

ヒアリング調査を中心に
他国と比較しながら研究する

世界の金融に 大きな影響を与える アメリカ金融機関の動き

経済学部教授 掛下 達郎 Kakeshita Tatsuro



アメリカ金融の 動きを知る

私はずっとアメリカ経済について研究を続けていますが、特に今はサブプライム危機前後のアメリカの金融機関の業務展開に興味を持って研究を進めています。アメリカ経済の研究を始めたきっかけは、高校の頃アメリカへ留学した際アメリカについて「すごい国だ」と感銘を受けたことにあります。大学でアメリカのことを研究できるゼミに進み、それがたまたま金融を勉強するゼミで金融に関する興味が深まり、そのまま大学院まで進んで現在に至っているという状況です。

アメリカの銀行は世界中に進出しているため、アメリカの金融を勉強していると、他国のこともとてもよく解ります。アメリカの銀行はサブプライム危機のとき非常に批判もされましたが、日本のモデルでもあり、ヨーロッパにも大きな影響を与えています。そういう意味でもアメリカを学ぶ意味は大きいし、金融を勉強・理解する入口としては非常に面白いんじゃないかとも思っています。

この20〜30年、アメリカの銀行は投資銀行業務に非常に力を入れており、私も銀行の証券業務を追っているという立場から、公益財団法人 日本証券経済研究所(※1)に客員研究員として招かれ、先日が破綻してアジア通貨危機が起こっています。それは金融機関としては当然の行為ですが、その結果はアジア経済に大きなダメージを与えました。

アメリカと 日本の差異

アメリカ金融のやり方は日本でも取り入れられています。昔、日本では長男以外は家を持っていないで借家住まいでしたが、1970年代から都市銀行がお金を貸すようになり、持ち家率が増えました。証券化という部分ではあまり真似ていませんが、この住宅ローンのシステムは、アメリカから輸入しているといつては間違いではないでしょう。アメリカでは何度も金融危機が起きています。しかしアメリカの銀行は金融危機が起こるたびに何か新しい金融商品をつくり出し、それで収益を上げてリカバーしていきます。アメリカの銀行に勤務していた人に聞いたことがあるのですが、どうしてそういうことができるかというと、「若い頃から自由にお金を使わせてもらえるけれど、収益を上げるとプレッシャーがすごい。だから次々と新しい金融商品をつくり出している」ということでした。アメリカの銀行がサブプライム問題のときに困って何をしたらかというところ、刑務所にお金を貸すという日本人ではちよつと考えら

もワシントン、ニューヨークの銀行や証券会社、SEC(※2)、GAO(※3)などに、昨年議会を通ったドッド・フランクリン法の影響をヒアリングに行ってきたところです。ドッド・フランクリン法とは、簡単に説明すると「サブプライム危機のような問題を起さないように、金融機関の規制を強めていきたいと思います」ということです。そのためにどうするか、細かいルールがあるのですが、これから法律をどう運用していくのか、規制に伴う影響にはどんなものがあるのか等について調べてきました。来年はおそらくアメリカの金融機関がどのように進出しているか、ということも調査するためヨーロッパを訪問する予定ですが、アメリカの金融機関の証券業務を中心として、国際的に幅広く研究する予定です。

サブプライム危機と その原因

サブプライムローンには一応「すべての人々に住宅を提供する」という大義名分がありました。それまで資金を借りられなかった低所得者層への貸出を可能にするというのが建前ですが、持ち家率が上がっていないのは統計上はつきりしています。何にお金を使ったかという点、もともと家を持っている人で信用履歴の悪い人への貸出に使って

たのです。

サブプライム問題についてはアメリカの投資銀行(日本でいう証券会社)が悪いという話がよく出てきます。しかしアメリカのトップ3の銀行を「マネー・センチターバンク」といいますが、それらの銀行が投資銀行よりサブプライム問題に非常に関わっていたという論文も書かれています。その中で「住宅ローンを貸していたのはマネー・センチターバンクだが、それを証券化してサブプライム問題のフレームをつくり上げていったのもマネー・センチターバンクだ」ということが示唆されています。

アメリカの金融機関そのものが問題だというよりも、売り手(マネー・センチターバンク、投資銀行など)が後で損をする商品だと解っていて、それらの金融商品を高値で販売したということが問題であり、しかも売り手は破綻する前に引き上げているのです。彼ら自身は損を出さず、生命保険会社などは多数破綻している。アメリカの銀行は自分が儲けて、他には損をさせることが頻繁にあります。

しかし日本が加害者になった例もあります。失われた10年と呼ばれる不況期、日本の金融機関は国内に投資先がないため、東南アジアなどに投資してバブルが起きました。これを都市銀行が1997年秋に一気に引き上げたため、バブル

れないようなことに手を出しているのです。

日本は金融危機が起きると「失われた10年」と呼んだりし、そのうち住宅価格(担保価値)が上がってきた、銀行が自然に生き返るだろうと、何もしないで乗り切ろうとしました。そこはアメリカの金融機関と日本の金融機関の差、というよりアメリカ人と日本人の考え方の差かもしれないですが、ずっと研究しながら感じている部分です。

これまでに書いてきた論文もいろいろとあり、そろそろまとめないといけない時期に来ているのかなとも思っていますが、ある程度研究が進んで本を書き上げることができたら、次は東南アジアや日本について研究していこうかと考えています。

※1... 東京証券取引所と関係の深い証券会社が自主的に立ち上げた組織。金融・資本市場に関する調査研究とその成果の公表などを通じ、学術振興を図る。

※2... アメリカ証券取引委員会

※3... アメリカ政府説明責任局

公益財団法人 日本証券経済研究所に客員研究員として招かれ、ワシントン、ニューヨークの金融機関を視察したときの様子。

経済学部教授 公益財団法人 日本証券経済研究所 客員研究員
掛下 達郎 Kakeshita Tatsuro

【略歴】
1965年 福岡県福岡市生まれ
1989年 九州大学経済学部経済学科卒業
1994年 九州大学経済学部助手
1995年 松山大学経済学部講師(1997年助教授、2004年教授)
1999年 ノートルダム大学経済学部訪問研究員(2000年5月まで)
2000年 マサチューセッツ大学経済学部訪問研究員(2000年9月まで)
2009年 証券経済学会 第72回全国大学準備委員長
2011年 愛媛大学法文学部総合政策学科非常勤講師
2011年 公益財団法人 日本証券経済研究所 客員研究員(現在に至る)