

書評

John Plender 著 [2015]

Capitalism: Money, Morals and Markets

(Biteback Publishing)

渡部 亮

本書は、副題が示すように、貨幣、道徳、市場をキーワードに、資本主義の二面的性格を論じる。論旨は、次のような中庸論である。

——資本主義は多数の人々の生活水準を高める半面、行き過ぎた利益追求が資産バブルや格差問題を引き起こすといった二面性を持っている。特に金融業において行き過ぎた利益追求が行われると、資産バブルとその崩壊によって、経済全体に甚大な打撃を与える。しかし、だからといって政府が民間経済活動を規制し、資本主義の原動力を損なってしまつては本末転倒である。二律背反のジレンマを脱却するには、中庸を行く民と官の知恵が必要だ。——

このようにきわめて常識的かつ明快ではあるが、その結論に行き着くには、多くの論証を必要とする。本書では、経営者の血気、投機と投資の違い、株式会社制度、負債の力学、税制といった資本主義の構成要素の二面性や功罪を、先人の論考や多数の挿話によって分析し、バランス感覚に富んだ展望を与えている。

なお著者は、フィナンシャルタイムズ紙のベテラン論説委員であり、評者も1990年代に二度ほど面談したことがある。温厚な紳士であった。

I. 資本主義と金融業

第1章では、資本主義と金融業の功罪が、ギリシャ時代に遡って論じられる。もちろん資本主義は近代の経済制度だから、古典古代には商業とか金貸し業といった概念しか存在しなかったが、プラトンやアリストテレスは、金貸し業を非良心的な事業だとして排斥した。アリストテレスは、金利を付けて金を貸す銀行業を否定し、貨幣は政府（王権）が発行すべきものだと考えたという。そもそも貸出が金利を生むのは、元本と利子を親子関係に見立てるわけだが、動物ではない金（貸出）が金（金利）を生むと想定するのはおかしい話であり、そうした想定は邪悪な性格を生む。これがアリストテレスの論法だった。原始キリスト教の世界でも、貸出（信用供与）は、友情や信頼に基づいて隣人を救済する目的で行われるものとみなされ、貸出に付利することは禁止された。

西欧だけでなく中国や日本でも、商人は、士農工商の最下位に位置づけられた。しかし商業活動や金融業が存在しなければ、経済は成長しないので、ゼロサムの世界が続くことになった。ゼロ成長の時代に金利がゼロに近づくの

は、現代でも自然の成り行きである。そうしたゼロ成長の古典古代において、金（貸出）が金（金利）を生む高利貸が排除されたのは当然だったのかもしれない。

しかしゼロ成長の結末は、戦争による富の収奪合戦であり、封建諸侯も戦争を遂行するための資金を必要とした。そこでユダヤ教やキリスト教は、高利貸は別として、それ以外の金融業にはいくつかの抜け道を認めた。さらに中世のイタリア都市国家時代になると、商業や金融業が是認され、近代の銀行の原型が誕生した。それとともにアリストテレスの影響も薄れたが、過大な信用供与によって破綻するメディチのような銀行も出現した。

その後1500年から1800年ころまでは、再び低成長のゼロサム経済が続いたが、その間17世紀末には、イングランド銀行（はじめは民間銀行）が銀行券の発券業務を開始した。そして1800年以降になると西欧は離陸期に入り、ヴィクトリア王朝時代にはトマス・カーライルが命名したとされる「産業の総帥（Captain of Industry）」の時代を迎える。貴族（lord）の娘（lady）が商人や実業家（gentleman）と縁組して ladies and gentlemen の階級が誕生した。しかし貴族の気高さは次第に失われ、商人の金儲け主義が蔓延して、金融危機も定期的に発生するようになった。19世紀後半の米国の実業家の多くは「泥棒貴族」と呼ばれたし、19世紀のフランスの小説家バルザックは「すべての富の陰には犯罪がある」と述べた。

ちなみに著者によれば、明治維新以降の日本で実業家が利他精神を維持したのは、封建制の終了直後に資本主義が移植されたため、武士道の精神が実業家に受け継がれたからではないかという。また個人主義とは縁遠い家族主義ない

し共同体主義のアジア諸国が、近年急速な経済成長を遂げたことも、私的財産権と市場経済を両輪とする資本主義にとっては、アンチテーゼのモデルとして注目される。共同体内の家族の構成員（個人）には財産の所有権はないし、アジア諸国はマックス・ウェーバー流のプロテスタントの倫理とも縁遠いからである。

