

第1章 バブルと金融危機

櫻川昌哉

〈要旨〉

本稿は、合理性規範を少しずつ修正しながら漸進的な進歩を遂げてきたバブルの経済理論が、マクロ経済学の一分野として確立してきた過程を概観する。資本市場の不完全性とバブルの関係を見抜くことが、バブルをマクロ経済学に結びつけるカギとなった。資本市場の不完全性の導入によって、動学的に効率的な経済におけるバブルの存在、バブル期のブーム、バブル崩壊後の深刻な不況を説明できる枠組みを経済学は確立し、金融恐慌を資本主義経済のひとつの側面として客観的に議論できるようになりつつある。

本稿は、いくつかのバブルのエピソードに言及しながら、バブルの経済理論の発展について述べている。2節では、バブル理論の歴史について述べる。まず、過去のバブル理論として、ヴィクセルとミンスキーに触れ、次に為替手形に関する19世紀の論争を軸に据えながら、担保の健全性と信用の膨張の関係について論じている。3節では、ほぼ20年の時を隔てて起きた日本とアメリカのバブルについて、類似点と相違点をまとめている。4節では、バブルの経済理論の漸進的な歩みをまとめている。まず、バブル理論の基本的な考え方を紹介し、次に経済成長理論がバブルを取り込んでいく過程をまとめている。さらには資本市場の不完全性の導入によって、マクロ経済学の一分野として確立していく過程を論じている。5節では、バブル期の経済政策について触れている。まず、当局はバブルを崩壊させるべきかについて、次にバブル期の金融規制へのアプローチについて述べている。6節ではグローバルバブルに関する様々な問題について述べている。まず、2000年以降の世界経済を特徴づける「歴史的低金利」とグローバルバブルについて触れ、さらには複数のバブルによって生じるバブルの共存・伝染・代替について述べる。