

OECD Economic Survey of Japan, 2000 Assessment and Recommendations 仮訳

【統計は解釈が難しいが、99年春以来、景気は回復している】

99年秋の「対日審査」では、景気は回復しているものの、状況は依然として脆弱に見えた。1年後、景気の堅調さと将来の成長見通しに関する不確実性は依然として大きい。回復が予想していたよりも強いことがはっきりしている。日本経済は拡張的マクロ経済政策と輸出の増加により、99年半ば頃に回復局面に入った。景気循環の谷は99年4月と公式に定められた。支出ベースの四半期GDPでは、99年の下半期は2四半期連続のマイナス成長となったが、その他の経済指標では経済活動の強まりが統合的にみられた。四半期GDPの推計、特に民間消費と公共投資の推計のための統計的な基礎の弱さについて懸念があるが、現在進められている公式な再検討により、推計値は最終的には改善されるであろう。

【2000年半ばまでには、経済活動はより自律的なものとなっているように思われ、デフレ懸念は後退しつつある】

99年終わり頃には財政面の刺激が弱まると共に、回復が2000年に向けて次第に弱まるという懸念があったが、生産活動の指標は改善が続き、2000年第2四半期には全産業活動指数は年率7 $\frac{1}{2}$ %程度で拡大し、6四半期連続の拡大となった。更に、活動はサービス部門を含めて広がっているようである。回復への原動力となっているのは、企業収益の顕著な回復であり、それが民間投資の増加をもたらしている。当初、民間投資はIT部門に限られていたが、第2四半期までには投資受注の高まりが他の部門にも広まった。回復は求人急増と時間外労働時間の増加にも反映されている。一方、失業率は高水準ではあるが安定してきた。2000年半ばには、政策の立案者と観察者の間で意見が分かれた重要な論点は、どの程度家計所得が回復し、これが消費を増加させることにつながるかどうかについてとなった。夏のボーナスは対前年比では緩やかに増加した一方、6～8月の3ヶ月間では、雇用統計では基本給と時間外賃金の増加が示されていた。それに加え、今年と来年においては、多額の郵便貯金の満期到来によって購買力が下支えされるであろう。消費者物価は下がり続けているが、これは実質家計可処分所得を支えており、物価の低下は単に需要が弱いだけでなく、多くの規制の変化によるものである。今年上半期では内需デフレーター

が緩やかに低下し続けているものの、国内卸売物価指数は、石油価格上昇の影響はあるものの、デフレ圧力の弱まりを示している。

【しかしながら、景気回復の堅調さと将来の成長見通しについては、依然として不確実性が大きい】

日本が直面している普通でない状況においては、短期においてもあるいはより中期においてもリスクがある。短期では、現在進行中の景気回復の堅調さについての判断に依然として大きな違いがあり、相反する統計によりこれが大きくなっている。公共投資依存の経済、消費の弱さ、倒産が大きく増加する可能性を強調する者もいる。このような状況の下では、経済活動の鈍化が今年下半期中に予想され、マクロ経済の刺激策の継続が必要であると判断される。これは一つのリスクとはなるものの、OECD事務局はこのようなシナリオが最もありそうだと考えておらず、下半期には年率2%程度の成長が続くと予測する。2001年から2002年については、不確実性とリスクは著しく増加する。国際経済に係る通常のリスクはあるが、日本の場合、大宗は、特に不動産や建設のように問題がある部門で、どのようにリストラが展開し続けるのかについての判断に依存する。OECD事務局では、成長はかなりしっかりと定着しているが、リストラは経済の足を引っ張り続けると判断している。2000年11月の財政面の対策により、2001年上半期の成長率は一時的に上昇するだろうが、その後は、徐々にデフレ圧力がおさまる中で、成長率は2002年に入り2%程度に鈍化するであろう。

【ゼロ金利政策が緩和された金融状況をもたらし、日本経済のためにうまく働いた】

1999年2月から本年8月まで実施されていたゼロ金利政策は、経済活動の回復を支えるように働いてきた。しかし、円高や賃金コストの低下などの他のデフレ圧力に直面して、十分なインパクトが明瞭になるまでには時間がかかるだろう。ベースマネーは今年に入って急激に伸び、しばしば前年比で10%を超えた。銀行の貸出態度は改善を続け、市場金利は全ての期間物について低く留まった。しかし、他の指標は異なったストーリーを提示している。即ち、広義のマネーストックの伸びは2~3%で抑えられ、金融状況指数(MCI)は、円高により悪化した。しかし、金利がゼロに近いので、この最後の点は、直接的もしくは間接的に為替レートを弱めるよう政策的に努めるべきであったことを意味している。実際、当時多くのコメンテーターが、多額の外国為替市場での介入によって、そのような政策をするべきだ、と議論していた。結局、多額で持続的な介入は実施されなかった。

