

新しい経済システムの検討

小松香爾

はじめに

資本主義は、人間の欲望をエネルギーとして消費しながら、永久に価値を拡大しつづけるシステムである。資源は有限であるのに対し、人間の欲望は無限である。資源を効率的に配分し、富を生みだして再配分することによって、資本主義経済圏は概ね安定的に膨張してきた。生み出される価値が、実体経済の範疇から出ないであるのならば、大きな問題は生じない。衣食住に関わるモノやサービスは、市場で価格が適切に調節され、ミスプライシングが起きにくいからである。しかし、金融商品はミスプライシングが起きやすい。実体がないという性質上、情報の非対称性が極めて大きいからである。近年だけでも、エンロン社債、ワールドコム社債、サブプライムローン証券、AIGのCDS、ギリシャ国債、と枚挙にいとまがない。これらの金融商品には、適切な価格メカニズムが働いていなかった。リスクがわかりにくかった、あるいは意図的に隠されていたからである。

その一方で、リスクがあると見なされているにもかかわらず、リスクプレミアムが下がる一方の日本国債のような金融商品も存在する。日本国債は、格付け機関によって格付けが下げられたにもかかわらず、金利が下がっている。この不可思議な現象は、リスクの発生確率が計算できないという不確実性から生じている。日本国債の暴落の可能性は低いが、自己実現的に起きてしまう可能性はある。ヘッジファンドによる日本国債の売り崩しはことごとく失敗したが、この先も失敗し続けるとは限らない。イギリスのポンド暴落やアジア金融危機は、ヘッジファンドの仕掛けによってもたらされた。一旦暴落が始まれば、売りが売りを呼び、日銀が直接引き受けざるをえなくなる可能性もある。発行量が膨大なだけに、暴落が起きたときの経済的な損害も計算できない。国債の資産価値が下がれば、国内の銀行は窮地に陥る。銀行を救済するための公的資金は、税金でまかなえるはずもない。政府が国債を発行し、日銀に直接引き受けをすることで資金を調達することになり、その時に産業の空洞化が進んでいけば、制御できないインフレに突入する可能性もないとはいえない。したがって、日銀の量的緩和に対する消極的な姿勢も間違いとはいききれない。ハイパーインフレになるよりは、デフレで経済規模が縮小したほうが、資本形成が済んだ高齢者にとっては望ましいのである。日銀が消極的な金融政策をとるうちに、デフレギャップが自然に解消される可能性はある。需要の減少にあわせて供

給もしばみ、結果として縮小均衡が起こるからである。縮小均衡に陥れば、政府が再分配する富の総量は減る。問題なのは、そのしわ寄せが既得権を得てない世代にいくことである。解雇規制があるため中高齢者の雇用は守られ、若者の非正規雇用がさらに増えることになる。

「就活におけるミスマッチ」、「いくら就活が厳しくても営業職や介護職ならばある」、「製品のクオリティより広告、マーケティングが重要」、「グローバル人材を採用し、海外重視の戦略をとる」。現象は様々であるが原因は一つである。国内の需要が飽和していることにつきる。バナナは叩き売りさえされないし、運転免許を取る学生も減ったし、ヴィトンのバッグを教室で見ることともなくなった。世界大恐慌時のデフレとは違い、日本はデフレでも豊かである。特に若年層では、消費によって欲望を満たそうとする動きは消えつつあるではないか。もしそうであるならば、資本主義はこれからの日本には、そぐわないシステムなのではないか。しかし、資本形成の終わった高齢者、大企業の管理職や年金受給者、生活保護受給者など、経済成長をベースとした制度が壊れたら困る人々は沢山いるだろう。そして、政治家はそのような人達の票を失うわけにはいかない。

このままグローバル資本主義が続き、円高により日本の産業が空洞化してしまえば、イギリス、アメリカのように金融業を主産業にするしかなくなる。しかし、金融資本主義はカジノと大差ない。そして、金融資本主義で問題なのは、シャドバンキングなどでレバレッジ規制が効きにくいことと、大きな金融機関は、賭けに破れて破綻しかければ、政府に救済されることである。経営者は、身の丈に合わない大きな賭けにでるというモラルハザードを起こす。組織の規模が大きければ大きいほど、また、賭けが大きければ大きいほど、政府に救済されやすい。公的資金の原資は国債か税金しかない。カジノでのモラルハザードのツケは、金融業界に関係ない全ての国民が払うことになる。そして、既に金融業へのシフトは日本でも生じている。ソニーの2012年第一四半期の金融分野での利益が276億円で、モバイル分野の赤字281億円を相殺している。

1. 資本主義とその功罪

システムを維持するために人間が存在するのではなく、人間がより良く生きる為にシステムが存在するべきであるのは論じるまでもない。システムとしての資本主義は、先進国にすらモノやサービスが十分に行きわたっていない時代、つまり工業社会では有効であった。資本家によって、設備と労働力が買われ、工場制機械工業で効率的に剰余価値が生産された。剰余価値の一部は新たな資本に組み込まれ、設備投資と雇用の拡大に使われた。工場の規模が拡大すれば、都市に資本が蓄積されることになる。それにより、さらに労働市場における需要が旺盛になり、農村から都市への大規模な人口移動が起きた。資本主義と工業化の組み合わせにより、資本は欧米の都市、特にイギリスの都市で急激に自己増殖していった。この資本主義のシステムは強力であり、土地も資源も豊富なアメリカは、労働力をアフリカ大陸から調達することで、

急激な経済成長を遂げ世界一の経済大国になった。

カール・マルクスは剰余価値の中に労働力の搾取を見だし、やがて工場労働者による革命が起こると説いた。しかし、産業革命が与えた影響は、工場の効率改善だけに留まるものではなかった。輸送業、農業、漁業、土木建築業も蒸気機関、内燃機関によって効率が劇的に改善されたのである。蒸気機関に続く内燃機関のイノベーションが産業に与えた影響は大きかった。先進国では、サービス業を除くほぼ全産業で、全要素生産性が向上した。生産性の向上は、人口に対する剰余価値を生んだ。剰余価値は、税収の増加につながり、政府に社会福祉政策を行う余力が生じたことにより福祉国家が誕生した。全要素生産性の向上は、現在でも続いている。特に、PCとインターネットの普及により、サービス業でも全要素生産性が上がった。

