

米主導のグローバル資本主義の終焉と日本経済¹

宮崎 晃臣

I 問題の所在

2009年5月初旬に長野労働局を訪ねた折、情報を提供して下さった労働市場情報官から逆に質問されたことがある。「サブプライムローン担保証券とも縁遠く、自動車産業の少ない長野でなぜこんなに非正規労働者の雇止めが多いのか」と。長野県は後掲の図表-21にあるように愛知県に次いで非正規労働の雇止めが多く、そのことに合点がえられないまま日常の厳しい相談に追われていたようである。この質問に答えるためには幾つもの重要な側面を考えていかなければならない。まずは長野県の産業的特徴である。長野県では電機産業とりわけ電子部品・デバイス産業の比重が高く、電子部品・デバイスの東アジア向け輸出が多いのである。その東アジアは「世界の工場」として電機・情報通信製品の生産が年々増大し、その欧米への輸出が東アジアの成長をささえてきた。しかしリーマン・ショックを機に欧米市場が収縮し、そこへの輸出が滞り、生産調整を行わなければならなくなり、長野県から東アジア向け中間財の輸出も滞り、長野県でも生産調整に入らざるをえなくなり、その結果雇用調整へと向かったのである。つまり米主導のグローバル資本主義の蓄積がリーマン・ショックを機に逆回転しはじめ、その影響が回りまわって長野県にまで現れたのである。

この側面についてはリーマン・ショック前に遡及して、そもそも世界最大の経常赤字を抱えるアメリカが主導してどのようにして世界的に高蓄積を可能としたのか、つまり米主導のグローバル資本主義の蓄積構造自体も明らかにしておかなければならない。さらに米主導のグローバル資本主義がその表裏の関係にある新自由主義と相まって、どのような歴史的位相にあるといえるか。さらにそれがリーマン・ショックを機に限界に達したが、リーマン・ショック後の米主導のグローバル資本主義終焉の影響が日本にどのように現われているのか。また日本の経済再編をどのような方向性で考えていかなければならないか。こうしたことを順を追ってみていきたい。

¹ 本稿は2009年10月24日、第2回檀国大学・専修大学合同研究会（専修大学神田校舎国際会議室）にて発表した報告に加筆したものである。さらにたどれば基本的には経済理論学会第57回大会報告用に寄稿した予稿（「解体する米主導のグローバル資本主義下の日本経済」2009年9月提出）をベースにしている。

II 米主導のグローバル資本主義の歴史的位相

米主導のグローバル資本主義は冷戦終結という歴史的な大転換と IT という飛躍的な技術革新を背景に、アングロサクソン流の新自由主義を世界的に波及させつつ、一時代、或いはひとつの小段階を画する勢いを示した。それは社会主義との対抗関係の中で自ら自己改造を遂げた福祉国家に代わる新しい資本主義の到来をあたかも示したかのようにも受け止められていた節もある。しかし、2008年9月15日のリーマン・ショックにより、米主導のグローバル資本主義はその虚構性と危うさが広く認識されるにいたった。リーマン・ショックが米主導のグローバル資本主義の歴史的限界を画すものとなり、そのことによって米主導のグローバル資本主義の特徴が明らかになったといえよう。では、米主導のグローバル資本主義は資本主義の歴史的発展プロセスのなかでどのような位置にあるのであろうか。筆者は故加藤榮一の段階論（加藤榮一 [2006]）に学びつつ、以下のように考えている。

図表 - 1 資本主義の歴史的発展段階

第一段階=市場原理型資本主義の発生、形成、確立期

1733		1820		1870	
萌芽期	形成期	発展期	解体期		
重商主義政策	第1次産業革命	自由主義政策	世紀末大不況		

第二段階=福祉国家型資本主義の形成、確立、変容

1914		1945		1970	
萌芽期	形成期	発展期	解体期		
帝国主義政策	福祉国家の雛型形成	高度経済成長	スタグフレーション		

第三段階=グローバル資本主義

1980		2008	
萌芽期			
米主導のグローバル資本主義			

資本主義を否定して現実化された社会主義に対抗して、資本主義が自ら社会主義的要素を取り込んで自己改造を遂げた福祉国家の歴史的意味を筆者は重視して、これを軸に資本主義の歴史的発展段階を考えている²。勿論こうした段階規定についても、また福祉国家の解体についても異論のあることは重重承知している。しかし、サブプライム・ショック、リーマン・ショッ

² 福祉国家について筆者は三輪で構成されていると考えている。重要度から並べると、労働者の同権化（政治的同権化、経済的同権化、社会的同権化）、社会保障制度の整備、フィナンシャルポリシーの展開である。労働者の同権化こそ資本主義が社会主義に対抗して自己改造を遂げた福祉国家の核だと考えているがゆえに、そのように機能しなくなった点を重視して、福祉国家の解体を考えている。

クが米主導のグローバル資本主義に及ぼす影響をその歴史的特性として明らかにするためには、米主導のグローバル資本主義が資本主義の歴史的發展プロセスの中でどのような位置にあるかを明らかにしておかなければならない。こうした作業を踏まえなければ、サブプライム・ショック、リーマン・ショック後の世界、日本の方向性も明らかにすることもできないであろう。

米主導のグローバル資本主義は政策イデオロギーにおいて新自由主義を継承している。新自由主義はミルトン・フリードマンに代表される新古典派経済学と不可分な関係にあり、「平等」より「競争」に優先度を設けている。

「いまやすべての人びとが、生活や所得で同一の水準になければならないとか、競争の決戦において同一線上に並ぶようにしなければならない、・・・このような『結果の平等』は、明らかに自由と衝突する」(Friedman [1980]、邦訳 206 ページ)。平等に重きを置く福祉国家に対してフリードマンはそれは労働意欲、投資意欲を減退させ、成長抑制的になると考えている。そこで、「社会保険制度を次第に解体していけば、人が雇用を求める意欲を減退させるように機能しているこの制度の効果を消滅させていくことになり、結果的により多くの雇用が発生する。したがって、国民所得も、現在よりは増大することになるであろう」(Friedman [1980]、邦訳 197 ページ)。

新自由主義が特定の国民的支持をえるにいたったのは、スタグフレーションによって高成長に終止符がうたれたことによって、福祉国家の高負担性が顕在化し、福祉国家自らが産み落とした新中間層によって福祉国家の下での高負担と予算執行の非効率性に対する不満が蓄積されていったことを背景にしている。

さらに 1988 年のゴルバチョフの新ベオグラード宣言から 1991 年のソ連邦消滅にかけての東欧・ソ連における社会主義体制の崩壊、1995 年の中国の「社会主義市場経済」宣言によって、資本主義の勝利が喧伝され、社会主義に対抗する必要性そのものが払拭され、福祉国家からの脱却が新自由主義的政権から発せられるようになった。日本においては「格差が出るのは別に悪いことではない」、「悪平等をなくすことが必要」等の小泉純一郎の国会答弁(2006年2月)、さらに遡れば、「過度に結果の平等を重視する日本型の社会システムを変革し、個々人が創意工夫やチャレンジ精神を最大限に発揮できるような『健全で創造的な競争社会』に再構築する必要がある」(経済戦略会議「日本経済再生への戦略」、1999年)といった主張がその最たる例である。

福祉国家の解体は社会主義の崩壊、新自由主義の隆盛によってだけでなく、グローバリゼーション、とりわけ「産業グローバリゼーション」(柴垣和夫 [2008])によって促進された。多国籍企業あるいはグローバル企業の途上地域、とりわけ中国を中心とする東アジアへの生産移管を契機にこれら地域の工業化が推進され、先進資本主義国の工業優位は漸減し、とりわけ価

格競争力においては歯がたたなくなる。こうしてグローバリゼーションの下で福祉国家は高コスト化し、それに資本家的に対処するため、労働市場の流動化が規制改革を通して推し進められていった。こうして福祉国家はまずスタグフレーションによってその存続性の根拠が薄弱となり、社会主義の崩壊によりその必要性が薄まり、グローバリゼーションとりわけ産業グローバリゼーションによってその解体が促進されることになった。それに新自由主義が一時期取って代わる勢いを示したものの、サブプライム・ショック、リーマン・ショックによって、これもその限界性が明らかになったのである。したがって今後、我々は福祉国家も新自由主義も直截にそのまま選択することができなくなったと考えられるのである。

Ⅲ 米主導のグローバル資本主義の蓄積構造—米国の国際収支からみた特徴—

1990年代以降、米主導のグローバル資本主義はその本国でのITの爆発的推進、シリコンバレーモデルの隆盛、ニューエコノミーの喧伝とともにだって一時期、当時無二の成長パターンとして持て囃された。しかし、そこにはITバブル、住宅バブルが同時に進行していたのであり、そもそも世界最大の経常赤字国が基軸通貨国、最大のアブソーバーとなること自体に根本的無理を抱えているのであって、その無理がはかなくもサブプライム・ショック、リーマン・ショックによって浮き彫りにされた。米主導のグローバル資本主義の蓄積の特徴をひとまず米国際収支からみておこう。

後掲図表 - 2 からうかがえるように、米国の膨大な経常赤字は基底において貿易・サービス収支の赤字によってもたらされている。輸入超過をもたらす供給側の条件には米国の企業構造がある。アップル社に典型的に見られるように自社工場を持たず、製造まで海外からアウトソースするオフショア、アウトソーシング戦略が強まり、モジュラー型オープンアーキテクチャが進んだ情報通信、電機分野では東アジア地域からの製品輸入が漸次増大するものとなる。もちろんこうした米国企業のファブレス化だけではなく、日本のものづくり優位、東アジアの工業化の進展によって製品が最大の市場である米国に流れ込み、図表 - 2 の 19 年間で輸入額は 6,160 億ドルから 2 兆 5256 億ドルに 4 倍もの増大を示している。産業空洞化と企業のファブレス化が相乗化して米国の輸入超過が増大した。

図表 - 2 アメリカ合衆国の国際収支(100万ドル)

	1990年	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
経常収支	-76,968	-113,567	-124,764	-140,726	-215,062	-301,630	-417,426	-398,270	-459,151	-521,519	-631,130	-748,683	-803,547	-726,573	-706,068
貿易・サービス収支	-80,864	-96,384	-104,065	-108,273	-166,140	-265,090	-379,835	-365,505	-421,801	-495,034	-609,987	-715,268	-780,359	-701,422	-695,936
輸出	535,233	794,387	851,602	934,453	965,884	1,070,597	1,004,895	977,469	1,020,191	1,159,233	1,281,460	1,451,684	1,643,168	1,826,596	
輸入	-616,097	-890,771	-955,667	-1,042,726	-1,099,314	-1,230,974	-1,450,432	-1,370,400	-1,399,071	-1,515,225	-1,769,220	-1,996,728	-2,212,043	-2,344,590	-2,522,532
投資収支	28,550	20,891	22,318	12,609	4,265	13,888	21,054	31,722	27,398	45,309	67,219	72,358	48,085	90,845	118,231
直接投資収支	62,523	64,942	69,412	72,373	65,545	78,189	94,929	115,882	102,346	112,667	150,852	174,046	174,046	236,715	249,885
受取	65,973	95,260	102,505	115,323	103,963	131,626	151,939	128,665	145,590	186,417	250,606	294,538	324,816	363,247	370,747
支払	-3,450	-30,318	-33,093	-42,950	-38,418	-53,437	-56,910	-12,783	-43,244	-73,750	-99,754	-121,333	-150,770	-126,532	-120,862
その他民間投資収支	-1,436	10,943	19,052	22,774	23,830	18,234	11,480	-4,133	2,226	7,478	2,047	6,712	13,225	23,321	36,069
受取	94,072	108,092	116,852	135,652	151,818	156,354	192,398	155,892	129,238	126,529	157,313	235,120	352,122	450,480	385,940
支払	-95,508	-97,149	-97,800	-112,878	-127,988	-138,120	-180,918	-159,825	-127,012	-119,051	-155,266	-228,408	-338,897	-427,159	-349,871
政府投資収支	-30,245	-50,910	-62,027	-78,142	-80,553	-77,328	-80,671	-74,820	-71,605	-69,137	-79,538	-101,159	-132,579	-162,095	-160,404
受取	10,525	4,713	4,591	3,559	3,601	3,197	3,846	3,303	3,303	4,697	2,998	2,715	2,400	2,233	4,906
支払	-40,770	-55,623	-66,618	-81,701	-84,154	-80,525	-84,517	-78,381	-74,908	-73,834	-82,536	-103,874	-134,979	-164,328	-165,310
一方的な資金移転	-28,654	-38,074	-43,017	-45,062	-53,187	-50,428	-58,645	-64,487	-64,948	-71,794	-88,362	-105,773	-91,273	-115,996	-128,363
資本収支	56,123	82,838	134,476	218,977	67,065	238,148	477,701	400,254	500,515	532,879	532,331	700,716	779,440	657,334	533,965
民間資本収支	24,054	-16,316	2,073	200,883	94,173	183,108	436,174	377,592	387,906	252,750	130,061	421,813	283,781	198,780	581,407
外国の対米民間資産	109,447	325,222	421,161	685,416	440,797	698,667	995,466	754,811	679,216	590,234	1,135,446	988,079	1,577,230	1,648,511	47,050
直接投資	48,494	57,776	86,502	105,603	179,145	289,444	321,274	167,021	84,372	63,750	145,966	112,638	243,151	275,758	319,737
証券投資	-942	168,793	250,294	291,844	184,986	254,337	389,906	379,507	383,702	312,160	475,101	582,686	625,016	672,459	69,882
国債	-2,534	91,544	147,022	130,435	28,581	-44,497	-69,983	-14,378	100,403	91,455	93,608	132,300	-58,229	66,807	196,619
株式・社債	1,592	77,249	103,272	161,409	156,315	298,834	459,889	393,885	283,299	220,705	381,493	450,386	683,245	605,652	-126,737
米國通貨	16,586	8,840	14,151	22,425	13,847	24,407	-3,357	23,794	18,861	10,591	13,301	8,447	2,227	-10,675	29,187
非銀行部門債権	45,133	59,637	57,736	116,518	23,140	76,247	170,672	66,110	95,871	96,526	165,872	69,572	244,793	201,681	-45,167
銀行部門債権	-3,824	30,176	16,478	149,026	39,769	54,232	116,971	118,379	96,410	97,207	335,206	214,736	462,043	509,288	-326,589
米国民間の対外資産	-81,393	-341,538	-419,088	-484,533	-346,624	-515,559	-559,292	-377,219	-291,310	-327,484	-1,005,385	-566,266	-1,293,449	-1,449,731	534,357
直接投資	-37,183	-98,750	-91,885	-104,803	-142,644	-224,934	-159,212	-142,949	-154,460	-149,564	-316,223	-36,235	-244,922	-398,597	-332,012
証券投資	-28,765	-122,394	-149,315	-116,852	-130,204	-122,236	-127,908	-90,644	-48,568	-146,722	-170,549	-251,199	-365,129	-366,524	60,761
非銀行部門債務	-27,824	-45,286	-86,333	-121,760	-38,204	-97,704	-138,790	-8,520	-50,022	-18,184	-152,566	-71,207	-181,299	-40,517	372,229
銀行部門債務	12,379	-75,108	-91,555	-141,118	-35,572	-10,885	-133,382	-135,706	-38,260	-130,114	-366,047	-207,625	-502,089	-644,093	433,379
公的資本収支	34,069	99,154	132,403	18,094	-27,108	55,040	41,527	22,662	112,809	280,129	402,270	278,903	495,659	458,554	-47,442
米公的資産	159	-10,726	5,679	-942	-7,205	11,497	-1,231	-5,397	-3,336	2,060	4,515	19,635	7,720	-22,395	-534,463
公的準備	-2,158	-9,742	6,668	-1,010	-6,783	8,747	-2,900	-4,911	-3,681	1,523	2,805	14,096	2,374	-122	-4,848
公的準備以外の資産	2,317	-984	-989	68	-422	2,750	-841	-486	345	537	1,710	5,539	5,346	-22,273	-529,615
外国の在米公的資産	33,910	109,880	126,724	19,036	-19,903	43,543	42,758	28,059	115,945	278,069	397,755	259,268	487,939	480,949	487,021
統計上の誤差脱漏	27,425	31,656	-8,977	-77,224	148,363	68,421	-59,265	-13,906	-39,894	-7,880	-97,476	36,623	-1,698	64,912	200,055

