

新しいマクロ経済英語入門教科書試案その 3

A New Introduction To Macroeconomic English Learners : Chapter 3

石山 宏一

桐蔭横浜大学法学部

(2007 年 9 月 18 日 受理)

I. はじめに

本発表は桐蔭論叢第 15 号に掲載した筆者論文「新しいマクロ経済英語入門教科書試案その 2」¹⁾の続編である。「その 2」は「アメリカ経済」を題材にした書下ろし英文エッセイを中心に「ケインズ経済学」後の「フリードマン通貨量経済学」「レーガン経済学」「クリントン経済学」「ブッシュ経済学」に焦点を当てた米国経済政策を論じた。そして、今回は「その 2」で見られた単なるマクロ経済英文と知識の披瀝だけではなく、「経済・金融英語教科書の作成」という点を中心に、教材開発という視点から今後の研究教育実践に役立つように書き上げた²⁾。

具体的には、今回の発表の主点はマクロ経済の金融面を取り上げ、日本銀行の最新「国内金融政策」を題材にし、筆者のメディア英語を駆使した独創的な書下ろし英文エッセイを使い、短期金融政策（無担保コール翌日物金利など）や長期金融政策（長期国債利回りなど）を中心として用語や政策・問題点を単に説明・解説するだけでなく、現在あるマクロ経済市販教科書の問題点を指摘し批判的検討を加え（後述）、あるべきマクロ経済・金融英語に関する時事的メディア英語教科書を提示したい。

日本ではバブル経済（1986-89 年）後の停滞期（「失われた 10 年」）から脱出するために 99 年 2 月から人類史上初めての「ゼロ金利政策」が採られ、2000 年 8 月に一度解除されたが 01 年 3 月には量的金融緩和政策が導入されて再び短期金利が実質的にゼロとなった。そして、この量的金融緩和政策は 06 年 3 月に一旦解除されたが、06 年 7 月に短期金利の誘導水準目標が 0.25% に引き上げられるまでの間は、実質的に短期金利がゼロであった。そのため、日銀は「ゼロ金利政策の期間は 99 年 2 月から 00 年 8 月まで」と主張しているが、金融市場ではその主張に反して一般的に 06 年 7 月まで 8 年強継続されたことになっている。

その後、長期金利が上昇して 07 年 6 月中旬に 8 年ぶりに 2% 弱になったが、その複雑な金融政策を英語で解説する理論的金融英語教科書は日本では皆無に近い。今回の論文はその隙間を埋める独創的なものである。本論文シリーズは勤務校（桐蔭横浜大学）で教えた「英語 C」で

Koichi Ishiyama: Department of Law, Faculty of Law, Toin University of Yokohama, 1614 Kurogane, Aoba-ku, Yokohama 225-8502

使用した市販教科書が効果的でないと結論し、筆者の31年にわたる英文ビジネス記者・辞書編纂者としての経験を生かした新教科書論である。

第2章と同様に、英文例の後に英語学習用の語句・語法を掲げ、その後に経済学の学習のために経済原則の解説を施し、今回は「国内金融政策」に関する原則を書いた。そして、最後に練習問題を付けてある。

Ⅱ. 既存教科書の不備：

「桐蔭論争」第15号でも既に述べたが未読の読者のために、もう一度既存教科書の不備を指摘したい。現在使用されている「マクロ経済英語教科書」は①ごく簡単な英文で書かれた経済学入門②易しい英文経済ニュースの2種類しかない。ここではその2種類の教科書について長短所について述べてみたい。

①前者（「ごく簡単な英文で書かれた経済学入門」）の例としては下記の5種類が挙げられる：

- (1) 「経済英語 (English for Students of Economics)」(南雲堂 1974 年初刷、2000 年 17 刷)
経済英語入門としては良いが、1974 年に初刷りで以後改訂がなく、内容が古くバブル・IT 経済などが入っていないため現代 (2007 年) に合わない。
- (2) 「よくわかる経済英語 (Everyday Economics)」(南雲堂 1996 年初刷、2002 年 9 刷)
「マーケティング」など分野別に分かれているが、経済原則を教えていない。内容も古い。
- (3) 「たのしい経済英語 (Let's Enjoy Economics)」(南雲堂 1997 年初刷、2001 年 7 刷)
上記と同じで分野別に分かれているが、経済原則を教えていない。内容も古い。
- (4) 「日常の経済 (Economics In Our Life)」(成美堂 1997 年初刷、1997 年 2 刷)。
経済原則を教えており入門書としてはよいが、内容が古くバブル・IT 経済などが入っていないため現代 (2007 年) に合わない。
- (5) 「経済学の基礎知識 (Economics: An Introduction to Principles and Problems)」(英宝社 1971 年初刷、1999 年 22 刷)
上記と同じで経済原則を教え、入門書としてはよいが、36 年前に書かれたもので内容が完全に古く、現代 (2007 年) に合わない。

また、②後者（「易しい英文経済ニュース」）の例としては下記の2種類が挙げられよう：

- (1) 「経済ニュースを読む (国内編) (Economics In The News 1—The Domestic Economy)」(南雲堂 1998 年初刷、1999 年 2 刷)
英文国内経済ニュース解説入門としていいが、内容が 1997 年時点の経済を扱い IT バブル崩壊などを扱っておらず非常に古い。
- (2) 「経済ニュースを読む (国際編) (Economics In The News 2—The International Economy)」(南雲堂 1998 年初刷、1999 年 2 刷)
上記と同様に英文国際経済ニュース解説入門としていいが内容が 1997 年時点の経済を扱い前著と同様に IT バブル崩壊を扱っておらず非常に古い。

