

PRESS RELEASE

THE AMERICAN CHAMBER OF COMMERCE IN JAPAN

在日米国商工会議所

FOR IMMEDIATE RELEASE

金融と産業再生の連携プレーを

ACCJ CALLS FOR CONCURRENT FINANCIAL AND CORPORATE ACTION

英語正文

February 15, 2002 (Tokyo)- The ACCJ issued the following analysis and recommendations in anticipation of President Bush's upcoming visit to Japan.

Cutting Japan's Economic Gordian Knot

Facing its most serious challenge in half a century, Japan's economy seems tied in a Gordian knot* of unprofitable corporations, undercapitalized banks, rising unemployment, weak consumer demand, a supply-demand imbalance, and deflation. On the occasion of the visit to Japan by President George W. Bush, the ACCJ offers the following brief analysis and recommendations for action in the belief that they will lead to a more prosperous Japan, a more prosperous United States, and a stronger economic partnership between the two countries.

In broad terms Japan's economic problems spring from two sources. First, much of the corporate sector has not adapted fully to the challenges of an open and competitive global market, in terms of either competitiveness or returns on capital. Second, the financial sector suffers from the effects of years of extending credit on the basis of long-time relationships, inflated asset values, or government policy rather than actual creditworthiness.

To cut its economic Gordian knot, Japan must take immediate and coordinated action to resolve its structural problems in both the financial and corporate sectors. Neither sector's problems can be solved without action on the other front. The government must force the banks to sell nonperforming loans (NPLs), recapitalize the banks, and then impose strict conditions that force them to lend on the basis of objective financial criteria. Otherwise, the financial system will be unable to resolve the NPL issue or provide risk-priced capital to its most productive uses. There must also be major improvements in corporate governance to raise returns on assets and increase shareholder value or else many companies will never be able to repay their debts, bankruptcies and unemployment will continue to rise, and the M&A activity crucial to corporate restructuring will lag or stop altogether.

Prime Minister Junichiro Koizumi's surprising rise to power and success in leading his party to victory in the July 2001 Upper House election revealed deep voter dissatisfaction with old, status quo policies rooted in vested interests. Although some limited reforms have been carried out, elements opposed to reform have forced the Prime Minister to compromise on his strongly voiced desire for fundamental change. Moreover, the severity of Japan's immediate economic difficulties has forced

2002年2月15日(東京) - 在日米国商工会議所 (ACCJ) は、ブッシュ大統領来日に際し、分析と提言をまとめました。

日本経済の「ゴルディオスの結び目」を斬る
日本経済は過去半世紀で最悪の局面を迎え「ゴルディオスの結び目」(注)のように、企業業績の不振、銀行の心もとない自己資本、失業率の上昇、消費の不振、需要と供給の不均衡、そしてデフレといった問題が複雑に絡み合っています。在日米国商工会議所 (ACCJ) は、ジョージ・W・ブッシュ大統領の来日を機に、日本経済の状況分析、そして日本のみならず米国経済の一層の繁栄と二国間のより強い経済パートナーシップの構築に向け、提言をまとめました。

日本経済の問題の大きな原因は2つあります。第一は、多くの企業が開かれた、競争力のあるグローバル市場に適応した競争力、そして資本の活用を実現し得ていないこと。第二は、金融機関が取引先との関係や過大評価された資産、あるいは政府の方針を基に融資を重ねた結果に苦しんでいることです。

「ゴルディオスの結び目」から解放されるには、金融と産業の構造問題の解決に向けた迅速な連携プレーが求められています。いずれを欠いても問題は解決しません。政府は銀行が不良債権を直接償却し、資本を充実させた上で、客観的な融資基準を徹底するべきです。そうしなければ、不良債権の処理は進まず、リスクコストが上乘せられた資本を最も生産性の高い部門に融資できません。企業統治が大きく改善され、投下資本へのリターンや株式価値を高めなければ、多くの企業は債務の返済に行き詰まり、倒産と失業は引き続き増大し、企業再生に不可欠な M&A は遅延する、あるいは停止することが懸念されます。

予想を覆す小泉純一郎首相の自民党総裁選での勝利と、2001年7月の参院選での自民党の大勝利は、既得権益に根付いた現状維持型の政治に対する有権者の強い不満を反映したものです。その後改革は限定的な進捗はみたものの、抵抗勢力が抜本的な変革を求める小泉首相に妥協を強いました。さらに、問題が深刻なため、デフレ対策などより対症的な対策が注目されるに至っています。

PRESS RELEASE

THE AMERICAN CHAMBER OF COMMERCE IN JAPAN

increasing attention to be paid to short-term measures such as those aimed at fighting deflation.

