

書 評

大橋陽・中本悟編著

『ウォール・ストリート支配の政治経済学』

(文眞堂, 2020年2月)

西 尾 圭一郎

I. はじめに

本書は近年のアメリカ経済の負の側面である経済格差の拡大をもたらした経済政策のあり方について、金融セクターの拡大とその政治権力との関係を軸に分析した、8人の著者からなる共著作である。本書によると、そういった現象は1980年代以降のグローバリゼーションとともに進展し、2010年代になってからその傾向が顕著に目立つようになり、「金融肥大化」現象と金融権力の強化を背景に、ウォール・ストリートの政治経済的支配という様相を呈する。これまでも金融の肥大化現象についての指摘はまみられ、近年では「金融化」論として紹介されるようになってきているが、ウォール・ストリートの市場支配力の拡大と政治権力という視点を軸に現代アメリカ経済の金融化を整理している研究書は多くはない。

このような特徴を持つ本書であるが、その狙いやインプリケーション、現代資本主義社会の問題等を考察する前に、まずは本書の内容について整理しよう。

II. 本書の構成と概要

本書は序章を含め11章で形成されており、その構成は以下の通りである。章題の後ろにある括弧書きは著者名を示している。

はしがき (中本悟)

序章 (大橋陽)

第I部 ウォール・ストリートの権力

第1章 金融権力の基礎——巨大銀行とアメリカ経済 (中本悟)

第2章 金融の復権——ウォール・ストリートによるワシントン政治の支配 (中本悟)

第3章 大きすぎてつぶせない (TBTF) ——コンチネタル・イリノイ銀行の救済を事例にして (須藤功)

第4章 仕組まれた経済——ポピュリズムとグラス＝ステイーガル法 (大橋陽)

第II部 圧迫されるメイン・ストリート

第5章 アメリカン・ドリームを終焉——所得・資産格差と中間層の崩壊 (田村太一)

第6章 学生ローン債務危機——受益者負担の

理念と現実（松嶋紀美子）

第7章 乗っ取られる政府機関——消費者金融
保護局の成功と金融機関の反撃（大橋
陽）

第Ⅲ部 グローバルな存在としての金融権力と
金融規制

第8章 新たな金融寡頭制——グローバルなア
メリカ金融覇権の生成（萩原伸次郎）

第9章 ノンバンクの巨大市場に切り込んだ日
本——多重債務と改正貸金業法の成立
（大山小夜）

第10章 岐路に立つ国際金融秩序——リーマ
ン・ショック後10年、懸念増す金融の不
安定性（松本朗）

あとがき（中本悟）

まず序章において、経済格差の現状についてボルティモア市を例にとり具体例を示している。示されたデータからボルティモア市内は高所得地区と低所得地区に明確に分けることができ、中間層が崩壊している様子を伺い知ることができる。低所得地区は医療や教育、犯罪等についても厳しい環境にあることがわかる。アメリカのメイン・ストリート（普通の人々）が苦境にあえぐ様子を、まずは問題意識として明確に浮かび上がらせている。そしてその要因を経済政策に求め、本書全体の取り組むべき課題について提示されている。

第Ⅰ部はウォール・ストリートの権力と題され、アメリカの金融システムの基本構造を俯瞰し、それがいつ頃から、どのように形成されたのか、その特徴と仕掛けについて分析している。戦後のアメリカの金融システム、とりわけ銀行のビジネスは厳しい規制を受けていたが、

それが1980年代より緩和されていく。その中でどのように政治に働きかけ、現在のような姿を取るようになったのか、4つの章で整理されている。

第1章ではアメリカの大手金融機関が「大きすぎて潰せない（TBTF）」ところまでアメリカ社会で影響力を強めるに至った過程とそのビジネスの特徴、経済的影響について整理している。

