

東京大学公開講座

2009年5月16日(土曜) 15時50分～16時40分 安田講堂

金融危機という名の「特異」

松島 齊

東京大学経済学部

経済の日常： 空気のように流れる： **流動的 (Liquid)**

非日常(特異)： 危機、経済ストップ： **非流動的 (Illiquid)**

「特異」の解明：

**なぜ経済は流れ、突然ストップするのか？
予防の心得は？**

キーワード：
「信用」

(Credit, Trust, Confidence, Animal Spirits・・・)

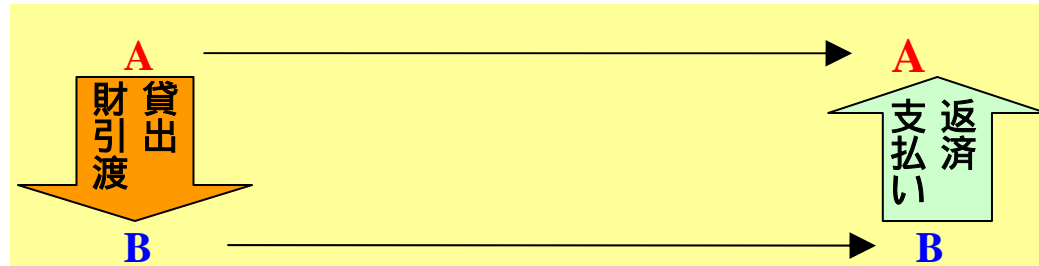
経済は「相手を信用する」ことで流れる

資金調達、生産、クレジットカード・・・

金融部門、非金融部門

信用の三大要素： **時間、不確実性、空間**

第1の要素： 時間



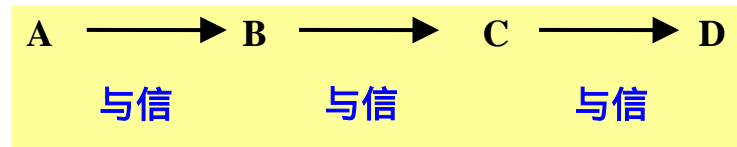
第2の要素： 不確実性

履行？不履行？

情報生産： 貧困地域に天才少女あらわる！ Fake or Real ?

第3の要素: 空間: ネットワーク(スパイラル)経済

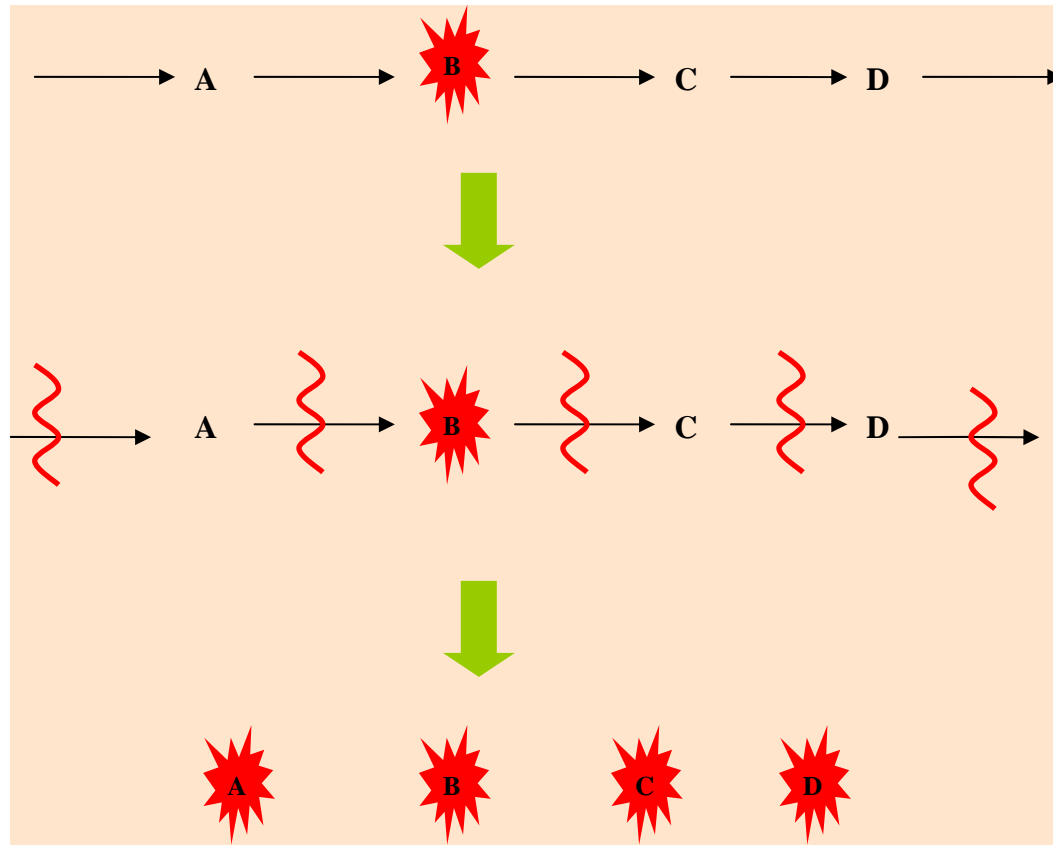
プラスのスパイラル(持ちつ持たれつ): バブル



CがDに与信できるのは、BがCに与信するおかげ

BがCに与信できるのは、AがBに与信するおかげ

マイナスのスパイラル(一人こけると皆こける): 危機



いかに危機をのりこえるか

裁量政策： 応急処置、政治、タイムラグ

規制のルール作り

将来ビジョン

評価基準の設定、情報開示、透明性

.....

