

そのメカニズムはこうである。バブルの崩壊後、金融機関が再生の見込みがない貸出先に「追い貸し」を続け、延命を図ろうとする。それは、不良債権を処理する体力がないからであり、その場合、不良債権の処理を先送りしてもやがて景気が本格回復をすれば問題が解決するとの期待が生じている。その分、自己資本の制約などから健全な企業に対する貸し渋りが発生しやすくなる。結果として、マクロ的には成長を牽引する企業が少ないまま低迷が続くことになる。

当時の「追い貸し」の状況を確認するため、先行研究³⁸に倣って、最低支払利息をカバーできない収益状況にあるにもかかわらず、金利減免や追加の貸出を受けている企業に「追い貸し」がされているとみなし³⁹、その割合を試算してみよう（第2-3-13図）。この結果によれば、ピークの2001年度には、1/4程度の企業が「追い貸し・金利減免」を受けていたことになる。また、業種別に見ると、ノンバンク等の貸金業が含まれる「金融業（銀行、証券、保険を除く）」では91年度をピークに8割超と突出しており、不動産業でも93年度をピークに2割強が「追い貸し・金利減免」を受けている。「追い貸し」とTFPの関係については、今回の試算では、「追い貸し・金利減免」を受けている企業割合が高い業種ほど、TFP上昇率が低いとの関係が見られた。こうしたことから、「追い貸し」企業の割合が高かったバブル崩壊後の90年代には、マクロ的に生産性を上昇させることは困難であったといえよう。

今回、我が国はこのときのような深刻な金融危機ではないが、第1節で見たように不良債権の増加が懸念される状況であり、バブル崩壊後の教訓を生かした対応が求められている⁴⁰。

3 危機後の世界を展望した政府の対応

各国政府は、現在、危機への緊急の対応を精力的に進めている。だが、この作業は同時に「危機後」の持続的成長へと通ずるものでなければならない。以下では、金融資本市場の規制・制度のあり方、財政収支と債務残高の処理の問題、さらには産業支援と規制のあり方について論じてみたい。

(1) 金融資本市場における規制・制度のあり方

ここでは、金融資本市場における規制・制度のあり方について検討する。これまでの金融危機を振り返ってみると、そもそもの金融危機の原因として、監督体制が不十分なままでの金融自由化や規制緩和等があったことはすでに述べた。今回の金融危機では、サブプライム住宅

注 (38) 中村・福田（2008）等を参照。

(39) 金利減免のみであれば、実際には追い貸しが行われていたわけではないが、減免分の金利返済のための貸出が行われたものとみなして、ここでは対象範囲に含めることとする。

(40) 98年に実施した金融安定化特別保証制度では、破産や粉飾決算など一定の外形的な事由に該当しない場合は、原則保証を承認する方式を採用した。これに対し、2008年10月に開始した緊急保証制度では、事業再生に向けて真に努力する経営者を応援するとの趣旨で、保証協会が企業の経営状況に関し、事業の将来性、債務の償還可能性に関する審査を実施している。

