

書評：池尾和人『現代の金融入門』

新版，筑摩書房，2010年2月10日

小川 浩 昭

1．本書の保険学的意義

保険研究者である評者が，隣接分野であるとはいえ，なぜ金融論の本書に注目するか，その理由を述べることによって，本書の保険学的な意義を明らかにしたい。そのために，わが国保険学界の現状について，簡単に説明する。

近年「保険と金融の融合」ということが声高に言われ，金融論，金融工学などの成果による保険の分析が行われてきているが，保険の特殊性に対する配慮を欠いた過度な保険と金融の同質性の議論がみられ，かつてしばしば取り上げられた保険学の一般性と特殊性という観点からするならば，過度な一般性指向がみられると考える。明治時代に輸入学問として生成・発展したわが国保険学においては，ドイツ保険学の影響を強く受けた保険本質論重視の伝統的保険学の形成が戦前から戦後にかけて見られたが，それは過度な保険の本質重視という点で特殊であり，保険学の孤立をもたらしたとの批判がなされた。わが国保険学界はこうした批判から保険の本質を問うことなど意味のないこととする風潮となり，その後保険本質論アレルギー体質に陥りながら，隣接科学の動向をフォローするようなことが指向されるようになった。その際に影響力をもった一つが新しい金融論とでもいべき金融論の動向である。たとえば，保険学の一般性を志向した高度な伝統的保険学批判である高尾[1987]では，保険学に応用ミクロ経済学を適用すべきとの主張がなされるが，具体的に保険学の将来の方向性を展望するにあたって，本書の著者，池尾和人の池尾[1985]から類推するという方法をとっている（高尾[1987]p.139-142）。応用ミクロ経済学の重要分野として産業組織論と不確実性の経済学をあげ，後者の中で将来豊かな成果

が期待できるのは「情報・組織の経済学」であるとし（同p.126），池尾[1985]を情報の経済学が本格的に利用された研究として注目する（同p.139）。池尾の研究を情報の経済学を適用した新しい金融論と考え，それをそのまま保険学に適用できないとしても，方向性としては同様な方向を目指すべきとの考えと思われる。高尾[1987]は，わが国保険研究の動向をみるにあたって，特に伝統的保険学に対する重要な批判として位置づけられるが，その有力な先行研究の一つが本書の著者である池尾の研究である。

また，池尾は1995年日本保険学会で研究報告も行っており，日本保険学会が注目するまでの存在である。日本保険学会では，例年10月に全国大会を開催し，自由論題による報告の他に，共通論題，シンポジウムが行われることが多い。1995年は1月に阪神・淡路大震災（兵庫県南部沖地震）が発生し，6月に保険業法が改正されたため，シンポジウムは「地震災害と保険」，共通論題は「新保険業法について」であった。この共通論題において，学会員外の池尾が報告者の一人として報告を行っている¹⁾。学会員外の報告というのは例外的で，いかに池尾が日本保険学会で注目されていたかを示す。周知の通り，この保険業法の改正は56年ぶりの大改正であり，保険自由化を指向するものであった。自由化に向けた規制緩和・規制改革をいわばテーマとしたわけで，池尾は自由化への規制改革において新しい金融論に基づく自由化論者として注目されていた。保守的な保険業界人，保険研究者からすれば，かなり大改正といえそうな保険業法の改正であるが，池尾[1996a]では，「今回の保険業法改正は，国内的な文脈からみると，56年ぶりの抜本的改革であるということになるかもしれない。しかし，よりグローバルな文脈からそれを見ると，遅きに失した改革のささやかな一歩に過ぎないと言わざるを得ない」（池尾[1996a]p.1）と大変手厳しい²⁾。池尾は新しい金融論の代表的な論者とみなされ，わが国保険学会への影響も少なからずあるといえよう。リーマン・ショック以降の未曾有の金融危機により，1980年代以降の英米を中心に進められてきた自由化路線に対する見直しがなされるなか，保険の研究もいかにあるべきかが問われているといえよう。特に，