1980年代以降のアメリカでは、ディスインターミディエーションを経て、商業銀行に関する金融規制の緩和（金利、業務、活動拠点など）が進んでいった。同時に、投資銀行業界においても規制緩和が進み、証券化業務の拡大・深化が進んでいった。そしてそういった証券化業務に巨大銀行も参入していく。巨大銀行は商業銀行業務から投資銀行業務へと業務の多角化を実施し、規模も拡大していった。その結果として、現在のアメリカでは巨大銀行の収益が銀行全体の半数を占める構造となっている。本章前半ではその巨大銀行の経営の特徴を詳細に示し、巨大銀行が投資銀行業務を拡充するという戦略を取ることができた要因として商品開発力、販売ネットワークや資金量、政治力を挙げている。それらは企業規模の大きさによって支えられており、ロビイング活動の源泉ともなっている点が指摘されている。

そして金融の肥大化と実体経済の利潤低下から金融化が引き起こされ、ブームとバーストが生じる。こうした金融化は「巨大銀行の経済力を政治的な権力に転化…ウォール・ストリートとワシントン政治との結合」（32頁）の結果であり、「大きすぎて潰せない」という救済劇に帰結する。そういった大きな視点からの概観がなされている。

第2章では巨大金融機関が経済的支配力を強めてきた過程とその結果を様々な側面から分析している。その中でも既存の金融化論ではあまり言及されていない、金融業界による政治過程への介入に関するアメリカ的な特徴、とりわけここ30年来の変化を明らかにしている。

その介入の方法の一つは政治献金を通じたものである。アメリカでは日本と異なり各種の利益団体が議員に巨額の政治献金を行うことが認められ、常態化している。そして選挙のたびに巨額の選挙資金が必要になる結果、議員は政治資金を提供する団体や個人の考え方に大きく影響される。選挙に必要とされる資金の規模は年々巨額になり、政治家は企業やロビイストの影響を強く受けるようになる。この四半世紀で金融業界からの献金が急激に拡大しており、その結果として金融自由化を進める各種の法律が成立していった。

そして献金を通じて政治と距離を縮めた金融業界は、アメリカ独特の「回転ドア」と呼ばれる民間と行政府間の人材の行き来のシステムを通じて「ウォール・ストリート＝財務省複合体」を形成する。回転ドアの人材は政権中枢において金融行政に金融業界の考え方を浸透させるだけではない。彼らは行政府を退職後、ロビイストと結びつき、あるいは回転ドア・ロビイストとなり、金融業界と政治との結びつきをさらに強固にする存在となる。もちろん彼らの手にする報酬は、最終的には非常に巨額に上る。本章ではそういった構造的な「政治の金融化」が指摘されている。

第3章ではTBTFについて、その政策が定着する契機であるコンチネタル銀行(CINB)の救済に焦点を当て、本来は分業関係にあった連邦準備制度(FRB)の最後の貸し手(LLR)

機能と連邦預金保険公社(FDIC)のペイオフがどのように一体化した政策となっていたのか、その足跡を追っている。

1930年代前半、大恐慌に直面することでFRBは従来のスタンスを改めLLRの機能を持つようになる。そしてコルレス網の崩壊への恐怖からFDICが成立する。これにより、「預金取り付けに起因する金融恐慌対策はFRBとFDICの共同作業となった」(54頁)のである。そうして構築された仕組みは1984年のCINBの破綻の際に機能することになり、その後TBTF政策として定着していくことになった。

そもそもアメリカでは1970年代にレギュレーションQによる金利規制をかいくぐる形でディスインターメディアーションが生じ、金融自由化へと進んでいく。そのような中、CINBは持株会社を利用し業務の多角化を行っていた。その結果、1982年には収益に占めるノンバンクの比率が5割を超えるに至っていた。その後、ペン・スクエア銀行の破綻によって、CINBが一部の産業に過度な資金集中を行っていることや資金調達構造が不安定であることが明らかになった。同時にその崩壊はコルレス銀行ネットワークに与える影響が非常に大きく、ともすればコルレス網が崩壊する可能性も指摘されるようになった。CINBの破綻が金融システムに与える影響は深刻であると考えられた。そして財務省をも巻き込み「大きすぎて潰せない銀行」という新種の銀行の登場を印象付け、その後の預金保険およびLLRによるTBTF政策が受け入れられる下地を作った。

