

〈書評〉

魅力と問題点：エルナンド・デ・ソト

『資本主義の謎』とその書評*

久松佳彰

I はじめに

エルナンド・デ・ソトが2000年に上梓した『資本主義の謎：なぜ資本主義は欧米で勝利し、その他の世界では失敗するのか』（以下、『資本主義の謎』）は世界大の影響力を持っている¹⁾。この影響力の故に書評論文が必要とされている。なぜなら、本書は明快な論旨から発する魅力をもつ反面、いくつもの問題点を抱えているからである。その魅力は、一つの単純な命題が提示され、その実証に独自の調査方法により集計されたデータが用いられていることである。しかし、本書には既存の研究結果を十分に考慮せずに議論を進め、必然的に関連する論点を捨象し、彼自身の調査方法を詳しく述べない、といういくつもの問題点が存在する。この問題点を正確に把握することが本書評論文の意義であり、彼の命題の価値を捉えるには必要な作業であろう²⁾。

本稿では、これまでに発表された書評を参考にしつつ、デ・ソトの議論にかかわる主要な論点を整理する。次に、彼の推計方法をメキシコの事例を使って再検討する。これにより二つの貢献が期待される。第一に、『資本主義の謎』の意義と限界を厳密に論じる。第二に、これまでの書評がなしえなかった方法論への批判を行なう。

II 『資本主義の謎』の内容とその魔力

デ・ソトは本書を七章構成でまとめている。第一章では、資本に関わる五つの謎を設定している。すなわち、「欠如した情報の謎」、「資本の謎」、「政治的自覚の謎」、「米国史からの教訓」、「法的失敗の謎」という五つである。第二章から、この謎を解き明かす試みが行なわれている。最終章は結論である。

欠如した情報の謎（第二章）とは、発展途上国の資本ストックの記録がうまく行なわれていないことである。資本市場が十分に機能せず、また所有権が整備されていなければ、発展途上国の資本ストックは公式統計には記録されにくい。発展途上国の資本ストックの実態解明には、非合法部門（*extralegal sector*）における資本ストックの規模を現地調査に基づいて推計することが必要になる³⁾。不動産は資本ストックに含まれ、また比較的容易に計量可能なので、デ・ソトと研究チームは五つの発展途上国（フィリピン、ペルー、エジプト、ハイチ、及びメキシコ）から証拠を集めた。その結果、発展途上国の最貧層においても資本はこれまで想定されていたよりも豊富であり、世界大で9.3兆ドルと推計できる。全ての国において、非合法部門における不動産資産の価値は、フォーマル部門の総資産を超えていた。例えばハイチの農村部門では、ほとんど全ての資本が非合法部門において蓄積されている。さらに、この「死んだ資本」は、当該国が受ける海外直接投資や政府開発援助額の累計額を上回っている。そうであれば、発展途上国は必ずしも資本が欠如しているのではなく、フォーマル部門が欠如していると言える。そして、法的所有権と所有権法の未整備によって、発展途上国で13億人の人々が貧困に苦しんでいると主張する。

しかし、明確な所有権を確定することによってフォーマル部門を拡大することは、これらの国々では非常に時間を浪費する事業であった。デ・ソトは、その前著『別の道 (El Otro Sendero)』と同様に、公的な所有権を取得するのにどれだけの手続きを踏まねばならないか解説している。例えば、ペルーでは家を購入するのにフォーマルな手続きは207ステップを必

要とする。フィリピンでは都市の非合法的な所有地を公式なものとするのに168ステップかかり、13～25年を要する。

先進国経済は、経済全体を包括する所有権体系を確立し、所有権を保護することによって「資本の謎」を解決してきたと主張する（第三章）。所有者が自己の資産についてはっきりと会計上明らかにでき、資産を流動的なものとし、資産取引を保護することが可能になったという。

発展途上国における過去の経済政策は、非合法部門において活発に活動をする人々が増えてきたという社会変化を認めることができなかったと主張する（第四章）。これが「政治的自覚の謎」である。これに対して、成功した市場経済では、成長段階のある時点で、非合法部門における半公的な所有権をフォーマルな所有権に変えてきたという。米国においても経済発展の初期段階において、大きな非合法部門、保護されないか相互に食い違う所有権、そして複雑かつ矛盾した法体系、という特徴が見られたという（第五章）。しかし、徐々に法体系が整備されてきた。同様に、その他の市場経済も「法的失敗の謎」を克服してきた（第六章）。その方法は、公的な所有権体系を確立し、暗黙に認められてきた社会のルールと上からの統一的な法的整備のバランスをとることであった。

