

## イギリスの金融市場改革と Secondary Banking Crisis

千葉商科大学 清水正昭

イギリスでは、長年にわたり金融業務の伝統的な分業体制をとってきた金融システムが、1971年9月の「競争と信用調節」(CCC と略記)と呼ばれる新しい金融調節方式の導入を契機として崩れ始め、金融の自由化・規制緩和が開始された。CCCは、イングランド銀行の金利規制下にあった伝統的貨幣市場と、その外側で1960年代に急成長を遂げた自由金利市場である並行市場(parallel market)とを統合し、短期金融市場をより競争的・効率的なものとするとともに、マネーサプライの調節は直接的規制ではなくて、金融機関全体の流動性ポジションへの働きかけを通じて市場メカニズムを有効に機能させることによって達成しようとする画期的なものであった。ところがその直後、不動産「バブル」の発生とその破綻から1973年末に Secondary Banking Crisis と呼ばれる金融危機が発生した。金融の自由化が進むなかで金融システムが非常に不安定化し、わが国の1980年代後半の「バブル」の発生・破綻ときわめて酷似した過程を経験したのである。何故、金融自由化政策のもとで金融システムはこのように不安定化するのだろうか。

従来、これに対して、「景気拡大とインフレ」のもとで CCC による信用収縮作用がうまく機能しなかったという主張や、あるいはまた Secondary Banking Crisis は CCC による市場規律から逸脱した secondary banks の特異な行動と政府の政策の誤りによって生じた偶発的な現象である、と把握する見解が多かった。しかし、金融自由化の過程で施行された CCC によるブルーデンス政策は、新たに銀行・割引市場・並行市場との間で信用の独自の自立的膨張メカニズムを生み出し、また厚みを増した並行市場の基礎上で跳梁した secondary banks の行動様式は、預金銀行のそれとは異なり、CCC の課した市場規律によって必ずしも規制されるものではなかったのである。それ故、CCC は当初から深刻な矛盾を内包しており、その信用調節作用が意図した成果をもたらさなかったのは、その矛盾の不可避的な結果に他ならなかった。また不動産「バブル」も、secondary banks が CCC による規律とその「経営の健全性」を逸脱した野放図な融資活動を行ったが故に偶々発生したというものではなくて、それ自体としてみるならば secondary banks は大きな「流動性」を確保し「経営の健全性」を維持しているにもかかわらず、生み出されたのである。

したがってこれらのことは、「バブル」の発生と金融危機は決して偶発的・例外的な経済現象ではなくて、金融の自由化が進展し、金融市場が変貌していく過程で、個別銀行資本のそれ自体としては「健全な」銀行行動が、総体としての金融システムを不安定化させるという、「合成の誤謬」ともいうべき市場経済固有の転倒性が貫徹した結果生み出されたものに他ならないことを意味しているといえよう。この意味で、Secondary Banking Crisis は、金融自由化のなかで不可避的に不安定化する金融システムの脆弱性を象徴的に表現した、先駆的な金融危機であったと言わなければならないのである。