マルクスは資本主義が行き着く先に労働者による共産主義革命を予見したが、生産性の高い工業社会では共産主義革命は起こらず、農業社会のロシアで、人類史上初の社会主義国家が誕生した。しかし、ロシア革命は、社会主義国家の誕生というよりむしろ、共産主義者による絶対王政の打倒とみなしたほうが良い。ソ連では人口に対する供給力が不足しており、共産党による独裁政権下で、ほとんどの国民が貧しいままだった。1932年～1933年のウクライナにおける農業集団化の強行では、餓死者を少なくとも400万人出したとされている。現在では、餓死は意図的なもので、共産党によるウクライナ人のジェノサイドであったと見なされているが、ウクライナの穀倉地帯で取れる小麦が、ソ連の貴重な外貨獲得となっていたことも事実である。第二次世界大戦後の冷戦期には、軍事分野以外でのイノベーションがほとんど起こらず、アメリカとの経済戦争に完敗した。ソ連に限らず、生産性の低い国家における独裁政権では、中国の大躍進政策、文化大革命の失敗、カンボジアにおけるポル・ポト政権によるジェノサイドなど、常に飢えと死の恐怖がつきまとっていた。世界のほとんどの人々が、資本主義に固執する一因である。

生産性の高い国家における独裁政権は、現在の中国で実現されたと見なすこともできる。市場経済を導入しながら、土地や基幹産業の設備などの経営資源を政府が保有する国家資本主義である。しかし、中国の国民一人当たりのGDPは6000ドル弱であり、都市部と農村部の所得格差の問題が生じている。また、中国经济は輸出に偏重しており、欧州のリセッションが明らかになった現在、今後も経済成長を続けられるかどうかは不透明である。中国は人口に対して資源が少ない。工業製品の輸出による経済成長がとまったときに、国民の不満を抑える手段が、反日政策と人民解放軍しかない。社会保障制度は、都市部から徐々に導入されてはいるが、生活保護の制度はいまだにない。中国政府は、社会秩序を保つために高度経済成長を続けなければならないという危ない橋を渡り続けている。2012年9月の尖閣諸島のデモは政府関係者が先導したという情報がある。反日感情を利用して内政から目をそらさせるのは、中国政府の常套手段であるが、インターネットが発達した現代において、その手法がいつまでも通用するはずもない。

社会福祉は、資本主義社会において社会秩序の維持のために必要であり、安定的な経済成長

には不可欠である。欧州では、増加した工場労働者の政府に対する反乱を抑えるために、社会福祉が導入された。19世紀の後半に、社会福祉国家が誕生したのは、大規模な帝国主義戦争を行うためという説もあるが、いずれにせよ、富の蓄積により、大規模な国家間の戦争を起こせるようになり、福祉政策も可能になったのは間違いない。義務教育や交通インフラの整備などの間接的な福祉政策も実施されるようになり、全要素生産性が高まり、国民生活は豊かになった。1970年代以降は、先進国の一部で、サッチャー首相のサッチャリズム、レーガン大統領のレーガノミクスから始まる高福祉政策から小さな政府への転換の波が起きたものの、それほど大きな流れにはならなかった。ブレア首相の「第三の道」政策が支持されたこと、およびギリシャが経済破綻に追い込まれ、ポルトガルとスペインが破綻一步手前の財政危機に陥っていることが、その証左である。第二次世界大戦後の先進国では、衣食住に不自由する国民は稀になった。資本主義をベースとした工業化が、先進国の豊かさに貢献したことは否定できない。人々は飢えの恐怖から解放された。世界人口は1700年には6億4000万人であったが、2000年には61億2000万人になった。

しかし、アメリカ、イギリスをさきがけとして、先進国が金融業に比重を置きつつあることは注意しなければならない。日本の台頭に続き、冷静終了後のグローバル化の急激な進展で、資本主義の質が変わっていったのである。もともと、金融は、製造業など実体経済をサポートする存在だった。融資、株式投資とも、効率的な資金の配分的手段として存在する資本主義経済の基本システムである。しかし、金融工学の発達とともに、様々な金融派生商品が開発されるようになった。本来はリスクヘッジの目的で作られた金融派生商品が、投機目的で単独で売買されるようになった。各種オプション取引、先物取引、スワップ取引などは、市場参加者が限られているので大きなバブルは発生しない。危険なのは、ローン、特に住宅ローンの証券化である。アメリカの住宅ローンの証券化は、住宅バブルを大きくし、欧州の深刻な経済危機を誘発する結果に終わった。

1980年代に金融の規制緩和が進み、金融市場のシステムリスクが高まった。金融の安定化を目的としたBIS規制が導入されたが、それはMBS（Mortgage-backed securities）のような債権の証券化の動きを活発にした。MBS単体ならば債務者の信用状況からリスク計算はできる。しかし、公社債と混ぜてCDO（Collateralized Debt Obligation）としたものはリスク評価が難しくなる。債務担保証券であるCDO自体は1980年代にアメリカで開発された金融商品であり新しいものではない。BIS規制に対処するため、CDOは日本の銀行によっても多数発行されている。リスク資産が証券化されることによって、CDOの売り手のバランスシートは改善されるからである。CDOそのものは詐欺的な金融商品ではないが、アメリカのサブプライムローン債券を混ぜたCDOは危険性が高すぎた。危険でも危険性が明確にされていれば問題はない。しかし、危険なCDOに対して、モノラインとよばれる金融商品専門の保険会社が保証を付けた。モノラインの保証がつけられたCDOは、モノラインの破綻リスクがあるにも関わらず、格付け機関によって高い格付けがつけられた。サブプライムローン証券は、高利回りかつ高い格付

けで売られたため、世界中の投資家が購入した。これは、サブプライム層に融資する住宅ローン会社が、世界中の投資家に不良債権のリスクを移転することに等しい。住宅ローン会社は融資の総量を増やし、アメリカの住宅バブルが一段と膨らむことになった。欧州の金融機関が購入したサブプライムローン証券は、アメリカのその約6倍とされている。

