

小川一夫編『政策危機の国際比較』

小 林 博

1980年代以降、先進国、発展途上国を問わず多数の国々が金融危機や金融危機を契機とする経済危機に陥ったが、多くの場合危機が発生した原因は金融の自由化、国際化にあった。先進国では、自由化、国際化による競争激化から銀行の収益性が低下、その対応として銀行監督体制が不十分なまま銀行の融資態度やリスクテイクが積極化、バブルの発生・崩壊、経済危機がもたらされた。多くの発展途上国の場合も、未整備な銀行監督システムのもと、金融の自由化や国際化が進められる過程において、リスクの評価や管理が十分に行われない銀行融資が大きく増加し危機の原因となったとの共通点がある。

本書によれば、政策運営の不適切さが危機の発生や長期化の原因となっているとき、その国は政策危機にある。日本はバブル崩壊後10年以上が経過した今日でも、本格的な不良債権処理は平成14年10月発表の「金融再生プログラム」に基づきこれからという段階である。デフレ状況にある経済の回復力も著しく弱い。こうした日本の現

状は不適切な政策運営によるところも大きく、日本は金融・経済危機からの脱却という局面においても政策危機に陥っているのである。しかし一方、総じていえば適切な政策運営により比較的短い期間で危機を克服し回復基調を取り戻した国々がある。

本書は、こうした政策運営に関する国際的な比較がなされている。タイのように回復が思うように進まない例もあるが、金融面から生じた危機の克服に成功した韓国、スウェーデンに加え、財政面での破綻状況から脱したイタリアについても分析がなされている。

以下本書が危機脱却の成功例とする韓国、スウェーデン、イタリア3カ国についてみる。

まず韓国についてみると、危機はOECDに加盟した翌年の1997年に通貨危機という形で発生した。危機発生の直接的な引き金は、多額の海外からの銀行融資が引きあげられたことにあるが、そうした海外資金の流出をもたらした根本的な原因は韓国国内にあった。本書も、危機はそれまでの韓国

の金融・経済システムの矛盾の結果としてもたらされたものであり、この点については国内ではほぼコンセンサスがあったとしている。すなわち、韓国においては財閥への経済力集中が著しい一方、政府が銀行の人事や財閥への融資等に直接介入する完治金融といわれる金融システムが久しくとられてきたが、こうした完治金融の下では銀行による財閥へのチェックはきわめて弱く、政府が財閥をコントロールしていた面が強い。しかし、1990年代、金融の自由化、国際化が進み多くのノンバンクが設立されたが、ノンバンクに対する規制は弱く多額の資金がノンバンクを通し事業の多角化を進める財閥企業に融資された。財閥企業の負債比率は高水準に達し、過剰債務の結果としての過剰投資から韓宝、真露など多くの財閥が破綻、通貨危機発生へとつながったのである。

このように、財閥の過剰債務と過剰投資は、完治金融といわれる金融システムのもと、適切な監督体制をとまわらない金融自由化により財閥への規律が弱まった結果もたらされたものといえる。こうした構造問題に対しては、国内でも改革の必要性が強く認識されていたが改革は進まず、通貨危機後、IMFによる金融部門や企業部門などの構造改革要求という外圧により本格的な改革が進むこととなった。

ところで、通貨危機発生後の対応をみると、打撃を大きく受けたアジアの国々の中で韓国はいち早く危機から脱した国であり、危機発生後の政策運営では成功した国といえよう。緊急にとられた重要な施策としては、金融機関に関しては、過小資本先への資本注入、不良債権の買い取り、預金者保護のための公的資金投入があり、投入された公的資金はGDPの約30%に達し、銀行の不良債権比率は急速に低下した。このほか金融機関については債務超過先の閉鎖や再編の断行、財閥企業に関しては特に5大財閥に対し負債比率引き下げ、系列企業間の相互債務保証行為の解消、連結財務諸表導入などが義務付けられた。

韓国は日本と比較し、財政赤字や政府債務残高の対GDP比が低い水準であったため思い切った公的資金の投入が可能であったこと、ウォン相場の大幅な切り下げによる輸出増加が景気の下支えになったこと、土地や株式につきバブルが発生していなかったことなど危機克服のためプラスとなった要素があったが、本書では、政府の強いイニシアティブ、多額の公的資金投入による迅速な不良債権処理など、政府の対応、政策が危機からの脱却にとり重要であった点が強調されている。

