

新自由主義改革下の日本の金融改革

野 崎 哲 哉

《目 次》

- I. はじめに
- II. 日本における新自由主義改革の特徴とその展開
 1. 日本における新自由主義改革の特徴
 2. 日本における新自由主義改革の展開
- III. 金融分野における新自由主義改革
 1. 日本への市場主義の導入
 2. 株式資本主義と「貯蓄から投資へ」～現代日本におけるマネーゲーム
 3. 金融分野における新自由主義改革とその問題点
- IV. 金融規制緩和および民営化の問題点
 1. 資本主義における規制と日本における規制緩和の進展
 2. 金融分野における規制
 3. 日本における民営化の問題点
 4. 日本の金融改革の現状と問題点
- V. おわりに

I. はじめに

新自由主義改革が浸透し始めた今日の日本社会は、かつてない格差社会となりつつある。一部の大企業は過去最高益を記録し続け、一握りの富裕層が金融資産を拡大し続けている。それに対して、圧倒的多数の中

小企業は低迷を続け、国民・労働者の大多数には看過できない貧困が広がっている。

この新自由主義改革は、米国とそれに追随する日本の財界（独占資本）が求めたものであり、市場メカニズムを信奉し、競争遂行のための大幅な規制の緩和・撤廃や、公的部門の縮小・民営化を進めるものである⁽¹⁾。今、この改革は、グローバリゼーションとして世界的にも矛盾を拡大し続けているが、国内でも格差拡大にとどまらず、ルールなき状況下での「不正・偽装」の事件を頻発させ、社会全体を極めて不安定にしている。

ところで、この新自由主義改革は、支配的イデオロギーとして、社会の各方面へ浸透しつつあるが、中でもその中心的な位置づけを持つのが金融分野である。新自由主義改革は「市場」を重視し、リスクを商品化し、あらゆるものの「金融化」を推し進めている⁽²⁾。新自由主義の本質は、資本による労働者・国民への支配と搾取の強化であり、その改革は、あらゆるものを市場の尺度＝貨幣によって測ることを求め、市場主義の徹底を求める。したがって、こうした市場主義に適合的な金融システムの構築こそが求められるのであり、現代の金融改革はこうした観点から把握されなければならない。

1990年代後半以降、日本ビッグバン（金融大改革）が進められ、21世紀に入り、小泉構造改革下では、急速に改革が進められた。「貯蓄から投資へ」のスローガンによって、多くの国民の資産がリスクマネーへと転化され始めている。また、様々な自由化措置の中で、M&A（合併・買収）も急増する一方、金融機関も極めて厳しい競争の下で、大再編を遂げてきた。

しかし、こうした市場主義に基づく金融改革は、富の偏在と一層の市場の不安定化をもたらしている。06年のライブドア事件や村上ファンド事件に見られるように、国内的にはルールを無視した拝金主義的傾向を拡大させ、投資家被害も増大させてきた。また世界的にも、07年夏以

降、世界を震撼させている米国サブプライムローン問題に見られるように、リスク自体を管理できず、市場の不安定化を増幅させている。つまり、新自由主義改革に基づく金融のあり方自体の問題点が、今、顕在化しつつあるのである。

そこで、本稿では、日本における新自由主義改革の特徴およびその導入の経緯を明らかにし、新自由主義改革下の日本の金融改革を批判的に検討することを課題とする。

以下、Ⅱでは、まず新自由主義とは何かについて述べた上で、日本における新自由主義改革の特徴とその導入の経緯について考察する。Ⅲでは、現代日本のマネーゲームを念頭に置きながら、金融分野における新自由主義改革の現状と問題点について考察する。Ⅳでは、日本における金融規制緩和および民営化の進展とその問題点を考察し、Ⅴでは本稿のまとめを述べ結びとする。

Ⅱ. 日本における新自由主義改革の特徴とその展開

1. 日本における新自由主義改革の特徴

(1) 新自由主義とは何か

そもそも新自由主義は、世界的には70年代にケインズ主義に変わる新たな資本主義体制擁護・強化のイデオロギーとして登場してきた。市場メカニズムを信奉し、競争こそが経済の効率を高め、社会を活性化すると考える新自由主義は、国家の経済への介入は極力抑え、資本にとっての蓄積制限となる規制は次々と緩和・撤廃するべきであるとした。当時の財政危機に苦しむ先進資本主義国は、「大きな政府」に変わる「小さな政府」を目指し、公的部門の民営化や規制緩和を推し進めていった。また、多国籍化した独占資本は自らの蓄積制限を乗り越えるための「自由」を確保するために、IMFや世界銀行などの国際機関を通じて、世界

的に新自由主義に基づく経済改革を拡大し、今日のグローバリゼーションを推進していった。

新自由主義はこうした世界市場全体に広がる現代のイデオロギーであり、先進資本主義国だけでなく、開発途上国にもその改革は浸透している。また経済改革にとどまらず、政治や社会などその国家のあらゆる面に作用することによって、国民統合を推し進めようとする。新自由主義は、「個人的自由」は市場の商取引の自由により保証されると考えるため、多くのリベラルな国民も「幻想」を抱かされ、先進諸国の「自由」を求める様々な政治的・社会的運動にもその影響力を浸透させてきた³⁾。しかしながら、新自由主義改革は資本による労働者・国民への支配と搾取の強化を推し進めるところにその本質があり、格差社会の現出に見られるように、多くの労働者・国民との矛盾を深めざるを得ない。実際、新自由主義改革による現実的弊害は世界各地で現れており、その問題性も明らかになりつつある。ただし、新自由主義改革の矛盾の発現は国によって異なっており、その国の新自由主義改革がどのような特徴を持ち行なわれてきたか、そして現実的にそのイデオロギーがどの程度の国民統合を成し得ているかによっても異なっている。

(2) 日本の新自由主義改革の特徴

日本の新自由主義改革は、21世紀に入り本格的かつ急速に進められてきた。80年代の臨調路線下の民営化や90年代の平岩りポートに基づく規制緩和政策推進など、新自由主義改革は部分的・段階的に進められてきたが、00年以降、米国ブッシュ政権下で対日圧力が強化され、それに呼応した小泉政権下で日本の新自由主義改革が本格的に進められることとなった。

日本の新自由主義改革の第1の特徴として、何よりも米国からの外圧、すなわち多国籍化した米国独占資本の要求の押し付けによって規定され

るという側面がある。そもそも日本の資本および国家は、対米従属という規定性を帯びている。世界的に新自由主義改革が進展する70年代後半以降、日本の独占資本は資本蓄積を順調に推し進め、英米のような差し迫った課題として新自由主義改革を推し進める必要性に迫られることはなかった。しかしながら、80年代には、米国が求める対日要求の枠内で新自由主義改革を進めることとなり、極めて限定的に民営化と一部の規制緩和が行われた。続く90年代には、日本にも本格的な新自由主義改革を求める米国からの要請がさらに強化され、日本の独占資本もそれに呼応した対応を示す。ここに、日本の新自由主義改革の第2の特徴がある。すなわち、多国籍化する日本の独占資本の要求に規定されるという側面である。

しかしながら、90年代後半の日本において、第1の特徴としての米国からの外圧を受けながらも、また第2の特徴としての日本の独占資本の要求を受けながらも、まだ部分的にしか新自由主義改革を進めることができなかった。というのも、当時はまだバブル後遺症から十分に抜け切れておらず、金融システム不安を解消するために莫大な公的資金を投入したり、赤字国債による大規模公共事業を行ったりする一方、新自由主義のイデオロギーは国民統合を十分成し得ていない状況にあったからである。こうした点から、日本の新自由主義改革の第3の特徴として、その導入に時間がかかり、部分的・段階的であったことがあげられる。日本の場合、戦後復興期以来の国家主義的な政治経済の運営システムが根深く定着し、新自由主義改革の浸透を妨げてきたと言える。

現在、日本における新自由主義改革は、イデオロギー的には、国民への市場主義の浸透を図りながら進められている。市場における評価を最重視し、「貯蓄から投資へ」のスローガンに見られるように、市場での金融資産運用を国民全てに求める、あらゆるものの「金融化」が図られている。さらに、具体的な新自由主義改革のための柱として、規制緩和と

