

## 第3章 デフレ・不況からの脱却を目指して —平成11、12年度の分析—

### 第1節 不安定な景気の足取り

#### 1 長引く後遺症—平成11年度—

前年度に当たる平成10年度の日本経済は、9年度に発生したアジアの経済危機、相次ぐ国内金融機関の破綻を受け、大変厳しい不況に見舞われていた。表2-1-1で既に検討したように、平成9年5月には景気の山を越え、それ以後11年1月まで、20か月に及ぶ下降局面に入ることになった。しかしながら後述するような数次に及ぶ政府の景気対策により、経済の危機的状況を何とか乗り切り、平成11年度のスタート時点で景気に明るさも生じ、マイナス成長からの脱出もみられるまでに回復していた。<sup>1)</sup>

しかしながらこの時期の日本経済の状況を、当時の堺屋太一経済企画庁長官は、平成12年夏に当時を振り返り次のように総括していた。

「99年度は、いわば『どん底』からはじまった。今年（2000年）6月におこなわれた景気動向指数研究会では、戦後12回目の景気循環の『谷』は、99年4月（ママ）と判定されている。それまで鉱工業生産、設備投資は7四半期、第三次産業活動指数は5四半期にわたり減少または低下していた。正に『戦後最悪の不況』である。」

（出所）「平成12年度年次経済報告（経済白書）の公表に当たって」（『平成12年版 経済白書』平成12年7月）。

この時期、アメリカが日本経済の先行きを心配し、景気対策について、様々

な注文を出してきていた。<sup>2)</sup>平成11年度に入り、4月26日にワシントンで日米蔵相会談（宮澤蔵相とルービン財務長官）が開催された。この時、アメリカは日本の財政支出の息切れを警戒し、景気回復の腰折れを懸念していたといえよう。当時、日本政府は平成11年度補正予算による追加刺激策がなくとも、実質で0.5%の成長が可能という立場をとっていた。

ところがIMF（国際通貨基金）は平成11年の日本の成長率見通しをマイナス1.4%に下方修正しており、日米両国の中で、日本の景気回復への認識がすれ違っていたわけである。つまりアメリカ側は、プラス0.5%の達成が可能だとする日本に対し、その景気回復の足取りを半信半疑で眺める姿勢をとっていた。<sup>3)</sup>

当時の日米蔵相会談を、『日本経済新聞』（平成11年4月27日朝刊）は次のように報道している。

「26日開いた日米蔵相会談では、日米経済の不均衡が焦点となり、米側は日本の政策運営への不信感を鮮明にした。指摘される財政支出の息切れが現実化し、景気失速の懸念が表面化すれば、補正予算編成や金融政策での一段の量的緩和など、日本が追加的な刺激策の検討を迫られる可能性が強まる。」

他方、日本の景気回復への懸念が高まる一方で、財政赤字の急増をみた国際社会からは、将来の財政拡張への不安も寄せられるようになってきた。5月27日に閉幕したOECD（経済協力開発機構）閣僚理事会で注文が相次ぎ、次のような見解が報じられていた。

「欧米が強調している日本経済の処方せんは公共投資の追加ではない。欧州諸国の見方を代弁するOECD事務局は『財政面の刺激をすぐやめるわけにはいかない』と指摘しながらも、『政府債務が急増している現状を考えると、現行水準の構造的財政赤字すら長期的に維持できるものではない』と日本の財政政策がさらに拡張的になる可能性を懸念している。

ゼロ金利に迫る金融政策もすでに限界に近いという見方が多い。量的な金融緩和を求める意見は根強いが、日本でインフレ率を目標にした金融緩和が技術的に難しいという認識も各国に広がってきた。OECD事務局は『国債の日銀引き受けは財政規律を失わせる』とも警告している。」

(出所)『日本経済新聞』平成11年5月29日朝刊。

このような日本経済の長引くデフレ・不況の背景に、依然バブル崩壊から生じた巨額の不良債権の累積による金融システムの不安定さと、企業経営の足枷となった三つの過剰（設備、雇用、債務）という後遺症が介在していた。

平成3（1991）年にバブル景気が終わりを告げたが、それ以前からの過熱した地価・株価高騰と過大な成長期待から設備投資が行われていた。と同時に企業は雇用を大幅に増やし、積極的に生産活動の拡張を行っていた。

バブル崩壊による経済停滞の発生と共に、資産価格の下落により金融機関の融資の多くは不良債権化せざるをえなくなった。自己資本を減少させた金融機関は貸し渋りに至り、資金難に陥った企業は需要不足もあり、過剰な設備そして雇用を抱えることになった。これが企業の過剰債務につながっていった。

結局、バブル崩壊後の「失われた10年」と称される過程でも、この三つの過剰と金融システムの不安定化のマイナス連鎖は解消されずに、平成10年代にまで後遺症として残ることになったといえよう。

詳しくは第5章で検討するが、平成11年度の最大の課題は不安定化した金融問題の処理であった。国外からもこの問題の重要性は関心と呼び、OECDの「Economic Outlook」（1998年12月）でも次のように述べられていると紹介されている。

「OECDも、エコノミック・アウトルックにおける政策勧告の中で、銀行部門のバランスシート問題を解決することが日本経済を悪化させてきた悪循環を打開する鍵であり、これを最優先すべきであると分析している。昨年秋の金融関連法案成立までの日本政府の対応を『緊迫感の欠如の現れであった』と批判し、『銀行が近い将来資本増強やリストラのために資金を十分活用しないことになれば、政府は公的資金投入を強制することが必要であろう』と断じている」

(出所) 経済企画庁調整局調整課・仁林健「OECDによる日本経済への提言」（『ESP』1999年2月号）39ページ。

かくして政府は、金融システムの安定化のために本格的に対策をとりだした。これに関連し、次の2点が重要である。第一に、金融再生法、金融機能早期健

全化法の制定及び預金保険法の改正が行われ、平成10年度第2次補正予算と合わせ60兆円（その後、平成12年度予算等で70兆円に増額。）の政府保証枠等が設けられ、金融機関の破綻処理及び金融機関等の不良債権の早期処理と資本増強による金融システムの再構築に乗り出した。なお、平成10年6月には金融監督庁が設置された。

第二に、中小企業の倒産防止と中小企業向け借入のための特別保証枠20兆円（その後には30兆円へ増額。）が設けられた。これにより民間金融機関の貸し渋りに対応し、中小企業の資金繰りを支援する狙いをもっていた。

### 〔注〕

- 1) 平成11年（1999年）に入り、民間エコノミストもマイナス成長から景気局面の好転を感じ出し、次のようなコメントを行っている。

「転機はいつ訪れるのか。政府は緊急経済対策を策定し、98年4月に策定された総合経済対策や99年度予算と合わせて98、99年度（平成10、11年度）の景気の下支えを狙っている。当分は設備投資の減少、失業率の上昇というリストラ圧力と財政による景気刺激の綱引きが続くだろう。99年度はせいぜいゼロ成長が望めればよいところではないか」（出所）樋浩一「日本経済の成長力」（『ESP』1999年2月号）25ページ。

- 2) このようなアメリカ側の注文は、後述するような「恒久的減税」の実施とも、絡んでいた。当時、大蔵省の薄井事務次官は次のように述べている。

「当時、アメリカは日本に対して内需拡大を強く求めています、しかも、時限を切った減税では景気刺激効果が薄いというのがサマーズ氏等の意見でした。減税してもその後には元の税制に戻ることが分かっていたら、国民は減税分を安心して消費に充てるはずがない、ということです。確かに、経済学的にはそう言えることは分かります。しかし、景気に回復の兆しが見えたときに直ぐ元に戻せるならともかく、それはその時点では実質的な増税ですから、多分、政治的には実行が難しいと考えられます。ですから、それまでは、景気対策として期限のない減税はしたことはありませんでした。そこで、いずれ抜本的税制改革で見直すことを明記した特別法による『恒久的減税』という手法をとったわけです。」（出所）薄井信明元大蔵事務次官口述。

- 3) この時期の日本経済は、不況と政策効果のせめぎ合いの中で次第に好転するのではないかと期待が膨らんでいた。平成11年夏頃に実施された座談会『「デフレ」について検証する』の中で、出席者の一人である日本総合研究所の高橋進調査部長が次のように述べ、全体の議論の方向を整理している。

「ようやくここに来て景気が下げ止まり始めたということについては、皆さん認識が一致しているのではないかと思います。下げ止まりか横ばい状態だと思います。ただ、横ばいの中身の問題でして、やはり民需がまだ非常に弱い、そういう

中で政策需要でもってかなり持ち上げられている部分がある。

したがって、先行きを展望しますと、このまま民需が自律的に持ち上がってくれば景気は良くなるわけですが、果たしてそうなるのかどうか。その前に政策需要が力を失ってしまうという懸念があると思います。概して民間のエコノミストは悲観的になっていまして、やはり民間の自律的な回復がなかなか展望できない、その間に政策の押し上げ効果がだんだん落ちていくのではないかと懸念をしているところだと思います。」(出所)『ESP』(1999年8月号)7ページ。

## 2 政府及び民間機関の経済見通し

政府は平成11年1月18日、「平成11年度の経済見通しと経済運営の基本的態度」を閣議決定した。この段階で平成10年度の実質成長率はマイナス2.2%程度になると見込んでいた。そして平成11年度には、日本経済の再生のためにプラス成長へと転換させ、何としても3年連続のマイナス成長の連鎖を断ち切りたいと、政府は決意を述べていた。

具体的な経済運営として、次のような指針を立てている。

「したがって、平成11年度の経済運営の基本的態度としては、経済の回復基調を固めるために、まず、景気の底割れ要因となりかねない金融システム不安・信用収縮のリスクに対して万全の対策を講じる。また、景気回復の動きを中長期的な安定成長につなげていくために、短期的に十分な需要喚起を行うとともに、供給サイドの体質強化を図るための構造改革を進める。このため、機動的弾力的な経済運営を行う」

そして、金融システム安定化策等により、不良債権処理、金融機関の再編が進み、政府の経済対策により公的需要が景気の下支えをし、その間に民間需要が緩やかに回復すると予測していた。表2-3-1にまとめられているように、政府はGDPの成長率を名目・実質ともに0.5%程度(前年度比)と見込んでいる。すべての需要項目でのかなりの伸びを期待しているが、民間企業設備投資だけは過剰設備のため資本ストック調整が長引くことから、依然としてマイナスとなっている。しかしその減少幅はかなり縮小するとし、景気回復の足取りを実感している。

表 2-3-1 国内総生産の見通し

	平成9年度	平成10年度	平成11年度	対前年度比増減率	
	(実績)	(実績見込み)	(見通し)	平成10年度	平成11年度
	名目・兆円	名目・兆円程度	名目・兆円程度	%程度	%程度
民間最終消費支出	304.4	303.6	305.2	△ 0.3	0.5
民間住宅	22.3	20.1	21.5	△ 10.0	7.2
民間企業設備	79.4	67.6	62.9	△ 14.9	△ 6.9
民間在庫品増加	2.0	0.4	1.6	(△ 0.3)	(0.2)
政府支出	89.4	91.6	95.1	2.5	3.8
最終消費支出	49.9	50.0	50.3	0.2	0.5
固定資本形成	39.3	41.6	44.8	5.8	7.8
財貨・サービスの輸出	56.7	55.7	53.9	△ 1.7	△ 3.2
(控除)財貨・サービスの輸入	49.2	44.9	43.9	△ 8.9	△ 2.1
国内総生産	505.0	494.1	496.3	△ 2.2	0.5
(同・実質)	-	-	-	△ 2.2	0.5
国民総生産	511.5	501.8	504.4	△ 1.9	0.5
(同・実質)	-	-	-	△ 1.9	0.5

(注) 民間在庫品増加の( )内は国内総生産に対する寄与度。

(出所) 「平成11年度の経済見通しと経済運営の基本的態度」(平成11年1月18日閣議決定)。

この「平成11年度の経済見通しと経済運営の基本的態度」においては、平成11年度の経済見通しの外に、「21世紀型社会」実現のための構造改革として次の3点を挙げている。これは経済再生の道筋をつけるために、中期的な経済の姿と構造改革を展望したものである。

- (1) 21世紀に向けた施策の展開
- (2) 小さな政府・競争型社会の構築
- (3) 生活者の視点の重視・効率的なセーフティーネットの構築

これらの項目の中に、産業再生計画、社会資本整備、行政改革、金融システム改革、社会保障、環境保全などの骨子が言及されている。

それでは、平成11年度経済に関し民間の研究機関はどのような見通しを持っていたのであろうか。表2-3-2に、平成10年12月に相次いで公表された主要な五つの民間機関の平成11年度経済見通しを整理してある(ほかに11民間機関の予測値の平均も表示)。平成11年度の実質成長率をみると、マイナス成長を予測している機関が四つもあるのに対し、プラス成長0.2%としたのは国民経済研究協会の見通しのみである。

これら5機関の経済見通しは、右端に掲げてある政府見通しよりはるかに厳しい。政府見通しは、民間企業設備を除いてすべての内需項目について増加す

表 2-3-2 主な民間機関の平成11年度経済見通し

機関名	大和総研		日興リサーチセンター		野村総合研究所		三菱総合研究所		国民経済研究協会		11民間機関の予測値の平均	(参考) 政府経済見通し
	12月16日	12月15日	12月15日	12月9日	12月15日	12月16日	12月15日	12月16日	12月16日			
実質GDP	△2.2	△1.5	△1.3	△1.3	△0.6	0.2	△0.7	0.5			△0.7	0.5
民間最終消費支出	△2.0	△0.4	△0.3	△0.3	△0.2	0.6	△0.1	0.4			△0.1	0.4
民間住宅投資	△8.0	△3.9	△3.0	△3.0	△2.6	0.1	△2.2	6.7			△2.2	6.7
民間企業設備	△10.5	△6.8	△7.0	△7.0	△9.1	△2.8	△6.9	△5.2			△6.9	△5.2
政府最終消費支出	△0.3	1.0	0.0	0.0	1.0	1.0	0.4	-			0.4	-
公的固定資本形成	8.4	4.5	9.8	9.8	3.3	7.2	6.8	-			6.8	-
財貨・サービス輸出	1.8	△4.8	△4.1	△4.1	0.7	△2.3	△1.0	1.5			△1.0	1.5
財貨・サービス輸入	△1.6	△4.9	1.2	1.2	△5.8	1.5	△1.7	3.4			△1.7	3.4
内需寄与度	△2.6	△1.3	△0.6	△0.6	△1.4	0.7	△0.8	0.6			△0.8	0.6
外需寄与度	0.4	△0.1	△0.7	△0.7	0.7	△0.5	0.0	△0.2			0.0	△0.2
名目GDP	△2.9	△2.3	△2.2	△2.2	△1.0	0.0	△1.2	0.5			△1.2	0.5
GDPデフレーター	△0.7	△0.8	△0.9	△0.9	△0.3	△0.2	△0.4	0.0			△0.4	0.0
(参考)平成9年度実質GDP	△2.5	△2.5	△2.5	△2.5	△2.2	△2.3	△2.4	△2.2			△2.4	△2.2
鉱工業生産	△2.4	△2.3	△1.8	△1.8	△1.1	1.4	△0.9	1.0			△0.9	1.0
卸売物価(総合)	△2.3	△1.4	-	-	-	△1.5	△1.4	-			△1.4	-
卸売物価(国内)	-	-	-	-	-	-	△0.9	△0.9			△0.9	△0.9
消費者物価	△0.5	△0.5	△0.9	△0.9	△0.6	△0.1	△0.4	0.1			△0.4	0.1
失業率	5.4	5.0	5.4	5.4	-	-	4.9	4.3			4.9	4.3
経常収支	20.1	15.2	11.1	11.1	17.7	17.9	16.6	17.1			16.6	17.1
対GDP比	4.2	3.2	2.3	2.3	3.6	-	3.3	3.4			3.3	3.4

