

わが国経済は、景気下押し圧力が次第に強まるなか、1997年夏場以降、後退局面に転じた。さらに、現時点では、スパイラル的な景気後退サイクルが始動する、わが国経済メルトダウンの危機が目前に迫っている。

現下の深刻な景気悪化をもたらした主因として、次の3点を指摘できる。

第1は、緊縮財政によるデフレ作用である。消費税率の引き上げや特別減税廃止等の結果、97年度の国民負担は8兆3千億円増加し、そのデフレ作用が、個人消費等、家計部門を中心に97年春以降顕在化した。

第2は、消費者・企業マインドの冷え込みである。97年春以降、景気の減速傾向が次第に強まるなか、中期的な日本経済の先行きや自己の生活環境、あるいは自社の経営環境に対する漠然とした不安心理が強まった。

さらに、財政赤字の性急な量的削減策に矮小化された政府の6大構造改革の歪みが、消費者・企業マインドの悪化を増幅した。歳出削減ではなく、増税等を通じた歳入増加によって財政収支の均衡を図ろうとする政府の現行姿勢が維持される限り、高齢化の進行等を背景に中期的に財政収支の悪化が懸念されるなか、租税・社会保障負担の増加とそれによる将来所得減少に対する国民の先行き不安は払拭されない。

加えて、このところの金融システム不安、あるいは企業倒産や失業の増加が、消費者・企業マインドの冷え込みに一段と拍車をかけている。

第3は、金融セクターの機能低下である。早期是正措置の導入が目前に迫るなか、株式市況の悪化は、自己資本の減少を通じて金融機関に資産圧縮を余儀なくさせ、企業の資金調達等、実体経済を支える円滑な資金フローを阻害する懸念が大きい。

こうした諸点を踏まえてみると、実効ある対策が今後早急に打ち出されない場合、わが国経済が現下の難局を乗り切る可能性はきわめて小さい。その場合、98年度のわが国経済は実質▲0.3%成長となり、97年度の▲0.0%に引き続き、戦後最悪の2年連続マイナス成長に陥る見通しである。さらに、株安と金融システム不安のリンケージが断ち切れず、実体経済と金融システムの機能不全との悪循環が加速する場合、わが国経済は戦後最悪のスパイラル的な景気後退、いわゆる金融不況に陥る懸念が大きい。

このようにみると、わが国経済を破局から救うためには、まず、財政赤字の量的削減に矮小化された6大構造改革を見直し、サプライサイドの強化や小さな政府の実現等、本来の構造改革路線に軌道修正す

ると同時に、現下の事態の緊要性に鑑み、緊急構造対策パッケージとして、構造改革のうち、(1)金融システム安定化、(2)大規模減税、(3)都市機能の再生の3対策を、早急に断行することが焦眉の急となっている。

さらにそうした一連の改革を、増税等国民負担の増加に一切頼ることなく推進したうえ、財政構造改革目標を達成する方針を明らかにすることが必要である。その財源は、イギリスに倣って、政府機能の徹底したアウトソーシングによって捻出することとし、アウトソーシングの効果が出てくるまでの財源不足は、つなぎ公債の発行によって対応すべきである。

こうした総合的な構造改革の断行によって、初めてスパイラル的な縮小均衡メカニズムの始動は回避され、危機回避の扉が開かれよう。

1. はじめに

1997年4月の消費税率引き上げを契機として景気の減速傾向が次第に強まるなか、年央以降、タイ、韓国等、東アジア諸国経済混迷のマイナス影響がわが国の輸出に波及し始めた。こうした内外経済の変調を背景に、夏場以降、これまで景気回復を支えてきた【生産増→所得増→需要増→生産増】の回復メカニズムが途絶するだけでなく、逆サイクルが本格始動する兆しが強まっている。

加えて、そうした実体経済の悪化が金融・資本市場の混乱を招来し、金融システム不安が次第に増大している。その結果、現下のわが国経済は、実体経済の悪化と金融セクターの機能低下との悪循環によるスパイラル的な景気後退の危機に直面しており、深刻な景気底割れに陥るか否かのきわめて微妙な段階を迎えている。

そこで以下では、まず、景気の現状をやや子細に点検し、その判断を踏まえたうえで、98年度に向けたわが国経済の行方を展望してみた。

2. わが国経済の現状

(1) 97年春以降、先行き不透明感が増大

97年春以降、わが国経済が減速過程をたどるなか、景気の先行き不透明感が次第に増大してきた。最終需要別にみると、(1)乗用車販売をはじめとして、消費税率引き上げの反動影響が予想外に長引いている個人消費、(2)着工戸数の大幅な落ち込みが続いている住宅投資、(3)財政緊縮の影響に直撃された公共投資、の3分野がとりわけ深刻な停滞に陥っている。具体的には次の通りである。

イ) 個人消費

97年4月の消費税率引き上げから半年が経過するなかで、一部には反動影響が減衰する動きもみられるものの、大半の分野では売上高が頭打ちで推移している、あるいは一段の低迷に陥る分野もある等、総じてみれば予想外に深刻かつ長期にわたる低迷が続いている(図表1)。具体的には次の通りである。

まず、大型小売店をみると、チェーンストアでは8～9月の売上高が97年1～2月の水準まで回復する一方、百貨店では、東京地区の10月の売上高が、チェーンストアと同様、昨年末から97年2月の水準に戻る等、反動影響が減衰する動きもみられる。しかしながら、大阪地区の売上高は、8月にやや持ち直したものの、9～10月には再び落ち込む等、伸び悩み傾向が続いており、大型小売店のなかでも、業態別、地域別に格差がみられる。

次に、消費税率引き上げを控え、駆け込み需要盛り上がりの中心となった耐久消費財の動向をみると、カラーテレビやVTRでは6月を底に7月以降持ち直し傾向に転じる兆しもみられるものの、家電量販店では、販売の主力となったパソコン・同関連製品やエアコン等の販売不振を主因に、売上高の頭打ち傾向が続いている。さらに、代表的耐久消費財である乗用車の販売動向をみると、一部には売れ行きが好調な車種もみられるものの、総じてみれば深刻な不振が続いている。新車登録・届出台数は、2年前の95年水準を下回る低迷が続いている。一方、中古車の登録台数をみると、新車のように消費税率引き上げに伴って大きく落ち込む事態は回避されているものの、4月以降、低迷が続いている。

一方、サービス消費について、旅行需要をみると、夏場までは回復の兆しがみられたものの、8月以降は、旅行取扱高が逆にわずかながら減少傾向に転じている。ちなみに、日本交通公社（JTB）作成の業況判断DI（注）によると、国内旅行と海外旅行、団体旅行と個人旅行等、いずれの分野においても、97年秋から98年初にかけて業況が一段と悪化する見通しとなっている。

（注）JTBが同社248支店長を対象に定期的に行っているアンケート調査。

ロ）住宅投資

新設住宅着工戸数（季節調整済・年率換算値ベース）の動きをみると、96年10月の182万戸をピークに減少傾向に転じ、97年7月には124万戸と85年9月の121万戸以来の低水準まで落ち込んだ。97年8～9月には若干持ち直したものの、9月でも133万戸と依然として低水準にとどまっている。さらに利用関係別にみると、持ち家、貸家、分譲住宅とも、ほぼ一様かつ急速に増勢が衰微している。

こうした動きを踏まえてみると、現下の住宅投資の落ち込みは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の盛り上がりに加え、歴史的に低金利局面の修正懸念、さらには、97年度入り後の住宅金融公庫の融資制度の厳格化（注）を見越して、96年度に需要が先喰いされたことによる面も大きいとみられるだけに、住宅建設が今後早急に回復に向かう公算は小さいとみられる。

（注）住宅金融公庫の個人向け住宅融資では、(1)97年度申込分から、借入後11年目以降の金利が、従来の3.3%（特別加算分は3.6%）から4.0%に引き上げられる一方、(2)返済条件についても、ボーナス返済の比率が従来の5割から4割に引き下げられる等、融資条件が厳しくなっている。

なお、住宅団体連合会の97年10月調査（注）によると、97年度の新設住宅着工戸数は136.8万戸となり、7月調査の143.1万戸からさらに下方修正され、96年度（163.0万戸）対比26万戸の減少が見込まれている。

(注) 本調査は大手住宅建設業者 20 社を対象とするアンケート。

ハ) 公共事業

97 年に入り、公共事業の減少傾向が一段と強まっている。実質公共投資は、96 年 10～12 月期に前年比 1.4%のマイナスに転じた後、97 年 1～3 月期は同 18.9%減少し、4～6 月期でも同 16.7%減少した。

