

(2018年6月28日講演)

### 3. グローバル経済（現代資本主義）が抱える課題

(一社) 日本経済調査協議会 専務理事 杉浦哲郎

本日は、「グローバル経済（現代資本主義）が抱える課題」という題で報告をさせていただきますが、趣旨は、最近 IMF や OECD 等のいろいろな研究機関から **World Economic Outlook** だとかがたくさん出ているが、その中で取り上げられている幾つかの問題が、この委員会での議論と関わりがあると思われるので、どういう議論がなされているのかを私なりに整理して示すということである。

具体的には A3 判の大きい紙の左側にその項目を並べてある。債務の増大、労働分配率の低下、所得・資産格差の拡大、市場寡占化・レントシーキング、続いて 2 枚目に、デジタル革命、金融の膨張、行き過ぎたグローバリゼーション・自由化、以上 7 つの項目にまとめた。それで、次に横を見てもらうと、各々についてどういう現象が生じているのか、どういう要因でそれが起きているのか、その結果どういう問題が生じているのか、というマトリクスで分けている。すべての論文とか書籍を読んだわけでもないし、私の能力不足で誤解しているところとか理解不足のところが多々あるかと思うし、アブストラクトを必要などころだけ読んでいるものもあるので、その辺私の力不足であることは酌み取ってもらった上で、全体のオーバービューをこれをつかんでもらえればよいかと思っている。

それでは、それぞれについて簡単に説明をさせていただきますと思う。なお、図表をまとめたものもあるので、併せて見てもらいたいと思う。

まず最近よく取り上げられているのが、一番上の債務の増大であり、ことし 4 月の IMF の **Global Financial Stability Report** とか、昨日発表になった **Bank of England** の **Financial Stability Report** 等で取り上げられてきているし、また、**McKinsey Global Institute** の **Rising corporate debt** という、これも今月出た報告書であるが、そういったところでも取り上げられているものである。とりわけ注目されているのが中国民間企業の債務の増大であり、お手元の図表の 1 ページ、1 番目に **Nonfinancial Private Sector Debt** と書いてあるが、中国の赤い線が特にリーマンショック後急上昇して、日本のバブルピーク時と並んだか、あるいはそれを超えたかというレベルにまで達していることが示されている。そういった債務の増大をもたらした背景と要因としては、特にリーマンショック後の中国の 4 兆元の景気刺激策もあったかと思うが、さらに中国のシャドーバンキングというのか、3 ページに中国のシャドーバンキングの全体像ということで、実際はもっと複雑なのだろうが、信託商品等々を通じて委託貸出とかそういったスキームを通じて企業あるいは地方政府が作った融資プラットフォームに金が流れて、それが不動産プロジェクトにつき

込まれているといったような仕組み、構造が書いてあるが、ある意味まだ実態が必ずしもよく分かっていないと思われる、そういった金融システムの在り方が中国の債務の増大を支えていると言われている。

さらに、図表の 4 番 (P 4) であるが、これは中国だけではなく世界の企業債務の増大というのが McKinsey の資料であったのでそれを載せている。政府の財政赤字というか政府債務だけではなく、それを上回るくらいの民間の非金融企業の債務の増大が非常に目立ってきていると、とりわけ先ほど触れた中国の企業の債務の増大が、そのデフォルトのリスクをどんどんとはらみながら増大しているということが指摘されている。

ちなみに Bank of England の昨日のレポートの中では、これはもともとは FRB の分析だと思うが、中国の金融企業の収益が 20%減って、金利が 100 ベーシスポイント上がって、為替が 20%減価すると中国企業の債務負担の GDP 比は今の 40%から 90%前後に急速に高まるというグラフが出ており、デフォルトリスクが大きく上昇することが指摘されている。さらに、中国だけではなく、そのほかの新興国ではドル建ての債務が多いこともあり、その脆弱性が懸念されているし、先進国でもエネルギーといった特定産業の脆弱性が高いことが指摘されているのが現状である。

