

金融・経済危機と日本・アジアの将来 基調パネル、GPI 2009東京フォーラム

2009年8月1日

竹中正治

m-takenaka@econ.ryukoku.ac.jp

takenaka1221@yahoo.co.jp

龍谷大学

経済学部教授



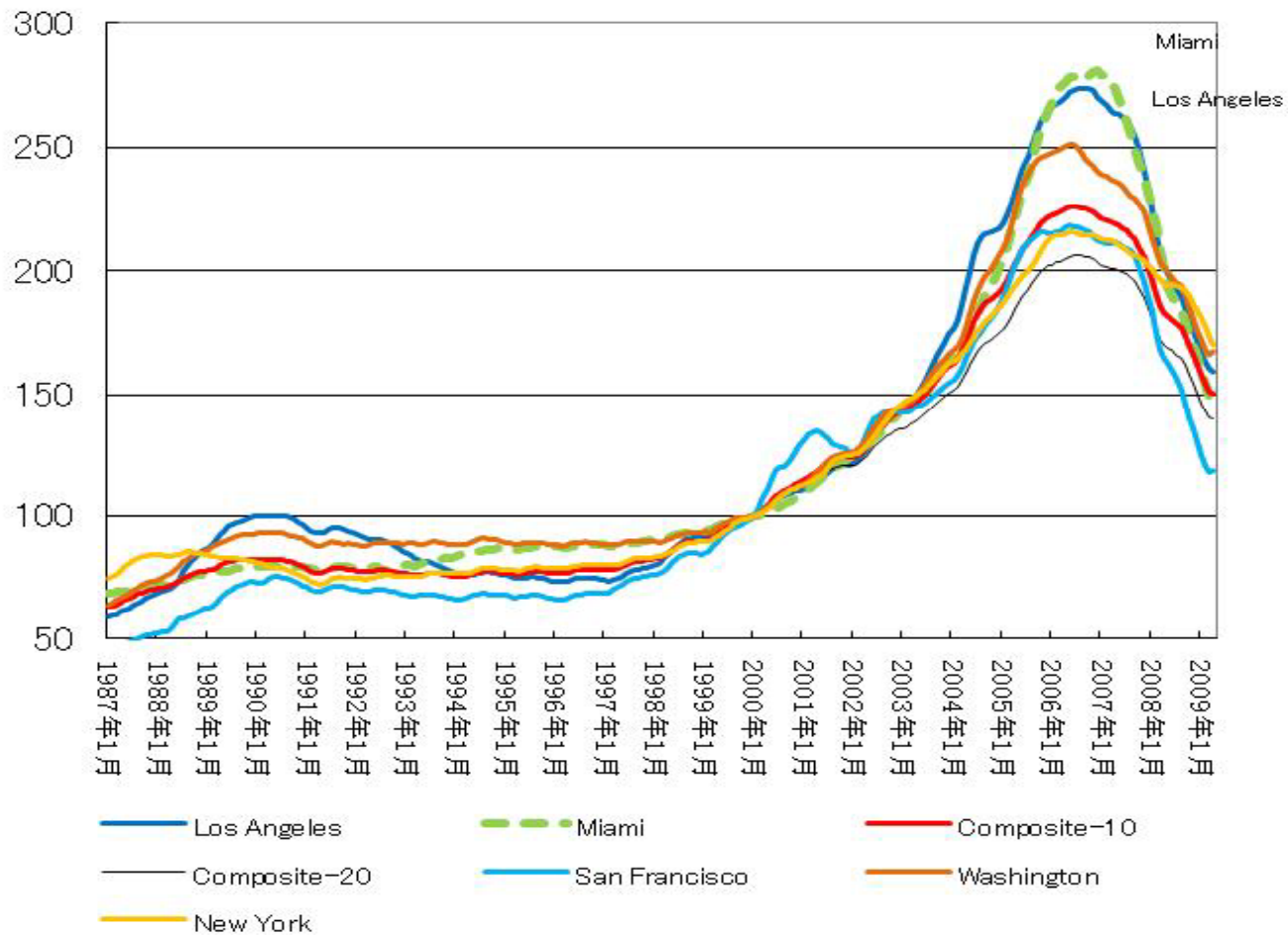
今回の金融危機の教訓、政策論を中心に

- ・ **金融ビジネスのイノベーションと金融監督・ビジネスルールの陳腐化**
イノベーション:①証券化 とローンビジネスのunbundling、②CDSの成長による資金の出し手と信用リスク引受け手の分離、③非銀行金融部門の膨張
→ビジネスのイノベーションに大きく遅れずに監督とルールもイノベーションを繰り返す必要がある。
→オバマ政権の下での金融ビジネス規制改革
(参考論考、竹中正治「21世紀複合金融危機の教訓」改革者、08年12月号)
- ・ **政府資金による金融機関などの救済・支援政策の是非**
「大き過ぎて潰せない」ことの経済論的な本質
信用ネットワークに生じる正負の外部性←内部化できないか？
(参考論考、竹中正治「岐路に立つアメリカの金融ビジネス」日経ビジネスオンライン、09年7月)
- ・ **金融、監督当局は有効にバブルを予見、認識できるか？**
おそらくできない。できなくても一定のプルーデンス・ルールを金融機関に義務付け、それを監視し、マクロ的プルーデンスを維持することは可能。

