

翁百合著『金融危機とプルーデンス政策』

日本経済新聞出版社, 392頁, 2010年

「貨幣はベールである。しかし、それがひらひらはためくと実体経済はぶつぶつ噴き出す」(Gurley (1961))。これは、金融仲介機関という概念を提示したことで著名なジョン・ガーレイが貨幣は中立的であって中立的でないことを示すためにつくったパロディである。この命題が顧みられることは、これまでの間、ほとんどなかった。しかし、2007年春にアメリカで表面化したサブプライム住宅ローンの大量焦げ付き問題、およびその結果として翌年9月に生じたリーマンブラザーズという大手投資銀行の経営破綻を契機に生じた世界的な金融危機と各国経済の同時不況入りは、この命題の重要性を改めて思い起こさせた。そうした状況下、金融危機や信用秩序維持政策のあり方が金融界のみならず学界においても大きな注目を集めている。

本書は、近年における金融危機の発生を契機として展開されているマクロプルーデンス政策の意味するところや新しい考え方に基づく金融市場安定化策のあり方に関する最新の議論を紹介する。加えて、日本での不良債権処理において産業再生機構が果たした役割の検証や公的金融機能の再検討などを通じて、今後における金融監督規制のあり方を検討することなどを狙いとしている。実際、本書の章立ては次のようになっている。

- 第1章 金融危機の背景と金融規制監督政策
- 第2章 マクロプルーデンスの視点に立った政策体系の検討
- 第3章 産業再生機構の機能
- 第4章 わが国の不良債権問題はなぜ深刻化したのか
- 第5章 事業再生マーケットの誕生は日本経済にどのような影響を与えたか
- 第6章 公的金融の機能を適切に発揮するための

条件は何か

第7章 わが国の公的金融改革

第8章 米国政府支援企業の経営悪化と住宅金融市場への政府関与を巡って

以下、各章での議論を簡単に紹介する。第1章では、世界的な金融危機が発生するに至った経緯を簡単に振り返った後、住宅ローンの資産証券化を基軸とする組成販売モデル(originate to distribute model)の隆盛という金融構造の変化がリスクの所在を不明確にするとともに複雑化させ、危機の波及およびその影響度合いを増幅させたことが明らかにされる。加えて、金融機関に対する監督規制においては銀行が引き続き金融システムの中心に位置することが前提とされるなど、組成販売モデルの主たるプレイヤーである投資銀行に対する監督が十分でなかったことも、危機を増幅・拡大させる方向で作用したと主張される。このほか、銀行に課された自己資本比率規制の場合、景気循環を増幅させる傾向(procyclicality)を内在しており、金融システムの安定維持および景気への影響を中立化させるためにも、そうした問題の早期是正が提唱される。

第2章では、欧米の学界や中央銀行、金融監督当局の間で議論されているマクロプルーデンス政策という概念が紹介されるとともに、そうした政策を日本に導入するに際しての留意点などが多角的に検討される。すなわち、マクロプルーデンス政策は、伝統的な信用秩序維持策が個々の金融機関の経営の安定性確保を主たる狙いとしているのに対し、金融システム全体を安定化させ、金融システムの動揺に起因して発生する国民経済的なコストの最小化を目的とするものと規定されるとともに、そのあり方をめぐるさまざまな議論が紹介される。この概念自体、決して新しいものではないが、そうした観点のうえ

に立って危機予防のための事前的な対応および事後的な措置について再検討することの重要性が主張される。さらに、G20などの場で展開された金融監督規制にかかわる改革論議についても整理するとともに、そうした論議に対する著者なりの評価も提示されている。

第3章では、不良債権処理に際して産業再生機構が果たした役割や機能について議論される。著者は同機構の最高意思決定機関である産業再生委員会の委員であり、そうした経験に基づき機構による再生支援活動の実際が紹介される。そして、産業再生機構は、これまでの間、メインバンクが担っていた企業再生行動を代替するものと評価できるが、公的な存在であったがゆえにステークホルダー間の利害調整および再生計画決定直後の資本支援において最大の効果を発揮したと総括される。その一方で、機構の存在そのものが民間ファンドによる企業再生を妨げたおそれがあるほか、投資家や銀行においては機構にリスク負担を求めるという意味でのモラルハザード発生の兆候が見受けられたことも指摘されるなど、バランスある議論が展開されている。

第4章は、市場の失敗をキーワードとして日本において不良債権処理が深刻化し、その解決が長引いた要因について、産業再生機構の支援を受けた41社の事例研究のうえに立って検討される。そして、これまで指摘されてきた日本に独特な金融面での問題のみならず、日本企業の行動面での問題や事業再生市場の不備などが相乗的に作用して危機の深刻化と長期化を招来したのではないかと主張される。

第5章では、2003年頃から活発化し始めた日本の事業再生市場について概観した後、そうした事業再生市場の活発化が日本経済に及ぼした影響が分析検討される。そして、統計的に見る限り、事業再生やM&Aの活発化は産業間での資源配分の効率性向上にはつながっておらず、その意味で、外需の伸びというマクロ経済環境の改善が04年以降の景気回復の原動力であった可能性が高いと結論づけられる。

第6章では、公的金融がその機能を適切に発揮するに際しては、どのような視点で検討することが求められるかという課題が設定される。次いで、そうした課題を達成するためには、どのような条件を満たす必要があるのか経済学的な視点から分析され、市場の失敗があるとともこれを政府が補完する場

合に限定されるべきと主張される。加えて、公的金融が真に必要とされたときでも、その組織形態のあり方や民間部門との競争にも配慮することが従来以上に重要となっていると主張される。

第7章では、日本における政策金融改革の経緯とその実施状況について概説するとともに、前章での議論を基礎として、日本政策金融公庫の現状と今後の課題が議論される。とりわけ、日本政策金融公庫に関しては、貸出金利を受益者のモラルハザードを招かないと同時に財務の健全性を損なって過度の国民負担を招かない水準に設定されるよう検証を続ける必要があると説かれる。また、直接貸出が保証かという手法の選択については、直接的な財政負担の軽減と市場の健全な発展を阻害するという副次的なコストを勘案するなど、丁寧な検証が必要と主張される。

第8章は、アメリカにおける政府支援企業(Government sponsored enterprises, GSE)と住宅金融に対する政府関与のあり方が検討されるとともに、その結果に基づき、日本の公的金融や金融市場のあり方が議論される。アメリカではGSEが政府による暗黙の保証の下で規模が拡大し、システムリスクを惹起しかねない存在と化したこと自体、公的金融のあり方を考えるうえで重要な意味を持っていると主張される。日本の住宅金融に対する公的関与のあり方については、納税者の視点や民間市場育成の視点を重視のうえ、限度額または所得階層などの基準を設ける必要があることが提案される。

