

(2018年11月20日講演)

7. アダム・スミスからトマ・ピケティ、ロバート・B・ライシュまで
様々な資本主義：「利己心資本主義」「金融化資本主義」「債務と金融危機」
「サプライチェーンと国家、企業」 「中国の“経済ナショナリズムリズム”」

政策研究大学院大学 理事 小島明委員

こんにちは。このメンバーの顔触れで分かるとおおり、素人は私一人であり、皆メインストリームの専門家の方々に、私だけがメインストリート、man in the street である（笑）。皆さんのような専門家の方々の話を聞いてきたのが私の新聞記者としての商売で、少し備忘録のような報告になると思う。

今日はゴーン氏の話で騒がしいが、虚偽報告が起こるといのは、資本主義というか自由市場経済と政治の市場経済は民主主義であるが、その大前提がいろいろおかしくなっているのではないか。その大前提は、①参加する人が皆平等であり、②皆合理的な判断ができる、③判断するために必要な情報が十分に平等に容易にアクセスでき、④情報は全部虚偽でない、ということが全部そろってようやく経済学が前提とする「合理的人間」の行動が出てくるのではないかと思うが、この根本的なところで今いろいろおかしい問題が出ているのかもしれない。

プリントアウトされた資料の一番最後のページ、アジア危機をめぐっていろいろな議論があったが、振り返ってみると、これも後知恵であるが、理論が現実に全然付いていけなかった。アジアは長い歴史的には停滞のアジアであり、Asiatic stagnation 論が欧米で主流であった。ところが、1970年前後から、そのアジアが ASEAN、NIES とだんだん広がって急発展して、世界銀行の『アジアの奇跡』というレポートが出た。「アジアの奇跡論」である。ただ、このレポートは中国をカバーしていなかったことが少し問題である。しかし、『アジア奇跡論』は、1997年のタイを起点としたアジア危機を予測もできないし説明もできない。アジア危機が起こって、特にワシントンコンセンサスグループが言い出したのは、クローニー・キャピタリズム。アジアのキャピタリズムは異常なのだ、アジア的であって、身内主義で、縁故主義であって、したがって合理的でないという構造的な問題があるという議論が出てきた。もし構造的であるとすると、1997～1998年のアジア危機は非常に長期化するということであるが、それが急速に短期間に回復した。したがって、アジアのその後の急回復をクローニー・キャピタリズムは説明も予測もできない。その翌年、1998年、ソ連のデフォルトがあった。さらに、その前にニューヨーク、資本主義のメッカで、ワシントンコンセンサスグループが自信を示したアメリカ経済の心臓部で LTCM の経営破綻があった。やはり現実に起こっているいろいろな変化が急激に構造的に変わっているという

ことが一つあるのではないか。それを抜きにして理論を構築すると、現実あるいは将来の判断がうまくできないということかもしれない。

それから、最近では白川氏が膨大な本を書いたこともあり、黒田氏の金融の非伝統的政策が続いている中で、いつの間にか日本の資本主義で債券市場、国債市場は 4 割ぐらいを日本銀行が持っているとか、株式も、いわゆる BTC 投資のように間接的ではあるけれどもどろんどろん株を買って、企業によっては日本銀行が筆頭株主であるようなところも出てきている。これは一体何なのか。

最後のページの上にあるチャートは、5 年物国債、新発債が発行されたあと流通市場でどれだけ流通しているかを示す。横軸は発行した月から 1 カ月後、2 カ月後、3 カ月後、4 カ月後の推移である。一番下が一番最近でことしの状況であるが、発行したその当月に流通市場に残っている国債の新発債は 71%、3 カ月後になるとゼロになる。つまりほとんど日銀が買い上げてしまっているということなのだろう。これは本当に資本主義の債券市場の状況かというような感じがする。

財政法の第 5 条で日本銀行による国債の新発債の直接引き受けは原則禁止となったが、実態は直接引き受けに近いことがどんどん進んでいる。少し細かなことであるが、日銀がオペレーションで短期の国債を取得し、それが満期に来ると大体自動的に借り換えになり、同額の借り換えが行われる。これを繰り返していると、この分野の国債が事実上永久債になるというような状況もある。一般論として議論しているものと実態とがどんどんかけ離れている面がある。

それから、貿易についても、リカルディアン以来の比較優位論があるが、基本的には生産要素は国境を越えて移動しないことを前提だろうが、今は圧倒的に直接投資あるいは最近では労働も移動を始めている。サプライチェーンが生まれ、それがグローバルに展開しており、どうも議論の前提がどんどん実態から取り残されているのではないかという感じがする。

さて、資料であるが、最初のページ (P 1) は、**Bridgewater** というアメリカの団体が **Populism Index** を出している。**Populism** の計算の仕方はそのホームページには詳細に書いてある。この 1 年か 2 年で **Populism** 指数が急激に上昇して、1930 年代の水準とほとんど並んできたということである。それがあるいは資本システムを狂わせるような政治的な社会的なパワーになっている面もある。欧州は **Populism** の前線基地になっていて、自由貿易体制や社会民主主義といった伝統的な西洋的な価値観を守り続けてきた、あるいは主張してきたドイツのメルケル女史の指導力が急速に低下している。似たような現象が追い掛けてトランプのアメリカにも起こっている。中道左派、中道右派が共に力を失って、**Populism** が前面に出てきたということかもしれない。

そこで、**Populism** が旺盛であった 1930 年代、それは大恐慌と、それに続く世界的な不況の中での第二次世界大戦につながった歴史の状況がある。これは前々回浦田先生が出された資料にも紹介があったが、チャールズ・キンドルバーガーが書いた本の中に実際に

ているクモの巣である。1929年から毎月毎月世界の貿易実額がどんどん減って、ついに3年4年後には3分の1になってしまう。現時点でアメリカの保護貿易主義があるが、これが基本的には、非常に構造的な、長期化する”新冷戦”の中で持続する非常に難しい問題ではないかという感じがする。