本来、金融経済は、資本の再分配機能を中心に、実体経済の補助的な役割を果たすものだったはずである。しかし、金融派生商品や債権を証券化したものなど、リスクヘッジのために開発された金融商品が、単独かつグローバルに売買されるようになった。その結果、かえって金融市場の信用リスクが高まり、リーマンショックで大規模な信用収縮が起り、実体経済を揺るがすことになった。BIS規制に相当するプルーデンス規制を投資銀行にかけるべきであるという意見もある。しかし、規制を厳しくすればするほど、リスク資産の証券化が活発になり、見えにくい形でリスクがばらまかれるというジレンマがある。投資銀行や保険会社のための救済機関の設立も、救済されることによる過剰なリスクテイクというモラルハザードが起きやすくなることを考慮しなくてはならない。リーマン・ブラザーズの破綻の理由は、リスクテイクのしすぎであった。市場競争でゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレーなどを逆転するために、ハイリスクを承知でサブプライムローン債券を仕入れて証券化した。バブルの形成を助長するという悪影響を考慮すると、金融業界に市場原理主義を持ち込むこと自体の是非が問われる。

アメリカとイギリスでは、企業はコモデティ化の進んだ製品を作る製造業は日本企業の攻勢に押され、退場あるいは業種転換に追い込まれた。製造業から金融、ICTなどのサービス業にシフトした。銀行は余剰価値である預金を借りて、利息をつけて企業に貸す。銀行の余剰価値は利息から生じることになるが、預金を運用するという性質上、政府の規制は他の金融機関に対するものより厳しい。しかし、抜け道はいくらでもある。サブプライムローン問題では、商業銀行のレポ取引が問題となった。保有MBSを貸し出す際の担保として資金を手に入れ、その資金でさらにMBSを再購入するというものである。証券会社は有価証券の取り次ぎや公開、M&A、各種証券化、巨額の資金調達など様々な業務があり規制も緩い。日米では、銀行と証券会社は法律によって区別される。アメリカでは、グラス・スティーガル法の事実上の廃止で、銀行が証券子会社を持てるようになった。欧州では銀行と証券会社は区別されない。従来、証券会社は投資を扱う故にシステミックリスクは低いとされてきた。しかし、近年、CDS (Credit Default Swap) などの市場を通さないOTC (Over The Counter) デリバティブの取引量が拡大していた。リーマン・ブラザーズのチャプター11の適用により、サブプライムローン関連商品の損失と、リーマン関係のCDSの支払いで、AIGがチャプター11適用寸前に追い込まれた。それにより信用収縮が起き、インターバンク市場での資金調達の金利が急上昇した。FRBとECBは、流動性確保のために、継続的かつ大規模な量的緩和を行うことになった。

リーマンショック直後の量的緩和は、金融恐慌を回避する為にも必要であったが、長期の量的緩和は世界のどこかでバブルを発生させることになる。供給されたマネーは、自己増殖を目

的として、少しでも条件の良い市場に集中するからである。リーマン・ショック後の資源バブルはすぐに消滅したが、新興国における資産バブルが生じる、あるいは生じている可能性は大きい。また、雇用情勢の悪化からして、アメリカの株式市場は、本来は暴落し続けるべきであった。アメリカの株式市場の値が保たれているのは、実体経済に見合っていないという点でバブルといえる。2012年9月にQE3が発表された。QE3は期日を設けないMBSの買い取りである。FRBは、インフレが抑制されている限り、失業率が7%になるまで続けると発表したが、高インフレやバブルはアメリカで起きるとは限らない。それが、資本が国境を越えて移動しやすくなったグローバル資本主義のリスクの高さであるといえる。もちろん、リーマンショックの反省と再発防止を目的とした動きはある。バーゼルⅢで銀行の自己資本をさらに強化させ、ボルカールールでシャドー・バンキングを原則禁止する。しかし、ボルカールールの遵守期限が、当初の2012年7月から2014年7月に延期されるなど、不透明感が強い。ICTを使う金融工学が生み出す金融商品は複雑性を増しており、これらの規制が金融業界全体のリスクテイクをどれだけ抑え込めるかはわからない。

サブプライムローン問題の根本的な原因は、ローン債権の証券化にある。機関投資家といっても、実際に金融商品を購入するのは、金融機関のサラリーマンである。高格付けで、高利回りならば、ハイリスクであっても自らのサラリーのために購入してしまう。ローンの証券化自体を規制しなければ、また似たようなことがどこかで繰り返される。しかし、先進国では製造業が儲からなくなったので、金融資本主義を捨てるわけにはいかず、金融機関は保護され続け、金融商品の規制もないであろう。オバマ大統領が就任し「Change」への期待などといわれていたが、アメリカはほとんど変わってないように見える。今回のQE3はMBSの買い取りである。それは住宅市場の回復を狙った公的資金投入であるが、MBSを大量に買い込んでいた金融機関への補助金でもある。

2. リーマン・ショックとその影響

2007年のサブプライムローン問題、それに続く2008年9月15日のリーマン・ショックは、資本主義というシステムに内在する危険性が、改めて露呈されたものといえる。1929年の株価大暴落に端を発した世界恐慌、1971年のニクソンショック、1973年のオイルショック、1991年の日本の不動産バブル崩壊、1997年7月のタイバーツ下落から始まったアジア通貨危機、1998年8月のロシア財政危機、1999年1月のブラジル通貨危機など、経済的な危機はこれまでも何度も起きてきた。しかし、今回の経済危機は、資本主義の中心であるアメリカにおける住宅バブル崩壊に端を発したものである。グローバル資本主義の進展中に起きた危機でもあり、サブプライムローン証券は全世界、特に欧州の金融機関が保有していた。したがって、バブル崩壊が世界経済に与える影響は1991年の日本の不動産バブル崩壊の比ではなかった。

FRBは日本の失われた10年を研究し、対策を練ってはいた。2008年10月に政策金利を1.0%

に下げ、さらに2008年12月には0.25%に下げること、実質的なゼロ金利政策を実施した。量的緩和も同時に行われ、2008年11月～2010年6月に1兆7000億ドル規模のQE1（うち国債が3000億ドル、MBSが1兆2500億ドル）、2010年11月～2011年6月に6000億ドルのQE2（すべて国債）を実施した。日本における住専処理が1995年12月に先延ばしにされたことと比較すると、FRBの危機に対する金融政策は、予防的かつ積極的に行われたといえる。また、量的緩和の規模の大きさにも着目すべきである。QE1によるMBSの大量取得の効果で、住宅ローン金利が下がると共に、住宅取得可能指数は跳ね上がった。30年固定住宅ローン金利は2012年に入り4%を切る水準である。これは1971年に統計を取り始めてから最低の水準である。非伝統的金融政策と同時に財政政策も行われており、2009年1月から住宅の新規購入者に対し8000ドルの減税が実施された。その結果、2011年に住宅価格は下げ止まり見せ、2012年には上昇に転じるようになった。

