

# 日本記者クラブ会報

記録版

東京都千代田区内幸町一丁目  
日本プレスセンタービル  
◎社団法人 日本記者クラブ  
電話 〇三・三三・五〇三三（代）

◇「二〇〇四年経済見通し」研究会 二〇〇四年一月十九日

## 二極化経済の「中央平原」に注目を

デービッド・アトキンソン

ゴールドマン・サックス証券投資調査部金融調査室長



九九年に続いて二度目の登場。流暢な日本語で延々一時間半にわたるトークのポイントとは、日本経済の実体を語り、景気分析を行うには「極端にいい会社」と「極端に悪い会社」を取り上げて「全体のトレンド」を語る過ちを犯してはならないということ。「真ん中」に位置する大多数の日本企業は目立たないながらも少しずついい方向に動いており、真の不良債権は伸びておらず、銀行の含み損も減っている。すなわち日本経済は「急速」ではないにしても「緩やかに」回復の道を歩み始めている。

去年の四月から、銀行株に対して十三年ぶりに強気なスタンスをとっています。銀行の株価は実体に対して下がり過ぎた。

不良債権の、要するに資産内容が急に回復しているとは思っていないのですが、緩やかに回復し出しているということがメインポイントです。

九九年と〇〇年に、新聞などに発表した私の分析では、真の不良債権は全国で百七十兆円でした。そこからある程度回復しているということがポイントになります。

あくまでも緩やかに回復しているということがポイントになっています。大きく回復しているとか、そういうような極端なことを申

しあげているわけではありません。

その根拠なのですけれども、銀行が開示している不良債権を基本にしているわけではないのです。当社基準の不良債権を設定して計算しています。

どういふことかといいますと、銀行の破綻懸念先の基本なのですけれども、延滞債権になれば自動的に破綻懸念先になるわけです。それ以外の主観的なやり方がありますけれども、自動的なやり方、基準として、延滞債権かどうかということが唯一の基準になっています。

しかし、いまは、ほぼゼロ金利です。ゼロの金利が払えないというのは、もうほとんどあり得ないような話です。〇・五%から1%ぐらいの金利さえ払っていけば、延滞債権にならず、自動的には破綻懸念先以下には分類されません。

そういうところに当局の問題があるのです。金利が払えているかもしれないのだけれども、これはだめという会社も当然ある。ですから、一般的には何が不良債権なのかは

15ページ

小泉首相への期待と注文

中曽根康弘

つきりしていない。国の開示不良債権基準というのは、私としては、ゼロ金利政策がある以上意味がないと考えています。

それと関係しますけれども、かなりのアナリストは、たとえば去年は新規不良債権が何パーセントふえたとかいう分析をしますが、これも空論です。

### 「新規開示」と「新規発生」は違う

意味のない前提で意味のないデータがいきなりふえたからといって、新たな不良債権が発生したということにはならないのです。大体的なアナリストは「開示不良債権は、オフバランスする前の、去年の金額とことしの金額を計算して、その増加率を計算している」ということで、それを「新規発生」としてしまおうのですが、意味のない開示不良債権がふえたからといって、意味があるとは思えないのです。

二、三年前まで考えれば、いきなり銀行で、ダイエーとか大京とか、こういうようなものが初めて国の基準の不良債権に分類されたのです。そうするといろいろな銀行の開示不良債権がいきなりふえるのです。ただ、厳しい目からすると、ダイエーとか大京などが二〇〇〇年度で、初めて不良債権として認識されるべきなのかというと、そうではなくて、そ

ういう会社はずっと前から問題だったのですけれども、「開示不良債権」という意味では最近不良化したというのがアナリストの見方なのです。

それはあくまでも新規発生というよりも、新規開示なのです。

弊社の基準では、名目金利は使えませんので、実質金利で不良債権をみましょう。銀行の利ざやが大体一・七％で、実質金利は短期で一・八％、合わせて三・五％にしてあります。そうしますと、いまの金利が払えたとしても、有利子負債に対する営業利益が三・五％未満であれば、これはもう真の不良債権というふうにバサッと切っています。

そうしますと、これが去年のポイントになりますが、そういう真の不良債権が二〇〇三年三月期で、全国預金取り扱い金融機関ベースで、八十七兆四千億円まで減少しているという分析になっています。二〇〇二年三月期では百七十四兆三千億円でありましたので、ほぼ半額以下ということです。

開示不良債権は最近までは増加していたが、実は真の不良債権が逆に減ってきているのです。

そういうことで、要するに開示しているものと実際にあるものの収れんが行われているというふうに思っております。二〇〇一年

三月期で計算したときに、全国預金取り扱い金融機関の国の不良債権基準の開示の数字に対して、当社基準の倍率は五倍だったので。二〇〇二年三月でみると、三倍までその収れんが続いて下がっているのですが、去年の二〇〇三年三月期では、いきなり二・二倍まで小さくなっています。

特にその中で、大口不良債権のところかなり変わっています。市場参加者をはじめ、多分マスコミもそうだと思いますけれども、大口不良債権の問題というのは、人の頭の中で固定概念としてあって、その後どうなっているのかというのは、あまり追っていないではないかという感じがしないでもないのです。

自分としては、こういう問題の解決が少しずつ進んでいっております。これまでの十年間、ずっと、言われ続けてきた「不良債権が」実はいっぱいありますよ」という話は、次第に当たらなくなってくるというふうに思っています。

昔だったら、本当にいっぱいあった時代には「いっぱいありますよ」と、本人が何なのかわからなくても、そう言えぱいいということもあったのですが、ここまで来ると、不良債権償却が十一年間続いていきますので、そういうのは、やっと当たらなくなってきたというということがポイントではないかと思えます。



## 「三十社リスト」を分析する

大口のところでは一時期有名になった三十社リストがあったと思うのですが、このころは、例えば証券会社で三十社リストに載っていた企業の担当アナリストがいるかという、ほとんどいないのです。新聞、雑誌などでちょっと調べてみたのですが、そのような会社に関する記事というのは、見事にはないのです。あるとすれば後ろ向きの「こういう問題があったのだ」というような記事がありますけれども、その後どうなったのか、それによる銀行に対する悪影響がどうなっているのか、という分析は意外になされていないと思います。

この間分析してみたら、現状は次のようになっていきます。三十社リスト（本当は二十九社だった）にあった二十九社の中で四つがもう上場企業ではなくなっています。残りの二十五社と、もともとあった二十九社のピークの際の借金と、二〇〇三年三月の借金を比べてみると、実は四四・二%減少しています。正社員の数は、ピークのと時から比べると、五五・八%、半分以上になっています。同時に残っている二十五社すべてを清算するとした場合（最終処理とかビジネスを分割

するというものでもなく、ただ単に清算するとした場合）に、どのぐらいの損失が出るかといえば、主要銀行で三兆五千億円の計算になります。これは業務純益の四兆円に対する三兆五千億円ですから、一年分にもならないのです。一番厳しいやり方でやっても、一年分の業務純益にはならないのです。

ピークでみたら、一年分の業務純益で処理できるような金額ではなかったのですが、いろいろな銀行は、その銀行が実質破綻に近いような状況にさせるような損失があったのですけれども、時間の経過によって、損失がずっとこうやって出されてきて、いまはそのような問題がほとんど残っていないのです。

不良債権の元本は、次第に減っていますけれども、もう一つのポイントは（楽観していいことをもう一回強調しておきたいのですが）弊社では不良債権の主要行の含み損を十四兆四千億円と予想しています。これはいまの銀行の自己資本金に対して、大体、七五%から八〇%ぐらいを占めています。

ですから、一番厳しく査定すれば、自己資本金が少ないということになりますが、同じ分析で九二年三月の銀行の実質自己資本金を計算すると、マイナス六十六兆円。自己資本金がいまあまりない、といっても、十、十二年前には自己資本金が六十六兆円も穴が

あいていたのです。少しずつその穴が小さくなっているということになります。

## 「真の不良債権」は新規発生が少ない

もう一つ大事なポイントがあります。この分析では、九二年で六十六兆円のマイナスで、いまは大体四兆円ぐらいの自己資本金プラスとしてあるということを申しあげたのですが、要するに、いままでも真の不良債権は伸びていないという前提があります。

一般的には、不良債権は、不動産、建設からスタートして、その後はいろいろな業種に広がっていく、というのが一般的な見方です。この見方は正しくないのです。実際みると、いままでも銀行の最終処理の対象になった企業の中で、九二、三年で当社基準の不良債権のやり方で計算すると、九二年とか九三年で正常債権だったのかというと、決してそうではないのです。要するに、いままでも真の不良債権の新規というのは、ほとんどないに等しいのです。要するに「だめな会社」はだめなままで、九二年でも九三年でも「だめな会社」だったのです。

