

# 国際金融の正常な発展の為の課題

## 白井 進

### — 目次 —

#### はじめに

第1章 現在の国際金融の状況

第2章 現在の国際金融の主要な問題点

第3章 今後の国際金融の発展のための基本的方向  
と課題

おわりに

#### はじめに

21世紀を目前に控え現在の国際金融の状況はまさに世紀末的状况を呈している。

1945年第2次大戦後国際金融はブレトンウッズ

体制下金1オンス35米ドルを基準に固定相場制を採用し、IMFを中心に主要資本主義国間の貿易と金融においては順調な発展を遂げた。しかし、基軸通貨を管理する米国は中国内戦干渉、朝鮮戦争、ベトナム戦争などの戦争参加費用、核軍備拡張費用、NATO・SEATO・日米安保などの軍事同盟に基づく派兵費用など巨額な軍事費負担を主要な要因とした巨大なドル資金の流失を背景に米ドルの価値の下落により、1971年所謂ニクソンショックといわれる米ドルの金交換停止に端を発し、1973年国際通貨体制は変動相場制に移行、その後も米ドルの価値は貿易・財政の双子の赤字により漸次低下の一途を辿った。

1985年にプラザ合意で一時高かったドルを下げ

るための「ドル高是正」が各国通貨当局の市場介入を含む政策協調の合意でできたが、1987年歴史的なブラックマンデーが発生、その後世界の証券市場、外国為替市場は乱高下を繰り返し、度重なる先進国首脳会議やG7蔵相会議で常に通貨安定が主要テーマで協議されたがなんら手を打てず今日に至っている。

特に、1997年のアジア通貨危機（タイ、インドネシア、韓国等）、1998年の再度のアジア危機（マレーシア、香港、インドネシア等）、ロシア経済破綻による危機、それとの関連で突如発生した米国の代表的なヘッジファンドLTCMの破綻並びに米欧日の大手金融機関の巨大な損失によるクレジットクラッシュ、日本の銀行の巨大な不良債権の重圧、1999年初頭のブラジル通貨危機等現在の国際金融はグローバル化しているだけに益々不安定化しつつある。一国の通貨危機はその日のうちに全世界に波及し、更には想定元本40兆ドル（4,800兆円）といわれるデリバティブを駆使したヘッジファンドや多国籍金融機関の行動により、当該国は勿論いかなる国の政府の通貨介入でも到底対応できない状況となっている。

更に、本年1月から第2の基軸通貨を目指すユーロがEU11ヶ国で発足したが、その動向により米ドルの基軸通貨の地位の低下も予想され、一方アジア通貨創

設の胎動も出てきており、今や21世紀を控え世界経済の正常な発展のためにはどのような国際通貨制度が望ましいかを模索する時期に遭遇している。

これは非常に広範な分野の考究を要するので、共同研究が望ましいが、国際金融業務に長年携わり、現在でも国際金融の講義をしている私としては、よりよい授業をするために又私自身の整理のためにも敢えてこの問題に取り組むこととした。

その意味で本稿は序文の序文的なものとして理解して戴きたい。

## 第1章 現在の国際金融の概況

本論の前提として国際金融に関する基本データを整理したい。

### 1. 世界のGDP比較

GDP (一人当りGDP)

\*主要国

米国	8兆0799億ドル	30、160ドル
日本	4兆1902億ドル	33、319ドル
ドイツ	2兆1001億ドル	25、640ドル
フランス	1兆3939億ドル	23、784ドル

イギリス	1兆2882億ドル	21、916ドル
イタリア	1兆1453億ドル	19、913ドル
カナダ	6183億ドル	20、420ドル
中国	8154億ドル	662ドル
ロシア	4624億ドル	3、130ドル
韓国	4425億ドル	9、623ドル
ブラジル	7748億ドル	4、908ドル
インドネシア	2145億ドル	1、108ドル
タイ	1679億ドル	2、771ドル
マレーシア	984億ドル	4、554ドル

\*地域別

G7	16兆9889億ドル	24、956ドル
EU	7兆9771億ドル	21、357ドル
NIEs	9945億ドル	12、880ドル
ASEAN	5642億ドル	1、614ドル

