

書評

『“円”の国際化で日本は復活する！』

(櫻川昌哉著)

高田裕久

1. 本書の要旨

著者の問題意識は、「現在の日本経済の行き詰まり状況は、高度経済成長期以来、恒常的な経常収支黒字国として莫大な対外資産を積み上げながら、対外資産増加に応じて本来なすべきであった円の国際化を怠ったことに原因がある」ということにある。

そして、円の国際化を推進するための政策として、外貨準備を担保とした円建ての外債（国債）発行による海外からの震災復興資金調達を提言する。

まず、著者は他の政策手段での対応が不適当であることを説明する。

- ・復興税という名目で、中長期的な視点を欠いた安易な増税を行うと、本来なされるべき税制改革が中途半端になりかねない。また、増税は震災からの経済回復を妨げる。
- ・復興資金は国債で調達することが一般的だが、現在の日本の国債発行残高が既に高水準であることを考えると危険な綱渡りであり、また財政規律に対する意識づけという面でも大きなマイナス要因となる。
- ・日銀による国債引き受けは、貨幣信用および財政規律の喪失、ハイパーインフレによる日本経済の破滅を招きかねない。

次いで、著者は「外貨準備担保付き海外向け円建て国債」のメリットを次のように説く。

- ・震災復興のための資金調達は、通常の家計の資金調達と明確に区分することにより、財政再建の動きを先送りしない。
- ・外債を発行することは、財政規律を取り戻すことにつながる。
- ・外貨準備を担保とすることにより海外投資

家の為替リスクをカバーできる。

- ・一時的なショックで生産・消費の水準を縮小させることを避ける経済合理性の観点からも外債がベスト
- ・外債発行の真の狙いは、それを通じて円の国際通貨としてのポジションを上げて行くこと（円の国際化）

そして著者は、円の国際化は次のような効果を生むと強調する。

- ・グローバル経済を行き交う莫大なマネーを日本に還流させる（これまでの米国のように）
- ・海外金融機関による魅力的な円建て金融商品の提供（利子所得増加→消費増加）
- ・国内におけるクラウドディング・アウトの回避
- ・国際公共財としての円を世界に供給、日本経済と世界経済のむすびつき強化、真の金融立国。これらこそが日本の進むべき針路

2. 政策提言への意見

「円の国際化」に関する大胆な、そして勇気ある前向きな政策提言である。

日本経済の進むべき方向が、世界経済との結びつきを強化していくこと、「ものづくり大国」を超えて金融業やサービス業を含めた競争力の強化、これらを実現するために強い通貨「円」を活用していくべきこと。これらについては、著者のような識者から評者のような一般人まで、多くの国民が賛成する内容であろう。危機と認識される現下の局面において気持ちとしてはどうしても内向きになりがちであるが、日本経済の等身大の強さから冷静に導けば、かか

る将来像は実現可能な範囲と思うし、実現させていかねばならない。

但し、評者として若干の違和感が残る部分もあり、あえて上げさせて頂く。

一つめは、円の国際化を推進する方策として海外向け円建て国債が最初に出てくる点だ。これに先立って、ないしは並行して進めるべき方策が別にあると評者は考える。すなわち、海外投資家が円建て国債を購入するためには、彼らが十分な円を保有している必要がある。著者も本書中に説明しているように、米ドルの基軸通貨体制は一夜にして出来上がったのではない。ブレトン・ウッズ体制の立ち上げの背景には、第二次世界大戦後の米国による対外援助（マーシャルプラン、ガリオア資金、エロア資金等）をつうじた大量のドル供給が並行して実施されたことがある。また、その後の同体制下での世界経済の発展は、米国の対外収支赤字を通じた世界への米ドル供給があった（基軸通貨国のジレンマ）。我が国においては、輸入決済代金を円で支払う（円で受け取ってもらう）等についての一層の工夫、その結果として海外投資家が手元に円資金を潤沢に保有する、かかる構造的な円供給の取り組みが並行して進められる必要がある。

二つめは、これを「震災を契機として」という文脈で位置づけることへの違和感である。著者の提言する「円の国際化」のメリットは震災復興を超えた中長期的なものである。また、円建て国債の海外発行という方策実現のためには、上記のとおり並行して進めるべき構造的な円供給という課題もあろう。そうであれば、これらは一時的な方策、すなわち震災復興に伴う資金調達为实现すれば課題として消え去る、というものではあるまい。裏返して言うと、円の国際化とは、一時的ではなく恒常的に外国から借金をする覚悟があるのか、ということではないか（あるいは、望まずともそうになってしまうかも知れないのである）。

