

書 評

ロバート・プリングル著 (田村勝省訳)

# 『マネー・トラップ 金融危機が繰り返される要因の分析と新通貨秩序の提案』

(一灯舎, 2017年6月)

川 波 洋 一

## I. 本書の構成

本書は, Robert Pringle, *The Money Trap; Escaping the Grip of Global Finance*, Palgrave Macmillan, 2014の翻訳である。まず, 本書の構成について確認する意味で目次を提示しておきたい。

はじめに

—パート I 罠に陥る—

第1章 危険地帯へ

第2章 プレーヤーにはなぜ新しい規則が必要か

第3章 通貨制度はどのようにして生まれたか

第4章 アンカーを欠いた世界通貨

—パート II 脱出を模索する—

第5章 各国の政策を改善する

第6章 ユーロ圏のための解決策

第7章 国際通貨

—パート III 四つの重要な問題—

第8章 あの世界的不均衡

第9章 準備通貨の過剰

第10章 銀行を安全にすることができるか?

第11章 市場・国家・バブル

—パート IV 世界金融の力—

第12章 100年間にわたる通貨制度

第13章 基準の選択

第14章 新通貨秩序への跳躍

第15章 世界的な金融システムの出現

以下, 本書の問題意識や内容の理解を踏まえて, 本書の意義と若干の疑問点を提示して論評に代えることとしたい。

## II. 本書の書かれた背景と問題意識

資本主義の歴史において, その政策的運営は恐慌との闘いであったとも言える。そもそも近代資本主義は, 近代市民革命による私有財産制と社会的分業の普及, さらには産業革命による機械制大工業を経てイギリスにおいて確立したと言われる。イギリス資本主義成立のメルクマールは, 1825年に発生した最初の周期的恐慌であった。19世紀のパックスブリタニカの時代には, ほぼ10年ごとに周期的恐慌に見舞われるとともに, 同世紀末には大不況期に入ってしまった。20世紀に入り独占的大企業が支

配するようになり、世界経済の中心がアメリカに移ると、恐慌は周期性を帯びるというよりも、金融恐慌を伴う大規模な恐慌という形で起きるようになった。

その間、ほんらい資本の運動に伴う障害をできるだけ最小化しようとする制度や政策も様々な変遷を遂げることとなった。例えば貨幣制度という観点から見れば、一定純分・重量の金を貨幣の1単位と結び付け、それに対してドル、ポンド、円のような特定の貨幣名を付与する貨幣制度である金本位制度が整えられていったのもイギリスにおいてであった。イギリスでは、I. ニュートンによる1717年の通貨改革（金銀法定比価の1：14.485から1：15.21への変更）や1774年の金貨再鑄造法令を経て定着していった。その後金本位制は、跛行本位制、金貨本位制、金地金本位制、金為替本位制とさまざまに形を変えながら展開した。1929～33年のアメリカ大恐慌を発端とする世界的な大恐慌を契機に、世界各国は金本位制を停止し、管理通貨制度へ移行していった。国際間の関係を目を向けると、1971年の金・ドル交換停止と1973年の変動為替相場制への移行を経て、基軸通貨は名実ともに金との関係を断ち切るようになった。

管理通貨制や変動相場制への移行は金の軛から解き放たれることを意味するが、それとともに現代の資本主義において目立つようになった現象は、金融危機の頻繁な発生である。それには、幾つの特徴がある。すなわち現代の金融危機は、先進諸国において起きるだけでなく、1990年代のアジア金融危機時に見られたように、新興経済圏諸国においても発生している。また金融危機は金融バブルの発生とその崩壊という形で生じることが多くなった。さらに、こうした危機は、国際的連動性を持ちながら発生

するようになった。加えて、資本主義諸国は、おしなべて長期停滞に見舞われるようになった。これらの危機の発生に対しては、財政危機のもとで金融政策に大きな期待と負担が課されている。

長年、国際金融の制度設計や政策に係る論壇の第一線で活躍してきたプリングル氏による本書は、貨幣制度あるいは政策への信頼性が失われて、短期的、政治的、部分的目的にとらわれて間違った政策が乱用される状態をマネー・トラップと捉え、そのもとで何度も金融危機が発生している原因を分析し、その再発を回避するためにどのような処方箋がありうるのかを追究した労作である。

