

世界金融危機と金融改革

山田博文

群馬大学教育学部社会科教育講座経済学研究室

(2010年9月24日受理)

Global Financial Crisis and Financial Reform

Hirofumi YAMADA

Department of Economics, Faculty of Education, Gunma University

(Accepted on September 24th, 2010)

目次

はじめに

- 1 バブル経済の膨張と崩壊—経済の金融化
- 1-1 世界のGDPを上回る金融資産の規模
- 1-2 経済の金融化と金融機関業務の変容
- 2 金融改革の比較—アメリカと日本—
- 2-1 1930年代以来の大改革-自由化路線の転換
- 2-2 再登場した「金融立国日本」構想
- 2-3 ポストバブルと「失われた20年」
- 3 グローバル経済と金融改革
- 3-1 マネーの地域内循環と地域再投資法
- 3-2 持続可能な社会と金融の役割

脚注

はじめに

20世紀から21世紀の転換点における米英を中心にしたバブル経済(ITバブル-住宅バブル)が崩壊した。その結果、2007年のヨーロッパの銀行破綻、さらには2008年9月の「リーマン・ショック」に象徴されるアメリカ・ウォール街の金融機関の破綻が顕在化し、「100年に1度」の世界恐慌の引き金がかかれた。前世紀の1930年代世界恐慌につづいて、今世紀初頭の世界恐慌も、アメリカのウォール街が震

源地になった。

各国の経済社会は、陸続する企業倒産、記録的な失業者数、銀行に累積する不良債権、などに直面することになった。巨額の公的支援が実施され、財政赤字が拡大されてきた。各国は、これまでの自由化・規制緩和路線から、一転して各種規制を強化し、ウォール・ストリート(金融経済)がメイン・ストリート(実体経済)を振り回し、大混乱に陥れるようなシステムを改革しはじめた。

こうした動向は、G5やG7といった従来の限られた主要国による首脳会議から、新興経済諸国を含む20カ国(G20)によって、金融規制を強化し、不安定なマネーを押しえ込む新しい世界経済の枠組みについての議論と提案を誘発している。21世紀世界恐慌の震源地となったアメリカでも、1930年代以来の金融改革が、オバマ政権の下で進展している。

だが、その一方で、各種の公的支援策によって救済されたウォール街の金融機関や各国の巨大な多国籍企業は、グローバル化する経済のもとで、世界恐慌のリスクを他者に転嫁し、むしろ市場支配を拡大している。わが国では、日本経団連と菅政権は、オバマ政権の金融規制強化策と逆行するような「新金融立国」を構想しはじめている。

本稿の目的は、21世紀世界恐慌の引き金を引いた現代経済の性格と特徴を分析し、規制緩和・自由化

路線を転換したアメリカの動向と「新金融立国」を掲げるわが国の動向を比較し、現代の金融経済の望ましいあり方を検討することである。

1 バブル経済の膨張と崩壊-経済の金融化

1-1 世界の GDP を上回る金融資産の規模

IMFによれば¹⁾、世界各国において、1970年から2007年までの間に、124件の銀行システムの危機、208件の通貨危機、63件の政府債務危機が、それぞれ認定されている。

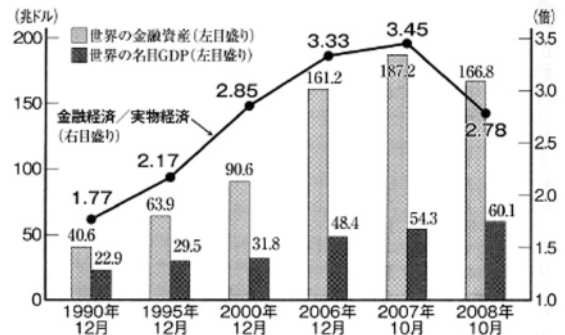
こうした事実は、1970年代以降の世界経済が、構造的に不安定な経済に変質していることを証明し、しかも、その不安定性を助長しているのは、金融に関連した領域であることを示している。

現代経済の特徴は、ほぼ68億人と推定される世界の人々の暮らしに不可欠の衣・食・住のような財・サービスの生産(実体経済)よりも、預貯金・株式・債券などの金融資産(金融経済)が、何倍も上回る経済が営まれていることである。

IMFによれば²⁾、世界のGDPの規模は、2009年、57.9兆ドル(アメリカ14.2兆ドル、日本5兆ドル、中国4.9兆ドル、ドイツ3.3兆ドル、フランス2.6兆ドル、イギリス2.1兆ドル、など)である。他方、世界の金融資産の規模は、約185兆ドル(預貯金60兆ドル、株式33兆ドル、債券92兆ドル、など)であり、世界のGDPのほぼ3倍に達している。しかも、この金融資産の規模は、金融デリバティブの想定元本残高(2008年で、約800兆ドル)を加えると、さらに天文学的な規模にまで膨張する。1990年から2008年にかけての金融経済と実物経済の規模比較は、図表1を参照されたい。

世界の人々の暮らしに不可欠なのは、いうまでもなく衣・食・住を中心とした財・サービスの生産と消費である。成人なら1日2000キロカロリー前後の食糧を摂取することで、生命が維持される。だが、21世紀初頭の今日ですら、1日2ドル未満の生活を強いられる人々は、世界人口の40%、ほぼ28億人が絶対的な貧困の中で生命の危機に陥っている。事実、このような絶対的な貧困状態の中で、3秒に1人の

図表1 金融経済と実物経済との比較



(注1) 世界の金融資産=世界の株式時価総額+世界の債券発行残高+世界の預金

(注2) 世界の預金(マネーサプライ)は、日米、EU、英国、カナダ、ANIE、ASEAN、中国、インドの合計

(出所: 水野和夫「金融大崩壊」NHK出版生活人新書、2008年12月、39ページ)

子どもの生命が奪われている³⁾。

衣・食・住のような生命や基本的人権にかかわる財・サービスであっても、市場経済のもとでは、すべてが商品の売買取引を介して、生産され、消費される。マネーは、従来、この売買取引を首尾よく実現する役割を担ってきた。だが経済が大規模化し、複雑化する中で、マネーの貸借、支払い決済、蓄蔵、為替、さらには株式や債券など財産的権利を表示する各種の金融商品が登場してくる。

