

Frederic S. Mishkin,

The Next Great Globalization: How Disadvantaged Nations Can Harness Their Financial Systems to Get Rich.

Princeton and Oxford :
Princeton University Press, 2006, x+310pp.

くにむねこうぞう
国宗浩三

I 概説

本書を通読して評者が受けた印象を一言で述べると、参考になり有益な部分と疑問の残る主張が混在している、というものである。

本書の主眼は、グローバル化、とりわけ金融グローバル化が経済発展に資するという主張にある。表題の“next globalization”とは、すなわち金融のグローバル化を指している。

経済学、とくにミクロ経済学においては、効率的な「資源配分」をいかにして達成するかが最大のテーマである。この観点からは、貿易面でのグローバル化も金融面でのグローバル化も、資源の効率的配分を促進することにより経済発展に資する、という本書における主張は、基本的には違和感はない。しかし、同時に様々な理由で効率的な資源配分に失敗する場合（一言で「市場の失敗」）への注意や備えが必要である。この市場の失敗をどの程度深刻であるとみるかによって、経済学者たちの見解は大きく異なる。この点では、本書の著者は極めて楽観的な部類に属すると思われる。

市場の失敗と対になるのが「政府の失敗」であるが、これに対して著者は厳しい姿勢であるようだ。とくに、途上国政府に対して手厳しい。すなわち、近年の通貨・金融危機はすべて途上国政府の政策の

失敗に原因があると断じている。そして、政府が適正な政策をとりつつ金融グローバル化を進めるならば、こうした危機に陥ることなく経済発展を図ることができる」と主張する。

評者も金融グローバル化が、一般的には経済的利益をもたらすということに異論はない。また、本書では、通貨・金融危機という金融グローバル化に伴うリスクについても指摘されており、この点にも全く同感である。しかし、危機の責任は全面的に途上国政府の悪い政策にあるとする主張や、外国金融機関を賛美し、その導入がすべてを解決するかのような主張がなされており、これらの点には疑問が残った。

著者は金融論の専門家として著名である。よって、当然ではあるが、この分野にかかわる部分の記述は有益である。本書では、最初に、金融発展が経済成長を促進すること、そして金融発展のためには、所有権の保証、効率的な法制度、透明性の確保などの制度（インスティテュション）の整備が必要であることが説かれるが、わかりやく説得的である。そして、金融グローバル化は、そうした制度の整備を促進する効果があるという。

しかし、その一方で、金融面のグローバル化を進める前に、金融監督などの制度（インスティテュション）を確立することが望ましいとし、不用意な金融グローバル化は通貨危機、金融危機の原因となりかねない、と警告する。

この論理展開には、ある種の矛盾が内包されている。というのも、制度作りのために金融グローバル化が必要であるが、制度が不備なまま金融グローバル化を行うことは危険だといっているからだ。

さすがに、こうした循環論的な矛盾は著者も気になったのだろう。そこで、著者は金融面での外資導入の必要性を強調する。というのは、これによって「優れた」金融技術を持つ外国の金融機関のノウハウが導入されると同時に、外資は金融改革を支持する勢力となるからである。つまり、外資導入は、それ自身が金融グローバル化の一要素を構成するのみならず、金融グローバル化を支える制度作りをも促進するというわけだ。

ところで、こうした手放しの外資礼賛と対照的なのは、途上国国内の主体に対する極めて厳しい見方である。著者によれば、金融グローバル化を阻害するのは、途上国の特権的なエリート層であり、金融グローバル化は、この人々の影響力を殺ぐことにより金融制度改革を促進する効果も持つとしている。

いささか戯画的に描写するならば、まず金融グローバル化という「天国」があることを示し、しかし、国内エリート層という「悪魔」が、そこに至る道を塞いでいると説く。そして、悪魔を排するために外資（先進国金融機関）という「宣教師」を招き入れれば幸せになれると教えるわけである。

