

世界的な金融危機と中小企業金融

太田 勉

目次

はじめに

1. 日本経済の動向：戦後最長の景気回復・拡大の終焉
2. 金融システム改革：市場型システムの充実と今回の金融危機
3. 中小企業金融への影響と今後の課題

参考文献

はじめに

日本経済は、2007年夏に表面化した米国サブプライム住宅ローン問題を発端とする海外金融経済の変調（金融・資本市場の動揺、実体経済の悪化）の影響を受けて、同年末前後に景気後退局面に入ったとみられる。とりわけ2008年10月に入ると、米欧主要金融機関の相次ぐ破綻などを背景に世界の金融・資本市場の動揺に拍車がかかり、円高・株安が加速する中で日本経済の先行きは一段と不透明になりつつある。地方経済にも悪影響が広がり、地域金融機関の業績悪化ともあいまって中小企業の資金繰り悪化が懸念されている。

2002年初めからの景気回復・拡大過程では、金融システム面においても大手銀行を中心に平成バブル崩壊後の懸案であった不良債権問題に目途をつけ、中長期的な課題である市場型システムの充実（複線的金融システムへの転換）に向けて前向きな改革に取り組み始めていた。しかし、今回の米国発の世界的な金融危機において、世界の先進的な金融機関が証券化ビジネスによって大きな痛手を被り、米国では専業大手証券会社（投資銀行）が消滅するに至ったことをみると、日本の金融システム改革の流れに新たな課題が加わったともいえる。こうした中で、中小・地域金融機関は、地域密着型金融の機能を発揮することによって、地域経済において重要な役割を担う中小企業の金融ニーズの高度化・多様化に応えていくことがこれまで以上に求められている。

こうした認識の下に、本稿では、「金融システムの効率性と安定性の両立」を求める視点から、世界的な金融危機が深刻化する下における中小企業金融への影響と今後の課題について考察することとしたい。

1. 日本経済の動向：戦後最長の景気回復・拡大の終焉

日本経済は、好調な海外経済の恩恵を受けて2002年初めから緩やかながらも約6年にわたる戦後最長の景気回復・拡大を続けてきた。しかし、2007年夏に表面化した米国発の金融・資本市場の動揺（金融不安）を背景とした原油をはじめとする資源価格の高騰と世界的な景気減速・後退という海外金融経済の変調の影響を受けて、日本経済を牽引してきた輸出や生産が減少するに至った。こうした状況を踏まえ、政府・日銀は、景気の基調判断を段階的に下方修正してきた（表1参照）。すなわち政府は、2008年3月の月例経済報告で、景気の基調判断について「足踏み状態」とした後、8月には4年8ヶ月ぶりに「回復」の表現をなくし「弱含んでいる」として日本経済が景気後退局面にあることを事実上認めた。日本銀行も、4月から「減速」（7月は「さらに減速」とした景気判断を8月に「停滞」に下方修正した。日本銀行が景気判断で「停滞」という表現を使ったのは、景気後退局面にあった1997～98年以来約10年ぶりのことである。さらに10月には、世界の金融・資本市場の動揺に拍車がかかり、円/ドル相場が一時1ドル=90円台に急騰する中で株価が平成バブル後の最安値（2003年4月）を下回る¹⁾など円高・株安が加速された（表2）。こうした中で、政府は景気の基調判断を「弱まっている」と下向きに修正、日本銀行の地域経済報告でも全9地域で3ヶ月前より景気判断が引き下げられた。IMF（2008年10月世界経済見通し）によれば、世界の実質経済成長率は2007年5.0%（日本2.1%）か

(表1) 政府・日本銀行による景気の基調判断

	政府「月例経済報告」の基調判断	日本銀行「金融経済月報」の基調判断
2007年11月	景気は、このところ一部に弱さがみられるものの、回復している	景気は、緩やかに拡大している
12月	景気は、一部に弱さがみられるものの、回復している	景気は、基調としては緩やかに拡大している
2008年1月	同上	同上
2月	景気は、このところ回復が緩やか	同上
3月	景気回復は、このところ足踏み状態	同上
4月	同上	景気は、減速している
5月	同上	同上
6月	景気回復は足踏み状態にあるが、このところ一部に弱い動き	同上
7月	同上	景気は、さらに減速している
8月	景気は、このところ弱含んでいる	景気は、停滞している
9月	同上	同上
10月	景気は、弱まっている	同上