【ゼロ金利政策の解除は金融緩和を維持した中での小さな修正と見るべきである】

今年に入ってから、日本銀行はゼロ金利政策が何れ変更されることに備えて市場の準備を整えてきた。このため、8月にその時機が来たときには、0.25%ポイントの引き上げは市場に大きく割り引かれて認識された。日本銀行はその動きを一時的な政策として明示的に特徴づけされた政策の解除である、と説明した。日本銀行は、日本経済のデフレ懸念は払拭されたと判断した。すなわち、日本経済は回復の兆候をますます明確に示しており、この緩やかな回復は主に企業の設備投資に主導されて、持続する可能性が高い、とみた。その上、翌日物コールレートがゼロに近いと、銀行部門の流動性管理の欠如が明白になり、このことは、銀行部門に対していくらかコストを引き上げる必要性を示唆していると考えた。しかし、翌日物金利の上昇は強い批判を招いた。政府は、景気はより脆弱であるとみていたことから、引き上げに強く反対した。政策変更に対する反対理由は、景気回復へのリスクに焦点をあてていたが、その一方で、金融当局が、金融システムから相当量の過剰流動性を引き揚げることに繋がりがねず、その動きが更なる金利上昇のサインと見なされ、ビジネス環境を悪化させるのではないかと、といったような懸念もあった。実際、回復の強さについての異なった見方があるが、大きなアウトプットギャップがあり、デフレ圧力がごく緩やかにしか後退していない中では、明らかに金融政策は緩和を維持すべきである。過剰流動性の吸い上げについては、判断を下すにはまだ時期尚早であろう。しかし、デフレと低金利の時代から得た重要な経験は、金利がよりゼロに近づくほど、広義流動性や超過準備のような量的な政策指標をより多くモニターする必要がある、ということである。更なる金利上昇の期待をコントロールする必要性に関しては、新たな状況の中で期待を導くための明示的な政策枠組みを確立するよう早期に動くことが、日銀にとっては肝要である。

【今後一定期間の緩和的な金融政策の継続を説明するための新しい枠組みが必要とされる】

金利を0.25%ポイント引き上げた時、日本銀行は、ある明確に定義付けされた状況から、あまり十分に定義されず、物価安定の維持の必要性について大まかに述べるだけでは不十分かもしれない状況へと移った。その上、今後一定期間は、経済は、財政再建は言うまでもなく、不良債権やリストラからの強い向かい風に直面し、これは金融政策の緩和スタンスを必要とするであろう。挑戦すべきなのは新しい枠組み作りである。この枠組みは、経済が深刻なバブル崩壊後の危機から抜け出していく中で金融政策がどのように対応するかの手が

かりを与えるものとなろう。これには今よりも目的と手段について一層の明確性が求められるだろう。

第一に、日本銀行がどのくらいのインフレ率もしくはインフレ幅を妥当とするかを特定化するという点で、インフレ目標をより簡明な形式で示すことが重要である。これは必ずしもインフレ予測のターゲティングと同じでない。しかし、デフレが後退していくに連れて、政策対応がいつ行われるのかを市場が予測できることが必要である。どの物価指数を用いるべきか、であるとか、どんな時間的枠組みを用いるべきか、といったその他の詳細は、目標の明確化と比較すると二次的な重要性である。政策手段については、過去数年間の超低金利によって、政策手段が偏らずに選択される必要性があるだろうということや、翌日物金利だけに焦点を当てる事が不十分である、という学術文献における発見が確認された。実務的には、このことは、多種多様なマネー総量を綿密に監視し、全般的な金融情勢が引き締まり気味であることが示された際には、適切に対処する必要性を示唆している。最近公表された「物価の安定についての考え方」や半年に一回の「経済・物価の将来展望とリスク評価」(政策委員の経済成長率と物価の予測が示されているものである)の公表の決定は、変化する状況と、これに伴う主要なリスクに関する日本銀行の見方をよりよく理解するための歓迎すべきステップである。

