「資本主義」はどこに向かうのか？
～現代資本主義は、21世紀を生き延びられるか～

三菱UFJリサーチ＆コンサルティング　理事長　**中谷 巌**

【司会】 ただいまより、第５回のMURCオープンカレッジを開催したいと思います。

今回は中谷理事長をお迎えして、「『資本主義』はこれからどこに向かうのか？」というテーマで、１時間ばかりご講演いただき、30分ぐらい質疑応答をするという段取りになっております。では、理事長にマイクをお渡しいたします。よろしくお願いします。

講　演

今の資本主義はちょっとおかしいのか？

皆さん、こんばんは。

きょうは「資本主義がどうなるのか」という話です。「今の資本主義はちょっとおかしいな」と皆さんも感じられていると思う。たとえば日銀はマイナス金利政策をとっているのに、資金需要はほとんど動かない。これは考えてみれば資本主義の危機ではないでしょうか。だって、資本コストがほとんどかからないのに、新規投資が出てこないのですから、これでは成長のしようがない。

それから、アメリカの大統領選挙でも、トランプが出てきた。常識的には「あの人がなんで」と思われているが、白人の低所得者層を中心に強烈に支持されている。これはいったいなんなのか。いわゆるPC（Political Correctness）を完全に逸脱している人がここまでサポートされる理由はなんなのか。これも現在の資本主義と関係あるのです。

わが国は依然として「異次元金融緩和」「マイナス金利」政策で突き進んでいますが、私はこれは的外れな政策なんじゃないかという気持ちを持っております。

これをお話しすると中身に入っていっちゃいますけれども、金融政策で現代の資本主義が抱えている構造的問題を解決するというのは無理だと考えています。なんでもかんでも金融をおっかぶせれば、それでうまくいくと

考えるのは、あたかもドン・キホーテが旧式の槍でオランダを象徴している風車に立ち向かって無残に負けたと同じように、敵についての認識と戦うための手段が本来あるべきものとは違うんじゃないか。

まず資本主義の発展段階をおさらいします。今起こっていることで非常に重要なのは潜在成長率が著しく低下していることです。それから、1930年代にハーバードのハンセン教授が「長期停滞論」を書きましたが、これをもう一度持ち出してきたのがハーバードのサマーズ教授です。それから、マイナス金利の問題。そして、今ちょっと申しましたアベノミクスはドン・キホーテかと、的外れなことをやっているかどうかという話。そして、トランプ現象、英国のEU離脱の裏にあるものは何かということを議論しまして、MURC研究員・コンサルタントの皆さんが、こういう資本主義世界の現実に対して、どういう考え方で、どういうふうにお客さんと接すればいいのかという、私なりに考えたことをお話ししたいと思います。

高度資本主義前史

まず現代資本主義において異常なのは、日銀やFRB等、先進資本主義国で「中央銀行が景気対策の主役になっている」ということです。こんなことは歴史上でなかった。皆さんご存じの通り、中央銀行は通貨価値の安定の

ために設立されたものです。資本主義経済は貨幣経済ですから、貨幣に対する信用がなくなったら資本主義は成立しない。中央銀行は通貨価値の安定を目指すために政府から独立して設立されたのに、そういうことは言っておれなくなった。とにかく景気が底割れしないように、あるいは景気を拡大するために、成長率を高めるために大胆な金融緩和をやろうということで、設立の当初目的とは違う方向で中央銀行が使われているわけです。それほど資本主義はせっぱ詰まった段階にある。

産業革命が始まったころは、発明発見が次々に出て、蒸気機関、電気が発明され、通信手段として電話が生まれたり、移動手段として自動車ができたり、イノベーションの余地が十分すぎるほどありました。つまり、技術革新のコストとベネフィットを考えた場合、一般の人たちの生活が劇的に変わるほどのベネフィットのあるものが次々に出てきた。イノベーションにおけるフロンティアは無限にあったというわけです。ところが、時代を経るにつれてR&Dのコストがベネフィットを上回るようになった。だから、イノベーションによる生産性上昇率が落ちてきた。

それに加えて、初期資本主義の時代は、いわゆるヨーロッパがアメリカとかアフリカ、インド等の未開拓な新天地をフロンティアとして有効に活用した。資源を安い値段で手に入れることができた。初めのころは地理的なフロンティアも無限にあるように感じられた。こういう希望に満ちあふれた時代でした。1820年くらいから100年ほどの間、資本主義はすごい勢いで成長した。

ところが、第1次世界大戦、1929年のニューヨーク株式市場の大暴落と1930年代の世界大恐慌、第2次世界大戦を経て、自由放任主義では資本主義がうまく回らないということでケインズ経済学が登場、政府が総需要管理に責任を持たなければいけないという考え方が登場しました。

ケインズ思想が一世を風靡した第2次世界大戦後から1970年ころまでは、日本やヨーロッパの復興需要が旺盛であり、また、ソ連共産主義の脅威が資本主義国を奮い立たせた結果、資本主義は「黄金時代」と称されるほどうまく機能しました（エリック・ホブズボーム『二〇世紀の歴史　極端な時代』）。アメリカは共産主義に対抗するために、マーシャルプラン等、ドイツと日本に対して強力な経済支援をしましたので、ハンセン教授の危惧していた「総需要不足」は発生せず、「長期停滞論」はいつの間にか忘れさられていました。

大島氏

しかし、1960年代半ばぐらいからアメリカはベトナム戦争の泥沼に入り込み、また、ジョンソン大統領が社会福祉充実を進めようとしたために、財政赤字が急速に拡大し始めます。また、日本やドイツの産業競争力がアメリカの貿易収支赤字を拡大させ始めます。このため、固定為替相場を維持できなくなり、1973年には変動相場制に切り替わった。それ以降は一直線でドル安・円高が進むことになります。

