年の黒字拡大局面では財政引き締め策が、87年から90年の黒字縮小局面では民間設備投資が影響しているという。マサチューセッツ・アベニュー・モデルは、二国間の金利格差、長期期待為替レートを内生変数として含んでいるので、長期期待為替レートを変更させるような通貨政策をとれば、為替レートに影響を与えることができる。プラザ合意は、成功した通貨政策の例ということになるのであろう。

しかし、同様に長期期待に影響を与えたと思われる90年代の「サマーズ・榊原合意」は、ヘッジファンドの短期資金の大量かつ急速な移動には無力であったと言わざるを得ない。「六大改革」は、「プラザ合意型調整メカニズム」を前提としたプランであったので、仮に小渕内閣が不況脱出後に経済構造改革に取り組むにしても、円高を前提として管理不況を繰り返すことは非常に困難であると思われる。また、「経済構造改革」に対する対案・修正案として提起されていた為替レートの適正水準の保持、円建て資金運用の拡大、アジアを射程に入れた「円の国際化（基軸通貨3極体制路線）」にしても、為替差損は回避できてもヘッジファンドと同等の敏捷さが無ければ、損失の「自己責任」を免れず、それは結局のところ通貨価値の不安定化につながるがゆえに、意味ある代替案たり得ないものとなったと見るべきであろう。

ロシア危機以降の円高局面は、「景気の回復前の時期尚早の円高」と言うよりは、英米流の市場主義の浸透と見るべきものであって、円高を警戒した政府・日銀の市場介入は外資の流入を容易にする役割を果たすものである。行文からも推察されるように、経済構造改革に必要な資金供給とは、資金額それ自体の供給ではなく、リスクを引き受け自己責任で運動する大量資金の出現を意味していた。かかる資金の運動が、米国のベンチャー企業を育成しアジア等の新興市場の危機を勃発させたのであるが、個々の新規事業がハイリスクである以上、リスクマネーの価値保全と「最適配分」のためには、資金の集中的投下と機敏な流出入が絶対条件である。多少の金利差やリスクマネーに本来不可欠な企業の情報開示の不足をものとししない今般の円高は、リスクマネーの面目躍如と言うべきである。そもそも漫然と利ざやを期待する資金とは発想も価値観も異なると考えた方が良い。それゆえ、ポスト・オブチノミクスは、「21世紀型の資本主義経済の危機」を織り込んだグランド・デザインとならざるを得ないが、それは英米流の市場経済の浸透をさらに徹底して貫徹させる方策を模索するという方向性を示し始めている。それを決定づけたのは、先のケルン・サミットでの先進国間の対処方針の合意である。私はこれを「ジュビリー2000型の不均衡調整メカニズム」と表現しておくことにする。

(2) ケルン・サミットとジュビリー 2000

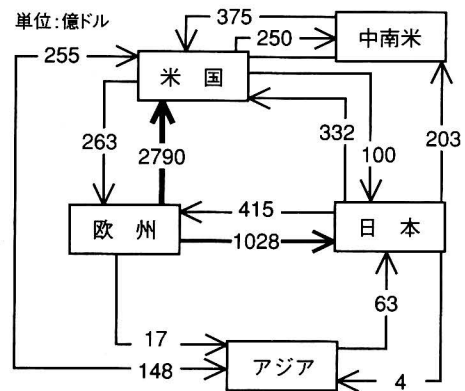
99年6月に開催されたケルン・サミットにおいて、「重債務貧困国」に対する総額1,000億ドルの債務放棄を合意した「G7議長声明」が採択された。「G7議長声明」では、対象債務国35カ国への政府開発援助（ODA）債権の100%放棄を合意し、貿易保険付きの商業債権も80%以上の削減を目指すことが確認されている。アフリカ、中南米などの「重債務貧困国」41カ国への日本の債権総額は、円借款を中心に1兆400億円に達し、そのうち、救済措置を辞退したベトナムを除く34カ国への円借款は6,800億円あり、日本の債権放棄額の規模は約4,000億円程度とみられる²⁾。この総額1,000億ドルは「重債務国」全体に対する救済策としてはさほど大きな額ではない。メキシコ通貨危機への支援は約500億ドル、インドネシアへの金融支援は400億ドル、史上最大は韓国への緊急融資550億ドル超であった。（参考図8）

