

経済学者の言うことを信じてはいけない

Academic Conflicts of Interest in Economic Analysis

井澤裕司¹⁾

1. はじめに

経済学分野において国際的に最も重要な学術組織のひとつと見なされているアメリカ経済学会 (The American Economic Association, 以下 AEA) は新たな倫理コード (Disclosure Policy) を定め、2012年より AEA の発行する 7 つの学術雑誌に投稿するすべての著者に対して、投稿論文に利益相反を生じる可能性がある場合には、それに関連する情報を開示することを求めた。

このような情報公開の原則は、単に AEA の発行する学術雑誌への投稿にのみ適用されるのではなく、他の学術活動や議会・政府関係機関などにおける活動は言うに及ばず、メディアなどを通じた発言などにも適用され、およそ経済学者は潜在的に利益相反が生じうと思われるときにはそれにかかわるすべての情報を公開することを求められている (少なくとも編集者などへは開示すべき) というのが一般的な受け止め方である。

その背景には、経済分析や経済評論には利益相反行為が避けがたく存在し、現にそれが大きな問題を引き越してきたにもかかわらず、経済学やファイナンスの研究者がそれに対する説明責任を十分に果たしてこなかったという批判がアメリカ社会において高まってきたことがあると思われる。サブプライム・ローン問題から、リーマンショック、銀行規制問題、LIBOR スキャンダルに至るまで、ここ 20 年間に世界経済が体験した様々な経済危機に対して多くの経済学研究者や経済評論家がコメントや提言を行ってきたが、潜在的な利益相反を明らかにすることなく発言が行われたことが今改めて問題になってきているのである。それはさらに、経済学者が過去における (特に 2008 年以降の) 大規模な経済・金融危機を予測できなかっただけでなく、むしろ経済学者がその危機を煽って拡大したのではないかという厳しい批判が背景となっている。

一般的に「利益相反 (conflicts of interest)」とは、ある行為により一方に利益を与えると同時に他者には不利益をもたらすとき、代理人として中立の立場で仕事を行わなければならない者が、自己や特定の第三者の利益を図り依頼者の利益を損なう行為²⁾のことである。

近年では様々な分野で利益相反が注目を浴びている。業界と政治家、官僚組織、投資家と証券会社は言うに及ばず、製薬会社と検査・研究機関、電力会社と原子力工学研究者など具体的な例は枚挙に暇がない。特に、今日の国際的な経済・金融システムの混乱の主要な要因として潜在的な利益相反行為を十分にコントロールできなかったことがあるとするのは今や常識となっており、実際、エンロン・スキャンダルにおける企業と会計事務所、サブ・プライム問題における

投資銀行と格付け機関との関係、あるいは最近の LIBOR (London Inter-Bank Offered Rate) にまつわるスキャンダルや野村証券のインサイダー問題に至るまで、最近明らかになった金融業界のスキャンダルのほとんどは潜在的な利益相反に対して適切で実効的な政策的対応が取れなかったことによってもたらされている。さらに最近のアメリカ上院では、金融政策を決定する FRB のボードにおける銀行出身の委員がもたらす潜在的利益相反が重要な問題として議論されている。

LIBOR スキャンダルはもっとも典型的でシンプルな潜在的利益相反の事例と言ってよいであろう。言うまでもなく、銀行の収益は、資金の調達や運用あるいはダイバティブスによるポジション調整などを通じて、利子率の水準に直接依存している。ところで国際間取引は言うに及ばず国内の取引であっても、銀行がかかわる契約上の利子率が市場金利に連動する定めになっている場合には、その市場金利としては LIBOR が慣例上用いられている。他方、その LIBOR はロンドンで取引をしている銀行が銀行協会に対して自主的に報告する個別の利子率から計算されるので、報告をする銀行は利子率を意図的に偽って報告することで LIBOR の水準に影響を与え、自らの利益の増加を図ろうとするインセンティブがある。たとえば銀行が資金を調達する際に支払う利子率はその銀行自身のリスクを反映するから、仮に標準より高い金利を銀行が支払っていることを報告すれば、その銀行が何か大きなリスクを抱えているものと判断されて新たな投資家から高い金利を要求される可能性がある。このような場合には銀行には意図的に虚偽の低い金利を報告することで自らに有利な条件で資金を引き出そうとする。これは言わば、自らが獲得する得点を自ら自由に決定できるゲームを行っているようなものであり、強い規制と監督がなければゲームそのものが成り立たないことは明らかである。

経済学者の学術活動も例外ではない。学術論文の公表から、マスコミなどにおけるコメントまで、その内容が経済学者自身の個人的な利害と常に無関係であると言い切ることは必ずしも容易ではない。たとえば、経済分析の政策的含意を導き出す際に、個人的な利益や研究支援を受けている企業や団体の利益を考慮することでバイアスが発生する可能性があるかもしれない。また、自らが株を所有していたり、あるいは近親者がファンドマネージャーであるために、政府に対して強力な株価浮揚策をとることを要求したり、自らの遺産相続を念頭において税制改革の方向性を議論したりすることもあり得ないわけではないだろう。

このような問題意識と社会的背景のもとで、アメリカでは金融機関における利益相反行為を防ぐための有効な規制をどのように作りあげていくかという問題が大きな関心呼び、その中で、経済学、あるいは経済学者の利益相反もまたその俎上に上げてきているのである。

一方わが国を振り返ってみると、近年の医療・薬学、あるいは生命科学や原子力工学、地震学などにおける研究者がおかれている立場と比較して考えれば、経済学者の行う学術研究活動がもたらす利益相反についてはあまりにも関心が薄かったと言えるだろう³⁾。