(日銀国際比較統計による。1997年現在。ただし、中国とブラジルは1996年現在。掲載国は本稿で触れる国を中心とした)

(特徴)

①日本は世界第2位、米国の52%、ただし一人

2. 外貨準備比較

\*国別

日本	2207億ドル
中国	1433億ドル
ドイツ	820億ドル
米国	712億ドル
ブラジル	509億ドル
フランス	347億ドル
イギリス	331億ドル
タイ	262億ドル
韓国	210億ドル
インドネシア	167億ドル
マレーシア	152億ドル
ロシア	137億ドル

当りは米国を上回る。

②EUは米国の98.7%でほぼ米国と同じ。ユーロの通貨母体としての参考となる。

③NIEs, ASEANとも米国、日本、EUに比し1ケタ少ない。

④G7以外では中国、ブラジルが多い。

\*地域別

G7	5189億ドル
EC	2944億ドル
NIEs	2519億ドル
ASEAN	657億ドル

(日銀国際比較統計1998年版による。1997年現在)

(特徴)

- ① 日本が抜群に多い。貿易黒字、対米国の国債投資による。
- ② 中国が2番目に多い。ユーロ発足に伴い外貨準備の一部をユーロに切り替え予定。
- ③ NIEsは合計ではかなりあるが、IMF他民間外資導入に依存。  
多額の資金流失があれば直ちに外貨不足となる。
- ④ ロシアはかなり少ない。多額の外貨流失があれば、直ちに外貨不足となる。
- ⑤ アメリカは意外に少ない。基軸国の影響もある。

### 3. ユーロカレンシーの規模

米ドル 2兆9460億ドル (48.6%)

ドイツマルク	7884億ドル	(13.0%)
日本円	3852億ドル	(6.4%)
イタリアリラ	2545億ドル	(4.2%)
英ポンド	2426億ドル	(4.0%)
スイスフラン	2084億ドル	(3.4%)
フランスフラン	1920億ドル	(3.2%)
ECUs	1381億ドル	(2.2%)
オランダギルダー	873億ドル	(1.4%)
その他	8250億ドル	(13.6%)
合計	6兆0675億ドル	(100.0%)

(日銀国際比較統計による。1997現在)

(特徴)

- ① 米ドルが48.6%を占め第1位だが、過半数に満たない。
- ② ドイツマルクが第2位、EU諸国の中でも群を抜いている。
- ③ 上記のEU諸国の合計では28%を占め、更に「その他」の半分がEUと仮定すると約35%と無視できない数字となっている。この動向は注視する必要がある。

4. 開発途上国の対外公的債務

ヨーロッパ	2701億ドル
(ロシア)	(1004億ドル)
(トルコ)	(481億ドル)
(ポーランド)	(392億ドル)
(ハンガリー)	(1845億ドル)
アジア・太平洋	3919億ドル
(中国)	(1022億ドル)
(インド)	(764億ドル)
(インドネシア)	(601億ドル)
(フィリピン)	(279億ドル)
(パキスタン)	(236億ドル)
(ベトナム)	(223億ドル)
(タイ)	(170億ドル)
(マレーシア)	(157億ドル)
中南米	4070億ドル
(ブラジル)	(945億ドル)
(メキシコ)	(934億ドル)
(アルゼンチン)	(623億ドル)
(ベネズエラ)	(284億ドル)
(ペルー)	(204億ドル)
中東・アフリカ	3280億ドル

(アルジェリア)	(308億ドル)
(エジプト)	(289億ドル)
(ナイジェリア)	(254億ドル)
(モロッコ)	(207億ドル)
(シリア)	(166億ドル)
全世界合計	1兆3970億ドル

(日銀国際統計1998年版による。1996年現在。一部の国は1997年以降緊急融資等で増額あり、現在では残高はかなり上回ると予想される)

(特徴)

①合計1兆3970億ドルはかなりの額であり、融資はIMF、世銀、先進国政府、民間銀行から行われており、殆ど累積債務として国際金融の重荷となっている。

②借入国は全世界の主要開発途上国を網羅している。従って政情不安となった場合は関係債権国は国連やIMFと連携し、対応を重ねてきた。特にメキシコ、ロシア、ブラジル、インドネシア、タイ、マレーシア等の通貨危機の場合、これら債権確保のための債権国の取り組みは実証済みである。

