

延命する資本主義

過剰資本大国

日本の進むべき道は

「成長が全ての怪我を癒した」近代社会は終焉を迎えている。近代をこれまで牽引してきた資本主義の先に、新しいシステムも見えてこない。だとしたら——。二人の経済学者が語り合う。

司会／北村 肇 (本誌発行人)

年末経済対談 2



佐々木洋 × 水野和夫

ささき よう

みずの かずお

札幌学院大学名誉教授。最近の共訳書に『ドゥヴェー・ジェフ兄弟の「回想1925-2010」』（現代思潮新社）。ウォルマートの史的展開を追った『小売革命（仮題）』（N・リクテンスタイン＝著）の訳書が小社から刊行の予定。

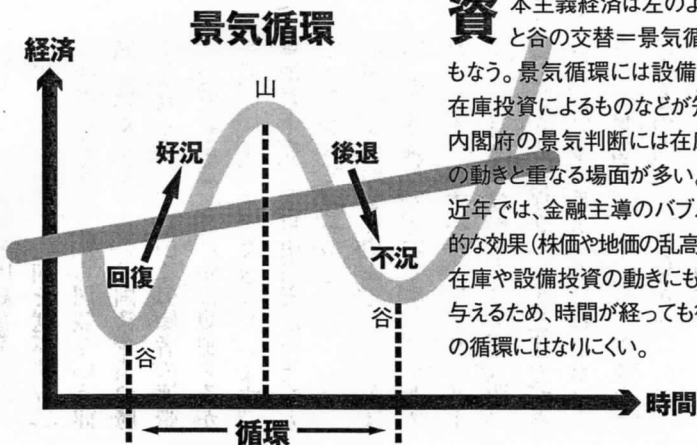
日本大学国際関係学部教授。三菱UFJ証券参与・チーフエコノミスト、内閣府大臣官房審議官などを歴任。共著に『アベノミクスは何をもたらすか』（岩波書店）、著書に『世界経済の大潮流』（太田出版）など。

コラム2

金融主導の循環は時間が解決しない！

資

本主義経済は左のような山と谷の交替＝景気循環をとまう。景気循環には設備投資と在庫投資によるものなどが知られ、内閣府の景気判断には在庫循環の動きと重なる場面が多い。しかし近年では、金融主導のバブル刺激的な効果（株価や地価の乱高下）が、在庫や設備投資の動きにも影響を与えるため、時間が経っても従来型の循環にはなりにくい。



佐々木 資本主義の延命に、この間、大きな役割を果たしてきたのが中国でした。しかし中国の繁栄もここ数年で曲がり角を迎えています。そこで昔の日本や米国の景気循環のように、恐慌や不況が起き、資本主義的に再生するメカニズムが中国でも働くのかどうか、と思うのです。

景気循環という形で中国が過剰資本（注1）を整理できるなら、理屈上はグローバル資本主義の活力を延命することになるのではないでしょう。

水野 中国で起きる景気循環が世界を引っ張っていくのはまだ相当先ではないかと思えます。あるいはひとつとしてそうした事態はこないことだってありうる。

世界では一九九〇年代後半に金融資本が主導して景気循環をつくるようになっていました。バブルで上昇させた購買力なくして成長できない（注2）。中国もそこに巻き込まれました（注2）。世界経済が資本主義の黄金時代の再来と呼ばれた時期、中国にも莫大な投資が行なわれました。しかし

複数の指標で見ると、中国は過剰設備になっていきます。過剰生産が蓄積してきますので、世界、先進国の消費が良くならないと、中国の経済もよくならないのです。

欧州では二〇一〇年のユーロ危機がまだ尾を引いています。ドイツだけは東欧圏を巻き込んでいる強みがあるのでも一人勝ち状態です。事実上『第四帝国』が完成しつつあるように見えます。

