

鳶 それでは今からパネルディスカッションを始めたいと思います。本日のテーマはここにもありますように「金融システムの進化」です。非常に抽象的で分かりにくいテーマですので、なるべく具体的に、皆さんがイメージできるように議論していただければと思います。

金融問題、不良債権問題というのは非常に大きなテーマで、これが日本経済の再生の問題、デフレ構造の脱却の問題とも大きく絡んでいるわけです。しかし今までの金融議論というのは、先ほど池尾先生がおっしゃっていたように合併、再編、リストラ、給与の引き下げなど旧来型の企業再建の手法で、とにかく黒字を出すということに重点が置かれてきたという感じがしますし、マスコミも金融庁も、果たして黒字を出すのかどうなのかという議論が中心に行われてきました。

しかし問題はおそらく 21 世紀になってくると、ただ旧来型手法で不良債権を処理するというだけでなく、実は黒字を出すシステムや黒字を出す手法というのが従来型の、ただリストラや統合再編や賃金カットだけではだめだということを、たぶん池尾先生がおっしゃりたかった本音なのではないかと思います。そういうシステムの在り方というものを中心に、これから議論をしていきたいと思います。

日本経済の現状認識

その前に、同時にこの金融問題、不良債権問題ということが、現在の日本の経済の再生の中で、どんな位置付けを占めているのか。あるいは今言われている経済というのが、大きく言うと大デフレ構造の中であって、このデフレ構造というのは相当長い間続くという認識の下でこの議論を進めるのか。実はそうではなくてこれは一種の、言ってみれば長い不況ですが、循環的な不況だという判断に立ってこの問題を討論するのかというところでは、ずいぶん違うと思いますので、まずその辺を少しだけ議論をした上で、2 番目の本論に入っていきたいと思います。そして最終的には、本当に日本経済の再生というものが、今のやり方でうまく行くのかというところまで議論を進めていければと思います。

まず第 1 に、日本経済の現状認識についてですが、今は構造的な変化、あるいはデフレ大構造というようなことが盛んにいわれているわけですが、この辺から簡単にお聞きしたいと思います。西村さんは資料や論文、ご本などを読ませていただくと、不良債権というのは、西村さんが銀行局長のころには政策で片が付くと思っていた。ところが実は結構日本を支えていた構造的な基盤そのもの、日本型のビジネスモデルそのものも変わってきていた。それを考えると、現在の状況というものも相当根深い構造的な問題があると、論文などにもお書きになっていると思いますが、現状をどういうふうにご覧になりますか。

西村 今ご指摘がありましたように、私は 1994～1996 年まで金融行政の担当をしていたのですが、今では皆さんから、特にここにお並びの皆さんからは「先送りをした」という

ようなご批判を受けています。当時、東京の小さな信用組合の処理から始めましたころは、バブルの後始末というのは、早く片付けなきゃいけないということで「税金をつぎ込むのはけしからん」というご批判を受けながらも、住専処理などに取り組みました。むしろそれは早く片付けなければいけないという気持ちだったのですが、後になって振り返ってみると、その事自体は間違っていなかったかもしれませんが、どうもそれは甘かったということも 90 年代の後半に気付かされました。

すなわち 90 年代に我々が直面しているのは、単なるバブル崩壊の処理ということではなくて、もっと大きな日本経済、社会の曲がり角であったと。不良債権というのは、結局それを現している現象だということに気が付きました。

大きな曲がり角とは何かというと、1 つは大げさに言えば縄文時代以来ということになるのですが、日本の人口は、20 世紀に 3 倍になったものが、21 世紀に 3 分の 1 になってしまふ。ちょうどその曲がり角が 90 年代でした。この人口が増加から減少に転換するというのが、いかに日本の経済、社会に大きな影響を及ぼすかということの 1 つの結果が、不良債権がいつまでも続いていることであり、それは地価がとめどなく下がるということにつながっています。

それからもう 1 つは、1989 年のベルリンの壁の崩壊、1991 年のソ連の解体、1992 年の中国の市場経済への参加という、非常に大規模なグローバル化。日本人が今まで国家単位で団体戦を戦ってきたそのやり方が、まったくルールが根底から変わってしまった。そういうことが広い意味で、日本経済の相対的競争力を弱め不良債権につながっている。大学に行ってから気付かされたのでは遅いのですが、今の感想としてはそういうことです。

鳶 その構造はまだ今後も、10 年ぐらいの単位で続くというふうにご覧になっていますか。

西村 もし今言ったようなことであるとすれば、それは 2~3 年で不良債権を片付ければ済むということではなくて、むしろ 10 年単位、30 年単位ぐらいの問題ではないか。だからそれは決して、何も対応の方法がないということではないのですが、今の問題の性格というのを、不良債権の処理、あるいは今、言われているような程度の構造改革ととらえてしまうと、少し小ぶり過ぎるのではないか。もう少し大きな話として考えなければ、本当に 20 年、30 年の問題になってしまうのかと思っております。

鳶 川本さんの資料などを読ませていただくと、1989~1998 年の約 10 年間の銀行の利益は 12 兆円あり、納税額は 19 兆円だった。一方この間の全国法人の利益というのは 29 兆円で、純利益は 10 兆 6,400 億円と書かれていたのを拝見しましたが、この数字だけ見るとつい 5 年ぐらい前までは、銀行は、少なくとも表面上はそんなに悪くないと見ていいので

すか。

つまり、ここ数年間でおかしくなってきたと。その数年間の対応がおかしいので、こういう問題が起こってきたと考えるとよろしいのですか。それとももっと構造的な問題が隠されていて、それが今日こういう形になって出てきたと見た方がいいですか。

川本 銀行が利益を上げられなくなったのは、80年代の初めの金利の自由化があったときからだと思います。ただ幸か不幸か、不幸だったのかもしれませんが、バブル経済を浴びて、その間にあたかも自分たちが、収益構造を変えないにもかかわらず、自分たちで稼げるような仕組みであったかのような錯覚を、誰しもがしてしまったと思います。ですから結局規制金利が自由化された後の、その収益構造の変化というものに対して、この20年間対応できていないと私は現状を思います。

鳶 ということは、その構造は変わっていたのですが、90年代前半ぐらいまでは既存のやり方でも、結構もうかるような経済状況にあり、それに安住していたということですか。

川本 もうかるというのを、どう定義するかですが、1993年以来、不良債権処理額の方が業務純益よりも大きくて、それを11期続けています。そういう意味では銀行が自立できていない状況、これはもちろん銀行だけが悪いのでは決してなくて、その裏腹にある債務過剰問題でもあるのですが、その構造は80年代の後半からずっと続いているということです。

鳶 利益、収益、業務利益は上がるような構造になっていますが、実はそれ以上に不良債権の問題が大きいのしかかってきて……。

川本 信用コストを考慮した上での利益になっていないということです。それからよく言われることですが、リスクに対するリターンを得ていないので、銀行は特に格付けの低い企業に対して、赤字貸し出しをずっと続けています。それは社会的な慣習であつたりするのですが、国全体で、銀行セクターを取ってみると、だいたい3.5兆円ぐらいの逸失利益を毎年重ねていることになります。

鳶 そういう意味で言うと大きな構造問題は依然抱えたままだし、この構造問題はまだ相当長く続くと懸念されている？

川本 長く続けてはいけなと思います。もう20年も続けているので、これ以上30年や50年のタームでこの問題を議論するという自体に、私は非常に問題意識を持ちます。

鳶 西村さんの方から、その背景として国内的な要因と同時に、国際的な要因ということもおっしゃられていましたが、その部分はいかがでしょうか。

川本 それは技術の進歩もあるし、グローバルゼーションもあると思います。

鳶 吉富さんは、地価が 1992～2000 年の間に 700 兆円ぐらい下がった。株価も 4 分の 1 ぐらいになって、資産デフレが起こった。しかし 1995～1996 年にかけては、3% ぐらいの成長があったとおっしゃっておられます。一般的な物価のデフレというのは、実はこの直後に起こってきて、その後に北拓や山一などといったところの金融、銀行危機が出てきた。そして 1998 年、1999 年の公的資金で、金融のシステム危機が救済されたということをお書きになっていますが、現在の不況構造というものはどういう点で、構造的なものなのか。あるいは一時的な不況なのか。デフレ構造の中でも 3% ぐらいの成長の時代はあったとおっしゃっていますが、今の構造不況というものをどういうふうに見ておられますか。

吉富 10 年間も不況が続くときには、もう不況とは呼びませんので、まず構造問題です（笑）。それから先ほどの金融の自由化により、これまでの伝統的な銀行の収益基盤がむしばまれてバブルを起こしたというのは、実は世界共通の現象です。日本だけではないということです。スウェーデンなどは典型的です。

スウェーデンとどこが違うかというと、スウェーデンの場合は抜本的な改革をしたということにあるのでしょうか、その抜本的な改革の政治的原動力になったのは何かということ、対外負債が多かったということです。だからスウェディッシュクローネが 30% も弱くなると、借りている借金の額がクローネ建てで、1.3 倍や 1.4 倍になるので、それが銀行を急速に破たんさせて、国会で 9 割以上の賛同をすぐに得て、公的資金の投入や国有化が可能になったのです。