JPモルガン・チェースによって買収された大手投資銀行ベア・スターンズの不良債権を切り離した受け皿会社に300億ドルの公的資金を注入するなど、不良債権の処理も迅速に行われた。日本における1997年11月の三洋証券と北海道拓殖銀行の破綻、山一証券の自主廃業に相当する事態は生じていない。ただし、オバマ政権の最重要課題であった失業対策はうまくいったとはいえない。アメリカは日欧と異なり、解雇規制がない。したがって、リセッション入りすれば失業率が急激に上がってしまう。その反面、景気回復の兆しが見えれば、失業率は急激に下がるはずである。しかし、図1のように、アメリカの失業率は依然として8%台前半に高止まりしている。2009年11月から2010年1月に10%を超えていたのと比べれば回復しているが、失業率の算出方法には大きな問題点がある。就職する意欲を失ってしまった人は、分子にカウントされないのである。2012年7月の労働参加率は63.5%で、ここ30年間の最低値である。もっとも住宅価格の下げ止まりも、住宅の需要が増えてきたと解釈することはできない。住宅着工件数が2006年の水準の約1/4に減少したからである。供給を極端に絞れば、需要が減っても値崩れは防げるのは必然である。

図2の住宅着工件数と図3の住宅価格指数を同時に見ると、2001年以降の住宅市場はバブルであったことがわかる。グリーンSPANは、2005年にファニーメイとフレディマックが保有する住宅ローン債権およびMBSの削減の必要性について言及した。これは、日本でいえば住専に相当する政府系金融機関のバランスシートの圧縮であり、住宅市場にバブルが発生していることを暗に認めたことになる。グリーンSPANは2004年までは「住宅市場はバブルではない」と発言しつづけていた。グリーンSPANの金融政策だけが住宅バブルの原因であるわけではないが、「資本の拡大こそ社会のためには善、そのためには多少のバブルは必要悪」というイデオロギーに捕らわれていたはずである。2001年に、ITバブル崩壊と同時多発テロ後のリセッションを恐れて、ブッシュ政権の大型減税策を支持し低金利政策で金融緩和を行い、これが住宅バブルに直結することになった。ITバブルは一部の企業と投資家にしか影響を及ぼさず、またITバブルによりIT革命が推進され、様々なイノベーションにつながったことも否定でき

ない。しかし、住宅バブルは、ほぼ全国民を巻き込み、イノベーションも起こさず、空き家しか残さない虚しく危険なバブルである。そして、アメリカの住宅バブル発生の際、日本の不動産バブルの事例と酷似している。

日本における不動産バブルの発生も、金融緩和が原因である。1985年のプラザ合意以降の急激な円高と1987年のブラックマンデーによるリセッションを避けるために、政策金利2.5%という低金利政策を取ったのである。バブルの発生源は、低金利下の金融機関の過大な信用創造にあるが、規制により抑制することは可能であった。現在では、1990年3月の大蔵省による不動産向け融資に対する行政指導、いわゆる不動産融資総量規制が、バブル崩壊の引き金を引いたと批判されることが多い。確かに、不動産の流動性がなくなり、暴落のきっかけとなったことは間違いないが、問題は複合的であった。政策金利2.5%からの引き上げが1989年5月まで見送られ、1990年8月に6%まで急激に引き締めが行われたことと、総量規制のタイミングが重なったのである。当時、日本はアメリカから内需拡大の圧力を受けていたことと、日銀の独立性が認められていなかったことが背景にあり、日銀が金融引き締めをしにくかったという事情もあった。現在の日銀は「過去の各国の歴史を見ても、中央銀行の金融政策にはインフレ的な経済運営を求める圧力がかかりやすい」と独立性の必要性を述べている⁽¹⁾。ただし、1987年～1989年まで、不動産価格の上昇を軽視し、消費者物価指数の上昇が見られないことを理由に金融引き締めを実施しなかったことは、やはり問題である。日本では長らく間接金融が中心であった。株式市場が欧米ほど大きくないかわりに、企業は土地を担保に金融機関から融資を受けてきた。高度成長期においてはこのシステムは問題なく動き、土地神話が形成されることになった。政治家も事業家も一般国民も、土地神話を疑うものは少なかった。そもそも、経済規模の拡大に都合がよい仮説であったため、疑いをはさみにくい空気があった。その空気が充満する中で、利下げが行われれば、不動産バブルが発生するのは必然であったといえる。バブルがはじけ不良債権が生じれば、債権放棄か公的資金の投入しか解決策はない。信用収縮が起こっている状態では景気回復など望むべくもないからである。金融システムの機能を維持するためには、債権放棄に限界があることは明らかである。金融機関救済のために住専問題処理などに公的資金が使われることになった。

アメリカの住宅バブル形成の過程では、債権の証券化という金融工学により、バブル崩壊のリスクが世界中に分散された。その点が日本の不動産バブルと異なる。しかし、過大な信用創造が根本の原因であったのは日本と同じである。過大な信用創造は、金融機関を市場で競争させる以上、防ぐことはできない。アメリカではグラス・スティーガル法の廃止に代表される金融の規制緩和が進みすぎており、それがサブプライムローン問題の規模を大きくしたという批判がある。ポール・クルーグマンは、共和党議員でグラス・スティーガル法を政治的に葬ったグラム上院議員を名指して批判した⁽²⁾。ジョセフ・スティグリッツは、グラス・スティーガル法の廃止がシステムリスクを増大させたとして批判した⁽³⁾。金融の規制緩和は、市場での競争を激化させ、金融機関の過大な信用創造を引き起こす。過大な信用創造は、過大なりリスクテイクと

ほぼ同義である。そして、巨大な金融機関は過大なリスクテイクをしがちである。なぜなら、巨大金融機関は経営危機に陥っても「Too big too fail」の原則により、公的資金によって救済されるからである。また、在職中に巨額の報酬を得てしまえば、たとえ所属組織が破綻しても返還を要求されることはない。マルクスの資本家についての記述「洪水は我亡き後に後に来たれ！」の現代バージョンといえる。