それから、P4のチャートは、ことしの1月あるいは去年の12月に Eurasia Group や PHP グループが今年を展望して何がグローバルなリスクかをリストアップしたものである。ここでもやはりリベラリズムの崩壊、グローバル・テクノロジカル・コールドウォー、ハイテクコールドウォーとか、保護主義その他いろいろ入っている。

次は、倉都氏の岩波からつい今月出てきた『危機の資本システム』というタイトルの本の中に出ているグローバルリスクのチャートである（P5）。下のほうを見ると貿易戦争の拡大、新興国通貨の急落、中国経済の不安定化、イタリア・リスク等々。これは右上に行くほどその可能性が高く、発生確率が高いし、影響度も深刻であるという形で作ってある。

本来の資本主義についてアダム・スミスが亡くなって200周年の記念の集いが母校のグラスゴウ大学であった。たまたま私、声を掛けられて行ったが、私がいまだに覚えている議論が2つある。1つは、モルガン銀行のリマ・ドブリースという経済部長が提示した疑問、仮説である。貿易（モノ）の自由化と金融（カネ）の自由化はどこまでコンパティブルであるかという質問だった。第2次大戦後の世界経済秩序はブレトンウッズ体制で、GATTモノのほうはともかく自由、自由と求めた。それで世界貿易が拡大した。その一方で、IMFは固定為替相場制で、固定相場を維持するために為替介入をしなければいけない、あるいはマクロ調整を義務付けられるということで、基本的にはマネーは管理、貿易（モノ）は自由。これで来たが、だんだん生まれてきたのはアメリカを中心とする貿易不均衡、ついにその中でニクソン政権がNEP新経済政策を出し、金・ドル交換制が停止された。その後、すぐ為替調整になったが、固定は維持できないで1973年以降は為替の面で各国マネーは全く自由になると、変動相場制に移行し、これが今日まで続いている。さらに、1980年代には各国が金融制度全体の自由化、資本の国境を越えた移動の自由化を進め、カネも貿易も共に自由になった。しかし、この間経済の不均衡が拡大し、保護貿易主義が台頭し、為替のボラティリティは時々異常な格好で拡大し、金融危機も多発化し、株式市場の混乱が多発化するようになってきた。最近では金融再規制の動きもある。かねてから国境を越えたカネについてはトービン・タックス論もあるように、新しい議論が生まれている。あるいは2008年のリーマンショック、ちょうど10年前であるが、あのときには強欲な金融資本ビジネスに対する不満が格差論の中で爆発して、ウォール街がデモ隊に取り囲まれるという事態が起こった。

もう一つ私が記憶しているのは、アダム・スミスの利己心に基づくダイナミックな経済つまり資本主義の原理のようなことを論じた『国富論』が世界的によく読まれたが、グラスゴウ会議で議論されたのは、『国富論』より17年前、1759年にアダム・スミスが書いたもう一つの本、『道徳感情論（"The Theory of Moral Sentiments"）』で、彼自身は、「私の

力作は国富論ではなく、この『道徳感情論』である」と言って、61年には改版、67年に第3版、74年第4版、亡くなるその年の直前には大改訂をし、第6版として最終版が出されている（P7）。亡くなる直前にそこまでやったということは、彼がいかに『道徳感情論』という著作を大事にしていたかが推測できる。イマヌエル・カントは、スミスのこの『道徳感情論』を何度も参照したようである。『国富論』は利己心を礼賛し、それに駆動される資本主義をたたえる資本主義原理主義者のように受け止められていたようであるが、スミスは「人間はどれほど利己的とみなすとしても、なおその生まれつき持った性質の中には、他人のことを心に掛けずにはいられない何かの働きがあり、他人の幸福を目にする快さ以外に何も得るものがなくとも、その人たちの幸福が自分にとってなくてはならないと感じさせる何かがある」と言って、利己心だけではなくて共感についても強調していた。それから、19世紀、20世紀、この『道徳感情論』が世界で忘れられて『国富論』が一人歩きしたというのがどうも不幸ではないかというような指摘もあった。

P7は、その『道徳感情論』の最新版の翻訳のカバーであるが、左にあるのは、私がその当時、30年近く前であるからまだ髪の毛が黒かった時代に行ったグラスゴウ大学でのアダム・スミス像の前での写真である。

それから、資本主義について最近では債務化経済とか、金融化 **financialization** が行き過ぎだという議論がある。つまり、モノの自由化とカネの自由化という組み合わせから離れて金融の自由化になったところ、より金融のほうに問題が起こってきたかもしれないという議論がある。

P8は、2003年に、たしかオランダの学者、**R.G. Rajan, L. Zingales** が”**Saving Capitalism from the Capitalists**“を著している。**Capitalism** と **Capitalists** を分けて、チャーチル流に言うところ「資本主義は最悪の経済制度である。ただし、これまで試されたあらゆる経済制度を別にすれば」という立場で、不完全な自由市場体制というものを少しでも良質のものに仕立てたいということを主張している論者である。市場のいい面、強い面をうまく生かしていくことを議論していた。

”**The Work of Nations**”、これは **Robert B.Reich** の著作。今ハーバードにいるが、国家間での競争力競争が行き過ぎていて、**zero-sum nationalism** だと言って批判した人であるし、”**Wealth of Nations**”を念頭に”**The Work of Nations**”というタイトルで格差の問題等を議論している（P9）。クリントン政権で労働長官を務めたが、こうした構造的な問題についてクリントン政権が内部で議論しないことに腹を立てて辞めてしまった。2007年に彼は”**Supercapitalism: The Transformation of Business, Democracy, and Everyday Life**”、日本語訳では『暴走する資本主義』という本を出版して、資本主義が社会主義に勝利した後、格差問題を含め問題が起こっていると論ずる、一種のアメリカのリベラルエコノミストの代表的な議論の一つである。

それから、もう一つ、この間の流れで印象的だったのは、1997年のアジア金融危機の数カ月後、翌1998年の1月にスイスのダボスで開かれた会議に参加したが、そのときまた

