



# 金融財政

2007年(平成19年) 8月27日 (月) 第9856号・合併号 (購読料金 月額税込み5,565円)

## ルービン氏の教訓

お茶の水女子大学教授 篠塚英子



「金融市場は人間の本能に従って動かされるので、過剰反応する傾向がある。そのため、周期的に

何らかの金融不安が起こるのはほとんど避けられない。……しかし、データや数値の裏で、莫大な人道的な代償が払われていたのである。人々は仕事や貯蓄を失い、最悪の影響が及んだ国々では貧困に追いやられた」(「ルービン回顧録」日本経済新聞社)

原著は2003年、邦訳は05年に出版された、ロバート・E・ルービン元米財務長官による回顧録。一級の政治経済、金融市場のテキストでもある。冒頭の記述はアジア通貨危機を含めた国際経済危機に関する考察の一部で、まだ人々の記憶に新しい。ところがこの金融危機が、米国発で起きるかもしれないとは、彼も予想外であったろう。

米国で、信用力の低い借り手に対する住宅ローン、いわゆるサブプライムローンの返済滞納が、一挙に国際経済危機問題に躍り出た。以前からバブル化した不動産ブームの下、サブプライムローンの

焦げ付きが危惧されて、政策金利への影響が、マスコミを賑わしていた。

米景気好調の中、金利引き上げが行われれば、サブプライム利用世帯は一段と深刻な状況に陥る。だが米政府も、米連邦準備制度理事会(FRB)も、サブプライム問題は米国全体には波及しない、分野を限定した問題であると表明していた。また、資産価格バブルのために金融政策を使うべきではないとも強調していた。

だが資産担保証券(RMBS)などを組み込んだ金融商品は、ヘッジファンドが購入し、世界中にばらまかれていた。サブプライムローンの焦げ付き多発はRMBSの格付け引き下げ、価格下落をもたらす。その結果、グローバルファンド市場で一斉に資金回収が生じる危険が強まった。このため欧州中央銀行(ECB)、FRB、そして日本銀行も協調的に資金供給した。

資金供与の目的は、間違っても資産を失った人の救済ではない。国際資本市場の維持が目的だ。そして金融不安は、現代社会ではほとんど避けられない。これがルービン氏からの教訓だ。

## CONTENTS

●解説 公共事業費3%減など緊縮路線を継続 —08年度予算、シーリングが決定…………… 2	●インサイド 部品メーカーの存在感(博者青松)……………11
●BANCO 深刻化する水問題(金子太郎)… 3	●あと・らんだむ (神崎倫一) 強運の男マッカーサー……………13
●照一隅 白書で考える賃金と物価(泰久)… 5	●海外誌紙に見る日本の評判……………14
●拍子木 完璧主義の負担(峯瑠波)…………… 6	●「本」と遊ぶ (中山恒彦) この国の姿—藤原作弥のマルチ・エッセイ 15
●マーケットレーダー (真壁昭夫)…………… 7	●連載小説④ 炎の森 (砂原和雄)……………16
●解説 (小林 進) 米国向け不振による輸出減速が影響 —内外需共に足踏み—4~6月期GDP…………… 8	●北風・南風 鹿児島銀行(鹿児島)……………20