どうしてこのような債務の増大が生じたのかということで、真ん中の要因というところであるが、言うまでもなく低金利政策の長期化とか、いわゆる量的緩和政策とか、金融規制の緩和とか、あと中国のシャドーバンキングについては、金融監督というか規制がまだ不十分であるといった指摘もなされているようである。もう少し長い目で見てみると、シュトレークの『時間稼ぎの資本主義』で強調されていたが、そもそも世界の成長率が下がってきたときに、それを補完するものとして最初は政府債務が増えて、その次に家計の債務が増えて、やがて企業の債務の増大があり、成長を債務の増加で補おうとしてきたという現代の資本主義の問題点とか、あるいは古くは、ミンスキーが指摘したような資本主義に内在する金融不安定性、最近スティーブ・キーンという方が『次なる金融危機』という本を書いて、また改めて注目されているが、そういったそもそもの金融不安定性のようなものが背後にあるのではないかという指摘がなされているところだと思う。

結果として何が起きるかというのは金融危機となるわけであるが、その前に金融仲介機能が麻痺するとか、あるいはデフレが生じるとか、さらに政府債務がもっともって増えていくとか、今、あるいはこの数年我々が直面してきた問題がもう一回さらに大きく現れるのだという指摘がなされていると思われる。

2 番目に、労働分配率の低下も、このところずっと議論をされてきた事柄だと思う。とりわけ IMF の World Economic Outlook に去年の一つのトピックとして取り上げられているし、以前からいろいろなところで指摘されてきたところである。資料の 5 (P 5) は OECD のデータベースで拾った労働分配率の低下を各国別に見たものだが、残念ながら日経調で OECD に金を払っていないものであるから、ここから先リバイズできなくて古い数字で申し訳ないが、労働分配率の低下がとりわけ 2000 年代以降アメリカとか日本で顕著になって

いて、大きな話題になったということがわかると思う。IMF の分析によると、分配率の低下は、産業シフト、すなわち労働集約的な産業から資本あるいは知識・技術集約的な産業へのシフトで起きただけではなく、産業内でも生じており、いろいろ複雑な要因が背景にあると言っている。その要因として指摘されていることをその真ん中に示しているが、技術革新に伴う雇用の二極化、具体的には少数の高賃金雇用と多数の低賃金雇用に変わってきて、言いかえれば中間層がなくなってきた、その結果として分配率が下がっているという説明が数多くなされていると思う。これは『機械との競争』という本も出たりしてよく言われるようになったことであるが、そういった技術革新に伴う要因が一番指摘されている。さらに、非正規雇用の増大ということで、特に最近ではゼロ時間契約労働者というのか、例えばマンハッタンに行くと、もうイエローキャブではなく、皆さんウーバーに乗られるし、アジアへ行くとアジア版ウーバーのグラブを皆さん使うが、そういったところで働くドライバーが「ゼロ時間契約者」と呼ばれているようであるが、日本でもマクドナルドのハンバーガーを運ぶウーバーイートと言われる人たちが増えているようであり、そういう人たちも含めた非正規雇用の増大が背景にあるという指摘である。

さらに、インフレがずっと低下してきて、金利も下がって投資コストが下がってきているので、労働代替的な投資が増大して結果的に分配率が下がっているという指摘、また、製造業について言えば、物を売るのではなく、モノのアウトプットを売る時代が変わってきた。これは IoT とか Industry4.0 の中で指摘されていることであるが、モノのアウトプットを売る時代になってきて、例えばアメリカ製造業では付加価値の 3 分の 1 以上がモノづくり以外から生まれているという分析も読んだことがあるが、そういう中でいわゆる工場で働いていた多くの人たちがいなくなって自動化されて、少数のモノ以外のアウトプットに従事する人が増えた結果として分配率が下がったという指摘がある。さらに、グローバル化とか、低賃金新興国との競争によって先進国の賃金水準が下がった、雇用が縮小したという指摘も技術革新と並んであるし、また、面白いなと思ったのは、ILO が Global Wage Report で「Financialization」という言葉で資本家の圧力、市場の圧力、株主利益の極大化の圧力が強まって、雇用あるいは賃金を圧縮して企業利益を増やす方向に全体が動いてきた結果として分配率が下がったという指摘がなされていることであった。

