

Title	井村喜代子著 『世界的金融危機の構図』
Sub Title	
Author	屋嘉, 宗彦(Yaka, Munehiko)
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	2010
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.103, No.2 (2010. 7) ,p.367(147)- 373(153)
JaLC DOI	10.14991/001.20100701-0147
Abstract	
Notes	書評
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-20100701-0147">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-20100701-0147</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.



井村喜代子著

『世界的金融危機の構図』

勁草書房, 2010 年 2 月, 240 頁

本書は、2007 年の世界的金融危機がテーマである。ただし、単なる現状分析ではなく、この世界的金融危機をもたらした「根源」と、金融危機を惹起した投機的金融活動の連鎖を解明することに焦点が当てられている。

著者は、金融危機の「根源」が、1971 年の「金ドル交換」停止とそれにひきつづく旧 IMF 体制の崩壊、その後の基軸通貨国アメリカの節度のない信用膨張とそれを前提とした金融自由化・国際化にあると見る。その基礎の上で、今回の金融・経済危機をもたらした投機的金融取引が解明される。著者は、1990 年代半ば以降に生じた資産・債権の証券化の新段階、すなわち証券の証券化とその爆発的拡大に問題解明の鍵をみる。

今回の金融危機への、このような接近法が、本書と巷間に流布する類書との差異である。すなわち根本に遡っての原因究明と、例のない新たな投機的取引が膨大化するメカニズムの解明に基づいて金融危機の本質が論じられている点である。

本書は二部構成で、第 I 部は「世界的金融危機の根源」を論じる第一章から三章まで、第 II 部は「世界的金融危機を惹起する諸連鎖」を論じる四章から八章および終章までである。

第一章では、戦後の先進資本主義諸国の高度経済成長が、新生産方法と新産業の開発に基づいた実体面での成長であり、それを支えたのは、国際的協調体制 (IMF, GATT, NATO) とアメリカのイニシアティブのもとでの各国政府の経済過程

への介入であったこと、そして、その成長体制が 1970 年代に終焉することが確認される。

旧 IMF は、金ドル交換、固定レート制度、国際資本移動規制容認によって、国際収支均衡と為替安定をはかり、貿易の拡大と持続的高度経済成長を支えた。しかし、1960 年代後半までで高度経済成長は行き詰まり、1970 年代半ばにはインフレと長期不況が併存する状態になる。アメリカは「金ドル交換」停止と金融の自由化・国際化をすすめて、自由主義的規制緩和と市場中心主義を新しい世界戦略として打ち出す。

第二章では、金ドル交換停止下の金融の自由化・国際化を中心とする新自由主義的政策が「現代資本主義の変質」として把握される。

金ドル交換停止とドルの基軸通貨としての地位によって、アメリカは、無制限に通貨膨張・信用膨張、財政赤字拡大を実施でき、また、対外債務を自国通貨で決済できる特権を持った。「スミソニアン制度」下の固定為替レート制も、アメリカの貿易収支赤字・国際収支赤字の拡大に伴うドル売りを契機に崩壊し、先進諸国は変動相場制に移行する。ドル・為替の不安定化と金利の乱高下は、投機的金融活動に材料を与える。

対外投融資規制の撤廃で国際資本移動は自由になり、アメリカは国際資本取引・投機的取引を拡大していく。銀行は信用創造によって、こうした投機的金融活動への貸付を急増させていく。1980 年代中葉にアメリカは対外純債務国となり、その後も一貫して債務額を拡大していく。それは、アメリカ以外の対外黒字国の信用膨張と投機的金融活動を可能にした。

第三章では、実体経済から独立した新しい投機的金融活動が国際的に恒常化・本格化することが指摘される。

投機的金融活動の主要な対象は、当初、外国為替と株式であったが、1980 年代中葉に、住宅ローン債権の「証券化」(RMBS)、自動車ローンやクレジットカード債権等の「資産の証券化」(ABS) が始まり、1990 年代中葉には、さまざまな種類の

証券を混ぜ合わせて新たな証券を組成する「証券の証券化」(CDO)という手法が開発され、爆発的に普及していく。著者は、このCDOの組成をもって、「証券化の新段階」と規定する。2000年代になると、「証券」の金融保証を売買するCDSが開発される。