このように「マクロ経済英語入門」の教科書としては現時点では皆無であった。しかし、「ビジネス英語」と呼ばれるミクロ経済英語分野では最近になって適当な教科書が出始めた。例えば田中武雄著「はじめて学ぶビジネス英語」(成美堂 1999 年刊) は従来の貿易英語中心であった「ビジネス英語」教本から脱却しミクロ経済中心に実務重視の素晴らしい教科書である。

Ⅲ. 教科書試案：それでは筆者の教科書試案第3章を述べてみたい。

初めて学ぶ経済・金融英語

Introduction to Macroeconomic & Financial English

第二部 Macro-Finance: Domestic Monetary Policy/Trade/Banking (マクロ金融 (国内金融政策・貿易・銀行))

第3章 Domestic Monetary Policy (国内金融政策)

次の英文を読み、語句・語法、解説を理解して練習問題を解きなさい (星印 (*) は注を参照)。

BOJ keeps key rate steady at zero percent level amid worries ¹⁾

In the midst of the long-held economic and financial turmoil, Japan is expected to maintain its zero-interest monetary policy in the years to come. In the latest monetary movement, the Bank of Japan held its key interest rate at a low 0.5% for the sixth straight month on August 23, 2007, as worries over global financial markets persuaded the bank to forgo a rise it had signaled in July. The BOJ decision shows how shock waves from the U.S. subprime mortgage* market are affecting policy even in an economy such as Japan, where financial institutions* have little exposure to subprime housing loans which were lent to low-income Americans.

In addition to the subprime issue, the latest financial turmoil was also caused by the so-called "yen-carry trade*" which was being by many rich hedge funds and institutional investors to borrow the zero-interest yen to buy dollars which were being being invested in higher-yielding assets denominated in various other currencies like the U.S. dollars to generate not just interest yields, but capital gains. Analysts have long maintained this huge interest gap between the yen and other currencies has caused market gyrations and the Bank of Japan long wanted to close that gap. In August, Japan's then current rate target of 0.5% contrasts with the European bank's rate of 4% and the U.S. Fed's 5.25%.

The BOJ has maintained its current monetary policy since doubling the key overnight call rate target* from 0.25 per cent in February 2007, which was the first hike since July of 2006 when it lifted the rate to 0.25 from around zero.

In Japan the zero interest rate policy(ZIRP)* has been upheld for more than eight years until July of 2006, or to be exact July 13, 2006. On that day, the Bank of Japan announced the end of its ZIRP policy that went into force more than eight years ago to pull the nation's economy out of a deflationary spiral*.

This ZIRP policy, the first of its kind in human history, started in February 1999 to depart from the so-called "lost decade*" (1989-99 years) which symbolized the stagnation caused by the bursting out of the economic bubbles* (1986-89). This ZIRP was once lifted in August 2000, but when the monetary quantitative easing policy* was introduced in March 2001, the real short-term interest rates* were downed to zero. This quantitative easing was once lifted in March 2006, but the real short-term interests were kept at zero until July 2006 when the target of the BOJ short-term interest rates was being raised to 0.25%. As a result, although the central bank contended

that the period of the ZIRP was from February 1992 to August 2000, but the consensus of the financial markets was, however, that it has continued for more than eight years until July 2006. Then, the long-term interest rates have also hiked to less than 2% in August 2007.

The zero rates era ended on July 13, 2006, when the Bank of Japan raised a key borrowing rate to 0.25 percent amid signs of recovery in the world's second-largest economy. It was one of the most curious experiments in the history of central banking, an eight-year stretch of near zero interest rates. Until July, 2006, the Japanese consumers could lock in an ultra low-interest loan for the next 30 years, snagging* a 2.8 percent mortgage for a three-story house in Tokyo, less than half the mortgage rates charged in the United States.

For consumers, cheap loans have been one of the few upsides of the BOJ's zero percent policy, which was implemented to jump-start* a flailing economy* but which has also depressed interest paid on savings deposits at retail banks to as low 0.001 percent. With bank deposits earning zilch and many Japanese too risk averse to fish for higher returns in the stock market, much of the country's savings have been sitting practically idle - as good as under the mattress* - for the past more than half decade.

Bank of Japan Gov. Toshihiko Fukui proposed raising the uncollateralized* overnight call rate target to 0.25 percent from zero percent. The central bank also decided to raise the official discount rate* --that would become the upper limit for any short-term rates --from 0.1 percent to 0.4 percent. The decision took effect immediately. The decision marked a landmark shift in the bank's monetary policy. Its main focus has been on tackling deflation--the plague of Japan's economy for the past decade--but now the bank's objective is aimed at stopping the economy from overheating, as it has regained strength.

The ZIRP is a Keynesian macroeconomics scheme* for economies exhibiting slow growth with a very low interest rate, such as contemporary Japan. The Keynesian (and neo-Keynesian) theory is that these countries are in the so-called liquidity trap*, an assessment with which neoclassical economics disagrees²⁾.