しかし、この「G7議長声明」は、昨年10月の300億ドルの金融支援パッケージ「新宮沢構想」や11月に合意された日米両国の国債保証を中心とした50億ドルのアジア支援策「アジアの成長と経済回復のためのイニシアチブ」とは質的に異なるものであることに注目しておく必要がある。これらのパッケージは、IMFの救済策と同様、企業のリストラや金融機関の不良債権処理、貸し渋り対策、国の雇用対策など、実体経済回復のための中長期資金、貿易金融の円滑化のための短期資金を拠出するものであった。この資金調達支援

の狙いは、資金逼迫期の信用収縮の弊害を取り除き、「円の国際化」を睨みつつ危機克服に向けた国際協調体制の基盤を強化することにある。このような債務国救済基金の拠出と債務の支払い免除（moratorium）とでは、その経済的意義は全く異なることは刮目に値する。

まず、重債務国救済と不均衡調整メカニズムの改革とは、はっきりと区別しなければならない。時を同じくして、と言うよりG7声明の背景にと言うべきなのだろうが、「先進国は重債務国向けの債権を帳消しにすべきだ」というキャンペーンが世界的な広がりを見せ始めている。2000年が旧約聖書で「失った畑は返され、奴隷は解放される」特赦の年である「jubilee (yōbhēl)」となることから、新たな千年紀（millennium）の始まりに臨んでローマ法王等カトリック関係者が主張し始め、日本でも教会、連合、NGOでつくる「債務帳消しキャンペーン日本実行委員会」が署名活動などを始めている。「ジュビリー国際連合」や各国のNGOの運動が欧米政府の債権放棄提案につながってきたという経緯もあり、この世界版「徳政令」を荒唐無稽な主張と一蹴できないインパクトがある。その施策の良し悪し、実行可能性はとりあえず置いておくとしても、宗教界から発せられた救済提案「ジュビリー2000」は、米国情

図8 97年の証券投資の流れ



際収支の構造的赤字を放置したうえで追求された「強いドル」政策とメガ・コンペティション下での先進国国籍企業の海外展開とが生み出した、対外資産の偏在の拡大とその矛盾を問題の焦点とするものである。と同時に、その解決策の理念は、68年の「金の二重価格制」への移行以来のビナイン・ネグレクト（優雅な無視）政策下の不均衡調整メカニズムが限界に達し、転換ないしは修正を余儀なくされているという意味で、基本的趨勢の理論的「小括」たる位置を占めている。惜しむらくは、国際金融体制と短期資本ドルの国際間移動の比重の増大との構造的矛盾を不問に付したりセット提案に過ぎず、かかる事態を招来せしめた根源たる対外債務の累進的拡大の必然性と不均衡調整メカニズムの機能麻痺についての思考を停止していることだが、にもかかわらず、緊急避難的にでも国際金融システムの枠組みに「moratorium」をビルトインせざるを得ないことを直感的に看取している、と評価することが相応であると思われる。