ここでポイントになってくるのは市場の見方です。弊社が毎年不良債権の全国調査をやるときは、全国証券取引所に上場されている

すべての上場企業が対象になりますので、福岡上場だとか京都とか、こういうものが全部入っています。

弊社の分析は、非金融部門で三千四百十一社を対象としたものになります。これが十分なものとは思っていないのですが、できる限りのデータを分析してやっているつもりではあります。それで見ると、やはりマーケットが実際につかんでいる不良債権というのは、ごく一部の目立つものだけなのです。

最初の頃は先ほど申しあげた三十社リスト程度でよかったです。銀行が開示する不良債権以上の借金がその三十社にありましたので、銀行がいつている数字はうそではないかということ、そのままの証拠になったと思うのですけれども、いまとなつてはそういう分析は全くなりません。なぜかといいますと、弊社基準の不良債権の平均借金残高をみると、九二年で、全国の企業の平均残高に対して二・五倍だったのです。要するに、大口に偏っていたのです。

いままで、そういう最終処理、当局の三十社リストとか、いろいろな特別検査をやることによって、ああいうものがかなりクロージアップされて、処理されています。

二〇〇三年三月で見ると、当社基準の不良債権の平均借金残高が、全国の八〇%まで縮

小しています。要するに、全国の平均的な借金の金額よりも、二割ぐらい小さい会社がいま処理されていますので、こういうものが不良債権なのです。

実際きょう計算してみると、平均残高として五百億円しかないのです。そうしますと、やはり不良債権問題に詳しい基準は、一社の絶対金額の借金が五百億円前後なのです。昔はこれが一兆円とか、二兆円とかいうものだった。これはだれでも分析できるのです。それは二、三社ぐらい分析するだけで銀行の数字がおかしいということは指摘できたのですけれども、いまとなつて、それは全く見えなくなつてきています。

### 銀行の含み損は減っている

ただし、それを当社で一社一社積み上げていきますと、銀行が抱えている含み損は主要銀行だけで十四兆四千億円と申しあげましたけれども、市場のコンセンサスは九兆円なのです。ただ、この九兆円というのは、三年前から変わっていないらしくて、毎年毎年銀行が償却していますけれども、この九兆円というのはなかなか変わらないのです。

問題なのは、九兆円というのは、実際あるものの中の九兆円になっていまして、真のと

ころでみてみますと、やはり含み損が毎年大体四、五兆円ぐらい減っているのです。

ここで強調しておきますが、当社基準はあくまでも開示不良債権の二・二倍、マーケットのコンセンサスの不良債権償却の含み損の、これから処理しなければいけない金額に対して五〇%も多いのです。それでも強気です。

それはなぜかといいますと、ああいうような開示不良債権というのはなかなかともとの企業のデータに基づいていないから実体が見えない。一次的なデータがみえていないということ、弱気にしておいた方がいいのではないかと、そういうようなもので、そういう見方はもう遅い、時代おくれなのです。一次的なデータをみれば、少しずつ改善しているのです。

そのような結論になるには大前提が二つあります。一つには、いままでは真の意味の新規発生はないということと、もう一つは、厳しくやれば真の不良債権が次第に減ってきているということです。

ここでもう一つ注意しなければいけないのは、銀行の不良債権の元本が大幅に減っているということです。これは損失とは関係ないのです。特にこの二年間で不良債権をみるに当たって難しいところがあるのですが、元本が減っているのに、損失が膨らんでいる場合もあります。



これはどういうことかというと、簡単な例なのですけれども、ある会社が一兆円の借金を抱えている。その中に三千億円ぐらいの含み損があると考えた場合に、同時に五千億円の預金があります。最近、銀行が何をやっていくかというと、この預金を全部取り崩させて、銀行の返済という形で、一兆円だった借金を五千億円まで減らせているのです。

そうしますと、やはり企業ごとに不良債権を分類しますので、この企業の分類されている借金が、一兆円から五千億円まで減りました。ただ、三千億円の返せない部分が変わったかという点、それは全然変わっていませんし、償却しない限り、そのままなのです。

### 不良債権の潜在的損失

こういうのは、元本が減っているという点で、不良債権どうのこうのという議論があると思うのですが、ここはちょっと注意しなければいけないところではないかと思っています。

そういう意味で、自分としては、八十七兆四千億円まで不良債権の元本が減ったということはあまり重視せず、いまのところで十四兆四千億円の不良債権の潜在的損失があるということに重点を置いています。

去年上半期の銀行の決算の数字を一言申しあげると、一部の銀行で貸し倒れの取り崩しがあつて、これを強気のポイントの一つにしている人があると思いますが、自分としては、これは誤解だと思っています。一部の当局の方々でも、日本の銀行はオーバーリザーブではないか、要するに貸倒引当金が多過ぎるのではないかという見方をする人もいると思いますが、これも誤解だと思っています。

いまでみると、一部の大口がよくなくなっていることによつて、大口に充てた引当金が必要なくなっていることは事実です。ただ、たまたま上半期で取り崩すものがあつて、次の中小企業を中心とした償却のころがかなり激しいですから、たまたま上半期で大口の取り崩しがあつて、違うところに使われることがなかったということで、銀行の数字がよ過ぎて出ているわけです。けれども自分としては、下半期、来年で、また不良債権の償却が、上半期の水準よりも上がってくることは間違いないのではないかとこのように思っています。

ただし、業務純益の範囲内におさまるのであれば、別にそれで弱気になることもない。ただ、過剰な強気は禁物ではないかというふうに思っています。

ですから、冒頭で申しあげましたとおり、回復しているとはいえ、それはあくまでも緩

やかに回復していることであつて、大量の取り崩しが行われることがおかしいというふうには思っています。

### 銀行貸し出しは増加する

ここで不良債権以外のことに若干触れておきたいと思います。

まず、これは弊社のことしの特徴なのですが、自分は主要銀行の貸し出しが二〇〇四年度の下半期に増加に転じるという強気の予想を出しています。

この結論も、タイミングはちょっと難しいのですが、上上期かもしれないし、来期、再来期の上半期にずれのかもしれないのですが。ただし、主要銀行の貸し出しがほぼ六年ぶりに増加に転じることが、確率としてかなり高いのではないかとこのように思っております。そして、それも、弊社のミクロの分析に基づいた結論になっています。

一般的には、貸し出しは過去五年間、毎年四、五%ぐらいずつ減っているのですが、そのままで減り続けるのではないかとこのように思います。

同時に、資金需要がないという言葉が市場の分析でよくみられますし、皆さんの記事でもよくみられます。ただ、資金需要がないと

というのは、非常に大きいポイントにはなりませんが、不良債権と同様、それはマクロでそうであるのか、ミクロでそうであるのかということをお細かく分析する必要があります。

もとに戻りますけれども、不良債権をみるときに一番大きいポイントになるのは、二極分化が進むことによって、平均だとかマクロの分析をしている人は、分析の方式には問題ないのですけれども、結論がおかしいということなのです。

一番簡単な例を挙げてみます。財務省が出している、法人統計に基づいて不良債権の数字を計算する人が多いと思います。例えば、日本では自動車メーカーの業種のPLとバランスシートの数字を全部みて、総資産に対して営業利益がどのくらいあるのかというふうにみれば、この産業はいうまでもなく日本の一番強い産業なのです。しかし、そこからトヨタとホンダを抜けば、実は下から三番目に弱いのです。ちなみに、建設業より悪いのです。つまり「自動車がいい」「輸出がいい」「国内がだめ」というのは、お酒の席であればそういうことをいっていいかもしれないのですけれども、分析にはなっていないくて、事実にも反しています。

例えば、輸出業は国際競争にさらされているので非常に強いが、国内系がだめだとい

ことがいわれます。それはごく一部の企業では事実であるのでしようけれども、ミクロで、あるいは全部分解して、では国内のだめな企業という企業、輸出企業でいい企業とだめな企業でみると、輸出が全部いいというように聞こえるコメントが多いのですけれども、実は輸出の中でもいいのはごく一部なのです。

輸出における優良企業とだめな企業の比率と、国内の優良とだめな国内企業の比率をみると、実は輸出の方がだめなのです。ただ、目立つところが目立って、目立つところばかりピックアップして、輸出イコール優良というふうになってしましますけれども、実は細かく分析すると、そんなことは決してないのです。

国内もそうなのです。国内だからといっていいとか、国内だからだめというのは事実には反するのです。日本経済は名目GDPで五百兆円あって、二百七十万社の企業があります。ごく一部の輸出がよくて、あとの二百何十万社は全部だめだというのは言い過ぎです。

