

# 「失われた20年」と資本主義の終焉

水野 和夫

日本大学国際関係学部教授

## この20年で何を「失った」のか

「失われた20年」といわれるが、20年をすぎても、長期停滞から脱したとは言い切れない。その証拠に、消費税を引き上げてデフレに戻ってしまっただけで元も子もないから、消費税引き上げ延期を総選挙の争点にすると安倍総理はいう。

一体何をこの20年で「失った」のか。21世紀にはいって成長戦略が幾度となく繰り返されていることに象徴されるように、失われたのは「成長」だというのが大方の考えであろう。確かに、そうではあるが、日本のみならずドイツの10年国債利回りが1.0%を下回っているのはなぜか、その理由を考えると、「失った」のは「近代の成長メカニズム」であるという結論に達することができる。本稿はその理由を述べる。

「より速く、より遠くへ、より合理的に」を行動原理とする「近代」が目指すのは「進歩」と「成長」である。

### みずの かずお

1977年早稲田大学政治経済学部卒業。1980年早稲田大学大学院経済学研究科修士課程修了。八千代証券、三菱UFJ証券などを経て、現三菱UFJモルガン・スタンレー証券入社。執行役員、参与・チーフエコノミストなどを経て、2010年9月内閣府大臣官房審議官（経済財政分析担当）就任。2013年日本大学国際関係学部教授就任、現在に至る。

著書に『資本主義の終焉と歴史の危機』（集英社、2014年）『終わりなき危機 君はグローバリゼーションの真実を見たか』（日本経済新聞出版社、2011年）など。

「進歩」にはベーコン流の物的進歩とイッロマン主義の精神的進歩がある。このうち物的進歩を測る尺度が「経済成長」<sup>1</sup>である。

「失われた20年」が失ったのは成長だというのなら「失われた20年」とは近代の「例外状況」なのである。「正常は何物をも証明せず、例外がいつさいを証明する」（カール・シュミット、2007）とすれば、例外である「失われた20年」が証明するのは、近代の正統性に対する疑念である。この考えが正しいのであれば、「失われた」成長は二度と戻ってはこないのであり、「成長戦略」はありもしない幻影を追いかけていることになる。だから、毎年のように作り直しては、失敗することになる。

## 「例外状況」と「歴史の危機」

20世紀末以降日本が長期停滞に陥っている原因のうち、およそ3分の2は化石燃料価格の高騰であり、残りの3分の1は成熟化である<sup>2</sup>。正統性に関する疑念とは、工業先進国にとって中間投入に相当するエネルギーの価格、とりわけ重要なのは化石燃料の価格に関わる問題である。

18世紀後半から非連続的に成長が加速したのは動力革命のおかげであり、1980年代の土地・株式バブルが90年代に弾けその後遺症が癒えたはずの日本が21世紀に入って成長を家計が実感できなくなったのは、同じタイミングでBRICsの時代になって資源価格が高騰したからである。近代の成長とは化石燃料を安価でいつでも好きな量を

確保できるという前提の上に成り立っていたのである。

成長するには「空間」が必要である。その「空間」を自由に、かつ広範囲に移動する量に比例して成長率が高くなる「無限」の空間を近代が見つけたので、それまでの中世の定常状態<sup>3</sup>から脱して、大航海時代に成長の時代の幕が開いた。

ついで、「海の空間」とエネルギーを支配したオランダ、イギリス、そして米国の3ヶ国のみが近代の覇権国となって、「豊かな社会」(ガルブレイズ)や「偉大な社会」(ジョンソン米大統領)建設を目指した。国際石油資本(セブン・メジャーズ)の国籍がこの3ヶ国であるのは決して偶然ではない<sup>4</sup>。「空間」を自由に広範囲に移動(経済学でいえば交易)して成長するには、エネルギーをいつでも必要なだけ供給するシステムが不可欠だったのである。