三つめは、財政規律を巡る議論である。著者が再三強調するとおり、外国からの借金は国内からの借金に比して、より強力な財政規律を我

が国財政に求めるであろう。「人は易きに流れる」ものである以上、他律もまた大いに有効な手段である。しかしながら、自律なきところに他律が十分に働き得ようか？ましてや、資金の貸し手（この場合には海外投資家）から見て、借り手（日本）から「国内からの借金だと債務膨張に歯止めが利かないので、口うるさい貴国から借金をさせて下さい」と言われたら、果たして信用に足る相手か、まず困惑してしまうのではなかろうか。

3. 守るべき規律か、根拠なきタブーか (エピソードその1)

若干の違和感を残しつつも、評者が本書を高く評価したいのは、思い切った政策提言により読者に「何が守るべき規律で、何が根拠なきタブーか」を考える機会を与えてくれる点だ。

釈迦に説法のエピソードで恐縮であるが、第一次大戦後の国際金融体制の中でもっとも重要な論点となったのは、金解禁であった。

我が国においても、時の政府は、円がより高い価値での「旧平価」での金解禁を進め、これに対して在野の一部エコノミスト達は、円がより低い価値での「新平価」での金解禁を主張し、一大論争となった。結果として「旧平価」で金解禁が実施されたが、我が国経済は折からの世界恐慌の直撃を受け、昭和恐慌（輸出不振とデフレ）、国民の不安拡大、国際協調外交への反発、政党政治の混乱、軍国主義の台頭を招来していく。

歴史を後世より批判することはほどアンフェアなものはない。しかしながら、井上準之助をはじめとする当時第一流の知性・権威たちはなぜ「旧平価」での金解禁を強行したのか。教訓として研究する必要は大きかろう。「新平価」論者＝石橋湛山、高橋亀吉の主張は今日においても多くのところで紹介されているが、「歴史の負け組」である井上たちが「旧平価」で企図したところを知る機会はなかなかない。評者が思うに、井上たちは「守るべき規律と、根拠なきタブー」の判断を結果として見誤ったのではな

かろうか。在野の湛山や亀吉からの方が、このあたりが良く見えていたのではないか。

なお、「男子の本懐」（城山三郎著）によれば「日露戦争の戦費などとして借りた2億3千万円の英貨公債が昭和5年いっぱい期限が来る。償還能力のない日本としては、借り換えをたのむ他ないが、『通貨不安定国』では、それも交渉できない心配があった」ため、井上たちは旧平価での金解禁を断行したという。評者に検証する能力はないが、これが真実であれば、本書の提示する論点とも関係して興味深い。

4. 自律と他律（エピソードその2）

本書でしばしば強調される財政規律というものを考える過程で、評者はテレビ番組で紹介されていたあるエピソードを思い出した。

舞台は東京浅草の雷門前にある老舗定食屋。2代目（父親）は3代目（息子）へいよいよ看板を譲ることとなった。新しい主人の門出に際して古くなった店舗の大改装をしたい。問題は、その資金30百万円をどうやって用意するか。働き者の親父さん、それくらいのお金はしっかりと蓄えている。老後資金に充てるのも良いが、他ならぬ後継ぎの息子にその資金を融通してやることもできる。ところが、この親父さんは迷いもなく言い切るのである。

「商売人は他人からの借金を背負って働かないとモノにならない。親からの借金では甘えが出る。俺も先代から店を引き継ぐときにヨソから借金をした。それを返すために必死に働いた。信用を維持するために身の振る舞いも慎んだ。その借金を返し終わったときに、やっと一人前になるんだ。」

この言葉に奮起した息子さん、自分の判断で改装規模を大きくし、自分の名義で50百万円を金融機関（定食屋のことを定食機関とは言わないので、本来は金融屋とすべきだが、特定のニュアンスを帯びるので通例に従う）から借り入れて、自分の代の商売を開始するのである。

評者は「ヘエー」と思った次第である。ふつうは赤の他人から借金をするのは嫌なもので

ある。また金利や担保等についても親からの借金の方が有利な条件になるであろう。何より万が一に返済が滞った場合に、親が相手なら謝って改心した（ふり）をすれば済むが、金融機関相手だと老舗の身上を潰してしまうことにもなる。そういうリスクを超えた効用が借金にはあるというのが、この浅草の定食屋の経験知だというのだ。

皆さんはどう思いますか？不合理だといえど不合理ですよ。何となく金融機関にいいようにやられているような気がします（息子さんの借入金利－親父さんの預金金利＝金融機関の儲け）。また、息子さんは自分で借金をするのだけれど、親父さんからの相続財産で返済することも期待できる訳で、借金のプレッシャー（効用）はそんなに働かないかもしれない。

