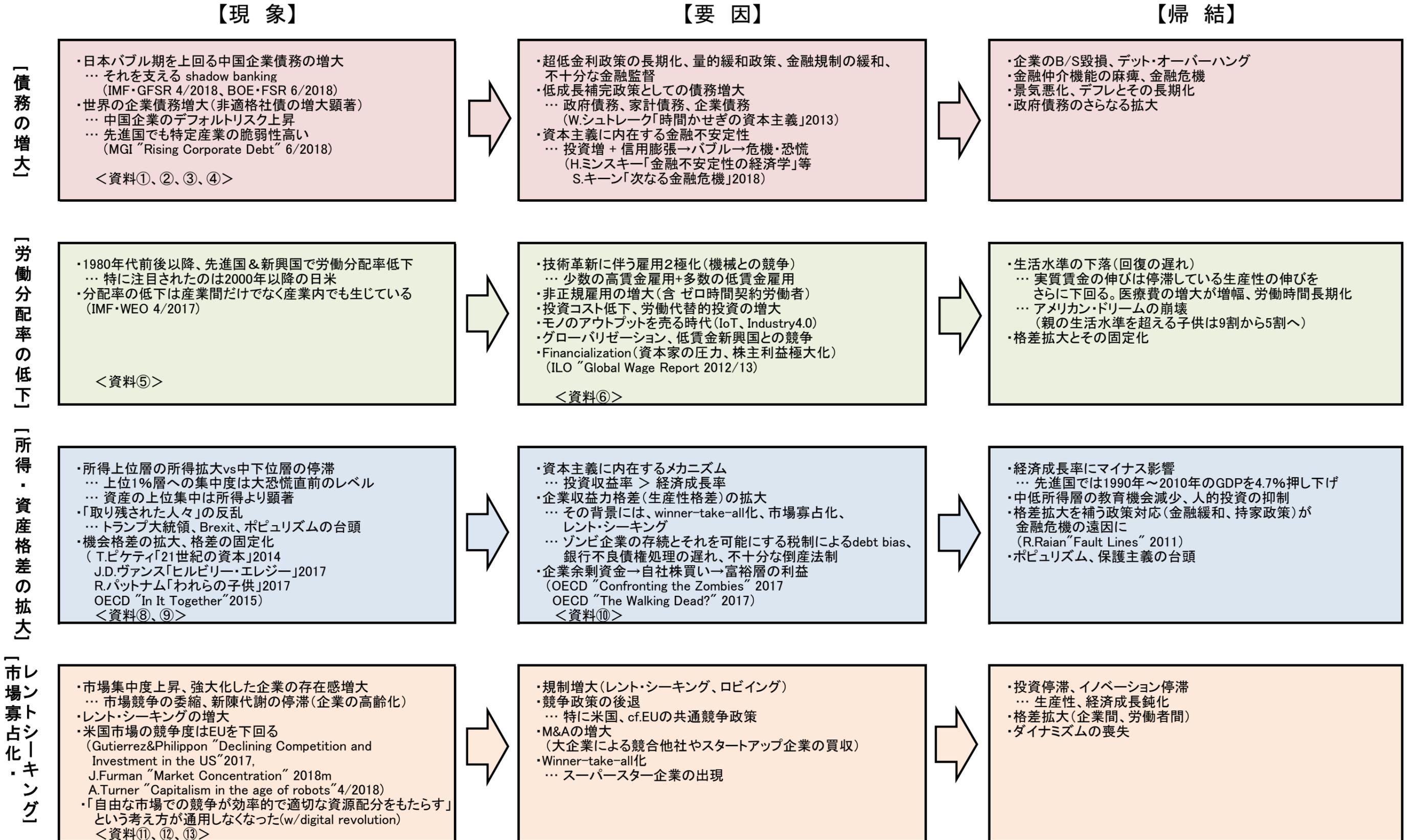


<グローバル経済(現代資本主義)が抱える課題>



【現象】

【要因】

【帰結】

「デジタル革命」

- ・「AI×データ」が新しい産業、ビジネスモデルを創造、
その中で強大なプラットフォーム(GAFA等)が高成長
- ・プラットフォームによるwinner-take-all化が進行
- ・投資の伸びは Intangible > Tangible
米では生産性上昇の1/3が Intangible capital deepening
(ただし、TFP鈍化により生産性は伸び悩み)
(A.マカフィー、E.プリニョルフソン「プラットフォームの経済学」
2018)