以上、本書のメッセージは、発展途上国は国内において所有権改革を行なうことにより、国内にある「死んだ資本を生き返らせ」、動員することができる、というものである⁴⁾。

『資本主義の謎』は、主として保守系もしくは市場派の知識人に好評をもって迎えられた。裏表紙に書かれた推薦文の筆者は、シカゴ学派の二人のノーベル経済学賞受賞者（ロナルド・コース及びミルトン・フリードマン）、思想家フランシス・フクヤマ、元国連大使ジーン・カークパトリック、元英国首相マーガレット・サッチャーを含んでいる。経済メディアも概して好意的に取り上げた。英国経済週刊誌エコノミストは、2000年10月14日の書評欄で本書を取り上げ、「草の根レベルの調査により、デ・ソトは発展途上国及び旧共産主義諸国における貧しい人々によって非合法的に

所有された資産の価値は、約10兆ドルであり、これらの国々が1989年から得た海外直接投資の20倍以上に達する」と紹介し、「たしかに（所有権改革）は簡単ではないが、本書を読んだ後では、貧しい国々で未だ手をつけられていない可能性について希望をもつことができる」と結んでいる。

このような評価には二つの特徴がある。一つには、国内資本の発見である。資本の希少な発展途上国にとって、一般に資本の調達は海外に求められてきた。しかし、海外からの資本調達は、90年代の度重なる金融危機に見られるように大きなリスクを伴う。それ故、発展途上国の国内に莫大な資本が発見されれば、経済発展に寄与することとなろう。他方、市場と民衆の力の確認という側面にも魅力が存在する。すなわち、土地所有権を確認し融資が得られれば、起業心を持った大衆は市場に活路を見出し、草の根から自立的に経済発展に邁進することができるのだという楽観論である。

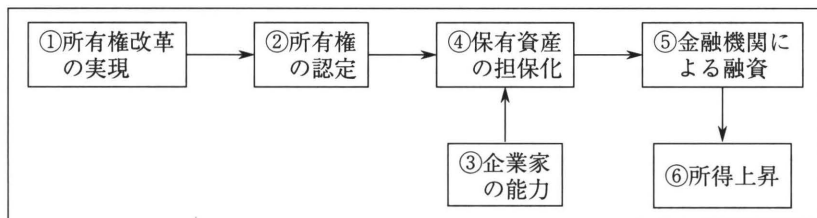
Ⅲ 批判の整理

市場派の知識人に対して、主として実証を重視する開発経済学者の評価はより厳しいものであった。これまでに発表された書評を整理・補足し、その批判を明らかにしよう。

論点を整理するために、デ・ソトの議論を図1のように整理しよう。所有権改革が実現し、非合法資産の所有権が公式に認定されれば、それを担保化して融資を金融機関から獲得できる。その資産の持ち主は前著『別の道』でデ・ソトが説いたように、企業家能力を十分に持っているのだから、融資を得て企業家として活動することができ、その結果として所得が上昇するであろうというのである。

デ・ソトの議論に対する第一の批判は、所有権改革の実行と所有権の認定には政治経済的な検討が必要であるというものである。アリゾナ大学経済学部教授であり、米国経済史における所有権問題に詳しいゲーリー・リデカップによれば、もしデ・ソトが議論するように便益が大きいのであるならば、なぜ制度改革がこれまで反対されてきたのかについても説明され

図1



る必要があるという (Lidecap 2001)。フロンティアへの移民の事例であった米国では、制度改革の支持者の力は組織化され、強かった。彼らは、連邦による土地政策を享受しただけではなく、教育への支援、投票権、そして公共部門による社会基盤整備をも享受した。これらの点は、改革への支持が組織化されにくい都市では起こりにくいという。

