

## グローバルゼーションと世界的金融危機

早稲田大学名誉教授  
藪下史郎

### 1. はじめに

スティグリッツは最近新聞などで名前を聞かれている方がいるかと思いますが、ノーベル経済学賞をもらった人です。3月に来日して安倍さんの国際金融経済研究会に最初に呼ばれて、彼は意見を述べました。要するに、消費税の引き上げ先送りに関して偉い人の話を聞いて、あの人がこういうことを言っているから先送りしてもよいのでは、ということで使われたのではないかと思います。彼自身は、今はそう積極的に上げる必要はないと云うように言っていました。彼が税金を引き上げるなら代わりに何を上げると言ったかという、地球温暖化や環境汚染を抑えるという方向で環境税を課して税金を徴収すれば税収は上がるし、将来の経済成長にも繋がるという事を言っているはずですが。安倍さんと会った時も言っているはずなのですが、彼の言った内容は内閣府のホームページにアップされていましたが、すぐに消されたらしいです。宇沢弘文という東大の先生だった人、成田紛争の時仲裁役のようなことをやった人がいまして、その宇沢さんが2年前に亡くなられて、国連大学でのメモリアルイベントで地球環境問題のコンファレンスがあり、スティグリッツは3月にその為に来日しました。その時をつかまえて、ある意味で安倍さんがうまく利用したというところですか。今日は、スティグリッツを紹介する本を少し話してみようと思っています。

お話しする内容としては、二つあって、一つは**グローバルゼーション**、もう一つは**世界的金融危機**ということです。グローバルゼーションというのは30年近く前、1980年前後から世界的に自由化の波が起こったのですが、経済思想的にはネオリベリズムという考え方に基づく政策でした。これは民営化とか規制緩和さらに金融面では自由化、金融革新を促進するという政策転換でした。ご存知のように、アメリカではレーガン大統領、イギリスではサッチャー首相がこのような政策を進めていました。日本においても中曽根政権下で電電公社など国営企業が民営化されるということになりましたが、このような動きがグローバルゼーションを急速に発展させていきました。ここでお話しするのはこの様に「起こった事を裏付ける理論」というのはどういうものか、と云うこととそれに対する批判についてです。

一つはグローバルゼーションは何故推し進められたのか、その経済的根拠を説明していきます。それからグローバルゼーションを推し進めたものに「情報通信技術と経済思想」というものがあって、その二つについては経済学用語でいう「ネットワーク外部性」というものが有ったが故に急速に進んだのではないかということです。当然グローバルゼーションに対する批判もあって、その批判はどのような根拠に基づくのかということです。スティグリッツ等も必ずしもグローバルゼーションに反対ではないけれども、現在のような進み方については必ずしも賛成していないところがあります。

もう一つのトピックは、1980年以降の各国での金融システムの不安定化と通貨危機です。歴史を見ると、各国で金融危機が起きたことは皆さんご存じの通りです。80年代アメリカの貯蓄貸付組合、主として住宅金融機関ですが、その危機というのがありました。バブル経済以降の日本の金融危機、97年～98年にかけての東アジアの金融危機、記憶に新しい07年～09年にかけてのアメリカのサブプライムローン問題に端を発した世界的金融危機と、それに伴う世界大不況という経済停滞がありました。金融システムというのは何故不安定化するのか、それを説明する理論というのはどうなっているのかというのが、ここでお話しするトピックスです。その場合重要なのは、最近新聞などでもよく書かれていることですが、情報の非対称性、そのことによって生ずるモラルハザードです。そしてモラルハザードが金融自由化とどう関連するかについても話していきます。

## 2. グローバリゼーションの経済的意味

先ず経済的な意味でのグローバリゼーションを考えていきます。記憶に新しい事として2010年ころ北アフリカのチュニジアから始まった所謂「アラブの春」以降、グローバリゼーションに対する世界の若者の抗議活動が盛んになっていきました。それが「ウォール街を占拠せよ」という動きになりました。幸いだったかどうか分かりませんが、日本ではアメリカ程ではなかったです。中東はそれによってよくなったかという、必ずしも良くなっていないのは皆さんもご存知の通りです。いずれにしても、制度の変革、改革というのはそう簡単には実現しないということです。このような世界的な抗議行動の要因、動機というのは何かというと、若者の高い失業率、ヨーロッパでは50%近いという国もあるわけで、若者の不安・不満が噴出しています。それから所得格差の拡大もあります。その原因がグローバリゼーションかどうか検討をしなければいけないのですが、反対運動が起きました。所得格差という面で観ると金融業界が儲けている、ということでウォール街がターゲットになり「占拠せよ」という運動になったと思うのです。アメリカでは1%の人がアメリカ全体の資産のほぼ全てを持っているということが言われていて、スティグリッツは「1%の1%のための1%による政治」というような論文を書いて現在の経済システムを批判しましたが、反対した若者たちは残りの99%だということで「99%」という運動を起こしていたのです。但し、このような運動は初めてではなくて、99年シアトルで開催されたWTO（世界貿易機構）総会の時に、環境保護や人権保護の団体が集まり暴動に発展したときから、反グローバリゼーション運動は大きくなっていきました。ここで解ることは、グローバリゼーションの抱える問題が経済だけでなく政治、社会、文化等多面的であって、それぞれが相互に依存しているためにグローバリゼーションの問題に対処することが難しくなっているということだと思います。