II. 企業経営者の血気

第2章は、企業経営者の血気の功罪に関する論述である。ケインズは、血気（animal spirit）を経済モデルの中心に据えたが、貪欲な企業経営者の利益追求を、かならずしも崇高な行為とはみなしていなかった。そのことは、1930年の評論『わが孫たちの経済的可能性』の中にも現れている。ケインズは、企業経営者の血気よりも、財政金融政策（政府当局による政策判断）を重視したともいえる。ケインズと同世代の経済学者シュンペーターは、創造的破壊という言葉によって、企業家の血気や銀行信用を経済発展の原動力と考えたが、シュンペーターの考え方は、サッチャーとレーガンの時代（1980年代）まで封印された。

企業経営者の血気や創意工夫は、生活水準の向上を通じて経済全体に好影響を及ぼす半面、資産バブルや格差問題を引き起こす。血気が崇高な目的に向けられればよいが、金銭的利益拡大といった目的だけに向かうと厄介な問題になる。著者は、崇高な血気の例として、トマス・エジソンを取り上げている。エジソンは、現在のGEの創業者だが、金銭欲よりも発明自体や実用化に生きがいを見出した。エジソンのほかにも、ドイツのジーメンス、日本の豊田佐吉などの逸話が紹介されている。

血気の発露がフィナンシャリゼーションと
いった形で金融業に向かうと、諸悪の根源にな
る。フィナンシャリゼーションとは、金融機関
が家計、企業、政府、外国と並ぶ第五の部門と
して台頭し、独自の利益をあげて経済成長を牽
引する事態を意味する。家計は、労働者として
非金融企業の生産に貢献するよりも、消費者
ローンや住宅ローンの借り手として銀行収益に
寄与する。また企業も設備投資のための資金調
達よりも、資産投資や自社株買いのための資金
の借り手として銀行収益に寄与する。

このフィナンシャリゼーションによって銀行
が独自の利益を追求し、それが破綻して金融危
機に及んだことが、本書の第3章で論じられ
る。フランスの作家ヴォルテールは「銀行家が
窓から飛び降りたら、きつとうまい話があるに
違いないから、一緒に飛び降りてついて行け」
と述べたという。たしかにそうした側面はある
かもしれない。しかし著者は、銀行家が格別に
邪悪な性格の人間だというのではなく、金融業
に内在する不安定性が、資本主義の諸制度に
よって増幅されていると主張する。

Ⅲ. 株式会社の二面性

金融制度問題の第一は、銀行の株式会社化で
ある。株式会社は、株主の人的結合といった虚
構的性格と、独立の法人としての実在的性格の
両面を持っている。法人の経営者は、往々にし
て大きなリスクをとって株主利益をあげ、自己
の報酬を正当化しようとする。利益増加による
株価の上昇は無限だが、会社が破綻しても株主
責任は有限である。したがって株主も、経営者
のリスク追求を歓迎する。しかし経営が破綻し
た場合、その影響は従業員や債権者だけでなく

経済全体に及ぶ。特に銀行の経営破綻のマクロ
経済的影響は甚大である。

もともと19世紀中葉の英国で共同出資会社制
度が導入されたころは、過剰な労働力が存在す
る一方で、資本は希少資源であった。しかし希
少な資本を提供する出資者（株主）には、残余
価値の請求権しかない。そこで株主利益を補償
するために、株式の譲渡可能性や有限責任と
いった仕組みが考案された。株式市場が発達し
た現代では、株主は分散投資によってリスクを
ヘッジできるが、特定企業でしか活かされない
特殊な技能を持つ労働者は、会社が倒産すると
路頭に迷うことになる。

加えて現代の米英企業では、長期的な利益成
長を可能にするような設備投資を手控えて、直
近のフリーキャッシュフローを増やし、株主還
元によって株価を高めることが財務経営の主目
的となっている。しかも低コストの資金が豊富
に存在するので、投資家が余剰資金を株式投資
に注ぎ込んで会社経営に強い影響力を及ぼす。

金融危機に至る過程で、こうした問題が特に
銀行の場合に顕著に現れた。現代の銀行は株式
会社だから、大きなリスクをとって株主利益を
追求せざるを得ない。その結果破綻すれば、有
限責任の株主の損失だけでは済まない。自己資
本の積み増しや預金保険などの安全網があって
も、破綻の影響は預金者（債権者）や経済全体
に及び、納税者負担による救済も必要になる。