結果として何が起きるかというのは、生活水準が下がる、実質賃金の伸びが停滞している生産性をさらに下回る、その停滞している賃金を医療費が食ってしまって、労働時間を増やして何とか補っているというような現象が生じているということであるし、また、より象徴的には、これはアメリカの話であるが、アメリカンドリームが崩壊が指摘されていて、資料の 7 (P 7) であるが、子供の世代が親の世代より豊かな生活、高い生活水準を実現していると人たちの割合が、かつては 90%以上あったのが今では 50%にまで下がってきていると、こういう問題を引き起こしているということが指摘されている。そのような格差の拡大と、その固定化というのが大きな問題だと懸念されているということかと思う。その所得・資産格差の拡大については改めて申し上げることもないかと思うが、ピケティ

が指摘していたように、上位 1%層への集中度が高まって、大恐慌直前のレベルになっている。これは資料の 8 (P 8) にあるが、さらに 9 (P 9) にあるように、資産の上位集中は所得よりも顕著である。こういう格差拡大の中で、いわゆる取り残された人々がトランプ大統領を選んだり、ブレイグジットに賛成したり、あるいはポピュリズムを支えたりということで、特に最近ヨーロッパの国々あるいはメキシコといった国々で、このポピュリズムの台頭が非常に顕著になっている。それがいろいろな政治的な混乱と不安定性をもたらしているというのはご案内のとおりである。

そして、先ほど触れたが、格差の拡大とその固定化という中で、いわゆる機会格差の拡大というのか、特に教育を受けられるチャンスが少なくなっている人たちが多くなっているということで、ロバート・パットナムが『我らの子供』という本で指摘したように、その格差の固定化が今日さらに大きくなるのではないかと懸念されているということかと思う。

このような格差拡大の要因に関しては、ピケティの議論が正しいのかどうかはいろいろ議論があるのだと思うが、資本主義に内在するメカニズムの一つとして投資収益率が経済成長よりも高いことがあるという意見がある。それとは別に、最近多く指摘されるようになってきたのが、企業の収益力格差。企業の生産性格差という問題かと思われる。企業の収益力の格差が拡大しているのは、資料の 10 (P 10) にある。これは「WALL STREET JOURNAL」の記事を張り付けたものであるが、一番左に資本収益率の格差、上位 90%レベルのところを今と比べてあるが、一番上のところだけがピョンと跳ね上がっていて、そういった収益力の高い、生産性の高い企業に勤めている人と、そうではない企業に勤めている人との格差が広がっているというのが真ん中の図であろうかと思う。そのように企業の収益力の格差が広がってきたこと背景には、これもこの後何回も出てくるが、**Winner-take-all** 化している、市場の寡占化が進んでいる中でレントシーキングが非常に目立ってきているということがあろうかと思うし、また、**OECD** では特にいわゆるゾンビ企業の存続、生産性の上昇がトップ企業から下に広がっていかないこと理由として取り上げられている。そういったゾンビ企業が何で死なないのかに関しては、税制によるデッドバイアスがあるとか、あるいは銀行の不良債権処理が遅れるとか、これは日本でもよく言われたことであるが、銀行がなかなか企業をつぶさないということ、また、倒産法制が不十分であることが指摘されている。それとは別に、企業が今余剰資金を抱えているのはつとに指摘されているところであるが、例えば **Apple** とか、そういった余剰資金を多く抱えた企業が自社株買いを行って、それで株主イコール富裕層に報いていることが富裕層の利益すなわち格差の拡大につながっているという指摘もされているところである。

このような格差の拡大がどういう影響をもたらすのかに関しては、経済成長にマイナスという分析が増えているように思う。**OECD** が 2015 年に出した「**In It Together**」というレポートでの数字であるが、先進国では 1990 年～2010 年の **GDP** を累積で 4.7%押し下げたという数字が出ているし、また、中低所得層の教育機会の減少や人的投資の抑制によっ

て先ほどの格差の固定化がなされているということも言われている。また、これは少し前の話になるが、ラグラン・ラジャンが指摘していたかと思うが、その格差拡大の政策対応、すなわち金融緩和や持ち家政策が金融危機の遠因になったのだという指摘もあるので、単純に社会的にけしからんという話だけではなく、マクロ的な経済成長あるいは金融面にもその影響が及んできていたということになるかと思う。さらに、ポピュリズムとか保護主義の台頭を招いたのは、先ほど申し上げたとおりである。

