

# 「景気回復なくして財政再建なし」 緊縮から中立へ財政政策の転換を

植草一秀氏 早稲田大学大学院公共経営研究科教授

景気対策と財政改革、いずれを優先すべきか。基本的な経済政策をめぐる議論がある。景気対策派の代表的な論客で、この4月に早稲田大学大学院公共経営研究科教授に就任された植草一秀氏に、その論争を中心に、あるべき経済政策の全体像をうかがった。

聞き手 株式会社 東京リーガルマインド代表取締役 反町勝夫

## 不況を克服する2本のルート

**反町** 優先すべきは景気対策か財政健全化かという議論で、一般に植草先生は景気対策派の旗手と目されているのではないかと思います。本日はその点を含めて、先生がお考えのあるべき経済政策の全体像をうかがってまいりたいと思います。

**植草** 日本は不況、財政不安、不良債権問題という三つの大きな経済問題に

直面しています。不況という山を征服したいが、その手前に財政赤字と不良債権という二つの巨大な絶壁が立ちはだかっている。そのように例えると、踏破するルートは2本あります(右頁・図1参照)。

まず1本目は、財政赤字と不良債権という二つの絶壁を歯を食いしばって垂直によじ登ることで不況を克服するというルートです。小泉政権が提案している「構造改革路線」がこれに当たります。2本目は財政赤字と不良債権の絶壁を避けて、迂回するルートです。遠回りになるかもしれないが、まず景気対策によって不況を克服することを優先するというものです。現在、経済政策をめぐる、どちらのルートをとるべきかという意見の対立があるわけです。

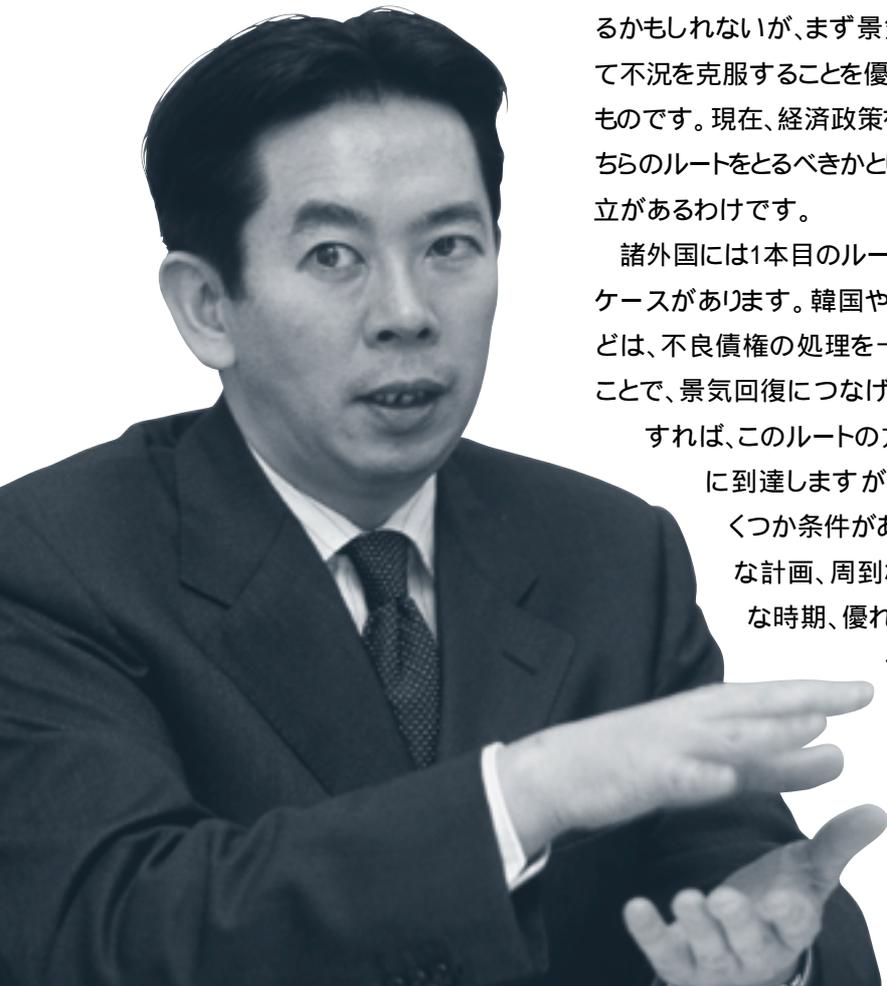
諸外国には1本目のルートで成功したケースがあります。韓国やノルウェーなどは、不良債権の処理を一気に進めることで、景気回復につなげました。成功

