

アメリカにおける「マネー・カルチャー」の変質

佐賀 卓雄

アメリカ国民の共同意識の中で特別な地位を占めている同国人はおそらく五指にみたないだろうが、その中でもアメリカ人自身のイメージを形づくり、アメリカという国の可能性を感じさせ、立身出世のモデルを探すとすると、独立独行の男である（ベンジャミン・）フランクリンほど輝いて見える人間はほかにない。貧しい家に生まれた人間が自分の才覚だけを頼りに、たゆまぬ努力で功なり名を遂げるといふ物語は、民主的な想像力の持主にはこたえられない魅力である。（Baird [1990]: バイダ「一九九二」、四〇ページ）

・・・一九二〇年代以来、東部エスタブリッシュメントの金銭感がいちばんよく表れていたのは、莫大な

富の相続人たちの考え方だった。・・・相続財産のおかげで働く必要がないために怠情に流されやすく、自分は無用な存在だという思いがつのるというのだ。・・・富があると他人の不信に蝕まれざるをえないと彼らは考えている。・・・

だが富に対するこうした複雑な思いは一九八〇年代にはほとんど消えた。新しい金銭感覚をもった新しい人たちが登場したのである。その数があまりに多かつたために、古くからの金持ちやその相続財産、長いあいだ培われてきた固有の姿勢、俗物根性や不安などはすみに押しやられてしまった。これと対照的に、新しいグループは勝利のエネルギに満ちあふれ、富を自ら勝ち取った者らしく意気揚々としていて、その富の使

いっぷりは、東海岸では少なくともこの半世紀ほど見られなかったものだ。彼らの行動は富に対する新しい姿勢を生み出し、それが全国に広がっていった。金は誰はばかる必要のない成功と能力のしるしであり、またある者にとっては神が嘉したもう証であった。金はいいものなのだ。(Taylor [1989]: テイラー「一九九三」、二二―四ページ)

過去二〇年間で、一般市民の目から見ても金融は変わった。余り信用されていない退屈な職業から、現代アメリカ経済を支える輝かしい主役へと変身したのである。ただし、地方では銀行に対する不信は根強かつたし、アイバン・ボウスキーやマイケル・ミルケン、ヘンリー・ブロジットといった面々が告発されるに及んで、不信感はむしろ強まっている。だがいちばん重要な場所、すなわち一流大学や業界紙やシンクタンクや政治の中枢では、金融業界は刻苦勉励と、万民の生活向上に寄与する革新的な新製品を作り出すことにより大金持ちになるというアメリカン・ドリームに残された最後の希望の星だった。(Johnson S. and Kwak

J. [2010], p. 105; ジョンソン・クワック「二〇一」、一四〇ページ)

はじめに

最初から注釈というのは少し心苦しいが、この小文のタイトルについて説明しておきたい。「マネー・カルチャー」という言葉は、アメリカの雑誌『ニュー・リパブリック』誌が一九八〇年代のお金に対する風潮、つまり富の蓄積は倫理にかなっており、精神的な美德ですらある、そして富を誇示することもまた美德である、という信念を表す言葉として使ったものである。しかし、一貫して「アメリカン・ドリーム」を主題として大衆向けの小説を発表した作家ホレーシヨ・アルジャー（一八三二―一九九年）の作品にみられるように、かつてはそれは額に汗して刻苦勉励の果て

に富を築くことであり、決して手段を選ばずに、時には法に触れかねない行為によっても富を得ることを意味していたのではなかった。

しかし、いつの頃からかアメリカン・ドリームはシリコン・バレーで革新的なビジネスや製品を世に送り出し株式公開によって巨額の資金を手にする、さらにはウォール街の大手投資銀行でディールを成功させたり、トップに上り詰めることによって巨額の報酬を手にするに変わってきた。彼らは最も高い教育を受けているのが普通であり、無一文から成功を遂げるといふサクセス・ストーリーとはまるで無縁の世界の話しなのである。

また、最近公刊され評判となっているベサニー・マックリーンとジョー・ノセラ^{〔二〇一〇〕}の『悪魔は全部ここに出てきた—金融危機の隠された歴史—』(*All the Devils Are Here—The*