これらの証券化商品をめぐる投機的金融活動とそれによって生じた金融資産価値の膨張は、特定資産の価格変動に依拠する投機・バブルとは別物である。たとえば住宅ローン債権が証券化され、この証券がさらに再証券化・再々証券化される過程では、実物資産価値から独立に証券価値が創出され変化するのであり、「実体経済から独立した投機的金融活動」が展開される。

第II部「世界的金融危機を惹起する諸連鎖」では、サブプライムローン問題を契機として生じた金融混乱が、なぜサブプライムローンの焦げ付きをはるかに超える大きな損失を惹き起こし、世界的金融危機を招いたのかが明らかにされる。

第四章第一節では、「資産の証券化」のもたらした問題が検討される。

債権の証券化は金融に次のような変化をもたらす。①多数の投資家から膨大な資金を調達でき、しかも、銀行の資金を長期間貸し付ける必要がなくなる。したがって、住宅ローン取扱額を膨大化できる。②集める債権が大量・多数であるほど、リスクが分散されるので、個々の投資家のリスクは軽減される。③証券化されて販売された住宅ローン債権は、貸借対照表に計上されないため、金融機関が自己資本比率を維持するのに好都合である。④住宅ローン専門会社は、債権をただちに売却し、リスクを負わないので、借り手の返済能力を十分検討せずに、契約数を増やして手数料収入を増やそうとする。

第二節では、「証券の証券化」すなわちCDOの開発とその普及の問題点が指摘される。このCDOの普及こそ、世界的金融危機をもたらした巨大規模の金融取引を生み出すものであった。

大手組成金融機関は、住宅ローン専門会社を設立し、またRMBSやABSを組成する「特別目的事業体」(SPV)を設立する。SPVが組成したRMBS(住宅ローン債権担保証券)やABS(資産担保証券)の大部分を金融機関が買い上げ、そのキャッシュフローを裏付けにして、これら原証券を混合して、リスクのランク別の多数の新しい証券(CDO)を組成する。CDO証券の担保は、証券そのものであり、証券と収益授受および売買関係だけしかわからない。多数の異なるリスクの原証券が混ぜ合わされているため、投資家は証券のリスク評価を格付け会社の評価に依存するしかない。リスクが分散・移転され、リスクが低減すると考えられることから、組成されたCDOは、原証券の購入価格総額よりも高い評価価値総額を与えられ、その差額は大手組成金融機関の収益になる。

一次CDOを組成できない多くの金融機関は、一次CDOを購入して、これにある程度のRMBS、ABSや社債、国債等を加えて、二次CDO、三次～数次CDOを組成・販売する。

CDO取引は相対取引であり、オープンな市場を持たないため、確実な売却方法も時価もなく、曖昧な評価価値で取引される。投資需要が旺盛であれば価格が上昇するが、先行き不安が生じると、投資家は早期から売りを急ぎ、これが価格下落と販売難の悪循環を発生させる。

第三節では、CDOの特徴と問題の所在が指摘される。

1 CDOは、債権のリスク評価が曖昧になる。ブローカーは、手数料増大のために、ずさんなローン申し込みをチェックせずに住宅ローン専門会社に渡す。住宅ローン専門会社も債権をただちに金融機関に売却するので、リスクのチェックはいい加減になる。住宅ローン債権等を買取った金融機関は、リスクの高い債権と優良債権を混合してリスクを分散したCDO証券を作成・販売して資金を回収してしまうので、リスクに鈍感になる。

- 2 大手組成金融機関は、CDOを増やすために原証券であるRMBSやABSを増大しようとする。ここから安易なサブプライムローンの拡大が生じる。
- 3 格付け会社の利益は評価対象であるCDOの増大に比例するので、甘い評価にならざるを得ない。
- 4 CDOのリスクには、①原債務の不履行による元利金・配当金支払い不能の問題と、②CDO自体の販売価格低下・販売不能の問題がある。①の発生可能性はCDO組成とは無関係である。ただ、個々のCDO証券におけるリスク負担は格付けランクごとに異なる。②は、住宅価格、金利見通し、政府の金融政策、投機活動の行方など種々の要因に関連して発生し、すべての種類のCDOに一律に影響を与える。いったん不安が生じ拡大しだすと、すべてのCDOが、売却→価格下落の連鎖にとらわれる。

