

## 自由放任主義の第二の終焉 岩井克人

『自由放任主義の第二の終焉』が書かれなければならない時が来た。

ここで「第二の終焉」というのは、すでに一九二六年、あのジョン・メイナード・ケインズが『自由放任主義の終焉』という論文を発表しているからである。だが、この論文でケインズが述べたのは、資本主義には独占や公共財や不完全情報や富の不平等など市場だけでは解決できない様々な問題があり、効率性と公平性を実現するためには政府の介入が一部必要になるという、今ならどのミクロ経済学の教科書にも書かれている穏当な主張でしかない。この時ケインズはまだ、アルフレッド・マーシャルの後継者を自認していた良き新古典派経済学にすぎなかったのである。

一九二九年、不動産バブルの崩壊をきっかけに米国の株式市場が暴落し、世界経済は大恐慌へと突入した。その危機の中でケインズは、三〇年に『貨幣論』、三六年に『一般理論』を出版し、良き新古典派経済学者から不均衡経済動学という新たな経済学の創始者へと変身をとげたのである。

\*

新古典派経済学によれば、資本主義とは純粋になればなるほど効率的になり安定的になるという。もし非効率性や不安定性があるならば、それは市場の「見えざる手」の働きを阻害する「不純物」があるからである。その不純物さえ取り除けば、後は自由放任主義に徹すればよい。

これに対してケインズが（そして、ケインズ以前にはスウェーデンのクヌート・ウィクセルが）示したのは、資本主義には理想状態などないということであった。効率性と安定性とは二律背反の関係にあり、現実の資本主義が一定の安定性を保ってきたのは、貨幣賃金の硬直性など資本主義の効率性を阻害する数多くの「不純物」があったからにすぎない。確かに資本主義を純粋化すると、効率性は高まる。だが、それはマクロ的な不安定性を増幅し、恐慌やハイパーインフレの危機を絶えず生み出してしまうというのである。資本主義の存続のためにも、自由放任主義というイデオロギーから資本主義を解放し、何らかの安定化政策や規制政策を導入する必要があるというわけである。

ケインズの革命は、長続きしなかった。六〇年代に入って各国経済が安定化すると、ミルトン・フリードマンを主導者とする新古典派経済学の反革命が始まり、八〇年代には再び学界を制覇してしまう。それと軌を一にして、英米を中心に経済政策が自由放任主義に大きく転換し、効率化を旗印に規制緩和が進められていった。あらゆるリスクを証券化し、証券のリスクも証券化していく金融革命を先頭にして、市場は世界全体を覆い尽くすことになった。「グローバル資本主義」の成立である。

グローバル資本主義—それは、全世界を市場で覆い尽くす資本主義の純粋化は効率化も安定化も実現するという、新古典派経済学の壮大なる実験でもあった。そして、二〇〇八年米国のサブプライム問題に端を発した金融危機は、実験の破綻を告げるものとなった。現実が立証したのは、資本主義の純粋化は効率性を増す代わりに不安定性を増幅させるという「不都合な事実」であった。

\*

それではなぜ、資本主義において、効率性と安定性とは二律背反するのだろうか。

それは、資本主義が本質的に「投機」によって成立しているシステムだからである。

すぐ反論があるだろう。投機こそ市場を安定化すると、ミルトン・フリードマンが言ったではないかと。市場を不安定化するのは、高い時に買って値をさらに上げ、安い時に売って値をさらに下げる愚かな投機家である。そのような投機家は結局損をして淘汰され、長期的に市場に残るのは、安い時に買って高い時に売る安定的な投機家だけだということである。

確かに、投機家が生産者と消費者の間に立って、一方からモノを買い他方に売るような牧歌的な市場では、投機は安定的であるかもしれない。だが、金融市場では、話は全く違ってくる。証券という形でリスクを売り買いしている金融市場がうまく機能するためには、通常の生産者や消費者が回避したいリスクを進んで引き受けてくれるプロの投機家の存在が必要である。そして、プロの投機家が多数参加して互いに売り買いを繰り返している市場を支配するのは、フリードマンの主張する経済淘汰の原理ではなく、ケインズの「美人投票」の原理なのである。

ケインズの美人投票とは、最も多くの票を集めた「美人」に投票した人に賞金を与える観衆参加型の投票である。それに参加して賞金を稼ごうと思ったら、客観的な美の基準に従っても、主観的な好みに従っても無駄である。平均的な投票者が誰に投票するかを予想しなければならない。いや、他の投票者も賞金を狙っているならば、平均的な投票者が平均的な投票者をどう予想するかを予想しなければならない。さらに何段階も予想を重ねる必要さえある。その結果選ばれる「美人」とは、ひとが美人として扱うからひとが美人として扱うという「自己循環論法」の産物にすぎないのである。

プロの投機家同士がしのぎを削る金融市場を支配している原理は、まさにこの美人投票である。それは、需給の実体条件（ファンダメンタルズ）とは独立に、価格高騰の予想が実際に価格を高騰させるバブルや、価格急落の予想が実際に価格を急落させるパニックの危険を常に生み出すことになる。