Hiddon Histry of the Financial Crisis)^(註)によると、『アメリカン・ドリーム』という言葉は一九三〇年代初期に形作られて以来、それは家を持つこととほとんど同義であった。・・・歴史的に言えば、家を持つことは大きな資産を持つことではなかったし、住む家があるということに過ぎなかったが、価値のある物を所有していることを示すことにはなった。・・・長い間、政府による持家の奨励という政策は驚くべきことではなかった^(p.6)という。特に、移民であるマイノリティにはこのことが良く当てはまった。その結果、一九九〇年代にサブプライム住宅ローンが普及し始めた際にも、それらが持家率を増加させることによってアメリカン・ドリームを実現し易くするとして正当化されたのである。

(注) ちなみに、この書名はシエクスピアの戯曲『テンペスト(嵐)』第一幕第二場の中のセリフの一つ

「地獄は空だ、悪魔は全部ここに出てきた」(Hell is empty, and all the devils are here) から採られている。

なお、著者の一人ベサニー・マッククリーンは『フォーチュン』誌の記者時代の二〇〇一年三月に「エンロン株は過大評価か？」という記事を書き、エンロン社の事業内容と財務の不透明さを問題にした。この記事はエンロン問題が巷間をにぎわす発端となり、当時の同社のCEOジェフリー・スキリンが激怒したといわれている。

その後、関係者からの丹念な取材を基に、エンロン社の破綻に至る過程を分析した『The Smartest Guys in the Room, 2003』を刊行する。同書を基に、同名のドキュメンタリー映画が製作され(日本でのタイトルは『エンロン 巨大企業はいかにして崩壊したのか』)、彼女もコメンテーターとして出演している。

このように、「アメリカン・ドリーム」という言葉は長い年月の間に無概念化し、現在では手段

は問わず一般的に経済的に成功することを意味するようになっていいる。「時は金なり」、「信用は金なり」など、勤勉と節約を人生における成功の最大の秘訣と説いたベンジャミン・フランクリン(一七〇六一一七九〇年)はその隔世の感に絶句することであろう。また、「金ぴか時代」(glided age)(南北戦争終了後から一九世紀末までの約三〇年間)に活躍したホレーショ・アルジャーにとっては、口先一つで、時には法律に抵触しかねない行為によって一攫千金を果たすことなど、倫理的に非難され、軽蔑されるべきことであつたろう。

このように、お金をめぐる価値観はアメリカの建国の時期から資本主義が発展した二〇世紀初頭の時期と較べると明らかに大きく変質している。

ここでは、この「お金をめぐる価値観」のことを「マナー・カルチャー」と呼ぶことにし、その変

質の背景を検討する。

一、アメリカン・ドリームと 資本主義の精神

一九八〇年代に露骨になつてくる恥ずかしげもない金銭崇拜は、アメリカの建国者たちの信仰であるプロテスタンティズムの根本的な理念とは真つ向から対立するものであることは説明を要しないであろう。

かつてマックス・ウェーバーが「資本主義精神起源論争」の発端となつた記念碑的労作である『プロテスタンティズムの倫理と資本主義の精神』の中で、「資本主義の『精神』を、ほとんど古典的と言いつるほど純粹に包含して」いるとしてフランクリンの『若き商人への手紙』（ハイブロー武蔵「二〇〇九」に収録されている）をほぼ全文引

用しているように、新天地アメリカに漂着したピューリタンたちの末裔がいわば純粹培養的に根付かせていった宗教的倫理（エートス）こそアメリカ資本主義発展の揺りかごとしての役割を果たしたのである。

その宗教色をまとつた資本主義精神とは、元々は神から与えられた使命という意味を持つ職業への義務、現世内禁欲、そして節約である。つまり、簡単にいえば、企業活動からもたらされる利益は、人々の必要性を満たした結果であり、その意味で隣人愛の実践である。しかし、そうして手に入つた富を浪費してはならないのであつて、神の栄光のためにそれを維持し、不断の労働によって増加させねばならないのである。かくして、プロテスタンティズムは、まさに資本主義の「原始的蓄積過程」の倫理的基礎ともいふべき役割を果たしたのである。