民営化が進められている。規制緩和は、現段階では「規制改革」と呼ばれているが、この内実は「Deregulation (ディレギュレーション)=規制廃止」であり、資本蓄積にとってあらゆる面での制限となる規制を撤廃しようとするものである。また民営化は、公的部門を次々と市場化することで小さな政府を推し進めようとしている。これらの点については後述することとし、次にこれまでの日本における新自由主義改革の展開を概観しておくことにしよう。

2. 日本における新自由主義改革の展開

(1) 第1段階〔1980年代=部分的浸透期〕

英国のサッチャーリズム、米国のレーガノミックスの登場は、70年代までの先進資本主義国の資本蓄積を推し進めた支配的イデオロギーの、ケインズ主義から新自由主義への転換を意味した。一方、当時の日本は、低成長に移行しつつも国際競争力を早期に回復し、米国との経済摩擦を激化させていた。こうしたことから、新自由主義自体は当時の臨調路線に部分的に浸透しつつも、支配的イデオロギーとは程遠い位置にあったといえる⁽⁴⁾。なお、この時期の改革で特徴的なことは、公営企業の民営化が先行し、米国からの市場開放などの要求に応える形で⁽⁵⁾、あるいは80年代半ば以降のプラザ合意後の変動期への対応として⁽⁶⁾、その改革が取り入れられるに過ぎず、極めて日本的な資本蓄積様式は温存されたことである。

(2) 第2段階〔80年代末～90年代半ば=本格的導入への準備期〕

80年代末以降、日米構造協議(89～90年)などで見られた米国の対日要求自体は極めて保護主義的色彩が強くなる一方⁽⁷⁾、国際社会全体ではソ連邦崩壊など市場経済拡大の可能性が大きくなる中で、米国は再び新自由主義改革のグローバル化を推進していくこととなっ

た⁽⁸⁾。日本資本主義もバブル経済とその崩壊の時期にあたり、米国の対日要求の変化に翻弄されつつも、新自由主義を支配的イデオロギーとして受容する方向を模索していた時期と言える。詳しくは後述するが、93年の平岩レポートでは本格的な規制緩和推進が謳われ、その後の規制緩和推進体制の礎を築くこととなった。

(3) 第3段階〔90年代後半＝本格導入の試みとその挫折の時期〕

クリントン政権による対日圧力の強まりの一方で、日本の政財界も新自由主義改革推進の機運を高めつつあったのであるが⁽⁹⁾、バブル後遺症の長期化によって国内経済自体が疲弊し、規制緩和に取り組みつつも徹しきれない状況が続いた時期であった。大銀行をはじめとする日本の独占資本自体が不良債権処理に苦しみ、経済危機・金融不安から脱しきれず、地方の中小企業や労働者・国民が規制緩和イデオロギーに幻惑されつつも、生活不安が増大する状況が続いた。新自由主義改革を政治的課題とした橋本6大改革も国民的には受け入れられず、大型公共事業拡充など従来型の政策対応に一時的に回帰することとなった。ただし、規制緩和を軸とした日米間の協議や国内での新自由主義改革推進の枠組みが構築され、経済戦略会議（98年発足）による新自由主義イデオロギーを積極的に普及する取り組みも開始された。

(4) 第4段階〔2000年以降＝本格導入期および矛盾の発現期〕

90年代末から経済の好調を持続してきた米国にも翳りが見え始めた00年に、米国は対日圧力を一気にレベルアップし⁽¹⁰⁾、日本の新自由主義改革を本格的導入へと導いていくこととなった。同時多発テロやイラク戦争など、国際政治面でも米英が進める新自由主義改革への疑問が広がる中、世界各地でグローバリゼーションへの国際的な批判的世論が高揚する一方、日米関係はさらなる緊密化の道を進むこととなった。日本国

内では、市場主義的な改革に「賛意」を示す世論形成が進展し、構造改革の名の下に具体的な改革が進められていった⁽⁴¹⁾。ただし、一方では、新自由主義改革の矛盾の発現としての格差の拡大を実感させる事態も顕在化していくこととなった。

Ⅲ. 金融分野における新自由主義改革

1. 日本への市場主義の導入

新自由主義改革は、市場メカニズムを信奉し、競争こそが経済の効率を高め、社会を活性化するという考えに基づき進められる。そのために必要とされるのが、国民への市場主義の浸透である。

例えば、経済同友会の「市場主義宣言」(97年)では、「市場は競争を通じて効率的な資源配分を実現する極めて優れた仕組みである」とされ、「経済社会の運営を可能な限り市場に委ねることが基本とされるべき」とされている。この部分を強調し、実施するものが市場主義、または市場原理主義である。この考え方は、「市場の失敗」といった市場メカニズムの限界をも考慮に入れず、市場の評価や判断を過度に重視し、そこに全幅の信頼を寄せるところにその特徴がある。

ここでの市場の評価とは、市場の尺度(貨幣)に基づき、どれだけ効率的に貨幣を手に入れることができたかという点に求められることとなり、極めて拝金主義的な傾向を礼賛することとなる。また、本来市場において評価されるべきではないものも、市場の判断に委ねられるようになる。つまり、あらゆるものを貨幣価値で計ることを求めること(=あらゆるものの「金融化」となり、市場で売買されるようになる。このことは、効率的に貨幣収入を得られない分野を軽視する傾向となり、社会に必要な分野であっても切り捨てられることとなる。ちなみに、先の「市場主義宣言」では、「市場だけで国民が直面するすべての問題が解決できるわ

けではない」とした上で、「市場に委ねるべき問題と市場では解決できない問題を峻別し、個人、企業、政府の役割を再確認する必要がある」との指摘はある。だが、市場主義に基づく資本の本質は、市場の評価を最重視するものであり、問題を「峻別」しないし、またできるものではない。そのことは、市場主義を図る規制緩和や民営化推進の中で、安全軽視や環境破壊、偽装・粉飾事件の多発など、国民や社会にとって多くの悪影響をもたらしていることから明らかなと言えよう。

2. 株式資本主義と「貯蓄から投資へ」～現代日本におけるマネーゲーム

マネーゲームとは、実体経済の動向とは無関係に、より多くの金融収益を得ようとする極めて投機的な投資行動のことを指し、その金融収益の源泉を問わないところにその本質的特徴がある。マネーゲーム自体はこれまでも何度も問題とされ、約20年前の日本のバブル経済でも、その問題性は深く理解されてきたはずである。しかしながら、新自由主義改革の一環として進められる現代のマネーゲームは、新たな形態で、かつ大規模に行われつつある。そこでここでは、まず今日のマネーゲームを象徴するライブドア事件、村上ファンド事件について簡単に考察し、現代日本のマネー動向を概観する。

(1) ライブドア事件

ライブドアは、新自由主義改革による証券分野の相次ぐ規制緩和の流れにのり、株式分割、株式交換、投資事業組合などを活用しながら、会社を急成長させていった。05年2月に時間外取引を通じてニッポン放送株を大量取得したところから、マスメディアにも頻繁に取り上げられ、時価総額日本一を目指すなどマネーゲームを礼賛する行動を増幅させていった⁽¹²⁾。

当時は「現代の錬金術」としてもはやされたものの、その実態は不正、虚構の成長であった。その手法は、株式分割を行い、株価をつり上げ、株式交換を通じて企業買収を繰り返すというものであり、その際に投資事業組合を用いるなど、極めて隠蔽的所業を駆使したものであった。06年1月の東京地検特捜部による強制捜査以降、風説の流布および偽計取引の嫌疑で司法によって裁かれることとなった。

堀江元代表は「金で買えないものはない」といった言動を繰り返し、05年には政界への進出も画策したが、彼を持ち上げ、後押ししていったのが新自由主義改革推進の当時の自民党および日本経団連であった。ここに、現在の改革の本質的側面が如実に表れているといっても過言ではない。