(表2) 平成バブル崩壊後の株安時(2003年4月)と今回金融危機の比較

		日経平均 (円)	NYダウ (ドル)	円/ドル相場	完全失業率
2003.4.28	平成バブル崩壊後の株安時	7,607	8,471	120円	5.5% (03年4月)
2007.8.31	サブプライム問題の表面化	16,569	13,357	116円	3.8% (07年8月)
2008.8.29		13,072	11,543	108円	4.2% (08年8月)
9.30		11,259	10,850	104円	4.0% (08年9月)
10.27	今回金融危機の株安時	7,162	8,378 (24日)	92円	
10.31		8,576	9,325	97円	
10月中の株価下落(▲)率		▲23.8%	▲14.1%		

ら2008年3.9% (同0.7%)、2009年3.0% (同0.5%) に急減速すると予測されており、日本も当面は景気の停滞が続く可能性が高いとみられる。

今回の景気回復・拡大を第二次大戦後の大型景気(いざなぎ景気、平成バブル景気)と比較してみると(表3参照)、①実質成長率が2.2%といざなぎ景気(11.5%)、平成バブル景気(5.4%)に比べ著しく低いこと、②輸出が牽引役で、過去の大型景気の牽引役である設備投資の伸びは低く、個人消費への波及も小さかったこと、が特徴といえる。このように、成長率が低く、輸出に主導された景気回復・拡大は、中小企業や家計にとっては好況感が乏しく、世界経済の減速に伴って日本経済が「原油高など海外発のリスクに影響を受けやすい体質」(2008年版経済財政白書)であることを露呈するかたちで終わりを告げ、

(表3) 第二次大戦後の大型景気の比較

	いざなぎ景気 1965年11月～70年7月	平成バブル景気 1986年12月～91年2月	今回の景気拡大局面 2002年2月～
景気拡大期間	57ヶ月	51ヶ月	71ヶ月(2007年12月までの 場合)
実質成長率 (年率平均)	11.5%	5.4%	2.2%
名目成長率 (年率平均)	18.4%	7.3%	0.8%
給料の伸び率 (雇用人報酬)	114.8%	31.8%	▲0.8%
景気の牽引役			
輸出	18.3%	5.5%	<u>11.4%</u>
設備投資	<u>24.9%</u>	<u>12.2%</u>	4.4%
個人消費	9.6%	4.4%	1.5%

(注) データ出所は内閣府。▲はマイナス。成長率、雇用人報酬、景気の牽引役の各項目(年率平均の伸び率、実質)は08年1～3月までの数値(日本経済新聞をもとに作成)

2007年末前後に景気後退局面に入ったとみられる。世界的な金融経済変動に対応していくためには、当面の景気対策に止まらず、こうした脆弱性を克服し、内需主導の持続的な経済成長を遂げられるよう経済体質を強化していくことが日本経済の中長期的な課題である。