これに対し、不均衡調整メカニズムの改革は、債務の累積構造の克服それ自体を課題とするものではない。サミット議長役のドイツのシュレーダー首相は「日本の景気回復でアジアの回復も期待できる。欧州は下半期に好転が期待できる」と締めくくり、日本経済への期待を演出してみせた。ドイツの国際通貨戦略が那边にあるのか、ユーロの将来展望との関係もあり判然としない部分が残るが、その一方で米国クリントン大統領がG7への「たたき台」として4月の講演で示した情況認識と6項目提案はその主眼を明確に示している。大統領は「(通貨危機は終わったと)自己満足をするような時ではない。先進国は次の世紀の繁栄の基盤となる金融システムを構築する準備をしなければならない」と国際金融制度の改革の必要性を述べた上で、①銀行監視強化などにより短期資本の急速な移動やヘッジファンドの動きを規制するため、金融機関の融資規制を強化する、②民間部門にも責任を分担させ危機に対する一層適切な対応策をまとめる、③途上国には金融機関の規制・監督を強化し、短期資本に過度に依存しない金融システムを作るよう求める、④IMFなどの国際金融機関は途上国が安定的な通貨システムを採用するよう支援する、⑤IMFや世界銀行が弱者対策に全力を挙げる、⑥アフリカなどの重債務国に対し総額700億ドルの債務削減を実行するという改革の方向性を打ち出したのである。

ここでの主要問題は、貿易上の債務の累積とは無関係に瞬間移動する短期資金への対処であり、その申し合わせは、昨年8月のロシア金融危機後に、英国が提案した「世界同時株安」などへの対応策を議論せんとする「緊急サミット開催」とG7の「緊急共同声明」以来の宿題であった。「救済措置」は、資本取引の自由化・市場主義の世界的拡大を前提として、通貨危機に当面どのようなルールで対処するかを決めた危機対応の一部分なのである。

一連の「通貨危機」は、公的部門の経常赤字の累積という問題が短期資金の海外流出を引き金として顕在化した94年のメキシコ危機とは異なり、国境を超えた大規模な短期資本の移動によって起きた「21世紀型の資本主義経済の危機」である。国際的な金融・通貨危機克服に向けた6項目の提案は、金融機関の融資規制強化などを検討の対象としてはいるが、南米

や東欧などへの波及を防ぐために新興市場で民間資本の監視強化や情報開示など早期警戒体制の拡充を図ったうえ、融資銀行など民間部門にも「貸し手責任」(連座責任)を分担させるというものである。従って、国際機関と2国間援助の供与で対応したメキシコ型金融危機とは違って、「moratorium」措置は「貧困国」に限られたものではないという含みがあると解釈するのが妥当であろう。今日の金融テクノロジーを駆使した国際的短期資金の投機的運動に対しては、IMF等による長期・短期資金の供与と「プラザ合意型の不均衡調整メカニズム」——非基軸通貨国の協力とコスト負担を前提とした国際金融協調路線——は無効であり、協調介入にも限界があることの表明である。それゆえ、かかる施策の対象範囲の拡大に対しては、ヘッジファンドを含め国際的金融機関などから「途上国への投資ができなくなる」と反対の動きが出てくるであろうことは当然予想されるが、日本経済にとっては、国際的な債権放棄に対する民間企業の拒否反応という問題以上に、景気回復、経済構造改革、21世紀型の蓄積体制の再構築に多大な影響を与えることは必至である。危機発生時の短期資金流出の規制強化か、さもなくば「moratorium」措置か、ここに「21世紀型の資本主義経済の危機」の現段階での分岐点がある。

(3) 資本の瞬間移動の脅威と「連座責任」の転嫁

情報通信技術の導入によるシステム売買の普及と金融テクノロジーの駆使が産み出した短期資本の瞬間移動は、為替相場のさらに急激な変動となって現われるが、その不安定性の極限状態を忌避する方策が大元の債権債務関係の消去であるということは、従来の不均衡調整メカニズムの主従の逆転であると同時に、世界最大の債務国であり資本収支赤字国である日本にとっては、脅威であることこの上ない。しかも、その被害は、「連座責任」でも発生するとなれば、なおの事である。

日本は、マレーシアのマハティール首相などが唱える短期資金の投機的取引の規制ではなく、「自由取引を原則」とした危機管理システムの整備を基本路線としつつ、ドルと並んで資金供給面では不安定な逃散運動をすることになるであろう「円の国際化」を展望している。そのための技術基盤として場立ちの廃止と取引の電子化が実施され、証券の夜間取引が検討されているのである。そして、対外資産の減価については、投資家など金融資産の所有者への「連座責任」の転嫁が目論まれている。そのことは、経済審議会がサミット後に公表した、戦後14番目の長期経済計画となる「経済社会のあるべき姿と経済新生の政策方針」(99年7月)でも確認できる。