また、リデカップは、不法占拠されている土地は既存のエリートによって所有されている土地の可能性があると述べている。その場合、貧しい人々の所有権確認は、資産の強制的な再分配という形をとることになるが、そのような改革が実行されるだろうか。ワーウィック大学教授ロバート・スキデルスキーも同様な意見を述べており、さらに処女地であった米国の経験の発展途上国への適用可能性に疑問を呈している (Skidelsky 2000)。未開の土地に移民を受け入れた米国の経験と比べ、都市においてインフォーマル経済を統合していくという発展途上国が直面している問題はより困難であるという意味で、デ・ソトの歴史的比喩には問題があるという⁵⁾。ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス教授であるジム・トーマスも、米国の経験は処女地の経験であり、発展途上国の都市にはあてはまらないとしている (Thomas 2002)。このように、所有権改革の政治経済的側面をデ・ソトは議論していないという問題がある。

次に、仮に保有資産の担保化が可能になったとして、金融機関の融資が進むという論点についてはどうだろうか。この点についても多くの批判がなされている。カリフォルニア大学サンディエゴ校の教授であるクリストファー・ウッドラフはこの点についてもっとも詳しい (Woodruff 2001)。

これまでになされてきた所有権プロジェクトの結果に基づいて、確かに所有権の確定は融資を増加させるが、その上昇は限定的なものであったとウッドラフは述べる。その理由として、銀行融資における担保が非常に高く設定されることをあげている。タイの事例では融資に比べて必要とされる担保は平均9倍、メキシコでは3倍にも達するという。その理由として、担保の履行が法的に難しいことが指摘されている。すなわち、デ・ソトが指摘するメカニズムが動くためには、所有権改革と同時に、担保についての法制度の改革および銀行規制の改革が必要とされるのである。

ユニバーシティ・カレッジ・ロンドンに在籍する地理学者であるアラン・ギルバートもこの点を疑問視している (Gilbert 2002)。ギルバートによれば、所有権を持っていないことは都市の低所得層には確かに不都合であり、融資を得られないことはその一つである。しかし、融資については、所有権の問題よりも不動産融資への銀行規制問題が重要であると指摘している。不動産融資が新規建設の住居に対してより好意的に行なわれるならば、中古不動産を担保にした融資はより困難であろう。また、融資機関が不動産融資について地域規制を行っており、不利な状況にある土地については融資が行なわないこともしばしばあるという。さらに、仮に中古不動産を担保にした融資が行なわれるとしても、借り手の所得を明確にするような証明が無い場合には融資は行なわれにくいという。

ギルバートの最後の指摘は、企業家の能力と銀行融資に関わる重要な着眼点といえる。デ・ソトは非公式な文書によって所有権は確認できるというが、彼らが所得を確認できる文書をも保持している可能性は低いだろう。デ・ソトは銀行が零細な企業家の能力をどのように識別するかという重要な問題を捨象している。企業家の能力を判定する銀行の審査能力は発展途上国において一般に低い。そのため、途上国の銀行にとって、将来性のある小零細企業を選び出すことは容易ではない。たとえ、デ・ソトが論ずるように非合法部門の企業家能力が高いとしても、事業が法の外にある場合には、審査を受けるための収入証明を銀行に出すことは困難であろう⁶⁾。

以上のように考えると、仮に担保があったとしても融資が十分に行なわれるかには疑問が残る。

このように担保から融資への経路においても、多くの問題が指摘されている。法制度の問題は、所有権の問題に尽きるものではない。一方で、その他の法制度の不備が融資への制約になる。他方で、小零細企業を営む企業家が自分の能力を銀行の審査に適合するように証明できるか否かも重要である。

最後に、デ・ソトの実証における方法論にも批判や疑問が示されている。ウッドラフは「死んだ資本」についての世界的推計には過大評価の可能性があると指摘している。発展途上国全体の推計は4ないし5つの発展途上国の調査がもとになっているが、仮定されたパラメータには疑問がある。まず、都市住宅の85%が非合法であると仮定されているが、調査国のうち3ヶ国までが85%以下であり、エジプト(92%)だけが超えているに過ぎない。次に、調査対象国の非合法部門が大きいというサンプル・バイアスの可能性がある。この場合、その調査を元にしたパラメータは世界大では過大評価になる。さらに、デ・ソトは85%という比率と一戸あたりの価格、及び発展途上国の都市人口とをかけることによって世界大の「死んだ資本」の額を求めているが、一戸あたりの価格は20,500ドル以上とされている。しかし、この値より高いのはペルー(21,471ドル)のみである。人口の多い中国やインドの一戸あたり価格が低いとすれば、デ・ソトの推計は過大評価となる。実際、ウッドラフは非合法都市人口比率を65%とし、一戸あたり価格を一万ドルとした場合の推計は3.6兆ドルであり、デ・ソトの推計より格段に低くなることを示している。