Under ZIRP, the central bank maintains a 0% nominal interest rate, and then maintains inflation of the currency to make the value of otherwise stable investments, such as real estate, rise over time. It is effectively a way of imposing a negative real interest rate. For instance, if an investment earns 0% interest and there exists a 4% inflation rate, a house or commercial property will appreciate in value by 4% a year. This means that the return on the investment is calculated as if the interest rate is actually (minus) -4%. The effect of a ZIRP policy is to encourage investment throughout the economy by making capital purchases more financially attractive.

The current economic boom, started in February 2002, has exceeded the record length of expansion set by the Izanagi Boom* that lasted from October 1965 to July 1970, during which time consumer demand for color TVs, cars and air conditioners was boosted by capital investment*, thereby becoming the longest boom since the end of World War II.

The last time the Bank of Japan raised interest rates, in August 2000, the economy took a downturn and it was forced to go back to a zero interest rate policy in a matter of months. It is now widely believed that its move then was premature.

Zero rates benefited Japanese banks because they still charged interest, albeit relatively

low, for loans they shelled out without having to pay interest on the huge deposits at their disposal. Confirming investors' expectations, the central bank raised rates for the first time since August 2000. Ahead of the move, average Japanese and small businesses ran to banks to nail down* cheap loans*. In June, Japanese bank lending grew at its fastest pace in over a decade, fueled in part by an "act now" mentality.

Also lining up, however, were government officials and business leaders voicing concern* about the looming* rate hike. They worried that tightening the taps* too soon on easy money could stymie* the country's nascent economic recovery*. That's what happened in 2000, when the BOJ lifted rates prematurely* and was forced to cut them again months later.

Japanese companies have trimmed* so much debt during the recession years and built up such healthy cash reserves that they can withstand a rate increase to 2 percent before having to adjust their business plans, he said. Raising rates aligns the BOJ with* central banks in the U.S. and Europe, which are also tightening monetary policy. In June, the European Central Bank raised its key rate to 2.75 percent, while the Federal Reserve* has lifted the benchmark fed funds rate* 17 times straight to 5.25 percent.

語句・語法 (Terms & Usage)

subprime mortgage サブプライム住宅ローン ▼「低所得者向け住宅ローン」を指し、「prime (プライム)」(最優遇貸出金利)より格下の「高金利の住宅ローン」のこと。

financial institutions 金融機関

yen-carry trade 円キャリー (借り) トレード ▼超低金利の円を借りて、高金利の他通貨に投資する取引。日本の金利が人類史上初めてのゼロ金利になった1999年後半から顕著になった。2007年8月初旬現在の日本円の翌日物金利 (今日借りて翌日返す融資は0.5%前後だが、米ドルは5.25%、ユーロは4%であるから、単純計算で金曜日かりて翌月曜日返すとするとドルとの「円キャリー (借り) トレード」では、為替予約をすれば0.5%の損 (円高) をしても4.25%の金利差益を享受できる。

key overnight call rate target 翌日物コールレート基準目標 ▼日本では2006年3月に「ゼロ金利政策」を解除した際に、日銀の基準金利目標を「公定歩合」ではなく「翌日物コールレート」に変えた。「コールレート」とは米国の「フェデラルファンズレート (federal funds rate)」に相当し、呼べ (コール) ば答えることに由来した「コール市場」の貸出金利のこと。

zero interest rate policy (ZIRP) ゼロ金利政策

deflationary spiral デフレスパイラル ▼「デフレ」とは「デフレーション」の略で、「物価の持続的下落」を指し、その状態が「スパイラル」(ラセン階段)のように悪循環を引き起こし、続くこと。例えば、物価の下落は企業の売上げ・利益の減少につながり、それがまた雇用・賃金の減少、そして個人消費の下落を招き、その需要の減少はまた物価の下げを招く悪循環をいう。「lost decade」失われた十年 ▼1989-99年を指す。

the bursting out of the economic bubbles 経済バブルがはじけた ▼日本の「バブル経済」は厳密には1986-89年を指すが、広義には1986-1992年を指すといわれる。

monetary quantitative easing policy 金融量的緩和政策 ▼「量的緩和」(quantitative easing)とは金融政策の金利調整がゼロ金利のため底を衝いた為の最終手段で、ゼロ金利でも通貨量 (money supply) を買いオペなどで増大することにより、超金融緩和を更に続ける政策。

real short-term interest rates 実質短期金利 ▼「表面実質金利」から物価の上下変動分を引い

たもの。

snagging 引っ掛ける

jump-start 急スタートさせる

a flailing economy 弱体化した経済

(savings...) under the mattress タンス (預金)

uncollateralized 無担保の

official discount rate 公定歩合 ▼中央銀行が市中銀行に国債などを担保し貸し出す金利。この金利は日本の場合は「翌日物コールレート」の1%上のレベルに設定される場合が多い。

a Keynesian macroeconomics scheme ケインズマクロ経済学手段

liquidity trap 流動性のわな ▼金融緩和を強化しても、投資に大きな影響を与える金利が下がらないため金融政策の有効性が著しく低下する状態を指す。すべての人々が現在の金利水準が下限に達しており、いずれ上昇するという確信をもっているときに発生する。超低金利政策の継続・強化した1999年に発生したと言われる。