このように本書の内容は多岐にわたるが、マクロブルーデンス政策などをめぐる議論をフォローすることよりも、そうした議論の底流にある考え方を整理の上、金融監督規制のあり方を検討するに際して留意すべき長期的な課題を抽出することに重点が置かれているところに特色がある。加えて、金融監督規制のあり方に関する議論が大きく深化するなかで、基本的な考え方から最新の議論までカバーされており、本書を読了すれば、金融危機や監督規制に関する最新の議論にも十分対応できる。その意味でも、本書はこの分野での基本的な文献であるといえよう。

ただし、気になる点がいくつか残っているのも事実であり、そうしたところを指摘して評者としての責務を全うすることにしたい。第1は、日本におけ

る不良債権処理にかかわる問題である。すなわち、第4章では日本において不良債権処理が深刻化し、その解決が長引いた背景として市場の失敗が強調される。その一方で、第3章では、産業再生機構はメインバンクが担っていた企業再生行動を代替するものと位置づけられている。後者の議論が正しいとすると、不良債権処理が長引いたのはメインバンク主導の企業再生が何らかの事情により機能しえなくなったためであり、第4章のように市場の失敗を処理遅延の要因として指摘することが困難となるほか、処理先送りという従来型の議論も否定されることになる。それゆえ、評者としては、市場の失敗から日本の不良債権問題を論じること自体、やや説得力に欠けるのではないかという印象を持った。

第2は、第5章で展開された事業再生とマクロ経済との関係についての疑問である。この点に関連して、Peek and Rosengren (2005) や Caballero, Hoshi and Kashyap (2008) は、業績不振企業は銀行から金利減免や追い貸しといった支援を受けて生き永らえることになったが、その結果として経済全体としての効率性が低下し、それが日本経済に悪影響を与えた可能性を指摘している。このように事業再生が問題となるのは経済全体としての効率性との関連であり、それが経済活動の活性化につながるとまで主張されることはない。しかし、第5章では事業再生による効率性の向上は景気回復に資すると暗黙のうちに仮定されるとともに、事業再生による効率性向上と売上高増加による利益拡大とが同じ次元で比較衡量されている。評者としては、そうしたアプローチにやや戸惑いを感じるのである。

第3は、公的金融のあり方にかかわる議論である。公的金融の場合、その対象となる中小企業や個人事業主は経済的な弱者であり、支援するのが善であると暗黙のうちに仮定されている。しかし、そうした取り扱いに問題はないのだろうか。仮に表面的に弱者であることを取り繕っている中小企業を支援する

ことになれば、当然のこととしてモラルハザードが発生し、公的金融の意義や機能が大きく減殺される。この問題は公的金融のあり方を考える上で避けて通れない問題である。しかし、中小企業論等では触れられることはほとんどないほか、本書でも議論の対象となっていないのは残念といわざるをえない。また、直接貸出か保証かという手法の選択について本書では丁寧な検証が必要と主張されるにとどまっている。第8章でアメリカの住宅金融を議論するのであれば、公的金融のあり方についてもそうした事例を紹介の上、著者なりの具体的な意見を聞きたいと感じた次第である。

以上、評者の偏った思い入れもあり、ないものねだり的な見解を展開した。しかし、そのこと自体、本書の価値を減じるものではなく、むしろ金融危機やブルーデンス政策、さらには公的金融のあり方にかかわる上質の議論を提供していることを意味している。本書をベースとして今後、金融監督規制や公的金融のあり方などに関する議論がさらに深化することを期待して、筆をおくことにしたい。

[参考文献]

- Caballero, R. J., T. Hoshi and A. Kashyap (2008) "Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan," *American Economic Review*, Vol.98, pp.1943-1977.
- Gurley, John G. (1961) "Book Review: *A Program for Monetary Stability* (Milton Friedman)," *Review of Economics and Statistics*, Vol.64, pp.307-308.
- Peek, J. and E. S. Rosengren (2005) "Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation Credit in Japan," *American Economic Review*, Vol.95, pp.1144-1166.

(同志社大学 鹿野嘉昭)

川波洋一・前田真一郎編『消費金融論研究』

消費金融論研究会, 508頁, 2011年

本書の狙い

本書は、日本における消費金融業の発展およびそれに伴う金融システムの転換の過程を歴史的・理論的にたどり、現代における消費金融・消費金融業の位置づけと意義について、欧米の消費金融業の展開を援用しながら、解明を試みるものである。つまり、個人への金融が、市場経済において金融業として自立するばかりでなく、個別金融機関の重要な戦略分野となるまでに存在感を高めるとともに、金融業や金融システム全体の中で不可欠の要素になった点を明らかにしようとしている。

章構成と結論を述べる前に、用語を以下に整理しておく。まず「消費金融」とは、資本主義経済を前提として、個人によってその消費活動のために利用される金融サービスの全体をさしている。こうしたサービスの代表的なものとして「消費者信用」があり、これは耐久消費財の販売に伴う「(割賦)販売信用」と、一般個人への貸付金である「消費者金融」に分けられる。さらに販売信用は「クレジットカードショッピング」と「個品」へ、消費者金融は「消費者ローン」等に細分化される。

本書の構成と結論

本書は序章「対象と課題、視角」と終章のほか10章からなる。第1～3章で消費金融業の生成と展開を考察した後、第4・5章で販売信用、第6～8章で消費者金融をそれぞれ分析し、第9・10章では消費金融業の環境変化と対応を扱っている。

章ごとに見ると、第1章「消費金融業の生成と展開～生産金融から消費金融への転回」では、これまで金融論の表舞台において正面から論じられることの少なかった消費金融なる現象あるいは消費金融業の生成基盤について、歴史的展開をたどりながら考察している。特に19世紀から20世紀にかけての消費金融・消費金融業の展開を跡付けながら、アメリカとの対比で、生産金融に加えて消費金融の比重が増してくる過程を明らかにしている。

第2章「資金フローの変化と消費金融業」では、日本や欧米のマネーフローの変化を分析し、家計の貯蓄主体あるいは金融サービスの需要者としての存在の拡大を理論的・実証的に解明している。またこれらの分析を通じて、消費金融業が形成され、消費金融を重視した金融システムへと金融構造が次第に変化していくプロセスを明らかにしている。

第3章「消費金融業の展開と消費者信用情報機関」では、アメリカの先行した信用調査機関の例なども取り上げながら、消費者信用情報機関の機構・メカニズムを詳細に解明している。また情報技術(IT)の活用により、消費金融業における情報生産が効率的に行われ、金融機関に収益が見込めるようになったことを踏まえ、消費金融業の根幹ともいえる情報生産の意味について検討している。

第4章「消費金融業のイノベーション～販売信用とクレジットカード」では、消費者信用の発展過程における販売信用の展開に焦点を当てている。これまでは耐久消費材を対象とする割賦販売を中心に消費金融が論じられてきた事情を踏まえ、1960～70年代に飛躍的な拡大を見せたクレジットカード業務の実態とその革新性を明らかにしている。