資本主義的な市場経済は、利益の追求を目的にしているため、当面、財・サービスの生産や消費などの実体経済に使用されない過剰なマネーは、預貯金だけでなく、各種の金融商品・不動産・貴金属・原油などの商品に向かっていき、安く買って、高く売り抜け、売買差益を追求する投機的な行動を活発化させる。生活や生産に必要なから買うのではなく、もうけるために買う、売るために買う。

こうした行動は、株式・債券・通貨などの金融商品の売買取引に顕著に表れる。グローバル化した経済のもと、モノの裏付けのある輸出や輸入といった世界の貿易取引高は、年間ではほぼ26兆ドルに過ぎないが、世界の外国為替の取引高は、1日当たり3.2兆ドル、金融デリバティブ取引高は、2兆ドルを記録している⁴⁾(2007年現在)。つまり、モノの裏付けのないマネーの運用にとまなう取引高(5.2兆ドル)のわ

ずか5日分が、年間の輸出入総額(26兆ドル)に匹敵する。これが現代経済の特徴である。

近年、規制緩和と情報通信技術の発展によって、このような過剰なマネーの天文学的な規模の取引が、国境を越えてグローバルに展開できるようになった。100億円単位のマネーが、地球の裏側との取引でも、リアルタイムの速度でおこなわれる時代がやってきた。マネーが向かった先は、それだけ大きな需要が発生するので、価格は暴騰し、バブル経済が膨張する。他方、暴騰した価格を利用して利益を捻出し、マネーが売り逃げると、価格が暴落し、バブル経済は崩壊する。

市場経済の論理とマネーの運用を最優先するアメリカやイギリスでは、このようなバブル経済の膨張と崩壊を繰り返してきた。世紀の転換点のアメリカ経済は、図表2が示すように、IT株式→住宅価格→原油価格の順番で、バブルの膨張と崩壊を繰り返してきた。とくに原油については、世界の自動車ユーザは、高価なガソリンを買わされる羽目になり、石油メジャーと産油国に200兆円ほどの追加的な所得移転の被害を被った。

実体経済よりも、金融経済が優先され、金融に主導された資本主義経済が営まれている。世界のGDPの3倍にも達する金融資産は、その7割がアメリカ

に存在し、3割がイギリスなどヨーロッパ圏にある。このように肥大化した金融経済は、それに従事する金融業者に対して巨万の報酬を与えている。たとえば、「リーマン・ショック」を引き起こしたアメリカ・ウォール街の巨大投資銀行リーマン・ブラザーズのCEOおよび会長のリチャード・セヴェリン・ファルド・ジュニア氏は、2000年以降、4億8000万ドル(約500億円)の報酬を受け取り、フロリダには1億4000万ドル(約140億円)の別荘を所有していることが、アメリカの議会証言で明らかになった⁵⁾。

このような高額報酬は、リーマン・ブラザーズだけでなく、2008年の金融危機の最中でさえも、ウォール街の巨大投資銀行の役員たちは、ゴールドマン・サックス48億ドル、メリル・リンチ36億ドル、JPモルガン・チェース87億ドル、モルガン・スタンレー45億ドル、というように巨額の賞与を受け取っている⁶⁾。これらのウォール街の5大投資銀行は、現代世界の金融経済のグランド・デザインを描き、その下で金融ビジネスに邁進した主人公であり、今回の世界恐慌の引き金を引き、その後、自分たちも投資銀行としての看板を廃棄することになった。

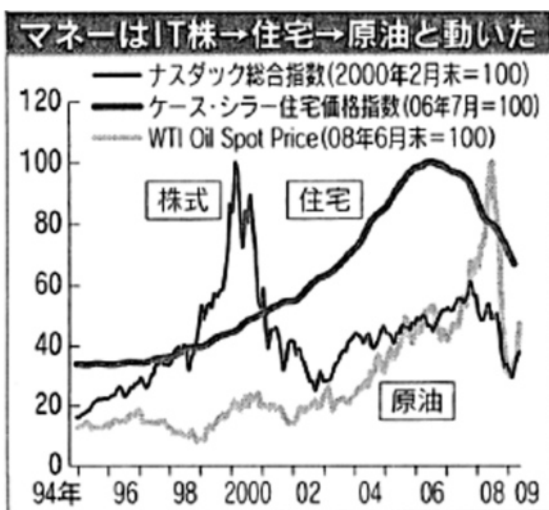
1-2 経済の金融化と金融機関業務の変容

現代世界経済の特徴は、インターネットなどの情報通信技術(IT)の成果を最大限に活用し、地球的な規模(Globalization)で営まれていることである。そこで展開される経済活動は、経済の金融化ともいえるべき特質をもつ⁷⁾。

すなわち、1. 国民生活や国民経済にとって不可欠の実体経済の規模に比較して、預貯金、株式や債券、各種の金融資産など金融経済の規模が異常に膨張しきった経済であり、2. このような金融経済を担う銀行、証券会社、機関投資家などの金融産業が、実体経済の担い手の産業界だけでなく、政府の政策に対しても大きな影響力を行使し、3. 金融市場が膨張をつづけるなかで、一般企業や家計においても、実体経済よりも、金融経済に依存する割合を高め、企業財務は金利や為替の動向に振り回され、家計も各種ローンなどの債務を抱えこむ経済になる。

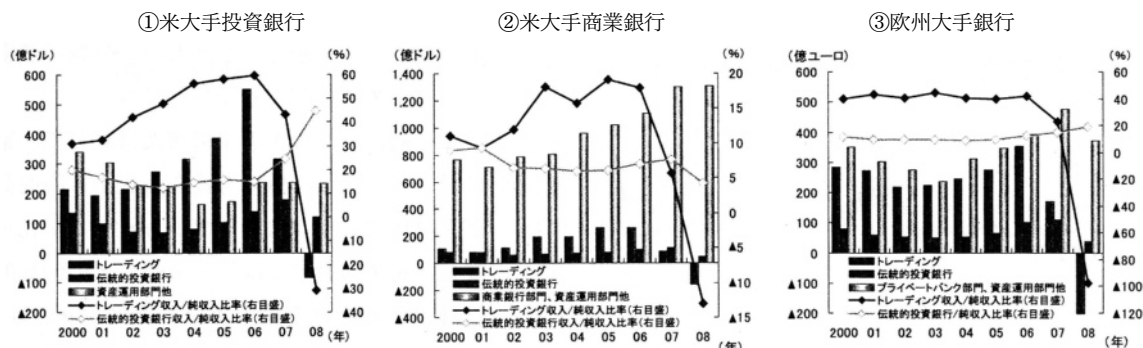
相場の変動に振り回されるハイリスク・ハイリ

図表2 繰り返されるバブルの膨張と崩壊



(出所:『日本経済新聞』2009年6月24日)

