

目次

1. 出世払貸付	P 1
2. 与信管理と回収装置	P 2
3. 貸付の一般原則	P 4
4. 借金地獄の論理	P 7
5. 高金利の共存性	P 11
6. 負の実質金利	P 14

1. 出世払貸付

およそ人の苦しみの原因は多々あるが、借金の返済を迫られて当て所なく金策に駆け回る苦しみほど辛いものはないのではないかと。人はなにごとかの事情で金を借りる必要が生じ、返済計画を説明してこれを借り、返済期日の到来によりこれを返済する。金を貸す人は借り手のなにごとかの事情を理解し、返済の目処があることを信じてこれを貸し、期日の到来を待ってこの返済を受ける。貸付という人の営みを冷静に分析すると、どんな貸付行為においてもその貸付の当初段階においては、借り手・貸し手ともに返済を合理的に期待し返済に合意していることがわかる。どんなふざけた借り手でも、借りた当初は借りた金は返さなければならず、必ず返せると信じているのである。どんないい加減な貸し手でも、借り手の返済計画は吟味するのであり、返済の目処のない金など貸すことはない。

これをもって貸付の成立要件が金員の移動と返済の当初認識であることがわかる。返済の意思なく金員が移動した場合は、それは当事者がなんと云おうとそこでは貸付行為は成立していない。甲が乙に金員を渡し、甲はこれを貸したつもり、乙はこれは貰ったつもりというようなことは、日常茶飯事として起きている。よく出世払いなどといって金を貸す人がいるが、まことにややこしくやめた方がいい。

出世払い貸付の事例で貸付が成立しているかは極めて微妙である。金を借りたほうは金を借りた時に自分が出世できると合理的に期待していたかどうか。借り手が出世を合理的に期待しており、その将来事象の蓋然性の合理的期待に基づき返済の意志があったとするのであれば、この事例でも貸付は成立している。貸し手の側でも、借り手の出世が合理的に期待でき、その合理的期待に基づき借り手の返済の意志を合理的に確認したのであれば、貸付けたと言い得る。仮にこの事例において貸付が成立したとしても、それは借り手の出世という法的停止条件がついた条件付債権である。さて、返済の時はこの停止条件が解除された時であるが、それはいつになるのか？借り手の出世をどう判定するというのか。人

の出世などなんとでも言えるのであり、無事に社会人として生活しているだけでも出世したといい得るではないか。また、どこかの会社の社長になったからといって、それを果たして出世とどういうかどうかは大いに疑問がある。

貸付とは返済の意志の合意に基づく当事者間の資金の移動を言う。この際に金員の移動についてはもとより争いの余地がないのであるが、貸付の段階における返済の意志の合意についてはそれが当事者の心的事象であるため、この出世払い貸付の事象のようにまことにその認定は困難を極める。だから契約書を作るのである。契約書を作り、返済期日を定め、金利や担保の設定を行うことにより返済の意志の合意を明らかとし、さらに返済の実行を確実ならしめるのである。

このことから我々は、貸付の成立は返済意志の認識という極めて立証困難な心的事象に依存していること、この心的事象の立証には契約書という厳格な法的手法に頼らざるを得ないことを学ぶことができる。そこでこの出世払いの事例をもう一度検証してみると、この出世払い貸付の段階では、もともと当事者間においては返済などどうでも良いことだったのではないか。だからこそ停止条件であるべき出世の厳格な定義もせず契約書も作成しなかったと解釈するのが相当なのではないか。すなわち、借入人に金が必要ななにごとかの事象が発生しており、借入人は合理的な返済計画が立てられない状態であることは当事者間において明らかだったのではないか。そこで、貸す側も返済は当てにせず、借りる側も返済の意志の確約はしていないと考えるべきではないか。

では、なぜ金を貸したのか？それは愛であろう。本件出世払い貸付は、当事者間において返済の当初認識がなく、その行為は経済的合理性から生じたものではなく、愛から発生したものである。従って、そこでの金員の移動は、“お前も困っているようであるからこの金を使え。そしてしっかりと頑張っこの金が返せるような人間になれ。”という貸付人と借入人の間の文学的意思疎通と考えるべきである。すなわち、ここでの金員の移動は贈与なのであり、贈与の際に人生の激励をしたと考えるのが相当である。

2. 与信管理と回収装置

もとより愛は相手の善意を前提としており、相手の悪意は前提としない。一方貸し付けの成立は相手が返済の意志がないことを疑い、この疑いなきよう契約書を交わすのであるから、人の悪意を前提としている。善意を前提として成立する愛と、悪意を前提として成立する貸付は、従って両立しない。映画のゴッド・ファーザーにこのことをゴッド・ファーザーがいさめる有名なシーンが出てくる。場面は友人に大きな金を貸しその返済がないために困った依頼人がゴッド・ファーザーに相談に来るという設定である。おそらくその依

頼人はゴッド・ファーザーに貸金を取り立ててもらいたかったのであろう。ゴッド・ファーザーはこの依頼人に対して、“あなたは間違えたことをした。友人に金を貸した。友人が金を返してくれなければ、あなたは金だけでなく友情も失う。”と言うのである。本経済レポートが愛と貸付は行為の前提が善意と悪意で全く違い、両立し得ないことを証明するのに、これだけの理論展開をせざるをないのであるが、ゴッド・ファーザーはこの真理をたった2行のせりふで全て言い尽くしているのである。まことにゴッド・ファーザーは偉大ではないか。