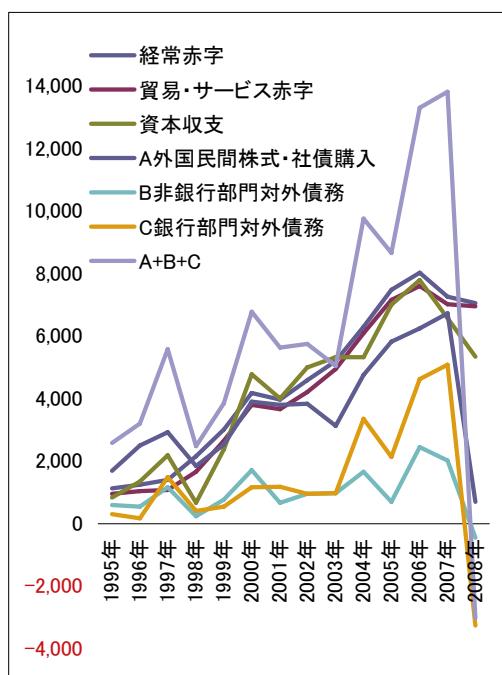
資料: Department of Commerce, Survey of Current Business, July 2009, July 2009より作成

次にこうした輸入超過を可能にした側面をみておきたい。図表 - 2 から明らかなように経常赤字のほとんどは資本収支の黒字によって補填されている。2000 年から 2003 年にかけては資本収支の黒字は経常赤字を上回っており、米国の大幅な輸入超過は資本収支の黒字、海外資本の流入によって可能となっていた。「外国の在米公的資産」、外国の公的機関による米国債購入も規模が大きいが、本稿のテーマに関連付けて考えると、2004 年から 2007 年にかけて「外国の対米民間資金」とりわけ「株式・社債」投資、「非銀行部門債権」、「銀行部門債権」が目立って増大している。この間アメリカの銀行、投資銀行を中心とするノンバンクが対外借り入れを増やしつつ、つまり対外的にレバレッジをかけて種々の証券を発行し、海外の民間資金をひきつけ、その資産効果によって輸入の増大が実現されたと考えられる。

図表 - 3 から明らかなように 2004 年から顕著に米国の銀行、ノンバンクが対外借り入れを増やしながら海外に証券を大量に販売している。この三者の合計は経常赤字の規模を優に上回っていた。海外からの米国証券投資の行先は図表 - 4 の米国内債券発行額の内訳を参考に考えてみ

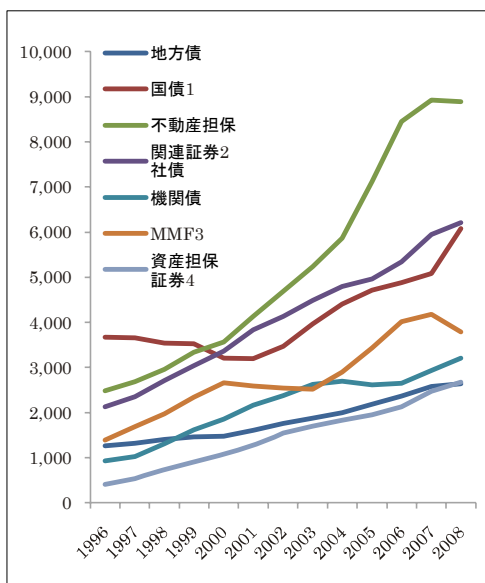
図表 - 3 米国経常赤字と対外民間資金流入 (10 億ドル)

1995-2008 年



資料：Department of Commerce, Survey of Current Business, July 2009 より作成

図表 - 4 米国債券発行額の数位 (10 億ドル)



- 1：市場性国債。
- 2：ジニーメイ・ファニーメイ・フレディマックの各 MBS、並びに CMOs、CMBS を含む。
- 3：CP、銀行引受手形、大口定期預金を含む。
- 4：自動車、クレジットカード、HEL、製造業者、学生各ローン、CDO を担保とした証券。

資料：http://www.sifma.org/research/pdf/Overall_Outstanding.pdf より作成

てみると、その多くが不動産担保関連証券に向かっていたといえよう。住宅ローンを担保とする RMBS、それらを再組成した CDO、さらには CMBS に資金が吸い寄せられていったのである。これらが 2007 年夏以降にその不良化が顕現し、サブプライム・ショック、リーマン・ショックの火種になり、また今後も CMBS という爆弾を抱えることとなる。しかし投資銀行は、レバレッジをかけながら債権を購入し、RMBS、CDO 等を発売し、また商業銀行も簿外扱いの SPV、Conduits、SIV のペーパーカンパニーを設けて、同様のリスク取引を行い、こうした米金融機関の「金融ファシリティ」によって世界的に資金が吸い寄せられ、その資産効果によって米国市場の拡大をみたのである。むしろ米国はニューヨークを中心に金融セクターだけでなく、グローバル企業の本社機能も集中し、グローバルに投資収益、事業収益を収め、それに付随する種々のサービス・ソリューションビジネスを群生させ、「グローバル・シティ」として機能を発揮しつつ、富の集中がここでみられ、河村哲二が明らかにした『『グローバル・シティ』機能の発展と『新帝国循環』の結合』（河村哲二 [2009]、12 頁）によって米国経常収支の赤字が資本収支の黒字によって補填される関係が維持されたのである。

また、そのことは米国が巨大なアブソーパーとなり、東アジアの工業化をバックアップするものとなり、日本に対しては二重に外需を提供するものとなった。製品、中間財の直接的輸出だけでなく、アメリカに輸出される製品用に仕向けられる部品・素材のアジア向け輸出が伸びて、2002 年以降の景気回復の大きな動力となったのである。図表 - 5 で確認できるようにアメリカへの輸出規模はそれ自体大きい。しかし伸び率から見ればアジア向け輸出の 2000 年から 2007 年への伸び率は 1.9 倍もの伸びを示している。2007 年のアジア向け輸出額 40.4 兆円のうち 10.1 兆円、同じく中国向け 12.8 兆円のうち 3.5 兆円は電機関連のもので、アジアが「世界の工場」として工業化を急速に実現するなか、日本からのこれら地域向け電子部品、デバイスの輸出が急増し、日本の輸出主導型成長を促進するものとなったのである。

図表 - 5 日本からの地域・国別輸出総額（千円）

	世界	米国	EU	アジア	中国	アジア NIEs	ASEAN	香港
1980 年	29,382,471,938	7,118,068,295	3,766,352,235	8,258,499,849	1,140,786,728	4,355,652,842	2,947,604,487	1,076,970,109
1990 年	41,456,939,674	13,056,597,641	7,733,879,966	12,884,166,167	883,509,615	8,186,635,897	4,754,381,734	1,887,543,310
2000 年	51,654,197,760	15,355,867,334	8,431,938,105	21,254,224,891	3,274,447,888	12,356,403,538	7,381,211,378	2,929,696,240
2007 年	83,931,437,612	16,896,234,816	12,397,872,728	40,400,067,437	12,838,997,782	18,796,191,398	10,241,208,366	4,571,744,768

資料：財務省貿易統計より作成

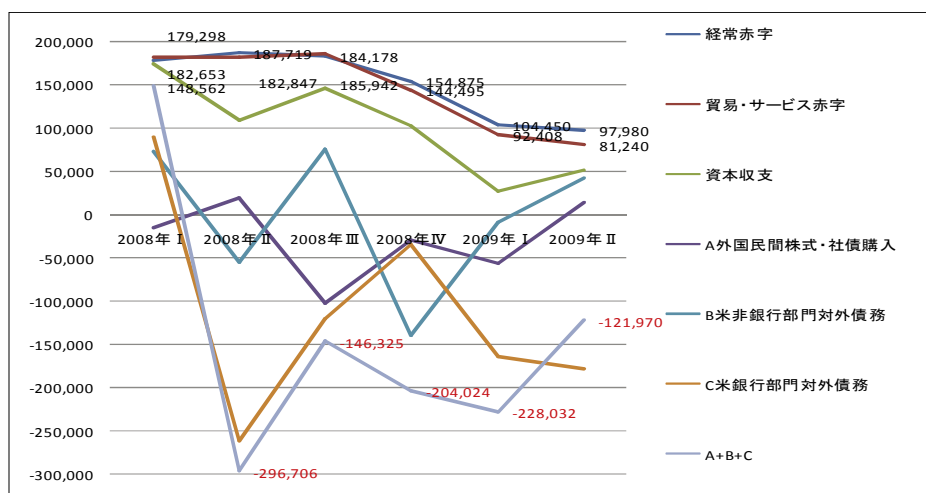
IV 米主導のグローバル資本主義終焉の諸相

ここではリーマン・ショックを契機とする世界経済危機を対象にしたい。この危機は現在も進行中であり、米国の危機打開策は明らかに失敗しているし、決め手もない状況だと考えられる。したがってこの危機によって、米主導のグローバル資本主義は終焉したと考えられる。この危機は何をもたらし、何故打開策が失敗し、決め手がなく、危機が深化していくのか、これらを整理することで米主導のグローバル資本主義終焉の諸相をみていきたい。

(1) 金融工学の失敗とその帰結

危機の発端となったサブプライムローン関連商品は他の証券化商品と組み合わせられることによってリスクが分散できると考えられ、そのことで格付けも上がり、それでも万が一の場合にモノラインによって保険がかけられリスクがとれると考えられていた。しかし現実には低金利下で住宅ブームが続く中でそのリスクが現れなかっただけのことで、2006年以降の長期金利上昇局面を迎えると、住宅価格の低下と延滞率の上昇によってそのリスク性が明らかになり、2007年夏にはサブプライムローン担保証券の大量格下げ、欧米大手金融機関傘下のファンド破綻、ファンド凍結が続き、インターバンク市場の流動性が急激に低下するはめになった。翌2008年3月のベアー・スターンズの危機を経て、9月15日のリーマン・ショックによって米国に向けられていた資金は一気に回帰し、米国から流出する。