### ミクロの分析が欠かせない

また大企業がよくて中小がだめだということをよくいわれますけれども、それも二百七十万社でそう簡単にバサッバサッと切れるも

のではないのです。

バブルまではそれでよかったのです。なぜかというと、ブーム期では二極分化が行われていないので、一社をとっても、百万社のデータをとっても、大体みんな同じ方向に動いていたのです。

皆さんご存じのとおり、二極分化が進んでいるので、一企業だけを例にとって日本企業はこうですということも意味がないのです。一個一個のデータの意味合いが非常に低下している以上は、やはりミクロの数字を出さないと意味がないのです。

もう一つの簡単な例でいうと、二つの企業の株価が百円ずつある。一年間で、一つが五〇%上がっていった、一つが半分になる。当然ながら、二百円だった時価総額が、一年終われば変わらないのです。みんな変わっていないのかというと、そんなこともない。

その次の一年間で、一つがまた五〇%上がっていった、もう一つが破綻してしまう。そうしますと、百五十だったものが、そこから二百二十五まで行くのですけれども、もう一つが非上場になってしまつて、破綻してしまいました。そうしますと時価総額で、二百二十五に行ってしまうのです。

ただ、ではそれで一年間で二・五%よくなったのかというと、そうではなくて、一つ



が破綻している。

こういう時代では、GDPの平均がプラス何パーセントなのかなどということは意味がないのです。場合によってはデフレも意味がない。全部の価格が一定に均等に下がっている、前後しているということであれば、デフレのどうのこうのといっても構わないと思いますけれども、ごく一部であるとなれば、デフレだから銀行はだめですということについては、これはいいかげんな発言にすぎないと思います。

### 景気回復と不良債権改善は別物

これは極めて大事なポイントなのです。例えば最近「景気が回復しているから不良債権が改善している」というコメントがよくみられます。これも事実には反しています。なぜかといいますと、だめな企業はだめな企業で、何があっても回復しないのです。ただ単に死んでしまうことを待っているだけなのです。

現実には、当社基準の不良債権に開示している、分類されているような企業の景気に対する敏感の度合いをみてみますと、ほとんど敏感ではないです。ほとんど動きません。処理を待つだけです。景気が回復したから不良債権が減るという考えはおかしいのです。

それと、もとのポイントに戻りますけれども、貸し出しもそうなのです。資金需要がありませんということ、考えてみると、それが日本の二百七十万社すべてに資金需要がないということなのか、ごく一部には強烈に返済している動きもあるということなのか——これを見きわめないと、今後のトレンド展望を大いに間違えます。

先ほど申しましたように、五〇%上がった株価があつて、五〇%下がって、破綻に向かつていく株価があります。どこかでいきなりポンと、二・五%上がったのです。いままでの二百、二百からすると、なぜいきなり二・五%ふえるのですかということなのですけれども、ポイントは、一部の企業がだめになつていくことによって、強烈にだめになつていけば、全体の平均を押し下げる効果があるわけなのです。ただ、その効果がなくなることによって、いきなりないと思つた資金需要が戻る形になるのです。

自分の予想を細かく説明しますと、こういうことなのです。

上場企業の有利子負債残高をみてみると、去年も減りました。ただ、中をみると、二つのシナリオが考えられます。一つには粗利(グロス)で、資金需要があつて、ふえた分があつて、それを上回る返済があつたということ

で平均が減った。こういうシナリオが考えられますよね。プラスがあつて、それ以上のマイナスがある。それによって平均がマイナスになった。

もう一つ考えられるのは、プラスが全くなくて、伸びているところは一切なし。ただ単に返済をいっぱいやった。市場の見方だとか、マスコミの書き方をみると、どちらかといえば、このシナリオが多いと思います。

そうしますと市場では、自分が下半期でプラスに転じるということかというと、それに対する反論があつて「伸びるはずがない」というのです。「伸びないと思います」とはいわずに「伸びるはずがない」という。なぜかという、「借りるところがないから」というのです。

弊社がこういうボトムアップ分析、ミクロの分析をやっていることによって一番感じるところなのですけれども「そういうことをいわれても、それはいま現在ですか、去年でもそうだったんですか」と聞くと「去年でも借りるところはない」というのです。それに対して「悪いけど、あなたの話は事実には反しているんですよ。借りるところがないといつても、あるんですよ」というと、向こうは「ない」というのです。

## 半数企業の貸し出しが増加

こういう企業の分析をやると、この企業が、この金額にふえているのですけれども、そうするとなぜふえているのですかとというと、向こうは「いやあ……」という返事なのです。

去年をみると、三千四百十一社の上場企業の中で、実は半数近くの一千六百七十三社の貸し出しが、横ばい、もしくは増加です。その一千六百七十三社の二〇〇三年三月期の貸し出しが、前の年（二〇〇二年三月）に対してどのぐらいふえたのかということを分析すると、一四％増加しています。

借りるところがないということはいわれても、事実ではありません。借りるところはきちんともあるのです。

ポイントになってくるのは、九一年三月以降、上場企業ベース（ジャスダックとか小さい会社まで含められています）でみると、毎年平均で四％の増加になっているということです。いままで一番低い年率が三・一％だったのですけれども、要するに一番悪い時期でも三・一％の増加要因があったのです。これは「そう思います」とか「そういう話を聞いたことがある」とかいうことではなくて、データの数字ですから、反論の余地はないと思

います。

ただし、それに対して、ごく一部の会社が強烈に返済しているのです。これは一般常識で申しわけないのですけれども、全体がどちらかというとふえる方向で、ごく一部のかなり大きい会社が強烈に返済すると、全体の平均を下げる力があるのです。ただ、この要因がなくなると、ポンと消えるのです。そのときに、ないと思った資金需要が、あるというふうに見えるのです。

ただ、これはあくまでも、先ほど申しあげましたように、二極分化の結果であって、全面的になくて、いきなりプラスになったということは、だれも予想できません。

自分の予想は、あくまでも、いままであった貸し出し増加がそのまま続く、返済が減るということだけなのです。これはマジックではないのですけれども、返済が減ることによって、もともとあった増加が表面化してくる、みえてくるということだけなのです。

## 「極端」よりも「真ん中」を見よう

ですから、極端に悲観している人は、マイナスの要因ばかりを強調しますが、強気の人には、こういう強いところを強調してきます。自分の分析では「真ん中」があるのです。

マスコミも我々アナリストもそうなのですが、れども、特定のだめな会社と特定のいい会社だけを取り上げて、これが全体のトレンドですということをいいがちです。しかしいまは、もう八〇％の企業が、実は輸出だとか、テクノロジードとかどうのこうのとか、こういう一般論でできるようなものではなくて、弱い会社でもないのです。地味な会社ばかりですから、こういう会社は記事の対象になりませんし、目立つこともありません。ただ、

これが日本経済の実体ではないかと思っています。これが次第に少しずついい方向に動いていって、極端に悪いところが処理されることによって、これがみえてくるということがポイントです。

当社の海外のお客様がよく日本に来ます。日本が不況だ不況だということがたびたび報道されますが外人からすると、特にイギリスの七〇年代の後半の不況とか、一〇％以上の失業率を知っているのです。今の日本が不況だというのは、こういう不況がいいなど、皆さんなのです。

新聞などをみると、不況だ不況だといえますけれども、外に出て行けば、何が不況ですかという感じですよ。グルメブームとかで日本人はおいしいものはかり食べて……。GDPに対する食品用の比率が、アメリ



力の何と三倍だそうです。そのぐらい食料に  
対してお金をかけるのだったら、あまり不況  
だと思えないのです。

実際みると、先ほど申しましたように、二  
極分化であれば、やはり不況の悪影響を受け  
ている会社がないわけではないのです。た  
だ、真ん中の大半の企業にそれが当てはまる  
かというと、これもないのです。

また数字の話に戻ります。

九一年三月に対して、二〇〇三年三月の上  
場企業向け融資が減少した金額は十兆七千億  
円です。その中で商社の返済金額は七兆三千  
億円。電力会社は二兆円びつたりです。

要するに、資金需要がない日本の企業が返  
済をしているといっても、融資減少額十兆七  
千億円の約九〇%が三千四百十一社の中のわ  
ずか十五社の返済金額であるということです。

確かにそういう企業だけを取り上げれば、  
日本の企業が返している金額は大きいという  
ことになりましたが、商社の借金はピークのと  
きに比べて六二%も減っているのです。

## 商社の借金が減っている

そのくらい減っていますので、いままでの  
減少要因これからも続くことは物理的に無理

なのです。では、それにかわる会社があるか  
というところもないのです。大手商社の場  
合、ピークで一社当たり五兆円という金額だ  
ったのですが、いまでは大体一兆円弱です。