## 第2章 現在の国際金融の主要な問題点

### 1. 外国為替市場・株式市場の異常な発達と相場の乱高下

国際金融市場のグローバル化に伴い、世界の外国為替市場・株式市場は24時間デイトリングとともに常時変動しており、且つ蓄積された巨大な貨幣資本（ユーロカレンシーだけでも6兆ドル）、米国、日本をはじめ先進各国の多額の赤字国債を中心とした債券（米国約5兆ドル、日本約370兆円）を対象に行った売買取引、更にはこれら先物取引に関する各種デリバティブ取引（想定元本40兆ドル）が鞘取のため地球上を駆けめぐっている状況である。

1997年のアジア危機、1998年のアジア再危機、ロシア危機におけるこれら短期資金の急激な引き揚げが危機の契機となったのは周知のとおりである。

世界の貿易が年間5兆ドルしかないのにそれをはるかに上回る巨大な資金が移動する状況は誰が見ても異常である。1998年間のドル円レートを見ても日米のファンダメンタルズは殆ど変わら

ないのに、レートは110円〜130円の間で乱高下していることがそれを明白に物語っている。

まさにカジノ資本主義といわれる状況が今日の国際経済の状況と言える。

モノの生産、移動、売買に関係のないマネーだけの動きが逆にモノの生産、移動、売買に大きな影響を与えている状況は好ましいことではないばかりか、このことが国際金融を今日の状況に追いやった最大の基本的原因である。「わが亡きあとは洪水きたれ。あとは野となれ山となれ。」式の市場万能主義は即刻解消しなくてはならない。

### 2. ヘッジファンドの横行とLTCMの破綻の影響

1998年9月、米国最大のヘッジファンドLTCMがロシア危機に端を発して起った世界的な相場の混乱を見誤り、巨額の損失を計上、直ちにニューヨーク連銀の仲介により、米欧の巨大銀行と証券会社14社の35億ドルの緊急融資で救済された事件が発生して世界を驚かした。

この事件は国際金融の現状の問題点を改めて認識させた点で重要な意味を持つ。いくつかの問題点を列挙すると次のとおり。

①なぜ破綻したか？

1997年のノーベル経済学賞受賞の2人のデリバティブの神様といわれるマイロン・シヨールズとロバート・マートン氏、ソロモン・ブラザーズ社元副会長ジョン・メリウエザー氏、元FRB副議長デイヴィット・マリンス氏を抱えたLTCMは業界のロールス・ロイスとまでいわれた米国最大のヘッジファンドであり、その破綻はデリバティブのリスク、恐さを如実に物語っている。

ポンド危機の際英国中央銀行を相手に相場を張った著名な投資家ジョージ・ソロス氏が近著『グローバル資本主義の危機』のなかで

「金融市場はもともと不完全なものであり、市場の力にすべての自由をゆだねては解決できない社会的要請がいくつもある」

「グローバル資本主義のシステムを不健全且つ維持不能なものにさせたのは市場原理主義である。」

「イノベーションはそれを生み出した人に知的興奮と利益を与えるが、安定を維持すること、より正確には行き過ぎを防止することがそれに優先されるべきである。LTCMの失敗はシス

テムリスクが存在していたことを示唆している。50億ドルに満たない自己資本に対し1000億ドルの資産を運用していた。加えて、1兆ドルを超える簿外債務があった。ロシアの経済破綻による混乱のため自己資本が蝕まれ、救済時には6億ドルまで減少していた。」  
と言っている。

右記はヘッジファンドの分野で現場から叩きあげたソロス氏の言葉としてみると同業者からも無謀な賭け取引をしたと見られていることを示している。

②なぜFRBが仲介にはいったか？

日本の銀行に対する護送船団方式を批判してきた米国のFRB議長が何故銀行でないヘッジファンドに35億ドルの資金を米欧の主要金融機関に援助させる措置を取ったかは、今後の国際金融を考える場合、特にその主役の米国の「ウォール街・財務省複合体―銀行・証券と米国財務・国防省及びIMF・世銀を中心とした金融ネットワーク」(パグアティ・コロンビア大学教授の命名)の実態を知る上で多くの教訓がある。