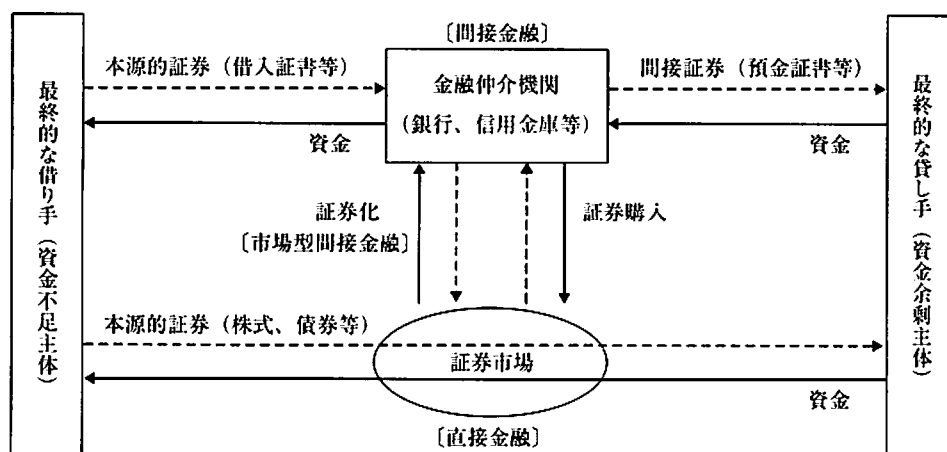
2. 金融システム改革：市場型システムの充実と今回の金融危機

2002年初めからの景気回復・拡大過程では、金融システム面においても改善がみられた。すなわち、大手銀行は2004年度末頃には平成バブル崩壊後の懸案であった不良債権問題に目途をつけて将来の金融システムを指向するに至り、中小・地域金融機関も地域密着型金融を推進する中で改善テンポは緩やかながらも健全性を回復してきた。このように、日本の金融機関は不良債権問題を解決し、中長期的な課題である市場型システムの充実(複線的金融システムへの転換)に向けて前向きな改革に取り組み始めていた(太田2008参照)。

(資金仲介経路の多様化：複線的金融システムへの転換)

後者の市場型システムの充実(複線的金融システムへの転換)について敷衍すると、金融システムにおける資金融通の方法(資金仲介経路)は、証券市場(資本市場)を経由して貸し手から借り手へ直接融通する「直接金融」と仲介役を果たす金融機関(銀行等)を通して間接的に融通する「間接金融」に大別される(図1参照)。日本では企業が証券市場で資金調達するより金融機関貸出に依存する割合が米国に比べて高く、「間接金融優位のシステム」、より端的には「銀行中心(預金・貸出主体)の金融システム」と呼ばれている。

(図1) 資金仲介経路



間接金融のうち、貸し手と証券市場をつないだり（投資信託等）、借り手と証券市場をつなぐ（貸出債権の証券化等）という形で行われる資金仲介は「市場型間接金融」と呼ばれている。証券化というのは、広義には資金の運用・調達両面において証券が利用されるようになることである。たとえば、調達面では金融機関借入れの代わりに証券発行による調達（直接金融）が行われるようになることで、日本では社債のほか外債や国内CPの発行等による資金調達が活発化し、かなりの勢いで進展してきた。一方狭義には、資金調達・運用のための一種の金融技術としての証券化を指す（これが「市場型間接金融」の典型）。これは、保有資産の一部（貸出債権や各種ローン等の金銭債権、不動産等）を切り離し、それを裏付けとした資産担保証券を発行し、この証券を資金調達・運用に利用するものである。企業や家計にとっては新たな資金調達ルートができ、一方で証券の購入者（投資家）にも投資対象の分散化（リスクの分散）や運用利回り上昇というポートフォリオ向上のメリットがある。

日本の伝統的な「銀行中心の金融システム」は、先進国へのキャッチアップ段階（1970年代頃まで）では日本経済の発展に貢献したが、リスクマネーが必要な成熟段階になると機能不全に陥った。さらに平成バブル崩壊で銀行部門にあらゆるリスクが集中して大きなダメージを受けたため銀行破綻が相次ぎ、金融システムの健全化が遅れた。こうした反省の下に、グローバル競争が激化する中で、日本経済が成長を続けていくには、資金運用面で「貯蓄から投資へ」（貯蓄性商品から投資性・リスク性商品へ）という資金のシフトを進め、市場型間接金融や直接金融のウエートを高めていくことが金融面の課題とされてきたのである。

(市場型間接金融の課題：今回金融危機の教訓)

上記の資金融通の方法を金融システムの安定性という観点から比較すると、預金・貸出に依存する伝統的な「間接金融」は、銀行部門に実体経済のリスクが集中するため、銀行

部門の健全性確保が重要となる。銀行部門が不健全化（債務超過）した場合の対応は資本増強等比較的明確であるが、実施の社会的な合意を得るのに困難を伴う。一方、「直接金融」や「市場型間接金融」は、リスクが投資家に分散するが、市場不信（信用不安）が起きると市場が機能停止に陥る危険がある。