### 2-1 グローバリゼーションのもたらす経済的利益

では経済に限った場合のグローバリゼーションとは何かというと、一般的には次のように定義されます。即ち、「世界の経済が統合され、各国の経済圏が地球規模にまで広がること」、「ヒト・モノ・カネが国境を越えて自由に移動すること」です。英語ではよく open border—国境開放といわれます。移民問題等で特にそういうことが言えます。要するに自由に国境を越えて移動することが出来るというのがグローバリゼーションの純粋な経済学的な意味です。「ヒト・モノ・カネ」に加えて、最近もっと重要なこととして「知識・技術・情報」も国境を越えて自由に移動する。これが新しい問題で、おそらくTPPなどに賛成する人、反対する人たちはこのようなことも重視しているのではないかと思います。ただ、「知識・技術・情報」というのは経済学で言う公共財という性質を持っていて、通常の市場での取引はうまくいかないものです。このようなグローバリゼーションを積極的に推進してきたのは主として80年代以降のアメリカ政府やIMFですが、その背景にある経済的思想は何かというと、経済学で新古典派経済学といいます。アダム・スミス以来の伝統的な主流派経済学で、大学の経済学の授業ではまずこれを教えるわけです。この新古典派経済学が主張していることは要するに市場での取引に任せ、競争的に取引が行われるならば資源配分は効率的に行われ、全てうまく資源が利用され、限られた資源から最大のものを作ることが出来る、つまり市場原理主義、市場に任せておけばうまくいくという考え方です。何故そうなのかというと、それぞれの個人・企業が自分の利益のことを考えて市場取引をすれば、アダム・スミスのいう神の見えざる手というものが需要と供給を調整するのだということです。その事によって経済が繁栄し経済成長も高まるという考え方です。このような考え方はワシントン・コンセンサスと言います。アメリカ政府、特に財務省とかIMFがあるワシントンDCのコンセンサスだと言われていますが、当然昔から市場経済がそんなにうまくいくのかということが経済学でも言われてきています。

では何故市場経済の交換・取引から経済的利益を得ることが出来るのかということですが、自発的にある人とある人が取引をする場合、自発的交換というのは両者に利益をもたらすのだということです。考えてみれば自発的に交換するとき、取引が利益にならないならば取引は成立しないわけです。取引においては両方とも便益を得るという前提で取引が成立しているわけで、定義から言っても自発

的交換が行われれば経済的取引というのは良いものであるという事になります。しかし注意しなければいけないのは、取引というのは常に自発的に行われ、自分で考えて自分の利益になるということで行っているのかどうか、誰かに強制されてはいないかという事です。もう一つは取引を行ったとしても一方がかなり儲けて他方は少ない、これはよいのか。両方にとって得になったというけれども、一方が多くて他方が少しだけというような取引が望ましいと考えられるのか。市場経済に任せておいて効率的ではあっても平等な分配になっているのか。所得分配が平等なのか公平なのかという問題が常に残ります。いずれにせよ効率性という面では一般的には良からうと言われています。取引することによって利益が得られるのならば、グローバリゼーションというのは取引相手が多くなりまた取引地域も広がるわけですから、交換から得られる利益も拡大するだろうということになります。国内のみならず海外との取引も可能になったとすると、それまで得られなかった安価で高品質な商品が入手出来ることになる訳ですから、それは皆ハッピーということでグローバリゼーションを推進しようとなるわけです。これが簡単に言うとグローバリゼーション推進の根拠になります。

### 2-1-(1) グローバリゼーションからの静学的利益の根拠：貿易における比較優位の理論

このグローバリゼーションの利益を昔から主張する理論が、リカードの「比較優位の理論」です。これは国と国とが取引を行うとき、生産技術に差がある場合は貿易を行った方がよいという理論です。例えば、農業で生産物を1単位作るのと工業でコンピュータを1台作るのに労働が必要ですが、この場合重要なのは比較優位という概念です。農産物とコンピュータを作るのに、或る1国が両方とも少ない労働量で作れるとしたら、その国は絶対優位なわけです。その場合、貿易しても得をしないのかという必ずしもそうではありません。貿易相手と比較してどちらの方が安く作れるのか、効率的に作れるのかという見方で比較優位性のある生産物に特化して輸出すれば、両国とも貿易から利益が得られるという理論なのです。

その後、技術はすぐに世界各国に伝わる可能性があるので必ずしも技術の差だけではなく、各国にある生産要素の賦存量の違いに注目した理論が検討されました。土地とか労働力など資本を比較的多く使う生産物はその資本が多い国にとって優位性を持つので、それを作って輸出すればよいという理論が確立されました。これがヘクシャー＝オーリンの理論です。要するに、生産要素が違ったり、生産要素の存在量が違う、技術が違う国々が貿易をすることによってそれぞれが利益を得ることになります。