Izanagi Boom いざなぎ景気 ▼戦後において2006年末までにおいて、1965年10月から1970年7月まで4年9月続いた史上最長の好景気で「3C (カラーテレビ、カー、エアコン)」の「3種の神器」の需要で沸いた。しかし、2002年2月から本稿執筆時点(2007年8月)まで続いている好景気は5年5ヶ月にもおよび「いざなぎ景気」をはるかに上回っている。

capital investment 設備投資 ▼capitalとは「資本」ではなく、capital goods (資本財)つまり「設備」をさすため、「設備投資」となる。

nail down 契約する

cheap loans 低金利ローン

voicing concern 懸念を示す

looming 予想される、底流にある

tightening the taps 金融引き締めをする、金利を上げる

stymie 妨げる

nascent economic recovery 景気回復の芽

prematurely 時期尚早に

trim 削る

align ~ with A ~をAに合わせる

the Federal Reserve (Board) 連邦準備理事会 ▼米国中央銀行のこと。Fedとも言う。

benchmark fed funds rate 指標フェデラルファンズレート ▼日本の「翌日物コールレート」に当たり、連邦準備理事会の政策金利の最大指標。

解 説

マクロ金融分野 (第3回講義録)

国内金融政策用語 (Domestic Financial Policy Terminology)

1. 金融とは何か? (What is financing?)

「金融」(finance)とは「お金を融通する」ことから、お金をある所から別の所へ移すことである。「金融」に関連した言葉に「財政」(fiscal)があるが、「財政」とは「政府が財(お金)を動かす」ことであり、この政府がお金を動かすことに介入するところに「金融」と決定的な違いがある。

「金融」はモノを作る製造業とは違って、何等新しい製品（創造品）を産み出すものではないが、その生産を可能にする資金を手当することは出来る。つまり、金融業とは産業の血液（お金）を流す潤滑油 (lubricant) となる生業。

2. 金融市場 (financial markets)

「金融市場」とは「お金を融通し合う市場であり、大まかにいって・「短期金融市場」（1年未満のお金のやりとり）・「長期金融市場」（1年以上のお金の貸借）——の二つがある。つまり、1年という期間を境に「短期」か「長期」に別れるのである。そして「長期金融市場」は金融用語では一般に「資本市場」(capital markets) と言う。この「短期金融市場」と「資本市場」の違いに留意。

(1) 短期金融市場 (short-term money markets)

- A. コール市場 (call markets): 金融機関同士の極めて短期（直物、翌日物、1週間物など）の貸借を行う市場。「呼べば (call) 答える」と言った状態で、ごく短期で回収できる貸借のためコールの名が生じた。この金利を「コールレート」、仲介する業者を「短資会社」（例えば「上田八木短資（株）」等）という。米国ではコールレートをフェデラル・ファンド・レート (federal funds rate) と言う。
- B. 手形市場 (bill markets): 企業同士がビジネスをする際にお金の代わりに使われる短期の債務の印しで、1週間物から最大3ヶ月物までである。2007年現在、ほとんど使われていない。
- C. CD・CP市場 (CD/CP markets): CD (certificate of deposit) 市場のCDとは「譲渡性預金」のことで、銀行が預金者宛に発行し、その証書を貸借し合う市場。CDは最低発行金額が5億円なので一般預金者には縁がない。CP市場のCPとは commercial paper の略語で米国で生まれたため日本語訳なくカタカナで「コマーシャルペーパー」という。CPは企業が運転資金などを調達する際に米国で機関投資家や個人向けに発行されており、日本には同種の物はなく、米国の形をそのまま導入した（海外発行物は1984年、国内物は87年許可）。CP金利はプライムレート（最優遇貸出し金利＝銀行が最優良企業に貸出す金利）よりも割安で企業にとって有利である。CD・CP市場には「現先（げんさき）」取引があり、「現物」と「先物」を組み合わせた取引である。
- D. TB市場 (treasury bill/treasury bond markets): TBとは treasury bill あるいは treasury bond の略語で treasury bill は償還期間が1ヶ月までの「政府超短期証券」を指し、treasury bond は償還期間が6ヶ月までの「政府短期証券」を指す。両方ともに大蔵省が短期の資金繰りのため発行する割引式の国債。

(2) 資本市場 (capital markets)

- A. 長期国債市場 (long-term government bond markets): 償還期間が1年以上の国債の市場を言う。日本の場合は指標となる長期国債は「10年物国債」で、これの先物市場が指標となっている。

3. 国内金融政策 (domestic financial policies)

- (1) 公定歩合操作 (discount rate operations): 「公定歩合」とは日本銀行（中央銀行）が金融機関に対して商業手形や国債を担保に貸出す際の手形割引歩合などの金利（1999年5月現在年率0.5%）を言い、この歩合を基に銀行の貸出金利等の短期市場金利が決定されるので国家の大本の金利を言う。しかし、1999年から始まったゼロ金利が2006年7月解