日本は幸か不幸か、世界に冠たるインターナショナル・クレディターですので、そういう中でこういう銀行問題を起こしたというのはある意味ではユニークです。あるいは 1930 年代のアメリカの大恐慌に似ているかと思います。

土地の低下、株の下落によるキャピタルロス、今日の GDP の 350%、3.5 倍です。これだけのことが起こると、大変なことになるというのは、銀行部門も含めて当たり前です。その処理には時間がかかるというのは、また理解できることだと思います。

日本の銀行問題は一般物価のデフレと関係ないと思います。デフレというときに多くの人が頭に思い浮かべるのは、30 年代のアメリカの大恐慌です。デフレという定義を、不況から切り離して一般物価が下がる現象というふうに定義しておきますと、1930 年代のアメリカの場合は年率 10% です。だから仮に金利がゼロでも実質金利は 10%。

ところが日本はご存じのように、CPI で見ると 1998 年以降、せいぜい大きくて年率 1% ぐらいのデフレなので、実質金利の高さは、それに長期金利の名目金に 1.5% を足しても

2.5%ぐらいなので、実質金利の 2.5%に耐えられないのは、企業の収益構造の方に問題があると考えてもいいということです。そういう意味では非常に構造的な問題が、企業にもあるということです。

ただ日本はご存じのように、製造業と非製造業を分けると、製造業は世界に冠たるもので、最近の技術革新もアメリカがびっくりするようなことがどんどん起って「また日米摩擦が起こるかもしれない」ということさえ言う人もいるわけですが、非製造業の部門については、金融も含めて大きな構造改革をやる必要が大きい。その中には医療もあれば、教育もあれば、保険もある。さらには年金問題もあるということではないかと思えます。

日本のデフレの大きさというのはその程度ですので、デフレそれ自体が、消費や投資を先延ばしして不況を深め、それがまたデフレを強めるというダウンワードスパイラル効果については、今までのところはエビデンス（証拠）がありません。

鳶 今の日本の経済を語るときの論調としては、デフレ構造論があり、あるいは構造改革とデフレ問題を結び付けて解決策が取り沙汰されており、その辺が分離されずに議論されていますが、そこはきちんと切り離して考えた方がいいということですか。

吉富 デフレの結果「不良債権がたくさん増えていますか」と聞いても、デフレ、つまり物価が下がったことによって増えた部分と、不況によって増えた部分を分類して出してきた数字などは皆無です。だからかなり印象的な議論が行われていると思います。デフレがいいという意味ではありません。

鳶 池尾さん、先ほどは抽象的な問題提起として金融の在り方が変わってきていると指摘され、同時にこの問題は世界的なグローバル化や構造的な問題と関係しているということもおっしゃっておられましたが、今の金融不況というか、不良債権問題というものと、日本経済の再生という問題の関係、位置付け。この辺はどうお考えですか。

池尾 不良債権問題というのは症状だと思います。例えば人間で言えば熱が出るという症状に相当します。ところが、同じ症状が異なった病気のせいで起こるということはあるわけです。日本の場合の不良債権が発生しているということが、どういう病気を現す症状なのかというところで普通議論が分かれていて、結果だという、もっぱら経済活動の低迷というのが根本にあって、そこからの派生的なものに過ぎないという議論と、むしろ症状は症状なのですが、そういう症状を銀行が抱えてしまっているがゆえに、資金仲介の目詰まりのようなことが起こって、それが実態経済を悪化させることになっているという2つの議論があって、その2つの議論の間でもっぱら論争がされてきたということだと思います。

ただ私はそういう議論を聞いていても、あまりピンと来ないというところがあって、金融システムの機能不全と、日本の90年代以降の経済の長期低迷というのは、関連している現象ではありますが、その関連性というのは不良債権問題という現象のレベルで議論をしても、本当のところの関連性というのは、明らかにならないのではないかと思います。

そうであるがゆえに今日お話ししたような形で、金融システムの基本的な役割がどういうものであって、今の足元の状況でどういう機能が特に要求されているのか。その機能をきちんと果たせる状況になっていないので問題が起きているのですが、その果たせていない原因が、主として不良債権問題にかかわることなのかどうかを考えてみたわけです。

そうすると銀行のバランスシートから不良債権が仮に消えてなくなって、銀行が健全になれば、すなわち銀行の経営さえしっかりすれば、今足元で日本の金融システムに求められている機能が十全に供給されることになるかということ、やはりそうならないという感じがあって、不良債権問題と裏腹である銀行経営の健全化というのは、それはそれで大事な問題ですが、それが日本の長期低迷とすごくかかわっているという見方には、必然性はあまりないのではないかと思います。

むしろ今までほかの3人のパネリストの方がおっしゃっていたような、もっとベーシックな、ファンダメンタルな変化にどれだけ企業や家計が対応できているかということを考えて方が、本当の意味で有益なのではないかと思います。

鳶 　しかし日本の基本的な議論というのは、不良債権問題の処理、構造改革なくして、経済再生なしといわれ、こういう命題でずっときているような気がします。だから常に小泉政権の中心課題は不良債権問題になるし、閣僚のポストについても、竹中さんが財政経済と金融問題を兼ねるといことがどうしても焦点になってきています。そうするとこの辺の命題の立て方が、あまりよくないということになりますか。

池尾 　先ほど西村先生がおっしゃっていた言い方で言うと、問題があまりに小ぶりに設定され過ぎているという印象は避けられないです。

鳶 　吉富さん、何か意見がありますか。

吉富 　不良債権だけを処理しても、結局収益が上がらない構造を抱えたままだと、その後銀行はきちんとファンクションできない。しかし不良債権は処理しないと、銀行が機能しないこともまた事実です。だから収益構造の基盤の強化のために、池尾先生がおっしゃったように機能を重視した方向に移っていくべきことと、不良債権の処理の必要性とは矛盾した議論ではないのではない。逆に言うと不良債権問題を放っておいて収益基盤が強化されるのかということ「いや、そうじゃない」と必ず言うはずですので、その大きなうみ

をきちんと処理するということは、やはり絶対必要だと思います。その上で持続的に収益基盤を確保するためにはどうするかという議論を、この21世紀の金融市場のあり方として議論しているのです。

構造改革の意義

寫 では銀行の収益構造や金融システムをどうするかという問題は、次の課題として後で議論していただきたいと思います。もう1つの議論としては構造改革論が、非常に大きなテーマとしてあります。小泉さんの大きな功績は「構造改革」という言葉を日本全国に定着させて、抵抗派と言われる人たちも構造改革を叫ぶようになってきてしまったことでしょう。

しかしこの構造改革の中身をよく吟味してみると、むだな公共事業やむだな農業整備など、そういったことはやめようということが一つ。これはほとんどの人たちが合意をしていると思うのですが、同時にもう1つ構造改革議論というのは、さらに区分けをしていくと、もう1回80年代初めのような強い日本をつくるという主張だと思います。そのためにはグローバルな基準や規制というものを全部改革して、中国に追いつかれないもう1回強い日本を作っていく。いわば、市場主義というか、言葉は悪いかもしれませんが、弱肉強食の時代があってもいいという議論が1つあるような気がします。

もう1つの構造改革論は、中国、その他のいろいろな追い上げがある中で、“強い日本”よりも、むしろそれよりも生活の形というのですか、ライフスタイルも含めて国民経済がもう少し豊かになる、そちらの方の構造改革に力を入れるべきだという議論とが、ごっちゃになっているような気がします。西村さんなどはどちらかということ、後者を中心に考えるべきだというふうにお考えのようですが……。

西村 そうです。これだけ世界も社会も変わっていますので、それに伴って構造改革をやらないといけないということは当然です。しかし、私は30年ぐらい前に小宮隆太郎先生にからかわれたことがあるのですが「日本人というのは、何か分からない難問にぶつかる」とそれを構造問題というんだよ、君」とこういうふうに言われてまいったことがあるのですが、今構造改革や構造問題と言っているのは、少しそれに似たところがあります。なぜ構造問題なのかということについて、少し矮小化されているところがあるように思います。

もし本当に構造問題というなら、それはさっき申し上げたように、人口の増加から減少というような大転換点、あるいはグローバル化という日本を取り巻く環境の大変化にどう対応していくのか。もっと具体的に言えば、子供が減っていくのをどうして止めるのか。あるいは日本人は世界の舞台へ出て行くと、すぐシュリンクしてしまうのですが、こういう性格をどうして直していったらいいのか。どうしてそういう場に通用するリーダーを育てていくのかということが、まさに構造改革であり、構造問題だと思います。

す。

不良債権の問題や道路公団の問題も含め、それはそれで非常に大事なことだし、ぜひ解決しなければいけないのですが、不良債権や行政改革自体を最大のターゲットにするということは、問題の焦点を少しぼかしてしまう恐れはないか。もう少し別の言い方をすると「不良債権が悪いんだ」というときには「銀行が悪いんだ」、「借りているやつが悪いんだ。俺の問題じゃないよ」という意識が国民全般にあるのですが、本当言うと構造問題である以上、1億2,000万人の国民全部が、1人当たりのGDP3万3,000ドルにふさわしい値打ちを身に付けなければ解決しない。それにはどうしたらいいかということこそ構造問題ではないかと思っております。

鳶 川本さん、その辺はいかがですか。政府が言う道路やいろいろな構造改革の議論の中に加わっておられますが、経済界、あるいは日本の政府も含めて、やはり80年代のような、あの経済が強かった時代に戻るにはどうしたらいいのかということが、何となく念頭にあってそういう議論を進めているという実感はございますか。