図表3 伝統的業務と非伝統的業務の収入



(注) 1. 米大手投資銀行は、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、メリル・リンチの合計。

2. 米大手商業銀行は、JP モルガン・チェース、シティグループの合計。

3. 欧州大手銀行は、ドイチェ・バンク、クレディ・スイス、UBSの合計。

4. スイス2行は、各年末の為替レートにてユーロ建てに変換。

(資料) Bloomberg、各社資料より、みずほ総合研究所作成。

(出所：『みずほ総研論集』2009年III号、55ページ)

ターン型の不安定な経済が営まれるので、企業倒産や自己破産が多発し、金融資産格差が拡大し、市場原理主義的な競争と効率化のなかで、社会保障や福祉が切り捨てられ、社会的な摩擦が増幅される。

金融産業自体も、その業務内容は、より短期間に、より極大化した利益を追求する業務に変容(図表3参照)する。欧米の代表的な投資銀行(日本の証券会社)、商業銀行(日本の普通銀行)の業務内容の変容は、実体経済を上回る金融経済の膨張と経済の金融化の進展を如実に証明している。

まず投資銀行の伝統的な業務は、企業の資金調達を担う債券・株式の引受であり、またM&A仲介などであった。債券や株式は、実体経済を担う企業活動にとって不可欠な資金調達手段であり、それを投資銀行が引き受けることで、投資銀行の活動も、実体経済に直結していた。

だが、このような伝統的な業務による収入割合は、アメリカの大手投資銀行の場合、わずかに20%台に止まっていた。これに対して、証券化商品の組成・販売、債券・株式の自己売買などの非伝統的な業務、とりわけ投資銀行自身の資金と判断で、グローバルな規模で、債券・株式などの金融商品を短期間に売買し、そこから売買差益を稼ぎ出すトレーディング収入は、60%以上に達する。だが、サブプライムローン危機とバブル崩壊に直面すると、伝統的な業務が

復活し、ウエイトを高める一方、非伝統的なトレーディング業務はマイナスを記録するにいたる。

商業銀行においても、ほぼ同じ傾向をたどってきた。商業銀行の伝統的な業務は、預金の受入と貸出であり、またすべての商取引に不可欠の決済業務を担当することであった。銀行が他の金融機関に比較して、社会的責任が重く、公共的な性格が強いのは、すべての商取引の最終的な決済業務を担当しているからである。銀行が破綻したら、そこに預金口座を設定し、資金の受払と決済を任せている企業や個人の取引は停止し、経済活動は大混乱に陥ってしまう。

だが、銀行も、他の金融産業と同じように、私的な利益を追求する資本に他ならない。資本としての銀行の側面が前面に出てくると、より大きな利益を得ようとする行動を強める。その結果、預金金利と貸出金利の差額による預貸金利ザヤといった金利収入よりも、投資銀行同様、銀行自身の資金と判断によって、グローバルな規模で、債券・株式などの金融商品を短期間に売買し、そこから売買差益を稼ぎ出すトレーディング収入に目を向けるようになる。

アメリカの銀行のトレーディング収入の割合は、20%近くまで、ヨーロッパの銀行の場合は、さらに高く40%に達していた。各種金融商品の相場や金利動向の将来の予測に基づいておこなわれるトレーディング業務は、典型的なハイリスク・ハイリター

ン型業務であるため、決済業務を担う社会的責任の重い銀行にとっては、問題の多い業務に他ならない。それにもかかわらず、より多くの利益を求めて、各種の金融規制緩和を当局に働きかけ、商業銀行の投資銀行化といった業務の変容が進んでいった。その先に待ち受けていたのがバブルの崩壊であった。

2 金融改革の比較—アメリカと日本—

2-1 1930年代以来の大改革—自由化路線の転換

バブル崩壊後、各国で金融改革がはじまった。アメリカの金融改革については、かつての規制なきウォール街の株価の大暴落に端を発した1930年代世界恐慌以来の大改革（図表4参照）である、として新聞は、以下のように報道している。

図表4 アメリカの金融改革

一本化した米金融規制改革法案の内容
【監督体制】 <ul style="list-style-type: none"> ●金融システムの安定維持に向け、規制当局者で構成する評議会を設置 ●証券、保険会社も含め、金融危機を引き起こす恐れのある大手金融機関をFRBが監督 ●金融商品の消費者保護を担当する機関をFRB内に設置
【デリバティブ】 <ul style="list-style-type: none"> ●銀行本体によるエネルギー、株式などに関連したデリバティブ取引を禁止。自らのリスク回避のための通貨、金利スワップなどは認める ●相対のデリバティブ取引は清算機関で決済する
【ボルカー・ルール】 <ul style="list-style-type: none"> ●銀行による高リスク取引を大幅に制限。ただし自己資本の3%分まではファンドへの投資を認める
【ヘッジファンド】 <ul style="list-style-type: none"> ●登録を義務付け、情報を提供させる
【自己資本比率】 <ul style="list-style-type: none"> ●一定規模以上の金融機関に対し、資本の質を高めるために優先出資証券を中核的自己資本から外す