図表 - 6 米国経常赤字と対外民間資金流入(100万米ドル)
2008年第1・4半期-2009年第2・4半期



資料 : Department of Commerce, Survey of Current Business, January 2010 より作成

図表 - 6 にみられるように米金融機関の対外債務は回収が急がれ、急激な貸し剥がしにあった。その結果米国内での金融機関の与信能力も大きく減退し、債務者の債務調整も進展し、2008年の第3、第4四半期の米国の消費は前期比率でマイナスとなり、その結果米貿易収支の赤字は2009年第1四半期には前年同期の1,827億ドルから924億ドルにほぼ半減することになった。消費の急減が輸入の減少をもたらしたのである。リーマン・ショックは米国からの資金回帰を一気に推し進め、米国消費市場の大収縮をもたらした。MBS等の金融商品を次々に生み出した投資銀行はリーマン・ショック後1週間も待たずに業態が消滅したことを考え合わせると、米国金融機関の金融ファシリティは世界から資金をかき集める力を失い、したがって米国が世界のアブソーバーとして、世界経済を牽引する力を失ったとみななければならないであろう。したがって、日本も東アジア地域も米国をアブソーバーとする成長戦略はもはや成り立たなくなつたと考えねばならない。

(2) 米国の金融危機回避策の限界性

銀行が取り付けに陥る、あるいは金融機関がインターバンク市場で資金調達できなくなるケースが生じた場合、それが一つの銀行、金融機関であっても、金融危機はパニックに発展する蓋然性が高くなる。したがって、金融危機の下で、「銀行の銀行」である中央銀行は「最後の貸し手」として何としてでもこの取り付け、インターバンク市場での流動性逼迫を避けなければならない。ことに後者については金融機関間の疑心暗鬼から生じる資金逼迫の悪循環を断たなければ金融制度が成り立たなくなるのであって、今回FRBは米財務省と連携しつつ、形振りかまわぬ危機回避策を打ってきた。付表にあるように、金融緩和については公定歩合は2007年8月17日の6.25%から5.75%への引き下げを嚆矢として、FFレートの誘導については同年9月18日の5.25%から4.75%への引き下げを嚆矢として、公定歩合は11次、FFレートの誘導は10次の引き下げが行われ、2008年12月16日に公定歩合は0.50%、FFレートの誘導目標は同日に0.00~0.25%に定められ、「ゼロ金利」政策がとられたのである。付表にあるように、こうした金融緩和策は2007年8月9日のパリバ・ショックを直接的契機にし、2008年4月29日までに公定歩合は2.25%まで、FFレートの誘導目標は2.00%にまで引き下げられており、2008年9月のリーマン・ショック後への対応として考えるとすでにその幅は大きく制約されていたといつてよい。この点はともかく、こうした金融緩和策だけではインターバンク市場での流動性逼迫は回避できないので、これと並行して「量的緩和 (quantitative easing)」とは質的に異なる「信用緩和 (credit easing)」が幾重にも出動された。付表に沿って整理すると、TAF (2007年12月12日)、TSLF (2008年3月11日)、PDCF (3月16日)、AMLF (9月19日)、CPFF (10月7日)、MMIFF (10月21日)、TALF (11月25日)、MBS買取りプログラム (11月25日) で

ある（こうしたスキームの特徴については小立 敬 [2009]、大島洋平 [2009] から多くを学んだ。）

このうち、前三者がリーマン・ショック前に公表されたもので、TAF はパリバ・ショックによってインターバンク市場の流動性低下への措置として預金取扱機関にディスカウント・ウインドウ適格証券を担保に最長 84 日間の融資を全 12 の連銀が行うものである。TSLF 並びに PDCF は公表日から明らかなようにベアー・スターンズ危機に瀕していたプライマリー・ディーラーの資金繰りを支援するため、ニューヨーク連銀が財務省証券、エージェンシー債、エージェンシーMBS 等を担保に財務省証券を貸し出す（TSLF）、資金を貸し出す（PDCF）もので返済されれば FRB のバランスシートにも大きな影響を及ぼすものではない。

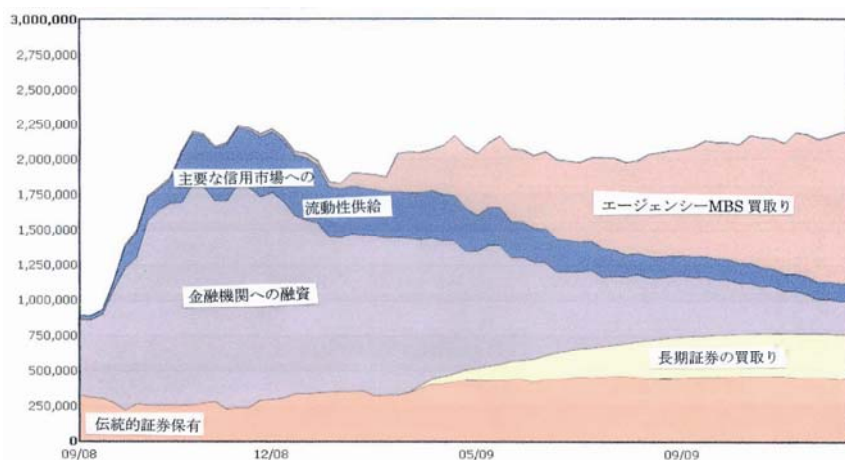
リーマン・ショック後に公表された 5 件のスキームは前三者とは趣を異にするものを含んでおり、FRB のバランスシートに影を落とす懸念がある。米国では短期金融市場において CP、ABCP の比重は高く、証券化商品を再組成し販売する SIV が ABCP を資金調達的手段にしていたことから、パリバ・ショック以来 ABCP の発行額は激減する。さらに CP、ABCP 市場の縮小はその市場で運用を図ってきた MMF の元本割れをもたらし、これら短期金融市場の流動性危機を回避すべく FRB は AMLF、CPFF、MMIFF、TALF を出動させ、CP、ABCP、MMF、ABS 市場へ資金を供給するものである。ここで留意すべきは AMLF、TALF は ABCP、ABS を担保とするノンリコース・ローンの提供であるのに対して、CPFF は CP、ABCP の事実上の買取りであり、MMIFF は預金証書、銀行手形、金融機関発行の CP の事実上の買取りを目的にしている³。いずれも最上位の格付けがつけられていることが条件となっているものの、この 2 つのスキームの発動は中央銀行のリスク管理として問題を残さざるをえない。

さらに MBS 買取りプログラムについてはジニーメイ、ファニーメイ、フレディーマックの保証つきを条件としているものの、ファニーメイ、フレディーマックは危機を收拾するために国有化された経緯が示すように、かかるリスクのついた MBS を買取るものでリスク資産の拡大につながるものといえよう。図表 - 7 で明らかなように、FRB の資産はリーマン・ショック前は 9,500 億ドルの水準にあったが、2008 年 12 月には倍以上の 2 兆 2000 億ドルを超える急激な増加を示している。その後 2 兆ドルを割って減少傾向を暫しみせる。その理由は図中「金融機関への融資」の減少に伴うものにある。この項目にはレボ、TAF、PDCF さらには通貨スワップによるものも含まれており、融資への返済の増加があつて、その分 FRB の資産が減少したものの、その後明らかに「エージェンシーMBS の買取り」によって、資産が再び増大しはじめ、現在「金融機関への融資」、「主要な信用市場への流動性供給」による資産の減少が顕著なもの、

³ 形の上では FRB は自ら設立したこのスキーム専用の LLC に融資し、LLC が CP、ABCP 等を購入することになっている。

「長期証券の買取り」、「エージェンシーMBSの買取り」による資産の増大がこれら減少幅を相殺して余りある勢いでFRBの資産を膨張させている。これまで「エージェンシーMBSの買取り」残高は2009年になって1月14日に15億ドル、2月18日に631億ドル、3月25日に2,370億ドル、4月22日に3,627億ドル、5月20日に4,305億ドル、6月24日に4,671億ドル、7月22日に5,374億ドル、8月26日に6,243億ドルと着実に増えていっている。「エージェンシーMBSの買取り」枠は1兆2500億ドルにまで拡大されており、図表-7にあるように、2010年1月13日現在、「エージェンシーMBS買取り」額の残高は1兆800億ドルに達し、FRB資産残高の49%を占めるにいたっている。他の資産項目、例えば「金融機関への融資」、「主要な信用市場への流動性供給」は漸次減少しているものの、CPを含む「長期証券の買取り」と「エージェンシーMBSの買取り」のリスク管理に問題のある資産額は全体の6割を超えており、2番底が生じた際にはFRBの信任、さらにはドルに対する信用も大きく揺らぐ危険性が否定できないところとなっている。

図表 - 7 FRBの総資産残高 (100万ドル)



資料： http://www.clevelandfed.org/research/data/credit_easing/index.cfm より作成

(3) 大手米金融機関の不良資産の温存と「新たな爆弾」

2009年5月7日、FRBは大手19行に実施した資産査定（ストレステスト）の結果を公表した。

図表 - 8 米ストレステストの結果（億ドル）

資本増強が必要な機関										
金融機関	バンク・オブ・アメリカ	ウェルズ・ファーゴ	GMAC	シティグループ	リージョナル・ファイナンシャル	サントラスト・バンク	モルガン・スタンレー	キーコープ	フィフス・サード・バンコプ	PNP ファイナンシャル・サービス・グループ
資本増強の必要額	339	137	115	55	25	22	18	18	11	6
リスク資産の残高	16,338	10,823	1,727	9,962	1,163	1,620	3,106	1,067	1,126	2,509
資本増強が必要のない機関										
金融機関	JPモルガン・チェース	ゴールドマン・サックス	メットライフ	USバンコプ	キャピタル・ワン・ファイナシャル	バンク・オブ・ニューヨーク・メロン	BB&T	アメリカン・エキスプレス	ステート・ストリート	
リスク資産の残高	13,375	4,448	3,264	2,306	1,318	1,158	1,098	1,044	696	

資料：日本経済新聞 2009 年 5 月 8 日付朝刊より作成

このストレステストの結果公表の狙いは国民、市場の不安の解消にあった。国有化されたシティにしても 55 億ドルの資本増強で健全化され、しかもそれは発行済みの優先株を普通株に転換して捻出することが可能で、新たな出費は必要ない、と。

しかしこの資産査定には決定的な欠陥がある。不良資産をバランスシートから除去することが不良資産の処理に不可欠な作業であり、そのために資産の厳密な査定が必要である。ところが資産自体が RMBS、その再組成 CDO、種々の金融デリバティブスに見られるように複雑に組み合わされている、そもそも評価が困難であり、加えて保有資産のなかでもパリバ・ショック後薄商いで時価を測定することも困難になっている不良資産も大量に抱え込まれている。日本の不良債権は商業用不動産関連融資に伴うものが主で、不良資産の査定も比較的単純であった。しかし米国の資産査定は相当複雑である。日本の場合でも 1993 年 3 月期にリスク管理債権ベースで不良債権が公表されて、その後銀行の自己査定に基づく債務者区分(1998 年 3 月以降)、金融再生法開示債権ベース (1999 年 3 月以降) が加えられ、最終的には 2002 年 10 月 30 日の「金融再生プログラム」で資産査定の厳格化が打ち出され、引き当てに関してディスカウント・キャッシュ・フロー方式が導入され、査定の厳格化が繰延税金資産の計上・算入の適正化と相伴って、「突然のルール変更」との銀行側の猛反発にも恫喝で一蹴し、不良債権の処理に剛腕が振られた。商業用不動産関連融資に伴う資産という点でサブプライムローン関連商品が資産になっているケースより資産査定が単純な日本であっても資産査定が厳格に行われ、処理されるまでにはほぼ 10 年の年月を要した。したがって米国の不良資産は 1 年もたたないうちに査定が完了するほど単純なものではないと考えられる。

事実、欧米では「レベル 3」と呼ばれるそもそも複雑で、しかも薄商いで時価が測定不能な不良資産が相当の規模で温存されている。ドイツ銀行、クレディ・スイス、UBS の三行が保

有する証券化商品のうち、この「レベル3」の資産は、3月末時点で計2300億ドル（約22兆円）と、三行合計の自己資本の二倍強に達し（日本経済新聞2009年5月27日付朝刊）、米議会資料によれば米国でも3月末残高でJPモルガン・チェースが1,448億ドル、バンク・オブ・アメリカが1,269億ドル、シティグループが1,236億ドル抱えており、次いで保有額の多いモルガン・スタンレーは673億ドル、しかしその資産に占める比重は11%に達している（日本経済新聞2009年8月23日付朝刊）という。

基本的な問題としてこのストレステストは致命的欠陥を有している。それは資産の時価評価の停止である。4月に米財務会計基準審議会は満期保有を前提に市場性の乏しい金融商品の時価評価しなくてもよいことにした。しかも09年初めに遡って時価評価の停止を提言したのである（日本経済新聞2009年8月23日付朝刊）。したがってストレステストはこの温情があって初めて凌げたのであり、字面上安心感をあたえはするものの、不良資産問題の先送りであり、この一点をもってして、米金融当局が不良資産問題の対処に失敗したと断じてよいであろう。先に述べたように不良資産をバランスシートから分離することが不可欠の解決法であるからである。

さらにバーナンキが議会で「新たな爆弾」と証言した「商業用不動産市場」の動向も座視できない状況にある。金融機関の商業用不動産向け融資残高は約1兆3000億ドルで、さらに同融資を担保とした商業用不動産ローン担保証券（CMBS）は約7000億ドル発行されている。ことが深刻なのはこの2兆ドルという規模であり、サブプライムローンの規模の2倍にあたる（日本経済新聞2009年9月6日付朝刊）。また、CMBSは2008年第3四半期以降発行が停止したままで（日本経済新聞2009年8月23日付朝刊）、しかも既発行の延滞率はこの1年で6倍になり、急速に不良化が進んである。さらに不動産関連融資に占める商業用不動産向け融資の割合は総資産1～10億ドルの中小金融機関では64%を占め（日本経済新聞2009年8月23日付朝刊）、この爆弾は地方の体力の少ない金融機関を直撃するものとなる。FRBもこのCMBSを担保に資金を供給する範囲を広げる対策を講じている（日本経済新聞2009年9月6日付朝刊）。しかしそれは自ら火薬庫に暴発の恐れのある爆弾を搬入するものに等しい。