川本 そういう議論に参加させていただいて、皆さんが80年代を念頭に置いていらっしゃることは今まで思っておりませんでしたので、非常に今はショックを受けております。やはりこれからのことを考えて、前向きに皆さん、解決していくと思って頂きたいし、もちろんその像として80年代のように日本が強いというイメージはあると思います。しかし人口の高齢化などまったく状況は違いますので、解き方は違うと思います。ですのであまりにも、その時の成功体験みたいなものの呪縛にとらわれるというのはいけないのではないかとというのがまず1点目です。

あと先ほど皆さんがおっしゃったように、やはり不良債権問題というのは日本の経済の低生産性、特に二極化が起こっていて、吉富さんがさっきおっしゃいましたが、特に国外向けの製造業は非常に生産性が高く、アメリカの1998年を100としたときに120です。ただ製造業といっても国内向けはだいたい67や68ぐらいの生産性しかないわけです。国内向けのサービス業にいたってはもっと低い60ちょっとです。そういう構造問題を抱えているという前提があると思います。ですから皆さんがおっしゃっているように構造改革をしなければいけないというのは、当然のことだと思います。

ただ、先ほどおっしゃったような市場主義という言葉があまりにも雑に使われていて、これまで慣れていらっしやらないことについては「市場主義だ」とおっしゃって、その中身を聞かせていただくと、約束を守る、借りたお金は返す、リスクに対するリターンを取るなどということを市場主義とおっしゃる。

私は外資系の企業に勤めていて、女性ですので「あなたは市場だ」とよく言われます。今変革の時期ですので、ご自分が慣れていらっしやらないものに対して、例えば変化をどういうふうにとらえるかという問題なのではないかと思っております。構造改革の結果、目指す

のは日本人の潜在的な能力をより生かして、1人1人がより豊かになっている社会だと思
います。

ただ変化の過程で既得権益を持っていらっしゃる方にとっては損をすることが予測でき
るし、そうでない人にとっては得になります。ですから、変化を既得権益を持っていらっ
しゃる方は混乱と呼ぶ、そうでない人たちはそうでないというようなところを、やはりも
う少し分けて議論した方がいいのではないかと思います。

鳶 これはメディアが悪いと思いますが、やはり80年代というのは非常にシンボリック
で、80年代の日本は非常に存在感があった。そしてG N Pでいっても、G 7の中での発言
力があつたわけで、懐かしむ人も多いわけです。その後90年代になってジャパンパッシ
ングやジャパナッシングなどと言われて、逆に中国が台頭してきている。経済の弱体化が
アジアのリーダーシップなどを弱めている危機感というのが、政治や経済界のリーダーに
は、僕はかなりあるのではないかという気はします。

川本 ただそのときと比べてもG D Pは伸びているし、豊かになっています。だからそ
こを目指すということは、数字的にもおかしいのではないかと思います。

鳶 そのところが数字的に伸びているにもかかわらず、逆に言うと政治や経済のリー
ダーシップや存在感の出し方が悪いために、落ち込んでいるように見えるということなの
ですか。吉富さん、どうぞ。

吉富 80年代はシンボリックだというときに、バブルがシンボルではないことは分かっ
ています。一番大事なのはやはり技術革新が非常に進んだということです。経済学で言う
ところの全要素生産性の上昇率の高さは、まさに強い日本だった80年代の特徴で、それは
大いに学んでいいのではないのでしょうか。そういう技術革新を起こすためにはどうするか
というのが、おそらくいろいろな構造改革の目的だと思いますし、構造改革の成果はそこ
に現れてくるものだと思います。

それからもう1つ、90年代から今世紀の初頭にかけてロスト・ディケードと言いますが、
先ほども言いましたように、G D Pは毎年1%強伸びてきています。アメリカの大恐慌は毎
年10%減ったのとは大違いなのです。どこに違いが出てきたかということ、当時のアメリカ
ではケインジアン・ポリシーというのはなかったのです。ところが我が国はこの10年間、
ケインジアン政策を大いに使ってしまった。どこが一番日本の問題の1つかということケイ
ンジアン・ポリシーを使い尽くしてしまったことです。金利はゼロ、財政赤字はこれだけ
大きいということです。

もう1つの課題は世界を旅行すればすぐ分かりますが、我々は日本の「豊かさぼけ」み
たいになっているんです。平和ぼけと言いますが、それはセキュリティだけではなくて、

人口の 90%がミドルクラスという社会をつくったということは、大いに誇りに思っていると思います。しかし 90%以上がミドルクラスになったときに、その社会が今日のように大きな転換点に差し掛かった。するとそれをかじ取るのは、そのミドルクラスを上回るマネジメントでなくては行けないのです。

ところがミドルクラスがそれだけ多いと、マネジメントの能力もミドルクラスとあまり変わらないようになっていきます。そうすると転換することはできない。ミドルクラス、つまり中間層の意見を聞いて決めるということをしょっちゅうやっているのです。だからこういうコンファレンスも、おそらく十何年間同じような形でやっているのですが、僕から言わせるとそれは変えた方がいいんです（笑）

アジアの人と付き合うと分りますが、アジアは全然そういうことをしていません、今どんどん変わってきています。英語でしゃべってガーガー議論をやるわけです。日本で英語でやったら誰も人は集まりません。そういうことから言ってもこの 10 年、完全に遅れているんです。厚いミドルクラスが中核を占めているというのは、大変安定した素晴らしい社会で、そこに世界に競合できるだけのマネジメントを付け加えたら、これはとんでもない国が出来上がると思います。私はそれが日本の国の形だと思います。

鳶 その点ではメディアがある意味で言う悪いのかもしれませんが。

吉富 大いに悪いです（笑）

鳶 なぜそう言うか。例えば小泉さんもよくないと思うんです。つまり今痛みがあるが、痛みの先にはいいことがあるという言い方です。それはある意味で言うと、80 年代の最初のころのああいう生活から比べると、何か日本が落ち込んでいるといったイメージがある。一方でメディアでもジャパンナッシングやパッシングなどと報ずると、日本という国力全体が落ち込んでいる気になる。先ほど GDP はずっと上がっていると言われましたが、日本全体が何となく落ち込んでいるという印象が非常に強いです。

確かにここ 1 年間ぐらい見ていると、主要何百社の企業業績はいいということはありません。しかしそれは早くから頑張ってきてリストラをやったり、マネジメントをきちんとしたところがいいのです。しかし一方で、地方やサラリーマンや中小企業は「世間が言うほど自分には良いという実感がないよ」という声もよく聞きます。それは企業としては業績が回復していても、国民経済全体が豊かになるような分配というところまでできていない点に、今何となく日本が自信を喪失したり、構造転換の過程にありながら、うまくいっていないという感じがあるような気がします。池尾さん、その辺はどうご覧になりますか。

池尾 先ほど基調的に低成長経済になったときには、むしろばらつきは拡大すると考えた方がいいということをお願いしたのですが、日本の経済を考えると、やはり平均値

で語るということの限界みたいなものが、だんだん強まってきていると思います。まだそうは言っても日本経済はそんなに所得分配が極端に不平等になっているわけでもないので、平均値にまったく意味がないところまではきていませんが、かつてに比べればやはり平均像だけを議論していることの不十分性というのは、非常に強まっていると思います。

先ほども製造業と非製造業の格差みたいなことが指摘されましたが、確かに製造業と非製造業の生産性上昇率の格差等は、むしろ開いているところがあって、その結果為替レートについて考えても、今の円レートの水準というのは輸出財産業にとっては、決して円高でも何でもないのです。ところが日本経済の平均水準に照らしてみれば非常に円高という話になります。

だから、そういう社会の中でのばらつきの拡大ということをどう受け止めるのかというのは、1つの課題だと思います。平均を高めればいいということやってこられた時代はかなり昔のことであって、今は平均を見れば、そんなに満足すべき大きな数字ではないかもしれないかもしれませんが、成長してきているのではないかと言えます。でもその中で、社会の分裂につながりかねないような格差の拡大や、ばらつきの増大が生じていることは事実なので、そこをどう見るかです。

金融システムの進化の方向性

鳶 そうの意味で言うと、かつての成長時代というのは、主要企業なり何なりが成長すれば、それに関連した中小企業やサラリーマンの生活も豊かになっていったし、財政収入も増え、地方にカネも流れて、公共事業や農業基盤整備が行われ、全体が上がってきたので、あまりそういう構造問題というのは見えませんでした。今は、ばらつきの時代になった。そういう意味で言うと、大きな構造転換の時代に入ってきているということですね。

そうした点では、皆さんの認識がそんなに違わないと思いますので、今度2番目の「金融システムの進化をどうすべきか」という課題に入りたいと思います。おそらくこれは製造業もたぶん同じだと思います。製造業でも従来型のリストラや賃金カットや何とかということだけやっていて、一時的に黒字を出したからといって、構造を乗り切ったというふうにはならない。おそらく銀行、金融システムについても、やはり一時的に黒字を出したからといって不良債権の処理であり、システムを乗り切ったということにはならない。そこにやはり大きな構造変化というバックを踏まえた上で、どういうシステムを作るべきかということが、今日の池尾さんの問題提起だったと思うし、それはおそらく他の製造業についても基本的には同じだと思います。