ここで重要なことは、この「資本主義の精神」は単に企業経営者の勤勉や計画性といった労働に對する精神のあり方だけを問題にしているのではなく、労働者の労働に對するモラルをも問題にしていることである。さすがに、ウェーバーはこの点を看過していない。ウェーバーは職業義務を論じた所で、フランクリンの生地（マサチューセツ）では既に資本主義の發達以前にこのような精神が広範に認められたのに對して、隣接の植民地（南部諸州）では未成育の状態であつたことを指摘している。また、出来高賃金の引上げの結果、同一の賃金を手にすることで満足するため、かえつて一定の期間内の労働が減少するといふ例を引き合いに出し、このような「伝統主義」が強く残っている地域では資本主義の發展が阻害されることを指摘している。

同様の指摘は社会經濟史家のガットマン「一九

八六」にもある。同書には、一八七一年三月四日の『ハーバーズ・ウィークリー』誌に掲載された「労働者は仕事が終わると家に帰り、休息をとるが、資本家は深夜にいたるまで働きつづける」というコメントが付された戯画が再録されている。また、インターナショナル・ハーベスター社が第一次世界大戦直前の時期にポーランド人移民労働者に配布した、時間の厳守、整理整頓などを呼び掛けた小冊子を紹介している（一八一―二二ページ）。これらの事例は極めて現代的で、ことほど左様に、職業意識の浸透は困難で長い時間を要したことを示している。

これがフランクリンになると、宗教的色彩はほとんど失われ徹底的に功利主義的になる。フランクリンにおいては、刻苦勉励、節約、信用といったことが人生における成功のカギとされるが、それらは処世訓としてであつてそこでは宗教的な色

彩はまったくみられない。元来は宗教色をまっていた職業倫理という言葉も、彼においては人生における経済的な成功の必須の要素と位置付けられている。

二、「狂乱の八〇年代」(ローリン・グ・エイティーズ)と「マネー・カルチャー」

現在、日本でも上映されている『ウォール・ストリート』という映画は、一九八七年に上映された『ウォール街』の続編である。両作品とも監督はオリバー・ストーンであるが、いうまでもなく扱っているテーマは時代を敏感に反映して変化している。前作では、そのモデルとされたアイバン・ボウスキーの「強欲は善である」に端的に象徴されるように、M & A 関連の取引によって、時

には不正行為を意に介さず一挙に大金を手にする一九八〇年代後半のウォール街の姿が描かれている。それに対して、前作でインサイダー容疑で逮捕されたマイケル・ダグラス演じるゴートン・ゲッコーが刑期を終え刑務所から出所するところから後篇の物語は始まる。両作品は約二〇年の時間を隔てているので、後編ではサブプライム問題やクリーン・エネルギーなど、現代的な素材が織り込まれている。ゴートン・ゲッコーがどちらかというと善人っぽい役回りで、前作でのようなアタの強さに欠けるため、作品としてのインパクトは今一つの感があるが、それはあくまで筆者の感想である。

それはともかく、ここで注目したいのは、前作の原作であるケネス・リッパー「一九八八」の中で、新旧両世代のお金、というよりも人生に対する価値観の対立を描いた場面である。一つは、主

人公で株式ブローカーのバド・フォックスが航空会社の整備工である父親と対立する場面である。父親は息子に対して次のように諭す。

「ああいういかがわしい商売はやめとけ、と言ったじゃないか。どう動くかわからない金に群がるのは、強欲で根性の汚い奴らばかりだ。おまえほどちゃんとした教育を受けていれば、なんだってできたはずだ。・・・それなのに、家から出てつてセールスマンなんぞをしてるんだから」

これに対して、息子のバドは次のように反論する。

「いいかい、父さん、僕はセールスマンじゃないんだ。アカウント・エグゼクティブなんだ。・・・客を開拓して評判も上げなければならぬ。それをしてるんだ。・・・いまでももう、どこかの工場で職長をやってるより、高い金を稼いでるんだから」