さらに、公共工事請負金額の推移をみると、97 年 4～6 月期には、96 年度補正予算の効果が徐々に顕在化した結果、97 年 1～3 月期の 22.7 兆円（季節調整値：年率換算ベース）から 24.8 兆円（同）へ持ち直したものの、夏場以降、地方公共団体サイドで息切れ状況が強まるなかで、7～9 月期には 24.4 兆円（同）、10 月には 22.0 兆円（同）と、再び減少傾向が強まる兆しがみられる。

(2) 97 年夏以降、景気は後退局面入り

このように最終需要が予想外の減速に陥るなかで、これまで景気回復を支えてきた【生産増→所得増→需要増→生産増】という回復メカニズムが 97 年夏場以降途絶し、逆サイクルが始動する兆しがみられる。主なポイントを指摘すれば、(1)まず生産段階で、弱含みに転じる動きがみられる。次いで、所得段階では、(2)家計部門で所得・雇用情勢に陰りが広がる一方、(3)企業部門で収益下方修正の動き等、業績の下振れ懸念が増大している。(4)さらに需要段階で、これまで景気を牽引してきた設備投資や輸出に変調の兆しがみられる、の 4 点が挙げられる。

イ) 国内生産は弱含み～在庫積み上がりと生産抑制～

個人消費や住宅投資をはじめとする最終需要の予想外の低迷を反映して、消費財や建設財等、最終財を起点に、夏以降、予期せざる在庫の積み上がりから生産を抑制する動きが始動した（図表 2）。さらに、そうした動きが生産財にも波及し、現時点では、すべての財にわたって在庫積み上がりによる生産抑制が顕在化する展開となっている。

もっとも、在庫が大きく積み上がったエアコンや乗用車等、耐久消費財で生産抑制が集中的に行われた結果、9 月の製品在庫率は 8 月対比いくぶん低下した。しかしながら、最終需要の低迷が長期化するなかで、生産抑制だけで在庫水準を大きく圧縮するまでには至らず、9 月時点でも、製品在庫率の水準は、1 ドル 80 円という既往最高水準への円高進行等に伴う生産低迷を背景に在庫調整圧力が強まった 95 年央から 96 年央の水準にとどまっている。

その結果、メーカーサイドでは一段と生産を抑制する動きが強まっており、鉱工業生産指数（季節調整値ベース）は、97 年 4～6 月期に前期比 0.0%と横這いになった後、7～9 月期に前期比 0.4%のマイナスとなった。

さらに、通商産業省発表の予測指数に依拠してみると、97 年 10～12 月期は同 1%前後のマイナスとなり、2 四半期連続して生産が前期比マイナスとなる見込みである。ちなみに、戦後のわが国景気循環の

なかで、鉱工業生産が、2 四半期以上にわたって前期比マイナスに陥った時期は、すべて景気後退局面となっている。

ロ) 所得・雇用情勢に陰り

さらに、回復メカニズムのなかで、生産の次に位置する所得増加プロセスでも、これまでと異なる動きがみられる。まず、家計サイドについてみると、底堅い増勢を維持してきた所得・雇用情勢に陰りが拡がり始めている（図表3）。具体的には次の通りである。

第1は、就業者数の増勢に急ブレーキが掛かっていることである。前年同月比でみた就業者数の増加数は、97年2月の120万人をピークに、9月には27万人まで鈍化した。さらに、国勢調査結果が反映された結果、96年比、97年の就業者数が15万人嵩上げされているという統計技術上の誤差を除去してみると、実勢ベースでは、97年9月の就業者数増加数は前年同月比12万人、増加率は0.2%にとどまることとなり、すでに就業者数の増勢が頭打ちに転じる兆しとも捉えられる。なお、業種別にみると、とりわけ製造業就業者数の減少幅が大きく、9月には前年同月比37万人のマイナスとなっている。

第2は、企業内部で間接部門を一段とスリム化しようとする動きが強まっていることである。就業者数の推移を職業別にみると、生産労働者やサービス従事者、および専門的・技術的職業従事者は堅調に増加しているのに対して、管理的職業従事者および事務的職業従事者は、97年に入りマイナス傾向に転じている。

第3は、所定外労働時間や所定外賃金が、頭打ちから、97年夏以降、減少傾向に転じる兆しがみられることである。ちなみに、84年以降の推移を振り返ってみると、所定外労働時間あるいは所定外賃金が減勢に転じた局面は、いずれも景気後退期となっている。

ハ) 企業業績に下振れ懸念

このように、家計サイドで所得増加プロセスに異変がみられ始めるなかで、企業サイドでも、景気減速を映じて企業業績を下方修正する動きが拡がっている。その点を、日銀短観に則して主要企業についてみると、97年9月調査では、97年度の売上高、経常利益とも、6月調査対比、下方修正されている。

まず、製造業では、売上高は6月調査対比1.2%ポイント下方修正されて前年比2.8%増収へ、経常利益は6月調査対比1.8%ポイント下方修正されて前年比7.0%増益に訂正された。一方、非製造業では、売上高の落ち込みは相対的に小さく、6月調査対比0.1%ポイントの下方修正にとどまり、前年比2.2%増収の見込みであるものの、経常利益は、6月調査対比2.2%ポイントと売上高の修正を大きく上回って下方修正され、前年比3.7%増益に訂正されている。

ニ) 設備投資や輸出にも変調の兆し

景気の回復メカニズムのなかで、【生産増→所得増】の次に位置する【需要動向】についても、これまで家計需要の落ち込みをカバーし、景気を支えてきた設備投資や輸出に変調の兆しがうかがわれる。具

体的には次の通りである。

a) 設備投資

まず、設備投資についてみると、機械受注および建設工事受注の増勢が97年に入り期を追ってスローダウンする等、景気牽引力の減退傾向が強まっている。

まず、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、96年春以降、一貫して増勢が続いてきたものの、96年10～12月期の前年比17.3%増をピークに、97年4～6月期に同2.5%増となり、7～9月期には同1.3%増とほぼ前年並みまで増勢が鈍化している（図表4）。

一方、建設工事受注（民間）についても、97年1～3月期の前年比6.7%増から、4～6月期に同4.0%の減少に転じ、7～9月期には同20.9%の減少となっている（図表5）。もっとも、7～9月期の大幅なマイナスは、前年同期の受注が消費税前の駆け込み需要を映じて盛り上った反動による面が大きく、実勢比下振れている面は否定できない。

実際の建設投資動向をみる観点から、民間建築物着工床面積（非住宅）の推移をたどると、96年末までの大幅な増勢から、97年1～3月期には前年比1.0%減と5四半期振りにマイナスとなった後、4～6月期には同0.7%増、7～9月期は同3.8%増とわずかな増加にとどまっており、97年入り後、頭打ち傾向が続いている（図表6）。

さらに、こうした受注統計等を子細にみると、設備投資の増勢が弱まってきた要因のひとつとして、規制緩和の進展を背景に、これまで設備投資を牽引してきた大型小売店舗の新設・増床投資や情報関連投資が、97年に入り一巡する兆しが見受けられることが指摘される。具体的には次の通りである。

まず、大型小売店舗の新設・増床投資について、民間建築物着工床面積（非住宅）を、(1)商業、(2)鉱工業、(3)サービス、(4)その他、の4分野に分けてみると、大規模小売店舗法の緩和効果が顕在化した96年には、民間建築物着工床面積（非住宅）が全体で前年比14.5%増加したなかで商業が5.7%寄与しており、建設投資増加の原動力となっていた。しかし、97年に入り、商業の建設投資は、ほぼ頭打ちに転じている（図表6）。

一方、情報関連投資についてみると、引き続き底堅い推移は続いているものの、その牽引力が次第に弱まっている。すなわち、機械受注（船舶・電力を除く民需）を需要分野別に情報通信機器とそれ以外の二つに分けてみると、機械受注総額（船舶・電力を除く民需）に対する情報通信機器の受注額の寄与度は、96年の9.4%から、97年1～3月期7.0%、4～6月期6.9%と期を追うに従って低下し、7～9月期には3.9%と96年対比半減している（図表4）。

b) 輸出

既往円安進行を背景に、輸出は、設備投資と並んで、これまで景気の下支え役を果たしてきた。すなわち、わが国輸出数量は、96年半ば以降増勢に転じ、97年4～6月期の前年比12.6%増から、7～9月