第5章「クレジットカードの理論」では、クレジットカードの登場で消費金融社会が広がっていく現象を理論的に整理している。金融論は、理論的分析の対象を生産から消費の場へ広げていくことで、その有効性を試されると指摘をしながら、現代社会における消費金融の存在について考察している。

第6章「消費者金融市場の拡大と競争」では、急激に拡大した1970年代の消費者金融(消費者ローン)市場を、その拡大要因と市場構造の変化を中心に検討している。市場拡大の要因を需要サイド(家計の行動様式の変化)と供給サイドに分けて考察し、供給サイドでは競争激化に対応した大手業者の多店舗展開と資金調達力の向上が重要であった点を指摘している。また大手業者の急成長の結果、市場の2極化が進み、今日につながる寡占的な構造が成立し

た点を解明している。

第7章「消費者金融業と資本市場」では、消費者金融業が産業として成立するために、その担い手である消費者金融会社が株式上場を果たした意味を解明している。消費者金融会社が株式上場を果たしたことで、社会的認知の向上、資金調達手段の多様化などが進んでいった。大手消費者金融会社の株式上場前後の変化に焦点を当て、現代金融業における消費者金融業の位置付けを再考している。

第8章「銀行システムの機能不全と消費者金融業」では、バブル経済崩壊後の消費者金融市場を検討している。この時期の経済状況全般ならびに家計の所得、資産・負債状況を考察し、消費者金融へのニーズが急速に拡大した点を指摘している。また1980年代半ば以降、体質改善に努めた消費者金融会社が量的拡大を進め、消費者金融市場ならびに日本の経済システムにおいて確かなポジションを確立した過程を明らかにしている。

第9章「消費金融業と制度改革」では、消費金融全般にかかわる法制度制定の背景と経緯を解明している。消費金融業の展開に影響を与えてきた政治・社会的な背景と、それを受けて展開していった法制度を考察している。また消費者金融業のあり方に対して影響を与えた貸金業法の成立経緯と内容を示しながら、消費金融と法制度の関係について検討している。

第10章「金融再編と消費金融業」では、消費者金融会社の生成発展のプロセスの解明を受けて、消費金融業が、機能としてのみでなく、産業・業態としても確立していくプロセスを明らかにしている。その際の重要な論点として、1) 他業態からの参入が行われていく具体的なプロセスとしての金融再編の背景や動因に注目しながら、消費金融業における再編の展開とその意味を解明すること、および2) 消費金融業あるいは広くは個人を相手とする金融サービス業が金融業として大きな比重を占めるようになった段階における金融業・金融システムの新たな編成がどうなるかを提示している。

これらの分析を通じて「終章」では以下の結論を得ている。第1に、20世紀から21世紀にかけて、金融業・金融システムにおいて消費金融の占める比重がますます重くなってきたが、汎用性や利便性、低コスト性、高収益性を備えた、クレジットカードの

果たした役割が大きい。第2に、消費金融を支える重要な装置として情報収集・処理・評価システムが大きな役割を果たしている。リスクが定量的に把握しがたい個人への信用供与では、返済能力に係る情報の蓄積が決定的に重要である。第3に、金融自由化により金融業態が曖昧になるなかで、金融業・金融システムを見る際の、消費金融という視点の重要性である。消費金融業は個別金融機関の業務戦略からすればリテール業務にほぼ相当する内容になり、これに対してホールセール業務が存在し、銀行等の各業務がいずれかの分野で展開されている。

本書の評価

消費者向けの年間信用供与額は90年代半ばから70兆円を超えているが、消費金融・消費金融業の研究は相対的に希薄であった。本書はこうした領域を、歴史・理論から体系的に考察したものであり、高く評価できる。多くのデータや巻末の年表も理解を助ける。また、クレジットカードや情報生産装置が登場し、消費金融業のプレゼンスが飛躍的に高まり、金融業についてリテールとホールセールという観点からの把握を重要にしたという、結論の多くも説得力がある。

そのうえで評者のコメントは以下である。結論の「消費金融業は個別金融機関の業務戦略からすればリテール業務にほぼ相当する内容」という表現にはやや違和感を持った。住宅ローン分野が過当競争化しているなかで、リテール業務の戦略として消費金融が重点分野になっていると理解したが、いかがであろうか。また、消費者金融業の評価については、もう少し厳しい見方もありうるだろう。

消費者信用の年間供与額74兆円超のうち、52.7%を占める非割賦販売のクレジットカードショッピングと、21.2%を占める消費者ローンについて(2008年、本書160頁)、その実態に鑑みて、それぞれの隣接分野との関連の議論が欲しいところである。例えば、前者では決済手段という側面に着目すれば、その情報はマーケティング分野との連携が考えられるであろうし、後者では非正規雇用が1/3を占めるなかで、「消費」というよりは「生活」資金という広いカテゴリーでの把握と対応が重要になるだろう。

これらの論点については今後の考察に委ねることにして、本書は消費金融を広くかつ深く理解するた

めの必読書である。消費金融は金融システムの全体像を把握するうえで欠かせないものであり、本書は本格的な専門書ではあるが、研究者ばかりでなく広

く一般の人も手にすることを期待する。

(茨城大学 内田 聡)

今喜典著『中小企業金融と地域振興』

東洋経済新報社, 216頁 2012年

本書は9つの章で構成されている。まず、第1章「変化する中小企業と金融支援：地域の視点」では、本書全体の構成が説明されているだけでなく、地域の視点から中小企業問題をとらえることの重要性が指摘されている。概念的には、中小企業問題と地域経済問題は別のものであるが、本書のタイトル「中小企業金融と地域振興」に象徴されているように、中小企業にどのような支援を行うかは、地域の基本構造を規定することであり、地域にとって核心的な問題である。評者も、今教授の問題設定に賛同したい。

第2章「中小企業の負債満期構成：法人企業統計調査個票データによる分析」では、中小企業の負債構造の問題が理論と実証の両面から分析されている。わが国の中小企業は、長期資金として調達すべき資金を短期資金のロールオーバーで調達しているといわれている。そのために、金融システム危機が起これば、銀行が貸し渋ると直ちに行き詰まる企業が多発し、大きな問題になった。

今教授は、負債の満期構成についての内外の先行研究を整理して、企業優良性との間で単調増加関係、単調減少関係、単峰の山型の関係を導く3つの仮説を提示し、1983年から2002年までの長期にわたっての「法人企業統計」の個票データ（各年13,000から19,000社）を使って検証している。分析結果によれば、優良企業ほど事業中断のリスクを避けるために短期資金よりも長期借入を好んでいるという（われわれの実感に沿った）仮説が支持されており、将来の借換条件の好転を期待して短期借りをしているという見方は、日本には当てはまらない。