そういうことを念頭に置きながら、今後は金融システムの問題を中心に話したいと思います。まず川本さん、やはり日本の銀行は、古いやり方で何とか収益を上げようとしていると、姿としては見るととらえていいんですか。今、いろいろなところで再編合併が行

われたり、支店の統合をやったり、給料を下げたりして何とか黒字を出していますが、そこには一方で新しい金融のビジネスモデルが見られない、あるいは先ほど技術の話がありましたが、金融統合をやっても新しいコンピュータシステムなどがうまく機能していないなど、もちろん政府が整えないといけない社会的なインフラの問題もあると思うのですが、全体として見ると、何か古いやり方でこの構造を乗り切ろうとしている。だから先が見えないというか、また危なくなるのではないかとされているという感じはあるのでしょうか。

川本 古いかどうかということよりも、皆さんそれぞれ毎日鋭意努力して、どうしたら収益を上げられるかということは考えていらっしゃると思います。ただ2つの大きな収益源であるはずの融資と決済システムの両方において、今は明らかな赤字だと思います。ですから先ほどから「黒字を稼いでいる」とおっしゃるのですが、そうではなくて今ほとんどの金融機関は赤字であると、まず認識すべきだと思います。

それは今までのビジネスの仕方が先ほど申し上げましたが、赤字のまま融資を続けていたり、決済システムにおいても、これだけ金利が低い状態において、以前であれば30万円程度の預金を口座に置いておかれれば、顧客は黒字顧客であったのですが、今は8,000万円ぐらい置いていただいても、金融機関にとっては黒字でないわけです。

鳶 8,000万円でもだめなんですか（笑）。

川本 もちろんその銀行のコスト構造によりますが。

鳶 だいたいいくぐらいから顧客として黒字だと見られるんですか。

川本 それはやはり8,000万円や1億円ないと、赤字顧客だと。もちろん住宅ローンを借りたり、違うファンクションが入ってくれば別ですが。

鳶 それは人口構成で言うと何%ぐらいですか。

川本 それは人口構成の8割ぐらいは赤字だと言えます。ただ、それはほかのビジネスでも8:2の法則で8割のお客さんが赤字で2割は黒字というビジネスは多いと思います。今まで銀行の場合には、ビジネスクラスやファーストクラスを作っているような社会通念がなかったので、公共性の問題もあり、なかなか工夫がしにくかったことなのではないかと思います。これからそういうところが工夫されていって、きちんとリスクに対してリターンを取る。それから自分が掛けたコストはお客さんからもらうなど、そういうベーシックなところから組み替えていかないといけないと思います。

鳶 具体的にどういうふうにしていったらいいかという問題は、もう少し後で議論したいと思います。西村さんの方からご覧になっていて、80年代の金融、銀行システムというものと、今変わろうとしているシステムというものは、相当大きな変化が出てきているとご覧になりますか。それともまだ、言い方はおかしいのかもしれませんが、古いやり方に引っ張られているとご覧になりますか。

西村 まず先ほど川本さんがご指摘になった銀行の収益力がない、赤字ではないかという問題、確かにそれはそうなんです。昔は黒字だったのに、何で今赤字になったのかというと、私は別に銀行の肩を持つつもりはまったくないのですが、銀行のビジネスモデルがまずいということもあります。それよりも借りている人がふさわしい金利を払えなくなったからだ。あるいは返すべきものを返していないからだということの方が、はるかに大きな原因ではないか。銀行のビジネスモデルも、問題はもちろんありますが、銀行の相手である経済の実態そのものが、金利をきちんと払ったり、あるいはお金を返したりする力が衰えてきたというところに、問題の本質があるのではないかという気がします。

もしきちんと利ざやを取ればいいという話であるなら、今の日銀の低金利政策などは間違っていて、きちんと世界標準の金利を取れば、おそらく銀行の経営ももっと楽になるのではないかと。そうできないのはなぜかというところに、おそらくもっと深刻な問題があると思います。

それからもう1つ。全然違うことなのですが、銀行のビジネスモデルが古いかどうかということに関して、私、最近感じたことがあるのですが、私たちは昔から、金融は社会経済のインフラストラクチャーだと、さっき鳶さんも確かそんなことをおっしゃったような気がするのですが、そういう言い方をしてきました。そして金融というのが循環器。血液の循環みたいなものだ。経済が健全に機能するためには、そういう金融が大切だという言い方をしてきました。

これはどういうことかと考えると、その場合には我々は決して金融が主役だとは考えていません。金融というのは人様の役に立つ脇役、あるいは困ったときには助けてくれるお釈迦様であったり、観音菩薩であったりすると。そういうものが金融に期待されるインフラストラクチャーとしての役割、公共性だった気がします。

最近の議論を振り返ってみますと、よく閻魔大王という言葉がありますが、特に外資系の方々のお考えからすると「いやいや、金融なんていうのは循環器だとか観音菩薩じゃないよ」と。閻魔大王であって、世の中で既に役割を果たし終えたいらないものを切り捨てる、殺す、退場させる、そういうことの方が大切な役割だというお考えがあるように思います。金融は主役なのか脇役なのか、観音菩薩なのか閻魔大王なのか。そんなことを最近よく考えるのですが、先ほどの池尾先生のお話を聞いていて、昔、家計から企業へ資金を流すというような時代には脇役であり、観音菩薩だったのか。企業部門内の資金の再配分ということが主な機能になったということが、閻魔大王ということになったのか。

さて、日本の社会で金融機関というのは閻魔大王だと、いらぬものを退場させるのが本来の仕事だということまで割り切って考えておられる方が、どれくらいいるかということ、そこにはずいぶんギャップがあるような気がして、新しい銀行のビジネスモデルという場合にどう考えたらいいのかと思っているところです。

鳶 それはたぶん銀行の公共性という問題をどう考えたらいいかということなのかという気もします。

西村 金融の機能というのは、何が期待されているのかということだと思います。

池尾 社会の認識というのは、やはり遅れざるを得ないという面はあって、月並みな言い方ですが、時代の変化というのはすごく早くなっているのですが、人間の物事に対する認識の転換するスピードというのは、あまり昔と変わってなくて、物に対する見方が基本的に変わるのには、一世代(one generation)ぐらいたたないと変わらないみたいなのところがあります。最近はずいぶんやや変わってきたと思うのですが、今申し上げたような意味で言うと、90年代は経済の実態と認識の間のギャップが、非常に広がった10年だったのではないかと思います。

経済の実態の方は、最初の方で指摘があった世界的な供給構造の変化や、国内的に言えば人口的(demographic)な要因がすごく変わったなど、客観的な実態は大きく変わっていたのですが、我々の認識の方は従来の延長線上でものを考えていたみたいで、実態と認識の間のギャップが非常に広がったというのが90年代で、それがやや2000年以降詰まりつつあるのですが、まだ本当の意味で実態とぴったり整合的な形での認識形成というのはできていません。特に金融業に関してのイメージという意味では、従来型のイメージをまだまだ引きずっているケースが多いです。その従来型のイメージを引きずっていることが、ある意味では障害になっているという形だと思います。

だから先ほど申し上げたことの繰り返しになるのですが、家計からお金を集めてきて企業に貸すなどという仕事の量が絶対的に減っているわけです。それは日本経済の現実からして減っているわけです。ところが、そういう仕事をやりますと言っている金融機関は、あまり減っていないわけですので、それはもうからなくなるのは当たり前です。仕事の量に合わせて供給が制限されれば、またもうかるようになるでしょうが、仕事の量が減っている中で、供給が全然制限されていませんので、いわゆるオーバーバンキングが続いているということで、低収益性になっているということです。

ある意味ではすごく問題は単純なのですが、単純な問題の構造を認識することを既存のイメージが妨げています。それでやたら複雑な問題のごとく議論しているという、そんな印象があります(笑)。

鳶 西村さん、最初の問題に戻りたいのですが、川本さんは銀行は赤字だとおっしゃったのですが。

西村 不良債権処理を奨励するので赤字なんです。

鳶 西村さんがおっしゃったように、例えば貸している先が不良債権になってしまったということもあると思うのですが、そういう意味で言うと金融機関だけの問題ではなくて、産業全体の再生の問題ということも頭に入れないと、この不良債権構造、あるいは金融システムそのものもうまくいかないということでしょうか。

川本 そうだと思います。先ほど池尾先生も西村先生も、不良債権という問題に矮小化し過ぎているのではないかとおっしゃったのですが、やはり政策の優先順位という問題になってくると思います。たぶん民間金融機関の問題を解こうとしたら、これだけ巨額の公的な資金のフローというものを放置しておいて、決して問題は解決しないし、今、池尾先生がおっしゃったオーバーキャパシティーの問題を解決せずして、解はないにもかかわらず、あたかも解があるかのように問題が語られるということが、非常に大きな問題だと思います。

特に魔法の杖があるかのように、これをやればいい、あれをやればいい。みんな全部やらないとだめだと思うのですが、それが二者択一かのようにミクロの経営改革なのか、マクロなのかというような議論の立て方が、問題をより分かりにくくしているのではないかと思います。

