



経済危機の構図 (1)

目専連名誉講師 富山短期大学名誉教授 川中清司

実体経済を超えた 金融市場

今、世界を襲っている経済危機の根底には、金融緩和によるカネ余りがある。世界には六〇億人が住む。これが生み出すGDPは年間で約五〇〇兆円。その実体経済とは、かけ離れた投機の世界がある。

金融危機を起こす前には、膨大な資金が株や不動産に流れた。ヘッジファンドの運用によって生じた金融商品は七〇〇兆円を超え、一説にはカネ余り現象で動いた金は七〇〇兆ドル、日本円に換算して七京円とも言われる。

マネーの動きは金融工学によってコントロールされる。一旦、買いのサインが出ると一斉に動き出し、歯止めのかかない潮流となつて実体経済を直撃する。

二〇〇八年の原油価格の高騰の例を見ると、夏に一四〇ドルに跳ね上がったのが、三〇ドルに急落した。原油価格はまだまだ上がるとみたファンドが買いに入つて、他のファンドも連動して高騰を招いた。しかし一旦、売りムードがでると横並びで売りが始まり、またたく間に広がっていった。こう

した実体経済とは、全くかけ離れた投機の世界がうごめいている。

ヘッジファンドの動き

ヘッジファンドとは、特定少数の投資家から資金を集めて為替や株式や商品に投資し、ファンドマネジャーが運用して、上げた利益を分配する基金（ファンド）のこと。いわば投資信託の一種と言っても良い。

ヘッジとは、防ぐとか両方に賭けるという意味があるように、リスクを回避するため、反対の取引を組み合わせてコントロールする。いろいろなファンドがある。融資やデリバティブ、オプション、スワップなどの金融派生商品を活用する。日本の年金や生命保険会社もこうしたファンドに投資している。一九九七年のアジア通貨危機は、ヘッジファンドがタイのバツツを売り浴びせたことがきっかけとなった。

ヘッジファンドの動きが、原油市場や穀物市場に大量流入して価格暴騰をもたらした。実際に需要が増えたわけではないのに、急激に値上がりして世界中が混乱した。食糧やエネルギーなど、人類の生

存と経済基盤にかかわるものには、国際協調して規制すべきとの声が強い。

金融工学

金融工学は、高度な数学を利用して、金融派生商品（デリバティブ）の理論価格を算出し、資産運用の最適な手法を定めるなど、リスクを管理する学問。会計学や経済学などの関連分野とともに発展した。

この研究でアメリカの経済学者ロバート・マートンとマイロン・シヨールズが、ノーベル経済学賞を受賞している。

デリバティブ

金融派生商品という。金融取引（借入・預金・債権売買・株式売買・為替など）の、相場変動によって起るリスクを回避するために開発された金融商品の総称。

代表的なものは先物取引、オプション取引、スワップ取引などがある。

投資銀行の巨大化

投資銀行は、企業の合併や株式債券の発行などを業とする日本の証券会社のような存在だ。合併な

どの幹旋を通じて融資を拡大させていった。アメリカでは一九二九年の大恐慌の教訓から、三三年にグラス・ステイガル法(銀行法)が制定されて、銀行業務と証券業務が分離された。さらに五六年の銀行持株会社法で、銀行の保険引受業務は原則禁止となり、いわゆる銀証分離がしかれた。一九九九年に金融制度改革法が制定。持株会社形態で、銀行、証券、保険の相互参入が可能となった。

投資銀行は預貯金は扱わず、中央銀行の監督外で規制が適用されなかった。その融資の多くは銀行からの借入等で巨額の資金を動かす。金融工学でリスクを管理して、危険を分散しながら運用した。

サブプライムローンの実体

一九九一年のソ連崩壊で、軍需産業の頭脳がウォール街に流れた。「貸してはならない人にどうやって貸すか」の技術が開発された。忍者(NINZYA)ローンと呼ばれる債権が登場した。所得なし(No Income)、仕事なし(No Job)、資産なし(No Assets)を対象としたローンだ。

実際の資金をはるかに上回る投

資可能な仕組みが作られ、リスクの高いやり方で大きな取引が進められた。サブプライムローンはその中で生まれた。「サブ・プライム」とは、優秀(プライム)ではない(サブ)という意味。プライムは優良顧客で、サブプライムはその下のランク。社会的信用度が低く、通常の融資が受けられない層だ。

所得が低くて住宅など買えないという層を相手に、「最初は金利だけ払えばよい。数年間は金利も優遇する」という条件で住宅を勧め、猛烈な住宅ブームを巻き起こした。住宅会社は、貸し倒れや焦げ付きの危険を分散するために、多くのサブプライムローン債権を混ぜ合わせて証券化し、金融機関や証券会社に売却した。格付け会社が高いランクを設定したことで世界中に広がっていった。

ブッシュ政策の評価

低所得層向けのリスクの高い住宅ローンが広がった背景には、二〇〇一年に就任したブッシュ大統領が、住宅取得政策を柱に掲げたことがある。ヒスパニック系住民や黒人など、住宅を欲しがる層の支持が必要だった。そこには住宅

の巨大な潜在需要があり、サブプライムローンはそれらを満たすものであった。

ブッシュは二〇〇四年一月の大統領選挙で勝利する。イラク戦争と巨額の戦費、これを補うかのようになり起きたバブル景気。膨大な資金を提供する金融資本主義との関連は検証に値する。不動産価格の急上昇を懸念する声はあったが、移民の流入で人口が増えるなど、自然という見方もあった。

