

グローバル金融危機と 現代資本主義の「グローバル資本主義」化

河村 哲二

法政大学経済学部教授

はじめに

—「100年に一度」の金融危機の意味

今回のアメリカ発のグローバル金融危機は、その規模と深刻度から「100年に一度」とまで形容されるに至っている (Greenspan [2008] など)。今回の金融危機についての基本的な論調は、この間の金融部門の膨張 (「ファイナンシャリゼーション」=金融化) と金融グローバル化の趨勢の上に、「制度」不備を含む「証券化メカニズム」を通じた投機的信用膨張が、サブプライム・ローン破綻と「住宅バブル」崩壊を通じて崩落したものととらえる見解が一般的である¹。さらに抽象化して、「貨幣」や資本主義の「投機性」そのものに還元する極論まである (岩井 [2008]

など)。

今回の金融危機は、確かに、「ITバブル」崩壊後、大量のリスクマネーを含む内外の投資資金が住宅金融市場に流入して2003～04年から顕著に発展したアメリカの「住宅バブル」が崩壊したことを直接の原因とする。しかし、今回の金融危機の問題は、単に金融バブルの発展とその崩壊という関係のみに解消できない。戦後現代資本主義そのものの転換という、より大きな構造的関係が作用している。

実際にも、今回の金融危機をもたらした「住宅バブル」は、1990年代アメリカの異例の長期好況末期に発展した「ITバブル」の崩壊に直接に接合して大きく発展した。この事実は、今回の金融危機が、アメリカの1990年代長期好況とりわけ「ITブーム」・「ITバブル」の発展を生じた関係と一連の関連でとらえるべきことを示す。戦後パックス・アメリカナの衰退・転換という1970年代～80年代初頭を大きな画期とする戦後現代資本主義の変容と転換というプロセスで展開してきた、この間の「グローバル資本主義」化—企業・金融・情報のグローバル化と新自由主義的政府機能の転換を軸とする—は、アメリカおよびそれを軸とする新たな世界的な経済拡張の連関とメカニズムを登場させた。今回の危機はその根本的不安定性に問題の根源がある。そこに、「100年に一度」という問題の核心がある。そうした視点から今回のグローバル金融危機を論じることが本稿の主な目的である²。

かわむら・てつじ

1951年生。東京大学大学院経済学研究科博士課程修了。経済学博士。専攻はアメリカ経済論、理論経済学。帝京大学経済学部教授、武蔵大学経済学部教授・総合研究所所長を経て、現職。

主要編著書に、『現代アメリカ経済』(単著、有斐閣、2003年)、『パックス・アメリカナの形成—アメリカ「戦時経済システム」の分析』(単著、東洋経済新報社、1995年)、『第二次大戦期アメリカ戦時経済の研究—「戦時経済システム」の形成と「大不況」からの脱却過程』(御茶の水書房、1998年)ほか多数。

経済拡張の新たな連関

90年代から現在に至るアメリカの景気循環——「ITバブル」を含む異例の90年代長期好況と、「住宅バブル」とその崩壊を通じてグローバル金融危機が発現するに至る一連のプロセス——を全体としてみると、そこには、この間の「グローバル資本主義」化によって出現した「経済拡張の新たな連関」が大きく作用している。簡単にいえば、①企業・金融・情報グローバル化を通じて発展した「グローバル・シティ」機能を軸とし、②「新帝国循環」——ドルの基軸通貨性に支えられ、銀行・投資銀行業の世界的金融ネットワークの発展とグローバル金融センターであるニューヨークの金融ファシリティを媒介・結節点とする世界的資金循環構造——が複合した関係である³。

戦後現代資本主義の転換という、より大きな視点から見ると、アメリカの「グローバル資本主義」化は、戦後パックス・アメリカーナの衰退と転換に対応した主要企業による戦後企業体制の組み替えを目指す戦略的対応を基本動因として進行したものであった。戦後現代資本主義を規定づけた戦後パックス・アメリカーナの政治経済体制——第二次大戦期の戦時経済を画期として出現した圧倒的な政治・軍事・経済優位を基盤としてアメリカに主導されて確立されたもの——の中核を占めた50・60年代アメリカの資本蓄積体制は、①アメリカ基幹産業の大企業・巨大企業の戦後企業体制（「成熟した寡占体制」を特徴とする）を中核とし、②管理資本主義的政府機能（ケインズ主義）と、③戦後パックス・アメリカーナの世界的政治経済体制（IMF=ドル体制・GATT体制および「冷戦」・世界的軍事体制）の3つの側面がシステムティックに一体化した「持続的成長」のシステムとして捉えることができる（河村 [1995]、[2003a] など）。