サブプライムローン問題後の金融のシステミックリスクはBIS規制を強化することで抑えられる方向にはある。バーゼルIIIが2010年9月に公表され、確実に規制強化の方向には向かっていることは間違いない。しかし、BIS規制による規制強化には明らかな限界がある。そもそもBIS規制は、資本市場のグローバリゼーションと共に誕生したものであり、国際業務を行っていないければ規制の対象外になる。また、融資を行っていない金融機関、すなわち投資銀行、証券会社、保険会社には適用されない。したがって、自己資本率のハードルを上げすぎれば、銀行は、国際業務を停止するか、分社化することで対処するかもしれない。

結局のところ、資本主義というオペレーティングシステムに、マルクスが指摘した「価値の自己増殖化」という基本機能が備わっている限りバブルは発生する。法律や行政指導など規制は限界がある。また、もっと危険な別のバブルを発生させてしまうともいえる。例えば、銀行のリスク資産を減らす目的で、BIS規制を強化するのは一見合理的に見える。しかし、規制を強めれば強めるほど銀行はリスク資産とみなされていない国債を購入することになる。会計上のリスクの少なさから国債が過剰に評価される、いわば国債バブルが生じることになる。だが、国債がリスクゼロであるはずがない。政府が国債を発行しつづければ、いつかは札割れを起こし、利回りが上がり、発行済みの長期国債の値が下がる。札割れを防ぐために中央銀行が買いオペを積極的に行うとしても、国債の利払い額が税収を超えるまでに、財政不安により深刻なインフレが起こる。結局は、金融機関が保有する長期国債の価格は下落。金融機関も民間企業である以上、国債が暴落する前に売り抜けようとする。一旦、国債の下落がはじまると下落方向のフィードバックがかかる。国債価格の下落を発端とする金融恐慌をさけるためには、中央銀行が量的緩和を行って、国債を買い支えるしかない。しかし、中央銀行による買い支えは、一般的に通貨安とインフレを加速させることになる。国債を発行し続ければ、いつかは物資の流通、特にエネルギーの輸入が困難になり、企業の経済活動はストップすることになる。そもそも、国債を無限に発行してよなら無税国家を作れることになるのである。そんなはずはなく、国債を発行しつづければ、どこかの時点で札割れを起こし金利が上がる。金利が上がるのは、金利が上がるという見通したった時であり、予想が自己実現されることになる。

2012年9月6日、ECBはユーロ圏債務危機の拡大阻止に向けて新たな国債買い入れプログラムを発表した。プログラムの下、流通市場で償還期間が3年までの国債を量的な限度を設けずに買い入れることになる。スペインが破綻するとその悪影響は計り知れないので、この措置は妥当である。しかし、3年までの短期国債とはいえ、量的限度なしの買い入れで、国債の金利を無理に下げれば、日本のような巨大な国債バブルを発生させかねない。今後、短期国債を売っ

て長期国債を買う、ツイストオペが実行されないとも限らない。

3. 日本社会の問題点

経済も政治も人間が幸せに生きるためのシステムにすぎない。そして、政治と経済は密接にリンクして影響を与えあっている。TPPへの参加、消費税の引き上げ、原発の停止など各党や各企業、各産業の利害がぶつかり合うことは多々ある。しかし資本主義では経済成長さえすれば、どのような政治判断でも、問題は深刻化しないのである。逆にいえば、経済成長しなければ問題は深刻化することになる。

経済成長は資本主義ではGDPの伸びで表される。GDPが増えている状態では、政治による分配に不公平があっても、大きな不満が起きない。税収の源となる名目GDPを増やすならば、インフレーション政策を行えばよい。ところが、2012年9月現在、日銀は積極的なインフレーション政策を行っていない。日銀は2012年2月に、消費者物価の前年比上昇率の目処を1%にとすると発表した。しかし、3月から7月までの消費者物価指数の対前年同月比は、0.2%、0.2%、0.1%、-0.2%、-0.3%である。2012年4月に、日銀の白川総裁は「膨大な通貨供給の帰結は、歴史の教えにしたがえば制御不能なインフレになる」という発言をしている。歴史の教えは、「供給が麻痺しているか、供給能力そのものが足りないときに、膨大な通貨供給をすれば制御不能なインフレになる」のはずである。

いまのところ、日銀はデフレや円高を大きな危機と捉えておらず、ハイパーインフレにつながるような金融政策を採用するほうが危険と見なしているようである。金融政策ではなく、实体经济の成長によるGDPの増加が望ましいのは間違いない。しかし、日本の人口は2005年から減少期に入っており、内需の増加は望めない。輸出産業にしても、グローバル化の下での製造業は、製造拠点が海外に移されやすいため、雇用はそれほど伸びない。高度成長期のような経済成長は期待できるはずもないのである。まして日本は円高でデフレであり、日本国内での持続的な設備投資や雇用増は望めず、企業は借入れを増やさない。資金需要が生じなければデフレは続くことになる。デフレがつづくならば、名目GDPが増えるはずもない。

現在の日本は、持続的な経済成長が望めない状況にある。それならば、社会の制度、特に高度成長を前提として設計された社会保障制度を変更しなければならないはずである。しかし、社会保障の恩恵を受けるのは主に高齢者である。民主主義でかつ高齢化社会ならば、高齢者の利権を喪失させるような改革は、政治的に困難になる。そもそも、経済の縮小を前提とした政策は民意を得られにくい。デフレ下でインフレ時に設計された社会保障制度を維持するのは、まぎれもない高齢者優遇政策である。「社会的な弱者であるお年寄りに優しい社会づくり」というフレーズは、高齢化が早く進んだ地方の選挙運動で嫌というほど繰り返されてきた。しかし、日本の個人金融資産1500兆円の60%が60歳以上によって保有されているのである。資本主義における弱者は金融資産のない者である。民主主義は弱者のための政治形態ではないが、

経済的弱者が経済的強者を支えるというのは、健全でもなければ持続可能な社会でもない。その最たるものが年金である。年金にはマクロ経済スライドの仕組みがある。しかし、物価が下がった2000年～2002年には、物価スライド特例措置として年金額が減額されなかった。これは実質値としては年金額が上がったことになる。恣意的な行政による強者保護が修正されない状況がつけば、資本主義にも民主主義にも絶望し、マルクスの共産主義革命に共感する労働者も出てくる。もちろん、経済システムの変更は、革命ではなく、政治のゆるやかな変化で実現されるのが理想である。2012年9月に、橋下大阪市長をリーダーとする新党「日本維新の会」が結成された。マニフェストである「維新八策」には、経済システムの変更が盛り込まれてはいないが、「統治機構の作り直し」が盛り込まれている。具体的には、中央集権型国家から地方分権型国家への転換を目指すことで、官僚の影響力を弱めると同時に、内政を地方都市の自立的経営に任せるというものである。これが実現すれば、社会主義、共産主義的な経済システムを採用する都市が出てくる可能性がある。