期には次のような特殊要因が作用したため同 9.2%増と増勢がいくぶん鈍化したものの、10月には再び 14.7%と力強い増勢を回復している(図表7)。すなわち、97年7～9月期の増勢鈍化は、97年入り後、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が盛り上がるなかで、国内メーカーサイドでは、1～3月期に、製品の供給先を輸出から国内に振り向ける動きが拡がり、輸出向けの製品供給が十分に行われなかった結果、その反動影響によって4～6月期の輸出が実勢以上に拡大したことである。さらに地域別にみても、97年10月の輸出数量は、アジア向け、アメリカ向け、EU向け輸出とも、増勢が一段と加速する兆しもうかがわれ、引き続き景気の下支え役が期待される。

もっとも、夏場以降、従来と異なる動きがみられる。すなわち、タイ向けや韓国向け輸出の減少である。

まず、タイ向け輸出をみると、97年6月に前年比 12.7%減少した後、7月同 14.6%減、8月同 18.0%減、9月同 18.2%減と、4カ月連続して2桁マイナスに陥っている。一方、韓国向け輸出も、97年6月に前年同月比 4.5%の減少に転じた後、7月同 10.7%減、8月同 7.3%減、9月同 5.2%減と、4カ月連続のマイナスとなった。

もっとも、タイ向け輸出のわが国輸出全体に占めるシェアは96年で 4.4%、97年1～9月で 3.8%である一方、韓国向け輸出のわが国輸出全体に占めるシェアは96年で 7.1%、97年1～9月で 6.4%であり、両国を合算しても1割前後のシェアにとどまる。それに対して、タイ周辺のその他 ASEAN 諸国、すなわち、マレーシア、インドネシア、フィリピン3カ国向け輸出は、97年6月同 13.2%増、7月同 17.0%増、8月同 15.2%増、9月同 12.4%増加している一方、韓国以外の NIEs、すなわち、台湾、香港、シンガポール向け輸出も、97年6月同 13.4%増、7月同 15.7%増、8月同 24.0%増、9月同 22.4%増と引き続き高めの増勢が維持されている。

こうした点を踏まえてみると、少なくともこれまでのところ、タイ・韓国経済失速の影響が周辺各国へ波及し、わが国輸出に大きなマイナス影響を及ぼす事態は回避されている。しかしながら、タイや韓国を起点に始まった、経済不振とそれによる市場の動揺という悪循環が韓国以外の ASEAN 諸国や NIEs 経済に拡がるなかで、今後、わが国輸出に対するマイナス影響が増大する懸念は大きい。

(3) 現下の深刻な景気悪化をもたらした3要因

現下の景気低迷は、消費税率引き上げを控え、97年3月末にかけて盛り上った駆け込み需要の反動がその端緒であった。仮に、景気悪化の主因がその反動影響だけであれば、時期が遅れることがあっても、反動影響が減衰するのに伴い、景気は持ち直しに向かう筋合いにある。

しかし、現実には、単にその反動影響が予想外に長期化しただけでなく、調整圧力が、夏場以降、一段と強まる展開となっている。こうした深刻な景気悪化をもたらした主因として、(1)緊縮財政のデフレ作用、(2)消費者・企業マインドの冷え込み、(3)金融セクターの機能低下、の3点を指摘することができる。具体的には以下の通りである。

イ) 緊縮財政のデフレ作用

第1に、政府の財政緊縮路線のもと、消費税率引き上げによる物価上昇や租税・社会保障負担等の公的負担増加の結果、実質可処分所得が減少したことである（図表8）。

まず、消費税率引き上げ（3→5%）の影響についてみると次の通りである。マクロモデル・シミュレーションに依拠し、3%から5%への消費税率引き上げによる年度間影響を試算すると、消費者物価の1.5%ポイント押し上げを通じて、個人消費は0.6%ポイント、住宅投資は0.8%ポイント、設備投資は0.3%ポイントそれぞれ押し下げられる。さらに、これらを合計すると、実質GDP成長率の押し下げ影響は0.5%ポイントに達するとの結果が得られる。

加えて、特別減税2兆円の打ち切りが0.2%ポイントの成長率押し下げに作用する。

これらを合算すると、増税全体では、97年度わが国経済成長率は0.7%ポイント下押しされることになる。

一方、年金保険料率・健康保険料率の引き上げや医療費の自己負担増加等、社会保障費・医療費負担増加の影響についてみると、次の通りである。

まず、年金負担については、厚生年金保険料の保険料率が96年10月から17.35%（それまでは16.5%）に引き上げられたほか、国民年金保険料が97年4月から月・人当たり500円増えた。その他、共済組合保険料率の引き上げも加えると、97年度保険料率引き上げによる年金負担増加額は前年比7500億円に及ぶ見込みである。

次に医療保険料負担についてみると、政府管掌健康保険の保険料率が、これまでの8.2%から、97年9月以降8.5%に引き上げられた結果、医療保険料の負担増加額は、全体で1400億円に達する見込みである。

ただし、こうした社会保障負担の増加は、他方で1000億円の所得・住民税控除額の増加となり、公的負担の減少に作用する。このため、負担増加額と減少額を差し引きすると、ネットの負担増加額は7900億円となり、これによる実質成長率押し下げ影響は0.1%ポイントと試算される。

さらに、医療保険制度改革の実施により、患者の自己負担は5500億円程度増加し、波及効果も含めると、実質成長率は0.1%ポイント抑制され、合計すると、社会保障費および医療費負担の増加による97年度実質GDP成長率押し下げ影響は全体で0.2%ポイントとなる。

以上の租税・社会保障負担の増加影響をすべて合算すると、97年度実質GDP成長率押し下げ影響は0.9%ポイントに達することになる。ロ）消費者・企業マインドの冷え込み

第2は、将来に対する不安心理の強まりを映じて消費者・企業マインドの冷え込みが進行したことである。

まず、97年春以降、景気の減速傾向が次第に強まるなか、中期的な日本経済の先行きや自己の生活環境、

あるいは自社の経営環境に対する漠然とした不安心理が強まった。

さらに、財政赤字の量的削減策に矮小化された政府の6大構造改革の歪みが、消費者・企業マインドの悪化を増幅した。歳出削減ではなく、増税等を通じた歳入増加によって財政収支の均衡を図ろうとする政府の現行姿勢が維持される限り、高齢化の進行等を背景に中期的に財政収支の悪化が懸念されるなか、租税・社会保障負担の増加とそれによる将来所得減少に対する国民の先行き不安は払拭されない。加えて、このところの金融システム不安、あるいは企業倒産や失業の増加が、消費者・企業マインドの冷え込みに一段と拍車をかけている。具体的に消費者・企業マインドの動向をみると、次の通りである。

a) 消費者マインドの萎縮

まず、消費者サイドでは、生活防衛的姿勢が一段と強まっている点が指摘される。

第1は、貯蓄選好の強まりである。

家計調査に基づき、勤労者世帯の消費動向をみると、消費性向は、97年6月に上昇したものの、7～9月では、ほぼ96年と同水準まで低下している（図表9）。すなわち、特別減税打ち切りの影響が大きく発生した6月には消費水準を維持するために可処分所得の落ち込みを消費性向の引き上げによってカバーしようとする動きがみられたものの、こうした動きは6月単月の動きにとどまり、期待されたラatchet効果は少なくともこれまでのところ大きく顕在化するまでには至っていない。

さらに、金融資産の純増額を実収入と対比させてみると、実収入が伸び悩むなかで、97年4月以降、急速に金融資産の純増額が増加しており、消費者の貯蓄選好の強まりがうかがわれる結果となっている。ちなみに、実収入に対する金融資産純増額の比率をみると、97年4～9月には16.2%と過去最高水準に達している（図表10）。

第2は、低価格化志向への回帰である。消費者が購入する商品・サービスの購入単価の推移を消費者物価の推移と対比しつつ財別にたどってみると、耐久消費財や非耐久消費財では、97年に入り消費者物価を上回って購入単価が低下しており、低価格志向が再び強まる傾向が看取される（図表11）。

b) 企業マインドの悪化

一方、企業マインドを表す代表的指標として日銀短観の業況判断DIの推移をみると、製造業と非製造業とも、また企業規模別では、主要・中堅・中小企業とも、押し並べて夏場以降、企業マインドが悪化に向かっている（図表12）。