昔の銀行はパートナーシップであり、信用を
重視した。無限責任のパートナーの場合には、
債権者の請求権が個人財産にまで及ぶので、自
己規律を高め自主管理を強化せざるを得なかつ
た。この時代、いかに信用できる銀行員を育む
かは、本書でも引用されているチャールズ・
ディケンズ著『二都物語』のテルソン銀行によ

く表れている。

——テルソンでは各種の薄暗い戸棚や、箱のようなものに包まれて、非常に年をとった人々が荘厳に事務を行っている。かれらが若者（新入社員）をロンドン支店に連れてくると、これを老人になるまでどこかにしまい込み、まるでチーズのように、テルソンの風味が身に付き、青かびが生えるまで、その若者を暗い場所に蓄え込んでおく。その若者のズボンやゲートルを銀行の建物の重みに铸込んでしまう。そうしたあげく、ようやく大きな帳簿の陰から出して、まるで見世物のように人目にさらす許可が与えられる。——

本書の記述にはないが、こうした英国の銀行の保守性は産業金融の遅れをもたらした。その間ドイツなどでは、政府が出資する公法銀行が産業金融の中核としての役割を担い、重化学工業の発展を支援した。

IV. 商業銀行と投資銀行

銀行に関する第二の制度的問題は、商業銀行（預金取扱金融機関）と投資銀行（証券業務取扱金融機関）の垣根の撤廃である。第二次世界大戦後の約30年間は、固定平価の為替相場制度の下で、対外資本取引規制や金利規制が実施され、銀行経営も比較的安定した時代が続いた。銀行は荘厳な建物によって守られ、銀行家はテルソン銀行員のように世間の尊敬を集めた。尊敬は信頼となって銀行に対する神話を生んだ。

しかし預金取扱金融機関は、部分準備預金制度によって、「信頼の罨」と呼ぶ銀行システム固有の問題を引き起こした。部分準備預金制度の下では、すべての預金者が一斉に預金引き出しに駆けつけた場合、健全経営の銀行でも流動

性不足で破綻する可能性がある。自動車王ヘンリー・フォードは「大衆は銀行業や金融システムを理解しないほうがよい。理解した途端に革命が起きる」と述べたという。

規制緩和による銀行経営の自由化は、事業内容の開示や経営者の説明責任によって担保されなければならない。しかしそのことは、銀行業のリスクに関する大衆の理解を深めることになる。したがって、銀行業の信頼の有無が即座に露呈する。実際1999年にグラス・スティーガル法が改廃されてから、投資銀行業務の資金源として自行の預金を使用することが可能になり、収益変動が激しくなった。「信用の罨」が白日のものとなりやすくなったのである。

もっとも銀行危機は、グラス・スティーガル法が改廃される以前の時代からすでに起きていた。1970年代末から1980年代初めにかけて起きた南米債務危機や石油開発投資向け融資の不良債権化がそれである。したがってグラス・スティーガル法の改廃よりも、銀行の株式会社化のほうがより本質的な制度問題であろう。さらに有限責任の株主と経営者の共謀（株式会社制度の二面性の欠陥）を見抜けなかった投資家にも問題があったといえるかもしれない。いわばコーポレートガバナンスの空白を突かれたわけである。

制度的問題はほかにもある。それは、米英や南欧諸国の政府や議会が個人の持ち家を奨励し、住宅抵当金融を優遇したことである。銀行が投融資債権を証券化して組成した複雑な仕組み債を、高い利回りを求める投資家が大量に購入した。そうした住宅抵当金融の優遇政策も、家計の負債累増を招いた。これはアガサ・クリスティ作『オリент急行殺人事件』と同じような意味で、すべての関係者が共犯者であっ

たことを示唆している。

またグローバル化に伴う世界的な国際収支（特に経常収支）の不均衡拡大や資本移動の大規模化も金融危機発生の一因であった。米英や南欧諸国は、経常収支の赤字を対外負債（黒字国銀行からの投融資）によってファイナンスした。そのため赤字国の政府や企業の負債が増加した。もっとも米英や南欧諸国が負債金融による支出を行わなかったら、金融危機は防げたかもしれないが、世界経済はもっと早い時期に長期停滞に陥っていたかもしれない。

