

アメリカのバブル崩壊について - 90 年代日本との比較 (要旨)

財務省財務総合政策研究所

法専 充男

葛見 雅之

牛窪 賢一

2000 年からのアメリカにおける株価バブルの調整局面は、日本からちょうど 10 年遅れて始まった。しかし、アメリカの株価崩壊は、1990 年代の日本のように、長期にわたって経済に大きな悪影響を及ぼすとは考えにくい。

その理由として以下の諸点が挙げられる。まず、住宅価格がこれまで上昇を続けてきており、仮に住宅市場でバブルが生じているとしても、バブルの規模は日本ほど大きなものではなく、日本のような急速な住宅価格の下落は考えにくいこと。また、日本とは異なり、不動産、株式が金融システムにビルトインされていなかったため、アメリカでは金融機関がバブルの崩壊によって資産の劣化に悩まされることも少ないし、金融仲介機能が低下する度合も小さいこと。さらに、株式市場におけるバブルも IT 分野にほぼ限定されていたこと。こうした日米間の違いに加え、アメリカには労働市場などに典型的にみられる経済システムの柔軟性や金融政策を含めた経済政策の迅速性といったより広い意味での安全弁も備わっており、これもショックに対する耐性を高めている。

しかし、アメリカ経済は 90 年代後半からの株価バブルの生成・崩壊の過程で様々な行き過ぎ(excess)ないし不均衡を生み出してきた。すなわち、家計も企業も大きな債務を負っており、住宅価格も長期的な均衡水準を相当上回っているとみられ、株価も依然均衡水準より高い可能性がある。さらに視点を広げれば、経常収支の大幅赤字といった不均衡も存在している。こうしたことから、アメリカ経済の今後について楽観視することはできない。今後これらの行き過ぎないし不均衡が調整される過程では、経済に相当のマイナスの影響が及ぶ可能性もあり、そうなれば、日本を含め世界経済全体にも大きな影響があろう。アメリカ経済の今後の動向には注意が必要である。