みてみますと、三、四兆円とか五兆円とか  
の借金を抱えている会社があって、商社にか  
わって減少要因を続けるようなパワーを持っ  
ている会社があれば、それで減少が続くので  
しょうけれども、そういう会社はないのです。

要するに、日本企業の平均借金額は若干減  
っていますけれども、それよりも重要な  
は、過剰な借り入れをして、企業が返済して  
しまったということです。

これから考えるときに、弊社のいうこと  
が正しいかどうかはともかくとして、皆さん  
にお考えになっていただきたいのは、貸し出  
しのこれからの展望では、不良債権の最終処  
理による返済額が減るか減らないかというこ  
と。同時に、日本企業の現預金・有価証券等々  
を使って返済するいままでのトレンドが続く  
のか続かないのかということ。この二つが考  
えるべきポイントではないかと思えます。

要するに、いままでですと、ふえる部分が  
ありましたけれども、破綻懸念先以下の不良  
債権を国の政策で二、三年ルールで処分しな  
さいという規制があると同時に、いろいろな  
企業が現預金・有価証券をいっぱい持って、

それを取り崩して借金の返済に充ててきたの  
です。この二つの要因がこれからどうなるの  
かということをよく考えれば、破綻懸念先は  
かなり減っていますので、その要因が最終処  
理によって続くとは考えにくいのです。新規  
発生がまたいっぱい戻ってくれば、対象の企  
業はふえるでしょうが、そうでない限りは、  
そのまま減ります。

現預金・有価証券のところも、いろいろな  
企業が大きくそれを取り崩して、返済に充て  
ているわけなのですが、この要因は次第に減  
っていつていきます。

二極分化のことを何回も繰り返し申しあげ  
ていますが、ここにも大事なポイントがあり  
ます。現預金・有価証券が大きく減ること  
によって、そういうものを資源にして融資の返  
済ができなくなっていると申しあげると、そ  
れに対して「ことは企業の実業利益がふえ  
る。同時に現預金・有価証券がかなり増加す  
る。いまの話は全然違うじゃないか」という  
反論があります。これも問題なのです。なぜ  
かといいますと、現預金・有価証券を持つて  
いる企業と、借金を持つている会社は違うの  
です。例えば借金を持つている会社は、借金  
の八〇%の構成比を占める会社は、実は営業  
利益の三割しか占めていないのです。

先ほど申しましたように、景気が回復して

も、こういう会社はあまり敏感でないから、営業利益はふえないのです。

現預金・有価証券も同じことなのですが、いい会社（借金のない会社と借金の少ない会社）には、現預金・有価証券がいっぱいあって、いるかもしれないのです。だからといって借金が減るといふうに持っていくのは、理屈としておかしいのです。

現預金・有価証券はいっぱいあるので、それを取り崩して、さらに融資の返済が行われるのではないかといいことをよくいわれますが、マクロの理屈としては正しいのです。ただ、何度も申しあげていますが、昔のようにみんなが借金と現預金・有価証券があつて、二極分化が行われていないのであれば、そういう結論を出してもいいのです。

いま、二極分化していますので、借金を持っている会社は現預金・有価証券をあまり持っていない。大きく取り崩しています。現預金・有価証券を持っている会社は、借金はあまりないのです。その二つの会社を合併させるのであればそういうふうになるのでしょうか。けれども、合併させない限りは、マクロでみて全部一緒にすればそういう結論にはなりませんけれども、これは事実に戻します。

ということ、基本的にどういうところが増加しているかということなのですけれども

も、これは主にサービス業です。八五年三月、日本では対GDP製造業融資が約二六%あったのです。〇三年三月までみると、大体それが一五%台にまで減っています。これが長い不況といわれるトレンドの大本になっていると思います。

### サービス業も徐々に改善

それに対して、サービス業の対GDP比率は八五年三月で五%だったのです。いま、一四パーセントまで上がってきています。この長いトレンドでは、「サービス業は本当にいいのか？」ということをよく聞かれますけれども、サービス業の数は本当に細かいですが、たくさんとらないとトレンドがみえないのですけれども、みると、少しずつ改善しているということは間違いないのです。

そういうことで、自分の分析からいうと、小売業のリテールのところに例えてみますと、次のようになるのではないかと思います。

既存店売り上げが毎年二%ふえているリテールのところを想像してください。いきなり二〇%の店舗を閉鎖したとします。そうすると、閉鎖が進行している間は、ずっと売り上げが減少します。みんな、だめじゃないかということを描き出すのでしよう。最後の店舗

の閉鎖が終われば、既存店売り上げと、実際の売り上げが、いきなりポンとはね上がるのです。マイナス五、六%であっても、いきなりプラス二%。「この会社はえらいよくなったじゃないか」ということをみんないうのでしようけれども、実は何も変わっていないのです。ただ単にマイナス要因が消えて、二、三%の既存売り上げがみえてきただけ。

### 利ざやと銀行の借出金利

次のテーマは利ざやです。銀行の利ざやが、リスクに見合ったリターン、つまり銀行が弱い企業に対する借出金利を引き上げるかという話は何年も前から続いています。これもマスコミと市場ではまだ議論の対象になっています。

ことはどうかということについては、まだ議論の余地があると思いますけれども、去年、二〇〇三年三月期の数字に関しては議論の余地はないのです。

実際みると、三千四百一十一社の中で、銀行の利上げ構想が成功している例は一千六百六十二社です。一千六百六十二社の利上げの平均が五七ベーシス（〇・五七%）だったのです。銀行がリスクに見合った金利を求めるということを、広報担当者などがいつにいたにもか



かわらず、利ざやの平均が上がっていないことによつて、「実はできていないじゃないか」とか「そう簡単にいかない」というようなコメントをよくみます。

確かに平均は上がっていないのです。ただし、平均が上がっていないから、ミクロのベースで銀行の利上げ交渉が成立していない、と結論づけてしまうのは事実に反します。

何が起きているかというと、一千六百六十二社の五七ペーシスの引き上げ構想が成立しているのに対して、一千五百五十三社の場合は、利ざやが五〇ペーシス悪化しているのです。

なぜ悪化しているのかというと一千六百六十二社の利上げができている会社の中身を一社一社みてみますと、やはり中身が悪いのです。一千五百五十三社の場合は、中身のいい会社なのです。

一般的には日本の企業はリスクと無関係で、どの企業でも同じ金利を払っているということはよくいわれます。これも、統計をとれば事実ではありません。実際みると、企業の中身がよくなればなるほど、払っている金利は高いのです。ですから、普通の金融の常識からいうと、リスクが高くなればなるほど、払っている金利は高いはずなのに、実は日本では、リスクが高くなればなるほど、払

っている金利が平均より低いのです。

リスクの低い企業はなぜ金利が高いかというと、長期貸し出しの割合が多いからなのです。要するに、三年の設備投資であれば、三年の貸し出しで銀行が貸しています。だめな企業は、リスクが高いにもかかわらず金利が低い理由をみると、長期貸し出しの比率がほとんどゼロなのです。

要するに「転がし」とよくいわれるように、銀行がとにかく延滞債権にならないように、十年の設備投資資金かもしれないのだけれども、にせもの運転資金で融資しましょう、とやる。そうすると、条件緩和債権にもならず、延滞債権にもならない。ただ、実際の使用目的に合っていないような貸し出しが多いのです。

当局で不良債権を認識するときに、貸し出し延滞になっているのか、なっていないのかということよりも、満期と使用の目的を検査した方がいいのではないかと思います。そういうことをすれば、間違いなく開示不良債権が大幅にふえます。実態がみえてくると思います。

実際みると何が起きているのかというと、利ざやのところ、長期の借入れをしている企業は、当然ながら固定が多い。長期固定の十年前のものが、いま現在で満期を迎えて、償還されて、借りがえの対象になっ

ています。十年前の金利と現在の金利は、かなり違う金利になっていますので、その悪影響がいまだに銀行の貸し出しの利回りに対して出ています。

### 銀行の利ざやは横ばい

要するに、本来は銀行の利ざやが悪化しているはずのところ、銀行の努力によつて何とか横ばいで持っていていっている。これが改善すると思っている人は、分析が足りないということになると思います。要するに、短期金利が上がらない限りは、自分としては銀行の利ざやは回復しないと思っています。

利ざやと短期金利との関係なのですけれども、いま現在の銀行の利ざやをみると、市場金利に対する貸し出し利回りがあれば、市場金利に対する預金の利回りはあるはずなのです。

いまの日本の銀行は、市場金利と銀行の預金金利の利ざやがとれるはずなのですが、ゼロ金利になって以上、その利ざやがとれないのです。唯一残されているのは、市場金利に対する貸し出し利回りです。これが加重平均でみるとまだ下がっているのですけれども、新規をみると改善しています。ただ、利益がふえないのです。