### 2-1-(2) グローバリゼーションによる動学的利益の根拠

このような理論は昔から国際経済学とか貿易理論で教えられてきたのですが、これはある時点の技術、生産量に基づいたものであって、グローバリゼーション、国際貿易というのはもっと異なる側面を持っています。グローバリゼーションが進む、貿易取引量が多くなると市場が拡大する。すると、輸出も拡大し生産量も増えていく。生産規模をどんどん大きくすると規模の経済ということからコストが下がってくると言えます。もう一つ、同じものをより多く作ることによって労働者や技術が向上して行く可能性があります。そうすると更に生産費用が低下していくので、時間をかけて貿易利益を拡大していくことになり、これもグローバリゼーションを推し進める根拠になります。更にグローバリゼーションによって国内だけでなく国際的な企業間競争が激化していることが最近の状況を見れば分かります。今まで日本が優位に立っていたテレビなどは他国に優位性を奪われ、企業間の競争が激しくなることによって技術開発も促進されていくので、生産費が低下し品質が改善され新しい商品の開発が進められる。この様なことは一時的な生産技術とか生産要素の賦存量に基づくグローバリゼーションの利点のみならず、グローバリゼーションそのものが競争を激化させ、それで技術等を進展させて行くということになります。これをグローバリゼーションの利点として挙げることができます。

ここまでの議論は財・サービスの自由化、モノを外国に売る輸出入がもたらす効果と考えることができますが、グローバリゼーションにはモノ以外にヒト・カネの自由化という面もあります。

### 2-1-(3) 資本と労働の自由な移動からの経済的利益

資本と労働の自由な移動が国際間で行われると、経済的な利益が生まれると考えられます。資本という用語と経済学では二つの意味に使ってしまっていて、まず機械とか設備を資本財と言っています。またそれを購入するための資金という意味でも使います。労働というのは human capital ー人的資本と言ったりします。これらは生産のために使われる要素という事になります。経済で資本が移動することでどういう利益をもたらすのかと言うと、例えば機械設備を生産性が低い分野で使うより、より効率的に生産できる分野にその機械を移動すれば、経済全体の生産性は上昇するでしょう。これは労働という生産要素も全く同じことですが、収益率や生産性の低い分野から高い分野に移動させることによってその差額は経済全体にとって得になるということになります。このような資本の移動というのは、グローバルに国境を越えて動くという事があったとすると、生産性の低いところに生産性の高いものももっと入って来る可能性が広がります。国内のみならず世界全体に生産性の向上をもたらすということになります。従ってグローバリゼーションというのは理論的には資本の移動によって生産性を高めるということが言えます。但し、一般的に先進国というのは輸出国ですから、先進国と途上国の間で得と言っても平等に得をしているのか、先進国の方が多くの利益を得ているのではないかという批判が一般的な取引の問題と同じように出てきます。

国際資本の移動ということについて注意して頂きたいのは、直接投資、証券投資、金融投資等の区別をせず、一般的に資本が動くということでしたが、国際的な資本移動では直接投資が経済成長のために歓迎されることになります。「直接投資」というのは企業が外国に工場や設備を設け、そこで生産を直接行うということです。この投資はいったん投資を行うとすぐに撤収ができないので、長期的な利益を得るといった目的・動機に基づいて行われます。それに対して、証券投資、金融投資というものはどちらかという短期的な利益を求めているわけで、長期的にその国が発展することによる利益を狙っているのか、短期的にうまく儲けたいという動機でやっているのかということが資本移動では大きな問題になります。特に投機的資金では投資先の金融資産の動き、為替の動きが投機動機の大きな要因にもなります。このような短期的な利益を求めて移動する国際資本は、儲けが終わると売り払って引き上げる可能性があって、通貨金融危機の引き金になる可能性がありました。たとえば97～98年の東アジアの通貨危機は、この様なことが大きな要因になったと思います。短期の国際資本移動というのは長期的な観点からいうと良くないというので、ジェームス・トービンが主張したトービン税というのがあります。トービンは短期的な資本移動には税を課し、短期で動かすと損をするようにすれば投資家は長期的な動機に基づいて資本移動を行うのではないかと主張しました。

同じような議論は労働市場についても言えるのであって、生産性の低い農村地域よりも都市に出た方が生産性が高いと云うことになります。更にそれによって賃金・所得も全体として上昇します。これはグローバリゼーションでも言えることで国際的に人が国境を越えて移動することは経済全体の生産性を高めることになります。グローバリゼーション下での労働の移動は、移民の問題や最近ヨーロッパに移動している難民問題とも関連しています。そして労働移動の問題についてはモノやカネの移動に比べて、社会的・文化的・政治的な問題が大きく絡んできます。更に、情報、知識、技術の移転も重要であって、特許制度などが無ければ他国で開発されたものがかなり自由に使える訳ですから国際競争が激化します。情報、知識、技術については他の人が使ったからといって自分の情報、知識、技術が減るわけではないので公共財だと言われていて、他の財と区別して考える必要があります。

### 2-2 グローバリゼーションとネットワーク外部性

次にグローバリゼーションとネットワーク外部性について説明します。グローバリゼーションは歴史を見てみると海外との取引は増えるのが当然なのです。それなのに80年代以降、何故グローバリゼーションによる海外との取引を殊更強調するのかと言うと、恐らくあらゆる面でグローバリゼーションが起こっているからだだと思います。範囲、規模、スピードで今までとは大きな差が有ることです。何故グローバリゼーションが急速に進んだかと言えば、情報通信技術が急速に発展したこと、

