

第3章 金融危機の歴史

伊藤正直

IMF (2008) に従って、銀行危機(banking crisis)、通貨危機(currency crisis)、国家債務危機(sov​er​eign debt crisis)およびその複合物として金融危機を定義した上で、20世紀における金融危機の歴史を、2つの時期に焦点を絞って検討した。第1の時期は、1920年代から30年にかけての国際金本位制の崩壊期、言い換えると広義の世界大恐慌期であり、第2の時期は、1970年代以降の調整可能な固定相場制の崩壊期、これも言い換えるとブレトンウッズ体制の崩壊期である。

第1の時期については、第一次大戦による戦債・賠償問題の存在の結果として、浮動的な短資移動が著しく活発となり、各国の国内金融市場、資本市場の動きが、国内景気変動のみならず、国際的な資金移動とくに短期資金移動に影響されるようになり、各国国内経済の不安定性を増幅したこと、戦間期のこのような国際金融関係の不安定性に規定される形で、同時期の日本では連続的な金融危機が発生していたこと、アメリカ発の世界大恐慌もこうした戦間期の再建金本位制の不安定性を前提とするのであったことなどを強調している。第2の時期については、ブレトンウッズ崩壊についてのW.D.ボルドの見解を基本的には支持した上で、その後の金融危機の展開を、1990年代辺りまでに限定して分析した。対象とした時期と地域は、1980年代のアメリカ、1990年代初頭の北欧諸国、1997、98年のアジアである。

この2つの時期に共通するのは、国際通貨システムと国際金融関係の不安定性である。この不安定性が、金融危機の規模と範囲を想定を超えて**拡大**させていった。とくに、1970年代以降の時期は、基軸通貨ドルが、長期的には減価し続けるなかで、ドル・バランスが逆に増大し続け、ドル・バランスの堆積は流動性リスクを、累積債務の増大は信用リスクを急増させ、異常に膨張した金融資産の保有リスクの激増は、デリバティブに代表される新しいリスク・ヘッジ商品と、新たなリスク管理手法 **portfolio risk management** を生み出した。これが金融システム全体の不安定性を増幅させていったことを強調した。