もう一つは、物語の最後でインサイダー取引容疑で捕まった息子バドに対して父親が励ます場面

である。

「・・・大金を追いまわすのはやめて、実際の人生で何かを生みだすんだ。何かをつくれ。他人のものを買ったり売ったりして飯を食うのはもうやめるんだ。・・・」

要するに、父親が物づくりに価値を見出す古い価値感を体現しているのに対して、息子は結果として得られる金銭の大きさで人生の成功を測ろうとしているのである。ここでは、動機と結果がひっくり返っており、両者の主張は交わることはないであろう。これを昔からある新旧世代の価値観や考え方の違いといってしまうと、確かにそうである。日本の一九八〇年代後半のバブル期にも、大学を出て証券会社に勤務し始めて数年しかたっていない娘が父親よりも高いボーナスをもったといったエピソードは珍しくもなかった。しかし、信仰心が篤く宗教的倫理の影響が日本と

は較べものにならないほど大きいアメリカにおいて、この価値観の変化は重大であるし、一朝一夕に生みだされたものではないだろう。その背景には社会および経済構造の大きな変化があったはずである。

冒頭の二番目の引用文に指摘されているように、お金に対する価値観が決定的に変質するのは一九八〇年代後半からである。しかし、変化の兆しは一九七〇年代の後半から表れていた。猛威をふるった「インフレ・高金利」の下で、アメリカ国民は預金金利に上限規制が課せられていた銀行預金を避け、マネー・マーケット・ファンド（MMF）に投資して利益を上げた。不動産価格も上昇していたので、インフレ対策として不動産投資も盛んになった。「その結果、勤勉な労働と儉約の価値―ベンジャミン・フランクリンが標榜し、長年アメリカの中産階級の成功の鍵と考えられて

きたプロテスタントの労働観―はまたたくまに、ポール・ブルンバークがラスベガス症候群と呼んだものにとって代わられた。人生はギャンブルで、成功をつかむのは幸運な投機家だということになったのである。もちろん一所懸命に働き、働けば楽になって当然だと考えていた人々の大半は、そんな幸運をつかめなかった。彼らは・・・生活水準が下がったと感じたり、あるいは実際下がったりした」（テイラー「一九九三」、三八ページ）。

一九八〇年代は、ポール・ボルカーFRB議長（当時）によるマネーサプライのコントロールにより七〇年代に猛威をふるった「インフレ・高金利」がようやく終焉し、アメリカ経済が新たな成長軌道に乗り始めた時期でもあった。

当時はアメリカ史上、何度目かのM&Aブームの時期でもあったが、それ以前のブームとはかな

り様相が異なっていた。一つは、それまでも例はあったが、敵対的な買収が一般的になったことである。

第二に、買収資金の大部分が負債で調達されるLBO（レバレッジド・バイ・アウト）が増加したが、ブリッジ・ファイナンス、ジャンク・ボンド、PIK（ペイ・イン・カインド）の発行など、多様な負債の発行によって行われたことである。

そして最後に、当時、ファイナンス理論の分野で最も影響力のあったマイケル・ジェンセン（ハーバード・ビジネス・スクール教授）が、「LBOアソシエーション」、「負債による市場規律」を主張し、企業ガバナンスの面で負債への依存が望ましいことを主張したことである。また、標準的ファイナンス理論では、節税効果を考慮すれば負債による資金調達が資本コストが最も安くなる

とされ、現実にもアメリカ企業の資金調達は最初に負債を増やす傾向があった。根本的には、優良企業の銀行離れによる融資先の不足、機関投資家の投資先不足が背景ではあるが、このことも寄与して、この時代は「負債の時代」(debt decade)といわれるようになったのである。

M&Aブームにより、投資銀行のビジネスも大きく変貌した。かつての投資銀行の業務の中心である発行・引受業務では、長期にわたる固定的な顧客関係が基盤であり、投資銀行は顧客先の事業内容や財務状態を熟知しており、それに基づき様々な助言や提案を行った。

しかし、一九八二年に一括登録制 (Shelf Registration) が導入されると、証券発行の度に主幹事が競争入札によって決定される一方、引き受ける業者はいったんは全額を買い取る義務があるため、発行条件をごく短期間で決定する必要に

迫られるようになった。発行業務がトレーディングの世界に入ったといわれる所以である。さらに、一九八〇年代後半のM&Aブームには、LB Oのスキームや、ジャンク・ボンド、PIK、ゼロクーポン債などを動員した資金計画など、総合的な企画力と資金動員力が案件獲得を左右したから、従来の顧客関係は決定的に流動化することになった。