（4）不良資産解決の決定打の不在

日本でも不良債権の査定を先延ばしにし、その結果「失われた10年」を経過することになった。ここで2002年以降の「回復」の決め手となったものを整理しておきたい。まずは外需であり、対米製品・中間財輸出と対アジア中間財・素材・資本財輸出をあげておかなければならない。

図表 - 9 産業別輸出依存度

	総額	一般機械	電気機械	輸送機械
1990年	12.7%	52.1%	42.8%	41.5%
2000年	17.0%	32.9%	25.0%	23.1%
2007年	25.1%	54.7%	28.4%	46.9%

資料：経済産業省工業統計、財務省貿易統計より作成

図表 - 9 を一瞥して輸出依存度が急激に上昇したことがうかがえる。2000 年から 2007 年に全体で 8.1% も上昇した原因は国内要因としては規制改革、ことに労働市場の規制改革によって雇用が流動化し非正規労働が増大し、この間に非正規労働が 3 分の 1 を占めるに至り、結果的に購買力を削ぐことになり、輸出ドライブをかけることとなった。また、叙上のように米旧投資銀行を中心とする金融機関による金融デリバティブス開発力によって流動性資金が吸い寄せられ、米国が巨大なアブソーバーになって、日本の「景気回復」を保証しながら東アジアの工業化を支えるなか、「世界の工場」となった東アジアにむけて資本財・中間財の輸出が増大し、それがまた「景気回復」のサブエンジンとなったのである。

また日本の銀行に不良資産を隠しながら 10 年間持ちこたえる体力を与えたのが超々低金利政策による家計からの所得移転である。三菱総研によれば 1991 年の金利を基準にした場合、1991 年から 2005 年にかけて家計が失った逸失利益は 283 兆円に上るという（日本経済新聞 2006 年 3 月 10 日付朝刊）。また年度末決算をみても、たとえば 1996 年 3 月期の大手 13 行（当時）の業務純益は前年同期比 1 兆 9121 億円増の 4 兆 6798 億円も計上した。この莫大な収益増は公定歩合の切り下げで可能になったのである。この期間に公定歩合は 1.75% から 0.5% に段階的に切り下げられた。当時の超々低金利政策の始点になった 1991 年 12 月 30 日、当時の三重野日銀総裁は次のように述べたという。

1992 年「1 月下旬に・・・日銀本店で開かれたその年の最初の支店長会議。総裁三重野康の言葉に空気がピンと張った。『昨年の公定歩合引き下げだが、対外的には一切言えない隠れた狙いは、金融機関のバックアップだ』（朝日新聞「変転」取材班 [2009]、93 頁）。むろんこのバックアップとは『金融機関の収益が出やすいよう支援し、緩和効果を高めることだ』（当時の日銀幹部）」（同上）という。

また、国民経済計算でも所得移転の跡を鮮明に見ることができる。1993 年度と 1997 年度を比較すると、家計の純受取財産所得は 22.0 兆円から 15.7 兆円に 6.3 兆円目減りしている。それに代わってこの間の金融機関のそれは 16.8 兆円から 23.6 兆円に 6.8 兆円も太ったのである。こうした家計からの巨額な所得移転が日本の銀行の不良債権処理の財源になったのである。

それではこうした決定打が今の米国にあるといえるか。米国はいち早くゼロ金利政策をとった。しかし貯蓄率の低さから日本と同じ所得移転効果は望めない。また、オフショア化、アウトソーシング戦略を展開する米系グローバル企業、国内の製造業の現状をみると、輸出を梃子とする成長政策は土台無理である。輸出競争力を有するのは兵器ぐらいしか考えられないのであるから。あれだけ時価会計原則を日本に迫っておきながらそれが己の番になると途端に引っ込めてしまったのだから、不良資産の査定にも時間がかかる。その間に米国の金融機関は新たな火種も増え、さらに傷み、またそれを庇うFRBも資産内容の劣化が進むであろう。決定打は今のところ見いだせない。もはや米国が復活して、もう一度世界のアブソーバーになる芽はないといえよう。

V 日本経済への影響

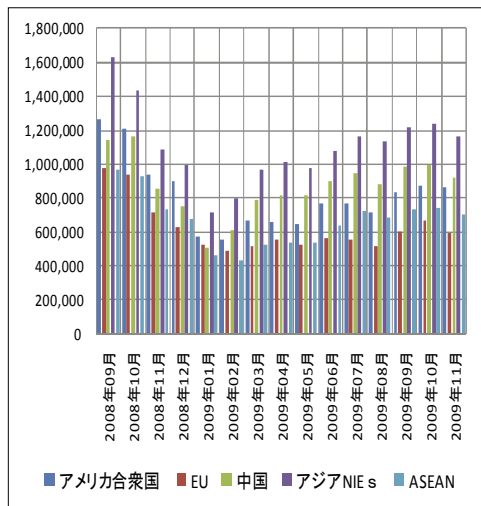
(1) 輸出の急激な減少

リーマン・ショック時、与謝野馨財務・金融相（当時）はその日本への影響を「蜂に刺された程度」と楽観していた。サブプライムローン担保証券のエクスポージャーの低さからそのように感じられてもあながち不思議ではなかった、そうした雰囲気は当時にはあった。しかし、時間が経過するとともに、震源地の米国より日本の生産の落ち込みが顕著になる。米主導のグローバル資本主義の蓄積が逆回転したことが明らかになったのである。米投資銀行を中核とする証券化等の金融ファシリティの高さ→米国への資金流入→米国市場の拡大→日本からの製品・中間財の米向け輸出増・東アジアからの製品の米向け輸出増→日本からの東アジア向け素材・中間財・資本財輸出の増大 この連関が端緒のところ吹っ飛んでしまったのであるから、日本の輸出は米向け、東アジア向けの両面で急減することになる。2002年以降の回復が雇用劣化を伴うもので、その分外需依存にドライブがかかってしまった。そのつけが顕在化したといえよう。昨年5月に発表された厚生労働省の国民生活基礎調査によると、2007年の一世帯あたりの平均所得額は556.2万円で、ピークの1994年より108万円も減少した。さらに深刻なことには平均所得に満たない世帯が約6割を占め、働く人一人当たりの所得が313万円と当時において過去最低を記録した。その大きな原因は非正規雇用の増大にある（日本経済新聞、2009年5月22日付朝刊）。この調査はリーマン・ショック前のものであり、その後の急速な雇用調整を考え合わせると、国民生活は現在さらに厳しい事態に陥ってしまっていると懸念される。

さて、日本からの輸出は図表 - 10、11 に示されているように2008年9月から輸出総額においては2009年1月にかけて52.7%も減少し、対米輸出については2009年2月に56.0%もの減少を示す。同様に中国からの輸出も図表 - 18、19にあるよう、2008年9月から2009年2月に

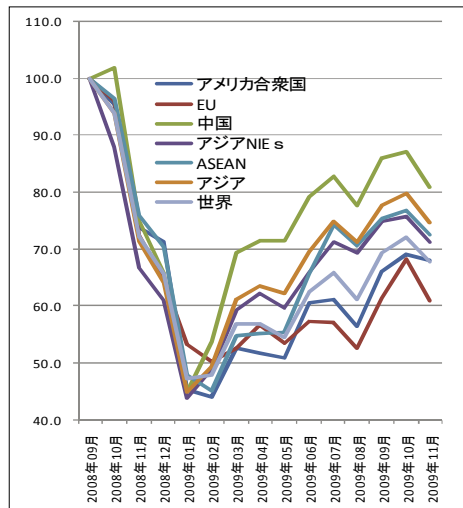
かけて総額で52.4%、対米輸出で52.3%の減少を示している。非米民間金融機関の米民間金融機関への猛烈な貸し剥がしによる米国からの急速な資金流出によって、米信用市場が急収縮し、各ローンの縮小、債務者の債務調整から米国の消費市場が急速に大収縮し、米国向け輸出の急減が各地から生じたのである。

図表 - 10 国・地域別輸出総額 (100 万円)



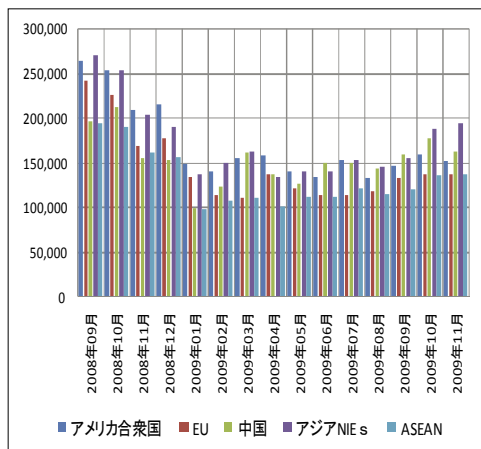
資料：財務省貿易統計より作成

図表 - 11 国・地域別輸出総額 (2008 年 9 月 = 100)



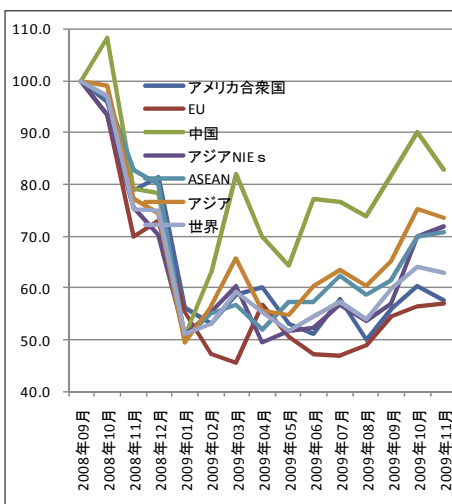
資料：財務省貿易統計より作成

図表 - 12 国・地域別一般機械輸出 (100 万円)



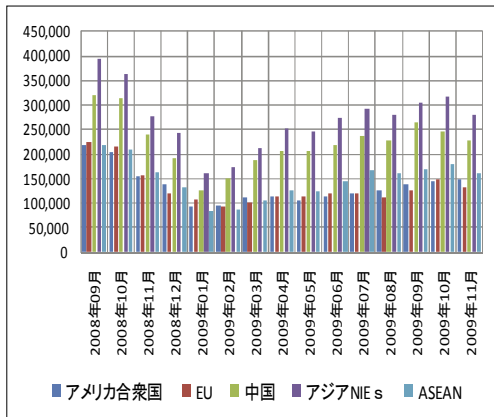
資料：財務省貿易統計より作成

図表 - 13 国・地域別一般機械輸出 (2008 年 9 月 = 100)



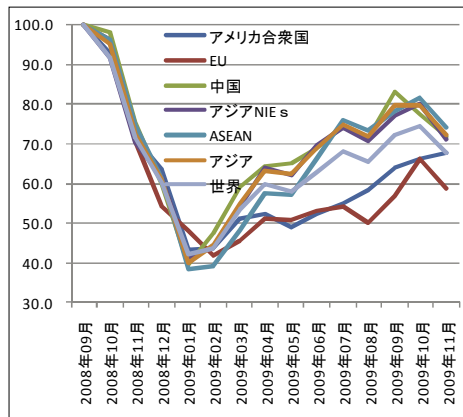
資料：財務省貿易統計より作成

図表 - 14 国・地域別電機輸出（100万円）



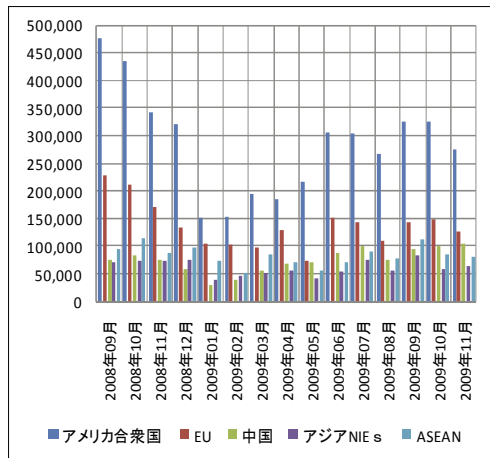
資料：財務省貿易統計より作成

図表 - 15 国・地域別電機輸出
(2008年9月=100)



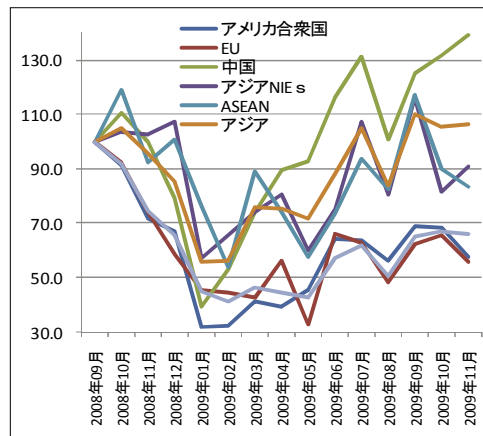
資料：財務省貿易統計より作成

図表 - 16 国・地域別輸送機輸出（100万円）



資料：財務省貿易統計より作成

図表 - 17 国・地域別輸送機輸出
(2008年=100)