グローバル金融資本主義の成立

1980年代に入りますと、アメリカの「双子の赤字」はますます拡大し、1985年には日米の為替レートは240円ぐらいまで来ました。そこでアメリカはさらなるドル安を求め、「プラザ合意」にこぎつけたことは周知の通りです。「為替をさらにドル安にしてくれ。そうでないと日本やドイツには勝てない」と、アメリカが泣きついたわけです。その結果、為替レートは120円程度までドル安になりました。しかし、そこまでいってもアメリカの競争力は回復しなかったのです。

この流れはすごい。360円から始まって120円、ドルの価値は3分1ですよ。3分の1まで自国通貨を切り下げても、なおかつ競争力が持てない。ついにアメリカ当局は「ものづくり」ではなく、金融で勝負しようとして、国家の産業政策の方向を「金融立国戦略」に切りかえます。貿易赤字でドルが流出するが、金融商品を広く世界で販売することで流出したドルを回収しようというわけです。

「金融立国戦略」で一番重要なのは、国境の壁を取り払うことです。つまり、資本が国境を越えて自由に移動できる「グローバル金融市場」を創る必要があった。

皆さんも覚えておられるかもしれませんが、1990年代のキーワードは「構造改革」でした。とにかく「構造改革」をしろという要求がアメリカから強烈にきました。日本中が「構造改革、構造改革」となりました。21世紀初頭の小泉内閣のスローガンは「改革なくして成長なし」でしたね。この間、「構造改革」が一世を風靡した。その背後にアメリカの「金融立国戦略」があったことは言うまでもありません。

世界各国で「構造改革」が進み、グローバル金融市場が確立したのが1990年代の半ばです。グローバル金融資本主義の成立です。アメリカはその恩恵を受けて、日本が「失われた20年」で苦しんでいる間も順調な経済成長を実現したのです。

しかし、この20年ほどの間に何が起こったかというと、格差拡大です。もちろん中国とか新興国が伸びてきたという意味で、国と国の平等度はある意味、縮小したけれども、それぞれの国内を見ていると、アメリカを筆頭にどの国でも不平等が目立つようになった。貧困層がどんどん発生した。日本でも雇用規制が解除されて、派遣とかパートとかの非正規雇用がふえ、企業は労働コストを下げるということをやりました。

しかし、金融中心に世界を動かそうとしたアメリカの魂胆はリーマン・ショックによって裏切られることになります。金融だけで経済を成長させようとすると必ずバブルが起きるという典型例ですね。このショックからどうやったら立ち直れるか、これを大恐慌にしないためにはどうしたらいいか。財政は多くの国がすでに過大な債務を抱えていて大判振る舞いはできないので、中央銀行に景気の立て直しを求めるしかほかに手はなかった。ヨーロッパは銀行の国有化に相当のユーロを注ぎ込みました。アメリカはQE1、QE2、QE3と呼ばれていますが、大規模の量的緩和を3回やりまして、中央銀行が供給する「ベースマネー」の量を3倍から4倍に急激にふやしたのは記憶に新しいところです。

日本の場合は、黒田さんが登場して、大胆な異次元量的緩和が始まった。その結果、株が上がったし、円安にもなりました。だから、初期のアベノミクスは金融市場を活性化させたという点ですごく成功したと思います。

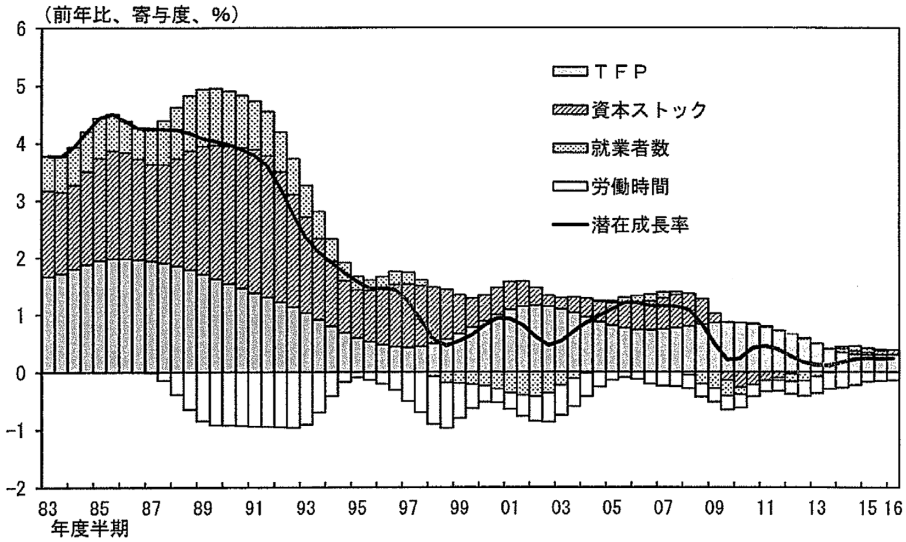
いずれにしても、リーマン・ショック後、EUにしても、アメリカにしても、日本にしても、中央銀行が景気対策、成長対策の中心的な存在として浮上してきた。しかし、これは先に申しあげた通り、資本主義の発展の歴史にとっては異常な事態です。

著しく低下した潜在成長率

以上で、資本主義の歴史を概観したのですが、今何が問題かというと、格差拡大に加えて、成長力が落ちているということに尽きると思います。潜在成長率という概念があります。これは長期的な成長力のことです。景気は良くなったり、悪くなったりするので、成長率はそのつど、変動しますが、潜在成長力はその平均値に近い概念です。グラフを見てください（図表1）。

このグラフの黒い太線が1983年から最近までの日本経済の潜在成長率を表しています。80年代に4％以上だった潜在成長力は最近ではほとんどゼロまで落ちてきています。潜在成長率を決める要因は①労働投入量（就業者数×労働時間）、②資本ストックの伸び率、③全要素生産性の上昇率（TFP）の3つですが、80年代は人口がまだ増加していましたし、投資意欲も旺盛だったので①②の要因が成長を押し上げていた。しかし、今は人口減少時代であり、投資もあまりふえないので③の生産性上昇