【財政政策は刺激的であったが、今年は中立的になるようになっている】

財政政策は99年度には経済の刺激を目指したものであったが、地方政府レベルでは公共事業支出は予想よりも少なかったことが年度を通して次第に明らかになった。この意図しない縮小を防ぐため、また脆弱な経済状況にあると判断される状況の中で、政府は6.8兆円の追加的な公共事業費を含む追加的な経済刺激策を99年11月に発表した。しかしこの対策の執行の遅れにより、その効果は今年の第2四半期に入るまで十分に感じられなかった。2000年度の当初予算の編成において、政府は地方政府の活動の現実的な見通しを立てようとし、99年度の当初予算と概ね同水準の公共事業を維持した。社会的支出のようないくつかの予算項目では、急激な増加が予想される。しかし、99年度からの公共事業の繰越効果を考慮しても、一般政府の全支出は今年度は減少する可能性がある。同時に、郵便貯金の満期額106兆円(GDPの20%)からの利子所得にかかる繰り延べられた税金の納付がなされることにより、歳入は今年と2001年には増加が予想される。この歳入の増加は、今年と来年は財政政策は緊縮となるとの印象を与え誤解を招きやすい。これらの例外的な納付を調整すると、OECD事務局では2000暦年の構造的赤字は依然としてGDP比6%程度となるであろうと推計しており、その結果財政スタンスは中立的となる。

【財政赤字をまかなうための資金調達は、よりマーケット中心になっており…】

日本は高貯蓄率により、財政赤字のファイナンスを低金利で容易に出来るので、財政状況は長期的な問題でしかないと言われている。これにはいくらかの真実があるが、財政状況はしばしば認識されているよりも早く変化している。市場中心の資金調達は、過去の管理されたやり方を急速に浸食している。会計制度の改革と規制面の引締めにより、銀行及びその他の金融機関は伝統的な10年物国債への依存により一層敏感になっており、その満期構造は既に短くなってきている。更に、郵便貯金制度は政府活動への資金供給を行うことがあまり出来なくなってきた。一方、金融市場改革である「ビッグバン」により、家計と投資家に対して新たな可能性が開かれている。政府は意義深い変化が進行していることを認識し、更なる措置は必要であろうが、債券市場の厚みと流動性を増大するための措置を講じている。要するに、将来公共部門の資金調達のために金利を設定する際に、市場の作用と心理はさらに重要になるであろう。また、これにより持続不可能な債務のスパイラルを避けることがより重要になるであろう。

【持続可能な債務水準の維持が一層重要である】

グロスの債務のGDP比率の現水準（100%をかなり上回っている）は、既にOECD諸国の中で最高であり、10年間でかなり高い水準で安定させるためだけでも、かなりの規模の財政再建（GDP比10%程度になりうる）が必要であろう。ネット債務比率は約40%とずっと低いが、一般政府部門の金融資産は確実に過大評価されている。グロスの債務とネット債務との差の大きな部分は、社会保障制度によって保有されている資産で説明され、それはGDPの50%程度である。しかし、これらの資産のうち50兆円程度（GDP比10%）は実際には企業年金基金によって保有されている。一方、この保有資産の約30%（GDP比15%程度）は多額の補助金を必要とする政府機関に投資されており、これは金融資産としての価値を減らしている。最後に、将来の負債を考慮すると、グロスとネット債務の水準は現水準よりもかなり高くなるであろう。

【財政政策は、2001年は中立性を維持し、その後中期的な観点から財政再建に向けて動くことが必要である】

財政状況の深刻さに鑑みて、当局は短期及び長期の多くの政策決定が必要である。当面の課題は、現在検討中の2001年度の財政スタンスである。2001年と2002年の経済には相当のダウンサイドリスクがある一方、現在進行しているリ

ストラによる逆風はあるが、中心予測では緩やかな成長の持続を見込んでいる。このような背景の下、2001年財政政策の目標は、更なる刺激を行うことではなく、郵便貯金の満期に伴う1回限りの税収効果を除いて、今暦年と同水準の構造的財政赤字を維持するものであるべきである。2001年度予算は、慣例どおり、前年の当初予算を基準とするべきではなく、2000年末に策定され、OECD事務局が2001暦年には2¹/₂兆円程度（GDPの0.5%）支出を増加させると推計している補正予算を含む2000年度の最終的な決算を基準にすべきである。その後もし経済の回復が国内民需の成長により支えられる状況が持続するならば、ゆっくりとしたしかし確実な財政再建に移って行くべきである。しかし、緩やかな財政再建による全ての利益は、当局が中期的財政再建計画を立てた場合にのみ得られるだろう。このような計画では、将来のショックに対しての柔軟性を排除する必要はない。しかし、そのような状況で選好される政策手段は財政刺激策ではなく金融政策である点は、想起するに値する。