1) この報告に基づく成果が池尾[1996a]である。

保険教育面における危機的状況を考えると，なおさらである（小川[2008]）。

保険研究に少なからぬ影響を与えた池尾が世界的な金融危機の最中に，約10年前に発行したテキストの改訂を行ったものが，本書である。本書は金融論の入門書ではあるが，今回の危機を射程に入れており，新しい金融論は現在の金融危機をどのように説明するかを理解することができる。その解釈論を通じて，未曾有の危機という局面において，保険学の課題を設定することができるのではないか。したがって，今後の保険研究について考えるという点から有意義な書といえよう。ここに本書の保険学的意義がある。

なお，本書は1996年発行『現代の金融入門』の新版であるので，以下では初版（池尾[1996b]）を「旧版」，本稿で取り上げる2010年2月発行の新版（池尾[2010]）を「新版」と略記する。あらかじめ旧版と新版の構成を比較しておくと，表1のとおりである。

- 2) 具体的には，業態の壁を超えた競争激化を回避するために制度改革の先送りをしたと批判する（池尾[1996a]p.2）。特に，業務分野規制がかなり残ったことに対して批判する。欧州はすでにユニバーサル・バンキングが認められており，アルフィナンツ（独），パンカシュランス（仏）といわれ，米国も利害調整が済めば数年後業務分野規制の全面撤廃が見込まれると，その時点で正確にグラム＝リーチ＝ブライリー法（Gramm-Leach-Bliley Act）の成立を予測しつつ，こうした欧米の金融コングロマリット化の動向に対して，わが国は著しく遅れているとする。1980年代以降の情報通信，処理技術の発展が分業体制の高度化（今日いうところの業務のアンバンドリング化）をもたらし，金融コングロマリットが指向されるので，業務分野規制を徹底して緩和し，競争を促進すべきとする（同pp.5-6）。池尾[1996a]は，保険会社を特殊な金融機関とせず，銀行などと同列に置きながら，BIS規制の形成などに結びつく理論的な枠組みで保険業法の改正を分析したものだといえ，一般性指向が強くなっていたわが国保険研究の動向において，大いに注目され，影響を与えたと思われる。

表1．新旧の構成比較

旧版	新版
第1章 金融取引と金融機関	第1章 金融取引
1 金融取引の役割	1 金融取引の意義
2 金融取引の様式	2 審査と履行確保
3 わが国の金融制度	3 金融取引の様式
第2章 貨幣供給と金融政策	第2章 銀行システム
1 決済機構と貨幣	1 決済機構と貨幣
2 信用創造のメカニズム	2 信用創造のメカニズム
3 金融政策の運営	3 銀行危機の可能性
第3章 景気変動と金融活動	第3章 金融政策と中央銀行
1 標準的な見方 マネー・ビュー	1 金融政策の目標
2 クレジット・ビュー	2 金融政策の実際
3 バランスシート問題	3 金融政策の効果
第4章 日本の企業金融と経営	第4章 資産価格とそのバブル
1 メインバンク制	1 資産価格の決定
2 株式の持ち合い	2 バブルの生成と崩壊
3 経営規律とメインバンク	3 ミス・プライスの持続
第5章 変容する銀行業	第5章 日本の企業統治
1 伝統的銀行業の衰退	1 企業統治と株主の権利
2 変換機能の高度化	2 持ち合いとメインバンク
3 機能分解と資産流動化	3 企業統治の変質と再生
第6章 決済機能の新展開	第6章 金融機能の分解と高度化
1 電子的データ交換	1 金融革新の進展
2 電子マネー	2 デリバティブ
3 経済政策的な含意	3 証券化の光と影
第7章 金融規制と信用秩序	第7章 金融規制監督
1 金融規制の根拠	1 事前規制とセーフティネット
2 従来の金融規制	2 資本市場とルール
3 今後の金融規制	3 金融危機後の規制監督

(出所) 筆者作成。

2. 要約

本書は、旧版と同様に、単なるテキストとして解説すべき理論の紹介・解説に終わるのではなく、新しい動きや変化をもたらす問題、課題に取り組みながら考察しているという点で大変優れている。日本版ビッグバン当時の旧版と未曾有の金融危機発生直後の新版ということでもいずれも大きな局面に関わることから、旧版との比較という視点が有効な視点の一つとなる。そこで、旧版との比較を適宜織り込みながら、内容を要約する。