ちょっと難しい話かもしれないのですが、短期金利が上がることによって、預金の利ざやがとれてきますので、リスクがどうのこうのという意味のない話をするよりも、そっちの方がよほど重要ではないかと思えます。自分としては、日銀が早目に早目に短期金利を上げて、預金者がそれでハッピーになって、銀行も預金の利回りがとれるようになれば収益も上がると思っています。企業の実態が少しづつだめなものがなくなっていくことによって、耐久力がずっとついてきているのです。

平均をみれば「それはない」という人もいるのですが、それはマクロの分析であって、マクロの分析はいまはきかないということ、自分としてはやはり短期金利を上げるべきだと思っています。

### 銀行の経費率が世界一低い

次に経費の話をしてしよう。

経費は、大体今年度の下半期、銀行の経費削減によるプラスの影響が終わりに来ているのではないかと思いますので、これから横ばいか、若干ふえると思います。ただ、私は銀行が経費を削減すべきという考え方はおかしいと思っています。いま、銀行の経費率が世

界一低い四〇%以下になっていることは、極めて危険であるというふうに思っています。

例えばトヨタ自動車が、いきなりことしから一円も設備投資を永遠にしないと思えば、プラスに評価するのでしょうか？

自分としては、銀行の経費率の中身が変わるといえるのは、もつともだと思えますが、総額自体が減ることは、結局は銀行の付加価値が大幅に減るということを意味しますので、投資しない企業は、一般常識として将来がないということになると思うのです。

日本の金融機関の経費率は世界一低いことになっているのですけれども、これは、付加価値が一番低いということしか意味しないのです。日本の銀行はもっと投資してもらいたいと思っています。日本の銀行の経費率が四〇%以下になって、効率的になっているというふうに考えるのはおかしいのです。

アメリカにシティバンクという銀行がありますが、全世界で店舗が三千五百店舗あります。毎年毎年ふえるのです。物や中身が変わってはいいても、店舗数そのものが減るというのは、自分は銀行アナリストを十四年間やっていますけれども、みたことがないのです。日本の銀行の店舗数は四百、五百ぐらい。海外と桁が違います。

インターネットのことが話題になります

が、インターネットには付加価値がないのです。だれでもアクセスできるものであれば、どこに付加価値があるかと思えます。やはり金融機関としてフェイス・トゥー・フェイスがあつてこそ手数料がある。自分としては、インターネットでできることに手数料を払うつもりは全くないのです。

あと三つあります。

### 「政策」には期待しない

まず最初は政策です。自分としては、政策に期待することを二〇〇〇年でやめました。

そのときに、当社で出している銀行に関する分析の中で、「べき」という言葉の使用を禁止しました。銀行はこういうふうにするべきとか、日本はこういうふうにするべきとか、当局がこういうことを考えるべきだとか、こういう法律をつくるべきだとか、それらを全面的にやめました。なぜかといいますと、その前の十年間、政策ばかりいって、失敗を繰り返して何もためにならなかったからです。

市場の方では、例えば、りそな銀行の株が上がったから去年銀行株が上がったということという人が多いのですが、これは事実反しています。銀行株は、去年一年間で、りそなをあのような処理をしたから上がったとい



うのは間違いだと思います。りそな銀行の国の処理が発表されてから、銀行株は二週間下がっているのです。

同時に、六月二日から上がり出していますけれども、一番最初に上がった銀行は三菱東京なので。

そういうところで、一番最初にりそながあったということで、自分が銀行株を買いますと、一番買わない銘柄を挙げてくださいといったら三菱東京なのです。リスクのあるものでも、リスクがなくなつたということというのだったら、何で一番リスクのない銘柄を買うのかというのは、これは矛盾しています。

自分としては、りそながあって銀行株が上がったということは、政策に命をかけてきた人が、上がった銀行株の理由を後づけするためにそういうふうにしたのではないかとさえ思うのです。一方、足利銀行はりそな方式ではないということで銀行株は下がるはずだという人がたくさんいたと思いますけれども、銀行株は下がっていません。

先ほど申しましたように、銀行の行動に基づいて不良債権問題が解決されているとは思えないのです。当局の姿勢や竹中大臣の姿勢のおかげで改善しているとも思いません。あくまでも一社一社の日本企業で最も必要な対策が打たれ、その一社一社の努力が一時的な

回復につながっているものであって、銀行はただ単にそれを反映しているだけなのです。

### 再生機構は「象徴」にすぎない

再生機構の話をしてしましよう。再生機構は話としておもしろいかもしれませんが、あそこで再生される企業数を考えると、二百七十万社もある日本企業の中のごく一部で、ただの象徴にすぎない。それによって日本経済が回復すると考えるのは非現実的だと思います。

同時に、市場では「再生するのなら株の投資の妙味があるぐらいまでやってほしい」ということをいいますけれども、銀行アナリストとしては、市場で評価されなくても再建計画が出される方が正しいと思います。

なぜかといいますと、銀行はあくまでも債権者であつて株投資家ではないのです。企業が立派に立ち直つて、日本一のリテール企業になつたり、日本一のバス会社になつたりすると、債権者が削つてこそ、株の魅力が出てくるのです。

それは、銀行が必要以上に自分たちの権利をなくするということになりまうので、その会社が立派になつて、だれがみても、これは立派な会社ですということを期待すること自体がおかしいのです。

ある意味で再生しなくてもいいのです。死ななければいいわけです。死なないうちに銀行に対して借金を返してもらえば、その企業の展望がいかどうかというのは、どうでもいいのです。そういう会社が回復するのは、日本経済全体からみれば明るい話でいいかもしれないのですが、それは銀行がよくなるための必要条件なのかというと、そうではないのです。ですから、そういう意味で「再生」という二つの漢字が続いていること自体がおかしいのです。

### 日本はオーバーバンキングではない

最後に、オーバーバンキングなのですから、いろいろな専門家が「日本の銀行システムはオーバーバンキングである」といいます。これは、事実無根だと思います。

この間、ある委員会が、オーバーバンキングの話が出ました。自分はそれに対して、それを証明してくださいといったら、証明できる人は一人もいなかったのです。

「日本には四大銀行グループは要らない。四大銀行グループになっている以上は、日本はオーバーバンキングだ」という人がいました。自分はイギリス人ですが、イギリス経済は日本経済の半分ぐらいです。そのイギリスに

は四大銀行グループがあります。「倍以上になっっている日本経済で、なぜ四つが多過ぎるのですか？」と聞くと「アングロサクソンは違うのだ」などと言われた。オーストラリア経済も四大銀行グループ体制になっっている。四だからオーバーバンキングであるという意味がないのです。

もう一つは、アメリカなど海外の銀行は、利ざやが三・何%あって、日本は一・何%しかないからオーバーバンキングであるという意味です。これも事実ではないのです。

日本はゼロ金利になっっているため預金金利の利ざやがとれていません。海外では十分とれていきます。それは預金金利が日本ではゼロで、海外が高くなっっているで利ざやの一%、一ポイントの違いが出てくるわけです。ということは、日本は一・六%になっっているけれども、ゼロ金利解除をしたらええ、十分に二・六%がとれるような体制になるということです。

さらに海外では銀行が本体でクレジットカードを発行しています。これだけでアメリカの銀行と日本の銀行の利ざやの違いが、一%であることの説明がつけます。

ですから、実際みると、向こうが何%で、日本が何%、だから過当競争だというのは全然違うのではないかと思うのです。理屈が通

っているように聞こえるのですけれども、専門家の立場からすると実は意味のない理屈だと思ふのです。

公的金融機関があるということで、日本は過当競争で、銀行はもうありませんということとをよくいわれます。これは事実に戻しています。例えば住宅ローンをとってみると、住宅金融公庫が半分以上のマーケットシェアをとっています。ただ、日本では市場金利に対して銀行が大体一・五%の利ざやがとれています。預金の利回りがとれなくても貸し出し利回りだけでそのぐらいとっています。

香港では市場金利よりも三・〇〇ペーシスを下回っています。これが過当競争です。イギリス、アメリカでは市場金利に対して住宅ローンの利ざや一・〇〇ペーシス前後なのです。ですから、日本は一・五〇ペーシスになっ

ている以上は公的金融機関があっても過当競争ではない。同時に、一・六%の銀行の貸し出し利ざやがあるから日本が過当競争状態にあるというのも間違いです。あくまでも中身の違いです。

イギリスでつくっているロールスロイスという車があります。チャリンコもある。両方とも乗り物です。片方が多分三万円ぐらいで、片方が何千万単位です。両方とも乗り物だから、低い方を何千万円にしましょうとい