【構造改革に支えられて】

財政再建への挑戦において、歳出抑制は極めて重要な要素であるが、昨年「対日審査」で指摘した通り、歳入増加もまた避けられない。この点で重要なことは、必要な税率の上昇による経済的損失を最小限にするために、所得税と消費税双方の課税ベースの拡大である。にもかかわらず、特に社会保障、年金、医療などの多くの部門で強い支出圧力があるので、政府支出削減を追求し、それを持続させることが必要であろう。このような状況の下、効果的な政策を選択するためには、目的を明確に特定することと、政府支出制度が直面している機会費用についての知識が必要であろう。目的達成のために利用可能な政策オプションの体系的な分析もまた求められる。しかし、政府支出制度の多くの面で、重要な脆弱さが明白になっている。

【公的支出制度は金に見合った価値を生み出していない】

公的支出は国際標準に照らして、多大というわけではないものの、将来の財政再建は、公的支出制度が金に見合う価値を産むことをますます重要なこととするだろう。現在このことはできていない。予算策定過程は透明性を欠き、十分に明確な中期的視点を持っていない。これは、長期的な帰結が明らかでない分野で、政策やプロジェクトが行われていることを意味している。現在の予算策定過程は、公的部門全体に対しほとんど注意を向けていない。これは連結会計が重視されていないこと、広範で境界が不明瞭な公的あるいは準公的組織のネットワークの運営について、不十分な監視とコントロールしかなされていないことから分かる。結局、主要な問題点は、包括的な目標を特定する場合あ

るいはこれらの目標の間のバランスを、関連するトレードオフとともにとる場合の制度的・政治的プロセスが弱体であるということである。逆に、選挙制度は、非効率なやり方で地方の利益を特定化し、追求することによりよく適合しているように見える。このような構造と、地方の利益団体が資源配分に不当な影響を及ぼす可能性をさらに高めるような不十分なプロジェクトの立案とが、相乗的に作用している。このことは公共事業の執行における相当の無駄や腐敗に現れている。公的支出の非効率性は、地方の選好に応じた支出を地方政府が選択する余地がほとんど与えられておらず、また、有権者に経済的なトレードオフを明白に示すための、歳入についての権限が地方の当局にほとんどないような中央・地方間の財政構造とも関係している。

【政策目標の設定と政策遂行の両方にまたがる公的部門の根本的な改革が必要とされる】

これらの問題は当局の憂慮するところとなっている。公的部門のガバナンスの体系を改革する必要性は、かなり前から認識されており、来年の中央省庁の全般的改革や新たな省庁での政策評価グループの設置へとつながっている。更に、公共事業の入札手続を強化する動きや、いくつかの公共事業の再評価と取りやめの動きも出てきている。しかしながら、多くの分野で、より基本的で体系的な改革が必要とされている。

- **政策の一貫性の向上** 中央省庁改革では、内閣総理大臣の役割を強化し、経済財政諮問会議とともに内閣府を新設することになった。その目的は、政府支出の優先度を定めるための政治的責任の強化にあり、このことは歓迎すべきである。しかし、大臣や与党の指導者を含む別個の政策会議との関係は、政府と与党との関係と同様にまだ明確になっていない。

- **公的部門の境界の明確化とそのガバナンス強化の必要性** 公的企業やその下部組織を含めた公的部門は極めて広範囲なものである。このような広がりを持った公的部門の運営条件やガバナンス構造をより明確に規定することが重要である。来年に予定されている財政投融资改革は、公的主体における財政面の規律を強めるために行われる。この改革は正しい方向に進んでいるが、政府保証が旧来の資金調達システムを単に置き換えたものにならないこと、補助金が必要な場合には、補助金に関する政府の明確なコミットメントによって市場での資金調達が促進されることが重要であろう。

- **政府の各階層における財政関係の改革の必要** 地方分権計画の一部として政府は補助金の改革で一定の前進を行ったが、地方の有権者に対して意思決定の機会費用を明確にしようとするのであれば、地方の税収を増加させることも必要となろう。現行の制度は、原則として、地方政府が自身の歳入を増加させ