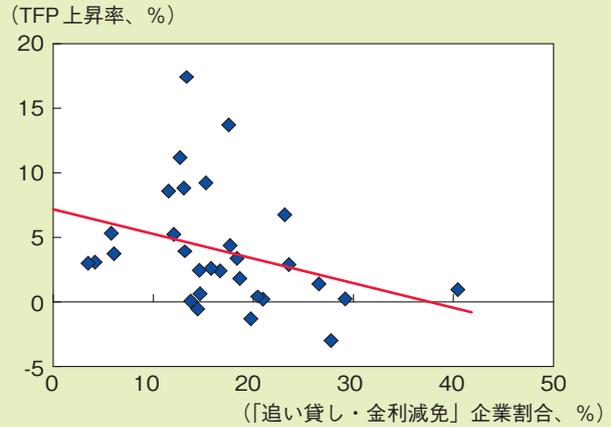
第2-3-13図 「追い貸し・金利減免」を受けていた企業の割合

「追い貸し・金利減免」を受けていた企業割合が高い業種ほどTFP上昇率は低い

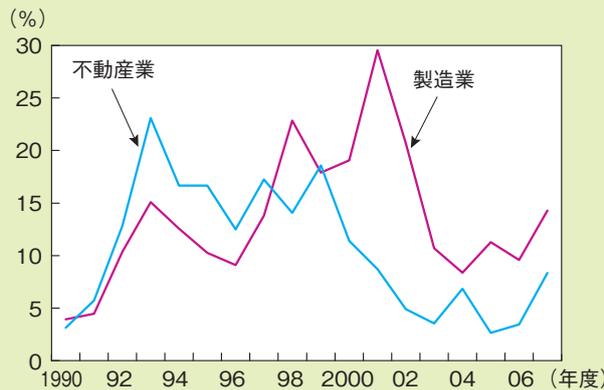
(1) 「追い貸し・金利減免」を受けていた企業の割合（全産業）



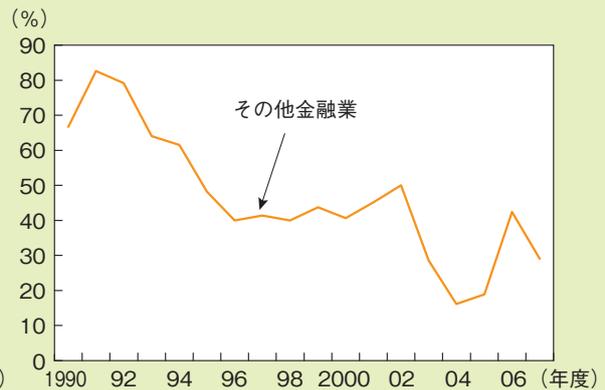
(2) 業種別「追い貸し・金利減免」を受けていた企業割合と TFP 上昇率



(3) 業種別「追い貸し・金利減免」を受けていた企業の割合（製造業、不動産業）



(4) 業種別「追い貸し・金利減免」を受けていた企業の割合（その他金融業）



- (備考) 1. 日経NEEDS「企業財務データベース」、「企業ファイナンスデータベース」、日本経済研究センター・一橋大学経済制度研究センター・日本大学中国・アジア研究センター・ソウル大学企業競争力研究センター「EALCデータベース2007」により作成。
 2. 集計対象企業は、全国上場会社、ジャスダック上場会社、非上場有価証券報告書提出会社及び有価証券報告書非提出の有力会社。銀行、証券、保険を除く。
 3. 「追い貸し・金利減免」を受けていた企業とは以下の収益性基準と金融支援基準を満たす企業のこと。収益性基準は、企業が最低支払利息をカバーできない収益状況にある場合に満たす。また金融支援基準は、企業が助成的な信用を受けているか、又は、当期に新規貸出を受けた場合に満たす。中村・福田(2008)を参考にした。
 4. (2)は95年度～2001年度までの産業別TFP上昇率と同期間平均の業種別「追い貸し・金利減免」を受けていた企業割合をプロットしたもの。
 5. 詳細については、付注2-1を参照。

ローンを組み込んだ金融商品の格付の問題があった。また、金融資本市場での値付けができない場合などに、金融商品の評価額の暴落により銀行の自己資本が毀損する問題が発生している。こうしたことから、金融部門に関する様々な規制・制度のあり方が議論となっている。

●過去の規制変更等によってどのような影響があったか

金融に関する規制については、これまで金利や業務についての緩和がなされる一方、金融機

関の健全性に関する部分については、強化がなされてきた。金融規制の変更は、金融セクターにおいてどのような影響があったのだろうか。

まず、アメリカを中心に見てみよう（第2-3-14図（1））。アメリカでは、世界大恐慌時に、高リスク・高リターン投資を行っていた金融機関が破綻したことを教訓に33年にグラス・ステイーガル法が制定され、銀行・証券の兼営禁止、預金金利上限規制などが行われていた。その後、80年代から自由化が進められ、99年のグラム・リーチ・ブライリー法により銀行・証券の兼営が認められるなど、アメリカの金融自由化は完了している。

以下では、規制と金融危機の関係について簡単に整理してみよう。

第一に、金利規制が危機の要因となる場合である。アメリカでは、第一次石油危機、第二次石油危機の際に、市場金利が高騰する中で、預金金利の上限が規制されていたために、銀行離れが起こった例がある。

第二に、規制緩和との関係である。これは、金融自由化の際の金融監督の不備が、S&L危機や北欧の銀行危機の要因となったことを見たとおりでである。自由化により競争が激しくなるなかで、より高リスク・高リターンの分野へ資金が流れていく。その後、バブルが崩壊すれば、金融機関は大きな損害を被ることになる。これは、基本的には、世界大恐慌において、預金獲得のためにリスクの負担限度を超えて利息を付し、高リスク・高リターン融資や証券投資を行って大きな損害を被った当時の金融機関と同様である。

第三に、金融危機時にとられる金融機関の健全性を確保するための措置等による影響である。これは、例えば、S&L危機時の、金融機関改革救済執行法⁴¹や連邦預金保険公社改善法等が該当すると考えられる。連邦預金保険公社改善法では、早期是正措置の導入や預金保険の料率について破綻危険度に応じて設定することが義務付けられるなど、問題発生時の未然防止と問題金融機関への迅速対応を図るように健全性規制を強化した。

これらの規制緩和や規制強化と、アメリカ、日本の金融機関の貸出の動きを並べたのが、第2-3-14図（2）である。もちろん貸出の動向は、経済状況や国内の資金需要等によって大きく左右される面が大きいだが、規制緩和の時期は貸出の増加と、規制強化は貸出の伸びの鈍化の時期とおおむね合致しており、規制の変更が貸出動向に対して何らかの影響を及ぼしている可能性がある。

● BIS 自己資本比率規制の景気循環増幅作用

BIS 自己資本比率規制については、景気循環増幅作用が働くとの指摘がある。すなわち、第1節でも見たが、国際基準行の株式の評価益の45%は自己資本としてティア2に算入され、評価損の約60%（税効果勘案後）はティア1から控除されるため、銀行が保有している株価の下

注 (41) 金融機関改革救済執行法は、預金保険基金の再編成等のスキーム、規制・監督体制の整備や業務規制の強化等を含む新たな規制体系の確立などの内容のほか、破綻した貯蓄金融機関の円滑な整理を図るための機関として、整理信託公社（RTC）の新設を定めた。