ライブドアは、東証マザーズに上場していたが、事件以後、新興市場全体が低迷し、IT企業等の新興企業への資金供給が停滞するといった事態を招いた。実態のないマネーゲームを繰り返したライブドアは、日本の新興市場の形成・発展にも悪影響を及ぼすこととなった⁽¹³⁾。さらに問題なのは、上場廃止に伴い、多くの個人投資家に被害を拡大させたことである。株式分割を繰り返し、1株から株式を購入できるようにしていたため、事件当時には約22万人の個人投資家が存在しており、この多くが被害者となったのである⁽¹⁴⁾。

(2) 村上ファンド事件

ライブドア事件からわずか数ヵ月後の06年6月には、「もの言う株主」として注目を浴びていた村上ファンド代表が、インサイダー取引容疑で逮捕された。ライブドアがニッポン放送株取得を目指している時期に、内部者情報を用いて巨額の資金を得たことがその逮捕容疑とされた⁽¹⁵⁾。

そもそも村上ファンドの錬金術は、まず、割安な上場企業の株式を取得し、値上り後、市場で売却するか、企業側に高値で買い取らせるとい

うものであった。表向きはあくまでも株主としての権利を強調し、株主還元を強く迫りつつ、株価をつり上げるのであるが、その実態は「金儲け」を礼賛する悪質な投機家であった。ファンドとしての資金は、一部の富裕な投資家から集め、ライブドアの場合と同じく投資事業組合等を活用して資金を運用するのであるが、明星食品や阪神電鉄の株式取得時には、法の網の目を潜り抜け、密かに株式を買い集め、経営参加を画策するなど、その行動は極めて問題あるものであった。

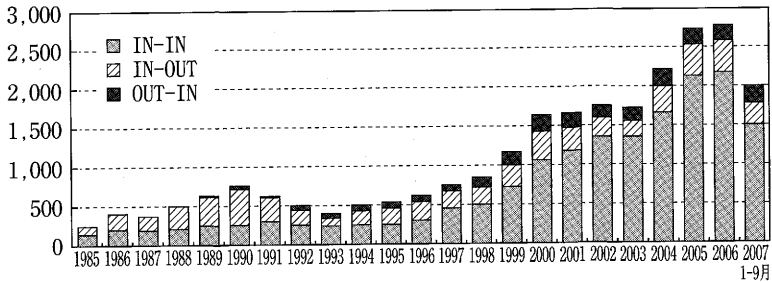
村上ファンド事件を契機として、国内では様々な企業防衛策が構築され始めた。敵対的買収を防ぐために、上場廃止を選択する企業も現れるなど、今日の企業経営に多大な影響を与えた⁽¹⁶⁾。さらに、深刻な問題としてあげられるのが、日本の国民、とりわけ若い世代のマネーに関する意識に大きな影響を与えたことである。詳しくは本稿の最後でも述べるが、マネーゲームを礼賛する意識の高まりという看過できない事態を引き起こした。ちなみに、ライブドア事件・村上ファンド事件は氷山の一角であり、規制緩和の下で、巧みな証券犯罪を起こし得る環境が広がりつつあることも問題といえよう。

(3) 活発化する M&A と低迷する株式市場

日本における M&A (企業の合併・買収) は 21 世紀に入り激増してきた。図表 1 に示されているように、国内企業による国内企業の M&A に加えて、外国企業による M&A も大きく伸びてきている。

そもそも M&A 自体は、それほど新しいものではない。これまでも資本主義経済の発展の中でも何度も M&A ブームが起こり、企業の再編成が進められてきた⁽¹⁷⁾。しかしながら、今次の M&A ブームは、メガコンペティションと称される 90 年代半ば以降の、各国独占資本間の激烈な競争を背景に進められており、マネーゲームとしての側面を非常に強く醸し出している。日本ではまだ定着してはいないが、外資系ファンドの

図表 1 日本における M&A の推移



〔出所〕レコフ調べ

〔注〕IN-IN 日本企業同士の M&A IN-OUT 日本企業による外国企業への M&A
OUT-IN 外国企業による日本企業への M&A

中には敵対的 TOB（株式公開買付）を駆使するものも現れてきている。

こうした中で、07年5月からは三角合併が解禁され、外国企業による日本企業の M&A がやりやすくなったと言われている⁽¹⁸⁾。三角合併とは、外国企業が自社株を用いて、日本にある自らの子会社と日本企業を合併させ、傘下に収めるものである。こうした新たな M&A 促進策によってさらに件数および規模ともに増大していくことが予想されるが、外資系による M&A の増加が、敵対的なものの増加をも招くことが懸念される。

一方、日本の株式市場は、中国やインド、米国等の株式市場下落の影響を受け、世界同時株安となる事態を何度も招くなど、市場自体が極めて不安定となっている。さらに、前述のライブドア事件以後は、東証マザーズや大証ヘラクレスなどの新興市場も低迷を続ける中、新規公開（IPO）の際に、公募価格を下回る状況も発生している。また、ネットを利用した国内の個人投資家の増加は見られたものの、投資家の中心は外人投資家となっており、日本では、市場全体がマネーゲームの場と化

しつつあり、新自由主義改革の影響が着実に現れつつあると言えよう。

(4) 個人マネーをめぐる動向

今、「貯蓄から投資へ」によって日本の個人金融資産も動き始めている。個人金融資産残高は1555兆3989億円(07年6月末)である(図表2)。

超低金利政策が継続される中、国内外の金融機関が様々な商品を開発し、個人金融資産の獲得にしのぎを削っている。安全資産である預貯金からリスク資産である株式や投資信託へと個人マネーがシフトし始めている。株式の個人投資家は06年度には5年前の約2割増の3928万人に達し⁽¹⁹⁾、投信残高も2倍以上の70兆円台へと膨れ上がっている。ただし、前述の事件やトラブルの増加等も影響して、国民の金融資産運用に関する意識は若干変化してきているものの、リスク金融商品へのマネーの流れは停滞し始めている。

以上のように、現代日本のマネーゲームは、世界的な新自由主義改革

図表2 個人金融資産の推移

(単位：兆円，%)

	2002年6月		2005年6月		2007年6月	
	残高	構成比	残高	構成比	残高	構成比
現金・預金	765.4	55.4	779.6	54.2	778.4	50.0
債券	41.8	3.0	39.4	2.7	42.8	2.8
投資信託	30.4	2.2	41.0	2.8	77.6	5.0
株式・出資金	85.4	6.2	130.4	9.1	190.0	12.2
保険・年金準備金	378.6	27.4	384.2	26.7	403.2	25.9
その他	78.8	5.7	64.6	4.5	63.4	4.1
合計	1380.4	100.0	1439.2	100.0	1555.4	100.0

〔資料〕日本銀行『資金循環統計』

〔注〕2007年6月の係数は速報値

の中で、市場化の進展とともに拡大してきた。リスクを商品化し、あらゆるものの「金融化」を図りながら、実体経済とは無関係に収益極大化を目指してきたのである。ただし、07年夏以降のサブプライムローン問題が示したのは、今日の金融変革自体がリスクを拡散してしまい、リスク自体を把握できない事態を招いたということである。今、マネーゲームの問題点が顕在化し、世界的にもこうした金融改革の流れを見直されなければならない事態に直面している。そこで、次節では金融分野における新自由主義改革の理論的および現実的問題点について考察を加えよう。

3. 金融分野における新自由主義改革とその問題点

金融分野における新自由主義改革は、80年代以降、米国を中心に進められてきた。新自由主義改革の展開については前章で考察した通りであるが、金融分野における改革で特に重視すべき契機となったのが、金ドル交換停止以降の不換制への移行である。本来、あらゆる商品の価値の基準となるべき貨幣自体がその現実的基準を失い、市場において相対化され、ドルが商品として売り買いされるといった事態が発生し、ここから急速に金融変革が加速されていくこととなったのである。一方、先進資本主義国の独占的銀行資本も、市場メカニズムを信奉し、一層の競争政策を国家に求め、金融自由化を実現するとともに、世界的にも新自由主義改革を拡大していった。