ゴッド・ファーザーの金言は、愛と貸付が両立しないという教訓だけでなく、貸付行為に際しての与信管理の限界と回収装置の重要性をも教えてくれる。ゴッド・ファーザーは依頼人に対してその与信管理の甘さを一切責めていない。このような場合に一般には、“なぜそんな相手に金を貸したのか。よく調べればその男の担保に価値がなく、収入も不安定であるため返済能力がないことなどすぐわかったはずではないか。”と与信管理の甘さを責める人が多いのである。しかし、よく考えてみよ。厳格な与信管理などすればもとより貸し付け行為など成立しないではないか。金がないから金を借りにきているのであり、貸付とは金のない人に金を貸す行為を言うのである。金のない人に金を貸す以上はたとえどんな素晴らしい与信管理をしても必ず一定の貸倒れリスクはある。ゴッド・ファーザーは、従って、貸し手の与信管理の甘さなど何ら問題にしていない。プロとしてのゴッド・ファーザーは与信管理など限界があることを知っているのである。不良債権が発生するたびにマスコミでは与信管理の重要性が指摘されるが、極論すればこれは素人の議論である。

さて、依頼人は大金を友人に貸しその返済がなされず困窮している。不良債権である。この不良債権の回収をゴッド・ファーザーに頼みに来たことにより、我々は洋の東西を問わず、不良債権の回収に反社会的暴力機関が深く関与していることを知ることができる。既に依頼人の友人には金がなく、普通の方法では資金が回収できない状態であることは異論の余地がない。普通の方法では回収できない貸金を反社会的暴力機関は回収することができる。なぜか。反社会的暴力機関は威嚇という回収装置を持っているからである。

銀行から貸金の返済を迫られても、金がないということは強いものであり、ここで開き直れば金を借りたほうが強い。ないものはないのである。しかし、人は反社会的暴力機関から返済を迫られればどんなことをしてでも金策をして金を返そうとする。よく銀行強盗や強盗殺人あるいは業務上横領といった凶悪事件を起こした犯人が、強盗横領した金を律儀にも借入金の返済に充てている事例があり、苦笑を禁じえない。そして、起こした事件の凶悪性と返済の律儀性の落差の大きさに驚くことがあるが、なんの驚くことはない。凶悪事件を起こしてまで返済をしなければならぬほど回収装置の威嚇力は強いのである。驚くべきは凶悪犯の律儀さではなく回収装置の威嚇力の強さであろう。

3. 貸付の一般原則

このことから、我々は金融機関の貸付の方法に対する一般原則を導き出すことができる。結局、金貸しの一般原則とは、金利と与信管理及び回収力の組み合わせに過ぎない。金利・与信管理・回収力のそれぞれを大中小の3段階で評価するとすれば、貸金形態の組み合わせは27通りあることになる。貸金の27通りの組み合わせ全てについてその収益性を以下に分析する。

	金利	与信管理	収益	不良債権リスク	回収力	貸倒リスク	回収コスト	利益
1	低	厳	小	小	強	小	大	赤
2	低	厳	小	小	中	中	中	赤
3	低	厳	小	小	弱	大	小	小
4	低	中	中	中	強	小	大	赤
5	低	中	中	中	中	中	中	赤
6	低	中	中	中	弱	大	小	赤
7	低	甘	大	大	強	小	大	赤
8	低	甘	大	大	中	中	中	赤
9	低	甘	大	大	弱	大	小	赤

	金利	与信管理	収益	不良債権リスク	回収力	貸倒リスク	回収コスト	利益
10	中	厳	小	小	強	小	大	赤
11	中	厳	小	小	中	中	中	赤
12	中	厳	小	小	弱	大	小	赤
13	中	中	中	中	強	小	大	赤
14	中	中	中	中	中	中	中	ゼロ
15	中	中	中	中	弱	大	小	赤
16	中	甘	大	大	強	小	大	小
17	中	甘	大	大	中	中	中	赤
18	中	甘	大	大	弱	大	小	赤

	金利	与信管理	収益	不良債権リスク	回収力	貸倒リスク	回収コスト	利益
19	高	厳	小	小	強	小	大	赤
20	高	厳	小	小	中	中	中	赤
21	高	厳	小	小	弱	大	小	赤
22	高	中	中	中	強	小	大	赤
23	高	中	中	中	中	中	中	赤
24	高	中	中	中	弱	大	小	赤
25	高	甘	大	大	強	小	大	大
26	高	甘	大	大	中	中	中	小
27	高	甘	大	大	弱	大	小	赤

金利の高低にかかわらず、厳格な与信管理を行えば金を貸せる人などそうそういるものではない。もともと金がないから金を借りにきているのであり、極論すれば金を借りたいと言った段階でその人の信用力は落ちている。さて、今低金利を前提として厳格な与信管理を行うとすると、そこで貸付ができる事例は短期的な有担保の商業融資（手形割引や貿易金融）くらいのものであろうから、当然のことながら金利収入は大して上がらない。厳格な与信管理を行って金のある人に金を貸しているのであるから、ここでは貸倒はほぼ発生しない。従って低金利で厳格な与信管理を行うのであれば、回収力は弱くても小さな利益が得られることがわかる。逆に、低金利厳格与信にもかかわらず強い回収力を持つとどうなるのであろうか。この場合には、出る利益が少ないにもかかわらず回収コストがかかりすぎ結局赤字になってしまうのである。強い回収力は強い威嚇力を持つことを意味し、それは強い軍事力を持つと同じで威嚇装置の維持コストが強烈に発生する。低金利では、厳格な与信管理により不良債権を発生せしめないことが重要なのであり、威嚇力を整備して回収力を強化することは得策ではない。低金利の弱い収益力では強い回収力のコストが支払えないのである。上記事例の1から9まではこのことを分析している。低金利で貸金により利益が生じるのは、厳格な与信管理と弱い回収力の組み合わせだけなのであり、それ以外の8つの組み合わせはいずれも利益を生むことができない。