金融行政に対する評価と今後の課題

鳶 今、りそな銀行も含めて経営者を変えたり、再編統合など、銀行の再生の形としては、新聞面ではそういう形しかあまり報道されていません。さっきの池尾さんの言い方で言うと、形態論は中心になって見えてきています。そしてまた政府も公的資金を導入することによってモデルというよりも、そういうガバナンスをきちんとしなさい、経営者を変えなさいという形で後押しをして、黒字化を図れという感じがします。これは竹中路線と呼んでいいかどうか分かりませんが、こういう竹中路線についての評価は吉富さん、どうですか。

吉富 先ほどの議論で金融は金融、産業再生は産業という分け方があまり正しくないと思います。産業再生のために、今金融はどうあるべきかというのが今日のテーマに一番合っていて、それが観音様の議論と閻魔大王の話になっていると思います。この一番難しいのは池尾先生のお話を聞いて思ったのですが、閻魔大王と観音菩薩が同居しているのが現実です、両方ともいるんです、ニーズがあるんです。一方だけでしたら非常に簡単です。

一方だけでしたら最初から銀行はいらないという議論もできるのですが、世界史を見ると銀行からすべての金融制度が出発しているので、何故、銀行が存在しないといけないのかという非常に根本的な問題が金融にはあるのです。

銀行は預金を取って、流動性を創出していますので、ここに銀行危機の種を最初から抱えているのです。銀行融資の方はというと基本的には中小企業への融資です。中小企業というのは、いつ倒産するか分からない。そのようなところに向けて貸し込んでいます。中小企業は証券を発行できないので銀行に頼っているのです。なぜ証券を発行できないかというと、中小企業の情報というのはあまりにもばらばら過ぎて、証券化のようなものに統一して、金利や利回りだけで判断できるようなものではない。だから銀行が間に入って判断する。その判断には時間がかかるので「関係的な銀行」ができてくる。そういうことは銀行論の根本に昔からあるのです。そうすると銀行も証券市場も両方とも必要なのです。技術革新も池尾先生がおっしゃったように、本当に新しい技術革新というものというのはどういう技術革新かというのは難しい議論です。技術革新も非常に連続性を持っています。

それから同じ国の中でもシュンペーターが言ったように、不況のときに創造的破壊をするような技術革新が出てきて、それをまねるような企業が増えていくと設備投資が増え、好況期がくるわけです。つまり、一国の中に技術革新をバンと大きくやるような時期と、それが普及していくような時期と技術革新にも二つのタイプがあるわけで、そこから見てもやはり金融制度は銀行と証券市場という2つのものを補完的に持っていた方がいいのではないかということが分かると思います。

そのときに非常に大事なものは、池尾先生が最後におっしゃられたインスティテューショナルなインフラストラクチャーを作ることです。銀行を監督するための制度的なインフラの在り方と、個人の投資家を守るという目的をもつ資本市場の規制、監督体系とは非常に違う。池尾先生がおっしゃったように後者はものすごくコストが掛かるわけです。だから、途上国では全部、銀行から出発するわけですが、その両方のシステムを支える制度インフラが矛盾し合うときがあるわけです。企業の情報公開の度合いにしても、銀行と証券市場とでは大きく違います。

つまり、銀行は中小企業との取り引きを全部公開するなんていうのは意味がないわけです。ところが、証券市場では全部公開しなければいけない。そうすると、それを監督する全体の制度的なインフラストラクチャーの性格が非常に違うのです。この非常に違ったものを両立させるようにするにはどうしたらいいかというのが、おそらく今世紀の一番重要な課題だというふうに思います。日本はこれまで発展段階のわりには銀行中心過ぎたので、それを変えていくというのはいいのですが、一般的な議論をして、最初から証券市場だけで始めたらいいという話にもならないところに、この難しさがあるわけです。

だからどこの国でも銀行危機というのは経験してきているのです。私はこういう話を聞いていつも思うのは、システムというのは銀行中心からそうではない市場中心のものに転換していくのですが、その間に危機を起こさないでこのシステムトランスフォーメーション

ンをするにはどうしたらいいのか。これを、今から中国に向けて何か言うとき、ベトナムに向けて何か言うときに、そういうものを今我々が、日本の経験を基に説明できれば、素晴らしいアジアに対する貢献だと思えます。

そういう意味でこのシステムの進化というのは、銀行と証券というのを、かなり違った性質の両方を手玉に、同時に取ろうとしています。つまり閻魔大王と観音菩薩が同時に存在していて、両方とも必要です。これをどうやって作るかという話が基本的に重要です。

鳶 今政府は主に4大メガバンクを中心にして、不良債権処理を迫っていますが、確か一方で中小企業にはお金をもっと貸しなさいというふうに言っています。

吉富 それは象徴的です。

鳶 これは閻魔大王ではない方です、観音菩薩の方ですよ。かと言って不良債権などはもっと切りなさいと。そういうところに貸していると自己資本が減るといったようなことがあって、そこがごっちゃになっています。そして一方で中小金融機関の役割についてはあまり議論されていないという側面もあります。そういう意味で言うと、今の金融行政の在り方が、まだきちんと分化されていないと池尾さんなどはご覧になっていますか。

今日の新聞を見ると、金融行政が10年に及ぶ成果を刈り入れるときがきたのですが、これは竹中行政の成果とは言えない、と書いてあります(笑)。今の金融行政の在り方というのは閻魔大王と観音菩薩になるようなところまでをきちんと分けて、なおかつできるようなシステムを、構築している方向に進んでいるというふうには、まだ見えないということですか。

池尾 やはり問題は非常に複雑です。金融にかかわる問題というのは極めて複雑であって、それを解いていくために戦略的な手順というのをきっちり考えながら進める必要があります。そういう意味でビジョンというのが本当に大切だと思います。日本の金融システムをどうしていく必要があるのか。日本の金融システムの将来に関する中期的なビジョンというのが非常に大切で、そのビジョンに基づいて、整合的に金融行政を進めるといったのが望ましいやり方だと思います。

先の柳澤大臣のときには、いろいろ柳澤さんは批判を受けたりされていましたが、今申し上げた点についての認識というのは明確に持たれていたと思います。従ってその中期ビジョンの作成ということに、自らイニシアチブを取ってやられて、進められたのですが、その後竹中さんに切り替わってから、講演のときにも少し言いましたが、中期ビジョンみたいなものがせっかくあるのですが棚上げにされたままになっているという印象です。当面の金融再生プログラムというのが、竹中さんの下で作られてそれが推進されているのですが、本当にその金融再生プログラムを押し進めていけば、中期ビジョンで描かれたよう

な姿に、日本の金融システムが変わっていくのかどうかというところのつながりが、今ひとつ明確になっていないという点に、不満が残るといえば不満があるということです。

鳶 西村さんが今、銀行局長だったら、なかなかまた厄介な時期を担当していることになると思うのですが、今のところ政府はとにかく不良債権を抱えている銀行を3年や4年で健全化しなさいと言っています。そこがいわば目標みたいになっています。そこはたぶん池尾さんの言う、もっと大きな根っこのところも含めた構造改革に対するビジョンがないというふうに見えるのかもしれませんが。では銀行というのは、閻魔大王的な役割に中心を置くのか、あるいはそうではなくて観音様のなところに役割を置くのか、その辺ももう1つよく見えなわけですね。

そして同時にそこが見えないためか、一方で産業の方では再生機構を作ろうということや、銀行の方にも再生機能を持ったような部署を中に作ろうという動きもあります。この辺は混然一体としているように見えますが、これは先行き、どういうふうに分けていけば、いわゆる健全なシステムになっていくとご覧になりますか。

西村 今、池尾先生から戦略の手順、あるいは中期的ビジョンというお話がありましたが、これは大変大切なことです。

ところで私、最近過去三十数年間にわたる金融制度改革の回顧をしてみたのですが、あらためて驚いたことに、30年以上前から、今言われているような直接金融重視、あるいは市場の重視の金融システムへの転換というようなことは言われてきて、それはそれなりに、ずいぶんいろいろな努力はされてきました。それがなぜうまくいかなかったのかということ、非常に単純に言えば、結局退出と参入ということをまったく遮断して、要するに破たんや新規参入などということを遮断したまま、そういう改革を進めていこうとしていたところに、十分なスピードでそれが進まなかった原因があったかというような印象を今持っています。

そこで90年代にそれをずいぶん無理やりやらされたというか、混乱の中でやむを得ずやった面はあるのですが、一応退出、参入の自由化も含めた金融システム制度としては、今になって、その制度全体を見てみるとかなり完全なものが出来上がっているということにも、あらためて気が付きました。

従って金融行政の今の課題というのは何かというと、一言で言うならば、その苦渋の中で90年代までかかって、過去30年間整備してきたものをいかにして実現するか、現実のものにするかということなのです。それを端的に言えば、ペイオフ解禁をどのようにして実現するか。ペイオフ凍結というのは、実は私にも相当な責任があるのですが、これは世界に例のない異常な事態なわけですね。

それを今の政府としては2005年3月いっぱい、一応打ち止めにしようということにしていますが、これをいかにスムーズに実現していくかということが、まさに30年間かかっ

てつくり上げた退出、参入の自由のある金融システムを現実的なものにするということだと思っています。少し話がややこしくなりました。そういう目から見ると、この1~2年の金融行政というのは、必ずしもそういう通常の状態にランディングするための手順が着々と打たれているという感じはない。少しあっち行ったりこっち行ったりしている感じは、残念ながらあるというのが、私の印象です。

