

## 潮流

# 「信頼の危機」克服が回復の前提

わが国経済長期停滞の原因解明を巡る論議が、政策のあり方とも絡めて活発化している。そのなかで注目を集めているのが、企業や銀行間の「信頼の喪失」に根ざした産業組織の破壊（ディスオーガニゼーション）に原因を求める見方である（小林慶一郎・加藤創太著「日本経済の罟」）。企業グループ間、銀行と企業間でこれまで存在した相互の信頼関係が喪失すると、各経済主体が合理的に判断して自己防衛的な選択を行う結果、これが全体として「悪い均衡」を招来するというソ連邦崩壊後のロシアでみられた事態が生じていると説明する。企業の自己防衛の行動が、マクロ的には企業間分業のネットワークの綻びや供給連鎖の萎縮によって投資減退を招き、経済全体に慢性的停滞をもたらす 経済学のゲームの理論にいう「囚人のジレンマ」類似の状態が出現しているというのである。

こうした「信頼の喪失」は、そごう、マイカルなど先送りされた不良債権処理（債務不履行に対するペナルティ）が突発的に顕現化したことで、公開情報に対する不信によりもたらされたとして、不良債権処理を含む市場の「信頼」を回復する諸施策を提案している。

わが国経済の循環的回復は明らかになっているが、構造改革、つまり不良債権処理など長期停滞の原因除去がない限り、投資主導による本格回復は期待できないというのが上記論者を含め大方の見方である。

この脆弱なわが国経済回復の鍵を握る米国経済も、「信頼の危機」（crisis of confidence）に根ざした株式市場の暴落によって先行きに不安感が強まっている。

米国の実体経済は、在庫投資と消費の堅調を背景に「持続的な成長に戻りつつある」（グリンスパンFRB議長）とみられている。にも拘わらず株価は、7月22日にはダウ平均で昨年9月の同時多発テロ時の安値を大きく下回る水準まで低下した。また米ドル相場も、対ユーロで99年のユーロ発足後初めて1ユーロをオーバーし、対円でも120円台から110円台へとドル安化した。

こうした米国の株安・ドル安の背景にあるのは、これまでの好調を支えてきた米国型システムに対する「信頼の危機」である。その一つは、エンロン、ワールドコムなど米国有力企業の不正会計問題で明らかとなった企業統治に対する不信、もう一つが、昨年9月11日のテロで垣間見られた経済のグローバル化進行に対する反発に根ざした動きである。

米国型システムへの信頼を前提に、米国経済・企業の高い成長を期待して欧州はじめ全世界から米国に流れていた資金の流れに停滞が生じたことが、米国市場にこうした変調をもたらすこととなったのである。これら市場を覆う不安への対応は、グリンスパン議長が指摘するように「市場や企業機能の公正さを裏付ける法制と米国企業の自浄作用による信頼回復」に待つ以外にない。

経済成長の基本に信頼の連鎖があり、その連鎖の綻びが成長を妨げているのであれば、日本も米国も、「信頼の危機」克服が回復の前提にあることを銘記すべきである。

（理事研究員 荒巻 浩明）