今回の米国発の世界的な金融危機において、証券化商品市場が機能停止に陥ったため、世界の先進的な金融機関が証券化ビジネスによって大きな痛手を被り、米国では專業大手証券会社（投資銀行）が経営破綻・買収・銀行持株会社化によって消滅するといった劇的な変革を余儀なくされた²⁾ことをみると、日本の金融システム改革の流れに新たな課題が加わったともいえる。

そこで、今回金融危機の進展過程を振り返ることによって市場型間接金融の課題を整理してみよう。今回金融危機の発端となったサブプライムローンとは、米国で信用力の低い低所得者を対象とした住宅ローンである。米国の不動産市況は2006年半ばから下落に転じており、2007年夏になるとサブプライムローンの延滞や貸し倒れ（不良債権化）が増加し、これが引き金となって世界の金融・資本市場が動揺することとなった。サブプライムローンの大半が証券化されて、リスク評価が不十分な状態で世界の金融機関やファンド等に分散・保有されていたため、米国の不動産市況の悪化に伴う不良債権問題（米国の国内問題）が、証券化商品市場の急激な収縮を通じて世界の金融・資本市場の動揺につながったのである。

今回金融危機の進展過程をみると、2008年9月15日の米大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻以後、危機の範囲が拡大し、国際金融・資本市場の緊張感が一段と高まった（表4参照）。金融危機の発端は、2007年8月にフランスの大手金融機関（BNPパリバ）が傘下のファンドの解約凍結を発表したのを契機に証券化市場が混乱し、証券化商品を組成していた主体が市場から資金調達できなくなったことである。この時期は「流動性危機」の段階であったため、各国中央銀行の潤沢な資金供給と政策金利引き下げにより2008年春頃までにいったんは落ち着きを取り戻した。しかし、金融機関はローン債権を証券化して投資家に融資をつけて販売しただけでなく、自らも在庫を抱え込むなど投資商品を保有していたため、証券化商品の市況急落に伴い多額の評価損を抱えることとなり、「自己資本危機」つまり金融機関の資本不足とこれに伴う信用収縮の問題へと発展した³⁾。これは景気減速・資源価格急騰をもたらすとともに、景気悪化が金融機関の資本不足と信用収縮を深刻化させるといいう悪循環（負の連鎖）に陥った。

こうした状況下、米国では経営難に陥った金融機関に対し、破綻した場合の社会的影響を考えて個別金融機関の救済などで対応してきた。すなわち、2008年3月に経営危機となったベアー・スターンズ（米第5位の証券会社）をはじめ連邦住宅公社2社（ファニーメイ、フレディマック）や米保険会社最大手のアメリカン・インターナショナル・グループ（AIG）などは、破綻した場合の社会的影響が大きすぎるため、政府や米連邦準備制度理事会（FRB）の資金支援が決まった。一方、米大手証券会社リーマン・ブラザーズ（米第4位の証券会社）は法人取引が中心であったため、モラルハザード（過度のリスク指向）を防ぐために救済されなかったとされる。しかし、市場からは「その場しのぎの対応」とみられ、金融不安に一段と拍車をかけることとなった。結果的にリーマン・ブラザーズ破綻によって、「金融システム上重要な金融機関の破綻は回避される（大きすぎてつ

ぶせない」という暗黙の了解が崩れたことのコストは大きかったといえる。こうして今回の金融危機は、グリーンズパン前FRB議長が「100年に一度おこるかどうかという程度」と指摘しているように、大恐慌以来の金融危機であるとの認識が深まった。

このように国際金融・資本市場の緊張感が高まる中で、米政府はこれまでの方針を転換し、9月19日、金融危機の拡大を防ぐため、次のように数千億ドル（数十兆円）規模の公的資金投入を含む「総合金融安定化対策」を発表した。こうした政府による一連の対策は、1980年代の貯蓄金融機関（S&L）危機以来のことである。