そもそも、経済成長、特に名目GDPの拡大が絶対に良いといえるものではない。環境に不可逆なダメージを与えやすく、特に化石燃料を消費しての経済活動は、このままのペースを維持できるわけがない。少子高齢化で人口を減らし、デフレで経済を縮小均衡に持ち込むことは、持続可能な社会環境を作るためには良いことだといえる。また経済成長は必然的に経済格差の拡大を生じさせる。経済的な格差を是正するために、社会福祉制度を充実させることになるが、その制度はインフレ下の経済成長が前提である。リーマン・ショック後、世代間格差、生活保護の不正受給、貧困ビジネスなどのこれまでタブーとされてきたような問題がマスコミで取り上げられるようになった。それはインフレと経済成長を前提とした社会福祉政策がデフレと経済的な停滞により破綻しかけていることによる必然である。インフレを前提とした制度を変更できないのなら、日銀法を改正して、インフレターゲット政策を行うべきである。環境へのダメージは増す可能性が高いが、アメリカが京都議定書を批准しなかった以上、世界全体としては環境問題には目をつぶる方向に進むはずである。国際社会で大きな経済的なペナルティを被ることもない。ケインズの言葉「長期的には、われわれはみんな死んでいる」は現代でも生きている。

他国には見られない日本の独自の問題点は、インフレと経済成長を前提としている制度が、デフレと経時的停滞下で20年近く維持されてきたことである。日本の社会保証は正社員の終身雇用制度とリンクしていて、その点でも若年層は不利益を被っている。現在、20代前半の非正規労働者は45.1%であり、原因は、不況の影響もあるかもしれないが、解雇規制の存在が大きい。高度成長に限界が見えた1980年代、遅くともバブルがはじけた直後の1990年代前半に、雇用の流動化を目的とする政策を実施すべきであった。

ポストバブル世代の困窮を訴え、バブルを作って、崩壊させながら既得権益層に居座り続けている高齢者の責任を追求する論説として、赤木智弘のものがあげられる⁽⁴⁾。本当に戦争を望んでいるわけではなく、「既得権益者のための政治は、戦争で強引にリセットされなにかぎり続く

だろう。だからポストバブル世代にとっては戦争も悪くない」というのがその主張である。経済危機が進めば、既存企業や既得権益者にとっては大打撃であるが、ベンチャーや若者にはチャンスがあるということである。現時点では戦争や革命は考えにくい、氷河期世代を無視した制度をこれからも維持するならば、社会からドロップアウトする者が増え、インターネットの中にもぐったブラックマーケットが拡大する可能性はある。リーマン・ショック後の欧州では、緊縮財政と若年層の失業率の増加によりブラックマーケットが拡大している。ブラックマーケットの拡大は、税収を増やさなければ社会の安定性も損なわれるため、国家にとっても不利益なはずである。経済危機が本格化すれば、既存の企業や正社員など既得権益者は困るが、ベンチャーや若者にとっては、混乱の中でチャンスが生じる。

不況ならば国内に需要はない。不況から抜け出すためには、5%程度の高めのインフレ目標を設定し、長期国債、ETF、REITを買い取りつづけることでインフレ誘導し、実質金利を下げることにより、需要と資金需要を引き出せば良い。しかし、日銀総裁は、そのような金融政策は制御できないインフレにつながると発言している。内需に期待できないならば輸出で稼ぐしかない。しかし円高で輸出企業は稼げない。そもそも円高の一因は、間違いなく日銀にある。日本は世界で唯一、長期のデフレが続いている。したがって、世界で唯一、物価上昇がない、つまり通貨の価値は下がらないと予想され、円が買われてしまうのである。日本の輸出がGDPに占める割合は12%程度であり、円高はあまり影響しないという説もあるが、悪質なプロパガンダではないか。工場で働いている労働者が、解雇されたり給料を減らされたりすると、内需は落ち込む。輸出企業に依存する下請け企業の裾野も大きいはずである。既に、1990年以降、下請けの町工場は、大田区で半減、東大阪市で40%減になってしまった。日本には、中国にはない、工場労働向けに教育されモラルの高い労働力がある。円高を止めれば、そのような労働力を、ファストフードやコンビニなどのサービス業ではなく製造業で使えるのである。これ以上、円高が続く、空洞化で下請け企業が減ると、円安になった時の需要増に対応できなくなるのではないかと。円高が続くと、大企業も変化せざるを得ない。輸出企業の代表であるソニーは、金融分野の利益が最大になってしまった。そもそも実体経済、モノやサービスの生産と流通による価値の移動がなければ金融など必要ない。実体経済を維持するために存在する金融業に、自由市場の競争原理を持ち込むことは良いことなのだろうか。銀行や証券会社の利益追求こそが、実体経済を揺るがし、資本主義の安定性を失わせる原因ではないのか。金融ビッグバンが実施された後、しかも日本のような経済大国で国際的に許されるとも思えないが、国内の銀行をすべて日銀の子会社にし、通常の融資のみしか行えないように規制することが正しいように思われる。資本市場の自由を大幅に奪うものであるが、BIS規制強化によるシャドーバンキングの拡大が、リーマンショックの一因になり、それゆえに、今度はシャドーバンキングが規制されつつある現状を見れば、実質的に国有化しても大差ないのではないかと。このまま円高が続く製造業が空洞化していくと、欧米と同じ道を踏みかねない。