トーマスは、デ・ソトは現地調査を行なったと書いているが、建築材料の費用調査と比較可能な建築の売買価格の調査という以外に調査方法については何も書いていないと指摘している。また、建築材料の費用は土地が存在する場所が考慮されなければ適切な資料にならない、との批判も加えている。そして、ペルーの非合法部門の不動産価値が一戸あたり二万ドル

を越すと、デ・ソトの計算結果に対し、これは非常に高い推計であり、データ及び手法について厳密な議論がなければ疑わしいと断じている。

このような調査の方法論上の問題点については、デ・ソトが自著の中で推計方法の詳細を明らかにしていないことが、彼の議論の経済的意味を吟味する上での障害となってきた。

IV 方法論検討：デ・ソトのメキシコ調査

メキシコについて、デ・ソトとその調査チームは、「死んだ資本」について調査を行ない、その結果は発表されている。その結果は、都市においては住宅全体の80%（1160万戸）は法体系の外にある「死んだ資本」であり、その価値は1567億ドルと推計された。一戸あたりにして約13,500ドルである⁷⁾。

デ・ソトの推計方法における大きな仮定は、貧しい世帯の保有する住宅は「死んだ資本」であるというものである。デ・ソトの説明は、裕福な世帯はフォーマル部門における高い取引費用を負担できるが、貧しい世帯はできない。そのために、法制度の外にあるという。

推計の具体的方法は表1に示したようなものである。第一に、Part 1においてメキシコ家計を平均所得に応じて5つにランク付けし、その世帯毎の住宅価値を推定し、Part 2のようにこれらの住宅をMINIMA、SOCIAL、ECONOMICAという三つの分類に分けている（合せて80%）。Part 3と4においては、都市の規模毎にこの三つの分類の住宅がどれだけあるかを示している⁸⁾。これだけの条件があれば、どの都市にどの分類の住宅がどれだけ存在するかを計算でき、それに各分類の住宅の価値（Part 2）を乗すれば、総住宅価値が推計できる。総住宅価値は1567億ドルである。

興味深いことに、デ・ソトの推計においては何年のどの統計からどのデータが用いられたかは全く記されていない。また、なぜ、各地域の80%の住宅が全て「死んだ資本」であるかも説明されていない。さらに、デ・ソト推計で重要なのは、Part 1における世帯別の所得と住宅価格の関係で

表 1

Part 1 所得分類	平均所得 (ドル)	住宅価値 (ドル)	Part 5 推計	住宅数 (百万戸)	総住宅価値 (十億ドル)
1	3000以下	7000以下	50万人以上の都市		
2	5250	12000	MIMIMA	0.8	5.6
3	11250	25000	SOCIAL	1.8	21.6
4	22500		ECONOMICA	1.6	40.0
5	30000以上		10万～50万未満の都市		
Part 2 住宅価格設定	住宅価格 (ドル)		MIMIMA	0.8	5.6
MIMIMA	7000		SOCIAL	1.7	20.4
SOCIAL	12000		ECONOMICA	0.6	15.0
ECONOMICA	25000		1万～10万未満の都市		
Part 3 住宅数	住宅価格 (ドル)		MIMIMA	0.8	5.6
50万人以上の都市	5.2		SOCIAL	1.6	19.2
10万～50万未満の都市	4.1		ECONOMICA	0.2	5.0
1万～10万未満の都市	3.3		1万人未満の都市		
1万人未満の都市	2.1		MIMIMA	0.6	4.2
計	14.7		SOCIAL	1.0	12.0
Part 4 都市分類	住宅分布 (%)		ECONOMICA	0.1	2.5
50万人以上の都市			計	11.6	156.7
MIMIMA	16		一住宅あたりの価値 (ドル)		13,509
SOCIAL	34				
ECONOMICA	30				
10万～50万未満の都市					
MIMIMA	20				
SOCIAL	45				
ECONOMICA	15				
1万～10万未満の都市					
MIMIMA	24				
SOCIAL	50				
ECONOMICA	6				
1万人未満の都市					
MIMIMA	29				
SOCIAL	48				
ECONOMICA	3				

出所： Este País, marzo 2002.