図表１　著しく低下した「潜在成長率」



出所：日本銀行

が頼りですが、最近はこれも振るいません。

どれをとっても非常に厳しい。まず、人口減少はこれから本格化します。これから10年間で日本の人口は600万人減るという予測です。しかも、少子化の影響で、生産年齢人口から外れていく人数に比べ、これから10年間で生産年齢人口に達する若者の数は約600万人少ないのです。つまり600万人の人口減少は大部分、生産年齢人口の減少となって表れるというわけです。600万人ってすごくないですか。平均すると毎年60万人ぐらいも生産活動に従事する人たちが減っていくということです（もちろん、高齢者でも働く人が増えるのなら、少し数字は変わってきますが）。

さらに、人口減少が今後どう推移するかという話になりますと、団塊の世代の人たちが寿命を迎える15年から20年先には、毎年人口が150万人ぐらい減ることになります。団塊の世代の人数は毎年、約250万人ですが、生まれてくる赤ちゃんの数が現在の水準（100万人）に留まれば、そのような数字になります。それは、この10年よりさらに先の話ですけれども、いずれにしても、人口減少は日本の潜在成長率に大きな負の影響を持つことになるでしょう。

次に、資本ストックの増加率です。今はマイナス金利の時代で、貸出金利は歴史上最も低い段階まで下がっているのに、新規の投資はほとんど出てこない。そういう状態ですから、資本ストックは増加するにしても極めてわずかしか増加しない。つまり、成長にはほとんど寄与しないということが言えます。

それから、イノベーションによる生産性向上。これは経済学者の間でも議論がある。先ほど初期資本主義の時代にはイノベーションのフロンティアが無限にあったと申し上げました。わずかのR&D投資で、すごく大きな成果を得られる分野がいっぱいあったけど、それが今はだんだんなくなってきた。それを言うと、「IT、AI、バイオとか、いろいろな可能性があるから、悲観的になる必要はない」と言う人もいます。これに関しては、もうちょっと時間がたたないとはっきり分かりません。

ただ、最近のイノベーションは世界的に特定の階層の人たちのためのイノベーションが多いですね。昔は、電気だとか、電話とか、その恩恵を受ける層の広がりが極めて大きかった。しかし、今は必ずしもそうではない。

ある日本の大手製薬会社の経営者から聞いた話ですが、アメリカの製薬会社の社長と会って話をした。アメリカは「カウチポテト」という言葉があるように、テレビを見ながらポテトチップを食べてブクブクに太ってい

る、不健康な人がいっぱいいる。製薬会社としては、ああいう人たちをターゲットにして新薬をつくればもうかるんじゃないのか、と尋ねたところ、アメリカの製薬会社の経営者の答えは、「あんな連中は金がないから、そんな薬開発してももうからない。私たちは高い治療費を出してくれる人のための最先端治療のための開発に専念しています」という話でした。

この話は結構ポイントをついているかもしれない。たとえば、iPS細胞だって、庶民が使えるようになるには、100年くらい待たなければいけないでしょう。AIだってそうです。金持ち層、富裕層に対するイノベーションしかもうからないということになると、昔のような世の中を変えてしまうような国全体の生産性を劇的に引き上げてくれるような技術革新は起こりにくくなるのではないでしょうか。だから、③の生産性向上も昔ほどは期待できないということになります。

いずれにしても、潜在成長率を引き上げるには相当な覚悟が必要だということになります。日銀がバズーカ砲でどんどん金を出したら済む、という話じゃないよということです。

盛んに議論される「長期停滞論」

先にも触れましたが、最近、盛んに議論されているのは「長期停滞論」と呼ばれるものであります。これはハーバード大学のサマーズ教授が最近、盛んに言っています。サマーズ教授が言っているのは、ハンセンという人が1930年代にすでに言っていることと同じです。サマーズさんもそれを認めております。ただ、ハンセンという人が言った頃は、大変な不況だったけれども、第2次世界大戦が起こって、軍需景気で長期停滞論なんて吹っ飛びました。それで長期停滞論はお蔵入りしていたんですがサマーズ教授がそれを引っ張り出してきた。

それは何かというと、資本主義が成熟化してくると所得水準が上がってくる、所得水準が上がってくると消費性向、自分が稼いだ所得のうち消費に回す割合のことですが、豊かになればなるほど消費性向は低くなる。資本主義が成熟すると平均所得が上がる。平均所得が上がると消費性向が下がって供給過剰になる。つまり、需要不足になるというのが基本的な考え方です。もうひとつ問題なのは、中国、ブラジル、ロシア等、新興国と呼ばれるところも、軒並み供給過剰の世界になってきてしまっていることです。

さらに、格差拡大が消費性向の低下にどの程度寄与しているかという問題もあります。昨年度の当社のオープンカレッジで、トマ・ピケティさんの話をさせていただきました。資本主義のもとでは格差拡大は不可避だというのがピケティ教授の結論でしたが、格差が拡大していくと、貧困層は稼いだ金は全部使わないと生活できないということで消費性向は非常に高いでしょうけど、絶対額は大きくはない。富裕層、上位5%とか10%が占める所得の割合は非常に高く、この人たちの消費性向は低い。平均すると、格差拡大によって消費性向が下がる。こういうことだと思います。

たとえば中東の産油国は一部の王族が大金持ちで、あとはみんな貧困層だ。こういうところでは、たとえば自動車産業とか家電産業とか、そういう産業は発達しない。なぜなら、中間層がいない社会はこういった工業製品に対する需要がないという話ですね。中間層が薄くなり、その結果、需要不足が常態化している。そういうことが中東に限らず、世界的に起こっているのではないか。

潜在成長力の低下という話に加えて、世界的な需要不足の問題。現代資本主義が抱えている根本的問題がここにある。これは結構、根が深いと言わざるを得ない。

マイナス金利は資本主義の終焉を意味する？

さてもうひとつの問題は「マイナス金利」です。なぜなら、資本主義の目的は「資本の自己増殖」にあるわけですが、金利というのは資本に対する収益率の代理変数であり、マイナス金利が長期にわたって続くということは、資本の自己増殖が不可能になったことを示すからです。