資料：財務省貿易統計より作成

(2) 工業生産の急速な減少

こうした輸出の急速な減少によって、図表 - 20 に見られるように工業生産は急激な落ち込みをみることになった。船舶・鉄道車両を除く輸送機械工業（主には自動車工業）の生産は2009年2月に2005年水準の49.1%にまで落ち、一般機械工業は2009年4月に底で52.8%、電子部品・デバイス工業は2月が底で67.1%、電気機械工業（旧分類）は2月が底で69.3%に落ち込んだ。そして製造業全体では2月が底で2005年水準の69.5%まで生産が縮小したのである。この図での直近（2009年6月）では製造業は底から11.5%上がって2005年水準の81%まで回

復している。2008年9月の水準から2009年6月を比べてみた回復率では、製造業全体では78.2%、一般機械工業は56.1%、情報通信工業は86.9%、電子部品・デバイス工業は82.9%、船舶・鉄道車両を除く輸送機械工業は63.7%、電気機械工業（旧分類）は82.6%を示している。電機関係で好調なのは中国が頼みの綱になっているからである。

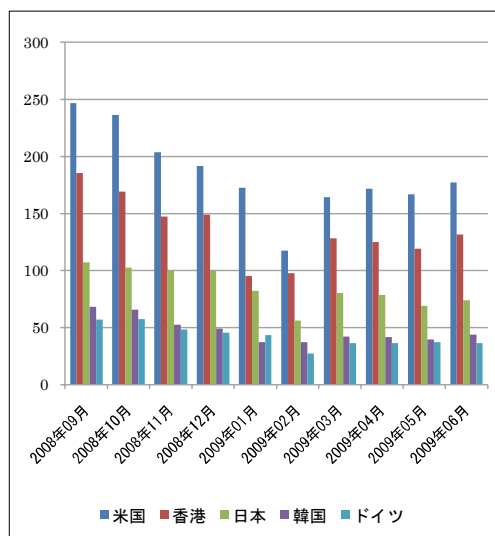
中国では、沿岸部が米主導のグローバル資本主義の逆回転に巻き込まれた。しかし2008年11月9日に政府がいち早く総額4兆元の「内需促進・経済成長のための10大措置」を発表し、四川大地震の復興事業も重なり内陸部での購買力が高まり、その範囲も広げられ、内需主導型の成長がみられるようになった。「家電下郷」は2007年12月に策定され、翌1月に農村の購買力を喚起するために山東、河南、四川の3省で実施されたものを2009年2月に全国にその対象を広げ、製品もカラーテレビ、洗濯機、冷蔵庫、携帯電話からこれも対象が広げられ、オートバイ、パソコン、温水器、エアコンも追加され、これらの購買に13%の補助金が支出されている。選定メーカーには海外のメーカーは少ないが、日系ではパナソニックと三洋電機が洗濯機で選ばれた（経済産業省[2009]、67頁）。また選ばれなくとも、この「家電下郷」によって中国において電子部品・デバイスの需要が増加したので、それらの日本からの輸出が増大したのである。パナソニックはアジアで2009年第2四半期に195億円の黒字を確保した（日本経済新聞2009年8月23日付朝刊）。

（3）劣化の一途をたどる雇用環境

まさに中国頼み、アジア頼みで、先にみた回復傾向が実現されたのであるが、雇用については底が見えない状況である。図表-20は工業生産指数に有効求人倍率を同じ2005年を100とする指数で加えたものである。製造業全体で8割方への回復傾向がみられるものの、非正規労働所を含んだ有効求人倍率の指数は2009年6月に2005年水準の43.9%、正社員のそれは36.9%にまで下降続け、以降下降は止まったものの回復の程度は軽微で、依然として雇用環境は好転の兆しは見られない。

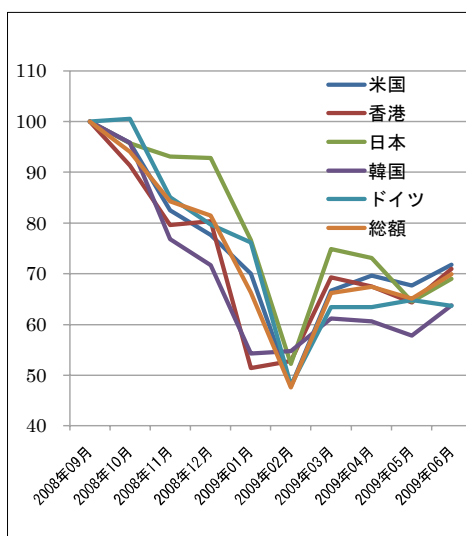
総務省の労働力調査（2009年4～6月期）によれば、同期の非正規労働者は前年同期比で47万人減少し、正規の労働者の減少幅29万人を大きく上回った。雇用削減された非正規労働者の内訳をみると、パート・アルバイトがこの間28万人の減少で、労働者派遣事業所の派遣社員はこの間に26万人減少している。絶対数からみるとパート・アルバイトが1156万人から1128万人に減少し、労働者派遣事業所の派遣社員は131万人から105万人に減少しているのであるから（総務省[2009]、「労働力調査、平成21年4～6月期平均」）、派遣社員の減少率がきわめて高く、今回の雇用調整がこの時期までのところは非正規雇用とりわけ派遣労働者に皺寄せられる形で進められていると考えられる。

図表 - 18 中国からの国・地域別輸出
(億米ドル)



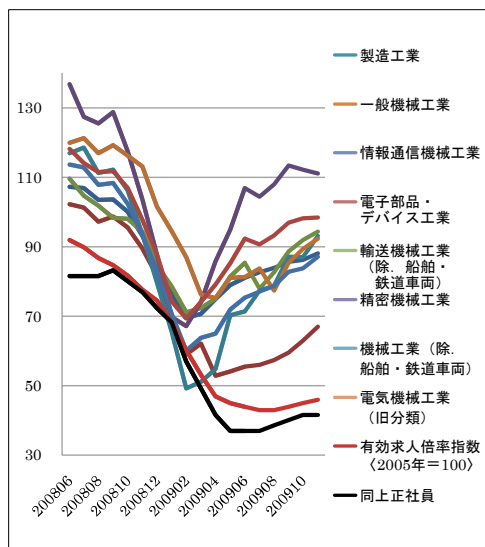
資料：中国海関統計月報、各月版より作成

図表 - 19 中国からの国・地域別輸出
(2008年9月=100)



資料：中国海関統計月報、各月版より作成

図表 - 20 主要業種別生産指数
(季節調整済み) 2005年=100



資料：経済産業省、鉱工業指数・各月ならびに厚生労働省、一般職業紹介各月より作成

図表 - 21 都道府県別非正規労働者の雇止め

	人数	事業所計	1事業所あたり
愛知	38,733	131	295.7
長野	10,119	242	41.8
静岡	9,473	141	67.2
三重	8,667	84	103.2
東京	8,156	123	66.3
神奈川	7,765	105	74.0
岐阜	7,294	91	80.2
福島	7,258	204	35.6
滋賀	5,830	47	124.0
栃木	5,802	75	77.4
広島	5,759	75	76.8
山形	5,666	118	48.0
宮城	5,150	148	34.8
全国	229,170	3,841	59.7

資料：厚生労働省、『非正規労働者の雇止めの状況について』(2009年7月報告、速報、)より作成 (5000人以上の都道府県)

図表 - 21 は厚生労働省の調査結果であり、基本的には各ハローワークの聞き取り調査を各都道府県の労働局がまとめ、それを厚生労働省が積み上げたもので、この7月調査は、2008年10月から2009年9月までに実施済み又は実施予定の非正規労働者の雇止め数である。全国での雇止め229,170人の就業形態別の内訳は派遣が139,341人（構成比60.8%）、契約（期間工等）が51,420人（22.4%）、請負が17,953人（7.8%）、その他が20,456人（8.9%）であり、ここでも派遣労働者の減少が顕著になっている。雇止めにあった派遣労働者139,412人の産業別内訳では製造業で135,882人、構成比で97.5%、ほとんどが製造業への派遣労働者である。

日本における労働市場の規制撤廃が以下のように推し進められ、こうした新自由主義的政策が派遣労働者の増大を生み出した。それは「多様な働き方」の耳触りのよいかけ声とは裏腹に真先に調整弁にされる「働らかされ方」、したがって大量の失業者を生み出したのであるから、1999年7月に遡って派遣法にリセットをかけなければならない⁴。

1995年；日経連「新時代の『日本的』経営」で雇用ポートフォリオを提唱

雇用柔軟グループ、高度専門能力活用型グループ、長期蓄積能力活用型グループ

1996年；日経連「政府規制の撤廃・規制緩和要望」で派遣法自由化、有料職業紹介の規制撤廃を要望

1999年2月；経済戦略会議、「日本経済再生への戦略」で「雇用の流動化」を答申

1999年7月；労働者派遣法改正、適用業務のネガティブリスト化（製造業は禁止）、職業安定法一部改正、施行12月

2000年；政府の総合規制改革会議、労働者派遣の拡大と職業紹介自由化を提唱

2003年；労働者派遣法改正、製造業への派遣解禁、派遣期間原則1年を3年に拡大、施行2004年3月

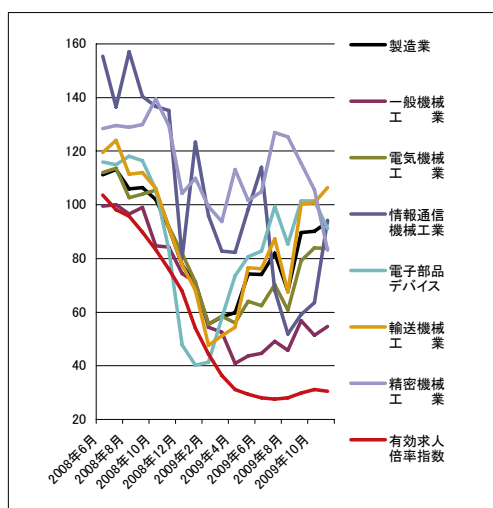
米主導のグローバル資本主義が逆回転し、生産調整が雇用調整を通して行われる経緯として日本では真先に製造業への派遣労働者に皺寄せするかたちで行われてしまった。したがって非正規労働者の雇止めは製造業の拠点で顕著に進められていったのである。図表 - 21 で愛知県が

⁴ 「確かに規制緩和が派遣社員を増やしたはしたが、不況下で派遣業がなければリストラされた労働者や就業できなかった新規卒者は失業者になっていたはずである。派遣社員が増えたことで、正社員との間の格差は拡大したが、失業者はその分減ったことにより格差は縮小したともいえる。むしろ、格差拡大を引き起こしたのは正社員に対する解雇規制が残されたまま、派遣社員の規制緩和が進んだことにある」（大竹文雄 [2006]、『格差はいけない』の不毛、『論座』（朝日新聞社）2006年4月号、107ページ。こうした論調の誤まりがはかなくも今回の派遣労働者の大量解雇によって示された。派遣という働らかされ方こそ失業者を安易に生むことが明らかとなった。さらに正規労働に関しても失業者を安易にださないようにするために解雇規制は絶対に守らなければならない。

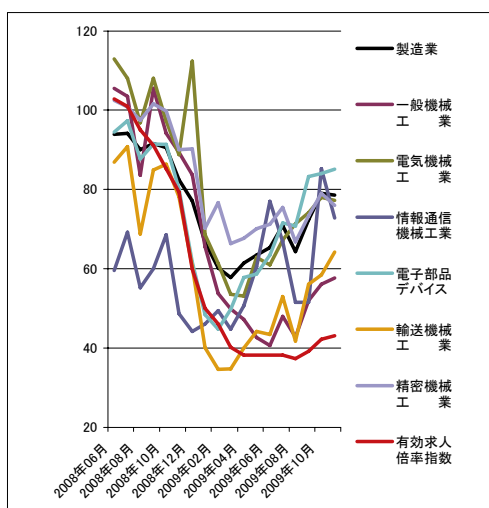
突出しており、静岡、神奈川、栃木、広島も輸送機関連の製造拠点多く、輸送機械産業を中心に非正規雇用の雇止めが行われた。他の都府県は電機関係の製造拠点多く、中国をはじめとする東アジアも当然この米主導のグローバル資本主義の逆回転によって、欧米への製品輸出が急減することで、東アジアの生産調整がなされ、その結果これら地域への電子部品・デバイス、素材の輸出が減少したことで生産を調整せざるをえなくなったのである。

2009年7月に、完全失業率は5.7%、有効求人倍率は0.42倍といずれも過去最悪を更新している。ここで、有効求人倍率に関して、地域差を内包しながら、製造拠点ほど今回の逆回転で雇用環境が劣化していることに留意しておかなければならない。図表-22 から図表-34 は図表-21に挙げてある非正規雇用の雇止めを5000人以上記録した都県の生産指数と指数化した有効求人倍率の推移を示したものである⁵。いずれの鉱工業生産指数は2005年を100とするもので、図表中の有効求人倍率の指数も2005年を100とする指数で作成している。いずれの都県でも一般機械の回復傾向は弱いものの他の機械系工業はおおむね本年2、3月を底に回復への傾向を示している。しかし有効求人倍率においては、全国の傾向と同様、上昇する気配を示していない。中国頼み、国内ではエコカー減税、エコポイントといった追い風で上昇カーブを描いているが、有効求人倍率の指数はこれら都県押し並べてこれと乖離して下降曲線を描いているのである。これら都県の大方はこれまで有効求人倍率で全国平均を下回ることもなく、比較的経済的パフォーマンスも良好で、その理由は製造業の堅調さにあった。しかし今回の逆回転を受けて大きく変調することになった。