それでは市場金利に比較して高金利で貸付を行う場合はどうであろうか。19から27までの組み合わせはこの事例を分析している。市場金利に比較して高利で金を貸す場合、与信管理が厳格であればおそらく誰にも金を貸すことができない。ここでは担保などあって無きがごときものである。従って与信管理は当然に甘くせざるを得ない。甘い与信管理で高利の金を貸すのであるから当然に不良債権が発生する。しかし、そこに強い威嚇装置による回収力があれば不良債権といえども貸倒れにはならず全額回収は可能である。強い回収力は不良債権を顕現させないのである。先に述べたように強い威嚇装置は高い維持コス

トがかかるが、かまわない。高利であるため収益力が高く、高い回収力の維持コストを充分支払うことが出来るのである。このように分析すると、高利貸付の場合には回収力が重要なのであり、ここでは厳格な与信管理など意味を持たないことがわかる。強い回収力があれば高利貸付は極めて高収益である。ここでは威嚇力が多少落ちたとしてもそこその回収力が維持されてさえいれば、それでも利益を生むことが出来るほどである。

それでは中程度の金利で貸付を行う場合はどうであろうか。10から18までの事例がこれに該当する。中程度の金利で貸付を行うと軟弱与信・強力回収の場合のみに利益が生じ、これ以外のいずれの組み合わせも利益を生むことができない。すなわち、低利貸し付けは与信管理で、高利貸付は回収力だという原則がここでも生きていたのであり、中金利貸付はその原則の緩やかな組み合わせに過ぎないことがわかる。

低利貸し付けは与信管理・高利貸付は回収力という貸金業の一般原則を得た。低利貸し付けの代表が銀行貸し付けであり、ここでは確かに低利での貸付が厳格な審査により行われている。厳格審査による低利貸し付けしか利益の出ない銀行がバブル経済期においては厳格審査を放棄してしまった。その後日本の銀行は2003年までの10年超にわたり膨大な不良債権の処理に苦しむことになるが、その原因はここにある。低利貸付と厳格与信の原則は銀行業の基本中の基本であり、その原則を一步でも踏み外すと、このような巨額の損失が発生するのである。

日本における高利貸付の代表はサラ金である。確かにサラ金は極めて簡単な審査でその日にでも高利の金を貸してくれる。簡単に金は貸してくれるのであるが、あまたの新聞報道によれば、その取立てはしつこく恐ろしいものであるらしい。次に示す一覧はサラ金大手4社と関東圏の銀行の連結経常利益と連結従業員数を比較したものである。サラ金大手4社と関東圏の銀行はその規模において大差はないが、サラ金大手4社がことごとく経常利益1千億円を達成しているのに対して、銀行の利益は桁違いに少ない。強い回収力による高利貸付という原則に忠実なサラ金の収益力はまことに高いものがある。

会社	決算期	経常利益	従業員数
サラ金大手		十億円	人
アイフル	2005年3月期	135	6,510
武富士	2005年3月期	119	3,491
アコム	2005年3月期	143	6,621
プロミス	2005年3月期	130	4,967

銀行			
横浜銀行	2005年3月期	96	3,696
千葉銀行	2005年3月期	61	4,040
常陽銀行	2005年3月期	43	3,589
群馬銀行	2005年3月期	9	3,111

結局金貸しとはこの2つの原則の組み合わせしかないのである。その本質は低利貸し付けは与信管理・高利貸付は回収力という貸金業の一般原則であるが、この簡単な理屈がわからない人がまことに多い。(プロの銀行家でもわかっていないので嫌になる。)日本では低利融資は銀行・高利融資はサラ金や商工ローンといった棲み分けがほぼできているが、中金利市場が未整備であるといわれており、そのとおりである。現在事業資金の借入を行なう場合、銀行ではほぼ3%程度の金利で貸し出しを行い、商工ローンでは15%以上の金利を提示する。この中間がないのである。日本では事業内容が不安定な会社が調達する事業資金、あるいはリスクのある新規事業のための投資資金の調達市場がない。ミドル・リスクにふさわしい7-8%の中金利でリスクマネーを出す金融機関が日本にはほとんどないのが現状である。

そこでここ数年間にミドル・リスク・マネーの供給を目的としたいくつかの新たな金融機関が設立された。おそらくそのいずれもが遠からず破綻するであろう。彼らはミドル・リスク・マネーの需要が存在することに注目して新たな金融機関を設立し、それはそのとおりであるが、その経営の基本戦略としてミドル・リスクを厳格な与信審査で管理しようとしている。既に本稿で再三にわたり分析したようにミドル・リスクは与信審査で管理することはできない。これに対して彼らはミドル・リスクによる貸倒リスクはミドル・リスクにふさわしい高金利で相殺されるというのであるが、貸倒になれば元金自身が戻ってこないものであるから、数%のミドル・リスク・プレミアムなど貸倒の前には焼け石に水なのである。ミドル・リスクの管理には回収力の強化が不可欠なのであり、回収力のある金融機関でない限りミドル・リスクによる貸付など成功するわけではないのである。