もう一つは経済思想としての「ネオリベリズム」も急速に発展したということを指摘したいと思います。情報通信技術が何故急速に進んだのか、そしてネオリベリズムが何故世界に急激に広まったのか、この二つの事には「ネットワーク外部性」という性質があるからだと言われています。ネットワーク外部性は、或るものを多くの人が使えば使う程それを利用する価値がどんどん上がっていくということです。この様なことの最初の例としては電話があります。電話は自分だけが持っているても何も効用も無く多くの人々が電話を利用すればする程便益が大きくなります。このようにネットワークが広がるほど効用が高まる性質を「ネットワーク外部性」と呼んでいます。

### 2-2-(1) 情報通信技術とネットワーク外部性

情報通信技術、インターネットの発展では、このようなシステムを皆が使い出すとその事でどんどん費用が低下していき、そして新しいサービス、商品が開発されていきます。金融でも新しい商品はコンピュータ技術を使って作り出されています。多くの人が使えば使う程便益が大きくなるシステムが国境を越えて利用されるようになると、国際的な取引費用を低下させることにもなり、グローバリゼーションが加速していきます。経済学でネットワーク外部性を言い出した人達が、最初の例で使ったのはコンピュータです。同じコンピュータを多くの人々が使うことで便益が高くなる。このことがコンピュータ市場にどのような影響を及ぼすのかを分析したのが、ネットワーク外部性の最初の話でありました。

### 2-2-(2) 経済思想とネットワーク外部性

同じことが経済思想にも言えるのではないかと思います。政策を決定したり経済制度を改革しようとする場合、何が一番大きな要因になるのか。政策変更や制度改革は多くの人に影響するものですが、その効果は全ての人にとって同じではなく、人によって効果は異なってきます。消費増税先送りを良かったとする人、そうでない人が居る。このような場合何によって政策は決まるのかと言えば、一つの考え方は公共選択です。ノーベル賞をもらったブキャナンが言っていますが、その政策を行ったことで得をする人達が政策を進めるように働きかける。又は、政策維持の場合では既得権益を持っている人達が現状を維持させようとする、つまり利益集団の力です。もう一つは政策決定者、政治家や官僚が持っている経済思想が影響を及ぼします。これについてケインズが有名な一般理論の最後で、政策というのは経済思想、しかも昔の経済学思想によって決まると述べていて、その様に考えられています。スティグリッツもそういう傾向があって、ワシントン・コンセンサスというのは新古典派経済学を勉強した人達の思想に基づいて行われているのだと言っています。それはある意味で自由主義経済なのですが、このネオリベリズム思想というのは、ハイエク、フリードマンなども提唱しています。例えばハイエクは、ナチの下で生活し、それからイギリスに渡っていますが、少しでも政府が介入して来ると自由は全て失われてしまうと経験から考えたのです。だからそういうものを絶対に入れないという考え方なのです。その様にして新古典派経済学と市場万能主義が波及して来るのですが、これについても外部性があります。例えばアメリカの大学での経済学教育はシカゴ的な自由主義に基づく経済学を教えています。その下で学んだ人達はそれに沿った論文を書かないと受け入れられません。その結果、そういう考え方がますます広がって行く事になるのです。同じ様なことが、ネオリベリズムがグローバル化していく過程に有ったのではないかと。レーガンがいてサッチャーがいて、皆がネオリベリズムに基づいて政策を進める。すると中曽根さんもそうなる。そういう広がり、ネットワーク外部性があったのではないかと。それがグローバリゼーションを推し進めたのではないかと。思います。

## 3. 反グローバリゼーション

ここまで経済のグローバリゼーションを進めるべき根拠は何かを説明してきましたが、一方でグローバリゼーションに批判的な考え方もある。社会的文化的視点、政治経済的視点からの反対というものがあります。昔の伝統的な制度や文化を重視する観点でグローバリゼーションに反対する場合も

あります。又、全てがアメリカ的であるとか西洋化されているという事に対して反対する人もいます。アメリカではメキシコや南アメリカから移民が入ってくることによって、アメリカの文化や制度が損なわれるのではないかと、移民つまり人のグローバリゼーションに反対する人が結構います。一方で経済的にはメキシコや南アメリカから入って来ている人達もたらす経済効果というのは、必ずしもマイナスではない。元々カリフォルニア辺りの季節労働で働く人達で、アメリカ人では働く人が居ないのだから、アメリカとしては得をしているのだという主張もかなり多く有ります。日本でも東南アジアから来日して低賃金で夜宅急便の仕分けをする、お弁当作りをするといったケースが増えているようですが、この様な労働は日本人の若者はやらないので、東南アジアの人達が採用されているわけです。従って経済的な理由で移民の流入に反対するというよりも、アメリカでよく言われているように、社会性や地域性に影響が大きいと考えるからだと思います。文化的、社会的な意味からグローバリゼーションに反対だという事は特にヨーロッパでよく言われています。又、社会の不安定化や移民による犯罪、ヘイトクライムなどが指摘されています。