<資料⑭、⑮、⑯>



- ・AIの発展(第3次AIブーム)
… とくに機械学習、ディープラーニング
- ・データ集積とプラットフォームの形成
… GAFA、Uber、TESLA …
- … 先行する米国、追いつける中国(中国製造2025)
存在感がない日本
- … IoTの発展(鍵となる5G)
- ・Intangible assetsの特性(Four S's)
… scalability, sunkness, spillovers, synergies
(J.ハスケル、S.ウェストレイク「Capitalism Without Capital」
2018)



- ・ミクロ的影響
… 産業構造、ビジネスモデルの転換
(ex. フィンテックによる既存銀行モデルの破壊
→ 金融の民主化)
- … 雇用・職業の盛衰加速(半分が消える?)
- ・マクロ的影響
… 投資抑制(設備より人材、一部企業による投資拡大)、
生産性・経済成長停滞(Secular stagnation)
- … 格差拡大(勝ち組企業 vs 負け組企業、
高スキル人材 vs 低スキル人材、
高度集積都市 vs 単品経済都市)
- … 富の拡大 vs 所得の停滞

<資料⑰、⑱>

「金融の膨張」

- ・実体経済を大きく上回る金融資産の膨張
- ・金融取引の複雑化・重層化、不透明化、レバレッジの拡大、
リスクの蓄積(ex. サブプライム危機)
- ・金融セクターの膨張が経済に歪み(生産性にマイナス)
(BIS "Why does financial sector growth crowd out
real economic growth?" WP2/2015)

<資料⑲、⑳>



- ・Great Moderationによる金利低下
… 景気拡大の長期化、低インフレ(インフレ期待の低下)
… 金融政策の成果
- ・金融技術革新、金融規制の緩和
… 金融アベイラビリティの高まり
- ・金融グローバル化
- ・高担保、低生産性部門(建設業)への融資傾斜、
高生産性部門(VB等)への融資抑制、優秀な人材の抱え込み



- ・バブルの生成と崩壊
- ・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
- ・銀行融資はintangible assetsには向かわずに(担保不足)、
不動産へ傾斜
(IMF "Bank Lending in the Knowledge Economy"
WP11/2017)

「行きすぎたグローバリゼーション」

- ・先進国の経済成長率低下(1980s~)
- ・危機の頻発、危機と低成長リスクの胚胎
… 1990 米S&L危機、日本・北欧バブル崩壊と
銀行危機(いずれも不動産バブル)
- … 1997 アジア通貨危機
- … 1998 ロシア財政危機、LTCM危機
- … 2001 アルゼンチン通貨・債務危機
- … 2007 米サブプライム危機
- … 2009 ユーロ危機
- ・格差拡大(取り残された人々)、反移民、
反エスタブリッシュメントの高まり
- ・緊縮財政(福祉縮小)への反発
(IMF "Globalization and the New Normal" WP4/2018
IMF "The Distribution of Gains from Globalization"
WP3/2018)



- ・ブレトンウッズ体制の崩壊(リスクの民営化)
- ・金融規制の緩和、金融グローバル化の進展
- ・ワシントン・コンセンサス(構造改革、自由化、小さな政府)の
浸透と反発
- ・経済統合の困難(ユーロ)
(J.イトウ「金融グローバル化の危機」2001
伊藤正直「金融危機は再びやってくる」2012)



- ・ポピュリズム、保護主義の高まり(貿易戦争、ハイテク覇権争い)、
米国の「引き籠り」(アメリカ第一主義)
- … グローバル・サプライチェーンの毀損、企業投資の委縮、
自国経済への跳ね返り(ex. Harley-Davidson)
- ・独裁体制への傾斜、民主主義の退潮
- ・国家資本主義(中国型成長モデル)への関心
- ・基軸通貨ドルへの影響(?) (「とてつもない特権」)
- ・国際公共財維持への懸念(cf. 大恐慌)
(C.キンドルバーガー「大不況下の世界1929-1939」2009)