もう一つ、最近よく見られる言葉というか論点としては、市場の寡占化とかレントシーキングということが言われているようであり、市場の集中度が上昇して、そこで強大化した企業の存在感が大きくなって、結果として市場競争が萎縮している、企業の新陳代謝が停滞している、企業が高齢化している。その結果としてイノベーションが起きにくくなっているということが指摘されているようである。

市場の寡占化の状況については、前の CEA の委員長だった Jason Furman が 2016 年ぐらいからいろいろなところで話したり書いたりしていることを幾つか載せたが、最近では OECD で報告した資料の中で、市場の集中度が産業ごとにどのくらい高まっているのかという表が 11 (P11) に載っている。

また、これはシリコンバレーではなかなか聞かれないが、それ以外のところに行くとよく聞かれる議論であるが、アメリカのスタートアップ企業がどんどん減っていると。シリコンバレーの話だと AI 関係のベンチャーがどんどん生まれているような話になってしまうが、全体としてはむしろ逆だという指摘が多く聞かれると思う。

図表 12 (P12) は、先ほどの Jason Furman の報告スピーチの資料から持ってきたものであるが、アメリカで新規参入企業の比率がどんどん減ってきて、いわゆる廃業する企業の比率とほとんど並んでしまったと。日本ではこれが問題だと言われ続けてきたことであるが、アメリカでは開業比率が高いのだと言われてきたわけであるが、実はアメリカでも同じようなことが起きていて、結果的に企業に占めるいわゆるスタートアップあるいは若い企業の割合がずっと下がってきたというのが右の図に書いてある。

その結果として競争がなかなか起きにくくなってきて、それで市場の競争力を見てみると、今度は 13 の図 (P13) になるが、EU とアメリカで寡占度が高い産業についていわゆるハーフィンダール指数を合成してみると、アメリカのほうが寡占度が高く、EU のほうが低くなってきていると。これも通念とは逆かもしれないが、今やアメリカよりも EU の市場のほうがより競争的になってきたという話が、これも初めて聞いて面白いが、されている。

そういった市場の寡占化とかレントシーキングがなぜ起きたのかについては、規制がレントシーキングで強まったから、あるいはロビーイングで規制が強まったというか、そういう強大な企業に有利な規制が行われるようになったのだという指摘もあるし、また、特に EU と比べてみるとアメリカでは競争政策、アンチ・トラスト・ポリシーが後退して、市場の競争効率化にとって、その競争政策が緩むというか、それはむしろ良いことなのだ

という政策転換が、これも思い起こすとクリントン政権ぐらいのときかと思うが、起きてるように思う。

さらに、M&A が非常に増えてきていて、特に大企業による競合他社の買収によって市場のプレーヤーが減るとか、あるいはシリコンバレーあたりのスタートアップ企業は、かつては IPO によって成長するというのが一つのパターンであったわけであるが、今やその IPO をするスタートアップの企業は本当に少なく、実際にシリコンバレーのインキュベーターに聞くと、昔は IPO をやった企業のプレートみたいなものが山ほどあったが、今はほとんどなく、どこそこの大企業に買収されたとか、M&A されたという形でいわゆるスタートアップクラスの出口に至るといったケースが非常に増えているということもあり、結果的に市場競争が抑制されている。結果として投資が停滞するとか、イノベーションが停滞するとか、格差が拡大するとか、一言で言えば経済のダイナミズムが失われつつあるということが挙げられているようである。