まジョージ・ソロスと朝食を一緒にしたときの議論である。「ソロス氏、このアジア危機は」と切り出したら、「君、これはアジア危機ではないのだ、グローバルな資本市場、資本主義の危機なのだ」と言い出した。どういう意味かと聞いたら、基本的には金融の問題があると、通常の経済においては、例えばこういうコンピューターを造るとなると、設計をし、それで工場を建設し、部品をつくり、組み立てて販売してアフターサービスに至るまでのリードタイムがあり、その間に需給がコストをベースにして生まれる。価格が形成される。それに対して、カネの世界では皆ブラックボックスで何億円、何兆円というカネが瞬時に動く。動くときに見ると、彼に言わせれば、マーケットである **expectation** が生まれ、その **expectation** を基に需要と供給がすぐ対応する。対応した結果、カネの価格つまり為替レート、金利や株価等が決まる。しかし、決まった瞬間また瞬時に新しい **expectation** が生まれ、同じような瞬時の需給があつて新しい価格水準が決まる。この繰り返しで、こういうプロセスはモノのリアル経済、実体経済と違って、カネの経済は理論的な均衡条件から幾らでも離れてしまう可能性があり、それが暴走して時に危機を起こすのだという議論だった。その議論を、彼はその年、つまり 1998 年に” **The Crisis of Capitalism: Open Society Endangered**”というタイトルで出版した。その 1 月の会議の後、先ほど冒頭に言ったようなロシアのデフォルト、それからアメリカの中堅のヘッジファンドの LTCM の破綻があつた。

P 11 は、ソロスの最初の本である。その後彼はかなりしっかりとした本をいくつか書いている。

次の P 12 は、トーマス・セドラチェック。これは経済学以外の人がよく読んだ本である。チェコの経済学者の経済書で、『善と悪の経済学』。15 の言語に訳されて、2012 年にはドイツでベスト経済学書賞を取ったそうである。

彼の議論を少し拾ってみよう。現在は必ずしも資本主義の危機ではなく、成長資本主義の危機であり、古代には進歩という概念はほとんど存在しなかった。時間は循環するものとする見方が支配的で、すべては季節のように巡っていると思われていた。それが今、恒常的な成長の最大化に取りつかれ、そのためなら進んで借金を背負い込むようになった。不況や危機のときだけでなく、経済が比較的順調に成長している時期にも借金した。成長がこれほどの借金頼みとあつては、近年の成長は国内総生産(Gross Domestic Product)ではなくて、総債務の産物という意味で債務総生産(Gross Debt Product)とも言うべきである。いまや成長は脅迫観念化しており、何のための成長なのかわからないまま、ひたすら加速して不足を埋め合わせようとしている。だが、これは自然なことなのだろうか。技術の進歩によって黄金時代が近づくのか、それとも遠ざかるのかについては、古代から議論が繰り返されてきた。

彼の議論はさらに続く。経済学が長い間、陰鬱な学問だったことを忘れてはならない。近年の経済が GDP ベースで飛躍的な成長を遂げたのは、人類が成長を強く求めたからだ。しかし、それで満足が深まったとは必ずしも言えない。今の私たちは、不況期のために用

心深く取っておくべきもの（財政赤字）を好況期に食べてしまっている。2008年の危機は先進国を破滅に追い込みはしなかったが、次の危機は恐らく30年先か50年先には必ずやってくるだろう。債務を抱えたままで次の危機には恐らく今度は致命傷になりかねない。GDPの最大化から債務の最小化へ、すなわちMax GDPからMini Debtへの転換が必要である。そうした議論をしている。

債務化では、次のP14のチャート（P14）にあるOECD+BRICsのマネーサプライ全体と世界のGDPのトータルが興味深い。この赤線がマネーサプライである。直近になって点線の世界GDPと逆転している。歴史的に世界のカネ余りを示す通貨供給量のGDPとの逆転があるのだということである。

次は、日本の歴史的な経過である（P15）。これは先ほどのpopulismのデータと似ている。1930～1940年に急激に日本の政府債務が膨らんだ。これはpopulismではなくしてミリタリズムが押し上げたものであるが、近年の右半分は民主主義の中でどんどん債務が増え、その債務比率が第二次大戦当時とほとんど同じレベルかそれを超え始めたというものである。

次のページ（P16）は、主要国のマネーストックと名目GDPの比率。左で見るようにどんどん上がっている。主要国ではなく、もっとグローバルベースでの政府債務のGDP比もやはりこの10年間で急速に上がっている。

次の色が着いたもの（P17）は、同じようにアメリカ、新興国別に最近のトレンドを並べたものである。

次は、同じ債務化であるが、アメリカの住宅市場（P18）。08年の前に07年のサブプライム危機があった。あのとき、当時のFRB議長のグリーンSPANは、サブプライムというのは我々資本主義が生み出した最高のツールであり、貧乏人でも皆家を買えると言って絶賛したものである。その後バブルがはじけて彼が言ったのは、バブルというのは予想できない。したがって結果処理が大事だと言って、あの神格化されたグリーンSPANの評価ががた落ちになって天国から地獄に引っ越しした状況である。

それから、最近また議論されているのは、中国経済の債務化である（P19、20）。リーマンショックの後、中国は4兆元、GDP比で13%相当の公共事業の大盤振る舞いをやろうと宣言して世界の経済を引っ張ってきた。今やワシントンコンセンサスではなく北京コンセンサスだという言葉をし始める論者も北京に生まれたときである。しかし、それは具体的にどうやって進んだかということ、借金が増えて公共投資が行われた。特に地方政府の借金がどんどん増えるという格好で、中国がだんだん借金漬けになってきた。

それは、P21にある。これはIMFが中国に対して警告を発し始めたが、日本のバブルのピークにおける非金融企業の債務残高のGDPに対する比率が、中国においては日本のそれを上回りだした。これは要注意であり、このトレンドが何年か続くと、歴史的には銀行危機が起こることがあり得る。似たような議論がBISでも同じようなタイミングで起こった。ただ、経済の体制が違う。負債のほとんどが国有企業であって、見てみると上位の50社で

