

◇===== [第 58 号] =====◇

唯契の窓 唯物論的社会契約論研究所月報

2023 年 4 月 1 日

◇=====◇

3 月上旬から世界的な金融不安が広がりました。これは単なる投資家の心理的な問題なのか、あるいは資本主義経済崩壊の予兆なのか。社会契約経済論の立場から分析してみたいと思います。

●===== [時事解説] =====●

3 月は金融機関の経営破綻のニュースが相次ぎました。アメリカでは 3 月 10 日のシリコンバレー銀行を皮切りに、12 日にはシグネチャーバンクが経営破綻、さらにスイスでは業界第 2 位のクレディ・スイスが同 1 位の USB に救済買収されました。さらにドイツ銀行にも株価下落により一時経営不安が取りざたされるなど、世界的な金融不安が広がっています。

こうした金融機関の経営危機をどうとらえるのか。金融関連のメディアの論調から見てみましょう。

[NRI 木村登英氏談]

この先、経営基盤がぜい弱な米国の中小、中堅銀行の経営不安や破綻が続く可能性はあるだろう。他方、リーマンショック後の国際的な銀行規制の強化の影響から、大手の銀行の経営の安定性は揺らがないとみられることから、大手行の経営不安は生じないだろう。当面のところは、金融市場はやや安定を取り戻す流れ、と見ておきたい。しかし、いずれ、信用不安、市場の動揺の第 2 弾が生じる可能性があるのではないか。

先行き注意しておかねばならないのは、大手行の経営不安が広がる本格的な銀行危機の発生ではなく、経済の悪化を背景に中小・中堅銀行の経営不安と証券市場の混乱とが重なるリスクなのではないかと思われる。¹

[ニューズウィーク 村上尚己氏]

これらの当局による金融システムを維持する対応が徹底されれば、預金流出が更に広がり、米国の銀行システムが再び深刻な機能不全には至らないとみられる。預金保証を含めた金融システム安定化が徹底されると市場が認識し、大型金融危機に至らずに銀行不安はいずれ沈静化する。これが、筆者の現時点でのメインシナリオである。²

¹ 木内登英「動揺が収まらない SVB 破綻後のグローバル金融市場：米国経済の悪化で信用不安は第 2 弾に」NRI (2023.3.14) https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/lst/2023/fis/kiuchi/0314_3

² 村上尚己「シリコンバレーバンク経営破綻は金融危機につながるか」NEWSWEEK (2023.3.22) https://www.newsweekjapan.jp/murakami/2023/03/post-25_1.php

概観すれば、先の両者のように局部的かつ一時的な心理的な不安であって、大事にはならないだろうというのが専門家の見立てのようです。ただリスクを指摘する声も少なくはありません。

[ロイター 久保信博氏]

しかし、当時とは違いインフレという問題がある。信用リスクが高まる場合は、中央銀行による流動性供給が効果的であることは金融危機で得られた成果だが、マクロ経済が悪化した場合、いま利下げすれば、インフレを高進させてしまうリスクが大きい。³

さらに「世界銀行は大半の国や地域について、2023 年の成長率予測を下方修正し、世界経済がリセッション（景気後退）入りする可能性があることを警告しました。」⁴との報道もあります。

本当のところはどうなのでしょう。

銀行という企業はどうやって成り立っているのかという「そもそも論」から見ていきましょう。銀行は預金者からお金を預かり（預金）、そのお金を資本（利子生み資本）として運用します。運用の仕方としては、一般企業に直接貸し付けて利子を得る方法（貸付）と、債権を購入して配当を受け取る方法（有価証券投資）があります。この時、預金者に対して支払う利息よりも、貸付や有価証券投資によって受け取る利子・配当金の方が大きければ、その差額で経営が成り立つわけです。

では、今回の銀行破綻はどのように起こったのでしょうか。専門家の解説を見てみましょう。

熊崎キャスター：

まずはアメリカの状況です。FRB（連邦準備制度理事会）は 2022 年から物価高を抑えるため急速な利上げに踏み切っています。「金利」と「債券価格」この 2 つをキーワードとして注目していきます。

例えば「金利」が下がる場合、シーソーの関係で見ると「債券価格」が上がります。急速な利上げ、金利が上がる場合は債券価格が下がる。

シリコンバレーバンクは債券保有の割合が他の銀行より高くなっていました。ですから、金利が上がって、債券価格が下がるとなると、損失はそれだけ多くなる。8 日発表の時点で約 2400 億円 の損失だったということです。

³ 久保信博「アングル：「SVBショック」は特殊事例か、よぎる金融危機の苦い記憶」REUTERS(2023.3.13)
<https://jp.reuters.com/article/crossmarket-svb-idJPKBN2VE0HZ>