こうした金融分野の新自由主義改革を理論的に支えたのがファイナンス理論である。また現実的にその尖兵の如く暗躍しているのがヘッジファンドであり、現在、最も問題とされるべき金融手法が証券化と呼ばれるものである。そこで続いて、これらの点について考察しよう。

(1) ファイナンス理論の問題点

90年代以降、急速にその影響力を拡大してきたのがファイナンス理論である。この理論は、貨幣の時間的価値に着目し、現在と将来の貨幣価値を比較し、その間にあるリスクを考慮しつつ、いかに効率的に利益を得るか、に最大の関心をおいている。投資とは、現在の支出と将来の収入との交換取引と捉えるのであるが、この理論はまずその前提に問題がある⁽²⁰⁾。

第1に、市場への貨幣の投下により、効率的な利益獲得方法が必ずあると想定されている点である。いわゆる市場の失敗などを考慮した説明も見受けられるものの、市場メカニズムに厚い信頼をおき、利益をいかに効率的に得るのかという方法自体を追求する理論構成となっている点が問題である。

第2に、現在価値を計算する場合、そのリスクを考慮した割引率を予測可能としている点である。あらゆるものを貨幣という尺度で計算し、現在と将来の二時点間の貨幣価値の相違を図るためには、リスクを計量化しなければならず、その割引率を予測可能としているものの、実態はそれ自体が予測不可能であり、リスクの考慮自体に問題があると言わざるを得ない。

こうした2つの問題点に加えて、この考え方の最大の誤りと言えるのが、金融収益の源泉を考慮していない点である。「リスクに見合ったリターン」といった場合のリターンの源泉を考慮に入れていない点が問題である。現実の金融取引に基づく収益は、实体经济によって生み出された富の配分にこそその源泉が求められるべきであり、いわゆるゼロサムゲームのように、新たな富を創造せず、誰かの損失が利益の源泉である場合は、その取引はマネーゲーム以外の何物でもない。

以上のように、市場に全幅の信頼をよせ、リスクも不十分しか掌握せず、リターン自体はその源泉を問わないことを前提に組み立てられるこ

論 説

の理論こそが、現代のマネーゲームの元凶である。こうした問題点を考慮もせず、リスクとリターンの組み合わせを計算し、投資手法の開発や金融商品設計を行っているのが金融工学であり、そのさらなる批判的検討が必要である。

(2) ヘッジファンド批判

90年代に世界の金融市場に登場してきたヘッジファンドは、その当初は実態がつかめず、極めて投機的な投資集団であった。例えば、97年のアジア通貨危機の際には、タイ・バーツに狙いを定め投機的売買を行うなど、その行動は世界的にも大きな非難を浴びた。

そもそもヘッジファンドは、少数の投資家から資金を集め、株式や通貨、各種デリバティブ（金融派生商品）などへの投資を行う。その際、レバレッジをきかし、手持ち資金をはるかに超えた額の取引を行うことによって市場を攪乱し、利益獲得を目指すという投機的な運用手法を駆使するところにその特徴がある。98年のロシア金融危機の際に、米国の大手ヘッジファンドLTCM（ロング・ターム・キャピタル・マネジメン）社が経営危機に陥るなど、その経営実態は不安定であり、その後も多くのヘッジファンドが創設される一方で、姿を消していつている。

こうした状況をふまえて、ヘッジファンドに何らかの規制を課すべきという議論が何度も持ち上がるものの、多くのヘッジファンドを生み出している米国や英国などが反対し、その行動を規制できていないのが現状である⁽²¹⁾。

そもそもこのヘッジファンドは、前述のファイナンス理論に従い、極めてハイリスク・ハイリターンの投資行動をとっている。大手米銀など世界の独占的銀行資本にとっては、尖兵的存在と位置づけられ、様々な金融商品におけるハイリスク商品への投資を担うとともに、市場の乱高下を演出するというところにその存在意味がある。つまり、ヘッジファ

ンドは、現代のマネーゲームの特徴である投機性にこそその本質がある。今、多くのヘッジファンドは、機関投資家のように多くの企業年金や個人から資金を集め、各種金融市場に投資を行っているが、その本質が投機機であるがゆえに、極めて不安定な経営を余儀なくされているものもあり、例えば、サブプライムローン問題で大きな損失を出し、破綻したヘッジファンドも出ている。ヘッジファンドは法的規制が及ばず、実態も不透明であることから、早急に何らかの公的対応が求められている。

(3) 証券化の問題点

金融仲介サービス自体を分解し、様々なリスクを商品化していく金融技術が、70年代の米国で開発された。いわゆる狭義の証券化(=セキュリティタイゼーション)であるが、ここでの証券化とは、「経済主体の有する資産を切り離して、それを裏付けとした証券を発行することで、資金調達を行う金融技術」と定義される⁽²²⁾。ちなみに、広義の証券化は、株や債券など証券形態の金融商品が広く普及することを通じて、間接金融に代わって直接金融の比重が増大する事態を指している⁽²³⁾。

今、サブプライムローン問題で話題となったのは、前者の狭義の証券化である。すなわち、低所得者向け住宅ローン債権を証券の形にして、リスクに応じたリターンが得られる金融商品として広く投資家に販売したのであるが、その問題点は、証券化したことによって、損失規模など実態が見えにくくなったことである。ここでのリスクとは、証券化した資産が生み出すお金の流れが滞っていないかどうかということであるが、現実には米国住宅市場がバブル的状况であり、その価格が右肩上がりであったために、そのリスク自体が正確に計測できていたとは言い難く、結局、リスク分散ではなく、リスクが拡散し、どこにどのようなリスクが存在しているかがわからなくなったのが実態である。市場では誰がリスクを負っているのかがわからず、その他の金融商品市場にも影響は

論 説

波及し、金融機関の場合は短期資金調達にも支障をきたすなど、かつてない金融危機に発展する可能性を広げることとなった。

07年11月現在では、サブプライムローン問題のその後の展開は極めて不透明であるが、世界経済の成長を減速させることが懸念されている。また、投機マネー自体は証券化商品から逃げ出し、今度は商品市場へシフトし資源価格高騰を引き起こしている。原油先物相場が過去最高値を更新し続けるなど、新たな金融手法の広がりによって進められてきた金融分野の新自由主義改革が、今後、実体経済への悪影響を広げていくことが懸念される

IV. 金融規制緩和および民営化の問題点

1. 資本主義における規制と日本における規制緩和の進展

(1) 資本主義における規制の位置づけ

資本主義は、そもそもレッセ・フェール（自由放任）ではなく、ルール・規制を必要不可欠のものとして発展してきた。19世紀から20世紀にかけては、労働や金融、会計など様々な分野で公正なルールを作り、それを守ることで資本主義自体を維持・発展させてきた。すなわち、規制自体は資本が求めるものであり、資本の存立条件および蓄積条件を整備するものであった。20世紀の独占段階の資本主義では、独占規制が資本にとって新たな競争促進条件を生み出すものとして求められるとともに、新たに公害問題や環境問題などを考慮した社会的コスト論の角度からも新たなルール化が行なわれてきた。しかしながら、新自由主義は市場における競争を重視する一方、資本蓄積にとってその制限となる規制自体を撤廃することを求め、20世紀に構築してきた資本にとっての規制の体系自体を根本的に覆すものであった。

資本主義における公的規制とは、一般には、市場に内在する問題（広

義の「市場の失敗」)を是正・補正する目的で、政府が経済主体の行動に関与・干渉する行為とされる⁽²⁴⁾。その規制の方法や対象は多種多様なものとなっており、法律だけでなく許認可等を含む行政の政策全てを含むものと解される。ここでは公的規制に関する詳細な議論には立ち入らないが、本来、資本にとって蓄積条件としての役割を果たしてきたのが公的規制であり、今、その規制自体が資本の蓄積制限に転化し、新たな競争条件を創出しようとする動きこそが規制緩和・「規制改革」の動きであると理解される。