- ①公的資金を使った不良資産の買い取り機関の創設：政府管理に入った住宅公社2社による住宅ローン担保証券（MBS）の買い取り拡充、さらに公的資金を使った不良資産を買い取る仕組みを創設
- ②貯蓄性の高い投資信託MMF（マネー・マーケット・ファンド）の保護に政府基金最大500億ドル（約5兆4000億円）を使う（2009年末までの時限措置）
- ③金融機関株式の空売りを全面禁止（10月2日までの暫定措置、必要に応じて最長30日まで延長の可能性）

上記公的資金による不良債権買い取りなどを織り込んだ米国の包括的な「金融安定化法案」は、金融機関の救済に批判的なムードの中で下院でいったん否決される（9月29日）が、これを受けて株価が急落したことを背景に10月に入って修正のうえ成立（3日）し、金融市場の安定化に向けた一連の対策が具体的に動き始めた。しかし金融・資本市場の動揺は収まらず、世界10カ国・地域の中央銀行がアナウンスメント効果を狙って0.5%の協調利下げに踏み切ったのに続き、先進7カ国（G7）財務相・中央銀行総裁会議が「現下の状況は緊急かつ例外的な行動を必要としている」との認識の下に主要金融機関の破綻を回避するためあらゆる手段を活用するなどの「行動計画」を発表¹⁾、さらにユーロ圏15カ国緊急首脳会合による「共同行動計画」採択と金融危機克服に向けて各国が協調して立ち向かう姿勢を明確にした。こうして、欧米各国が決めた公的資金投入などの金融市場安定

（表4）今回金融危機の進展過程

07.08.09	仏BNPパリバ、傘下のファンド凍結を発表（サブプライム問題の表面化）
07.09.14	英中銀、ノーザンロック銀行への緊急融資発表
07.12.12	米欧5中銀、大量資金供給の緊急声明
08.03.16	米証券会社ベア・スターンズ事実上破綻、JPモルガン・チェース銀行が買収
08.09.07	米政府、住宅公社2社を管理下におくと発表
08.09.15	米リーマン・ブラザーズ破綻、メリルリンチをバンク・オブ・アメリカが買収
08.09.16	米政府、保険会社AIGの救済を発表
08.09.19	米「総合金融安定化対策」を発表
08.09.21	米ゴールドマン・サックスとモルガン・スタンレー、銀行持株会社化を決定
08.09.29	米下院が「金融安定化法案」を否決
08.10.03	米「金融安定化法案」が修正のうえ成立（公的資金による不良資産買取など）
08.10.08	世界10カ国・地域の中央銀行が協調利下げ
08.10.10	G7財務相・中央銀行総裁会議が「行動計画」を発表（公的資金による資本注入など）
08.10.12	ユーロ圏15カ国緊急首脳会合、「共同行動計画」を採択
08.10.14	米「総合的な金融安定化策」を発表（公的資金による資本注入など）
08.10.27	G7財務相・中央銀行総裁会議が急激な円高に懸念を示す共同声明を発表

化策が具体的に動き始めた。

このように米欧各国は、国際金融・資本市場の緊張感が著しく高まる中で金融システムに対する信頼確保のために、銀行間取引の政府保証、預金保険による保護範囲の拡充、金融機関に対する公的資本注入の実施にとどまらず、時価会計の一部凍結でも合意するなど異例の対応に追い込まれるに至っている。

サブプライムローン問題を発端とする今回金融危機は、世界経済が高成長を持続する中で投資家のリスク感覚が鈍り、証券化に伴うリスクを投資金融機関等が過小評価していたため過剰なリスクがとられたこと（信用バブルの発生）への反動（信用バブルの崩壊）という、いわば「リスク再評価の過程」であるとみられている。証券化ビジネスの増殖過程においては、融資した銀行（サブプライムローンに対するリスク管理の甘さ）、証券化商品の投資家（流動性リスクに対する認識不足）、格付け機関（格付けの不適切性）、監視体制のいずれにも問題があった。こうした取引の実態をみると、「金融技術では、リスクの分散はできてもリスク総量は軽減できない」（平成20年版 経済財政白書）という認識にとどまらず、「新しい金融システムは、そのリスク負担能力の故に、新たなリスクをつくり、全体のリスクを高めているかもしれない」（高木2007）という点にも留意する必要がある。