V. 金融当局の責任

そこで問題となるのは、銀行の投融資拡大を容認した金融規制監督当局の責任である。特に著者が問題とするのは、中央銀行の役割の変質である。元来中央銀行は、金利調節などの金融政策よりも、最後の貸し手として、支払い能力のある銀行が流動性危機に陥らないように安全網を提供する使命を帯びていた。しかし最後の貸し手としての機能は、いわゆるモラルハザード問題を起こす。そこで往年の中央銀行には、銀行のモラルハザードを防止する使命もあった。つまり前述の「信用の罨」を回避するための健全性監督（prudential supervision）が中央銀行の重要な役割であった。

往年の中央銀行家は「言行不一致」や「言語不明瞭」を擲擧される特殊階級で、「風に逆らう」金融政策の仕方は、奥義を極めた芸術であった。その奥義はテルソン銀行の行員育成のように、中央銀行内で代々伝承された。中央銀行家たちは、お互いに同様の使命を持つ各国中銀の代表者が参集する国際会議以外では、胸襟を開くことはなかった。評者が直接垣間見たド

イツ・ブンデスバンクのエミンガー氏やシュレジンガー氏といった元総裁は、とても打ち解けた会話を交わすことができない堅物であった。

しかし1980年代以降になると金融規制が緩和され、経済学者や民間エコノミストが中央銀行総裁に就任する時代になった。特に1990年代後半から2000年代前半にかけて「大安定（Great Moderation）」と呼ばれる時代が訪れると、中央銀行、その中でも米国連邦準備制度は、繁栄の守護神とみなされた。その間、1990年から2007年には、世界全体の銀行資産が4倍に増加し、世界全体のGDPの1.5倍相当の規模になったが、銀行の自己資本比率は5%から2~3%へと低下した。銀行の自己資本利益率の上昇は、レバレッジの上昇（自己資本比率の低下）によるものであり、レバレッジ上昇は財務リスクを高めたが、それに対して中央銀行が格別の注意を喚起することはなかった。かくして財務リスクが流動性リスクに転移し、破綻の危機に瀕する銀行が続出した。中央銀行が金融危機を引き起こしたとまではいえないが、中銀を守護神と崇める民間銀行の行き過ぎた利益追求を抑制することはできなかった。

それでは今後の金融規制はどうあるべきかだが、この点に関する著者の見解は楽観的なものではない。大きすぎて潰せない銀行の存在や、銀行のロビー活動による政治家への影響力などを前提とすると、金融規制面での大変革はむずかしいとしている。もちろんリングフェンス（預金取扱金融業と証券業の隔壁）や、銀行の自己資本比率引上げは必要だが、それだけでは不十分だという。著者は、特にマーケットメイキング業務に内在する規模の経済性を問題視している。マーケットメイキング業務では、大きな資本を持つ業者が優位に立つ。というのは、

取引規模が大きい業者は、取引相手の手の内がよく見えるからである。そしてある程度の期間を通してみれば、マーケットメイキング業務での勝敗はランダムだから、資本力のある業者が生存して規模の集中が起きやすい。そうしたことを前提とすれば、マーケットメイキング業務は、多数の小規模金融業者ないしは銀行（預金取扱金融機関）以外の金融業者に運営を任せるべきだという。

VI. 投機の二面性

第7章では投機の二面性が論じられる。まず投機と投資の違いだが、投資の第一の目的は資産の保全であり、第二の目的は資産の増殖である。投資が失敗した場合には投機と呼ばれ、投機であっても、それが成功した場合には投資と呼ばれる。このことから分かるように、両者の間には大差がないという。

経済学者やエコノミストは、総じて投機に好意的であり、リカード（株式仲買人）やケインズ（キングズカレッジの財務担当理事）は、巨万の富を残した。投機家は、巨悪を暴くジャーナリストに似て、価値がないにもかかわらず価格が上昇しすぎた証券を高値で売り、価値があるにもかかわらず価格が下落しすぎた証券を安値で買って、市場価格の適正化に貢献する。投機家が価値のない証券を買い漁り、逆に価値のある証券を売り叩く、ただそれだけの悪漢であれば、ミルトン・フリードマンが論じたように、投機家は皆すでに破産しているはずである。いわば自業自得であって、投機家をあしざまに非難する必要もないであろう。

しかしチャールズ・キンドルバーガーが論じたように、投機家には様々な種類があって、そ

の中にはインサード情報によって不当な利益をあげる者もいる。本書では、ここで『ロビンソン・クルーソー』の著者ダニエル・デフォーの前歴が証券ジョバーであり、デフォーがジョバーの不正行為を暴いていたことが紹介されている。