(2) 日本における規制緩和の進展

資本の要請を反映した日本での規制緩和の動きは、すでに高度経済成長期から個別資本および業界利害を反映して進められている。また80年代には臨調路線の下で、さらには米国の対日圧力の強まりの下で、例えば日米円ドル委員会が設置され日本の金融開放が進められたように、着実に規制緩和が進められてきた。こうした動きは、80年代末から90年代初頭にかけて日米構造協議などでも具体化されていった。

しかしながら、新自由主義改革の一環として抜本的な規制緩和政策へ進んでいったのが、93年の平岩レポート以降の展開である。93年は6月に日米包括経済協議が始まるとともに、細川首相が規制緩和促進政策(8月)を打ち出し、経団連も「規制緩和等に関する緊急要望」(9月)を出すなど、具体的な規制緩和計画が出されていた。こうした中で、首相の私的諮問機関である経済改革研究会が年末に提出したレポート(平岩レポート)において、「規制緩和の基準」が大きく変更されることとなった。すなわち、公的規制の大きな区分としての経済的規制および社会的規制において、前者の経済的規制は原則廃止、後者の社会的規制は必要最小限に縮小するとされたのである。総務省によれば両規制の定義は次の通りである。

まず、経済的規制とは、「電気・ガス等の公益事業のように、市場の自由な働きにゆだねておいたのでは財・サービスの適切な供給や望ましい価格水準が確保されないおそれがある場合に、政府が、個々の産業への参加者の資格や数、設備投資の種類や量、生産数量や価格等を規制することによって、消費者の利益と産業の健全な発展を図ろうとするもの」である。次に、社会的規制とは、「経済的、社会的な活動に伴う社会的な副作用を最小限にとどめるとともに、国民の生命や財産を守り、国民の福祉の増進に寄与しようとするもの」である。こうした規制の定義にも示されているように、平岩レポートの打ち出した方向というのは、市場の限界や失敗による副作用を認識した上で設けられていた公的規制を緩和・撤廃するものであり、今日の立場から見れば、こうした規制の緩和・撤廃が、21世紀に入って続発する重大な事故や多くの消費者の不利益に直結してきた面が大きいと言わざるを得ない。

さらに、総務省の98年版『規制緩和白書』では、副題が「事前規制型行政から事後チェック型行政への転換を目指して」とされており、規制緩和推進の一方で、問題が生じたときには事後規制で対応していく体制が固められた。こうして規制緩和による問題発生を未然に防ぐことのできない体制となったのである。ちなみに、99年からは「規制改革」として進められている日本の規制改革推進体制は、米国からの要求を恒常的に受け入れるとともに、日本の財界からの要求をも受け入れる形で構築されており、様々な分野で進められている⁽²⁵⁾。その当初は、主に経済的規制に関連する分野の規制が対象とされ、続いて社会的規制に関連する分野にも議論が広がってきている。

2. 金融分野における規制

(1) 金融規制とは何か

そもそも金融という分野は、極めて公共性が高い分野である。そのた

めに、国内でも銀行法や金融商品取引法（旧証券取引法）、保険業法などの業法が存在し、様々な規制がかけられてきた。そこでここでは、まず銀行、証券における規制の根拠とその目的を確認し、その現状について簡単に見ておこう。

まず銀行は、銀行法第1条にもその文言が盛り込まれているように、極めて高い公共性を有している⁽²⁶⁾。ただし、一方で現実の銀行は、利益を追求し、その多くが株式会社の形態をとる私的な存在でもある。こうした二面性をもつ銀行の存在は、その業務と機能からその規制の根拠を把握する必要がある。そもそも銀行は、その本業としての預金・貸出・為替の三大業務を併せ行うことによって、信用創造・金融仲介・決済の3つの機能を担っている。さらに、こうした果たすべき銀行機能に基づき把握されるのが、「信用秩序の維持」、「預金者保護」および「金融の円滑」といった銀行の公共性概念である。したがって、銀行への規制を考える場合には、銀行の公共性をふまえて、その社会的役割を十分に担い得るようにするところにその規制が置かれることになる。ただし、実際には、私的存在としての銀行の自主性に基づく行動をどこまで認めるのか、すなわち、利潤追求行動をどこまで規制できるのかといった問題が残されたままとなっている。業務分野規制や金利規制など、戦後の銀行経営を安定化させつつ、上記の公共的役割を発揮させてきた対応は、80年代半ば以降大きく変質し、金融規制緩和が進展することとなった。

次に証券についてであるが、株式会社が支配的な形態であるのが資本主義経済体制であり、健全なる証券市場が形成されていることがその大前提となっている。したがって、証券取引に関わる経済主体を厳しく規制するものとして、さらに幅広く投資金融商品をも規制するものとして、06年に旧証券取引法から発展した金融商品取引法（07年9月施行）がある⁽²⁷⁾。第1条の目的規定でも、「有価証券の発行及び金融商品等の取引等を公正にし、有価証券の流通を円滑にする」ほか、「資本市場の機能の

十全な発揮による金融商品等の公正な価格形成等を図り」、「国民経済の健全な発展及び投資者の保護に資することを目的」とされている。ただし、証券については、これまでの多くの証券事件の存在が示しているように、フェアな投資環境を形成することは極めて困難である。そして今、新自由主義改革によって、あらゆるものの「金融化」が進められることによって、その舞台が市場となっており、その新たなルール作りが求められるながら、規制がなされていない状況が広範囲で生み出されている。

このように、銀行、証券分野の規制は今、その本来の目的からかけ離れ、新自由主義改革の流れの中で、大きく変化してきている。そこで次に、日本における金融自由化の流れについて概観することにしてしよう。

(2) 日本における金融規制緩和=金融自由化の展開

日本の金融自由化は、高度成長が終焉し、低成長経済へ移行した70年代後半から、「2つのコクサイ化」(国際化の進展と国債の大量発行)によって進展してきた。当時の日本の大手金融機関も積極的な金融自由化要望を公表し、銀行・証券業務をめぐって激しい競争を展開し始めていた。こうした中で、抜本的な金融自由化を進めるきっかけとなったのが、83年に設置された日米円ドル委員会であった。「昭和の黒船」とも言われた米国からの金融開国要求は、日本の金融自由化を加速度的に押し進めていくことになった。

日本における金融改革の第1の要因は、米国からの対日圧力であり、第2の要因は、80年代以降の日本の独占的銀行資本の金融自由化・国際化要求の高まりであった。ただし、バブル経済とその崩壊によって、日本経済が変調をきたす中、新自由主義改革を進める米国からの対日圧力が強化され、日米構造協議から日米包括協議、そして恒常的な日米規制緩和委員会の設置に見られるように、第1の要因である米国からの圧力がより増していくこととなり、こうした流れは、後述の日本版ビッグバ

ンにつながっていった。なお、国内の金融自由化は、90年代前半に、金利自由化が完成し、業務自由化も業態別子会社方式による銀行・証券分野の相互参入が実現した。その後はビッグバンの進展の中で、例えば、金融持株会社の解禁や銀行での投資信託や保険商品の窓口販売の解禁など、多くの自由化措置が進展していくこととなった。

(3) 日本版ビッグバン

日本版ビッグバンの流れは、図表3の通りである。世界的な金融変革の流れの中で、米国からの圧力の強まりと、グローバル展開を進める日本の大企業からの要請を受け、政治主導で改革が進められた。当初はこ

図表3 日本の金融大改革の経緯

年	月	金融システム改革の主な事項
1996	11	日本版ビッグバン構想発表
1997	12	金融持株会社関連法成立 (98.3 施行)
1998	2	金融安定化二法施行
	4	改正外為法施行, 改正日銀法施行 →ビッグバン・スタート
	6	金融システム改革法成立 (98.12 施行) 金融監督庁発足 (→00.7 金融庁発足)
	10	金融再生法・早期健全化法施行
1999	8	みずほグループ・三行統合合意 →メガバンク化のスタート
	10	住友・さくら合併発表
2000	5	三菱グループ・連合表明
	7	UFJグループ・三行統合発表
2001	4	小泉構造改革スタート
2002	9	金融審議会答申「中期的に展望した我が国の金融システムの 将来ビジョン」
	10	金融再生プログラム
2004	12	金融改革プログラム