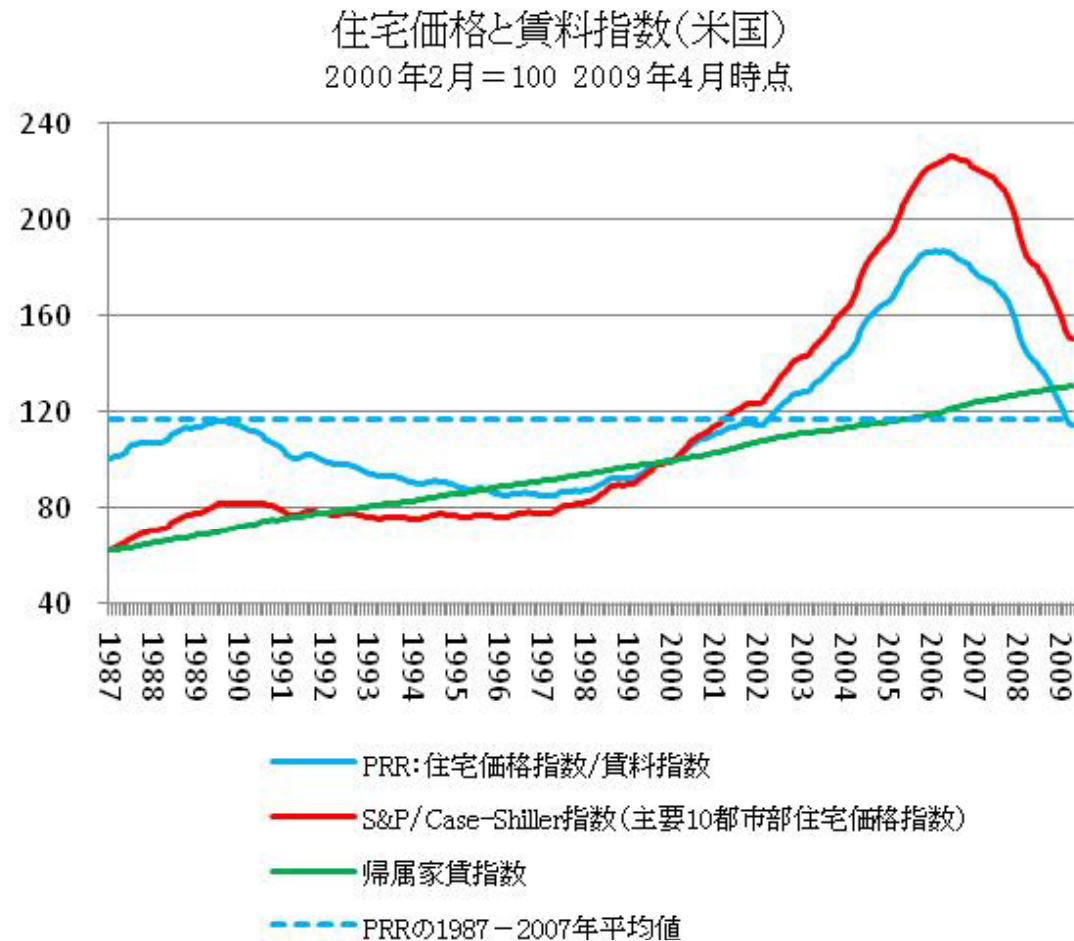
以下、若干の図表類

都市部住宅価格09年4月時点で06年の高値から約33.5%下落

S&P/Case-Shiller住宅価格指数
2009年4月時点2000年2月=100

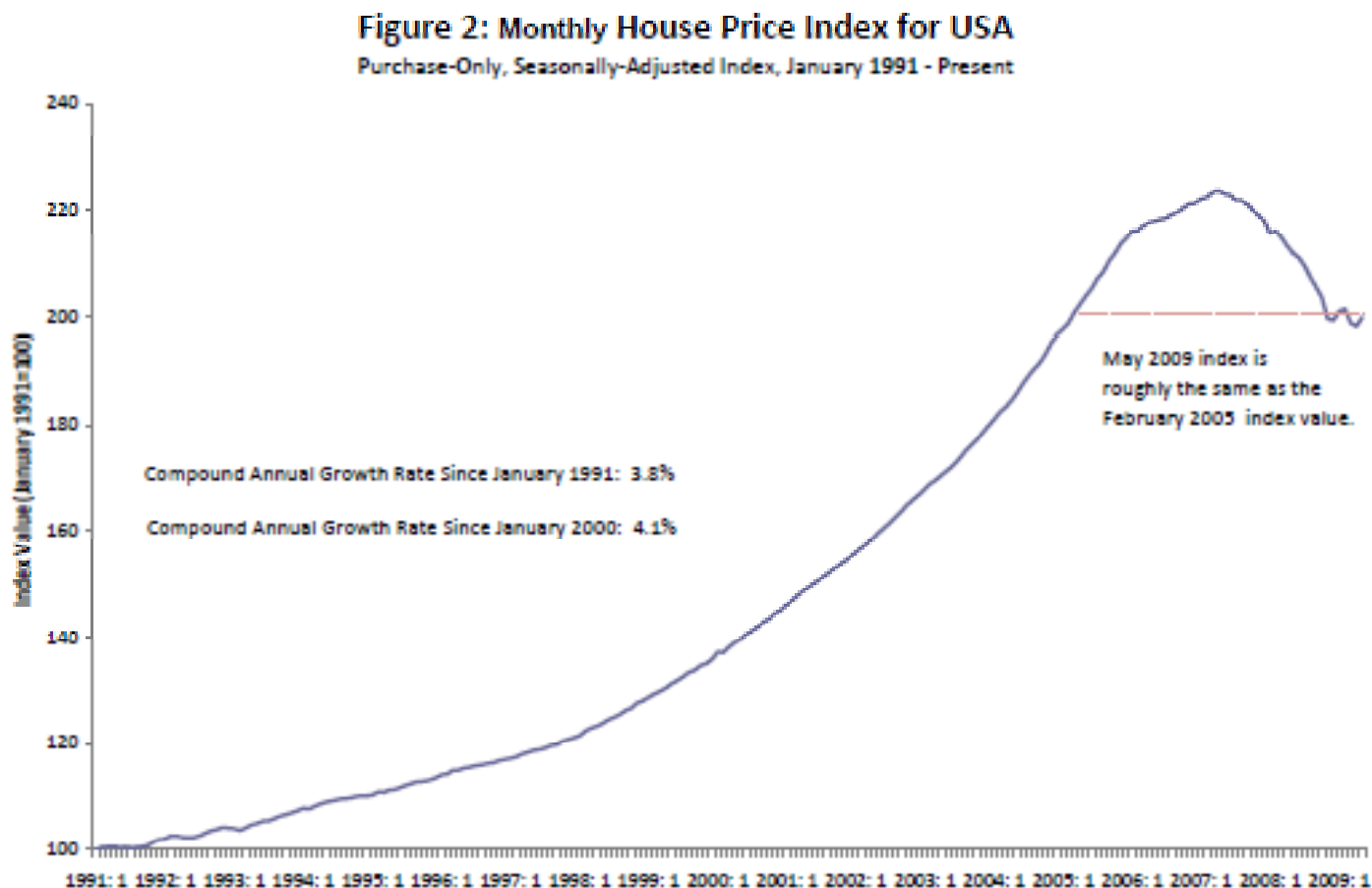


