

五味廣文 元金融庁長官に聞く 日本経済の構造改革と金融機関に求められる変化

日本の株式市場は昨年末からいわゆる「アベノミクス」の影響もあり活況を呈しています。安倍政権が日本経済の抱える構造的問題を解決し成長軌道を回復させることへの世間の期待が高まっています。そこで本誌では元金融庁長官の五味廣文氏に、安倍政権の経済政策をどう見ればよいか、成熟国家にふさわしい金融行政や金融機関経営とはどのようなものか語っていただきました(聞き手:野村資本市場研究所理事長 渡部賢一)。

■安倍政権の「三本の矢」をどう見るか

——五味さんはさまざまところで日本経済の構造問題について警鐘を鳴らしておられます。本日はまず、あらためて日本の経済構造の現状をどう見ているかお話しいただけますか。

五味 日本は今、「GDPが20年間成長していない」、「財政事情がギリシャと比べてもはるかに悪い」という2つの意味で、先進国で例を見ない状況にあります。こうなると、外部環境が悪いというばかりでなく、何か構造的な問題があるように感じます。

そもそも現在の産業・財政構造がつくられたのは戦後の高度成長期で、今は経済環境・条件がその時と全く逆の状態になっています。人口は増加から減少に転じ、周辺には強力な競争相手国が多数現れてきました。高齢者の割合が非常に増え、財政的に歳出を自在に削減していくことも不可能です。そして何より、輸出中心の「右肩上がりの経済成長」という段階が終わってしまいました。国家が全国一律に中央集権的な経済運営を行うことで高度成長を遂げられる時代は終わり、成熟国家になったということです。

日本の基本的な問題はこういう劇的な環境変化に産業、経済、財政の構造が適応できていないところにあります。デフレを脱却し安定的な成長力を獲得するには、やはりこうした構造を

変えなければなりません。緩和的な金融政策だけで何とかなるような簡単な話ではありません。

——安倍政権の打ち出したいいわゆる「三本の矢」の方針についてはどのように評価されますか。

五味 「三本の矢」の政策の組み合わせは、誠に確なものだと思います。

1本目の矢である「大胆な金融政策」はデフレ脱却のために絶対に必要な条件です。デフレを脱却するために緩和的な金融環境をつくっておかないと成長戦略は有効に機能しないからです。

それから2本目の矢である「機動的な財政政策」も、極めて必要性が高いものです。経済を本格的に成長軌道に乗せるためには起爆剤が必要ですが、現在のデフレ環境下では民間のマネーは大きなリスクを取りにくく、そこだけに頼るのは難しいからです。ただし、機動的な財政政策というのは言わば借金の前借りですから、後で必ずつけが回ってきます。したがって、つけが回ってきた時点でその借金を返せる体質に変わっている見通しが必要になります。

これら2つの矢は絶対に必要なものですが、それだけでデフレを倒すことはできません。2本の矢を命中させればデフレをコントロールしやすい環境が生まれるので、3本目の矢である「成長戦略」が命中しやすくなる、という構造だと思います。



五味 廣文(ごみ ひろふみ)

1972年大蔵省（現財務省）入省。1998年金融監督庁検査部長。2000年金融庁証券取引等監視委員会事務局長、その後金融庁検査局長、監督局長を経て、2004年金融庁長官。2007年に退官、西村あさひ法律事務所顧問、PwC総合研究所理事長などを歴任。

——この「成長戦略」が一番難しいところですね。

五味 そうです。最初の2本の矢は非常に心地よいものです。金融政策を緩和的にするのに政治決断はいらないし、マーケットは活況を呈するでしょう。財政出動も機動的に前倒しで行えば、利益を享受する人がたくさん出て負担は先送りされます。

3本目の矢となったとき、初めて自ら血を流すことになります。でもそれをやらないと問題は解決しません。成長戦略の持つ一番の難しさはそこです。

成長戦略が何かについては、もう合意がだいたいできています。ただ、それを実行に移そうとすると、国民負担を直撃したり、既得権益を破壊したりするので、国民あるいは政治家がそれを納得できるか、耐えられるかが最大のポイ

ントになります。20年間の停滞は、この痛みを避けるために財政支出で手当してきたことに原因があります。効率の悪いものを温存するためにコストをかけてきたため、成長できず競争力がどんどん失われてきたわけです。

もちろん、痛みを上手にコントロールするために必要な範囲で財政的な支出や規制上の工夫を行うことは必要です。けれども、それは非効率なものを温存するためではなく、効率化を進めるためにやむを得ず発生する犠牲のインパクトをできる限り抑えるために行われる支出でなければなりません。

■成熟国家にふさわしい新しい設計図とは

——先ほど日本は環境変化に経済構造が適応できていないという話がありました。新しい環境に適した国家像の設計図を描く必要があるとすると、その役割はやはりシンクタンクとしての中央官庁が担うべきなのでしょうか。