銀行の経営改革

鳶 川本さんは銀行については、収益をとにかくまず改善しないとどうしようもない。そしてご本などを読ませていただくと、利益は3倍にきなさいと。経費は25%減らしなさいと、資産は55%減らしなさいというようなことが書かれてあって、それ以外にも収益源としては利ざやの問題や住宅ローンの問題や債券運用の問題や、あるいはリスク管理の問題、さらに小企業への貸し出しの問題など、いくつかの処方せんをずっと書かれておりますが、こういったようなことは今のシステムの中でも十分できるのでしょうか。あるいはそれをやるためには、もう少し金融全体の中で金融のシステムというものを進化させないといけないということもお考えですか。

川本 ミクロの経営改革というのは、やはり非常に大切に、それなくして金融の復活というのはないと思っています。とにかく金融機関が収益を上げて自立することというのは第1歩だと思っています。

ただもちろんそのためには先ほど来申し上げているように、環境整備がなくてはいけません。ただ、また環境がないとできないとおっしゃられても困るのですが、環境整備がなくてはいけなくて、オーバーキャパシティの問題をどうするか。あるいは公的資金の問題をどうするかということを決めない限り、やはり究極的な健全な姿というのはあり得ないと思います。

先ほど来将来ビジョンと足元の政策という問題が出ていますが、そこに整合性があればいいと思います。例えば足元の政策であれば、銀行に収益を要請しながら中小企業の枠を政府が要請するというのは、非常に矛盾していますので、そういうところの1つ1つの整合性を取っていかねばいけないし、それがビジョンと整合性を持って進んでいかなければ、なかなか一筋縄ではいかないと思います。

特に先ほど吉富さんがインフラコストというのが非常に掛かるとおっしゃいました。確かにそうだと思いますが、決して禁止的なコストではないと思います。今、池尾先生は「非常に今の金融システムというのは安普請なんだ」とおっしゃいましたが、今の金融システムを拝見しているときちんとご飯も食べないで、運動もしないで、病気ばかりして医療費が掛かっているという感じがいたします。ですからやはりきちんと栄養と運動をとって、まず健康体になって、医療費が掛からないように自分に対して投資をする、インフラを整

備するということは、やはり重要なのではないかと思います。

鳶 ただマイクロの銀行の経営を改善させるためには、さっき吉富さんが指摘したような利ざやの問題や住宅ローンや債券の運用やリスク管理や銀行の保有株の売却や小企業への貸し出しなどといったことは、今の銀行でも十分できるはずだと。

川本 これは20年来議論されていて、ここで繰り返すまでもないと思います。ですからそれは着々とやる。

鳶 そこはこれまでさぼってきたということですか。

川本 さぼってきたという言葉が強いかもしれませんが、非常に楽観的な見通しの下に、なかなかやらなかったというのは事実だと思います。

鳶 もう1つ、さっき銀行の公共性の問題が出ましたが、銀行法の中には、銀行というのは公共性が非常に大事だと。従ってもうけるだけではだめですということも、銀行法の中には書かれています。つまり、銀行がマイクロで収益を上げる問題と、逆に個別的にいうと中小企業への貸し出しやリスク管理債権も切ってしまうという話と、具体的には二つの面がぶつかってくる可能性もあると思いますが、その辺はどうお考えですか。

川本 そこはきちんと整理するべきだと思います。現在の公共性の議論は、銀行の経営問題をあいまいにし、モラルハザードの温床となっているという危険性を否定できないと思います。もちろん公共性の問題はありますので、どこの部分を政策で手当てするのかということ、きちんと透明なプロセスで行うことというのが、一番大事だと思います。民間金融機関に対して、公共性の役割をあいまいな形で担わせているということは、1日も早く改めるべきだと思います。

鳶 どこがポイントになるとお考えですか。

川本 例えば中小企業の貸し出しの枠をするのであれば、それに対してどれだけの損失が発生したのかということを開示すべきです。あるいはそういう意味で言えば、政策金融機関の在り方というものとセットで議論し直すということだと思います。

公的金融機関の問題

鳶 もう1つここで政策金融機関の話が出たので、一方で政策金融機関というものの存在、一方で政府はこれを再編統合しようという動きもありますし、同時に一方で池尾さんは理事でもあられるのですが、郵政公社、これはあれこそ 350 兆円の郵貯と簡保を抱えています。この郵貯というのはまた極めて金融システムの中で大きな存在を持っていると思いますが、この辺、政府金融機関や郵貯、公的な問題は今後の金融システムの進化という中で、どう整理されていったらいいとお考えですか。

池尾 日本の金融システムの現状というのを考えると、実は「国家の国家による国家のための金融システム」に足元はなくなってしまっているのではないかという批判は、十分成り立ち得る、残念ながらそういう現状だと思います。政府がある意味では金融システムにかかり過ぎているというのは、ご指摘の通りだと思います。

日本の政府というのは、最大の資金調達者という形で金融システムにかかわっています。特に 90 年代以降は、赤字部門の最大が政府部門であるという状況できていますので、ユーザーとしてかかわっている。他方で民間の金融システムの安定性を保つ等の目的もあって、金融システムに対してさまざまな形でセーフティーネットを提供している。というよりも、通常の意味のセーフティーネットという段階を超えて、金融システムを国家が抱え込んで支えているような側面があります。

それから3つ目に、今ご指摘のあった公共部門自身が、金融仲介の活動の担い手として、大きなプレゼンスを持っているという問題があります。この3つは実は独立していないというところが、またさらに厄介なところです。例えば郵便貯金の残高 240 兆円、簡保を入れて 350 兆円くらいある。客観的に言って非常に大き過ぎるとというのが普通の印象だと思います。

鳶 めちゃくちゃ大きいです。

池尾 そう思います。ところが他方でご案内のように、日本の中央政府と地方政府を合わせた債務残高は、それよりもさらに大きい 700 兆円くらいあるという現実があって、その 700 兆円のかなりの部分を、実は郵便貯金や簡保の形で、国民に持ってもらっているという現状があります。そうすると例えば郵貯の 240 兆円は大きいので半額にしましょうという議論はよくあるのですが、半額にするのはいいのですが、それだけの議論だと、例えば住宅ローンを多額に抱えている家計の主婦が、我が家の住宅ローンは 2,000 万円もあるので、これは大き過ぎると。住宅ローンの残高は 1,000 万円にしましょうと言っているのとあまり変わらない話で、政策論にならないんです。

例えば住宅ローンを 2,000 万円抱えているのを 1,000 万円にしようというのが、政策論

として意味のある議論として成り立つためには、その半分の 1,000 万円をどうやって返すか、あるいはどういうふうな形でそれを肩代わりするかという議論が一緒でなければならない。

同じように郵便貯金の残高を減らそうと思うと、ではその郵便貯金によって賄われている政府債務を、誰がどういう形で肩代わりするのかということを含ませて議論をしないと、整合的な政策論としての議論にならないです。そうすると政府部門がこれだけの財政赤字を毎年毎年垂れ流す状況が続いていて、40 兆円の税込で 80 兆円使うような状況が続いていて、毎年 GDP の 10% 程度の政府債務が積み上がっていくという状況をそのままにしておいて、公的金融の在り方だけ変えられるかという話になるので、ここでも本当に全体的に整合的な絵を描けるだけのビジョンと、取り組む際の戦略的手順というのが重要になると思います。

経済財政諮問会議で郵政の民営化について、これから議論をされるということなので、私は本当にきちんとした議論をして、本当に整合的な、政策論として意味のある形の答えを出してもらいたいと、心底そういうふうに願っているということです。

鳶 時間がなくなってきたので会場からの質問用紙への回答も含めて議論を進めます。今のことで吉富さんにお伺いしたいのですが、郵貯の話です。今総選挙でも大きな争点になっていますが、郵貯というのは小泉さんの趣味でもあるという感じもします（笑）。つまり財投の問題があって郵貯を変えていけば、むだな財投というのもなくなくなっていくと。あるいは特殊法人というものも変わっていくという議論から出発したのですが、最近はその議論が何となく遠のいて、郵政公社も頑張っただんどん効率的にやりだすと、逆にとんでもない巨大銀行になってしまうのではないかとこの恐れも出てきていると思いますが、この郵貯の問題を吉富さん、どういうふうに解決したらいいのかということと、もう 1 点、先ほどからシステムの問題で、これには相当なコストが掛かるというお話がありました。社会的な金融インフラ、情報開示システム、コンピュータの問題などいろいろあると思いますが、具体的にコストが掛かるというのは、何についてどんなコストが掛かるのかということ、具体的に教えていただきたいです。

吉富 財投改革をまず考えるわけです。そのときに郵貯のような入り口、資金が入ってくるところを防げば、出口も改革できるというのが基本的な考えだったと思います。かと言って、入り口を改革しないと出口が改革できないかということ、必ずしもそうではなくて、出口の方は今や改革が、川本さんを中心に進みつつあるところです。私はそれで矛盾することではないと思います。従って入り口のところで一番問題になるのは、私はやはり郵貯と民間の金融との関係ですので、郵貯がイコール・フットィングで競争の場には登場していないということだと思います。税金も払っていなければ、送金の手数料もかからないことというのは、利ざや以外のところで稼がないといけない市中の金融から見ると、とても