第五章では、「証券化」による住宅ローン拡大の背景とメカニズムが問題にされる。

アメリカの住宅ローン市場は、人口数の増加もあって膨大な潜在的需要があり、また政府もITバブル崩壊後の景気対策として、住宅ローンやその証券化を支援した。FRBは、2001年にFF金利を引下げ、6.5%から1.75%にし、2003年6月には1.0%にする。住宅ローンの金利平均は2003年には過去30年で最低の5.8%となる。こうした状況下で大手CDO組成金融機関、GSE二社は、CDO、RMBSを通じた住宅ローンを拡大し、これまで行ってこなかったサブプライム住宅ローンの供給を急激に拡大した。

第六章では、金融取引の重層的拡大とその諸連鎖が同時に膨大なリスク拡大の連鎖でもあることが指摘される。

① 大手組成金融機関は、SIV (Structured Investment Vehicle) と呼ばれる事業体を設立し、CDO等の保有・販売を委ねる。SIVは、資産担保コマーシャルペーパー (ABCP) を発行して低金

利の短期資金を調達し、CDO等への投資を行う。その際、自己資金に対してきわめて高いレバレッジで膨大なCDO投資が行われる。ここに一つのリスク要因がある。また、短期資金で長期証券投資を行うので、たえずABCPを再発行して借入金の借り換えをしなければならない。投資銀行やヘッジファンドもCDO等を担保にABCPを発行する。ABCPによる資金調達は、担保CDOの価値低下が生じた場合、金利高騰・発行困難といったリスクを伴う。

② CDOのリスク回避・債務保証のため、CDS (Credit Default Swap) が販売される。CDSの売り手はモノラインと呼ばれる金融関係の保険のみを扱う事業者や、一般保険会社、金融機関、ヘッジファンドなどである。証券化商品では、債務不履行が一時に集中して発現し巨額の損失肩代わり (プロテクション) 支払いが一挙に生じる可能性が高い。そのため、CDSの売り手が資金不足・経営困難に陥るという巨大なリスクが新たに発生する。

③ CDSの売り手である大手モノライン、保険会社、金融機関、ヘッジファンドが経営破綻し債務不履行が生じるというリスク (カウンターパーティーリスク) も存在する。保険会社や金融機関、ヘッジファンドの破綻は、CDO取引以外の分野にも影響する。

④ CDSの売買は、売り手買い手ともに、よりリスクの高い商品 (売り手にとっては保証料の高い、買い手にとっては利回りの高いハイリスク商品) への資金投入を助長し、全体のリスクを高める傾向を持つ。

⑤ CDSの売り手は買い手から受け取る保証料収入を引き当てにして、証券 (シンセティックCDO = S-CDO) を組成し販売する。S-CDOでは、保証の対象となる原CDO、RMBSを購入する必要はなく、そのリスクと保証料率だけが組成の基礎となる。つまり、わずかな自己資本で巨大な債務保証を行い、その対価として入手する保証料を基礎に証券を組成して販売するのである。これにより入手した巨額の資金を運用してS-CDO

の購買者に配分するとともに自らも利益を挙げる。こうして、CDSとS-CDOの売り手は、巨大な保証リスクのみならず、さらに資金運用リスクも抱えることになる。

⑥ 1980年代、1990年代においては、投資銀行がCDO、RMBS、ABSの組成・保有・販売で高い収益を挙げていたが、1999年に銀行と証券の兼業禁止が廃止されると、商業銀行もCDO組成・販売に力を入れ、非常に高いレバレッジで金融取引を拡大していくようになる。こうして投資銀行、商業銀行とも大きなリスクを抱え込む。

第七章では、第六章でのリスク累積・連鎖の解明を受けて、巨大リスクが発現し、連鎖的に拡大して世界的金融危機を惹き起こすメカニズムが解明される。

第一節は、CDOのリスク発現とその連鎖を問題とする。

〈住宅価格が低下〉し、それによって、たとえばサブプライムローンのデフォルト増加と一部CDOの価格低下・販売困難が生じると、すべてのCDOについて証券価格下落の不安が広がり、全面的なCDOの売り急ぎが生じる。住宅ローンの返済不能が増大しなくても、住宅価格の低下が生じただけで、ローン返済不能の予想・CDO評価価値低下予想が全面化し、売りが売りを呼ぶ連鎖が作動する。格付会社がCDOの格付けやモノライン会社の格付けを下げると、CDOの価格下落はいっそう加速する。