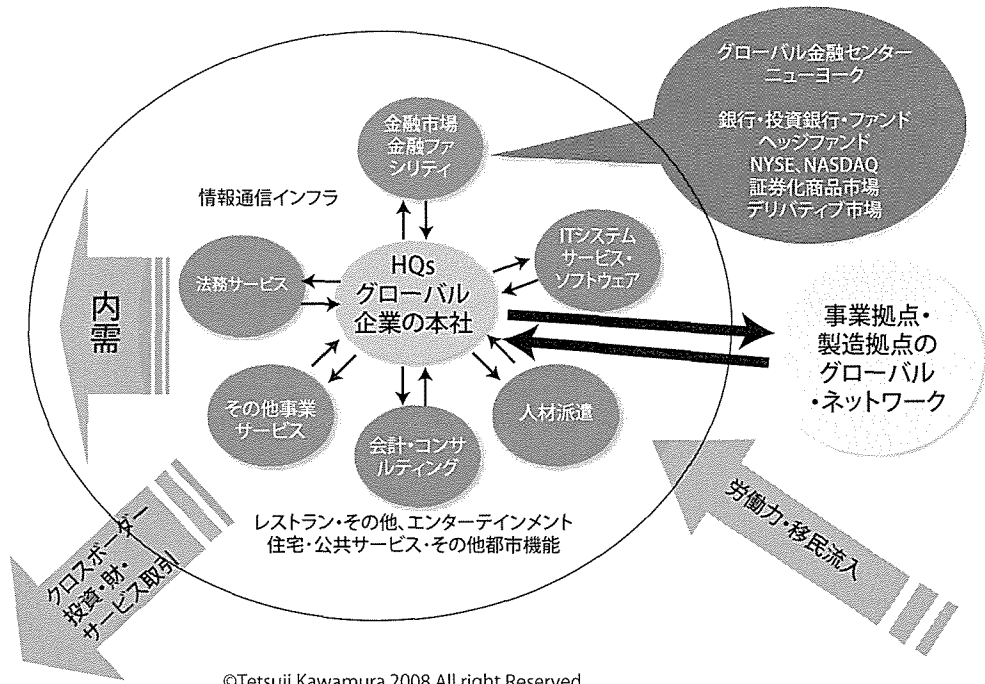
しかしそうしたシステムは、60年代末から戦後企業体制の内在的問題をベースとして機能不全を拡

大し、大きく衰退した。そのプロセスで現れた労働コスト・高エネルギーコストによる高コスト構造と、低成長への転換のもとで激化した内外の大競争に挟撃され、とりわけ70年代の後半に深刻化した戦後企業体制の機能不全と厳しい国際競争力の低下問題に対処しようとしたアメリカ主要企業の動きが、アメリカのグローバル資本主義化のダイナミズムの基本動因となった⁴。

やや一般化していえば、そうしたダイナミズムは、アメリカの戦後資本蓄積体制における企業体制・金融・政府機能の制度的連関⁵が機能不全を起しそのシステムティックな相互関係が解体されたため、「資本の基本ロジック」（基本的にはG・C・G'で示される利潤原理）が、既存の制度連関から切り離され「むきだし」の形で顕現し、戦後パックス・アメリカーナを構成した既存の制度構造の改変とシステム転換を伴いながら新たな資本蓄積体制の形成を模索するという関係を本質とした——その意味で資本主義の「段階移行」の本質をもつ。そのため、国内的な制度改変と再編の領域を超えて企業・金融・情報のグローバル化を相互促進的に進行させ、またそれに対応して、政府機能の新自由主義的転換（ケインズ主義に代表される「管理型国家」から市場主義的「競争型国家」への転換——「レーガノミクス」を画期とする——）を促進した。そうしたダイナミズムが作用した一つの帰結として、90年代にかけて、①「グローバル・シティ」機能と、②「新帝国循環」が結合した、グローバルな規模でアメリカの経済拡張の新たな基軸的連関が出現し、90年代から現在の金融危機に到るアメリカ経済の一連の展開を規定づけるものとなった。このようにみることができる⁶。

「グローバル・シティ」「グローバル・シティ」機能とは、グローバル企業の世界的事業展開の戦略立案とグローバルな経営管理、研究開発機能などの中枢機能を果たす本社機能と経営組織を軸とし、それを支える金融や流通、法務、会計、情報などの専門事業サービスが集積し、さらにエンターテインメント、住宅その他の都市機能が一体となったもの

図1 「グローバル・シティ」の構図



©Tetsuji Kawamura, 2008, All right Reserved

である。R. ライシュが90年代初頭に事実上提起し (Reich [1991])、S. サッセンらが概念化した (Sassen [2001]、[2006]など)のものである。