確かに、先進国の金融機関が途上国にはないノウハウを持っているということはあるだろう。しかし、一方で外資よりも国内金融機関だけが持つ当該国固有の知識や経験も皆無とはいえないだろう。それに、ノウハウの有無は別としても、外資であろうが内資であろうが企業家というものは、時には政治力を行って自らに都合のよい政策を求めたり、特権的な地位を付与してもらおうと行動する危険性がある。よって、外資が常によい政策を支持し、内資が常にそれに反対するというのは、単純化がすぎるのではないか。外資が、外資のみに都合のよい政策を求めることもあり得るだろうし、外資が、健全性規制の裏をかくような規制逃れを行う危険性さえあるだろう。

いずれにしても、このようなことは金融論の枠からはみ出しており、政治経済学の研究対象とすべきテーマである。もちろん、専門外の分野については何も書くべきではないとは思わない。しかし、専門外であればあるほど、慎重に論じる必要があるのではないだろうか。残念なことに、本書では、こうした政治経済学的な現象について、丁寧な論証が行われているとは言い難い。

II 章ごとの要旨

以上が、本書の骨子とそれに対する評者の感想であるが、続いて、各章の内容を簡単にレビューしておこう。本書の構成は、以下のとおりである。

- 第1章 次なる段階のグローバル化——善か悪か？
- 第I部 金融グローバル化は有益なのか？
- 第2章 いかにして途上国は豊かになれるか——財産権の強化と金融システム——
- 第3章 金融発展、経済成長、貧困
- 第4章 グローバル化のリスク——金融危機のダイナミクス——
- 第II部 新興市場諸国における金融危機
- 第5章 メキシコ、1994～95年
- 第6章 韓国、1997～98年
- 第7章 アルゼンチン、2001～02年
- 第III部 どうしたら途上国は金融グローバル化を自分たちに有利に機能させられるか？
- 第8章 金融抑圧を終わらせる——グローバル化の役割——
- 第9章 金融危機を防ぐ
- 第10章 金融危機から回復する
- 第IV部 国際コミュニティはどのようにしたらグローバル化を成功裏に推進できるか？
- 第11章 IMFは何をなすべきか？
- 第12章 先進国には何ができるか？
- 第V部 我々はここからどこに向かうのか？
- 第13章 金融グローバル化を正しく導く

全体の導入にあたる第1章に続く第I部は、金融グローバル化の便益が示される。第II部は、メキシコ、韓国、アルゼンチンの金融危機の分析が示される。第III部と第IV部は、政策提言的な内容となっており、第III部は途上国向け、第IV部は先進国とIMFへ向けたメッセージとなっている。最後の第V部では、まとめが示される。

第1章は導入であるが、すでにこの部分で、本書の主要な主張がはっきりと提示されている。すなわち、途上国が豊かになるためには金融のグローバル化を進めるべきであり、グローバル化は途上国の特権的なエリート層の利益を減し、その勢力を弱めるので改革への反対を減らすことができる、と主張される。

これに続く第2章と第3章では、情報の非対称性

に起因するモラルハザードや逆選択という問題をいかに解決するか、ということが効率的な資金配分にとって重要だとされる。そして、よく機能している金融システムは、これらの問題を解決できるとし、さらに、そのためには私的所有権の保証をはじめとする制度作りが大切だとする。また、金融グローバル化も金融システムを効率化する作用を持つとされる。

一方で、第4章では、金融グローバル化は深刻な金融危機を引き起こす危険性もあると注意を喚起する。ただし、金融グローバル化が危機を招くのは、当該国政府の政策が悪いせいだ、と断じている。健全性維持の観点からの金融監督の不備、その原因として改革に反対する国内の既得権層の存在等が指摘されている。また、固定レート制の採用も危機のリスクを高めるとしている。

第5～7章では、順番にメキシコ、韓国、アルゼンチンの金融危機の分析が示されるが、これらは「危機の責任は当該国の政策の誤りに帰することができる」という著者の主張を裏付ける目的でなされている。