第4章では、世界金融危機以降の金融規制改革がポピュリズムの高まりの中でどのように扱われてきたのかを追う。世界金融危機はメイン・ストリートに大きな経済的打撃を与えた

が、その一方でウォール・ストリートは救済され、格差拡大は社会問題化した。それらはティーパーティー運動やウォール・ストリートの占拠といった形で噴出した。

金融規制改革論議では左右様々な立場から、多様な活動が展開された。ドッド＝フランク法をめぐっては金融業界から「1日100万ドル、総額5億ドルもの大金」(78頁)が動いたとされ、第716条の実質的撤廃もロビー活動の賜物であった。

しかし共和党も民主党も一枚岩ではない。共和党からは白人労働者の「忘れられた人々」の代弁者としてトランプが、民主党からは極端な主張を掲げるサンダースが人気を博すようになり、ポピュリズムが台頭する。共和党支持者、民主党支持者を問わずポピュリズムから生じた声として、21世紀版のグラス＝スティーガル法案が生まれることとなった。

第5章からは第Ⅱ部となり、ウォール・ストリート支配による格差拡大を受けてメイン・ストリートに生じた影響について論じられている。第5章ではデータを整理しつつメイン・ストリートの経済構造の変化、所得・資産格差、中間層崩壊について分析している。1990年代以降ウォール・ストリート支配の影響が大きくなる中、メイン・ストリートは比較的所得水準の高い製造業での職を減らし、サービス部門の職、とりわけ低賃金の職に置き換えられていった。またグローバル化は移民との競争も生じさせ、賃金の抑制をもたらした。

さらに非金融部門における金融化が生じたことも格差拡大には大きな影響をもたらした。アメリカでは1990年代後半からトップ1%とそれ以外の所得格差は大きくなっていったが、その要因は企業が株価重視の戦略を採用する中で、

金融資産からもたらされる所得の比率が高まっていったことである。金融からの所得が大きなウェイトを占めるようになり、労働からの所得が抑制されることによって、中間所得層が縮小し、所得階層間の社会的移動性の低下をもたらした。「1%の超富裕層」と「99%の取り残された人々」という構図を作り出すに至った。

第6章では学生ローンに焦点を当てている。格差の拡大が進む中、所得階層の上方移動を目指すべく、学歴が求められていく。しかし格差拡大と金融化の進展は、学生ローン残高の増大を招いた。

本章では1960年代の政府による学費支援政策から始まり、金融機関が主導し政府が支援してきた学生ローンの仕組みについての展開を整理している。米連邦政府は1965年に連邦家族教育ローンを開始し、政府後援企業(GSE)としてサリー・メイを設立した。その結果、学生ローン市場に民間資金が流入するようになった。またサリー・メイは学生ローン債権を買い取り、証券化を促進させる機関ともなっていった。こうして学生ローン市場は拡大していった。やがて学生ローンは家計債務の大きなウェイトを占めるようになり、利用者も学生本人に限らずその家族にまで拡大し、延滞率や債務不履行も増加した。前章の所得構造の変化とともに、金融化を通じてアメリカ経済の格差拡大の一因となっている。

第7章ではドッド＝フランク法を受けて創設された消費者金融保護局(CFPB)の活動と、そこへ抵抗する金融機関の活動による規制捕獲の事例を取り上げている。アメリカでは、サブプライム・ローン問題の際に現れたNINJAローン(no income, no job, no asset)に代表されるように、常識的に考えれば返済可能性の

低い貸出が見られ、大きな社会問題になる商品が横行した。給料の前借となるペイデイ・ローンもその一つである。ペイデイ・レンダーは銀行との提携や所有地の名義借りなどを通じて上限金利規制を回避し、消費者への高利貸しを続けてきた。そのような規制逃れに対して初代局長リチャード・コードレイ在任時のCFPBは訴訟を通じて果敢な法執行を行った。