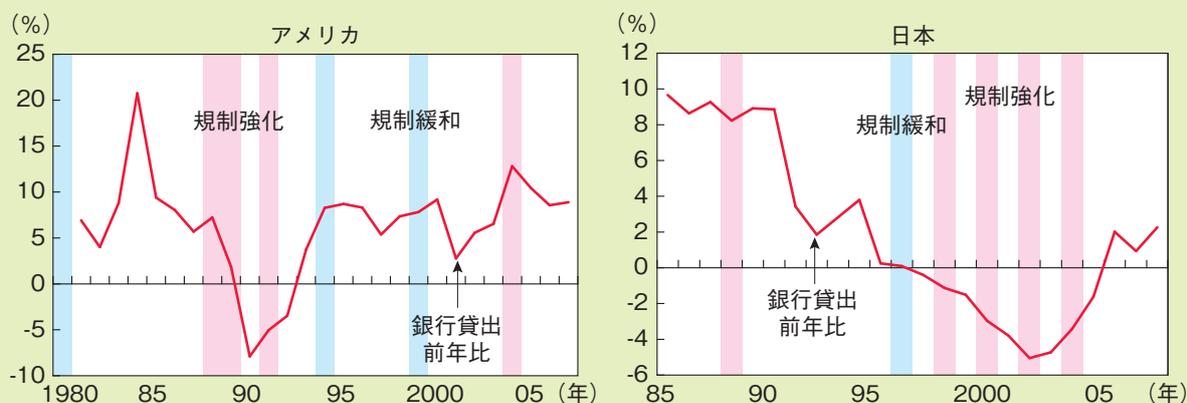
第2-3-14図 日米の金融危機と金融規制等

金融危機を受けて規制が強化され、危機克服後の一定期間を経て規制が緩和される傾向
 規制強化は貸出を抑制し、規制緩和は貸出を拡大させる傾向

(1) 日米の金融危機と主な金融規制等の経緯

年	出来事		内容
1929~	世界恐慌	金融危機	株価の急落、信用収縮、金融機関の破綻など
1933	グラス・スティーガル法成立	規制強化	銀行・証券の兼営禁止、預金金利上限規制など
1980	金融制度改革法成立	規制緩和	預金金利上限規制（レギュレーションQ）の段階的な自由化など
1981~82年 86~90年代初	S & L危機	金融危機	貯蓄貸付組合（S & L）などの破綻
1984	コンチネンタル・イリノイ銀行破綻	金融危機	米大手銀行の経営破綻
1988	BIS規制公表	規制強化	国際業務を営む銀行の健全性確保を目的とした自己資本比率規制
1989	金融機関改革救済執行法成立	規制強化	貯蓄貸付組合（S & L）の監督強化、RTCの設立による破綻処理体制強化など
1991	連邦預金保険公社改善法成立	規制強化	早期是正措置の導入による破綻認定の簡素化や破綻処理コストの最小化など
1994	州際業務自由化法成立	規制緩和	銀行の州際業務の解禁など
1996	金融ビッグバン宣言（日本）	規制緩和	Free, Fair, Globalを3原則として、参入自由化の促進や会計制度の透明化などを目的とした金融制度改革
1997~	資産バブル後の金融危機（日本）	金融危機	株価・地価の急落などを受けた不良債権の増加・金融機関の経営不安と景気の長期低迷
1998	金融再生関連法成立（日本）	規制強化	金融機関の破綻処理や破綻予防スキームの整備など
1999	グラム・リーチ・ブライリー法成立	規制緩和	銀行・証券の垣根廃止（グラス・スティーガル法の撤廃）など
2000	預金保険法改正（日本）	規制強化	恒久的な金融機関の破綻処理制度の整備など
2002	金融再生プログラム（日本）	規制強化	主要行の不良債権比率の半減目標、資産査定を厳格化など
2004	新BIS規制（バーゼルII）公表	規制強化	オペレーショナルリスクの追加などの自己資本比率規制の精緻化
2007~	世界金融危機	金融危機	サブプライム住宅ローンの不良債権化を背景とした国際金融資本市場の変動と世界景気の後退

(2) 日米の銀行貸出前年比と金融規制の動き



(備考) 1. OECD “Bank Profitability Statistics”、日本銀行「貸出先別貸出金」等により作成。
 2. グレーの行は金融危機関連。
 3. 日本の貸出統計は、93年に基準変更があったため、当該年のデータを除く。

落は自己資本比率を低下させることを通じて、銀行貸出の抑制要因となりうる。また、景気後退局面における不良債権処理費用の増加による自己資本の毀損も同様に貸出を抑制する可能性がある。

今回の危機を受けて、資本不足の懸念がある各国の金融機関に資本の増強が求められている。過去の日本の金融危機において、公的資金による資本増強が銀行貸出の増加に寄与したかどうかを見ると、自己資本比率は総じて上昇したものの、当時の資金需要の低迷もあり、貸出

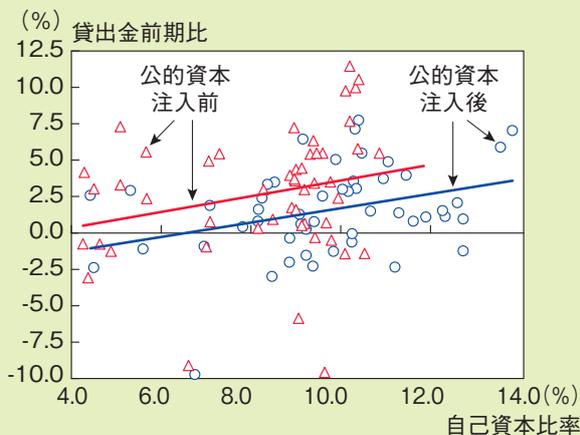
が減少した結果となっている（第2-3-15図）。資本の増強は、資金需要の動向次第では、必ずしも貸出の増加につながらない可能性があることが示唆されている。そこで、資金需要を除いた公的資本注入による貸出の変化への直接的な影響を見るために、資本注入行以外を含めた銀行全体の貸出の変化との差を比較すると⁴²、資本注入前は自己資本比率と貸出との間に明確な関係が見られなかったものの、資本注入後は自己資本比率の高い金融機関ほど貸出を増やすという結果が得られた。ここでは、公的資本注入を受けて、自己資本比率が一定以上の水準に上昇した金融機関が貸出に積極的になったことが示唆されている。したがって、資本不足の懸念がある金融機関は資本増強に努め、自己資本比率の制約のために資金需要に対応できない状態となることを避ける必要がある。

なお、今回すでに、アメリカ等では、自己資本増強のため公的資金の注入が行われた（第2-3-16図）。一方、公的資金を受けた金融機関でも、政府による経営への干渉を受けないよう、公的資金の返済を急ぐ状況が見られる。こうした動きが、金融資本市場や銀行貸出にどのような影響が出てくるか、注視が必要である。

第2-3-15図 公的資本注入による銀行の自己資本比率及び貸出の変化

(1) 公的資本注入行の貸出金変化率

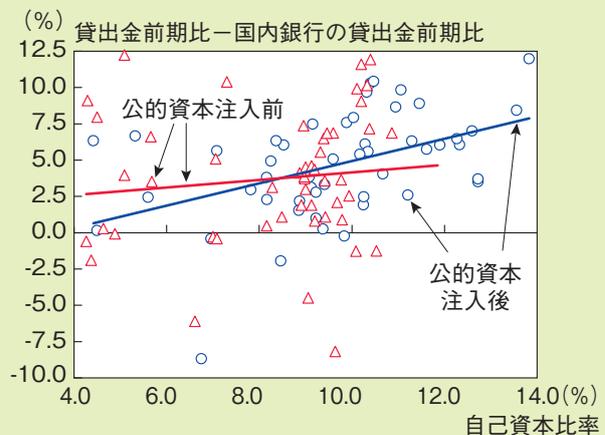
公的資本の注入を受けて、自己資本比率は上昇したが、当時の資金需要の低迷などから、貸出金は減少