ると、一般的な補助金（訳注：地方交付税交付金）が減るようになっており、地方の資金調達のインセンティブを削ぐように作用している可能性がある。

- **費用効率性が追求される必要** 支出を決定する際に、支出計画の目的に対し焦点をあてる必要がある。目的達成のための支出計画の費用効率性を考慮せずに目的が設定されていることがあまりに多い。費用効率についての会計検査とその政策立案への反映が政府組織の見直しの一環として強化される必要がある。入札手続は、特に地方において、早急に改善される必要がある。しかしこの分野での進展は、地方の中小企業支援の目標がより十分にコントロールされ、費用効率性の観点から考えられるようになったときにのみなされるであろう。より体系的に費用便益分析を利用することは、目標を効率的に達成することにより一層焦点をあてていく上で有用である。

- **予算策定過程の改善** 財政の透明性が改善される必要がある。新しい内閣プロセスにより支出の優先順位が決定されることになるので、今や予算制度見直しの一環として、数年にわたる支出計画を導入するための適切な時期である。さらに、毎年の予算策定過程も前年の全般的な財政事情を正確に踏まえるよう、改革される必要がある。明示されていない(implicit)債務あるいは将来発生しうる(contingent)債務の開示も改善されるべきである。

【年金改革は一步前進したが、さらに根本的な解決を考慮する必要がある】

公的部門の改革の一つの重要な分野は、特に人口高齢化に鑑みて、大幅な見直しが必要とされる社会保障システムである。公的年金の改革においては、十分に実効をあげれば給付水準を約2割削減する設計となっている法案が2000年3月に成立しており、重要な措置がとられた。この改革により、政府は2004年までに基礎年金の国庫負担比率を現行の3分の1から2分の1に引き上げることとされており、これは基礎年金がセーフティネットの役割を果たすことを意図しているとするれば合理的と言える。ただしこれを実現するための新たな収入源の措置はまだ定まっておらず、この収入源に関する決定は早期になされる必要がある。しかし、この改革を考慮に入れても1997年の財政再計算で示されているように、現在価値にして2,140兆円、GDPの4.3倍と見積られている給付債務総額（将来分まで含めたもの）をまかなうためには、負担率は大幅に増加しなくてはならない。さらに、企業年金はすでに低い市場収益からの厳しい圧力の下にあり、基金を解散する割合が高まっている。したがって、さらなる改革が政策課題として残されている。問題は実際複雑であり、基礎年金のあり方の見直しの提案、あるいは、一層完全な積立方式へのより根本的な移行の提案など、様々な提案がなされており、議論は極めて活発である。いくつかのスキームは一層の税収入の活用を含んでおり、このことは昨年「対日審査」で

提言されたように課税ベースの拡大をますます重要なものとしている。

【医療制度の改革は遅れているが、促進すべきである】

医療制度を、すでに増加しつつある高齢者の需要に対応する上で、より健全な運営基盤に置くための改革は、今年4月の介護保険制度実施によって一步前進した。現在なすべきことは、介護の専門組織の発展と、介護に関する公的な価格付けが資源配分上望まれた効果を与えているかを、注意深く見守ることである。より広く医療制度一般に関していえば、価格規制を通じた医療支出のコントロールは、多くの有害な影響をもたらしている。例えば、薬価規制と診療毎の支払いの組みあわせは、極めて短時間の回数の多い診察と、大量の薬の処方につながっている。様々な診療の間の相対価格は硬直的であり、伝統的な外来治療は、入院患者に対する診療やハイテク医療に比べ、相対的に高価格のままである。病院は診療毎の料金と一日あたり入院費の組みあわせを受取っており、このことは長期入院を促進している。根本的な改革が必要であり、すでに政府によりいくつかの有望な対応策がとられているものの、それを履行する法律案の議決は遅れている。改革の努力はいくつかの分野にわたってなされねばならない。政府による規制は、市場メカニズムの適切な機能を助けるよう見直されるべきである。診療費体系のより弾力的な調整のほかにも、患者に対する治療内容の質についての情報提供の改善もなされねばならない。健康保険組合は患者のための組織としてよりしっかりと確立されねばならない。多くの小さくてばらばらな組合の統合はこの役割を果たすために役立つだけでなく、組合ごとに被保険者が払う保険料が大きく異なっている不公平を軽減することにもなる。最後に、医療保険制度全体の抱える深刻な赤字問題を解決するためには、老齢年金の所でも論じたように、財源の拡大、より多様な負担の方式が必要である。