それぞれの章で指摘されている各国ごとの問題点については、異論を差し挟む余地は少ない。例えば、メキシコと韓国では金融監督に不備があった点、アルゼンチンでは財政構造の問題を指摘する。しかし、裏返してみると、危機直前のメキシコや韓国の財政構造には問題がなかったし、著者も指摘しているようにアルゼンチンにおいては非常に優れた銀行監督システムが存在していた。だとすると、(通貨・金融危機に襲われる危険を排除して) 途上国が金融グローバル化を成功させるためには、あらゆる面で100点満点の政策運営を行わないといけないということにならないだろうか。

通貨・金融危機の要因のひとつとして、当該国の政策の一部に問題があったという主張ならば、全く妥当なものであると思えるが、ここでの短いケーススタディから、すべての責任は当該国にあるという結論を導くのは性急にすぎるといわざるを得ない。

第8章は、内容が章タイトルと不整合である。“Ending Financial Repression: The Role of Globali-

zation”と題されているにもかかわらず、章の半ば以上が貿易自由化の利点を主張することに充てられている。その一部で、貿易自由化により金融自由化に反対する特権層の力が弱まる(よって金融のグローバル化を促進する)と主張しているが、これも極めて政治経済学的な命題である。しかし、この点について立ち入った分析や論証は示されていない。

第9章では、まず、危機を防止するためには金融部門の健全性規制が大切であるとして、詳細にまで立ち入って提言がなされている。このような分野こそ、著者の本来の専門分野であり、その記述はしっかりとしており有益である。

これに続いて、外資を招き入れることが大切だという主張がなされる。しかし、その根拠としてなされる外国金融機関の賛美は、あまりにも一面的すぎるとの印象を持った。金融グローバル化によって途上国でのビジネスチャンスが生まれるのであれば、外資が金融グローバル化の支持者となるのは当然のことである。しかし、外資の参入が実現してから後でも、金融自由化の理念を支持し続けるかどうかは自明のことではないだろう。もし本当に外資が品行方正な存在なのであれば、外資の本国、つまり先進国の金融当局は健全性規制を強化したり、金融機関の不適切な行動を監視・監督したりする必要はないはずである。

次に、通貨危機への対抗策としてマレーシアが一時的な資本規制を導入したことを非難する。この点は、一般には意見が分かれるテーマであるが、著者の立場に迷いはみられない。

これに対して、段階的な自由化を行っていると中国を賛美している。これには、不公平な印象を持った。対外開放度という意味では、マレーシアははるかに中国よりも開放的である。実は、マレーシアは、その後、資本取引規制も段階的に解除しているし、為替レート制度も変動レート制度に戻すなど、手堅い政策運営を行っている。金融グローバル化を望ましいとする立場に立つならば、こうした点は、もっと評価されてしかるべきではないだろうか。非常に遅々とした自由化でも、段階的に進んでさえいればよく(中国)、非常に高度な自由化の段階にあって

も、少しでも後戻りすることは許されない（マレーシア）、といているかのようだ。

第10章の焦点はアジア通貨危機の際にIMFが危機国に勧めたマクロ経済政策の評価にある。アジア通貨危機においてIMFは財政、金融の緊縮策を求めたが、これをスティグリッツ、ジェフリー・サックス、ポール・クルーグマンといった著名な経済学者らは批判している [Furman and Stiglitz 1998; Stiglitz 2002; Sachs 1997a; 1997b; Radelet and Sachs 1998; Krugman 1998a; 1998b]。著者は、これに対して反論する。

しかし、この反論にも評者は違和感を覚えた。著者は、途上国の政府債務は信用がないので、政府債務増大につながる政策はとれない、ということを根拠に、財政緊縮政策を擁護する。そして、以前の章で取り上げたアルゼンチンのケースを引き合いに出すのである。これは、おかしな論法である。というのも、ここではアジア通貨危機以後の対応を論題としているはずあって、アルゼンチンの危機が論題ではなかったはず、だからだ。いつの間にか対象が入れ替わっている。しかも、アジア諸国では財政収支はよく管理されており、問題とはならないことは広く知られた事実である。

