

金融危機拡大の背景と現状評価

河合 祐子（日本銀行）

2007年のいわゆるサブプライムショックに始まった一連の金融危機は、当初は、米国の住宅ローン残高の10分の1に過ぎない限定的な問題であり、実体経済にも大きな影響を及ぼさないものと考えられていた。しかし、その後、グローバルに金融市場で、株や信用リスク商品など、ありとあらゆるリスク資産の価格が大きく下落したことによって主要な取引主体である金融機関の財務が劣化し、ついにはリーマンブラザーズ破綻を経て実体経済も急速に悪化する展開となった。2009年に春以降、各国の財政・金融政策の効果もあり、金融市場におけるリスク資産価格はある程度回復し、先進国の経済も最悪期を脱したように見えるが、未だ多くの問題が解決されずに残っているとも考えられている。

現在、金融市場の混乱が実体経済にネガティブな影響をもたらす「負のフィードバック」はまだ進行中であり、その実態は十分に分析されているとは言えない。また、各国において実施された（あるいはされつつある）未曾有の規模の財政・金融政策により、公的部門が民間部門に代わって総需要を支え、その結果膨らんだ公的部門のバランスシートの拡大が長期金利の不安定化という新たな「リスク」につながる可能性も否定できない。

今次金融危機は、その広がりグローバルであり、かつシャドウ・バンキングと呼ばれる伝統的な金融機関以外の主体を通じた資金仲介機能に破綻が生じたことが大きな特徴である。危機発展の過程では、情報が不十分なために全体像が見えなかったことも市場参加者の不安を増幅したという側面もある。

本発表では、日本銀行が半年に一度公表する「金融市場レポート」に示された論点を中心に、ここまでの金融危機拡大の背景を考えられる要因を報告者なりに整理し、現状評価を試みる。

▽ アジェンダ

- ・ 金融市場・経済危機の発展概観
- ・ 危機の背景ーグローバルな資金フローとレバレッジの拡大
- ・ ブラック・スワズ
- ・ 現状の評価と今後の論点