〔出所〕公表資料等から筆者作成

れまでの金融自由化とは異なる抜本的な改革を目指すこととされた。しかしながら、90年代後半の日本の最優先事項はバブル後遺症からの脱却であり、金融システム安定化であるとされ、その改革は極めて漸進的なものとなった。ここでは、この日本版ビッグバンが目指した改革の内容について簡単に示すことにする⁽²⁸⁾。

日本版ビッグバン構想は、Free (市場原理が働く自由な市場に)、Fair (透明で信頼できる市場に)、Global (国際的で時代を先取りする市場に) という3つの原則を掲げ、01年までに東京を国際金融市場にすることを目的としていた。また、そのためにも「新しい金融の流れ」を構築することを目指し、伝統的な銀行中心の間接金融重視の金融システムから、資産運用ビジネスに重点をおく金融システムへと、従来の業態の再編を企図するものであった。

具体的には、外為法改正や金融システム改革法など、部分的な法改正を伴う改革は実施できたものの、根本的な金融システム改革には程遠い改革となった。その理由は、金融システム不安が長期化したためであるが、そもそもの金融システム改革に対するコンセンサスが形成されていないという問題も存在していた。この点については、02年9月の金融審議会答申「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」(以下、「将来ビジョン」)において、基本的な改革の考え方を整理し、その後の金融改革プログラム等へ引き継がれ、実行されていくこととなった。

(4) 金融改革プログラム

90年代後半の金融システム不安によって、日本版ビッグバン構想自体の徹底が遅れ、「新しい金融の流れ」に関する議論も低迷した、そうした中、市場主義の考え方を浸透させ、新自由主義改革へと再度進むことを示したのが前述の「将来ビジョン」である。これは、04年末に提起された金融改革プログラムへとつながる重要な文書となった⁽²⁹⁾。

02年の「将来ビジョン」では、「貸出先との長期的なリレーションシップを前提とした銀行中心の預金・貸出による資金仲介」を「産業金融モデル」と定義し、「価格メカニズムが機能する市場を通ずる資金仲介」を「市場金融モデル」と定義した上で、「我が国の金融システムの将来ビジョンとして、産業金融モデルも存続するが、市場金融モデルの役割が重要になるという意味で、市場機能を中核とする複線型金融モデルへと再構築することが必要」とされている。さらに、「いずれのモデルにおいてもリスクが適正に評価され、それに基づいてリターンが確保されることが重要」とされている。ここに、「リスクに基づくリターン」という考え方が組み込まれている。また、「伝統的な銀行を通じる間接金融」と区別して、「専門的なサービスを伴う個人と市場、市場と企業をつなぐ資金仲介」を「市場型間接金融」と定義し、「複線型金融システムにおいては、こうした役割を担う機関投資家をはじめとする多様な金融仲介機関に対する期待が高まる」とされている。ここに、市場主義の考え方が明瞭に表れている。

主要行の不良債権処理を強力に推し進めた02年秋からの金融再生プログラムの「成果」を見きわめた04年末に、金融改革プログラムが提起された。基本的な考え方として、「将来の望ましい金融システムを目指す未来志向の局面（フェーズ）に転換しつつある」との認識を示し、その副題にあるように「金融サービス立国」を目指すことが提起された。その「望ましい金融システムのあり方」は「金融商品・サービスの利用者が、いつでも、どこでも、誰でも、適正な価格で、良質で多様な金融商品・サービスの選択肢にアクセスできること」であり、「理想の金融システム」は、「金融商品・サービスを提供する金融機関等にとっても、便利でかつ余分なコストをかけずに、その能力を十分に発揮し収益性を上げつつ、利用者を満足させることができる」ものとされた⁽³⁰⁾。

この金融改革プログラムでは、資産運用手段の多様化・効率化によっ

て、「貯蓄から投資へ」の流れが加速されるとされ、ITの役割の重視や官から民への主導権のシフト、金融コングロマリットの監督指針の検討などの特徴的な内容が盛り込まれ、05年4月からの2年間で重点強化期間とされ、具体的な工程表に基づき改革が進められた。ただし、前述のライブドア事件等が起こったために、改革自体の総括もまだ十分にはなされていないのが⁽³¹⁾、次の改革プランとして、「金融・資本市場競争力強化プラン」が検討されている⁽³²⁾。

3. 日本における民営化の問題点

(1) 民営化とは何か

新自由主義改革の規制緩和政策と並ぶ大きな柱の1つが民営化である。英国サッチャーリズムや日本の臨調路線において、民営化が進められてきたが、今、先進各国で様々な形で民営化が進められている⁽³³⁾。

もともと多くの資本主義国で、電力、ガス、水道、全国的鉄道など大規模な固定資本が必要とされる分野は公的に運営されてきた。現在、「ライフライン」とも呼ばれるこうした分野は、現代の社会的生活を行う上で必要不可欠であり、公的性格が非常に強い分野である。しかし公的部門の独占的領域の民営化が進展した背景には、「小さな政府」を求める動きとともに、民間部門での過剰資本蓄積があり、新たな資本蓄積領域を求める資本の要請があった。すなわち、新たな競争的市場の創出であり、市場化の促進であった。

そもそも民営化には大きくわけて2つの手法がある⁽³⁴⁾。その第1は、公的部門の所有権を民間部門に移転するものであり、直接売却型と株式公開型などがある。その第2は、所有権の移転を伴わず一定期間の運営を民間に委託するものであり、単純な運用委託契約(外注)やPPP(Public Private Partnership = 官民パートナーシップ)、PFI(Private Finance Initiative = 民間資金等活用事業)などがある。

日本では、これまで第1の所有権の移転を伴う株式公開型のものが一般に民営化と認識されがちであった。というのも、日本における民営化といえば、80年代の臨調路線下の、国鉄がJRに、電電公社がNTTに、専売公社がJTとなった民営化が有名だったからである⁽³⁵⁾。ただし、世界的には民営化は、第2の運営を委託するものも広く行われており、最近の日本の「官から民へ」の流れの中でも広く行われ始めている。ここでは、まず第2の所有権の移転を伴わず一定期間の運営を民間に委託するものについて見ておこう。

前述のPPPやPFI、さらには公の施設の指定管理者制度や独立行政法人化、あるいは構造改革特区制度の創設など、さまざまな形での民間への委託が行われてきた。今、こうした民間への運営委託方式に新たに加えられたのが、市場化テストである。これは「公共サービス効率化法＝市場化テスト法」として06年度に成立したもので、民営化推進派からも「民間開放の横断的かつ網羅的なツール」として位置づけられているものである。モデル事業として、ハローワークの運営や国民年金の保険料徴収、刑務所の警備・補助事務などが進められており、公務員改革と連動することによって、際限の無い公務員削減、公共サービスの縮小が行われようとしている。

(2) 金融分野における民営化の進展とその問題点

次に、公的部門の所有権を民間部門に移転する民営化についてであるが、「官から民へ」の掛け声の下、まず、特殊法人改革として、日本道路公団民営化(04年6月法案成立、05年10月民営化会社6社設立)が先行して行われた。詳述は避けるが、なぜ民営化しなければならないのかといった大義もなく、様々な疑問点を残したままの政治的結論先行の民営化であり、本丸としての郵政民営化につなげる改革であった。

小泉構造改革の中心的課題の1つであった郵政民営化は、05年10月

に法案が成立し、07年10月から民営化がスタートした。この郵政改革は米国からの強い要望があり、同時に日本の独占資本からも強く求められるものであった。現在の日本の新自由主義改革推進の政権基盤がつくられたのも、郵政民営化を争点とした05年衆院選であり、表面的には新自由主義イデオロギーが一時的に国民統合を成し得たとも思われた。ただし、この郵政民営化も先の国鉄や電電公社等の民営化と同じく、極めて公共性の高い分野の改革であり、民営化実施後からすぐに、採算のあわない部門（例えば、過疎地の簡易郵便局やATM機など）の切り捨てが行われており、過度の競争などから労働者へ過重な負担を強いる形となっている⁽³⁶⁾。極めて問題の大きな改革であったと言える。