公的資本注入前 Y=-1.807+0.538X (t=1.741) Y: 貸出金前期比 X: 自己資本比率	公的資本注入後 Y=-3.087+0.480X (t=2.388)
---	---

(2) 国内銀行全体の貸出金変化率を控除

貸出金全体の動向の影響を除くと、公的資本注入によって自己資本比率が一定以上に上昇した金融機関の貸出の伸びが増加



公的資本注入前 Y=1.569+0.258X (t=0.794) Y: 貸出金前期比-全国銀行貸出金前期比 X: 自己資本比率	公的資本注入後 Y=-2.745+0.768X (t=3.503)
---	---

- (備考) 1. 全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」により作成。
 2. (1)において、
 公的資本注入前は、公的資本注入前期の自己資本比率と公的資本注入当期までの貸出金の変化率
 公的資本注入後は、公的資本注入当期の自己資本比率とその翌期までの貸出金の変化率
 (2)において、Y軸は個々の銀行貸出金の変化率から国内銀行の貸出金の変化率を控除したもの。
 3. 貸出金前期比が、15%以上上昇しているもの及び-10%以上減少しているもの、また、自己資本比率が4%を下回るものについては、除外。

注 (42) 具体的には、資本注入行の貸出の伸び率と同時期の銀行全体の貸出伸び率の差を見ている。

第2-3-16図 金融機関の資本増強と公的資金

評価損には、公的資金を中心とする増資により早期に対応



- (備考) 1. Bloombergにより作成。
 2. 損失：5月20日現在ですでに確定している評価損額および貸倒引当金。
 増資：2007年以降の資本増強額。

●金融セクターにおける規制見直しの動き

現在、各国が協調して、金融システム上の重要な金融機関、金融資本市場、金融商品を適切な規制・監督の下に置き、ヘッジファンド等のもたらすリスクを評価するための適切な情報開示を行っていくための仕組みが検討されているが、そこでも、金融規制が景気循環を増幅させないようにすることが必要との認識が示されている。

さらに、システムリスクの集積を防ぐために、マクロ経済の健全性の監督を強化することにより、規制を強固にするとともに、好況時における資本バッファの積み増しやレバレッジを制限する措置などが求められている。

2009年4月1日及び2日に開催されたロンドン・サミット（第2回金融・世界経済に関する首脳会合）では、金融セクター及び金融規制・監督における大きな失敗が金融危機の根本原因との認識の下、金融監督・規制の強化に関する議論が行われた。会議終了後に発表された首脳声明では、

- ①金融システムに影響を与える脆弱性の評価、必要な措置の特定、監視、
- ②システム上重要なすべての金融機関・商品・市場への規制・監督の拡大、
- ③タックス・ヘイブンを含む非協力的な国・地域に対する措置の実施、国家財政及び金融システムを保護するための制裁の用意、
- ④評価・引当基準の改善及び単一の質の高いグローバルな会計基準の実現への取組、
- ⑤規制監督及び登録の信用格付会社への拡大

等の事項が首脳声明に盛り込まれたところである。これらに基づき、強力で統合的な監督・規制の枠組みを構築すべく行動するとされている⁴³。

コラム

2-6 バーゼルⅡ（新しい自己資本比率規制）導入の影響

バーゼルⅡ（新しい自己資本比率規制）は、2007年3月末より日本で実施されているが、これは銀行の自己資本比率にどのような影響を与えたのだろうか（コラム2-6図）。

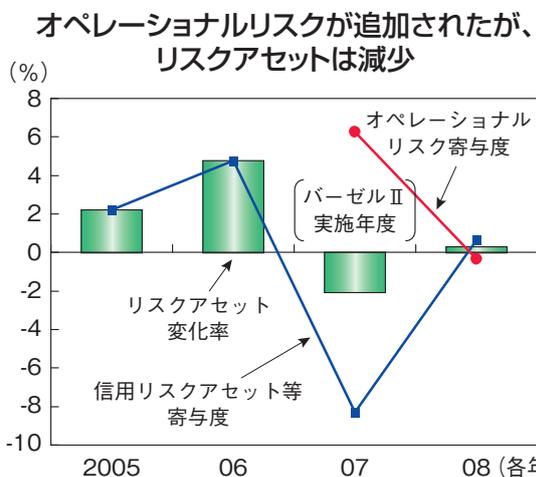
バーゼルⅡでは、リスクウエイトを精緻化し、行内格付を利用して借り手のリスクをより精密に反映する手法も任意で選択できるなど、信用リスクをより精緻に算定して信用リスクアセットを求めることとしている。また、リスクアセットの項目として、従来の信用リスク・市場リスクとあわせて、不正行為やシステム障害などから損失が生じるリスクをオペレーショナルリスクとして追加している。

バーゼルⅡ実施年度である2007年3月期決算において、リスクアセットは前年度末と比較して減少している。これは、オペレーショナルリスク相当額の追加が増加に寄与したものの、中小企業や個人向けの貸出に係るリスクウエイトの低下による信用リスクアセット相当額等の減少寄与の方が大きかったためである。すなわち、バーゼルⅡの実施によって、リスクアセットが増加し、自己資本比率が低下することで、貸出を減少させるような影響は見られなかった。