あるが、このデータが如何に得られたかは記されていない。

このようにデ・ソト推計には厳密な追証ができないという問題があるため、賃貸価格と不動産価格に一定の関係があることを用いて、『2000年家計調査』データを用いて別の推計を行ない、デ・ソト推計と比較してみよう。ここでは、デ・ソトに準じて、全世帯のうち支出の低いほうから80%の世帯が「死んだ資本」である持ち家を所有していると仮定しよう。

不動産賃貸を考える不動産所有者を想定すると、賃貸費は次の式を用いて表される。

$$\text{賃貸費} = \text{粗収益率} \times \text{不動産価格、すなわち}$$
$$\text{不動産価格} = \text{賃貸費} \div \text{粗収益率}$$

ここで粗収益率は、実質金利、不動産のリスク、減価償却という三つの要素から構成されると考えられる。メキシコの2000年の実質金利は、1ヶ月もののコマーシャル・ペーパーから計算された18.23%から消費者物価指数の伸び率である9.5%を引いた8.73%を想定する⁹⁾。1ヶ月のコマーシャル・ペーパーと比した不動産のリスクは少なくとも約5%程度と仮定しよう。減価償却は土地にではなく建物のみにかかり推定は困難であるので無視しよう。そうであれば収益率は少なくとも14%程度であると考えられる。実際の推計では、収益率は8%から2%刻みに16%までおいて計算しよう。

家計調査を利用して、総支出の10分類（Iが最も低い支出家計、Xが最も高い支出家計）毎に、持ち家に関する帰属家賃データを利用し、これを最前の収益率仮定を用いて不動産価格を導出する。但し、IX分類とX分類については、デ・ソトと同様にフォーマル部門に属しているものとして除外した。

表2に示したように収益率14%の場合には、住宅価値の総計は809億ドルである。これはデ・ソト推計の約半分である。家計あたりの平均住宅価値は約6900ドルある。以上のように考えると、デ・ソト推計は、家計の所得に応じた住宅価格の設定が過大評価されているため、貧しい世帯の住宅価値推計も2倍程度は過大に推計されていると推測することができる。

このようにデ・ソトの「死んだ資本」、すなわち非合法とされる不動産価値の推計は、過大評価の可能性が高いことを示した。「死んだ資本」を「生きた資本」に変えるためには、所有権の確定以外にも様々な制度上の障害を乗り越えねばならないことを考慮するならば、過大評価の程度は一層高まろう。

表 2

2000年データ (2500人以上の都市居住世帯、四半期データ)					為替レート	
	家計	帰属家賃 (千ペソ)	家計あたり住宅費 (千ペソ)	ドル換算 (千ドル)	9.4276 年間 (千ドル)	
I	1,439,754	1,331,772	925	98	392	
II	1,399,475	1,777,747	1,270	135	539	
III	1,439,166	2,493,871	1,733	184	735	
IV	1,492,799	2,892,295	1,937	206	822	
V	1,433,568	3,248,192	2,266	240	961	
VI	1,465,693	4,409,428	3,008	319	1,276	
VII	1,444,731	4,282,040	2,964	314	1,258	
VIII	1,568,358	6,265,241	3,995	424	1,695	
IX	1,565,549	9,859,578				
X	1,571,785	29,376,537				
I—VIII	11,683,544					
割引率 (粗収益率) の仮定						
一家計あたり住宅価格 (ドル)		8%	10%	12%	14%	16%
I	4,906	3,925	3,271	2,803	2,453	
II	6,737	5,390	4,491	3,850	3,369	
III	9,190	7,352	6,127	5,252	4,595	
IV	10,276	8,221	6,850	5,872	5,138	
V	12,017	9,614	8,011	6,867	6,008	
VI	15,955	12,764	10,637	9,117	7,978	
VII	15,719	12,575	10,480	8,982	9,860	
VIII	21,187	16,949	141,214	12,107	10,593	
各分類毎の住宅価値 (百万ドル)						
I	7,063	5,651	4,709	4,036	3,532	
II	9,428	7,543	6,286	5,388	4,714	
III	13,226	10,581	8,818	7,558	6,613	
IV	15,340	12,272	10,226	8,765	7,670	
V	17,227	13,782	11,485	9,844	8,614	
VI	23,386	18,709	15,590	13,363	11,693	
VII	22,710	18,168	15,140	12,977	11,355	
VIII	33,228	26,583	22,152	18,988	16,614	
計	141,609	113,287	94,406	80,919	70,804	
一家計あたり住宅価値 (ドル)		12,120	9,696	8,080	6,926	6,060