皮肉を込めて言えば、経済学者の学術的な利益相反に社会が無関心であることは、わが国における経済学者の社会的な影響力や社会的な期待が小さいことの裏返しであるのかもしれない。だが、問題は学術活動にのみ限られるわけではない。マスコミにおける経済評論や政府委員の任命に関しても、わが国では利益相反に関する考慮が充分行われてきたようには見えない⁴⁾。

本稿では、AEA の倫理コードの制定をひとつの契機として、経済学における潜在的利益相反問題を考えることにしたい。本稿の基本的な立場は、社会科学としての経済分析には潜在的

利益相反は不可避であり、もともと書き手の潜在的利益相反を考慮しつつその著作を読み解くところが社会科学としての経済学の基本的作業であるということを確認し、経済学における潜在的利益相反問題は、避けることを目的とするのではなく、読み手に対して書き手の正しく十分な情報を伝えることが重要であるということである。以下ではまず2節ではAEA倫理コードを概観しその特徴をまとめる。3節ではAEAが倫理コードを定める契機となった、映画『Inside Job』とAEA会長宛に提出された会員からのLetterについてみる。4節ではさらにこれらの動きの背景にあるアメリカ金融システムの改革の動きを概観し、5節では社会科学における潜在的利益相反の本質について簡単に論じ、6節で関連する問題を整理し、小論のまとめとする。

2. AEA 倫理コード

今回定められたAEA倫理コードの私訳をAPENDIXに掲げる⁵⁾。

倫理コードの主な内容は、(1)AEAが発行する雑誌に投稿するにあたり、過去3年間に総計10,000ドル以上の金銭的あるいは非金銭的利益を得ているかいないかを公表すること⁶⁾；(2)利益相反の対象とされているのは経済組織だけではなく、政治的、思想的な目的をもった組織、団体も含まれていること⁷⁾；(3)公開の範囲は著者の配偶者（パートナー）や近親者にまで及ぶこと、である。

AEAのホームページに掲載されている倫理コードのQ&Aでは、たとえば、配偶者が医者であり、投稿論文が医療システム改革に政策的含意を持ち、それが医者の収入に直接かかわる内容である場合、あるいは、投稿論文が高頻度トレード（high-frequency trade）に関するものであり、配偶者が高頻度トレードを行っているファンドマネージャーである場合などは、それぞれの配偶者の職業を明らかにすべきとしている。

ここで倫理コードが求めているのは、経済学者の中立性ではなく透明性であり、説明責任accountabilityであることは強調しておかなければならない。それは、社会科学者として経済学者が持たなければならないthe highest degree of integrityの強調である。ここでintegrityとは、自分が本来持っている信条や信念とは異なる信条や信念をあたかも持っているふりをすることによる偽善や、個人的な利害のために自らの信条や信念によって支持されない主張や表現を行うなどの欺瞞を排除することである。

このことは、社会科学としての経済学に係わる利益相反について2つの重要な論点を提起する。

第1に、利益相反の可能性があるかどうかの判断は、当事者に何らかの経済的利益がもたらされるかどうかの問題とされる。これは大原則である。ただし、その経済的利益をもたらすものは企業や経済組織・団体に限られるわけではない。経済学の影響は、医学・薬学、あるいは工学などと異なり、広範囲でありまた間接的であることが多い。社会科学は分析者自身が生きる社会を分析対象としていることから、ほとんどの場合において形式的な経済的な利害の中立性を求めることは不適切である。

たとえば通常、経済学者は何らかの所得を得ているから、一般的な減税政策によって必ず個人的利益を得る。そのため減税を政策的に提言することは利益相反を発生させる。このように、自

らの生きる社会を論じることは、多かれ少なかれ分析者自身の利害と無関係ではありえない。ここに自然科学と社会科学における利益相反の本質的な違いを見ることができる。自然科学分野における違法な利益相反行為とは、たとえば特定の製薬会社に不都合なデータを隠蔽するなどの不正行為が想定されている。自然科学においてはデータの隠蔽やねつ造はありえても、メカニズム(自然法則)そのものを変質させ操作することは出来ない。他方、社会的・政治的に影響力のある経済学者は、経済メカニズムそのものに影響を与えることが可能である⁸⁾。この点で自然科学とは決定的に異なっている。それが経済社会を良くするための「改革」であるのか(それがたまたま経済学者個人の利益と一致したとしても不思議ではない)、個人的な利益と計算に基づく「誘導」と評価するのは簡単ではない。社会科学における安易な利益相反のレッテル張りの危険性がここにある。

第2に、もともと著者の歴史的、社会的、経済的背景からその著作を読み解くことは社会科学におけるもっとも基本的な作業のひとつであり、AEA 倫理コードは、その基本的作業のための資料を求めているものと解釈できる。

たとえば次節でみるように、アイスランド当局による検査システムは健全に機能しているという趣旨の論文を、2008年のアイスランドの銀行破綻の直前にコロンビア大学の Frederic Mishkin が書いたことが現在では問題視されているが(ロンドン・ビジネス・スクールの Richard Portes も同様の発言をテレビ番組で行っていた)、それはその当時の状況とデータに基づく「解釈」の問題であるという主張は十分に成り立ち、Mishkin や Portes に意図的な歪曲や見落としなどがあつたかどうかは、おそらく水掛け論である。ただし一部で指摘されているように、彼らの発言が実際のマネーフローや機関投資家の行動に影響を与えなかったと言うことが難しいのであれば(すなわち潜在的利益相反の可能性があつたのであれば)、投資家たちが Mishkin や Portes が当時どこからどのような「経済的支援」を得ていたのか(あるいは得ていなかったのか)という事実を、彼らの論文やコメントを評価する重要な判断材料として知りたかつたと思うのは至極当然のことと言うべきであろう。著者の潜在的な利益相反が、現実的な利益相反でもあつたと判断するか否かは、論文の読み手に委ねられている。問題とされるべきは特定の個人・団体を利する言説があつたか無かつたかの水掛け論ではなく、その潜在的利益相反を判断する情報が隠されたか否かである。