続いて A3 判の紙の 2 枚目であるが、デジタル革命の章については私もよく分かっていないところもあるので、理解が違っているところもあるかと思うが、要は人工知能とデータ、とにかく膨大な量のデータを集めて人工知能で処理して、それが新しいプラットフォームを生み出して、新しい産業や新しいビジネスモデルを生み出している。それが今のデジタル革命の一つの姿かと思うが、結果的にそこで生まれてきているのが Google とか Amazon、Facebook、Apple のようないわゆる強大なプラットフォーマーであり、そのプラットフォーマーが市場の寡占化とか Winner-take-all を推し進めているのだということが言われている。これは『プラットフォームの経済学』という最近の本によく書かれているし、「プラットフォーム」というのが一つのキーワードになっており、それと関係しているのだろうが、投資の中身を見ると、いわゆる Intangible な投資のほうが Tangible な投資を上回るようになってきたと。それは図の 14 から 16 (P14~P16) までに書かれているが、ボリュームとして Intangible 投資のほうが、特に 1990 年代の後半以降、Tangible を上回っているという図、あるいは 15、16 (P15、16) にあるようにアメリカでも EU でも Intangible の投資の伸びが Tangible の伸びを、特に近年上回り続けていると、データのベースは違ってもいいかもしれないが、そういった図表を最近よく見るようになった。特にアメリカでは生産性上昇の 3 分の 1 が Intangible なキャピタルの deepening によってなされているという分析がある。一方で、全体の生産性は TFP の鈍化によって伸び悩んでいるということで、このようなプラットフォーマーあるいはデジタル革命による生産性上昇は、全体ではまだ見られていないようであるとしても、以上のような投資の変化の背景には、言うまでもなく人工知能の発展があり、今回の人工知能ブームは第 3 次 AI ブームと言われているようであるが、とりわけ機械学習、deep learnings といったアルゴリズムの発展によって人工知能が非常に強力なパワーを持ってきたというのがあるかと思う。

さらに、それと対になるようなデータの集積が、先ほどの Google、Amazon、Facebook、Apple もそうであるし、Uber もそうであるし、あるいは電気自動車を造っている TESLA

などは走ることによってデータをとにかくむちくちや集めて、それを自動運転に使おうとしている。どんどんそういったデータの集積とプラットフォームの力の増大化が増幅していて、彼らが世界の新しいビジネスとか産業の収益の多くを奪っていると言われており、ヨーロッパではそれに反発するデータ規制が行われている。最近では、アメリカが先行していると言われたこういったデジタル革命において、中国の追い上げが非常に顕著になってきて、中国製造 2025 で 10 年後あるいは 20 年後、それ以降の中国のイノベーションを政府が強力に後押しすることが書かれているが、アメリカ、中国がそういったデジタル革命を引っ張っているということになるわけである。さらに、ヨーロッパでもドイツがリーダーシップだと思うが、IoT ということで、これもやはり同じようなプラットフォームを作ろうとしていて、5G の国際標準ができていて、これがいろいろなアプリケーション、アルゴリズムと結びつくことによってさらにデジタル革命が進んでいくということが言われている。

それと関連して、Intangible assets が増えてきているのは、そもそも Intangible assets の特性にも由来しているのではないかというのが最近出た『Capitalism Without Capital』という本の主張のように思う。その特性は scalability 規模の経済とか、sunkness サンクコストの問題、また、外部性 spillovers と synergies、4 つの S ということであるが、そういった特性で Intangible assets 投資が増えて、それがさらにプラットフォームの力を増やして寡占化というものに、Winner-take-all に使われているということが指摘されている。

どういふ影響が出ているのかということで右のほうに行くが、ミクロ的な影響としては、産業構造とかビジネスモデルが大きく変わっているということで、最近話題になったのがフィンテックで、既存の銀行モデルが破壊されて、メガバンクの人員削減などもよく取り上げられているが、それはともかくとしてフィンテックによって金融サービスが銀行、特に大手の銀行からベンチャーとかほかのところに広がって行って、金融のアクセシビリティが低所得の人たちにもどんどん広がっていくという意味では金融の民主化をもたらしていると思うが、それぐらい個々の産業とか企業あるいはビジネスモデルへの影響が大きいことは論を待たないと思う。その一つの表れとして、人工知能が発達すると雇用とか職業が大きく変わって、今の職業・雇用の半分が消えてなくなるというのは資料の 18 (P18) に、これはオックスフォードの人たちの分析であるが、雇用がなくなるのは 17% の職業だという OECD の報告もあるようであるから、この辺は数字がどうなるか分からないが、雇用・職業への影響が非常に大きいことは指摘されているとおりであろうかと思う。

では、今度マクロ的な影響としてどういう問題が出てくるのかというと、先ほどの Capitalism Without Capital 等にも書いてあったが、設備に投資するのではなく、人材に投資するほうが多くなっているし、その人材も数は少ないわけであるし、また、先ほどの生産性収益格差の拡大を踏まえると、投資を増やすのは一部の企業、例えばプラットフォームがサーバーに投資するとか、そういうことになってしまうので、全体としての投資は抑制される可能性があるということが幾つか指摘されているように思う。その結果として生産性が上がらずに経済成長が停滞するのだといういわゆる Secular stagnation の議論