更に政治経済学的な視点からの反論では、マルクス経済学的な発想として資本主義に対する反論とか、特に批判が多いのは医療品企業ですが、国際的企業が各国に進出し独占的な地位を築いている等も問題視されています。独占企業や多国籍企業が労働者、消費者、零細企業の利益を搾取している。更には先進国が途上国の利益を搾取しているというような主張もあります。これは所得分配の問題と捉える事が出来ると思うのですが、もう少し違う側面があるのかもしれない。とは言え、グローバリゼーションで成長してきた国は多く、日本の高度成長もその後の韓国、中国、インドの成長もモノを外に売って成長して来たのです。いろいろな側面はありますが、全面的に否定すべきものではないと思います。

### 3-1 経済学的な視点からの批判：市場の失敗

それでは、スティグリッツなども主張していますが、今までの新古典派が主張するグローバリゼーションに対する反論は何かということです。新古典経済学における市場経済が、効率的な資源配分をもたらすというテーゼのためには、経済がどのような条件を満たしているのか、これが重要なのです。一般的にその原理が成立する為には市場は競争的でなければならない。それでは実際に競争的なのかということ、多くの場合独占や寡占なのではないかということです。又、市場がうまく機能する為には情報は完全なのか、必ずしもそうではないのではないかということです。市場の失敗は起こらないのかということです。市場の失敗が起こる可能性があるとするれば、グローバリゼーションは市場の持っている不完全性をより拡大するかもしれません。市場の失敗をより深刻化する可能性があります。このようなことからグローバリゼーションに簡単に賛成出来ないことになるのです。

### 3-2 経済学的な視点からの批判：所得格差の拡大

もう一つは所得格差の拡大ということです。新古典派経済学では競争的市場メカニズムは資源配分を効率的にして成長を促進することになっていますが、富や所得の分配において平等であるとは限らないのです。これについて競争的市場メカニズムは何も働きません。国内でも所得格差の拡大が現実的に起こっていますし、又労働資本の移動が必ずしもスムーズではない。競争力のない産業や地域が、グローバル化によって顕在化して来る可能性もあります。こういった産業や経済の調整がスムーズに行くならば格差の解消になると思いますが、それらの格差は一時的なものなのかは分かりません。現在もアベノミクスの成長戦略の中で、地域経済の活性化ということを唱っていますが、これは一時的な問題ではないのかも知れません。地域間格差は拡大していく可能性があると思います。一方、効率性を高めるために働けば働くほど所得が上がる、所得が上がるからもっと働こうというインセンティブメカニズムを導入すれば、働く人の所得は上がるでしょうし、それによって格差の拡大が進行するという事が考えられます。

グローバリゼーションが所得格差に与える影響を考えると、国際競争激化によるインセンティブ・メカニズムの強化で、所得格差が拡大することに繋がるかも知れません。更に海外からの労働の

流入によって賃金が低下する可能性があります。日本ではその様な労働力がどれ位あるかということが問題で、それによる賃金の低下と失業が発生するかもしれません。失業については大きな問題です。特にヨーロッパでは25%から50%の若者が失業していると言われていたのですが、若者が失業すると若い時に先輩から職場で学ぶという訓練、OJTの機会が喪失してしまう可能性があると思います。この事は長期的に見ると成長や生産性の低下に繋がるのではないかと考えられます。日本で所得格差が大きいかというと、或る会合で或る社長がアメリカなどに比べて日本はすごく平等な社会である、アメリカにおける社長と一般労働者の間には雲泥の差が有るけれど、日本ではせいぜい数倍の差だと言っていました、それは恐らく確かだと思います。一方日本で最近言われている事で、働かない、働く職が無いような若者が増えているという様な気がしますが、日本はアメリカと比べれば格差が少ないかも知れないが、そういう事を放って置いていいのかという問題はあると思います。

もう一つのグローバリゼーションの問題に、先進国と途上国の間の格差の拡大があります。競争市場では皆が情報面で公平な条件で参加出来ておらず、競争市場が円滑に機能していないということがあります。一部の人が情報を多く持っていて他の人は持っていない、これは途上国のみならず移行経済、社会主義から市場経済に移りつつある国についても同じような事が言えます。国際競争力が欠如するというのは、ある意味途上国自体に市場経済に対応するような制度が出来ていないことに問題があって、そういう状況でグローバリゼーションに飲み込まれると、余計格差が大きくなるということが言えると思います。この問題は政治プロセスの不透明性や官僚の腐敗といったものです。機械や設備は物的資本といい労働などは人的資本と言いますが、これに対して取引の制度やルールのことを「社会資本」と言います。社会資本が途上国で整備されていないことが大きな問題で、それを整備してグローバリゼーションに対処しないと格差が大きくなる可能性があります。

### 3-3 経済学的な視点からの批判：地球環境の破壊

経済学的観点からのグローバリゼーションとは、地球全体の公共財である地球環境破壊への批判があります。これは一般的な市場では解決できない問題で、世界全体が一致して対処しないとうまく解決出来ない問題です。

### 3-4 経済学的な視点からの批判：世界的金融危機

もう一つ経済的観点からの議論として、グローバリゼーションのカネの面での自由化があります。グローバリゼーションによって各国経済が相互依存することになり、一国の経済システムの破綻が他国にもすぐに広がって行くことになります。つまり一国の不安定性以上のものが全世界に波及する可能性があるという事です。