アメリカにおいては、この間、グローバル金融センターとして、ドルの国際基軸通貨性を基盤にグローバルな決済機能と国際金融ファシリティが集積するニューヨークを筆頭に、「グローバル・シティ」が、それぞれ機能の重点と地政学的位置とも関連しながら、重層的に形成されている—実際にはロンドンや東京、さらには上海、バンコク、その他新興経済各地域にも、相互の複合的な連関を含んで「グローバル・シティ」の都市領域が重層的に出現し、グローバル資本主義化の重要な媒介と結節点のネットワークを形成している。

そうした関係は、この間の企業・金融・情報グローバル化を通じて発展したものである。とりわけ主要企業が、「大競争」状況に対応し、高収益をグローバルに確保することを目指し、グローバル事業ネットワークの構築とそれを組織的に統合管理する本社

機能を発展させてきたことが軸となって出現したものである。グローバルな事業活動は、産業や業種、企業ごとに程度や形態は異なるが、製造、研究開発、サプライチェーン、あるいは販売や流通などのあらゆる事業活動の領域で展開され、事業関連の諸業務や専門サービスを含むグローバル・アウトソーシングやオフショアリングの拡大と、企業間の複雑な合従連衡・提携関係、クロスボーダーM&Aなどを伴って大規模に展開されてきた。

その結果、「グローバル・シティ」は、グローバルな事業連関を通じて実体的・金融的収益を集中し、いわばグローバルな規模でアメリカに富を集中させる連関の中心的な「場」となっている。同時に、関連専門サービスの専門職やさまざまな職務の増加により、移民を含む労働力を大量に吸引しながら、各種都市公共サービス・住宅建築の拡大を伴い、そうした連関が作り出す雇用と所得フローが、アメリカの内需拡大を牽引する基軸的關係となっている (図1)。

とりわけ「グローバル・シティ」的繁栄の典型例

は南カルフォルニアにみることができる。シリコンバレーとサンフランシスコおよびその周辺地域は、ITベンチャー企業とIT関連の研究・開発、企画機能や大学機能が集積し、またロサンゼルスとその周辺地域では中国・台湾その他「成長するアジア」との密接な経済連関を軸としながら、内外のグローバル企業の本社や販社機能、設計・研究開発拠点、あるいは港湾や物流・商業、その他専門事業サービスが集中した。さらにはその他各種都市機能関連サービスが発展し、経営管理や上級技術者、法務・会計その他専門職から、単純作業の雑多な職務に到るまで、雇用を大きく拡大した。移民を含む労働力流入が大きく促進され、従来の「レッドライニング」の居住区域にも、新興住宅地域を拡大した。実際にも、両市は、全米でも06年半ばをピークとする今回の住宅ブームで価格上昇率が最も高い。そうした新興住宅地域が、今回のサブプライム問題の拡大の最大地域と大きく重なっている⁷。

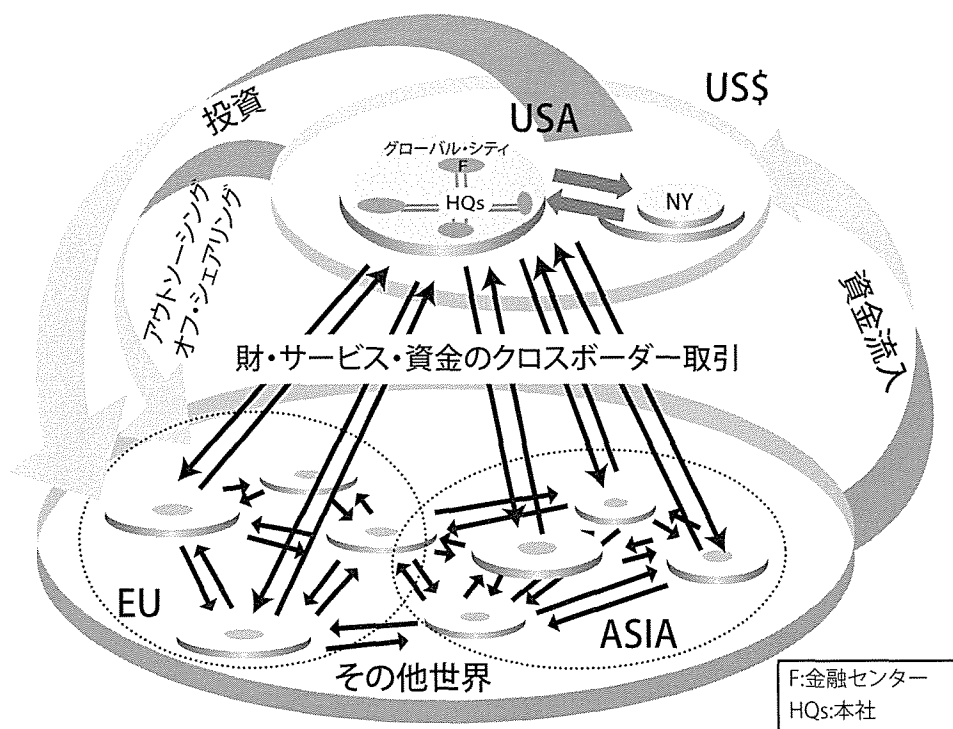
「新帝国循環」 同時に、とりわけ企業・金融・情報のグローバル化とそれと密接に関連した「グローバル・シティ」機能がアメリカの資本蓄積の基軸的関係になったことは、アメリカ国民経済に即せば、国内製造基盤の弱体化と相まって、アメリカに巨額の経常収支赤字を恒常的に生み出す構造を生じている。金融・ITを含むグローバル企業群のクロスボーダーの内部取引であれ、市場取引であれ、グローバルに広がる膨大なグローバル・アウトソーシングとオフショアリングのシステムを組み込んでいる——それ自体はこの間のアジアNIEsやASEAN、中国沿海部などの工業、経済発展のフレームワークを形成してきた。そうしたアメリカの巨額の入超の一部は、海外投資収益や金融・商業・情報サービス、ソフトウェア、知的所有権収入などでファイナンスされるが、全体としてはドルの国際基軸通貨性とニューヨークの金融ファシリティ機能に支えられて、グローバルな規模での大規模な資金流入によってファイナンスされる関係となる。アメリカを軸とする世界的な資金循環構造として出現した、新たな「帝