佐々木 ギリシャ危機が起こるとドイツはむしろ得をしますね（注3）。

水野 その通りです。一方、米国は中流階級が崩壊して一％対九九％の状態なので、購買力を失っています。

佐々木 米国では中流階層と下層階層が渾然一体となりつつあり、そこを標的にスーパーストアが激しい競争を展開しています（日本ではコンビニも）。ここにモノを提供しているのが中国です。中国製品が世界市場でなぜ売れているかというと、先進国の市場がそれを求めているからであり、両者の関係を組織しているのは、典型的にはウォルマートです（注4）。

「近代の失われた二〇年」が到来

水野 中国はいま、かつての日本と同じ状況なのではないでしょうか。日本では一九八〇年代に過剰設備となっていたのに、景気対策と称して宮澤総理から小渕総理まで政府が財政出動を行なったため、過剰設備を一層積み上げました。二一世紀になつて、欧州と米国の住宅バブル（証券化商品バブル）が起きたことで、過剰設備がさらに蓄積され、リーマン・ショックで、その過剰設備が顕在化したのです。その数倍大きいスケールのことが、いま中国で起きているのだらうと思います。「失われた二〇年」と日本は自らのことを言っています。が、「近代の失われた二〇年」が、これから起こるのではないのでしょうか（コラム1）。

原油がタダ同然の時に近代化した先進国と、一バレル一〇〇ドルの時に近代化しなければいけないこれからの新興国では、状況がまったく違う。「近代成長」で、成長とは付加価値を増やすことです。付加価値は売上高から中間投入を控除したもので、欧米が主導する近代においては、資源はセブン・シスターズ（注5）が量（好きだけ）と価格（タダ同然で）を支配し、先進国にとって中間投入が増えることはありませんでした。しかしBRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）は、かつての日本のように、総中流のかたちでみんなが成長して、景気のいい時は階段を三歩上がり、不況の時には階段を一步下がる、あわせれば階段二歩上がって成長していくというパターンが、なかなかとれない。

佐々木 中国資本主義が資本主義の先導的な部分になって次の時代を担っていくというのは、画期的な新産業が登場もしないかぎり、可能性が薄いということですね。

拡大再生産の原動力はない

司会 では、世界的景気循環はこれから先どのようなものなのでしょう。水野 ジェットコースターのように急上昇したり急降下したりですね。今までは在庫を積み上げた場合は、生産をいったん抑えさえすればあとは辛抱強く需要の回復を待てば良かった。つまりフローの循環（注6）は時間が解決してくれたのです。しかし金融の主導する循環は時間が解決してくれません。資産価格の下落で資本が毀損するので、その毀損した額だけ、来期の利益で埋め合わせするしかありません。来期の利益を将来のために使うのではなく、過去の失敗にあてなければならぬのです。そのために企業は賃金を下げたり、大量リストラをしたりしなければならぬのです（コラム2）。

米国の消費者は金融バブル時代に、大型テレビや自動車を日本から大量輸入して購入していました。リーマン・ショックで需要が一瞬に暴落して、日本で派遣の人たちの雇い止めが起きる。大量の非正規社員の解雇が行なわれました。日本ではバブルが起きていないのに、どうしてGDP（国内総生産）の落ち込みが世界で一番大きかったのか。それはバブルで豊かになった米国の消費者の要求に、日本の製造業が一番応えていたからです。そのショックがいまも尾を引いている。自動車は回復してきています。

リーマン・ショックの後、日本は景気回復して、いまは二回目の回復時期ですね。しかし傷は癒えない。パネル産業は堺や尼崎の工場で巨額の資本を毀損しました（注7）。

佐々木 水野さんがおっしゃるのは、拡大再生産を猛烈にやっていく、そういう原動力は、この世界にはもうない、ということですね。耐久消費



コラム1

中国経済、厳しい局面へ

社会主義的市場経済を標榜する中国は、大量の失業・倒産を容認できず、リーマン・ショックで激減する米欧向け輸出需要を補うため、空前の景気テコ入れ＝公共事業を実施した。地方政府間で成長率を競い合う結果、鉄鋼などの基幹産業で過剰設備が一層積み上がった。強権的な都市開発に伴うトラブルのほか、11月には地方の債務破綻危機の報道も。

