

## 米国のような分裂国家にならないためにも

中央大学 法科大学院 教授

東京財団 上席研究員

**森信 茂樹**

米国の大統領選挙は、民主党ヒラリー・クリントン氏と共和党ドナルド・トランプ氏の間で争われることとなった。予備選挙でわかったことは、米国社会の深刻な分裂が修復不可能な程度まで進んでいるという事実だ。民主党予備選挙では、サンダース氏がウォール街と結びついた既成政治を批判し、根強い支持を集めた。共和党予備選挙では、本命の中道派が早々と退出し、最右翼のクルーズ氏と極端な物言いのトランプ氏の争いになり、最終的には移民を排除するとの主張で支持を勝ち得たトランプ氏が圧勝した。氏への支持の理由には、これを修復するには、ワシントンの既成政党や議会の力に頼るのではなく、政治は素人だがビジネスの成功者が、強力な馬力で変革していくしかない、という世論がある。

つまり、格差社会を背景として、ウォール街などと結びついた既存政治への失望と反発、移民が自らの職を奪っているという疑心暗鬼が蔓延した米国社会の姿が明らかになった。

筆者は米国のシリーズもののテレビドラマの愛好者だが、「ホームランド」「24」「ハウス・オブ・カード」などの人気ドラマどれを観ても、ホワイトハウス中枢が石油ビジネスや巨大企業と癒着し政策をゆがめているというストーリ

ーが描かれている。このような状況が、無意識的に米国民の常識となっていることも背景にあるのではないかと想像している。

また、所得格差・資産格差拡大の背後には、高所得者向けの租税回避商品（タックスシェルター）の蔓延、勤労所得（総合課税）を金融所得（分離課税）に転換するストックオプションの肥大化、会社法のグリップの利かないファンド資本主義によるコーポレートガバナンスの無力化・結果としての巨額の報酬など米国グリーディー社会の本質があることはいうまでもない。

本選挙の結果はわからないが、予備選挙を通じて明らかになった米国民の考え方は、今後の米国政治・経済・社会に中長期にわたり大きな影響を及ぼすだろう。

わが国はどうか。移民の問題はまず存在しない（その意味でメキシコ国境の壁以上の防壁がある）。米国と比べると所得格差・資産格差はまだ少ない。規制政治家への不信任はあるものの、巨大企業と裏でつながるような大物政治家はいない（だろう）。民間に政治を語るスターがいるわけではない。安保法制問題では、一時素人の若者たちが活躍したが、政治変革を起こすまでには至らなかった。

では大丈夫なのか。おそらくそうではない。一番懸念されるのは、わが国の中間層が2極分化し、資産・所得格差が確実に拡大していることである。とりわけ、若者の資産形成がうまく進んでいない。

金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」平成27年6月～7月調査結果を見ると驚くべきことがわかる。貯蓄の状況を見ると、20代の金融資産の平均は1人の世帯で141万円、2人以上の世帯で189万円となっているが、金融資産を持っていない世帯の割合は、20代単身世帯で62.6%、2人以上の世帯で36.4%という結果になっている。とりわけ20代の無貯金の比率は、2015年には前年と比べて20ポイント弱の増加と急速に上昇している。

このような経済状況では、結婚もできないし、子供を持つこともむづかしい。将来的には、生活保護に頼る可能性も出てくる。若い世代の無貯蓄割合の拡大は、今後ポディーブローのようにわが国経済社会に効いてくる。

若者の資産形成に対して、ドイツや英国は、それなりの対応策を導入している。ドイツリースター年金では、低所得者層への普及策として、口座開設時の補助金（給付金）の支給を行っている。英国では18歳未満の子供に対して、手厚い優遇税制が用意されている（ジュニアISA）。

わが国でも若者の無貯蓄状態は早急に手を付けなければならない問題で、NISAやジュニアNISAの恒久化・拡充・使い勝手の改善はプライオリティーの高い政策であるべきだ。



上場企業が借金をするコストが低下している。マイナス金利政策で一段と金利水準が低下、期間40年の借入でも金利が1%を下回るような事例が出るなど長期固定の資金が借りやすくなっているためだ。一方で、公募増資など株式で資金を調達する企業は姿を消し、変わって格付け上は資本性が認められるハイブリッド型の負債での調達が増えている。

三菱地所は6月下旬に40年の普通社債を150億円発行した。超長期の資金調達にもかかわらず、金利は0.789%と1%を下回った。2月に民間企業として初めて40年

## 低下する企業の借金コスト

債を発行したJR西日本の金利は1.575%だっただけに、金利低下が一段と進んでいる。6月に発行した大和ハウスなどの主力企業の20年債の利率も軒並み1%未満だった。

一方、公募増資は昨今の頃は楽天やソニーなどの大型の公募増資がみられたが、今年は鳴りを潜め、エクイティの部類としては転換社債（CB）を発行する企業が見受けられるのにとどまる。CBもいわゆるチープデットの位置づけで、関西ペイントが6月上旬に発行したCBは自社株買いをセットにしたリキャップCBだった。

背景には借入コストの低下に比べて、株式を調達する資本コスト

が相対的に高止まりしていることや、増資は1株利益の希薄化で既存株主に敬遠されがちなこともある。変わって調達が増えているのが会計上は負債でも、格付け上は資本性が認められるハイブリッドローンだ。期間60年で返済順位が通常のローンに比べて劣後する契約条件になっている。繰り上げ返済条項があり、事実上の借入期間は5～10年と想定されるうえ、三井物産など優良企業でも貸出金利が1%を超えるとあって貸出先に悩む金融機関の投資意欲は高い。企業が低利で調達した資金が設備投資など攻めの投資に向かうかどうか。株式市場で成長期待が高まるかどうかの試金石となるだろう。