国循環」である。

この関連でもう一点強調されてよいのは、その金融的側面である。そうした新たな基軸的連関の結節点と媒介を形成している金融メカニズムは、ドルの基軸通貨性によってグローバル金融センター・ニューヨークにドル資金を累積させ、それを原資とする信用膨張を含む金融拡張がいわば「水増しの」に経済拡張を促進する関係を内包していた。それは一方では、アメリカおよび世界の「成長エンジン」の役割を果たしたが、ヘッジファンド等の大規模な投機的投資資金の形成を伴いながら、クロスボーダーの投機的金融操作と相まって、金融不安定性と金融市場のシステミックリスクをグローバルに拡大した。「ファイナンスシャリゼーション」⁸と金融グローバル化、それに伴う金融市場の「カジノ化」(Strange [2001]など)として表象されてきた事態である。

それは、70年代初めの「金・ドル交換性の停止」と「変動相場制」への移行というベースの上で、とりわけ「レーガノミクス」が生み出した「双子の赤字」による「ドル不安」の高進を大きな原因とするものであった。そうした戦後パックス・アメリカナの国際通貨・金融面の変容が、金融・為替市場のボラティリティ（不安定性）と変動リスクを高め、「レーガノミクス」の金融自由化——60年代末以来のインフレの高進がニューディール型銀行・金融規制のもとで促進した「デイスインターメディアーション」（直接金融化）を最大の原因とする——を促すとともに、とりわけ金融工学的手法を駆使した新金融商品と金融操作の発展（M&A金融—ジャンク・ボンド・LBOローン等）、プログラム取引、ポートフォリオ・マネジメント、デリバティブの発展など、金融市場をまたがるクロスボーダーの金融操作・金融取引を大きく拡大させ、金融グローバル化を顕著に進展させながら、金融市場の「カジノ化」を促進したのである。

図2 アメリカを軸とするグローバル成長循環の構図



©Tetsuji Kawamura, 2008, All right Reserved

新たな経済拡張連関の出現と90年代以降のアメリカの景気循環

こうして、「ファイナンスリゼーション」を含むアメリカの新たな経済拡張連関をベースにおくと、90年代長期好況・「ITバブル」の発展、その崩壊後の「住宅バブル」の発展と崩壊というこの間の一連の展開を、同一の構造の中に捉えることが可能となる。

まず、90年代末に大きく顕在化したベンチャー・「ITブーム」とそのバブル的発展は、そうした連関が最初に大きく作用して発展したブームとみることができる。①シリコンバレーを筆頭に、IT、バイオテクノロジーなどの新たな技術革新の進展と新たなビジネスモデルの出現を核とした中核的な都市領域の発展と、②ニューヨーク証券市場——とりわけNASDAQ市場——と金融ファシリティとが金融的に結合され、内外の投資資金を大量に吸引しながらIT関連設備

投資を拡大し、③各種専門ビジネス・その他サービス（住宅建築や関連した都市公共サービス、娯楽や商業施設、雑サービスを含む）の発展が連動して、「オールドエコノミー」にも波及しながら経済の一大拡張ブームを生じた。