（出所：『日本経済新聞』2010年6月26日）

「世界大恐慌後の1930年代以来の金融制度の抜本的な改革で、08年秋のリーマン・ショックなど大規模な金融危機を教訓にウォール街に対する規制を大幅に強化する。

米国がこれまでの金融自由化路線から転換するこ

とで、日本を含む他の先進国の金融行政や大手金融機関の経営にも影響を与えそうだ。

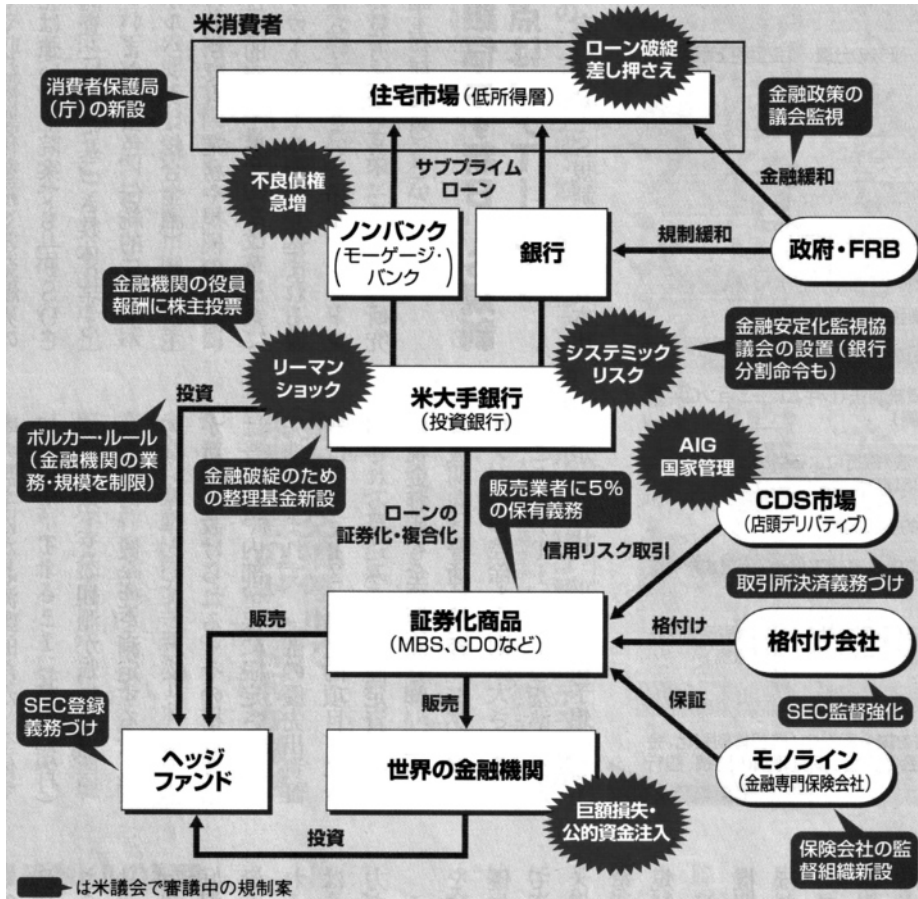
オバマ大統領は「米国民と企業に大きな安心をもたらす」との声明を発表。3月に成立した医療保険制度改革法とともに、最重要課題と位置づけた金融規制改革法案の成立を歓迎した。

法案は約2300ページにも及び、(1)金融危機対応(2)リスク取引の制限(3)消費者保護——が3本柱。財務長官をトップに米連邦準備制度理事会(FRB)など当局が連携、金融システム全体を監視する金融安定監視評議会を政府内に新設。FRBは大手ノンバンクへの監督も強化し、金融危機防止を徹底する。また、大手金融機関が経営危機に陥った際、税金で救済せず、当局が整理、清算業務を行う新たな破綻^{はたん}処理制度も整備する。

さらに、銀行に対しては、自己資金で行うリスクの高い取引を制限、デリバティブ(金融派生商品)取引やヘッジファンドへの投資も制約する。自己資本規制では、優先株の自己資本への算入を認めず、損失吸収力の高い普通株による資本増強を求める。FRBに消費者金融保護局を新設し、住宅ローンなどに関し、悪質業者からの借り手保護を図る方針も打ち出した。規制の詳細は金融監督指針などで定める。』⁸⁾。

アメリカの金融規制改革法案は、可決された。それに先立ち、2010年6月10日、法案づくりを主導してきた米国上院銀行住宅都市委員会のクリス・ドッド(Chris Dodd)委員長は、上下両院協議会で以下の見解を披露した。「我々は知っている。840万人のアメリカ国民が失職し、700万人が自宅を差し押さえになるのを目撃し、更に何百万人もが退職貯蓄をなくしてしまったことを。……我々がこの法案で、取り組まねばならない中心問題は、アメリカの消費者の信頼をどうやって回復させられるかである。……この法案は、金融危機を招いたサブプライムローンのような危険な金融商品から消費者を保護することになるだろう。……この法案で、金融救済はなくなるだろう。破産しつつある金融会社が、納税者による救済に依存したり、アメリカ経済の安定性を脅かしたりすることなく、閉鎖できることが保証され

図表5 米国発金融危機の原因と米規制改革法案のポイント



(出所：『週刊東洋経済』2010年4月24日号、43ページ)

る。)⁹⁾ (「ウォール街改革に関する、ドッド委員長の声明」)。

金融危機を招いたサブプライムローン問題の全体像と改革の構図については、図表5を参照されたい。

さらに、この法案成立にかけるオバマ (Barack Obama) 大統領の意気込みは、つぎのような言葉となってあらわれている。すなわち、「両党の議員達が認識しているのは、我々が体験した今回のような金融危機を二度と許すことはできない、ということだ。今回の改革は、突発的な出来事を阻止することである。今回の改革は、クレジット会社や住宅ローンの貸し手の不公正な取引から、消費者達を保護することによって、このような金融危機が再び発生することを阻止するであろう。それは、納税者達がウォー

ル街の過ちの罠に引っかけられないことを保証する。800万人の仕事と、数兆ドルの富を喪失に導いた無責任時代が終わるのであろう。」¹⁰⁾ (ホワイトハウス・ブログ「ウォール街改革：近づく最終票決」)。

2-2 再登場した「金融立国日本」構想

アメリカのオバマ政権が、肥大化する金融に対する規制を強化し、ウォール街の経済支配に縛りがかかるシステム改革に踏み出したのと対照的に、わが国においては、むしろそれと逆行する「金融立国日本」が構想されている。2010年6月18日、閣議決定された「新成長戦略～「元気な日本」復活のシナリオ～」のなかでは、「新金融立国」日本について、以下のように明記している。

「(7) 金融戦略

【2020年までの目標】

『官民総動員による成長マネーの供給』

『企業のグローバルなプレゼンス向上』

『アジアのメインマーケット・メインプレーヤーとしての地位の確立』

『国民が豊かさを享受できるような国民金融資産の運用拡大』

成長戦略における金融の役割は、①実体経済、企業のバックアップ役としてそのサポートを行うこと、②金融自身が成長産業として経済をリードすることである。2020年までの期間において、これら2つの役割を十分に果たしうる金融を実現し、実体経済と金融との新たな「Win-Win」の関係を目指す。