中世は宗教の時代だった。われわれの祖先の多くは「神」を信じて生きていた。「神」は絶対であり、疑うこと

は許されなかった。神はひたすら信仰の対象であり、信じるだけです。神様のやっていること、教えることに疑義を差し挟むことは中世世界ではできなかったわけです。そんなことをするとすぐに異端裁判にかけられます。

近代になって中世の「神」は死に、何が正しいかは人間が自分自身の責任で決めなければならなくなった（啓蒙思想）。いわゆる世俗化ですね。しかし、自分で何が正しいか決めるということは、自由を得たことの反動として人間にとっては大変苛酷なことだった。だから、「神」に代わる、無条件に信じることができる対象物が欲しい。そのひとつが「貨幣」です。貨幣を信じることから資本主義が生まれてきた。

資本主義においては、資本を増殖させることが絶対的な価値になります。これは宗教的な価値です。これに対していささかの疑問をさしはさむことは許されない。会社にいて投資案件が出てきたとき、私たちが自動的に問うのは「その投資の収益率はどのくらいか」ということで、それは高ければ高いほど良い投資だということになります。できる限り早いスピードで資本がふえていくことを絶対的によいことだと信じる新たな宗教、これが資本主義です。会社にいても、なんでもうけなければいけないのって言えないでしょう？資本の自己増殖自体の目的合理性を疑うことは許されない。それは、中世社会で、なぜ神を信じなければいけないかと問うことが許されなかったのと同じです。

しかし、先ほど潜在成長力低下について話しましたが、成長しない経済で利益を上げることは難しい。金利がゼロ近辺で張り付いているということは、マクロ的には利益の出る投資案件がなくなってきたことを意味しているということです（なぜでしょうか？‥‥答え：金利ゼロでもうかる投資案件が多くあるのであれば、資金需要が旺盛となり、その結果、金利は上昇するから）。

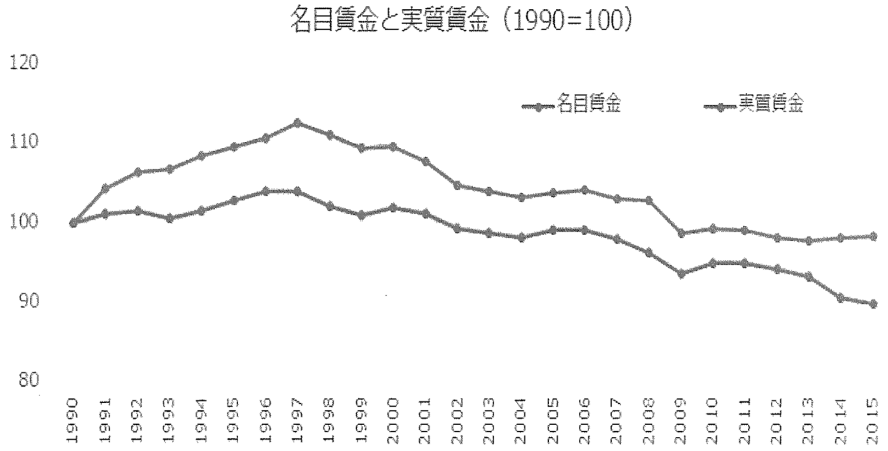
しかし、今世紀に入ってから、上場企業の資本収益率（ROE）は上がっています。これはゼロ金利と矛盾するのではないか。実はこの謎に対する答えは、「実質賃金の低下」です。今世紀に入って非正規雇用の割合がどんどんふえてきました。今は雇用者の40%ぐらいが非正規ですね。一般的に、この人たちの賃金水準は低い。そういうことでとりあえず、労務コストの低下によってこれまでに投資してきた資本ストックに対する利益率を上げることができた、というわけです。

その図を先に出しましょうか。これです（図表2）。

この下の線が実質賃金です。1990年代を100とすると、その後、少し上がり、97年がピークになりましたけれども、そこから実質賃金は下がり続けています。

労働コストが下がった分だけ、日本のROE（資本収益

図表２　1997年以来減り続ける実質賃金



出所：厚生労働省

中谷理事長

率＝すでに投資された資本ストックに対する平均利益率）は、リーマン・ショック直後を除き、改善しております。つまり、資本の自己増殖という目的を維持するために、労働が犠牲になったというのがこの20年間ぐらいの大きな傾向だったと思います。しかし、新規投資については、利益が出ないということなのですね。

マイナス金利は資本主義とは相性が悪い。資本主義の目的は資本の自己増殖ですから、前に前に進まなければいけない。自転車は前に進まないと安定しない。自転車が後ろに進めないのと同じように、資本主義もマイナス金利だと非常に具合が悪いわけです。

繰り返しになりますが、マイナス金利、ゼロ金利になっているということは、新規の投資需要がほとんどないということです。ゼロ金利、すなわち資本コストゼロで投資しないということは、プラスの利潤を生む投資機会がほとんどないということですから。日本の経営者に聞くと、「人口減少でマーケットが縮小するのに投資なんかできますか」と、もっともな答えが返ってきますね。ですから、ゼロ金利でも投資が生まれない状況は、資本の自己増殖という資本主義の目的を達成不可能にするという意味で、資本主義とはなかなか相容れないですね。

それから、銀行経営もマイナス金利政策のもとでは非常に苦しいです。金利ビジネスで儲けるということは大変難しくなっています。貯蓄から投資へという橋渡しをするのが金融機関の役割ですよね。これが資本主義を動かすひとつのエンジンになっていたわけですけれども、たとえばゼロ金利とか国債を買うとマイナス金利になると、下手に金融市場に手を出すと金利を稼げるどころか、手数料を取られるという状態になってきます。そういうことからも貯蓄の供給に支障を来します。