借金の半分ぐらいを持っている。ここでは国有企業が全くマーケットディスクロージャーしないし、それに貸し込んだ金融機関もディスクロージャーがない。ディスクロージャーしたら皆パニックになるだろうが、分からない中で、ブラックボックスの中で巨大な債務化が進んでいる。

そういう中で話題になったのが、Kenneth S. Rogoff と Carmen Reinhart 女史の共著（P 22）。“This Time is Different : Eight Centuries of Financial Folly”、過去 800 年に及ぶ世界の金融危機の歴史を調べて、どういうタイミングでどう起こったのかということを検証してみたものである。タイトルにあるように、危機の直前、皆今回は違うんだと、自分たちには起こらない、我々は理論的にも実態的にも政策的にも賢くなったから昔のルールは当てはまらないという思い込みがあった。しかし、金融危機は決して目新しいものではない。先進国では政府が頻々と破綻する事態からは、政府のデフォルトは卒業したようだが、新興経済ではそうではなく、新興経済では頻繁あるいは連続的なデフォルトが今でも深刻かつ慢性的症状を呈している。また、銀行危機は、先進国、新興国を問わず今なお発生する。その中で、例えばバブルで、日本のバブルは後遺症がすごく強かった。2000 年の IT バブルがあった。株は同じように大暴落した。しかし、短期で回復したということで、少しその関連の説明をすると、不動産市場におけるバブルとその崩壊が加わると危機は長期化する傾向があり、したがって、1987 年 10 月のブラックマンデーや 2001 年の IT バブルの崩壊は、株式会社市場のみの崩壊だというような説明もしていた。それから、1970 年代前半から金融や国際資本移動の自由化が始まって、国内外の投資障壁が大幅に緩和された。それとともに各国で銀行危機が頻繁に起こるようになった。先ほどからのカネの自由の議論の流れを言うと、この著者はデリバティブズという新しい金融のツールの開発など、最近ではフィナンシャル工学の進化で新しい金融商品がどんどん生まれている。その新しい金融商品の導入は、流れとしては本質的に金融自由化の新しいバージョンではないか。したがって危機が起こるといような示唆をしているわけである。

この左の写真の左側にいるのが、著者の一人、Kenneth S. Rogoff である（P23）。今ハーバードにいるが、IMF のチーフエコノミストをやった人で、たしかスティグリッツと経済論争してだいぶいじめられた人でもある。非常に気のいい人で、素晴らしい学者だと思う。

そして、この This Time is Different の中に出てくるチャートがある（P24）。これは銀行危機・公的対外債務危機が発生した国の比率（左図）と、資本移動と銀行危機の関係を示したもの（右図）である。

P 25 は、昔読んだケインズの著書を読んでいたら、こういう文章に自分が線を引っ張っていたのに気がついた。“Speculators may do no harm as bubbles on a steady stream of enterprise. But the position is serious when enterprise becomes the bubble on the whirlpool of speculation”、基本的には speculation 投機というものにはいい面、強い資本主義のダイナミズムがある。しかし、投機が行き過ぎた場合には危険だということを言っ

ている。

それから、もう一つ、ピーター・ドラッカーが 1980 年代の中ごろ、**Foreign Affairs** に書いたレポートで、マネーの自由化の問題を論じた。アンカップリング、切り離し論である。彼はマネーの経済をシンボルエコノミーと言っていた。それとリアルエコノミーとの関係を論じた。今や世界の為替取引が世界貿易の何十倍にもなって両者が分離してしまった。国内でもそれに似たようなアンカップリング、切り離し現象が起こっている。貨幣の面から実体経済は説明できないということを論じていた。それがどういう意味を持つかというところまでは彼のこの論文では書いていなかったが、今振り返ると、やはり頻繁に起こる金融危機、銀行危機への懸念ということになるのかもしれない。

次の P26 は余興で、少し脱線するかもしれないが、世界の構造変化で中国、インド、これも浦田委員の報告の中にあっただが、例の **The World Economy**、**Angus Maddison** の力作である。大胆にも 1000 年さかのぼって世界の GDP を計測している。1820 年ごろのインドと中国の GDP は世界の GDP 全体の 40% 台というレポートである。

P27 に、細かい数字であるが具体的な数字がある。1820 年代、縦のカラムの下のほうに日本、チャイナ、インディア、アザーズ、トータルとある。なるほど、その方法論はともかく、やはり大きな流れというのがここにあるという感じがする。

その関連で最近よく議論で出てくるのが、2000 年の日本経済の規模、この次の P28、中国、台湾、韓国、香港、ASEAN、インド、豪州及びニュージーランドの GDP の総計よりも日本一国の GDP が大きかった時代が 2000 年にあった。2010 年、中国の GDP が日本を抜いた。現時点で日本の GDP は中国の 3 分の 1 ぐらいになっている。2015 年、中国の GDP は、同じ規模の合計を上回る。やはりこれは歴史的な、本当に重要な経済の構造転換、パラダイムチェンジではないかと思う。現在日本の 3 倍に近づきつつある中国が、中国国内ではアメリカを追い抜く日は近いと言って、議論が高揚している。それで、「中国製造 2025」というものが発表された。これは 10 分野でトップになるのだという宣言、しかも、国の予算をたっぷりつぎ込んでやるというターゲッティング戦略である。これについて突然アメリカがパニックになり、国家資本主義はけしからん、国家産業強国けしからんと言いだめた。それが関税を掛ける保護主義を初めとしたいろんな対中措置が出てきた背景である。こういう背景と認識があるから、今アメリカはワシントンに行っても、議会の野党も与党も皆中国警戒論である。リベラル派も、中国が成長すれば人々が豊かになり、豊かになれば民主主義が定着すると期待したリベラル派がいたが、みな失望している。一方、反リベラル派、保護主義派はやはり自分たちの雇用を守るためには中国をコントロールしなくては行けないと、一層の対中強硬論になっている。したがって、そういうこともあってアメリカの保護主義というのは、特に対中保護主義に対して非常に構造的であり、歴史的なものではないかというような感想を持つ。