(注) 失業率、経常収支の外は前年度比増減率。

(出所) 芦原嘉宏「国内民間機関による日本経済の見通し」(「ESP」平成11年2月号)42-43ページより作成。

るとしているが、民間の見通しはこの5機関のケースでマイナスとなっている。したがって内需寄与度で政府はプラスを見込むものの、民間では大部分がマイナスとしており、政府見通しの楽観が目立っている。かくして、平成11年度の政府の経済見通しは総じて民間より楽観的であることから、果たして実現するのか懸念がもたれていた。一方、消費者物価に関し政府はプラス0.1%を予想しているが、民間はすべての調査機関がマイナスの領域を脱出できないとし、依然厳しいデフレ状況が継続するとしている。また、政府の失業率の方が、総じて甘めになっている。

この民間機関の経済見通しは、それをまとめた者により、次のようなコメントで結ばれている。

「以上、99年度日本経済への民間機関見通しを駆け足でみてきたが、全体として、①厳しさを増す企業収益動向を踏まえた、雇用・所得の今後の推移、②雇用・所得の推移の、家計部門（個人消費・住宅投資）への影響、③98年度に実施・決定された公共投資や減税措置が、民間企業収益や家計所得の自律的な回復の契機となりうるのか、の3点が、今後の日本経済をみるうえでの論点と考えられているといえるのではないか。今後のわが国経済の動向にはなお一層の注視が必要、との警告とも受け取ることができよう。」

（出所） 芦原嘉宏「国内民間機関による日本経済の見通し」（『ESP』平成11年2月号）43ページ。

### 3 日銀短観による景気予測

さてこの時期における、日銀短観による各業界の景況感はどうであったろうか。平成11年3月の調査時点から日銀短観の調査方法が変更になり、その公表様式にも変化がみられる。従来日銀短観は、主要企業約700社を調査対象とする「主要短観」と、全国の企業約1万社を調査対象とする「全国短観」に分けて調査されていた。このうち後者については、5年ごとに調査対象企業の見直しが行われてきた。ところがこの定例の見直しに加え、新たに調査対象企業の分類が変更になった。

これまで企業規模別の比較をするときに、「主要企業」と「全国短観の中小



企業」の二つの分類が用いられてきた。これに代え、「主要短観」は引き続き公表されるが、主として「全国短観」の規模別データ（大企業、中堅企業、中小企業）が活用されることになった（詳しくは、日本銀行調査統計局「企業短期経済観測調査の見直しについて」（『日本銀行調査月報』1999年1月号）参照）。

表2-3-3に、平成11年3月時点の大企業の業況判断がまとめられている。相変わらず「良い」%－「悪い」%のパーセント・ポイント差はマイナスだが、前年12月の段階より改善の変化幅が高まっている。全産業でみると、3月調査ではマイナス42と12月時点より2ポイント改善しており、更に先行きではマイナ

表 2-3-3 日銀短観による企業の業況判断：大企業

(D.I.「良い」%－「悪い」%：%ポイント)

	大 企 業						
	平成10年12月調査		平成11年3月調査				
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅	
製 造 業	△ 49	△ 43	△ 47	2	△ 38	9	
非 製 造 業	△ 39	△ 33	△ 34	5	△ 27	7	
全 産 業	△ 44	△ 39	△ 42	2	△ 32	10	
全産業・全規模合計	△ 47	△ 47	△ 44	3	△ 38	6	

(注) 1. 計表中の計数は、とくに断りのない限り、いずれも平成11年3月の全国短観見直し後の新ベース。

2. 「最近」の変化幅は、前回調査の「最近」との対比。「先行き」の変化幅は、今回調査の「最近」との対比。

3. 全規模合計は、大企業、中堅企業、中小企業の合計。

(出所) 『日本銀行調査月報』(1999年4月号)138ページより作成。

表 2-3-4 日銀短観による企業の業況判断：中小企業

(D.I.「良い」%－「悪い」%：%ポイント)

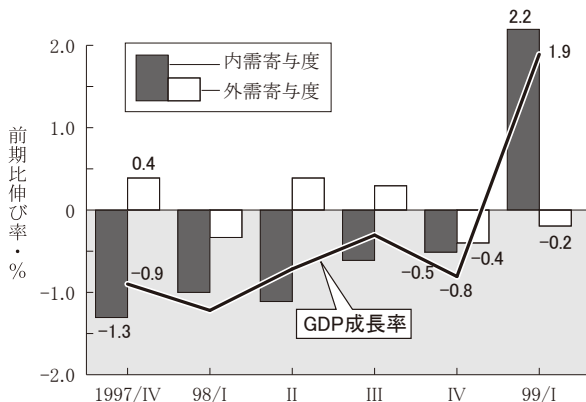
	中 小 企 業						
	平成10年12月調査		平成11年3月調査				
	最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅	
製 造 業	△ 56	△ 58	△ 53	3	△ 49	4	
非 製 造 業	△ 43	△ 45	△ 38	5	△ 37	1	
全 産 業	△ 48	△ 50	△ 45	3	△ 41	4	

(注) 1. 計表中の計数は、とくに断りのない限り、いずれも平成11年3月の全国短観見直し後の新ベース。

2. 「最近」の変化幅は、前回調査の「最近」との対比。「先行き」の変化幅は、今回調査の「最近」との対比。

(出所) 『日本銀行調査月報』(1999年4月号)140ページより作成。

図 2-3-1 実質成長率と内外需寄与度



(出所) 『日本経済新聞』平成11年6月11日朝刊。

ス32と10ポイントその幅が大きくなっている。このような傾向は、製造業、非製造業に分けても同じようにかがえる。

他方、表2-3-4にまとめた中小企業のケースをみると、大企業と比べその程度はやや異なるが改善の気配が観察できる。以上のような観察から、日本経済も平成11年度の入口で景気回復へ向け歩み出したともいえよう。

このような日銀短観の結果は、その後GDP成長が好転したことによっても裏付けられた。経済企画庁は、平成11年6月にその年の1-3月期のGDP(季節調整値)が、実質で前期比1.9%、年率換算で7.9%増加したとの計測を公表した。この結果、図2-3-1に示されるように平成9(1997)年10-12月期から続いた戦後最長のマイナス成長は、6四半期ぶりにプラス成長に転じた(同年7-9月期:プラス1.0%)。この要因として、外需は落ち込んだものの、低迷を続けていた個人消費や設備投資など民間需要がそろってプラスになり、公共投資も2ケタの伸びとなったことが挙げられる。

しかしながら、予想を大幅に上回ったこの高い成長が本物か否かについて、疑問視する声もあった。『日本経済新聞』の6月11日付の社説は、次のように論じている。

「問題は99年度の経済の動向だ。1-3月期の高いプラス成長の流れを実勢とと

らえ、そこを発射台にして、底固めから上昇へ展開すると見ればよいのか、それとも98年度の大幅なマイナス成長の重荷を引きずって調整に追われながら進んでいく、と見ればよいのかだ。

前者であれば過去に例を見ない財政、金融面での景気テコ入れ策がようやく効果を及ぼし始め、在庫調整の終了と相まって、政府の目指す0.5%成長どころかはるかに高めも望みうる。後者なら1-3月の成長は調整期の中の一過性の動きであり、自律的な回復過程が本格化するにはまだ消化しておくべき経済のしこりが大きく、3年連続マイナス成長の可能性は残る。」

この予想外の高成長に対し、経済企画庁の堺屋長官（当時）は「本当かいなと驚いた」と称し、会見で次のように述べていた。

堺屋太一経済企画庁長官の会見要旨は次の通り。

—— 1-3月期のGDPが前期比1.9%増えたことをどう判断しているか。

「最大の理由は消費の伸びが意外に大きかったことだ。大変高い成長率で、初めて見たときは私も本当かいなと驚いた」

「ただ、これをもって日本経済が立ち直ったとするのは性急で、今後の行方を慎重に見守りたい。四半期の統計で一喜一憂することなく、経済再生に取り組むのが政府の一番重要な仕事だと考えている」

（出所）『日本経済新聞』平成11年6月11日朝刊。

## 4 政治の動向

平成9、10年度から長引くデフレ・不況の局面と立ち向かったのが、小渕恵三首相であった。平成10年7月に、参議院議員選挙での自民党大敗を受け責任をとって退陣した橋本首相の後を継いで登場した。健康を害し退陣を余儀なくされた平成12年4月まで1年8か月の間、文字どおり日本経済の景気回復に全力を挙げた首相であった。<sup>1)</sup>平成10年8月7日の内閣総理大臣所信表明演説で、次のように決意を述べている。

「現下の最大の問題は、長期化する景気の停滞と金融システムに対する信頼の低下であります。先の参議院議員通常選挙において示されたのは、国民が何よ

りもまず、わが国の経済情勢を極めて深刻に感じ、その一日も早い回復を願っているということでありました。私は、こうした国民の声を真摯に受け止め、この内閣を『経済再生内閣』と位置づけ、果敢に取り組んでまいります。日本の金融システムが健全に機能し、日本経済が再生することこそ、アジアを始めとする世界に日本が貢献する最大の道であります。』

ここで重要な点は、自ら「経済再生内閣」と名付け、その目標に邁進したことである。具体的には、宮澤喜一元首相を三顧の礼をもって大蔵大臣に据え、また経済企画庁長官に堺屋太一氏を指名し、財政並びに経済運営の舵取りを任せることにした。また首相直属の機関として経済戦略会議を設置し、経済再生の司令塔として活用することを決めた。

この小渕首相の経済再生政策は、デフレ・不況からの脱出を最優先した財政出動による景気刺激策であった。景気回復のために、大規模な財政出動は当面やむをえないと考えられ、政府与党一体となって、大盤振る舞いともいえる施策を打ち出した。

このことにより、後述するように、次第に景気回復も軌道に乗り出し、心配された3年連続のマイナス成長に終止符を打ち、平成11年度から、わずかながらプラスの実質成長を実現しうることになった。株式市場も活況を取り戻し、平成12年2月9日には日経平均株価は2万円の大台を回復したほどである。

しかしながらその代償は、非常に大きいものがあった。後で詳しく述べるように、平成11、12両年度とも2年続きで積極大型予算を編成したことから、財政状況は一段と悪化した。国債依存度は、当初予算でみて平成11年度37.9%、平成12年度には38.4%と過去最高の水準に達した。国債残高は過去5年間で1.6倍にも膨らみ、財政健全化が次の重要な政策課題となってきた。

小渕首相自身、この財政悪化の責任を痛感しており、「世界一の借金王」と自嘲しているほどであった。そこで次なる課題として財政再建に本格的に取り組もうとしていた矢先に、病に倒れ帰らぬ人となったのである。<sup>2)</sup>

小渕内閣の後を引き継いで内閣総理大臣に就任したのが森喜朗であった。平成12年4月5日から翌13年4月26日まで首相の座にあった。しかし「政権が密室で生まれた」(日本経済新聞 平成13年3月11日朝刊)などと報じられ、発足以来、国民の支持は上がらず、厳しい道のりを歩むことになった。

森首相の経済政策は、小渕路線を踏襲し財政出動を更に強化するものであった。しかしIT革命の推進などにより経済構造改革を図ろうとするなど、独自の基本戦略も打ち出していた。また、任期中には、中央省庁再編の一環で、首相の指導力を強化する狙いの経済財政諮問会議が内閣府に設置された。しかし、この機関を十分に使いこなせないうちに、首相自らの失言や閣僚のスキャンダルなどが絡み、内閣支持率が9%にまで、1年ほど後に落ち込み、退陣に追い込まれた。

### 〔注〕

- 1) 小渕首相に、大蔵事務次官として仕えた薄井信明氏は次のように述べている。  
「小渕総理の主導によって積極財政への志向がきわめて強い時期でした。小渕さんは10年7月末に総理に就任されたのですが、平成9年の秋以降、日本の金融、経済はご承知のように大変な状況でしたから、総理就任以来、経済をいかに回復させるか、金融をどう立て直すかに全力を注がれました。」(出所) 薄井信明元大蔵事務次官口述。
- 2) この状況を、当時の武藤大蔵省主計局長は次のように述べている。  
「小渕総理が、おれは今まで財政再建と景気対策の二兎を追わず、専ら景気対策をやってきたけれども、これからは十兎を追うつもりだとおっしゃるわけです。どういう意味かなと思ったら、もうそろそろ財政再建に取り組みたいと。おれは世界一の借金王なんて言われているけど、そのくらいのことはわかっている、財政再建はそろそろ大事だよなというようなことをしみじみと言われたわけです。小渕総理はその後1週間か2週間で病に倒れてしまった。僕がそのとき思ったのは、小渕総理はあのまま総理であり続ければ、公債発行30兆円以下という考えを表明した可能性があるなというふうに思いますね。あれは本当にしみじみとそういうことを言われて、僕は非常にそのとき感銘を受けた記憶があるんです。」(出所) 武藤敏郎元大蔵省主計局長口述。

## 第2節 景気回復の萌し

### 1 高まる民需主導への期待—平成12年度—

3年連続のマイナス成長が懸念されていた平成11年度の経済も、各種の政策効果に加えアジア経済の回復もあって、次第に緩やかながら好転してきた。それを受け、平成12年度の経済運営の目標は民需主導の本格的な景気回復の実現に置かれた。