都市部住宅価格の割高は解消、しかしバブル高騰の反動で割安圏まで下がりそう。

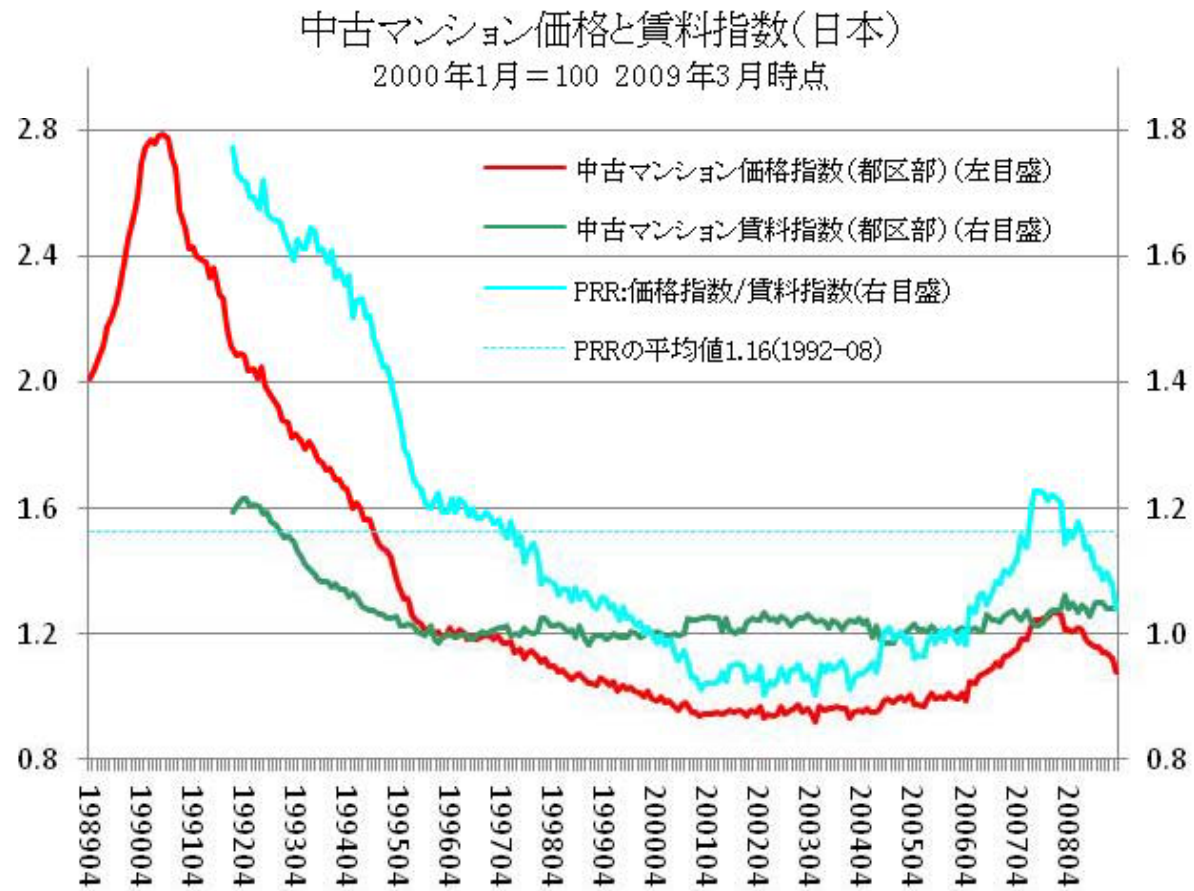


データ: 消費者物価、米国労働省、S&P/Case-Shiller index

連邦住宅金融局 (FHFA、Federal Housing Financial Agency)の全米住宅指数は09年2月時点で小反発(底打ち判断の兆候?)