むしろ、91年春からのアメリカの90年代長期好況は、「ITバブル」にのみ解消しては捉えられない。80年代から進んだ戦後企業体制の再編効果——事業のオフショアリング・アウトソーシング（グローバル化）を伴う事業再構築、事業プロセス革新などの経営革新、生産システムの「リーン化」や硬直的な伝統型労使関係の再編など——によるコスト削減をつうじた企業収益の改善が、財政赤字の縮小（財政改革と一部は冷戦終結による「平和の配当」の効果）とあいまった長期金利の低下と結合して、企業セクターの設備投資を大きく拡大したことが、初期の景気拡大を主導した。そこに90年代半ば以降「ITブーム」が加わって異例の長期好況を生んだという関係にある。

とりわけ98年からアジア通貨金融危機等による投資資金の「質への逃避」を経て、リスクマネーを含む大量の資金がIT関連セクターに流入したことが「ITブーム」をバブル的に発展させた。これが「ニューエコノミー」現象の実像であった⁹。

「ITバブル」は、結局、IT・インターネットの発展を過大評価した希薄な根拠にもとづく文字通り「バブル」的な発展であり、01年春に崩壊した¹⁰。それにより、以上のような経済拡張構造はいったん終焉を迎えたかにみえた。しかし、「ITバブル」崩壊とグローバル資本主義化の中核であるニューヨーク金融センターを直撃して一時的に麻痺させた「9.11テロ」のインパクトに直面して進行した02年初めにかけてFRBの急激な金融緩和——FFレート（アメリカの短期金利）は直前のピークの00年5月後半の6.5%から1.0%まで低下——に、ブッシュ減税、アフガン・イラク戦争と国内テロ対策費による財政支出の膨張が加わって¹¹、「住宅ブーム」に火をつけた。

90年代から持ち越されて累積してきた大量の流動的投資資金、とりわけヘッジファンドに代表されるリスクマネーが、「ITバブル」崩壊後、金融工学手法を駆使した「リスク分散スキーム」を軸とする複雑な「証券化メカニズム」を通じて住宅金融に大量に流入した。「新帝国循環」によってニューヨークに累積するドル資金を原資に信用膨張を招くメカニズムが、ハイレバレッジの借り入れによるヘッジファンド投資、ABCP（資産担保コマーシャルペーパー）によるSIV（証券化商品を運用する特別ファンド）等の資金調達、多段階の証券化プロセスにおける担保掛け目の水増しや過大プライシングなどの「証券化メカニズム」を通じて大きく作用し、投機的な信用膨張を大きく加速した¹²。

とりわけその過程で、住宅金融（および信用市場）のセグレゲーション（人種差別・隔離）とその是正——64年公民権法からとくに77年コミュニティ再投資法（CRA）以降の展開¹³——というアメリカ特有の社会経済的特質をベースとして、「略奪的貸付」¹⁴部分を含むかなり野放図なサブプライム住宅抵当融資

の拡大が生じ、06年夏からの「住宅バブル」の反転によってその延滞・差し押さえが急増した。

こうして「ITブーム」にいわば代替的に「バブル化」して発展した「住宅ブーム」が、アメリカの社会経済的特質と複合したサブプライム・ローン問題を拡大しながら進行し、06年半ばから反転したことが、リスク分散スキームの虚妄性など「証券化メカニズム」の「制度」不備¹⁵を顕在化し、証券化商品価格の暴落を招いた。それを直接の契機として、今回の深刻な金融危機へと発展した。サブプライム問題に端を発した信用崩壊は、さらに商業不動産金融、クレジットカード、LBOローン（買収先の資産を担保にした企業買収ローン）、さらに信用破綻デリバティブ（CDS）も含むCDO（債務担保証券）・証券化市場全体に波及し、銀行、証券、その他金融会社、ヘッジファンド等に巨額の損失を累増させ、イギリス・ヨーロッパを巻き込んで大型金融破綻——リーマン・ブラザーズの破綻や投資銀行のビジネス・モデルそのものの消滅を含む——を拡大させた。それは株価の暴落スパイラルを伴いながら進行し、深刻な流動性危機と銀行間市場など金融・信用市場の機能麻痺をもたらした。その影響はアメリカ、ヨーロッパ、日本、新興経済地域の株価暴落と相まって、実体経済にも深刻な影響を与え、アメリカのみならず世界的なデフレスパイラルを加速している。

「危機」の本質と現代資本主義の歴史的位相—むすびにかえて

今回のアメリカ発のグローバル金融危機の発現は、ほぼ以上のようにとらえられるが、それは、結局、単なる「バブル」とその崩壊にのみ限定しては捉えられない。この間のグローバル資本主義化によって出現したアメリカおよびアメリカを軸としたグローバルな経済拡張の基軸的連関という、より大きな構造的関係との関連でとらえて初めて、その深刻度も明確になる。今や、まさにそうした新たな「グローバル連関」そのものが、証券化市場の崩壊を契機とする金