出所：INEGI 2000年メキシコ所得支出家計調査を元に筆者の計算

V おわりに

エルナンド・デ・ソトは『資本主義の謎』において、発展途上国の法的
所有権と所有権法の未整備によって、資産の担保化とそれに伴う融資により
多くの人々を貧困から救い出せると主張する。海外資本や政府の保護で

はなく、民衆の持つ企業家能力こそ発展の原動力であるという議論は、市場メカニズムを信じる人々に喝采された。

しかし、本文で述べたように、彼の主張には多くの問題点がある。第一に、土地再分配に関わる政治経済的側面についての記述が欠如している。第二に、所有権が設定された途端に、それを担保に融資が行なわれるだろうという主張は、発展途上国の既存事例から疑問がもたれる。第三に、「死んだ資本」の算出方法そのものが不明である。本稿では、デ・ソトの行なったメキシコ推計を検討し、比較可能な代替的推計を行い、「死んだ資本」のデ・ソト推計は少なく見積もっても2倍程度の過大評価の可能性があることを示した。

注

- * 本稿の作成について、編集委員会、受田宏之、柳原透から貴重なコメントを頂いた。記して感謝したい。なお残る誤りは筆者の責任である。
- 1) 原書は、*de Soto, Hernando. 2000. The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else.* Basic Books である。影響力の一端は、2002年3月の国連開発資金会議に提出された Technical Report of the High-level Panel on financing for Development の注7で引用されていることにも見てとれる。また、2003年1月のダボス会議では、彼の名前はクリントン米国前大統領によって称賛されたという (Economist, Jan. 30, 2003)。
 - 2) 日本に関連した点は二つある。第一に、1992年からデ・ソトの率いる自由民主研究所 (Instituto Libertad y Democracia) が世界銀行と行なったペルー都市地域の所有権確定に関するパイロット・プロジェクトが、本書の議論の土台になったと推測でき、日本政府の技術支援が50万ドル利用されている。第二に、西欧諸国以外の土地所有権改革の事例として、デ・ソトは日本の第二次世界大戦後の農地改革の経験を重視している。デ・ソトが世界銀行で行なったセミナー報告を参照されたい (2002年9月13日現在、http://www.worldbank.org/wbi/B-SPAN/sub_desoto.htm)。
 - 3) 本稿ではそれぞれ extralegal を非合法、extralegal sector を非合法部門と訳し、より多義的なインフォーマル (informal) と区別する。但し、formal はフォーマルもしくは公的と訳す。すなわち、法の内か外かという点で非合法

とフォーマルは対置されている。

- 4) 実際にペルーでは彼が関わる形で所有権改革が1990年代に実施された。その効果については厳密な経済学的な分析が行なわれている途中である。例えば、Field (2002) を参照。
- 5) 貴族地主が賃貸で超長期 (99年から999年) で都市資産を貸したという英国の経験がより適切であろう、とスキデルスキーは指摘している。
- 6) ペルーでは1990年代にデ・ソトに従って営業登録手続きが簡素化され、小零細企業の登録が増えたことは佐野 (2002) に述べられている。フォーマルな小零細企業が発行する所得証明を銀行が審査の対象とするかは融資履歴がない限り疑問である。
- 7) 農村の「死んだ資本」について889億ドルと推計はなされているが、その方法については説明されていないので、ここでは考慮しない。
- 8) Part 4 においてはいずれの都市分類においても三つの分類の和が80%になることに注意すべきである。このことはいずれの都市においても Part 1 にいう所得分類 4 と 5 が20%存在していることを意味する。
- 9) IMF, International Financial Statistics を参照した。