五味 今、国家像の設計をする設計屋がちょっと見当たりにくい状況になっています。

国によって異なりますが、日本ではこれまで中央官庁の官僚たちが長いことその役目を果たしてきました。ただ、その過程で官僚たちに行き過ぎがあったのも事実です。「政策の選択肢を示す」という自らの領分を越えて、「これが最良の選択だ」というところまで踏み込み、政策を誘導しようとしたわけです。

その過程で霞ヶ関改革という大きなうねりが起こったのですが、今度はそれが行き過ぎて、政治主導の名の下にこの設計屋の機能が縮小されてしまいました。そこで「誰が代わりにやるのか？」となったときに、以前ほど図面を引く能力のある人が見当たらなくなってきた。現状はこんな感じだと思います。

——日本人はいつからか、お上からの号令を待ち、同時にお上に頼る傾向があるように感じます。

五味 そうですね。そこで、手本にできるかはともかく、注目すべきは成熟国家の代表例、スウェーデンだと思います。高福祉高負担が定着しており、国民がそれを納得しています。

あの国には昔から基本的な国民意識として「補完性の原則」というものがあります。この原則は、出発点がすべて個人にあります。「自分の面倒は自分でみなさい」というところからスタートするんです。そして自分一人では対応できないことがあれば、「すぐにお上に頼らず、まず家族で解決しなさい」となります。家族でも手に負えない場合には、今度は隣近所、コミュニティで協力しあって解決しなさい。そしてコミュニティでも解決できないときに初めて、行政権限を持った地方自治体が登場し、さらに地方自治体でも対応できない課題にだけ国家が対応するのです。こうやってだんだんに下から補完していくのですが、より上位にあるものが扱うのは下位で処理しきれなかった問題に限るわけです。

スウェーデンではこうした原則の下、福祉や社会保障の負担をどうするかといった成熟国家の課題が国家レベルまで上がってきたわけです。つまり、一人一人やるべきことは全部やってきて、「国でなければできないこと」としてこれらの問題に下した結論が「高福祉高負担」だったわけです。これなら国民は納得するのではないのでしょうか。もし国が「低福祉低負担」という結論を選べば、補完性の原則が崩れ、結局自分では手に負えない課題が「自分でやれ」と戻ってくるわけですから。

日本も少し発想を転換したらどうかと思います。まず、お上が一番上にいて、お上が号令をかけることで物事が動くという発想をやめるべきです。そして地域の経済主体あるいは一人一人の市民が「この地域は何をすればやっていけるのか」と考えるところからスタートしてはどうでしょうか。地域の手には負えないときに初めて国がその問題をとりあげ、全国一律の基準で対応したり、地域固有の課題ならその限られた地域だけに特別な規制緩和などを行ったりして

いけばいいわけです。

■産業構造の転換を支援する 金融関連税制の工夫

——産業構造の転換を支援するためには、金融関連の税制や規制の工夫も戦略的に必要だと思います。

五味 そうですね。政策的な方向性としてはあり得る話です。例えば海外の制度と比べて日本の制度が著しく厳しいということになれば、それは市場を歪めますので、ある程度の配慮は当然必要になると思います。

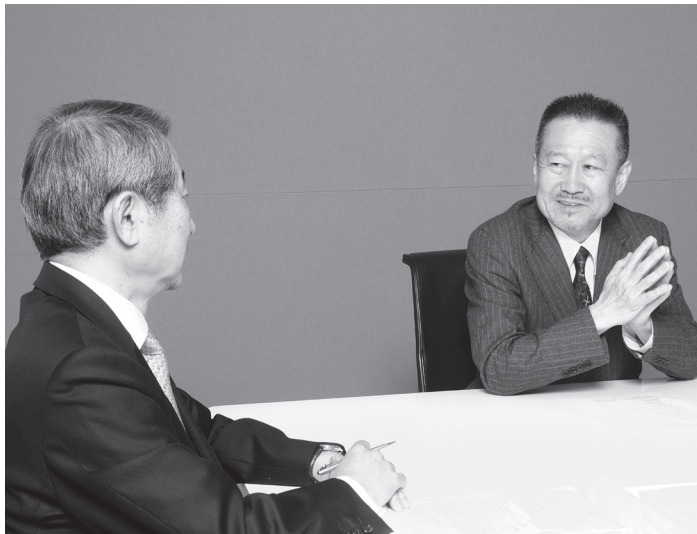
他方で、監督当局的な発想からすれば、投資判断の歪みをもたらすような制度は避けるべきで、重要なのはむしろ損益通算の部分になると思います。私は究極的にはそこを目指すべきだと思っています。

これがベースとなる考え方ですが、当然のことながら、金融収支の損益通算が完全に実現するには時間がかかります。制度の実現には、所得をほぼ完璧に把握する仕組みをつくらなければなりません。金融所得は、税務当局にとっておそらく最も把握の難しい所得です。したがって、経過的にはマーケットに働きかけるような優遇税制も入れておく必要があるように感じます。

——個人の金融資産については、一定以上の金融資産を持つのは年配の方で、かなり預貯金に偏っており、この辺りも何か工夫が必要に感じます。

五味 個人金融資産について言えば、1つは高齢者に偏った資産保有を前提としつつもその資産をより成長力のある分野に投入するための仕組み、もう1つは高齢者に偏っている資産を若年層に移転しやすくする仕組み、の2つを追求する必要があると思います。

