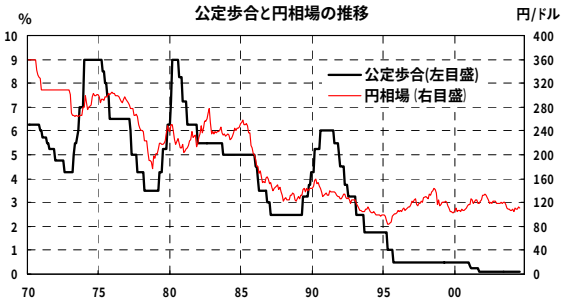
金融論（第 16 回）　　１６．９．２１

― 歴史３：バブルの発生 ― バブルの経済学　　（安孫子）

１．バブルに関する参考文献

・「検証バブル 犯意なき過ち」日本経済新聞社編、日経ﾋﾞｼﾞﾈｽ人文庫、2001 年
・「バブルの経済学」野口悠紀雄、日本経済新聞社、1992 年

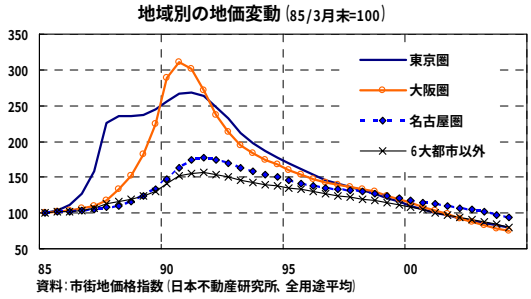
２．バブル期の時代背景：「**国際協調**」による**低金利政策**

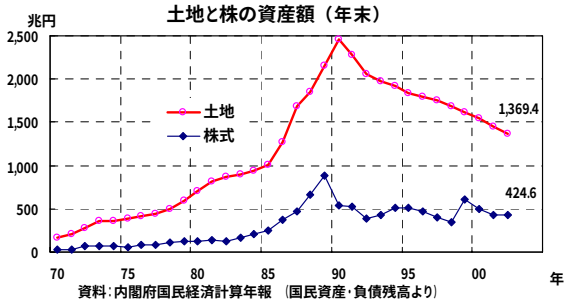


・日本の**経常収支黒字**の定着 → 「債権大国」論
・米国の**双子の赤字**（ﾚｰｶﾞﾝ政権の政策､ﾌﾟﾗｻﾞ合意<85/9 月>）
・**円高不況**のトラウマ（ﾙｰﾌﾞﾙ合意<87/2 月>）
・低金利の永続性に対する期待↑
・米国のブラックマンデー（87/10 月）と利上げの遅れ

３．**地価**の急激な上昇

・実需に基づく**首都圏**での地価上昇 → **大阪圏**・名古屋圏などへ拡大（大阪では関空も上昇材料）
　＜ただし、地価の上昇度合いは**地域間で格差が大**＞
・**土地神話**の強まり → **値上がり期待**による土地売り惜しみ or 土地転がし（土地不足感↑）
・**担保余力拡大**による資金調達力の高まり → 地上げの横行、市街地開発型の流通業出店
・**リゾート開発**の盛行（ゴルフ場、テーマパーク、ホテル等）・・・　地方にも波及





４．**株価**の急激な上昇

・**低金利政策**の継続期待（←政策協調への期待、物価の安定、「成熟した債権国」論 等）
　＋ 企業**収益の拡大**（← 高額消費ﾌﾞｰﾑ、稼働率の上昇 等）
　　→ 期待配当流列の割引現在価値↑(または期待成長率↑)：**ファンダメンタルズの改善**
・地価の上昇 →「トービンのｑ」説の濫用 → **株価上昇を正当化する風潮**
・ブラックマンデーの発生（米国の株価暴落<実は一時的>）と低金利政策の維持（アンカー論も）

５．バブルの経済学

・バブルの定義：「**ファンダメンタルズからの乖離**」（資産価格の一特性）
・**合理的バブル**の理論的な可能性：自己実現的予言という性格
・期待の経済理論による分析 … どこまでがファンダメンタルズか？
・世界各国でのバブルの経験：蘭のﾁｭｰﾘｯﾌﾟ熱(17C)、英の南海泡沫(18C)、米の 1920 年代など

６．金融機関経営を巡る**環境変化**と対応策

・製造業における資金需要の頭打ち（自己資金の充実、無借金経営の広がり、起債の拡大）
・**非製造業への貸出傾斜**（ﾉﾝﾊﾞﾝｸ･建設･不動産業の旺盛な資金需要､ﾘｿﾞｰﾄ開発ﾌﾞｰﾑ､高額消費ﾌﾞｰﾑ）
・金融機関の**緩に流れた審査**姿勢（審査ﾉｳﾊｳの低下､審査部署の一段の軽量化､担保掛目を引上げる動き）
・「**向こう傷を問わない**」銀行経営の広がり

７．邦銀の高い格付け

・格付機関も**邦銀を過大に評価**？ → 邦銀が海外業務を拡大
・「邦銀のオーバープレゼンス」に対する海外からの批判
・ **BIS規制の導入**（自己資本によるバッファー）→ 量的指標の拡大志向を見直す動き

以上

仮のﾎｰﾑﾍﾟｰｼﾞを開設　　http://www.shok.kindai.ac.jp/abiko/　　経済学部ｻｲﾄ立ち上げまでの暫定版