⁴ 牧元 拓也「世界銀行が「2023 年の世界的なリセッション」を警告…家庭への影響は？」冬幻社 COLDONLINE(2023.3.19)

<https://news.yahoo.co.jp/articles/b7d3f8f04cc02017f60c4a3c53b3032d4773e8bb?page=1>

この状況を踏まえ、アメリカの格付け会社は、シリコンバレーバンクを格下げしました。すると、お金を預けていた皆さんは“ひょっとしたら経営が危ないんじゃないか”と思い、預金の引き出しが相次ぎました。1日で5兆円を超える額が引き落とされ、経営破綻してしまいました。⁵

補足しておきますと、破綻したシリコンバレーバンク（以下 SVB）の破綻当時の財務状況について、「シリコンバレーバンクは大口預金を中心であったこと、逆風にあるテクノロジー企業の取引の割合が高いこと（同行によるとベンチャーキャピタルが投資する米国のテックやヘルスケア企業の約半数が同行と取引しているという）、長めの国債、MBS を中心に債券投資を行っていたことから、金利上昇によって含み損が出やすい構造であったこと、さらに同行は、総資産に占める債券投資の比率は 57%と他行比でかなり高かったこと、などが経営破綻の背景にあった。」⁶との指摘がされています。

つまり、FRB が急速に金利をあげたので、債権の価格が下がって「SVB は危ないぞ」という不安心理から、大口客が一斉に現金を引き出そうとしたので SVB は経営破綻したのだ、というのが一般的な解釈だという事です。SVB などの破綻は、個別事情が大きいという見解なので、金融不安は一時的という見方につながっているといえるでしょう。

しかし。事はそれほど単純な話ではないように思えます。と言うのも先の解説でさらにと流されている「金利が上がると債券価格が下がる」という事の本質があやふやにされていると思うからです。なぜ「金利が上がると債券価格が下がる」のでしょうか。

そのメカニズムはこうです。一般に金利が上がるとお金を借りるのが難しくなります。これは企業にとってもそうですし、一般国民にとっても同じこと。ローンを組むときに金利が低い総額の負担が少なく済むからです。先のリーマンショックの時にも、金利が上がったためにマイホームや車を手放さざるを得ない人々が続出したことは記憶に新しいところです。

最近の FRB の急速な利上げでも、同様の事態が起きました。

「長引く物価上昇で生活に困り、車のローンが返済できなくなった人の割合は、2021 年 5 月に 2.5%でしたが、22 年 12 月は 5.6%と、1 年半余りで 2 倍以上に増加しました。強制的に車を回収されるケースが増えているのです。」⁷と

⁵TBS ニュース 【SVB 破綻】相次ぐ米銀行の破綻、それでも米 FRB は利上げを続けるのか？ 2023 年 3 月 14 日 <https://news.cube-soft.jp/article/38311837all>

⁶木内登英「シリコンバレーバンクの破綻は米銀全体が抱える脆弱性を浮き彫りに」NRI (2023.3.13) https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/lst/2023/fis/kiuchi/0313_2

⁷ NHK 「アメリカ景気減速の兆し ローン払えず車の差し押さえ急増」(2023.1.26)

NHK が報じたのは今年 1 月 26 日でした。金利が上がると市場の購買力はこのように下がることになります。つまり物が売れなくなるのです。一方、企業にとっても運営資金や設備投資に充てる資本の追加投資が難しくなります。こうした状況では企業の利益は増えません。当然のことながら株券に対する配当も下がるか、最悪無配当という事になります。これが債券価格の下落につながるわけです。SVB は預金の 57%をこの債権につぎ込んでいたためこの影響を強く受けたわけです。

では SVB は何故債権に偏った預金の運営に走ったのか。実はここにこそ近い将来の危機の芽が潜んでいるように思えます。そもそも FRB が利上げに動く前には、かつてない低金利政策を採っていました。それは先ほどの話の逆、つまり金利を抑えて市場に資金が流れやすいようにして、市場の購買力を高め、景気を浮揚させようとする政策を採っていたという事です。何のために？そう、市場の購買力がなかったからです。その原因は、長らく続いてきた資本主義が勤労国民から富を吸い上げ、富裕層に集中させてきた結果に他なりません。

恵泉ディクショナリーによれば、「1970 年代以降、アメリカの貧困率はおおむね 10%台前半で推移し、2008 年現在およそ 13%（約 4,000 万人）です（絶対的貧困率）」⁸とされています。

