

制度改革の効果

第一生命経済研究所 顧問 大森 泰人



年明けの軽井沢で、スキー場に向かう多くの大学生が亡くなるバス事故が起きた時、運転手が高齢で経験不足の非正規社員だと指摘され、こうした運転手を使う企業の参入を許した規制緩和の是非が問われた。でも、運転手が若く経験豊富な正規社員でなければならないなら、1万円ちょっとで丸2日スキーを楽しめるツアーは提供できない。制度改革が貧しい大学生にも新たな需要を生むが、供給の質が下がる可能性を伴うから、安全確保のための政府介入は強めざるを得ない。

1990年代に入って地価と株価の2重バブルが崩壊すると、政府は累次の経済対策を講じたが、はかばかしい効果を挙げたようには見えなかった。通例、大きな資産価格バブルが崩壊すると、財政は逼迫し銀行は経営危機に陥るが、この国では官民ともになまじ体力があって直ちに困らないので、かえってゆっくり沈んできたようでもある。一方で当時のアメリカは、グレートモデレーションの安定成長を享受しているように見え、株価も連日最高値を更新していた。日本のバブルの背景には、官民協調型の経済や金融へのユーフォリアがあった。行政官だった私が最初に携わった証券市場改革(日本版ビッグバン)には、“アメリカのように基本的に民間の市場メカニズムと競争に委ねるほうが望ましいのでは”、という思いを反映している。証券会社の参入や株式取引の手数料を自由化すれば、業者間で競って手数料が下がり、投資家は呼応して投資を増やすと理屈の上では期待される。実際には、業者間競争が激しくなるところまでは想定通りだったが、投資家の裾野は目に見えては広がらなかった。バブル期にNTT株を300万円で買い、あっという間に5分の1に値下がりする落胆を経験して間もないと、2度と株式市場に近

づく気にはなれない。ちなみに最近の中国では大都市以外の地価低迷を株価で補おうと政府は考え、株式取引の手数料を自由化した。業者間競争により安く投資できるようになった国民は、「政府も上がると言っている」のノリで参加し、上海株価は短期間で倍になり、やがて暴落した。上から目線で批判するのはたやすいが、国民が制度改革に反応する脈が残っているのを、うらやましく感じなくもなかった。

日本の金融は銀行が中心だが、元本保証の預金を原資に、信用リスクもカバーできない低金利状況でリスクテイクするのは難しい。やはり不特定多数の投資家が初めから事業の可能性に賭ける証券市場での金融仲介を広げないと、経済の需要に応えられないから、「貯蓄から投資へ」が引き続きの国策になっている。バブル崩壊以降の投資の実績からは、国民をリスクにさらす、との懸念があるかもしれない。だから政府は、受託者責任やコーポレートガバナンスやスチュワードシップを強調し、投資が果実を生むよう働きかけている。もとより経済には多くの分野がある。タクシー事業に対してはバスより慎重に構え、参入を自由化したのが価格は据え置いたから運転手の所得が減ってしまった。医療や介護への市場メカニズムの導入は公平感に抵触するが、豊かな人がいいものを食べいい服を着ていい家に住み亡くなると豪華な葬式を挙げるのをしょうがないと感じるなら、亡くなる前段階の公平だけに過剰にこだわらないほうが良さそうである。マクロ政策の手詰まりが指摘されている今、需要を生むミクロの丁寧な制度改革努力を積み重ねていくことが求められているように思われる。