経済学には「限界費用逓減の法則」という重要な原則がある。1 km余計に移動すれば(=一単位余計に生産物を産出すれば)、追加的に発生する費用は逓増するという原則である。しかし、19世紀半ばに油田が発見されて以来1973年の石油危機まで化石燃料は何キロ移動しても、移動コストは不変であった。原油価格の相対価格(対先進国の工業製品比)、いわゆる原油の実質価格は石油危機まで下落の一途だった。近代の成長メカニズムは化石燃料コストが上がらないという例外規定(「限界費用逓増の法則」の例外)に依拠していたのである。

成長にとってエネルギーは取るに足りないものであれば、「限界費用逓増の法則」の例外であっても大した問題ではない。しかし、2度のわたる石油危機と21世紀の「BRICsの時代」<sup>5</sup>が、近代は例外状況でしか成り立たないシステムだったということを証明したのである<sup>6</sup>。「空間を移動して成長するにはエネルギーコストは安ければ安いほどいいのである。例外が例外でなくなって化石燃料価格が需給で決まるようになった1970年代以降は、近代の成長基盤が崩壊するプロセスだったのである。

1973年の第一次石油危機以降、「失われた」のは近代システムの成長メカニズムだったのである。そうであれば、現在先進国は「失われた40年」の

真っただ中にあることになる。こうした「例外状況」こそが、ブルクハルトのいう「歴史の危機」<sup>7</sup>なのである。彼によれば、一旦「歴史の危機」に突入すると、新しいシステムの姿、形がみえてくるまで数世紀を要するという。今回、「歴史の危機」に入ったのが1970年であるから、わずか40年を経過したばかりで、折り返し地点にも来ていないことになる。

## なぜ金融の自由化とグローバリゼーションが同時期に推進されたのか

1970年代の2度の石油危機以降、二つの大きな変化が同時進行した。一つは金とドルの交換停止(1971年ニクソンショック)に端を発した世界的な金融の自由化の潮流<sup>8</sup>であり、もう一つは1983年に初めて学術論文に登場した「グローバリゼーション」<sup>9</sup>である。先進国の交易条件の悪化が金融の自由化とグローバリゼーション推進の原動力だった。交易条件は粗利益率と正の比例関係にある<sup>10</sup>ので、交易条件の悪化を相殺するには、販売数量の増大か、交易条件の良し悪しとは無縁の「空間」を新たに創るしかない。

前者(販売数量の増大)が「実物投資空間」におけるBRICsの台頭であり、アフリカのグローバリゼーションである。東西冷戦が終了し、資本主義経済が全世界を覆い尽くすことで、西側先進国はアジアの新しい中間層<sup>11</sup>を顧客として取り込み、アフリカを生産基地に組み込んでいった。後者(交易条件に左右されない空間)においてはIT革命と金融工学が相まって、「電子・金融空間」を創り、世界の余剰マネーをウォール街に集中させ、レバレッジやミリ単位取引で「電子・金融空間」を膨張させたのだった。

成長メカニズムは、X軸(粗利益率)とY軸(販売数量)で囲まれた面積(二次元空間)で説明することができる。この面積は実質GDPを表す<sup>12</sup>。また、粗利益率は資源価格高騰で先進国の交易条件が悪化すると、X軸は原点に向かって縮小に転じる。X軸が縮めば、Y軸をより一層外側に延ばさないと、X-Y空間が広がらない。すなわち成長できないことになる。だから、80年代以降、グローバリゼーションと金融に自由化が加速していくことになる。

この40年、二つの「空間」を膨張させようとする努力の連続で、この努力を支持するイデオロギーが規制緩和を強力に推進し、「市場が決める価格は正しい」とする新自由主義だったのである。ところが、21世紀に入ると、「膨張」それ自体が収縮という反作用を産んだ。すなわち、「空間」が収縮に転じたのである。

世界の富を米国に集中する「電子・金融空間」が21世紀最初の年である2001年の9・11（米国同時多発テロ）で第三世界から攻撃を受けた。また、2008年の9・15（リーマンショック）はレバレッジを無限に高めることは不可能であり、投資不適格債権（格付けBB以下）をAAA債権などとミックスすることによって全体がAAAの適格債権に生まれ変わるといった金融工学は、結局呪術だったとことを証明した。