平成12年度を迎える段階に当たって、経済企画庁の小峰調査局長が次のように述べている。

「日本経済は、失われた90年代から脱出して、明るい21世紀を迎えることができるのか。今年の経済白書には、この問題を考える上での重要なポイントを議論している。

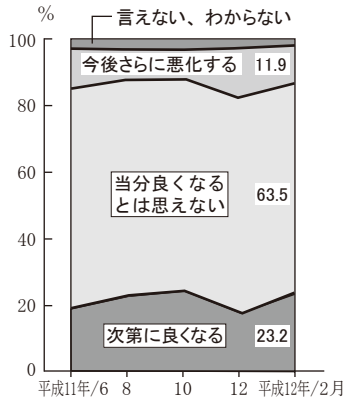
第一は、景気の動向である。99年初めまでの日本経済は、雇用、設備、債務という三つの過剰を抱え、不況に苦しんでいた。しかし、99年春頃からようやく景気に明るさが広がり始めた。

景気回復が『公共投資、輸出などの外生的需要に支えられている第一段階』→『企業収益が改善し、設備投資が増える第二段階』→『家計の雇用、所得環境が改善し消費が増える第三段階』という順番で進んで行くと考えると、2000年前半の経済は、概ね第二段階の始まりのあたりに位置していると言えるだろう。こうしたようやく始まった景気回復への動きを、民間需要中心の本格的な成長軌道に乗せていくことが求められている」

(出所) 小峰隆夫「失われた90年代からの新たな出発」(『ESP』2000年8月号) 2ページ。

平成12年度を迎える直前に、『日本経済新聞』(平成12年2月15日朝刊)が景気見通しに関する全国世論調査を実施している。その結果は、**図2-3-2**に描かれている。この調査で景気が「次第に良くなる」との回答は平成12年2月調査で23.2%と、前年12月の前回調査の17.4%に比べ5.8%ポイントの上昇となっている

図 2-3-2 景気の先行き



(出所) 『日本経済新聞』平成12年2月15日朝刊。

る。「今後さらに悪化する」は平成12年2月の調査で11.9%と、前年12月の前回調査から3.4%ポイント低下している。この反面、「当分良くなるとは思えない」が63.5%とまだ大半を占め、前回の64.9%より低下したとはいえ、なお慎重な見方が大勢となっている。つまり、景気回復に自信が持てない状況が浮かび上がってきている。かくして、「景気の見通しは若干の明るさが出てはいるが、なお慎重論が大勢——有権者のこんな景気認識が明らかとなった」との結論が下されている。

例年同様、政府は「平成12年度の経済見通しと経済運営の基本的態度」を作成し、平成12年1月28日に閣議決定している。これによると、平成12年度の経済運営の基本的方針として、次の4項目に重点を置くとしている。

#### (1) 本格的な景気回復の実現

公需から民需へのバトンタッチを図り、年度後半には民需中心の本格的な回復軌道に乗せることを目指す。

#### (2) 揺るぎない構造改革の推進

日本経済を新生させる発展基盤を築くため、中小企業・ベンチャー企業の振興、情報化の飛躍的推進、新たな発展基盤となる社会資本の重点的整備、新千年紀における経済フロンティア拡大といった施策をはじめ、従来 concepts を転換したハード・ソフト両面からの構造改革を推進する。

## (3) 安全・安心で楽しみのある国民生活の実現

民間経済主体がダイナミズムを発揮する前提となる安全・安心で楽しみのある国民生活を実現する。このため、雇用不安を払しょくするとともに、安心して働けるための施策、少子・高齢化に対応し将来にわたり安定的な社会保障制度の構築、環境への負荷の少ない経済社会の構築、金融システムの安定化等を推進する。

## (4) 世界経済の持続的発展への貢献

多角的貿易体制の維持強化を図るため、世界貿易機構（WTO）新ラウンドの早期立ち上げに努める。またアジア太平洋経済協力（APEC）の場等を活用し、アジア地域の経済連携の促進に積極的な役割を果たす。

以上のような経済運営の方針の下で、政府は平成12年度の日本経済見通しを公表している。表2-3-5に国内総生産（GDP）とその内訳（及び国民総生産）の見通しが整理されている。それによると、GDPの成長率は名目で0.8%程度、実質で1.0%程度と、まだデフレが続き成長率において名実が逆転しているが、数年ぶりに高い伸びである。この景気回復の主役は、民間設備投資を中心とし

表 2-3-5 国内総生産とその内訳

	平成10年度	平成11年度	平成12年度	対前年度比増減率			
	(実績)	(実績見込み)	(見通し)	平成11年度		平成12年度	
	兆円 (名目)	兆円程度 (名目)	兆円程度 (名目)	%程度 (名目)	%程度 (実質)	%程度 (名目)	%程度 (実質)
国内総生産	497.3	495.2	498.9	△ 0.4	0.6	0.8	1.0
民間最終消費支出	305.4	309.2	313.2	1.2	1.6	1.3	1.0
民間住宅	19.6	20.7	20.3	5.4	6.0	△ 1.8	△ 1.6
民間企業設備	72.9	66.8	67.0	△ 8.4	△ 6.1	0.3	1.4
民間在庫品増加（寄与度）	△ 0.4	0.8	1.2	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
政府支出	89.9	90.2	90.6	0.4	1.9	0.4	0.5
最終消費支出	50.9	50.7	50.8	△ 0.4	0.9	0.2	0.2
固定資本形成	39.1	39.5	39.8	1.0	2.7	0.7	0.9
財貨・サービスの輸出	53.7	51.2	51.6	△ 4.7	3.7	0.8	3.8
(控除)財貨・サービスの輸入	43.9	43.7	45.0	△ 0.5	5.4	2.9	3.7
内需寄与度	-	-	-	0.1	0.7	0.9	0.9
民間寄与度	-	-	-	△ 0.0	0.4	0.8	0.8
公需寄与度	-	-	-	0.1	0.3	0.1	0.1
外需寄与度	-	-	-	△ 0.5	△ 0.1	△ 0.2	0.1
国民総生産	504.1	501.7	506.4	△ 0.5	0.6	0.9	1.2

(注) ( ) は国内総生産に対する寄与度。

(出所) 「平成12年度の経済見通しと経済運営の基本的態度」(平成12年1月28日閣議決定)。



た民需である。民間企業設備の伸びは前年度のマイナスからプラスに転じ、その結果、民需寄与度は公需寄与度を大きく上回ることになる。

実際に、平成12年度の日本経済はどのように推移したのであろうか。先の表2-1-2によると、実績は名目成長率0.9%、実質成長率2.6%であるから、今般の政府の経済見通しはほぼ実現し、とりわけ実質成長率に関し予想した以上の結果を生み出しているといえよう。

日本経済は、表2-1-1から観察されるように、平成11年1月に景気の谷となり拡張局面に入っている。景気の山を迎えたのが、平成12年11月であるから、平成12年度はほぼ景気上昇の過程にあったといえる。この結果、日本経済の回復基調は当初、予想される以上に進捗していた。

## 2 日本銀行のゼロ金利解除と景気動向

実は日本経済にある程度回復の萌しが見え始めたこの時期に、日本銀行のゼロ金利解除が大きな経済問題となった。ゼロ金利は、平成11（1999）年2月にデフレ圧力が高まる可能性に対処するために導入された。それ以降、1年半の間維持され平成12（2000）年8月に解除されたが、その一連の経過が表2-3-6にまとめられている。

このゼロ金利の導入に当たり、『日本経済新聞』（平成11年3月10日朝刊）の社説は、次のような論評を行っている。

「日本経済はどの先進国も体験したことのない『ゼロ金利』という未踏の領域に足を踏み入れた。日銀の超金融緩和はデフレスパイラル防止のため避けられない選択だが、副作用の危険を伴うゼロ金利は日本経済が断崖絶壁に追いつめられたことを意味する。この異常事態から脱出するため、ゼロ金利を生かす経済改革に政府も銀行も企業も真剣に取り組まなければならない。

（中 略）

95年9月、日銀が公定歩合を過去最低の年0.5%に下げて以来、超金融緩和が続いている。この3年半の間に経済を活性化しなればならなかったのに、一体何をしてきたか。政府は本格的な恒久減税を渋り、銀行は不良債権処理を先送りし、多くの主要企業は新時代へのリストラで立ち遅れた。ゼロ金利は、日

本経済の失敗の証明書である。」

表 2-3-6 ゼロ金利政策、1年半の歩み

【平成11年】	.....
2月12日	ゼロ金利政策を導入
3月30日	金融安定化のため、大手15行に公的資本を注入
4月13日	速水総裁「デフレ懸念の払しょくが展望できるまで」ゼロ金利を続けると明言
6月10日	平成11年1-3月期の実質GDPが年率7.9%の高成長に
30日	速水総裁、「ゼロ金利は異常事態」
8月17日	速水総裁、ゼロ金利政策の四つの副作用を指摘
9月	円高阻止に向け、日銀の追加金融緩和観測広がる
9月21日	日銀、追加金融緩和を見送り
25日	ワシントンG7、財政・金融の両面で景気刺激策継続を表明
10月13日	日銀、資金供給の手段増やす
【平成12年】	.....
1月22日	東京G7、ゼロ金利政策継続を表明
4月12日	速水総裁、ゼロ金利政策解除に意欲
15日	ワシントンG7、ゼロ金利政策継続を表明
5月14日	小淵恵三前首相死去
19日	速水総裁「デフレ懸念の払しょくが展望できる状況に徐々に近づきつつある」
6月19日	山口副総裁「解除に向けての潮はかなり満ちつつある」
22日	藤原副総裁「(ゼロ金利政策解除をめぐる)政策委員会の議論は徐々に煮詰まってきている」
25日	衆院総選挙
7月 4日	短観、大企業製造業の業況判断指数が2年9カ月ぶりプラス
10日	速水総裁、パーゼルで「日本経済はもう少し高い金利でも吸収できる」
12日	そごう民事再生法の適用申請
17日	日銀、ゼロ金利解除見送り
19日	速水総裁、8月解除に意欲
8月 7日	速水総裁「デフレ懸念の払しょく展望できた」
11日	ゼロ金利政策を解除

(出所) 『日本経済新聞』平成12年8月21日朝刊。

この論評にもあるように、ゼロ金利は異常事態であり緊急避難的な金融政策であると受け止められていた。日本銀行、とりわけ速水総裁は導入の時点でこそ、「デフレ懸念の払しょくが展望できるまで」ゼロ金利を続けるとしていたが、その後の経過をみると、その解除の機会をたえず念頭においていた。

平成12年度に入り、この解除へ向けての動きは次第に鮮明化している。この間、沖縄で開催予定の主要国首脳会議(サミット)で景気刺激策の継続を表明せざるをえない政府との間で、ゼロ金利解除を巡って軋轢が高まっていた。<sup>1)</sup>

日本銀行は、7月に入り解除の機会をうかがったが、政財界にも時期尚早との声がある中で、17日の政策委員会・金融政策決定会合でその継続を表明せざるをえない状況にあった。

この日本銀行の判断を、当時の『日本経済新聞』（平成12年7月18日朝刊）の社説は、「ゼロ金利の継続は妥当」と評価し、次のように論評を加えている。

「日銀は17日の政策決定会合でゼロ金利政策の継続を決めた。大手百貨店そごうの法的整理申請に伴う金融システムの揺らぎを見極めるという趣旨とされるが、この判断は妥当である。景気の現状からみてゼロ金利解除の条件は整いつつあるが、せっかく上向き気配になった景気に水をかけるリスクのある時にあえて決めるほどの緊急性はない。冷静に見守れば、最適期は訪れる。」

しかしながらこの時から、日本銀行は翌8月の解除を目指し、「景気は緩やかに回復している」と明言し、「デフレ懸念の払しょくが展望できるような情勢に至りつつある」とも付け加えていた。この時、日本銀行は6項目からなる次のような対外公表文を公表している。

平成12年7月17日

日 本 銀 行

#### 本日の金融政策決定について

- (1) 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、いわゆる「ゼロ金利政策」を継続することを決定した。
- (2) 委員会では、景気の現状について、「わが国の景気は、企業収益が改善する中で、設備投資の増加が続くなど、緩やかに回復している」と評価した。また、先行きについては、「海外経済等の外部環境に大きな変化がなければ、今後設備投資を中心に緩やかな回復が続く可能性が高い」と判断した。
- (3) 物価面では、こうした緩やかな景気回復が展望されるも、需要の弱さ由来する潜在的な物価低下圧力は大きく後退している」と判断した。
- (4) 以上を踏まえると、日本経済は、ゼロ金利政策解除の条件としてきた「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」に至りつつあるというのが委員会の大勢の判断であった。

- (5) しかし、最終的にゼロ金利政策を解除するためには、雇用・所得環境を含め、情勢判断の最終的なつめに誤りなきを期したいとの意見があった。また、最近のいわゆる「そごう問題」については、市場心理などに与える影響をもう少しききわめる必要があることが、留意点として指摘された。
- (6) こうした点を総合的に検討した結果、上記方針が賛成多数で決定された。

(出所) 日本銀行ウェブ・ページ「金融政策」、「金融政策決定会合議事要旨(2000年7月17日開催分)」。http://www.boj.or.jp/mopo/mpmsche\_minu/mino\_2000/g000717.htm/

こうして日本銀行は、その翌月の平成12年8月11日に1年半ぶりに、政策委員会・金融政策決定会合でゼロ金利解除を7対2で可決した。この決定に当たり、政府はゼロ金利維持を求め、解除の議決延期を求めたが、1対8で否決されている。日本銀行は政府による議決延期の求めを退けて、ゼロ金利解除にこぎつけたが、平成10年4月に施行された改正日本銀行法は、日本銀行の通貨及び金融の調節における自主性を尊重すると規定していたところであった。<sup>2)</sup>

ゼロ金利解除の是非を巡っては、当時、景気見通しについて、日本銀行と政府の間で判断の相違があった。日本経済は、平成12年の後半に入り次第に回復していた。このような状況を、『日本経済新聞』(平成12年7月3日朝刊)は、次のように報じている。

「日本経済は民間需要が主導する自律回復をうかがうところまで歩を進めた。情報技術(IT)革命のうねりや堅調な海外景気から企業部門は明るさを増し、設備投資は中小企業でも広がっている。暗さが目立っていた家計部門も所得に下げ止まりの兆しが出ている。ただ企業のリストラが重しとなって所得の改善のピッチは遅く、個人消費に手ごたえが出るにはまだ時間がかかる。米国経済の減速という不安要因もかかえており、景気はなお予断を許さない。」