3. 2つの契機

ところで今回 AEA が倫理コードを設定するに至る直接的な契機となつたのは、第83回アカデミー賞で長編ドキュメンタリー映画賞(the 2010 Academy Award for Best Documentary Feature)を受賞した映画『Inside Job』と、約300名の AEA 会員の署名を添えて AEA 会長 Robert E. Hall 宛に送られた Gerald A. Epstein と Jessica Carrick-Hagenbarth の手紙(以下“Letter”と呼ぶ⁹⁾)であつたと言われている。

3. 1 Inside Job

Charles H. Ferguson の制作、監督による映画『Inside Job』は、2008年の金融危機(いわゆる

リーマン・ショック）を扱ったドキュメンタリー映画であり、その評価は分けられるとしてもこの映画の伝えるメッセージは強烈であり、アメリカ社会に与えた影響は小さくなかったようである。第2次世界大戦以降、世界規模の金融危機は発生していなかったのに、金融規制緩和によって1980年以降、金融危機や金融スキャンダルが日常化しその規模は次第に大きくなってきている。それらの世界的な金融の規制緩和政策は、実は金融業界（Wall Street）、政治家（White House）、および経済学者（University）による「inside job（内部の者が手引きした犯罪）」¹⁰⁾であったというのが主要なメッセージである。

映画は全5部構成であるが、経済学者の academic conflicts of interest は主にその第4部（Part IV: Accountability）で扱われている。

経済金融危機の背景には経済学者（University）が関与しているという、著名な投資家 George Soros のインタビューにおける発言を受けて、Martin Feldstein（Harvard）、AIG のボード・メンバー；Glenn Hubbard（Dean, Columbia Business School）、ブッシュ政権の首席経済アドバイザー、Met Life などボード・メンバー；Frederic Mishkin（Columbia Business School）、FRB ボード・メンバー；Richard Portes（London Business School）；John Campbell（Chairman, Harvard Economics Department）、などの経済学者、およびハーバード、コロンビアなど主要なビジネス・スクールの学部長のインタビューなどを通じて、経済学やファイナンスの研究者が金融危機において果たした役割がドキュメンタリーとして描かれている。

意図的かどうかは別として『Inside Job』はFrederic Mishkin の例を印象的に取扱っている。もともとコロンビア大学ビジネス・スクールの教授であり国際的にも著名な金融学者であり、またFRB ボード・メンバーを兼務していたMishkinは、2008年にアイスランドの金融システムが崩壊し世界経済に打撃を与える直前に the Icelandic Chamber of Commerce から\$124,000を受け取ってアイスランドの金融規制が有効に機能している（すなわちアイスランドの銀行が破綻するリスクは小さく、安全な投資対象であることを示唆している）という論文を書き、さらに2008年の8月という、金融危機が勃発した最も重要な時期にFRB ボード・メンバーという要職を、自らの在職期間中の責任に頼かむりをして投げ出したのである。¹¹⁾

これはマネタリストの巨頭でありノーベル経済学賞受賞者でもあるMilton Friedmanが1971年に、Chicago Mercantile Exchange の会頭であったLeo Melamed の依頼を受けて、シカゴの通貨先物市場開設の理論武装とロビー活動のための論文を5,000ドルで請け負ったことを想起させる。Friedmanはこれを誇らしげに自伝に書き、NHKのドキュメンタリー番組「マネー革命」のインタビューでも悪びれることなく答えていた。¹²⁾

Mishkinの行動はスキャンダル扱いされるのに対して、Friedmanの逸話は「武勇伝」となったのは、Friedmanはこの事実をもともと一切隠さず、かつそれが彼自身の信念に基づいての行動であり提言であることを誰もが疑わなかったからであろう（実際、Melamedに出会うはるか前からFriedmanは先物市場開設を主張していた）。その論文を書くことによってFriedmanが個人的な経済的利益を得たのは事実としても、それはたまたまであり、（必ずしも誉められたことではないかもしれないが）経済的利益のために自らの信念を歪めたわけではない。これは先に述べたように、社会学者に求められているのが形式的な「中立性」ではなく“integrity（信念に基づく一貫性）”であることの象徴的な事例であるように思われる。

Freedman は市場主義の「旗手」であり、その信念に従った行動をとったに過ぎない。繰り返しになるが、経済学者が何らかの信念と信条を持つのは当然であり、その信念と信条が自らの経済的利益になる場合もあれば不利益になる場合もある。たとえば、もともとの信念と信条から原子力工学の研究に打ち込み、結果として巨額の研究費と個人的榮譽を獲得したとしても、そのこと自体は非難には当たらないだろう。非難されるとすれば、原子力開発の推進に問題を感じ、疑念を抱いているにもかかわらず、研究費を得るためにそれを推進する研究を行い論文を書くことである。ここで「原子力工学」を「金融工学」と置き換えても何も変わることはないのである。

3. 2 The Letter

AEA 倫理コード制定の今ひとつ重要で直接的な契機となったのは、G. A. Epstein と J. Carrick-Hagenbarth（ともに University of Massachusetts, Amherst）が準備し、約300名の会員の賛同を得て、¹³⁾ 当時の AEA 会長 Robert E. Hall 宛に送られた2011年1月3日付けの Letter であった。¹⁴⁾

Letter でも触れられているが、Epstein and Carrick-Hagenbarth (2010)¹⁵⁾ によれば、最近の Wall Street の規制に係わる論争で影響力を持ち非常に大きな役割を演じたと考えられる19人の経済学者を調べたところ、そのうち13人は利益相反の可能性のある経済支援などを受けていたにも関わらず、その事実を明らかにしていたのは5人にすぎなかった。