さらに不思議なことには、著者自身が、直後の第11章で、アジア通貨危機後の財政緊縮策については誤りであったと指摘しているのである (p. 191)。

第11章ではIMF改革に向けた提言がなされている。特定の課題に偏りすぎている印象はあるものの、興味深い指摘も多く含まれている。

ここでは、「最後の貸し手」機能と“*One size fits all*”の弊害の2つの概念が軸にすえられている。最初に、IMFの役割は国際的な「最後の貸し手」機能の提供にあると規定し、この機能をうまく果たすためには不要なものとして貧困や環境対策を目的とした融資、長期ローン（頻繁な提供によって実質的に長期化したローンを指していると思われる）の提供をあげる。すでに、多くの論者がIMF融資に伴う条件（コンディショナリティ）の簡素化が必要であると指摘しているが、著者は、「最後の貸し手」機能の提供を阻害する要因となるので簡素化が必要だ

と主張する。このような理由があげられることは、あまりなく、興味深い。

IMFの失敗については、個別国の特殊性を勘案しない対応姿勢、いわゆる“*One size fits all*”の弊害に、そのほとんどを帰している。その一例として、2002年のウルグアイへの支援に際してのエピソードを紹介している。IMFは「柔軟な為替制度」が望ましいというテーゼの下、変動レート制度への移行を強制した。ウルグアイ政府は、為替レート下落によって予測される銀行危機への備えを行う猶予期間が欲しいとして抵抗したが、融資条件として受け入れざるを得なかった。そして、その結果は、（予想通り）金融システムの崩壊につながったと指摘している。

この他にも、「軍隊的」と形容されるほど強固なIMFの組織運営、国際政治（とくにアメリカの意向）に影響されやすいIMFのガバナンスの問題、などの指摘も興味深かった。

第12章は「先進国にできること」の提言である。しかし、ここでは貿易自由化の促進という点で終始しており、金融面での提言は皆無である。この原因は、著者の、金融危機の責任はすべて途上国の政策の誤りにあるとの思い込みにあるようだ。さらに、著者は“*international financial architecture*”の議論も、途上国において必要な改革から目をそらせるものだとして、その意義を否定している。

おわりに

近年のアンチグローバル化の機運に対して著者が抱いている危機感が、本書の執筆のひとつの動機であったと推察できる。しかし、その気持ちが強すぎて、ところどころで強引な論理展開に陥っているように思えるのが残念である。

著者の専門を反映して、金融自由化と経済成長、健全性規制を中心とする金融監督などの記述は詳しく、正統的な内容となっている。しかし、金融のグローバル化をめぐる政治経済学的な説明やアジア通貨危機をめぐる議論については、論証性は高くはない上に、極端な見方への偏向があるようだ。

評者の個人的な関心からは、第11章におけるIMF

改革への提言は、興味深く読むことができた。IMF改革については、もっと多くの論点があり、ここで取り上げているテーマは少し狭いという印象を持ったものの、著者独自の観察や見解がちりばめられていることに価値があると思うからだ。

文献リスト

Furman, Jason and Joseph E. Stiglitz 1998. "Economic Crises: Evidence and Insights from East Asia." *Brookings Papers on Economic Activity* 2 : 1-114.

Krugman, Paul 1998a. "Saving Asia: It's Time to Get Radical." *Fortune*, 7 September : 74-81.

——— 1998b. "The Confidence Game." *New Republic*, 5 October : 23-25.

Radelet, Steven and Jeffery D. Sachs 1998. "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects." *Brookings Papers on Economic Activity* 1 : 1-74.

Sachs, Jeffrey D. 1997a. "The Wrong Medicine for Asia." *New York Times*, 3 November : 23.

——— 1997b. "IMF Is a Power unto Itself." *Financial Times*, 11 December : 21.

Stiglitz, Joseph E. 2002. *Globalization and Its Discontents*. New York : W. W. Norton and Company.

(アジア経済研究所開発研究センター)