除された際には「公定歩合」は事実上廃止された。

- (2) 公開市場操作 (open market operations): 日本銀行 (日銀) が公開市場で手形等の有価証券 (securities) を売買して、市中の金融量の調節を行うこと。例えば、日銀が保有する証券を売却すれば (売りオペレーション)、通貨が日銀に還流して金融は引き締まる。逆に、市中の保有証券を日銀が買い入れれば (買いオペレーション)、通貨は市中に放出され金融は緩むことになる。
- (3) 預金準備率操作 (manipulations of deposit reserve requirement ratios): 日本の金融機関は全て預金などの債務の一定割合 (都銀は 2007 年 9 月現在 0.078%) を日銀に無利子で預けなければいけない。その預け金を「準備金」、一定割合を「預金準備率」と言うが、この操作は金融機関の流動性 (liquidity) を増減させ、与信活動 (credit offerings) に影響を与える。
- (4) 新金融調節方式 (new financial operations): 上記の日銀の 3 大金融政策の他に、1988 年から日銀は新規の金融調整策を実施しており、その詳細は・手形市場に 1-3 週間物と 7-12 ヶ月物を導入 (以前は 1-6 ヶ月)、手形オペは短期間物を中心に行う・無担保コールの取引期間を 12 ヶ月物まで延長 (従来は 3 週間物が最長)・期間 1 週間未満の有担保コールを除き、コール、手形の気配値提示を廃止——など。
- (5) 預金ペイオフ制度 (deposit refunding system): 2002 年 4 月から始まった制度で、銀行など金融機関が倒産した場合に預金保険機構に積み立てている保険金で預金は一人あたり 1000 万円とその利息までしか払い戻しされない。2002 年 3 月まで預金は全額保護されていたが、4 月からは定期性預金についてペイオフが解禁され、05 年 4 月に全面解禁された。しかし、ペイオフが実施された場合、預金者に対する払戻し手続きが完了するまで預金は凍結されるため、中小企業の連鎖倒産が生じる可能性があるという理由などのためペイオフ全面解禁後も、決済用預金は全額保護されている。

4. 金融ビッグバン (Big Bang)(1998-2001)

これは「金融大改革」の意味で、1998 年から始まり日本の護送船団方式 (a convoy system) と呼ばれた従来の金融行政を大転換し、徹底的な金融システムの再編成と自由化により、利用者の利便性を図ることが狙い。特に「金融再生トータルプラン (“TOTAL” financial reconstruction plan = 1999) 」は当時 100 兆円にも上る銀行の不良債権を処理するために、国会が成立させた金融大改革法。具体的には・不良債権処理の為の総額 60 兆円の公的資金枠・債権放棄による税制の優遇策・破綻金融機関の円滑な処理と受け皿銀行 (ブリッジバンク) の創設——等であった。しかし、同再生トータルプランは徹底せず、2001 年 10 月に小泉政権が登場し、竹中平蔵氏が新設の金融相になると新規の金融再生案を立案し、実行し始めた。

5. 金融再生プログラム (program for financial revival)(2002-2007)

これは金融庁が 2002 年 10 月に公表した金融システムや金融行政に対する信頼を回復させるための行政方針。04 年度までに、主要行の貸出しに占める不良債権の比率を半分程度に低下させることをめざす³⁾ とともに、銀行等が保有する株式を買い取るための認可法人の設立⁴⁾、資産査定厳格化、自己資本の充実、ガバナンスの強化などの措置を盛り込んだ。具体的には、経営難や資本不足の状態にある個別金融機関への資金投入 (特別支援)、引当に関する DCF 法の採用⁵⁾、繰延税金資産の適正化⁶⁾ などが掲げられた。りそなグループは、繰延税金資産の査定厳格化で過小資本に陥った結果、03 年 6 月に公的資金の資本注入が決定され、特別支援金融

機関の適用第1号として、実質上、国の管理下に2007年5月までおかれていたが、その後公的資金を完済し、独立した。

- A. 金融改革プログラム (Program for Further Financial Reform): 前記の「金融再生プログラム」(03～04年度)に基づく主要行の不良債権処理にめどが立ったことを受けたプログラムで、従来の安定重視から活力重視へ政策の力点を移し、金融機関の国際競争力強化、利用者の満足度が高く国際的に高い評価を得られる金融システムの確立などをめざした金融庁による金融行政の新指針(2005～06年度)。利用者ニーズの重視と利用者保護、ITの戦略的活用などによる金融機関の競争力強化、国際的な金融システムと金融行政の確立、中小企業金融の円滑化などが柱。異業種からの新規参入などの規制緩和、業態の垣根を越えた金融コングロマリット(複合企業)の実現による競争力強化、金融商品を一元的に規制する投資サービス法導入による投資促進などにより、国際的に魅力ある金融市場の実現をめざした。
- B. 金融機能強化(特別措置)法: 前記の「金融改革プログラム」を受けて、「金融機能強化(特別措置)法」と呼ばれる金融機関に公的資金を予防的に注入するための法律を作り、2004年8月に施行された。08年3月末までの時限措置で、地域金融機関を主な対象としている。この法律の施行にあたっては(1)他行との合併などで組織改革する場合(2)予防的な資本増強で収益を強化する場合(3)過小資本に陥ったため資本を増強する場合について、申請があれば、機動的に公的資金を注入する。破綻状態の金融機関には適用されない。収益目標を示した経営強化計画の提出が求められるが、合併の場合は計画が未達成でも経営責任を問わないなど、地域金融機関に再編を促すことを主眼としている。
- C. 3大銀行グループ(Three Megabank Groups): 大手銀行が不良債権の処理を中心とする経営の健全化を進める過程で、金融機関の大規模な合併・再編が行われ、その結果2007年8月現在、次のメガバンク(巨大銀行)と呼ばれる3大銀行グループが形成された。各グループは、金融持株会社のもとで銀行・信託・証券などの金融サービスを総合的に提供している。具体的には、旧第一勧銀・富士・興銀などを母体に設立された「みずほフィナンシャルグループ」、旧住友・さくらの合併で誕生した三井住友銀を中核とする「三井住友フィナンシャルグループ」、東京三菱銀・三菱信託などを傘下にもつ「三菱東京フィナンシャル・グループ」、旧三和・東海の統合で発足したUFJ銀・UFJ信託(旧東洋信託)などから構成される「UFJグループ」の4大銀行グループにいったん再編された。しかし、2005年10月三菱東京とUFJが経営統合し、持株会社「三菱UFJフィナンシャル・グループ」が発足したことで、3大金融グループへと再々編されることになった。両グループ傘下の信託、証券なども10月に合併したが、システム障害に対する懸念から、銀行の合併は06年1月に延期された。