図表 - 22 愛知県鉱工業生産指数；
2005年=100(季節調整済)

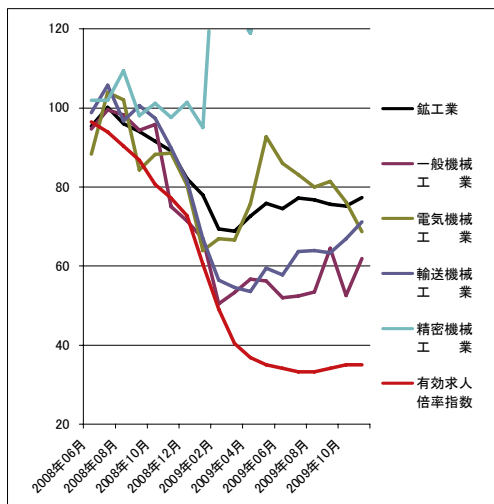


図表 - 23 長野県鉱工業生産指数；
2005年=100(季節調整済)

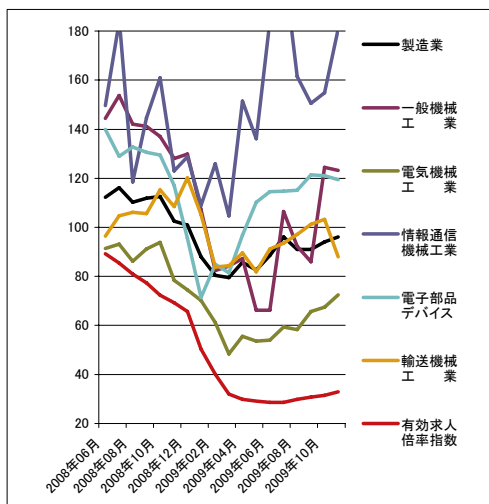


⁵ 図表-22 から図表-34 はいずれも当該都県ならびに当該都県労働局の HP から作成したものである。

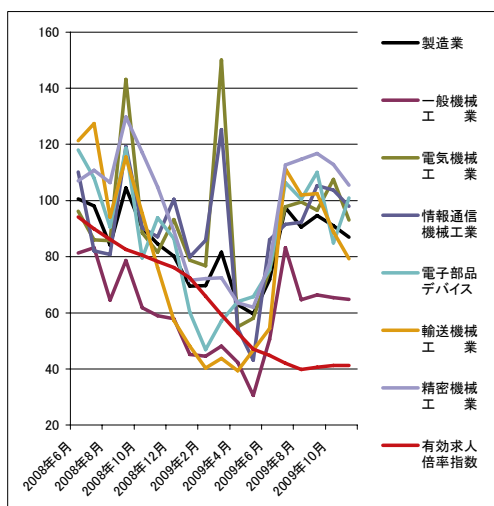
図表 - 24 静岡県鉱工業生産指数；
2005年=100(季節調整済)



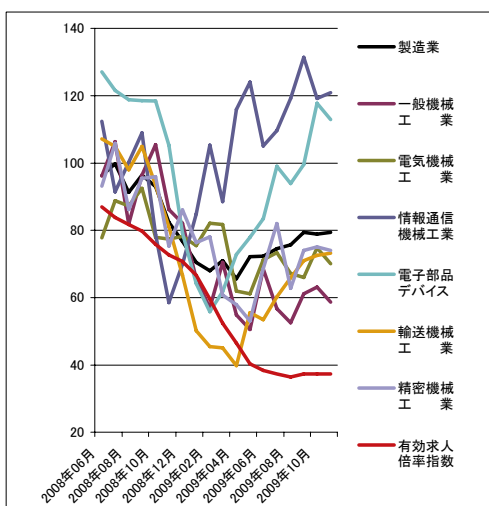
図表 - 25 三重県鉱工業生産指数；
2005年=100(季節調整済)



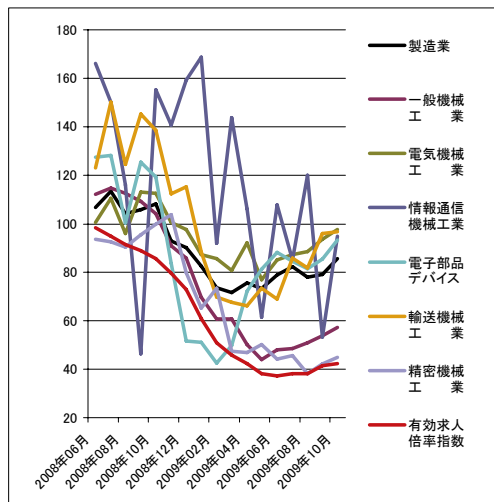
図表 - 26 東京都鉱工業生産指数；
2005年=100(季節調整済)



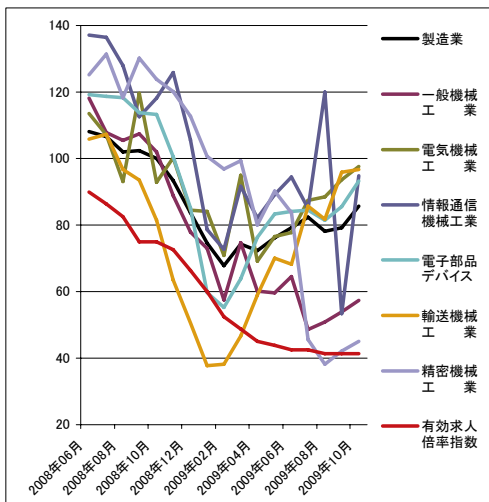
図表 - 27 神奈川県鉱工業生産指数；
2005年=100(季節調整済)



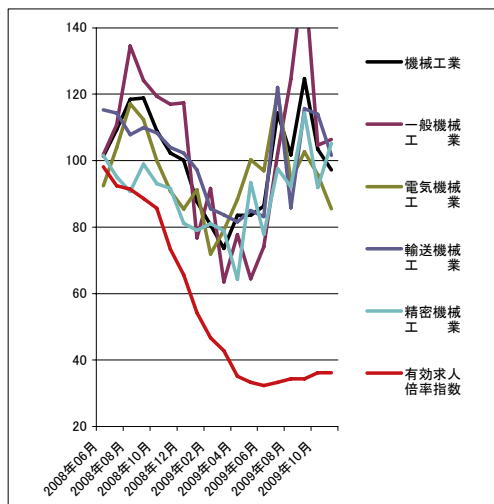
図表 - 28 岐阜県鉱工業生産指数；
2005年=100（季節調整済）



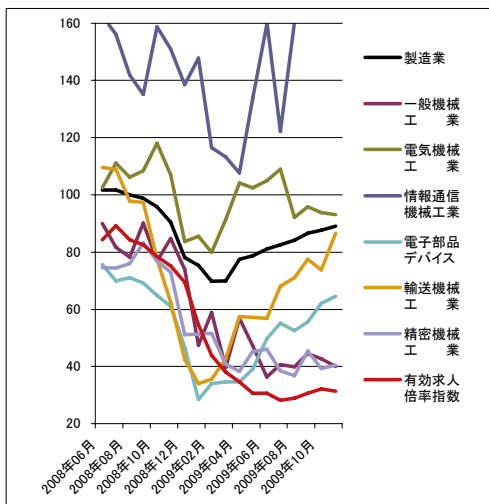
図表 - 29 福島県鉱工業生産指数；
2005年=100（季節調整済）



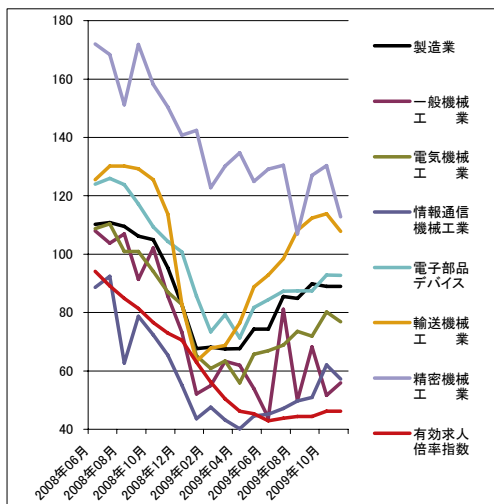
図表 - 30 滋賀県鉱工業生産指数；
2005年=100（季節調整済）



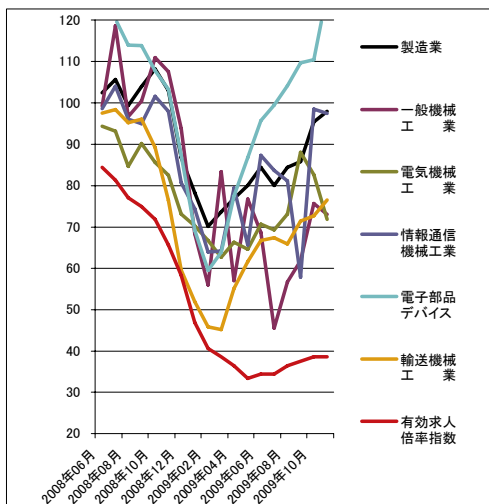
図表 - 31 栃木県鉱工業生産指数；
2005年=100（季節調整済）



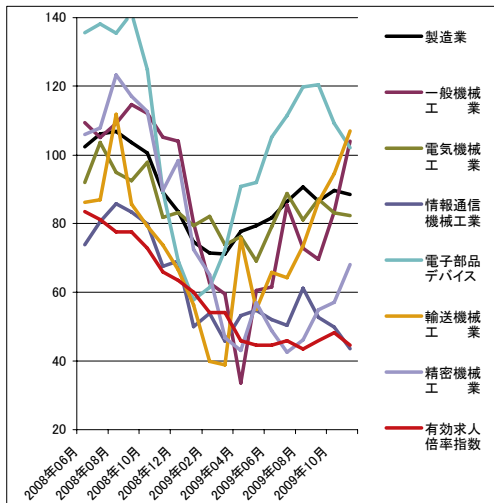
図表 - 32 広島県鉱工業生産指数；
2005年=100（季節調整済）



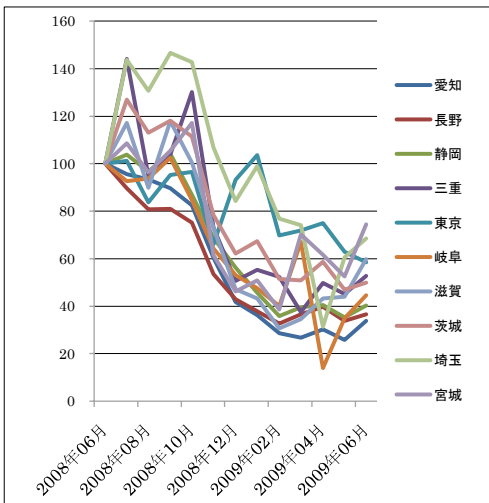
図表 - 33 山形県鉱工業生産指数；
2005年=100（季節調整済）



図表 - 34 宮城県鉱工業生産指数；
2005年=100（季節調整済）



図表 - 35 都道府県別新規求人人数（製造業）
2008年6月=100



図表 - 35、36 には驚愕する。この 10 都県は図表 - 21 の 5000 人以上の非正規労働者の雇止めが計上された都県である。一瞥して求人数の著しい減少がみてとれる。長野労働局での聞き取りでは月次でこれほどの求人数はかつてなかったという。長野県では 2001、2002 年の IT バブル崩壊時に相次ぐリストラと求人減少が顕著にみられた。2001 年 12 月の製造業での求人数

はそれまでのボトムであったが、それでも 1,629 人の求人があった。しかし今回 2009 年 2 月の求人数はその半分にすぎない 815 人である。2008 年の 6 月から 2009 年 6 月にかけて求人数が半減しているのは愛知 (33.8%)、長野 (36.6%)、静岡 (40.2%)、岐阜 (46.6%)、茨城 (49.9%) である。

また各都道府県の内部に目を向けると事態はさらに深刻となる。長野県の 2009 年 6 月の有効求人倍率は 0.39 倍 (季節調整値) である。しかし東信地域は 0.33 倍 (実数値)、中信地域は 0.37 倍 (同)、南信地域は 0.31 倍 (同) と県平均を下回っている。さらにハローワークの管轄地域においていくと東信の上田所では 0.26 倍 (同)、南信の伊那所では 0.27 倍 (同) と言葉に詰まる事態となっている。上田には長野県では珍しく輸送機関連産業の集積があり、またこの 7 月以降県内有数の精密モータ企業、電線企業が希望退職者の募集を始めた。前者の企業では 2007 年の 100 名の募集に引き続き、2009 年に 200 名の募集がかかり、長野労働局と長野県は共同して上田と諏訪に職業紹介と住居の相談をワンストップでおこなえる相談窓口を設け対策を講じている。また静岡でも 2009 年 6 月の有効求人倍率は長野と同じく 0.39 倍 (季節調整値) であるが、西部地区では 0.28 倍 (原数値) で、ハローワーク管轄地域では掛川所が 0.24 倍 (同)、