答申は、20世紀末の現段階が「世界文明」の変化の最中にあり、通常の「進歩」や「高度化」ではなく「新たな歴史的発展段階」であるという歴史認識を示している³⁾。日本は、明治維新以来の近代工業社会を超越して「知恵の時代」に入ろうとしているという。長期計画という答申の性格上、経済構造改革に関しては、「市場における活動の自由が最優先の課題となり、…市場メカニズムの活用が最優先の原則とされ、あらゆる制度、システムがこの原則に

反しない方向で組み立てられる」という基本方針の再確認が主内容であるが、「21世紀における安定的な国際通貨金融体制を構築していくための対応」も、①「最後の貸し手」としてのIMFの資金調達の多様化、②短期性資本の流出入を把握するモニタリング機能の強化、③新興市場国の金融機関のリスク管理体制等の整備と段階的自由化、④アジア地域での「共同市場」の形成と決済通貨としての「円の国際化」が謳われているところを見ると、「財産の保全」のためには「人々が自らの判断によってリスクを取る」のが当たり前で、その自覚を徹底するのが最善の策であり、また、世界の常識であるということであろう。理論として筋は通るが、大口顧客の損失補填や粉飾決算に長けた者が言うところ、虚しさすら感じる。

そのリスクと引き換えに提供される「資金運用の多様な選択肢」と「挑戦するに相応しい成功報酬」なるものは、ホワイトカラーの削減など雇用面の本格的な調整局面(Job Shift)で、個人金融資産の投資信託への転換と貸金総額の圧縮によって支払われるトリックル・ダウンである。80年代の日本経済は、不況期には貸金率の引き下げ、好況期には労働時間の延長で調整され、失業率は小幅にしか変動しない独自の構造的特徴があった。90年代の構造調整＝ゼロ成長期には、この構造が「悪平等」の象徴として改革の対象となり、日本経済も他の資本主義国と同様、オウクンの法則が妥当する世界となっている(図9・図10)。完全失業率4.8%、失業者340万人は史上最悪の雇用情勢である⁴⁾。そもそも個人金融資産は、個人企業の営業資金や個人の預貯金が大半であり、遊休資金ではない。幾ばくかの余裕があるとすれば、この状況を脱出するためにこそ個人金融資産は振り向けられるべきであって、徒や疎かにマネーゲームに投じるべきではないと思われる。

本稿で取り上げた「21世紀型の資本主義経済の危機」は、リスクマネーを創出しなければ新たな資本蓄積体制(超過利潤獲得体制)の再構築ができない段階に日本資本主義が差しかったこと、そして、資金の供給構造改革も含めた、多国籍企業の世界的競争への参画表明の必然的結果である。金利政策による姑息なエンクロージャーではなく、購買意欲を引き出す財やサー

図9 日本のフィリップス曲線(88～98年)

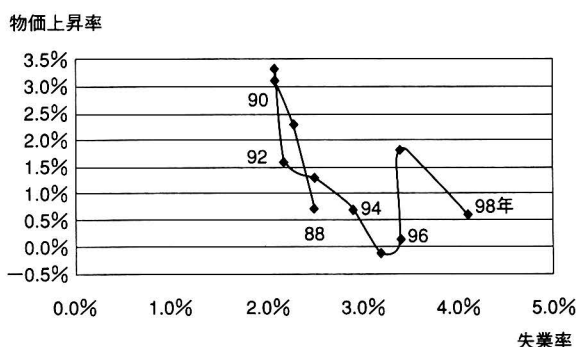
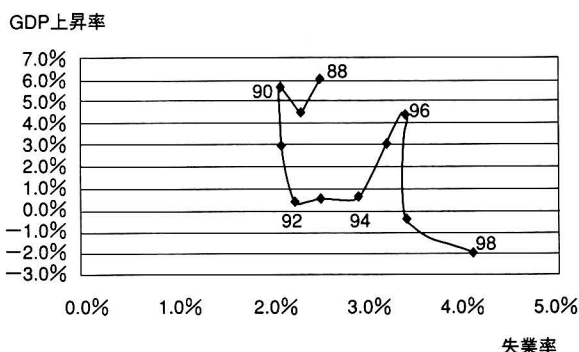