それから、次はドラッカーが 1976 年に出した本である (P29)。ドラッカーの本の中で唯一売れなくて批判までされた本だと言われている。この本が出て売れないでくさってい

たときにたまたま私、彼の家を訪ねた。そうしたら、半日付き合ってくれて大歓迎して、なぜ歓迎されたのかと思ったら、皆にぼろくそに言われたときだったためのようだ(笑)。なぜぼろくそに言われたかという、アメリカというのは大衆株主資本主義であると、大衆が資本主義をダイナミックにしているのだという基本的な理念があったわけであるが、ドラッカーのこの本は高齢化社会について議論して、高齢化社会で高齢化が進むと年金ファンドがどんどん積み上がると、そのファンドが資産の運用のために株をどんどん買うような、いつの間にかインスティテューショナルなファンドがアメリカ資本主義、株式の主たるオーナーになる。このプロセスというのは見えないが、革命的である。これは彼の言葉でソーシャライゼーション・オブ・アメリカン・ストックマーケットということをやっていた。ソーシャリズムというのは当時は冷戦のさなかであるから大嫌いなアメリカで、これは危険思想だという議論になった。それと、『見えざる革命』、これは要するに高齢化でこの本であるが、当時のアメリカ社会のカラーはグレーではなくてグリーンだった。『緑色革命』というチャーズ・ライクの本がベストセラーだった。つまり若者の文化である。若者社会のアメリカが老いるなどと、この年寄りばかかなことを言っているとばかにされたが、これは大変いい本だと褒めた人の1人は、ケネス・ボーディング、コロラド大学の先生である。20年ぐらいたったらこれがベストセラーになった。アメリカ社会全体がグレーになってきたからである。そのときにマルサスの人口論以外、ろくに読みやすい人口論の本がなく、いや、ドラッカーが書いているぞということで売れたという話である。

そのドラッカーはついでに、この本を基に最初を抜粋した『「経済人」の終わり』(P30)。彼が30歳のときに出版したが、本を書き始めたのは20代の半ばである。28歳か29歳のときに完全に脱稿している。いまだにこれは読まれている。20代の若者がなぜこれだけの本を書いたのか。ドラッカーというのは多くの人にとっては企業経営のハウツー屋だという認識が多いだろうが、彼は本当に思索家であって、全体主義、なぜこのようなものが生まれたのだというので危機感を持ちながら全体主義の構造分析を始めた。その過程でヒトラーにも、ゲッペルスにも何度も直接インタビューをしている。細かな論文を書き始めるとだんだんこの本のベースになるわけであるが、結論は当時は資本主義、社会主義、クリスチャニズム、いろいろなイデオロギーがあったが、この狂気のナチズムには、全体主義には勝てない。しかし、ナチズムというか全体主義は、その全部適用を失った後、内部にこれこれの矛盾があるから、内部から崩壊するというような分析だと私は理解している。それはもうナチに見つかったら死刑にされるような危険な書物で、彼は当然ドイツにいられなくてイギリスに行った。イギリスで出版社を探したが見つからないで、大恐慌のさなかのアメリカに行って、2年後の30歳のときにこの本が出た。この本を絶賛した人の1人がウィンストン・チャーチルだった。しばらくして彼は首相になり、ナチズムと戦う。首相になってから、士官学校の卒業生全員に卒業祝いとして、「このドラッカー青年の処女作を座右の書とせよ、人生の本だ」と言ってプレゼントし続けたということである。全体主義から分析したので、組織の研究というのはドラッカーのライフワークであるということ

である。日本の資本主義というか日本の企業、日本の経済に対する彼の関心も、そのときの危機意識から生まれた。彼がこの本を書いた後、28歳の頃、ロンドンにいたときに日本画展に迷い込んだら、ヨーロッパの絵画、油べったりの絵と全く違う美があって、日本画に取り付かれた。その後彼は、日本画展のコレクションがあって、ドラッカー展というものを東京でやったことがある。日本に対する関心が高まり、調べてみたら、ヨーロッパの大陸が次から次へナチズムにじゅうりんされている危機的な状況の中で、それに危機感を持っている彼が、日本という国は明治維新があったと、戦争もなく、アイデンティティーも失うことなく、比較的短期間で根本的な社会改革を行ったことは近代史における偉業であると感動した。以後ずっと日本を眺め続けた。その後、敗戦があったが、敗戦後の日本、それから石油危機後の日本を観察した。ずっと彼はそういうときの問題意識から日本を研究している。機会があったら、この本は非常に刺激的な本であり、読まれてもよいのではないかと思う。

それから、構造変化で、先ほどドラッカーの人口高齢化の話をしたが、P31は、中国は今ピークであるが、もう既に高齢化が始まっている。生産年齢人口の減少が既に始まっている。一方で、少子化、長寿化による高齢化、いわゆる人口デモグラフィーの従属率、つまり働いていないリタイヤした人と幼児・子供を何人で支えるかというそれが分母で、担がれる人が高齢者と幼児であるが、この比率がどんどん上がっているときには人口ボーナスがあり、社会の働く世帯に対する負担はどんどん軽くなる。日本は生産年齢人口は1995年がピークで減り、総人口も減り始めて、総人口減少の中で高齢比率がどんどん高まっていて、ひどい人口オーナスになっているが、中国もオーナスが生まれ始めている。今65歳以上の中国人というのは1億数千万人いるはずであるから、世界最大の老人国になるということで、中国の資本主義が国家資本主義だという問題点と同時に、人口動態が中国の経済社会にどう影響を与えるかということも重要ではないか。

P32は、中国のデモグラフィーのグラフである。最近時々中国人の学者が、非富先老、豊かなる前に高齢化すると、日本は豊かになってから高齢化しているのだからやりようがあったよねということで、高齢社会について急に多くの人が中国で関心を持ち、研究が始まったと話す。