## 4. 金融自由化と世界的金融危機

ワシントン・コンセンサスとしては国際取引を自由化するグローバリゼーションを行って、国境を越えたカネの移動を自由化する。そうすると世界各国の金融市場は統合されることになります。原理的には生産性の高い所に資本が動いて行き、効率的な資金配分が行われることになります。アメリカのウォールストリート（金融界）の意見でもあるわけで、そういう面ではウォールストリートは金融的側面で比較優位な立場にあるので、それで世界を支配して行くということだと思います。それとワシントンが結び付いているのです。スティグリッツはアメリカの政権にはウォールストリートから政府に入り込んで、政府から出るとまたウォールストリートに戻るリボルビングドア（回転ドア）のように振る舞う人が多いということを批判していますが、そういう人は結構います。ポールソンもそうだったと思います。カネのグローバリゼーションでは、グローバリゼーションが世界各国の金融市場の相互依存を強めるので、一国の金融不安が国際的に波及しやすくなる。システム自体が破綻して負の外部性によって損害をもたらす、それが又全世界に広がっていくという批判があります。もう一つは回転ドアのようにウォールストリートの人が政策担当者になり、又ウォールストリートに戻るという制度では、富める者は更に富み貧しい者はより貧しくなり、分配の不平等が強まる可能性が大きく

なるということになります。

#### 4-1 各国の金融システムの不安定化

金融システムの不安定性を示す例として、80年代後半のアメリカの住宅金融の専門金融機関である貯蓄貸付組合の例があります。この金融機関は規模が比較的小さく、固定金利でカネを集めて住宅金融に回していたのです。金融自由化でそれまでの預金金利を抑える規制がなくなってくると、他に資金が流れてしまい資金が集められなくなっていました。結果リスクが高く収益の多いところに貸付を行うようになり結局破綻してしまいました。日本のバブル崩壊と似たようなところがあります。そして公的資金の投入が行われました。日本では90年代のバブル崩壊、これも金融自由化による競争激化で不動産貸し付けが増加し、その後の総量規制を経て不動産価格の急落、住専問題、都市銀行の国有化、公的資金の投入等が行われました。それから1997年7月のタイバーツの切り下げによる1998年にかけての東アジア通貨危機があります。海外から資金をかなり借り入れていたのですが不動産ブームの崩壊でそれらが引き揚げてしまいました。そしてこのような金融不安がインドネシア等に波及しました。更に1997年末に韓国で通貨切り下げが行われましたが、これも海外からの過剰な借入れ金が引き揚げられることによって起きました。もっと最近では2007～2009年にアメリカ発の世界金融危機が発生しました。あまり信用のない低所得者に対する住宅ローンを証券化して売っていたのですが、それが破綻して2008年9月リーマンブラザーズが倒産に至りました。アジアの通貨金融危機というのはアジア地域に限定されていたのに対して、この危機は最先端の金融大国で発生したものだとして、世界に波及したという点でこの問題は他と大きく異なります。それぞれの国が大きな負担を被ったのですが、このように見えてくると金融危機というのは、これで終わりなのかというところ恐らく又何処かで起こるはずですが、安倍総理がサミットでリーマンブラザーズ前の世界的なリスクのことを言っていますが、金融システムの不安定化は常に起こりうると思います。

#### 4-2 金融と非対称情報の理論

このような金融システムの不安定性が何故起こるのか、その理論を説明したいと思います。金融の本来の機能は貸し手から借り手への資金移動です。生産性や収益率の高いところに資金は移っていき、そのことで貸し手も借り手も利益を得る、つまり生産性が高まるということになります。これが金融の果たすべき本来の機能です。ここで重要なことは情報の問題です。要するにカネを貸す人と借りる人が同じ情報を持っているのか。具体的に言うとカネを貸す人は、借りる人がそのカネを何に使うのかを完全に知ることが出来るのかということです。当然カネを貸す人はどのように使うのかを調べて貸すということなのですが、借り手と同じ情報を貸し手がもてるのかということそうではありません。この様に自分は知っているが相手は知らない、というような状態のことを情報の非対称性と言います。そんなとき何が起こるのか。或る企業の経営者にカネを投資するとして、その経営者が確実に儲かる投資をしていればいいのですが、自分の利益のためだけに使ったり、一発大儲けを狙い損をしたら破産すればよい、という考えであるとリスクの高い投資になる可能性があります。過剰なリスクテイキングがモラルハザードにおける問題です。

#### 4-3 銀行とモラルハザードの理論

金融システムというのは色々あって我々が相手にしている金融機関は銀行で、銀行にカネを預けてそのカネを銀行が企業等に貸し付けるというような仕組みになっています。これは間接金融と呼ばれるものですが、アメリカでは間接金融という言葉は使わず financial intermediation—金融仲介と言います。銀行はその間のお金の仲介をしているだけで、そこで色々なサービスを提供するのです。貸し手と借り手という二つの間の関係だけではなく、銀行を通す場合、資金を提供するのは株主であり預金者で、銀行は提供された資金を企業等に貸すというステップを踏んでいるのです。我々が直接投資をせず何故銀行を介するかというと、銀行が預金者の代わりに貸し付ける企業をしっかりと調べて貸し付けるということを信頼しているからです。しかし、必ずしもそのような場合もあ