第3章「ディスカレッジド・ボロワーズと貸金業市場」では、今教授がStorey サセックス大学教授と共同で構築したディスカレッジド・ボロワーズの理論（Kon-Storey モデル）がマネーレンダー（銀

行よりも高金利であるが申込み費用がかからない）を含む形に拡張されている。

われわれ研究者が使えるデータは、通常、（企業が）どれだけお金を借りているかや、（銀行が）どれだけお金を貸しているか、といった実現値である。その結果、例えば、金融機関の貸出が伸びていても、信用割当てに苦しんでいる企業が増えているといったことは十分にありうる。今教授は、お金を借りられない企業のうちでも、十分な返済能力があるのに、何らかの理由で借入れ意欲を失い借入れ申込みすらせず、成長機会を逸している企業（ディスカレッジド・ボロワーズ）の存在に注目している。今教授の理論分析によると、貸金業の金利（マネーレンダー金利）と銀行貸出金利の格差が鍵となることが示され、貸金業法の改正が銀行貸出市場にも影響することが示唆されている。

第4章「1990年代における地域金融機関貸出行動：不良債権と自己資本の影響」では、信用リスクと自己資本比率規制とを組み込んだ銀行の貸出行動モデルが提示され、1995年3月期、1998年3月期、2000年3月期の3つの時期について、地域銀行（地方銀行と第2地方銀行）を対象にした貸出関数が推定されている。

得られた結果によると、1995年には預金が貸出に影響するが、不良債権や自己資本は影響しなかったところが、金融システム危機が深刻化した1998年には、預金だけでなく、不良債権や自己資本も貸出に影響していたことが確認された。2000年についても有意性が低下しているが、1998年と同様の結果であった。金融システム危機の深化とともに、自己資本比率規制が実効的になり、不良債権の損失が自己資本比率を悪化させていた時代背景に符合した結果であろう。

本章に関して要望を述べるとすれば、技術的な視

点を別にして、地域差を考慮に入れた分析が行われていると、「地域」に焦点を当てた本書の性質がより明確になったものと思う。

第5章「不況期における地域の中小企業向け貸出」では、都道府県のカロスセクションデータを使って、1997年から2002年を対象期間にした中小企業貸出のパネル分析が行われている。そこでは、産業構造（建設業のシェアで代理）や地元金融市場の状況（金融再生プログラムの影響を受けた都市銀行のシェアで代理）といった「地域」の要因が、地域の中小企業貸出に影響していることが確認されている。

第6章「貸出市場における効率性と信用保証：2次元情報非対称性のもとでの逆選択」では、貸し手が借り手の期待収益とリスクの双方ともわからないという2次元情報非対称性の問題を理論的に取り扱っている。今教授の関心は、2次元情報非対称性の状態から、どちらかの情報が追加的に得られた場合に、当初の資金配分は望ましい方向に変化するのかわりにある。

今教授の分析によると、新たに情報が追加されれば、望ましい状況に近づくという素朴な考え方は間違いであり、部分的な情報の増加がかえって非効率を助長してしまう可能性がある。また、信用保証制度を適切に導入すると、資金配分の過剰、過小を緩和することができることも理論モデルを通じて検証されている。

第7章「供給サイドを考慮した信用保証の分析：特別保証の経験」では、公的保証の存在する貸出市場のモデルが構築されている。実証分析では、1998年から2002年の都道府県のパネルデータによって、保証利用率（各都道府県の信用保証残高を中小企業向け貸出残高で標準化した値）を、信用保証協会収支（代弁率で代理）、政策要請度（企業倒産率などで代理）、担保可能資産（地価で代理）、特別保証ダミーといった説明変数で回帰している。その結果、多くの変数の係数は予想どおりであったが、信用保証協会が収支を均衡するように行動するという予想とは逆に、前期の代位弁済率が高いほど保証利用率が今期上昇するという結果が得られている。今教授は、協会の収支よりもマクロ経済ショックの緩和に重点を置いた政策がとられていたと解釈している。

第8章「都道府県による制度融資の実証分析：制度融資決定関数の推計」は、都道府県の制度融資の

金額がどのような要因によって決まっているかを分析している。都道府県の制度融資が中小企業にとって重要であることは、多くの研究者に知られているが、各地域を網羅したデータが入手できないことから、十分な研究は行われていない。評者自身も愛知県の制度融資を見直すための委員会の委員長を務めたときに、県の制度融資の実態や構造を初めて知ることができたが、データの制約から、他府県と比較しながら議論することは限られた範囲でしかできなかった。

今教授は、普通の研究者ならデータ入手の段階で挫折するのであるが、全都道府県から必要な資料やデータ（2000年から2005年）を独自に入手して分析している。また、数値を単純に使った分析ではなく、各都道府県の制度の性質を読み込んで、「前向き」、「一般」、「安定」の3つに分類した上で分析している点も出色である。その分類結果を一覧できるグラフを見ると、評者の地元の愛知県など大都市部では、意外に「前向き」資金の比率が低いことがわかる。おそらく各都道府県の関係者でも他の自治体が何にウエイトを置いているかはよくわかっていないだろうから、この点の情報提供だけでも本章は高く評価できる。

さて、実証結果によると、都道府県の制度融資額は、県内の経済の倒産率から正の影響を受けている。つまり、制度融資の相当部分が「安定」（悪く言えば、後ろ向き）の資金として供給されていることになる。一方で、都道府県の財政状況は制約になっていないという意外な結果も確認された。ただし、前向き資金に限定すると、財政状況の状況が正の影響を持っており、余裕がある自治体ほど前向き資金を提供しているようである。こうした点を確認したのは、本書がおそらく初めてではないだろうか。

第9章にあたる終章「中小企業金融支援政策の課題」は、政策コスト（特に、あいまいになりがちな信用保証制度の政策コスト）を踏まえた政策評価や自治体の制度融資の透明性の向上などが提言されている。

以上で、本書の概要を評者の関心に従ってかなり偏りのある形で紹介してきた。地域経済の分析は、経済理論家にとって複雑すぎて（あるいはドロドロしすぎて）、分析の対象に選ばれにくく、本書のような経済理論的な議論に相当のエネルギーを割いて

いる書物は少なかった。この点が、本書の良くも悪くも特徴となっている。

この分野で本格的に研究を進めたいと考える研究者にとっては、特に理論をどのように使って現実の問題を定式化し、さらに実証研究につなげていくかの模範になることだろう。一方で、「悪くも」と言ったのは、本書のタイトルを見て食指を動かさずの、地域振興を担当している自治体の金融担当部門、地域金融機関、あるいは信用保証協会の関係者に対して、「難しすぎる」という印象を与えるからである。その点では、「地域振興」のためにどのようなインプリケーションが得られるのかを明示的に議論していただけると、読者には研究の意味や価値が一層しっかりと理解できたはずである。

