

格差問題の政治経済学と投資への含意

2012年1月10日

アセットマネジメント部

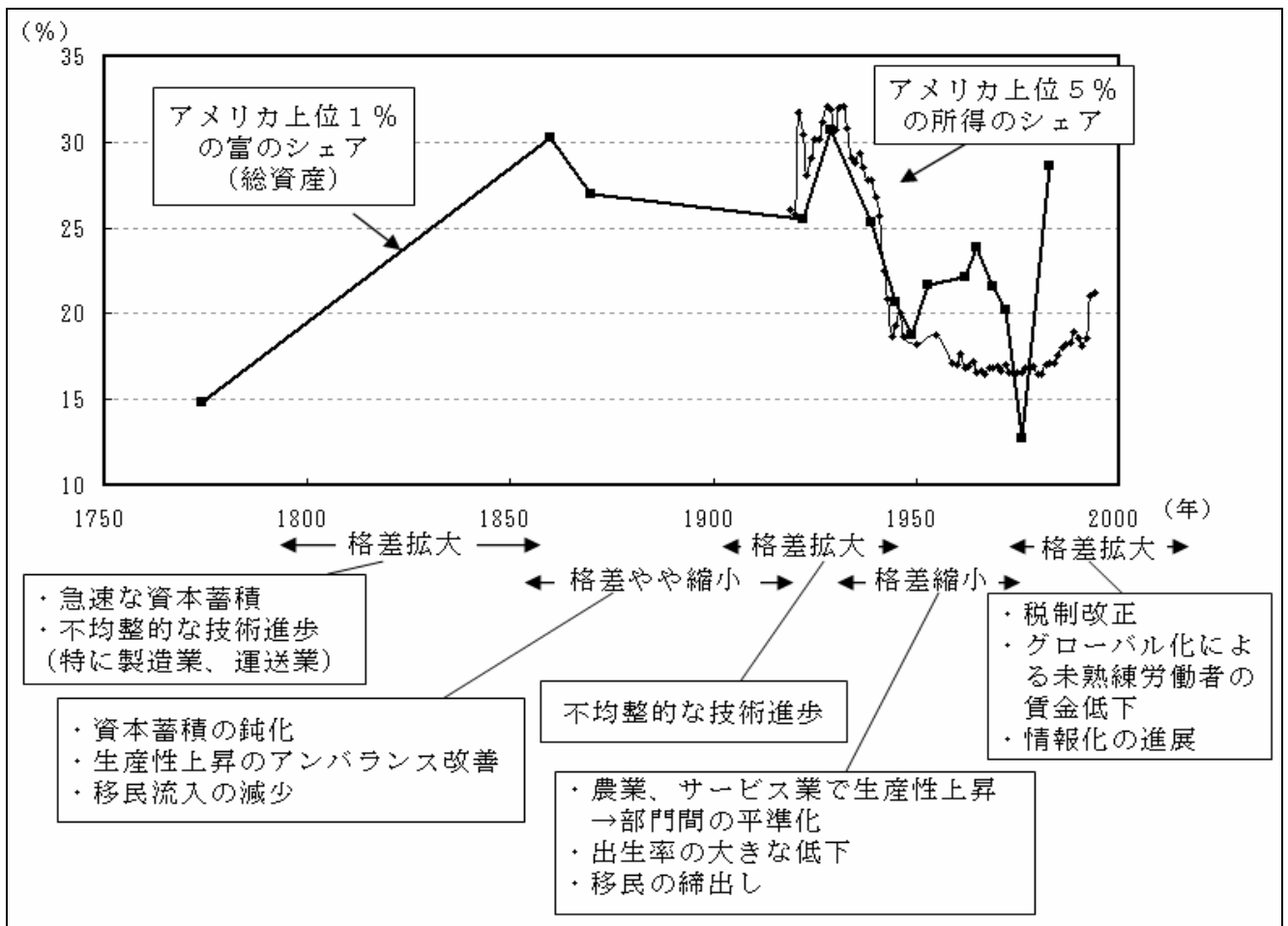
チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

1. 格差問題の政治経済学

格差問題がかまびすしい。しかし、格差問題をどう現実的に取り扱うべきかについて、規範となる回答はない。だからこそ、この問題を米国のサンデル教授のように哲学的には捉えられても、公共政策の問題として正面から捉える論説はほとんどなく、包括的な対応策も取られていない。