（注1） まともな収益が期待できない資本や設備が過剰資本であり、過剰設備である。
（注2） 米国はリーマン・ショック後、金融の破格な量的拡大を推し進め、株価と住宅市場の回復を通じて消費需要の増大を図ってきた。
（注3） ギリシャなどの財政危機でユーロ安になると、品質に定評のあるドイツ製品は「価格競争力」も格段に強くなる。
（注4） ウォルマートなどの小売り大手は、低賃金で無権利状態の農民工に労働者として下請けを担う中国広東省珠江デルタ地帯を、自社の世界最適調達地としてきた。
（注5） 第二次大戦後から石油輸出国機構が力をつける一九七〇年代まで、世界の石油市場を独占支配した国際石油資本七社のこと。エクソンモービルの前身など。
（注6） 「フローの循環」とは、浮き沈みを伴う財貨やサービスの投資や消費の流れのこと。ある一点の資産・負債の大きさを示す「ストック」とは違う。
（注7） パナソニックは兵庫県尼崎市に、シャープは大阪府堺市にそれぞれ液晶パネル工場を造ったが、不採算で前者は一三年度末に売却予定で、後者は〇九年に共同出資となった。

財であれば、耐用年数がきたら取り替える。そういうものに乗った更新投資の循環の形で資本主義はつづくだろうと思います。しかしそれでは困る資本家がいる。そこでアベノミクスが出てきたわけです。

水野 マクロ的には買い換え需要だけで需要は満ち足りていると思います。安倍さんは相変わらず供給力を強化しようとしています。

佐々木 若い世代は車を買いません。水野 免許を取ることができないというのは覇気がない、と言っている人は相変わらずいますが(笑)、若い世代が車を持つていないのは私はいいことだと思えます。より遠くへ行くことに価値を置かない。「遠くに行くこと」に価値を見出しているのは近代人間です。車も満ち足りていと思います。むしろ供給を減らしていかなければいけない。少子化とマッチしていると思います。

中世のイタリア、スペインでも供給過剰になって、イタリアでは少子化が起きました。意図的に女性が少子化を選びました。一七世紀の「欧州の危機」と言われています。いま、同じことが先進国で起きていると思います。しかしアベノミクスは全部供給側を強化するので、明後日の方向「を向いています。安倍総理自身がそう考えているのか、ブレインがそうなのか。「アベノミクスの一丁目一番地は規制緩和だ」と、どな

自己資本増殖ゼロの世界

利率ゼロ、

コラム3

金

利が低いからと借金してまで事業を拡張しても、収益率が低いままでは採算の採れない設備＝過剰設備がかさむだけに終わる。カネの借り手はいっそう少なくなり金利はゼロに近づく。アベノミクスの株高で潤う一部の高級品市場を除くと、少子高齢化や所得の低迷、割安な輸入品の流入などから、原価の回収はできても儲けが出ない企業が多いのが日本の現状だ。

たかブレインがおっしゃっていましたよね(注8)。昔の名前で売っているなあという気がしますが(笑)。

ゼロ金利の本当の意味

佐々木 水野さんにずっととうかがいたかったことがあります。水野さんはローマ教会が一二五年に利子を公認したことで資本主義が誕生したとおっしゃっています(注9)。企業

業が借金をする際、借金までして経営拡大してもいいかどうかを、資本家として合理的な経営かどうかを審判するのが、属人的には銀行ですが、機能的には利子の役割ですね。利子を支払っても儲けが残るのなら、ゴースサインを出す。利子は企業が資本主義的に健全かどうかの判定を下すアンパイアということ。ところが、現在のように利子率がゼロにな