これは、この世に未だ生まれていない4代目候補（孫）から見てどうだ、ということに尽きるように思う。借金が爺様（2代目）からであろうと金融機関からであろうと、それは二次の話であろう。イの一番に大事なものは、自分の父親（3代目）がしっかりと自律して商売を成功させるか否か。人間は必ずしも強くはない。他律がないと自分の身を持つことは困難なことも多い。一方、もちろん他人が常に親切とは限らない。他律が自律を生まない限り、やはりどこかで身を持ち崩す。この世で最後に自分を守れるのは自分の覚悟だけです。

ともあれ、このエピソードが何となくほんわか暖かく感じられるのは、2代目（父親）が3代目（息子）の商売人としての成功を心より期待し、何より息子のことをそれに足りる努力ができる人間であると認めているからであろう。

このエピソードは、本書の説く我が国の財政問題にも通じるのではないだろうか。「将来世代にツケを残すな」ということがよく言われる。全くそのとおり。しかし、もう少し具体的にお金の流れをみると、我々現役世代は現在の出費を賄うために親世代から借金をしている。その出費の中に親世代への扶養費が最大費目として含まれていることがなかなか複雑なのだが、ともあれ今のところ親世代の貯蓄（相続期待財

産)の範囲内にその借金は収まっている。著者の政策提言にあるように、現役世代が自律するためには、他人(外国)から借金した方が良いのか。そこまでしないと自律できないのか、いや遠くない将来にそうなることが不可避なのであれば、今から訓練しておいた方が良いのか。我々は親世代を「勝ち逃げ」世代として責めるヒマがあれば(「勝ち逃げ」といっても、あの世に財産を「持ち逃げ」する訳ではないのだ)、自分たちの自律の覚悟、将来世代への責任を自問する必要がある。また、親世代も自己の権益確保に汲々としつつ、いつまでも主人公の座にしがみつくのではなく、定食屋のご隠居のように現役世代を信じ、先のことを託せざる度量が欲しいものだ。

5. ガバナンス喪失の行きつく先 (エピソードその3)

もうひとつエピソードを紹介したい。これは、評者が金融機関、その中でも投資会社と分類される業種に職を得ていた頃の個人的な体験談である。

ある投資先の企業があった。いわゆるベンチャー企業である。華麗といってよい学歴、職歴を誇る創業経営者のもとで億単位の資金調達に成功し、その世界ではけっこう注目をされる存在であった。ベンチャー企業の例にもれず、業績の方は苦しく日々の資金繰りも繁忙であったが、事業の拡大スピードが速く、資金不足傾向もそれを反映したものと我々はみなしていた。

ある日、私はその企業の従業員を名乗る人物から突然の来訪を受けた。その人の話の要点は、「実は給与の未払いが続いている。外部に提出している資金繰り表はデタラメだ。社長は、ワンマンかつ株式上場のみ熱心で、従業員の不安に対して聞く耳をもたない。このまま資金が枯渇したら、未払い給与の支払いも受けられなくなる。ついては、株主である貴社他の投資会社の方から、資金の残っているうちに会社を清算するよう、社長に申し渡して欲しい。あちこちの株主にこの話をして回っている。」という

ことであった。

評者は困惑した。それまでの金融機関経験の中で、企業の従業員から「会社を潰さないでくれ」という話は聞いたことはあっても「会社を潰してくれ」と言われたことは初めてであったからである。社長にそれとなく(直載に話すとその従業員に類が及ぶことを心配したから)事実を確認したが、これはもう激怒するばかりで全く要領を得ない。こりゃ怪しいぞお、といよいよ心配になったところ、突然に自己破産申し立ての通知が届き、その企業はあっけなく終焉を迎えた。残った資金は、破算手続きに必要な管財人費用等を支払ってキレイに消えた。さすがエリート社長、大事な数か所を除いた全てにおいて抜かりがなかった。この人は社長でもエリートでも無くなったが、この失敗を糧にどこかで元気に活躍していると思う。とにかくパワーのある人だったから。一方の我々の目は節穴であった。成功経験しか書かれていない履歴書に重きをおいてはならない。

さて、この従業員さんのこと、皆さんどう思いますか? 勇気ある Whistle blower? 倒産の引き金を引いた愚か者? 結果として、この人の行動は何の意味もなかった? 実は、評者には未だに整理がつかないのです。