このように環境が激変する中で、マイケル・ミルケンのように、ドレクセル・バーナム・ランベール社というウォール街においてそれほど存在感のなかった中堅どころの投資銀行に所属していても、ジャンク債市場におけるリスクとリターンに関連についての非効率性に着目し、投資家を熱心に口説き落とし、さらには買収資金の調達市場とすることに成功し、「ジャンク債の帝王」と呼ばれるようになった事例がみられた。アメリカの

金融史の中で、一人の人間が独力で市場を築きあげた例は他にはない。「投資銀行業務が華やかな、セクシーとさえいえる仕事になった」(テイラー「一九九三、三六ページ」といわれる理由である)。

また、ジェンセンは、企業経営者のインセンティブを高めるためにストック・オプションの積極的な採用を勧め、九〇年代に入ると経営者報酬の過半がストック・オプションからもたらされるようになった。それとともに、経営者報酬は株価との連動性を強め、エンロン、ワールドコム の破綻で頂点に達する、株価の操作につながりかねない疑わしい会計処理が蔓延する原因となった。

後に、元FRB議長のアラン・グリーンズパンが議会証言で報酬の増加を目的にした経営者による利益の操作を「強欲の連鎖」(infectious greed)と非難した時(二〇〇二年)、ボウス

キーの「強欲は善である」という言葉との異同に注意を向けた人は少なかったのではないだろうか。要するに、グリーンズパンは企業家精神を鼓舞する強欲そのものは否定していかないが、その行きすぎをいさめているのであって、ボウスキーと質的にそれほど異なることを述べている訳ではないのである。その意味では、ボウスキーの言葉は当時は反感を持って受け止められたが、今日ではそれほど抵抗はなくなっているといえよう。

それはともかく、かくして企業部門はもちろん、家計も負債への依存を余り気にしないような雰囲気が形作られた。また、一般の家計は、お金の出どころからであろうが、その消費を顕示することをためらうことはなくなった。ましてや、企業経営者ともなれば、一般の勤労者とはけた違いの報酬によって華やかな生活を誇示するのを躊躇しなくなった。そして、企業は金融機関や

機関投資家の有利な運用先を求める資金をかき集めて巨額の企業買収を行った。

一九八〇年代の「マナー・カルチャー」の一端は、テイラー「一九九三」が様々な分野での顕示的な奢侈的消費の生態を通して生々しく描き出している。

三、サブプライム問題と家計の負債

このような様相は、一九八七年一〇月のブラック・マンデー、九〇年のジャンク・ボンド市場の機能不全によって一時的に中断されたものの、その後も投資先を求める余剰資金の運用先として、折からのブームを背景としたIT企業への投資、さらには住宅価格の上昇を背景に証券化手法の洗練化によって元来はリスクの高いサブプライム住

宅ローン^(注)の証券化が広範に行われるようになり、家計部門を巻き込んだ投資ブームを持続させた。

(注) ここで、テレビ・ニュースや新聞報道で広くみられる誤解について正しておきたい。ニュース解説でサブプライム住宅ローンを「低所得者向け住宅ローン」と説明されることが多い。しかし、それでは所得がいくら以下の人を指すのかについて言及されることはない。この定義じたいが間違いであるから、当然である。

サブプライム・ローンとは、正確には金融システム会社フェア・アイザック社のFICOスコア（個人信用スコア・バツケージ化されたソフトウェアであり、八五〇―三〇〇点の範囲で数値化）に基づくローンの種類であり、信用情報機関はこの数値を元に各個人の信用度を判定し、融資の際の金利を決定する。この数値は信用情報機関によって異なるが、六六〇点（金融機関によっては六二〇点）以下のスコアをサブプライムと呼んでいる。したがって、サ

ブラム・ローンとは正確には「信用度の低い借手向けローン」のことであり、直接、所得の多寡を基準にしている訳ではない。

このクレジット・スコアの計算は、クレジット・カードの返済履歴、与信総額の比率、ローン利用の実態、使っているクレジット・カードの種類、そして新しいクレジット・カードを作ったか、の五つの項目を元に個人の信用力を数値化している。したがって、サブプライム・ローンは住宅ローンに固有のカテゴリーではなく、最初に中古車ローンから始まった。