### Ⅲ. 本書の概要

本書は全体で15章からなるが、内容的には4つのパートに分けられている。パートI「罠に陥る」は、なぜ世界経済が先に述べたマネー・トラップに陥ったのかが、4つの観点から分析されている。第1章「危険地帯へ」では、繰り返される金融危機や経済停滞が、金融機関をはじめとする経済主体の行動とそれを統治する規範や政策の失敗の結果として起こってきたことを明らかにし、第2章「プレーヤーにはなぜ新しい規則が必要か」では、政策の誤りが如何にして主要なプレーヤー達をミスリードしてきたか、第3章「通貨制度はどのようにして生まれたか」では、政策の誤りを糾すためには国際通貨秩序の信頼を取り戻す必要があることを示唆し、第4章「アンカーを欠いた世界通貨」では、特に戦後のブレトンウッズ体制下において如何にして安定性が失われ、金融危機の頻発という事態に陥っていったかが描かれている。さ

らにパートⅡ「脱出を模索する」は、3つの章からなる。第5章「各国の政策を改善する」では、主に金融政策に的を絞りながら各国の取り組みを概観し、金融危機後のマクロプルーデンス政策に対しては低い評価しか与えられていない。第6章「ユーロ圏のための解決策」では、ユーロ圏の中での政策的取り組みを分析しているが、金融危機の回避という点では失敗であり、より広範な国際通貨システムの中で改革を模索すべきであると主張する。第7章「国際通貨」では、国際通貨制度や銀行規制の改革をG20のレベルにおいて検討しているが、この試みに対する評価も高くはない。パートⅢ「四つの重要な問題」では、四つの観点から世界経済と金融危機の問題が検討されている。第8章「あの世界的不均衡」では、金融危機を貿易や経常収支の不均衡の問題として捉えるよりも通貨・銀行システムの機能不全の問題として捉える見方が示されている。第9章「準備通貨の過剰」では、準備通貨の増加に警鐘を鳴らしつつも複数準備通貨の可能性についても検討している。第10章「銀行を安全にすることができるか？」では、金融危機の発生と金融部門の改革の不徹底さについて言及している。第11章「市場・国家・バブル」では、グローバル金融システムを、国家と市場あるいは規制と市場という観点から分析し、安定性を取り戻すためにはより強力な秩序が必要であると主張している。最後に、パートⅣ「世界金融の力」では、世界金融に秩序を取り戻すための方策について著者自身の考え方が提示される。すなわち第12章「100年間に渡る通貨制度」では、I. フィッシャーやJ.M. ケインズなど様々な学説を検討する中で新通貨システムの考え方を模索する。第13章「基準の選択」では、秩序を取り戻すための本

位がどのようなものであるべきかについて検討している。第14章「新通貨秩序への跳躍」では、実物資産で裏付けられた新種の通貨としてアイコンという概念を導入するアイデアを提示している。さらに第15章「世界的な金融システムの出現」では、前章において提示されたアイコンがうまく国際通貨制度の中で機能するための公的政策の枠組みについて検討している。

#### Ⅳ. 本書の評価すべき点

本書は、各国の政策担当者や研究者との頻繁な討論や著者自身の長年にわたる分析を踏まえてユニークな論点が提示されている。ここでは、次の3点にまとめておきたい。

第一に、特に資本主義経済の運動とそれを適切にコントロールするはずの貨幣制度や政策との関係に視点を据え、このコントロール能力が失われている状態として現代における金融危機を捉えている。制度や政策の信認・信頼が失われたのは、政策当局が制度設計、規制の適用、政策の運営を適切に行うことができなかったことに原因がある。国家あるいは政策担当者の視点それ自体が短視眼的であり、特定の利害関係者に偏り過ぎていたことによるものだとする。国家と市場との関係の混乱として金融危機の発現の状況を的確に捉えている。現代資本主義の危機が、金融危機という形で発現し、世界的規模で起こり、実体経済の長期停滞を伴い、政治的権力と結びついた大企業特に大規模金融機関の行動と密接に絡み合っていることに注目している点で重要な論点を提示していると言える。