第1章 金融取引

旧版は「金融」の定義から始まっているのに対して、新版は「金融取引」の定義に始まる。旧版は、「金融とは、字義通り、お金を融通するということである」とし、「ここでいうお金（＝資金）とは、ものやサービスを手に入れられる力（＝購買力）」とする（旧版p.12）。新版は、「現在の金と『将来時点でお金を提供するという約束』を交換するのが、金融取引である」とし、「ここでいうお金（＝資金）とは、ものやサービスを手に入れられる力（＝購買力）」とする（新版p.12）。旧版はいきなり赤字主体、黒字主体による購買力の融通＝金融を考察し、投資と貯蓄を結びつけるという金融機関の役割を取り上げるが、新版は金融取引の定義に続いてその効果について、資金の移転とリスクの移転について考察する。構成からは、資金の移転とリスクの移転を金融取引の効果として並列的に捉えていると思われるが、内容的には投資を行うための資金融通の議論としてリスク移転が論じられることから、投資のための資金の移転がリスク移転となり、リスク移転は資金の移転の一形態と把握していることになる。

投資に関わる資金移転では、投資リスクが資金調達者と資金提供者で分担されており、その割合は負債契約か持分契約かで異なるとする。そして、「金融商品の売り手が将来時点で支払う金額を当該のリスクの実現結果に依存させるような契約をすれば、どのようなリスクも基本的に取引の対象にすることができる」（新版pp.21-22）とする。投資リスクは資金調達者に関わるリスクであるが、資金提供者に関わる事情に将来時点で支払われる金額を依存させること

もできるとし，たとえば，資金提供者が死亡したら支払われるとした契約が考えられ，これが生命保険であるとして保険についても言及する。こうした保険までの言及を含む金融取引の効果についての考察は，旧版にはない。

金融機関の役割として審査や監視，金融取引の様式として公募発行・私募発行，相対取引・市場取引，直接金融・間接金融を新旧両者とも取り上げるが，直接金融・間接金融に関連させて新版では金融機関の働き（金融仲介機能）として資産変換機能，情報生産機能を指摘し，リスク管理との関係を示唆するのに対して（新版p.39），旧版ではこうした指摘はなく，第5章で取り上げられる。また，新版では市場型間接金融が指摘され（新版pp.40-41），ここに旧版以降の金融動向が特に反映されているといえよう。そして極めつけは，リーマン・ショック以降の危機的状況を意識した次の記述である。

「市場（原理）主義批判には，市場経済を否定してみせても，それに代わる真っ当な代替案を提示したものはない。20世紀の前半に，市場経済は欠陥の大きな仕組みだということから，それに代わるものとして計画経済や統制経済が試みられたが，さらに悲惨な結果に終わったことを忘れてはならない。すなわち，市場経済は問題の多いものだとしても，それに取って代わられるものはないという冷徹な認識をもたなければならない。

それゆえ，市場経済であることが問題なのではなく，その質が低いことが問題なのだと理解すべきである。」（新版pp.43-44）

この見解は，旧版第1章結論で展開した，わが国の金融自由化が中途半端であり，金融制度改革を実現することは待たなしとする自由化待望＝市場経済を至高善とする見解（旧版pp.37-42）がいささかも変化していないことを示すといえよう。

第2章 銀行システム

旧版と章タイトルが異なるものの1節，2節は同じであることから示唆されるように，文章自体があまり変わらず，内容的にもあまり変わらない。新旧いずれも1節，2節で決済と信用創造という金融論の基礎知識について解説をし，本章の結論が3節で提示されるが，旧版は章のテーマ・結論を金融政策に置き，

そのための前提的な知識として決済，信用創造が貨幣供給の面として考察されるのに対して，新版は章のテーマを銀行システムに置き，決済と信用創造を銀行システムの光の面とし，銀行システムには逆の銀行危機の可能性という影の面もあるとして，これを結論とするので，新旧では3節の内容が大きく異なる。ただし，新版の第3節は旧版の第7章第1節とほとんど重なるので（新版pp.69-78，旧版pp.204-211），本書全体からすれば，内容そのものの変更というよりも，新版ではより規制を重視したという構成面の変更と理解すべきであろう。