6. まとめ

前述の如く、1999年次の金融危機と比べ、不良債権問題は解決し、金融政策は正常化へ向かっている。2005年は、日本経済がバブル崩壊後の負の遺産から脱却するエポックメイキングな年となった。大手行は不良債権の処理をおおむね完了し、企業は負債・設備・雇用という三つの過剰をほぼ解消した。株価の回復もあって、金融システム不安も大きく後退した。06年にはデフレ(持続的な物価の下落)も解消に向かった。生鮮食品を除く消費者物価の前年比上昇率がプラスに転じたことを受けて、日銀は06年3月に量的緩和と政策を5年ぶりに解除した。

具体的には、金融調節を行ううえでの誘導目標を日銀当座預金残高から無担保コールレート

に変更した。解除後も無担保コールレートの誘導目標はほぼゼロとされたが、7月にはゼロ金利政策も解除され、誘導目標は0.25%程度に引き上げられた。06年に金融政策は正常化へ向けて第一歩を踏み出すことになった。金融行政面では、04年12月に金融再生プログラム（03～04年度）に代わる金融行政の新指針を示す金融改革プログラム（05～06年度）が発表され、本稿執筆時点（07年8月）も進行中である。新プログラムは、危機対応型から金融機関の競争力や顧客の利便性重視に大きく舵を切った⁷⁾。

練習問題（解答例は最終頁）

問題Ⅰ. 次の英文が本文の内容に合う場合は T、合わない場合は F をマークせよ。

1. The Bank of Japan held its key interest rate at a low 0.5% for the seventh straight month on Aug. 23, 2007. T : F
2. The subprime issue and the “yen-carry trade” were the main causes behind the financial turmoil in August, 2007. T : F
3. It was July 2006 when the central bank lifted the key interest rate to 0.25% from around zero. T : F
4. The zero interest rate policy was designed to pull the nation’s economy out of a deflationary spiral. T : F
5. During the era of the zero interest rate, the people could snatch a 3.8 percent mortgage for a two-story house in Tokyo. T : F
6. The official discount rate was raised from 0.1 to 0.4 percent in July 2006 just as the overnight uncollateralized call rate was hiked. T : F
7. The zero interest rate policy is a Keynesian macroeconomic scheme for those economies exhibiting slow growth. T : F
8. The current economic boom started in February 2002 and posted the record length of expansion set by the Izanagi Boom. T : F
9. When the BOJ raised interest rates in August 2000, the economy luckily took an upturn. T : F
10. During the “lost decade” in the 1990s, Japanese companies have trimmed so much debt and built up healthy cash reserves. T : F

問題Ⅱ. Dictation.

1. In the midst of the (), Japan is expected to maintain its zero-interest monetary

policy in the years to come.

2. For consumers, () have been one of the few upsides of the BOJ's zero percent policy.

3. Zero rates benefited Japanese banks because they still charged interest, (), for loans they shelled out without having to pay interest on the huge deposits at their disposal.

問題Ⅲ. Questions and Answers.

1. How long has the zero interest rate policy lasted?

2. When did the zero interest policy end?

3. What supported the Izanagi Boom ?

問題Ⅳ. Translation.

1. 日本銀行は2007年8月には株式・為替市場の混乱を受けて、指標金利である翌日物コールレートを現状維持に据え置いた。

2. ゼロ金利の目的は日本の経済のデフレからの脱却を図るものであった。

3. 現在の景気拡大は過去最長となり「いざなぎ景気」を超えた。

注

I. はじめに

- 1) 拙稿「新しいマクロ経済英語入門教科書 試案その2」(単著、『桐蔭論叢』第15号/2003年12月、31～42頁)参照。
- 2) 本論文の概要は2007年10月7日に国際基督教大学(東京・三鷹市)で開催された日本時事英語学会第49回年次総会で同じ題名で発表した論文を大幅に加筆・訂正したものである。