すれば、このルートの方が早く目標に到達しますが、それにはいくつか条件があります。綿密な計画、周到な準備、適切な時期、優れたリーダー、チームワークです。残念ながら、今の日本

はそのすべてを欠いています。例えば適切な時期ということでは、タイミングが悪過ぎます。成長率はマイナスに落ち込み、日経平均株価は8,000円を割っています(平成15年3月現在)。株価100円割れの企業が200社も存在する。この時期に1本目のルートをとるのは、極寒期の悪天候について絶壁をよじ登るようなものです。今の日本の条件を考えれば、景気回復を優先して進めるしかありません。ところが小泉政権は「構造改革なくして成長なし」と不良債権処理、財政の立て直しを優先するルートに固執している。それが行き詰まりを見せているというのが現状です。

**反町** 1990年代に何度か迂回するルートを取り、結局失敗したことが構造改革の根拠とされています。

**植草** 1990年代、株価の大きな下落が4回ありました(20頁・図2参照)。いずれも政権の危機と言われ、宮沢、細川、村山、小淵政権とも積極的な景気対策で対応しています。ところが、いずれも株価を戻したものの、すぐに下落しています。財政出動などの景気刺激策は確かに効くが、その効果は一時的で、後に残るのは財政赤字と不良債権、無駄な公共工事だけ。そこで出てきたのが、そのような方法は捨て、構造改革を断行すべきだという理屈です。その理屈は事実誤認



に基づいています。間違いはバブル崩壊後の歴史を正しく認識していないことにあります。1990年代の景気の悪化について精緻に調べますと、地震や円高、政局変動のアクシデントなどが影響していることもさることながら、人為的な原因として、景気対策による効果があっても景気回復の初期、あるいは景気回復軌道に到達する直前に強烈にブレーキを踏み込んで、崩してしまっていたことを指摘しなければなりません。例えば1996年、ようやく民需主導の景気回復が軌道に乗りかけ、株価も年央には2万2,000円台に回復しましたが、6月25日、橋本政権は増税の方針を閣議決定し、その翌日から株価が下落します。1997年には消費税率引き上げ、所得税増税、医療保険制度改革、さらに公共事業の削減と13兆円規模のデフレ政策が実行に移されてしまった。結果は深刻な金融不安です。

その橋本政権と同じ失策をしようとしているのが小泉政権です。小泉政権の「改革路線」とは「その間成長は犠牲にする」という意味を含んでいます。景気回復を犠牲にしても財政を立て直すとして、緊縮財政にすれば、事態は悪化するだけです。景気が悪化し、株価が下落し、税収が落ちる。結局、政権が改革の中心的テーマとする不良債権問題も一段と深刻化し、財政赤字も拡大する。そういう悪循環にはまりこみ、「改革なく成長もなし」という結果になっています。

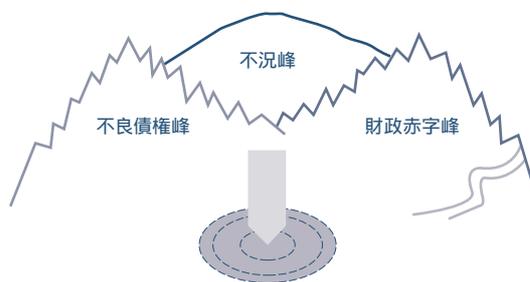
**反町** 小泉首相は「国債発行額30兆円は緊縮財政ではない」としています。

**植草** どういう趣旨の発言が分かりませんが、少なくとも経済学的にはまったく無意味な発言です。財政が景気に対して積極的か抑制的かは前年比で論じるものです。

## 「使途自由な購買力付与型」の景気対策

**反町** 財政政策の転換が必要というこ

図1 何が間違っているのか—1



魔の不況連峰の攻略ルート

**攻略ルートA** 滝くり北壁直登ルート

不良債権峰、財政赤字峰を滝くりで直接登攀北壁を登り切れば不況峰も踏破できる

攻略ルートAからの登頂成功の五条件  
綿密な計画・周到な準備・適切な時期  
優れたリーダー・チームワーク

**攻略ルートB** 南側高原斜面横断ルート

不況峰を南側高原ルートを辿ってまず制覇  
そのまま不良債権峰、財政赤字峰制覇を狙う

不況峰の登頂に成功すれば北側二峰へは  
高原づたいに到達

出所：植草一秀氏作成資料

## 資料 構造改革は進展したか —改革も無くして成功も無し

1) 小泉政権の七大公約の現状	
8月15日の靖国参拝	×
国債発行30兆円枠	×
2~3年での不良債権処理完結	×
一内閣一閣僚	×
特殊法人ゼロ	×
ペイオフ実施	×
2004年の景気回復	×
2) 不良債権処理と財政赤字	
不良債権問題	一段と深刻化
財政赤字	大幅拡大

