

9月29日投票の自民党総裁選での政策論議がたけなわとなっている。争点となる経済政策について、経済論壇でも活発に議論されている。

今後のわが国の資本主義のあり方に関連して、早稲田大学教授の宮島英昭氏（9月7日付経済教室）は、企業統治には「新たな日本型モデル」の構築が求められると説く。企業統治改革に取り組んだ安倍政権期に、企業の自己資本利益率（ROE）は上昇したが、企業統治が設備投資や研究開発投資を促進した証拠は確認できないという。

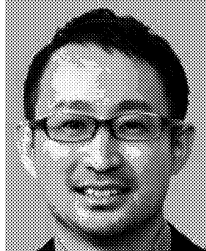
日本の企業統治改革の課題は「近視眼に陥ることなく、株式市場の役割を重視した改革を通じて技術革新と経済のダイナミクスを実現し、企業が社会の持続可能性を考慮する枠組みを創出すること」であると宮島氏は喝破する。これは米国型への接近でも旧来の日本型の復活でもなく、両者を結合した新たな日本型モデルの設計である。

機関投資家と長期保有株主を併存させ、環境保全、社会的不平等の解決、社会的包摂の強化を企業の目的として再定義して、その達成を目指す企業統治を構築することを求めている。

新型コロナウイルス禍もあり、社会的弱者への分配も注目される。神戸大学准教授の佐野晋平氏（週刊東洋経済9月4日号）は、児童手当を対象にした分析により効果を明らかにする。現金給付施策を評価するには、世帯



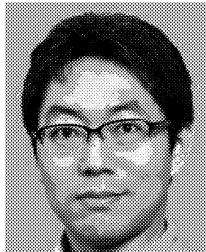
宮島 英昭氏



柴本 昌彦氏



櫻川 昌哉氏



及川 浩希氏

自民党総裁選、論争の行方

所得の増加が、子どものための支出や子どもの成長に寄与したかどうかが必要である。そこで、佐野氏は、制度変更による手当額の変化に注目し、このときに起きた所得変化と教育支出や学力の変化の因果関係を分析した。

政府債務が生むデフレ

自民党総裁選の後には衆院選が控える。野党からも国債大量発行を伴う大規模な経済対策が提案されている。国債をはじめとする政府債務は、バブル資産として国内で大量に保有されていることによってデフレに貢献していること断じては慶応義塾大学教授の櫻川昌哉氏（9月9日付経済教室）である。国債の価値は、将来の税収で償還されるならバブルとはいえないが、将来借り換えできるという信用を根拠に流通しているならバブル資産といえる。現金も同様だ。そして利子率が成

た。ただし、低所得世帯ではプラスの効果が大い可能性があるが示唆されたという。こうした給付の効果を見極めながら政策を講じることが必要だ。総裁選ではインフレ目標にも議論が及ぶ。神戸大学准教授の柴本昌彦氏（9月14日付経済教室）は日本の量的質的金融緩和について、現状の運営方法のままでの早期のインフレ目標実現を疑

長率を下回ると、実物投資だけでなくバブル資産への需要も加わる。低利で借りた資金で、期待だけで高騰する資産を買い支えられるからだ。その存在が市場で実質利子率を押し上げる。だからこの状態では、国債や現金の保有が増えなくても、実質利子率は下がらず物価上昇につながる。金融政策の有効性を回復して経済をインフレにするためには、政府債務の国内保有を減らすに尽きるとの指摘は、正鵠を射ている。金利がゼロで、私私費がゼロになっ

問視する。大量のマネタリーベース（資金供給量）の供給自体が実体経済を刺激して物価上昇に波及するとは考えにくいという。中長期的な物価上昇シナリオを説得的に示し、日銀の政策に信頼を持ってもらうことがさらなるインフレ期待の醸成につながるとみる。新総裁は、政府と日銀の関係をどうするか問われる。

たとしても、財政赤字が一定の範囲を超えて存在すれば政府債務の膨張は継続する可能性があるとの指摘するのは、法政大学教授の小黒一正氏（週刊ダイヤモンド9月18日号）である。成長率が金利よりも高ければ、財政収支が多少赤字でも政府債務の国内総生産（GDP）比は低下する。しかし赤字が度を越えれば債務の比率は上昇する。小黒氏は、これが膨張しないようにするには、直近25年間の平均的な経済成長率が0・4%なので、それを踏まえると財政赤字のGDP比を直近の8・1%から1%程度にまで縮小する必要があると説く。与野党は、その対処方針も併せて示すべきである。

新陳代謝を進めるには

新型コロナウイルス流行後の経済成長に向けた望ましい政策について、早稲田大学教授の及川浩希氏（9月1日付経済教室）は、企業の新陳代謝という視点からとらえる。コロナ禍がもたらしたビジネス環境の変化の波に、一国の経済がいきなり丸ごと乗れるわけではなく、まずは企業レベルでの環境適応から始まる。そこで、利潤を生み出す仕組みやアイデアの創出といった

イノベーションが蓄積されてゆく。イノベーションの果実としての新しい事業や技術は、生産性の高い職を生み出して労働者を雇用する。他方、失われる職もあるが、それを埋め合わせる以上の効果をもたらすし、経済全体の平均的な生産性向上につながる。これを踏まえると、コロナ下でも起業や開業を後押しする政策の充実が求められ

ると、及川氏は主張する。

世界の寡占企業を例に協力と競争の関係をあぶり出すのは、米エール大学准教授の伊神満氏と米スタンフォード大学准教授の菅谷拓生氏（週刊東洋経済9月18日号）である。ビタミンCの世界市場における1990年代の目録4社の協力体制を「囚人のジレンマ」の見立てで見事に描いている。後に違法カルテルとされるが、足かけ5年間続く協力体制の下で各社とも価格を引き上げて超過利益を得た。しかし中国企業の新規参入が始まると協力体制は終わり、価格は大幅に下落した。

協力体制は、誰かがルールを破った際のムチ（価格競争に戻ってしまう恐怖）とアメ（超過利益の分け前）があつてこそ、実効性を持つことを如実に示している。協力が非協力かの「囚人のジレンマ」が、企業を突き動かしている。