

## [要約版]

### 小泉内閣に望む景気政策・提言

- 持続的景気回復をビッグプッシュ（後押しする）ために -

各章の要約は次のとおり。

#### 第1章 為替政策

- 日本円の対外価値の変動は主要国中で際立って激しいので、外為介入は正当化できる。
- 日本円の対外価値変動が大きい原因は、主要貿易相手国がアメリカとアジアである上に、アジア諸国がドルペグかそれに近い形で為替レートを管理しているからである。
- 中国の人民元などのドルペグしている通貨の制度変更を促すべきである。
- 日本の国益は、国民の人的資源と生活水準を高めることであり、「日本籍」企業の利益とは必ずしも一致しない。
- 外為介入の効果は限定的なので、日本の財政・金融政策は協調して、円安＋インフレ基調への転換を図る必要がある。

#### 第2章 金融政策

- 福井日銀総裁は、就任当初から積極果敢な金融緩和策を実行し、先手を打つ政策対応をアピールしてきた。と同時に、無制限の国債購入など信認喪失につながるような緩和手段は採用せず、金融規律は堅持されてきた。福井日銀の政策運営については、期待されるマクロ経済効果は見られないものの、金融不安を出発点としたデフレ・スパイラルの防止には貢献してきたと評価できる。
- 量的緩和策の継続・解除の条件（インフレ率が安定的にゼロ%以上）はより具体的となり、緩和継続の意思は明確となった。その一方で、具体的な解除の仕方（量的指標の下げ方）については明らかではない。現実的な影響を考えれば、一挙に超過準備をゼロに戻す（ゼロ金利政策に戻る）のではなく、目標資金量を徐々に減らしていく方が検討されるべきであろう。解除に関する検討をさらに進めることは、量的緩和があくまでも非常措置であるという注意を促す意味でも重要である。

#### 第3章 法人課税

- 経済を活性化させる王道は、雇用や生産を担っている企業の活力を維持・強化することである。その際に、広く薄く効果が現れる法人税率の引下げよりも、企業体質の改善・強化につながる生産設備の充実に焦点を絞った企業課税制度の改善を目指すべきである。

- 具体的に、減価償却制度については、体質強化に積極的な企業に対して、耐用年数や残存価額の見直しを行い、企業努力に報いることを重視した制度にしていくべきである。
- 欠損金の繰越期間については、ベンチャーや事業の固有の環境にも配慮し、企業努力に報いるように、現行の5年の制限を緩和すべきである。
- 地方税においても、取れるところから税収を上げる発想を脱却して、住民の雇用などに貢献する健全な企業を誘致・育成していけるように、償却資産に対する固定資産税は廃止すべきである。また、法人事業税の外形標準課税化にあたっては、企業による雇用や生産設備の強化を阻害する仕組みが予定されているが、こうしたマイナスの効果を緩和するように改善すべきである。

#### 第4章 財政構造改革

- GDPの水膨れにしかない政府支出の拡大をするのではなく、短期的にはセーフティネットに重点を、長期的にはバリアフリーの促進、子育て支援策など、将来に対する不安を取り除くことができる財政支出の構造を確立すべき。
- 法人税における償却期間の短縮、所得税における株式等への直接投資の収益の税負担軽減によって新規産業育成や設備投資、試験開発を促進する税制を確立すべき。

#### 第5章 予算制度

- 16年予算より「モデル事業」、「政策群」という新しい手法が導入された。  
「モデル事業」は、宣言、実行、評価という新たな予算編成プロセスを作り出す第一歩であり、その規模の拡大、予算執行の弾力化措置とともに、執行調査や事後評価体制の整備を図らねばならない。「政策群」は府省縦割りを乗り越えるため、予算に思い切った重点化が不可欠である。

#### 第6章 金融システム

- 銀行による不良債権保有の長期化をもたらすインセンティブは、資産査定に当たって、実際の市場価格以上の実質簿価を計上できることである。不良債権処理を加速させるためには、資産査定厳格化の圧力を当分の間緩めるべきではない。
- オーバーバンキングの加速を回避するため、郵貯をナローバンク化、あるいは敢えて民営化せず、長期的計画の下で縮小・廃止を目指すことも合理的な選択肢として視野に入れるべきである。
- 今後、郵貯の保有国債が引き起こすであろう価格への下方圧力を緩和するには、きめ細かな国債管理政策とともに、財政再建への長期的ビジョンとその広報活動の継続が不可欠である。
- 地銀協会加盟 64 行がデータを共有し、信用リスク管理システムを開発する運びであ

るが、金融庁は、地域ブロック内での統合をアナウンスすることにより、地銀間の協力（真に重要な情報の共有）を引き出すことが可能になる。

- 急速に残高が増加しつつある財投機関債は、発行主体自体が民営化の可能性を含んでおり、債券市場での信用リスク評価のスキームを攪乱している。直ちに ABS（資産担保証券）に切り替えるべきである。
- 政府は、ペイオフ解禁などの時限を、信頼に足るコミットメントとして可能な限り守るべきである。

## 第7章 マクロ経済と資金循環

- 国債保有のリスク分散のために、個人や海外部門がその保有量を増やす必要がある。そのために、個人向け国債の満期について2年や5年といった期間についても発行し、発行頻度も現在の年4回から毎月に変更することを提案する。
- 同様に、国債の海外部門の保有を増やすために、外貨建ての国債を発行することが望ましい。
- 証券投資の魅力を高めるために、「株式投資版マル優（少額貯蓄非課税制度）」を創設する。また、個人が保有する複数の株式投資信託や株式の譲渡損益、配当金などを通算して申告できるようにすることも考えられる。
- 証券市場の透明性を高め、一般の個人にも魅力ある証券市場にするために、現在の証券取引等監視委員会の機能を強化する必要がある。将来的には米国の証券取引委員会（SEC）のように、独立した組織として機動的・主体的に証券市場を監督する体制が望ましい。
- グリーンシート市場の活性化のために、政府が法令などにより情報公開などの面で積極的に市場を整備し、その投資家に対して税制上の優遇措置をとることが望ましい。

以上

[ デフレ下のマクロ政策研究会 メンバーリスト ]

主査：北坂 真一 同志社大学経済学部教授

委員：跡田 直澄 慶應義塾大学商学部教授

地主 敏樹 神戸大学大学院経済学研究科教授

知原 信良 大阪大学大学院法学研究科教授

林 宏昭 関西大学経済学部教授

宮尾 龍蔵 神戸大学経済経営研究所教授

四塚 朋子 追手門学院大学経済学部助教授

大島 俊保 日本総合研究所関西経済研究センター前所長（9月まで）

吉本 澄司 日本総合研究所関西経済研究センター所長（10月より）

福本 康蔵 UFJ 総合研究所調査部長

オブザーバ：

小林 義彦 関西経済連合会企画グループ次長

高橋 重人 関西経済連合会経済グループ参事

梅名 義昭 関西経済同友会企画調査部長

事務局：

武田 壽夫 関西社会経済研究所専務理事

宮原 孝信 関西社会経済研究所事務局次長

稲田 廣 関西社会経済研究所統括調査役

小巻 善郎 関西社会経済研究所統括調査役