技術のパラダイムもどんどん変化している(P33)。IT、今はデジタルイゼーションだが、これへの乗り遅れが出るとひどいことになるということかもしれない。これは“**Made in Germany**”という1896年にイギリス人が書いたエッセイである。1980年代、日本とアメリカの経済摩擦がひどいときに、京都の高坂正堯氏から「君、これを読んだらいいよ」と言って勧められた論文である。なかなか手に入らなかったが、インターネットを使って調べていったら、ワシントンの国会公文書館からダウンロードできて読んでみた。50ページぐらいのレポートである。その中で言っているのは非常に面白い。やはり歴史的な分水嶺、転換点というのは、技術の面でも、あるいは経済力の面でも起こる。ここでは“**Made in Germany**”であるが、19世紀の半ば、ドイツは後発工業化国としてイギリスのことを追い

掛け始めた。1870年代、ドイツ統一前後からその発展が加速し、工業化が加速し、分野によってはイギリスを追い越す勢いを示した。このあたりに、つまり1870年あたりに、歴史的にも非常に特筆すべき二国間の経済摩擦が生まれた。イギリスに言わせれば、ドイツの産業政策はけしからん、貿易政策も不公平で、低賃金で、アイデアはみんなイギリスの模倣で、粗悪品をつくっている。だから国会で1987年に法律を通して、輸入品に生産国を表示させた。ドイツ製には **Made in Germany** と書かせた。これで政府、議会はドイツ製品が売れなくなると期待したが、実態は逆にかえって売ってしまった。この時点でドイツとイギリスの差、要するにトレーディングプレイシズ、経済力・産業力の英独逆転化が進行し始めたのではないか。やはり客観的に今の状況を見るのがいかに大事であるかということだと思う。Made in 何とかという表記が始まった最初は、この1870年のイギリスにおける立法からである。

それから、さらに日米間では、日本は異質な資本主義であると、「日本異質論 (Revisionism)」が活発になった。日本の経済的奇跡を礼賛し『MITI と日本の奇跡』という本を書いた **Charmers Johnson** が、この Revisionist の筆頭株である。それから、ジャーナリストの **James Fallows** の『日本封じ込め』論とか、**Clyde Prestwitz** の”Trading Places”、このような本が次から次に出た。当時1986年、シカゴの CFR の調査結果を見てショックを受けた。そのとき、つまり1986年はプラザ合意の後であるが、アメリカの世論は、日本からの経済脅威とソ連からの安全保障上の脅威のどちらが重大な脅威と思うかという質問に対して、日本からの経済的脅威が深刻であると答える人が多かった。全く違う質の脅威であるが、ソ連でゴルバチョフが登場した直後だったこともあり、急速にソ連脅威論が後退し、逆に日本の経済力に対する脅威論が出てきて、そう言えば日本は別の資本主義をやっていると、けしからんという話になってきた。そのころ日本は、1979年に **Vogel** の”Japan As Number One: Lessons for America” が出版されて、自信過剰になってしまった。それから、ついでにアメリカの日本に対する Revisionism の修正要求の中で、経済構造そのもの、産業構造そのもの、政策の在り方そのものを変えろという議論が出て、それが日米構造協議 (SII)。それと、今関税をかけて中国とやっているが、当時包括的通商・競争力法ができて、スーパー301条が1988年に成立した。これは恐らく近代に来るアメリカのユニラテラリズムの初めではないかと思う。

それから、その当時、技術のパラダイムが変化した場合にどう影響を地政学、地形学に及ぼすかをめぐっているんな書物が出ている (P34)。一つは、**ケント・E・カルダー** の「戦略的資本主義」論。それから、**ミシェル・アルベール**、ヨーロッパの人であるが、「資本主義対資本主義」、これはいろいろなところで読まれて、アメリカ・イギリスの**アングロサクソン**的資本主義と大陸ヨーロッパの資本主義とは違うのだ。そういう文化論を含めた議論をしている。日本もその中に入って、いわゆる通称**ライン型**資本主義と**対アングロサクソン型**という形で議論がされていた。それから、**ロナルド・ドーア**、これはロンドンの教授であるが、最近会ってきたが90歳を超えているのに元気で1時間ぐらいのレクチャー

を平気でやっていた。『日本型資本主義と市場主義の衝突：日独対アングロサクソン』という本が新書判で出ている。ハードカバーの原著は” Stock Market Capitalism: Welfare CapitalisMade”である。それから、『ポスト資本主義社会：21 世紀の組織と人間はどう変わるか』というタイトルの本が出ている。ピーター・ドラッカーの” Post- Capitalist Society”が原著である。

ついで P 35 であるが、ドラッカーの『見えざる革命』、先ほど言った人口動態の分析である。私に関心を持ったのは社会学的な著作である。『新しい現実』は人口動態論をベースにソ連の内部崩壊を洞察した本である。彼が 80 歳のときに書いた。『ポスト資本主義社会』は「資本家なき資本主義」についての議論をしている。企業統治はそれによって変質したと。それから、1986 年の『マネジメント・フロンティア』は日米経済摩擦に関連して adversarial trade「敵対貿易」という言葉で議論している。輸出に関しては日独に大きな違いがある。ドイツは輸出が多いが、製品輸入は世界で 2 番目。日本は売るだけである。日本は敵対貿易である。アダム・スミスが定式化した 18 世紀の国際貿易の基本モデルは補完貿易であった。敵対貿易では、輸出国も輸入国もともに敗者となる。輸入国は直ちに敗者となる。輸出国は 10 年後あるいは 10 年以内に敗者となる。今までのところ敵対貿易を行っているのは日本だけである。それは意識的なものではない。しかし、日本が欧米に追い付こうとしていたころ、すなわち 1965 年という比較的最近の時代まで、十分首肯できる国際貿易に対する取り組み方からくる必然的な帰結でもあっただろう。しかし、日本に加えて今韓国が確実に敵対貿易に乗り出しつつある。さらに中国が工業発展した暁にはやはり敵対貿易になるのではないかというような洞察をしている。