Letter では、さらに近年の経済危機に経済学者が少なからず責任を持っていることを指摘し、にもかかわらず経済学が社会学、心理学、統計学などの他の社会科学分野に比較しても、十分な説明責任を果たしていないことから、アメリカ社会学会（American Sociological Association）の倫理コードを¹⁶⁾ 参考として倫理コードを設置することを強く求めた。

結果的には Letter からわずか1年後 AEA の Annual Meeting で倫理コードが正式に採択されたわけだが、公平にみて、AEA 会員の圧倒的な支持を得て成立したと言ってよいのかどうかは明らかではない。後に見るように倫理コードのもたらす問題点に懸念がないわけではない。ただし、映画『Inside Job』や次節でみる経済状況がつくり出したアメリカ社会の雰囲気の中かで、経済学者の潜在的利益相反に厳しい目が向けられ、倫理コード制定を後押ししたことだけは間違いないだろう。

もともと現代経済学は方法論として実証的な「科学性」を確保することを標榜してきた。それが経済分析においては「中立性」や「客観性」が担保されているはずだという安易な幻想を生んできたということはあるだろう。言うまでもないことだが、たとえば手法として数量的な分析が採用されていることが、その研究が「中立的」に行われていることを保証するわけではない。Letter は、経済学者が社会科学というものが本質的にも潜在的利益相反問題に対して他の社会科学分野に比してあまりに鈍感であったことに気づかせる重要な機会を与えたと言うべきであろう。

4. 大きな背景：金融制度改革はだれのための「改革」であったのか？

AEA 倫理コードの直接的な契機が Epstein と Carrick-Hagenbarth による Letter と、映画『Inside Job』であったのは確かだとしても、その大きな背景に1980年代以降のアメリカにおける銀行システムの制度改革があったことを見逃すべきではない。それは大恐慌の経験を経て1933年に成立した銀行業務に対する強い規制措置を含むグラス・スティーガル法（Glass-Steagall Act, あるいは Banking Act of 1933）が、1980年代の金融規制緩和への大きな流れの中で次第に有名無実化し、最終的に1999年のグラム・リーチ・ブライリー法（Gramm-Leach-Bliley Act, 正式名称は Financial Services Modernization Act of 1999）の成立によって廃止に至るプロセスとそこで果たした経済学の役割への評価と批判である。

4. 1 アメリカにおける金融制度改革

広い意味で、グラス・スティーガル法は、銀行預金保護のための連邦預金保険公社（FDIC）の設立、Regulation Q に代表される金利規制の導入、銀行業務の厳格化（特に商業銀行と証券業務などを行う投資銀行の厳格な業務分離と銀行関係者の証券業務の兼業の禁止）の3つの基本政策を定めていた。

1980年代において特に問題とされたのは、銀行業務と証券業務の分離に対する規制である。もともとこれらを兼業する「投資銀行 investment banking」は、アメリカ議会の審理のなかで、銀行業務機関の証券活動における利害対立と詐欺的行動が大恐慌の原因として指摘され、将来的な金融恐慌を防止するためにその潜在的利益相反を排除することがグラス・スティーガル法のもっとも重要な目的とされていた。重要な点は、確かにグラス・スティーガル法はアメリカの銀行システムを規定したのだが、いわゆる銀行業務のグローバル・スタンダードとは必ずしも言えなかったことである。グラス・スティーガル法に体现されている銀行業務と証券業務の分離の精神を明確に引き継いでいるのは、主要国の中でも、金融制度改革前の日本と中国くらいであり、特に大陸ヨーロッパではユニバーサル・バンキング（証券、保険を含む幅広い金融サービスを提供する銀行）の強い伝統があった。たとえば、投資銀行としては、スイス系の UBS やクレディ・スイス、フランス系の BNP パリバ、イギリス系のパークレイズ・キャピタル、ドイツ系のドイツ銀行など¹⁷⁾ 錚々たる名を挙げるができる。

アメリカとヨーロッパにおける銀行業の形態が相違する中で、アメリカの銀行業の国際的競争力が相対的に低下していくことはやむを得ないことであったとも言える。特に、1980年代におけるアメリカの大企業の間接金融から直接金融へのシフト（いわゆる銀行離れ dis-intermediation）、ニクソン・ショックによる為替レートのフロート化、さらには情報技術、金融工学の発展などによってもたらされた国際金融市場の中では、グラス・スティーガル法が禁止する投資銀行業務は金融業界のスターとなったが、グラス・スティーガル法によって手足を縛られたアメリカの大銀行はそれに参加することができず急速に国際競争力を失うことになった。

アメリカにおける、投資銀行業務の再開が業界から強く望まれ、いわゆる金融自由化が大きな

政治の流れとなった。

まず、預金口座の金利を管理する連邦準備制度理事会（FRB）が1980年の Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act によって Regulation Q を実質的に無効化した。またグラス・スティーガル法の銀証分離規定も緩和されていき、バンク・オブ・アメリカやJPモルガンが証券子会社を設立することにより投資銀行業務に進出し、それを当局が黙認するなどグラス・スティーガル法は死文化した。