再びジョージ・ソロス氏の同じ著書から引用

することとする。

「もしもLTCMがあのまま放置されて破産していたら、取引相手の銀行や証券会社は数10億ドルにもものぼる損失を被っていただろう。彼ら自身も自己勘定で似通ったポジションを保持していたのだから、なおさら大変だったはずだ。これら銀行・証券会社はFRBにせつつかれて団結し、LTCMの危機を緩和するため、破産したこの会社に追加資金を投入したのだ。FRBは金融システム全体の崩壊を防ぐという、当然果たすべき職務を果たしたのだ。」

ソロス氏のいうことはその後の新聞各紙や経済誌の報道によると事実に基づいたものと思われる。

各情報によれば、融資額は35億ドル、2年据え置き、5年で返済を条件に融資会社で組成した管理委員会が資金管理することになった由。融資した会社はJ. P. モルガン、チェース銀行、CITIトラベラーズグループ、UBS、メリル・リンチ、ゴールドマン・サックス等の世界をリードする超大型金融機関である。

なお、LTCM問題を契機にヘッジファンドに対する米欧日の大手銀行の融資が、軒並みに

多大な損失を出している事実が報道された。

その巨大な損失でバンカメリカ会長やUBS会長の辞任、バンカーズトラストのドイツ銀行への吸収合併などの結果となった。日本でも住友銀行他数行が億ドル単位で融資をしている事実が判明した。

更に、多くのヘッジファンドが資金調達のために史上稀な日本の超低金利の円をキャリートレード方式で多量に銀行から借入し投資資金に利用していたことも判明した。そのために、日本の外為市場が乱高下する原因になっているとディーラーは言っている。

LTCMの問題はまさに、現在の国際金融の奥深い恥部を曝け出した事件と言えよう。FRB議長が慌てて必死で短時間に対策を打ち出したことは、このような背景と密接な関係があるといえよう。

### 3. IMFの問題

IMFは戦後ブレトンウッズ体制下、1973年までは世界の貿易、為替相場の安定に大きく貢献したが、変動相場制に移行後はその役割はうすれ、その後は主として発展途上国の開発資金融資

や緊急時の救済資金の橋渡し役に徹する活動となった。

その場合、関連各国政府や金融機関と共同で行うことが多いが、融資条件が財政圧縮、リストラ、貿易黒字など厳しい条件が付されかなり不評を買っている。韓国ではIMFのことを「I am fired（私は首きられた）」という言葉で流行するほど倒産、首切りに悩まされており、インドネシアではスハルト政権が短兵急に条件を履行しようとし、ついには政権が崩壊するまでに至った例もある。

最近の新聞によれば、IMFの資金が欠乏し100億ドルを大きく下回り、150億ドルの増資を検討している由であるが、17.87%の投票権を持っている米国がどうするかが焦点になっている由である。国連分担金を議会の関係で2年滞納している米国のことでもあり、黙って出すことは考えられず、出すとすれば現在よりも一層米国の意向が反映され、一方批判的な国の抵抗も強くなり運営上、より困難となるであろう。

現在第2ブレトンウッズ体制の検討がささやかれているが、いずれにしても今後の国際金融の正常な発展の為には強力な幅広い国際的協力機関は

必要となろう。

#### 4. 開発途上国の問題

開発途上国は経済の開発のためには、開発資金が必要であり、戦後は世界銀行、IMF、各国政府、金融機関の援助を受けて開発を行ってきた。近年NIEs諸国を中心に急速な発展を遂げてきた。

しかしながら、資金援助とともに求められた急激な為替市場・証券市場の規制緩和に伴い、多国籍企業の進出とともに多くの投資資金や投機資金が投入され、為替市場は乱高下するとともに、日本をはじめ主要輸出相手国の景気低迷もあり、經常収支も悪化し、併せて、大口ヘッジファンドを含めた資本の流出による当該通貨危機が各地で発生している。1998年9月マレーシアのマハティール首相の採用した固定相場制は一つの防衛手段として賛否両論の立場から論争的となっている。