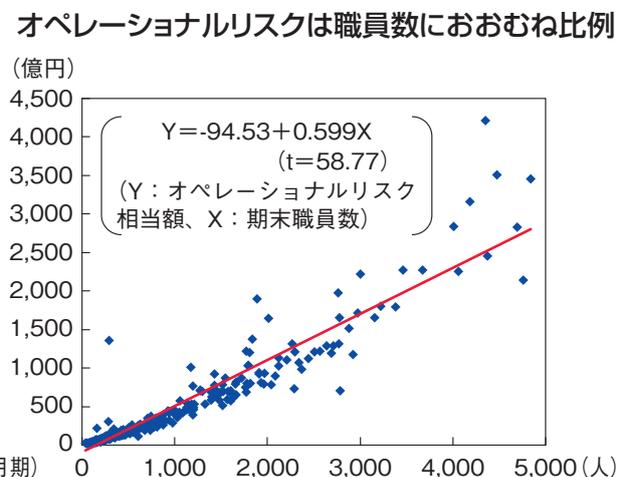
なお、オペレーショナルリスク相当額は、金融機関の職員数におおむね比例しており、「不正行為やシステム障害等で損失が生じるリスク」との趣旨に沿った水準となっている。

コラム2-6図 バーゼルⅡの実施とオペレーショナルリスク

(1) バーゼルⅡの実施とリスクアセット等の動向



(2) 職員数とオペレーショナルリスクの関係



- (備考) 1. 日経NEEDSにより作成。
 2. 対象は、国内銀行と信用金庫（合併等によってリスクアセットが大きく増減した先を除く）。
 3. 期末職員数は、2008年3月末時点（5000人以上の金融機関を除く）。

注 (43) アメリカ政府は、2009年6月17日、金融機関に対する厳格な監督・規制、金融市場に対する包括的な規制の構築、金融に関する不正からの消費者や投資家の保護などを柱とする金融規制改革法案を発表した。また、EUは、6月18日、19日に開催されたEU首脳会議において、新たな金融監督体制の構築を盛り込んだ首脳宣言を採択した。

(2) 財政収支と債務残高

ここでは、過去の金融危機における当事国の政府の対応について振り返った上で、政府の債務残高の推移と、財政赤字について見よう。

●金融システム安定化のための財政支出

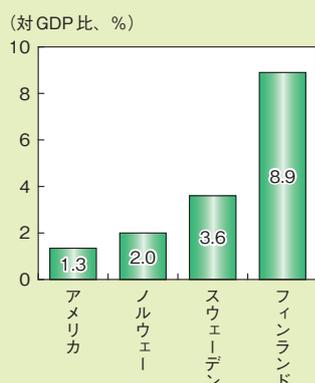
アメリカのS&L危機の際は、政府が整理信託公社（RTC）を設立して破綻金融機関の資産を売却し、預金保護と債権回収を行ったが、RTCの一部にも財政支出が行われている。本来、S&Lの預金者保護は連邦貯蓄貸付組合保険公社（FSLIC）がその任に当たることになっていたが、S&Lの破綻の規模が大きかったため、預金保険の残高が枯渇の危機に瀕したことや、預金者保護の重要性に鑑み、財政支出による支援が行われた。FSLICとRTCに対する直接の財政負担は約1千億ドル程度とされている⁴⁴。

また、北欧の銀行危機では、スウェーデンとフィンランドにおける危機対応が成功例とされている。スウェーデンでは、92年に公的資金による銀行の預金・債務の全額保護を含む包括的な支援策がとられた。2行の銀行が国有化され、それぞれに政府が出資した資産管理会社⁴⁵が設置されている。フィンランドでも、92年にすべての銀行に対して予防的な公的資金を注

第2-3-17図 アメリカのS&L危機と北欧の銀行危機における対応

金融機関の破綻処理に当たり、各種救済等のほか、財政資金を投入

(1) 財政負担



(2) 救済策等

対応	アメリカ	ノルウェー	スウェーデン	フィンランド
緊急措置				
一律の債権者保証	×	×	○	○
特別融資	×	○	×	×
組織の設置				
資産管理会社の創設	○	×	○	○
再建措置				
預金保険による支援	○	○	×	○
清算	○	○	×	×
国有化、資本注入等	×	○	○	○

(備考) 1. Norges Bank “The Norwegian Banking Crisis” 等により作成。
2. (1) 図において、アメリカは95年GDP比、北欧3か国は97年GDP比の数値。

注 (44) Curry and Shibut (2000) によれば、FSLICに435億ドル、RTCに559億ドルの財政支出がされている。なお、商業銀行の破綻は預金保険の範囲内で処理され、連邦預金保険公社（FDIC）は財政資金を伴う支援は受けていない。
(45) 資産管理会社とは、機能不全に陥った金融機関から不良債権を引き受け、債権を最大価額で回収することを目的として設立される機関。引き受けた不良債権について、債権の売却、担保処分等による回収、債務返済計画の見直し、償却等の方法で処理を図る。

入したほか、41の貯蓄銀行を合併して設立したフィンランド貯蓄銀行（SBF）に対して政府保証基金による公的資金注入、債務保証等の支援を行った。また、SBF等の不良債権を処理するため、政府及び政府保証基金が出資した資産管理会社を設立した。こうして、両国で用いられた公的資金は、97年のGDP対比で、スウェーデンで3.6%、フィンランドで同8.9%に上ったとされている（第2-3-17図）。

日本のバブル崩壊後については、金融機関の不良債権残高は、ピーク時（2002年度）には約43兆円、不良債権比率は8.3%（対GDP比8.5%）に達した。この状況に対し、政府は、厳格な資産査定の下で不良債権買取、資本注入等の対応策を実施した⁴⁶（第2-3-18表）。このような政策対応の下で、金融機関において不良債権処理が進められた結果、92～2008年9月までの処理額累計は約100兆円となっており、この間の預金保険機構による資金投入実績額は約47兆円となっている。このうち、国民負担となったのは、約10兆円である。

●日本では債務残高は積み上がっているが、その他の国は危機終了後に縮小

以上のように、各国政府は、金融システム安定化のために公的資金を投入したが、そのほか、景気が悪化することによっても、財政赤字は拡大している。そのため、政府の債務残高

第2-3-18表 日本の金融危機時の主な対応策

公的資金の投入は約47兆円、うち国民負担は約10兆円

(2009年3月末、億円)