多様な面からの実証研究が行われていることも本書の特徴なのであるが、多くの研究が2000年代前半までのデータに基づいている。リーマンショック以降の「危機」の中にあるわれわれにとって、本書の結果をいかに活用できるのかについて十分な説明があれば、有益だったであろう。

ここまで、(自分にはできそうもない)多くの要望を述べてきたが、本書は、地域・中小企業金融の分野での重要な研究業績として高く評価すべきことを再度強調しておきたい。ここで述べた多くの要望は、今教授にお願いするだけでなく、この分野の研究者にとっての大きな課題であることを自覚しておかねばならない。

(名古屋大学 家森信善)

釜江廣志著『日本の債券市場の史的分析——戦前と戦後の数量経済史』

同文館出版、291頁、2012年

本書の目的は、「戦後の長期国債などの各種債券の引受と流通の構造を調べて、流通市場は効率的であったか、効率的でないならそのような構造をもたらした要因は何か、このような構造は戦前でもあるいは他の債券市場でも同様であったか、1965年度の長期国債発行再開になぜ引受中心の引受・消化の形態がとられ、その後の変化は何によってもたらされたか、従来の引受・消化の構造は将来の国債管理にどのような含意をもつか、国債消化構造がこのような歴史的要因は何かなどを分析することである」としている。問題意識の底には世界的にまれに見る国債負担を強いられている日本において今後も容易に国債が消化されるのであろうかとの危機意識が感じられる。明記はされていないものの、消化を容易にするためには流通市場においてはより効率的にする必要があるとの認識である。

ここでの効率性とはファイナンスで議論されているような情報効率性であり、これまでの国債を中心とする債券流通市場は効率的であったか否かの検証が本書の中核をなす。効率性のテストは弱度(weak form)の基準と準強度(semi-strong form)の基準との2種のレベルで行われている。対象は、戦前(最長期間は、大正3年から昭和16年)国債市場、

戦前金融債市場、戦前地方債市場、戦後電電債市場(1950年代以降)、戦後金融債市場、戦後縁故債市場、戦後(1970年代以降)国債市場である。とりわけ国債市場に関しては丁寧に検証が行われ、月次データによる弱度効率性の検証のほかに、日次データを用いて再度、弱度のテストおよび準強度の検証を行っている。

本書の副題は「戦前と戦後の数量経済史」となっており、大きくは数量経済史分析の分類に入る書である。¹⁾数量経済史分析の手法に決まりがあるわけではないが、データの整備に重点が置かれ、そこでの計量分析の手法はそれほど最先端ではないのが通常である。それに対して本書はその逆で、計量手法は最先端の手法を用いており、検証結果の評価も厳密である。それが本書の特徴となっている。ただ極めて残念なのは戦前の戦間期において、金融恐慌、金解禁、赤字国債の発行、およびその日銀引受等の大変興味深いイベントがあったのであるが、それらは計量分析の要請によって分析から排除されている点である。

1) 経済史の側面からの本書への書評として小林(2012)がある。

ファイナンスの効率的市場の考え方をういた実証分析は膨大な研究をもたらしているが本書のような歴史的な変遷、制度の改革をダイナミックにとらえ、評価している文献は寺西重郎教授等の一連の研究以外には極めて少ない。²⁾ 本書の特徴、長所はまずこの点にあると思う。今後、市場の自由化等の効果、成果を長期的な視点から把握する際には本書の分析方法は参考になろう。

分析結果は予想(?)に反して「すべてのケースにおいて効率的ではない」である。規制が少なかった戦間期の国債流通市場においても、また流通市場の自由化が行われた後の1990年以降においても効率的ではないのである。後者においては効率性が改善されている兆候は認められるものの厳密には効率的ではないと結論付けられている。これが本書の主要メッセージである。非効率の要因として収益動機の少ない公的部門の債券保有があげられており、この結果をもとに最後に政策提言を行っている。今後、新規発行分に関してはそれら主体(海外部門も含める)には非市場性国債を割り当て、それ以外の市場性のある部分に関しては効率性を高める分断政策が必要であるとしている。これが冒頭に述べた危機に対する答えのようである。

以下、感想を述べよう。極めて丁寧で厳密な検証が行われている点は間違いない。しかし効率性の仮説、特に弱度検定の複合仮説が強すぎると思う。そこでは純粋期待仮説を仮定しているのである。短期安全利率としての対コールレートを想定しているので、最近のように日銀がゼロ金利をコミットすれば、純粋期待仮説に従えばどの残存期間の国債の利回りもゼロとならなければならないからである。また利付債の場合には線形近似に伴う誤差も加わる。すべてのケースで棄却されているのは当然の感じがする。そのためあって同時に準強度による検証、いわゆるイベントスタディーを行っている。イベントとしては貿易収支の変化、公定歩合、インフレ率等のマクロ経済サプライズを想定している。この場合には純粋期待仮説は要求していないので複合仮説としてはフリーである。いくつかのサプライズに対しては当日に反応しているのであるが、翌日以降に

関しても反応しているケースも多々あり、全体として厳しく判定しているのが、結果として効率性が棄却されている。せっかく分析期間を流通市場の自由化に従って分けて検証しているのであるが、効率性基準のハードルが高すぎてすべての期間において効率性が棄却され、もっともらしい結果が得られない感がする。例えば、1980年代の預金市場、貸出市場を中心とする金融(金利)の自由化の原動力として国債流通市場の自由化(本書では大量発行)が有意に効果を持っているとの本書の実証結果を踏まえると、国債流通市場自体の効率性も着実に進んでいたと評価してよいのではないか。

次に債券流通市場のマイクロストラクチャー、あるいは流動性の話が全く登場しない点に多少の違和感を持った。確かに大半のデータは東京証券取引所上場の国債利回りデータで1本値であるので問題はないのであるが、取引の大半は店頭であり、その場合にはbid ask spreadが不可避である。その場合には投資家の売買状況も重要であるが、それを司るディーラーの構造も影響する。銀行が国債のディーラーを行えるようになって以降、spreadが縮小したことは記憶に新しい。仮にspreadが大きい場合、good newsによって投資家がコール運用から国債運用にシフトしようとしても買値は高く、このコストを考慮すると採算が合わず、ポジションをそのままにしておいた方が得策の場合が生じる。結局、価格は上昇しないことになり、これは非効率と判断される。例えばディーラーがより競争的になれば、この種の効率性——それは以前に、情報効率性であるallocational efficiencyからは区別されてoperational efficiencyと呼ばれていた——は改善されよう。