ってしようと(コラム3)、資本主義的な合理性を判断する基準がないということになります。それでは企業がやみくもに経営するということになりませんか。

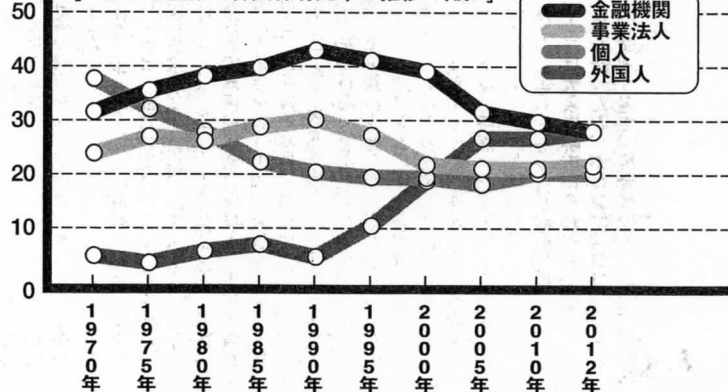
水野 利率がゼロというのは、資本家は余計なことをするな、ということだと私は思っています。期初の資本に一年間リスクをとって経済活動した結果、一年後の資本は増えていないということですから。

佐々木 そういう企業でも資本の論理として許されるということでしょうか。

水野 許さなければいけないと思います。許さない株主が、私はいけないと思います。利率ゼロ、自己資本増殖ゼロでも企業の存在価値は雇用を維持する点にあります。去年と同じだけの利益でいい、増益率はゼロでいいと、大手自動車メーカーの

外国人投資家の保有割合が今やトップに

〔一部上場企業の株式保有比率の推移<年度>〕



※資料は東証「株式分布状況調査」をもとに佐々木洋氏作成。

B MW の社長が今年言っていたそうです。私もそれでいいと思います。株主がもっと多く寄せと言っているのでおかしくなる(笑)。
司会 ゼロ成長の中で利益をあげようとすると労働者から搾取するしかないわけですね。
水野 そうですね。ゼロ成長のもとで利益を増やそうとすれば、人件費を削減するしかありません。ゼロ金利は中世のイタリアで一度体験しています(注10)。
佐々木 一方で伝統的な金融引き締め政策があります。景気過熱を放置すると恐慌の被害が甚大になるので、いまのうちに引き締めて、企業に不採算の工場や設備を整理するよう信

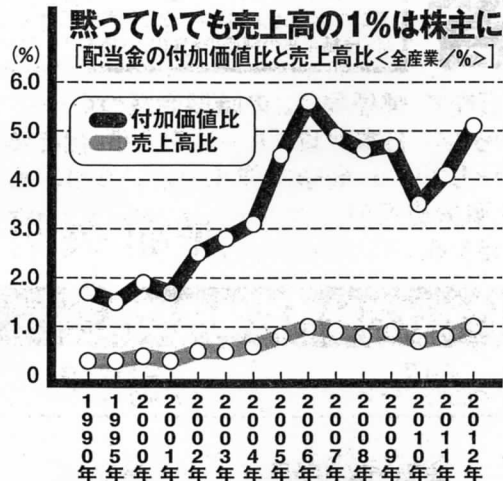


コラム4 国債を外国人投資家が買う危険性

今 日本の経常収支は、貿易の赤字分を、対外投資に伴う利息や配当所得の黒字分で埋め合わせ、均衡をとっている。日本国債の発行残高は860兆円、借金の合計は1110兆円だが、米国と異なり、国民的高貯蓄に支えられてきた。だが、もしも経常収支が不安定で円安が進み、かりにも日本国債が海外ファンドの投機対象になることがあれば、国債市場の暴落の危険も。

号を送るわけです。いまはそういう健全な選択ができない。逆に言うところ、引き締め政策をやれた時代は、未来があったということです。そういう健全なメカニズムが期待できないところの、その象徴として、ゼロ金利があるということでしょうか。

水野 そういうことですね。日本銀行の金利政策も誘導してゼロにしたわけではなくて、実態を追認しているってゼロになったと思います。それでは日銀のやるべきことはもうないのか。マネタリスト(注11)の反対の意味で量をコントロールすることが必要だと思っています。いまでも