って、非対称情報というのは間接金融でも出てきます。例えば銀行の経営者が株主や預金者のためにきちんとした貸付を行っているかどうかが問題です。これはコーポレートガバナンスの問題であり、株主のために経営者はきちんと経営を行っているか、ここでも非対称情報というものが存在しているのです。ある意味銀行が新しいサービスを提供しているのだけれども、新たに違う問題が生じているのではないかと考えられます。

#### 4-3-(1) 預金保険とモラルハザード

モラルハザードの起こる可能性として預金保険制度等もあります。預金保険制度は少額預金者を保護する制度ですが、アメリカでは1930年代の大恐慌が終わった後に導入されています。それに対して日本で導入されたのは1970年ごろでその当時は何故そんな制度を導入するのかという意見もありました。それまで大蔵省は一行たりとも潰さないといってお守りしていたのです。規制している側面はありましたが、それ以上に厚く保護していたので銀行は特に危ない事をしない限り、制度として成り立っていきます。ところが1,000万円までは預金が帰ってくるという、少額預金者の公平性を考えた上でこの預金保険制度が提供されたことで安心してしまい、我々は銀行の行動をしっかりと監視しているとは思えません。保険を提供するという事はモラルハザードを起こしやすい。一方を進めると他方がおろそかになる一つの例だと思います。

#### 4-3-(2) 銀行救済とモラルハザード

次に銀行救済とモラルハザードについてです。大規模銀行の倒産は預金者に影響を与えますし、資金供給が中断されることで借り手の企業も大きな影響を受けることになります。特に中小企業にとっては大きな問題です。又、或る金融機関が破産した場合、他の金融機関の信用も失わせることになって、銀行システム全体に信用不安が広がることになります。これも負の外部性です。このような要因があるのでtoo big to fail-大きすぎて潰せないという事になります。これは一種の保険で、潰れても救済してくれるのだから大丈夫だと過剰なリスクテイキングの姿勢をとるようになります。銀行の人に聞くとそんなことはやらないと言いますが、実際には90年代の北海道拓殖銀行や長銀の例もあり、そういった面が経営に反映されて来るのかなという気もします。

#### 4-4 金融自由化と銀行のモラルハザード

モラルハザードが何故起こってきたかですが、説明の一つとして以下のようなことが言われています。金融自由化前は銀行がかなり規制されていて、銀行が何かやろうとすると日銀が口を出し、店舗を出すだけでも許可が必要という状況でした。ある意味で銀行市場というのは独占的な市場でした。従って銀行は変なことをしなければ独占利潤を得ることが出来ることになっていたのです。そのような状況下では独占利潤を維持するために無茶はせず、プレーデントな銀行経営をやっていたらよかったです。ところが金融が自由化されて他産業から金融業への参入が増え、新規参入者は規制がないので新しいことをやります。更に銀行は資本規制もやっていますから資金を集める競争が厳しくなります。貸付金利は低くなり預金金利は高くしなければならぬので、銀行業の利潤は減少してきます。競争が激しくなることで銀行が享受していた利潤が無くなって来る。そこでリスクの高い過剰な貸し付けを行うようになるのです。これがモラルハザードの大きな原因とされています。

#### 4-4-(1) 証券化とデリバティブ（自由化1）

そこで金融自由化の中で利潤を得る為、一つは証券化が行われました。証券化というのは投資家にとっては分散投資が可能になります。更に証券の標準化がなされて売買が簡単になりました。しかしながらデリバティブが複雑に構成されていくと、最終的な投資家とデリバティブの基になっている証券や貸付との距離はどんどん遠くなります。サブプライムローンにしてもアメリカの低所得者への貸付がデリバティブとしてヨーロッパの投資家が持つことになったのですが、それらの投資家はサブプライムを誰が借りているのかということがよく分かりません。すると従来の借り手が誰かを知った上

で貸し付けるのはかなり違ってきます。情報の非対称性が大きくなるということです。更に証券化した証券を発行しているところにモラルハザードが起こる可能性もあります。転売して自分達が損を負担するわけではないので、審査や監視がおろそかになりやすく、不確実性は大きくなるのです。

#### 4-4-(2) レバレッジ (自由化2)

レバレッジが高まっていくということも問題です。レバレッジというのは自己資金ではなく借り入れて投資をしていくというのですが、銀行には自己資本規制があるものの競争相手にはないので、借り入れを重ねて投資を行っていくことになります。儲かっている内はいいのですが、損をすると損が何倍にもなりリスクが大きくなります。このような点も自由化の大きな問題点です。

#### 4-4-(3) オフバランス化 (自由化3)

よく言われることにオフバランス化があります。証券化や資産売却によってオフバランス化することには良い面もありますが、バランスシートだけでは企業の経営状況を判断することは出来ません。情報の不完全性が大きくなりオリンパスで起こったような事例が発生するようになってきました。更には短期利潤を重要視するアメリカ的なビジネスモデルで近視眼的な経営が行われて来たということも大きな問題です。