PRR(価格／賃料比率)の原理は日本でも有効、09年マンション価格は再び割安圏に

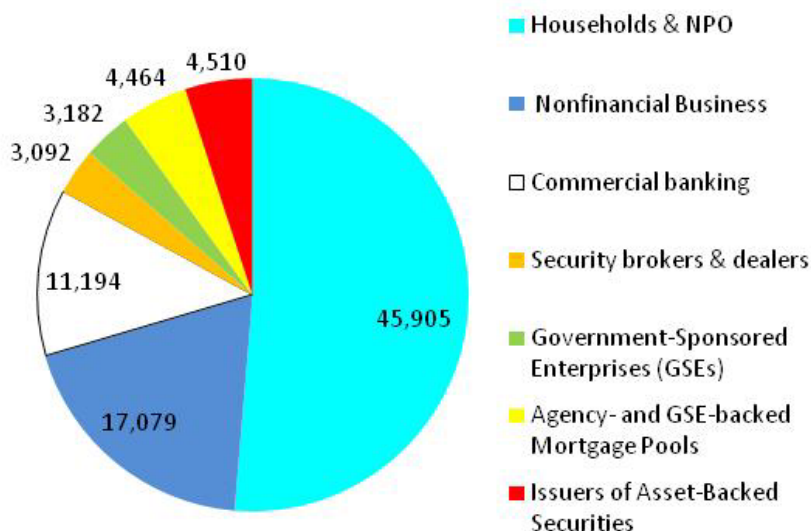


データ提供: (株)IPDジャパン「リクルート住宅
価格指数マンスリーレポート」
<http://www.ipdindex.co.jp/library/rrpi.html>