第二に、現代の危機が頻発する性質を持っていることに着目している点が重要である。本書は、金融危機の発生という形での危機の発現を

制度や政策の機能不全との関連で明らかにしている。その際重要なのは、規制や政策の失敗、機能不全のために金融危機はうまくコントロールされず、次の金融危機を準備してしまう構造を持っている点を明らかにしている点は重要な貢献である。ほんらい、市場経済をコントロールする信頼すべき仕組みとして構築した貨幣制度、政策がその目的を果たすことができず、機能不全に陥っていく構造を解明している点は高く評価される。この論点は、なぜ危機が繰り返されるのかという点の解明において重要な視点である。

第三に、本書においては、金融危機の発生が国内的な現象としてではなく、国際的規模で展開されていることに注目していることも重要である。とりわけ、変動相場制の時代に入って、大規模金融機関の活動がグローバルに展開されるとともに、グローバルな金融システムにおける規律（ディシプリン）が失われていっている点を指摘しているのは重要である。金本位制度から管理通貨制度さらには変動相場制度への変遷と金融機関の国際的活動は国際金融における規律の喪失を生み出す上で密接に絡み合っており、そこに注目している点で本書は正しい視点に立っていると評価することができる。

## V. 若干の疑問点

このように本書は現代金融と金融危機の捉え方において重要な論点を提示しているが、その理解を踏まえて幾つかの疑問点を提示しておきたい。

第一は、危機のマグニチュードという論点である。確かに、金融危機が繰り返すという論点は現代金融危機の捉え方としては的確である

が、もう一つ金融危機そのもののマグニチュードが大きくなっているという問題がある。加えて、金融危機は国際的連動性を伴っている。国際的連動性を伴いながら危機そのもののマグニチュードが大きくなっていく原因をどう考えるのかについてのさらに突っ込んだ分析が必要なのではないか。このことには、金融危機のマグニチュードそのものをどのような指標であらわすかという問題も含まれる。この論点は、危機の発生において原因となった問題が十分に解決されずに次の危機が準備されていくということに深く関わっていると思われる。

マグニチュードの拡大について一つの例を挙げておきたい。例えば、管理通貨制度下のアメリカでは、1966年の軽度なクレジットクラッシュの後、1969-70年のCP市場の破綻、1974-75年のフランクリンナショナル銀行の倒産に代表される金融危機、1984-85年のコンチネンタルイリノイ銀行の経営破綻、1989-91年のS&L危機、2008年のリーマン・ショックを中心とする世界金融危機と、危機の国際的連動性と規模の拡大が進んでいった。

第二に、なぜ金融危機においては政策やシステムの構築によってうまくコントロールできなかったのかという問題を、国家と市場、規制と市場との関係として考えるとき、とりわけ市場の中身は何なのかについてさらに突っ込んで考えてみる必要があるのではなかろうか。私見では、規制や制度構築、政策の失敗という論点に帰結する問題ではなく、資本主義経済そのものがコントロールすることが難しい過剰なマネーを生み出しているところに根本的な問題があるのではないかと考える。金本位制度からの離脱や管理通貨制度や変動相場制への移行、あるいは大規模な金融機関の活動そのものも、究極は

コントロール不能な過剰なマネーの創出のもとで生じた事態であるように思われる。そのことに注目しないと、新たな制度改革の提案も画餅に帰すのではないかと思われる。

金融危機の原因をディシプリンの喪失と捉えるだけでなく、なぜディシプリンが喪失されたかを考えてみるのが重要なのではなかろうか。ディシプリンの喪失は、過剰なマネーの創出と関係しており、アイコンの導入を主張するプリングル氏の政策的提言もこの過剰マネーをいかにコントロールするかという観点からなされるとさらに説得性を増したのではないかと思われる。

## VI. 結びに代えて

高度経済成長の終焉と経済停滞、絶対的中心国の喪失、頻発する金融危機の中で如何に安定的な仕組みを構築するか、特に危機のマグニチュードが大きくなっていること、民間並びに公的レベルの債務の規模が巨大なレベルにまで膨れ上がっていること、等々に鑑みて、それに対する処方箋を描いていくことは経済学の研究者に課せられた使命である。そのような観点に立てば、野心的な試みである本書の提案に触発される点が多い。

(下関市立大学学長)