このように今回の米国発の世界的な金融危機において、世界の先進的な金融機関が証券化ビジネスによって大きな痛手を被り、米国では専業大手証券会社（投資銀行）が消滅（銀行・証券業の垣根が消滅）するに至ったことをみると、今後、再発防止のための枠組み整備の過程で、証券化ビジネスなどに関する国際的な監督・規制強化（リスク管理の強化）が進むとみられる。そうした市場インフラが整備された下では証券化ビジネスなどの収益性は低下し、金融機関は企業や産業の価値創造を支援することによって得られる付加価値に利益の源泉を求めるビジネスに積極的に取り組むことになろう⁵⁾。

3. 中小企業金融への影響と今後の課題

（日本の金融機関への影響）

上記のように、日本経済は金融・資本市場の動揺や米国経済をはじめとする海外経済の減速・後退の影響を大きく受けることとなった。とりわけ2008年10月に入ると、世界の金融・資本市場が大きく動揺し、円高・株安が加速する中で日本経済の先行きは一段と不透明になり、地方経済にも悪影響が広がりつつある。

そこで、今回の金融危機による日本の金融機関への影響をみてみよう。近年における金融機関（全国銀行）の決算を振り返ってみると、1990年代後半以降最大の経営課題であった不良債権問題を概ね克服、2005年度には大手銀行、地域銀行（地方銀行、第二地方銀行）ともに当期純利益が過去最高益を更新し、銀行の自己資本比率も着実に向上してきた。しかしその後は減益に転じ、2007年度決算では、投資信託の販売不振（役務取引等収支の減少）や景気減速に伴う貸出先の業績悪化（個別貸倒引当繰入額等の増加）に加え、サブプライム関連損失の発生もあって全体として減益となり、自己資本比率の上昇傾向も一服した。

もっとも、日本の金融機関は、欧米に比べて証券化ビジネスへの取り組みが遅れていた

(表5) 日本の預金取扱金融機関の証券化関連商品の損失状況

2008年6月末時点、単位10億円

対象(金融機関数)	証券化商品合計		うちサブプライム関連商品	
	評価損益	実現損益	評価損益	実現損益
大手銀行(36)	▲ 875	▲1,337	▲ 138	▲ 679
地域銀行(110)	▲ 38	▲ 110	▲ 2	▲ 46
協同組織金融機関(544)	▲ 119	▲ 94	▲ 2	▲ 29
合計(673)	▲1,033	▲1,541	▲ 142	▲ 754
毀損率	9.9%		52.1%	

(出所) 金融庁

ことも幸いしてサブプライム関連の損失額自体は欧米金融機関等に比べれば小さいとみられる⁶⁾。預金取扱金融機関の証券化商品関連損失額(2008年6月末、金融庁調査)は2兆5,740億円(うちサブプライム関連損失は8,960億円)と、これまでのところ各金融機関・金融グループの期間収益や経営体力で吸収可能な範囲内にあり(表5参照)、わが国金融システムの安定性に深刻な影響が及ぶとはみられていない⁷⁾。しかし、2008年夏場以降の株価急落で自己資本が脆弱化している金融機関もみられ、金融機関の貸出態度が過度に慎重化することによって国内融資の抑制につながる懸念されている。地方経済の低迷ともあいまって地域金融機関の業績も悪化しており、中小企業の資金繰り悪化が懸念されている。

(当面の中小企業金融対策と今後の課題)

こうした中で、政府は2008年8月末に物価上昇や景気悪化に対処するための「総合経済対策(安心実現のための緊急総合政策)」(事業規模11.7兆円)を決定、これを織り込んだ補正予算が10月16日に成立した。この総合経済対策には、中小・零細企業向け金融対策として原材料価格高騰に苦しむ中小・零細企業の資金繰り支援(信用保証枠・政府系金融機関の貸付枠の拡大など9兆円規模)も織り込まれているが、経済的な弱者支援の面が強く、景気浮揚効果や日本経済の体質強化につながるような効果が期待できるようなものとはいえない。これまで景気回復・拡大の波に乗れなかった中小企業にとっては、いっそう厳しい環境が続くことになる。