このようにわが国経済の先行きに対する不安心理が強まるなかで、企業は、総従業員数の抑制や間接部門のスリム化、あるいは正社員からパートタイマーへのシフト促進等、雇用姿勢を一段と厳しくする一方、設備投資についても圧縮姿勢を強めており、マインドの冷え込みが実体経済の悪化に拍車を掛ける傾向が一層強まっている。

ハ) 金融セクターの機能低下

第3は、企業の資金調達等、実体経済の円滑な資金フローを支える金融仲介機能の低下の問題である。

これは、実体経済の悪化に加え、資産デフレに歯止めが掛からないなか、金融セクターの体力回復が依然として限定的なものにとどまっている点に起因する。加えて、早期是正措置の導入が98年4月に迫るなか、金融機関は不良債権を前倒して償却する一方、一定の自己資本比率を維持するために、総資産、とりわけ貸出の圧縮に注力している。

こうした情勢下、このところの株式市況の悪化は、金融機関に対して、株式含み益の減少あるいは含み損の増大を通じて自己資本の目減りに作用し、一段の資産圧縮を余儀なくさせており、いわゆる貸し渋り現象が広がりを見せている。

一方、株価下落は逆資産効果を通じて実体経済の悪化をもたらすことになる。ちなみに、マクロモデル・シミュレーションによると、日経平均株価ベースで2万円から1万6千円に株価が4千円低下した場合、実質経済成長率は0.6%ポイント下押しされるとの結果が得られる(図表13)。

このようにみると、わが国経済は、実体経済の悪化と金融セクターの機能不全の悪循環によるスパイラル的な景気後退の危機に直面していると捉えられる。すなわち、(1)実体経済の悪化が株式市況の下落に繋がり、(2)次いで、株価下落が、それ自身実体経済の一段の悪化を誘発する一方、(3)金融セクターの機能不全、さらには金融システム不安増大による消費者・企業マインドの一層の冷え込みを招来して実体経済の悪化に拍車を掛ける、という金融不況型縮小均衡メカニズムである。

3. 今後の展望

(1) 今後のマクロ経済動向

イ) 前章で概観した通り、現下のわが国経済は、これまで景気を支えてきた設備投資・輸出等の牽引力が減退し、回復のモメントが見当たらないなか、実体経済の悪化と金融セクターの機能不全、および消費者・企業マインドの冷え込みが重なり、戦後最悪のスパイラル的景気後退の危機に直面している。

ロ) こうした経済情勢から政治日程に目を転じてみると、98年は、国政レベルでは7月に参議院選挙が、都道府県レベルでは、知事選が、3月の石川を皮切りに、7月滋賀、8月福島等、相次いで実施される予定である。こうした点に着目してみると、改革に対する政府の現行姿勢に対して、今後、政治サイドから、軌道修正の要請が次第に強まる可能性がある。加えて、マーケットが、政府に政策転換を迫る可能性もある。すなわち、改革に対する政府の現行姿勢が維持された場合、株価が低下し、経済危機の現実化が一段と切迫するなかで、いわば市場の催促によって、本格的な景気対策の断行が不可避となる展開である。

ハ) こうした点を踏まえてみると、現時点で規模・時期を特定することは困難であるものの、早期是正措置の適用が始まる98年春頃までに、政府サイドから強力な景気対策が打ち出される可能性を否定し

切ることはできない。それによって、金融システム不安の払拭、さらに消費者・企業マインドの回復に成功した場合、スパイラル的な景気後退サイクルの始動は回避され、景気対策の効果が顕在化するのに伴って、わが国経済が再び回復軌道へ向かうコースを展望することも可能である。

二) しかしながら、財政再建を最優先する政府の現行姿勢を踏まえてみると、公的資金の導入による金融システム安定化策は最低限採られるとしても、今後短期間のうちに、わが国経済の再生を実現する強力な構造対策が断行される可能性は小さい。その場合、現下の縮小均衡サイクルの加速は不可避であり、わが国経済は、第1次石油危機後の不況期を上回る深刻な景気後退に陥ろう(図表14)。すなわち、実質経済成長率は、97年度に▲0.0%と第1次石油危機以来のマイナス成長に落ち込んだ後、98年度には実質▲0.3%へと減速ペースが一段と加速する見通しであり、マイナス成長が2年連続する戦後最悪の事態となろう。

さらに、次の特殊要因の影響を除去してみると、実勢ベースでみた98年度の実質経済成長率は一段と低い水準にとどまる見通しである。これは、98年度の経済成長率が、見掛け上、97年度の反動影響によって実勢対比高めになると見込まれるためである。96年度成長率は、同年度末に盛り上った消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動によってGDP比0.6%ポイント嵩上げされ、その反動によって97年度成長率は実勢対比1.2%ポイント低めとなった。その結果、98年度の成長率は、97年度と逆に、駆け込み需要影響が剥落する結果、実勢対比0.6%ポイント嵩上げされる筋合いにある。

その特殊要因を除去してみると、98年度の実勢ベースの成長率は▲0.9%となり、戦後唯一かつ最大のマイナス成長となった第1次石油危機時の74年度の▲0.5%を上回る落ち込みとなろう。今回の景気後退は、マイナス成長の期間の長さだけでなく、その落ち込みの大きさの面でも戦後最大の不況となる見込みである。さらに、政府が財政再建路線に固執し、公的資金導入等、金融システム安定策の導入すら踏み切らない場合には、実体経済の悪化と金融セクターの機能不全との悪循環が本格始動し、深刻な金融不況に陥る懸念が大きい。

一方、名目ベースでみると、98年度は▲0.3%と戦後初のマイナス成長に陥る見通しであり、きわめて深刻な景気後退局面となろう。売上、利益、賃金、税収等をはじめとして、現実の経済活動ではすべての価値が名目ベースであるだけに、名目マイナス成長への転落は、各経済主体に深刻な景気後退の認識を実感として植え付け、消費者・企業マインドのさらなる冷え込みを誘発する公算が大きい。

こうした景気のコースを、国内民需、公的需要、輸出の3分野に分けて敷衍してみると、次の通りである。

(2) 国内民需の減速

97年夏場以降、これまで景気を支えてきた国内民需の自律回復メカニズムが途絶し、逆に、【生産減→個人所得・企業収益悪化→需要減退→生産減】という縮小均衡サイクルが始動している。さらに、今後を展望すると、その縮小均衡サイクルが、次の要因によって、一段と加速する展開が見込まれる。すなわち、(1)緊縮財政のデフレ作用や東アジア経済変調による輸出需要の鈍化が、【需要減退】に拍車を掛ける。(2)消費者・企業マインドの悪化が、【個人所得・企業収益悪化→需要減退】のメカニズムを増幅

する。(3)金融セクターの機能不全が、【需要減退→生産減】のメカニズムを増幅する、の3要因である。

イ) 低空飛行続く個人消費

まず、97年度の実質個人消費は、▲0.7%と戦後初のマイナスに落ち込む見込みである。こうした低迷をもたらした要因を整理してみると、次の通り様々な事情を指摘することができる。すなわち、(1)消費税率引き上げ前の駆け込み需要が予想外に大きな規模で発生した結果、その反動による低迷も深刻かつ長期に亘るものとなった。(2)消費税率の引き上げや特別減税の廃止、さらには年金・医療費等、社会保障負担増加の結果、97年度では、家計の公的負担が8兆3千億円増加し、その分、可処分所得が減少した。(3)このところの住宅建設の大幅な落ち込みが、白物家電や家具等の耐久消費財を中心に、消費の低迷に作用している。(4)冷夏、少雨、暖冬等の天候要因が、衣料品等、季節商品を中心にマイナスに作用している。(5)わが国経済の先行き不透明感や自己の生活環境に対する不安心理の強まりを映じて、消費者マインドが萎縮し、それに伴って消費者の生活防衛的行動が次第に強まっている、等である。

次いで、98年度についてみると、97年度の低迷をもたらした公的負担の増加や消費税率引き上げの反動影響等、一時的要因は剥落するものの、【生産減→個人所得・企業収益悪化→需要減退→生産減】の縮小均衡サイクルの加速が見込まれるなか、所得・雇用環境の悪化と消費者マインドのさらなる冷え込みが同時進行する懸念が大きい。

まず、所得環境についてみると、企業収益の悪化等を映じて、98年の春闘賃上げ率が、96～97年の3%弱から、2%台半ばの水準に低下し、過去最低となる一方、所定外賃金や特別給与の伸び悩み傾向は一段と強まる見通しである。

