

バーナンキとグリーンズパン

気になることがあって二人の前 FRB 議長の書いた本を読みなおしている。ベン・バーナンキ前 FRB 議長は「危機と決断」、グリーンズパン前々議長は「リスク、人間の本性、経済予測の未来」である。バーナンキ前議長の本は、執筆されたのが退任直後ということもあってか、文体もリラックスしており、内容も自信に満ち溢れている。一方のグリーンズパン前々議長の本は異様である。執筆されたのが 2013 年 2014 年という、グリーンズパン時代の金融政策が批判され、世の中全体がバーナンキ議長を礼賛するムード一色であったせいかもしれない。自身の経済分析が何故間違えたのかを、徹底的に究明している。

偏執的ともいえる分析の羅列に終始した結果、本の中身は極めて長文の経済レポートのようなものとなっており、面白みには欠ける。実際、殆ど売れなかったようであり、私自身、かつてマエストロともてはやされた老人の悪あがき程度の印象しか持たず、真剣には読まなかった。

ところが、である。どうしても気になることがあり、もう一度、今度は丹念にグリーンズパンの「リスク、人間の本性、経済予測の未来」を読み直してみても、驚愕した。この本は、グリーンズパン自身の後悔を綴ったものなどではなかった。むしろ怨嗟に満ちている。グリーンズパンはバーナンキ、並びにオバマ前大統領の政策を、この本の中で徹底的に批判していたのである。そのいくつかを、ポイントを絞って紹介しよう。

- ① 金融機関救済は全て間違いであった。2008 年 3 月のベア・スターンズ救済（JP モルガンに吸収された）がなければ、金融機関が自力で危機を回避しようと行動し、リーマンショックも起きなかったかもしれない。
- ② 金融機関救済のための税金投入は“縁故資本主義”ともいうべき社会の後退を招き、経済の成長を妨げる。このシステムが導入されれば、もはや自由闊達な経済成長は失われ、正常な競争原理は機能しなくなる。
- ③ 救済の見返りとして導入されたドッド・フランク法は、根本的に間違っている。創造的破壊は自由主義社会にとって必要な試練であり、それによって市場が一時的な混乱することがあっても、それを恐れてはいけない。
- ④ 国家が社会保障に予算を傾けすぎることが、成長を阻害し、これが長期停滞を生み出す遠因となっている。オバマケアは縮小し、米国政府は再度、成長と復活のための効率的な予算策定に乗り出さなければならない。

何とこの本には、現在進行形の、トランプ政策の原型が、全て網羅されていたのである。ぞっとした。ひょっとすると、グリーンズパン議長は早くからトランプ陣営の影の参謀として参画していたのかもしれない。だとすれば、これは大変なことになる。

トランプ大統領は、オバマ政権下に決定された政策を、ことごとくひっくり返そうとしている。同様のことが **FRB** でも起きるとするならば、来年 2 月に迫ったイエレン議長の再任は望むべくもない。また、これまで金融市場の安定を第一に進められてきた緩和的金融政策も、金融規制の緩和と引き換えに、一気にひっくり返るかもしれない。

そして何よりも、グリーンズパンはバーナンキが決断し、大成功したと言われる **QE** を全面的に否定している。こんなものはあくまで緊急避難策であり、経済を成長させるための政策ではない、として、利上げよりもまずバランスシートの縮小を優先すべきである、ということが次の文章からもうかがえる。

“現在の **FRB** の残高（保有する米国債券・不動産証券の残高）が変わらないとすれば、今後 10 年の間に物価インフレ率が年率 3% から二桁台の範囲になると考えていいだろう。どのようなシナリオであっても、金利は上昇する。”

— **The Map and the Territory 2.0** 2013,2014 by Alan Greenspan（邦訳「リスク、人間の本性、経済予測の未来」アラン・グリーンズパン：日本経済新聞出版社 2015 年）

考えてみれば、グリーンズパンもまた、一回の調査専門会社出身の、市井のエコノミストであり、**FRB** という官僚組織からすれば、アウトサイダーであった。大恐慌の研究で名をあげ、それを政策の場で実験し、名声を勝ち取ったバーナンキとは相いれない、筋金入りのデータマニアである。

あらためて読み返してみても、現在 91 歳ながら、いまだにその分析と予測にかける執念が持続されている姿に、感服した。巻末にまとめて掲載された、狂気じみたグラフの連続には、“凄み” さえ感じた。