影の面の封じ込めのために銀行規制があり，その具体的な目的は「信用秩序の維持と預金者保護」（新版p.70）にあるとする。一般的に経済学で規制の必要性が認められるのは「市場の失敗」がみられることを前提とするので，そのような一般論の観点に立ち，市場の失敗として次の2点を指摘する。銀行危機による貨幣制度・決済機構の混乱は経済の残りの部分すべてに悪影響を及ぼすという「外部不経済」と，取り付け騒ぎから銀行の破綻をもたらす要因となりうる個々の銀行の経営状態に対する銀行と預金者との間に存在する「情報の非対称性」である。前者の市場の失敗との関係で信用秩序維持のために規制が正当化され，後者の市場の失敗は取り付け騒ぎを防止するための預金者保護という規制を正当化するとする。こうして「信用秩序の維持と預金者保護」という規制が正当化されるが，それはブルーデンス政策（prudence policy）とも呼ばれ，金融システムに対する一種のリスク対策であるとする。リスク対策は，いかなる種類のものであれ，予防するという事前的部分とリスクが現実のものになった時それに伴う損失を最小化するという事後的部分の二段構えのものでなければならないとする。そして，この二段構えによる政策が純便益（便益 費用）を最大化するような制度設計が求められるとする。旧版よりさらにリスク，リスクマネジメント，そして，規制の面が重視されている。

第3章 金融政策と中央銀行

新版では，金融政策とその実施主体である中央銀行について考察する。旧版の第2章の結論部分が金融政策であったのが変更されたのは，金融政策を軽視

したからではなく、むしろ本章でもっと本格的に取り上げるためと思われる。金融政策の運営について、かつての裁量かルールかという二項対立的な問題設定が止揚され、「抑制された裁量」あるいは「弾力的なルール」と呼べるスタンスが大方の中央銀行において定着するようになってきたとし、中央銀行の独立性が重視されてきたとする。その上で旧版の信用調節の解説を織り交ぜながら、金融政策の実際について考察する。そして、金融政策ルール、IS曲線、フィリップス曲線によって構成される分析枠組が標準的なものになってきているとする（新版p.109）。これに対して旧版は「景気変動と金融活動」として、平成不況を十分に説明できない従来の経済学の標準的な見方「マネー・ビュー」に対する金融論の発展の成果を取り入れた「クジット・ビュー」を紹介する。

第4章 資産価格とそのバブル

資産のファンダメンタルズ価値（理論価格）の求め方を解説し、ファンダメンタルズ価値から乖離する状態が一定期間持続することをバブルとする（新版pp.119-120，p.127）。バブルの生成・崩壊との関係から、金融政策の運営にあたって資産価格をどの程度まで考慮するかという論点が存在するが、もっと資産価格の動向に関心を払うべきであるとの意見が強まってきているとする（新版p.129）。日本のバブルの生成・崩壊について考察し、ミス・プライスの持続について示唆する。その原因をエイジェンシー問題、裁定行動の限界として分析し、2007年以降の金融危機、非伝統的金融政策について言及する。

これに対して旧版は「日本企業の金融と経営」としてメインバンク制が取り上げられ、企業統治（corporate governance）という用語は用いられていないが、内容的にはこれに関わる事柄が考察されているので、新版第5章と重なる。

第5章 日本の企業統治

企業統治がテーマである。まず、負債契約と持分契約の違いを説明し、パーリー＝ミーンズ（Berle＝Means[1932]）の経営者支配論を簡単に紹介しつつ、持分契約でも支配株主と少数株主の関係が重要であるとする。続いて、旧版でもみられた敵対的企業買収を考察するが、内容的には旧版と重なるものの、記

述は全面的に改めてある（新版pp.158-162，旧版pp.121-123）。従業員余剰，資産代替などを紹介しながら，企業買収は株主，経営者や従業員，両サイドのモラルハザードと関わり，「買収防衛策の導入は，確かに株主のモラルハザードを排除することにはつながるとしても，逆に経営者や従業員のモラルハザードを助長することにつながってしまうおそれも伴う」（新版p.162）とする。こうした一般論の後に，持ち合いとメインバンク制を取り上げて特殊とされる日本の経営について考察する。いかに特殊でもそこに合理性があるので存続しえたとし，その成り立ちを説明し，それを成り立たせていた条件，特に企業が外部資金に頼らざるを得なかった状況が解消したことにより，メインバンク制は維持できず，企業統治が変質し，再生を求められているとする。前述の通り，メインバンク制などの日本の経営に関する部分の記述は，旧版の第4章とかなり重なるが，本章結論部分では収益連動型報酬制度の導入など旧版出版以後の動きを織り込みながら，旧版からさらに掘り下げた議論を展開している。