図表 - 36 都道府県別新規求人数 (製造業) の推移

	愛知	長野	静岡	三重	東京	岐阜	滋賀	茨城	埼玉	宮城
2008 年 6 月	8,360	2,487	3,954	1,664	4,536	2,500	1,598	2,065	2,455	1,472
2008 年 7 月	7,994	2,230	4,104	2,398	4,591	2,315	1,872	2,622	3,529	1,599
2008 年 8 月	7,812	2,012	3,829	1,578	3,801	2,344	1,436	2,334	3,209	1,417
2008 年 9 月	7,503	2,014	4,118	1,727	4,320	2,560	1,883	2,438	3,600	1,553
2008 年 10 月	6,893	1,869	3,435	2,167	4,385	2,116	1,605	2,300	3,504	1,726
2008 年 11 月	5,041	1,328	2,716	1,217	3,001	1,607	1,166	1,619	2,620	904
2008 年 12 月	3,492	1,065	2,226	843	4,229	1,326	752	1,285	2,068	681
2009 年 1 月	3,025	941	1,807	920	4,704	1,188	691	1,393	2,430	748
2009 年 2 月	2,396	815	1,413	871	3,170	1,003	489	1,061	1,889	568
2009 年 3 月	2,231	909	1,565	625	3,259	1,674	553	1,051	1,819	1,034
2009 年 4 月	2,528	990	1,597	830	3,406	349	692	1,212	770	907
2009 年 5 月	2,160	841	1,393	753	2,854	874	702	970	1,485	773
2009 年 6 月	2,822	910	1,589	879	2,652	1,114	954	1,031	1,684	1,097

資料：各都道府県労働局 HP より作成

磐田所が 0.26 倍（同）、浜松所が 0.3 倍（同）となっている。このような地域ではすでに非正規労働者、日系外国人の解雇が進み、雇用調整の方向は正規労働者へと向かい、こうしたところで解雇されると再就職も絶望的とならざるをえない。

図表 - 37 前職の雇用形態別にみた完全失業者の推移（万人）

	実数					対前年同期増減				
	2008 年		2009 年			2008 年		2009 年		
	7～9 月	10～12 月	1～3 月	4～6 月	7～9 月	7～9 月	10～12 月	1～3 月	4～6 月	7～9 月
完全失業者	266	260	304	347	361	16	11	41	77	95
うち前職あり	247	245	284	322	342	17	14	40	74	95
前職が正規の職員・従業者	55	59	62	85	96	2	5	4	26	41
前職が派遣社員	13	14	23	26	29	5	4	15	15	16

資料：総務省労働力調査（詳細集計）平成 21 年 7～9 月期平均（速報）結果の概要より作成

図表 - 37 は総務省の労働力調査（2009 年第 3 四半期、2009 年 11 月 17 日発表）で、2009 年第 3 四半期の失業者 361 万人中、前職の雇用形態が正規の労働者が 95 万人、前年同期で 41 万人も増大し、2009 年第 2 四半期以降正規労働の雇用調整が急速に進んでいることを示している。

こうした事態を考えると、いまや日本の企業社会に雇用を維持する能力が備わっているとはいえないのではないかと考えざるをえない。安心して働き、安心して暮らせる機会を日本の企業社会に期待することはもはやできないのではないか。米国主導のグローバル資本主義が終焉し、直接的に米国市場に依存する経済運営も、米国に製品を輸出する東アジア向けに素材・資本財・中間財を輸出して成長を図る経済運営も限界に達し、遅ればせながら内需主導型の成長軌道を実現させなければならない。しかし、非正規雇用が 3 分の 1 を占めて久しいことを考えると、それだけでは安心して働き、安心して暮らせる機会は保障されないのであって、いまや日本企業の雇用力の限界を考え、それへの全面的依存を考え改め、それとは別の雇用機会を各地域の実情に合わせて考え、創り出していかなければならない。つまり企業に雇われて働く機会だけでなく、それと並んで「協同型自己雇用関係を通じて労働機会を自ら能動的に創出しようとする選択的回路」（内山哲朗 [2009]、8 頁）を喫緊の課題として考えていかなければならない段階にきているのではないだろうか。

引用文献

- 朝日新聞「変転」取材班 [2009]、『失われた〈20年〉』、岩波書店
- 内山哲朗 [2009]、「協同労働と雇用社会—労働機会創出への選択的回路」、専修大学社会科学研究所月報第 550 号
- 大島洋平 [2009]、「FRB の信用緩和策について」、『ファイナンス』2009 年 5 月号
- 加藤榮一 [2006]、『現代資本主義の福祉国家』、ミネルヴァ書房。
- 河村哲二 [2009]、「アメリカ発のグローバル金融危機—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『季報 経済理論』第 46 号第 1 号。
- 経済産業省 [2009]、『通商白書 2009』、日経印刷株式会社。
- 小立 敬 [2009]、「金融危機における米国 FRB の金融政策—中央銀行の最後の貸し手機能」、『資本市場クォーターリー』第 12 巻第 4 号、
- 柴垣和夫 [2008]、「グローバル資本主義の本質とその歴史的位相」、政治経済研究所『政経研究』No. 90.
- Friedman M&R. [1980]、FREE TO CHOOSE ; A Personal Statement, Harcourt Brace Jovanovich、西山千明訳『選択の自由』（日本経済新聞社）。

付表 《世界経済危機の深化と米政府、FRBの金融政策》

	アメリカ経済危機の深化	米政府、FRBの金融政策	アジア、ヨーロッパ経済危機の深化
2007年			
7,10	米格付け機関、サブプライムローン担保証券の大量格下げ		
7,31	ベア・スターンズ、傘下のファンド破綻		
8,3~	米 ABCP 金利,1 週間で 5.34% から 6.14% に急上昇		
8,9			BNB パリバが傘下のファンドを凍結
9,14			英中銀、ノーザンロックに救済融資
8,17		公定歩合(ディスカウント・レート(プライマリー・クレジット))を 6.25% から 5.75% に引き下げ、 インターバンク市場の流動性の低下に対応	8月9日パリバショックによる LIBOR の急上昇で ECB が同日 950 億ユーロの O/N 流動性、FRB も 240 億ドルの流動性供給
9,18		FF レートの誘導目標を 5.25% から 4.75% に引き下げ、 ディスカウント・レートも 5.25% に 50bps 引き下げ	
10,1	米シティグループは 7-9 月期の純利益が前年同期比約 60% 減少するとの見通し、UBS もサブプライム関連商品の評価減などで 7-9 月期に 40 億スイスフラン(約 4 千億円)の損失が発生。		
10,30		FF レートの誘導目標を 4.75% から 4.50% に引き下げ、 ディスカウント・レートも 5.25% から 5.00% に引き下げ	
11,26	シティグループ、アブダビ投資庁からの出資を受入		
12,11		FF レートの誘導目標を 4.50% から 4.25% に引き下げ、ディスカウント・レートも 5.00% から 4.75% に引き下げ	
12,12		ターム物入札ファシリティ(全 12 連銀実施)発表 Term Auction Facility; TAF 預金取扱機関の資金繰り支援 ディスカウント・ウインドウ適格担保証券に適応	
2008年			
1,22		FF レートの誘導目標を 4.25% から 3.50% に引き下げ、 ディスカウント・レートも 4.75% から 4.00% に引き下げ	
1,29		FF レートの誘導目標を 3.50% から 3.00% に引き下げ、 ディスカウント・レートも 4.00% から 3.50% に引き下げ	
3,11		ターム物証券貸出ファシリティ (NY 連銀実施) 発表 Term Securities Lending Facility; TSLF プライマリー・ディーラの資金繰り支援 トライパーティ・レボ適格担保証券(財務省証券、エージェンシー債、エージェンシーMBS)、投資適格債に適応	

3,16		プライマリー・ディーラー流動性ファシリティ (NY 連銀実施) 発表 Primary Dealer Credit Facility;PDCF プライマリー・ディーラーの資金繰り支援助 トライパーティ・レボ適格担保証券(財務省証券、エージェンシー債、エージェンシーMBS)に適応。 ディスカウント・レートを 3.50%から 3.25%に引下げ	
3,17	FRB,JP モルガンを支援し(最大300億ドルの特別融資)、ペアー・スタンズのJPモルガンへの救済合併を実現		
3,18		FF レートの誘導目標を3.00%から2.25%に引き下げ、 ディスカウント・レートも 3.25%から 2.50%に引下げ	
4,29		FF レートの誘導目標を2.25%から2.00%に引き下げ、 ディスカウント・レートも 2.50%から 2.25%に引下げ	
7,11	インディマック・バンコブ破綻。当初40億-80億ドルとみていた預金保護負担額は後日90億ドル近くに膨張		
7,11	米連邦住宅抵当公社 (ファニーメイ) と米連邦住宅貸付抵当公社 (フレディマック) 株価急落		
7,13		米財務省、FRB、住宅公社支援策を発表	
7,18	シティグループ、2008年4-6月期決算で、最終損益が25億ドル(約2670億円)の赤字。サブプライムローンに絡む損失は160億ドル(約1.24兆円)で、直近一年間の累計で570億ドルを超え、世界の金融機関で最大。		
9,7		ファニーメイとフレディマックに対してコンサーバタシップの適用、一時国有化。MBS残高計5兆ドル	
9,15	リーマン・ブラザーズ破綻。 負債総額6130億ドル(65兆円)		
9,15	バンク・オブ・アメリカは Merrill Lynch を総額500億ドル(約5.2兆円)で買収すると発表		
9,16		米政府、FRBがAIGに850億ドルの融資を決定。政府がAIGの株式の79.9%を取得し、事実上国有化	
9,18		日米欧主要六中央銀行、総額1800億ドル(約19兆円)のドル資金を自国市場に供給する緊急対策を発表	
9,19	米政府、総合経済安定化策を急遽発表	ABC P MMF 流動性ファシリティ(ボストン連銀実施)発表 ABCP MMF Liquidity Facility : AMLF 預金取扱機関による MMF 保有の ABCP 買取資金にノンリコースローンを提供し、MMF 市場、ABCP 市場の流動性支援。融資上限なし。米財務省も MMF 元本保証プログラムを導入	
9,21	ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、銀行持株会社に移行。投資銀行		

	業態消滅		
9,25	S&L 最大手ワシントン・ミューチュアルが経営破綻.JP モルガンが銀行業務と店舗網を即日買収		
9,28			ベネルクス三カ国はフォルティスに総額 120 億ユーロの公的資金を投入し、部分国有化すると表明
9,29			英政府、住宅金融大手ブラッドフォード・アンド・ビングレー (B & B) の一部国有化を発表
9,29			アイスランド政府が金融市場で資金調達が困難になった銀行グリトニルの株式 75% を買い取り、国有化すると発表
9,29			独政府、不動産金融ヒポ・リアルエステート向けに銀行団による 350 億ユーロの融資枠を柱とする支援策をまとめた
9,29			三菱UFJフィナンシャル・グループ、モルガン・スタンレーに 21% 出資することで最終合意したと発表した
9,29		米下院、緊急経済安定化法案否決。これを受けてダウ平均、史上最大の 777 ドル安	
10,3			緊急経済安定化法、成立
10,3	米銀大手ワコピア、ウェルズ・ファークが 1.6 兆円で買収、シティへの売却撤回		
10,4			英独仏伊首脳による緊急会合、公的資金投入を含む銀行支援や預金保険の拡充などを盛り込んだ共同声明を採択
10,4			独政府、独連銀は独HREに 500 億ユーロ (7.2 兆円) の公的資金投入
10,5			ドイツ、デンマーク政府、個人銀行預金全額保護を発表
10,5			伊最大手銀のウニクレディット・イタリアーノが 66 億ユーロ (9400 億円) の資本増強発表
10,6	ニューヨーク証券市場でダウ平均が一時、580 ドルを超える急落となり、取引時間中としては約 4 年ぶりに 1 万ドルの大台を割り込んだ。	フレディマック、ファニーメイのCDS清算価格が決定。前者が 94%、後者が 91.51%。市場推計は 5000 億ドルのため、数百億ドルの損失が見込まれ、大手金融機関やCDOの損失が懸念	
10,7		CP ファンディング・ファシリティ(NY 連銀実施)発表 CP Funding Facility;CPFF プライマリアディーラー経由でCPの発行者からCPをFRBの連結対象のLLCが買取り、CP 市場乗流動性支援。 米財務省がNY 連銀に 500 億ドルの特別預金を拠出	アイスランド・クローナが対ユーロで 30% 暴落。アイスランド政府が同国の全金融機関を事実上国有化する法案を可決
10,8			英政府、国内行向けに 2500 億ポンド(827 億ドル)の公的資金投入計画を発表。大手 8 行に 250 億、英国内の希望する外銀に 250 億ポンドを注入する。また 2000 億ポンドの流動性を銀行に供給することも発表。
10,8		米欧六中銀、協調して緊急利下げに踏み切ると発表。 政策金利をそれぞれ〇・五%下げた。	米欧六中銀、協調して緊急利下げに踏み切ると発表。 政策金利をそれぞれ〇・五%下げた。中