かといって、投資の方は貸出需要がふえるかというと、潜在成長率がゼロに近い状況では、みんなお金を借りようとしないわけです。つまり、貯蓄と投資の橋渡しという金融機関の果たす仲介機能に支障を来すということですね。ですから、これから、銀行経営は非常に厳しくなってくると予想をしています。

「マイナス金利は資本主義の終焉を意味するのか」については、非常に哲学的な議論で、資本主義の定義から始まっていろいろなことを議論しなければいけないので、すぐ「はい」とは言えません。水野和夫さん（今回課題図書に指定した『株式会社の終焉』の著者）はすごく大胆なので、次々に「エッ、そこまで言うの」ということまでどんどん言うので、僕なんかなかなかついていけない。でも、こういう問いが決して不適切ではないような時代になってきたことは間違いないでしょうね。

アベノミクスの評価

そこで、アベノミクスの評価です。アベノミクスは、金融政策だけではなく、構造的な問題である潜在成長率を引き上げる、あるいは、長期停滞論のもとになっている所得格差の問題とか、構造的な問題に本格的に手を打たなければいけない。特に重要なのはすでに始まっている人口減少にどう歯止めをかけるのか、という問題です。これはいい加減な対応では手に負えないテーマです。異次元量的緩和やマイナス金利政策ではどうにもならない。保育園を拡充するといったいくつかの対策は打たれているようですが、もっと根源的な問題、すなわち、出生率の低下をどう食い止めるかといった問題に対する取り組みが必要です。

金融異次元緩和の主たる目的は、消費、投資をふやして、資本ストックをふやすことができるかということだったと思います。マネーを供給すれば投資がふえると

いう期待があったと思いますが、それは幻想でした。あるいは、株が上がる。株が上がると、いわゆる資産効果で消費がふえる。消費がふえると投資もそれに引きずられてふえていく。つまり、ベースマネーを増大させることによって、消費や投資に良い影響を与えるというのが当初の目論見でした。その効果が全然なかったとは言いませんけれども、思ったほど大きくはなかったということです。

問題は、世界的に供給過剰が存在するときに、一国が金融政策でマネーの供給をふやすだけでは効果はたかが知れているということです。グローバルに金融市場が統合されていますので、国内で何かやっても、その影響が海外に逃げていく可能性があり、1対1の関係で効いてくるということはありません。

異次元金融緩和を3年半やってみて明らかになったことは、金融緩和ですべてが解決するというのは幻想だったということです。第2、第3の矢も必要です。第2の矢である財政出動は、日本の国家債務の大きさからいってもたいした期待は持てない。第3の成長戦略についても十分な取り組みはできていないと思います。なんといっても、人口減少の流れをどうせき止めるか、もっと真剣に、もっと大胆に取り組まないと日本経済はどんどん縮小していくと思います。

ドン・キホーテは、中世の価値観をもとに、間違った目標に対して旧式の武器で戦った。しかし時代は変わっており、それで勝てるはずもなかった。スペイン帝国からオランダ帝国に世界の覇権国が移行していくという大きな流れに気づかず、旧式のやり方で立ち向かおうとした。アベノミックスの金融政策で日本経済をなんとかするという考え方は資本主義の変質を十分に理解しないで戦っていることにならないだろうか。そう思えてならないのです。

右肩上がりでどんどん成長する従来型の資本主義世界の価値観と政策手段で、潜在成長率がゼロの人口減少世界に立ち向かおうとしているわけですが、これを続けていると副作用の方が将来的に大きくなるかもしれない。

合わない薬を一生懸命与えていると、いつか副作用が出てくる。そういう感触を持っています。

普遍的システムとしての「グローバル資本主義」の転機

イギリスのEU離脱やトランプ現象はなぜ起こったのか。いろいろなところで議論されているように、ひとつは移民の問題です。移民がいろいろな形でどんどん入ってきて、たとえば自分の家の隣に住み始めた。イスラム教徒が住み始めると、毎日4時になったらコーランを詠唱しているとか、いろいろな習慣、文化の違いが日常生活で周囲とぶつかるわけですね。アメリカの東西両海岸やロンドンにいるエリートたちは、そんなことは日常、経験していないから全然分からないわけです。実際、移民が入ってきたために自分のジョブがなくなったとか、賃金が引き下げられたとか、保育園の順番が後回しにされたとか、福祉水準がいろいろな形で下がっていくとか、いろいろな軋轢が現場ではあるわけですよ。そこが非常に強い力になっていると思います。

トランプさんも、いわゆる「ポリティカルコレクトネス」(差別主義的な発言は差し控えるべきだとする考え方)から逸脱した、とんでもないことを言うわけです。しかし、トランプという人はなんであそこまでサポートされたのか。

実は、2015年10月に、このオープンカレッジに同志社大学の村田学長(当時)に来ていただきました。村田先生はアメリカ政治の専門家です。そのときに、村田先生は断言しました。「トランプさんは、もうそろそろ終わ

りです。あれは夏の花火と同じです。ですから、ご安心ください。冬になったら、まともな候補がかわりに出てきます」と。アメリカ政治の専門家がこう断言していたのです。みなさんも「そうですよね」って、うなずいていました。でも、現実は見えてなかったですね、われわれ全員。

だから、村田先生おひとりを責める気はありません。ほとんどの人が間違えたわけです。それはイギリスのEU離脱の話と同じですよ。現場を知らないからです。現場にいる人たちの不満が渦巻いているわけです。特にトランプさんが目指した相手はプア・ホワイトですね。プア・ホワイトというのは歴史的に、どの政治、政権党にもほとんど相手にされなかった人たちです。たとえば黒人に関しては、昔からAffirmative Actionというのがありまして、たとえばハーバード大学入学定員の５％は必ず黒人にしなさい、という恩恵を受けていたわけですね。