最終的にグラム・リーチ・ブライリー法によって銀行持株会社による他の金融機関の所有を禁止する条項が法的に廃止されたのは1999年11月12日である。すなわちグラム・リーチ・ブライリー法は、グラス・スティーガル法の一部を無効にし、商業銀行および投資銀行、証券会社、保険会社それぞれの間での実質的な統合を認めた。また、商業銀行と証券業務を行う機関の兼業、すなわち投資銀行業務への道を開いた。これの象徴的な事例はシティコプの動きである。グラム・リーチ・ブライリー法の成立以前の1988年にすでにシティコプ（商業銀行持株会社）はシティグループを形成するために保険会社のトラベラーズ・グループを合併していたが、さらにシティバンク、スミス・バーニー、プライメリカとトラベラーズを含んだ統一的なブランドの下で実質的に銀行、証券、保険業務を統合していたのである。これらの動きは、明らかなグラス・スティーガル法違反であるが、グラム・リーチ・ブライリー法はこのシティグループの合併を合法化するかたちで制定されたとさえ言われている。

当初は、規制緩和と市場メカニズムによってもたらされる経済効率化の象徴的存在としてもて囃されたグラム・リーチ・ブライリー法であるが、現在では、2007年のサブプライム・ローン危機の直接的な原因であるとして非難に晒されている。実際、グラム・リーチ・ブライリー法が金融危機を引き起こすのを助長したと明言している人々は少なくない。これらの中には、ノーベル経済学賞受賞の経済学者ポール・クルーグマンやジョセフ・スティグリッツからバラク・オバマ大統領や、グラム・リーチ・ブライリー法に署名したビル・クリントン元大統領自身までもが含まれているのである。¹⁸⁾

グラス・スティーガル法の復活を目指す動きも目立ってきている。たとえば、2009年12月には、商業銀行業務および投資銀行業務の分離を再び課すために、グラス・スティーガル法の再制定が上院で提案された。また元FRB議長の Paul Adolph Volcker は、グラス・スティーガル法再制定を主な内容とする“The Volcker Rule”を提唱している。

4. 2 経済学者の関与

以上のようなグラム・リーチ・ブライリー法の成立の過程で、経済学、ファイナンスの研究者が果たした役割に対する批判（見方を変えれば「評価」）はふたつあると考えられる。ひとつは金融工学の発展に対する寄与であり、今ひとつは金融自由化、規制緩和を推進するための理論的基礎の提供である。すなわち、デリバティブは文字通り作り出された「大量破壊兵器」であり、また金融の規制解除への裏で働いたのが金融業界のロビーストであり、表で旗を振ったのが経済学者であるというわけである。

金融自由化・規制緩和の大きな流れの背景に、資産価格理論の現代的展開やデリバティブの開発に代表される金融工学の飛躍的な発展があったことは間違いない。これらの発展は基本的に

は金融投資におけるリスク管理手法の開発を目的としたものであったが、リスク管理手法は使用方法によっては投資家がとるリスクの拡大にも用いることができるだけでなく、それを導入した結果として市場の不安定性を拡大する結果をもたらしたとするのが一般的な受け止め方なのである。

ここでは研究者の学術的な意図とは別に、その研究活動がもたらす社会的な影響に研究者自身が無関心であったことが批判の対象になっていることに注意すべきであろう。これは金融工学が、原子力工学や生命科学などとともに、その学術的発展が必ずしも社会的利益をもたらさない典型的な分野として認識されつつあることを示している。しかも、金融工学の発展に寄与した諸研究が、金融業界や特定の利益団体からの資金援助に結びついていたことが明らかにされて非難が増幅されてきているのである。

経済学やファイナンスの研究者へ向けられたもう一つの批判は、現実に金融市場の大きな混乱をもたらした制度改革を必要以上に煽ったのではないかという点である。

現代の経済学は、厚生経済学の基本定理を基礎とした市場メカニズムに対する信頼の上に成り立っている。金融システムの効率化への要請のもとで、市場中心主義的で、規制緩和を是とする政策提言が行われたことは、理論的には極めて自然なことであるように思われる。同時に、市場メカニズムが必ずしも経済の効率的資源配分をもたらさず市場の失敗を伴うこともあり得ることは改めて指摘するまでもない。現実の経済システムを設計する上で、市場メカニズムをどこまで取り入れるべきであるのかは極めて現実的で政治的な判断を求められる。結果的には、金融システムの規制緩和の大きな流れのもとで金融破綻がもたらされ、規制緩和政策は、それを支持する経済学者が予想したようには望ましい成果を生まなかった。仮にグラム・リーチ・ブライリー法がひとつの社会実験であったとすれば、それが失敗であったことを否定することは難しい。またグラム・リーチ・ブライリー法が体現している経済学的な理念自体は正しいものであったとしても、現実に大きな金融危機が生じた以上、グラム・リーチ・ブライリー法に示された政策の枠組みをそのまま維持しようという動きは一般には支持され得ないだろう。

このような経済学研究者への批判の背景には、長い経済的停滞に経済学者が有効な処方箋を示せなかったことに対する社会のいらだちがあることも否定できないだろう。これは東日本大震災直後に地震学会に向けられた批判にも共通する。社会が「地震学」に求めているものと、地震学者自身の学術研究活動には乖離があったのである。すなわち、社会が地震学に求めるものは（それは多額の公的研究資金供与の根拠でもあるのだが）、具体的な特定地域での地震の発生メカニズムの解明や、何時、何処でどの位の規模の地震が起きるかを具体的に予測する方法の開発であるが、多くの地震学者は自らを「地球物理学者」として規定し、あくまで物理学の1分野としての学術研究活動を行った結果、具体的な災害への対策や予測可能性などは「学術的には不要なもの」として捨象されてしまっていたのではないかという批判である。このような反省と危機感は経済学のなかでもしばしば表明されてきた。たとえば、Peterson (1965) は経済学研究の現状を憂える寓話を提示している。ある国王がチェスの上達法の研究のために極めて優秀な Wizard (ゲーム理論学者) を高給で雇ったところ、その研究成果報告書のなかにはサブ・ゲーム・パーフェクトなどのチェスとは関係のない学術用語があるばかりで、キングやルーク、クイーンなどの単語すらなかった。そのことを国王から指摘されると、Wizard は真の学術的に重要な本質を捉えるためには、そのような現実との対応性は夾雑物として捨象すべきなのだ¹⁹⁾と当然のように答えた。国王