他方、格差を政治と経済のダイナミズムの観点で捉えることは可能だ。代表例はノーベル経済学賞を受賞したクズネツの所得革命（注1）で、格差はまず経済発展の初期過程で拡大するものの、その後は縮小するという多くの国で観測された事実を逆U字曲線として定型化した（図表1）。図表1はアメリカで起きた所得革命を実証したものだ。総資産と所得の観点で、限られた上位数パーセントの占める割合が、1770年頃から1980年頃まで逆U字型を描いている。しかし米国では、80年代の新保守主義と呼ばれたレーガン革命以降、逆U字曲線が再び上方へと反転、格差が再び拡大する方向に向かった。反転した当初は経済学会でも話題となったが、その後約30年格差は拡大し続けた。そして最近になって、格差が社会問題化しつつあるのが現状だ。

図表1 クズネツの逆U字曲線



出所：内閣府平成19年度年次経済財政報告（経済財政白書）

レーガン革命以降の逆U時曲線の反転を現代的に解釈すると、以下のようになる。経済停滞が長く続くと、経済成長を優先すべく社会福祉を削減して個人の自助努力や勤労意欲を高めるべき、という風潮から政治が右傾化（保守化）する。これがレーガン革命の本質で、社会福祉を重視したジョンソン大統領の「偉大な社会」構想を転換、新保守主義へと向かった。経済政策としては、経済成長を高めるために規制緩和が実施されるなど市場メカニズムが重視された。これは、結果的には生産性の高い新興企業や大都市を優遇する政策で、現実には高い経済成長を実現した。経済成長そのものは望ましいことなのだが、問題はその分配だ。経済成長が高まる初期段階では、染み出し理論(trickle theory)が心奉される。これは、まず一部の新興企業家が高所得を稼いで経済成長を牽引しても、その後には多くの庶民がその恩恵を受けることで、経済成長の分け前が広く社会に行き渡るとする考え方だ。しかし現実とは違った。経済成長の分け前（分配）が優遇された新興企業や大都市に集中して格差は拡大し続けた。そして昨今の格差議論に至っている。こうして経済成長の恩恵にあずかれない庶民の不満が鬱積すると、次の展開が始まる。選挙では新興企業家も庶民も同じ1票を持っているので、いずれは格差縮小を政治スローガンとする政党が力を持つようになる。こうして政治が左傾化すると、弱者、中小零細企業、地方が優遇され、格差は縮小に向かう。しかし、低生産性部門を優遇する結果の格差縮小は、同時に経済停滞をもたらす。そして経済停滞が長く続くと、染み出し理論(trickle theory)が魅力的に映り、再び社会は右傾化する。こうして格差を媒介として経済の成長と停滞、政治の左傾化と右傾化が振り子のように振れる。

1980年代以降、北欧など一部を例外として、多くの国は米国を手本に経済政策を右傾化させた。その結果、格差は拡大した。格差反対デモが多くの国で起き、いくつかの国で格差縮小を是とする政党が政権を取る例（注2）が頻発した昨今の現実を鑑みれば、長期間の見通しとして社会が左傾化し始めた可能性が強まりつつあるといえるのではないだろうか。

2. 格差問題の投資への含意

投資への含意は、格差是正が経済成長にとってプラスかマイナスかの1点に絞れば良いだろう。格差是正が、低所得層を上にも上げる政策ならプラス、富裕層を下に降ろす政策ならマイナスという評価で良いだろう。前者の例は昨年7月に政権交代が起きたタイ、そのタイをある意味で真似た経済政策を実施しようとしているマレーシア、貧困対策を進めるインドネシアやフィリピンあたりだ。これらの国では、昨年の株価パフォーマンスは良好だった。後者の富裕層を下に降ろす政策についてであるが、日本の民主党の財政再建手法にはややこうした傾向が伺える。また、米国オバマ政権の財政再建策の全体像はまだ明確ではないが、やや類似の傾向があるのは注意を要する。

以上

(注1) 最近の研究では平成19年度年次経済財政報告(経済財政白書)でクズネッツの所得革命が詳しく取り上げられた。図表1もそこからの抜粋。<http://www5.cao.go.jp/j-j/wp/wp-je07/07b03040.html>

(注2) 2008米オバマ政権、2009日本民主党政権、2011年7月タイ総選挙、2011年10月ソウル市長選など。尚、2012年は米国、フランス、エジプト、ギリシャ、台湾、韓国、メキシコなど多くの国で国政選挙がある。

- ・本資料に示された意見等につきましては、特に断りのない限り、個人の見解を示すものです。発表者の所属しているりそな銀行の見解とは異なることがあります。
- ・本資料は信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、弊社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料は、情報提供のみを目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・投資等に関わる最終的な決定は、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。なお、本資料は、作成日において入手可能な情報等に基づいて作成したものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、内容が変更となる場合もございます。
- ・本資料に関わる一切の権利は、りそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断り致します。