ITバブルの崩壊による不況を警戒したFRBは金利を低下させたが、それが今度は住宅バブルを招来した。住宅価格は二〇〇五年頃まで上昇を続けたから、住宅取得は持家というささやかなアメリカン・ドリームの実現と、担保余力の発生による追加的な借入（ホーム・エクイティ・ローン（HEL））を実現するための極めて魅力的な投資

となった。

筆者はサブプライム問題が深刻化する兆しを示していた二〇〇七年一月上旬にサンフランシスコで在住の日本人コンサルタントから話しを聞く機会があった。丁度、その数日前に『ウォール・ストリート・ジャーナル』紙がインタネット上で住宅ローンの返済ができなくなった債務者を救済すべきかどうかを問うたところ、何と八七%の回答者が彼らは自業自得であり救済する必要はないと答えていた。この点について、アメリカ国民の全体がそのようにみているかを聞いたところ、そのコンサルタントはサブプライム住宅ローン組んでいる人達はもっぱら住宅価格の値上りを当てにしており、自分の所得からの支払い能力を考えていない場合が多く、加えて住宅価格が上がるとHESLで追加的に借金をして新車などを購入していることも多いため、快く思われていないこのこ

とであった。

もつとも、この点については貸手の側も、「INJA（収入なし、無職、資産なし）ローン」や「Jiarローン」（嘘つきローン、借入のための書類が自己申告でいい加減なことを書いても通る）と俗称される信じられないような融資基準の弛緩について責任があるのはいうまでもない^(註)。

(注) ラスベガスの不動産業者によると、「この頃ではどんな家庭でも、その気になれば家は買える」という。その理由は、借り手は「ローン申請書に年収を記入するが、それは実際の収入ではなく、銀行がローンの計算の根拠として必要とする年収額である。しかし銀行やブローカーは税金の還付金や小切手帳の控えを提出させるなどして、現実の年収額をチェックすることはしない」からである。

また、紹介されたこの事例では、ローンの返済額は借手の現在の家賃の四倍にもなるため、同居人が居ることにして、家賃を折半しているという証明書

を提出する。こうして、借手は用意された申請書にサインするだけである（スカーロック「二〇〇七」、五〇―五二ページ）。

住宅ローン会社は月々の支払いを可能にするため、様々な種類のローンを提供し始めた。この中には、最初の二、三年間は利子だけの支払いだけで良いといったものや、元利の支払いに満たずに漸進的に返済額が増えていくものもある。また、一二五パーセント・ローンと謳われたものでは、不動産の価値より二五パーセント多く融資し、万が一借り手が支払えなくなった時にはこの余剰金を支払いにあてることができるというものもある。

これらのローンは不動産の価値はあがり続けるという前提に依拠している。この前提が崩れると、延滞率の上昇、支払い不能のローンの山が築

かれることは二〇〇七年以降の状況がイヤというほど示している。「彼らは絶えず破産の危機と隣りあわせで、いわば津波の中でサーフィンをしているようなものである」（スカーロック「二〇〇七」、五二―五三ページ）。

なぜ、このようないい加減な融資が広範に行われるようになったのであろうか。第一に、銀行の融資先が先細りしていたことがあげられる。優良企業ほどコスト面からCPや社債の発行など証券市場での資金調達に依拠するようになった。一九九〇年代頃より「銀行衰退論」が盛んに論じられるようになった背景である。

こうした状況に対して、銀行は投信や保険商品の販売などの手数料ビジネスを広げる一方、新たな融資先として住宅ローンを含む個人向けのローンの取り組みを強化する。他方、バランスシートの資産を軽くするため、ローン・セールス、さら

には証券化によって資産の簿外化（オフバランス化）を進める。いわゆる「組成配分型モデル」（originate-to-distribute model, OTD モデル）の普及である。

OTDモデルでは、資産がバランスシートから落とされクレジット・リスクは売却先に移転されるから、かつてのような「組成保有型モデル」（originate-to-hold model, OTH モデル）の下におけるのとは異なりリスクに対する意識が希薄になる傾向がある。