なお，旧版の第5章は，新版の第6章と重なる。

第6章 金融機能の分解と高度化

「金融機能の分解と高度化」で，金融革新の進展によって預貸金業務という伝統的銀行業が衰退し，「従来は銀行が一体的に提供していた機能が分解（unbundling）され，複数のより専門化した金融サービス企業が分業体制を組んで，より高度なサービスを提供するという動きが生まれるようになっていった。こうした動きは，金融革新（financial innovation）と呼ばれ，とりわけ米国においてきわめて活発に展開されるようになった」（新版p.188）とする。これを促進したのが，IT（Information Technology，情報技術）とファイナンス理論の発展であるとする。銀行の基本機能は，金融仲介機能と決済機能であり，前者はさらに情報生産機能と資産変換機能に分けられるが，情報生産機能は文字通り情報と直接関わり，資産変換機能もデータの統計的な処理と分析を必要とし，決済機能自体もデータ処理そのものといった活動に他ならないので，情報技術革新の大きな影響を受けるとする（新版pp.189-190）。また，ファイナンス理論とその応用＝金融工学の発展によってリスクとリターンの関係を定量

的に取り扱うことができ、資産変換機能の本質はリスクとリターンの構造の組み替えに他ならないので、金融工学の発展を背景としながら金融業はリスク管理ビジネスとしての色彩を強めていくことになったとする。続いて、こうした発展の中で普及したデリバティブと証券化という金融手法について解説する。最後に、証券化の負の側面としてサブ・プライム問題について言及する。

旧版第5章が本章と重なるが、伝統的銀行業の衰退については、新版と異なり、米国の金融自由化の動向を取り上げて考察する。資産変換機能の高度化としてデリバティブ、情報生産機能の高度化と関連してセキュリティゼーションが取り上げられる。論述の構成が新版と異なるが、項目・内容はかなり重なる。ただし、旧版以降の現象であるクレジット・デリバティブについては、当然のことながら旧版では考察されない。また、新版の結論はサブ・プライム問題であるのに対して、旧版は銀行業の現在である。

ところで、資産変換機能に関わる論述で、「なお、資産変換機能は、銀行だけではなく、他のタイプの金融機関（例えば、生命保険会社）も提供している。そして、金融機関ごとに提供する貯蓄手段の特性は異なり、その限りで資産変換機能の内容にも相違があるといえる」（新版p.193）との指摘がある。これは、内容は異なるものの、保険会社を銀行と同様な資産変換機能を果たす金融機関とみなすという、いわば新しい金融論における保険会社の認識であり、新しい金融論重視の保険研究者によって保険学に適用されている見解でもある。適用自体を批判するものではないが、このような捉え方は過度な保険と金融の同質性の議論、過度な一般性を追求した保険の理解であり、あくまで便宜的な把握とすることが必要である。