4. 借金地獄の論理

貸付とは返済の意志の合意に基づく当事者間の資金の移動であることを学んだ。貸付の意志の合意を悪意の踏み倒しから防止するため、契約書が作成され、返済計画が立てられ、金利や担保の設定まで行われた。もはや借入人の返済の意志は疑う余地もなく、返済は合理的に期待できる。なのに、なぜ不良債権が発生し貸倒れが出てしまうのであろう。1990年のバブル経済の崩壊以降現在まで、おそらく日本経済全体で数十兆円という天文学

的な不良債権が発生し、貸倒れに到った。不良債権は当時華やかなりし不動産業者だけでなく、ほぼ全ての業種にわたり発生し、また法人だけではなく住宅ローンや消費者ローンを抱える個人にも大量に発生した。

当時、債務不履行となったこの人たちがすべからず貸付の返済の意志に問題があったわけではない。この人たちも当然に返済の意志があり、その意志を契約において確認されたからこそ貸付が成立したのである。彼らが債務不履行に到る原因は、彼らの担保が多かれ少なかれ土地及び土地関連資産であったことによる。1945年（太平洋戦争の終戦）から1989年までの日本経済は土地本位制経済である。少なくとも1945年の太平洋戦争敗戦以降1990年のバブル経済崩壊以前の半世紀において、土地の値段が下がるなどということは考えられなかった。土地本位制経済において土地や土地の派生商品であるゴルフの会員券等がその担保価値において高く評価されるのは当然であり、当時のその担保価値の確からしさは大地の頼もしさにも匹敵していたのである。バブル経済の崩壊は大地の底が割れるような、ありうべからざる地殻の大変動だったのである。

平安時代の美人画を見て、あの下膨れ細目たれ目のどこが美人なのかと疑問を持つ人は多いのではないか。1960年代後半にミニスカートブームが日本で発生したが、あの時代の日本女性のミニスカートの映像を見て、胴長短足に巻きつけられたミニスカートに心躍らせる男子は、今はいない。人の美的基準は時代とともに変遷するのである。まして担保価値・返済能力・将来収益などの経済的価値判断は驚くほどのスピードで変化する。時間の経過は価値評価の変化をもたらす、その結果返せるはずであった借入金は返せなくなってしまふ。

人は借りた金で利益を上げることにより、借り入れ元金に金利をつけて返済しようとする。しかし借りた金を事業や投資に運用し思惑通り利益が出るかどうかはわからない。そこで金を貸す側は借り手の事業計画を吟味すべしということになる。さて事業計画は現在の経済情勢に基づいて作成される。時間は必ず一定の経済与件の変遷をもたらすが、その変遷は当然に予見不可能なのであるから事業計画には反映されない。担保価値も現在の経済与件で評価される。担保評価の与件もまた時間の経過とともに変遷する。要するに借りたときと返す時では経済状況が当然に違うのであり、借りた時に返せるはずの経済与件はかなり高い確立で返す時には変遷している。

時の経過は恐ろしい。時の経過は人の心も変えていくが、経済情勢も変える。女心と秋の空というが、秋の空も女心も時の経過の前には変遷を余儀なくされるのであり、ましてや経済情勢など変遷して当たり前なのである。時が経過していく。全てのものは変遷する。時の流れを止めることは誰にもできない。そして時が過ぎ、あれほど確実であった貸金の

返済はもの見事にできないのである。時の経過による経済情勢の変遷は、全ての優れた与信管理や回収力を凌駕する。

借りた金が返せなくて当て所なく金策に走り回る心境は、真綿で首を絞められるような想いであるという。この恐ろしさの根源は、債権者の鬼のような怒りとか、法的手段に訴えられる恐怖にあるのではないかとも思うのであるが、どうもそうではないらしい。彼らの苦しみは、そうしている間にも金利がかかるという時間の脅迫にあるという。人は形あるものなど恐れはしない。姿形のない時の経過が確実に金利を生むという恐ろしさはどうであろう。時の経過が金利を生み、それが債務者の首を真綿で締め上げるのである。

なるほど金を借りたほうは、時の経過に真綿で首を絞められるような苦しみをおぼえる。それでは、金を貸したほうは、時の経過に新緑が春風に萌え立つような楽しみを覚えるのであろうか。金の貸し手にとれば、時の経過とともに貸金が自動的に金利を稼いでくれるのであるから、いわば寝ていてもうけるようなものであり、楽しくて仕方がないのではないかと思うのであるが、これがそうではないと言う。金を貸した瞬間から、借り手が金を返してくれないのではないかという恐怖感が貸し手を苛みる。金が借り手にわたった瞬間から、金は借り手の占有下にあり、借り手は期限の利益（返済期までは返済を迫られないという権利）を得ている。そして借り手には返済できない場合の究極の殺し文句があるのである。

「ああ、俺は返す金がないよ。それがどうした。煮るなと焼くなと好きにしてくれ。」と債務者は言う。だからといって、この人を釜に入れて煮てみたり、串にさして焼いてみたりすることは出来ない。債務者も当然に基本的人権の保護を受けているのであり、これを犯せば債権者自身が犯罪者となる。時の経過は貸し手に金利を生じさせるが、同時に貸倒れのリスクは時が経過するほど高くなる。時の経過は貸し手をも苛むのであり、その苦しみはいても立ってもいられないほどだという。