投機が敵視される理由の一つは、投機家の取引相手として資産を失った人々への同情があるからであろう。本書では、映画『エデンの東』の主人公カル（ジェイムス・ディーン役）が投資で儲けたことを牧師の父親に告げたことで叱責を買う話が紹介される。著者によれば、こうした価値観はキリスト教の伝統であり、他人の不幸の犠牲の上に富を築く投機的行為は悪徳とされた。

この第7章では、米国独立の立役者、アレグザンダー・ハミルトン（初代財務長官）とトマス・ジェファーソン（第二代大統領）の論争も紹介されている。独立戦争時、植民地代表者会議ないし大陸会議（Continental Congress、後の合衆国政府）は、continental currency ないし continentals と呼ばれる紙幣の発行によって兵士の給料などを賄った。独立後ハミルトンは、イングランド銀行に倣って米国中央銀行を設立することを主張した。ハミルトンは連邦政府の信用に基づき中央銀行券（新ドル）を発行し、それによって独立戦争時の債務を借り換えることを目論んだのである。

それに対してジェファーソンが、ハミルトンの案に反対した。ジェファーソンの反対理由は、新ドルへの切り替えを当て込んで、戦時債務を買い込んでいた投機家（主に東部の金融関係者）を利するというものであった。ジェファーソンは農業を重視する人物で、「銀行は軍隊よりも危険な存在だ」と言ったと伝えられ

る。米国版アリストテレスともいえる存在で、
 発券機能（負債ベースの貨幣発行機能）を持つ
 中央銀行の設立に反対したのである。しかし結
 局ハミルトンの案が採択され、「投機家（東部
 の金融関係者）」は利益を得るのだが、そのこ
 とがかえって私的財産権の認知として評価さ
 れ、米国資本市場の発展に貢献したという。
 security transfer（資産の安全な受け渡し）と
 いう概念も定着した。

現代では、ジェファークソンが擁護した農業従
 事者も、作柄によって変動する農作物の価格
 を、先物市場でヘッジすることが可能になって
 いる。特に1980年代以降の規制緩和、民営化、
 グローバル化によって、民間企業も政府もさま
 ざまなリスクにさらされたため、先物やスワッ
 プなどによるリスク・ヘッジの需要が高まり、
 そのことが金融業者に業務機会を提供した。

しかしリスク・ヘッジ需要は投機的動機による
 金融取引に発展し、銀行の自己勘定投資業務
 が巨額の損失を被った。そして破綻した銀行が
 財政資金（納税者負担）によって救済され、さ
 らに銀行のトレーダーが不正行為を働いていた
 ことも明るみに出た結果、投機的行動に対する
 批判が再び高まった。

Ⅶ. 資本主義の二面性

順序が前後するが、第4章は製造業とサービ
 ス業のバランスに関する議論である。著者は、
 製造業の国内総生産に占めるシェア低下と、
 サービス業のシェア拡大を容認する。製造業が
 成長産業であった時代には、製造業に特化した
 日本やドイツのような国々が高成長した。しか
 し今ではネットワーク経済の発達によって、
 サービス産業が成長産業になっている。製造に

付随するビジネスサービスはアウトソースさ
 れ、GEやIBMといった元来製造業に分類さ
 れる企業が、さまざまなビジネスサービスを提供
 している。製造業の機械化や生産性向上によ
 って放出された労働者は、サービス産業で雇
 用される。これは自然の成り行きである。また
 ヘルスケア、レジャー、教育といった産業の拡
 大は、生活の利便性や福祉向上を意味する。

しかし金融サービスが、一般的な経済活動や
 社会活動から切り離されて独自の発展を遂げる
 ことに対して、著者は批判的である。キンドル
 バーガーが論じたように、過大消費と過少貯
 蓄、過度な負債活用、課税回避、所得格差、不
 正行為、金融業の巨大化（大きすぎて潰せない
 銀行）などは、経済が衰退に向かう兆候なのか
 もしれないとしている。