確かに微妙な景気局面にあったが、日本銀行の『金融経済月報』(2000年8月15日)は、比較的楽観した見通しを次のように述べている。

「わが国の景気は、企業収益が改善する中で、設備投資の増加が続くなど、緩

やかに回復している。

最終需要面をみると、外生需要の面では、純輸出（実質輸出－実質輸入）が堅調な海外景気を背景に緩やかな増加傾向を辿っているほか、公共投資は補正予算の執行に伴い高水準で推移している。国内民間需要の面では、設備投資が増加を続けている。個人消費は、一部指標にやや明るさが窺われるものの、雇用・所得環境に目立った改善がみられない中で、全体としては回復感に乏しい状態が続いている。住宅投資は概ね横這いで推移している。

このような最終需要の動向のもとで、鉱工業生産は増加している。企業の収益や業況感も改善を続けており、成長性の高い分野を中心に、設備投資増額など積極的な行動に転じる企業が増えている。家計の所得環境は引き続き厳しい状況にあるが、企業活動の回復に伴って所定内・所定外給与や新規求人が増加するなどの動きが続き、雇用者所得の減少傾向には歯止めが掛かっている。」

このような日本銀行の見解は、政府が8月8日に公にした月例経済報告での「景気は、厳しい状況をなお脱していないが、緩やかな改善が続いている」よりも強気であると、当時、受け止められていた。<sup>3)</sup>

### 〔注〕

- 1) 沖縄サミットに先立ち、7月に日米蔵相会議が開かれている。この席上、アメリカのサマーズ財務長官はゼロ金利政策の継続に期待を示したとされ、これによってゼロ金利の早期解除を目指す日銀への風圧が強まると予想された。この背後には、アメリカ側が目先の景気回復でなく、日本経済の再生に疑問を抱いていたことがあると報道されている（参照『日本経済新聞』平成12年7月9日朝刊）。

また、このような時期に、堺屋経済企画庁長官は日本経済新聞社のインタビューに答えて、ゼロ金利の早期解除は危険だと次のように述べている。

「——ゼロ金利の解除についてはどう考えますか。

『1カ月や2カ月後に解除することは危険であり反対だ。企業収益でもう少し日の当たる部門が増え、物価も緩やかに上昇する傾向がはっきり見通せることが解除の条件になる』

——今年度の政府経済見通しの実質1%成長は達成できますか。

『ほぼ確実に達成できる。ある時期に見通しを上方修正するかもしれない』

（出所）『日本経済新聞』平成12年6月10日朝刊。

- 2) このような事態を、当時の大蔵省の薄井事務次官は、次のように述べている。  
「大蔵省側は、『今はゼロ金利脱却の時期ではない』と根気よく主張しましたが、

日銀側の経済についての状況判断は変わりませんでした。日銀法の規定に基づいて、日銀と政府との連絡・意思の疎通という情報交換をしていたわけです。私は6月30日付で次官退任となり、この件は武藤新次官に引き継ぎました。その後の話ですが、7月17日の政策決定会合までは何もなかったのですが、その次の8月11日の会合で、日銀はゼロ金利解除に踏み切りました。」(出所) 薄井信明元大蔵事務次官口述。

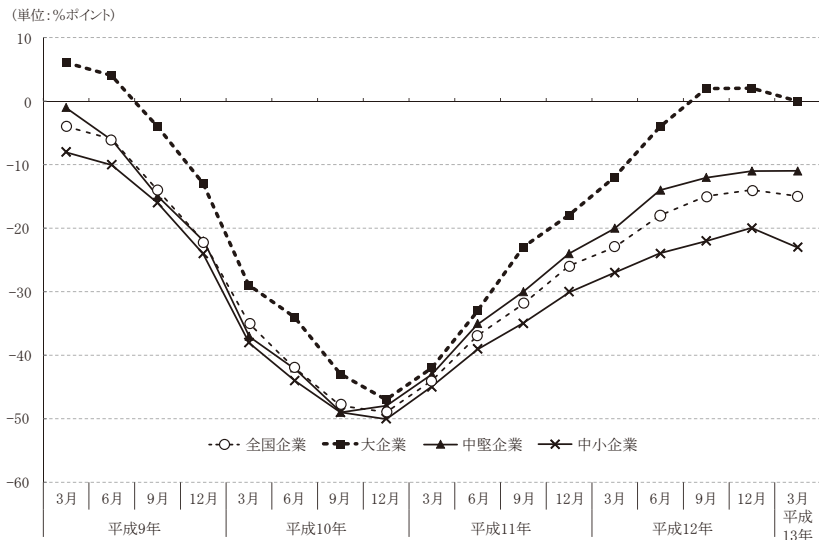
3) 例えば、次のような論評も出されていた。

「日銀が15日発表した8月の金融経済月報で、景気の先行きに対する政府と日銀の見方の違いが浮き彫りになった。景気の現状認識に大きな差はないが、個人消費、雇用・所得、公共投資の先行きに対する見方は『強気の日銀』と『慎重な政府』にはっきり分かれている。こうした『景気診断』の差が、ゼロ金利政策の解除に踏み切った日銀、補正予算編成に歩み出した政府という経済政策の違いにもつながっている。」(出所)『日本経済新聞』平成12年8月16日朝刊。

### 3 公的機関の経済見通し

まず全国企業短期経済観測調査(日銀短観)の調査結果から見ておこう。先

図 2-3-3 日銀短観による業況判断



(注) 業況判断はD.I.

(出所) 『日本銀行調査月報』(2011年1月号)19ページ、「企業短期経済観測調査」より作成。

述のように平成11年3月の調査から方式が変わったために、結果に関し従来と同じような表示とはなっていない。

図2-3-3に、新方式を過去に遡及させ、四つのカテゴリー別に業況判断をまとめた結果を描いている。3か月ごとの結果によると、平成10（1998）年12月を底に各カテゴリー共に一斉に上方に転じている。11（1999）年3月から12（2000）年12月まで一貫して業況判断は好転しているから、平成11年度及び平成12年度の大半の期間、日本経済に対し企業は回復基調にあると判断しているといえよう。

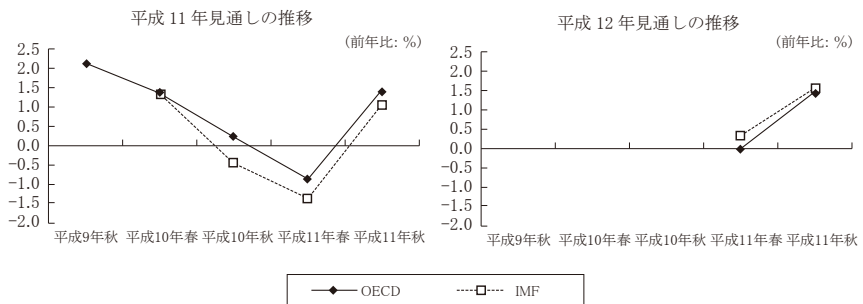
しかしながら、平成12年9月以降、大企業でプラスになった以外、すべてのケースでまだマイナス値の水面下における上昇にすぎない。平成12年12月から再び下降に転じているところをみると、日本経済の本格的な景気回復はまだ厳しいといえよう。<sup>1)</sup>

他方、国際機関では日本経済の動向はどのようにみられていたのであろうか。

図2-3-4に、OECDとIMFの平成11～12（1999～2000）年の日本経済に対する見通し（実質成長率）が図示されている。両国際機関とも、ほぼ同じような経済見通しを立てていた。

平成11年の見通しについて横軸の見通し時点を追いかけると、平成9年秋から11年春まで半年ごとに、一貫して見通しを悪化させている。これに対し、平成11年の見通し、平成12年の見通しのいずれも、11年秋には11年春に比べ上方に転じ、日本国内と同じような見通しとなっている。

図 2-3-4 OECD、IMFによる日本の成長率の経済見通し



(出所) 仁林健「OECDによる日本経済への提言」(『ESP』平成12年2月号)44ページ。

表 2-3-7 OECDによる日本経済の見通し

(前年比: %)

	暦年		
	平成11年	平成12年	平成13年
個人消費	1.7	1.6	1.8
政府消費	0.7	0.8	0.7
総固定資本形成	1.2	△0.2	△0.2
公的資本形成	13.9	△1.5	△7.8
民間住宅投資	3.1	4.8	0.9
民間設備投資	△5.6	△0.6	4.0
在庫品増加	(0.1)	(0.2)	(0.1)
国内総需要	1.5	1.2	1.1
外需	(△0.1)	(0.3)	(0.1)
輸出	0.3	4.6	3.6
輸入	1.1	3.3	3.6
実質GDP	1.4	1.4	1.2
GDPデフレーター	△0.6	△0.5	△0.3

(注) 1. 平成2年価格。

2. ( )は実質GDPに対する寄与度。

(出所) 仁林健「OECDによる日本経済への提言」(『ESP』平成12年2月号)45ページにより作成。

OECDでは毎年、対日経済審査を行い、かつエコノミック・アウトルックで日本経済の見通しと提言を行っている(以下、仁林健「OECDによる日本経済への提言」(『ESP』2000年2月号))。表2-3-7に示されるように、日本の実質GDP成長率は、平成11、12(1999、2000)年とも1.4%、平成13(2001)年が1.2%となっている。

このように回復基調に日本経済が入ったとの認識は、次のような判断に基づいている。

「OECDは、銀行システムのバランスシート問題の解消とそれに伴うコンフィデンスの回復、及びマクロ経済刺激策の結果、日本経済が今年はじめから回復軌道に乗ってきており、景気後退は1999年の年明けに終了したと判断している。一方で回復の制約として、過剰設備・労働による企業のリストラが依然大規模であり、企業投資の弱含みや労働市場の悪化につながっている点を指摘している。

また、これまでとられてきた政策についても、拡張的な金融政策の結果ジャンププレミアムが消滅したこと、信用保証や公的金融機関による貸し出しが供



給全体の需給感改善につながったこと、拡張的な財政スタンスにより公需の下の支えしてきたことなどが評価されている。」

このような経済見通しと共に、OECDは短期的な経済政策に関し、日本政府に次のごとき提言をしている。簡単にいうと、景気刺激策を後退させるのは慎重に行うべきだということである。

「短期の経済対策についてOECDは、円高・企業リストラなどのリスクを踏まえ、自律的な回復が確認できるまでは刺激策を後退させるべきではないとしている。まず財政政策については、『現在行われている大規模な財政刺激策は、もし継続すれば持続不可能な公的負債の急増という危険につながるものであり、いずれかの段階で後退させなければならない』としているものの、現在の回復はプラスの圧力とマイナスの圧力が均衡しており、今財政再建のプログラムを実行するとこのバランスを好ましくない形で失いかねないとして、2000年にかけては刺激策を中止すべきではないとの見解を示している。こうした見解は、来年度に雇用不安の払拭、新規事業の活性化、消費需要の拡大などを実現することによって、公需から民需への円滑なバトンタッチを図り、年度後半には民需中心の本格的な回復軌道に乗せることを目指すこととしている日本政府のスタンスと整合性があるといえるであろう。」

#### 〔注〕

- 1) この平成12（2000）年12月の日銀短観を巡って、『毎日新聞』（平成12年12月14日朝刊）の社説は「財政再建の時機を誤るな」と題し、次のようなコメントをしている。

「13日に発表された12月の日本銀行の企業短期経済観測調査（短観）は、経営者の景気に対する見方が慎重になっている表れと受け取られている。しかし、企業業績の着実な伸び、設備投資の急速な回復という事実が示しているように、景気は安定的に推移している。言い換えれば、景気でこ入れは不要な経済状況である。

それにもかかわらず、編成作業が大詰めを迎えている2001年度政府予算は、財政再建ではなく景気に軸足を置いたものとなりそうだ。（中略）

国、地方とも財政は火の車で、赤字減らしには一刻の猶予も許されない。折から、00年度、01年度とも実質成長率は1%台後半から2%程度と予測されており、財政改革に着手する好機なのだ。景気刺激を続けることは、財政の破滅を自ら招

こうとすることにはかならない。」

#### 4 民間機関による経済見通し

例年のように、平成12年度の日本経済見通しは民間機関によっても行われている。図2-3-5に、3か年度の経済見通しの推移が描かれている。平成10年度に関しては、予測時点のすべてでGDPの実質成長率の見通しは悪化している。

「平成11年度当初見通しでは、プラス・マイナス存在し、平均値はややプラスであったが、民間機関の意見集約はできない状況にあった。その後、期を追うごとに下方修正がなされ、民間機関の平均値も△1.0%程度まで低下したが、政策効果が認められ始めた平成10年第4四半期を境に一転して上方修正が重ねられ、現時点での民間機関の平均値は0.7%と、11年度政府実績見込み（0.6%程度）を上回った。」

（出所）木村昌敏「民間機関による日本経済の平成12年度経済見通し」（『ESP』平成12年2月号）49ページ。

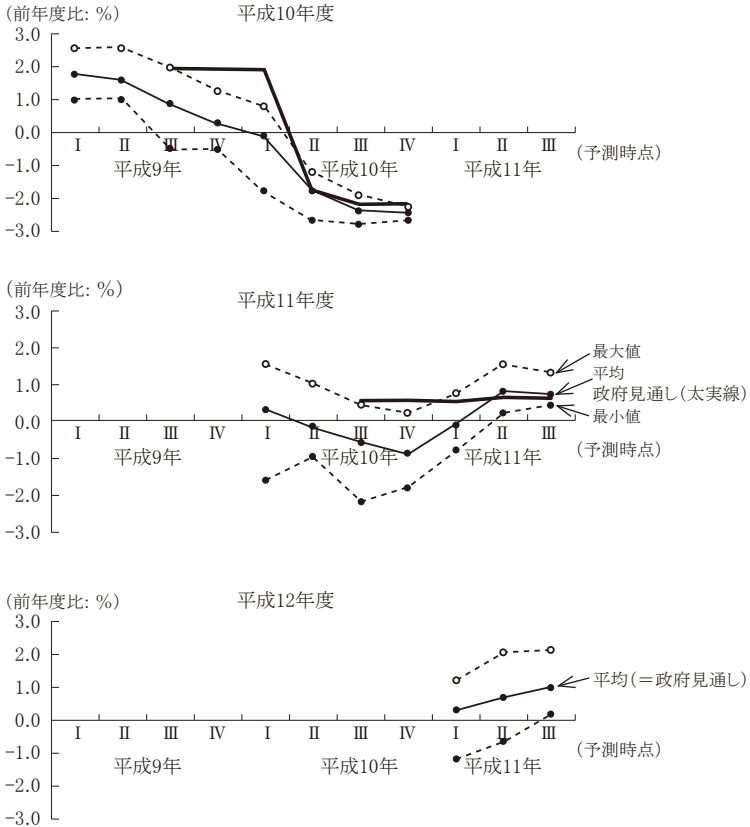
平成12年度に関しては、主な47民間機関の結果がまとめられている。経済見通しは、前年度の延長上にあり一貫して上方に向け修正されている。