うことで、チャリンコで何千万円にすべきである、というようなばかげた話をしているようなものなのです。

要するに、利ざやの低いものがいっぱい銀行の貸し出しの中に入っているからといって、そういうものが入っていないものと比較して、日本は銀行業界が過当競争の状況にあるというのは、全然意味がないのです。

最後にマスコミの皆さんにお願いしたいのですが、マクロの話とか、平均の話とか、一社の話だけ聞いて、これが日本経済の実体だなどというのはやめてもらいたいのです。

証明されていない、統計に反するような話から銀行の正しい方向が出てくるとは思えませんし、当局と政府の話はめちゃくちゃな議論に時間をつぶされて、正しい方向に一切行かないと思います。

ですから、いろいろな話を聞いた上で数字で統計を出して、それを証明してほしいのです。意味のない話は無視して統計に基づいた健全な議論をすれば、マーケットも影響を受けるし、自分たちも健全な議論ができる、いい方向に行くのではないかと思うのです。「いいと思います」とか「悪いと思います」という議論ではなく、数字で議論をしてもらいたい。それが最後のお願いです。

(文責・春海)



◇昼食会 二〇〇三年十一月七日

## 小泉首相への期待と注文

中村康弘

先般来いろいろお騒がせいたしましたして、たいへん恐縮に存じます。今日、このように大勢のみなさんにお目にかかることができ、光栄に存ずる次第です。私もモーニングを脱ぎまして、スボーツウエアとかカジュアルウェアに変わりましたもんですから、これから自由人クラブの後輩としていろいろご指導いただければありがたいと思います。この間うちつくった俳句の中に、「この酒も 味わい

新た 職を辞す」というのがあります。まあ、帰って酒を飲むときも、モーニングを着ていたときの酒とカジュアルの酒とは味が違うなあ、そういう意味です。

今日はそういうことで、こういうことになってからお話するのは第一回目じゃないかと思いますが、好きなことを申しあげまし

て、あとでご批判をいただければありがたいと思います。

### ツキを呼ぶのも政治力

まず小泉内閣というものでございますけれども、小泉内閣ができて一年半たちますが、長くよくもっている私も思っているし、みなさんもそう思っているのではないのでしょうか。私は小泉内閣ができたときに、これは三つの特色があるから案外強いよと、そう言っただけです。そうしたらその通りになったと思います。

一つは何であるかというと、小泉君にはツキがある。まあ、運がいいといえますかね。たとえば内閣をとるときも、九〇年代

で不況が続いて日本が逼塞して、みんなが既成秩序を壊さなきゃだめだと思ったときに出てきて、自民党を破壊する、と。それで民論に乗って天下をとった。これは一つの時代というものをつかんだツキでもあるんですね。

天下をとってから、内閣が危なくなるというと、たとえば二年前には、九月でもう危ないぞと言われておった。そしたら九・一一が起きて、これはアメリカの大惨事でまことに同情すべきものではありませんが、国民がアメリカを助けろというので、小泉さんの支持率がガッと上がった。不幸なことが、彼にはある意味においてはツキに回ったわけですね。それから十二月ごろになって予算編成が難しくなると、一月の議会は大変だろうと、そういつておいたら、十二月の末に内親王さまがお生まれになりましたね。あれでみんないい気分になっちゃって、まあ、小泉もええだろうと、そういうことになる。

そのうちまた危なくなると、今度はイラクの問題が起こった。これもやっぱり国民全体の良識として、アメリカを助けてやらにやいかん、と。いまの内閣にやらせるよりしようがないだろうとなる。ああいうものが起こると支持率が上がってくる。この次は何かという、あるいは北朝鮮かもしれない。ツキが続くかどうか分かりませんが、とにかくそう

いうツキを持っておる。しかし、ツキを呼ぶのも政治の力でもあるんですね。

### 気分で「瞬間タッチ断言型」

第二番目は、彼には気力が非常にある。これはご覧の通りで、一時気力の衰えたときもありましたが、なかなかありますね。この間中曾根康弘をやったなんていうのは気力の証拠じゃないかと（笑）思いますね。彼を支えておる一番大きな要素は、これでしょうね。

私はよく冷やかして言うんですが、「瞬間タッチ断言型」だと。テレビに毎日出てきてあれをうまく使っている。思想体系や戦略体系というのはないよと、そういうようなことも言っておりました。瞬間タッチのあの姿というのは気力で乗り切っているようなもんですよね。断言型でなければ気力が出ない。

それから三番目は何かというと、小選挙区制のおかげです。もし中選挙区だったら小泉内閣はもう倒れておる。小選挙区では公認とお金の分配とかそういう問題で、幹事長や総裁の地位が非常に強くなった。ある意味においては独裁的な傾向すらみえる。小選挙区制というものが内閣、あるいは総理というものを強く支持する体系になっておる。

中選挙区のように同じ選挙区から二、三

人出るもんですから、同じ党内でも喧嘩し合うことになる。そうやって出てくるからおの派閥を組んで、その派閥が中央で総裁を争ったり政策を争ったりして活気に満ちた、多元的な政党運営が行われた。いいところもあるし悪いところもありますが、政党らしい要素はそこにあった。ところが小選挙区になって、いまのように単純化され、中央集権的なものになると、政党の含みとか多元性とか、あるいは切磋琢磨とか、そういうような要素は薄れてきていますね。私は小選挙区制に反対をしたものでありますが、どうも予想した通りの状況が出てきていると思う。

そういうことで、小泉さんの出現にはいろんなツキやその他がありました。が、ともかく変人首相が出てきた。変人首相が出たのは、変人社会ができたからです。一九九〇年代の日本の状況というものは極めて低迷、陰惨、不況の連続というような様相であった。

戦後の日本政治は、占領下は別として自民党時代がずっと続いた。冷戦下の時代である。冷戦下の時代というのはアメリカとソ連が対峙していて、その枠内にあって適当にやっておればいいというので、案外安定性があると同時に、気楽な時代でもあったんですね。社会党に現実性がないから自民党が政権を独占できた。

しかし、九一年にソ連が崩壊して、それだけが独立した。いわゆる国内も国外も散乱の時代に入った、と私は言っておる。おののアイデンティティーをみんなが探して、自活力を強めようとする。ソ連やアメリカをおがけないで、自分で生きていくという道をたどらざるを得ない。そういう形になった。東欧のポーランドやチェコやハンガリーもそうですし、ソ連圏の各ステイツもそうであります。ヨーロッパにはEUができ、通貨の統合までやった。アメリカに対抗するアイデンティティー、ヨーロッパ人のアイデンティティーというものがあそこに出てきた。ロシアではプーチンさんが出てきて、ピョートル大帝時代を夢みてるんじゃないかという感じもしないわけでもない。中国では市場経済を入れようと、鄧小平政策を忠実にやっておる。旧ソ連の真似をしたら大変だと、経済は自由化しても政治は統制で、共産主義を厳守しなけりゃならん、と。鄧小平以後においても共産主義教育というのは極めて厳重にやっておるわけですね。しかし、市場経済という問題については思い切って踏み出している。

### 変人首相は低迷と漂流の中から

その中で日本だけが低迷して、三つのバブ



ルが崩壊した。一つは政治のバブルであって、五十数年間の自民党時代の金属疲労が出た。金丸問題で腐敗が出て、自民党は分裂する。そしてその後、日本の政界では約十年間に、十人の総理大臣が出る。要するに漂流してきた。外国がアイデンティティーを探してしつかりやっておる時代に、そういう状況で流された。

経済もまたバブルが崩壊した。特に護送船団方式というものが強く批判され、そして不良債権処理が進められてきた。不況で低迷した。社会のバブルも崩壊した。犯罪が激増する。それと教育の崩壊、これが顕著に出てきた。こういうように二つのバブルが崩壊して、低迷して不況が続いているということ、国民の間に不満がうっ積する。とりわけ森内閣をつくるときに、密室で談合したという事で怒りが発した。既成勢力、既成秩序を壊せと、そういう空気が起き、それに乗じて天下をとったのが小泉君だろうと思う。

ですから、変人首相が出てくる前に、変人社会の国民があった。それはまだ続いているのであって、そのへんの流れを見損なうと政治の判断を間違え、と私は言っておる。だから、小泉内閣ができるときに、私は小泉総裁を応援した。というのは、彼の言っておる公約はほとんど私が総理をやったときの公約と

似ておるんですよ。安全保障やら憲法やら、あるいは首相公選やら集団的自衛権やら、教育の改革も、教育なんかについても「米百俵」を言いましたからね。ほとんど似ておるものだから、これは行財政改革をやらせ得ると思つて、亀井君に立候補をやめてもらつて、小泉君を支援するということまで実はやったもんです。その後の形勢をみると、いいところと悪いところがいろいろ出てきておるのであります。

