



白杵 政治氏

オーブリン カレッジ

バブルの崩壊と言つと、思
い浮かぶのが1990年以降
の株式・不動産価格の急落で
ある。それは企業経営に悪影
響を及ぼし、銀行の不良債権
を増加させた。銀行貸出が減
少し、日本経済は長期停滞に
陥った。

バブルは防げるか

海外をみると、2001年
にはインターネット関連ビジ
ネスの株式が急落し、200
8年には米国のサブプライム
ローン（低所得者向けの住宅
ローン）を証券化した商品の
価格が暴落したのを契機にリ
ーマンショックが発生した。
修正されると確信できないと
昨今の欧州債務危機は南欧諸
国の国債バブルが破裂した結
果とみることもできる。

果たしてバ
ブルの発生・崩壊は防げるの
か。バブルの背景には、債権
運用がうまくいけば高い報酬
を受け取るが、損失を出して
も補償させられるわけではな
い（所有者社会）など経済構
造の転換を象徴するブームが
あった。加えて、プロである
投資家の報酬や競争の仕組み
困るのはバブルかどうかの

気づいても難しい判断

判断が難しいことである。例
えば、昨今の日本の株価上昇
もバブルかどうかの判断は難
しい。そのためか、米国の中
央銀行である連邦準備制度理
事会（FRB）では、金融政
策の決定に当たり資産価格の
高騰を考慮しない伝統であっ
た。それよりもバブル破裂し
た後、被害の拡大を食い止め
る政策を迅速に打ち出すこと
を重要視してきた。

リーマンショック後の対応
はその姿勢の反映である。T
ARP（不良資産救済プログ
ラム）により、1年あまりの
間に金融機関や自動車会社に
4100億ドル（41兆円）の資
金、政府関連の住宅抵当会社
にも1900億ドル（19兆円）
の資金を注入した。現在株価
指数はリーマンショック前の
高値を更新し、住宅価格の底
打ちも確認されている。また、
投入した公的資金の内、TAR
P分の最終的な政府負担は
100〜200億ドルにとどま
り、住宅抵当会社への援助も
徐々に回収しつつある。

他方、1990年代の日本
では金融機関の救済が大幅に
遅れ、不良債権処理への公的
資金の投入は1990年代末
まで待たねばならなかった。
背景には「なぜ銀行を救う
のか」というマスメディアな
どの批判がある。しかし、その
遅れは長期停滞の一因となっ
た。今後の政策対応について示
唆深い一面を持つように思
う。