出所：植草一秀氏作成資料

とです。

**植草** 以上のように状況証拠を積み上げて、総合的に考えていけば、結論としては財政を緊縮から中立に戻すしかありません。つまり1990年代に4回、悪い流れを断ち切りつつあったときの手法をよりしっかりとることです。ある程度の規模の景気対策を打つ。具体的には真水で5兆円規模の内需支援政策が必要です。目指すべきところは2~3%の民間需要主導の持続力のある経済成長の軌道です。そのようにして日本経済の体力が回復すれば、不良債権処理、財政赤字の解決も容易になります。何より小泉政権が今なすべきことは、景気回復優先への路線転換の宣言です。

**反町** 政権のアナウンスメントが必要である。

**植草** 小泉政権の経済政策は事実上破綻しています。掲げていた七つの公約(資料参照)元すべて崩れています。これまでの路線を捨てれば、政治的ダメージを避けられないでしょうが、その転換がなければ、日本経済の再浮上は望めません。

**反町** 従来型の景気対策は、本来あるべき日本の産業構造の転換、調整を遅らせるという意見がありますが。

**植草** 景気対策といっても、従来型の公共事業で特定の産業を直接救済するような方法をとれば、本来、縮小するはずの産業が温存され、経済構造調整を遅らせます。私が従来から主張しているのが、供給に直接働きかけるのではなく、

使途自由な購買力を与えるかたちの財政政策の必要性なのです。いわば「特定産業救済型」から「使途自由な購買力付与型」の景気対策への転換です。企業には設備投資を優遇する税制を適用したり、個人に対しては住宅投資を優遇する税制を入れたりということに、自分の意思によって支出を拡大するとき、メリットがあるようにする。そうすれば、人々は使いたいところにお金を使うようになり、結果として新たに伸びるべき産業の生産が増え、伸びない産業の生産は増えません。特定産業救済型の景気対策は産業構造調整を遅らせますが、使途自由な購買力を与える景気対策は産業構造調整を促す効果があるということです。

**反町** 旧来型の公共事業において、大都市の再生のための集中的な投資により、特に第3次産業の生産性向上に役立つとする理論がありますが。

**植草** 都市再生は、下手をすると、用地費ばかりかさむというリスクも考えられますが、それを回避する策を詰めておけば、都市機能を高める有望な投資であ

るなら、効果を期待できます。東京で言えば、環状道路の整備などです。そのように公共事業は、国民の合意の得られるものをリストアップして、そこに資金を集中的に投下すべきです。投資すべき対象としては、産業廃棄物処理の体制の整備、高齢者のための医療・介護・擁護の施設などがあります。無駄遣いと批判のある交通インフラにしても、基幹道路や拠点空港など本当に必要な社会資本の整備に集中するのであれば、前倒しにした方が効率的と言えます。景気が悪いときの方が金利が低く、工事代金は安く済みますから。

## 緊縮政策が財政危機を促進している

**反町** 景気優先の財政政策を実施すれば、財政赤字がさらに増えますが、将来不安から消費を冷え込ませる心配があるのでは？

**植草** その政策を打つとき、合わせて10年で財政健全性を回復するという具体策を示すことが必要です。財政再建は三つのことを柱に据えて進めるべきです。

第一に、繰り返しになりますが、景気回復を優先することです。小泉流の標

語にすれば、「景気回復なくして財政健全化なし」です。それはアメリカの財政再建の例を見ても明らかです。

日本の財政を悪化させている最大の原因が景気の悪化です。税収は1990年度に60兆円を超えていましたが、2年前には50兆円となり、来年度は42兆円の見込みです。その落ち込みの最大の理由が不況です。緊縮財政によって景気が悪化して、税収が減り、皮肉なことに当初の意図と正反対に財政赤字をかえって増やしてしまう。小泉政権が出発した2001年の当初予算で国債発行は28兆円でしたが、来年度の当初で36兆円。緊縮政策によって財政危機を進めてしまっているのです。それこそが小泉政権の「30兆円路線」の錯誤の表れです。

二つ目が、社会保障財政の収支均衡の具体策を示すことです。長期的に日本の財政の最大の問題は社会保障財政であり、その具体策を提示すべき時期がきています。将来、年金、医療、介護についてどのような保障制度にするかを確定し、それに見合う財源の確保の方法を示すことです。現実的な財源は消費税しかないでしょう。消費税は1%で25兆円の増収ですから、将来15%になるように設計すれば、立て直すことは可能