この点と関連する点である。国債流通市場の非効率性の要因として収益動機の少ない公的部門の債券保有があげられており、この結果をもとに今後、新規発行分に関してはそれら主体(海外部門も含める)には非市場性国債を割り当て、それ以外の市場性のある部分に関しては効率性を高める分断政策が必要であると主張されていることはすでに述べた。確かに公的部門の債券保有の売買回転率は低いが、それは決して収益動機が少ないからではない。売買金額が大きくなるので流動性の側面から売買を抑制しているのである。したがってこのこと自体はより流動性を低くする要因を持っており、bid and ask

2) 単に堂島の米先物市場の情報効率性を分析する等の研究は少なからず見受けられる。

をさらに広げる効果を持っている。すなわち operational efficiency を阻害していることになるが、そのことが直ちに本書で問題にしている情報効率性——allocational efficiency——を阻害していることにはならない可能性がある。この場合には非市場性国債で隔離しても operational efficiency は改善されても allocational efficiency は改善されないことになる。もちろん前節で述べたように両者が一体となって改善される可能性も十分にあり、最終的には実証の問題となろう。

改めて実証結果を大事に解釈するならば、わが国の大量の国債発行は収益動機の少ない公的部門によって多くの部分を保有されてきたことによってつつがなく消化されてきたが、それがゆえに国債流通市場の効率性は高まってこなかったとなろう。その成果としての国債利回りの低位を良しとするならば、

非市場性国債の導入等によって効率化を推し進める場合にはこれまでと異なった結果をもたらす可能性もあることを覚悟する必要があるのであろう。

評者はファイナンス理論のこれまでとは異なった使われ方、すなわち市場の発達を歴史的に評価するといった使われ方があることを知らされ、目が開けた感じがした。大変な作業であることは間違いないが、今後このような研究が増えることを期待する。本書は間違いなくその際のリファレンスのな文献となろう。

[参考文献]

小林和子 (2012) 「書評——釜江廣志著『日本の債券市場の史的分析——戦前と戦後の数量経済史』」『証券経済研究』第79号。

(早稲田大学 米澤康博)

門闕著 『中国都市商業銀行の成立と経営』

日本経済評論社, 296頁, 2011年

本書は、著者が2010年度に東京大学大学院経済学研究科に提出した博士学位論文を書き直して再構成したものである。本書の研究対象は、1990年代半ばから中国の各大都市で設立された都市商業銀行（地方銀行）である。

都市商業銀行の成立過程と経営状態に対する考察を通じて、著者は最初から本書に3つの課題を設定した。すなわち、①国有銀行によって支配されてきた中国の金融セクターにおいて、地域金融が実体として成立しうるものであるか、②成立しているとするれば、それがどのような仕組みで金融仲介を実現しているか、③地域経済の中でどのような意味を持つのか。これらの課題を明らかにするため、著者は帰納法とケース・スタディなどの定性的と定量的分析手法を採用した。とりわけ、著者は自ら構築したデータベースを用いて実証した。

本書は、序章、第1章、2部6章構成の本論と終章、計9章からなる。序章は、主に本書の研究目的、対象、課題、研究方法と構成を明示した。Ⅰは、中国経済や金融に関する研究を簡単に紹介した上、「非国有」と「地域」をキーワードに本書の研究目

的を提起し、中国の都市商業銀行の特徴を概観した。Ⅱは、本書の研究手法、主要用語および構成を示した。

序章とともに本書の総論となる第1章は、近年政府が公表した統計データを活用し、歴史、市場および組織構造の3つの側面から、都市商業銀行の銀行システムにおける位置づけや経営課題を明示した。Ⅱは、経済発展と金融深化、銀行システムとの関係の角度から都市商業銀行の経営環境を概観し、都市商業銀行の成立過程と地域分布を見た。Ⅲは、全国と地域レベルの統計から銀行業の市場構造を分析し、中国の金融市場の2大特徴として地域分断と銀行組織のヒエラルキー的な構造を挙げた。都市商業銀行に対する論述は、中小企業金融に重点が置かれた。

第1部は、3章からなり、都市商業銀行の前身の都市信用社（市街地信用組合）の発展過程をまとめ、都市商業銀行の経営とその効率を分析した。第2章は、都市信用社の歴史から都市商業銀行の成立過程を概観した上、都市商業銀行の設立における政府の役割を明らかにすることを通じて、地域経済における政府と金融との関係を示唆した。第3章は、都市

商業銀行を中心に、銀行部門における政府所有が銀行経営にもたらした影響を明らかにした。著者は、自ら構築したデータベースを活用し、都市商業銀行の時系列的な変化と地域的な特徴を検証した。第4章は、都市商業銀行の営業範囲とコスト構造を実証し、それにおける規模と範囲の経済性を重点的に分析した。その結果、都市商業銀行はその営業範囲が一般的に単一の都市に制限されるため、経営規模と範囲を追求するよりも、地方における自らの資源を活用した低コスト経営が合理的になるという結論を得た。

第2部は、東部の浙江省、中部の湖北省および西部の四川省の都市商業銀行に対するケース・スタディを通じて、地域金融市場とそこで活躍した都市商業銀行の経営特徴を明らかにした。第5章は、都市商業銀行の地域分布を明示し、地域金融市場における都市商業銀行の預金と貸出の推移を分析し、域内の資金循環における都市商業銀行の位置づけを明らかにした。第6章は、経営者に対するアンケート調査を通じて、都市商業銀行の経営者像と経営手法を描き、経営者の経歴や交替の類型化を行った。第7章は、省都以外の都市にある都市商業銀行として、浙江省の寧波市商業銀行と四川省の南充市商業銀行を取り上げ、東部よりも西部における営業基盤や経営規模の小さい都市商業銀行に外資導入の効果が大きいことを検証した。

これらの分析を通じて、前述した3つの課題のうち、①地域金融が実体として成立しうるかの課題は、金融市場の地域分断によって基本的に解決された。「金融市場の地域分断を前提にして初めて、銀行の資金配分と経営の効率性を正確に把握することができる」(17頁)。②金融仲介の仕組みと③地域経済での意義に対する論証も、この前提で展開された。

全体的に、本書は都市商業銀行が地方の経済発展にもたらす意義よりも、地域経済という大きな環境の中で都市商業銀行自身の経営に重点が置かれている。著者は、「本書が明らかにしたいのは、中国の銀行システムにおいて地域発の金融機関と位置づけられる都市商業銀行がどのような歴史の過程を経て成立したのか、そして成立後の都市商業銀行がどのようなメカニズムで経営を行っているのか、地域金融の担い手としてその経営が効率的なものになっているのか」にあることを明確にした。上記3点、す