につながっていくということであるし、格差がさらに拡大していった勝ち組企業と負け組企業の差ははっきりするとか、高スキル人材と低スキル人材の差ははっきりするとか、これから生まれていくのは少数の高スキル雇用と多数の低スキル雇用ということで、その結果として生産性が上がらないのだというのが前のイギリスの金融庁にいたターナーなどが最近の論文で指摘しているところかと思う。さらに、そういったデジタル革命を担うような企業とか人材が高度に集積する都市と、それこそアメリカのオハイオのような単品の経済だから停滞している、衰退していると言われる単品経済都市との格差が激しくなってきた、結果的に所得は増えないが一部の企業や人材、地域の富だけがが増えていって、結果的に経済成長というか所得の増加以上に資産、富がふえていくと。これは 17 (P17) に書いてあるが、そういう現象が今起きつつあるという指摘が上がっている。

次に、金融の膨張も最近のレポートで幾つか指摘されていて、これは実体経済を大きく上回る金融資産とか負債の膨張。これは資料の 19 (P20) にあるが、世界の GDP よりも世界貿易の伸びが高く、さらに銀行の信用供与、直接投資、ポートフォリオ投資が圧倒的に高いという動きがある。実体経済をはるかに上回る金融の膨張が現実起きていて、金融取引が複雑化して、重層化して、不透明になって、そういう中でレバレッジが拡大してリスクが蓄積されるというサブプライム危機のようなことが起きやすくなっているという指摘があるかと思う。資料の 20 (P21) にあるのは、Alan S. Blinder の *After the Music Stopped* にあった、アメリカのいわゆる証券化というか、それを含めた金融取引の複雑化という図であるが、私もこれ、細かいところは全然訳が分からないが、とにかく切って細切れにされて組み合わせられて新しい金融商品がたくさんできて、そこにクレジット・デフォルト・スワップとかが絡んできて、ますます訳が分からなくなっているということによく分かるかと思う。

さらに、もともと金融の膨張には非常に警戒的な機関である BIS の書いたレポートを見ると、金融セクターの膨張が経済にゆがみをもたらして生産性にマイナスになっているのだと言っていて、その中身にはまた後で触れるが、金融が経済の血液以上の役割を果たすようになってきたことがマイナスの影響をもたらしたという指摘だと思う。その背景にあるのは言うまでもなくいわゆる **Great Moderation**、景気拡大が長期化してインフレ率が下がって、期待インフレ率も下がって、それは金融政策の成果だとバーナンキなどは言っていたわけであるが、それによって金利が下がったこととか、あるいは金融技術革新、あるいは金融規制の緩和によって金融のアベイラビリティが高まったとか、サブプライムローンも当時の Fed の人は「金融技術革新」と言っていたが、何となく首をかしげるところもあるが、へんてこりんなものも含めてということだと思う。また、先ほどの金融セクターの膨張が経済にゆがみをもたらすこと背景としては、担保はたくさんあるが、生産性が低い部門、例えば建設、不動産といったところに銀行の融資が傾斜してきて、ベンチャーのような高生産性部門には融資が行き届かなくなっているのではないかと、また、金融セクターが優秀な人材を抱え込んで、ほかのセクターに行くべき優秀な人材が供給されなくな

っているのではないかという指摘がその本の中ではなされていた。

何が結果として起きるかといえば、バブル、あるいはボラティリティの高まり、テールリスクの増大、金融危機の頻発で、あと銀行融資が、先ほどのデジタル革命のところにあったが、担保の多い少ないをベースにして、いわゆる **intangible assets** には向かわずに不動産に傾斜することによってバブルや金融危機といったものにつながりやすくなっているのではないかという指摘は、IMF のレポートなどにもあるところである。