です。

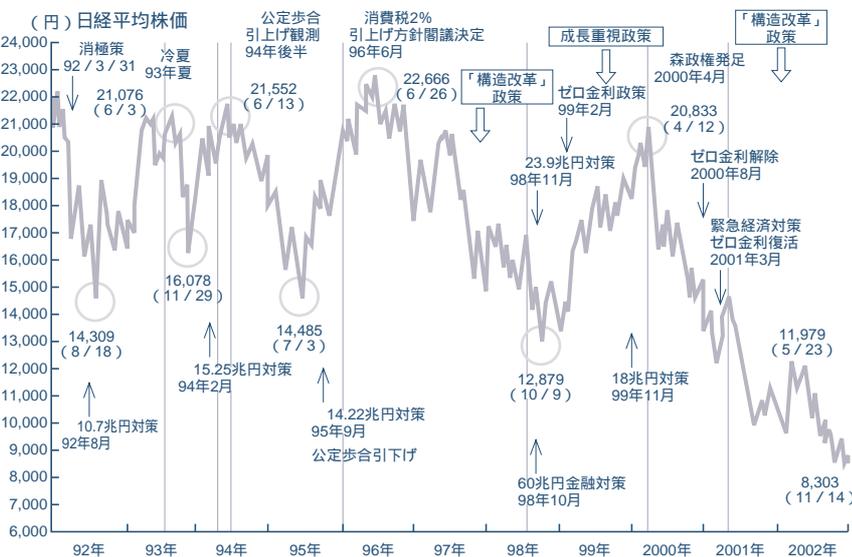
三つ目として、負担増を国民が受け入れる前提条件として政府の無駄を切ることです。具体的には地方公共団体の統合と天下りの全面廃止、この二つで大きな効果を上げることができるでしょう。特に77法人の特殊法人、2万6,000法人の公益法人の整理・淘汰は、天下りを断ち切ることとなります。改革を進める上で国民に痛みを求めることが必要であれば、まず「隗より始めよ」です。官の部分が率先して自らの無駄を切るべきです。私は10年くらいかけて天下り制度を過去のものにすることで、民間部門に範を示すべきだと思います。

**反町** 財政を立て直す方法のひとつとしてインフレターゲットが主張されています。これについてはいかがお考えですか？

**植草** インフレ率をプラスにすべきという考え方には同意します。私も物価上昇率で2~3%は望ましい水準と思いますが、問題はそれを実現する方法です。結論から言えば、上昇誘導は金融政策として認められた範囲で実行すべきです。すると手段は限られます。緩和しようにも、すでにゼロ金利で、短期市場に資金を大量に出しています。となれば、やはり景気対策によって経済を成長軌道に乗せ、資金需要を生み出す。金融機関の与信活動を促進して、マネー・サプライ(通貨供給量)を増やす。そういう本道を考えるべきです。

そのような遠回りをせず、一気にインフレ実現を進めようというのが、最近喧伝される調整インフレ政策です。そのポイントは、日銀にこれまで認められなかったこと、つまり、国債の引受などをさせることです。そのようなことを極限まですれば、必ずインフレは起こせるでしょう。ただそれが本当に望ましいことかどうかは問われるべきです。看過できない問題がいくつかあります。それでインフレになれば、借金している人が救われ、預

図2 何が間違っているのか—2



出所：植草一秀氏作成資料

金の価値が失われる。つまり、人為的に巨額の所得移転を生じさせるということです。借金している人が望む政策という経済的不公平をどう考えるのか。また、円が信任を失うというリスクも軽視できません。キャピタル・フライト(17頁・註6参照)が生じて、極端な円安、長期金利の急上昇、株価急落という激しい副作用を生じかねません。結局、トータルの国民経済として見れば、ロスの方が大きいと考えられます。

## 供給力の活用を図るべき

**反町** 私ども民間人の立場からは、先生の説が望ましいものです。また、現在進行中の企業再生についてのお考えは？

**植草** 自己責任原則をベースに、経営失敗の責任は当事者にとってもらおう。これが基本です。また、法治国家である以上ルールを明確にして、企業を区分し、法的整理を基本に処理を進めていくべきです。整理と消滅は同義ではありません。会社更生にせよ、民事再生にせよ、いったん会社の経営責任と株主責任を明確にする。その線を引く。そのことによって経営責任と株主責任が問われ、債権者の責任も問われる。いったん整理して再出発するというのが企業整理の考え方です。ただし、その過程で株価がゼロになるなどさまざまな問題が生じますから、経済状況が著しく疲弊している今、企業整理を一気に進めることは極めて危険です。まず、マクロ経済政策で経済全体を浮上させて、手術に耐えられる体力が付いた段階で、適切な方法で手術をするべきです。その意味においても、景気回復優先路線への転換が強く求められるわけです。