なわち都市商業銀行の成立過程、経営メカニズムおよび経営効率を明らかにすることは著者の「初心」であり、本書の中国金融研究に対する貢献でもあると考えられる。

本書の最大の貢献は、ほとんど研究されていない都市商業銀行を系統的に整理し、実証研究を行ったことである。中国金融研究の空白を埋めたといえる。中国国内では、都市商業銀行が中小企業金融に果たす役割が広く認識されながら、一部のケース・スタディを除き基本的に政府に対する提案とその関連議論にとどまり、実証研究が非常に少ない。これに対して、日本では都市商業銀行の存在自体が知られていない。これは、単独の都市商業銀行の規模が小さく、系統的な統計データが整備されていないことによるものである。また、各地の都市商業銀行の発展レベルの差異、地方政府の各部門との利害関係、前身の都市信用社が残した不良債権問題なども、都市商業銀行の問題を複雑化した。これに対して、著者は自らのデータベースを構築し、その後の日本における中国都市商業銀行研究のための基礎を築いた。

本書の第2の貢献は、独自のデータベースを構築したことにある。データベースを構築するため、著者は『中国金融統計』と『中国金融年鑑』等の統計データだけでなく、『金融時報』と各種のローカル主要紙から関係データを抽出した。データベース自体は全面的なものではなく、収録した年次も限られるが、一個人の力で様々な困難を克服し多くの資料を収集したこと自体は意義が大きい。2006年で見ると、データベースは全都市商業銀行の6割強をカバーしている。評者も、都市商業銀行に注目しながら、能力と統計データの不足のため個別の銀行に対するケース・スタディしかできなかった(拙著『中国のインフォーマル金融と市場化』麗澤大学出版会、2010年)。

一方、日本における中国の都市商業銀行に関する最初の専門著書としての本書には、評者が著者と議論したくなる問題が少なくない。

まず、著者は数回にわたって「都市商業銀行の信用組合機能の喪失」に言及した。しかし、「信用組合」は都市信用社が借りた名義であり、最初から有せざるものではない。これについて、本書が明らかにしたように都市信用社が国有銀行や地方政府の末端組織によって設立されたものであり、株式会社

の運営方式の方が一般的だった。本書が整理した都市商業銀行の経営者経歴から見ても、都市商業銀行が株式制銀行に次ぐ「第3の国有銀行」だと言ってもおかしくない。次に、金融市場の地域分断を判断するには貸出金利の地域差だけでは十分ではないと考えられる。銀行組織、資金の地域隔離などに関する既存研究を活用する方法もある。しかし、金利差と金融市場の分断との関係を究明することは既存研究に対する補充と強化である。また、都市商業銀行に対する数量化分析は本書の貢献であるが、現在のところその限界を意識する必要があるだろう。例えば、本書の一部には単一年次のデータしか利用できない。

最後に、評者が関心を持つ問題について著者と議論したい。都市商業銀行の機能について、著者が都市商業銀行の重要性を強調するため、「中国の民間金融（評者注：インフォーマル金融）はその規模の小ささからして銀行にとって代わるような機能を果たしているとは考えにくい」（16頁）と主張している。一方では、著者も「都市商業銀行が得意とするはずの私営企業と自営業者の融資において」、「都市商業銀行の規模は小さく、資金配分においてその役割も限定的である」（60頁）と指摘している。このことは、都市商業銀行の研究価値を否定するものにはならない。さらに、「都市商業銀行は元来中

小企業金融としての役割が期待されたにもかかわらず、資金力が増加し資産の運用手段が多様化したことによって、かえって中小企業金融に重点を置かなくなった」（61頁）。著者の研究範囲外のインフォーマル金融の一部は、近年フォーマル化し都市商業銀行の既存業務に参入する傾向が見られる。そのため、都市商業銀行の位置づけがさらに難しくなる可能性がある。もちろん、多様な需要に対して、重層的な金融組織が必要であろう。また、「都市信用社は『地下金融』と見なされ」、「金融発展における各経済主体間の有機的なつながりを分離し、システムの視点を欠けている」（69～70頁）と、評者を含むインフォーマル金融の研究者を批判した。しかし、1つの研究にあらゆる側面での深掘りを求めるのは無理がある一方、インフォーマル金融を相対化するためにも都市信用社との比較が必要となろう。

以上、本書は既存資料を整理した上、著者自身が構築したデータベースを用い実証分析を行い、都市商業銀行の成立過程、経営メカニズムおよび経営効率を系統的に究明した。その最大の貢献は、基本的な事実、資料の整理および実証研究の面において、これからの都市商業銀行に関する研究の基礎を築いたことである。

（麗澤大学 陳玉雄）

一橋大学東アジア政策研究プロジェクト著『東アジアの未来——安定的発展と日本の役割』

東洋経済新報社、320頁、2012年

東アジア経済圏は、現在世界の成長センターとして最も注目されている地域である。直接投資・輸出主導型の急激な経済成長を遂げた当該地域では、企業のサプライ・チェーンを通じ、域内相互依存関係が緊密で、このため景気増幅効果がある反面、危機の伝搬も早い。近年は中国の台頭なしではこの地域を語れない。中国が、経済的覇権のみならず政治的覇権を得ようとするれば、アジア地域の国際秩序を変容させる可能性もある。こうしたなかで、日中での尖閣問題、日韓での竹島問題などの領土問題の緊張が高まっており、これらは地域の安定に大きな影響を与える懸念もある。さらに東アジアにおいてはア

メリカ同盟国が多く存在し、今後アメリカと中国との関係がどのように進展するかも、この地域の将来展望を行う上で極めて重要である。

こうしてみると、東アジアの将来展望を試みるには、単にマクロ経済だけに着目するのではなく、歴史、政治、国際関係論、安全保障、文化、行政、企業のビヘイビアなどを含めた、様々な学際的な検討が必要不可欠となる。本書は、一橋大学国際共同研究センターにおいて、2008年度から2010年度に実施された東アジア政策研究プロジェクトの研究成果で、国際関係論、経済学、金融論、企業経営、歴史、歴史認識、文化政策、ガバナンスなど、多岐にわたる

分野の第一線の研究者、実務家が、東アジアの将来展望を試みたものである。

第1章では、東アジアにおける国際関係のダイナミクスを見る視点として日米中関係を軸に分析している。東アジアの国家間関係は、近代以前は、中華思想に基づいた「華夷秩序」であったが、国際法、領土、国民国家といった西洋の近代国際関係の概念が特に日本を中心に浸透し、「華夷秩序」は崩壊した。しかし第二次世界大戦で日本が敗北すると、アジアの秩序も冷戦構造に否応なく影響され、共産主義陣営とアメリカの圧倒的な軍事力を前提とした安全保障秩序に分断された。

一方、1979年の改革開放、さらに2001年のWTO加盟を契機として、中国が経済大国として大きく台頭すると、その軍事力の増大と相まって、東アジアの秩序は大きく変化した。筆者は、自由貿易の枠組み、金融取引市場インフラ、物流などを支える航行の自由の確保、システムなどの「グローバルな公共財（グローバル・コモンズ）」へのアクセスがあったからこそ、中国は成長が可能であった、と指摘する。そして、東アジアの国際関係のダイナミクスを議論する枠組みとして、三つの政策領域（政治・安全保障、経済、歴史・文化）、三つのアクターレベル（政府間関係、市場、市民社会）、三つの態様（協調的、対立的、競争的）を提示し、これら相互マトリクスでそのダイナミクスが整理できるとしている。それぞれのイシューごとにこれらが複雑かつ多様となっていることは、東アジアの国際関係のダイナミクスが様々なファクターで化学変化するものであることを示している。