		FF レートの誘導目標を 2.00% から 1.50% に引き下げ、 ディスカウント・レートも 2.25% から 1.75% に 5 引下げ	国など一部新興国も協調に加わり欧米とあわせ十カ国・地域による異例の世界同時利下げ。日銀は協調利下げには加わらないが、市場への資金供給拡充などで協力
10,10	リーマンの C D S 清算価格が元本の 8.625% に決定。推定想定元本は 4000 億ドル		
10,11		ポールソン財務長官が公的資本投入を明言	英政府の包括的な銀行救済策を受け、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド (R B S) パークレイズ、ロイズ T S B, H B O S の大手英銀 4 行が自己資本への公的資金注入を受け入れる見通し。英紙サンデー・タイムズによると、公的資金注入は 4 行合計で最大 350 億ポンド (約 6 兆円) となり、内訳は R B S 150 億ポンド (約 2.5 兆円)、H B O S 100 億ポンド (約 1.7 兆円)、ロイズ T S B 70 億ポンド、パークレイズ 30 億ポンド。
10,14		ブッシュ米大統領、金融機関への資本注入を柱とする総合的な金融安定化策を発表。緊急経済安定化法に基づく最大 7000 億ドル (約 70 兆円) の公的資金のうち 2500 億ドル (約 25 兆円) を資本注入に使う方針で、J P モルガン・チェースなど大手 9 行に 1250 億ドルを先行注入する。	欧州主要国の金融危機対策が出そろった。金融機関への資本注入に充てる公的資金枠は合計で約 2700 億ユーロ (約 37.8 兆円)。銀行間取引の保護など金融機関の信用保証枠も合算すると、対策の総額は 1 兆 9 千億ユーロ強 (約 268 兆円) に達する。
10,16	シティグループが発表した 7—9 月決算は、最終損益が 28.15 億ドル (約 2800 億円) の赤字となった。最終赤字は 4・四半期連続。昨年 7—9 月期からの累計損失は、シティが 670 億ドル (6.7 兆円)、バンク・オブ・アメリカが 300 億ドル (3 兆円)、J P モルガン・チェースが 230 億ドル (2.3 兆円) に達した。		スイス政府は U B S に 60 億スイスフラン (約 5300 円) の公的資金で資本注入すると同時に、中央銀行のスイス国立銀行が基金を通じて U B S の不良資産を最大 600 億ドル (約 6 兆円) 引き取ると発表
10,17			ロイター集計による世界中の公的資金注入状況。米国は 2500 億ドル (約 25 兆円) 英国は 500 億ポンド (約 9 兆円)、ドイツは 800 億ユーロ (約 11.2 兆円)、フランスは 400 億ユーロ (約 5.6 兆円)。
10,18	米大手金融機関が緊急経済安定化法の公的資金の注入受け入れ。シティ、J P モルガン・チェースが 250 億ドル、モルガンスタンレーが 100 億ドル、バンク・オブ・ニューヨーク・メロンが 30 億ドル。		
10,18 日付け 日経 新聞	米調査会社トリム・タブスによると米国で販売されている株式投信 (海外株で運用する投信含む) からの純資金流出額は 8 月 8 日までの 1 週間で 433 億ドル、同じく 15 日までの 1 週間で 139 億ドルにのぼり、9 月第 1 週以降の流出額合計は 1058 億ドル (10 兆円強) に達する。また、ヘッジファンドからの資金引き出しは 9 月中に少なくとも 430 億ドル (4 兆 4000 億円弱) と過去最高を記録した。		
10,21		短期金融市場投資家流動性ファシリティ (NY 連銀実施)	

		Money Market Investor Funding Facility(MMIF) 短期金融市場参加者から相対的にタームが長い金融機関の預金証書等を買取り、MMFを含む短期金融市場の流動性支援。総額6000億ドル	
10,27	公的資金申請、米地銀16行表明、注入予定額346億ドル超す。		
10,28	S&Pの八月のS&Pケース・シラー住宅価格指数では、主要10都市平均で前年同月比17.7%下落し、調査開始以来、最大の値下がりとなった。下落は二十か月連続。	FFレートの誘導目標を1.50%から1.00%に引き下げ、デイスカウント・レートも1.75%から1.25%に引下げ	イングランド銀行は「金融安定化報告」で、2007年以降に米英欧で住宅融資担保証券など証券化関連商品と社債で生じた評価損が10月時点で、約2.8兆ドル(約266兆円)に達したと推計。
10,29		米財務省は、緊急経済安定化法に基づいて決定した米大手銀9行への1250億ドル(約12.3兆円)の資本注入を正式発表。シティグループ、JPMorgan・チェース、ウェルズ・ファーゴの大手商業銀行3行は、一行あたりの注入の上限となる250億ドル(約2.4兆円)。バンク・オブ・アメリカは150億ドルだが、統合予定のメリルリンチに100億ドルが注入されるため合計で250億ドルとなる。	
10,31			日銀、無担保コール翌日物金利の誘導目標を年0.5%から、0.3%とすることを決めた
11,3		米財務省、10-12月の国債発行による市場からの資金調達で過去最高の5500億ドル(約54.5兆円)に膨らむとの見通しを発表	
11,6			イングランド銀行は政策金利を1.5%引き下げ年3.0%とした。ECBは12日から主要政策金利を年3.25%とする。スウェーデン国立銀行も政策金利を0.5%引き下げ、チェコ中銀は0.75%、デンマーク中銀は0.5%の引き下げを決めた。
11,7	GMとフォード・モーターは7-9月期決算を発表した。GMは最終損益が25.42億ドル(約2460億円)の赤字となり、五・四半期連続の最終赤字となった。9月末の債務超過額は599億ドルで、6月末の570億ドルよりさらに拡大した。6月末に210億ドルあった手元資金は9月末に約160億ドルに減少した。		
11,10		米政府とFRB、AIGへの公的支援を全面的に見直し、1230億ドルの支援額を約1500億ドル(約15兆円)に拡大する。つなぎ融資に加え、保険会社向けで初めてとなる400億ドル(約4兆円)の資本注入を実施。	
11,11	GMの株価が2ドル92セントに		
11,9			中国政府、2年間で総額4兆元(約56兆円)超の内需拡大策を発表
11,22	シティの株価が3ドル5セントに		
11,23		米政府、シティグループに対して、金融安定化法に基づく公的資金を使った大	

		規模な救済策を発表した。シティが抱える 3060 億ドル (約 29 兆円) の不良資産について、損失が発生した場合に大半を政府が埋め合わせることを保証。200 億ドル (約 1.9 兆円) の資本注入も追加で実施する。	
11,25		ターム物 ABS 融資ファシリティ (NY 連銀実施) 発表 Term Asset-backed Securities Loan Facility(TALF) プライマリ・ディーラー経由で ABS(オートローン、学生ローン、クレジットローンを担保とする等)の保有者に対し、ABS を担保とする期間 3 年のノンリコース・ローンの供与し、消費者中小企業の流動性を支援。総額 1 兆ドル。財務省が SPV に 1000 億ドルの劣後資金を供給	
11,25		MBS 買取りプログラム(NY 連銀実施)発表 Mortgage-Backed Securities Purchase Program ファニーメイ、フレディマック、ジニーメイの保障のついた MBS を投資マネージャーがブローカー、ディーラーから買い取り、モーゲージ市場の流動性を支援。総額 5000 億ドル	
12,4	米労働省、11 月の雇用統計 (季節調整済み) で、非農業部門の雇用者数は前月に比べ 53.3 万人減少し、失業率 (軍人を除く) も 6.7%に上昇		E C B が 0.75%、英イングランド銀行が 1.0%、スウェーデン中央銀行が 1.75% デンマーク中央銀行も 0.75%、政策金利を引き下げ
12,16		FF レートの誘導目標を 1.0%から 0.00~0.25%に引き下げディスカウント・レートも 1.25%から 0.50%に引下げ	
12,18		F R B の統計によると、7-9 月期の家計の総資産は 71.1136 兆ドルとなり、直近のピークである昨年同期に比べ 6.6664 兆ドル (約 600 兆円) 減った。また F R B がまとめた同理事会の財務状況によると、資産規模は 1 年前の 2.6 倍の 2.3118 兆億ドル (約 205 兆円) に膨らんだ。大量に資金を市場に供給する量的緩和の導入に伴い、F R B のバランスシートは一段と膨らみそうだ。	
12,23		米財務省は、クレジットカード大手アメリカン・エクスプレスと金融大手 C I T グループに対し、金融安定化法に基づく資本注入を承認した。アメックスへの注入額は 33.9 億ドル、C I T は 23.3 億ドル。両社が発行する優先株とワラント (株式購入権) を米政府が引き受ける。	
2009 年			
1,6	米労働省が発表した 1 月の雇用統計(季節調整済み)によると、失業率(軍人を除)は前月より 0.4 ポイント高い 7.6%となり、2008 年通年も合計 297 万人減に改定され、1939 年の統計開始以来で最悪となった。		

2,13		包括的な金融安定化策発表	
3,17		FOMOC,最大 3000 億ドルの長期国債、 最大 7500 億ドルの MBS, 最大 1000 億ドルの GSE の追加買い取りを決定	
4,10			日本政府、56 兆円の追加経済対策を発表
4,17	シティグループが発表した 1-3 月期決算は最終利益が 15.9 億ドル (約 1600 億円) となり 6・四半期ぶりに黒字に転換した、が。		
4,22			日本、2008 年貿易収支、28 年ぶりに赤字
4,30	クライスラー、連邦破産法 11 条を申請		
5,7		FRB、19 の金融機関に資産査定を実施し、うち 10 機関に総額 746 億ドルの資本増強の必要を示す	
5,20			日本、1-3 月期の GDP 成長率年率で 15.2%減、2008 年成長率も実質で 3.5%減、いずれも戦後最悪
6,1	GM,連邦破産法 11 条を申請		ガイトナー米財務長官は北京人民大会堂で財政赤字の削減に取り組む方針を説明
6,5	米、5 月の失業率が 9.4%に上昇		
6,10	クライスラー、再建手続き完了、新会社に、フィアットから CEO を		
6,17		政府、金融規制改革案を発表 ・大手金融機関の監督権限を FRB に集約 ・自己資本規制を強化 ・リスクの高い金融派生商品を当局の監視下に置く ・証券化業務をする金融機関は債権の 5%を保有しリスクを認識させること	B R I C s は初の公式首脳会議を開いた。 「米一極主義」から「多極化」へ世界秩序の転換を促し、欧米に対抗する軸としての存在感をアピール 日本政府は 6 月の月例経済報告で「景気底打ち」宣言
7,10	GM、再建手続き完了		
7,13		バーナンキ議長、米経済の雇用なき回復を示唆 米財務省が発表した 6 月の財政収支によると、2009 会計年度 (08 年 10 月~09 年 9 月) の財政赤字は、当初 9 カ月間の合計で前年同期比 3.8 倍の 1.8536 兆ドル (約 101 兆円) となり、当初 9 カ月にかかわらず初めて 1 兆ドルを突破	
7,15			中国人民銀行、6 月末の外貨準備高が前年比 17.8%増の 2.1316 兆ドル (約 198 兆円) と発表。
8,11	米議会調査委員会、月例報告で「米金融安定化には依然リスクが残る」と指摘。 住宅ローン債権などの大量の不良資産が銀行に残ったままで、今後も劣化する恐れがあるため。		
8,25 (日経)	格付け会社フィッチによれば、「プライムローン」では、延滞後に支払いを再開した人の割合を示す「復帰率」が 2000~06 年は 45%だったが、06 年以降は 6.6%に低下。信用力の低い「サブプライム」は 19.4%から 5.3%。中間の「オルト A」では 3.2%から 4.3%となった。		

8,27		F R B が発表した 26 日終了週のバラン スシート週間報告によると、総資産は前 週比 144 億ドル (0.7%) 増の 2 兆 800 億ドルと、3 週連続で増加した。週間 ベースの連続増としては 4 月以降最長。 米国債や住宅ローン担保証券 (M B S) の保有が拡大した。	
9,4			B R I C s 財務相・中央銀行総裁会合に おいて I M F などの国際金融機関で新 興国の出資比率を高め、発言力を強化す るよう求める。
9,21			国連の専門家委員会(委員長; ジョセフ・ スティグリッツ) は、米ドルに代わる基 軸通貨体制の構築などを盛り込んだ最 終報告書をまとめた。
9,23		F O M C は、F F 金利誘導目標水準をゼ ロ-0. 2 5 % に据え置くとともに、F F 金利を長期間異例に低水準とするこ とが経済状況により正当化される可能 性が高いと、引き続き予想する。また F R B は政府機関が保証するモーゲージ 担保証券 (M B S) を総額 1 兆 2 5 0 0 億ドル、政府機関債を最大 2 0 0 0 億ド ル購入する。	
9,24			G20 首脳会議(ピッツバーグ) 開催
10,23	米連邦預金保険公社(F D I C)によれ ば、今年に入ってから地域金融機関の 破綻件数は 106 社となり、1992 年(179 社)以来、17 年ぶりの高水準になっている。		
10,26 日経			国際労働機関(I L O)は世界的な金融・ 経済危機で派遣労働者の雇用が最も甚 大な影響を受けたとする報告書をまと めた。派遣労働者は正社員の雇用を守る ための「調整弁」に使われ、真っ先に失 業していると指摘。派遣などの民間職業 紹介事業を規定する I L O の 181 号条約に 従い、各国に派遣労働者の権利保護を徹 底するよう呼び掛けた。 報告書によると、米国では 2007 年 12 月から 09 年 4 月に毎月 5 万 2000 人の派 遣労働者が失業。ドイツでも 08 年 10 月 から 4~6 カ月間で最大 15 万人が失業し たほか、日本でも 08 年 4 月からの 1 年 間で計 8 万 5000 人の派遣労働者が職を 失ったと見積もった。
11.9	米国の 10 月の失業率が 10.2% と 26 年ぶ りの水準に上昇した。		
11.11			中国国家统计局が発表した 10 月の工業 生産は前年同月に比べ 16.1% の増加
11,17			総務省の 7~9 月期の労働力調査の詳 細集計 (速報)によれば、失業者のうち前 職が「正規労働者」だったのは 96 万人 と前年同期比 41 万人増と急増、雇用調 整が正規労働者にも及んでいる。

資料：各種報道、資料より作成