「〔平成12年度〕見通しの推移についてみると、当初見通しでは、景気の不透明感を反映して昨年同様プラス・マイナス様々な見方が存在していたが、その後、2期続けて上方修正されるとともに、バラツキもやや縮小してきている。現時点では、マイナスを予測する機関はなく、平均値は政府実績見込みと一致している。」

（出所）木村昌敏「民間機関による日本経済の平成12年度経済見通し」（『ESP』平成12年2月号）49ページ。

それではどのような需要項目が、このような実質GDPの回復基調を支えているのだろうか。図2-3-6に、需要項目ごとの経済見通しの機関数分布が描かれている。ここで重要なのが、③民間企業設備と⑥公的固定資本形成の動向である。というのは、公需から民需へのパトンタッチが果たして実現しうるの

図 2-3-5 民間機関による経済見通しの推移  
(実質国内総生産 (GDP) の伸び)



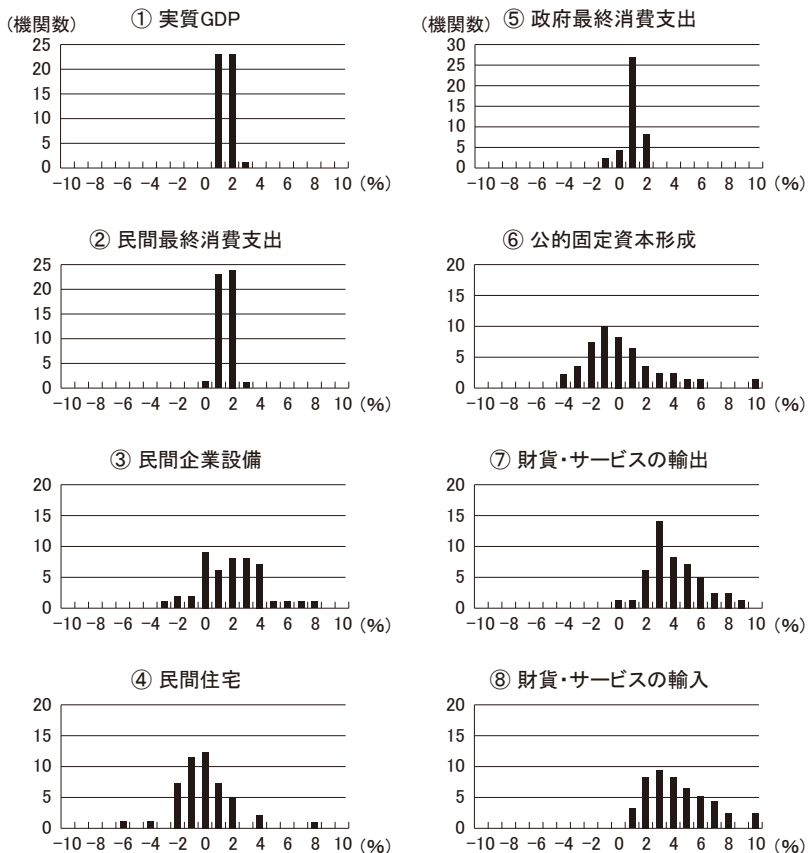
(出所) 木村昌敏「民間機関による日本経済の平成12年度経済見通し」(『ESP』平成12年2月号) 48-49ページ。

かに関して、民間機関の見通しがうかがえるからである。

③に関し、その回復の程度はマイナス3.2%から7.9%と見方がバラバラである。しかし平成12年度にプラスと回復を見込む機関数は42と大多数を占めており、平均値も1.4%となっている。回復の根拠としては、IT関連投資が牽引力になるとの期待が大きい。

これに対し⑥はマイナス4.9%から9.9%とバラツキが大きい、マイナスを予測する機関が30もあり、平均ではマイナス0.5%となっている。後述する

図 2-3-6 民間機関による経済見通しの分布（平成12年度，前年度比）



(出所) 図 2-3-5と同じ。

「経済新生対策」の景気下支え効果のある程度評価するものの、全体として今後の景気回復の過程で公共投資を主役とはみなしていないようである。つまり民間機関は、政策的な景気浮揚策の役割が終わりつつあると判断している。

一方、比較的見解に一致がみられるのが②民間最終消費支出並びに⑤政府最終消費支出である。いずれも1%前後の範囲に集中している。これに対し、民間機関の見通しに大きなバラツキがあるのが、④民間住宅と⑦及び⑧の輸出入でかなり広範囲に広がっている。

## 第3節 政府の政策的対応

### 1 緊急経済対策のフォローアップ

政府は、平成10年11月16日に、金融システムに対する信頼の低下や雇用不安などにより、景気が一段と冷え込む「不況の環」から脱却するべく、緊急経済対策を策定した。これを実行に移すために12月中旬に成立した第3次補正予算は、切れ目なく景気回復政策を実行するために平成11年度予算と一体的に編成されることとなった。

これを受け、経済企画庁は平成11年度に入ったところで、「緊急経済対策の実施状況と今後の予定」（平成11年4月23日）（以下「実施状況」という。）を取りまとめ、その政策のフォローアップを行っている。というのも、この緊急経済対策は過去最大規模のもので、5か月後にそれが実際にどのように実施され、更に次なる段階にどう進むべきかの検証を必要としたからである。

この「実施状況」の冒頭で、緊急経済対策の効果を次のように評価している。

「小渕内閣は、発足以来、思い切った施策を果敢に決定し、実行してきたところであるが、こうした状況から脱却するため、緊急経済対策を10年11月16日に策定し、精力的な国会審議を経て、12月11日には早くも10年度第3次補正予算が成立した。緊急経済対策の総事業規模は17兆円を超えるものであり、減税全体の規模を含めれば27兆円規模である。この過去最大の経済対策により、我が国経済はデフレスパイラルに陥る危機を脱した。」

そもそも平成11年度経済は、前述のように3年連続のマイナス成長が懸念されており、政府はまず回復へ向け基盤を整え、翌12年度に経済を回復軌道に乗せる狙いをもっていた。いわば平成11年度は、本格的な景気回復に向け正念場の年であるとみなされていた。このために政府は、財政金融手段を可能な限り総動員し、低迷する民需の底上げを図っていた。例えば、具体的には次のような措置が採られた。

- (1) 金融システム安定化・信用収縮対策
- (2) 公共投資の拡大
- (3) 地域振興券の交付
- (4) 各種の住宅政策による住宅投資の刺激
- (5) 恒久的な減税の実施
- (6) 財政構造改革法の凍結

など。

このような大規模な刺激策により、当初心配したようなマイナス成長に陥るのを辛うじて回避したが、平成11年度の始まりに当たって懸念材料が幾つも存在していると、この「実施状況」は指摘している。例えば、

- (1) 雇用・賃金の調整が続き、失業率（景気の遅行指標）も平成10年11月の4.4%から11年2月の4.6%へ上昇している。
- (2) 中長期的な構造改革の必要性から、企業のリストラが引き続き行われる可能性が高い。
- (3) 期待成長率が低下しているのを受け、企業の資本ストック調整は一段と強まる。

(1)、(2)の要因により家計消費の回復が遅れ、(3)により設備投資の減少が心配されていた。

「実施状況」により、この経済対策の進捗状況並びに今後の予定が整理されている。この緊急経済対策の実施に当たり最大の強みは、平成10年度第3次補正予算と平成11年度当初予算の15か月予算の中で、その内容が迅速に予算化されたことである。また、長い間景気回復の足枷となっていた不良債権の処理に関し、金融システムの安定化や信用収縮に対する法的措置も含め、制度的にバックアップされた。例えば、公共投資の施行に関し15か月予算では次のような措置が採られていた。

- (1) 平成10年度第3次補正予算（一般会計）において、社会資本整備費3兆9601億円を計上した。
- (2) 11年度当初予算（一般会計）において、公共事業関係費について前年度当初予算に比べ、5%の伸びを確保した。
- (3) 10年度第3次補正予算及び11年度当初予算を、15か月予算として切れ目なく執行を図ることとされた。

一方、金融システムの安定化については、金融再生法や早期健全化法により不良債権問題の処理が進められた。大手銀行を中心に、資本増強が大規模に行われ、基本的に金融システムの再構築のメドが付けられることになった。また信用収縮対策として、中小企業等に対する貸し渋り対策のために各機関の信用保証制度が拡充され、次第に資金繰りも正常化し、企業倒産も大幅に減少すると見込まれた。

更に、景気回復の動きを中長期的な安定成長につなげるために、21世紀型社会の構築と結びつけ、夏頃までに新しい経済計画「新たな時代の姿と政策方針」を策定したいとしている。この「実施状況」におけるフォローアップによると、政府は、全体として緊急経済対策が所期の狙いどおりに着実に効果を挙げていると評価している。

## 2 経済新生対策

平成11年度に入り、先述のように日本経済の回復の萌しは徐々にではあるが表れている。平成11年11月に、経済企画庁は「平成11年度経済見直し見直し試算」を表2-3-8のように公表している。「当初見直し」でみると、実質、名目共に成長率は0.5%である。しかし「見直し試算」になると、これらが0.6%とマイナス0.3%に変更されている。名目成長率の落ち込みは著しく、それだけデフレ基調が続いていることを示している。<sup>1)</sup>

平成11年度は、公需から民需へのバトンタッチを図り、本格的な景気回復軌道に乗せるというのが当初の狙いであったが、必ずしも実現していない。<sup>2)</sup> 民間最終消費支出が大きく上方修正される一方で、民間企業投資は下方修正されている。また、政府支出は名目で「当初見直し」の3.8%から0.8%へと見直しが行われている。

このような状況を受け、政府は平成11年度秋に、経済新生対策を打ち出すことになった。「経済新生対策」（平成11年11月11日 経済対策閣僚会議）によると、経済状況を次のように認識している。

第1に、日本経済は各種の政策効果の浸透などにより、緩やかに改善しているが、民間需要に支えられた自律的回復には至っていない。第2に、平成11年度に入り金融再編、産業競争力などの動きが積極的に現れているが、日本経済を

表 2-3-8 平成11年度経済見直し 見直し試算

	平成10年度	平成11年度	
	実績	当初見直し	見直し試算
		(程度)	(程度)
国内総生産(名目、兆円)	494.5	496.3	493.0
同 成長率(%)	△ 1.9	0.5	0.6
(上段：実質、下段：名目)	△ 2.1	0.5	△ 0.3
(内訳 伸び率、%)			
(1) 民間最終消費支出	0.1	0.4	1.4
(上段：実質、下段：名目)	0.1	0.5	1.0
(2) 民間住宅投資	△ 10.7	6.7	6.6
(上段：実質、下段：名目)	△ 12.2	7.2	5.3
(3) 民間企業投資	△ 12.3	△ 5.2	△ 6.1
(上段：実質、下段：名目)	△ 13.8	△ 6.9	△ 8.4
(4) 政府支出	2.8	4.4	2.8
(上段：実質、下段：名目)	1.4	3.8	0.8
内需寄与度(実質)	△ 2.3	0.6	0.8
外需寄与度(実質)	0.4	△ 0.2	△ 0.2

(出所) 「経済新生対策(平成11年11月11日)平成11年度経済見直し見直し試算」(内閣府ウェブ・ページ<http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/1999/19991111b-taisaku-2.html>)。

表 2-3-9 経済新生対策(平成11年11月11日)の効果・財政措置

事業規模： 17兆円程度。介護対策を含めれば18兆円程度。

財政措置		事業規模
1. 社会資本整備		6.8兆円程度
2. その他	・ 中小企業等金融対策	7.4兆円程度
	・ 住宅金融対策	2.0兆円程度
	・ 雇用対策	1.0兆円程度
計		17兆円程度
3. 介護対策		0.9兆円程度
再 計		18兆円程度

#### 対策の効果

社会資本整備による今後1年間のGDPへの効果 名目1.7%程度、実質1.6%程度
---

※ 対策の効果の試算は、以下の要領で行った。

- ① 経済企画庁「短期日本経済マクロ計量モデル」(平成10年10月公表：推計期間1985～1996年(昭和60年～平成8年))の乗数(名目GDP 1.31、実質GDP 1.22)を用いた。
- ② 上記の社会資本整備の事業費から用地費(一般公共については5%程度)を除き、乗数を掛けることにより効果を算出した。
- ③ なお、効果の試算のベースとなる名目GDPについては、平成10年度実績(494.5兆円)を用いた。

(出所) 「経済新生対策(平成11年11月11日)の効果・財政措置」(内閣府ウェブ・ページ<http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/1999/19991111b-taisaku-3.html>)。



21世紀の知恵の時代にふさわしいものとする構造改革が必要である。

このように、政府は短期的な景気対策と中長期を見据えた構造改革の双方から、経済新生対策を策定、施行したわけである。その内容は、表2-3-9で示されるように、社会資本整備、中小企業等金融対策、住宅金融対策、雇用対策を含め、全体として事業規模17兆円程度、更に介護対策を加えると18兆円程度になるとされていた。<sup>3)</sup>

そしてその対策の効果として、今後1年間で社会資本整備によりGDPを名目で1.7%程度、実質で1.6%程度高めると試算されている。この結果、日本経済の再生のための道筋として、政府は次のようなステップを踏むとしている。

- (1) 平成11年度は、当初政府経済見通しの実質0.5%程度の経済成長を達成しうる見込み。
- (2) 平成12年度には、本対策をはじめ必要な諸政策を強力かつ機動的に推進して民需の回復を図り、年度後半に本格的な回復軌道に乗せる。
- (3) 平成13年度からは、民需を中心とした自律的な回復から新たな成長軌道に乗せることで、日本経済の長期的発展を確実にする。
- (4) 構造改革の面では、本対策における諸施策を推進し、構造改革の初期段階を完成し、改革を後退のない確実な軌道に乗せる。