ただ本書は、構造改革の今後については必ずしも楽観視していない。特に、コーポ

レート・ガバナンスや企業透明性の強化など財閥の構造改革に関しては政府の意図通りには進んでいない。連結財務諸表の導入、社外取締役選任の義務化、少数株主権の強化、敵対的M&Aの許容など制度的には大きく前進したが、例えば負債比率の低下は、債務の返済よりはむしろ系列企業の出資によるところが大きいなど、財閥の内部金融はより複雑なものとなったとみる。構造改革の着地点は市場主導型の経済システムにあるが、危機克服の過程で強いイニシアティブをとった政府が市場主導型をめざす過程で適切な役割を果たしていくのかこれからの課題としている。

本書では韓国と同様短い期間で不良債権問題を処理し経済を回復基調に乗せたスウェーデンについても分析がなされている。スウェーデンも金融自由化の進展などを背景に、1980年代後半銀行融資が急速に拡大したため不動産価格や株価急騰によるバブルを経験、その後1990年にはバブル崩壊から銀行危機に陥り、実質経済成長率も1991年以降3年間マイナスを記録するに至った。しかし対応の迅速さが際立っており、1992年からGDPの約4.7%の公的資金を投入し、銀行の国有化や徹底した不良債権の処理を進めた。本書はスウェーデンが早期に不良債権処理や景気回復に成功した理由として ①迅速に多額の公的資金が投入さ

れたこと ②問題銀行を、「よい銀行」と「悪い銀行」に分け、不良債権を明確に分離、切り離したこと③公的資金投入に対し国民的理解と合意があったことなどを挙げている。このほか、税制上の優遇措置などにより個人金融資産を株式市場に誘導、株価の上昇が実現したこと、1992年11月フロート制に移行させたクローナの減価が進んだことなどが景気回復の要因になったとしている。この結果スウェーデンは、1994年には4%を超える実質成長率を記録するに至っている。

わが国にとり、財政再建も重要な政策課題である。本書では財政赤字を急速に改善させた国の例としてイタリアが取り上げられている。イタリアの財政赤字の対GDP比は1985年12%を超え、政府債務残高の対GDP比もピーク時（1994年）に約125%に達するなど現在の日本以上に財政状況の悪化していた国である。

1990年代に入ると特に財政赤字の対GDP比の低下が進んだが、その原因として本書は①EU諸国が共通通貨ユーロ導入の第一陣参加国となるためには、マーストリヒト条約により財政赤字の対GDP比を3%以下とするなどの数値目標を達成する必要があったが、イタリアは第一陣国となることにつき国民的なコンセンサスが得られていたこと②1992年9月の欧州通貨危機によりイ

タリアは欧州通貨制度(EMS)を離脱、その後リラの減価が進んだが、こうしたリラ安により輸出が大きく伸び財政再建過程での景気回復を可能としたこと③不動産価格や株価につきバブルが発生しなかったことなどを挙げているが、特にユーロ参加への国民的コンセンサスが最も大きい要因としている。こうした国民的コンセンサスのもと、財政赤字の対GDP比を3%以下とするため、具体的には年金支給開始年齢の引き上げなどの年金制度改革、医療制度改革、増税、徴税強化等による歳入の増加、公営企業民営化による株式売却などが強力に進められ、財政赤字の対GDP比は1990年の11%台から1997年には2%台へ低下した。

本書は最後の2章で日本経済への政策的含意を探るとともに、日本経済再生への提言を行っている。提言としては①抜本的な不良債権処理を迅速に行い過去の不良債権が銀行行動に及ぼす影響を断ち切る必要があること。抜本的な処理のためには不良債権のオフバランス化を進めねばならないこと②銀行の審査体制やリスク管理体制を金融の自由化、国際化に適したものとする必要があること③財政再建との関連では、社会保障制度や医療制度につき長期ビジョンを示し国民の同意を得、国民の不安感を払拭する必要があることなど6項目が挙げられている。

わが国の現状をみると、不良債権問題については、いまだ不良債権額の正確な規模自体明らかとなっていない状況にあり、解決に向けた道筋も依然として曖昧である。財政問題についても納得のいく将来像は示されていない。こうしたなかで国民が日本経済の将来に自信を持つことは困難である。重要な政策課題については、問題の先送りではなく政策の迅速な策定と実行、国民のコンセンサスを得るための説得力ある長期ビジョン作りこそ、まさに早急に取り組まねばならない。当然のことながら、韓国、スウェーデン、イタリアが採用した政策を日本にそのまま適用することはできないが、これら3カ国が危機克服のためとった政策は日本にとっても学ぶべき点が多いと考えられる。(日本評論社、2002年刊)

(Hiroshi KOBAYASHI)