その中身を見ると

①非居住者のリング（注）口座間の資金移動を、輸出入等実需を除き許可制とし、投機的取引は禁止する。

（注）リングはマレーシアの法定通貨

② マレーシア市場の株式を海外の投資家が購入した場合、購入後1年間は売却した際の資金をドルと外貨に交換することを禁止する。

③ マレーシア株式の売買は国内市場の取引に限る。となっている。これは、明らかに、ヘッジファンド及び投機資金と短期投資資金の規制となっているが、実施後のリング相場は安定している由。ただし、IMFや米国等の批判的動きもあり、先行きは不透明である。

マレーシアの固定相場制は外国為替市場の小さい発展途上国の為替管理には一考に値する施策として2、3の国で検討の動きがある。

ただ、金融のグローバリズムを金科玉条としている米国をはじめ、市場主義を世界に強制している国々の圧力も強くその実現にはかなりの困難が伴う。

ロシアの場合はさらに複雑な要因があり、1998年9月実施した国債の返済の一時中止、外貨交換の禁止措置はなんらかの大きなインパクトがないと好転はしないだろう。又、エリツイン政権の拙速な市場開放、規制緩和には国内の抵抗も多く、次期政権次第ではかなりの政策変換もありうる不安定な情勢である。

一方、中国の場合、強力な中国共産党の指導のもと、ロシアとちがいで、独自の市場政策を推進しており、世界第2の外貨保有もあり、そう混乱はないものと思われるとともに、アジア諸国との関係強化により経済力増強を推進すると思われる。中南米は当面ブラジル危機をどう乗り切るにかかっているが、メキシコをはじめ巨大な累積債務の重圧が長年続いており、早急な改善は難しい状況にある。

しかも、中南米諸国は伝統的に米国金融と密接な関係にあり、その動向は米国経済に大きな影響を与えることも留意すべきであろう。

発展途上国の累積債務は合計で前述のとおり、約1兆4000億円あり、その返済は長期間を要するため、その分国際金融の流動性に障害となっており、これも国際金融面で今後検討すべき重要な課題の一つである。

## 5. 日本の金融の問題

世界第2のGDPの経済力、世界第1の外貨保有国日本の金融は国際金融にとって極めて重要な役割を担っている。その意味で、日本の金融政策は国際金融全体の立場からも推進する必要がある。

1996年11月橋本内閣が発表した6大改革の環としての金融ビッグバンは1998年4月外為法改正とともに現在進行中である。ビッグバンについては神奈川大学の経営学部「国際経営フォーラムNo.9」(1998年3月発行)掲載の私の論文「日本版ビッグバンの背景、影響、問題点、今後の展開」で詳しく述べているので詳細は省略するが、現在の日本の金融には密接な関係があるので、問題点を挙げる中で併せて触れることとしたい。

### ①大蔵行政の問題

金融監督庁、金融再建委員会など不良債権対策のために大蔵省とは別の組織ができたが主なスタッフは殆ど元大蔵省官僚が担当し、且つ管理手法も同じであり変わらない状況である。早期健全化のために総額60兆円の支援枠が設定されたが、各銀行が逡巡していると半ば強制的に申請させようとしており、その基準としてBIS規制枠を憲法の如く硬直的に専ら遵守し、日本の銀行を日本にあったように育てる姿勢がない。

BIS規制はG7での単なる申し合わせで且つ日本については持株の評価を自己資本に加えると言う特殊な条件でスタートした経緯もあるのだから、今の時点でG7の蔵相と再打ち合わせするなどにより見

直しの検討が必要であろう。

ビッグバン推進の立場から、東京外為市場での外資のやりたい放題の巨額の売買行為による乱高下を許し、それに対し介入以外のなんらの手も打たない状況である。

自主性のない無定見な施策は外国からも批判されており、抜本的改革が必要である。

### ②銀行の対応の問題

不良資産をかかえて厳しい状況があることは分かるが、相変わらず護送船団方式時代と変わらず、「みんなで渡れば恐くない」式の対応に終始している。公的資金導入も横並びの資金枠申請を考えている状況は徒に内外からの評価を下げるのみである。

又、ビッグバンの一つの柱であったデリバティブについてもそのリスクの重大さに何ら疑問も抱かず、外資のマネをして1998年12月発足の投資信託直売に一斉に力を入れ、前述の米国ヘッジファンドへの融資や自らのデリバティブ取引も活発に展開し、新に大きな不良資産を発生させている。当局の要請で大量の有能な従業員のリストラを何の反省もなく競争的に強行するなど経営層のモラルハザードは見るに忍びない。

