

近未来金融システム創造プログラム第2回講義レポート

第2回となる本日は、大阪大学大学院経済学研究科教授の安田洋祐様により「資本主義と金融」という題で講義が行われた。安田様は在外研究で滞在していたリスボンから帰国され、3年ぶりに日本での講義となった。今回からグループごとのディスカッションが始まり、活発な議論が行われた。

今回は、「世界経済を変えた魔法」「資本主義の危機!?!」「シン・コモンズ入門」という3つのテーマで、資本主義の在り方や従来の見方をアップデートする思考についてお話いただいた。

世界経済を変えた魔法

人類の長い歴史の中でGDPは殆ど横這いであったが、直近の200~300年で急増した。それまで増加しなかった理由は、「マルサスの罠」である。農業が改良され農作物の収穫量が増加したとしても、その後、人口の増加率が生産性の上昇を上回ってしまう。そのため、一人当たりの豊かさは変わらないというサイクルが続いた。これを大きく変えたのが産業革命と資本主義である。産業革命は技術革新だけでは成り立たず、その背後に実体経済を支える金融の仕組みが伴っている。

近代以前の停滞型経済の要因の1つと考えられている「起業家のジレンマ」について、ユヴァル・ノア・ハラリはベストセラー書『サピエンス全史』の中で、ベーカリーの例を用いて説明している。前近代的な停滞している社会で新しくベーカリーを始める状況では、元手がなければ建設業者を雇えない。するとベーカリーが開けず、パンを焼けない。そして、パンを焼けなければお金が稼げず、再び建設業者を雇えない状況に陥るため、結局ビジネスを始めることができない。これが「起業家のジレンマ」である。このように、ベーカリーをやりたいというモチベーションやアイデアがあったとしても、金融のシステムが未成熟だと潜在的な起業家がビジネスを始めることができない。

ところが、将来的な成長に対する信頼が形成されることによって「近代経済の魔法の循環」が生じる。起業家が計画するビジネスに関して、その将来的な成長を信頼するスポンサーが現れた場合、信用が発生し、起業家は資金調達ができる。ベーカリーの例で言えば、調達した資金を元手に建設業者を雇い、ベーカリーを開くことができる。パンを焼いてローンを返済すれば、融資した人の元にお金が戻る。このように、成功したビジネスが経済のパイを大きくしていく魔法の循環が発生し、経済成長が可能になる。将来を信頼してお金を貸してくれる人がいるかどうか「起業家のジレンマ」と「近代経済の魔法の循環」の違いである。

「今日のパイと明日のパイの大きさの差が信用である」とハラリは言う。近代以前の停滞した社会では、パイの大きさが変わらない。ゼロサムゲーム的な状況では信用が発生しなかったのである。一方で、経済成長が当たり前となった近代以降は、全体のパイが増え続ける

ため信用が次々と生まれ始める。自然科学で言う「相転移」のような大きな変化が生じたことで、多くの人々が将来を信頼し、信用が発生するようになり、経済成長が加速したのだ。このようにして、いったん回り始めた魔法の循環が回り続けて現代に至っている。

資本主義(Capitalism)とは何か。ハラリは、利益が生産に再投資されるべきだという規範的な視点が資本主義の「主義 (ism)」であるという見方をしている。

発生した利益を再び生産活動に使うものを Capital(再投資)、使われず死蔵されたものを Wealth(死蔵)とする。つまり、Capital(再投資)と Wealth(死蔵)の違いは生産活動に再び使われるか否かである。ハラリの考える資本主義の定義は、生産に資する Capital を生み出し続けるべきだという規範に基づいて動く経済を指している。

『アイデア資本主義』の著者である大川内直子氏が考える資本主義の定義は、将来のより多い富のために現在の消費を抑制し投資しようとする心的傾向である。より多くを得るために再投資に回すという点で、この二人の根底にある考え方は近い。大川内氏は『アイデア資本主義』において、今日の投資がいつ帰ってくるかという時間の射程が、人類史を通じてどんどん長くなっていると述べている。狩猟採集の時代は今日食べる分、農耕の時代は一年のサイクルで作物を作り今年食べる分を考えると、意識する時間が時代とともに長期化していった。農耕時代は円環的な時間の流れの中で人類は経済活動を営んでいたが、資本主義の精神が社会に埋め込まれると、直線的な時間軸で未来について推測しリスクとリターンを考えるようになった。

資本主義の危機！？

ハラリの定義する資本主義は、現在の社会で上手く機能していないのではないか。Wealth(死蔵)の中で文字通り死蔵されているものは少数で、多くの場合は資産市場で何らかの形で運用されている。既に発行されている株式や債券、土地等を買うことは、その行為で新しいものが生み出されるわけではないが、そのものの価値が上がることを信じて資産市場にお金が行く。このように、Speculation(投機)へお金が流れている。そのため、実物の生産活動にお金が回らない。現在、Capital(再投資)のサイクルが上手く回っていない一方で、利益がどんどん Speculation(投機)、資産市場のサイクルに入っていることが伺える。この理由は、Capital(再投資)をしてもリターンが低いからである。Speculation(投機)か Capital(再投資)しか手段が無かった場合、Speculation(投機)の方が、リターンが高い。実物の GDP 成長率より高い成長率で伸びており、元手を増やすには Speculation(投機)の方が良い手段となっているのが現状である。そのため、Wealth(死蔵)にお金が行く。

では、再び Capitalism に息を吹き込むにはどうしたら良いのだろうか。一つの解決策として、「消費型投資」あるいは「満足型投資」を提唱したい。出資者のリターンは必ずしもお金でなくて良い。例えば、クラウドファンディングでは出資はお金だが、新しい商品や達