※財務省「法人企業統計年報」をもとに佐々木洋氏作成。

日本株式会社の 会員権のメリットは？

佐々木 (貯蓄傾向の高い) われわれ年金生活者の経済的社会的使命を感じますね(笑)。

水野 国が四〇兆円の国債を発行して、高齢者に年金を払い、高齢者はその年金を預金として銀行に預ける。銀行は預金が増えた分だけ国債を買っている(注12)。八〇〇兆円のマネーストックが、二〇〇二年から二・三%、金額にして二十四、五兆円増えています。所有者と債務債権関係

マネーストック(預金残高と流通貨幣の合計)は過剰ですし、預金で自己増殖していく分がありますので、放っておいたら増えていきます。かと言って減らすと収縮しますので、去年と同じだけの通貨供給量を維持していくことに取り組むべきです。

が、マクロ的に見ると、預金者は八〇〇兆円の預金でゼロ金利国債を買っていることになる。換言すると日本の国債は「日本株式会社の会員権」になっている。最近では凶悪事件も起きていますが、諸外国に比べて日本は安全です。ただ、会員権であれば、いつでも転売できる状態にすることが必要です。そういう意味では外国人投資家に買って貰うことだけは避けなければいけない。日本のサービスを受けられないので、利息をよこせ、となってしまうから。

定義上、経常黒字であれば外国人投資家に国債を購入してもらわなくてもいいのです。そのためには、ある程度貿易黒字を出さなければいけません(コラム4)。

佐々木 貿易黒字を確保することは簡単ではないですね。高い原油を買

わなくてすむために、すぐさま、原発の再稼働を許せばいいじゃないかとなるかもしれません。そこに直結する議論が出てくることを私は危惧します。

司会 水野さんは、これから日本は世界の先頭に立っていきけるのだ、とおっしゃられています。

水野 世界で一番過剰な資本をつくったわけですから(注13)。一六世紀のイタリアは、免罪符でカネを集めて大寺院を造りました。いまでもそのお蔭で観光で生きていける。日本も、周りが近代、成長と言っている間に、過剰資本を使ってこれから四〇〇年間、日本に収益をもたらす仕組みをどうやってつくれるか、知恵を絞るべきだと思います。

コラム執筆協力/佐々木洋
写真提供/AP・AFL
対談撮影・まとも/小林和子(編集部)

(注8) 産業競争力会議の竹中平蔵氏のこと。だが、規制緩和による成長戦略はバブル生成や非正規社員増加にもつながる。

(注9) 「二一三世紀に「不当な利子」を禁止することにより、「利子」を事実上容認したと伝の中世史家、ル・ゴッフはみる。

(注10) ゼロに近い低い金利ということでは一六一九年のイタリア・ジェノバでの一・二五%が知られている。貿易が発達し、イタリアは没落へと進む。

(注11) 貨幣供給量こそ名目国民所得の唯一の決定要因であるとする新貨幣数量説を理論的な主柱とする。景気が良くならないのはカネの供給量が不足しているからだとして供給量を増やすことを主張している。フリードマンに代表される立場。

(注12) 日本の国債は銀行・証券会社等の金融機関が購入し、そこから機関投資家や個人に売り出される。ゆうちょなどが引き受けているものもある。低金利で安定しており、外国人投資家の購入割合は低く、九割以上が国内で消化されている。

(注13) 「減量経営」で石油危機を克服した日本経済は、割安・高品質な耐久消費財で世界市場を席巻した。だが、国内で生産した製品を大量に輸出する日本のビジネスモデルは、超円高に加え、資本主義のグローバル化に伴い、米国企業モデルに対し完敗を喫した。ただし、超円高期に、日本企業が生産拠点を多くを海外に移転したため、最近の円安にもかかわらずモノづくりの日本が輸出で稼げないという新たな疑問も生じた。