

市場経済システムの歴史①⑥

法政大学 経済学部教授 (客員) 渡部 亮

前回は、銀行の流動性への執着が英国の製造業の発展を阻害したことを述べたが、金融立国のもうひとつの問題点として、今回は「逆シュンペーター効果」を取り上げる。この問題は、金融ジャーナリストの草分け的存在であるウォルター・バジョットが、古典的名著『ロンバード・ストリート』(1873年刊)の中で指摘している。なおロンバード・ストリートというのは、銀行が密集するロンドン金融界(シティ)のメインストリートであり、英国マネーマーケットの別称でもある。

逆シュンペーター効果

バジョットによれば、英国金融業の強さは、豊富な貯蓄資金が国内に存在しただけでなく、それがロンドン所在銀行の貸付資金として集積したことによる。もちろん大陸欧州諸国にも貯蓄資金は存在したが、それは多数の地方銀行に分散し、新興の起業家がまとまった借入金を利用することがむずかしかった。そのためかえって旧態依然とした生産者が長い間残存した。その点英国では、まとまった貸付資金がロンドン所在銀行に集積し、その資金が新興企業に供給されたため産業構造が時々刻々と生態変化した。しかし半面、英国における革新が商業やサービス業に偏り製造業は弱体化した。それに加えて輸入業者が国産品に比べて安価な外国製品を輸入するようになり、良質ではあるが高価な伝統的国産品を追い出してしまった。

このような現象は「逆シュンペーター効果」と呼べるであろう。周知のように、ヨーゼフ・シュンペーターは『経済発展の理論』(1912年刊)の中で、アントルプレナー(起業家)が革新ないし新機軸(イノベーション)を起こす必要条件のひとつとして、新しい信用手段(資金供給)の登場と、それによって可能となる新規投資や需要創出をあげた。革新の過程では、アントルプレナーが新企業を興し、その新企業が既存企業を生産設備に割り当てられていた生産要素(資源)を奪い取

る形で新生産設備を立ち上げる。したがって、新企業の創造と既存企業の破壊が同時に起きるのだが、英国ではこの「創造的破壊」のうち、創造力よりも破壊力のほうが強く現れた。つまり金融業の発達が生産型製造業の破壊を助長した。こうした意味での金融立国の問題点が、バジョットの時代(19世紀後半)から指摘されていたのである。

悪貨が良貨を駆逐

バジョットの指摘(逆シュンペーター効果)と、前回述べたハットンの指摘(流動性への飽くなき欲求)とは矛盾しない。それは「悪貨が良貨を駆逐する」という言葉によって説明できるであろう。ここでいう「貨」は、通常貨幣を意味するが、英国で起きたことは、安い輸入品(悪貨)が良質の国産品(良貨)を駆逐するという事態であった。金融が発達していたから、豊富な貸付資金供給が輸入業者を含む新興企業家に革新の機会を与え、伝統的な良貨(国産品)の生産者は追い出された。しかも貸付資金供給とはいっても、銀行や投資家は短期利益の回収に固執したので、製造業の設備投資資金(長期資金)ではなく、商業などへの短期運転資金の供給が中心であった。その結果、重工業製品よりも軽工業製品、国産品よりも輸入品が多くなり、鉄鋼、造船、自動車などの重工業は後退してしまった。こうして英国は、産業構造が特定の産業(金融業)に偏ることの危険性を示したわけである。

金融立国のもうひとつの問題点は、優秀な若手人材が金融業界に流れたことである。現代でもそうだが、ケンブリッジ大学やオックスフォード大学の卒業生は、理系も含めて多くの者が銀行に就職した。なぜかという、銀行業の利益率は高く、銀行員の所得も高かったからである。それではなぜ銀行業の利益率が高いかという、世界の資本が集まる国際金融センターを利して、英国の銀行は低コストの資金(銀行にとっては負債)を利用