次いで、雇用環境についてみると、まず、このところ就業者数の減勢が次第に強まる一方、失業者数が増加に向かう兆しがみられる。こうした雇用情勢悪化の根底には、企業規模別には、大企業の雇用姿勢が依然厳しいなか、雇用増の一翼を担ってきた中小企業でも、97年秋以降、雇用を圧縮する動きが始まる一方、職業別には、管理・事務的職業従事者が97年に入り減少傾向に転じ、間接部門スリム化の動きが強まる等、企業の雇用姿勢が一段と厳しさを増しているという事情がある。今後を展望しても、縮小均衡サイクルの加速が見込まれるなかで、雇用情勢の悪化は不可避であり、就業者数の頭打ち傾向が次第に強まっていく展開が見込まれる。

加えて、緊縮財政路線が本格始動するなかで、公共事業費の抑制が、建設業を中心に労働需要の減退に作用する懸念が大きい。産業連関表に基づき、公共事業費が政府の計画通り抑制された場合のマイナス影響を試算してみると、97、98年度の合計で70万人分の労働需要が減少するとの結果が得られる(図表15)。ちなみに、97年9月の就業者数前年同月比増加数は27万人であり、仮に公共事業費抑制の雇用影響が今後一時期に集中して顕在化した場合、それだけで、就業者数がマイナスに落ち込む懸念は否定できない。

さらに、こうした所得・雇用情勢のもと、消費者マインドが持ち直す可能性は小さいうえ、中期的な先行き不安心理の強まりを踏まえてみれば、所得・雇用環境の悪化を貯金の取り崩し等で補い、それによって消費水準を維持する、いわゆるラチェット効果に期待することも困難である。

以上を総合してみると、98年度の実質個人消費は、所得・雇用環境の悪化に加え、消費性向の上昇も見込み薄ななか、前年比0.7%の低空飛行にとどまる見通しである。ちなみに、0.7%という伸び率は、97年度の▲0.7%を除くと、戦後のわが国経済では第2次石油危機によって深刻な景気後退となった80年度と並び最低水準である。

ロ) 失速する設備投資

縮小均衡サイクルの加速が見込まれるもと、設備投資を巡る環境は、今後一段の悪化に向かう公算が大きい。

まず、企業業績面では、(1)需要減退とそれに伴う生産調整が売上数量にマイナスに作用する一方、(2)価格面では、東アジアをはじめとして海外経済の変調を背景に海外からの製品流入圧力が増大し、国内製品需給が一段と緩和に向かうなか、売上単価の上昇も見込み薄である。その結果、数量・価格の両面から売上高の低迷が深刻化する公算が大きく、企業はさらなるリストラに努めるものの、収益の悪化は回避困難な見通しである。

さらに、そうした業績悪化や企業リストラの強まりは、それが需要減退に直接跳ね返るだけでなく、企業倒産や金融システムに対する不安心理を増幅し、株価下落等を通じて、縮小均衡サイクルを一段と加速する懸念が大きい。こうした情勢下、企業の投資マインドはさらなる冷え込みに陥る公算が大きく、実質設備投資は、96年度の9.1%から97年度に2.8%増へ急速に鈍化した後、98年度には▲1.4%のマイナスに転じ、設備投資の失速傾向が強まると見込まれる。

設備投資失速を示唆する動きは、すでに、半年先の設備投資動向を示すとされる受注統計に現れ始めている。すなわち、住宅を除く民間建設工事受注が97年春以降減勢に転じる一方、これまで設備投資を牽引してきた機械受注で、伸び悩み傾向が強まっていることである。機械受注（船舶・電力を除く民需）の増勢が、97年7～9月期には前年比1.3%増とほぼ前年並みまで鈍化しているうえ、次の通り、10～12月期には一段の減速が懸念される。

経済企画庁の予測調査によると、97年10～12月期の機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7～9月期の前年比1.3%増から同6.3%増と再び増勢を回復する見込みとなっている。しかしながら、次の事情を勘案すると、予測通りとなる可能性は小さいとみられる。なぜなら、当初の受注計画に対する受注実績の比率、いわゆる達成率が、96年半ば以降、一貫して低下しているからである。すなわち、達成率は、96年10～12月期に97.6%と100%を割り込んだ後、期を追って低下し、97年7～9月期には89.5%まで落ち込んだ。仮に、達成率が97年1～3月期と4～6月期の平均水準、すなわち94.8%まで回復した場合を想定しても、97年10～12月期の機械受注は前年比0.8%増にとどまり、97年7～9月期の伸びを下回る。さらに、達成率が97年7～9月期と同水準にとどまった場合には、10～12月期の機械受注は前年比4.9%のマイナスに落ち込むことになる。

(3) 緊縮財政のデフレ作用

緊縮財政路線が 98 年度にかけて一段と本格的に始動するなかで、公共事業費の削減に加え、政府消費では公務員数の見直しによってその抑制傾向が強まる見通しである。

イ) 公共事業費の削減 まず、97 年度の公共投資は、96 年度補正後（進捗ベース）対比、実質ベースでほぼ 7%のマイナスとなる見通しである（図表 16）。これは、(1)96 年度の公共投資が、史上最大規模となった 95 年度第 2 次補正予算のズレ込みによって上乘せされた分、97 年度はその反動影響を受けることに加え、(2)97 年度当初予算が前年度当初予算比で実質マイナスとなった、(3)さらに、地方自治体サイドで、税収低迷下、国に先駆けて公共事業費の抑制が推進されたためである。

さらに、98 年度でも、財政構造改革が本格化するなか、ハイペースでの公共事業費の減少傾向が続く見通しである。すなわち、97 年 6 月 3 日に閣議決定された「財政構造改革の推進について」によると、98 年度の公共投資予算を前年比 7%以上のペースで削減する、との方針が明確に打ち出されている。

ロ) 政府消費の抑制

政府消費についても 98 年度以降一段の抑制が見込まれる。これは、(1)97 年 6 月 3 日に閣議決定された「財政構造改革の推進について」によると、公共投資以外の項目についても 97 年度規模以下に抑制することが原則とされる一方、(2)定員増に対して、国・地方ともに厳しい姿勢が明確に打ち出されているためである。なお、国、地方自治体別に定員抑制の経緯をみると次の通りである。

まず国ベースでは、97 年 7 月 8 日の閣議で、武藤総務庁長官は各閣僚に対して原則として定員増を認めないことで協力を要請し了承された。例外は、看護婦等特殊な事情がある場合および国の新規政策に伴う場合等に限定されている。

一方、地方自治体サイドでは、7 月 8 日の地方分権推進委員会第 2 次勧告を受けて、自治省は、全国の地方自治体に対し、各自治体の「行政改革大綱」を全面改定し、そのなかに、(1)具体的な数値目標を設定した自治体職員の定員適正化計画の策定と、(2)計画の実施状況を毎年、数字を示して住民に公表すること、の 2 点を盛り込む方針を決定している。

(4) 輸出の景気牽引力減退

わが国経済の低迷長期化を背景に、為替相場では引き続き円安圏内での推移が見込まれるなか、わが国の輸出数量は 98 年度にかけて増勢を持続しよう。しかしながら、次のマイナス要因が強まる結果、増加ペースは次第に鈍化し、輸出の景気牽引力は減退に向かう見通しである。

第 1 は、対外摩擦再燃懸念の強まりである。円安進行と国内経済低迷の結果、このところ、輸出の増加傾向と輸入の鈍化傾向が同時並行的に強まり、貿易・経常黒字の増加傾向に拍車がかかっている。その結果、97 年度の経常黒字は 96 年度の 7.2 兆円から大幅に増加し、11.8 兆円に達する見込みである（図表 17）。その黒字幅は GDP 比 2.3%に及び、かねてより、アメリカがわが国に対して対外黒字増加の警戒水準として指摘してきた GDP 比 2.5%水準に近づいている。

今後を展望しても、国内経済の不振を背景に、輸入の増勢回復が期待薄である一方、輸出ドライブが働きやすい状況に大きな変化は見込み難いうえ、円安の輸出増加効果が持続する結果、貿易・経常黒字は引き続き増加傾向をたどる公算が大きい。その結果、経常黒字の GDP 比が次第に 2.5% に接近するのに従って、対外摩擦が再燃する、あるいは対外摩擦再燃を懸念したわが国メーカーが自主的に輸出を抑制する結果、輸出および貿易・経常黒字の増勢が鈍化に向かう可能性が大きい。