第6章ではネオリベラルの経済学への批判が
 展開される。すべての経済問題の調整を市場メ
 カニズムに任せるのは間違いであるという趣旨
 である。より大きな問題は、第12章で指摘され
 るグローバルな資本主義の二面性といった問題
 である。すなわち資本主義が深化して経済がグ
 ローバル化すると、平和や安定が促進されるの
 か、それとも逆に金融危機やナショナリズムを
 煽って不安定性を高めるのかという問題であ
 る。貿易と金融の相互依存関係が高まった現代
 では、グローバル化の恩恵を受けた中国経済が
 急成長した。その中国が今後安定的な勢力とな
 るのか、それとも地政学的な不安定性を助長す
 るのか、著者の見解はどちらかという悲観的
 である。

著者によれば、この問題は、国民国家が形成
 された17世紀後半以降の継続的な関心事であ
 った。経済的利益の追求が平和と安定を促進する
 という経済自由主義（重農主義）の立場と、自

国の経済的利益を高めることによって政権強化を図ろうとする国家資本主義（重商主義）の立場の対立である。前者はスミス、モンテスキュー、コブデンといった論者の立場であり、貿易や対外投資の増大が国家間の相互依存関係を強める結果、国家政府の主権強化をけん制すると考えた。後者は国家利益を重視する立場で、普仏戦争（1870～71年）以降、第二次世界大戦に至るまで優勢であった。著者は、行き過ぎた経済利益の追求が主権国家のナショナリズムを煽ると警鐘を発する。元来経済自由主義の信奉者であったモンテスキューが、三権分立といった政治思想（政権の独走をけん制する仕組み）を展開したのも、そうした判断があったためだという。

VIII. 負債の二面性

第8章では、負債による資金調達が生産成長の原動力となる半面、債務不履行といった暗いイメージも付きまとう功罪両面が指摘される。古来の宗教や伝統的な道徳観によれば負債（debt）は悪であったが、負債の相手方にあたる信用（credit）は善であった。この善悪両論併記は、紀元前18世紀のハムラビ法典にまで遡る、負債の二面性問題だという。キリスト教の世界でも、親族や友人に対する信用は善とされたが、借金は悪とされた。債務不履行に陥った債務者は、体罰や終身労働で負債を贖ったが、それではあまりにも残酷なので、25年、50年、100年といった周期で徳政令を施した。キリスト教のjubilee（記念祭特赦）がそれにあたる。「自由（freedom）」は負債からの解放を意味したのである。

近代になると、借り手（債務者）と貸し手

（債権者）との間のバランスをとって、債務者が再スタートできるような方途が模索されるようになった。伝染病、天災、戦争といった不可抗力によって商工業者が破産した場合、それを救済しようといった機運が生まれたのである。そうしないと、破産した商工業者が収監され、監獄が満杯になるといった事態に陥ったからである。英国では1706年に、破産法の原型となる法律が制定され、1844年には、共同出資会社法によって株式会社がある程度自由に設立できるようになった。そして1855年の有限責任会社法によって、会社が倒産しても、株主に対する債権者の弁済請求は、出資額の範囲に限定されるようになった。

破産法は米国でさらに進化し、ベンチャービジネスやベンチャーキャピタルの気風を育んだ。破産法は、負債の二面性をバランスさせる妥協的産物である。米国の政治家や実業家の中には、過去に破産歴を持つ人物が多数存在する。本書ではリンカン、グラント、マッキンレーの三人の大統領に加えて、フォード、ハインツ、ハーシー、デイズニーといった実業家の例があげられている。それに対して欧州大陸では債権者の権利が擁護された。ちなみにドイツ語で負債を意味する schuld には英語の guilt（罪）の意味も含まれる。

借り手（債務者）と貸し手（債権者）との間のバランスは、債務者が国家政府の場合に厄介な問題を起こす。国家政府の債務不履行は、債権者（銀行や預金者）だけでなく、経済全体に甚大な影響を及ぼすからである。さりとて元利金の返済を政府に強要すれば、緊縮財政が債務国経済の窮状を深刻化させる。特に対外債権債務の場合には、外国の債権者が借り手側の国家政府に緊縮財政を迫るわけだが、それには限度

があるし、債務国の資産を差し押さえるような強制執行も困難である。したがって歴史上、債務減免や債務再編成によって債務国を救済せざるを得なかった。その典型例が兩次大戦間のドイツである。しかし皮肉なことに、最近のユーロ圏債務危機では、ドイツが、ギリシャなどの南欧債務国に対して厳しい緊縮政策を迫った。著者は、ドイツが自国の歴史的教訓を活かしていないと批判する。