〈ABCP発行の困難〉売り急ぎ等によってCDO価格が下落すると、CDO・RMBSを担保としたABCP発行が困難となり、それは他のABCP市場さらには一般CP市場にまで動揺を広げ、CP市場の機能麻痺と資金逃避が広がる。資金調達に窮したSIVやヘッジファンドの経営危機・破綻が生じる。

〈親会社の大手組成金融機関にも巨額損失〉これら金融機関は、ABCPのバックアップライン保証のために巨額の資金が必要となり、また、SIV出資元・融資元として巨額な損失を蒙る。SIV保

有のCDO放出がいっそうの価格低下を招かないように、大手金融機関は販売困難なSIV保有証券を引き取らざるを得ない。

〈ヘッジファンド〉は、損失拡大や資金不足に加えて、ファンド解約にも直面し、解約金支払いのために保有する証券化商品を投げ売りせざるを得なくなる。ヘッジファンドの閉鎖・解散は証券化商品の市場だけでなく、さまざまな市場に打撃を与える。

〈住宅ローン供給〉は、CDO・RMBSの発行が困難になるため縮小し、それは住宅価格のいっそうの低下を促す。

〈政府支援企業(GSE)〉のファニーメイやフレディマックは、保有資産の価値低下、自己資本の大幅減少、RMBSの保証困難に見舞われる。GSE債の発行も困難となるため、深刻な資金不足から経営危機・経営破綻の危機が発現する。政府は、両社を政府管理下におき、公的資金投入によって住宅価格下落を抑制し、下降連鎖の発動を緩和した。

〈モノライン会社〉は、CDOの債務不履行や価格低下によって、保険料受取額よりも再保険料支払額が大きくなり赤字になる。その上、保険金支払いが急増し、経営が悪化する。経営悪化は、会社の格付けの低下を招く。モノライン会社の格下げは、CDOの格下げにつながり、CDO価格のいっそうの低下と販売困難をもたらす。また、モノラインが保証している地方債その他の各種証券も格下げされる。モノラインの経営は、CDOと無関係の証券、債券を巻き込みそれらの格下げと債務不履行という損失をあたえる。これがモノライン危機である。

第二節は〈CDS危機と巨額損失拡大の連鎖〉を問題とする。

CDO等の価格下落は、それに対する金融保証CDSの売り手(モノライン、保険会社、金融機関、ヘッジファンド)に損失肩代わり、すなわちプロテクション支払いの急増をもたらす。そのためCDSの売り手は、借入や保有資産の売却にせまられる。大手保険会社や大手モノラインは、CDO

にとどまらず、公共債や社債の発行などあらゆる分野の保険業務を行っているので、その破綻は多くの分野に損害を及ぼしていく。しかも、CDSの売り手は、自分の債務保証を他のCDSを買うことでカバーしているので、一つのCDS販売業者の倒産は、ただちに他のCDS販売業者の経営危機・破綻を招くことになる。

さらに、S-CDOになると、この損失が損失を呼ぶ連鎖は、はるかに大規模のものとなる。

第三節〈实体经济と無関係な大手金融機関の経営危機〉。

証券化金融商品の取引は、实体经济から独立した投機的金融活動であり、重層的・連鎖的に拡大するが、その拡大の連鎖は、同時に重層的なリスク拡大の連鎖でもあり、いったん拡大が縮小に転じ、リスクが発現すると、ただちに損失の誘発・拡大の連鎖となる。高いレバレッジでの金融取引は、資産・証券価格上昇のもとでは資金の効率的運用であり膨大な収益を生むが、価格下落が生じると、膨大な資金が必要となり、その調達困難から経営破綻をもたらす元凶となる。こうした経営破綻は、实体经济への貸付とその悪化から生じたものではないという点で特異であり、史上初といつてよい。