このエピソードを紹介させて頂くのは、若い世代を中心に「将来への負担がとてつもなく大きくなる前に、現行の財政や社会保障制度を早く破綻させてしまっただけで欲しい」という「早期破綻待望論」が出ているという話を聞いたからである(AERA 2011年9月19日号「国債の今後と破綻待望論の愚」)。評者はこういう考えに与るものではないし、さらに言えば浅はかな議論として怒りすら禁じえない。しかしながら、このエピソードはガバナンス喪失の行きつく先に何が待っているかを示唆しているおり、今日の状態を考える上で何がしかの参考材料になるように思う。

この従業員さんが、株主でもあったならば、この企業のガバナンスはもう少し有効に機能したのだろうか? 我々のような投資会社は株主であったことは間違いないが、ガバナンスの当事

者としての意識があったのだろうか? どのような当事者が、どのような役割を分担し責任を全うしていれば、このような理解がちょっと難しい状況を回避できたのだろうか(業績が悪いことを除く)? それとも業績が悪いことが全ての原因で、業績が良好であれば問題はそもそも発生しなかったのだろうか?

我々は(ここでの我々は国民の意味)、この国の受益者であり負担者であり、株主のようなものであり債権者である。少なくとも社長ではないし、公務員の人以外は従業員という訳でもなさそうだが、日々の働きで価値を生み出し、その一部を納税して国を支えているという意識はある。もとより勤労者だけが国民ではない。主婦も国を支えている。年金受給者も社会保障の支えを受けている人も国を支えている。少なくとも消費税は皆な同じ税率で負担している。たとえ納税していなくても、何がしかの事情で困難な立場にある人が世の中で居場所を否定されないということは、社会全体にとって大きな支えとなる(従って、社会保障制度は持続化可能なかたちで運営されていくべきである)。このように我々は「国を支えている」という意識は強いと思う。ところが一方で、「国ガバナンスの当事者である」という意識が弱いように思えるのはなぜなのだろうか? 他国から借金をする(あるいは、借金をせざるを得なくなる)前に、このギャップは何とかして埋めておきたいものだ。

6. 永遠の真理を超えて (エピソードその4)

「丸山真男 人生の対話」(中野雄著)に以下のようなエピソードが紹介されている。著者の中野氏は、丸山真男と下村治の両氏に師事する機会を得た人物である(丸山と下村は直接の面識はなかったようである)。

中野氏が丸山に対して、下村の高度成長理論の概要を説明したところ、丸山の感想は、「高度成長のおかげで所得格差が広がったり、社会の構造に歪みが生まれやすくなることについて、

都留(重人)さんなんか批判の論文を書いているのではないですか」

中野氏は丸山に反駁する。

「下村さんは、学者のそうした万年野党的な言説に対しては、『あれは“永遠の真理”を説いているだけです。いつも“永遠の真理”の側に身を寄せているのは気楽なものなんです』と、むしろ軽蔑をしておられるようです。経済成長によって国を豊かにし、パイのサイズを大きくすることが格差是正や歪みの解消を実現するための捷徑だというのが、下村さんの信念のようですから。」

教え子からの強い言葉に対して丸山は潔いまでに謙虚な言葉で締めくくる。

「“永遠の真理”の側に身を寄せてか——厳しいけれど、傾聴に値する言葉です」

その後の下村は、ニクソン・ショック、二度の石油危機を経て、高度成長論からゼロ成長論へと「信念」を転換させる。下村にすれば、日本経済の発展ステージ、外部環境が変化した以上、その進むべき針路も変化して当然のこととの思いであったろうが、「高度成長のデマゴグの変節」に対して世間の見る目は必ずしも暖かくはなかった。

一方の丸山は、全共闘紛争で傷だらけとなり大学を去る。中野氏の同じ著書によれば、「労働者大衆の生活水準が向上して豊かになったら、そのゆとりの中から彼らの政治的関心が出てくるのだ」という丸山の考え方が、高度成長の結果としてもたらされた現状に対する満足感と、右肩上がりの日本経済への信頼と希望の産物である“政治への無関心”という現実によって打ち砕かれたのではないかと鶴見俊輔氏の指摘に対して、丸山は「もう、まったく予測を誤った点はそこです」と答えたという。

丸山も下村も、自らを“永遠の真理”の側に身を寄せることを潔しとせず、実に謙虚に、そして執念深く時代という怪物と向き合い続けた。この二人の先哲をもってしても、「豊かさ」の向こうにある社会というものは実に厄介な相手であったようだ。

我々は「豊かさ」の向こうをさらに超えて、

書 評

当然の相続財産であると勝手に信じこんでいた「豊かさ」の喪失の時代に入りつつあるのでは、との不安に閉塞している。本書の著者である櫻川先生をはじめとする、今日において社会科学を研究される先生方のご奮闘に心より期待と敬意を捧げたい。