なお、旧版第6章は「決済機能の新展開」で新版とは全く異なり、EDI（Electronic Data Interchange）や電子マネーについて解説する。

第7章 金融規制改革

規制について考察する。銀行規制は、2章で取り上げたように、事前的対策と事後的措置の2段階の構造をとる。事前的対策として、次の4点をあげる。

預金金利をはじめとした各種の金利に対する上限規制や各種手数料に関する

規制

特定の業務分野や地域への参入規制

銀行の資産選択に関わる規制

自己資本比率規制

， は競争制限的な効果をもち，カルテル的な利益を提供する可能性が高いが，ライバルにその規制が及ばない場合にはむしろ競争上不利に働くとする。1980年代以降の国際資本移動の自由化とIT革新の進展によって，規制の対象外の競争相手が現れることとなり，競争制限的な規制は既存の銀行に不利に働き，その地盤沈下を招来するものとなったことが，競争制限的規制の緩和 = 金融自由化の基本的背景とする（新版pp.222-224）。また，同じIT革新等の要因は，第6章でみたように，銀行活動の高度化・複雑化をもたらし，その結果 を主体にして事前的対策の目的を達成することも困難になってきたので，「銀行に資産（負債）選択の自由を認めつつ，その結果としてのリスク負担量に見合うだけの自己資本を保有するように義務づけるというのが，現代の事前的対策の基本的考え方となっている」（新版p.224）とする。しかし，ここで重要なことはリスク量の計量化の仕方である。当初はリスク資産額を資産額のカテゴリーごとに決められたウェイトを乗じた加重合計を求めて算出していたが，こうした単純な方法では十分ではなく，銀行側のリスク管理体制も高度化してきたので，新たな規制であるBIS規制（バーゼル ）では銀行自らが計算したリスク資産量を用いることが許容され，実際のリスク負担量の計測は銀行が行い，公的当局はその手続きの正当性を検証するという役割分担になってきたとする。したがって，内部統制と法令順守（コンプライアンス）の体制の確認が重要とってきているとする。

次に，事後的措置は「セーフティネット」と呼ばれることも多く，中央銀行の最後の貸し手としての働きや預金保険制度，公的当局による救済合併の斡旋などがあげられる。セーフティネットがあることで，預金者に安心感を与え，取り付け等の発生を抑止する事前的な効果が期待されるが，それがあることによる負の誘因効果 = モラルハザードの問題もある。そこで，経営破綻状態に陥った銀行をただちに閉鎖できるなどの措置がとれるように，早期是正措置があ

るとする（新版p.234）。

続いて、銀行規制以外の金融資本市場の規制について考察する。資本市場の規制が必要とされるのは、金融商品が素材的に無価値な約束を表彰したものにすぎないため詐欺的行動をとる余地が通常の物財取引よりも格段に大きいということ、資本市場で形成される価格は直接資本市場に参加していない経済主体の意思決定にも影響する経済全体のシグナルであるからとする（新版pp.237-238）。前者の観点から、金融商品取引業者に説明義務、適合性原則、勧誘規制、広告規制等の投資家を保護するための規制がかけられる。後者の観点から、ディスクロージャー等に関し、情報効率的な価格維持のために規制がかけられる。しかし、公的規制は、公的当局という情報劣位者による業者という情報優位者に対する規制という限界を持っているので、「市場参加者自身による自主的な取り組みを中心に、それを補完するものとして公的規制を位置づけるといった制度設計が求められる」（新版p.244）とする。

最後にこれまでの規制に関する議論を望ましいプルーデンス政策としてまとめた上で、今回の米国金融危機に言及する。今回の米国金融危機は、ここでまとめた望ましいプルーデンス政策を適切に実施していれば防止可能なものであり、今日「影の銀行システム（Shadow Banking System）」と呼ばれるところに規制監督がほとんど加えられなかったという、規制監督上の無作為が放置されてきたことが原因であるとする（新版pp.247-248）。また、今回市場型システムミック・リスクというこれまでにない経験をしたことから、システム全体に配慮するマクロ・プルーデンス政策に責任を持つ「システムミック・リスク規制当局」の創設が米国で提案されているとする。しかし、その内容は漠としているので、その任務の内容を明確化していくことが今後の課題であると結ぶ（新版p.256）。

旧版第7章は、第1節は、前述の通り、新版第2章と重なり、第2、3節は新版の第7章と重なる。ただし、旧版は「護送船団行政」、「銀行不倒神話」などわが国との関係で考察されているのに対して、新版は米国が意識されている。

3．課題の設定

全体的な視点から，旧版との比較で注目すべき点を指摘しよう。構成的には，旧版「第6章決済機能の新展開」が削除され，金融政策に独立した章が割かれた点が大きな改訂箇所といえる（表1参照）。内容的には，今回の危機が考察され，旧版以上に規制に関わる考察に力が入られる。