宮本弘暁氏はジニ係数に着目して、

1985 年から 2018 年のジニ係数の変化をみると、どの国でもジニ係数の上昇がみられるが、米国の上昇幅は他の多くの国よりも大きい。この背景には、富裕層（所得階層上位 10%）の所得シェアが高まる一方、低所得者（下位 50%）のシェアが低下したことがある。とりわけ、上位 1%の超富裕層のシェアが拡大しており、1980 年頃から超富裕層とそれ以外の間で所得格差が拡大している。⁹と指摘されています。

加えてこの間の CoVID-19 感染症のパンデミックにより、経済活動全体にダメージが広がりました。この時、経済的コールドスリープ策を取らず、企業の自主的な経営維持に任せたため、サービス業を中心に労働者の解雇が広がりました。

そしてコロナが落ち着き始めた時を見計らって、景気浮揚のために低金利政策を打ち出したのですが、労働者が社会復帰する際に元の職場に戻らず、より労働条件の良い働き口を求めたため、労働市場が高騰をはじめます。労働力価格の上昇は商品価格の上昇に直結しますから、急速なインフレが始まります。その対策として金融引き締め、つまり高金利政策を打ち出したことが今回の SBV の経営破綻の直接の引き金となったわけです。

https://www3.nhk.or.jp/news/contents/ohabiz/articles/2023_0126.html

⁸ <https://www.keisen.ac.jp/dictionary/2010/03/post-55.html>

⁹ 宮本弘暁「米国の所得格差と経済政策」国際問題 No. 703（2021 年 10 月）

では利率の上昇がなければ SBV は経営破綻せずに済んだのでしょうか？実はそうとも言い切れません。というのは低金利のままだと債権の利率の下がることは目に見えているからです。債権価格とは結局のところ実体経済において企業が生み出す利潤に依存しており、それは労働力の不等価交換によってしか生み出されないものであり、格差の拡大を必然的に進めてしまうことにつながるからです。言い換えると、利子や配当と言った存在そのものが勤労国民の窮乏化の必然的な進行の原因そのものだからです。

つまり、低金利による債権からの配当も、高金利による貸金からの利子も、いずれ経済破綻を引き起こす以外にないところまで、資本主義のシステムが追い込まれつつある、そのことの表れが今回の銀行破綻であると考えられるべきなのでしょう。

いずれ利子や配当と言う不労所得が経済の円滑な運営にとって致命的障害となる時期が来ます。その時に資本主義を代替する経済システムを用意できなければ、社会が崩壊することになるでしょう。そうなる前に、あるいは最悪そうなった時に、ポスト資本主義の経済制度、ありていに言ってしまうと社会契約経済制度を提示できるようにしておく必要があるという事です。

●=====●

☆===== [コラム] ===== ☆

先月号で、スタンドオフミサイルの購入差し止め訴訟を検討したいと表明しました。ところが弁護士からはこのような「アドバイス」が返ってきました。

率直に申しまして、訴訟提起は困難です。

安保・防衛政策を司法の場で争うことは、誰のどんな権利が具体的に侵害されているのか、あるいはされようとしているのか？訴訟の組立をどうするのか？政策判断自体を如何にして司法審査の対象とするのか？例えば「安保法違憲訴訟」等にみられるように、相当の困難を伴います。

もちろんそれでも、世論に訴えることにより、運動的視点で集団提訴するという方法もありますが、そのためには多くの原告団・弁護団の構築と集団的議論が必須のものとなります。

当研究所としては得心がいきません。

日本国憲法第十二条には次のような規定があります。

第十二条 この憲法が国民に保障する自由及び権利は、国民の不断の努力によつて、これを保持しなければならない。又、国民は、これを濫用してはならないのであつて、常に公共の福祉のためにこれを利用する責任を負ふ。

そして前文には次のような文言があります。

日本国民は、恒久の平和を念願し、人間相互の関係を支配する崇高な理想を深く自覚するのであつて、平和を愛する諸国民の公正と信義に信頼して、われらの安全と生存を保持しようと決意した。

われらは、全世界の国民が、ひとしく恐怖と欠乏から免かれ、平和のうちに生存する権利を有することを確認する。

スタンドオフミサイルの購入は、「諸国民の公正と信義に信頼」することを不可能にしてしまう愚行です。権利が侵害された事実がなければ訴訟を受理しないというのが裁判所であるならば、予見しうる甚大な人的損失(つまり多大な国民の犠牲)を見るまで彼らは動かないという事なのではないでしょうか。そこまで裁判所は墮落しているのだとすれば、訴訟を受理するように署名運動をすればよいのではないかと。

当研究所では引き続き差し止め訴訟を模索したいと考えます。

☆＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝＝☆

【活動報告】

冬号外の印刷は遅れております。印刷する時間が取れておりません。落選運動に合わせて配布できるようにしたいと考えています。

次回の発行は5月1日を予定しております。