II. 教科書試案

- 1) この記事は次の日英記事・統計を基に筆者が英文記者時代に執筆した記事を参考にしながら書き下ろしたものである。
 - ① *Kyodo News*, Aug. 23, 2007, "BOJ keeps key rate steady at 0.5% by 8-1 vote"
 - ② *FT. com*, Aug. 23, 2007, "Japan keeps key rate unchanged" (reprint from Reuters)
 - ③ *WSJ.com*, Aug. 23, 2007, "Japan Holds Rates Steady Amid Worries"
 - ④ *Financial Times*, Aug. 24, 2007, p. 4, "Cautious Japan keeps rates on hold" (By Jonathan Sobie and David Pilling)
 - ⑤ *The Wall Street Journal Asia*, Aug. 24-26, 2007, "Japan eager to lift interest-rate target" (By Sebastian Moffett)
 - ⑥ *Associated Press/AP Online*, July 14, 2006, "Japan Bids Sayonara to Zero Interest Rates"
 - ⑦ *The Yomiuri Shimbun*, July 14, 2006, "Bank of Japan ends zero interest policy"
 - ⑧ 日本経済新聞夕刊最終版、2007年8月23日(木)、1面「日銀、利上げ見送り」、同新聞朝刊最終版、2007年8月24日(金)、1面「利上げ判断/【金融市場の動き注目】/日銀総裁会見—調整に時間必要」参照。
- 2) See free online encyclopedia *Wikipedia* "zero interest rate policy" (http://en.wikipedia.org/wiki/Zero_interest_rate_policy)(searched on Aug. 24, 2007)
- 3) 不良債権の最終処理とは不良債権を金融機関のバランスシート(貸借対照表)から完全に切り離すことで、その方法には(1)会社更生法や民事再生法などの法的処理による「直接償却」、(2)債権放棄や放棄した債権の代わりに企業の株式を取得する「債権の株式化」、(3)債権の売却の三つに分類される。これまでの金融機関の不良

- 債権処理は、債権が回収不能になることに備えて、貸倒引当金を計上する間接償却が主流だった。債権が回収不能になれば、貸倒引当金を取り崩して損失を穴埋めする。しかし、間接償却では、不良債権はバランスシートに残り、地価下落などによって担保価値が下落した場合、新たな損失が発生する可能性もある(『現代用語の基礎知識2007』544頁「不良債権の最終処理」参照)。
- 4) これは「銀行等保有株式取得機構」と呼び、2002(平成14)年1月に設立された。銀行等からの出資金や借入れを原資に、株式を時価で買い上げ、それを基に投資信託を組成したり(一般勘定)、保有後に市場への再売却を行う(特別勘定)ことにより、資金を回収する。買取り期間は06年9月末まで。特別勘定で出資金を上回る売却損が発生した場合、政府が負担する。同機構が設立された背景には銀行による株式の売却が株価の下落を助長し、それが銀行経営の悪化・金融システム不安をもたらす悪循環があった(『現代用語の基礎知識2007』544頁「銀行等保有株式取得機構」参照)。
 - 5) 「DCF法」(Discounted Cash Flow method)とは将来の予想キャッシュフロー(現金収支)を金利で割り引いて現在価値を計算すること。銀行の資産査定に厳格化と不良債権処理の加速を目的に、金融庁は2003(平成15)年2月に金融検査マニュアルを改訂し、主要行に要管理先の大口債務者の貸倒引当金についてDCF法の適用を要請した。従来、日本の金融機関は、過去の貸倒実績率や倒産確率を基に予想損失額を求め、その額を貸倒引当金としてきた。これに対して、DCF法は、債権に関する将来のキャッシュフロー(元本の回収、利息の受取り)をその回収可能性などから合理的に見積もり、それを当初の約定金利で割り引いた金額と債権の帳簿価額との差額を貸倒引当金とする。DCF法の適用により、主要行は貸倒引当金の積増しが必要となった(『現代用語の基礎知識2007』545頁「DCF法」参照)。
 - 6) 「繰延税金資産」とは銀行が不良債権の貸倒れに備えて引当金を積む際に、当期の費用としては認められずに税金を支払う場合、貸倒れが実際に生じた将来時点で費用として計上し、税金の還付を受ける資産を指す。この還付が予定されている税金を繰延税金資産といい、それに見合う額を自己資本に繰り入れることができる(税効果会計)。「りそなグループ」は、監査法人が繰延税金資

産の査定を厳格化したことで、自己資本不足に陥り、公的資金の注入申請に追い込まれた。

7) この講義録の執筆にあたっては下記の資料を参考にした:

- (1) John Downes & Jordan Elliot Goodman, *Dictionary of Finance and Investment Terms Fifth Edition* (Hauppauge: Barron's Educational Series Inc. 2006)
- (2) Jack P. Friedman, *Barron's Dictionary of Business Terms Third Edition* (Hauppauge: Barron's Educational Series Inc. 2000)
- (3) Zvi Bodie & Robert C. Merton, *Finance (Preliminary Edition)* (Prentice Hall, 1997)

[主要参考文献] (Bibliography)

1. 第一次資料 (primary sources)

- 朝日新聞 (2002年10月～2007年9月分)
 日本経済新聞 (2002年10月～2007年9月分)
 日経産業新聞 (2002年10月～2007年9月分)
 読売新聞 (2002年10月～2007年9月分)
 日経流通新聞 (2002年10月～2007年9月分)
 日経金融新聞 (2002年10月～2007年9月分)
 産経新聞 (2002年10月～2007年9月分)
 東京新聞 (2002年10月～2007年9月分)
 フジサンケイ・ビジネスアイ (2002年10月～2007年9月分)
 週刊朝日 (2002年10月～2007年9月分)
The Japan Times (2002年10月～2007年9月分)
The Daily Yomiuri (2002年10月～2007年2月分)
The New York Times (2002年10月～2007年9月分)
The Asian Wall Street Journal (2002年10月～2007年9月分)
The Wall Street Journal (2002年10月～2007年9月分)
Financial Times (2002年10月～2007年9月分)
Time (2002年10月～2007年9月分)
Newsweek (2002年10月～2007年9月分)
The Nikkei Weekly (2002年10月～2007年9月分)
International Herald Tribune/The Asahi Shimbun (2002年10月～2007年9月分)
Economist (2002年10月～2007年9月分)
Business Week (2002年10月～2007年9月分)
Forbes (2002年10月～2007年9月分)
 (社) 日本外国特派員協会主催午餐会、夕食会、記者会見、セミナー等 (2001年1月～2007年9月) 等。