最後に、一番下であるが、行きすぎたグローバリゼーション・自由化で、これはいろいろな議論があろうかと思うが、とりあえずまとめてみると、先進国の経済成長率が 80 年代以降低下したことが以前から指摘されていて、そういう中で危機が頻繁に起こった。さらには、危機が起きないまでも、危機とその後の低成長のリスクをはらむような状態が生じて来ているのではないかということで、そこに最近の主要な危機を掲げてある。1990 年のアメリカの S&L 危機、日本とか北欧のバブル銀行危機、アジア危機、ロシア危機、アメリカのサブプライム危機、ユーロ危機とつながるが、そういったことが起きているのではないかということである。先ほどのいわゆる取り残された人々とか、反移民とか反エスタブリッシュメントの高まりなどもそういう中で生じているし、また、緊縮財政への反発も、その反動として生じてきている。これはメキシコでほとんど左派政権が誕生する確率が高く、財政の拡大に突っ走るのではないかという懸念があるとか、あるいはイタリアでやはり財政の拡大が支持されているようなところに表れているが、そのリパーカッションというものが今表れているという認識かと思う。

その背景には、ブレトンウッズ体制の崩壊がベースとしてあろうかと思うし、それはオートウェルに言わせればリスクを民営化したことによって金融市場あるいは経済が不安定化して、いろいろな問題を起こしているのではないかということになるかと思うし、また、金融規制が緩和されて金融グローバリゼーションが進展した結果とも考えられるし、さらに構造改革や自由化、小さな政府を中心にしたワシントン・コンセンサスがいったんは浸透したが、いろいろな問題を引き起こして、それが反発を招いていることもあろうかと思うし、特にユーロでは、経済統合がなかなか進まないというか、進んでいるのだろうがいろいろな問題を引き起こして、特に財政統合あるいは預金保険機構の創設、そういったいわゆる北と南の負担感の違いのようなものがベースにあって経済統合が進んでいかないうちもあるのかと思う。

最後になるが、結果的に何が起きるかといえば、ポピュリズムや保護主義の高まりがあるし、それが貿易戦争とかハイテク覇権争いをもたらして、さらにトランプになってアメリカが引き籠ってしまっているということで保護主義にまた走っているという大きなリスクを巻き起こしているように思う。トランプがアメリカの対中貿易不均衡はけしからんと口で言っているその裏側には、デジタル革命でアメリカが中国にやられてしまうのではないかという危機感があると言われる。その一つの戦略として、この前中国の ZTE に制裁を加えてアメリカ製の部品を買わせないと脅して何となくトランプが勝ったように言われ

ているが、ある方に言わせると、ZTE は中国の中ではほとんど負け組であり、あそこはアメリカ製の部品を使っているから制裁が効いたわけだが、中国の自前の部品を使って ZTE よりも急速に伸びている企業が深圳あたりからどんどん出てきているということで、そういう意味ではハイテクの覇権争いはこれからももっとももっと激しくなるのだと思う。それを保護主義で押し込めようとするれば、グローバル・サプライチェーンが毀損してしまって企業が投資しなくなるとか、あるいは保護主義をやればやるほど最近のハーレーダビッドソンのように、アメリカを捨てて EU に出て行くような企業も出てくるので、自国への跳ね返りも大きくなってきて、世界への悪影響が非常に大きくなるのが懸念視されている。そういう中で独裁体制への傾斜、民主主義の退潮、あるいは国家資本主義と言ってよいのか、中国型成長モデルへの関心が高まっているというか、それが世界的なワシントンコンセンサスに代わるモデルになるかどうかは分からないが、それでも中国が成長を続けている一つの理由として、中国型成長モデルが意識されるようになったのは事実かと思う。さらに、これからどうなるか分からないが、ドルへの影響で、例えばイラン制裁も、ドルを欲する世界の金融機関に脅しを掛けるということでイラン制裁の中身が決められているが、今日の新聞にも出ていたように、中国がそこに反旗を翻そうとしていると。すぐに人民元が取って代わるかどうかは分からないところではあるが、少なくとも基軸通貨ドルへの影響がだんだんと出始めていて、結果的にアメリカが引き籠りになって、中国がそこに取って代わるかどうかは分からないし、中国の腰が引けたりすると、キンドルバーガーが言ったように国際公共財を支える支え手がなくなって大不況になってしまったのと同じことの繰り返しもないわけではないような状況が生まれているかと思う。

以上、全然脈絡もないし、また、この委員会での議論にどのように結び付くのかは全然考えずに、とりあえず今の経済と資本主義にいろいろな問題が生じてきていることを切り口にしてまとめたものである。私からの報告は以上で、あとは議論してもらえればと思う。