そのために、大企業、中堅企業、中小企業、個人事業者、海外での本邦企業活動、国内プロジェクト、海外プロジェクトなど、投資資や支援対象のカテゴリー・特性に適した成長資金が供給できる金融産業を構築する。長期的な視点で、イノベーション重視の経営をサポートできるように、「金融システムの進化」を目指す。

また、金融自身も成長産業として発展できるよう、市場や取引所の整備、金融法制の改革等を進め、ユーザーにとって信頼できる利便性の高い金融産業を構築することによって、金融市場と金融産業の国際競争力を高める。

具体的には、ユーロ市場と比肩する市場を我が国に実現するため、プロ向けの社債発行・流通市場を整備するとともに、外国企業等による我が国での資金調達を促進するための英文開示の範囲拡大等を実施する。……

これらの取組を含め、アジアを中心とした新興国が牽引する世界経済の成長に、我が国がアジアの金融センターとして大いに関与しつつ、国民の金融資産の運用を可能とする「新金融立国」を目指し、2010年中から速やかに具体的なアクションを起こす。」¹¹⁾。

菅政権がめざそうとする「新金融立国」の中身は、財やサービスなどが生産され、消費される実体経済とは乖離して、「金融自身が成長産業として経済を

リードする」ような「新金融立国」である。「アジアの金融センター」をめざす構想は、「アジアのウォール街」をめざす構想に通底する。これは、バブルの膨張と崩壊を繰り返した近年のアメリカがたどってきた国のあり方を踏襲することである。その結果はすでに出ているはずであり、21世紀世界恐慌の引き金を引き、世界中に企業倒産と失業の惨事をもたらした。オバマ政権が否定したのは、このような金融のあり方であった。

むしろ、今求められているのは、「金融自身が成長産業として経済をリードする」ことではなく、実体経済の安定と適正な成長のための金融ニーズに対応できる金融システムの再構築であろう。マネーそのものを取り扱う金融産業が実体経済から独立してビジネスに突き進んだ場合、マネーは実体経済の健全な育成や成長に使用されなくて、金融産業や投資家の目の利益を極大化するために使用され、それによってむしろ実体経済は不安定化し、バブル経済の膨張と崩壊が繰り返される。大きな犠牲を払いつつ、近年、世界中が学んだのは、そのことであった。

2-3 ポストバブルと「失われた20年」

「金融自身が成長産業として経済をリード」した結果引き起こされたバブル経済の膨張と崩壊についての日本版の先行事例は、ポストバブルの「失われた20年」に示されている。

株式や不動産投機に必要なマネーを融資した銀行は、バブルの崩壊によって100兆円を超える不良債権を抱えこんだ。銀行破綻を防止するために35兆円の公的な資金が供給されたが、そのうちの10兆円は返済不能となり、将来の国民負担となった。

財政金融政策を総動員した結果、財政はほぼ1000兆円の累積赤字に陥り、また金融面では、預金者の利子が小数点二桁以下の歴史的にも例のない超低金利を強要され、家計部門から銀行部門への利子所得の移転がおこなわれた。

企業、とくに間接金融に依存せざるをえない中小企業の金融ニーズは、銀行の貸し渋りによって充足されず、経営破綻に陥る例が後を絶たず、地域経済は地盤沈下を余儀なくされてきた。

消費の支柱である可処分所得は、低下しつづけてきた(図表6)が、それは、労働者の給与と所得が毎年マイナスを記録した結果(図表7)である。消費需要を支える賃金を切り下げつづけた結果は、長期間におよぶ不況の継続である。不況の長いトンネルはいつまでたっても出口に届かない。

賃金の切り下げによる国内需要の削減を補ったのは、過剰消費で日本製の自動車・家電などを買いまくってくれたアメリカなどへの外需依存であった。また安価な人件費を求めて、工場などの生産拠点は中国などへの外国に移転し、国内産業と雇用は空洞化した。

外需への依存と賃金切り下げによって、長期不況下であるにもかかわらず、大手企業を中心に、記録的な利益を実現しつづけて、潤沢な手元資金(図表8)を積み上げている。

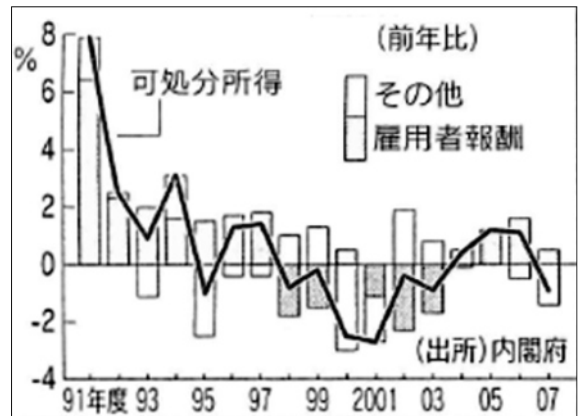
他方において、賃金を切り下げられ、正社員から不安定な非正社員に転落させられ、またフルタイムで働いても生活保護水準に満たない所得しか得られないワーキング・プアとよばれる多数の勤労市民を排出したのが、ポストバブルの「失われた20年」であった。失われたのは、勤労市民にとっての賃金所得であり、安定した生活であり、労働基本権であり、明るい未来であった。

またこの20年間で見てきたのは、より大なる利益を追求する非情なまでの資本の論理でもあった。資本の論理は、勤労市民から多くの所得と権利を奪い取っただけでなく、公的資金による救済措置などを介して、政府や中央銀行にリスクをしわ寄せし、財政赤字を深刻化させてきた。現代の巨大資本は、国民や政府にとって、安定した所得や雇用機会を提供し、税収源となる存在から、むしろ深刻なリスクをしわ寄せする存在になった。

巨大資本のこのような特質は、アメリカのサブプライムローン問題にもハッキリ現れている。三菱UFJ証券のエコノミストである水野和夫氏は、この点について、つぎように指摘している。

「サブプライムローン問題は、資本が国家と国民に対して離縁状を叩きつけた象徴的な出来事でした。……返済できる可能性の低い人たちに融資をつ

図表6 伸び悩む可処分所得



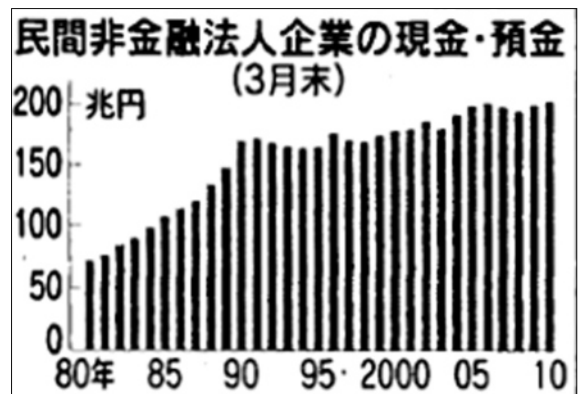
(出所:『日本経済新聞』2009年3月3日)