融市場麻痺と流動性危機、信用縮小を通じて、いわば大きく「逆回転」している。

経済縮小圧力は、信用縮小と実体経済の悪化という二重の経路を通じて、アメリカさらにイギリス・ヨーロッパで顕在化した。アメリカでは、住宅市場の低迷に加え自動車のビッグスリーを経営破綻に追い込む消費市場の縮小圧力が顕著となり、07年12月から実体経済の急速な縮小が進行している。それは直接に、対米輸出度の高い新興諸国地域——中国沿海部が典型——に大きな縮小圧力を加え、さらにサプライチェーンの連関を通じて連鎖的に部品生産・関連サービスの縮小を拡大させている。また、アメリカの金融機関、ヘッジファンド等の大規模なドル資金回収は、ヨーロッパその他周辺地域に深刻な経済危機を引き起こしている。そうした関係はまた、アメリカの「グローバル・シティ」による経済拡張連関を縮小させ、アメリカの実体経済を縮小させる。その意味で中国やインド、その他、BRICs 諸国やその他の新興経済地域が、グローバルな「成長連関」から切り離されて自立して成長しようとする「デカップリング」論は成り立たない。実際に急速な経済の減速が生じている。

金融市場麻痺と信用縮小を止めない限り、そうした「二重の経路」を通じた実体経済の縮小と金融危機の相互促進的拡大——デフレスパイラル——が作用し続け、グローバルな「成長連関」そのものが回復不可能なまでに毀損される。現状では（11月末）、とりわけ08年9月のリーマン・ブラザーズ破綻ショックを受け、米、欧、日などの中央銀行と政府介入が、流動性危機と金融市場麻痺をかわらうじて食い止め、金融システムの崩壊を防いでいる——ファニーメイ、フレディマックの実質国有化、銀行・金融セクターへの資本注入、MMF、CP市場等への直接的な資金供給措置の導入、ゼロ金利政策をも視野に入れた金融緩措置など、ほとんど「あらゆる措置」（G20 [2008]）がとられている¹⁶。しかしそれは緊急措置に過ぎない。大型財政出動による「ケインズ主義」型の景気対策が発動されようとしているが、それも

現行のグローバルな「成長連関」が実体的に毀損される程度によっては、一時的な効果に止まり、むしろ財政赤字のみ大きく拡大する結果に終わらねない。ドルの基軸通貨性が大きく損なわれれば（Dooley and others [2008] など）、アメリカを軸としたグローバル成長連関は修復不可能なまでに毀損される、世界経済は回復不可能な打撃を受け、「大恐慌」型の構造的恐慌に突入する。まさに「100年に一度」の危機である。

今回の金融危機は、アメリカ主導で確立され戦後現代資本主義を規定づけていた戦後パックス・アメリカーナ・システムの衰退と転換が70年代を境にして大きく必然化して以降、アメリカを最大の震源として進行してきたグローバル資本主義化の延長上に発現した。そのプロセスで登場したアメリカを軸とするグローバルな「成長連関」が実際には大きな「制度」不備と不安定を内包し、資本主義のシステムとして大きな限界をもつことを大きく顕在化させた。

しかし、アメリカにとって、国内産業基盤の弱体化¹⁷のなかで、この間登場してきたグローバルな成長連関を無に帰することはできない。90年代のITやその後の代替的な住宅ブームに代わる成長の核を再形成し——たとえばオバマ新政権の"Green Recovery"構想¹⁸——グローバルな成長連関を再構築することが急務となっている。同時に、国内的・国際的な各種規制を通じた金融システムの制度的安定化・制度整備が不可欠である。しかし、それは、これまでの新自由主義的な「小さな政府論」と市場主義に大きな転換を迫るものとなる——今後の危機の深刻化の度合いにも依存するが——。アメリカを軸に展開されてきたグローバル資本主義化を大きく転換させる画期となる。いずれにしても、今回のアメリカ発のグローバル金融危機は、この間の「グローバル資本主義」化が、依然として新たな「制度」形成・「システム」形成の模索過程にあり、いわば過渡的なものであることを明らかにした。まさに戦後現代資本主義の現状の歴史的位相を明確に開示している事態であろう。■