第2章は、グローバル・コモンズのひとつである「海洋」に焦点を当て、海洋の秩序形成をめぐる日中米関係を考察している。すなわち、現在我々がまさに直面している問題、すなわち2010年10月に起きた中国漁船と海上保安庁巡視船の衝突事件以降問題がさらに深刻となった、日中尖閣問題を考察する。

筆者は、尖閣問題を単なる領土領海の主権をめぐる権力闘争ととらえるのではなく、国家間のパワーポリティクスにより、海洋秩序の公共的性質が、どのように維持されていくのかを考える方がより重要だと指摘する。海洋というドメインにおける国際秩序の形成・維持は誰がどのような原則の下で担うのか、すなわち海洋秩序のガバナンスはどうあるべき

か、また中国が海洋秩序形成にあたり、重商主義的要素を持ち込もうとしていることをどう考えるべきか、などを検討している。

1648年のウェストファリア会議を契機として確立された理解、すなわち、国際社会は、排他的な統治権を持つ主権国家の集まりであり、相互に内政干渉の原則を尊重する、という理解が、尖閣問題についても妥当であること、すなわち尖閣問題の本質は両国の主権の衝突と定義づけができると筆者は指摘する。中国経済台頭を背景とした中国の積極的な海洋進出と、それに伴う国際秩序のガバナンスの行方の不透明性により、この問題への懸念が高まっていると論じている。

国際社会は、絶対的な権力国がないという意味において、アナーキーである。このため、国家間の紛争を回避するために利害調整が必要となり、多くの条約を結ぶことで制度化してきた。超大国アメリカは、圧倒的パワーを背景に、主従の関係、あるいは利己的な行動はとらず、自らを開くことによって、より安定的な秩序、「自由で開かれた国際秩序」を維持してきた。これが、新興国の経済力の高まりのなかで、よりフラット化した秩序となり、新たな国際秩序が模索されるなか、今回の衝突が起きたと指摘する。

第3章から第6章では、国際関係論から一転して経済学・経営学的観点からの分析に移行する。第3章では東アジアの秩序を変えた中国の急速な経済発展に注目し、世界銀行が出版した本のタイトルに擬えて、中国の「経済成長の質」に焦点を当てている。質を吟味するには、全要素生産性（TFP）、所得再配分、良いガバナンスのための制度的枠組みが重要であると強調する。また、グローバルインバランスをもたらした一つの理由として、中国の巨額の経常収支黒字、すなわち過剰貯蓄にあったと指摘し、構造VARモデルを用いた実証分析により、消費を増価させ、貯蓄を減少させることが、人民元切り上げよりも有効だとしている。

第4章では、東アジアの将来展望を行うにあたって、金融協力、通貨制度に焦点を当てる。世界金融危機に対して、東アジア諸国通貨為替レートが非対照的反応をしたことを指摘し、名目AMU（アジア通貨加重平均値）乖離指標を用いると、リーマンショック後、乖離指標が収斂するのではなく、発散す

る傾向にあったことを実証した。IMF の分類によれば、東アジアの通貨制度はそれぞれ大きく異なるが、これは当局が「協調の失敗」に直面していることを示し、それが乖離指標の発散を招来したと指摘している。その解決策としてチェンマイイニシアティブの改革、強化が必要だと提言する。

第5章では、日系企業が競うようにアジアに進出するなか、成長著しい同地域でこのような金融システムが求められているのか、また日本の民間金融機関が果たしうる役割は何か、について論じている。アジアの金融システムは、東北アジア諸国と、東南アジア諸国では、金融発展の構造が基本的に異なっており、前者は、政府が情報生産、リスクに対する暗黙の保証を与える、統制的資金配分がなされているのに対し、後者は民間部門のイニシアティブのもと、市場メカニズムによる新規産業の導入で実現したとしている。さらにアセアンでは、外国企業の直接投資誘致において、実物および金融両面において整合性のある市場環境の整備が図られたと分析している。新たな展開として、現地化型発展が金融構造を変化させていること、外国金融機関の浸透が進んだこと、市場重視型金融システムに転換していることを指摘し、そのなかでわが国民間金融機関の役割が大きいことを指摘した。

第6章では、一転して日中韓の企業ビヘイビアの相違について検討し、特に製品開発と人材マネジメントにおいて、3国の相違を明らかにしている。これらを相互に学ぶことにより、特にマイクロレベルでの企業の相互学習が地域の安定と成長に繋がると指摘している。

第7章から9章は、歴史、歴史認識、文化政策といった人文学的アプローチで検討している。第7章では、欧米を中心とした世界市場の確立と、自由貿易帝国主義諸国の商業活動および領土拡張のもと、1850年代まではグローバリゼーションの第一過程が

進んだが、アジアの生活の質は高まらなかったことを指摘する。その理由として利益の大半が宗主国に流れたこと、こうした経済的な大変革が帝国主義諸国のアジア支配と表裏一体として進行したこと、現地では低開発の状態が継続したことを、インドを例に分析している。第8章では日本と朝鮮の歴史認識の違い、さらに第9章では、非西洋文化のもとでの、日本の文化面からの貢献の重要性についても指摘している。

これら様々な観点からの分析を踏まえた上で、10章および最終章では、東アジアの安定的発展のために何が必要か、提言を行う体系となっている。

本研究の貢献は、東アジアという、経済成長の度合いが異なり、体制、宗教などまさに多様な地域において、中国、アメリカという大国の利害がぶつかるなどの複雑な国際関係を克明に分析し、その上で、経済、文化、歴史など多岐にわたる分析を体系的に行った点にある。とりわけ、経済学的観点からは、中国経済の経済成長の質、通貨制度、金融協力、金融制度の変貌などに焦点が当たり、明快な分析がなされている。欲を言えば、貿易投資理論、ミクロの企業ネットワークなどの分野も含まれれば、さらに体系的で奥の深いものとなっただろう。

経済学的な政策提言を行うには、前述したように、東アジアの置かれた特殊性、とりわけ国際関係、歴史を理解する必要がある、それらに基づくものでなければならない。これらすべてを理解しなければ、経済学的政策提言は軽々しくはできないだろう。その意味で、本研究は、壮大な目的をもった、野心的な試みであると言うことができ、東アジアそのもののダイナミズムを体感できる良書であると言える。何より、知的刺激に満ちた著書・研究であり、一読をおすすめしたい。

(明治大学 勝悦子)