

現在の世界金融危機の元凶は、米国の住宅バブル(2006年にピーク)とその破裂だった。バブル最終段階では低所得者への住宅ローンが供与されておられ、それがバブルの破裂とともに、一気に滞納となった。

住宅バブルを助長した、といわれる米国の金融政策の責任について考えてみる。スタンフォード大学のテイラー教授

金融政策への教訓

東京大教授 伊藤 隆敏



は、02年から06年にかけての米金融政策が、当時の経済状況から考えて緩和基調に偏っていた、と主張する。テイラー教授は、もし金融政策が彼の

バブルの最終局面の価格上昇は抑えられたと主張する。これと同じような議論は1980年代後半の日本の地価バブルでもあった。当時の円高を心配す

るあまり、低金利を長く続けすぎたため、バブルが大きく膨らみ、後の破裂のダメージを大きくした、という議論である。

しかし、この教訓には問題もある。米国の02年からの低金利政策は、前年のドット・コム・バブル破裂によるデフレ懸念によるものであった。早

めの金利引き上げは消費者物価のデフレにつながっていたかもしれない。つまり、消費者物価のデフレか資産価格のバブルか、というトレードオフが生じる。ひとつの政策変数(政策金利)で、二つの目標を追うことには無理があるのだ。

テイラー教授の教訓か、デフレ懸念の阻止か、この論争は現在の米国の超低金利政策がいつまで継続するか、の予想に大きくかわってくる。今後の学界の議論に注目だ。