

繰り返された「バブル」の歴史

予算委員会 専門員

おの りようじ
小野 亮治

先日、本棚を整理していたら「バブルの歴史」（エドワード・チャンセラー著、山岡洋一訳）という本を見つけた。今から10年以上前の2000年に出版されたものだが、その内容は、今読んでも全然色あせたところはなく、むしろサブプライムローン問題やリーマン・ショックを経て、歴史は繰り返すといった言葉の重さが感じられる。バブルについては、様々な書物で取り上げられているが、バブルや投機はこれまで何度となく繰り返され、時代が変わっても投機に走る人間の性格はそれほど変わっていない。「バブル（泡）」とは、株や土地など資産価格をはじめ、物の値段が「本来在るべき価格」より高くなった部分を言い、それがバブルであれば、いつかは「はじけ、消える」ことになる。

過去のバブルについては、1630年代のオランダでチューリップの球根が投機の対象となった事例がよく紹介される。何の変哲もないチューリップの球根が高騰し、平均年収の5倍以上もの価格に跳ね上がり、ピーク時には球根の先物取引まで登場した。しかし、ある日突然、チューリップ市場は暴落し、債務不履行が連鎖的に生じることになった。ここで注目すべきは、当時、大商人は経済的にそれほど大きな影響を受けず、深刻な影響を受けたのは、もっと下の階層で、不動産等を担保に借金をして投機に走った人たちであったということである。また、1710年代には、バブルという比喩が使われ始めたと言われる英国の南海会社の泡沫（バブル）事件が発生した。南海会社が英国国債を大量に引き受け、同社の株価が急騰したが、本業の貿易で利益改善の見込みがなく、結局、1720年に同社の株価は暴落した。その後も、米国等で1840年代の鉄道バブルから、1929年の株式バブル、近年ではITバブルや住宅バブルなどがある。

日本でも、1990年前後に地価や株価が高騰した資産バブルが発生したが、その後、バブルは崩壊し、失われた20年などと言われる長期の景気低迷につながった。また、近年、大量発行にもかかわらず、超低金利の国債に対し「国債バブル」といった言葉も聞かれる。

リーマン・ショック後、多くの国々で財政支出の拡大を伴う大型の景気対策が講じられ、財政状況が悪化した。景気への財政面からの対応に限られる中、各国では金融政策への要請が強まっている。最近では、2012年秋に米国でQE3（量的緩和第3弾）、欧州で国債買取プログラムが導入されている。日本でも、資産買入等資金を活用した金融緩和措置が講じられ、更に金融政策への要請が強まっている。諸外国で、相次いで金融緩和政策が採られる中、資産バブルの再燃を危惧する意見も見られる。「バブルはその最中には、バブルだと気付かないが、はじけて初めてバブルだったとわかる」と言われるが、それでは国民生活は守れない。バブルの崩壊はバブルで得た以上に失うものが多く、しかもその影響は一般庶民が多く被るからである。21世紀においても、バブルは繰り返されるのだろうか。今後、各国において、過去の教訓を活かした政策運営の実施が期待される。