しかし、CFPBによる消費者保護の活動は共和党によって攻撃を受ける。そして2017年にトランプ政権が成立するとコードレイが局長を辞め、金融機関からの献金を多く受けていたCFPB廃止論者のミック・マルバニーが局長代行となった。その結果、CFPBは方針転換をすることとなり、その消費者保護機能は弱められていった。このような消費者保護部局のありようにおいても、金融権力の影響が及んでいるのである。

第8章からは、第Ⅲ部として金融権力のグローバルな影響力とあり方を取り上げる。第8章ではTBTFが適用される巨大金融機関による現代の金融寡頭制について、その生成過程を整理している。ここでは現代の金融寡頭制の起点を金・ドル交換停止と変動相場制移行に求めている。国際通貨システムの変質が生じたこの時期に、アメリカの商業銀行はユーロダラー市場を活用し多国籍企業の活動に対応するため、急速に在外支店を増やしている。その活動はやがて世界各国の金融システムの自由化を求める動きへとつながり、グローバル経済の浸透の中でアメリカの金融覇権を確立していく。そうしてアメリカの金融機関は国内のみならずグローバルな金融寡頭制支配を形成していった。もちろんその過程では、これまでの章で示されたようなアメリカの金融機関の巨大化、業務の複合

化が背景にあることは言うまでもない。

第9章ではこれまで示してきた世界的な金融権力の強大化や金融化の流れに対して、規制を通じて消費者保護に成功した日本の改正貸金業法の成立過程について取り上げている。改正貸金業法は、①参入規制や行為規制、②総量規制、③金利規制、④ヤミ金対策、⑤多重債務対策という5つの柱を持つ。そのうち②総量規制および③金利規制の2点は画期的な特徴である。総量規制は元来努力義務であった、返済能力を超える貸付防止という貸し手側の責任について罰則を設け、業者側の責任を明確化した。金利規制はいわゆるグレーゾーン金利と呼ばれる利息制限法と出資法との間の金利部分を認めないことである。

このような規制強化は、巨大産業となった貸金業界から反対され続けていた。消費者金融業者はバブル崩壊後の1990年代にその存在感を増し、貸付残高は2004年時点で46兆円となり、第二地方銀行を上回る規模となっていた。また、その過程で政官財学メディアの複数に跨った影響を持つようにもなっていた。そのため多重債務や過酷な取り立ての被害者についてはスポットライトが当たることは少なかった。その状況に立ち向かい、草の根の運動を通じて最高裁判決を勝ち取り、法改正を成し遂げたのがクレサラ対協（全国クレジット・サラ金問題対策協議会）によるクレサラ運動であった。本章の見どころはその運動の内実の整理である。その内実についてここで簡潔にまとめることは難しいが、クリアな状況整理がなされているにもかかわらず非常に読み応えがあることは記しておく。

第10章ではリーマンショック後10年を迎えた世界経済について、世界経済が堅調であるとい

う評価と同時に、民間債務の増大による危機の芽が存在するという「矛盾した状況」(194頁)について指摘している。そもそも、世界金融危機を引き起こした要因は、金融肥大化が生じる中で実施された金融規制が、それをかいくぐる形で新たな、そして高いリスクを抱えた金融商品の開発へとつながったことであり、ある意味での矛盾の表出であった。危機後、システムック・リスクの重要性が強く認識され、マクロ・プルーデンス政策を重視した規制強化としてバーゼルⅢが合意された。そのポイントは自己資本の質・量の引き上げ、流動性規制、金融システム上重要な機関という枠組み、カウンターシクリシティな仕組み、ベイルインなどの導入であった。ただし、本章ではそうして導入された新しい規制について、金融機関の行動が現状のままである、経済の拡張期には生来プロシクリシティを持つ金融に対して有効性のあるカウンターシクリカルな規制は困難ではないか、規制対応の結果銀行が国債に偏重した資産構成を取るのではないか、そもそも TBTF からの決別自体が無理なのではないか、などといった疑問が呈されている。そしてそういった懸念を裏付けるべく、国際的な規制・監督の強化があつてなお、先進国金融機関が民間貸出や証券化商品を通じて民間債務増大を引き起こしているという現状を指摘している。