	投入実績等	回収等累計額等
預金保険機構による投入（注1）	472,042	328,356
不良債権買取	97,775	97,196
資本注入	125,484	108,147
破綻処理（預金保護等）	188,673	74,357（注2）
その他（銀行国有化等）	60,110	48,656
日本銀行による株式買取	20,180	
小計	492,222	328,356
中小企業への特別信用保証	289,436（注3）	
産業再生機構への政府保証	100,000（注4）	
合計	881,658	

（備考）1. 経済財政諮問会議提出資料「日本の経験から得られる金融危機への教訓」により作成。

2. ピーク時の不良債権残高（全国銀行、金融再生法開示債権、2002年3月末）…432,070億円
（2002年度名目GDP比8.5%）

不良債権処理額（全国銀行、92～2008年9月末までの累計）…1,002,627億円

（注1）財源は、金融機関から徴収した預金保険料、政府保証を付した機構の借入・債券発行及び交付国債（注2参照）。

（注2）機構が2009年3月末までに金融機関から徴収した預金保険料。なお、104,326億円について交付国債（13兆円）の償還により手当て（国民負担として確定）。

（注3）保証実績。98年に20兆円、99年に更に10兆円の保証枠を設定。枠設定に当たり、1兆4,500億円を国費負担。

（注4）保証枠。国費投入額はゼロ。2006年4月に政府保証枠は3兆円に減額。

注 (46) この間、預金保護や企業再生等が図られた。また、日本銀行は、ゼロ金利や量的緩和政策の時期を含め潤沢な流動性供給を行うとともに、金融機関経営における保有株式の価格変動リスクを軽減するために株式買入を行った。

(名目GDP比、以下同様)は危機後に増加している。日本と他の3か国を比べて明らかなのは、日本では、バブル崩壊後に長期にわたって財政赤字が続いて債務残高が積み上がり、2002年からの景気拡張局面においても債務が増加を続けたことである。他の国では財政赤字が黒字化するまでに時間はかかっているが、債務残高は緩やかに減少している。(第2-3-19図(1))。

このような違いはどこから生じたのだろうか。先行研究によれば、財政再建の鍵は手法の持続可能性にあり、歳入面の増加に加え、政府消費や移転支出の削減が効果的であるとされる。そこで、政府の最終消費支出と固定資本形成、税収のGDP比についてこれまでの推移を見よう(第2-3-19図(2)~(4))。ここから、次の三点が指摘できる。

第一に、日本では政府消費のGDP比が上昇したままである。これに対し、北欧3か国の平均を見ると、銀行危機以来、すう勢的に低下している。実際、フィンランドやスウェーデンは、危機後の財政改革パッケージにおいて、社会保障分野での家計への移転に加え、政府消費の削減を大胆に進めたとされる⁴⁷。

第二に、この間、日本では一般政府の固定資本形成の削減を急速に進め、GDP比では主要先進国並みの水準まで低下してきたが、その中では高いグループに入る⁴⁸。

第三に、日本では2000年代、景気回復に伴って税及び社会保険料の合計額のGDP比は緩やかに上昇したものの、その水準は30%未満であり、アメリカと同程度である。銀行危機の時点で税収等がGDPの半分近くとなっていたフィンランドやスウェーデンでは、危機後に税収等のGDP比がさらに高まっており、我が国の水準とは大きな開きがある。

こうした状況を踏まえると、我が国においては、景気回復後の財政再建にどう取り組むか、十分な検討が必要である。

(3) 産業に対する支援と規制のあり方

前述のとおり、金融危機後の成長を展望するために、研究開発や人的資本への投資に関して政府が支援していくことには意義がある。過去においては、フィンランドなど、危機に見舞われた国が、こうした支援もあってIT関連分野を中心に発展を遂げたのは事実である。しかし同時に、産業支援に当たって注意すべき点もある。以下では、保護主義への警戒と、規制のあり方を巡る課題について取り上げよう。

●保護主義、特定産業への支援

現在、アメリカでの、政府調達においてアメリカ製品を優遇するといった、いわゆる「バイ・アメリカン」⁴⁹など、各国で、保護主義的な動きが広がっているとの指摘がある。世界貿

注 (47) Hauptmeier, S. et al. (2006), "Expenditure Reform in Industrialised Countries: A Case Study Approach," ECB Working Paper Series, No.634.

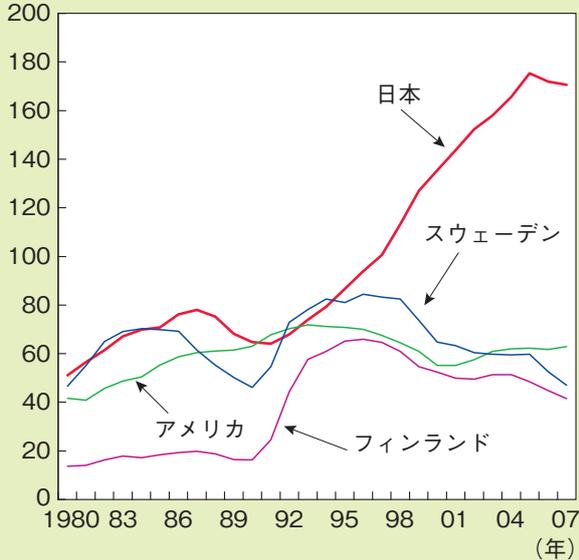
(48) 我が国の一般政府固定資本形成のGDP比が高い要因として、防災関係投資が大きいことや、急峻な地形等に応じた構造物等によるコスト増といった側面も指摘されている。