邪魔であって不公平です。ここを根本的に解決していくということが、郵貯の基本的な改革の目標だと思います。

鳶 それもマーケットシステムの中に組み込んだり、今は巨大ですが、これを分割するというのも含めてということでしょうか。

吉富 これは巨大過ぎますので、これ自体で民営化そのもの、いわゆるプライベート化するというのは不可能だと思いますので、おそらく分割を考えざるを得ないと思います。それを分割したときに、池尾先生がおっしゃるような機能の分担をどうするかというのがまた残りますので、じかに現在の銀行と競争させるような機能を持つかどうかというのはまた別な問題だと思います。一番の問題はイコール・フットィングのところだと思います。

鳶 イコール・フットィングになって、そこの過程でもしかして破たんするということがあっても仕方がないと。郵便貯金は郵便貯金で別の機能の問題として考えていくということですね。

吉富 それで先ほどのように政府の債務残高が 700 兆円あって、この郵貯・簡保は 350 兆円です。郵政や郵貯を改革すれば、その分の資金が直接国債には向かなくなるので、国債の消化が難しくなるかもしれないというのは、私は必ずしも正しいとは思いません。だからマクロ全体の貯金の金額は変わらない、郵貯にある預金がどこかに消えてなくなるわけではありません。どこかの金融機関にそれが入ります。それはポートフォリオセレクションを通して、国債もその一部として消化されていきますので、マクロ的に見ればこのこと自体は私は問題ではないと思います。

それから先ほどの公共性の問題というのは削るべきです。もう古いです。本当の公共性というのは、決済システムを守るということが公共性だと思います。

鳶 それともう一つ、コストの問題です。

吉富 コストというときにコンピュータのコストという意味ではないんです。SECで今 3,500 名。それでも足りない。私は東大の神田教授から聞いたのですが、証券市場というのはいろいろなインサイダートレーディングが始まって、フロード (fraud) のような問題がたくさん出てきます。だから情報公開が必要なのですが、情報公開しても今度のアメリカでの問題のようなことも出てきます。証券市場では絶えず新しいことが起こってきますので、それに制度インフラがいつもキャッチアップしていかないといけないです。制度がキャッチアップしていくときには、司法も変えないといけないし、法律も変えないとい

けない。そういう意味の、制度上のインフラストラクチャーです。アカウントがきちんとしないといけない、監査法人がきちんとしていないといけない。そのための監査をさらに強くしないといけない。監査法人を見るための監査委員会を、また作らないといけないというようなことを、今アメリカでやっていますので、証券市場というのはそういう意味で非常にお金が掛かります。相当のヒューマンキャピタル、つまり優秀な人をそこに持っていきます。そうやってもニューヨークのストックエクスチェンジのチェアマンは、100億円もらって辞めてしまったりということが起こります。そういうものをまた監視しないといけないんです。

銀行の監視はその点では、おそらく西村さん1人ができる範囲の監督です。ところが証券市場というのはそんなにたやすいものではない。そういう意味のコストです。これは膨大なコストで、実はこのコストを計算しているエコノミストはいないんです。そういうことでコンピュータのコストではありません、制度インフラの構築とヒューマンキャピタルのコストです（笑）。

鳶 もちろんそれだけではありませんが、池尾さんはコストの問題で言うと、制度設計というところでは、どこが一番核心だというふうにお考えですか。

池尾 法制度やルールづくりは、この間進んできている面はあると思います。問題はルールを作るというレベルから、そのルールを実際に運用して、そのルールを守ってもらえないといけないので、その制度の運用と順守をどういう形で確保するかというところに、問題の重点は移ってきていると思います。

そこでそのルールをきちんとエンフォースするためには、今、吉富先生からご指摘がありましたように、ある種の経済警察機構みたいなものが必要になります。アメリカの資本市場などは、ある種警察国家的な資本市場になっているのです。だから本当に性善説で、監視をしなくても公正な取り引きをやっていただけるということならいいのですが、やはりお金の絡む取り引きをするわけですので、そういうわけにはいかなくて、街角街角に警官が立っているという比喻が当てはまるような状況を、資本市場については作らなければいけない。そのための人員の動員というところで課題がある。

もう1つ言うと、制度を運営するための専門家みたいなものが、不足しているというのがあると思います。それは司法関係者であったり、公認会計士であったりするのですが、それについては増員するという方針で進みつつあるので、そのスピードが十分なのかどうか、それから公認会計士については、それはここで申し上げているインフラの担い手なのですが、それを養成するためのコスト負担を、日本の民間企業部門は必ずしも積極的にしようという意思を全然示していないので、合格者だけ増やしても、養成の点でボトルネックが発生しているという問題が残っていると思います。

銀行の国際的競争力とオーバーバンキング問題

鳶 今までのお話の中で、日本は間違いなく構造的な転換期にきているということは、共通の認識であったと思います。その中で個別の銀行が健全化すると同時に、足元だけではなくて、もう少し中長期的なシステムの進化ということも、本気で考えていかないと、たぶんまたおかしなことになるのではないかという意見で、何となく皆さんの意見が一致していたかという感じがします。その中身については、今吉富さんや池尾さんが言ったようなことかと思えます。

さらにいくつか質問がきていますので、その中でお答え願いたいと思います。例えば1つ、かつてロンドンやニューヨークを席捲した邦銀は、不良資産問題の処理終了後、再びグローバルの場で競争できるまで力を取り戻せるのかというご質問です。そして、もし競争力を取り戻せるとしたら、どのような分野なのか。そのときの銀行の姿はどうなっているのかと。これは川本さん、どうですか。

川本 取り戻せるのか取り戻せないのかという問題設定ではなくて、取り戻したいのであれば、それに向けて努力をするということだと思います。昔のようにたくさんの銀行がグローバルに戦えるという姿は、もはや夢物語であろうし、それはそれこそ選ばれた1行か2行、2行か3行の銀行が自分たちの強いところで戦っていくということだと思います。

鳶 国内の銀行はどんな姿になるんですか。

川本 国内の銀行は本来であれば、より機能を縮めて縮小均衡も視野に入れてということ、やはりどの銀行も総花的に事業を展開するということが不可能であると思います。

鳶 ここもやはり再編ということが.....。

川本 再編と言いますか、自分たちが強みを見いだすところで、きちんと戦っていくということだと思います。

鳶 たぶんこういう質問が出るということは、僕はやはりかつての強い日本というイメージがあるのかという感じもします。池尾さんは今日の新聞の中で、残る銀行はそんなくないということを書かれておられます。それからやはりオーバーバンキングということが非常に重要です。この質問もありまして、やはりリスクに見合った貸し付け金利を取ったり、コストを預金者に転嫁するというビジネスモデルの転換ということを考える場合に、オーバーキャパシティの是正という方が、はるかに重要なのではないかとご指摘が

ありますが、今銀行の数が少し多過ぎるという問題については、池尾さんはどうお考えですか。

池尾 先ほど西村さんが参入、退出という話をされましたが、キャパシティーの整理ということ考えた際に、計画経済的に一昔前の産業政策的にキャパシティーの整理をするという考え方も、1つあり得ると思います。もう1つ、競争させて競争の結果淘汰を進めるという道もあるわけです。その場合に後者の方向性を目指すべきだと思うのですが、金融業の場合は退出に伴って、社会的混乱が起きかねない懸念が非常に強い産業ですので、競争させたときに競争の結果、社会的混乱につながるような破たんが生じない形で、その退出を実現できるような破たん処理体制みたいなものが、強化されるということが必要だと思います。

そういう破たん処理体制を築くためにも、私はもう少し社会のリソースを、金融行政のために割かないと、今の予算や人員のままで、今申し上げたようなことをやれと言ってもなかなか難しいところがあります。そうすると社会的混乱を避けるために、破たん自体をなるべく避けようという対応になります。その結果としてオーバーキャパシティーが、いつまでも削減されないまま続いてしまうみたいな構造に陥ってしまっているところがあると思います。

金融行政に関しても、やはり資源をもう少し割いて、淘汰につながるような競争が金融業においても可能になるような状況を作るとするのが必要ではないかと思います。

鳶 やはり市場原理だけに任せて、オーバーキャパシティーの問題を解決するというのは、システム危機などを起こすので、そこはまずいという認識があるわけですか。

池尾 最後のところはきちんと手当てをしないといけない。だけど誰が退出することになるかは競争で決めさせるということで、政府が「この人は退出しなさい」と決める時代ではないということです。

少子高齢化と金融システムの進化

鳶 もう1つ、これはたぶん西村さんがいいと思いますが、少子高齢化ということは、確かに経済力を弱くするようには見えますが、この金融システムをうまく進化させていけば、この少子高齢化問題を乗り越えて、逆に国富を高める道はないのかと。むしろ逆に人口が少ないことは、必ずしもハンディキャップにならないのではないかとこの質問なのですが、この辺はどうお考えですか。

西村 別に人口が減ること自体は、そう悲観するわけではありません。トータルとして

はそれはやはりどうしてもシュリンクしていくことにはなりますが、1人1人ミクロの存在としてはより幸せになる、より豊かな生活をするという方法はいくらかでもあるわけで、そういうものを目指していけばいいと思います。従って初めの話に戻りますが、今我々が直面している構造問題というのは何かというと、トータルで膨張していくということに幸せを見いだしていたような構造から、1人1人がより豊かな生活をしていくためには、日本の経済社会構造をどうしていったらいいのかということを考えることこそ、まさに今求められている構造問題ではないのかと思います。