人は経済活動の利便性のため貨幣を考案したが、貨幣が発生するや否や時を移さずして金利が発生している。世界最古の貨幣は小アジアのリディア王国で発行された金銀貨幣であるとされており、これが紀元前700年ころのことであるが、貨幣発行後直ちに貸金業と金利が発生している。日本最古の貨幣は708年の和銅開弥であるらしいが、これもまた貨幣発行後直ちに貸金業と金利が出現している。和銅元年以来明治維新までの中世期において日本の金貸しの中核は仏教勢力である。坊主丸儲けというくらいで仏教勢力はその収入の多くを貸金による金利収入に頼っていたのである。（確かにお布施では安定収入にならない。）明治維新の神仏判然令（五箇条の御誓文）による廃仏運動は、中世以来の寺による高利貸営業に対する積年の恨み辛を爆発させ、奈良の興福寺でさえか五重塔が売りに出され

存亡の危機に陥ったという。まことに金貸しは人に恨まれる。

およそ人が考案した仕組みの中でこのような不条理があるであろうか？人類史において資本の蓄積と交易が行われれば必ず貨幣が使われるようになる。貨幣ができれば必ず貸金業が出現する。貸金は時の経過に伴う金利を媒介とし、金利は金の借り手・貸し手をともに苦しめていくというのである。他の全ての経済上の利潤が労働あるいはリスクを根源としてその正当性を主張しうるのに対して、金利だけは時の経過を利潤の源泉としており、一種異様な利潤である。従って、金利は少なからぬ宗教においてその存在を否定されている。

旧約聖書は出エジプト記 22 において“もし、あなたがわたしの民、あなたと共にいる貧しい者に金を貸す場合は、彼に対して高利貸しになってはならない。彼から利子をとってはならない。”と教えている。また、古代の哲学者アリストテレスは「政治学」において“貨幣が貨幣を生むことは自然に反している”と述べている。カソリックは、この旧約聖書とアリストテレスの思想を受け継ぎ、長く利息の取得をカノン法という教義上禁止していたのである。カソリックに対してプロテスタントは 16 世紀のカルヴァンの宗教改革により利息の取得を正当な経済活動であるとしている。この結果、プロテスタント国であるイギリス・オランダ・フランスから資本主義が勃興し、その後の世界史に決定的な影響を与えている。現在はカソリックも利息の取得を教義上認めるに至っているが、それは 19 世紀に入ってからのことであり、キリスト教がカソリック・プロテスタント共に利息の取得を認めたのは人類史上僅か 200 年前のことに過ぎない。

イスラムではコーランの 2. 275 において“利息を貪るものは、悪魔に取りつかれて倒れたものがするような起き方しか出来ないであろう。それは彼らが「商売は利息をとるようなものだ」と言うからである。しかしアラは、商売を許し、利息を禁じておられる。それで主から訓戒が下った後、止める者は、過去のことは許されよう。”と教えている。イスラムでは現代に到るまで教義上利息の取得を認めていない。近代イスラム国家においては現実には利息の収受がなされているが、イスラム原理主義はこれを激しく攻撃している。

資本の蓄積と交易こそが近代経済の成立基盤である。しかし、資本の蓄積と交易が起きれば、必ず貨幣が必要とされ不可避免的に貸金業が出現し金利が発生する。金利は、社会的には実質的に複利の形態をとるが、時間の経過と複利による金利増殖はまことに反人間的である。そこで多くの宗教は金利の反社会性を教義により訴え、これを禁止する。金利を禁止すればミクロ経済における金利の悲劇は緩和されるかもしれないが、マクロでの経済発展は達成されない。資本主義の恩恵を受けてもっとも高い経済発展を達成した国家は例外なく金利を社会規範が受け入れたプロテスタント社会（アメリカ・イギリス・フランス等）であり、金利の罪悪感をいまだに引きずるカソリック国（スペイン・イタリア・ギリシャ

等)は経済発展が事実として遅れている。日本は第2次世界大戦後奇跡の経済復興をとげ世界第2位の経済大国となった。日本は基本的に仏教国である。仏教は教義として金利を否定していない。

5. 高金利の共存性

さて、長々と貸金と人の営みに関する考察を続けてきた。金利は資本主義経済の基盤であるが、その金利こそが資本主義社会に生きる人の不幸の根源でもある。資本主義社会では金利が市場原理で決まる。市場は倫理観など持ち合わせていないのだから、資金の需給関係によっては当然に複利の高金利現象が発生する。それが如何に人間社会を蝕み、反社会的であるかは歴史と宗教が証明するところである。それでは、一体どの程度の金利であれば人間社会は資本主義において不可避な高金利と共存可能なのであろうか？

今の日本社会において、勤労者の最低所得帯というのはおそらく年収で200万円くらいのものではないか。同様に勤労者の最高所得帯が3,000万円だとすると、日本社会は年収格差が15倍の比較的所得格差の少ない社会であるということになる。さて、年収格差が15倍とすると、ある平均的な勤労者はその付加価値と生産性の上昇により、おそらく40年と考えられる生産年齢内に所得を15倍にする可能性があるのであるから、これを複利で計算すると勤労の投資利回りは最大7%程度ということになる。(計算は下記の複利金利表参照)日本社会の圧倒的多数を占める勤労者の所得格差から推定すると、日本社会は最大投資利回り7%の社会であると考えられる事ができる。このような社会では投資利回り7%を越えるような事業などそうそうあるものではない。