Ⅲ. 本書のテーマと意義

評者は日頃アジアを対象として新興国の金融システムに関する研究を行っており、本書が主に対象としている現代アメリカの金融システムに関しての専門家とは言い難い。しかしそれゆえ、政治・経済・社会といった幅広い視点を持

ちつつ、政治権力を軸にアメリカの金融システムについて構造的特徴を描き出す本書は、既存のアメリカの金融システム研究、あるいは金融危機を踏まえてその原因として金融システムの諸問題を整理する類書との違いを出すとともに、新たな切り口での金融システムの再検討に対して大きな含意をもたらすものだと感じられた。

世界金融危機以降、現代アメリカの金融システムに関しては、高い利潤獲得のメカニズムに内在する構造的なリスク要因を明らかにする研究が多く見られた。その研究は主に証券化、シャドーバンキング、OTD モデルに見られる銀行の収益構造の変化、金融機関による利潤追求のための過剰なリスクの抱え込みなどが対象であった。

それに対して本書が扱うようなキーマンの人事や献金といった関係性、場外乱闘的な働きかけなどの政治の論理といったものは、政治経済学などでは見られる視点であり、経済史などでも重視される点ではあるが、世界金融危機の構造分析などにおいては、まだまだ多くはない視点であろう。また感情を通じた働きかけの効果性や社会の反応などを取り入れている研究もそれほど多くはない。しかし政治という観点や社会学的視点を入れた多面的な分析は、むしろ現在の経済学に求められている学際的視点を取り入れたものであろう。そして、そうでありながら格差の拡大についても、単純な感情論や印象論ではなく、所得データや地域のデータなどを用いて論じており、説得力のある議論となっている。

総合的に見ると巨大金融機関、ないし金融資本による経済支配に関して、支配する側の政治的活動を描くだけでなく、それらに抗う側によ

る政治活動、市民運動そして法廷闘争を通じた対抗軸をも描きあげることで、金融資本というどこか抽象的な議論の中に、人間社会のリアルな動きを見ることができるような仕掛けがされているという点で、本書は社会の木鐸のような機能を果たすのではないだろうか。

IV. 金融化論という視点

1990年代以降の世界経済は金融が非常に大きなウェイトを占めるようになると同時に、様々な形で利潤を金融が奪い取っている。その結果として世界では格差が拡大し、中間層が失われるようになったという認識が本書の大きな問題意識である。本書でも主要な視角として取り上げられている金融化論に見られる視点である。本書では経済の金融化についてエプスタインやドーアの議論を中心に据えつつ、「その基本的な特徴はいわゆる実体経済に対して金融経済が資産と負債の両面で不均等に大きくなるという金融肥大化」(26頁)現象として捉えている。そして金融肥大化現象の中で金融化論は様々な主体(金融機関にとどまらず企業、家計、政府の金融への関与)、様々な局面(利潤への関与、ガバナンスへの関わり、教育や人材)において金融が登場する機会が増えていることを重視する。

確かに、本書であれば第5章や第6章に書かれているように人々の所得に占める労働のウェイトが低下し、かわりに金融資産を通じた収益が増加していること、より良い生活を求めるための教育投資が新たな金融商品を作り出しており、その反面として教育ローンによって家計が苦しめられる姿などを見ると、こういった社会問題を把握し、その解決を模索するにあたり、

金融と社会の関係を多面的に見る金融化論は非常に大きな意義がある。そして金融の存在感が高まっている現代において経済・社会問題をより本質的に捉えようとすれば、本書のように経済、政治、教育、社会運動といった多くの視点を備えた上で、金融化を分析する何らかの軸(本書では政治権力)を持った研究書が多く必要となる。実際、「金融化は……家計や政府部門の金融化、そして金融それ自体の深化を伴うより多面的・重層的・相互依存的な過程として展開しているにもかかわらず、先行研究はそれらを必ずしも十分にとらえきれて」¹⁾いないという指摘もある。そういった意味で、政治権力を軸に金融化した現代のアメリカ経済の抱える危うさを分解する本書は、金融化論研究としても重要な意味を持つ。