第八章「国家・国際協調による対策とそれが生み出す諸矛盾」では、まず、金ドル交換停止後アメリカを起点とする通貨・信用膨張に歯止めがなくなったこと、それが恐慌を阻止する国家の機能を強化したことが指摘され、次いで、2007年にサブプライムローンの焦げ付き問題が表面化して以降の先進諸国家の膨大な緊急資金供給が時系列で紹介され、最後に、こうした諸国家の金融対策の特徴とその問題・矛盾点が指摘される。

今回とられた金融経済危機対策の特徴は、①徹底的な金融対策であったこと、②国際協調的な対策であったこと、③金融危機対策が先行し、实体经济対策は後になったこと、である。

対策の問題点は、(A) 対症療法的なものにとどまり、その場しのぎの対策の繰返しであった、

(B) 金融対策のために膨大な財政資金を投入し、財政赤字を拡大した、(C) FRBが証券化商品買取りで膨大な不良資産を抱え込んだ、(D) 危機の原因となった住宅ローン証券化をさらに推し進める政策であった、(E) 大手金融機関救済により、投機資金が機関投資家のもとに滞留し、新たな投機的活動の基礎を温存した、(F) 金融危機を原因として生じた实体经济の停滞を打開する目途は全く立っていないこと、等である。

終章は、まとめである。まず、金融取引膨大化の基礎がアメリカの金ドル交換停止とその後の金融自由化・国際化およびアメリカの基軸通貨国特権にあり、それがアメリカの銀行の①信用創造による貸付拡大・国内金融取引膨張、②巨額の対外投融資継続を支えたことが確認される。すなわち、

①アメリカの銀行がCDOという新しい信用膨張機能をも用いて創出した膨大な信用は、实体经济活動ではなく、もっぱら金融的収益を追求することに向けられた。また、本来、預金業務を行わず信用創造を行わない投資銀行やヘッジファンド、モノライン、保険会社などが高率のレバレッジで自己資本の数倍から数十倍の金融取引を行うのも新たな信用膨張機能と言えよう。

②アメリカが貿易収支赤字・経常収支赤字を累増し対外投融資を拡大したことは、アメリカ以外の諸国のドル流入額を増やし、それらの国でも通貨膨張・信用膨張・財政赤字を可能にした。これは新興諸国に实体经济の拡大をもたらしたが、先進諸国では实体经济の停滞ゆえに、あるいは实体经济より高い金融的収益のために、アメリカでの金融的取引に向かう。こうして、アメリカ内での投機的金融取引膨張メカニズムは、世界に広がる。

金融資産価値の膨張・金融収益の膨張は、实体经济とは関係なく金融取引・金融操作によってつくりだされ、この先も取引が拡大し資産価値が膨張するという期待・幻想によって維持された、いわば「虚」の価値・収益である。

この「虚の金融収益」は、購買力を持つドルであるかぎり生産物への需要として作用し、实体经济

済の発展を促す役割を果たすが、その発展は金融取引膨張という脆弱な基盤に立つものでしかなく、投機的金融で危機が発生すると、実体経済を巻き込む経済危機をもたらす。また逆に、実体経済での軽い停滞でも金融での損失拡大の連鎖を発動させ世界的金融危機を招き、再帰的に実体経済の危機を惹起する可能性がある。

こうした危機は、かつての周期的過剰生産恐慌とは異質なものである。

今回の金融経済危機は、国家に異例の金融救済策を実施させたが、それは問題の根本的解決に迫るものではなく、かえって将来の投機的金融活動に余地を残し、また実体経済の不況からの脱出の見通しも持たないものであった。

「愚かしい投機的金融活動を抑止し、国際金融秩序のあるべき姿・経済のあるべき姿を求めているかぎり、世界の实体经济の安定、雇用の安定、国民生活の安定を実現することは不可能であろう」というのが本書の結びである。

以上のような、本書の金融危機分析に評者は基本的に賛成である。著者はすでに2001年に出版された『資本論体系 10 現代資本主義』（北原勇，鶴田満彦，本間要一郎編，有斐閣）の中で、金ドル交換停止と金融の自由化・国際化が「現代資本主義の変質」（上掲書，VI-3章）をもたらすものと把握しており、本書は、著者の一貫した視点による分析をさらに2000年以降に拡張したものと言ってよいだろう。1990年代アメリカについて、前掲書では、实体经济と金融投機の間を次のように捉えていた。情報通信産業は「経済停滞を克服する画期的な新産業開発」であり、それを基礎として实体经济の持続的成長・雇用拡大が生じたが、金ドル交換停止と金融の自由化・国際化のもとで「实体经济とは関係なく独自に投機的高騰を続け」肥大化した金融活動の破綻が实体经济を停滞に巻き込んだというものであった。金融活動の肥大化の原因は、「デリバティブが大膨張し恒常的な国際的投機活動が肥大化」したことにあると