具体的な施策として、三つのカテゴリーに分け、次のような事項が列挙されている。

- (1) 日本経済のダイナミズム発揮のための施策。この中に、中小企業・ベンチャー企業振興、戦略的重点的技術開発の推進、成長分野や事業活動の基盤に係る規制緩和・制度改革、雇用対策、少子化・高齢化対策などが含まれる。
- (2) 21世紀の新たな発展基盤の整備。その内訳は、21世紀型に向けた生活基盤の整備・充実、基幹ネットワークインフラの整備、情報化の飛躍的推進、環境への負荷の少ない経済社会構築のための環境整備、国民の安全対策、アジア対策。
- (3) 金融市場の活性化と不動産の証券化等。具体的には、金融市場の活性化、不動産の証券化等、日銀による金融政策の適切かつ機動的な運営が、挙げられる。

以上のように、この経済新生対策はまさに総花的、網羅的である。どれだけが実際に政策として起動し、政府の意図するような政策効果が現れるか疑問視されよう。

政府は、平成11年度第2次補正予算を編成し、これらの諸施策にある程度の予算措置を行っている。その結果は、ほぼ1年後に経済企画庁「経済新生対策の進捗状況」(平成12年10月19日)として公表された資料にまとめられている(資料編所収)。しかし、事項ごとにどのような措置が採られどのような効果が現れているのかが列挙されるのみで、対策全体としての進捗状況は分からない。

### 〔注〕

- 1) これに2か月ほど先立って、宮澤蔵相はインタビューに応じて次のような景気判断を示していた。

——深刻な経済情勢のなか蔵相に就任して1年たち、明るい兆しも出てきた。

「雇用は急回復しないので所得の回復は遅いかもかもしれないが、我慢し切れなくなり消費性向が上がってきている。家計に関する限り4-6月期は悪くなく、国内総生産の6割をカバーする消費は前期比でプラスになっている。これに対して設備投資は今年中は前期比プラスになるかどうか。これが日本経済の泣きどころだ。消費と設備投資の二段ロケットで動いてくれないと財政は手が離せない」(出所)『日本経済新聞』平成11年9月1日朝刊。

- 2) このような状況を踏まえ、小渕内閣は10月に入ると、景気回復の「だめ押し」を狙って新しい総合経済対策の検討を開始している。このため平成11年度第2次補正予算を編成し、その具体化を図ろうとしている。

当時、この動きは次のように報じられていた。

「小渕恵三首相は8日、11月中旬までにまとめる総合経済対策の柱となる99年度第2次補正予算案の編成方針を示した。戦後最悪とも言われる不況からの脱却を目指した過去2回の大規模な経済対策とは異なり、今回は景気回復を確実にするための『だめ押し型』対策と言える」(出所)『日本経済新聞』平成11年10月9日朝刊。

「今回の対策は企業の設備投資の回復が遅れ、公共事業の息切れ懸念が強い中で、雇用や中小企業対策も意識した内容。2000年度予算案に先立ち、切れ目なく財政出動し、民需中心の景気回復に移行するための下支え役を目指す。小渕恵三首相は事業規模で10兆円超との方針を示しており、信用保証枠の上積み分も含め、規模は11兆～12兆円台になる見通し」(出所)同上、平成11年10月23日朝刊。

- 3) この規模での経済新生対策が公表された時、マスコミは一様に冷ややかであった。『日本経済新聞』(平成11年11月12日朝刊)は「驚きなき18兆円対策」として、次のような論評をしている。

「政府が11日まとめた総合経済対策を『経済新生対策』と銘打ったのは、これを

21世紀型社会をつくる契機にしようとのねらいからだ。しかし18兆円という規模にも、構造改革の具体策にも驚きは感じられない。むしろ水膨れしたことでバラマキの印象だけが強まり、未来性や波及性という色はかすんでしまった。」

「経済再生の第二段階で民間部門は政府の支援の手を離れ、自律回復に向かっていく。それに合わせて政府は『何でもあり』の対策を見直して、淘汰されるべき企業は淘汰される本来の姿に戻していかなければならない。そうした動きがなければ『大きな政府』の懸念が先々の負担増懸念を呼び、将来期待を押さえ込むことにもなる。

その意味で総選挙も視野に入れて作られた今回の対策は政策の精査が十分とはいえない。政策モードの切り替えができるのかどうか。経済新生という看板の下で新たな不安がのぞいている。」

### 3 日本新生のための新発展政策

平成12年度が年度初めから後半に移るにつれても、日本経済の本格的回復は当初予定したような顕著な萌しとはならなかった。表2-3-10に、経済企画庁の試算した「平成12年度経済見直し見直し試算」（平成12年10月19日）が示されている。名目成長率は、「当初見直し」で0.8%程度が、「見直し試算」で0.4%程度と明らかに落ち込んでいる。他方、実質成長率は、1.0%程度から1.5%程度に上昇しているが、これはデフレの影響にすぎない。

この時期、民間設備投資（表2-3-10では民間企業設備）の増加を中心に民需の伸びをある程度見込んでいるが、本格的な景気回復をとっても期待できない状況にあった。前年度に措置した経済新生対策も、それほど効果を発揮している状況ではなかった。

かかる状況の下で、政府は平成12年秋に再び「日本新生のための新発展政策」（平成12年10月19日）を発動せざるをえなくなってきた。これは1年前の経済新生対策とほぼ同じ内容のもので、それを加速させるという性格のものであった。

その冒頭で、短期、中長期の側面から二つの目的を掲げ、次のように説明している。

「今次の日本新生のための新発展政策は、景気の自律的回復軌道の確立と多様な知恵の時代にふさわしい未来型社会への出発の二つを目的としている。

表 2-3-10 平成12年度経済見直し見直し (経済企画庁試算)

	平成12年10月19日									
	平成11年度 (実績)		平成12年度 (当初見直し)		平成12年度 (見直し試算)		対前年度比増減率			
	兆円 (名目)	兆円程度 (名目)	兆円程度 (名目)	兆円程度 (名目)	兆円程度 (名目)	%程度 (実質)	%程度 (名目)	%程度 (実質)	%程度 (名目)	%程度 (実質)
国内総生産	493.9	498.9	495.9	495.9	0.8	1.0	0.4	1.5		
民間最終消費支出	307.0	313.2	309.7	309.7	1.3	1.0	0.9	1.2		
民間住宅	20.6	20.3	20.0	20.0	△ 1.8	△ 1.6	△ 3.1	△ 2.8		
民間企業設備	69.5	67.0	72.2	72.2	0.3	1.4	3.9	6.5		
民間在庫品増加	0.3	1.2	0.8	0.8	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)		
政府支出	88.5	90.6	86.2	86.2	0.4	0.5	△ 2.6	△ 2.1		
政府最終消費支出	50.7	50.8	50.5	50.5	0.2	0.2	△ 0.4	0.5		
公的固定資本形成	37.8	39.8	35.7	35.7	0.7	0.9	△ 5.5	△ 5.2		
財貨・サービスの輸出	52.3	51.6	55.2	55.2	0.8	3.8	5.5	7.8		
(控除)財貨・サービスの輸入	44.3	45.0	48.2	48.2	2.9	3.7	8.6	8.4		
内需寄与度						(0.9)	(0.6)	(1.4)		
民需寄与度						(0.8)	(1.1)	(1.8)		
公需寄与度						(0.1)	(△ 0.5)	(△ 0.4)		
外需寄与度						(△ 0.2)	(△ 0.2)	(0.1)		

(注) ( ) は国内総生産に対する寄与度。

(出所) 「平成12年度経済見直し見直し (経済企画庁試算)」より作成。

(内閣府ウェブ・ページ <http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/2000/1019b-minaoshi.pdf>)

我が国経済は、一昨年以来の大規模かつ迅速な経済対策により、デフレスパイラルに陥りかねない危機的状况を脱却、昨年春頃を底として緩やかながらも改善しつつある。特に企業部門は好調で、企業収益は拡大し、設備投資は回復している。しかし、雇用情勢は未だ厳しく、消費は一進一退の状況が続いている。こうした状況で、政府がまずなすべきことは、景気に今一押しを活力を加え、しっかりとした自律的回復の軌道に乗せることである。

一方、人類の文明は今、産業革命以来の大変革期を迎えている。規格大量生産型の工業社会から、多様な情報と個性の沸き立つ知恵の社会への飛躍である。我が国が21世紀においても、世界経済の主要なプレーヤーであり続けるためには、この大変革を率先実行しなければならない。今次、新発展政策のもう一つのより重要な役割は、このための構造改革と意識変革の方向を明確にすることである。」

そして日本再生プランとして、特に重要と考えられる次の4分野に、施策の重点を置くとしている。

- (1) IT革命の飛躍的推進
- (2) 循環型社会の構築など環境問題への対応
- (3) 活力に満ちた未来社会を目指す高齢化対策
- (4) 便利で住みやすい街づくりを目指す都市基盤整備

このために、**表2-3-11**でまとめられているように、全体として事業規模11兆円程度が措置されている。その経済効果は、社会資本整備及び災害対策によって、今後1年間にGDPに対し名目で1.3%程度、実質で1.2%程度の効果があると試算していた。当時の状況からすると、かなり効果を見込んでいたことになろう。

この11兆円の事業規模の内訳と、国費の部分が**表2-3-12**に示されている。“真水”と称される国費は3.9兆円程度とされ、事業規模のうち約35%を占めているにすぎない。4重点分野の事業費配分でより重視されているのが、都市基盤整備であり、次いでITである。総じて、4分野への配分額にそれほどの差はつけられていない。

「日本新生のための新発展政策」本文から、具体的な施策の内容をみると、(1)のIT革命に関しては、施設の充実、利用技能の普及、情報の中身の増強

表 2-3-11 日本新生のための新発展政策（平成12年10月19日）の効果・財政措置

事業規模： 11兆円程度。

財政措置		事業規模
社会資本整備		4.7兆円程度
災害対策		0.5兆円程度
その他	・ IT関連特別対策 (IT技能基礎講習等)	0.2兆円程度
	・ 中小企業等金融対策	4.5兆円程度
	・ 住宅金融・雇用対策等	1.1兆円程度
計		11 兆円程度

## 対策の効果

社会資本整備及び災害対策による今後1年間のGDPへの効果 名目1.3%程度、実質1.2%程度
---

※ 対策の効果の試算は、以下の要領で行った。

- ① 経済企画庁「短期日本経済マクロ計量モデル」（平成10年10月公表：推計期間1985～1996年（昭和60年～平成8年））の乗数（名目GDP 1.31、実質GDP 1.22）を用いた。
- ② 上記の社会資本整備及び災害対策の事業費から用地費（一般公共については5%程度）を除き、乗数を掛けることにより効果を算出した。
- ③ なお、効果試算のベースとなる名目GDPについては、平成11年度実績（493.9兆円）を用いた。

（出所）「日本新生のための新発展政策（平成12年10月19日）の効果・財政措置」（内閣府ウェブ・ページ<http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/2000/1019b-taisaku.html>）。

表 2-3-12 新発展対策の財政措置内訳

	事業規模	国 費
社会資本整備	4.7兆円程度	2.5兆円程度
(1) IT	0.8兆円程度	
(2) 環境	0.6兆円程度	
(3) 高齢化	0.5兆円程度	
(4) 都市基盤整備	0.9兆円程度	
(5) 教育・青少年・科学技術等	0.2兆円程度	
(6) 生活基盤充実	0.6兆円程度	
(7) 防災	0.5兆円程度	
(8) 公共事業の契約前倒し	0.6兆円程度	
IT関連特別対策（IT技能基礎講習等）	0.2兆円程度	0.1兆円程度
災害対策	0.5兆円程度	0.4兆円程度
中小企業等金融対策	4.5兆円程度	0.8兆円程度
住宅金融・雇用対策等	1.1兆円程度	0.1兆円程度
計	11 兆円程度	3.9兆円程度

（出所） 経済対策閣僚会議「日本新生のための新発展政策（平成12年10月19日）」（内閣府ウェブ・ページ<http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/2000/1019b-taisaku.pdf>）。

の三本柱を明確に打ち立てることによって、ITの自転的な発展を確実にするとされている。とりわけ、年内にIT国家戦略（E-JAPAN構想）を取りまとめるとして、その基本的な枠組みとなる法律「高度情報通信ネットワーク社会形成基本法案」を国会に提出し、その早期成立を図るとしている。(2)の環境問題への対応においては、個別廃棄物の規制から前進し、経済社会システムの転換と技術や施設の開発により環境産業、静脈産業の振興等を通じて、経済性と倫理観に裏付けられた循環型社会を目指すとしている。(3)の高齢化対策として、高齢化社会にふさわしいバリアフリー化などの社会条件を整え、70歳まで働くことを選べる社会、楽しく暮らせる社会の形成を目標としている。(4)の都市基盤整備では、渋滞解消への抜本的取組み、電線類地中化などの快適な街づくりなどを掲げている。

この四つの重点施策のほかに、教育・青少年健全育成対策の推進、生活基盤の充実・防災のための施策、産業育成のための事業環境整備として、企業法制等の整備、中小企業対策や金融システムの安定化・金融市場活性化策等も示されている。いずれにしても、非常に総花的であり、どれだけ具体的に成果を期待しうるのか懸念がもたれた。このことは、この新発展政策の序文にみられる次のような意気込みからもうかがえる。

「歴史的な大変革に乗り出すには、既存の制度や慣例に捉われず、実効性の高い政策と実現方法を大胆に採り入れなければならない。今次の新発展政策には、早急に講ずべき財政金融面での施策はもちろん、司法制度の改革や基本法の整備を含め規制改革や企業活動の活性化のための法制度の整備、人的能力の開発と社会的効率向上のための積極的行動、施設と利用面での新たな発展基盤の確立など、斬新な政策体系を盛り込む。」

結局、大風呂敷を広げ中身の乏しい施策が並べられた感じがする。

## 第4節 予算編成

### 1 平成11年度予算編成（当初予算及び補正予算）

平成11年度予算の編成は、平成10年7月に新たに内閣を組織した小渕首相の下で行われた。当時、日本経済は5四半期連続でマイナス成長を記録し、金融機関の経営に対する信頼の低下、雇用不安などが重なり極めて厳しい状況におかれていた。

それを受け、前述したように政府は平成10年度に入り4月に「総合経済対策」、11月に「緊急経済対策」を相次いで策定し、総事業費でみて各々16兆円超、17兆円超と景気回復のために大規模な財政出動を立案していた。平成11年度当初予算はとりわけ、「緊急経済対策」を、平成10年度第3次補正予算と一体のものとして、どう予算措置をするかに重点が置かれていた。

これと同時に、財政構造改革法を凍結することから、急きょ、景気刺激策を予算に盛り込むことになり、概算要求の段階から財政再建との間で難しい調整が図られることになった。

平成10年8月12日に、平成11年度予算の概算要求に当たっての基本的な方針について閣議了解しているが、その基本的な方針は相反する施策を追う形とならざるをえず、次のように非常に難しいものとなっていた。