「実物投資空間」においては安価なエネルギー源そして温暖化の切り札として期待され、「原子力カルネサンス」ともてはやされた原子力発電が2011年の3・11（東日本大震災）で爆発事故を起こし、制御不能に陥った。2013年1月、アルジェリアで起きた天然ガス関連施設襲撃事件も「より遠く」へ安価な資源を求めた結果の反作用だった。

1527年のローマ劫略以来の3・11、1917年以降の金融危機といわれる9・15、そして869年の貞観地震以来の大地震であった3・11と、21世紀の最初の10年で何世紀もの間、起きたこともなかった事件、事故が相次いで起きたのは、単なる偶然ではなく、必然だった。「空間」を無理やり膨張させよとすればするほど、反動が大きくなる。そうであれば、今後の「膨張」させよとすると、21世紀の最初の10年で起きた事件、事故以上のことが起きる可能性が高いといえよう。

## 異次元金融緩和と利子率ゼロは何を意味するのか

利子率ゼロの世界は「実物投資空間」がこれ以上膨張することができなくなったことを意味している。一方、日銀の異次元金融緩和は、日経平均株価が1万7千円を超え、2007年7月以来7年4

ヶ月ぶりの高値をつけるなど「電子・金融空間」を膨張させることに成功している。本来ならば、日銀引き受けに限りなく近い日銀の異次元金融緩和は将来のインフレ期待を醸成させ、10年国債利回りを上昇させる方向に働くはずであるが、現実にはむしろ逆で利回りは低下している<sup>13</sup>。

大量に供給されたマネー（ベースマネー）は、財・サービス価格を押し上げるのではなく<sup>14</sup>、「電子・金融空間」に流入し、株価を押し上げている。市場はアフリカまで広がった「実物投資空間」の次はもうないことがわかっているので、将来の期待インフレを織り込みようがない。しかし、「電子・金融空間」は無数の期待を吸収できるので、マネーの供給を増やせば、増益期待で株価は上昇する。しかしこれまでの30年間は「3年に1度はバブルが生じては弾ける」（サマーズ米元財務長官）ように無限の期待は必ずバブルを生む。

資本主義には「中心」があると同時に「周辺」を必要とする。1970年代までは「実物投資空間」が中心で、「電子・金融空間」は周辺だった。ところが、1970年代以降、主格逆転が起きた。「電子・金融空間」でマネーを供給すれば、株価が上昇するには企業収益が増加する仕組みをつくる必要がある。

実際、GDPデフレーターがマイナスに転じた1995年以降、産出高に占める企業利益と固定資本減耗を合わせた割合は21.8%で、2012年までの傾向線を計算すると、傾きは0.01%ポイントである。この比率は年0.01%上昇する傾向がある。一方、産出額雇用者報酬比率は年0.18%ポイント低下する傾向がある。この二つを合わせた比率が産出高付加価値比率であり、年0.18%低下している<sup>15</sup>。産出高付加価値比率が年0.18%ポイント低下しているのは、産出額中間投入比率が同ポイント上昇しているからである。

日本のバブルが崩壊した1990年以降、日本の景気は外生的に刺激を与えないと回復しない。外生的要因とは公共投資か輸出（海外の景気）しかない。1997年の橋本内閣以降、公共投資による景気拡大は原則しないことになり、日本の景気は海外

経済次第となった。海外経済とはBRICs次第ということになって、資源価格が高騰する。資源価格が高騰して産出額中間投入比率が上昇した分は固定資本減耗、営業余剰、雇用者報酬のいずれかが負担しなければならない。

通常は最終調整項目としての性格が強かった営業余剰が資源高の負担を被るが、それでは産出額の増加率が鈍いので、減益となってしまう、マネーが増加しても株価は上がらない。そこで、雇用者報酬が最終調整項目となって、景気が回復しても賃金が上がらなくなったのである。「実物投資空間」で雇用者を「周辺」化することで、「電子・金融空間」は好不況に関係なく、マネーを注入さえすれば上昇するようになったのである。政策の「中心」が「電子・金融空間」となったのは、「実物投資空間」は膨張することが不可能となったからである。利子率ゼロは「実物投資空間」で資本の自己増殖ができないことを意味しており、現時点で資本を自己増殖させることができるのは「電子・金融空間」しかない。そのような資本主義はもはや死んでいるに等しいといえよう。■