図表7 減り続ける給与所得



(出所:『朝日新聞』2010年2月25日)

図表8 拡大しつづける企業の預貯金



(出所:『日本経済新聞』2010年6月22日)

ける。それを証券化して転売していけば、自分のところにはリスクは残らない。残るのは儲けだけです。資本側がとった行動は、資本と国家と国民の三位一体の関係に亀裂を入れるものでした。「100年に1度の危機」というのは、……国家と国民にとっての危機であって、……証券化商品で十分に資産を膨らませた資本家にとっては、必ずしも危機ではないのです。」¹²⁾と。

この水野氏の指摘は、直接的には、金融資本についての指摘であるが、多国籍化した産業資本についても基本的に妥当する。2007年度現在で比較した場合、わが国の資本は、国内ではリストラを繰り返して、257万人の完全失業者を排出しながら、対外進出した外国では、475万人の従業員を雇用している。相対的に賃金の高い自国の勤労者から職を奪っておきながら、安価な賃金の外国で従業員を雇用し、人件費を低い水準に押さえ込むことで、利益をその分拡大する経営が行われているからである。

製造業がアジアなど海外にシフトしたことによって、2008年度だけでも、国内生産額で35兆円、雇用では96万人も削減され、産業と雇用の空洞化が一段と進んでいる。自動車や家電大手などの多国籍企業は、賃金などが安価な外国で生産して、円高などの為替変動リスクを回避しつつ、日本や欧米に輸出する経営戦略をとっているため、今後、日本国内の産業と雇用の空洞化に拍車がかかる。

「海外工場を世界市場向けの輸出拠点としてフル活用し、量産効果によるコスト引き下げと為替変動リスクの軽減につなげる」¹³⁾ような経営が徹底されると、日本国内から工場などの生産拠点がなくなり、雇用機会もなくなるが、こうした深刻な現状についての認識とその解決策は、まったく不十分である。そこで、以下、内外の先行事例を検討する。

3 グローバル経済と金融改革

3-1 マネーの地域内循環と地域再投資法

金融経済の膨張による経済の不安定性を回避し、かつ経済のグローバル化によってますます空洞化の危機にさらされている国内産業と労働市場につい

て、金融面からの積極的な支援を実現するにはいかなる仕組みが想定されるであろうか。

その基本的な枠組みは、金融経済を実体経済に対応させ、マネーの内外にわたる投機的な動向を規制することであろう。

まず、グローバルな枠組みでの富とマネーの循環に目を向けよう。68億人に達する世界の人々は、それぞれの国のそれぞれの地域で生計を営んでいる。世界の富の配分は、G7諸国のようないわゆる先進工業国に8割が集中しているが、これらの諸国の人口は世界の2割に過ぎない。したがって、安定的な世界経済の枠組みを実現するには、少数の先進工業国に偏倚した世界の富とマネーは、世界の8割の人口を占める発展途上国の経済成長のために、もっと配分される必要がある。

そのためにも、多国籍的な企業や金融機関、巨大な投資家に集中する富とマネーをこれらの国々の経済成長のために配分するようなグローバルな合意と仕組みを築く必要があろう。それは、従来の国連だけでなく、最近スタートしたG20のようなより多数の国々の集まりの中で議論され、実行される必要があろう。

他方で、G7諸国のようないわゆる先進工業国の国内でも、地域経済の不均衡な発展とマネーの海外流出が顕著である。地域は人々が生計を営む場であるにもかかわらず、経済のグローバル化にともなって、先進工業国の企業やマネーは、より有利な投資先をもとめ自国の地域経済を放置したまま海外に進出し、また高利回りの金融商品に投資している。その結果、先進工業国の地域経済は、むしろ衰退する一方である。

このような地域経済の地盤沈下を阻止するには、その地域で集めたマネーの一定割合は、その地域経済の安定と発展のために再投資される仕組みが不可欠となる。つまり、マネーの地域内循環の仕組みを整備することである。

この点についてのわが国の現状は、図表9に示されている。図は、全国の銀行がそれぞれの地域の店舗で受け入れた預金額に対して、どれだけ地元へ貸し出しをしているのか、その割合を示している。た

たとえば、その地域の個人や企業から100億円の預金を受け入れ、それと同額の100億円を地元の金融ニーズに応じて貸し出したなら、その地域の預貸率は100%である。

みられるように、東京都以外の日本全国の府県は、

図表9 主な都府県の都府県内預貸率

都府県名	預貸率
東 京	110.0%
千 葉	52.2
埼 玉	59.3
神 奈 川	54.9
茨 城	56.5
大 阪	71.8
京 都	55.3
兵 庫	52.9
奈 良	43.0
和 歌 山	43.3