図10 日本のオウクン曲線(88～98年)



資料：総務庁「消費者物価指数」「労働力調査」
労働省「毎月勤労統計調査」より作成

ビスの提供こそが日本経済再生の王道であるが、それはグローバルな短期資金の集中という通過儀礼、ゼロサム・ゲームを経なければ実現しないものなのかどうかは検討の余地がある。しかし、国際金融の奔流の中で事態は緊迫の度合いが高まっていることは間違いなく、それが日本経済にいかほどの激震を与えるか、我々は真剣に見極めなければならない局面にあることは確かである。

(本学非常勤講師)

-
- 1) ポール・クルーグマン、林・河野訳『通貨政策の経済学』東洋経済新報社、1998年参照。
 - 2) G7の中で最も援助額が大きい日本にとっては容易には受け入れられない内容なのだが、政府は、債権額と同額の無償資金を毎年供与する「債務救済無償資金協力」で対応することで、一度に巨額の財政負担が発生しない方策をとった。かくして、小渕首相は、今年1～3月の経済成長率が1年半ぶりにプラスに転じたことを説明し、99年度に0.5%成長を実現するために1兆500億円の緊急雇用対策を実施するとアピールして、「事にもあらず」を装って帰国したのである。日本は依然として8年連続で世界一の債権国で、1998年末の対外資産残高は345.1兆円、対外純資産残高は133.2兆円と4年連続して増加している。2位のドイツの純資産残高は8.4兆円、米国は純債務が171.8兆億円で引き続き最大の債務国であるという事情も「平然」とした態度の客観的裏付けに一役買っている。放棄額それ自体を問題とするならば、国内で4月に合意された金融機関と中堅ゼネコン4社（青木建設、佐藤工業、長谷工、フジタ）の「経営再建計画」に見られる総額7,900億円に上る債権放棄額は驚くべき数字である。
 - 3) 「2010年頃に実現するあるべき姿」の楽天性は度外視するとしても、同答申が、経済社会システムの転換の歴史的意義とシステムの機能不全の原因を一応区別し、「80年代後半に発生したバブルの背景にも、戦後形成されてきた日本経済のシステムが時代の変化に適応できなくなったことがある。キャッチアップ過程の終了後に新たなフロンティアとしての投資先を見出せず、行き場を失った大量の資金が資産市場に流れ込み、地価や株価の急騰をもたらした。80年代にはすでに歴史的な転換期に差ししかかっており、国内の制度改革が必要であったにもかかわらず、景気が過熱気味に拡大する中で本格的な经济社会変革の必要性が十分に認識されず、従来型のシステムが慣性的に維持されてきた。歴史の流れと現実のシステムの不整合による行き詰まりは、90年代に入りバブルの崩壊とそれに伴う深刻な景気低迷の中で、極めて差し迫った形で突きつけられることになった。」と総括したことは、大枠としては間違っていない。ただし、90年代の情報技術と金融技術の結合を80年代に「十分に認識する」ことは不可能である。野口悠紀雄『1940年体制』東洋経済新報社、1995年の段階認識と比較されたい。
 - 4) 図10はフィリップス曲線に準じて作成した。縦軸は実質GDP成長率、横軸は完全失業率をとった。97年の消費税増税、アジア通貨危機、金融システム不安の後に、不況は第二局面に移っていることが推察される。