日本は需要不足によるデフレに陥っている。しかし、日本には、高橋是清の量的緩和からバ

ブル崩壊まで、長らくインフレに悩まされてきた歴史がある。「円安インフレになるよりは円高デフレのほうが安全」というのが日銀の判断であるように見受けられる。しかし、デフレは資産形成の滞り、若年層には不利益をもたらす。相続税を100%にすれば、下の世代に所得移転が起こり、好景気に向かうはずだが、政治的に無理であろう。問題解決策があっても、現在の体制や既得権を守る方向で物事が進んでいきやすいのは仕方がない。日本は民主主義であり、民主主義の本質は多数決である。また、人間は基本的には環境の変化を嫌う。しかし、その生存本能は悪いとはいえない。デフレにあわせて、日本人、とくにバブル崩壊以後しか知らない若者の精神性が、清貧の方向に変化しているからである。淡々とカネをかけずに生きてゆく、それがまた内需を冷やし、デフレがつづき供給も減り、経済規模を縮小させることは間違いない。しかし、その人間の変化にシステムがついていっていないともいえる。現代における消費活動は、環境の破壊が伴うことは事実である。地球環境の維持のためにはカネを使わないほうが良い。化石資源が枯渇し、エネルギーが不足した状態でも持続可能な社会を作るためには、消費しない人間のほうが好都合である。

4. 新しい経済システム導入の可能性

世界各国が先進国になるまで、正確に言えば、平均した労働賃金が均一化されるまで、グローバル資本主義は基本システムとして存在しつづけるはずである。グローバル資本主義は、全世界の付加価値を増やし、新興国のインフラや労働者を豊かにする。しかし、先進国では労働コストが圧縮されるために、中間層が崩壊し下層に転落する。為替レートが割高であったり、法人税が高かったりすれば、生産拠点の国外への移動によって、産業が空洞化して失業率が上がる。景気が悪いからといって、一度作った社会保障制度は廃止しにくい。ため財政は悪化する。特に日本はデフレ傾向にあるので世代間格差が広がる。世代間格差が広がる状況下においては、教育にも注意する必要がある。「グローバル化に対応できる人材を育てる」などという文言が氾濫しているが、対応の仕方によっては人材の海外流出につながる。良く教育された人材は日本の最大の資源である。個人や教育機関の利益ではなく、国益を第一に考えるならば、グローバル化に対応するためには、逆にローカル化を進めなければならない。教育も重要であるが、本質的なローカル化は、資本主義システムから他のシステムへ移行することである。国全体として資本主義を放棄することは、アメリカに国防の一部を委ねている以上、政治的に実現できそうもない。中国が、資本主義を徐々に取り入れていったように、まずは経済特区を作ることからはじめることになる。代替となる経済システムは、社会主義か拡張ブラウト主義であろう。

現在、社会主義には、「うまくいかない」と証明された」という評価が与えられている。事実、ソ連の崩壊と中国の資本主義の積極的な導入により、社会主義の失敗は明白に見える。しかし、供給過多のデフレに陥っている現在の日本ならば、社会主義を理想に近い状態で実現できる可能性は十分にあるのではなかろうか。ただし、経済活動で消費するエネルギーだけは、輸入す

る必要がある。日本が資本主義を維持する場合でも、エネルギーは生命線であるので、政府は代替エネルギーの開発に補助金を出すべきである。この経済特区では、社会保障はベーシックインカムに移行する。産業は知識集約型産業に特化し、エネルギー消費を抑えながら、国内外の企業にパテントを売る。

拡張プラウト主義は、現代の原始共産主義とも呼べるもので、自給自足を前提としている。拡張プラウト主義の元となったプラウト主義は、プラブハット・ランジャン・サーカーが1959年に提唱した社会経済学理論である。プラウト主義のメインとなる主張は、労働は、資本家の為に行われるのではなく、自給の為に行われるべきであるというものである。プラウト主義では地域通貨が存在したが、拡張プラウトでは通貨がない。拡張プラウトは、現代のテクノロジーを駆使して、心身ともに豊かなコミュニティをつくる思想である。しかし、最大の問題はやはりエネルギーである。家庭で使うエネルギーは、生活に使われる電力はわずかだとしているが、産業に必要なエネルギーを無視している。生活のための電力は、太陽光発電やピコ水力発電で得るとしているが、そもそもそのような設備を維持するためには、ソーラーシステムや蓄電池を工場で作り続ける必要がある。

社会主義にしろ、プラウト主義にしろ、拡張プラウト主義にしろ、ボトルネックはエネルギーである。エネルギーがなければ、再生可能エネルギーを発生させる装置を製造したり、維持したりすることができない。また物流や原始時代まで生活水準を落とさなければならないようでは、ごく一握りの人々のコンセンサスをを得るのでさえ難しい。また、防衛も大きな問題である。ソ連崩壊は、アメリカとの軍事拡大競争に敗れたことによるものである。プラウト主義、拡張プラウト主義では世界統一政府を前提としている。しかし、ユーロの失敗が明らかになりつつある世界の現状を見るに、世界統一通貨の実現すら困難である。新しい経済システムは経済特区にとどめて、防衛は日本政府に任せる以外にないであろう。核を持たない通常戦力による防衛は莫大なコストがかかるからである。

小泉政権以降、政治も確実に変化した。43歳と比較的若く、かつ強力なリーダーシップを持つ橋下大阪市長が、若年層を中心に支持を受けている。大阪が特別自治区になり、ベーシックインカムを含むゼロベースの制度がそこに導入されることを期待したい。

5. まとめ

1989年4月に東京で風呂トイレなし4畳半の貧乏な学生生活を始めた。バブル経済の熱狂ぶりは、今でも印象に残っている。それこそ、燃えるような需要と資金需要があった。カネを持っていない学生は、人間として扱われなかった。大学在学中にバブルがはじけ、それ以降、暗いニュースばかりになっていった。しかし、それと同時に、日本から無謀さや傲慢さや思慮のなさが消えていったように見えた。長い目でみれば、バブル崩壊はむしろ好ましいものと認識していた。そして、20年経った。自分には今の学生達は、謙虚で、思慮深く、他人を抑圧し

ないように見える。ゆとり、学力低下、凶暴化、いろいろいわれているが暴走族や校内暴力が影を潜めたのは事実である。教育は決して間違っていなかったのではないか。しかし、人間として進化したともいえる学生達が、就職して3年で3割以上が退職する社会が正義だとはとても思えない。そもそも需要がないところで労働を強いられるから、様々な悲劇が生まれるのではないか。資本主義は、需要が飽和してしまえば、うまく動かないシステムである。営業、広告が社会にとって必要不可欠とは思えない。資本家の資本の自己拡大を目的とした、消費者の購入意欲を過剰に煽る手段であり、多かれ少なかれ、嘘、おおげさ、まぎらわしいものである。そういう職種が労働市場で需要が高いということは、すでに財市場における需要が飽和していることの証左である。ケインズの修正資本主義も、日本のようにインフラが整備された社会では、公共投資の乗数効果が出ず、財政が悪化するだけではないのか。うまく動かないシステムの上に、どんなアプリケーションを載せても、不安定さは解消されず使いづらいのである。Apple社は、過去のアプリケーションとの互換性を捨てるリスクを取ってOSをUNIXベースに変えた。それにより、Macintoshはビジネスユースに耐えられるようになった。新しい経済システムが、日本で動くことに少しだけ期待したい。