次は P 36、技術のパラダイム転換。最近ではデジタル・エコノミーである。これはよく引用される、企業の株式時価総額である。今年の 9 月末時点の数字を拾ってみた。アメリカの IT5 社、GAFA という Google、Apple、Facebook、Amazon、それから M は Microsoft、この 5 社の株式時価総額は 4.3 兆ドル、486 兆円である。中国の IT2 社、テンセント、アリババの 2 社のそれは 0.8 兆ドル、90 兆円である。日本は東証 1 部上位 5 社、トヨタ自動車、ソフトバンク G、NTT ドコモ、三菱 UFJG、ソニー全部合わせても 66 兆円でしかない。何か大きな変化が起こっている。

次は P 37、これもまた新しく今年出た本の翻訳である。ゼネラル・モーターズとフェイスブックのバランスシートを比較している。ゼネラル・モーターズの従業員は 21 万人、フェイスブックは 1 万人。従業員 1 人当たりの株価時価総額は、ゼネラル・モーターズは 23 万ドル、フェイスブックは 2,050 万ドル。

P 38 は、技術パラダイムの変化の中で、私がずっと興味を持っていた、これまた私の知り合いのマイケル・ポーターであるが、彼が「国家の競争力」ということを議論し始めた。このあたりまでは普通競争力論というと、経営論では企業対企業のミクロの競争力の議論であるが、国家がまた再登場した。リカードの比較生産費論あたりまで戻らなくてはいけないかもしれない。競争するのは企業の時代であったのが、競争するのは国家同士の時代

である。それはやはり生産要素の国際移動が入ってきて、リカーディアンの前提となる要素賦存状態で競争力が自然に決まるという時代から変わって、競争力は自然に与えられるものではなくて作りだし得るものだという議論に変わった時代の作品の一つである。分厚い本であるが、経営学の本ではあるが、問題意識はどうもそういう国の経済運営、経営戦略を示唆するようなものである。戦略産業論、戦略的貿易論というものが盛んに出てきたものである。

次は、P41、欠損企業についてである。日本の場合は上場企業で欠損企業の比率がとくに高い。7割が欠損企業。東証上場企業で法人税を払っているのは4割を切るのではないか。ゾンビが多い資本主義をどう考えるか。その点は宮川先生に議論してもらわなくてはいいが、そういう状況である。

次のP42は、欠損企業について、日、米、イギリス、ドイツ、韓国の比較である。ここでもくっついてあるが、日本の72%というのは、アメリカの4割、イギリスの4割、ドイツの6割弱、韓国の4割と比べてもやはり少し異常ではないか。

これも経済理論で少しチェックしてもらいたいのは、日本は輸出大国なのかという点である。日本の貿易依存度がどうのこうのと言っているが、これはワールド・エコノミック・フォーラムのデータであるが（P43）、GDPに対する輸出の比率、輸出依存度をずっと高いほうから並べると、日本は180カ国中、右の赤く印したところ、どん尻である。1991年にバブルが崩壊したが、ソ連が崩壊し、その後冷戦が終わり、一番大きく世界経済を変えたのは直接投資の爆発的なフローであり、それを受け入れた国がどんどんどんどん経済発展した。アメリカも資本は輸出するけれど輸入もすると、トヨタも日本からアメリカに工場をつくるという中で、世界が大分業過程に入り、その結果貿易が爆発的に増えた。過去30年には世界貿易の伸びが世界GDPの伸びを上回る。つまり世界のGDPの貿易輸出依存度がどんどん上がっていく過程だったと思う。その中で日本の輸出依存度は大体15~16%とコンスタント。何とか比率は一定したが、全体が膨らんでいる中で日本の順位がどんどん落ちて、いつの間にか世界で最も輸出依存度が低い国になった。これまたパラドックスだが2008年のリーマンショックのときのこと。あのとき日本は、その前に金融危機があったから、金融機関は債務処理を大体終えて、金融のほうのバランスシートは良くなっていた。ところが、一番経済的に体力が回復してきた日本にリーマンショックの影響が最も鋭角的に出て、世界で最もGDPが落ち、輸出が落ちた。リーマンショックの翌年4月のデータを思い起こすが、前年比で日本の輸出が半分になった。輸出依存度が低くても影響が大きい。サプライチェーンがあるから、輸出している本体の大企業が直接影響を受けるだけでなく国内のサプライチェーンが皆その影響を受けたから、影響が大きかった。それから、日本の輸出構造は日常品ではなくてハイエンドの高いものであり、高級品、自動車や工作機械を含めて、それは高価格で質はいいが、アメリカにおいてリーマンショックの時に突然需要蒸発かと言うくらいにストンと需要が落ちた。そういう危機状況では、高額商品というのはしばらくは買い控え、先送り。したがって、日本の輸出品はハイエンドのも

の構成が高いために、もっとも購買先送りされた結果、リーマンショックの後、最も影響を受けたのではないかと思う。

あと日本について考えなくてはいけないのは、規制の問題である（P 44）。日本で **deregulation** と言うと規制緩和であるが、どうも欧米の議論と少し違う感じがする。言葉で表すと **deregulation** は、欧米バージョンでは規制撤廃、日本では緩和。それは理念的に、基本的に違うと思う。規制緩和は規制が基本、しかしいろいろ聞いているとかわいそうだなとお目こぼしの例外的に緩和する。規制撤廃論は規制がないのが基本、しかし環境規制等の社会的な最低限の規制は加える。この辺は日本の規制官庁の悪知恵で、わざとそういう翻訳をしたのではないかと思われ、内閣府のデータを見ると、左に日本で規制に絡む言葉というのは、例えば 20 ぐらい。許可、免許、承認、承諾、認定、確認、証明、認証、試験。これ行政官に聞いてもだれも定義はできない。裁量的な判断ができるからよい。それが日本の行政とか役所の強さになった。裁量制ということである。だから、亡くなった司馬遼太郎は、日本は必ずしも GDP 対比の予算や税金と比べて見て「大きな政府」ではないが、「重たい政府」だと言ったが、まさにそうではないかということである。