[電子メディア]

- KOD (*Kenkyusha Online Dictionary*) (<http://kod.kenkyusha.co.jp/service/>) (2006年4月～2007年9月) (有料サイト)
Japan Knowledge (<http://www.japanknowledge.com/>) (2006年4月～2007年9月) (有料サイト)
LexisNexis (<https://web.lexis-nexis.com/universe/>) (2000年4月～2007年9月) (有料サイト)
Factiva (<http://www.factiva.com>) (2001年1月～2007年9月) (有料サイト)
Hibeam Research (<http://www.highbeam.com>) (2001年1月～2007年9月) (有料サイト)
Kyodo World Service (2001年1月～2007年9月) (有料サイト)
Reuters Business Briefing (2001年1月～2007年9月) (有料サイト)
Bloomberg News (2001年1月～2007年9月) (有料サイト)
 アサヒ・コム (<http://www.asahi.com>) (2001年8月～2007年9月)
Yomiuri On-Line (<http://www.yomiuri.co.jp>) (2001年8月～2007年9月)
 毎日新聞オンライン (<http://www.mainichi.co.jp>) (2001年8月～2007年9月)
 産経新聞 Sankei Web (<http://www.sankei.co.jp>) (2001年8月～2007年9月)
 東京新聞ホームページ (<http://www.tokyo-np.co.jp>) (2001年8月～2007年9月)
NIKKEI NET (<http://www.nikkei.co.jp>) (2001年8月～2007年9月)
 日経テレコン (<http://telecom21.nikkeidb.or.jp>) (有料サイト) (2001年8月～2007年9月)
The New York Times Online (<http://www.nytimes.com>) (2001年8月～2007年9月) 等

3. 第2次資料 (secondary sources)

- Jack P. Friedman, *Barron's Dictionary of Business Terms Third Edition* (Hauppauge: Barron's Educational Series Inc., 2000)、
 John Downes & Jordan Elliot Goodman, *Barron's Dictionary of Finance and Investment Terms Fifth Edition* (Hauppauge: Barron's Educational Series Inc. 2005)
 John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest, and Money* (New York: Prometheus Books, 1997).
 Joseph E. Stiglitz, *Principles of Macro-Economics 2nd Edition* (New York: W.W. Norton Co., 1993)
 Gary E. Clayton, *Economics: Principles &*

Practices (New York: Glencoe/McGraw Hill, 2001)

Zvi Bodie & Robert C. Merton, *Finance*

(*Preliminary Edition*) (Prentice Hall, 1997)

ゲーリー・E・クレイトン / 大和証券商品企画部訳『アメリカの高校生が学ぶ経済学』(WAVE 出版、2005 年)

中谷巖『痛快! 経済学 2』(集英社インターナショナル、2004 年) 第 6 章「IT 革命の新経済学」

石山宏一「金融英語講義録」(サイマル・アカデミーで 1991-95 年使用、未刊)

小学館ホームページ編「新語情報—英和編 / 和英編」(2002 年 10 月～06 年 1 月)(執筆・石山宏一 / 関根紳太郎他)

エイゴタウン・ドット・コム編「オンライン英語講座 (Online Learning)」「現代用語を英語にする 100 選 (Latest Neologisms 100)(www.eigotown.com/eigocollege/neologism/neologism.shtml)」(2006 年 1 月 10 日 - 現在まで) 参照。

『朝日現代用語知恵蔵』(朝日新聞社・02/ 03/ 04/ 05/06/07 年版)

『現代用語の基礎知識』(自由国民社 02/ 03/ 04/ 05/06/07 年版)

日本経済新聞英文グループ『和英経済キーワード辞典』(1999 年)

日本経済新聞『日経経済記事の読み方 2007 年版』(2006 年) 等。

猶、本論文執筆に際しては次の日米両国の図書館スタッフにお世話になり、此処に記して感謝したい：桐蔭横浜大図書館、日本証券経済研究所図書室、豊島区立目白図書館、豊島区立千早図書館、日本外国特派員協会図書室、東京都立日比谷図書館、国立国会図書館、Library of Congress[Washington D. C.], Yale University Libraries [New Haven], Middlebury College Starr Library [Middlebury] 等。

[解答例]

問題 I

1 F 2 T 3 T 4 T 5 F 6 T 7 T 8 T 9 F
10 T

問題 II

1. long-held economic and financial turmoil.
2. cheap loans.
3. Albeit relatively low.

問題 III

1. It has been upheld for more than eight years until July of 2006.
2. It ended on July 13, 2006.
3. It was mainly supported by consumer demand for color TVs, cars and air conditioners, and capital investment.

問題 IV.

1. In the midst of the turmoil in stock and exchange markets, the Bank of Japan has decided to hold its key benchmark overnight unsecured call rate as it was..
2. The zero interest rate policy was designed to pull the nation out of its deflationary spiral.
3. The current business expansion posted the record length, passing over the one set by the Izanagi Boom.