ところが、そういう恩恵をヒスパニックにも与え、いろいろな人に与えているうちに、白人で貧乏な人はどうなるのと。この人たちにはなんの恩恵もないばかりか、Affirmative Actionがどんどん積み重なった結果、自分たちはどんどん追い詰められていく。「おれたちの政治的な主張は誰が受けとめてくれるの」という不満が鬱積していたのがアメリカ社会の現実です。トランプさんが舌鋒鋭く訴えている相手は、そういう人たちです。そういう人たちにとっては、彼が女性蔑視主義者であろうとなんでもいいんですよ。「とにかく、初めてアメリカ政治の中でわれわれの方をまともに見てくれた人がいた」ということで、熱狂的になったわけです。

そういうことで、新自由主義への庶民の反発が大きくなりました。従来のアメリカは「頑張ればなんとかなる。頑張れ。うまくいかなかったら、おまえの頑張りが足りないからだ」という自己責任社会です。ですから、今までは、うまくいった人に羨望の念を抱いて嫉妬するのは恥ずかしいことだと、アメリカ社会では思われていたわけです。だから、みんな我慢していた。我慢に我慢を重ねてきたんだけど、もうだめだと。それは移民の問題もあるし、所得格差の問題もあるし、いろいろな形で、もう我慢できないと、そういう鬱積があったと思うんですね。

それは裏を返すと、人、物、金の自由移動を正義と考えてきた新自由主義の問題でもあります。新自由主義はほとんどの人が抗うことができない価値観として世界に浸透してきたわけです。けれども、実際にそれをやってみると、いろいろな軋轢があっちこっちで生じたということです。

特にグローバリズムの中で、資本はグローバルマーケットで動けますから利潤機会はどんどんふえたんだけれども、労働は地理的に制約されておりますので、所得の高いところほど、低いところと直接競争しなければいけないから、賃金下方圧力が出てくるということで、労働賃金は上がらないという構造になります。そして、これが基本的な構造になっていて覆しようがないわけです。

従来、「規制改革が一番大事だよ」ということをわれわれ日本人の多くが信じていたように、「資本が自由に国境を移動できるということは正義である」という信念が広く世界に浸透してきたわけですが、これに対してノーという人たちがふえてきたということだと思います。

結論的に言うと、ひとつの流れとしては、戦後、覇権国であるアメリカが推進してきた普遍的システムとしてのグローバル資本主義にひとつの転機が訪れているという解釈もできるのではないかと思います。

さて、最後です。皆さん方、シンクタンクにお勤めになっていて、資本主義社会の変質と無関係に研究をしたり、コンサルティングをやっていていいのでしょうか。大きな時代の転換の中身をちゃんと認識して、それを背景にいろいろな仕事を進めていかないと、とんでもない間違いになると思います。たとえばアベノミクスがやっているように、右肩上がり経済を前提にしていろいろな経営コンサルをやるとすると、下手すると、投資案件のうちの多くは不良債権化しますよ。

だって、世界の構造が成長力ゼロの状況になってきているわけだから、そういうことを前提に考えていろいろなサゼスチョンをしていくということが必要であって、それ行けどんどん式の元気のいい提案だけでは、かえっ

て、クライアントにとってマイナスになるということだと思います。

潜在成長力が低下して世界的な供給過剰がひどくなり、また、グローバリズムを推進している限り格差も拡大し続けるという、資本主義経済の構造的な問題について深い理解を持っているということがリサーチをしたり、コンサルをしたりするときの前提になると思います。そういうことを認識したうえで、政策提言や企業コンサルをしないといけないのだと思います。

そのことに関連していますが、マクロで見た平均値とミクロの対策は決して同じではないということも強調しておかなければいけないでしょう。私はきょう「資本主義世界は成熟してしまって成長できない、もう終焉か」というお話をしましたけれども、これはあくまでマクロの話です。ミクロは別です。個々の企業あるいは個々の地方自治体でもいいですけれども、ミクロのアプローチにおいては、どっちみちゼロなんだから何もできないというわけにはいかない。

その峻別をちゃんとやりながら、しかし、それ行けどんどん型の処方せんをやっていると、投資案件の多くは不良債権化していく。事業に失敗して、「あんなこと、やらなければよかった」というふうになりかねない。こういうことだと思います。これは当たり前のことを申し上げているので、皆さん、それは分かっているよということだと思いますけれども、念のため申し上げておきたいと思います。

とりあえず、これで私の話を終わります。ご清聴、どうもありがとうございました。（拍手）

質疑応答

【司会】 理事長、どうもありがとうございました。

お時間が少々ありますので、皆さんのご意見とか、感想も含めて、質疑の時間にさせていただきたいと思います。早速ですけれども、自由に挙手をお願いします。

【問】 初めに口火を切るのはすごく大変だと思うので、私が軽いところから質問します。

課題図書となっていた『株式会社の終焉』という本がありました。これを見てみると、いろいろなことが書いてあるんですけれども、すごく疑問に思ったことがひとつあります。それは「株式会社と国家は対立するものである」というのがあって、それはいいとして、「企業はもっと内部留保を国家に返せ」ということが書いてありました。私は税について研究しているのですけれども、会社の内部留保に対する課税を政府は強化していき、それも全部株主に出せみたいな形のことを言っているんですが、それはちょっと違うような気がするんですよね。

観点がちょっと違うかもしれませんけれども、現状は株主資本主義みたいなところに強く来ちゃっている感があって、もうけたものを誰がもらうのかというと、株主にもっと出せという、渡せという感じの配当性向を高めろとかありますね。そういうのはあるんですけれども、会社が稼いだものは中に残して、また会社が使うようなシステムでどこが悪いんだというのが個人的な感想なんですが、そこから教えていただけませんでしょうか。

【中谷理事長】 私は水野さんを擁護する立場にはないんですけれども、彼はすごく歴史を勉強していて、おもしろい発想でいろいろなことを言っているので彼の本は勉強になります。ただ、今おっしゃった問題も含めて、「なんで、そこへ急に話が飛ぶの」ということはずいぶんあります、はっきり言って。