総合経済対策決定(8月末)以降、世界の金融・資本市場が大きく動揺し、円高・株安が加速したことも踏まえ、政府は補正予算成立後に「生活対策」と題する過去最大規模の追加経済対策(事業規模26.9兆円)の策定を急ぎ10月30日に発表した。金融資本市場・中小企業対策では、①信用保証枠・政府系金融機関等の貸付枠の拡大(21兆円規模、上記総合経済対策と合わせて30兆円規模)や②地域金融機関等への予防的な公的資本注入の復活(2008年3月に期限切れとなった金融機能強化法を改正して復活)に加え、③時価会計の一部見直しや④金融機関の保有株式買い取りも盛り込まれるなど、中小企業の資金繰り円滑化(貸し渋りの防止)に全力を挙げる姿勢が示されている。日本銀行も、10月31日、国際協調の観点から主要中央銀行(10月8日に協調利下げ)による追加利下げの動きに足並みを合わせる形で約7年半振りに政策金利の引き下げを決定した(無担保コールレート翌日物の誘導目標を0.5%→0.3%と0.2%引き下げ)。こうした財政・金融両面での景気対策

により国際金融危機の国内波及に伴う中小企業の経営悪化の緩和につながることを期待されている。

今後、金融危機再発防止のための枠組み整備の過程で、証券化ビジネスなどに関する国際的な監督・規制強化が進行すれば、日本の金融機関においても国内融資の抑制につながることも懸念される。そうした点にも留意しつつ、公的資金の活用も含め、金融機関の自己資本の増強を促す政策に早期に取り組むのが望ましい。

中小・地域金融機関は、資金需要（貸出金）の伸び悩み、預貸金利鞘（スプレッド）の縮小、競争の激化といった厳しい経営環境のもとで、地域経済と地域金融機関の再生を目指して地域密着型金融の機能の発揮に取り組んできた。今回の金融危機によって、金融機関が企業や産業の価値創造を支援することによって得られる付加価値に利益の源泉を求めるビジネスモデルが目ざされるとすれば、中小・地域金融機関は地域密着型金融をさらに深化させ、地域経済において重要な役割を担う中小企業のニーズの高度化・多様化に応えていくことがこれまで以上に求められる。そのためには、十分な自己資本のもとで、中小企業の金融ニーズへの的確な対応を通じた収益力の向上を図るとともに、金融市場の複雑化に対応したリスク管理体制の充実化が課題であるといえよう。

このように地域金融機関は地域が基盤であり、地域の特性を活かした金融商品・サービスの提供が不可欠であるが、一方で地域金融機関は貸出業種の偏りが避けられないため、ポートフォリオ分散の観点から他地域の金融機関の融資と交換（スワップ）して持ち合うといった手法も今後重要になってこよう。また大手銀行に比べ、地域金融機関の再編は遅れていたが、ゆうちょ銀行の誕生（2007年10月）や大手銀行の地域進出などを契機に地域金融機関の広域合併も進み始めている。中小企業のニーズの高度化・多様化に応え、金融市場の複雑化に対応したリスク管理体制の充実化を進めていくうえでは、「規模の経済」を働かせることも必要になるため、県境を越えた地域金融機関の広域連携・再編も今後の課題となろう。