「当面の財政運営に当たっては、財政構造改革法を凍結するということを前提に、財政構造改革の推進という基本的考え方は守りつつ、まずは当面の景気回復に向け全力を尽くすことが肝要である。したがって、まず総合経済対策・補正予算を着実に執行するとともに、今後予定している平成10年度第2次補正予算と平成11年度予算を一体のものとして編成する。」〔注記 その後の状況の変化に基づき、この第2次補正は第3次補正となった。〕

（「平成11年度予算の概算要求に当たっての基本的な方針について」平成10年8月12日閣議了解）



そして概算要求に当たって、次のような4項目を基本的な考え方として挙げている。

- (1) 当面の景気回復に向け全力を尽くすとの観点から、それに資する経費について、思い切って重点をおく必要がある。
- (2) 中期的に我が国経済を再生するとの観点から、それに資する経費について、特に配慮したものとする必要がある。
- (3) 現下の景気情勢、少子・高齢化に対応するとの観点から、社会保障関係費については、適切に配慮したものとする必要がある。
- (4) その他の経費については、引き続き徹底した経費の合理化・効率化・重点化を図っていく必要がある。

経費増額と経費抑制の双方を、同時に図ろうとする非常に難しい対応となっていた。このために、政府は、「景気対策臨時緊急特別枠」の設定と既定経費の一部についてその執行を留保するという二つの異なる方向の措置をとることになった。具体的には、「平成11年度予算の概算要求に当たっての基本方針 [ポイント]」で、次のように述べられている。

#### 「平成11年度予算の概算要求に当たっての基本方針 [ポイント]」

景気回復に向け全力を尽くすため、財政構造改革法の凍結を前提。

総合経済対策・10年度1次補正予算を着実に執行するとともに、今後予定している2次補正予算と11年度予算を一体のものとして編成。

- 1 景気回復に全力＝総額4兆円の景気対策臨時緊急特別枠を設定。

このうち、

- ・公共事業は、従来の発想にとらわれることなく、21世紀を見据えた分野に重点化するなど、その見直しを行いつつ、11年度が10年度を実質的に上回るよう、即ち、支出ベースの執行額が上回るよう、10年度当初予算比30%増に相当する2.7兆円。
- ・社会福祉や教育等の施設費、中小企業対策費等の非公共事業は1.3兆円。

—景気回復に即効性があり、後年度に過度の負担とならないものを計上。

—要望総額は8月末までに提出。但し、その具体的内容は10月末日までに提出。

- 2 経済再生に配慮＝科学技術振興費は+5%を確保。

情報通信・科学技術・環境等21世紀発展基盤整備特別枠  
(1,500億円)を設定。

- 3 景気情勢・少子高齢化に対応＝社会保障関係費は+5,700億円。
- 4 その他の主要経費については、引き続き経費の合理化・効率化・重点化。  
—その他の経費については、人件費を除いて前年度同額。  
—公共事業について、前年度同額という原則基準の中で、①「物流効率化による経済構造改革特別枠」(1,500億円)、②「環境・高齢者等福祉・中心市街地活性化等21世紀の経済発展基盤整備特別枠」(1,000億円)、③「生活関連等公共事業重点化枠」(2,500億円)の総額5,000億円の配分重点化枠を設定。  
—いわゆる「その他補助金等」については、引き続き1割削減。」

このような基本的な方針に従って、8月末までに各省庁から概算要求が提出された。その概要は次のとおりである(億円未満四捨五入)。

要求総額	84兆5857億円	(対前年度比 8.9%増)
うち		
一般歳出	49兆4177億円	(同 11.0%増)
国債費	17兆5330億円	(同 1.6%増)
地方交付税交付金	16兆 176億円	(同 0.9%増)

まさに大幅増の概算要求となった。このように平成10年8月末に各省庁の概算要求を受け、9月から本格的な予算編成作業に入った。その後、人事院勧告(平成10年8月12日)に伴う給与改善費(改善率:平成9年度1.02%, 10年度0.76%, 11年度0.28%)、年金等のスライドの影響が加わるようになった。

予算編成作業が進められた結果、<sup>1)</sup>平成10年12月21日に大蔵原案、そしてその後復活折衝を経て、25日に平成11年度予算概算が閣議決定された。<sup>2)</sup>その後平成11年1月19日に国会へ提出、3月17日に戦後最速で成立した。

その概要が、**表2-3-13**にまとめられている。一般会計歳出総額は81兆8601億円で対前年度当初予算比5.4%増となっている。そのうち、一般歳出は46兆8878億円で、同5.3%増である。

一方、公債発行額については31兆500億円と10年度当初予算比99.6%増とほぼ倍増している。公債依存度も37.9%と、前年度の20.0%と比べ17.9%ポイントも増え、財政赤字がいよいよ深刻な様相を見せ始めた。景気対策のために財政

表 2-3-13 平成11年度一般会計歳入歳出予算の概要

(単位：百万円、%)

区 分		平成11年度 予算額	平成10年度予算額		比較増△減額(増△減率)	
			当 初	補 正 (第3号)後	当 初	補 正 (第3号)後
歳 入	租 税 及 印 紙 収 入	47,119,000	58,522,000	50,165,000	(△ 19.5) △ 11,403,000	(△ 6.1) △ 3,046,000
	そ の 他 収 入	3,691,122	3,590,179	3,826,485	(2.8) 100,943	(△ 3.5) △ 135,363
	公 債 金	31,050,000	15,557,000	34,000,000	(99.6) 15,493,000	(8.7) △ 2,950,000
	合 計	81,860,122	77,669,179	87,991,485	(5.4) 4,190,943	(7.0) △ 6,131,363
歳 出	国 債 費	19,831,923	17,262,816	18,150,013	(14.9) 2,569,107	(9.3) 1,681,910
	地方交付税交付金等	13,523,000	15,870,150	14,304,580	(△ 14.8) △ 2,347,150	(△ 5.5) △ 781,580
	一 般 歳 出	46,887,786	44,536,213	55,536,892	(5.3) 2,351,573	(△ 15.6) △ 8,649,106
	計	80,242,709	77,669,179	87,991,485	(3.3) 2,573,530	(△ 8.8) △ 7,748,776
	平成9年度決算 不足補てん繰戻	1,617,413	-	-	(-) 1,617,413	(-) 1,617,413
	合 計	81,860,122	77,669,179	87,991,485	(5.4) 4,190,943	(△ 7.0) △ 6,131,363

(出所) 『国の予算』平成11年度 35ページ。

構造改革の縛りを解いたためである。

平成11年度に入り当初予算が施行されたが、厳しい雇用情勢が続き、それに対応するために6月に緊急雇用対策が決定された。これを実施するために、必要な予算措置として11年度第1次補正予算が編成された。<sup>3)</sup> また前述のように、引き続き11月に民需中心の本格的な景気回復を目指すとして、18兆円規模の「経済新生対策」が打ち出された。そこでこの対策を実施するために、第2次補正予算が編成され必要な財政措置が講じられることになった。

第1次補正予算は、平成11年7月8日に国会に提出された。7月12日に、宮澤大蔵大臣は財政演説を行い、補正予算の狙いが二つあるとして、次のように述べている。

「1. 我が国経済は、個人消費及び設備投資が低調に推移し、失業率が高水準

にあるなど、依然として厳しい状況でございますが、平成10年度補正予算及び平成11年度予算の着実な執行、信用保証制度の拡充、金融システム安定化策などの進展など、各般の政策の下支え効果があらわれてきており、本年1-3月期の経済成長率が1年半ぶりにプラスになるなど、明るい動きも見られるところでございます。

2. これらの動きを力強いものとし、雇用不安の払拭を図るとともに、我が国経済の再生に結びつけるため、先般、緊急雇用対策及び産業競争力強化対策を決定いたしました。」

第1次補正予算は、雇用対策のみに特化した比較的小規模なものであった。補正予算の規模は5198億円で、その財源は前年度剰余金と予備費であった。財政健全化に十分配慮した結果といえよう。緊急雇用対策費は、新規・成長分野雇用創出推進事業のほか、5項目に充当されており、中高年、高齢者などにも配慮し、雇用・就業の機会を創出する狙いを持っていた。

平成11年11月に入り、「経済新生対策」を実施するための予算措置として第2次補正予算が編成されることになった。<sup>4)</sup> その規模は、6兆円を超え、かつその財源として、税収減の補填も含め7兆5660億円と大量の公債が発行されることになった。そこで当初予算と合わせ平成11年度予算の公債依存度は42.1%と、40%の大病に乗り、財政健全化からまた一段と乖離する状況となってしまった。<sup>5)</sup>

## 〔注〕

- 1) 12月に入り、財政制度審議会から「平成11年度予算の編成に関する建議」（平成10年12月18日 財政制度審議会）が宮澤大蔵大臣に提出された。
- 2) この平成11年度予算案の税制改正に、いわゆる「恒久的減税」が含まれている。この性格について、大蔵省の薄井元事務次官は次のように説明している。  
「政府が『恒久的減税』を決めたのは、前年末、つまり11年度税制改正検討時ですが、11年7月からの1年間の税制論議に関係しますので説明します。なぜ『恒久的』なのかといいますと、所得税法本則を改正したいわゆる恒久減税ではなく、また、租税特別措置法による適用期間を限定した特別減税でもないからです。『経済社会の変化等に対応して早急に講ずべき所得税及び法人税の負担軽減措置に関する法律』という特別の法律を作って、次の抜本的な税制改正が行われるときまでの架け橋という位置付けで『恒久的減税』を行ったのです。」（出所）薄井信明元大蔵事務次官口述。

3) この段階で、平成11年度の補正予算については、次のように報じられている。

「政府・自民党は99年度の補正予算案を2段階で編成する方針を固めた。9月後半に召集が見込まれる次期臨時国会で編成する第1次補正は雇用対策を柱とし、本格的な公共事業の上積みは見送る。昨年11月の緊急経済対策に盛り込んだ公共事業の執行の大半を99年度に繰り越したことから、当面の景気下支えに必要な事業量は確保できると判断したためだ。一方、年度終盤の来年1-3月期には事業量が手薄になる可能性もあるとして、年末にかけて第2次補正を編成。必要なら公共事業を追加し、2000年度予算案と合わせて切れ目のない『15カ月予算』とする方向で調整する考えだ。」(出所)『日本経済新聞』平成11年6月8日朝刊。

4) この第2次補正予算の編成は、まさに翌年度の当初予算と合わせて15か月予算の発想がとられていた。薄井元大蔵事務次官は次のように述べている。

「秋から年末にかけての『11年度補正予算(第2号)』と『12年度当初予算』の編成」です。9月末に公共事業予備費を使用したあとも、財政面から切れ目のない対応が必要ということで11年度予算の第2次補正に取り組み、12月上旬に国会を通りました。12年度当初予算は、例年通りのスケジュールで準備してきましたので、12月24日に政府案が閣議決定されました。確か前年度もそうだったのですが、いわゆる15か月予算の考え方で補正予算と本予算とを連続的に編成しました。」(出所)薄井信明元大蔵事務次官口述。

5) 平成11年度補正予算並びに平成12年度予算が編成されたこの時期から、巨額な財政赤字の出現に、小渕内閣も景気重視一辺倒では難しくなってきた。以下は、当時のマスコミの反応である。

「景気回復に向け積極財政路線をまい進してきた小渕恵三首相が、財政再建も視野に入れた『中立型』の経済運営に軸足を移す時期を探り始めた。相次ぐ景気対策で国の借金が膨らむなかで、長期金利の上昇などを懸念していることに加え、野党や自民党内の非主流派も『借金漬け財政』を政権攻撃の材料にする構えを強めてきたためだ。しかし次期衆院選を1年以内に控え、景気回復の手ごたえがないまま積極財政の看板は下ろせない。」(出所)『日本経済新聞』平成11年12月6日朝刊。

## 2 平成12年度予算編成(当初予算及び補正予算)

平成12年度当初予算の編成に当たり、8月末までの各省庁の概算要求に先立って、概算要求に当たっての基本的な方針が設定された。平成11年7月30日に「平成12年度予算の概算要求に当たっての基本的な方針」が閣議了解された。<sup>1)</sup> それによると、次の三つの方針が示されている。

- (イ) 公共事業については、景気回復に全力を尽くすとの考え方に立って編成した前年度当初予算と同額とする。なお、この原則基準の範囲内で、配分重点化枠を設定する。

(ロ) 公共事業以外についても、人件費等を除き、公共事業と同様、前年度当初予算と同額とする。ただし、21世紀に向け、我が国経済を新生させるため、この原則基準に上乘せする形で特別枠を設定する。

(ハ) 社会保障については、当然増を見込み、適切な伸びを確保する。なお、介護、児童手当については予算編成過程で検討する。

その後順調に予算編成作業は進み、12月に入り平成12年度予算編成方針が19日に閣議決定された。それによると、財政規模並びに公債発行について、次のように規定された。

### 1 財政規模

一般会計予算については、我が国経済が厳しい状況をなお脱していないものの緩やかな改善が続いている中であって、これを本格的な回復軌道に繋げていくため、経済運営に万全を期すとの観点に立って編成する。

なお、極めて厳しい財政状況に鑑み、財政構造改革の基本的考え方は維持し、限られた財源の中で経費の一層の合理化・効率化・重点化を図る。

### 2 公債発行

公債発行額は32兆6100億円とし、また、政府保証債の発行額は3兆9000億円程度とする。

これを受け、平成12年度当初予算は11年12月20日に大蔵原案が閣議に提出され、24日に予算概算（政府案）が閣議決定された。<sup>2)</sup>その後、年が明け平成12年1月28日に国会へ提出され、予算委員会での審議も順調に進み2月29日に衆議院で可決、3月17日に参議院で可決され成立をみた。

成立した平成12年度当初予算の概略は、表2-3-14にまとめられている。一般会計の予算規模は84兆9871億円で、前年度当初予算比で3.8%増となっている。また政策経費に当たる一般歳出の規模は、48兆914億円と、2.6%の伸びにとどまっている。その背景には、国債費並びに地方交付税交付金等が共に10%も伸びたことがあり、それが一般歳出を圧迫していることは明らかである。

歳入予算に目を転じると、租税及印紙収入とその他収入は、前年度当初予算比でみて3.3%、0.7%とそれぞれ伸びているが、公債発行額は、32兆6100億円規模と5.0%増となっている。その結果、公債依存度は38.4%となり、前年度の第2次補正後の43.4%より若干低下したが、平成11年度当初予算の37.9%よりは大きい。この発行額のうち、いわゆる建設公債は9兆1500億円にとどまり、