二〇〇六年ごろ、当局による金融引き締めが始まった。不動産価格が下落し始める。〇七年の夏ごろバブルがはじけた。行き詰まった人たちが返済を放棄し、ローンの焦げ付きが多発し、証券を購入した世界中の金融機関が被害を被った。

二〇〇八年九月、遂にアメリカ第四位の投資銀行のリーマン・ブラザーズが破綻した。融資していた銀行は大きな被害を被った。サブプライムローンによる世界の金融機関の損害は、四〇兆円とも五〇兆円とも言われる。

社会の安定装置・ビルドインスタビライザー

カネ余りが発生しないように、

政策金利を实体经济にあつた適切な水準にすることは重要だが、現実には困難といわれている。バブルを恐れて金利を上げすぎると経済が失速してしまう。

危機を契機にして、金融が世界を席巻する流れが変化する可能性はある。しかし、今の段階で正しい処方箋を見つけることは容易ではない。

社会を維持発展させるためには、安定装置を設けて機能させねばならない。

例えば、失業保険制度は失業者に保険金を給付することで、労働者の生活を守るとともに、消費水準の低下を防ぐ機能が働く。内在(ビルドイン)安定装置(スタビライザー)だ。

生活に必要な物資や資源は、数量も価格も安定して供給できるような仕組みをつくるべきだ。少なくとも投資対象として、一部の投資家が資金を操って利益をむさぼり、そのために世界の多くの人々や企業が打撃を受けるような行為は規制すべきだ。

一九一八(大正七)年に、米価が暴騰し、富山県で米騒動が起き、各地に波及して鎮圧した苦い経験がある。



洞爺湖サミットで記者会見する福田元総理

経済活動の基本はモノの生産

経済活動の基本はモノの生産である。モノづくりは労働力、資金の三つの要素からなり、これが経済の基本となる。商品は市場に出て需要と供給の原則のなかで動く。そこには市場原理が働き、必要なモノは売れ、不必要なものは淘汰されていく。開放された市場で絶えず競争が繰り広げられていく。

しかし、資本の力でその競争が無秩序化されると、中小企業を圧迫し、地域社会の仕組みすらおかしくなってしまう。資本の力を野放しにすることは、世の中を維持していくうえで好ましくない。秩序を維持するための制約が必要となる。

経済の要に規制が必要

労働、自然資源、資金の三つは、従来まで原則的に市場化されないで、国家や法律、社会習慣によって何らかの調整や管理が行われてきた。労働は、労働時間や賃金の支払いなど、労働基準法でルールが定められ、団体権も保護されている。自然資源も土地利用が制限され、管理されている。

こうした秩序は、人間の歴史と経験の中から生まれた尊い財産と言ってよい。いま起きている世界不況は、こうした秩序を無視して資本力がほしいままの行為をしたことから起きている。

サミットで規制強化を合意

二〇〇八年七月、洞爺湖サミットが開かれ、世界八カ国の首脳とEUの委員長が集まった。会議では環境対策が中心議題となった。金融不安や原油、食糧価格の高騰が憂慮されていたが、経済危機についてはメインから外れ「深刻な緊張が依然として存在している」の懸念表明に終わった。

今年四月、ロンドンで開かれた

第二回金融サミットは、日本、アメリカ、ヨーロッパのほかに、新興国を加えた世界二〇カ国の首脳が集まった。危機の再発防止のための規制強化や、大規模なヘッジファンドや格付機関の監視に踏み切ることに合意した。

今、世界の首脳がとっている対策は、資金を投入して不況を乗り越えることにある。しかし結局それは、大きなバブルを生む源となる。今最も必要なのは、暴走する資金を規制し制御するために英知を結集することだ。

一九一八 (大正七)	米価が暴騰し、富山県で米騒動が起き、各地に波及
一九二九 (昭和四)	米・株大暴落 世界大恐慌へ
一九三三 (昭和八)	米・ニューディール政策・グラス・ステイガル法制定
一九九一 (平成三)	湾岸戦争・ソ連崩壊
一九九三 (平成五)	クリントン大統領就任
一九九七 (平成九)	消費税五%に引き上げ
	北海道拓殖銀行、山一証券破綻
	アジア金融危機 長期金利差・米七%、日本二%
	長銀破綻
一九九八 (平成一〇)	米・金融制度改革法・銀行、証券、保険相互参入へ
一九九九 (平成一一)	米・ブッシュ大統領就任
二〇〇一 (平成一三)	同時多発テロ・ニューヨーク市場閉鎖
二〇〇二 (平成一四)	米・ワールドコム倒産
二〇〇三 (平成一五)	一九年ぶり東京株式九〇〇〇円割れ
二〇〇四 (平成一六)	イラク戦争・日経株価バブル後の最安値七六〇七円記録
	アメリカの金融緩和が終わる
	ブッシュ大統領再選
二〇〇六 (平成一八)	米・金融引締め始まる
二〇〇七 (平成一九)	米・不動産価格下落・サブプライム問題
二〇〇八 (平成二〇)	洞爺湖サミット・環境対策が中心
	米・緊急安定化法が成立・七〇〇〇億ドル(七〇兆円)の公的資金の投入、世論批判による
	リーマン・ブラザーズ破綻
	ニューヨーク株式、史上最高七七七ドル下落
	オバマ 大統領当選
二〇〇九 (平成二一)	ロンドンサミット・規制強化に合意