**反町** 供給サイドにはどのような問題があるのでしょうか？

**植草** 需要と供給の関係で言えば、需要が著しく収縮して、経済の供給力が活かされていないというのが私の基本

的な現状認識ですが、供給力の一部にすでに意味をなくしたものが存在することは事実です。生産力には機械設備と労働力があります。そのうち機械設備の中には今の時代に合わない生産力、あるいはバブルの頃の時代錯誤な遺物のようなものがありますが、特に真剣に考えなければならないのが労働力の市場です。失業率は表向き5.5%と発表されていますが(2003年1月時点)、実は統計から漏れ落ちている失業者が少なく、そのような人を含めて再計算すると、10%ほどになります。仕事をしたい人100人のうち10人に仕事がないというのは極めて深刻な状況です。

**反町** 需要の創出が重要だということですが、どのような方法がありますか？

**植草** やはり、民間需要主導の成長によって完全雇用を回復していくべきで、今90の需要が100になるとき、生産も拡大して新規産業も生まれます。その際のポイントは、政府が指示して新規産業を創出するのではなく、市場を通じて創出することです。

**反町** 政府より市場の機能を重要視せよということですね。

**植草** そうしなければ、本当に社会のニーズに沿ったビジネスは生まれません。政府としては民間経済主体の自発的な努力を支援する体制をとるスタンスに徹するべきです。会社設立のハードルを低くしたり、新規企業に対する資金供給のパイプを厚くしたり、資本市場からの直接の資金調達の道を拡大していくといった支援体制を整えることが必要です。

**反町** 需要不足だった高度成長期と違って、いったん経済が成熟した今は巨大化した日本経済を牽引し、雇用を確保できる新規の成長分野はないのでは？

**植草** 市場メカニズムを通じて成長する産業分野はたくさんあります。私は今後人々が支出を拡大させられる分野として「新・三種の神器」と呼んでいますが、心、体、自然に関連した分野が

挙げられると思います。また「良いものをより安く」というビジネスは今後とも大きな変化が進むはずで、流通系のビジネスにも期待しています。

**反町** 日本の潜在的な経済成長率をどのように想定されていますか？

**植草** 人口の問題などから供給力の成長率は2000年代の後半から下がると思っています。では、成長は無理かということ、実現可能です。今の日本では100の力のうち90しか稼働していませんから、10%の生産余力がある。需要が毎年2%ずつ拡大するとすれば、その生産余力で5年間対応できます。一方で供給力が年1%増えたとすると、向こう5年間は3%成長を続けられます。それによって完全雇用に近い状況まで移行させる。その後は供給の伸びだけが供給力になりますから、成長率の低下に直面せざるを得ません。重要なことは、それまでに健全な私たちで需要拡大を引き出して、供給力の活用を図ることです。短期の施策の目標として3%成長を5年続けることを目指す。供給力の向上の方法、高齢者の活用、技術、制度、規制改革などサプライサイドの問題については向こう4~5年間で解答を出す。今求められているのは、1990年代に行われたようなストップ・アンド・ゴーの政策ではなく、長期的展望に基づいた政策立案なのです。

早稲田大学大学院公共経営研究科教授

## 植草 一秀(うえくさかずひで)

1960年東京都生まれ。1983年3月東京大学経済学部卒業。同年野村総合研究所研究員。1985年大蔵省財政金融研究所研究官。1991年6月京都大学経済研究所助教授。1993年10月米国スタンフォード大学フーパー研究所客員フェロー。1996年7月株式会社野村総合研究所主任エコノミスト。1999年4月同上席エコノミスト。2002年4月同首席エコノミスト。2003年4月より早稲田大学大学院公共経営研究科教授(現職)。著書に『これからの日本経済 景気回復への方策』(共著/学習研究社・1993)、『日本の総決算』(講談社・1995)、『現代日本経済政策論』(岩波書店・2001/第23回石橋湛山賞受賞)など。

読者の皆様のご意見・ご感想をお寄せください。

[h-bunka@lec-jp.com](mailto:h-bunka@lec-jp.com)

※ 新・三種の神器：ブランド、サービス、情報、教育、宗教精神世界を「心」の分野。健康、医療、介護、美容、バイオテクノロジーを「体」の分野。観光、環境、食料、農業を「自然」の分野とする。