さらにリーマンショックやユーロ圏債務危機の結果起きたことは、国家政府と民間銀行の債権債務関係の逆転である。往年は前者が債務者で後者が債権者という図式だったが、近年の金融危機で国家政府が中央銀行などを通じて民間銀行を救済せざるを得なかった。その結果、政府が債権者で民間銀行が債務者という関係が発生したわけである。しかし政府という債権者は、突き詰めていけば納税者だから、債務者(民間銀行)救済の負担が納税者に押し加かることになる。金融業が巨大化し「大きすぎて潰せない銀行」になると国力が衰退すると論じたキンドルバーガーの指摘が頷ける。

IX. 税の二面性

第10章は、税の二面性問題である。19世紀以前の時代には、課税の主たる目的は戦費の調達であった。しかも所得税のような直接税の歴史は浅い。米国で所得税が導入されたのは1913年であり、その当時は、所得税が私的財産権の侵害にあたるという理由で導入反対論も根強かった。また英国でも、第二次世界大戦前までは、物品税と関税の税収合計が、所得税と固定資産税の税収を上回っていた。1939年に英国で所得税を支払っていた家計の数は、全家計数の20%

以下であった。しかし今では、福祉国家の支出を賄うために、累進的な所得税制や付加価値税制(日本では消費税制)が実施されている。それは民主主義と資本主義を両立させるための制度といえる。つまり資本主義のマイナスの側面(格差や資産バブル)を償うための交換条件として、税を財源とする社会保障制度が運営されている。

トマ・ピケティは『21世紀の資本』で、資産投資の収益率(r)が経済成長率(g)を上回る状況では、ますます所得格差が拡大するとして、資産課税や累進所得税の強化を提唱した。しかし所得税や資産課税の強化に対しては、高所得者が反対する。さりとて社会保障費を減額するわけにもいかない。しかも低成長経済では、労働者階層(若年層)と非労働者階層(高齢者層)の間で、国民所得というパイの分捕り合いが繰り返される。資本主義の担い手は、現役世代の労働者階層であるが、民主主義の担い手は(投票率が高いという意味で)高齢者層といえる。したがって特に直接税増税は、世代間抗争といった形で、資本主義と民主主義の両立を危うくする。そこで付加価値税(消費税)のような間接税が税収の大半を占めるようになったということもできる。

資本主義と民主主義の対立は、世代間だけではなく、別な形でも顕在化する。たとえば米国のオバマ・ケアに対する共和党支持者の反発の強さは、その辺の事情を物語るものである。またユーロ圏では、ドイツなどの中核国と南欧諸国のような周縁国の間で、同様な分配問題(租税負担と社会保障支出の兼ね合い問題)が起きている。また南欧諸国などでは、徴税者(税当局)に対する不信感もある。そうした不信感が最も極端な形で現れるのは中東産油国である。

産油国では政権（王権）が石油収入を独占し、それを国民に配分するのだが、石油収入は税収と同じであり、常に不穏な動きが持ち上がる。この問題は、徴税権を行使する王権や政府官吏に対する反感となって、フランス革命の原因ともなった。英国の市民革命が比較的穏便に終わったのは、議会在資本家と王権との間の仲裁役を果たしたからだという。

X. 結び

冒頭で述べたように、資本主義は多数の人々の生活水準を高める半面、企業経営者の血気や行き過ぎた利益追求が資産バブルや格差問題を引き起こすといった二律背反的性格（功罪両面）を持っている。「功」の側面を強調したのがアダム・スミスであり、逆に「罪」の側面を強調したのがカール・マルクスであった。経済学の巨星が両極に存在したわけである。近年後

者の「罪」の問題が目立つようになったわけだが、だからといって政府統制によって資本主義の原動力を損なってしまっては元も子もない。民間人の血気と自己規律に加えて、民間経済活動を適正に管理する政策的手法を編み出す必要がある。それ以外には、バランスのよい経済運営を実現する方策はないであろう。しかし著者の見立ては必ずしも楽観的ではない。

著者は、究極的にはインフレによって、現役の労働者世代による所得奪回が図られるであろうとしている。なぜならインフレは、ミルトン・フリードマンが指摘したように、法改正を経ずに実施できる間接税増税だからである。またインフレは、スローモーションの債務破棄ないし減免でもある。インフレが民主主義の政治プロセスを迂回して、資本主義を延命させる唯一の方向かもしれない。

（法政大学経済学部教授・
当研究所客員研究員）