この郵政民営化とセットで論じられてきた政府系金融機関の改編も着実に進められ、07年通常国会で統廃合および民営化を進める関連法が成立した。まず、8つある政府系金融機関のうちの国民生活金融公庫や中小企業金融公庫など5つが08年10月に日本政策金融公庫に統合し、日本政策投資銀行と商工組合中央金庫は5年から7年をかけて完全民営化されることとなった。

前者の日本政策金融公庫は、統合までに全国の店舗の重複を調整し、大規模なリストラを行うこととなっており、結果として大幅な貸出縮小につながるおそれがある。後者の民営化では、国家による保証がなくなった下で、民業との本格的競争に突入することとなり、ここでも貸出縮小を余儀なくされると思われる。いずれにせよ、民業の補完的役割を担ってきた政府系金融機関の統廃合・民営化が中小企業の資金調達難を招くことは必至である。

4. 日本の金融改革の現段階と問題点

(1) 日本の金融改革の現段階

日本における金融改革の現段階は、本章冒頭でも述べたように、「貯蓄

から投資へ」のスローガンの下、株式投資に取り組む個人投資家が増加し、投資信託残高は毎年過去最高を記録している。一方、M&Aの急増とともに、外資系金融機関の本格的な日本への参入も開始され、シティグループやモルガン・スタンレーなどが日本国内で金融持株会社を設立し、本格的な活動を開始しつつある⁽³⁷⁾。これに対し、日本の大手金融機関も金融コングロマリット化を推し進め、銀行での保険商品の窓販全面解禁や、銀行・証券の垣根全面撤廃など、業務面でも完全な金融自由化を成し遂げようとしている⁽³⁸⁾。

一方、金融システムが安定化しつつも、正常な金融政策運営には程遠く、06年の量的緩和政策解除（3月）、ゼロ金利政策解除（7月）以後も、なかなか金利引き上げができず、引き続き低金利政策を継続せざるを得ない状況となっている。このことは、安全な金融資産である預貯金が相変わらず低金利に据え置かれていることを意味し、金融政策面からもリスク金融商品への投資を促すこととなっており、大きな問題である。

(2) 日本の金融改革の問題点

新自由主義改革としての金融改革には大きく4つの問題点が指摘できる。

第1の問題点は、家計へのリスクマネーの供給が行われたこと、すなわち、リスクの家計への転嫁が進められたことである。一般に「リスクに見合ったリターン」という考え方が正しいとされ⁽³⁹⁾、さらには投資の自己責任原則が強調される中、本来ならばリスクをとるべきではない、多くの国民・労働者をも巻き込んだマネーゲームが繰り広げられることとなった。

第2の問題点は、金融格差が拡大してきたことである。今日本で金融資産を100万ドル以上保有する個人は167万人に達しているが、一方で、全く貯蓄のない世帯は全世帯の約4分の1に達している。

論 説

第3の問題点は、金融に関する国民の意識の変化を招いたことである。この点については、幾つかの調査がこの間行われており、重大な結果が公表されている。まず、子どもの意識の変化（金融広報中央委員会調査06年5月公表）では、「マネーゲーム肯定」が中学生30%、高校生41%、「賭け事で稼ぐのは悪くない」中学生34%、高校生45%となっている。一方で、「貯蓄から投資へ」に関する特別世論調査（内閣府07年6月公表）によれば、株式投資の否定は77%（「今やっていないし今後もやりたくない」74%、「やめたい」3%）、投資信託の否定は79%（同77%、2%）との結果となっている。

第4の問題点は、金融被害者が急増してきたことである。リスクテイクを求められる個人投資家が増え、国民の意識も若干変化してきたもとの、安直な投資行動も増えつつある。また、業者側からの勧誘も増えてきた。しかしながら、金融商品のリスクを十分に認識できていない投資家が増え、また07年9月には金融商品取引法が施行されたものの、はたして十分に機能するのがその当初から疑問視されている。今、求められるのはこれ以上金融被害者を出さない対応であり、規制の強化である。

V. おわりに

本稿では、日本における新自由主義改革の特徴および導入の経緯を明らかにした上で、現在進められている金融分野での新自由主義改革を批判的に考察してきた。

新自由主義改革自体は、日本で現実的な政策的影響力を持つようになってから、まだ日が浅いものの、もうすでにその問題点は十分顕在化してきている。世界的にも、07年夏以降のサブプライムローン問題に象徴的に見られるように、市場を信頼し、リスクを管理することを前提とした枠組み自体が、現実的に動揺し、理論的にも破綻を来していること

が明らかとなった。

今、求められるのは、本来の金融機能を発揮するのに適切な金融システムの再構築であり、金融機関に対する規制の強化である。

注

- (1) 最近の新自由主義について、批判的に検討した文献として、デヴィット・ハーヴェイ『新自由主義—その歴史的展開と現在—』作品社、2007年、友寄英隆「新自由主義」とは何か』新日本出版社、2006年、萩原伸次郎「ワシントン発の経済「改革」—新自由主義と日本の行方—」新日本出版社、2006年、などがある。
- (2) ハーヴェイ前掲書、48ページ参照。
- (3) こうした点については、ハーヴェイは、「個人的自由を神聖視する政治運動はいずれも、新自由主義の囲いに取り込まれやすい」と述べている。ハーヴェイ前掲書、62ページ。
- (4) 第二次臨時行政調査会（81年発足）は2年間で5つの答申を出し、その中心的課題は行財政改革であり、「増税なき財政再建」「活力ある福祉社会の建設」などの魅力的なスローガンを掲げたが、その内実は増税や福祉切り捨てであった。一方、新自由主義改革との関連で重要なものとして進められたのが、国鉄、電電公社、専売公社の民営化であった。臨調路線はその後、行革審（臨時行政改革審議会、83年）、第2次行革審（87年）、第3次行革審（90年）へと継続され、審議会が答申を出し改革を推進するという90年代から今日に至るまでの形を形成していくこととなった。
- (5) 米国は金融面では83年に日米円ドル委員会を発足させ、日本の金融開放を声高に要求し、個別産業分野ではMOSS（市場重視型個別）協議を開始し、日本側もこれらに答えていくこととなった。
- (6) プラザ合意以降の円高局面でも、日本は対米関係を一層重視し、86年の「国際協調のための経済構造調整研究会報告書」（前川リポート）や87年の「構造調整の指針」（新前川リポート）では、市場重視を強調するとともに、大規模公共投資の拡充など内需拡大や構造改革を約束することとなった。
- (7) 当時の米国はレーガノミックスの破綻が明らかになり、88年包括通商・競争力強化法（＝スーパー301条）を盾に、対日要求をご都合主義的に強めることとなった。ただし、同協議でも市場の透明性など広範囲の市場改革を要求し、こうした

