

〈特別セッション〉

テーマ：グローバル・クライシスと金融政策

〈セッションの趣旨〉

グローバル経済は、第2次世界大戦後、最も深刻なグローバル・クライシスに直面している。まずアメリカのサブプライム・ローン市場の瓦解に端を発し、次いで金融恐慌がリマン・ブラザーズの破綻でピークに達したあと、世界経済はグローバル不況に陥った。

1980年代における新しい古典派(New Classical)と新しいケインジアン(New Keynesians)との論争を通じて、多くの経済学者は中央銀行の主要な目標が物価の安定であることで意見の一致をみた。現在では多くの中央銀行は、マネタリー・ターゲティング型の金融政策を放棄し、インフレ・ターゲティング型の金利政策を採用するようになった。こうしたインフレ・ターゲティング型の金利政策は、金融政策のニュー・コンセンサスを形成するようになった。しかし、今回のグローバル金融危機の発生は、アメリカにおけるITバブルおよび住宅価格バブルを引き起こした低金利政策にも一因がある。

さらに、今回の金融恐慌の主役は銀行システムであり、アメリカにおける銀行・証券分離規制が「1999年金融サービス現代化法」(G-L-B法)成立によって事実上撤廃され、高額の手数料収入を狙う組成販売型ビジネス・モデルへの転換が促進された。アメリカにおける今回の住宅バブルの膨張・崩壊において、金融機関は本体だけでなく、むしろ規制がほとんど無いSIVや投資ファンドなどの「影の銀行システム」を通じて、住宅ローンを証券化し、さらにCDOなどのデリバティブに組み替えることによって信用を膨張させてきた。金融当局の規制監督が及ばないため、これら影の銀行システムは、事実上いくらかでもレバレッジを効かせて信用を膨張させることができたからである。

他方、日本経済は、2008年にアメリカを震源地とする「サブプライム・ショック」が発生するよりもはるか以前に、1990年の「バブル崩壊」以来、他国に例をみない20年間にもわたる「デフレ不況」と呼ばれる長期停滞に陥っている。

「グローバル・クライシスと金融政策」という特別セッションは、このような問題関心のもとで

- (1) グローバル金融危機とプルーデンス政策
- (2) 金融規制改革
- (3) 日本における国債累積と財政金融政策

のような内容をとりあげ、実りのあるセッションにしていきたい。なお、1人の報告の持ち時間は30分(コメンテーターは10分)を予定している。