【金融部門の規制枠組みの深化及び拡大が相当進展してきている】

この一年、金融機関のバランスシート問題の処理や、規制の枠組み及びセーフティネットについての更なる発展は、かなりの進展を見せている。より厳しい監督が、より小さな地方銀行や信用金庫、信用組合にも広げられている。より重要なのは、倒産の際に保険契約の予定利回りを減額することができる保険業界のリストラ制度が施行されたことである。銀行業界が利用可能な公的資金と比較すると少額ではあるが、少なくとも状況が悪化した際には拡張可能な枠組みとなるセーフティネットも確立された。以前倒産した3行は売却される一方で、銀行業界の再編は多くの合併により進んでいる。加えて、金融市場の通常の機能は回復しており、社債市場は債券の価格づけにおいてリスクをよりよ

く反映しはじめている、という兆候がある。他方で、2001年3月に廃止予定であった全ての銀行が対象となる預金の全額保護が延長され、当座預金については2003年3月まで延長された。この延長は、小さな銀行については正当化されたかもしれないが、新法はシステミックな危機の際には特別の規定を設けていることから、大銀行にその措置を拡張することについては懸念が示された。この決定は市場参加者に批判されることとなった。

【銀行が不良債権を完全に処理し、完全に競争的になるには、依然としていくらかの道のりが残っている】

しかし、銀行業界が健全で効率的に機能していると言えるまでには長い道のりであろう。場合によっては時間を要するであろうし、さらなる政策改善が必要な場合もある。不良債権は依然として問題である。特に非金融部門のバランスシートのリストラが、債務免除の要求の増加や倒産の増加という新段階に入っていく中、問題は継続している。さらに銀行は、不良債権に対応する多額の担保不動産を保有し続けており、二次損失の可能性に晒されている。銀行が不良債権の処理を進めるために、資本注入の時に提出された再建計画の一部である厳しい利益率条件を満たすよう、当局は主張し続けるべきである。新しく合併した銀行グループに対しても、厳格な規準が設定される必要があるだろう。

最終的には、公的資金が払い戻されるか、当局が債券を普通株に転換する権利を行使し、売却することによって、コストの一部を取り戻すことができるかが必要である。幾つかの銀行は公的管理下のままであり、清算されるか売却される必要があるだろう。後者の場合、政府が、現行では認められていないことではあるが、新たな所有者とのより柔軟なリスク分散の取り決めを含む効率的な契約を作成するためにあらゆる手段を使えるようになることが重要である。資産処分に関しては、この分野での限られた進捗の一つの理由は、不動産価格が回復するという願望であった。しかし、もう一つの重要な要因は、しばしば不法なテナントが占拠している不動産への担保権行使のための法的手続において深刻な欠陥があることである。テナントの権利濫用を減らすような権利の記述を行い、資産評価のようなコストのかかる法的プロセスを簡素化することが必要である。これらの手段は、より効率的な不動産市場の育成にも役立つであろう。

【企業のリストラを促進するための規制制度の変化は歓迎されるものであり、同時にガバナンスの制度にも影響を与えている】

企業のリストラを促進するために、政府は多くの重要な施策を実施してきた。こうした施策としては、企業の分割・合併や労働者の移動手続きの簡素化、持株会社の解禁がある。ストックオプションを能力給として柔軟に用いることは

未だ限られているものの、ストックオプションの発行に関する制限は緩和されてきている。さらに、新たな組織再編のための法律（民事再生法）は、他の手続きと比較して、リストラの促進に向けた大きな一歩となっている。これは、より簡素な申請や、資産の評価額を支払うことによる債権者からの重要資産の保護と、合意された再建計画の効果的な実施を可能にしている。他の倒産手続きでは債権者の $2/3$ の同意が必要であり、これが過去に再建計画の承認を遅らせていたが、それに対して、この手法では $1/2$ の合意のみが必要である。しかしながら、当局としては裁判所による実施状況を詳細に監視し、法的な障害を克服するための適切な行動を取ることが必要となるであろう。リストラを助けるためのこれらの措置は、目立たないものの、更なる透明性と外部監視に向けてコーポレートガバナンスのシステムを変えていく上で役立つこととなる。何れにしてもコーポレートガバナンスのシステムは、株主構成の変化や、銀行が債務のリストラ・資金調達・債務減免のための計画を経営者のために実施していく能力の低下を受けて、移行期に入っている。さらに、会計制度改革は、外部に対する透明性を高める一方、経営に対して深い影響を及ぼしている。今必要なことは、一層の外部監視を伴ったガバナンスシステムに向けたこうした全般的な動きを支えるための追加的な改革である。このため、外部取締役の役割を一層重視するような商法の改革が必要となっている。