今回の金融危機は、まさに投機の美人投票的な不安定性の現れであり、グローバル化によって大恐慌以来の規模にまで広がったのである。

いや、それだけではない。美人投票の原理は、さらに本質的な意味で、資本主義の動きを支配している。それは、「貨幣」がまさに「投機」の純粋形態であるからである。

\*

人が貨幣を手にするのは、それをモノとして使うためではない。いつか他の人がそれを貨幣として受け取ってくれると予想しているからである。他の人が貨幣として受け取るのは、同じく他の人が貨幣として受け取ってくれると予想しているからである。ここに働いているのも、美人投票と同じ自己循環論法である。いや、モノとしては何の価値もない貨幣には、人が貨幣として受け取るから人が貨幣として受け取るという自己循環論法しか価値を支えるものはない。それは、究極の美人投票に他ならない。

人が貨幣を手を持つ時、人は知らずに、最も純粋な投機活動に参加しているのである。そしてそれは、貨幣にもバブルがあり、パニックがあることを意味することになる。

貨幣のバブルそれは、人が実際のモノよりも貨幣を貨幣として欲しがることである。その結果、モノ全体に対する需要が減ると、生産や雇用が停滞する不況が始まり、それによって不安をかき立てられた人がさらに貨幣を手元に置き始めると、不況が一層進展し始める。その極限状態が、誰も何もモノを買おうとしなくなってしまう恐慌に他ならない。

貨幣のパニックそれは、貨幣が貨幣であることに人が不安を抱き、それを早くモノに換えたいと思うことである。それによってモノの価格全体が上昇しはじめるとインフレになり、貨幣の価値を押し下げる。一層インフレが進展すると人びとが予想し始めると、貨幣をモノに換えようという動きが加速され、さらにインフレを促進してしまうという悪循環に陥ってしまう。その極限状態が、誰も貨幣を貨幣として受け取ろうとしなくなるハイパーインフレなのである。

貨幣の発見は、物々交換の非効率性を解消し、経済交換の範囲を対人的にも時間的にも空間的にも飛躍的に拡大することになった。貨幣が存在しなければ、資本主義というこの壮大なシステムも存在しえなかったはずである。だが、まさにその貨幣が、恐慌やハイパーインフレといったマクロ的不安定性を必然化する。

今回の金融危機には、実はこの「貨幣」をめぐる不安定性が二重に入り込んでいる。

\*

今回の金融危機の火種となった米国のサブプライム・ローンとは、信用力の低い個人向けの住宅融資のことである。返済できるはずのない人まで借りたのは、住宅バブルが続くと予想して、購入住宅を高値で売り抜けようと考えたからである。金融機関がそのような人にまで貸し出したのは、多数のローンを束ねて住宅抵当証券にすれば焦げ付きリスクが平均化されると考えたからである。その住宅抵当証券から様々な形でリスクを加工した複雑な派生証券が多数作られ、無数の投資ファンドに組み込まれ、世界中にばらまかれていった。

バブルを商品化したにすぎない危険きわまりない証券も、多くの人が信用ある証券として受け取ることによって、実際に高い信用を持ち、さらに多くの人を受け取るようになる。この自己循環論法によって、金融市場全体が、あたかも銀行であるかのように、一種の信用創造を行っていたのである。だが、住宅バブルに陰りがみえた途端、自己循環論法が崩壊しはじめた。金融市場全体に取り付け騒ぎが起きたのである。膨張した信用は急激に収縮してしまい、市場には焦げ付いた住宅ローンという現実しか残らなくなった。

もちろん、金融市場は常に不安定であり、九七年のアジア通貨危機をはじめ、大きな金融危機は繰り返し繰り返し起こっている。だが、今回の危機には今までとは次元の違う深刻さがあるのは、その中に「貨幣」それ自体の本質的な不安定性が浮上し始めているからである。

「ドル危機」の可能性である。

現在のグローバル資本主義は、米国の貨幣でしかないドルを世界全体の基軸貨幣としているシステムである。それは、すべての貨幣と同様に、世界中の人びとがドルを基軸貨幣として受け取るから世界中の人びとがドルを基軸貨幣として受け取るという、あの究極の美人投票としての自己循環論法によって支えられている。

今回の金融危機が、米国を震源地としたグローバルな危機であるという事実は、基軸貨幣としてのドルの信用を大きく揺るがせている。それがドル基軸貨幣体制の崩壊を引き起こし、三〇年代に匹敵する世界大恐慌につながる可能性はまだ小さいが、消えてしまったわけではない。だが、この最も根源的な「貨幣」問題を論ずる紙幅はもはやなくなった。

\*

ケインズがケインズになる前に書かれた『自由放任主義の終焉』は、大恐慌を防ぐことができなかった。ケインズがケインズになってから七五年近くたった今、第二の大恐慌を防ぐためにも『自由放任主義の第二の終焉』が書かれなければならないのである。