第7章は，旧版では日本，新版では米国が重視されて書かれているという違いがあるが，これは本章のみならず全体についても指摘できる違いである。もちろん，新版でも第4，5章は日本的経営を取り上げ，その点で日本がかなり重視されているが，新版「あとがき」で「本書では，わが国にどのような種類の金融機関があるとか，資本市場の仕組みはどうなっているかといった，いわゆる金融制度の解説は行っていない」（新版p.257）とするように，旧版第1章第3節でみられた「わが国の金融制度」は削除されている。旧版よりも米国が重視される理由は，「世界的な金融危機を経験し，それに関して集中的な考察をした上で，改訂作業を行ったことは，・・・（中略）・・・本書の内容を真に現代的なものにすることにつながった」（新版pp.8-9）としていることに示唆されているのではないか。この引用文では「世界的な金融危機」となっているが，実際に考察する第7章では「米国金融危機」となっており，今回の世界的な金融危機を米国発の金融危機であるとして，米国に焦点を当てるとの意図であろう。そのために，伏線的にそれまでの章で米国について言及し，旧版に対して米国が重視されることになったと思われる。こうした点からは，旧版に比べて限定的に取り上げられた日本的経営といえるが，日本の金融システムの基礎知識をかなりカバーした大変優れた解説となっている。したがって，旧版に比べて日本の金融制度の話が無くなっているとはいうものの，それがデメリットとして感じられない。

また，細かい点ではあるが，旧版では「金融機関」という用語を使っていたところを新版では「銀行」に変更している箇所が散見される。なぜこのような変更をしたのかに興味深い。一応評者は次のように推測した。本書はテキストではあるが，現在も完全に脱したとはいえない世界的金融危機の状況で，それを織り込むことを指向しているので，旧版以上に規制の問題を重視し，今後の

規制の在り方といったことが結びとされるであろう。読者としても、それを期待しながら読み進むであろう。今後の規制を考えるにあたって、「影の銀行システム」に対する規制にポイントを置いていると思われ、そのために「銀行」という言葉を重視したからではないだろうか。

いずれにしても、旧版「はしがき」で、「金融についての一通りの基礎知識が得られるように配慮しつつも、金融をめぐる新しい動きや変化のもたらす問題点にもっぱら焦点を当てて記述するように努めた」（旧版p.5）とあるが、この姿勢は新版でも貫かれたと思われ、今回の金融危機を織り込んだのは本書の価値を著しく高めている。

最後に、内容的なことで1点疑問点をあげ、評者自身の課題としたい。前述の通り、著者は今回の金融危機を規制監督上の失敗、つまり、「政府の失敗」に求めている³⁾。旧版の規制・モラルハザードに関する議論では米国の貯蓄貸付組合（S&L）の危機が取り上げられ、その原因を「米国の貯蓄貸付組合の場合には、米国の公的当局は、そうした必要な措置を早期にとらず、むしろ見て見ぬふりをして問題を先送りするような姿勢を取りつづけた」（旧版p.229）ことに求めているようであるが、そうであるならば今回の危機の原因とその本質は同じではないか。すなわち、S&Lが影の銀行システムに変わっただけではないのか。これだけの失敗を繰り返すということは、問題が発生し始めた時に、そもそも必要な措置をとる能力が政府にはないということにならないだろうか。換言すれば、政府は市場の暴走を未然に防げないということである。市場の暴走自体が資本主義の不安定な面であり、しかも政府にその防止能力がないならば、資本主義社会は本質的に不安定な社会と言わざるを得ないのではないか。しかし、著者は今回の危機の原因の一つであるCDS（Credit Default Swap）についても、「高度な金融技術に基づいてリスク管理をしていたのに問題が起きたんじゃなくて、カウンターパーティ・リスクというのをちゃんとリスク管理

3) 本書の前哨戦とでもいうべき池尾 = 池田[2009]において、「今回の金融危機は、確かに『市場の暴走』ではあるけれども、同時にある種の『政府の失敗』の結果」（同p.165）としているように、市場の問題にも言及しているが、市場の失敗を大きく取り上げる風潮に対して、政府の失敗を重視する立場であると思われる。

しなかったから問題が起きたにすぎません」(池尾 = 池田[2009]p.115)とする。規制の在り方としては、「市場参加者自身による自主的な取り組みを中心に、それを補完するものとして公的規制を位置づける」といった制度設計が求められる」(新版p.244)とする。著者は、市場を万能と考えるような市場原理主義者などはおらず、金融危機後の市場原理主義批判をこのような単純な空疎な批判と捉えているようであるが、市場原理主義批判の市場原理主義というのは、そのような単純なものではないのではないか。すなわち、市場を万能なものとするのではなく、本質的に安定しているものと捉え、本質的に安定している良いものなのだからそれが本来の良い機能を発揮することができるようにするために、できる限り不純物を取り除く = 規制緩和・自由化するという考えといえるのではないか。それはまた、理念、単なる理論の世界ではなく、サッチャー政権、レーガン政権に始まる自由化に体现されているものといえよう。