第二に、信用度の低い借手に対して住宅ローン（モーゲッジ）が供与され始めるには、やはり政策的な支持が決定的に重要である。McLean and Nocera[2010]によると、サブプライム住宅ローンを専門にしていた業者には二つのグループがあるという（Chap. 2, pp. 20-37）。一つはカンントリーワイド（Countrywide）に代表されるグループ

のように、元々は政府系の住宅金融機関（Government-Sponsored Entity, GSE）であるフannieメイとフレディマックが買い取ってくれる優良な借手向けのモーゲッジを扱っていた業者である。その後、これらの業者はこのGSEが買い取るモーゲッジの基準が緩和され、サブプライム・ローンもその対象となったため、高い金利のとれるこの業務分野にシフトしていった。

もう一つのグループは、最初から貧しい人たちが相手に貸付け（通常、不払いのリスクを避けるため高い割合の頭金をとるため、これをハードマネー・レンディングと呼んでいる）を行っていた業者である。彼らは冷蔵庫などの耐久消費財の購入にローンを提供していたが、ウォール街の投資銀行が証券化のためにモーゲッジを買い取り始めるとサブプライム住宅ローンを手がけるようになった。この代表的な業者は二〇〇四年には最大のサ

サブプライム住宅ローンの貸手に成長したアメリカ
エスト (Ameriquest) である。

したがって、サブプライム住宅ローンがこれほど広がった背景には、GSEによるローンの買い取りと投資銀行を中心とした証券化商品の組成があった。そして、前者は住宅取得によるアメリカン・ドリームの推進という美名の下に、実際には景気対策として住宅投資を促進するという動機から住宅ローンの買い取り範囲を拡大した。

このような状況であったから、家計の貯蓄率は二〇〇六年にはついにマイナスになってしまった。しかし、アメリカの家計が住宅価格の上昇を機に急に負債選好を強めたかといえ、それはまったく事実と反する。それ以前にもクレジット・カードへの依存症が大きな社会問題になっていたことは良く知られている。

スカロック「二〇〇七」はドキュメンタリー映画

と同時に公刊されたものであるが、家計の借金漬けの実態を生々しく伝えている。注目すべきは、自己破産に陥るのは貧困層に限らず、むしろ中産階級に多いという事実である。「社会が豊かになればなるだけ、住宅や医療などの必要経費が高くなる。最初は収支のバランスをとるために借金するが、それでも中産階級の人達は欲しいものを購入し続ける。しかし、無理のない借金の限度額を家庭として設定しない場合には、恵まれた環境の大邸宅、高度の医療、大学教育、高級な衣服などの希少価値を求め、クレジットがてこになって、これらの希少価値の価格はさらに幾何級数的に高騰していく」、「目いっぱい融資を受けようとしていない者、無責任であろうとしない者は、たちまち中産階級から転落し、みすばらしく、貧者のように振る舞わなければならない」(二四五ページ) からである。

この点に関連して、アメリカがヨーロッパも

同じであるが、キャッシュレス社会であることを指摘しておく必要がある。アメリカ人はほとんどの支払いをカードで済まし、現金は小銭程度しか持ち歩かないのが普通である。もちろんカードがなくても生活できない訳ではないが、例えば、地下鉄のチケットを購入する時に、現金だと自動券売機が使えないなど、不便極まりない。それ以上に、カードがID（身分証明証）の役割を果たしているため、カードを持たない人間は信用されない。かつて筆者はボストンのホテルに一週間宿泊し、フロントでチェックインの時に現金で支払うといったところ、二日おきに支払いを催促されたことがある。後で知人に聞いたところ、現金で支払う宿泊客は身分が確認できないので、こまめに支払いを催促するのだといわれた。要は、カードも持てない人間とみなされ信用されないのでは

る。

しかし、問題は支払い能力のない人間にまでクレジットカードを発行していることである（これは日本でも同じである）。この結果、「もし職のない学生や家庭の主婦が銀行に行き、リーズナブルな利率でローンを申し込んでも、銀行側は丁寧に断るだろう。しかし同じ学生や主婦が高利のクレジットカードを申し込めば、銀行は理由も聞かず簡単に受け付ける。これによって数知れないアメリカ人が罫にかかり、借金から抜け出せなくなる」（スカーロック「二〇〇七」、二二六ページ）ということが起こるのである。