第2は、東アジア経済変動の影響である。タイ・韓国経済の混乱が国内にとどまらず、その影響が他の ASEAN 諸国や NIEs 経済に広がるなか、今後、わが国の東アジア向け輸出の増勢鈍化は不可避である。各国通貨が対円ベースで減価し、わが国輸出製品の価格競争力が低下していることに加え、各国経済の低迷によってわが国製品に対する需要が減退するためである。

ちなみに、各国実質 GDP や為替変動を用いた回帰式によって試算してみると、わが国輸出数量への下押し圧力は、まずタイ以外は若干のプラス成長を維持する標準ケースでは▲2.6%ポイント、相当数の国がゼロ成長に陥る等、深刻な不振に見舞われる下振れケースでは▲4.0%ポイントに達するとの結果が得られる（注）。

4. 構造転換下の多極化進行

(1) 多極化の進行

現下の状況は、戦後、循環的な景気変動を繰り返しながらわが国がたどってきた経済情勢と根本的に異質である。すなわち、従来であれば、わが国経済が全体として景気変動をたどるなか、産業間・企業間・地域間等、ミクロ経済相互の稠密な連鎖関係のもと、ミクロ経済とマクロ経済、あるいはミクロ経済同士がほぼ連動して推移してきた。それに対して、バブル崩壊以降の経過を振り返ってみると、ミクロ経済相互の連鎖関係は崩れ、産業間・企業間・地域間のバラツキが拡大している。こうした点に着目してみると、単に、成長率等、全体の平均的な動きを注視するだけでは現実の動きを見誤る危険が大きい。

イ) 業種別・規模別格差

そこで、この点を検証するために、まず、企業の業況判断 DI（日銀短観）を業種別・規模別にみた（図表 18）。それによると、次の3点を指摘できる。

第1は、バブル崩壊後のボトムとなった 93 年度には、業種別・規模別にみて、総じてマイナス 40 からマイナス 60 と低水準であったものの、ほぼ同水準に収斂していたのに対して、直近の 97 年 9 月時点では、バラツキが逆に拡大したことである。すなわち、97 年 9 月時点でのバラツキを 4 つのグループに分けてみると、次の通り、業種別・規模別に全く異なる動きに括ることができる。

93 年度水準から大きく上昇したグループ

…サービス業（主要企業）、加工型製造業（同）

やや上昇したグループ

…加工型製造業（中小企業）、サービス・リース業（中小企業）

大きな変化なく、景気回復下、低迷が続いているグループ

…小売業（主要企業、中小企業）、卸売業（中小企業）

逆に低下したグループ

…建設業（中小企業、主要企業）

の4グループである。

第2は、同じ業種であっても、規模別に業況は全く異なる点である。例えば素材型製造業の97年9月の業況判断DIをみると、主要企業が▲3とほぼ好不況の分岐点に位置しているのに対して、中小企業は▲24と深刻な業況低迷に陥っている。

ロ) 地域別格差

さらに、地域別の明暗も、このところ一段と鮮明化している。就業者数の変化を地域別にみると、97年度上期では、総じてみれば、地方圏に対して、都市部での雇用情勢が相対的に良好であり、地域別の雇用格差が拡大している（図表19）。とりわけ、中国・東海・四国・北陸では、すでに雇用が前年比減少に転じており、こうした地域では逸早く縮小均衡サイクルが始動した可能性が指摘される。

(2) バラツキ拡大のメカニズムと評価

イ) このように業種別・規模別・地域別格差が拡大した背景を探ってみると、次のような様々な要因が、国内における産業間・企業間・地域間の稠密な相互連鎖関係を稀薄化する方向に作用していることが指摘されよう。

第1は、グローバル化の進行である。生産拠点シフトや部品・製品調達等、海外との関係が深化していくなかで、それまで維持されてきたわが国のフルセット型経済構造が崩れ、ハーフセット型経済・産業構造への転換が進行し始めている。

第2は、情報通信分野を軸とする技術進歩とそれによるスピード経済の到来である。世界的な情報化社会の到来は、規模の経済原理に依拠する国内集中型経済システムの有利性を喪失させ、国際的なスピードの経済原理に適応した国・企業・個人に最も大きな利益をもたらし始めている。

第3は、コスト競争の激化である。現下のグローバル化と情報通信技術の進歩のもとで、賃金や地価等、いわゆる要素価格も含め、すべての財およびサービスがメガコンペティションの対象となっている。

第4は、依然として構造問題が残存するなかで、その根深さが業種別・規模別、さらには個社別に相違

する点である。主な構造問題として、バブルの後遺症についてみると次の通りである。

バブル後遺症の問題について、バランス・シート問題をみると、建設・不動産業や中小企業と、それら以外とで大きな違いがみられる。すなわち、長期金融負債（長期借入金＋社債）残高の経常利益に対する割合を規模別・業種別にみると、大企業・製造業ではほぼバブル以前の水準まで低下しているものの、(1)土地を多く抱かえる建設・不動産業界をはじめとする非製造業や、(2)土地担保融資に依存してきた中小企業では依然として調整が遅れている（図表 20）。さらに、こうしたバランス・シート問題は、一部優良物件を除いてみれば商業地を中心に地価の下落傾向が依然として続いているなかで、土地含み益の減少とそれに伴うリスク負担能力の低下と相まって、企業活動の慎重化に作用する可能性が大きい。

ロ) もっとも、こうした格差拡大の動きを、わが国経済全体の回復力を鈍らせ、景気の持ち直しを阻むマイナス要因として、単に否定的にのみ捉えるのは必ずしも当を得た見方とは言い難い。むしろ、わが国経済が、内外の構造変化に直面し、戦後半世紀に互って維持されてきたキャッチ・アップ型システムやフルセット型産業構造、さらには長期雇用を基軸とし流動性に欠ける日本型雇用システムからの脱却が不可避となるなかで、全体的な方向性としてみれば、伸ばすべき分野を伸ばし、縮小すべき分野を縮小することによって新たな経済・産業構造への転換を図る前向きの動きとして積極的に捉えるべきである。加えて、グローバル・スタンダードのもとでの競争激化という国際経済の潮流を踏まえてみれば、そうした前向きの動きを積極的に促進する構造改革の断行こそ、わが国経済が直面する苦境を克服する最善の打開策である。

5. 今後の課題

このようにみると、わが国経済を破局から救うためには、まず、財政赤字の性急な量的削減策に矮小化された6大構造改革を見直し、サプライサイドの強化や小さな政府の実現等、本来の構造改革路線に軌道修正すると同時に、現下の事態の緊要性に鑑み、緊急構造対策パッケージとして、構造改革のうち、(1)金融システム安定化、(2)大規模減税、(3)都市機能の再生の3対策を、早急に断行することが焦眉の急となっている。

(1) 6大構造改革の軌道修正

イ) 6大構造改革の実現に向けて、これまで様々な努力が重ねられてきた。しかしながら、現下の推進状況を総括してみると、当初の理念、すなわち、経済的規制の撤廃や小さな政府の実現によって、高コスト体質等、わが国の抱える構造問題を打破すると同時に、魅力的な国内市場を創出し、そうした一連の改革を通じてわが国経済の再生を実現するという考え方から大きく後退している。とりわけ大きな問題は次の2点である。

第1は、財政赤字削減策の問題である。すなわち、財政赤字の量的削減が、構造改革のなかで突出して優先的な位置づけを与えられ、实体经济の動向を無視した性急さで推進されていることに加え、その具体的推進策が、政府機能のアウトソーシングではなく、国民の公的負担の増加に依存していることである。そうした小さな政府実現の理念に逆行する改革路線が維持される限り、単に将来所得の減少不安等によって消費者・企業マインドがさらに悪化し、現下の経済危機が一段と深刻化するだけでなく、それ

が構造改革の失敗をもたらす根因となる懸念が大きい。経済の再生に成功した米英等、アングロサクソン系諸国の経験に則してみれば、小さな政府の実現は、構造改革の成否を握るキーファクターである。

第2は、わが国構造改革の推進テンポがきわめて緩慢なものにとどまっていることである。その結果、英米をはじめとして、より魅力的な国内市場の創出に向けたスピード競争が世界的規模で一段と激化しているなかで、わが国の相対的な国際競争力の低下が日一日と進行している。このようにみると、今後、わが国で創出される新産業・ニュービジネスは限定的なものにとどまり、財政緊縮や国内競争力の低下によって縮小した需要や雇用等が、新産業やニュービジネスによって補填されるという構造改革のシナリオ実現が困難になる懸念が大きい。