こうした1980年代以降の自由化・規制緩和の流れを作った思想的支柱といえるのが、フリードマン (Milton Friedman) である。フリードマンに対しては、新自由主義者あるいはマネタリストという言い方が一般的であろうが、フリードマンを市場原理主義者の代表と見做しても差し支えないであろう。先に引用した「市場経済であることが問題なのではなく、その質が低いことが問題である」などの指摘は、フリードマンの『選択の自由』(Friedman = Friedman[1980]，西山訳[1980])を彷彿させる。同書は出版後まもなく日本語訳がなされ、テレビの特集も生まれ、一大ブームとなった。その主張は、市場は「良」、政府は「悪」というわかりやすいものであり、そのわかり易さがまた大衆を魅了したというところもある⁴⁾。しかし、こうした分析はすべてを二者択一のものと捉えることとなり、単純化し過ぎた見方となるのではないか。すべてが二者択一ではなく、また、両者をいかにうまく使っていかかということに問題があるとすれば、答は割り切れないところにある。フリードマンの歯切れの良さは、すべてを二者択一化した過度な単純化という矛盾を持つ

4) その当時大学生であった評者もフリードマン・ブームでフリードマンに夢中になり、一時期支持していたが、わかり易いということと真理であるということは別であると気づき、また、二者択一的な単純な捉え方に危うさを感じ、フリードマンから離れて行った。

のではない。そして、その前提に市場は本質的に安定的な良いものとの認識がある。だから、フリードマンにかかると先の世界大恐慌も資本主義の危機というより、政策の失敗とされる。今回の未曾有の危機を資本主義の危機ではなく、政府の失敗とする著者はフリードマンに瓜二つである⁵⁾。

資本主義を本質的に安定的なものとするかどうかが、その資本主義観に基づきいかなる規制を求めていくかが問われているといえ、それは保険，保険市場，保険学に対する課題でもある。

5) 『月刊 学術の動向』2009年6月号は、池尾論文(池尾[2009])を含む金融危機特集号である。この特集号における池尾[2009]と岩井[2009]の比較検討が、資本主義の安定性を考えるにあたって、有意義である。

参考文献

- Berle, Adolf Augustus = Gardiner Coit Means[1932], *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Macmillan Co..〔北島忠雄訳[1958], 『近代株式会社と私有財産』文雅堂書店〕
- Friedman, Milton and Rose Friedman[1980], *Free to Choose : A Personal Statement*, New York and London, Harcourt Brace Jovanovich.〔西山千秋訳[1980] 『選択の自由』日本経済新聞社〕
- 池尾和人 [1985] 『日本の金融市場と組織 金融ミクロ経済学』東洋経済新報社。
- [1996a] 「金融変革の中での保険制度改革」『保険学雑誌』第552号，日本保険学会。
- [1996b] 『現代の金融入門』筑摩書房。
- = 池田信夫[2009] 『なぜ世界は不況に陥ったのか 集中講義・金融危機と経済学』日経BP社。
- [2009] 「金融・経済危機2007-2009：ConflictsとComplexity」学術の動向編集委員会編『月刊 学術の動向』金融危機特集号，2009年6月号，日本学術協力財団。
- [2010] 『現代の金融入門』新版，筑摩書房。
- 岩井克人 [2009] 「グローバル経済危機と二つの資本主義論」学術の動向編集委員会編『月刊 学術の動向』金融危機特集号，2009年6月号，日本学術協力財団。
- 小川浩昭 [2008] 「保険教育と保険学の体系 カリキュラムの考察」『西南学院大学商学論集』第55巻第1号，西南学院大学学術研究所。
- 高尾厚 [1987] 「学界展望 保険市場と『応用ミクロ経済学』」『国民経済雑誌』第155巻第4号，神戸大学経済経営学会。

(2010年4月稿)