《注》

- 1 この点は、G20による金融危機と世界経済に関する緊急首脳会議(2008年11月15日)の共同声明にも共通してみられる認識である。G20[2008]による。
- 2 河村[2008c]で、本稿と同趣旨で、サブプライム金融危機をより詳しく分析している。あわせて参照されたい。
- 3 この点については、各所で論じてきた。とくに河村[2006]、[2008]。また[2003a]、[2003b]などをみよ。
- 4 70年代以降のアメリカ経済の再編と転換の基本動向については、河村[2003a]のとくに第5章～7章で論じている。河村[2006]で、戦後企業体制の転換の問題に焦点を絞り、その経緯とアメリカ企業のグローバル企業化の本質および現代資本主義の歴史的な位相の解明にもつ意義を論じている。「グローバル・シティ」機能と新たな「帝国循環」の結合に、アメリカにおけるグローバル資本主義としての新たな資本蓄積体制の出現をみる本稿の基本点は、同第4節 pp.155-158で概略を示し、河村[2008a]のとくに第4節(pp.49-58)でやや立ち入って論じた。
- 5 資本蓄積体制の転換における「制度」形成・「システム」形成の意義については、河村[2006]、pp.149-154。また、同[2008b]もみよ。
- 6 限られた紙幅のためここで詳論できないが、詳しくは河村[2003a]、[2003b]、[2006]、[2008a]などをみよ。
- 7 武蔵大学総合研究所オープン・リサーチ・センタープロジェクト(03-07年度、研究代表者・研究総括責任者河村哲二)により、カルフォルニア州ベイエリア(サンフランシスコ市、シリコンバレーなど)、ロサンゼルス市とその周辺、メキシコのティファナ地区にて07年9月に実施した、「グローバル・シティ」状況とサブプライム問題の状況についての現地実態調査による。
- 8 「ファイナンスシャリゼーション」概念や金融不安定性の問題については、さしあたりEpstein,ed[2005]をみよ。
- 9 90年代の異例の長期好況と「ITブーム」・「ニューエコノミー」現象については、河村[2008a]、[2008c]をみよ。
- 10 インターネット関連ビジネスの多くのベンチャー企業(いわゆる「ドットコム企業」)のビジネスモデルは、IT革命の潜在的可能性を短期的な収益見込みと混同した超楽観的なものが多かった。その株価形成は、数十年先までの収益を先取りした根拠の希薄なものであり、その面では「バブル」そのものであった。詳しくは河村[2003a]第7章、[2008a]をみよ。
- 11 90年代の家計株式保有率の急増(99年には家計の約半分の47.9%に上昇した)(US Dept. of Commerce[2006], Table I187)ことで、株価下落の「逆資産効果」はより大きくなった。株式保有者の00年1Q～02年2Qの資産価値喪失額は7兆ドルに達し、約2800億ドルーGDPの約3%分一の消費縮小効果があったと推計されている。こうした大きな「逆資産効果」を相殺したのが、①アフガン戦争(01年10月～)とイラク戦争(03年3月～)による直接・間接の軍事支出と国内外のテロ対策による財政支出、②ブッシュ政権による大型減税、③金融緩和に促進された住宅ブームの維持と拡大、という3つの要因であった。詳しくは河村[2008a], pp.46-48。なおアフガン・イラク戦費支出については、「社会的コスト」を含めた負の効果を描する Stiglitz and Bilmes[2008]の議論がある。
- 12 証券化メカニズムと銀行信用膨張との関連については多くの指摘があるが、さしあたり、みずほ総研[2008]、日銀[2008]、IMF[2008a]などによる。
- 13 非常に多くの研究と議論があるが、さしあたり山本[2002]、Dymski[2007]などによる。
- 14 「略奪的貸付(predator lending)」の定義と問題点については、U.S. HUD[2001] p.16をみよ。
- 15 「証券化メカニズム」の不備については、①「仕組み債」がもつ「リスク転化」・「リスク分散」関係の問題—SIVによるオフバランス化の虚妄性、優先・劣後関係による切り分け手法など、③相対取引—「エクイティ」部分、CDSやそれを組み込んだCDOなど。②証券化商品のプライシングの問題—担保掛目の問題、市場関係におけるリスクの本質(いわゆる「ナイトの不確実性」)を無視したデフォルト確率分布の想定やその近似的計測などが挙げられよう。こうした欠陥は、証券化・再証券化が重層的に積み重なるにつれて、その問題性が累積的に拡大する関係にある。
- 16 緊急対策は現在進行中であるが、80年10月までの諸措置の一覧は、IMF[2008b], pp.7-8にまとめられている。日本銀行[2008], pp.26-43もみよ。
- 17 グローバル化と伝統型の労使関係や労務管理構造の転換と関連し、アメリカにおいても所得格差が構造的に拡大している。それは、戦後バックス・アメリカナ全盛期(50・60年代)の戦後企業体制による「持続的成長」の構造—所得平準化を大きな特徴とした—がすでに過去のものとなったことを意味する。アメリカの資本蓄積がむしろ国民経済的枠組みの内部だけでは十分持続できないことを示す。詳しくは河村[2003a], pp.348-352を

みよ。

- 18 オバマ新政権の"Green Recovery"構想については、Pollin and others [2008] をみよ。

《参考文献》

Bank for International Settlement [2008], *BIS 78th Annual Report*, 30 June 2008 (<http://www.bis.org>).