ロ) こうした問題点を踏まえ、今後の望ましい方向性を行政改革等について具体的にみると、次の通りである (図表 21)。

a) 行政改革

まず行政改革では、小さな政府の実現という改革の本旨に立ち戻り、まず中央省庁の再編問題では、官民の役割見直しをベースに、民営化やエージェンシー化、あるいはPFI(プライベート・ファイナンス・イニシアティブ)の導入を通じて、官から民への政府機能のアウトソーシングを積極的に推進していくことが必要である。一方、地方分権構想では、97年7月8日に公表された第2次勧告は、自治体に対する中央省庁の関与システムが広範に温存される等、当初の姿勢から大幅に後退した内容となっている点を改める必要がある。具体的には、96年3月の中間報告で提示された基本理念に戻り、資金・組織・情報等、すべての面で自治体に対する中央省庁の関与を極小化する方向で、再度見直すことが不可欠である。

b) 経済構造改革

次に、経済構造改革では、サプライサイドの強化という改革の本旨を踏まえ、まず、経済的規制については、全廃を原則に、先送りされている医療・農業分野への企業参入問題も含め、すべての分野をゼロベースで見直す必要がある。さらに、規制緩和が推進されている分野でも、エネルギー分野での小売電力自由化問題等、推進スピードがきわめて緩慢なものにとどまっている例は少なくない。グローバル・スタンダードへの早急なキャッチアップを実現し、新産業・ニュービジネス創出による緊縮財政のマイナス影響を極小化するために、現在の推進ペースを大幅に加速することは不可欠である。

c) 金融システム改革

わが国金融市場の復権に向け、日本版ビッグバン構想は積極的に推進されており、新商品開発やサービスの自由化、あるいは株式売買手数料の自由化等、様々な方策が打ち出されている。

しかしながら、不良債権問題については、日本版ビッグバン構想と並びわが国金融市場の復権に不可欠な重要課題であるものの、その解決は依然未着手であり、そうした片肺状態が現下の経済危機の根因のひとつとなっている。このようにみると、まず、金融システムの安定化に向け、公的資金導入と強力な

不良債権の処理回収システムの整備を骨子とする破綻金融機関の処理スキームの確立は喫緊の課題である。

さらに、こうした情勢下、市場原理から遊離した公的金融セクターの放置は、資金シフト等を通じて資源配分の歪みを助長する虞れが大きいだけに、民営化を基本に早急に改革を断行する必要がある。

d) 財政構造改革 大きな政府から小さな政府への脱却という改革の基本理念に則してみれば、まず、現在の財政収支改善策を直ちに 180 度転換する必要がある。すなわち、増税や社会保障負担の増加等によって歳入増加を図る路線から、行政改革の断行、すなわち、民間への政府機能のアウトソーシングを通じて歳出を削減する路線への転換である。低成長下の歳入増加路線は、さらなる大きな政府化を強行する施策であり、単に改革の理念に逆行するのみならず、構造改革の失敗に繋がるリスクの大きい方策である。

さらに、歳出削減の具体的推進に当たっては、一律削減方式を放棄し、個別項目毎に検討する方式を導入すべきである。例えば、公共事業についてみれば、個別事業毎に需要創出効果や社会的厚生増加効果等のメリットと、コストの大きさや外部不経済性等のデメリットを比較考量すると同時に、公共事業全体のなかで個別事業毎にそのプライオリティーを定め、それらの総合的判断に基づいて事業推進の可否を決定するシステムである。さらに、時間の経過に伴う情勢変化によって、事業推進可否に係る総合的判断の根拠が喪失された場合には、事後的な修正を許容する制度を取り入れることも必要である。こうした弾力的なシステムの確立によって、初めて予算配分の硬直性は正が可能となる。

(2) 緊急構造対策パッケージの断行

イ) 金融システム安定化スキームの確立～公的資金 10 兆円の投入による預金保険機構の強化～

わが国金融システムは、すでに危機的状況に陥っている。マーケットサイドでは、コール市場の機能低下やジャパン・プレミアムの大幅な拡大に象徴される通り、混乱が一段と深刻化している。一方、金融セクターでは、早期是正措置の導入が目前に迫るなか、株式市況の悪化が、自己資本の減少を通じて金融機関に資産圧縮を余儀なくさせ、金融仲介機能の低下に作用するとの懸念が強まっている。

こうした状態を放置すれば、企業の資金調達等、実体経済を支える資金フローが遮断され、金融システムのみならずわが国経済がメルトダウンに陥る懸念が大きい。加えて、目を海外に向けてみれば、日本発の世界同時株安等、世界的金融クライシスへ発展するリスクもある。

このようにみると、金融システムの安定化は選択の余地のない喫緊の課題である。具体的方策については、(1)破綻金融機関の処理と、(2)存続すべき金融機関の自己資本充実、の 2 問題に峻別して検討すべきである。

a) 破綻金融機関の処理

破綻した金融機関の処理スキームは、10 兆円規模の公的資金を導入して、預金保険機構の機能を強化す

ることが基本である（図表 22）。

現状、破綻金融機関の処理の原資である預金保険機構の資金は、2000 年度末までの預金保険料収入を充当しても今後不足するのは不可避の状況となっている。一方、現行預金保険料は、アメリカのピーク時の負担に近い水準に達しているうえ、健全な金融機関に際限なく負担を強いる奉賀帳方式は内外のマーケットの信認が得られない。したがって、民間金融機関にこれ以上の負担を強いることは不可能であり、財源不足を埋めるためには、一般会計による財政資金を預金保険機構に投入するのが筋である。

なお、アメリカの RTC（整理信託公社）での要資が GDP 比 1.7%、英国のライフポートが同 1.6%であった等、諸外国の経験を踏まえてみれば、わが国でも、GDP 比 2%、10 兆円規模のファンドは最低限必要とされよう。なお、現実に処理を進めていく段階では要資がその規模を下回る可能性もあるものの、海外などの不安を解消するには、資金は十分用意されているという政策メッセージが必要である。

もっとも、直ちに財政資金を直接投入することが困難ということであれば、当面、政府保証債で資金調達を行うという方式も考えられる。その場合、現行の預金保険料で賄えない最終的損失の穴埋めは財政資金で処理する旨の表明を行うことが肝要である。

以上のような処理システム整備に先立ち、金融システムは公共財であり、その安定維持がわが国経済の生命線であること、したがって、そのためには、国民全体の負担が不可避であるというコンセンサスの醸成はきわめて重要なテーマである。

さらに、当然のことながら、公的資金導入に当たっては、以下の 4 事項の明確化がその大前提となる。すなわち、(1)公的資金投入の目的が、預金者保護・金融システムの安定、すなわち、破綻金融機関の損失処理および将来の金融機関破綻に対する備えに限定されること。(2)経営責任を明確化すること。(3)グローバル・スタンダードに基づく徹底したディスクロージャーが行われること。(4)金融機関の破綻処理を行う具体的なルールを明確化すると同時に、事後的なアカウンタビリティを確保すること、の 4 点である。

b) 金融機関の自己資本拡充

一方、金融機関の自己資本充実への対応については、あくまでも自助努力が大原則であり、市場原理に基づくことが基本となる。人為的な方策を容認し、市場を歪めるべきではない。

もっとも、破綻処理に際して営業譲渡先となる銀行の自己資本を増強する等のケースにおいては、公的資金による優先株や劣後債の買い取りが正当化されよう。その場合、新しい機構を創設するのではなく、預金保険機構への出資機能の付与を通じて行われるのが望ましい。

こうした観点からみると、1930 年代の金融恐慌時にアメリカで採用された RFC（復興金融公社）型の公的資金投入システムは、原則として、採られるべきでない。公的資金によって経営の悪化した金融機関の優先株を購入し自己資本の充実を図る RFC 型の手法が許容されるケースは、金融機関の経営悪化がわが国経済全体に壊滅的な打撃を与え、さらにそれが金融システムの一段の悪化に跳ね返る、いわば

金融恐慌的事態に陥った場合に限定されるべきである。

ロ) 大規模減税の断行～法人減税・個人減税・住宅減税を今後2年間で総額10兆円規模で断行～

a) 法人減税

企業活動のグローバル化が一層進展するなか、海外からの投資も含めて国内産業の活性化を実現するためには、グローバル・スタンダードからみて割高な実効税率を、欧米諸国並みに引き下げることが急務となっている(図表23)。具体的には次の通りである。