### 5. おわりに

まとめになりますが、アベノミクスでは成長戦略でグローバル化をいろいろ唱えています。TPP推進とか、外国人労働力の導入とか、Highly skilled worker-エンジニア等をどんどん入れると言っています。私としては日本に今足りないのは unskilled worker ではないかと思ったりします。外国の学者は日本に移民政策を考えろというのですが、日本では移民政策というのはタブーなのです。移民は絶対入れないと言っていますが、実際はかなり入って来ているのではないかと思います。これをどう考えるかです。もう一つはグローバル化は**国際的ルールと国内制度を作る**ことが非常に難しいということです。制度改革というのはかなり難しい問題で、制度を改革するにはその国民の意識改革が不可欠だという気がします。

駆け足で話しましたのでどれだけ言いたいことが話せたかわかりませんが、これで終わりにします。

#### 【質疑応答】

Q：インドネシアではドルではなく人民元に切り替えたというニュースで聞きましたが、どういう事なのか、それが良かったのかを教えてください。

A：その話をよく知りませんが、インドネシアがルピアをドルと一定割合にするのを、1元いくらを維持するかという事に変えたということではないかと思えます。察するに中国との取引が多いので、為替リスクを避けるために都合がよいと考えたのではないかと思えます。

Q：日本ではノーベル経済学賞を受賞した人が居ないのですが何故でしょうか。インターネットを開発したエンジニアからすると低コストで普遍性を持つコミュニケーションツールを開発しただけで、外部性とかの定義付けは思いもよらないことだと考えますがどう思われますか。

A：宇沢教授のノーベル賞受賞の可能性は言われていたのですが、ノーベル賞を受賞する人は自分の後続く者のことも考え、ネットワーク外部性を作るような人でなければなりません。新しいアイデアを出した人でスタンフォード大に居た青木昌彦さんがいました。彼は比較制度理論という新しい理論を提唱し広げてきたのですが、亡くなってしまいました。プリンストン大学にいる清滝さんが金融不安やシステムについて新しい事をやられていて、どちらかといえば近いのではないかと思います。日本にいて世界的インパクトのある仕事をするのは結構難しいと思います。また、ノーベル経済学賞というのはノーベル財団ではなくスウェーデン中央銀行が出しているというような背景も絡んでいると思います。

後者の質問ですが、コンピュータ技術にはネットワーク外部性のような性格が有るということは

言えると思います。自分だけでなく多くの人が使うことによって需要も出てきて開発も進む、そういうメカニズムをネットワーク外部性と私は呼んでいます。技術開発に付随してそういうメカニズムが存在する、現象としてあるいは社会の動きとして存在するのではないかと云うのが私の考えです。

**Q**：ヒト・モノ・カネの自由な移動がグローバリゼーションだとすると、現在のEUの状況はグローバリゼーションに対する抵抗の現れではないかとも思われますがどうですか。グローバルエコノミーの反対語は何になるでしょうか。

**A**：グローバルエコノミーの反対はクローズドエコノミー、閉鎖経済です。私はEU圏内でヒト・モノ・カネの移動は自由に行われていないと思っています。理由は言葉のバリエーションなどですが、本当のグローバル化は行われていません。もう一つグローバリゼーションには経済面以外の側面があります。経済面では理論的にはうまくいく可能性がありますが、それを妨げるものとしてヒトが移動し難いこと以外にも、政策の問題や歴史や社会など地域コミュニティを守りたいという面もあって、それも無視できないだろうと思います。そういう面を考えるとグローバリゼーションも何らかの形で調整しなければならないかもしれません。ドイツが一人勝ちしてEU全体がうまくいっていないのは、労働資本が自由に移動していないからだと思っています。

## 藪下史郎先生のプロフィール

### [略歴]

- 1943 兵庫県生まれ。
- 1966 東京大学 経済学部卒業
- 1968 東京大学大学院 修士課程修了
- 1968 米国イェール大学 大学院に留学  
ノーベル経済学賞を受賞したジョセフ・E・スティグリッツ教授、ジェームス・トービン教授に師事
- 1972 同大学院修了 Ph. 博士号を取得
- 1972 東京都立大学 経済学部専任講師
- 1976 横浜国立大学 経済学部助教授
- 1991 早稲田大学 政治経済学部教授  
—この間、政治経済学部長、学術院長、日米研究機構長／研究院長を務める。
- 2014 早稲田大学 定年退職 名誉教授

[学外略歴] 国民生活金融公庫（現日本政策金融公庫）総合研究所所長  
（株）阪和興業社外取締役

### [主な著書]

- 『金融システムと情報の理論』、東京大学出版会、1995年
- 『貨幣金融制度と経済発展：貨幣と制度の政治経済学』、有斐閣、2001年
- 『非対称情報の経済学 スティグリッツと新しい経済学』、光文社新書、2002年
- 『スティグリッツ早稲田大学講義録：グローバリゼーション再考』、（荒木一法共編著）、光文社、2004年
- 『金融論』、ミネルヴァ書房 2009年
- 『スティグリッツの経済学 「見えざる手」など存在しない』、東洋経済新報社、2013年
- 『教養としてマクロ経済学』、東洋経済新報社、2015年