成感がリターンとなっている。ファンエコノミーや推し活も消費型投資に近い。見返りはお金で無くとも、出資するものはお金である。これらは従来の Capital(再投資)と同じような振る舞いになる。お金とは違った基準でリターンを評価する新しい投資、つまり、消費型投資によってマネタイズが難しい分野も救うことができるかもしれない。

制度としての資本主義には「私的所有」、「利潤動機」、「市場経済」の3つの要素が含まれる。しかし、この3つのみで成り立つ100%の資本主義は存在しない。なぜなら、公的機関や再分配といった要素がどんな社会にも必ず存在するからである。また、昨今は技術革新や新しいアイデアにより、SDGs やトークンといった様々な代替手段が登場している。

シン・コモンズ入門

市場以外の経済圏を活用し、資本主義に代わる、或いは資本主義を補完する第三の道を議論する際の補助線になるような考え方について話す。

経済学では財・サービスを、ある人の消費が他の人の消費と競合するかという競合性と、ある人の利用を排除できるか否かという排除可能性の2つの切り口から4種類に分類する。排除でき競合するものを「私的財」、排除できず競合するものを「コモンズ」、排除でき競合しないものを「クラブ財」、排除できず競合しないものを「純粋公共財」と呼ぶ。

この中で、「コモンズ」は競合するため多くが使うと一人一人の満足度が下がり、且つ、排除できないため乱獲やタダ乗りが起きる。このことからハーディンは「共有地の悲劇」が起きコモンズは維持できないと言った。

それに対する代表的な解決策は2つある。1つは所有権を明確にして私有化すること、もう1つは利用者を制限して国や自治体の管理下に置くことである。つまり、これまでは市場に委ねるか、権力で管理するかの方法が示されてきた。

第三の解決策として、部分的に競合し部分的に排除可能な「シン・コモンズ」に転換する方法が考えられる。ポイントは、上の四分類の中間領域に持ち込めば、コモンズをコモンズとして統治できる可能性がある、という点だ。なぜなら、ある程度メンバーが固定され長期的な関係が築かれることで互恵性、利他性が働くからである。乱獲等は短期的に金銭面のメリットがあるが、共同体で長期的な関係を築く上では実行しにくい。この考え方は、繰り返しゲーム理論の知見が活用できる。また、部分的な競合においては混雑が問題になるが、マーケットデザインの知見を活用することで混雑などの負の外部性も解消できる。

中間領域を作り、市場でも国家でもない、コモンズの統治を考えることで資本主義を補完する新しい基盤になり得る。また、営利企業型、社会的共通資本、DAOそれぞれの形態に違いがあり、これらを上手く組み合わせれば資本主義のイズムを取り戻せるかもしれない。

Q&A

Q. 消費型投資と従来型の消費、投資との違いは何か。

A. 消費型投資は消費と投資の融合で、従来型の投資とはリターンの部分が異なっている。従来型の投資では、通常、投資家は金銭的価値がどれだけ大きくなるかに注目し、どのような形でお金が使われるかは気にしていない。昨今の ESG 投資でいえば、ESG 活動に貢献できること自体に意味を感じて投資するのか、或いは、ESG 活動を行う企業は金銭的なリターンも高いと期待して投資するのかによって異なるということである。前者であれば消費に近いが、後者であれば従来型の投資に近い。そのため、ESG 投資は消費型投資と従来型の投資が混在している。

Q. 投機・死蔵されたお金の活用方法にはどのようなものが考えられるか。

A. NFT には二次市場で流通されるごとに初期の発行主体に還元される仕組みがある。たとえば、この仕組みを土地売買に取り入れれば、地価や資産価格が高騰した際に地元民や初期の所有主に還元できる可能性がある。

Q. DAO が成り立つ状態について、実際には想像しにくいとその点についてはどう考えているか。

A. 実力のある初期メンバーが中央集権的にスマートコントラクトの部分をデザインしていくことが鍵だと考える。

Q. シン・コモンズは具体的にどのようなものか。

A. シン・コモンズについては概念的な整理を新しく提案したものであり、オストロムが分析した上手く機能しているコモンズというものは彼女の著書に実例が出ている。日本の例では、山林の管理が挙げられている。

Q. アイデア資本主義は世界全体で成り立つのか。

A. 生物学的観点でホモサピエンスを捉えたとき、脳自体は円環的な時間の流れにフィットしている。だからこそ、金利の複利計算といった直線的な時間に対応しきれていない人もいる。狩猟採集の時代から続く円環的な時間の流れの方が自然で、ここ数百年で現れた直線的な時間は処理しきれていないのではないかと考える。

Q. 資本主義の限界の定義は何か。

A. 統一された定義はない。人によって、金利がゼロに張りついて資本がリターンを生み出せなくなったときが限界だと捉えたり、ハラリーのようにキャピタルが新たに生まれなくなったときが限界だと捉えたりする。

Q. 消費型投資について、金銭と満足をリターンとする投資は長期的に見て存続可能か。

A. 今まで無かったタイプの消費型投資を作っていくとき、社会に対するインパクトや新しいサービスに対する出資者の満足感を実現する商品を作る必要がある。よって、資金循環を生むための金融商品の作り方が変わるはずである。人は特定の満足感に飽きがるため、サステナブルなものかは不明である。だが、1つずつ社会課題を解決していくことで元々掲げられていたサステナビリティは達成される。

Q. ゾンビ企業の存在は資本主義の限界か。

A. 利益をあげられないゾンビ企業は純然たる資本主義の下では淘汰されるため、この問題は資本主義の限界が招いたものではない。資本主義が典型的に招きがちな、政治の失敗がもたらしているというのが現状ではないだろうか。