(注) 預貸率は各都府県内の銀行の預金と貸出金合計から算出。2009年2月現在

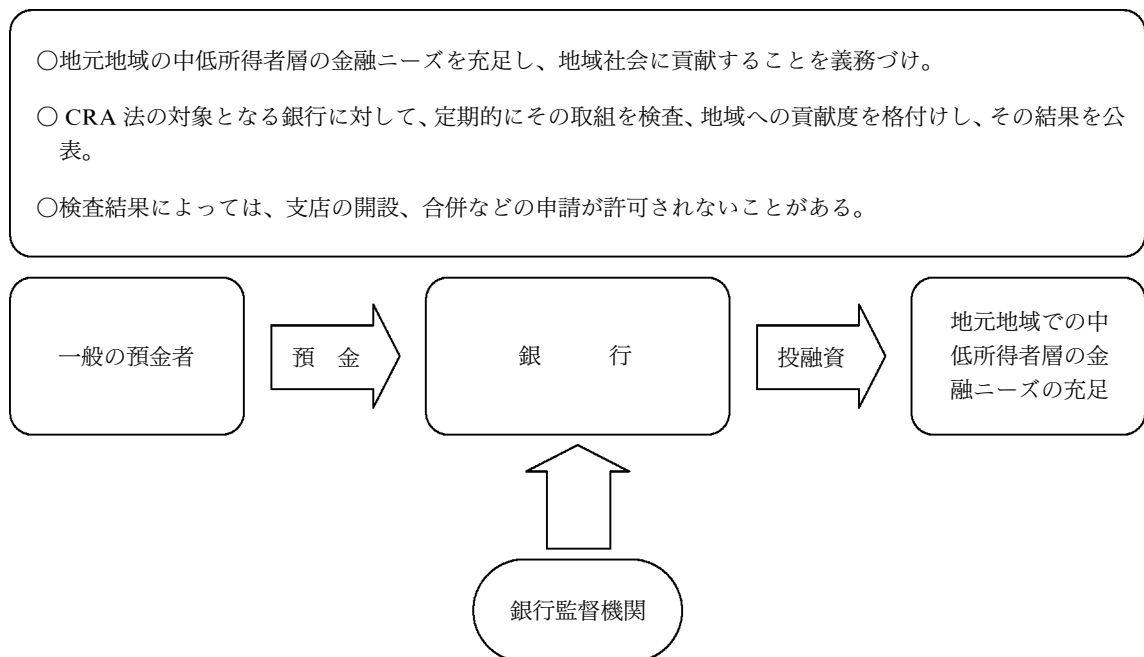
(出所: 『Nikkei Business』2009年4月27日号、32ページ)

すべて預貸率が100%を大幅に割り込んでいる。東京都に次ぐ大都市の大阪府ですら、71.8%にすぎない。つまり、日本全国の府県や市町村であつめられたマネーは、地元の企業や家計の金融ニーズに対応しないで、その半分以上が地元でなく、東京などの大都市圏に流入している。さらにその先は、金融機関のグローバルなコンピュータのネットワークの中に投資され、より高利回りの金融商品に向かう構図が見えてくる。

実体経済を人体に例えれば、マネーはその身体を流れる血液に他ならない。地域経済で生み出された血液が地元から抜き取られると、地域経済は貧血を起し、衰退することになる。地域経済の地盤沈下の主要な原因は、地元のマネーが東京などの大都市圏や高利回りの金融商品に吸い上げられ、地場産業や中小零細企業などの地元の金融ニーズが充足されず、マネーの地域内循環が確立していないためでもある。

この点では、アメリカの地域再投資法(CRA: Community Reinvestment Act)は、マネーの地域内

図表10 米国: 地域再投資法(CRA法)の例



(出所: 環境と金融に関する懇談会、環境省『環境等に配慮した「お金」の流れの拡大に向けて』平成18年7月、参考資料16)

循環の仕組みの先行事例といえる（図表 10 参照）。地域再投資法の目的は、「金融機関は法によりそれらの預金取扱営業所が営業免許を受けている地域の便益とニーズに奉仕していることを証明しなければならない」、さらに、「金融機関はそれらが営業免許を受けている地元地域の信用ニーズの充足に継続的かつ積極的な責任を負っている」¹⁴⁾と規定しているからである。

全国に存在する銀行の店舗経営にあたり、地元の金融ニーズに積極的に応えることを通じて、銀行が地域経済社会へ貢献することを目的にしたアメリカの地域再投資法のような金融規制は、金融がグローバル化した現代において、きわめて有効であり、地域経済の地盤沈下を阻止し、安定した経済成長を実現する上でも不可欠である。「地方の自立」、「地域主権」が声高に叫ばれているわが国に求められているのは、言葉のかけ声倒れではなく、金銭面でそれを実際に保証できる日本版の地域再投資法（CRA）の早期の法制化である。

3-2 持続可能な社会と金融の役割

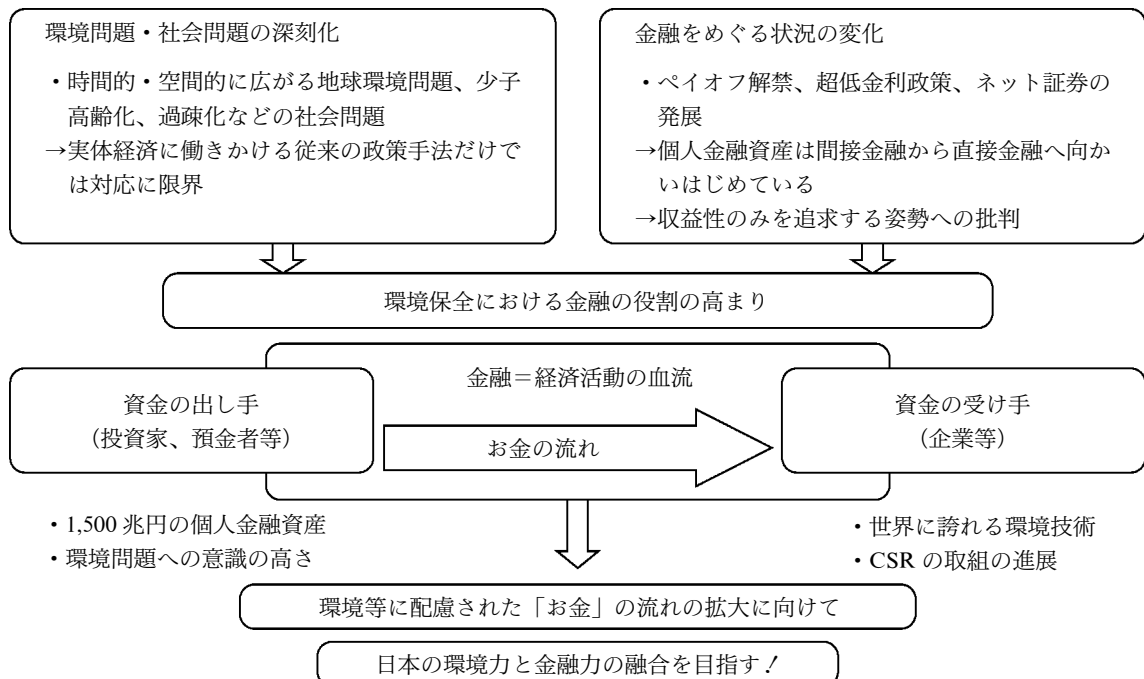
ここでは、「国連環境計画・金融イニシアティブ東京会議」（2003年10月20日～21日）における「金融が持続可能な社会と価値の実現に向けて果たす役割」について紹介しよう¹⁵⁾。