第2-3-19図 各国の政府支出及び収入（一般政府）

日本では危機後も政府債務残高が増加を続け、政府最終消費支出も高止まり
固定資本形成は削減、税収等は伸び悩み

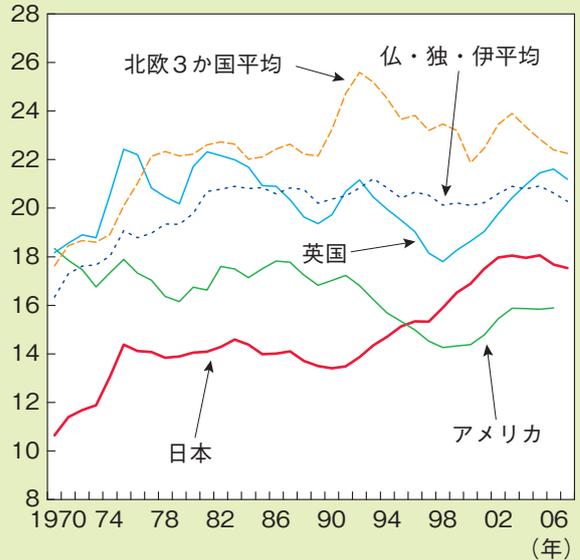
(1) 債務残高

(名目GDP比・%)



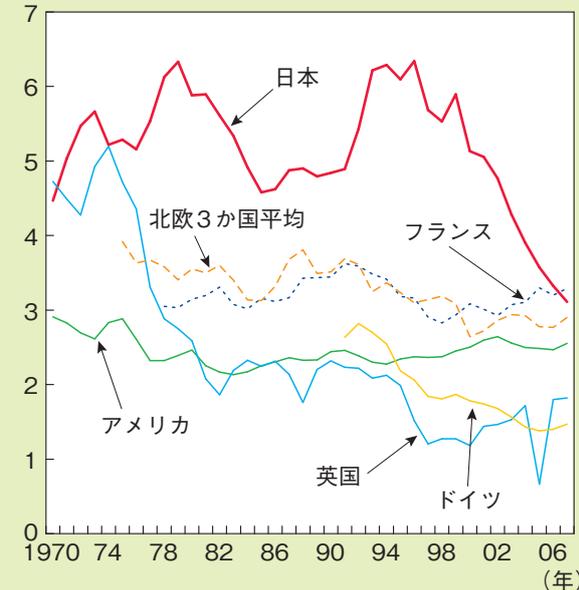
(2) 政府最終消費支出

(名目GDP比・%)



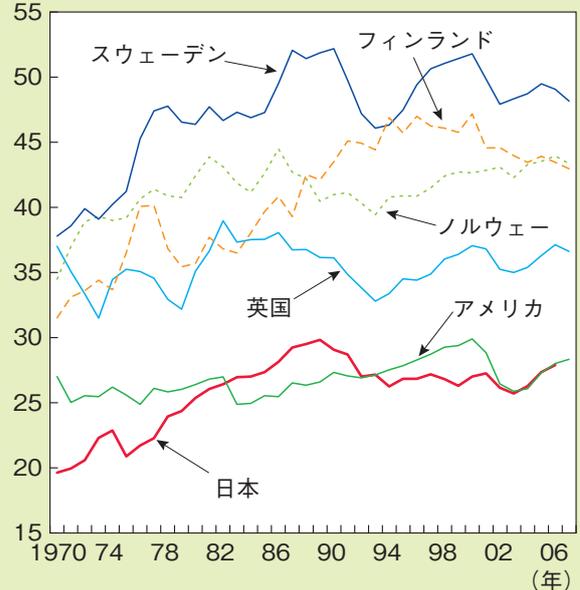
(3) 固定資本形成

(名目GDP比・%)



(4) 税及び社会保険料

(名目GDP比・%)



(備考) 1. OECD “Economic Outlook”、“National Accounts”、等により作成。
2. 北欧3か国とは、ノルウェー、スウェーデン、フィンランドを指す。ただし、左下図（固定資本形成）においては、各年において計数を入手できる国の間で平均を算出した。

注 (49) 2009年2月17日に成立した「アメリカ再生・再投資法」には、いわゆる「バイ・アメリカン条項」が盛り込まれており、プロジェクトの実施に当たっては、アメリカ国内で生産された鉄・鉄鉱及び工業製品等の使用が義務付けられている（ただし、国際約束（international agreements）の下でのアメリカの義務に整合的な方法で適用されるとの条件が付されている）。

易機関や世界銀行の報告でも、今回の金融危機の下で導入された貿易関連措置のうち、貿易制限措置としてみなされるものが増加してきていることが指摘されている（第2-3-20図）。

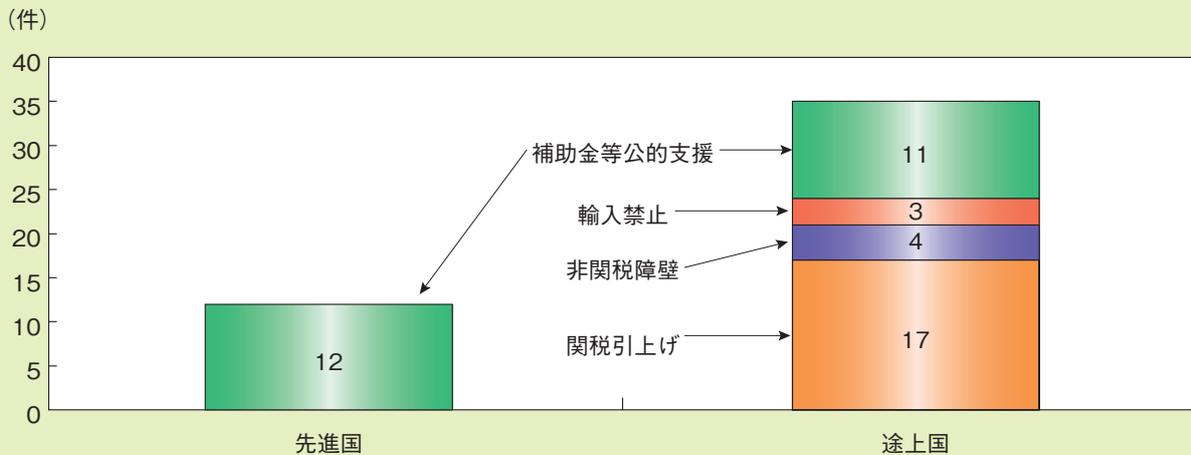
今日では、世界大恐慌時のような保護主義が台頭する可能性は比較的小さいと考えられるが、一見、保護主義とは無関係と見える、国内の特定産業への支援、新産業育成の政策、業界支援も、貿易上の不当な競争力強化につながりかねないことには留意が必要である。こうした支援は、企業の非効率な体質を温存したり、市場からの退出を求められている企業の救済につながる可能性がある。国内でのショックが大きなものとなる可能性が高いのであれば緊急避難的にとりうる場合もあるが、長期化すれば、生産性が低下していくことになりかねない。