Dooley, Michael P., David Folkerts-Landau and Peter M. Garber [2008], "Will Subprime be a Twin Crisis for the United States?," NBER Working Paper 13978, April 2008.

Dymski, Gary A. [2007] "From Financial Exploitation to Global Banking Instability: Two Overlooked Roots of the Subprime Crisis," (mimeo) presented at the Musashi University Research Institute ORC Project International Symposium, December 15, 2007, Musashi University, Tokyo Japan.

Epstein, Gerald A., ed. [2006], *Financialization and the World Economy*, Edward Elgar.

G20 [2008], *Declaration of the Summit on Financial Markets and the World Economy* (November 15, 2008) (Ministry of Foreign Affairs of Japan: http://www.mofa.go.jp/policy/economy/g20_summit/index.html).

Greenspan, Alan [2008], *Remarks in "This Week with George Stephanopoulos" interview*, September 14, 2008, (<http://blogs.abcnews.com/politicalradar/2008/09/greenspan-to-st.html>).

Harvard University, The Joint Center for Housing Studies [2006], [2008], *State of the Nation's Housing 2006 and State of the Nation's Housing 2008*, (<http://www.jchs.harvard.edu/son/>).

International Monetary Fund [2008a], [2008b], *World Economic and Financial Surveys: Global Financial Stability Report - Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness*, April and October 2008.

岩井克人 [2008]、「自由放任は第二の終焉」(日本経済新聞、『経済教室』2008年10月24日付朝刊)

河村哲二 [1995]、『ボックス・アメリカーナの形成』、東洋経済新報社。

河村哲二 [2003a]、『現代アメリカ経済』有斐閣。

河村哲二 [2003b]、「インパクトの源泉としてのアメリカ」、SGCIME 編『グローバル資本主義と世界編成・国民国家システム I 世界経済の構造と動態』、シリーズ第1集第1巻1、御茶の水書房、序章。

河村哲二 [2006]、「アメリカ企業と蓄積体制—現代資本主義と企業」、SGCIME 編『グローバル資本主義と企

業システムの変容』、シリーズ第1集第3巻、御茶の水書房、第4章。

河村哲二 [2008a] 「アメリカの1990年代長期好況とニューエコノミー」 SGCIME 編『グローバル資本主義と景気循環』、シリーズ第1集第4巻、御茶の水書房、第1章。

河村哲二 [2008b]、「段階論」構成の方法と資本主義の諸カテゴリーの現実態」宇野没後30年記念集会コメント要旨 (<http://www.gssm.musashi.ac.jp/uno>)。

河村哲二 [2008c]、「サブプライム・ローン危機—グローバル資本主義の不安定性とアメリカ」経済理論学会第56回大会共通論題『報告集』2008年9月。

みずほ総合研究所 [2008] 『サブプライム金融危機—21世紀型経済ショックの真相』日本経済新報社。

日本銀行 [2008]、「金融市場レポート」2008年7月31日 (<http://www.boj.or.jp/type/ronbun/mkr/>)。

Pollin, Robert, Heidi Garrett-Peltier, James Heintz, and Helen Scharber [2008], *Green Recovery*, Department of Economics and Political Economy Research Institute (PERI), Center for American Progress, September 2008.

Reich, Robert [1991], *The Work of Nations*, Simon & Schuster Ltd.

Sassen, Saskia [2001], *The Global City: New York, London, Tokyo*, 2nd edition, Princeton University Press.

Sassen, Saskia [2006], *Cities in A World Economy*, Pine Forge Press.

Stiglitz, Joseph E. and Linda J. Bilmes [2008], *Three Trillion Dollar War: The True Cost of the Iraq Conflict*, W W Norton & Co Inc., 2008 (楡井浩一訳『世界を不幸にするアメリカの戦争経済』徳間書店、2008年)。

U.S. Congressional Budget Office [2007], *Estimated Appropriations Provided for Iraq and the War on Terrorism, 2001-2006* (<http://www.cbo.gov/>).

U.S. Department of Commerce, Bureau of the Census [2006], *Statistical Abstract of the United States: 2006*, (<http://www.census.gov/compendia/statab/2006/>).

U.S. Department of Housing and Urban Development [2001], *HUD-Treasury Joint Report on predatory lending*, 2/16/2001 (<http://www.hud.gov/library/bookshelf12/pressrel/treasrpt.pdf>).

山本統一 [2002]、「米国の個人信用情報—金融サービスにおける現状の一断面」 in *US Insight Silicon Valley Research*, Vol. 12 January 2002, Report 2 (<http://www.nttdata.com/usinsight>).