日本の社会では勤労の投資利回りは複利で最高7%程度である。このことは終身雇用で平社員と社長の年収格差が15倍という典型的なかつての日本の企業社会において、ほぼ常に金利が7%未満であった事実と整合している。投資利回りと利率が整合しなければ、社会は安定しない。日本の戦後社会は所得格差の非常に少ない経済構造を達成し、したがって投資利回りは低くなったが金利も低下し、社会はまことに安定したのである。戦後一貫して自民党がほぼ政権を独占し大きな社会変化がなかったのは、経済学的には当たり前のことである。

しかし、世界の中には所得格差が100倍を超える国もざらにある。たとえばアメリカでは先ほどの最高所得帯が数億円に上るのであるから、所得格差100倍の国である。低開発国では所得格差が1千倍を超える国などざらにある。そのような国の社会的最大投資利回りを、先ほどの日本の場合と同様に複利で求めると、10%を超えることがわかる(計算は以下の複利金利表を参照)。従ってこのような国では例外なく金利が常態的に高いか、

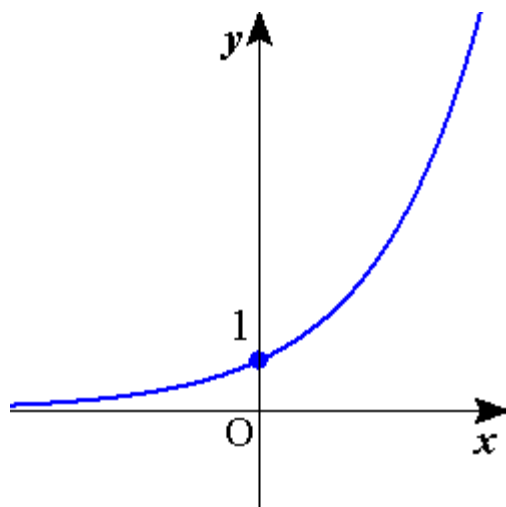
社会が不安定であるかのどちらかである。このような国では金利が10%と高くてもそれ以上に儲かる事業がざらにある。また、仮に高金利国において投資利回りが10%を超えるような事業がないとすれば、必ずその社会は破綻する。なぜなら、投資利回りを超えた高金利など払えないのであるから、大量の破産者が排出され社会混乱が生じるからである。このことから、我々はその社会の所得格差からその社会の適正最高金利を導き出すことが出来る。以下に複利の金利表を示す。

金利(%)	基数	10乗	20乗	30乗	40乗
3	1.03	1	2	2	3
5	1.05	2	3	4	6
7	1.07	2	4	8	15
10	1.1	3	7	17	45
15	1.15	4	16	66	268
20	1.2	6	38	237	1,470
25	1.25	9	87	808	7,523
30	1.3	14	190	2,620	36,119
40	1.4	29	837	24,201	700,037
50	1.5	58	3,325	191,751	11,057,328

この複利表はそれぞれの金利を複利で10年、20年、30年、40年と運用した場合の倍率を示す。ちなみに金利3%で40年間複利運用すれば、元本は約3倍になる。同様の複利計算を行なうと、金利15%の40年複利で元本は268倍になる。今、百万円を50%の複利で40年間借りる人がいるとすれば、その人は40年後に11兆円の元利合計を支払わなければならない。いかに複利と高利の組み合わせが恐ろしいかが、この表から実感できるであろう。

複利とは数学的には $(1 + \text{金利})^x$ なのであるから指数計算である。以下に示すのは $y = (1 + \text{金利})^x$ の指数関数のグラフである。ここで x は年数であり y は倍率を示す。当然に x は正の値をとるわけであるから、図の右半分が実際の金利倍率曲線ということになる。金利倍率曲線が時間 x の経過と共にその倍率を加速度的に上昇させていき限りなく垂直になろうとしているのが見て取れる。この垂直の部分こそが真綿で首を絞められるという金利の恐怖の実態である。

金利倍率曲線—複利指数関数



さて、上記の複利表から高利の社会的共存性を推定する。日本の所得格差が約1.5倍であることは既に述べた。従って日本の社会は7%未満の金利であれば40年間という長期にわたり共存可能である。現在の日本社会の社会的共存可能最高金利は7%である。米国のような100倍の所得格差の国では10%を超える金利と長期間共存可能である。人の生産適齢期間40年を共存期間として同様の計算を行なうと、アメリカ社会の社会的共存可能最高金利は1.2%になる。多くの低開発国の所得格差は1000倍を超える。これらの国では、従って、異常ともいえる高金利が長期にわたり継続しており、社会動乱を何度も繰り返しながらも経済の安定を得ることができない。1000倍で同様の社会的共存可能最高金利を計算すると2.6%と計算される。人間社会は2.6%を超える高金利とは共存することが出来ない。