今の問題も、内部留保を全部政府に還元すると、今

中谷理事長

までの努力はどうしたらいいのという話になります。でも、そこまで行かなくても、「現代の神」としての資本に従属するという現状から脱却して、普通の人々に恩恵が行き渡るようなシステムはないのかという話なんですね。特に日本の場合は巨大な国家債務を抱えていますし、企業がため込んだお金をなんらかの形で国家債務の返済に当てなければいけないと、こういう課題があることは事実です。

しかし、その辺になってくると、独裁政権でもない限り絶対できないことです。彼の言っている多くのことは独裁政権でないとできないということは明らかなので、その辺が論理の飛躍だと思います。民主主義社会の中で、どういうプロセスで、どういう手を打っていけば、そちらの方向に行けるのかという議論をしなければいけないということですよね。

だから、違和感はいっぱいあるのではないですか。だって、「配当は全部サービス給付にして、その地域の人だけしか恩恵がないような配当にすれば、グローバル資本は引き上げていくだろう」と言っているわけですけど、グローバル資本が一挙に全部引き上げてしまったら日本経済は壊滅しますね。だから、急にできることではないということもあります。

【司会】 どうもありがとうございました。ほかにどうぞ。

【問】 コンサルタントでも研究員でもない一社員でございます。

最近、本屋さんへ行くとフィンテックという本が非

常にたくさん並んでいます。きょうのお話の中で、ミクロの世界というか、ビットコインとかポイントとか、そういうものが一般の人にも浸透してきているんですけれども、一面で、こういうエネルギーみたいなものがあるような気がするんです。こういうものは焼け石に水というか、日本にとってもフィンテックは、ある意味では大事なものではないかなという人もいるんですけれども、この辺は何かご意見ございますか。

【中谷理事長】 確かに、フィンテックになって銀行に払う手数料が安くなっていくし、金融取引がスムーズになるんじゃないかということはあると思います。

確かになんらかの改善は行われると思いますけれども、根本的にわれわれの生活の中身を豊かにするのかという面から言うと、正直言ってよく分からないですね。

【司会】 ありがとうございました。引き続き、いかがでございましょうか。では、MCの私の方から。

それこそ第２次世界大戦の後で世界中が生産能力をドーンと落としたおかげで、長期安定的な成長が結果的に実現できた。悪魔のささやき的に言うと、今の世界でもどこかの生産能力をたたき落としてしまえば、しばらくの間、経済が安定するんじゃないかという悪魔のささやきがあるような気もするんです。あまりにもポリティカルな発言ですが、いかがでございましょうか。

【中谷理事長】 ポリティカルというより破滅的な発言だと思います。

どこかに核爆弾に落ちて地球の３分の１ぐらいが破壊されてしまったら、いろいろな形でそこを復興しなければいけないということで、今の供給過剰の世界どころか、ものすごい需要過多の世界になるでしょうね。

ですから、成長率という観点から言うと、潜在成長力は劇的に上がるでしょう。けれども、亡くなった３分の１の人の命の価値はどうなるのかと、失った財産はどうなるのかというストックの面で考えると、プラス面ばかりではない。いったん、大きく後退してから、それを取り戻すというプロセスを楽しみましょうという形になるわけで、それをエンジョイできる人にとってはいいかもしれないけど、実際に命を落としたり財産をなくしたりした人の立場に立つと、これは大変な悲劇ですよね。そんな悲劇もあった方が資本主義にとっていいんですかね。そこのところが問題だと思います。

【司会】 もちろん、そうならないようにはしていかないといけないのですけれど、今の話の流れで、中世の神にかわる資本が近代の神だとしたときに、それが自己増殖を果たし続けた結果としての現代がある。格差拡大がその裏側に常にあるとすると、当然ながら、中産階級の復活をどういう形で遂げるのかと、それをしないと人口増という回答にもたどりつけないような気がするのですが、そのあたりについてはいかがでしょうか。

【中谷理事長】 現実的に言うと、金融市場にしても、財政にしても、いったんなんらかの形で破綻することは避けられないのではないか。民主主義の限界を考えると、民主的なプロセスだけで現代のさまざまな問題が解決できるとはなかなか思えない。特に世代間の問題が深刻です。若い人たちはろくに年金ももらえそうもない。高齢者で資産を持っている層に資産課税をかけて、その税収を若い人用の年金基金に注入するとか、そういう荒療治をしない限り、世代間の不平等問題は解決しないでしょう。

でも、そんなことできますか。だって、高齢者の方が割合的には多くなっているのだから、選挙をやったら、そんなことを言い出した政党は絶対勝てない。つまり、民主的なプロセスというのはすごい近視眼的なので、望ましい解決策はなかなか実現しないわけです。実現しないで、どんどん矛盾が拡大していくと、日本の国家債務もすごいですし、今のような路線でドン・キホーテ的な政策をどんどんやっていると、どこかで行き詰まって、ドーンと来る可能性が高いと思いますね。

そうなったときに初めて、本当に立ち直るには何が必要なのという議論になってきて、ひょっとしたら、

今申し上げたような資産課税の強化とか、今は絶対にノーという答えしか出ない政策に移行していけるようになるかもしれないですね。

資産課税の強化については、橋下徹氏がかつて打ち出した「維新八策」の中で主張していました。でも、選挙のときに彼はそれを封印した。なぜかというと、それを言うと選挙に負けるからです。あんなに元気のいい人でもそうなんですよ。

だから、この日本社会がズタズタになった時に初めて、資産課税の強化のようなドラスティックな改革案が通るようになると思います。

【司会】 分かりました。ありがとうございました。まだまだ時間はかかりそうな気もいたします。

【問】 ご講演ありがとうございました。ひとつ質問させていただきます。

今から８年ぐらい前だと思いますけれども、ドイツ銀行がレポートで、「これから新しい銀行ができるんじゃないか」みたいな内容を出していたんですね。誰が銀行を設立するのかというので、ドイツ銀行のレポート上では、たしかGang of Fourという言い方だと思いますけれども、アメリカのIT企業、グーグル、マイクロソフト、アップル、フェイスブックだったと思います。こうした企業たちが新しい銀行をつくるんじゃないかみたいなことが書かれていて、その後、さっきご質問があったようなフィンテックの話が出てきたと思うんです。