#### 《注》

- 1 経済成長とは、付加価値が増加することであり、具体的には名目GDPと実質GDPの増加率をさす。
- 2 産業の付加価値（名目GDP）は産出額マイナス中間投入で求められる。産出額中間投入比率が最も低かった1999年（46.5%）を基準として、2012年まで産出額は年8673億円のペースで減少し、中間投入額は年1兆7269億円のペースで増加した。名目GDPは年2兆5942億円のペースで減少している。産出額の減少と中間投入額の増加額の比率は1対2である。
- 3 長期に均してしてみれば、中世はゼロインフレ・ゼロ成長であるが、年々の変動率は著しく高かった。
- 4 後述するように、1630年代に近代が始まって現在にいたるまで、超低金利国はこの3ヶ国と日本とドイツしかない。
- 5 2003年10月に、ゴールドマン・サックス経済調査部は、「Dreaming with BRICs: The Path to 2050 (BRICs についての大胆な予測：2050年への道程)」と題する調査レポートにおいて、今後の世界経済にとって極めて大きな存在となりうる4ヶ国（ブラジル、ロシア、インド、中国）の経済成長についての研究内容を発表した。
- 6 第一次石油危機から2002年まで、原油価格は平均して1バレル＝21ドルだった。しかも上下10ド

ルの範囲内の変動に止まり（3分の2の確率で収まる範囲）、平均値から乖離しても数年たてば、再び21ドルに戻った（回帰性）。しかし、21世紀になってBRICsの時代になると年々原油価格は上昇し、2008年には年平均で100ドルに達し、回帰性は消滅した。「長い16世紀」が食糧の「価格革命」だったのに対して、21世紀は資源の「価格革命」だった。

- 7 『世界史的考察』（ブルクハルト、2009）によれば、「歴史の危機」は過去3回ある。最初は西ローマの崩壊（476年）からカール大帝のフランク王国建国（800年）まで、第二は近代が中世キリスト教社会にとって代わる「長い16世紀」である。三番目がフランス革命（1789年）から普仏戦争（1871年）までである。
- 8 米国における金利の自由化は1970年代初頭に実質的にスタートした（山村延郎・松田学（2004）p.43）
- 9 グローバリゼーションという言葉はテッド・レビットハーバード大学教授の「市場のグローバリゼーション（“The Globalization of Markets”）」に初めて登場した。
- 10 粗利益率＝（産出額－中間投入額）／産出額＝（産出価格×産出数量－投入価格×投入数量）／（産出価格×産出数量）、ここで産出数量＝k×投入数量とすると、（産出価格－投入価格／k）／産出価格＝1－（1／k・交易条件）となる。よって、粗利益率と交易条件は正の比例関係にある。
- 11 「通商白書2014」（経済産業省）によれば、「新興国地域では2010年から2020年にかけて中間層・富裕層が約14億人増加し、市場規模が拡大する見込みである」（p.△）。
- 12 産出価格＝GDPデフレーターとの仮定をおけば、粗利益率×販売数量＝名目付加価値／GDPデフレーター＝実質GDP。
- 13 2013年4月に異次元金融緩和が実施された直後、10年国債利回りは1.0%近くまで上昇したが、その後利回りは低下傾向を辿り、2014年11月には0.4%台で推移している。
- 14 東大日次物価指数は2014年11月13日現在、前年同期比ベースで0.52%下落している。一方、総務省の消費者物価指数は0.8%の上昇となっている（所費税の引き上げ分による物価上昇分2%を除く）。
- 15 四捨五入の関係で0.01-0.18＝-0.17にならない。

#### 《参考文献》

- シュミット、カール（2007）「政治神学—主権論四章—」『カール・シュミット著作集I』長尾龍一編、慈学社出版
- ブルクハルト、ヤーコブ（2009）『世界史的考察』新井靖一訳、ちくま学芸文庫。
- 山村延郎、松田岳「米独の金融自由化とセイフティ・ネットの展開」金融庁FSAリサーチ・review2014年12月号。
- 経済産業省「通商白書2014」。