表 2-3-14 平成12年度一般会計歳入歳出予算の概要

(単位：百万円、%)

区 分	平成12年度 予算額	平成11年度予算額		比較増△減額(増△減率)		
		当 初	補 正 (第2号)後	当 初	補 正 (第2号)後	
歳 入	租 税 及 印 紙 収 入	48,659,000	47,119,000	45,678,000	(3.3) 1,540,000	(6.5) 2,981,000
	そ の 他 収 入	3,718,053	3,691,122	4,724,897	(0.7) 26,931	(△ 21.3) △ 1,006,844
	公 債 金	32,610,000	31,050,000	38,616,000	(5.0) 1,560,000	(△ 15.6) △ 6,006,000
	合 計	84,987,053	81,860,122	89,018,897	(3.8) 3,126,931	(△ 4.5) △ 4,031,844
歳 出	国 債 費	21,965,341	19,831,923	20,271,924	(10.8) 2,133,418	(8.4) 1,693,417
	地方交付税交付金等	14,930,360	13,523,000	13,084,335	(10.4) 1,407,360	(14.1) 1,846,025
	一 般 歳 出	48,091,352	46,887,786	54,045,225	(2.6) 1,203,566	(△ 11.0) △ 5,953,873
	計	84,987,053	80,242,709	87,401,484	(5.9) 4,744,344	(△ 2.8) △ 2,414,431
	平成9年度決算 不足補てん繰戻	-	1,617,413	1,617,413	(-) △ 1,617,413	(-) △ 1,617,413
	合 計	84,987,053	81,860,122	89,018,897	(3.8) 3,126,931	(△ 4.5) △ 4,031,844

(出所) 『国の予算』平成12年度 36-37ページ。

残り23兆円余は赤字公債である。

平成12年度に入り当初予算が施行されたが、平成12年11月には補正予算が編成されている。その主たる狙いは、同年10月19日に決定された総事業規模11兆円程度の「日本新生のための新発展政策」を実施するために必要な経費の追加を行うことであった。同年9月20日の財政首脳会議において、補正予算について次のように述べられている。

#### 経済対策及び平成12年度補正予算について

平成12年9月20日 財政首脳会議

- 1 日本新生のための新たな経済対策の策定及び平成12年度補正予算の編成に早期に着手する。
- 2 経済対策については、財政措置を伴うものとして、「日本新生プラン」の重

要4分野（「IT革命の推進」「環境問題への対応」「高齢化対応」「都市基盤整備」）の具体化策のうち緊急に実施すべきものに加え、生活基盤充実・防災のための施策や、中小企業等金融対策、住宅金融対策等を盛り込むこととし、10月中・下旬を目途に策定する。

3 平成12年度補正予算については、

(1) 21世紀の我が国の発展基盤の構築に向け、IT革命の推進など「日本新生プラン」の具体化策を中心とする。さらに、生活基盤充実・防災のための施策を重点的に実施する。これらの社会資本整備について、一般公共1.5兆円、施設費等の非公共1兆円の計2.5兆円の予算措置を行う。

(2) 災害復旧にも十分配慮する。

(3) 中小企業等金融対策、住宅金融対策をはじめ、喫緊の重要課題への対応を含め、経済対策全体としての予算規模を3兆円台後半とする。

4 補正予算の編成に当たっては、歳入・歳出の見直し、平成11年度決算の剰余金の活用などにより、国債発行額を極力抑制することとする。

5 補正予算により追加される公共事業等の地方負担に対しては、地方団体において円滑な事業実施が行われるよう、万全の地方財政措置を講じることとする。

平成12年度補正予算は平成12年11月10日に国会に提出され、22日に最終的に参議院で可決され成立した。その規模は約4.8兆円であり、年度内の税収増、それに前年度剰余金を流用しても不足しており、公債金2.0兆円を追加発行せざるをえなかった。この結果、公債依存度は38.5%となり、いよいよ財政逼迫の度が高まってきた。

### 〔注〕

1) これに先立ち、財政制度審議会の豊田章一郎会長が、7月29日に「平成12年度予算編成に関する所見」を会長談話として公にしている。冒頭、財政構造改革法が凍結され景気刺激策に転じた結果、先進諸国の中でひとり日本のみがフロー面のみならずストック面でも財政赤字が増大を続け、極めて深刻な財政状況にあると提言を行っている。

2) この頃から、凍結中の財政構造改革法（財革法）に代わり、新財革法の準備に取り掛かるべきだとの主張もされてきた。例えば、『朝日新聞』（平成11年12月21日



朝刊)は社説で、「新財革法に踏み出せ」と財政再建への動きを提唱している。その背景には、「今回(平成12年度)の編成経過を見ると、財政に対する政治の姿勢自体を改めるためにも、新たな枠組みが欠かせないことを痛感する」といった歳出膨張に対する危機感があった。

### 3 財政危機の高まりと国債格付け引下げ

平成12年度当初予算が成立した平成11年12月頃から、国債発行額が当初予算で史上最高になったことを受け、次第に財政危機への高まりが生じてきた。『朝日新聞』(平成11年12月21日朝刊)は、この状況を次のように報じている。

「小渕恵三内閣は20日、当初予算としては史上最高の32兆6千億円余の国債発行を含む2000年度予算の大蔵原案を決めた。首相は『世界一の借金王』と自ちよう気味に語りつつも、財政再建路線へ切り替えるタイミングを探りたいところ。だが、景気回復の手ごたえも定かではないうえに、連立与党からは予算増額を迫られ、総選挙を目の前にして、なかなか積極財政の看板をおろせない。『借金王』返上の見通しは当分つきそうにない」<sup>1)</sup>(出所)『朝日新聞』平成11年12月21日朝刊。

このような事実を受け、小渕首相自身も平成11年12月に入ると景気一辺倒から財政再建も視野に入れ始めていた。首相は、12月1日の参議院本会議で、「我が国財政は、(中略)極めて厳しい状況にあることは十分認識しております。その認識の上に立って将来世代のことを考えると、財政構造改革という大きな重い課題を背負っていると痛感しております。」(『参議院本会議会議録』平成11年12月1日)と発言している。

アメリカの格付け会社ムーディーズ・インベスターズは、平成10年11月に日本国債の格付けを最上位の「Aaa」から「Aa1」に引き下げていたが、年が改まり平成12年2月に入ると日本国債の一層の格下げを検討することになった。<sup>2)</sup>同社の格付けにおいては、表2-3-15にみられるように、G7諸国の中で国債が最上位に格付けされていないのは、日本、カナダ、イタリアの3か国となっていた。これを更に引き下げる理由として、

- (1) 公的部門の債務が先進国中で最も高い水準に近づきつつある

表 2-3-15 ムーディーズによる自国通貨建て長期国債の格付け

↑ 投資 適格	Aaa	米国 英国 フランス ドイツ スウェーデン シンガポール
	Aa1	日本 カナダ
	Aa2	
	Aa3	イタリア
	A 1	
	A 2	
	A 3	マレーシア
	Baa1	韓国 タイ
	Baa2	
	Baa3	
↓ 投 機 的	Ba1	
	Ba2	
	Ba3	
	B 1	
	B 2	
	B 3	ブラジル
	Caa1	
	Caa2	ロシア
	⋮	

(出所) 『朝日新聞』平成12年2月18日朝刊。

(2) 実効的な財政再建を行えば景気の腰を折りかねない

など(『読売新聞』平成12年2月17日夕刊)の指摘が行われていた。この発表を受け、長期金利、すなわち新発10年物国債の流通利回りは前日より0.060%高い年1.850%にまで上昇した(『読売新聞』平成12年2月17日夕刊)。

このような動きの中で、平成12年4月1日に小渕首相は病に倒れ、1か月半後の5月14日に帰らぬ人となった。「世界一の借金王」と自嘲し、その回復を課題としていた矢先であった。この当時の状況は、次のように報じられている。

『(景気と財政再建という)二兎は追わない』と繰り返していた前首相。倒れる直前、ある省庁幹部に『二兎なんて少な過ぎる。三兎でも、十兎でも追う』と冗談めかして話した。民需主導の自律的な経済成長を確認し、“ツケ”を返したいという前首相の『願い』は果たせなかった

(出所) 『日本経済新聞』平成12年5月15日朝刊。

小渕首相の逝去前に、4月5日に森喜朗内閣が発足した。この内閣は、小渕

前内閣の景気回復に軸足を置いた財政運営を引き継ぎ、6月には早くも平成12年度補正予算の編成を打ち出している。平成11年度の実質成長率が3年ぶりにプラスに転じたが、景気の足取りを一段と確実なものにしたいという狙いから「切れ目のない財政出動」が強調された。<sup>3)</sup>

この動きは、補正予算そして平成13年度予算の編成へと受け継がれ、財政状況はますます悪化することになった。平成12年暮れに翌年度の予算案が出された段階で、宮澤蔵相に対し「平成の是清」が借金王で済むのか」と、マスコミから厳しい批判が出されていた。

「世紀を超えて巨額の政府債務が引き継がれることになった。2001年度予算政府案は、改革を先送りした相変わらずの水膨れ予算になった。来年度末の国債残高は389兆円に、国、地方を合わせた長期債務残高は666兆円に膨らむ。宮澤蔵相は『大変な借金をした蔵相として歴史に名が残る』と述べているが、『平成の高橋是清』が借金王に甘んじていいのだろうか。」

(出所)『日本経済新聞』平成12年12月25日朝刊。

このような事態はその後も解消されず、財政悪化がますます深刻になっていることは、周知の事実である。

#### 〔注〕

- 1) この記事の表題は、「どどーんと、“借金世界一”、小淵さん大丈夫なの」とされ、小淵首相のコメントとして、

「世界一の借金王にとりうなってしまった。『無責任じゃないか』としかかられている。600兆円も借金があるのは日本の首相しかいない」が紹介されている。

同じような視点から次のようなマスコミのコメントもあった。

「財政の姿は、カード地獄にはまり、自己破産一歩手前の多重債務者のようだ。

こんな借金漬けの予算にしたのは、『異常な不況に対する最後の予算』(宮澤喜一蔵相)という『だめ押し論』と、総選挙優先の振る舞いである。

経済の指南役の宮澤氏が『将来必要になるかもしれないものは、多少国債依存度が上がっても計上した方がいい』という姿勢では、プレーキなしの電車に乗っているようなものである。

積極論者は景気が回復すれば税収が増え、国債残高も減るという。だが、景気の回復で金利も上がる。税収増は国債の利払いなどに消えてしまうとの試算もあ

る。」(出所)『朝日新聞』平成11年12月21日朝刊。

2) この発表に対して、当時の大蔵省の薄井事務次官は記者会見で、「経済回復のためにいろんな手法を重ね、効果も出始めている。適切ではない評価だ」と反論したと報じられている。(出所)『朝日新聞』平成12年2月18日朝刊。

3) このような状況に対し、平成12年5月に来日したOECDのジョンストン事務総長は、記者会見で次のようなコメントをしたと報じられている。

「いまの日本経済の最大の懸念は『増大した政府債務への対応だ』と指摘した。…事務総長は財政再建に絡み『政府はどこかの時点でギアを切り替えねばならない』と発言。『急ぎすぎれば景気回復に水を差すが、遅れば経済の安定を損なう』と、積極財政から財政構造改革への政策転換のタイミングを見極めることが重要との認識を示した。」(出所)『日本経済新聞』平成12年5月10日朝刊。

#### 4 総括と評価—第3章のまとめ—

平成11、12年度は、デフレ・不況からの脱出を目指して政府が最大限に努力した2年間であった。そして繰り返された大規模な景気対策により、平成11年度には3年連続のマイナス成長を脱し、辛うじてプラスに転じることができた。

平成11年度当初は、その年の1月に20か月に及ぶ景気後退から底を打ち、上昇期に転じたことから回復への期待が高まっていた。しかし国外からは依然日本経済の先行きに懸念が示され、一層の景気刺激策の要望が強かった。日米間の景気見通しのギャップは大きく、財政出動に対する考え方も異なるものであった。急激な景気回復が望めない背後には、依然として企業を悩ませていた三つの過剰(設備、雇用、債務)の後遺症が根強く存在していた。

平成11年度の日本経済に対する政府見通しはプラスの成長を予測しているのに対し、民間機関はほぼマイナス成長を見通していた。事実、新年度に入っても景気は期待したほど上向きとはならず、政府の一段の景気挺入れが必要とされた。安定しない景気の足取りであった。

平成10年7月に、橋本首相が退陣し小淵内閣が発足した。本格的な景気回復に向けて対応が迫られた小淵首相は就任早々に、自ら「経済再生内閣」と称し、まずその年の11月に事業費27兆円規模の「緊急経済対策」を発動した。しかし平成11年度に入っても日本経済は予期したほど回復軌道に乗らないことから、秋には18兆円規模の「経済新生対策」を打ち出した。当分の間、大規模な財政出動により景気浮揚を図るしか方法はないと覚悟を決めての政策発動であった

といえよう。このときに政治的な妥協として消費喚起を目指して地域振興券が導入されたが評判が悪く、世間からは天下の愚策と酷評されたほどであった。

累次の大規模な経済対策では、短期的な景気刺激策のほかに中長期的な構造改革の必要性が広く訴えられている。IT革命、循環型社会、高齢化対策、都市基盤整備などを取り上げその施策を述べてはいるが、具体的に実現の可能性という点で不十分なところもあった。

しかしながらこのような大胆な景気挺入れがある程度効力を持ち始め、平成12年度にはようやく景気回復の萌しが見えだした。政府は経済見通しで、平成12年度のGDP成長率を名目で0.8%程度、実質で1.0%程度とし、まだデフレが続き名目成長率がより低い、数年ぶりに高い伸びを予測していた。実際にはこれを上回る成長が実現し、名目成長率0.9%、実質成長率2.6%であった。このように実績は、政府の経済見通しを上回り、とりわけ実質成長率に関し予想以上の結果を生み出したといえよう。

このような事情を背景に、デフレ圧力が高まる可能性に対処するため、日銀が決定していたゼロ金利政策は、平成12年8月、1年半ぶりに政府の反対を押し切って解除された。全体としていえば、政府の度重なる大規模な景気挺入れにより、日本経済はやっと景気回復の軌道に入ったとはいえよう。しかしその後遺症として、今日まだ我々を悩ませている財政赤字累増は、この時期に形成されたものである。不良債権をはじめとする雇用、設備の過剰問題を政策的に対応できずに、かくも長期間にわたり日本経済をデフレの淵に沈めていたのは、やはり政策面の失敗といわねばなるまい。