は仕方なく、その Wizard を大学の中で余生を送らせることにしたというのである。

経済危機に対する社会の苛立ちが経済学に向けられることに釈然としない経済学者は多いかも知れない。けれども、そもそも経済学が経済社会を対象にした学問である限り、経済危機の発生と対処に対して何らかの責任を感じなければならないとするのは的を外れた議論であるとして一蹴することはむづかしい。

これは経済分析に限ったことではないが、学問的な厳密さを求めることが現実的な社会からの要請との乖離を生むことは屡々見られることである。たとえば、マクロ経済学の問題の精緻化がミクロ経済学の基礎付けを求め、さらにミクロ経済学は心理学的基礎付け、心理学は脳科学的基礎付け、と科学的分析は際限のない要素還元主義に陥る危険性がある。問題はこのような過程の各段階で、捨象されたもののなかに、現実を説明する重要な要素があり得ることである。実際、脳科学の展開の中にマクロ経済学研究の痕跡を見出すことは容易ではない。要素還元主義的な精緻化は学問的発展の必然的な要請であるが、それによってもたらされる現実的な課題からの遊離と、それに係わる研究者のある種の無責任さが社会からの批判を招いたとも言えるだろう。

5. 社会科学における利益相反

今までみてきたような経済学者の潜在的利益相反に対する（特にアメリカ）社会の反応を過剰で、不適切なものであると考える人々も少なくはないだろう。潜在的利益相反を厳密に解釈することによって学術研究活動に弊害をもたらす可能性はいくつも指摘できるが、ここでは特に社会科学に特徴的に見られる問題点について指摘しておこう。

まず第1に経済学者の立場を難しくしているのは、経済分析による主張が特定の業界の経済的利益だけでなく、よりマクロ的な経済効果をもたらす可能性があることである。一般的な景気浮揚に対する政策提言であっても、それがたとえば研究者自身が保有している外貨や株式のポジションによっては、私的利益をもたらすものである可能性は少なくないだろう。

もともと、利益相反は「ある行為により一方に利益を与えると同時に他者には不利益をもたらすとき」が想定されている。この意味では、パレート改善的な政策提言は、たとえ研究者自身に利益をもたらす可能性があるとしても、潜在的利益相反に抵触すると考えることはできない。けれどもこのことによって、経済学者はパレート改善的な政策的含意のみを導出することにバイアスを持つとすれば、それは本末転倒であると言うべきであろう。もちろん、経済学者は抑制的にパレート改善的な政策提言のみを行うべきであるという立場がないわけではないが、多くの場合このような政策提言は現実的な意味を持たないことが多い。多少誇張して言えば、そもそも利益相反の可能性を含まないような政策提言は、経済政策としてはほとんど無意味な提言と言えなくもない。

また注意すべきは、その利害は経済的な利益だけではなく、特定の政治的・社会的イデオロギーまでも含むと解釈されていることである。経済学者が特定の政治的イデオロギーの利害に関わる発言をすることは不可避である。ただし、論文を発表したり、発言したりする時には、自らが特定の（例えば）政党とどのような関わりがあるかを明示する必要がある。自らは野党と関わり

があるが、（そのこととは無関係に）純粋に学問的良心から与党の政策を批判するということはある得ることである。ただし、野党と関係があることを隠して発言することは倫理にもとるということであろう。

第2に、経済学者が通常用いる情報やデータは公開されているものであり、実験経済学などを除けば、一般には不都合なデータを意図的に隠蔽するといった行為は取りにくい²⁰⁾。これは映画『Inside Job』において Frederic Mishkin などが強調した点であり、LIBOR スキャンダルのような業界人によるデータの捏造や隠蔽は、経済学者の学術研究における潜在的な利益相反の典型的な例とは考えにくく、区別して考えられるべきだろう。ここでも再び、著者の背景からその著作を読み解くことが社会科学の基本的な作業であるということを想起すべきである。多くの場合、経済学者の主な役割は公開されて共通に用いることのできる情報やデータの分析と解釈であるから、書き手の潜在的利益相反の可能性を留意しつつ論文を読み解いていくという読み手の能力が問われているのである。

6. 残された問題

本稿では、AEA の倫理コード（Disclosure Policy）制定を契機として、経済学研究における潜在的利益相反の問題を考えてみた。社会科学としての経済分析には潜在的利益相反は不可避であること、また書き手の潜在的利益相反を考慮しつつその著作を読み解くことがもともと社会科学としての経済学の基本的作業であることを確認した。経済学者の言うことをその書き手の背景を知らずして簡単に信じてはいけない。けれども信じてよいかを読み解いていくのもまた経済学なのである。

現代の経済社会においては、経済分析は多くの潜在的利益相反に直面している。もしケインズが日本人で未だ存命であれば、日本のゼネコンはケインズに対して多額の研究支援をしたのではないか、という想像を簡単に一笑に付すことは難しいだろう。ケインズがそれを受け取るにしろ、受け取らないにしろ、そのような行動がケインズの経済分析に影響を与えたか否かは読み手の判断に委ねられる。そのような著作を通じた書き手と読み手の対話が成立しないところでは社会科学的分析は成立しがたい。潜在的利益相反の可能性がある場合に、書き手に対して情報の開示が求められるのは、そのような対話が建設的に行われることを保証するためであろう。