### 外交・安保は一応合格点

彼のやり方と私のやり方がどういうふうに違うかという点、小泉君の場合にはわりあいパフォーマンズ政治です。瞬間タツチ断言型と申しあげたように、臨床的能力はたいへん高いが、病理学をどの程度知っておるかという疑問もある。中・長期路線とか、国家像とか、あるいは諸般の政策の体系をつくらうとすれば、やはり思想なり哲学なりの問題になる。それから政策が出て、それから体系が生まれるんであって、そういう根深いものかどうかどうもみえない、そういう気持ちがおる。まあ、どっちかという点パフォーマンスが非常にうまい。これで支持率を高くして、しかもやり方はだいたい一点集中型といつて

もいい。たとえば道路と郵政というものを主眼にしておる。

しかし、政治をやるうとすれば、それ以前の総論の問題が大事だ。総論とは何であるかといえ、国家像とか、長期路線とか、外交総合戦略とか、そういうものであるわけであり、そういうものは後ろのほうに追いやって、あまり自己主張もみられない。特に教育についてはみられない。「米百俵」はどこへ行ったかという気が、私はしばしばしたもんです。

それで、各論が表へ非常に強く出ておる。選挙となれば一般に各論も強く出るけれども、しかし、今回の選挙というのは非常に重要な選挙なんです。これから四年の任期の間に何が起こるかといえば、教育基本法の改正とか、あるいは憲法についても自民党は憲法草案を出し、他党も出すだろう。衆議院、参議院の憲法調査会は終わって、○五年の初めには報告を出す。憲法改正という問題が日程に上ってくる状況になるわけです。それからイラク、北朝鮮、東アジアの各国の状況、ASEANと北の三国の関係、これも重要な問題になってきておる。次の四年間はいままでの戦後史の中でもないぐらゐの重要な時期だといえる。そういう重要な時期を乗り切つていくためには、しっかりと思想的、体系

的ファンデーションを持って、そういうようなものから各論を引き出して、国民の協力を求めるのが正攻法だろうと、私は思うのであります。

選挙中は、勝つために目の前のおいしいようなものをみんな並べ合って、票を得ようとする動きがあるのは、これはある程度理解できます。しかし、選挙中でもこういうものは許えておかなければならん要素でもある。毎回言う必要はないけれども、それがこの次の四年というものを考えた、議会主義に立った心ある者の見方であり行動であろう。

しかし、小泉さんがいままでやったことをみておると、いいものもある。外交や安全保障については、私は合格点を与えておるんです。しかし、これらの問題も自分からつくり出して、そして形成していったというよりも、与えられた状況に対応したというか、要するに臨床的対応といっておる。それが、まあ、妥当に行われておると思うんです。

たとえば周辺事態法、有事立法、テロ特措法、それから今度のイラクに対する復興支援法、これだけのものが出てきたということ、は、いままでの内閣からすればかなり仕事をやっておる。だから、私は合格点だと言っているのです。実際にはしかし、自分のイニシアチブでつくり出したものではなく、うまく

対応しておるといふものでしょう。が、それにしてもやっておることは確かです。

### 政党・議会への対応怠る

内政はどうかとみれば、たとえば不良債権の処理なんかで、「りそな」に約二兆円を出した。私はあれぐらいまでは支持しておる。

一部の不良債権処理とか、あるいは景気回復のために減税もある程度やったとか、そういう点の成果も認めておる。しかし、何か本質的な、基本的なものが足りないような気がしておる。一つにはスビードが遅いという面もあります。大事なコンテンツの点で問題があるような気がしているのです。

それから、私は総理大臣になるときに「大統領的首相」になると言っていました。これは民論をうんと刺激して、その支持のもとにやっていく。ある意味におけるポピュリズムである。しかし、それだけでは議会は通らない。それで国鉄、電電、専売以下の重要法案、あるいはサミットを中心とする外交を推進していくというときには、やはり政党の力と一緒にやってやった。そういう意味において、私は「大統領的首相」と「議院内閣的総理」の両方を使ってやったつもりです。金丸君を幹事長にしたり、後藤田君を官房長官に

お願いしたり、竹下さん、安倍さんには四年も大蔵大臣や外務大臣をやってもらったりした。要するに党とよく話し合って、党の力を借りてやった。だから、国鉄民営化などの問題もわりあい予定通り進めることができた。

ところが、小泉君の場合は「大統領的首相」だけでやって、政党とか議会に対する対応というものを怠っているか、あるいは無視している様相がある。これで、果たして道路公団の民営化が可能で、郵政の分割・民営ができるだろうか。

私は一年ぐらい前から小泉君に、次のように言ってきた。あんたはいままでの政策でやってきて、閣僚も自分で選抜して、個性でやってきたが、あんまり大きな変化はできていない。このへんで大義名分を押し出して、思い切った転換をやる手はある、と。英国流の議院内閣制に大転換する、そういう大義を持つてやることだ、と。定期異動的な内閣の改造をやめて、そういうことで大転換をやつて、国政の新しい方針を国民に示したらどうかと、そんなことも話したことがあります。実はどうもそういうことをやる見識とか、勇氣もないという感じを持ったこともありま

す。

しかし、最近はやはりある程度「議院内閣的総理」も加味しないと、ものごとが動かな



くなってきたという感じを持ち始めたようでもあります。第一に、総裁になれない。だから、青木君とも話し合うとか、堀内君とも話し合う。総裁というのは党の問題ですからね。そのへんで「議院内閣的総理」の方向へ動き出してきておる。ですから、さっき申しあげたような重要問題を抱えて、これからどういうような進路をたどるか注目しています。

### 議会は独立不覇の行動を

ともかく、これからくる四年間というのは、戦後議会史、あるいは政党史の中でも特筆すべき重大な時期であります。そもそも日本の憲法は、最初は明治天皇からいただいた欽定憲法で、その次はマッカーサーからいただいた占領軍憲法です。みんな外から与えられている。国民が自分たちで、自分の憲法をつくるというのは今回が初めてです。ですから、それだけの見識と、国民に対する訴えというものが実はなきやならない。自民党の総裁はまずそれを大きく言って、今度の選挙についても、その後の政治についても考えていただく。次の四年間のことをおもんばかって発言することが大事だと思います。まあ、現実の票をとり合う選挙からみたら、そんな

ことは余分だとも思いますが、議会主義からみたらそうですね。

私の問題などでも、議会主義の本質から考えると、まあ、量もそうだけれど、質が重要だということを考えなくちゃならないとおるのです。やはり議員というものは選挙民から選出されて、代理ではないが、委任にもとづいて自由、独立不覇の行動がとり得るわけです。会社の社長は株主から掣肘を受けるし、公務員は上から任命される。しかし、議員にはそういう規制はない。選挙民が入れてくれるかどうか唯一の規制で、あとは自己の信念、使命感にもとづいて思い切ってやれ、というのが議会主義だろうと思うんですよ。

その使命感に徹したのは斎藤隆夫であり、あるいはわれわれの先輩、浜田国松とか尾崎弴堂とかで。みんなそういう使命感を持ってやった。権力にも屈しない。それが本当の議会主義です。そういう議会人としての真骨頂の尊厳性というものを、選挙対策とか、あるいは便宜主義的な考えによって侵してはならぬ。私は尾崎さんや斎藤さんを勉強したものだから、そういうもんだと思ってやってきたし、河野一郎さんや三木武吉さん、あるいは三木武夫さんなんかもそういう信念を持ってやっておられましたよ。

われわれはそれを継承して次代の人たちに伝えないでいこうと、そういう考えを持っています。けれども、それがどうも曖昧になってきている感じがします。これは議員とか議会というものを考える上で、憂うべきポイントだと思っておる。一人の総理大臣の問題じゃなくて、議会の議員全体がややもすると優等生みたいになって、事務は堪能だけれども、議会主義とか議員の本質というものに対する観念が薄らいでおる。そう思わざるを得ないのであります。余分なことを申しました。

外交について申しあげたいと思うんですが、やはり外交には官邸を中心にした戦略体系がなきゃならぬ。中国でもアメリカでもイギリスでもロシアでも、それぞれ深く強い戦略本部を持つておる。あまり表には出ていないけれども。日本はそういう点で非常に欠けた面がある気がして仕方がない。だから、私は『二十一世紀日本の国家戦略』という本を書きました。その本で官邸にそれをつくれということを書きました。