While the ACCJ believes that dealing with deflation is important, depreciating the yen or setting aggressive inflation targets will at best give a temporary boost to growth. Japan can no longer afford to delay full-scale reform. The weakness in the financial system, declining value of personal savings, rising interest payments on the national debt, shrinking current account surplus, and declining creditworthiness in international financial markets are making it increasingly difficult to take corrective action. Allowing problems to fester in the hope that a recovering economy will cure them is not viable: in fact, these problems, uncorrected, virtually guarantee that the economy will not recover. Postponing fundamental restructuring has marked much of Japanese government policy for the past ten years while the economy has continued to lag. Such a delay could eventually create a crisis not only for Japan but potentially the world.

Fortunately Japan has a huge pool of personal savings, resilient and talented people, and new generations of leaders and potential leaders who are more comfortable with the effects of globalization, including the benefits of foreign direct investment. The ACCJ urges the government of Japan to take immediate and coordinated action aimed at economic recovery and sustainable growth, especially:

- Measures conducive to bettering the business climate (deregulation, public sector reform, legal reform to promote corporate transparency and governance, etc.)
- Resolving NPLs and restructuring the financial and corporate sectors
- Restoring consumer confidence and strengthening the social safety net

Changes of the magnitude required to put Japan back on a path to reach its full potential require, above all, political will and leadership. Fainthearted, go-slow measures will only prolong the agony, as events of the last decade have shown. The burden of leadership, however, can be shared among friends and allies. The ACCJ therefore fully supports the vigorous use of the new U.S.–Japan Economic Partnership for Growth, as well as other bilateral and multilateral mechanisms, to promote Japan's economic growth and enhance its contribution to global prosperity.

* *The mythological king of Phrygia, Gordius, tied an intricate knot that supposedly only the individual destined to rule the known world could unravel. Unable to untie the knot, Alexander the Great boldly cut it with his sword. The Gordian knot is now used to symbolize any complex problem that requires creativity and bold action to solve.*

ACCJは、デフレ対策の重要性は認識しているものの、円安や高いインフレターゲットの設定は、一時的に成長を押し上げる以上の効果は持たないと考えます。日本には徹底的な改革を先延ばしにする猶予は許されていません。金融の脆弱化、個人金融資産価値の下落、国債金利の上昇、経常収支の縮小、そして国際金融市場での信用評価の低下が軌道修正を難しくしています。景気回復による問題解決を期待した先延ばしは現実的ではありません。これらの問題が蔓延する以上、経済の再生が阻止されるからです。過去10年間、日本政府が問題を先送りした結果、経済は泥沼にはまり込みました。これ以上の先送りは日本のみならず、国際経済に波及する危機につながる恐れがあります。

幸い日本には、巨額の個人金融資産、柔軟で才能溢れる人材、外国直接投資などグローバル化の恩恵を理解する新しい世代の有能なリーダーが存在しています。ACCJは、日本政府が次の重点政策を同時に推進することを提言します。

- 事業環境の改善—規制改革、公的部門の改革、透明性の高い企業経営、企業統治の改善等に資する司法部門改革
- 不良債権問題の解決と金融・産業界の再編の促進
- 消費者の信頼回復と安全網の充実

日本がその実力を存分に発揮するための変革には、何より強い政治意思とリーダーシップが求められています。腰の引けた、ゆっくりとしたやり方では、苦悩を引き伸ばすことにしかならない事を、この10年が示しています。リーダーシップは重責を伴うものの、友人や同盟者と共に担うことができます。この事からも日本の経済成長、そして世界経済の繁栄に向け日本が大きな貢献ができるよう「成長のための日米経済パートナーシップ」その他の二国間及び多国間の枠組みを最大限活用することを全面的に支持します。(以上)

(注) 古代国家フリギアのゴルディオス王が結んだ「ゴルディオスの結び目」は世界を征服する者だけに解けると託宣されていました。アレキサンダー大王は結び目を解く代わりに剣を抜いてこれを両断し、難題を解決しました。斬新で、大胆な対処を求められる難解、複雑な問題を指します。