こうした状況に危機感を抱いた政府は、二〇〇二年に「落ちこぼれ防止法」（No Child Left Behind Act）、翌二〇〇三年に「公正かつ正確な信用取引に関する法律」（The Fair and Accurate Transaction Act）を成立させ、連邦機関を総動

員して、経済的自立を促すために学校教育の段階から金融リテラシーの向上に向けた体系的なカリキュラムを提供することを決定した。

こうした試みにもかかわらず、住宅価格の値上りによるホーム・エクイティ・ローンの増加は再び家計部門の負債増加に拍車を駆けることになったのである。

リーマン・ショック以降、さすがにすべての部門でデレバレッジ (deleverage、負債の縮減) の動きが顕著になってきた。家計部門も貯蓄率は約5%にまで上昇している。こうした傾向が継続するかどうか注目される。

おわりに

再びウェーバーに戻ろう。プロテスタンティズムの倫理の中に近代的資本主義の精神を鮮やかに

見出したウェーバーは、最後にその後の資本主義の発展について預言者めいた指摘をする。「ともかく勝利をとげた資本主義は、機械の基礎の上に立って以来、この支柱（禁欲の精神―筆者）をもう必要としない。．．．『天職義務』の思想はかつての宗教的信仰の亡霊として、われわれの生活の中を徘徊している。．．．営利のもっとも自由な地域であるアメリカ合衆国では、営利活動は宗教的・倫理的な意味を取り去られていて、今では純粹な競争の感情に結びつく傾向があり．．．」

「．．．こうした文化発展の最後に現れる『末人たち』にとつては、次の言葉が真理となるのではなからうか。『精神のない専門人、心情のない享樂人。この無のものは、人間のかつて達したことのない段階にまですでに登りつめた、と自惚れるだろう』と」。

この文章から何を連想するべきなのか。大いな

る安定 (The Great Moderation) を喧伝していた
 経済政策担当者および経済学者、サブプライム住
 宅ローン関連のビジネスに群がった商業銀行、投
 資銀行、そして住宅金融会社、けた外れの報酬を
 手にした経営者、あるいは借金漬けの家計である
 うか。宗教的倫理に基づく資本主義の精神の喪失
 という点では、大同小異というべきであろう。

(参考文献)

- Baida P. [1990], *Poor Richard's Legacy*. 野中邦子訳「一九九
 一」、『豊かさの伝説』ダイヤモンド社
 Franklin B. [1818], *Autobiography*. 松本慎一、西川正身訳「一
 九五七」、『フランクリン自伝』岩波文庫
 Gutman H. G. [1976], *Work Culture and Society in
 Industrializing America*. 木下尚一他訳「一九八六」、『金び
 か時代のアメリカ』平凡社
 ハイブロー武蔵訳「二〇〇九」、『幸福実現のための フランク
 リン・メンソッド』総合法令
 Jonson S. and Kwak J. [2010], *13 Bankers*. 村井章子訳「二〇
 一一」、『国家対巨大銀行』ダイヤモンド社

- Lipper K. [1988], *Wall Street*. 芝山幹朗訳「一九八八」
 『ウォール街』文春文庫
 McLean B., and J. Nocera [2010], *All the Devils Are
 Here—The Hidden History of the Financial Crisis*
 Scuitlock J. D. [2007], *Mixed Out: Hard Times, Easy Credit
 and the Era of Predatory Lenders*. 中谷和男訳「二〇〇七」
 『借りまくる人々—クレジット依存症社会の真実—』朝日新
 聞社
 Taylor J. [1989], *Circus of Ambition*. 吉田利子訳「一九九三」
 『ブネー・イズ・ゲッター』文藝春秋
 Weber M. [1920], *Die Protestantische Ethik und der Geist*『
 das Kapitalismus: 大塚久雄訳「一九八九」、『プロテスタン
 テイズムの倫理と資本主義の精神』岩波文庫
 (さ) たかお・当研究所理事・主任研究員