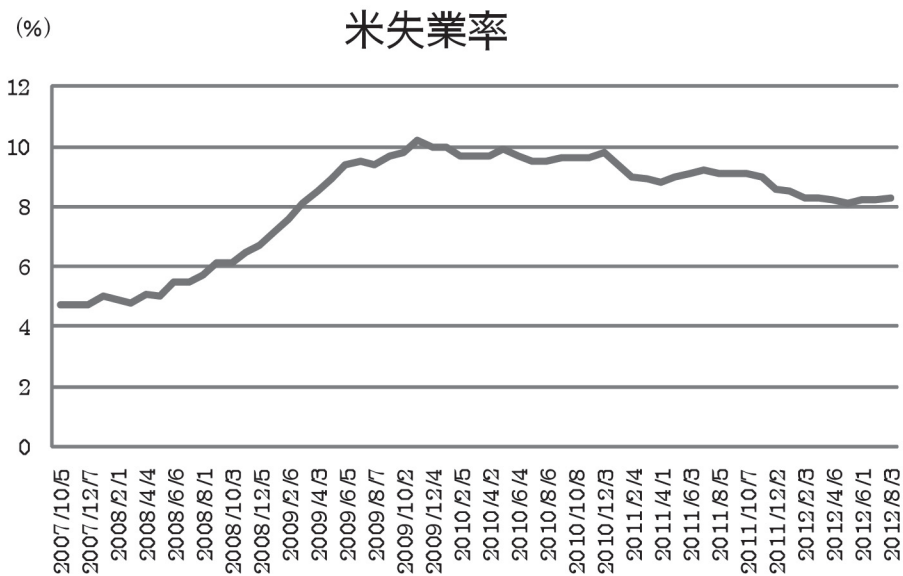


図1 アメリカの完全失業率
U.S.Bureau of Labor Statistics より著者作成

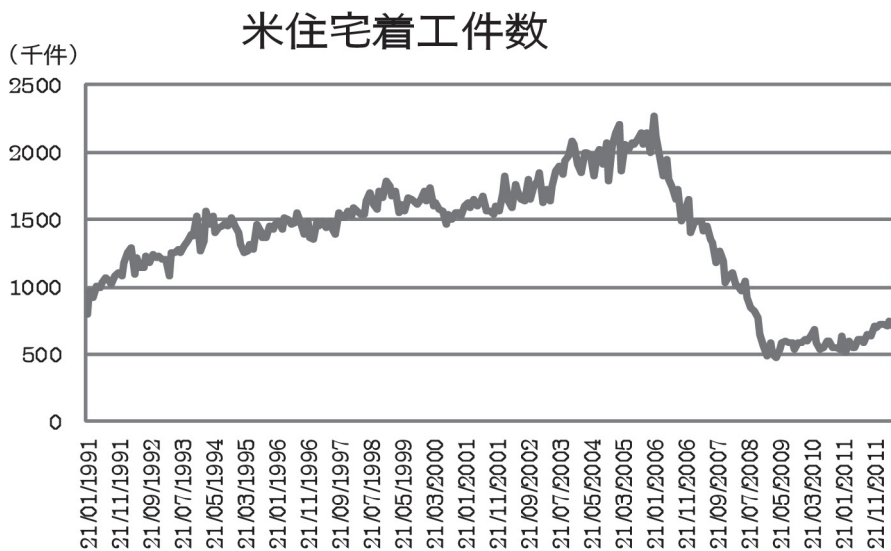


図2 アメリカの住宅着工件数

U.S.Bureau of Economic Analythis より 著者作

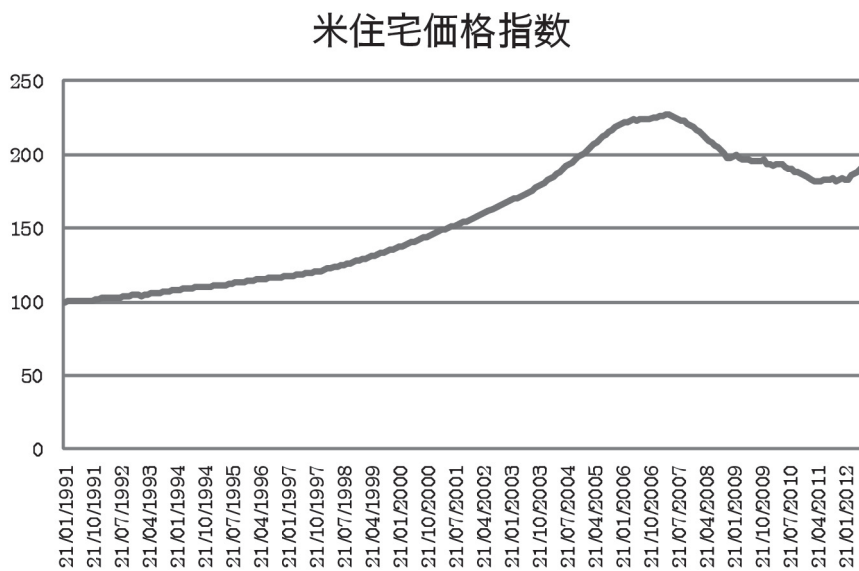


図3 アメリカの住宅価格指数

U.S.Bureau of Economic Analythis より 著者作

参考文献

- (1) <http://www.boj.or.jp/about/outline/expdokuritsu.htm>
- (2) Paul Krugman, "The Grammconnection", The New York Times, March 29, 2008.

- (3) J.E.Stiglitz, “Who’s Whining Now? Gramm Slammed By Economists”, ABCNews.Sept.19,2008.
- (4) 赤木智弘, “若者を見殺しにする国 私を戦争に向かわせるものは何か”, 双風社,2007.