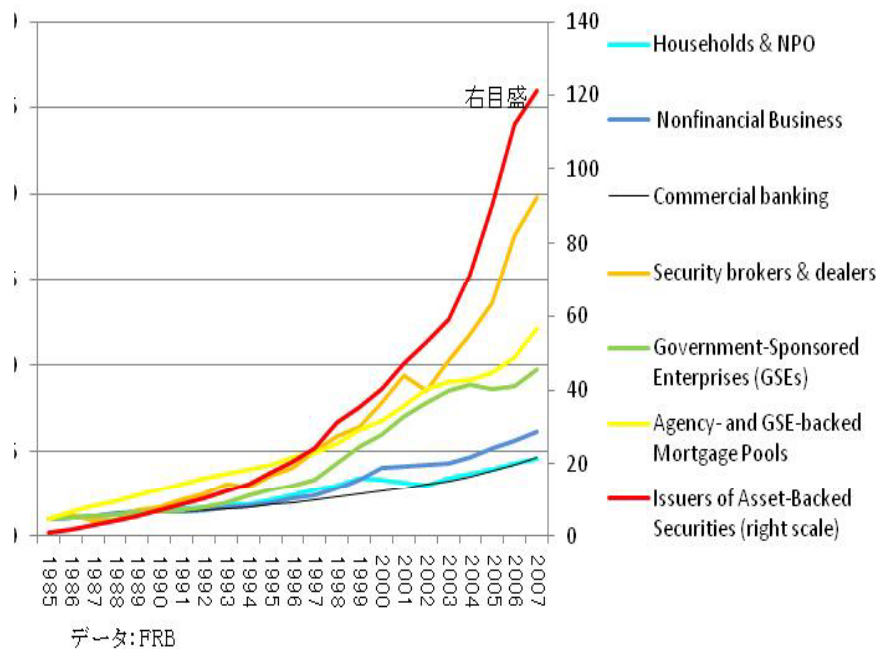
金融危機の教訓と今後の金融ビジネス規制改革の方向

BIS自己資本規制下にある銀行部門の外、非銀行金融セグメントで信用の膨張が今回のバブルを生み出した。(銀行もSIVで自己資本規制の抜け穴を利用してリスク資産を膨張させた) → 今後の規制改革は非銀行金融セグメントが主眼になる。

セクター別資産残高(2007年末) データ:FRB



セクター別資産残高伸び率(1985年=100)指数



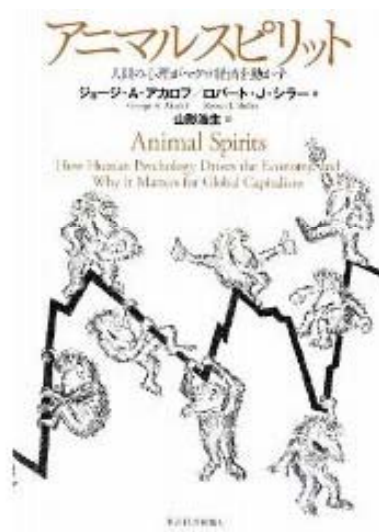
3月26日米国財務省は金融規制改革の包括的な方針を発表
Framework For Regulatory Reform →6月により詳細なプラン発表

- A Single Independent Regulator With Responsibility Over Systemically Important Firms and Critical Payment and Settlement Systems
- Higher Standards on Capital and Risk Management for Systemically Important Firms
- Registration of All Hedge Fund Advisers With Assets Under Management Above a Moderate Threshold
- A Comprehensive Framework of Oversight, Protections and Disclosure for the OTC Derivatives Market
- New Requirements for Money Market Funds to Reduce the Risk of Rapid Withdrawals

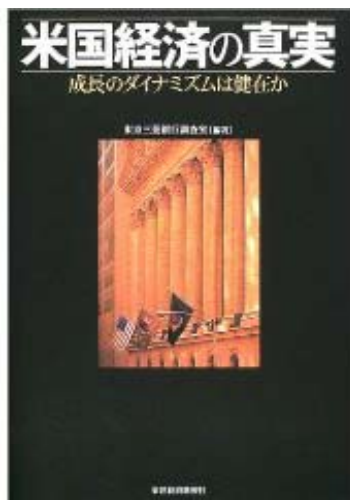
バブルと危機が提起する経済学の市場観の変革

行動経済学(行動ファイナンス)の研究成果に基づくネオ・ケイジアン理論、不確実科学などへの注目度上昇

- アカロフ、シラー「アニマルスピリット」東洋経済新報社、2009年
Akerlof, Shiller “Animal Sprit” Princeton University Press, 2009
- タレブ、「ブラック・スワン」ダイヤモンド社、2009年
Nassim N Taleb “The Black Swan” 2007



最近の刊行図書



2002年11月



2007年10月



2006年11月



2008年9月



2008年12月