まず、今後2年間に、法人課税の実効税率を40%まで引き下げ、総額5兆円の法人減税を、減税先行で行う。

1年目には、法人税・基本税率を現行37.5%から31.5%に引き下げ、実効税率を現行の49.98から43.70%に引き下げる。次いで、2年目には、地方法人税の引き下げ、すなわち法人事業税を現行の12%から10%へ、法人住民税を同17.3%から10%へ引き下げ、それによって、実効税率を40.59%まで引き下げる。

さらに3年目以降、景気底割れ懸念が払拭された段階で、課税ベースを拡大し、2003年までに税収の中立化を推進する。すなわち、各種引当金の圧縮および廃止、租税特別措置の廃止、減価償却方法の見直しを行う。

b) 個人減税

個人減税については、(1)景気低迷の主因である個人消費の早期挺入れと、(2)最高税率が各国を上回る水準に位置するなかグローバルスタンダード実現の必要性に加え、実現可能性の観点から、次の2段階プロセスによって減税を実施すべきである。

まず、事態の緊急性から、98年度に4兆円の特別減税を実施し、次いで99年度に、累進性緩和により4兆円の恒久減税に切り替える、という2段階プロセスである。

なお、所得税の累進構造については、現行の10%から50%の5段階を、10%から40%の4段階に簡素化する一方、住民税については、現行の5%から15%の3段階累進構造を5%と10%の2段階に簡素化すべきである。

c) 住宅ローン減税

租税・社会保障負担の増加懸念を背景とする消費者の中期的な将来所得伸び悩みの不安心理が住宅投資や住宅ローン世帯の消費を大きく冷え込ませるなか、アメリカ並みの住宅ローン減税を行う意義は大きい。具体的には、住宅ローン利払費を所得控除とすることで、1兆円規模の減税実施が可能となる。

d) 法人・個人・住宅減税の経済効果

上記法人減税・個人減税・住宅減税の経済効果をマクロモデルによって試算すると、3減税全体で、成長率の押し上げ効果は、98年度には0.5%ポイント、今後3年間累計では2.1%ポイントに達しよう(図表24)。各減税毎の効果についてみると、まず、法人減税の成長率押し上げ効果は、設備投資の活発化や雇用促進等を通じて今後3年間累計で0.5%ポイントである。次に個人減税では、個人消費を刺激する結果同0.8%ポイントとなる一方、住宅減税では、住宅投資・個人消費を中心に同0.2%ポイントとなる。

ハ) 強力な都市機能再生システムの確立～10兆円のファンドを有する都市構造再編推進機構の新設を～

わが国の国土利用は、様々な利用規制や小規模開発等のため、諸外国対比きわめて低水準にとどまっている。とりわけ、都市圏での低未利用地の放置は、一部の高度利用地に対する需要の集中を不可避的に招来し、その結果、物流等における渋滞や過密等の都市問題を助長している。こうした非効率な国土利用は、単にわが国経済の高コスト体質の是正、あるいはそれを通じた生産性の向上や国際競争力の回復を阻害するだけでなく、資産デフレ問題の深刻化を通じて、实体经济の不振と金融セクターの機能不全の両面から現下のわが国経済メルトダウンの危機を増幅する懸念が大きい。

一方、都市周辺にみられる密集市街地等の低利用地は、震災に対してきわめて脆弱であり、防災対策の具体的推進は喫緊の課題となっている。加えて、都市基盤の整備は、21世紀のわが国経済を支える新たな経済・産業の創出を図るうえで不可欠の課題である。

こうした基本認識のもと、政府は、97年11月18日発表の「緊急経済対策」において、都市基盤の整備と高度利用の推進等を目標とする「都市構造再編プログラムの推進」を提唱した。もっとも、次の点を勘案すると、現行システムのもとでは、十分な成果は期待薄である。

第1は、有効利用を推進する機能が分散していることである。すなわち、現行システムでは、不動産の取得とその利用計画の策定・施工等の機能は民間都市開発推進機構と住宅・都市整備公団等に分断されている。その結果、国土の有効利用は、両者の協力によって推進されることが期待されているのにとどまっている。

第2は、有効利用の推進対象が制限されていることである。現行制度下、国土の有効利用促進に向けて不動産の買取を主管する民間都市開発推進機構は次のような制約がある。すなわち、(1)建造物がなく、500平方メートル以上の広さのある整形地であって、権利関係が錯綜していない優良地のみを対象としている。(2)有効利用が不首尾に終わった場合、不動産譲渡者は原則として、買取りから10年後に民間都市開発推進機構から当該不動産を買戻す義務を負うため、同制度利用者が買戻し能力のある有力企業に限られる等である。

この結果、民間都市開発推進機構が、94年3月から97年10月の間に、実際に購入した物件はわずか49件2480億円に過ぎない。

こうした点を踏まえてみると、都市機能の再生を実現していくには、次のような強力な推進システムの確立が不可欠である。第1は、ノウハウ・資源の集中的投入である。英国で採用され、近年わが国でもその是非が議論されているPFI（プライベート・ファイナンス・イニシアティブ）の手法を導入する、あるいは、推進母体を民間にも拡大すること等によって、官民の英知の結集を図るシステムを組成することである。

第2は、強力な権能の付与である。まず、不動産の取得から、利用計画の立案、さらに施工や具体的運用まで、すべての権能を、新設される都市構造再編機構に一括して付与することである。それによって初めて都市機能再生権能の分散や重複が回避され、効率的な都市構造再編プログラムの推進が可能になる。

次いで、対象不動産の制限を廃止することである。実効ある国土の有効利用の推進には、局所的な開発では限界があり、都市計画等に則った広域開発が不可欠である。買取り対象不動産の制限廃止は、地域一体型の開発を可能にする措置と位置づけられる。

さらに、不動産収用権の付与である。仮に、事業主体が民間企業をメインとするケースでも、都市機能の再生という基本目的に適う場合には収用権を付与することで、国土の有効利用の強力な推進が可能となる。

第3は、10兆円規模での都市機能再生ファンド創設である。これは、民間都市開発推進機構に対する現在の買取希望額に、対象不動産の拡大を上乗せすると、少なくとも10兆円前後の買取りファンドが必要となる可能性が大きいためである。なお、新機構の資金調達は、政府保証債によって行われるべきである。

二) 財源の手当て

さらに、こうした総合的な改革断行を、増税等、国民負担の増加に一切頼ることなく推進したうえ、財政構造改革目標を達成する方針を明らかにすることが必要である。その財源は、政府機能の徹底したアウトソーシングによって捻出することとし、アウトソーシングの効果が出てくるまでの財源不足は、つなぎ公債の発行によって対応すべきであろう。それによって初めて、スパイラル的縮小均衡メカニズムの始動が回避され、危機回避の扉が開かれよう。

なお、(1)金融システム安定化、(2)大規模減税、(3)都市機能再生、の3本柱のうち、(1)の「金融システム安定化策」では公的資金が前提となるものの、必要となる時期は即時ではないうえ、こうした対策が立案されるだけで株式市場の回復等を通じて要資が減少する可能性を見込むことができる一方、(3)の「都市機能再生」では、新機構が政府保証債を通じて資金調達をするのにとどまり、財政資金は不要である。そのため、直接かつ直ちに財政資金の手当てが必要となる対策は、(2)の「大規模減税」のみとなり、要資は10兆円となる。

その10兆円減税の原資については、イギリスの改革に倣い、小さな政府の実現によって捻出すべきである。すなわち、イギリスでは、サッチャー政権以降、民営化やエージェンシー化、PFI、さらに強制

競争入札制度等、様々な改革の積極的推進によって公的セクターの縮小に成功した。公的セクターの GDP 比は、サッチャー政権発足当時、80 年前後には 17%前後に達していたものの、近年は 11%水準まで低下している。その点に着目すると、わが国の公的セクター支出の対 GDP 比率（94～95 年 13%）をイギリスの水準（94 年 11%）に引き下げることに成功した場合、付加価値ベースで 10 兆円規模の財源の捻出が可能となる（図表 25）。ちなみに、イギリスは、小さな政府の改革を原資に、個人所得税の最高税率を 97 年度に 40%に引き下げ一方（地方住民税はなし）、法人課税実効税率を 97 年度に 31%として主要先進各国中最低水準まで引き下げ、99 年度には 30%へさらに引き下げる予定である等、国民負担の軽減と魅力的な国内市場の創出を推進している。