できたからである。元来、銀行業は負債比率が高い産業であって、不安定性を内包している。ここでいう負債の中には預金が含まれる。銀行業は短期の預金資金を取り入れて、預金よりも満期の長い貸出や証券投資によって利益を上げる。こうした満期変換が銀行利益の源泉であるが、満期変換には当然流動性リスクが伴う。そのため英国の銀行は、多額の流動資産を保有することによって自行の保全を図ってきた。ハットンの言う「流動性への飽くなき欲求」がそれであるが、しかしこのことは、製造業を始めとする英国産業に高い資本コストを課すものであった。

BRICsとJARGs

1873年から1896年まで続いた長期デフレの過程で、英国の製造業は次第に弱体化したが、その長期デフレ自体は、1890年代後半に起きた都市の外延的拡大に伴う建設ブームや、南アフリカの新産金発見による貨幣流通量増加によって終止符を打った。

長期デフレが終止符を打ったもうひとつの理由は、米国、ロシア、ドイツ、日本といった当時の新興国が躍進し、世界経済をあらたな成長段階へと導いたからである。現代ではBRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）の躍進が目覚しいが、19世紀末にもこれと似た現象が起きた。当時の新興国は日本(J)、アメリカ(A)、ロシア(R)、ドイツ(G)の四か国なので、これら諸国をJARGsと命名しよう。ちなみに、ロシアはそのころも新興国の一員であった。

これらJARGs諸国は、英国から生産技術や法制度、投資資金などを導入することによって、英国経済に急速にキャッチアップした。19世紀後半には鉄道、通信、蒸気船が発達し、そうしたあたらしいネットワークを使って技術や知識が、JARGsを始めとする新興国に拡散した。そのことは「ブーメラン効果」となって英国経済にも好影響を及ぼした。そもそもデフレ期には、デフレの先進国よりも新興国の投資収益率が高いため対外投資が盛んに行われ、そのことが新興国経済の離陸に貢献する。新興国が離陸すると、今度はあらたに新興国側の先進国（英国）製品にたいする需要が高まる。また先進国側の交易条件（輸出物価÷輸入物価）も改善する。実際、19世紀末の英

国の交易条件も大幅に改善した。

過去の景気循環を振り返ると、バブル期の最中に新技術の種が芽生えることが多い。現代でいえば、ITやバイオといった新技術の萌芽が1980年代にもみられた。バブル崩壊後デフレ期になると、新興国の台頭も加わって、先進国側では在来産業や旧来の工業地帯が衰退に向かうが、新技術の実用化によってあたらしい産業構造への転換が可能になる。たしかに一般論としていえば、こうしたこともデフレ脱却の糸口となり得るのだが、19世紀末の英国では商業が産業の中心に位置したため、新技術を体化した製造業製品の生産は増加しなかった。特に電気機械や化学工業の分野における新技術を実用化するのが遅れた。高等教育を受けた英国のエリートたちは新産業育成に関心を示さず、植民地経営や短期の商業金融に明け暮れた。また株主は高配当を求めたため資本コストが高まった。

そうした意味で、19世紀末の英国のデフレ脱却は、新産業や新製品の台頭によるよりも、植民地への旧来型製品の輸出増に頼ることのほうが大きかった。しかし、その輸出増自体も新興国製品が英国製品を代替したため長続きしなかった。第一次産業革命によって英国が先鞭を付けた経済的繁栄は、その後JARGs諸国などの周辺地域に拡散したが、英国産業のほうは守勢に回り、重商主義的政策によって既得権を守るようになった。

米国経済の台頭をリードした産業の総帥

英国経済が低迷した時期に、大きな躍進を遂げたのが米国であった。石炭を原燃料とする英国の第一次産業革命は、1775年から1850年ころまで続いたが、米国は1850年から1900年にかけて、その第一次産業革命を引き継ぎ、なおかつその直後に石油を原燃料とする第二次産業革命へと切れ目なく一気に駆け抜けた。米国はもともと、ジェファーソン大統領以来の伝統で、民間経済への政府不介入、低税率、自由貿易を大原則していた。それが、19世紀後半から20世紀前半にかけて経済自由主義として本格的に開花した。（以下は次号に続く）

わたべりょう（法政大学教授）