### イラク復興は世界的支援体制で

ひとつイラクの問題というものを考えてみると、アメリカはアフガニスタンをやったときから次はイラクと決めて、やる決心でやっ

たと思います。テロ国家としてイラン、イラク、北朝鮮を挙げておったから、その延長線からみてそうだろうとは思っていた。まあしかし、多少証拠ぐらいいあるだろうと思つたら、近頃は証拠もないというんで、残念に思つておるけれども。しかし、私自身はやはり九・一一が起きたからには、テロが世界的にまん延するのを防ぎ、それを根絶する何か大きなことが行われなければ、これは難しいという感じがしておつた。だから、アメリカがイラクをやるといふときには、以上のようなことから、あるいは生物・化学兵器をイランやクルドに対する戦いで使つていたということも聞いておつたもんだから、アメリカの行動を支持し、小泉内閣を支持してきたわけがあります。

しかし、そのときに私が一番不安に思つたのは、アメリカは戦争はうまくやるだろうけど、その後の占領行政、統治行為というものを果たしてうまくやるかな、ということだった。私がかつてエジプトのナセルに会つたのは昭和三十一年ですからね。そのころからアラブというものに注目して、アラブ友好議員連盟をつくつたりした。いろいろ連絡もあり、多少イスラム圏のことも勉強した。通産大臣になったときは石油戦略があつたもんだから、中東を歴訪し、フセインなんかに会

いました。関係国への援助もしました。

湾岸戦争のときには日本人の捕虜、人質七十二人を取り返してこいということだったので、フセインに二度ほど会いまして、いろいろ話をした結果、とうとう彼は返してくれた。やっぱりそれまでの外交戦略等々が成果をあげているんだらうと、そう思つた。そんなわけで、アラブというものをある程度知つていた。だから、アメリカがイラクで成功するには、よほど堪能な占領政策でないと困難ではないかと思つていた。よく知っているのはイギリス人やフランス人なので、その力を用いとうまく活用するやり方でやらないと、フィリピンでやったようなつもりでやったら大間違いになるぞ、と思つていた。

もう一つはやはりロードマップ。イスラエルとパレスチナの独立国家共存体制をつくり上げていくこと。アメリカもそれに早く目をつけてやっていますけれども、いまはほとんど中断されてしまった。あのロードマップが前進して、推進されておれば、湾岸諸国も好感を持って協力する可能性があつた。が、それが挫折しておる。イスラエルにアメリカが相当圧力を加えて前進させなきゃならん面もあると思うんだけど、大統領選挙をひかえて、強圧を加えることはなかなかブッシュさんもできないのかもしれない。

しかし、本質を考えると、そういうものがイラクのいまの停滞と不安、混乱につながつておる。私は前から小泉君にも言つてきた。ブッシュさんに会つたら、国連との協調、それからフランス、ドイツ、ロシアとの交流を回復して、そしてその力をうまく使うように進言すべきだ、と。そういう方向にアメリカの政策を向けなきゃだめです。小泉君も会つて多少は言つておるようです。が、まだお付き合ひ程度の話じゃないか、と私はみておるんだがね。本気になってやるときにはやらないでだめだと私は思う。それが結局アメリカのためになる。

現在、戦費の問題で苦しみ始めておるし、民心も大統領選挙を意識しており、民主党、共和党ほとんど同格みたいになりつつある。だから、ある程度国連とうまく手を結ぼうとアメリカも努力をし始めた。フランスやドイツやロシアとも協力を回復しようとし始めた。しかし、まだ自分たちのやった実績というものを捨てきれない。軍事面はアメリカに頼らざるを得んし、やってもらつてもいいと思うけども、統治面については国連や、あるいはヨーロッパ勢力とアメリカが対等でやれるような形にしなければと思つている。アラブ諸国もイラクの国民も納得し、世界的な支援が得られる体制を作るべきです。いまやア



アメリカ一国の問題じゃないですね。イラクの石油供給力を回復させて、彼らにいい生活を保障してやるようにもっていくことは、人道上からもわれわれの共同責任になりつつあると思うんです。

### 中、韓、日の首脳定期会談を

それから北朝鮮の問題であります。私は前から話したり書いたりしていますが、北朝鮮は求愛を恫喝でやっておるんだと思います。愛を求めることを脅かしでやっておる。それをもう各国がみんな見抜いておる。しかし、北朝鮮のほうは内部のいろんな事情があつて早くは前へ進めない。いままでの手口の問題もある。そこで、アメリカが六カ国の国際関係を確立したのは成功であつた。特に中国の立場を重要視してやっておるというのは、非常にいいやり方だと私は思っています。

アメリカと日本と韓国はその中の軸でなくやならん。この三カ国の連携というものが基礎である。そういう考えに立つて、日本はその一つの中心軸になつておる、という自覚がなくちゃいかん。結局、日本とアメリカが話し合つて軸をつくつていく。そこへ盧武鉉大統領にも入つてもらふ。韓国は北との関係が

ありますから、われわれとは立場が違う面もあります。そういうような形で北の問題をかたづけていく。

いろいろ曲折はあるだろうし、あるいは二、三年、長時間かかるかもしれないが、落ち着くところは九三年のアメリカと北朝鮮の枠組み、あのへんに落ち着くだろうとみておる。今度こそは監視の絶対的徹底を確保して、核および大量破壊兵器の根絶の体制を打ち立てなければいかん。そういう条件下で、だいたい九三年の枠組み並のところへ落ち着くということ、北も考えておるんじゃないだろうか。いつぐらゐまでかかるか、それは分かりませんけれども。

しかし、そういう見当を持つておれば、何も慌てることはない。われわれには拉致問題という大きな政治課題があるのだから、これを日本としては徹底的に解決するという一線は堅持していかなくちゃいかん。

### 東アジアに新たな協力体制を

それから、もう一つ考えなきゃならんのは東アジアの問題です。ASEANプラス3とということが言われます。これは当然考えなきゃならんが、その前に先にやるべきことがあります。韓国の大統領、中国の総書記、日本

の総理、この三者の定期会合を制度的に持つということが大事です。そのもとにまた専門の閣僚協議会を持つべきです。いまはASEANの大会に呼ばれて、偶然みたいはその場所です。三者会合をやっておるわけですよ。そういうようなものではなくて、制度としてこれを定期的にする。これが一番重要な問題にこれからなる。

盧武鉉大統領は、韓国は北東アジアの中心国家という言い方をしている。だから大統領に、日本がこういうものを考えておるので、あなたは中心国家というのだから、北京へ行つて話したらどうかといえ、あるいはやつたかもしれないね。北京も江沢民さんの時代とは違つてきておる。あのときすでに朱鎔基さんは、これと似たようなことをしばしば言つてきておる。こんどの胡錦濤さんも、温家宝さんも同じように朱鎔基さんのラインにきておる、と私はみておる。ですから、北東アジアのトップ会合を定期的にするようにして、年中問題を話し合い、苦情を言い合う。そういう協力体制をつくりあげる。そういうことがまず北の三つにできて、それで北の三つが南の十カ国と話し合つて東アジアの経済協力機構みたいなものを次につくるべきです。

ASEANに対して日本と中国が競り合う

ということぐらい愚かなことはない。中国はASEANに対して熱心で、FTAなどでも前進している。

日本は非常に遅れておる。大東亜共栄圏と言われるのをおっかながって、いままでは慎んでいたのかもしれない。が、そんな古い概念にとらわれずに、新しい東アジアの協力体制をつくるべきです。ヨーロッパではEUがやっておるし、アメリカにはNAFTAがある。われわれがアジアでやるのは当たり前のことじゃないですか。九七年のタイそのほかの通貨危機のときには金融協力まですでにやっておる。宮沢君のときに三百億ドルを出したりしていますよね。アメリカはマハティールさんのE.A.E.C.には反対したけれども、最近の状況をみると、必ずしもそう強い反対を持つておるとは思えない。日本のある程度の創意でそういう体制に前進すべきときです。そういうような東アジアの外交戦略を持つて、それを一つひとつどう実現していくかということが、小泉首相には欠落しておる。

最後に政界再編成について申しあげます。これから四年の行程を考えてみると、やはり教育基本法の改正とか憲法改正問題というのが出てくる。自民党の憲法草案ができるし、各党もそういう状況になってくる。憲法についての国会の調査や協議の仕事も一段落す

る。この重要問題は自民党だけではやれるものじゃない。むしろ超党派的な、挙国的な勢力で憲法改正というところへ前進すべきである。明治憲法、マッカーサー憲法の性格、生い立ちを考えた場合、当然そういう挙国的な態勢が望ましい。あるいはそうでなくても、連合勢力をつくるなり、新党運動が起こるとか、必ずそういう状況が展開してくると、私はみておる。それが政界再編成も視野の中に入れるということを、私が言っておる点なのであります。まあ、これで終わりにいたします。どうもありがとうございました。

(文責・本庄)