【規制システムにおける制度的な構造は更なる改善が必要である】

昨年の「OECD Review of Regulatory Reform」では、「市場主導の成長期における国の役割についての首尾一貫した考え方がないことが、規制による介入を、断片的で一貫性がなく多くの特別の利害に対して脆弱なものにしてしまっている」と結論づけており、過去の規制慣行からの明確な決別を勧告している。こうした結論は、多くの分野において依然適切である。通信分野では、関係省庁が消費者利益を促進する必要から、既存の事業者に対しての所有者責任とマクロ経済的関心を分離することは困難であった。このような利害の衝突は避けるべきである。これを達成するような個別の方法は国によって異なるが、有望なアプローチには、独立規制主体（省庁の内部に設置される場合には強固なファイヤーウォールを持った主体）の導入や競争政策当局の強化が含まれる。電力・ガス分野では、公正取引委員会と通商産業省は支配的な事業者の行為に関するルールの特定に協力してきた。ここでも、関係省庁はエネルギー政策を策定するという役割と競争を監視するという役割の間で矛盾に直面する可能性がある。金融部門では、金融庁が大蔵省の一部にあった金融サービス政策立案部門を引き継いでいるが、今年末には金融再生委員会がそこに融合し、これによって金融庁はさらに国有化された銀行の監督と売却に関する責任、銀行のリストラ

に関する合意の監視責任が与えられることとなる。ファイアーウォールは既に設置されているが、金融庁の監督指導する役割と所有する役割の間で利害が矛盾する際でもファイアーウォールが効果的であるよう確保することが必要であろう。また、現代の市場経済にふさわしくない義務を遂行するために制度が呼び出されることがある。例えば、産業再生計画の下での利益を得るためや、株式発行に係る規制の緩和によるメリットを得るためには、リストラ計画や株式発行に係る計画が通商産業省によって承認されなければならない。このような規制は、ダイナミックな市場経済には殆ど馴染まないが、過剰な行政上の解釈を必要とするあいまいな法律の作用である。来年行われる政府機関の改革の一部として、公正取引委員会事務局は現在の郵政省も含むこととなる総務省の下に置かれることとなっている。公正取引委員会にとっては、事務局の人員配置政策については独立性を維持することが重要となる。最後に、行政指導に特徴付けられる規制制度から、普遍的なルールに基づいた規制制度に移るためには、法律の専門職の強化が必要である。新規参入者を促し、政府の規制改革委員会によって勧められているように法体系を規制緩和するために改革が必要である。

【ネットワーク産業、特に通信部門における改革は加速される必要がある】

この1年間、政府がITの急速な普及を政策目的として特定した中で、通信における問題はより重要となってきた。にもかかわらず、競争的な通信市場を一層発展させるための機会は十分に活用されていない。相互接続料金は国際的な標準から見ると依然として高いままであるが、近年着実に下げられてきている。米国との議論の結果、地域の相互接続料金は2002年までの3年間で大きく引下げられることとなり、地域網へのアクセス料金が設定された。政府のITのための目標を達成するために、上記で述べたような政策に加え、幾つかの規制面や構造面の措置を取ることが重要となろう。第1に、「OECD Reviews of Regulatory Reform」において強調されているように、地下トンネルに関するもののような、線路敷設権や施設開放の規制は、市場への新規参入を促進するという目的から見直す必要がある。放送、電力、ガス部門においても同じような問題が重要と考えられるので、こうした見直しは、通信産業のみに限定されるものではない。第2に、NTTの完全な再編にも考慮が必要である。2つの地域独占企業と1つの携帯電話事業者を持つ持株会社のアプローチは、競争を促すことができず、昨年の「対日審査」での懸念を現実にした。最低でも、携帯電話事業者は独立させ、他の市場に参入できるようにすべきであるし、2つの地域会社は別々の所有者の下に置かれるように再構築され、お互いに競争することが許されるべきである。地域網においても、効果的な競争が奨励されるような措置が取られるべきである。

【労働市場はますます深刻な構造問題の影響を受けている】

上述のように状況には改善の兆しがみられるものの、労働市場においては深刻な構造的問題が明らかになっている。被雇用者の年齢構成は高齢化が進んでおり、このことは年齢による賃金上昇カーブが急角度であるため、賃金コストを引き上げている。企業倒産が増加している状況では、以前よりしばしば起こっているとみられるが、高齢労働者が一度職を失うと、彼らの留保賃金（これより低い賃金では職につかない）は一般的に彼らの生産性よりも高いため、職を見つけるのが難しくなっている。彼らの平均的な失業期間は長く、失業率全体を押し上げることにもつながっている。また、終身雇用慣行が依然重要視されていることから、企業は新規雇用を減らしている。加えて、ミスマッチと自発的失業が若年労働者層で増加している。その結果、若年層の失業率が以前よりも高くなっており、卒業後のオン・ザ・ジョブ・トレーニングの機会のある職へのアクセスも減ってきている。