参考文献

- 佐野 誠. 2002. 「グローバル化と小零細企業—ペルーの事例に関する予備的考察」(『地域研究論集』4巻1号)。
- de Soto, Hernando. 2000. *The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else*. (New York: Basic Books).
- de Soto, Hernando. 2002. “La capitalización de los pobres y de las clases medias de México.” *Este País*, Marzo 2002.
- Field, Erica. 2002. “Entitled to Work: Urban Property Rights and Labor Supply in Peru.” mimeo. Princeton.
- Gilbert, Alan. 2002. “On the Mystery of Capital and the Myths of Hernando de Soto: What Difference Does Legal Title Make?” *International Development Planning Review*, 24(1), pp.1-19.
- IMF (International Monetary Fund). *International Financial Statistics*. (Washington DC).
- INEGI (Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática). 2002. *ENIGH 2000: Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares*. (DF: INEGI).
- Lidecap, Gary. 2001. “The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else.” *Journal of Economic History*, 61(4), pp.

1166–1168.

Skidelsky, Robert. 2000. “The Wealth of (Some) Nations.” *New York Times Book Review*, December 24, 2000.

Thomas, Jim. 2002. “The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else.” *Journal of Latin American Studies*, 34(1), pp. 189–191.

Woodruff, Christopher. 2001. “Review of de Soto’s *The Mystery of Capital*.” *Journal of Economic Literature*. 39 pp. 1215–1223.

〈Reseñas〉

**Charm and Chasm : Hernando de Soto's
The Mystery of Capital and its Reviews****Yoshiaki HISAMATSU**

“The Mystery of Capital” written by Hernando de Soto has charm and chasm. Its charm resides in his simple argument that developing countries have abundant capital in the form of residences held by extralegal sector. He calls for property right reform which would mobilize this hidden capital towards development. He argues the residence would become collateral for loans. The book has chasm, however, in a variety of ways. First, he ignores political economy considerations inseparable from property right reform. Second, he disregards the complex realities around banking and loan issues. Third, his numerical evidence is likely to overestimate the amount of hidden capital. “The Mystery of Capital” is itself a half mystery.

The book starts pointing out that the information on wealth held by the non-rich in developing countries is missing. It means that the capital in developing countries could be underestimated. De Soto in fact claims that there is substantial wealth (9.3 trillion dollars) held by the non-rich in developing countries. Lamentably, de Soto goes on to say, the wealth is not utilized as capital. Capital is not the accumulated stock of assets *per se*, but the potential it holds to deploy new production. When the wealth is used for collateral for loans, the wealth is converted into capital. In developing countries,

there is dead capital in the sense that the wealth is not used for production. The non-rich in developing countries have accumulated their wealth in the form of residence. But, their houses are not used for collateral because they lack official property rights. De Soto claims that there are so high institutional hurdles that the non-rich don't dare to own the official property rights. Instead, they frequently own unofficial property rights. It follows that property right reform changes all the obstacles. It allows the non-poor to hold official property right, exercise it for collateral for loans, and purchase physical assets for production. That is his recipe for development. He uses the US experience extensively in the book.

The book is applauded by the media and international community. For example, UN Technical Report on Financing Development cites his book. Professional researchers, however, raise three issues against the book. They contend that the book needs substantial qualifications.

First, the book lacks political economy considerations. If the reform is beneficial, why haven't the reform been implemented in developing countries? It is partly because the non-rich is so diverse that they can't form a united political force. It is also partly because the assets are under the name of others officially. The feasibility of the reform is doubtful.

Second, banking issues are much more complex than de Soto argues. Banks are weak on monitoring in developing countries. It means that banks demand a very large amount of collateral for loans. In addition, the banking regulation may include zoning restriction, which could prevents loans from going toward the non-rich. And, banks need not only collateral but also proof of earnings from borrowers, which the non-rich would find hard to obtain. The nuts and bolts of loans are not considered in de Soto's book.

Third, the estimation method is in short supply. The book does not specify the sources and the method of estimating the wealth held by the non

-rich. This review specifically examines his method and proposes an alternative method of estimation for comparison. The result indicates that in the case of Mexico his result is two times higher than the one from alternative method, which is based on official statistics. The overestimation makes his claimed impact doubtful.

In sum, "Mystery of Capital" has charm and chasm. Its charm resides in his simple and straightforward argument. The chasm comes from the complex realities and hard numbers.