銀行・証券・保険などの金融機関が、環境を破壊し、また平和に脅威を与えるようなビジネスを行っている企業に対して、何の制限もなくマネーを貸し出し、株式や社債にマネーを投資するなら、そのようなマネーと金融ビジネスのあり方は、持続型社会の実現にとっての阻害要因となる。それゆえ、金融機関のマネーの運用に求められることは、金融機関自身を含むすべての企業に社会的な責任（CSR：Corporate Social Responsibility）や社会的責任投資（SRI；Socially Responsible Investment）を徹底させ、環境や平和に配慮した金融のあり方を追求することである（図表 11 参照）。

「東京会議」において宣言された「東京原則」は、以下のような前文でその意義が宣言された。

すなわち、「あらゆる企業は、環境への配慮をはじ

図表11 環境と金融についての概念図



（出所：環境と金融に関する懇談会『環境等に配慮した「お金」の流れの拡大に向けて』平成18年7月10日、1ページ）

め、その社会的な責任を積極的に果たさなければならない。とりわけ我々金融に携わる者は、社会的な機能として広汎な影響力を有する立場にあるゆえに、持続可能な社会を実現するため、その果たすべき役割は極めて大きい。

金融機関がこのような環境配慮を含む社会的な責任を果たすことによって、持続可能な社会の実現がより確実なものになり、その結果金融機関自身の持続可能性を高めることが可能となる。

以上の認識を踏まえて、アジア地域で初めて開催された UNEP FI 東京会議『Sustaining Value』の議論の成果を受け、われわれは、次のような『東京原則』を確認する。』

ここで宣言された「東京原則」は、以下の通りである。

- 「1. 金融機関は、その投融資あるいは保険の対象とするプロジェクトもしくは事業者が、社会もしくは環境にどのような影響を与えるかについてあらかじめ適切に考慮し、社会・環境に与える影響が望ましい方向になるべく投融資及び保険の対象の選定その他において適切な行動をとる。
2. 金融機関は、環境の保全もしくは社会の持続的発展に資する事業を積極的に選択し、これを投融資活動において支援し、また保険や資産運用など金融商品の開発販売においても環境の保全もしくは社会の持続的発展に資するような商品を普及するべく努力する。
3. 金融機関は、上記の金融活動を行うに際し、自らの経営方針、組織体制、情報開示の指針等がバナンス全般について最適な体制を採るとともに、その直接的な環境影響等についても十分に留意する。
4. 金融機関は、あらゆるステークホルダーとのコミュニケーションを通じて、持続可能な社会の実現に資する普及啓発に努めるものとする。」¹⁶⁾

以上のような金融と環境に関する「国連環境計画・金融イニシアティブ」の東京会議は、30ヶ国以上、約 100 の金融機関から 490 名（うち海外からの

参加者は 150 名）が参加し、過去に例を見ない大規模なものとなった¹⁷⁾。

環境を破壊し、平和に脅威を与えるような事業を行っている企業への投融資活動を制限し、金融機関自身の社会的な責任を全うし、社会的責任投資を徹底することが肝要である。

「新金融立国」をめざすなら、その内容は以上のような金融改革を実現することであるにちがいない。

脚注

- 1) IMF Working Paper, Systemic Banking Crises: A New Database, Luc Laeven and Fabian Valencia, November 2008, pp.5-6
- 2) IMF, World Economic Outlook Database, April 2010
- 3) UNDP, <http://www.undp.or.jp/arborescence/index2.html>
- 4) BIS, Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2007, Triennial Central Bank Survey December 2007
- 5) 『朝日新聞』2010年8月8日
- 6) 『日本経済新聞』2009年9月19日
- 7) より詳しくは、高田太久吉『金融恐慌を読み解く』（新日本出版社、2009年10月、28-55ページ）を参照されたい。
- 8) 『毎日 jp 毎日新聞』2010年7月16日 (<http://mainichi.jp/select/world/news/20100716k0000e020044000c.html>)。
- 9) 'DODD STATEMENT ON WALL STREET REFORM June 10, 2010', United States Senate Committee on Banking, Housing and Urban Affairs: Newsroom (http://banking.senate.gov/public/index.cfm?FuseAction=Newsroom.PressReleases&ContentRecord_id=2341c1eb-0afc-d694-5411-7c4ea6e96e21&Region-id=&Issue-id=)
- 10) 'The White House Blog Subscribe Wall Street Reform: Final Votes Approach', Posted by Jesse Lee on July 13, 2010 (<http://www.whitehouse.gov/blog/2010/07/13/wall-street-reform-final-votes-approach>)
- 11) 「新成長戦略～「元気な日本」復活のシナリオ～」(2010年6月18日、閣議決定、35-36ページ)。
- 12) 水野和夫『金融大崩壊—「アメリカ金融帝国」の終焉—』(NHK 出版生活人新書、2008年12月、41ページ)。
- 13) 『日本経済新聞』2010年5月26日。
- 14) 加藤敏春『エコマネーはマネーを駆逐する』勁草書房、2002年、201-202ページ。日本版の地域再投資法のような「金融アセスメント法」を制定しようとの取り組みは、た

例えば山口義行『経済再生は現場から始まる—市民・企業・行政の新しい関係—』中公新書、2004年、を参照されたい。

- 15) 国連環境計画・金融イニシアティブ (UNEP FI: United Nations Environment Programme Finance Initiatives) とは、1992年の設立以来、260を超える世界各地の銀行・保険・証券会社とパートナーシップを結んで、金融機関のさまざまな業務において、環境および持続可能性 (サステナビリティ) に配慮した最も望ましい事業のあり方を追求し、これを普及、促進することを目的に活動している国連の補助機関である。
- 16) 日本政策投資銀行ホームページ (<http://www.dbj.go.jp/>

[hot/1101-envi.html](http://www.dbj.go.jp/hot/1101-envi.html))、より詳しくは、日本政策投資銀行「Sustaining Value A Meeting on Finance and Sustainability」『金融が持続可能な社会と価値の実現に向けて果たす役割』2003国連環境計画・金融イニシアティブ東京会議 会議概要報告書」、2003年12月、を参照。

- 17) 日本政策投資銀行、同上報告書、i ページ。内外の金融機関などの具体的な取り組みについては、環境 NPO の「環境と金融」ホームページ (<http://homepage2.nifty.com/Eco-Finance/>) が詳しい。