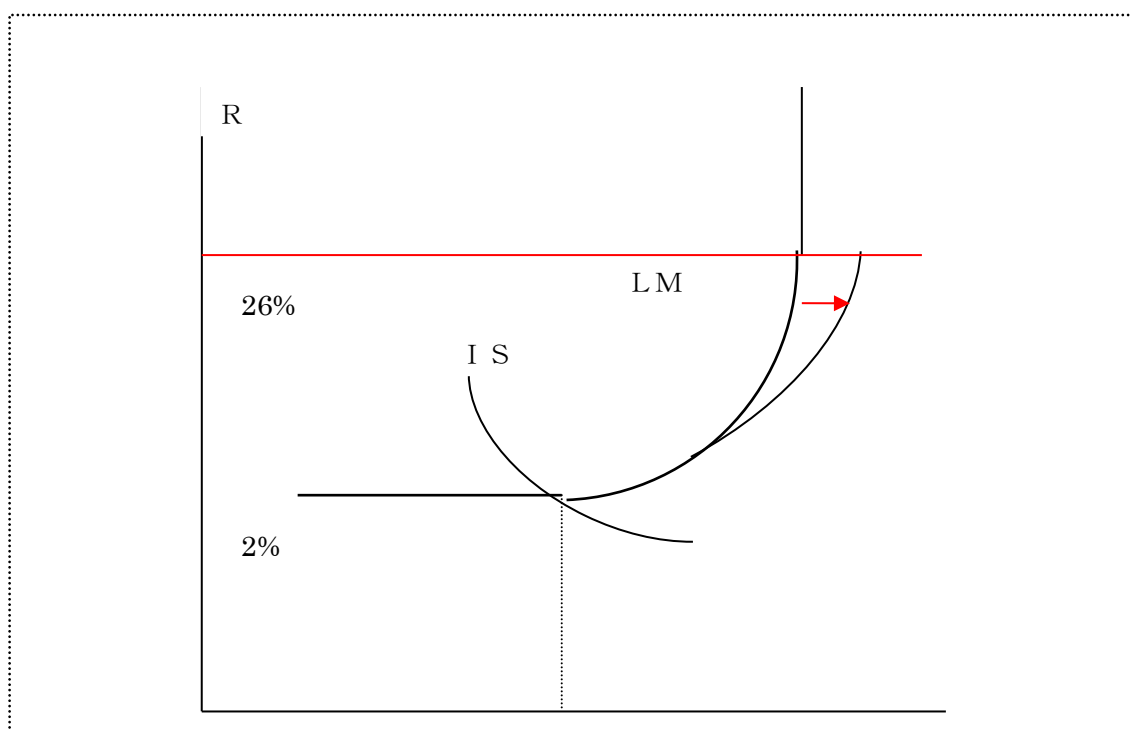
ちなみに2.6%を超える金利が人間社会と共存できないという上記の分析は、出資法に定める最高金利と整合している。出資法では年29.2%を超える貸付を業として行った場合には、3年以下の懲役若しくは300万円以下の罰金に処せられる。消費者金融を規制する利息制限法では、借入金10万円未満で年利20%、10万円以上100万円未満で年利18%、100万円以上で年利15%を上限金利としている。民事法定金利が5%であり商事法定金利が6%であることから考えると、現行法は社会的共存可能最高金利と共存不可能な反社会的金利の概念を内包している。

第7回経済レポートにおいて、流動性の罍について解説した。(第8項 流動性の罍と小泉政権の憂鬱) 流動性の罍とは、金利水準が低すぎることにより金融政策がその効果を発揮できなくなることをいい、金利水準が流動性の罍に入り込むとLM曲線はほぼ水平になる。

ケインズは、実質金利が2%以下の場合を流動性の罫と考えており、従って現在の日本経済はこの流動性の罫の中にしっかりと入っている。

ケインズは金利水準があまりにも低い場合は、金利の市場原理が有効に作用しないことを論証したのであるが、同様のことは金利水準があまりにも高い場合にもいえるのではない。私は、金利水準があまりにも高すぎる場合には、その高金利は社会と共存不可能なものであり、従ってそこでは流動性の罫ではなく反社会性の壁があると考えられるものである。この理論をケインズの流動性の罫と対比して反社会性の壁と名づけ、LM曲線上に図示する。下記のLM曲線上部に引かれた赤線が、反社会性の壁である。当経済レポートの計算によれば、反社会性の壁は金利水準26%のところを水平線として引かれる。これに対して流動性の罫はケインズの指摘により金利水準2%のところを水平となっていることになる。

反社会性の壁



6. 負の実質金利

流動性の罫と反社会性の壁の中で金利は貨幣経済の価格指標となり、実物経済との相互干渉により国民経済を決定する。従って金利動向は経済動向を判断する極めて重要な指標である。金利を考える際に、金利には名目金利と実質金利があることに、充分留意しなければならない。どうも金利というのは金融当局により政策的に決定できるものと考えている

人が多いようであるが、まことに誤解が多い。確かに、日銀は公定歩合等の政策金利を決定することが出来るが、この決定は名目金利に過ぎない。名目金利からインフレ率を控除したものが実質金利なのであり、実質金利はやはり市場原理で決定されているのである。

既に第8回経済レポート（追い詰められる日銀）で検討したように、現在の日銀の焦眉の金融課題は量的緩和の解除である。日銀は2001年3月以降ゼロ金利政策だけでなく量的緩和と称して金融市場に大量の日銀券を出し続けてきている。この結果日銀には大量の国債がたまりまくっていることも第8回経済レポートで指摘したとおりである。現在の日銀の量的緩和の目標値は30－35兆円であるから、これだけの日銀券がなりふり構わぬ景気対策の一環として発行されてきたのである。この日銀券は結果的に国債の日銀買取で出されているのであるから、財政法で禁止されている国債の日銀引き受けと何等変わる所ではないことも既に指摘したところである。従って、日銀もこのことは後ろめたく一日も早く止めたいのである。しかし、日銀が量的緩和を解除することによって金利が上昇してはまことに困ったことになる。折角の景気回復の芽を摘むことを日銀は恐れている。そこで日銀としては物価が安定的に上昇してくれることを期待せざるを得ない。物価が安定的に上昇すれば、仮に名目金利が上昇しても物価の上昇が実質金利を下げてくれるからである。量的緩和の解除は名目金利の上昇と同じだけの市場インパクトがあるので、日銀としては物価の安定的な上昇という緩衝材を充分得てから量的緩和の解除を行いたいということになる。