しかし、根本的な話になるが、金融化論については2点ほど気になることがある。一つは果たして「金融化」と呼ばれる現象は、どのようなメカニズムでそれほど大きな問題を引き起こすのであろうか、という点である。例えば各金融機関、そこで働く従業員は政治権力による支配構造をどの程度意識しているのだろうか。金融機関同士でも競争は激しい。個々の利益追求の結果が結果的にそのような構造を作る部分はあるだろうが、日々の競争に明け暮れる金融機関がどのようにしてそこまでの構造的な力を持ちうるのだろうか。金融化という概念には非常に多くの可能性と有用性があるものの、個別機関の活動や関係性をミクロで見ると、個々の主体の動きからどのようなメカニズムを経て総体の動きになるのか、不明瞭な部分が残るのである。これはそもそも金融化論が社会分析に際し、金融機関の詳細な競争関係、分業構造、実体経済との関わり、利益の源泉や収益構造の変

化など、金融システムの構造分析を組み込むという点で、まだまだ取り組むべき課題を多く残しているためではないかと考える²⁾。もちろん本書は政治経済学的アプローチであるため、金融機関論、金融システム分析のような細かなことが目的ではない事は十分に承知しているが、さらなる構造の理解ができれば、より鋭い論評がなされるのではないだろうか。

2つ目としては、金融化は問題ばかりを抱える現象なのであろうか、という点である。そもそも金融は社会の発展に必要な成長資金の提供を行い、様々な技術を用いてリスク低減を行いながら、リスクテイクを行い新産業の創出にも寄与している。近年のスタートアップやユニコーンへの投資なども、金融機関によって実現する社会発展の一種である。翻って個々人を見てみると、学生ローンにしても、奨学金が得られなければ進学することが難しい層が居るのは事実である。途上国へ目を向ければ、金融のアウトリーチは貧困対策や経済発展に有効だと考えられている。そういった社会問題へのケアは、本来は金融ではなく行政や政治が行うべきことではなかったのだろうか。金融はむしろ、社会がカバーしきれない領域にまで手を伸ばしているのではないだろうか。もちろん、その結果社会に対して、一方では債務問題を引き起こしうるなど、負の影響を与える部分があることは否定できないし、ましてや自らが利益を得るために不要な貸付、投資等を行うことも、それを可能とした技術の活用も褒められたものではない。それゆえ規制論議が生じている。ただ、金融が過剰である、肥大化している、とい

う表現からは、どの部門がどう問題であり、どのような改善がなされれば社会にとってより有効な機能を果たしうるのか、あるいはそれら問題がある部門においても、社会に正の影響をもたらす貢献はどの程度あるのか、といった具体的な金融機能の効能が伺い知れない。それゆえある意味では社会システムが負うべき問題についても金融部門、金融権力に責任を被せる形になってしまい、金融と経済成長・格差に関する問題の所在や金融が真に求められる姿を不明瞭にする可能性があるのではないだろうか（だとしても金融権力による支配に問題があることには違いないのだが）。

本書の課題が金融権力の諸問題とそのメカニズムの解明にあるため、上記の点までは盛り込めない事は承知である。金融化論自体が非常に有用かつ重要な概念モデルであるゆえに、それをさらに説得的なものとする必要が、後に続く研究者には求められているのではないだろうか。

注

- 1) 小倉将志郎『ファイナンシャルイノベーション 金融化と金融機関行動』桜井書店、2016年、17頁。
- 2) こういった視点に関しては、神野氏による興味深い指摘がある。神野氏は金融化論について「金融システムの変質を、幅広い社会問題の核に位置付けてくれた」（神野2019、82頁）と評価しつつも、金融部門が総体として経済に対する比重を高めていることを重視するが、その金融部門内部の競争・分業構造に立ち入らなければどの部門がどのように利益を獲得しているかわからず、金融部門と非金融部門の関係も見えてこない、とされる。神野光指郎『「金融化」論の功罪』『福岡大学商学論叢』第63巻第1・2号、2019年、23-83頁。

(愛知教育大学教育学部准教授・
大阪市立大学大学院経営学研究科特任准教授)