小論を締めくくるにあたって、経済学者の利益相反に係わるふたつの論点を挙げておきたい。

まず第1は、経済学者の多くが教育・研究機関である大学に所属していることから生じる問題である。教育機関としての大学における教師としての立場では、研究者も出来る限り広い視野から学生に対して経済学教育を行う責務を負うというべきであろう。実際、経済学は社会科学の中では珍しく標準化された「教科書」のある分野であると言われ、経済学は価値から自由であることをひとつの目標にもしてきた。また、教育・研究機関としての大学は公器であり、企業や業界の研究機関とは区別されるべきとする考え方に立てば、大学における研究者は個人的信念の表明と利益相反に対しては他にも増して自らを律するべきとする考え方は説得力をもつだろう。

第2は、学術研究に対する「社会的評価」というものの持つ危うさである。

原子力開発を例にとろう。政策的に原子力発電が「国策」とされれば、原子力発電関連の研究に多額の研究費が投入されることになろう。多額の研究費を獲得するためには原子力発電に寄与する研究を行わなければならない。このような場合には研究資金獲得のための潜在的利益相反が生じる可能性があるが、社会的な評価を得て多額の研究費を獲得することと、その研究が社会の進歩に寄与するかどうかをどのように判断するのは容易な問題ではない。皮肉なことに、ここでは「ケインズの美人投票」が適用される。多額の研究資金が獲得されている研究は真に社会にとって価値のある研究であるのではなく、単に学会のなかで重要であると思われる研究であるにすぎない可能性もあるからである。

「原子カムラ」と揶揄されるように、国家連略に結びつくことによって、「科学」のガウンをまといながら、産・官・学の特定の関係者によって構成された特殊な社会的集団が形成される可能性は、経済学にもあり得ないことではない。研究資金を獲得する目的で「金融工学ムラ」や「市場中心主義ムラ」が形成さえているというのもあながち絵空事ではないのである。

もちろん本稿における議論の対象は学術的な活動に関するものであり、たとえば政府の審査委員会や中央銀行の政策委員などに任命される場合は事情が異なる。それらは委員個人の信念や信条ではなく「中立性」を強く求められるポジションであり得るからである。ただしその場合は、指名された個々の研究者の潜在的利益相反だけではなく、任命に至ったプロセスのaccountabilityが強く求められることは言うまでもない。それは学術活動に伴う利益相反問題とは区別して改めて論じられる必要がある。

注

- 1) 著者が獲得した公的あるいは私的な研究資金や共同研究、および公職の履歴などはすべて立命館大学研究者データ・ベースで公開されている。(http://research-db.ritsumeai.ac.jp/scripts/websearch/index.htm)
- 2) 公的に利益相反の定義を試みたものとして『厚生労働科学研究における利益相反 (Conflict of Interest: COI) の管理に関する指針 (平成20年3月31日厚生科学課長決定)』がある。その対象とする利益相反は、「狭義の利益相反」と「責務相反」からなり、「狭義の利益相反」とは、「個人としての利益相反」と「組織としての利益相反」を含むとされる。指針で取り扱われているのは主に「狭義の利益相反」であるが、具体的には「外部との経済的な利益関係等によって、公的研究で必要とされる公正かつ適正な判断が損なわれる、又は損なわれるのではないかと第三者から懸念が表明されかねない事態」とされている。ここで「公正かつ適正な判断が妨げられた状態」としては、データの改ざん、特定企業の優遇研究を中止すべきであるのに継続する状態などを例として挙げている。なお「責務相反」とは、「兼業活動により複数の職務遂行責任が存在することにより、本務における判断が損なわれたり、本務を怠った状態になっている、又はそのような状態にあると第三者から懸念が表明されかねない事態をいう」としている。
- 3) 日本地震学会は、東日本大震災において「災害科学としての地震学の未熟さを改めて反省し」、「地震学の今を問う」をまとめた。日本原子力学会は東京電力福島第一原子力発電所事故の調査委員会を発足させ、「海外の安全基準などを（国内の原発に）どう適用するかという観点が抜けていた。新しい知見を反映して安全を図ることに、学会が関与すべきだった」と反省点を挙げ、事故前の学会のあり方について検証する考えを明らかにした。他方、日本経済学会や金融学会、ファイナンス学会には、失われた20年に有効な経済政策を提言できなかったという反省と検証を行おうという動きは未だ無いように思われる。