永々と築き上げてきた従業員の福祉施設を大幅に

売却するなどまさに言語道断である。

このようなことでは銀行の体力は弱まることこそすれ絶対に強くなるはない。

まず、経営者自らの姿勢が問われている。

### ③ 東京株式市場

山一証券、日本長期信用銀行、日本債権信用銀行はすべて株式市場で半ば人工的に作られた虚構の相場下落で倒産の憂き目にあった。しかも、最後は判で押したように米国の格付け会社の政治的とも思われる格下げ宣告により倒産というストーリーである。

今も次はA銀行、その次はB銀行とゲームを当てるような雰囲気マーケットに充滿している。株価を動かす最大の取引は「外資を中心としたカラ売り」と証券マンは言っている。外為法改正後超低金利の円を借りて運用する外資が増大したようだが、まさにビッグバンの最悪の結果が出てきている状況である。当局を含め何らかの対策が必要であろう。

### ④ 不況打開の課題

GDP世界2位の日本の不況は日本の金融のみならず、世界の景気にも大きな影響があるので不況打開は喫緊の課題である。従来型の公共投資の大幅な舞いによる赤字国債の増発をする道でなく、真に消費を増大する諸政策を真剣に模索することが重要

である。

英誌Economistも1998年11月19日付け論文「Japan leaky pump」の中で、政府の公共投資や銀行救済のための公金投入政策について、「公の借金を増やすのみならず、無駄遣いとなる懸念を増加するのみならず、政府が悪質なリスクを吸収すればするほど、消費者や投資家はマネーを消費よりも一層安全に貯えるようになる。」と厳しく批判している。

政府は当面の不況に焦点をしぼり、安易な公費バラマキ政策ではなく、真の不況打開に焦点を当てた政策の立案をすることが強く要請されている。

## 第3章 今後の国際金融発展のための

### 基本的方向と課題

以上、国際金融の現状と問題点に基づき今後の国際金融発展のための基本的方向と課題についての私見を述べてみたい。勿論、本格的な意見は総合的な検討を前提とするので以下は現時点での私の個人的見解と了承願いたい。

#### (1) 国際協調と新国際金融制度の問題

国際金融は益々グローバル化することが避け

られない。

世界にはG7のような先進国もあるが、大部分の国は発展途上国であり、そこには世界の人口の約9割の40数億の人々が住んでいる。国際金融はこれからはすべての国の企業や人の生活に一層密接なつながりをもつ時代となる。

その意味でこれからの国際金融はG7のような一部の国の意志で決定するのではなく、できれば、発展途上国も含めた国連加盟国の総意が反映するような新たな国際金融制度を模索する必要がある。米国主導のIMFの単なる継承的な組織は避けるべきである。特に1999年1月からユーロが誕生し、ドルのみの基軸通貨の見直しの時期にさしかかり、一方アジア通貨の胎動もある時期でもあるので協調的な国際金融制度の確立は必須である。

## (2) カジノ資本主義の克服

モノの生産、移動、売買に関係のない単なる投機資金の動きは経済の正常な発展を阻害するものであるので、適切な規制方法を国際的に決める必要がある。

しかし、資本主義社会は必然的に余剰資金が生まれ、そしてその資金はより多くの利潤を求

めて動くのでそれを全面的に止めることは体制の変換を意味することになり、体制面も含めて21世紀の問題として別途検討すべき重要な課題である。

当面はその国や世界の金融システムや人々の生活に悪影響を及ぼす場合の行動について国権の発動も含めて規制すべきである。

ヘッジファンドの規制も同じであり、アジア危機やロシア危機に見られたかれらの行動は如何なる意味でも許してはならない。発展途上国の場合、マレーシアの例は一つの対策と言えよう。ノーベル経済学を受賞した米国を代表するケインジアンの人、トービン氏が提唱した「国際為替取引税」(いわゆるトービntax)なども一考に値する。又、わが国でも改正外為法で強化された有事規制の適用もマーケットの健全な活動を阻害する動きについては断固適用すべきである。