P 45 は、オープンイノベーションが技術分野においては主流になっているが、日本はこの流れから脱落したというグラフである。

もう一つ、今の政権は国内投資、対外直接投資を活発化させ、起業、事業を起こすことを奨励しているが、P 47 は今年の世界銀行のデータで、国際比較である。どこの国で最もビジネスがやりやすいかという比較である。日本は 2013 年に 15 位であったものが、むしろビジネスをやるににくい国になった。というのは、ほかの国々はもっとやりやすい環境を作るために制度改革をしている。日本は多少したが、相対的にはスピードギャップがあつて 24 位に後退したということではないかと思う。

それから P 50、ハイテクベンチャービジネスで言うと、最近「ユニコーン企業」という言葉がある。ユニコーン企業というのは、要するにアメリカのベンチャー屋が作ったベンチャービジネスの比較のための概念である。企業評価額が 10 億ドル以上で、非上場、ベンチャー企業、創業 10 年以内。若い新しいベンチャー企業、これが世界にどのくらいあるか。これは 2018 年 6 月現在であるが、アメリカに 116、中国に 71、日本は 1 社。これは上場すると外される。そのとき新しく生まれればここに入るわけである。日本の 1 社はプリファード・ネットワークスという会社である。

それから、資本主義と言っても、日本的資本主義の体質は、バブル崩壊後とりわけ 1998 年以降変わったのではないか。1998 年というのは金融危機のさなかである。前の年の 11 月 3 日に三洋証券が破綻し、デフォルトが起り、次から次に大金融機関が破綻した。貸し渋りではなくて貸しはがしまで行われた。信用供与残高が急激に減り始めた。そこでパニックになった事業会社が節約を始めた。節約はとりあえず設備投資を遅らせる、人件費をカットする。雇用調整でリストラをするという形になった。

P 51 は、2004 年から 2012 年の平均であるが、各上場企業の内部留保の株価時価総額に

対する比率である。日本は突出して貯蓄超過になっている。高度成長期は逆で、日本だけが借金過剰で自転車操業したが、現在は変わってしまっている。IMFが一昨年あたりから、これを何とかしなくては日本の再生はないと言いつけている。投資をしない企業、貸さない銀行とか貸す相手を探せないと、あるいは借りたいという企業がいなくなるというようなことで、どうも変わってきたのではないか。日本の今の家計の貯蓄率は限界的にゼロである。消費税が今度上がると一時マイナスになると言われている。しかし、全体として国の貯蓄超過は続いている。それは経常収支の黒字にも反映されている。黒字貯蓄超過はどこへ行っているかという、高度成長時は家計にあったものが銀行を通じて企業に行き、企業がそれを投資し、雇用し、生産し、税収も上がるというサイクルだったが、今は家計の貯蓄がなくなって、貯蓄余剰が企業に移って、企業が投資しないために金融機関経由で国債を買っている。資本主義も随分変わっている。緊急避難としてのこういう状況は仕方がないのかもしれないが、あれから長いことたつて、いまだにその体質が抜けないのは問題ではないか。人口の少子高齢化を皆さん議論しているが、私は最近では企業の少子化、新しい企業が生まれず、設備ストックが長寿化、高齢化、つまり古い設備を使っている。ファナックの工作機械にしても、買い手は日本の企業ではない。韓国であり、中国であり、アメリカである。だから、日本以外の国がどんどん最新鋭の工作機械を使って生産能力を高めて高品質の物を低価格で造っているということだ。企業の少子化、資本ストックの高齢化を何とかしなくてはいけないと思う。

P 53、これは対内直接投資である。日本の対内直接投資は過去 10 年ぐらいで GDP 比で 0.3%から 3.7%と 10 倍に膨らんだ。しかし、世界も膨らんで、しかも絶対水準が全然違う。日本の対内直接投資の対 GDP 比率はどん尻である。

P 55 は、浦田委員の報告にも出てきたスマイルカーブであるが、日本の発展時代にはこのスマイルカーブは、もっと上のほうにカーブしていた。ということは、一番ここで落ち込んでいる組み立て部門でも、ほとんど日本だけしか造らないということで、ここももうなかった。日本のものづくりがカーブ全体で高収益を上げていた時代である。ところが、組み立て部門は今、どこの国でも参入できる。大競争、価破壊が展開している。汎用性の規格型の商品については、今コモディティ化がどんどん進んでいる。よく言われるが、iPhone のコストは、2011 年当時の水準を調べたら、1 台 500 ドル。それが販売価格である。そのうち部品コストが 173 ドル、組み立てコストは最も低くて 6.5 ドル、残りは Apple が利益として受け取ってしまう。321 ドル。だから、日本はものづくりで一生懸命頑張ってあまり収益が上がらない。このカーブによると、左右の上のほう、左上の川上か右上の川下、IBM はもうハードの生産をやめて右寄りにずっと行ってビジネスサービス、情報産業に変わってしまっているということである。

それから、もう一つ、デジタル時代で日本にがっかりするのが、ことしの経済財政白書が堂々と載せているデータである (P 56)。これは行政サービスをインターネット経由でどの程度国民が利用できるかを比較したものである。日本は段差を付けて陥没している。と

ということで、どうもそういう面でモデルチェンジが根本的なところで必要ではないか。

その結果出てくるデジタル競争力ランキングでは、日本は 27 位にとどまっているというのが、この P 57 のデータである。

ということで、やはり今起こっている現実をまず直視することが肝要だ。きわめて重要な変化が起こっていることを認識する必要がある。日本的経営というのも、もし今のまま定着したら、これまで議論してきた経緯と大変違う状況になる。今総就業者数のうち非正規が 4 割に近づいている。それによって企業は利益を確保した。人件費の抑制をどこまで続けるのか。

等々、皆さんの専門的な分野と違って、備忘録的な話、報告をさせてもらった。以上である。どうもありがとうございます。