論 説

対応は、クリントン政権下の日米包括経済協議（93年～95年）でも数値目標で迫るなどさらに強化されていった。

- (8) この時期の米国は、国際経済関係の変化の下で、世界的にはグローバリズムの拡大を目論み、市場主義の拡大を推進する「ワシントン・コンセンサス」と呼ばれるような対応を強化していた。
- (9) 財界はこの時期から積極的な対応を見せ始め、95年の日経連「新時代の『日本の経営』」、96年の経団連「魅力ある日本—創造への責任—」が公表されている。前者はその後の日本の労務管理のバイブルとなり、後者は「豊田ビジョン」として財界が新自由主義改革を強力に推進していくことを示すものとなった。一方、政府は、95年以降「規制緩和推進計画」（3ヵ年計画）を公表し、その実施・更新を進め、強まる米国からの対日圧力に対しては、97年以降、日米政府間で「規制緩和の協議枠組み」を創設し毎年状況を確認していくこととなった。
- (10) 00年当時の米国の対応であるが、6月のアーミテージ報告では、日本における新自由主義改革を強く求める内容となっており、同年秋に誕生したブッシュ政権下でも、米外交問題評議会「対日経済指針」に見られるように、非常に強く対日要求を突きつけられる形となった。
- (11) 01年4月に就任した小泉政権下では、「構造改革なくして景気回復なし」のスローガンが打ち出され、不良債権処理など金融問題を早期に解決し、日本における新自由主義改革を本格的に推進していくことが企図された。経済財政諮問会議を司令塔とする新自由主義改革の推進体制も構築された。新自由主義イデオロギーによる国民統合は、「構造改革によって何がどう改善されるのか」、「誰にとってどのような便益があるのか」は不問に付されたまま、何となく良くなるといった幻想が振り撒かれ、改革への支持拡大とともに進んでいくこととなった。
- (12) ライブドアについての批判的検討については、奥村宏『粉飾資本主義—エンロンとライブドア—』東洋経済新報社、2006年、須田慎一郎『マネーゲーム崩壊—ライブドア・村上ファンド事件の真相—』新潮社、2006年、東谷暁『金より大事なものがあ—金融モラル崩壊—』文春新書、2006年、などを参照されたい。
- (13) 07年以降も、新興市場は低迷を続け、ライブドア事件以前の水準に株価を戻せておらず、東証のマザーズ指数で見た場合、06年1月16日の最高値から、07年の年初来最安値の9月18日にかけての下落率は実に78%を記録している。『日本経済新聞』07年11月4日付。
- (14) 今回の事件で、「ライブドア事件被害者の会」が結成され、06年6月の第1次

- 訴訟以降、07年5月の第5次訴訟までの原告数は3345名（個人3320名、法人25社）、請求総額は193億1455万7679円に達している。
- (15) 村上ファンド事件については、須田前掲書および東谷前掲書を参照されたい。
 - (16) 敵対的買収の防衛策としては、親会社が子会社やグループ会社を完全子会社化する事例や、経営者等やオーナーが企業買収（MBO）して非上場化する例がある。また事前に株主総会で承認を得ておき、新株予約権を発行し、株式数を増やすことで対抗するといった防衛策を導入することや、関連企業での株式の相互持合いを再び強めるといった動きも活発化している。
 - (17) 資本主義経済におけるM&Aの歴史については、松井和夫『M&A—現代の錬金術—』講談社現代新書、1991年、が参考になる。
 - (18) 三角合併の第1号として、07年10月にシティグループが日興コーディアルを完全子会社化する際に、その手法が活用された。その後も、敵対的ではないが、外資系企業によるM&Aの一手法として活用され始めている。
 - (19) ここでの数値は、東京証券取引所など5つの証券取引所による「平成18年度株式分布状況調査の調査結果について」（07年6月15日公表）による。
 - (20) ここでのファイナンス理論批判において、その理論的前提を批判したものとして、河村健吉「貯蓄から投資へ」をどうみるか—転換期の日本の金融—『経済』2007年7月号、167ページ参照。
 - (21) これまでのヘッジファンド規制をめぐる議論については、金融庁「ヘッジファンド調査の概要とヘッジファンドをめぐる論点」2005年12月、および同「ヘッジファンド調査（2006）の結果」2007年3月、参照。
 - (22) 日銀「証券化市場フォーラム報告書」04年4月、参照。
 - (23) 広義の証券化については、松井和夫『セキュリティタイゼーション—金融の証券化—』東洋経済新報社、1986年、2ページ参照。
 - (24) 公的規制に関しては、植草益『公的規制の経済学』NTT出版、2000年、21ページ参照。
 - (25) 07年1月発足の規制改革会議は、それまでの規制改革推進体制の課題を引き継ぎ、5月には第1次答申（「規制の集中改革プログラム」）を公表した。この答申では、「国民が成果を肌で実感できる改革」を目指すとしており、新自由主義改革による薄れかけている国民統合を進めようとしている。
 - (26) 銀行の公共性および公的規制については、拙稿「銀行に対する公的規制のあり方」『法経論叢』第20巻第2号、2003年、を参照されたい。

論 説

- (27) 金融商品取引法については、大崎貞和『解説 金融商品取引法』弘文堂、2006年、参照。
- (28) 日本版ビッグバンに関する批判的検討については、拙稿「金融・信用不安と金融システムの再編」清野良榮編『分析・日本資本主義』所収、第4章、文理閣、1999年、を参照されたい。
- (29) 「将来ビジョン」から金融改革プログラムへの流れについては、拙稿「現代日本における「金融再生」・「金融改革」に関する批判的検討」『法経論叢』第23巻第1号、2005年、を参照されたい。
- (30) ただし、地域の実情を無視したリレーションシップ・バンキング（以下、リレバン）の徹底を地域金融機関に求めたことは問題である。例えば、中小企業向け融資においてもクレジット・スコアリングの導入を求める動きも強まった。これは信用リスクと関係が深い諸変数（企業の属性や財務状況など）を説明変数とする計量モデルによりスコア（評点）を算出して、これをもとに融資実行の可否や融資条件等を決定する手法であり、トランザクション・バンキング（財務諸表の定量情報に基づく融資手法）に分類されるものである。すなわち、リスクに見合ったリターンを地域金融機関にも強制するのがリレバンの本質であった。
- (31) 金融改革プログラムの公的な総括については、07年3月30日に、山本内閣府特命大臣（当時）の閣議後の記者会見にて、「金融改革プログラムの目標は概ね達成された」という簡潔な所管が述べられているだけである。
- (32) 重点施策は、①取引所の競争力強化、②銀行と証券に係るファイアーウォール規制の見直し、③準市場機能の強化による市場監視体制の整備、④競争力強化に向けた総合的な取り組み、の4点とされている。
- (33) 先進各国での民営化に関する批判的検討については、石井陽一「民営化で誰が得をするのか—国際比較で考える—」平凡社新書、2007年、第4章、を参照されたい。
- (34) 石井前掲書、25-35ページ。
- (35) ここでは、日本でこれまで民営化の代表とされてきた臨調路線下の民営化について簡単に見ておくことにしよう。この時期の民営化は、当時の政治的背景に影響されたものであり、新自由主義改革の理念に基づいて行われたとは言い難いものであった。つまり、反自民の強大な勢力であった旧国鉄の労働組合（国労）を解体し、左翼的労働組合運動や野党の弱体化を目的とした側面が大きいものであった。したがって、その問題点も多く、簡潔にまとめれば以下の4点である。

第1に、民営化された鉄道や通信分野というのは極めて公共性が高い分野であるにもかかわらず、民間の論理によって採算の合わない路線などは廃止されたり、運賃値上げによって消費者への負担が増大したことである。第2に、民間（例えば私鉄）との過度の競争が常態化し、事故多発など安全性が軽視されるようになってきたことである。第3に、競争激化に伴って、働く現場は極めて劣悪となり、リストラや過労死問題などが極めて深刻な問題となっている点である。そして第4に、そもそも国有財産の切り売りは一部の民間企業や個人を潤わせたばかりでなく、国鉄清算事業団に見られるように、過去の負債は将来にわたって国民に押し付けられていることである。さらに、民営化時の株式上場についても、だが、どのように利益を得ているのかも不透明と言われており、大きな問題と言える。

- ③6 郵政の現場の実態については、藤田和恵『民営化という名の労働破壊—現場で何が起きているか—』大月書店、2006年、を参照されたい。
- ③7 07年秋からこうした事態は進展しており、金融持株会社を活用した米国の独占的銀行資本の本格的な日本市場への参入が始まったと考えられる。
- ③8 銀行・証券の垣根問題については、注32で述べたように、次の改革プランに盛り込まれ、これまでの金融自由化論議の根本から見直す方向が提起される見通しである。
- ③9 この「リスクに見合ったリターン」という考え方に関連して、消費者金融問題で、大きな話題となったグレーゾーン金利（いわゆる灰色金利）撤廃を不当とする議論においても、こうした考え方が援用されている。こうした考え方を批判したのとして、鳥畑与一「新自由主義の高金利正当化論を切る」『金融労働調査時報』No. 666、2006年5・6月号、がある。