されていた。本書の独自性は、①1990年代後半以降とくに2000年代になってからのデリバティブの内容が、CDO, CDS, S-CDOのように、証券の証券化という、新たな、世界を巻き込む画期的な信用膨張機能を持つものであり、ここに今回の世界的金融危機を発生させたリスクの重層的連鎖をもたらした原因をみていることである。

評者として強いて指摘できる疑問があるとすれば、次のような点である。一つは、金ドル交換停止、旧IMF体制崩壊、金融の自由化・国際化をどう関連させてとらえるかということであり、二つ目は、最初の問題にもかかわらず、实体经济と金融活動との関連のさせ方である。

戦後復興を経て、高度経済成長を遂げていく世界経済のなかで、アメリカは次第に産業の国際競争力を喪失していった。それは、すでに1960年代にはじまり、ドル危機の一つの原因ともなりながら回復することなく進行していった。アメリカが産業の再生に真剣に取り組まない一つの原因は、ドルが基軸通貨であるということである。1970年代の金ドル交換停止は、金という普遍的購買力と、ドルの基軸通貨としての地位を二つながらに保持しようとするものであった。一面では、金ドル交換停止は従来アメリカがやってきたドルの垂れ流しを公然と肯定するという意味を持っており、その限りではそれは量的な飛躍をもたらすものであって質的な変化をもたらすのではないとも言える。そして、こうした開き直りは、当然の帰結として、金融の自由化・国際化を必要とする。産業再生の見通しの立たないアメリカにとって、世界中で金融的収益を追求できるようにすることと、ドルの価値を維持し基軸通貨としての地位を維持するために、貿易や投融资を通じて流出したドルを金融的投機というかたちでアメリカに還流させるシステムがなければならないのである。こうした路線変更は、1980年代まではまだ効果を示せず、情報産業の発展と結びついて金融の自由化・国際化が本格的に実現した1990年代にその成果をあげ、経済発展を推進する役割を果たす。しかし、投機的

金融収益は情報産業以外の実体経済部門の発展と結びつくことなく、ドルの地位に安住した信用拡大と輸入依存の消費拡大をもたらしたのみであった。ITバブル崩壊以降の2000年代になると、信用拡大の材料が住宅に求められるようになり、証券化、証券の証券化をとおして膨大な投機的金融活動・信用拡大が実現される。著者の指摘するように、証券の証券化までくると信用の拡大は実体経済とのかかわりを希薄化し虚空の乱舞とも言えるような様相を呈する。しかし、信用が実体経済とまったくかかわりを持たないわけではなく、証券化の出発点では住宅価格という実物の価格があり、途中からは住宅価格の上昇が前提されるように、実体経済の動向抜きには展開できないものである。本当に実体経済と無関係といえるのは、景気が下降していく中でも商品価格が低下していく中でも証券価格が独自に上昇し信用が拡大していくような場合だけではないだろうか。著者自身、終章で、実体経済の軽い停滞でも金融での損失拡

大の連鎖を惹き起こすとしているところであり、金融が実体経済から独立しているように見えるのは、実体経済に問題がなく価格低下の兆候がない場合だけである。それでも価格低下がないというかわり方はしているとも言える。したがって、「実体経済とは無関係に」という表現より、「実体経済の何十倍、何百倍もの」信用創造・膨張が生じるという表現のほうが、誤解されにくいのではないだろうか。

ふたたび投機的金融活動が生じる可能性は封じられてはいないという著者の指摘は重要である。その根源は、アメリカ経済がドルを基軸通貨とする以外に、そしてドルを武器とした金融活動以外に活路を見出せないということである。アメリカの政治・軍事もそうしたアメリカの賭博場としての地位を維持するために動員されている。

屋嘉宗彦  
(法政大学法学部教授)