【雇用促進に対してますます重点がおかれるようになっているが、注視が必要】

終身雇用慣行と急角度の賃金・年齢カーブが今起こっている労働市場の問題の根本的な原因であるため、政策が直接果たすべき役割を見つけることは極めて難しい。しかし、政策は内部者（すでに終身雇用システムに組み込まれている被雇用者）の地位強化に重要な役割を果たしてきている。あいまいな雇用保護法制の裁判所による厳格な解釈と、伝統的な労働市場政策、特に雇用補助への依存と壮年世代に対するより寛大な失業給付は、内部者の地位を強化するよう働いてきた。義務的な退職年齢の引き上げもまた、内部者にとって好ましいことであった。当局は留保賃金の引き下げを促すような措置の採用を考えるべきである。新たな労働市場の課題に対応して、当局は過去1年間多くの積極的な労働市場政策を公表し、これらを雇用維持から雇用創出とミスマッチの解消へ転換したものとうたっている。例えば、15の指定成長分野の企業に対して雇用助成の補助を行っている。しかしながら、これら新しい制度の利用率は極めて低い水準となっている。もし当局が積極的な労働市場政策を拡大しつづけるならば、ムダなコスト（制度の利用者はたとえ制度がなくても雇用されたのではないかと代替効果（変化したのは、雇用された特定の人だけであって、総雇用ではないのではないかと）がよく見えるようしっかりと注視することが重要である。また若年層への訓練機会の提供促進にも大きな関心が払われるべきである。これにはある種のバウチャーの利用なども考えられる。

【要約】

1998年の急激な落ち込みの後、相反する統計の動きによって基調的な強さは曇らせているものの、経済は回復期に入っている。この回復は収益の大幅な反動増によって支えられており、収益の増加は企業の投資の顕著な増加につながっている。家計所得は時間外だけでなく、基本給の緩やかな上昇によって今や改善し始めている。さしあたって統計は矛盾した動きをしているものの、回復は今や民間消費の強化に繋がることが期待されている。統計的な基礎を改善するための努力が行われており、これは歓迎されるべきもので、しっかり実行する必要がある。今後を見通すと、不動産業や建設業のような難しい部門でリストラが徐々に加速するので経済は強い向かい風に当るであろうが、緩やかな成長が続くと期待される。さらに、銀行部門における不良債権や低収益率の問題が最終的に解決されるには、未だ道途上である。外的なリスクは完全に排除できるものではないが、リストラがスムーズに進んで行くか、破壊的に展開するかということは、この見通しにとって最も大きなリスクとなる。こうした状況下では、金融政策は成長を持続するための重要な役割を果たすこととなり、拡張的なままであるべきである。ゼロ金利政策の解除によって、中央銀行が、将来の政策決定を導く枠組みに対してより前向きになるということが重要となろう。しかしながら、最も大きな挑戦は、特に公的債務の急速な増加のもたらすリスクが存在し、急激な高齢化が進む中で、深刻な財政状況に立ち向かうための政策を取ることであろう。財政政策は当面は中立的なままであるべきであるが、経済の回復が国内民需の成長により支えられる状況が続けば、近い将来に緩やかな再建に向かう必要があるだろう。十分な信頼を得るためには、財政再建は包括的な中・長期的計画の中で実行されるべきである。この点において本質的なことは、年金制度と健康保険制度双方の改革の継続とともに、特に予算策定過程の改善と事業選定及び実施における効率性向上を通じて、公的支出の効率性を向上させるための措置である。成長見通しを高めるために、当局は、規制改革に再度重点を置いて取り組むこと、制度面の変更を含むよう改革を深めることが必要となろう。結論として、リスクは依然大きいものの、当面の経済見通しは明るくなっている。政策の優先順位付けは、今や、短期的な安定策から、マクロ経済面、構造面の両方に渡る多くの将来的な挑戦へとより直接的に取り組む方向に向けられなくてはならないだろう。このような枠組みがあれば、日本は最終的にバブル後の90年代の10年間に渡る沈滞からの出口を見つけることができるであろう。