各国が貿易のメリットを享受するに当たって求められるのは国際協調であり、協調を図るなかで、早期に景気が改善していくことが重要である。保護主義的な措置は、国際貿易の回復を遅らせるものである。

第2-3-20図 保護主義的な貿易関連措置

2008年9月以降各国で保護主義的な貿易関連措置を導入

(1) 貿易関連措置件数（2008年9月以降）



(2) 貿易関連措置の例（2008年9月以降）

種別	内容	発動国・地域	貿易関連措置
先進国	補助金等公的支援	アメリカ	政府調達における「バイ・アメリカン」条項
	補助金等公的支援	フランス	自動車産業に対する融資
途上国	関税引上げ	インド	鉄鋼製品の関税引上げ
	関税引上げ	ベトナム	鉄鋼製品の関税引上げ
	関税引上げ	エクアドル	630品目の関税引上げ
	非関税障壁	マレーシア	鉄鋼製品に対する57の新たな技術規制
	輸入禁止	中国	アイルランドの豚肉を輸入禁止
	補助金等公的支援	バラグアイ	政府調達における「バイ・バラグアイアン」計画
	補助金等公的支援	ロシア	自動車産業に対する財政援助措置

（備考）Gamberoni and Newfarmer（2009）及びWTO（2009）により作成。

●規制一般のあり方

先に述べたように、金融セクターにおける規制は、危機を経験するたびに強化の取組がなされている。それでは、実物セクターの規制はどうだろうか。OECDが作成した、7分野の規制の度合いを示す指標を見てみよう（第2-3-21図）。これによれば、以下のようなことが分かる。

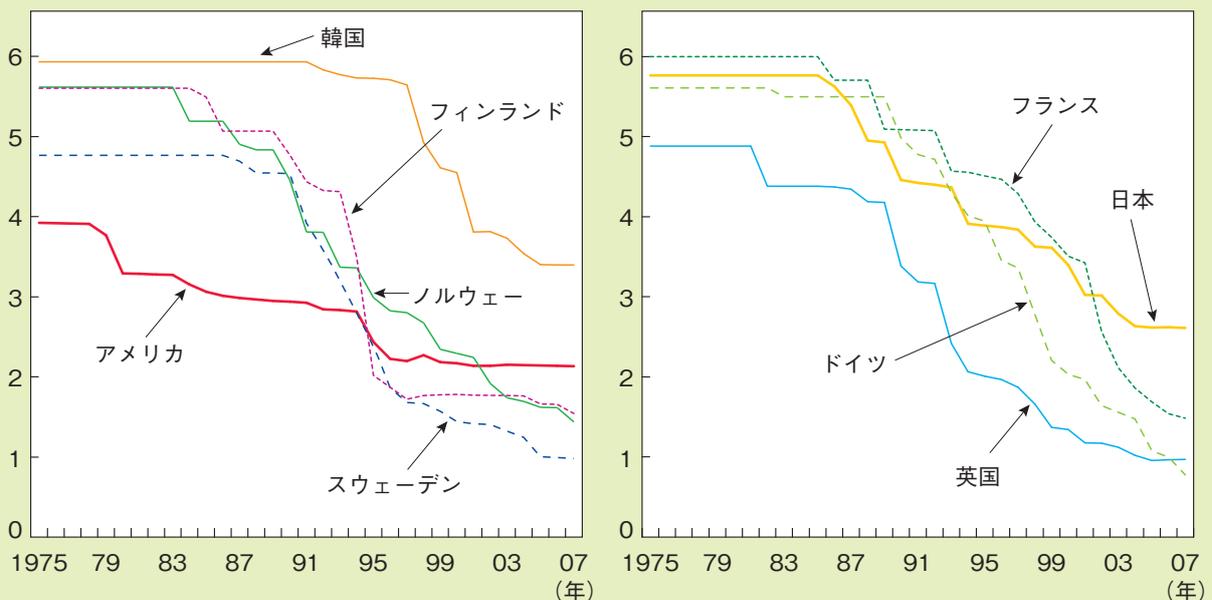
第一に、金融危機を経験した国のうち、フィンランド、スウェーデン、韓国では、危機の前で大幅な規制緩和を行っている。これは、金融危機を乗り越えて成長を図るため、実物セクターの生産性を高めることをねらったと考えられる。

第二に、その他の国でも90年代を中心に規制緩和を進めたが、反対に規制を大幅に強化しようという動きは見られなかった。

今回の危機を受けて、金融資本市場に対する規制・制度で不十分な点が明らかとなり、それへの対応が進められているが、このことを以って実物セクターにおける規制緩和、自由化の行き過ぎを指摘する声もある。しかし、金融セクターにおける規制強化の動きは、自由な取引を原則として維持しつつ、金融監督などの面で不十分な点を補い、グローバルなシステムリスクの顕在化を防ぐことが主眼である。実物セクターにはそれぞれ市場の特性があり、政府としては、今後とも、それらに適切に配慮しつつ、全体として市場機能が最大限発揮されるよう、規制・制度の運用を行っていく必要がある。

第2-3-21図 規制緩和の状況

80年代以降、各国で規制緩和が行われており、危機を経験した後に進展する傾向



- (備考) 1. OECD “OECD.Stat” により作成。
 2. OECDによる公共7分野（航空、通信、電気、ガス、郵便、鉄道、道路）の規制指標。0から6の値をとり、最も規制緩和が進んでいない場合が6。