

## 金融危機の経験と教訓

ゴールドマン・サックス証券株式会社  
取締役会長 足助 明郎

### 1. 金融危機の原因

- リスク管理やポジション管理における、過去のデータや格付け機関に対する過度の依存
- 新商品の開発・市場拡大速度に対する管理体制の不備
- 金融機関の資産価値評価能力の欠如

### 2. 今後の課題

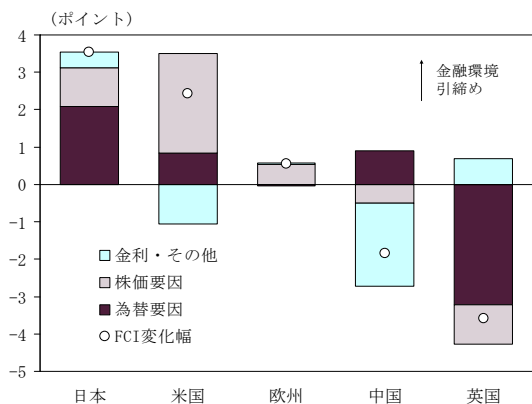
- 金融機関におけるリスク管理体制の一層の拡充
- 自主規制のみに頼らない、統一かつ効果的な規制と監督当局の統率力
- 各国の監督当局間の情報交換や協力体制の整備

### 3. 求められる政策の一例

- (1) 企業の流動性確保：
  - 政府・日銀による信用補完的施策（CPに加え、事業会社の債券買取や中小企業の信用保証制度）の拡充
  - 金融機関の追加的資本増強支援
- (2) 一層の金融緩和政策：
  - 従来型の金融政策に加え、日銀の独立性を担保した上での財政と一体化した金融緩和策実施（参考資料：図1）
- (3) 産業育成：
  - 時限的な法人税の実効税率引き下げを含む重点産業支援策（参考資料：図2）
- (4) 金融資産不均衡是正：
  - 高齢層に偏在する金融資産を活用するための生前贈与枠の時限的拡大（参考資料：図3、図4）
- (5) 東京の金融市場としての国際競争力強化：
  - 市場強化プランを踏まえた一層の環境整備（参考資料：表1）

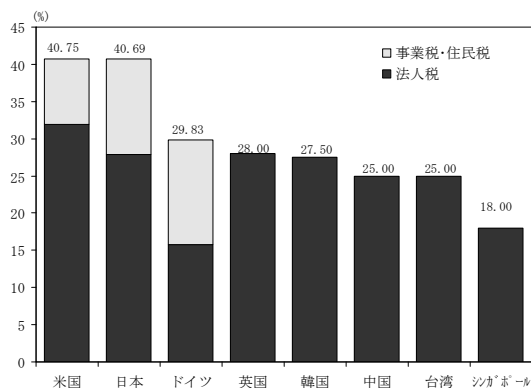
参考資料

図1： 金融環境指数 (FCI)  
(2008年8月以降の変化)



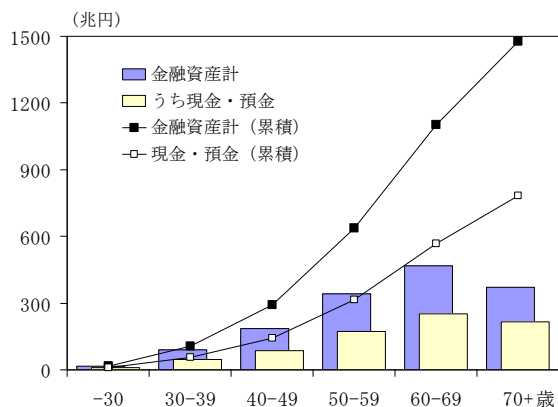
出所：ゴールドマン・サックス

図2： 各国法人税実効税率



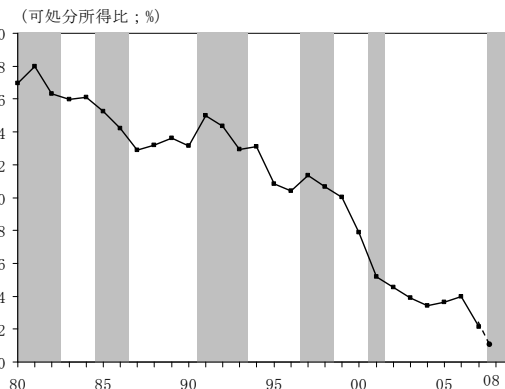
注) 2008年現在  
出所：財務省、KPMG

図3： 金融資産の不均衡  
世代別純貯蓄額 (貯蓄から負債を除く)



出所：総務省、日銀、ゴールドマン・サックス

図4： 家計貯蓄率は低下



出所：内閣府  
国民経済計算ベース、灰色は景気後退期、点線は弊社予測値  
貯蓄 = 可処分所得 - 消費  
貯蓄率 = 貯蓄 / 可処分所得

表1： 国際金融センター・インデックス

順位	都市	前回発表時の順位*
1.	ロンドン	1
2.	ニューヨーク	2
3.	シンガポール	3
4.	香港	4
5.	チューリッヒ	5
6.	ジュネーブ	6
7.	シカゴ	8
8.	フランクフルト	9
9.	ボストン	11
10.	ダブリン	13

出所：The Global Financial Centres Index March 2009 (City of London)

\*) 前回発表時は2008年9月

順位	都市	前回発表時の順位*
11.	トロント	12
12.	ガンジー	16
13.	ジャージー	14
14.	ルクセンブルグ	15
15.	東京	7
16.	シドニー	10
17.	サンフランシスコ	17
18.	マン島	19
19.	パリ	20
20.	エジンバラ	18