このように政策金利の変更は名目金利として市場に働きかけることは出来るが、それを市場がどのように消化し反応するかどうかは結局物価上昇率次第なのである。貨幣市場は政策金利を通貨当局からのメッセージとして受け止め、その上で市場原理により実質金利を決定していることになる。さて、このような物価上昇率睨みの金融政策がここ数ヶ月続いてきたのであるが、それでは実際に現在の名目金利と実質金利の関係はどうなっているのだろうか。以下に1989年以降の名目金利、物価上昇率、実質金利及びGDP成長率の年度別推移一覧を示す。

12月末	長期国債 利回り(%)	国内企業 物価指数	物価上昇 率	実質金利	GDP 成長 率
1989	5.517	107.3			4.30
1990	6.806	109.4	2.1	4.706	6.00
1991	5.553	108.9	-0.5	6.053	2.20
1992	4.766	107.8	-1.1	5.866	1.10
1993	3.613	105.6	-2.2	5.813	-1.00

1994	4.735	104.5	-1.1	5.835	2.30
1995	3.356	103.4	-1.1	4.456	2.50
1996	2.882	102.1	-1.3	4.182	3.60
1997	2.326	102.8	0.7	1.626	0.50
1998	2.509	100.5	-2.3	4.809	-0.90
1999	2.047	100.0	-0.5	2.547	0.60
2000	1.860	99.2	-0.8	2.660	2.50
2001	1.575	96.4	-2.8	4.375	-1.10
2002	1.262	95.1	-1.3	2.562	0.80
2003	1.606	94.9	-0.2	1.806	2.00
2004	1.564	96.6	1.7	-0.136	1.90
2005.9	1.475	98.3	1.7	-0.225	3.30

名目金利の指標である長期国債利回りは1990年の6.8%を直近の最高値としてほぼ一貫して低下しており、本年（2005年）9月末では1.475%であった。しかし、これに対して国内企業物価上昇率は1991年から2003年まで一度の例外を除いて一貫してマイナスだったのである。日本経済は10年を超える強度のデフレにあえいでいたことがわかる。さて、そこで問題の実質金利であるが、名目金利が下がったにもかかわらず物価も下がってしまったため、この間の実質金利は実はそこそこ高かったのである。本来は名目金利から控除されるべき物価上昇率がマイナスのため、低くなった名目金利にデフレ率が加算されて、実質金利は期待通りの低下を示さなかったのである。

上記一覧から解読すると、実質金利が明らかに低下したのは2003年からである。2001年に4.3%もあった実質金利は2002年に2.5%にまで下がり、2003年度はさらに1.8%にまで下がっている。さらに、2004年と本年については人類史上驚くべきマイナスの実質金利を出現させるに到っている。これでは景気が良くなるわけがない。さすがのバブル経済の崩壊による日本経済の失われた10年もここにいたって終焉し、2003年及び2004年のGDP成長率はそれぞれ2%及び1.9%の成長であった。さらに、本年9月12日の内閣府発表の速報値によると、2005年4-6月期の実質経済成長率は年率換算で3.3%の高率である。

実質金利がマイナスということは、借金をして物を買ってもそれだけで儲かるということの意味する。従って、在庫投資や設備投資は有利なのであり、さらには事業投資も圧倒的に有利である。このことは、借金をして株を買っても儲かるということと同義であるので、従って株も上がらない訳がない。先週の金曜日の11月4日に、日経平均株価は1万4千

円の大台を回復し、小泉政権の発足時の株価水準に戻ったとしてニュースになっていたが、経済理論上当たり前の事ではないか。当経済レポートは第8回経済レポートの時点（3月27日発刊）でこのことを予測していたのであり、証拠として該当部分を以下に転載する。

“さらに、量的緩和の解除はいまだ景気回復を実感できない国民世論を敵に回す。これだけの障害を乗り越えて解除をおこなう根性が現日銀総裁にあるであろうか。それであれば自分の任期中にたまりまくった国債の時限爆弾の地雷を踏むよりも、過剰流動性を犠牲にして問題の先送りをしたほうがいいではないか。国民もとりあえずそれを喜ぶ。すなわち、株や土地あるいは国際商品のいずれか、またはその全てが、過剰流動性により今年には意外な高値を付けるのではないかと思うのであるが、どうであろうか。”

現在の日本の景気拡大の腰が強いことは第24回経済レポートで指摘した。マイナスの実質金利が強烈な景気浮揚効果をもたらしているものの、乗数の逆襲により景気の過熱が抑えられているからである。ただし、読者はここ数ヶ月長期金利がずるずると上昇していることに特に留意しなければならない。本経済レポートを始めた本年3月の長期金利は1.3%程度であったが、先週11月4日には1.6%にまで上昇している。現在の企業物価上昇率は1.7%なのであるから、今後長期金利が1.7%を超えてくるようなことがあるとすると、マイナスの実質金利という圧倒的に有利な投資環境はとりあえず終了することになる。時は今、秋が深まり紅葉が鮮やかな季節を迎えた。秋風が吹く。振り向けば秋風に忍び寄る金利がいる。

2005年11月6日 細野祐二