

4.2009/2019の主要な論点

4-1.世界の大不況

金融資本主義の限界を示した大不況

今回の大不況はサブプライムローン問題に端を発した金融危機から始まっているが、その背景にはGDPの伸びをはるかに超えた金融資産の膨張がある。1980年にはGDPとほぼ同程度の規模だった金融資産(株式、社債、国際、預金計)が2007年には3.3倍に膨れ上がっている。金融技術の発達には多くの富やイノベーションをもたらしたが、経済の変動の幅や健全な景気循環をゆがめ、民間による自由経済の枠組みではコントロール不能な規模に達している。

現在は世界的に国家の介入が行われ、金融取引の恐慌は避けられているが、膨れ上がり続ける政府の債務は通貨の暴落リスクを内在させている。つまり、野放図に拡大した金融は社会がコントロールできる限界まで大きくなりすぎている。

このことはいくつかの世界的な転換をもたらすと考えられる。

1つは大不況で縮小した金融資産が再び拡大に向かうとき、従来より制約的なコントロール下に置かれるだろうということであり、その制約の実効性を高めるために世界各国はより協調的な監視枠組みを創るだろうということである。

2つめは過剰だった金融資産分は今後も回復しないということである。今回の大不況は景気循環的な側面だけでなく、過剰だった与信が解消される過程が含まれており、金融が健全化されても、過剰だった消費分は回復しないため、実体経済が以前の水準まで回復するのに時間がかかる。

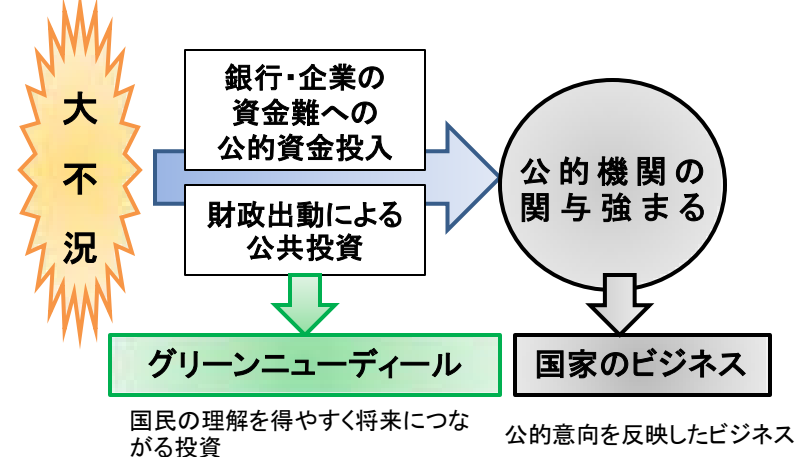
3つめは金融セクターの発達によって維持されてきた先進国、特に米欧の経済発展が転機を迎え、行き詰るおそれがあることである。先進国は付加価値の高いサービス産業を発展させ世界経済を牽引してきたが、これ

を支えていた金融が制約的な活動に留まらざるを得ないことから推進力を失い、世界経済の発展潮流が変化する可能性がある。

つまり、世界経済のエンジンが、先進国から発展途上国の成長力に分散する可能性がある。

4つめは各国の政府が金融機関への関与を強め、財政出動も強化され中央銀行のバランスシートも大きく拡大している。この結果、国家経済に占める国の関与が強まり、公共的ビジネス重視、監視力(公正)重視等の方向性が目指される。競争政策から産業政策への逆戻りである。一方、国家間では国家のビジネスが競われることになり、為替・金利・国内産業補助など各国の政策はより戦略的に展開されると予想される(図4)。

図4 大不況がきっかけで公的セクターが肥大化する



大不況の構造とスケール

今回の大不況の規模と深度及びその期間はどの程度だろうか。

はじまりはアメリカの住宅価格が適正値を大幅に上回ったあと、その下落によって金融機関に400兆円程度の損失が生じたことにあった。不動産価格はさらに下げ続け、新しい適正値(以前の計算より低い水準)に向けて調整が続いている。そして、サブプライムローンが証券化され世界の金