資産家の利殖は新しい産業投資か健全な実業に充てるべきであり、所謂マネーゲームは有能なディーラーを雇ってラスベガスの賭博場で24時間寝ずにやればよいと思う。

(3)

銀行の営業方針

銀行の基本的業務は余ったカネを事業に必要な企業・団体や生活に必要な個人に貸すことであり、貸し渋りなどはみずからの仕事を放棄するに等しい。国債や株式投資は国や企業の資金活動に協力の意味では必要だが、自ら売買することはリスクがあり、国民経済的には何の価値も生まず、ましてやデリバティブなどで損失を出すに至っては銀行の公共性に反する行為である。当局はビッグバンで銀行がデリバティブを積極的に顧客に勧めるような方針であるが、本来の銀行業務に専念するような指導こそ必要である。デリバティブの本場アメリカでデリバティブ専門のヘッジファンドや大手多国籍銀行や証券会社が巨大な損失を受けた生々しい最近の事例もあることでもあり方針の変更を図る必要がある。

一人のディーラーの1000億円を超えるREPPO取引の損失により、ニューヨーク支店閉鎖に追い込まれた大和銀行の教訓は肝に銘ずべきである。

又、世界的に見てマネーゲームに専念する大手多国籍銀行のマナーに国際金融制度の中で何

(4)

日本の超低金利の是正

からの規制をするように働き掛けることも必要と思われる。

世界金融市場でも希有な1995年から続く公定歩合0.5%に基づく日本の超低金利は極めて異常である。社会保障の乏しい日本の庶民はなけなしのカネを預金しており、この間他国並の金利(たとえば米国の5%)であったと仮定すると定期預金総額400兆円として3年間で54兆円の得べかりし利息を失ったことになるのであり、その分消費が減少し不景気の一因となったと思われる。米国の要請と銀行救済がその背景にあったことは今では常識になっているが、早期に是正する必要がある。預金利率を低く抑さえ、デリバティブ等のリスクの大海に勤勉で善良な国民を投げ出し、1億総投資家を目指すような愚策は当局としては早急に改めるべきである。ましてや、ヘッジファンドの餌食になるような状態をいつまでも放置することは許されない。

銀行の救済に、国家予算に匹敵する60兆円の資金棒を援助するよりは、預金者に預金救済のための何%かの補助金制度を設ける方が、よほ

ど景気浮上策として効果があると思われる。い  
ずれにせよ、消費者の消費性向を引き上げる政  
策として超低金利政策は見直す必要がある。

## おわりに

「はじめに」で申しあげたとおり本稿のテーマは極め  
て広範囲な分野に亘る考究を要するテーマであるが、  
今の時点で現状の国際金融を見ると何か言いたい気  
持ちになり、取り敢えず纏めたものである。不十分  
な点については次の機会に補うこととしたい。

## 参考文献

### 1 新聞

- 日本経済新聞
- 日経金融新聞
- ニッキン（日本金融通信社）
- 朝日新聞

### 2 雑誌

- 金融財政事情（社団法人金融財政事情研究会）
- エコノミスト（毎日新聞社）
- The Economist（ロンドンEcon

omist社）

ダイヤモンド（ダイヤモンド社）

世界経済評論（社団法人世界経済研究協会）  
経済（新日本出版社）

### 3 政府刊行物

- 1998年版国際比較統計（日本銀行国際局）
- 日銀月報（日本銀行）

### 4 著書

- ジョージ・ソロス『グローバル資本主義の危機』  
日本経済新聞社、1999年  
（大原進訳）
- 浜田和幸『ヘッジファンド世紀末の妖怪』（株）文  
芸春秋、1999年
- 吉川元忠『マネー敗戦』（株）文芸新聞、1998  
年
- 日本経済新聞社編『どうなる金融ビッグバン』日  
本経済新聞社、1997年
- 毎日新聞社編『決定版金融ビッグバン』週刊エコ  
ノミスト臨時増刊、1997年
- 湖島知高『1998年為替自由化とビッグバン』  
朝日新聞社、1998年

財部誠一・織坂濠『改正為替法入門』フォレスト出版、1998年

大槻久志『金融恐慌とビッグバン』新日本出版社、1998年

井口俊秀『告白』（株）文芸春秋、1997年

さくら総合研究所『アジア経済早分り'99』PHP研究所、1998年