

## 第7章 アメリカ経済と金融危機

川波洋一・地主敏樹

### 〈要旨〉

第二次世界大戦後、アメリカでは、1929年大恐慌規模の恐慌こそ起こらなくなったが、その代わりに金融危機が頻繁に発生するようになった。加えて、金融危機の規模も、拡大傾向が観察された。金融危機が度々発生した原因は、アメリカの金融機関が、資産と負債に大きな不均衡を抱えるようになったことにある。資産が長期化した要因は、消費者信用や住宅モーゲイジ貸付等の量的拡大にある。他方、金融自由化の大きな流れのなかで、市場性資金の調達が増大し、負債は短期的性格を持つようになった。このバランスシートの不均衡は、証券化の圧力となった。証券化商品は、1990年代以降、公信用プログラムの拡大やデリバティブとの結びつきによって、多様化・複雑化していった。さらに、2000年以降、住宅モーゲイジ貸付は、証券化の進展や金融緩和および政策的後押しによって、サブプライム層にまで広がり、それがまたバブルを伴いながら幾層もの証券化商品を造出することになった。

証券化技術の発達には、公的諸規制を潜り抜けるような形で、商業銀行機能の分解を可能にした。こうして形成されたのがシャドバンキングである。サブプライム・ローンの焦げ付きが大量に発生すると、関連証券の価値が急落し、諸金融機関の損失が不明な中、市場性資金の供給が途絶えた。大手投資銀行などが資金繰りに窮し、シャドバンク部門全体が瓦解しようとした。商業銀行や保険会社の関与も表面化して、金融システム全体の危機となったので、遮二無二な公的救済が実行された。中央銀行はシャドバンキング向けの流動性供給手段を急遽設定して「信用緩和」と名付けた。政府は証券化商品を購入しようとしたが売買価格が設定できずに断念し、商業銀行への資本注入に切り替えた。諸金融機関は、公的支援を受けるために、続々と業態を商業銀行に変更した。大手商業銀行へのストレス・テストが実施され、公表された結果が信用されたことで、急激な危機はようやく鎮静化に向かった。