現在に至るまで、それらの企業が銀行をつくったという事実はないわけですが、なんとなくSF的な話になりますけれども、もしグーグルが新しい銀行をつくるとしたら、今の銀行を代替するようなものではない、まったく違う価値観が流通するようなものをつくるかもしれないなという期待も持っているんです。

ですから、ビットコインの話にしても、これは単に普通の通貨を代替する機能として、より便利なものとして騒がれていますけれども、もしかしたらまったく違う価値観が流通するような社会が生まれる可能性もあるかもしれないと漠然と期待しているのです。そんなことについて、もしコメントがあれば、ぜひいただきたいと思います。

【中谷理事長】 なかなかおもしろい話ですね。われわれは無意識のうちに従来型の価値観にとらわれて議論していますので、貴兄が言われたような発想になかなかならないのですけど、ひょっとしたら、今までの資本主義的な発想とは全然違う発想でやりましょうよという話になるかもしれない。

以前、「地域通貨」の話があったじゃないですか。あれもそうですよね。誰かをボランティアで助けてあげたらポイントをもらえて、自分が困った状態になったら、それを使える。物々交換みたいな感じですよね。

【問】 当初の地域通貨は減価していくという発想があったんですね。

【中谷理事長】 減価していく。つまりマイナス金利ですね。

【問】 そうです。

【中谷理事長】 だから、それが当たり前だと思えるようになったときに、新しいサービスの形が生まれてくると思います。グーグルとかIT企業が本当に斬新な資本主義世界にかわる新しい価値観をもとに金融機関をつくれるのかどうか私には分からないけど、可能性はありますよね。だから、今までの資本主義の成り立ちとは違う社会のつくり方みたいな感じでやっていく可能性は出てくると思います。先のことなので、分かりません。

【問】ありがとうございました。

【司会】ほかにいかがですか。

【問】どうもありがとうございました。

ちょっと本題とは違うかもしれないのですけれども、本日の講義でトランプの話が出てきましたが、日本にとっては、トランプが勝った方がいいのか、ヒラリーが勝った方がいいのか、本当はどっちなのかなというのがあまりきちんと議論されていないような気がするのです。ヒラリーは中国寄りだという話も聞いたことがあるのですが、日本にとってヒラリーとトランプはどっちがいいのでしょうか。

【中谷理事長】 私が答えるより皆さん方にアンケートでも取った方がいいかもしれないと思います。

では、アンケート取りましょう。日米関係について、トランプが勝った方が日本にとってはよくなる。もうひとつはヒラリーが勝った方がよくなるというか、現状維持かもしれないけど。

どっちが相対的に日本にとっていい大統領候補と思うかというので、トランプと思う人。――質問したひとだけだった。

ヒラリーの人。――みんなヒラリーですね。

というのがアンケート結果でした。

かといって、あなたが間違っていると言っているわけではありません。これは本当にやってみなければ分からないことでもあります。

しかし、ご存じのように、トランプはたとえば「米軍の駐留費用を全部日本が持て」と言っていますよね。そうすると、どういうことが起こるかというと、あと2、3兆円防衛予算が増えそうです。「全額出しました。しかし、アメリカ軍の指揮権はアメリカにある。全額、お金を出しているけれども、指揮権がない」。そんなことを日本国民が許すと思いますか。ナショナリズム的に考えて、そんなことは維持できないでしょう。ということは、「アメリカ軍には帰ってもらおう、同じ金がかかるなら自前でやろう」ということになって、日本は軍事大国にならざるを得ないというふうになります。

長期的には、これがひょっとしたらプラスかもしれない。軍事的にはほとんどアメリカの属国ですから、トランプが大統領になることによって、独立への機運が高まるじゃないかという長期的な考え方も可能ですけど、短期的には日米関係がすごくぎくしゃくして、どうしようもない状態になるかもしれない。隣に頼りになるような国があればいいんですけれども、日本は地政学的に見てもややこしい国々が隣にいるわけですよ。ロシア、中国、韓国、北朝鮮でしょう。でも、日本は疎開できませんので、この人たちとつき合っていかなければいけないわけです。そのときに、アメリカが相対的にベターな友人であるのかどうかということですね。

【司会】ほかにいかがですか。

【問】先ほどの資産課税強化のことですけれども、アメリカもたぶん、それを考えていたと思うのですね。ブッシュのときに、相続税ですけれども、資産課税を停止して、停止条件つきにして、その後、なんとか条約というんですけれども、課税しようとしているんです。そして、オバマもできていないという現実があるので、資産課税を強化していくというのは政治的には難しいのかなと思ったのですが。

【中谷理事長】 先ほど言いましたけど、資産課税は難しいです。平常な状態が続いた状態で、そんな簡単に民主主義というものが最適な回答を出すとは、私は思っていません。マーケットクラッシュが起こって、どうしようもないという状況になって、誰かが金を出さなけ

ればいけない、という状況になれば話は別ですが。たとえば第１次大戦、第２次大戦と戦争をしたときに、金持ちがしょうがないから金を出したんですよ。だって、金持ちしか金持っていないから、戦費は金持ちしか出せなかったわけです。

逆に言うと、それがものすごい社会の平等化になったんですね、結果的に。だから、資本主義の黄金期は可能になったんですよ。あのとき日本でも3Cだとか自動車とか、中間層が物をどんどん買ったじゃないですか。あれが成長を支えたんですね。戦争という名の「強制的資産課税」が実現した結果、資本主義経済がすごくうまくいったわけです。

だから、今回も金持ち連中を納得させるようなことが起これば、否応なく、そうなると思いますけど、そうなるにはどうしたらいいのかというのは私には分かりません。

【司会】 ありがとうございます。ちょうど切りもよさそうなので、理事長に改めて盛大な拍手をお願いいたします。どうもありがとうございました。

開催日：2016年10月11日