小泉構造改革の展望

鳶 時間がきましたので、そろそろ終わりにしたいと思います。最後に皆さん、一言ずつ意見をいただいて終わりにしたいと思います。今、小泉内閣では構造改革というのを大きなスローガンに掲げていて、その中でも不良債権処理、金融改革、これが経済再生の1丁目1番地みたいな言い方をされています。そして、その頂点に竹中路線というのがありますが、この小泉改革の現状、進展具合、この路線というものについて、どのようにお考えになっていて、あるいはこうした方がいいという意見があったら、お聞かせ願いたいと思います。では川本さんからお願いします。率直にどうぞ。

川本 小泉路線は構造改革として、理屈としては正しいと思いますが、やっていることはミニマムだと思います。やはりスピード感が非常に遅いのではないかと思います。ですからみんな1人1人がきちんと思考停止しないで考えていくということが、何よりも大事なのではないかと。それから変化に対する勇気を持つということだと思います。

鳶 道路公団改革の委員会に入っていて、やはりそういうストレスを非常に感じたわけですか。

川本 道路の問題も、先ほど吉富さんが「改革は進んでいる」とおっしゃってくださいましたが、プランは作りましたが、具体的施策にまで移っているわけではありません。今日も採算性も借金の大きさも考えずに1メートルずつ道路はできているという現状に変わりはないわけで、改革というものがそれほど進展しているわけではないということだと思います。

鳶 吉富さんはいかがですか。

吉富 小泉さんがいなければもっと道路は増えたと思いますので、それに比べればはるかにいいと思います。それからやはり痛みを伴うと思います、それは絶対です。と言

ますのは先ほどの参入、退出の話ですが、銀行がもっと信用リスクを取るということは、悪い企業に対しては高い金利、そうでないところは安い金利ということですので、勝者と敗者をはっきり区別をつける。とりわけそれが中小企業にいくということです。

それを通らないと負け犬が競争市場に残っているために、勝ち犬が本当に勝ちにならない。それは1人あたりの生産性を上げるだけの技術革新も進まないということですので、構造改革は、先ほど申し上げたように、技術革新を進めるということは、負け犬は早く退出させて、勝ち犬を残して、その生産性を上げていく。池尾先生の言葉にすると、そういうばらつきを金融の方からもっと進めていく。そこで当然痛みが出てくるというのは本当に正しいのではないのでしょうか。

そして、今のままの自民党ではできなかったのを、自民党のそういう俗を相当解消させてやろうとしているわけですので、かなりいい線をいっているのではないかと思います。サッチャーも最初の3年間は何もできなかったので、今後の3年間に期待したいと思いません。

鳶 相当のばらつきが出てきても、痛みには耐えられないという声が出てきているという点も無視できなくなってきているようですが.....。

吉富 先ほど言ったように95%が中間層ですので、それが85%になっても、イギリスのように中間層が4割ぐらいしかいないようなところでは、すぐに労働者うんぬんという話になりますが、日本ではそういうことは非常に少ない。それから蓄積も相当あると思いません。

鳶 まだ十分耐えられると。

吉富 耐えられると思います。

鳶 西村さんはいかがですか。

西村 金融という問題に関する限り、最大の問題は再来年の3月末に設定されているペイオフ解禁ということ、どのように対処していくのかということだと思います。それは先ほどから問題になっているオーバーキャパシティーの問題とも、非常に関係が深いことで、単純に退出させればよいということではありません。もちろん金融秩序というものを維持しながら、そのオーバーキャパシティーを解消していくにはどうしていったらいいのか。

場合によっては、その退出のコストを低くするために、そういうためならば公的資金というものは、使っていくことも必要かもしれないし、それはすでに今制度としてあるもの

ですので、そういうことも合わせて考えていく必要もあると思います。その場合の退出というのは金融機関だけの話ではなくて、産業も含めてオーバーキャパシティーの問題を考えていく必要があるということです。

もう1つ、ペイオフ解禁との関連で非常に重要なのは、池尾先生のお話にあった金融の市場的な要素を今後強くしていくためにも、これは非常に必要なことであって、今の日本の金融の問題は何かというと、日本の経済金融情勢の中では、預金という商品があまりにも優遇され過ぎています。この金融商品のバランスというものをいかにして回復していくかということが、間接金融や銀行中心の今のシステムから、もう少し違ったものにしていくという上で、非常に大きなインパクトになります。

世の中では証券税制を優遇すればという話もありますが、それよりもまず金融商品間の商品性のバランスを取っていく。そのためにはやはりペイオフ解禁という問題は、避けて通れない問題ではなかろうかと思います。

鳶 西村さんは金融と経済、製造業のことをおっしゃられましたが、ご本の中では日本人の生活も切り下げるべきで、サッチャーも北欧も韓国もやはり為替レートが30%ぐらい安くなったことによって、構造改革があれだけのスピードで進んだと。日本は逆に為替レートが高くなっていると。そういう意味で言うと為替レート論だけではなくて、もう少し日本人の生活を今の経済力に合った形に切り下げるべきだともおっしゃっていますね。

西村 日本の経済力を身の丈に合ったものにするには、いろいろな方法があります。企業に退出してもらって強いものを残すという方法もあれば、みんながもう少し生活水準を切り下げて対応するという方法もあります。生活水準を切り下げるといって、非常にドラスティックなことに聞こえるのですが、ヨーロッパ人に比べて、今日本人はドル換算で言うと5割増しぐらいの生活水準になっている計算です。どうもその辺はやや過大評価を我々は受けているのではないかと。その辺の問題を根本的に解決しないと、単に企業や金融機関の破たん処理という方法だけで、この問題を乗り越えようとするには、安定した社会を維持していくうえで少し無理があるのではないかという感じも持っております。

鳶 では最後に池尾さん、一番最初の大きなテーマでは、日本というのは相対型から市場型の金融というところに少しずつ移りつつあると指摘されました。しかし本当は両方複雑に混在していると。混在している方が正しいやり方だということなのか。その辺も含めて、今の小泉改革の在り方について評価をしていただきたいと思います。

池尾 私は決して皮肉でも揶揄でもなくて、小泉政権の貢献というのは政府に頼るべきでないということを、国民に示しているというところにあると思います。私はやはり日本の将来などを考える際に、政府と民間の関係の在り方を見直すことが、1つの基本になるの

ではないかと思います。

日本というのは急速に経済発展をしてきた中で、開発途上国段階だったときから、気が付いてみたら先進国になったという経験を、短期間でくぐってきています。その中で政府と民間、あるいは政府と市場と言ってもいいのですが、その間の距離感の取り方や、関係の在り方についての見直しをやらないまま来ていて、それを引きずったままで来ているがゆえに、一方で政府に対する依存体質があったり、他方で、政府の側で民間に対して過剰介入的な体質があったりということが起きています。やはりそれは1回整理して、政府と民間、あるいは政府と市場は、もう少し大人の関係にならないといけないと思うので、そういう官民関係の基本的な見直しのきっかけを生み出した政権であるという意味で、非常に高く評価しています。

それは無策であった方がいいという意味でとらえられると困るのですが、環境整備的なところにもっと力点を置いてもらえばいいという感じです。

鳶 突破局面ではいいですが、突破の先が見えないということですか。

池尾 従来型の政策の部面では多くの人の期待を裏切って無策と言われていてもいいと思います。申し上げたような制度整備のところでもう少し頑張ってもらえば、これは非常にいい政権だと、歴史の評価はなるのではないかと思います。

鳶 分かりました。時間がきましたのでそろそろ終わりたいと思います。おそらく、日本は金融だけではなくて、すべての面で大きな構造変化の波に洗われている。同時にそのことは企業、金融だけではなくて、個人生活も含めてばらつきの時代がやってきているということで、このばらつきによる痛みというものは、企業も金融も個人も、まだ相当続きそうだという感じを、今日の議論で受けました。

ただ、今の政策を見ていると、もう少し痛みを耐えていけば芽が出て、それが大きな木になると言っているのですが、国のかたち論というのはすごくあるのですが、国民生活のかたち論というのがまだよく見えていないと。昔は経済や金融などが成長していけば、何となくそれにくっついている中小企業なども成長していくし、給料も増えていくし、雇用も増えていく。あるいは財政も税収が増えていき、地方におカネが流れるという形になったのですが、たぶんそういう連関は完全に切れてしまった。もはや給料が数年で3-4割上昇するとか、雇用や退職後の生活は安定できると確信している人はほとんどいない。その意味で言えば、やはりその制度設計をすると同時に、もういっぺん国民に対して「ばらつきがあったときの生活の形はこうですよ」ということも、もう少し具体的に示していかないと、どこかでストレスが爆発して、やはり政権交代しかないのかという議論にたぶんなっていく。年収400~500万円でも十分に中流的な生活が営めるような具体的制度設計やリアリティのあるプランを示して欲しいという欲求が高まっている。今そういうギリギリの

ところへ来ていて、それが今回の選挙の争点にもなりつつあるかという感じがしました。

若干時間が過ぎましたが、今日は非常に難しいテーマ、抽象的なテーマで、どこまで皆様のご関心を引いたかどうかは分かりませんが、一応これで終わりたいと思います。

どうもご清聴ありがとうございました。(拍手)