- 4) 2012年、アメリカ上院ではJP モルガンの巨額損失問題で、銀行出身者の地区連銀理事起用に伴う潜在的利益相反が明らかになったとし、こうした慣行を禁止する法案が提出された。他方、わが国では2012年に日本銀行の政策委員に証券業界から2名の新たな委員がほとんど実質的な議論もなく任命された。個人的な資質の問題はともかく、金融業界と日本銀行には利益相反が発生することは明らかであるから、この任命についてはもっと真剣な議論がなされるべきであったろう。
- 5) AEA 倫理コードは、NBER Research Dissemination Disclosure Policy が下敷きになっている。<http://www.nber.org/researchdisclosurepolicy.html> 参照。
- 6) この金額は他の社会科学系の学会の基準を踏襲したものである。経済学分野にとって妥当な金額であるかどうかは、当然議論があり得る。
- 7) AEA ホームページに掲載されている Q&A によれば、宗教的な信念はここには含まれないものとされる。
- 8) ここで Karl Marx の「フォイエルバッハに関する第11テーゼ (哲学者たちは世界をただいろいろに解釈してきただけだ。世界を変革することが問題であろうに)」を持ち出すことは必ずしも不適切ではないだろう。物理学者は物理法則を変えることはないが、場合によっては経済学者は経済法則を変えることがあるし、それが望ましいと判断されることもある。
- 9) いまひとつ社会的に大きな反響を呼んだ映画として2009年9月に公開された『Capitalism: A Love Story』(Michael Moore 監督)がある。ただし、これは『Inside Job』と同様に2008年の経済危機を巡るドキュメンタリー映画ではあるが、おもに金融業界 (Wall Street) と政治家 (White House) に焦点があてられており、経済学者 (University) に対する直接的な批判は描かれていない。
- 10) 金融規制緩和は、Wall Street の greed (強欲) を解き放ったに過ぎない。Wall Street は表向き金融緩和を主張しているが、業界の内部者だけの集まりでは、自らの greed に際限がないことに恐れをなし、むしろそれを外部から押しとどめて欲しいと互いに言っているのだという、あたかも金融業界の関係者が中毒患者でもあるかのような (実際にその多くが麻薬中毒患者でありセックス中毒患者でもあることが示唆されている) エピソードが語られている。これがこの映画の基調である。
- 11) Mishkin は辞職の理由を「教科書を改訂する時間が必要だったから」とインタビューで答えている。なお、公平を期すためには是非とも付け加えておかなければならないが、画面ではしばしばインタビューを断った経済学者や大学関係者 (Laura Tyson や Lawrence Summers など) の名前が出されているが、これらの名前を挙げられた人々だけに出演の依頼が出されたとも思えない。実際にインタビューの必要性や可能性があり、かつそれを断った学者はもっと多かつたはずである。そもそも仮に inside job の「主犯」がいるとしても、その主犯が堂々とインタビューを受けるとは考えにくい。当然のことながら、インタビューを「善意で」受けてしまった限られた数名の経済学者が映画製作者の意図に沿ったインタビューの映像で脚色されている可能性は極めて大きいのである。
- 12) 『マネー革命②』NHK 出版。1999年。
- 13) 署名者には、ノーベル経済学賞受賞者の George A. Akerlof や Dean Baker, Nancy Folbre, Richard B. Freeman, N. McCloskey などが含まれているが、映画『Inside Job』で言わば学界の良識派として描かれていた Raghuram G. Rajan は署名していない。
- 14) B. Casselman, "Economists Set Rules on Ethics". *Wall Street Journal*. (January 9, 2012).
- 15) Gerald Epstein & Jessica Carrick-Hagenbarth, "Financial Economists, Financial Interests and Dark Corners of the Meltdown: It's Time to set Ethical Standards for the Economics Profession," October 2010, Working paper Series Number 239, University of Massachusetts, Amherst, Political Economy Research Institute. http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working_papers/working_papers_201-250/WP239.pdf.
- 16) <http://www.asanet.org/images/asa/docs/pdf/CodeofEthics.pdf>
- 17) ヨーロッパとは対照的に、たとえば、ゴールドマン・サックスとともにアメリカを代表する Morgan Stanley は、グラス・スティーガル法により、旧 JP モルガン (現在の JP モルガン・チェー

ス)の投資銀行部門がモルガン・スタンレーとして1935年にニューヨーク州法人として分離独立したものである。

- 18) ポール・クルーグマンは、Phil Gramm 上院議員を「金融危機の父」と呼び、ジョセフ・スティグリッツも様々な機会にグラム・リーチ・ブライリー法の制定が金融危機を発生させるのに寄与したと主張している。ビル・クリントン元大統領は、2010年4月にABCのニュース番組で、法案に署名したことは間違いだったと思うと述べ、アメリカ財務長官であったロバート・ルービンとローレンス・サマーズが大統領へ行ったアドバイスが不適切なものであったと非難した。映画『Inside Job』でも、上院議員 Phil Gramm に加え、ロバート・ルービンとローレンス・サマーズが、潜在的な利益相反があるにも関わらず、この法案の成立に大きな役割を果たしたことが描かれている。
- 19) Harold Peterson, "The Wizard who Oversimplified: A Fable," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 79, No. 2, May, 1965, 209-2011.
- 20) もちろん、一般には知られていなかった歴史的データや資料を発見したにも関わらず、それを公表することは従来の自らの学術的見解と矛盾を起すために故意に隠蔽するというような事例も考えられないわけではない。ただし、これは本稿で論じているのとは異なる種類の利益相反問題というべきであろう。

APPENDIX

The American Economic Association Disclosure Policy (私訳)

AEA が発行する雑誌に投稿する際には、下記の AEA disclosure policy に従わなければならない。

- (1) すべての投稿論文は、その研究課題に対してどこから経済的支援を受けたのかを明確にしなければならない。仮に経済的な支援を受けていないのであれば、その事実を明らかにしなければならない。
- (2) すべての投稿論文に係わる著者は、コンサルタント料、顧問料、奨学寄附金など如何なる名目にしろ、過去3年の間に合計10,000ドル以上の経済的支援を利害関係者から受けた場合には、その事実を明確にしなければならない。これには、たとえばデータ提供など、直接的には金銭的ではない支援も含まれる。もしその支援が守秘義務を伴うものであるならば、その事実を守秘義務の許す範囲で可能な限り明確にしなければならない。仮にそのような支援を一切受けていないのであれば、その事実を明らかにしなければならない。ここで言う「利害関係者」とは、経済的、思想的 (ideological)、政治的を問わず、論文に利害を有するすべての個人、団体、組織を言う。
- (3) すべての著者は、有給、無給を問わず、関連する NPO あるいは利益団体の役員、理事、委員などである場合には、その事実を明らかにしなければならない。ここで「関連する」とは、その団体の政治的ポジション、目的、あるいは経済的利害などが論文の内容に関わりがあることを言う。
- (4) 上記は、すべての著者のパートナーや近親者にも適用される。
- (5) 他の関係者が事前に論文を審査・検閲する権利を有している場合には、その事実を開らかにしなければならない。
- (6) 公刊論文について、潜在的に利益相反が起きうる可能性がある場合には、それに関連する情報は公開されなければならない。