特に後者については、この国の人材育成や成長戦略の観点から若者に所得移転したほうがよ



いと理屈のつくものであれば、税制上の措置を導入することが必要です。孫に対する教育資金の贈与を非課税にするという話などはその典型です。また、少し工夫して、お孫さんを持つ祖父母の方がこの非課税範囲内で贈与し、それで浮いたお金で父母が今度できる日本版ISAを利用して積立投資を行えば、若年層への資産移転とともに長期投資による資産形成も促進されます。

さらに言えば商品の設計も工夫が必要です。投資信託などで、比較的小口の投資が可能で、長期的に運用され、分配金を出さずにじっくり資産価値を増加させるものは、もっと推奨されていいと思います。長期投資を通じて企業を育てることは、国の経済を発展させる上でも重要です。ただ、こうした金融商品は作る方の立場からすると、手間がかかる割にもうけが少ないですよ。

■個性ある金融機関経営の確立をめざして

——日本の金融の世界は護送船団方式のなごりで、ある金融機関が何かをすると他社も横並びでまねをするようなところがまだあります。金融機関が独自色を発揮していく上で経営のヒントとなるようなアドバイスを何かいただけませんか。

五味 私がまず訴えたいのは、それぞれの金融

機関が役割に応じて個性のある経営形態を確立するのが大事だということです。グローバル展開でもナショナル展開でも、得意分野などで特色を追求していくことが必要だと思います。資金ニーズが極めて多様化していますので、単独ですべてのニーズに応じようとすると必ず非効率になります。

地域で活動している金融機関についていえば、地域の産業界、地方公共団体などと協働し、その地域固有の課題に取り組んで欲しいですね。それぞれの主体が地元のために何をすべきか設計図を描き、地元の力を糾合していくべきです。

次に申し上げたいのは、これは特に銀行の方に対してなのですが、「昔とは違うリスクの取り方をしないといけない」ということです。

妙なたとえ話になりますが、「石橋を叩いて渡るのはやめなさい」ではなく、私はむしろ「石橋を叩くのをやめなさい」と訴えたい。石橋というのは所詮江戸時代に作られたものです。鉄道も大型トレーラーも通せませんから、いくら叩いて安全を確認したって役に立ちません。取るべきリスクの性格が変わってきたのだから、石橋を叩いている暇があったら新しい橋を自分で作るべきです。「橋は作って渡るものです」、「鉄道が上を通っても大丈夫な頑丈な橋を自分で作ってください」と言いたい。

これまで取ってきた伝統的なリスク分野、あるいは債務者の事業分野にこだわっていると、銀行は金融機能を果たせません。構造的に経済が変わるときだから、先を見て新しいリスクを見つけだし、そこに資源を投入していかなければいけない。リスク管理のやり方も抜本的に変わります。

供給すべき資金も、単独で融資するための資金だけでなくエクイティ性の資金も準備すべきです。規制上自分だけで準備できないのであれば、それを用意できる人たちと協働すべきです。

とにかく、エクイティ性の資金が必要な場面でも尻込みせずにリスクを取りに行く姿勢が必要になります。

——金融機関が個性的になってくると、金融関連当局の規制、監督、検査等も、それに応じて多様性を認める柔軟なものになる必要があるのでしょうか。

五味 非常に大事なポイントですね。1つ面白い話があります。私が金融庁で検査部長をしていた1999年、「金融検査マニュアル」というものが初めて成文のかたちで検査官向けに出されたのですが、この中に「機械的、画一的にやっではいかん」という文言がくどいほど何十ヵ所もでてくるのです。これはつまり、「機械的、画一的にやっている」ということです（笑）。役人が克服すべき永遠の課題なわけです。

もちろん公平性、公正性を保つためには、ある程度の画一性は必要です。けれども、ルールにはそれ自体に「常識で判定せよ」というような弾力的な部分があります。たとえば債務者区分の認定も、「赤字が何期続いたか」で機械的に判定するようにはなっていません。会計士協会の基準もそんなに機械的につくられていないはずなのですが、当局の人間が使うとなぜか機械的、画一的になってしまいがちなのです。

——検査や監督の基準を弾力的に運用するには、当局と金融機関のコミュニケーションが大事になりますね。

五味：そうです。もっといえば、金融機関は行政監督に対してもっと積極的に発言すべきだと思います。

実務にたずさわる人間の立場から見て、具合の悪い規制があったり、規制の運用の仕方が納得できなかったりしたら、どんどん当局にぶつけていくべきです。代案を示して論理的に説明すれば、当局のほうも聞く耳は持っています。

当局としては、金融が正常に機能して欲しいから監督を行っているわけです。監督をした結果かえって金融の機能が妨げられるのであれば、国民経済上のコストになります。当局は監督が真にコストに見合うものなのか適切に判断

するためにも、金融機関の方に話をぶつけてもらわないと困るわけです。

——本日はお忙しい中、興味深い話をありがとうございました。

五味 こちらこそ。非常に楽しかったです。