注

- 1) 2008年10月の日経平均株価の月間下落率は▲23.8%と過去最大を記録、円相場の急騰もあってNYダウの下落率(▲14.1%)を大幅に上回った。
- 2) 米大手証券会社5社のうち、2008年3月にベア・スターンズ(第5位)が大手銀行(米銀第3位のJPMorgan・チェース)に救済買収された後、9月にはリーマン・ブラザーズ(第4位)の経営破綻、メリルリンチ(第3位)の大手銀行(米銀第2位のバンク・オブ・アメリカ)による救済買収が相次ぎ、さらにゴールドマン・サックス(第1位)とモルガン・スタンレー(第2位)が銀行持株会社に移行することを決定した。これに伴って、「銀行・証券の垣根」は消滅し、「銀行・証券再融合のコングロマリット化」が進むこととなった。
- 3) 国際通貨基金(IMF)の「世界金融安定性報告」(10月7日公表)によれば、世界の金融機関の損失が今後数年間で1兆4,050億ドル(約143兆円)に上り、主要金融機関で合計6,750億ドル(約69兆円)の資本増強が必要になると試算されている。
- 4) G7財務相・中央銀行総裁会議が発表した「行動計画」(10月10日)の骨子は次のとおり。
 - ・金融システム上重要な金融機関の破綻回避へ断固たる行動をとり、あらゆる手段を活用
 - ・信用市場および短期金融市場の機能を回復し、金融機関が流動性と調達資金を確保できるよう必要な手段を講じる
 - ・銀行など金融仲介機関が信認回復に向けて、公的資金と民間資金の双方で資本増強できるようにする
 - ・各国の預金保険・保証制度が頑健で一貫しているようにする
 - ・住宅ローン担保証券など証券化商品の流通市場を再開させるため行動。資産の正確な評価や、透明性

- の高い開示など一貫した実施が必要
 ・必要かつ適切な場合には、マクロ経済政策上の手段を活用する
- 5) 池尾 (2008) は、今回の金融危機が、「安く買って高く売る」ことで利益をあげる「裁定型 (サヤ取り) 金融」から、企業や産業の価値創造を支援することによって付加された価値に利益の源泉を求める「価値創造支援 (バリューアップ) 型」へとビジネスモデルの再転換が進む転機になると捉えている。
 - 6) 欧米主要金融機関が大きな損失を被る中で、2008年10月、三菱UFJフィナンシャルグループは、米証券大手モルガンスタンレーに最大20%出資し、筆頭株主になることを決定した。また野村ホールディングスは、破綻した米リーマン・ブラザーズの持つアジア太平洋部門の買収で合意し、欧州・中東部門の買収も決めた。
 - 7) 個別に見れば、サブプライム問題の影響で経営難に陥った金融機関も存在する。

参考文献

- 池尾和人「裁定型業務の限界越えよ」日本経済新聞 (経済教室)、2008年9月18日
- 太田 勉「日本における銀行・証券業分業体制」『松本大学研究紀要』第3号、松本大学、2005年1月
- 太田 勉「地域経済と金融 (研究ノート)」『地域総合研究』第5号、松本大学・松本大学地域総合研究センター、2005年6月
- 太田 勉「預金保険制度の再検討」『松本大学研究紀要』第4号、松本大学、2006年1月
- 太田 勉「金融改革と信用秩序—金融システムの安定性と効率性—」松本大学出版会、2006年2月
- 太田 勉「将来の金融システムと地域金融」『松本大学研究紀要』第6号、松本大学、2008年1月
- 小幡 績「サブプライム問題の教訓：21世紀型バブルが崩壊」日本経済新聞 (経済教室)、2007年8月23日
- 白川方明「最近の金融経済情勢と金融政策運営」2008年8月25日
- 全川信用金庫協会編『経済金融ガイド』2008年7月
- 高木信二「サブプライム問題の教訓：適切な情報開示 さらに」日本経済新聞 (経済教室)、2007年9月11日
- 多胡秀人「地域金融論—リレバン恒久化と中小・地域金融機関の在り方」金融財政事情研究会、2007年7月
- 中小企業庁「中小企業白書」(2008年版)、ぎょうせい、2008年6月
- 内閣府「平成20年版 経済財政白書」時事両報社、2008年8月
- 日本銀行金融機構局「決算からみた銀行経営の現状と課題」(日銀レビュー) 2008年7月
- 前多康男「世界的な金融市場の動揺：市場規律働く制度設計を」日本経済新聞 (経済教室)、2007年7月28日

(2008年10月31日執筆)

本稿は2007年度松本大学総合経営学部学術研究助成による研究成果の一部である。