規制ルール作りの「**今まで**」

小さな危機を経験

一面的場当たりの

大きな危機を助長

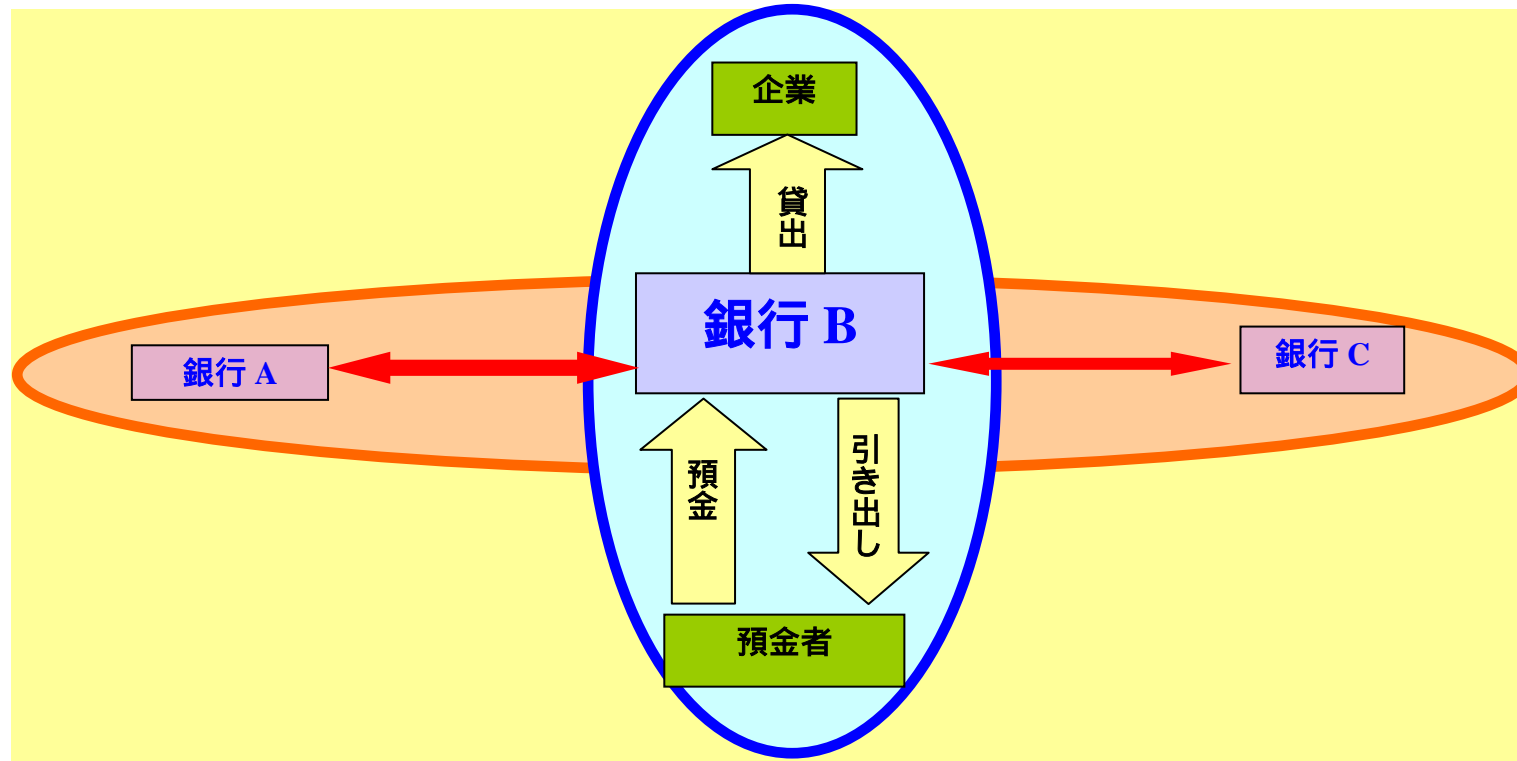
規制ルール作りの「**これから**」

大きな危機を経験

多面的包括的

大きな危機に増幅させない

多面性の例： 銀行 B のタテネットとヨコネット



タテネット: 「預金者(本業務に直結)を守りなさい」

ヨコネット: 「銀行(第三者)同士助け合いなさい」

古くから「**タテネット(本業直結)**」に関心が集中

20世紀初期「大恐慌」: 取り付け

80年代「S&L 危機」: ジャンクボンド

BIS 規制 I: 預金者への**支払い能力**を維持せよ

BIS 規制 II: 支払い能力基準の精緻化、強化

ヨコネットないがしろ

他銀行(第三者)に被害押し付け
大きな危機に増幅

包括的規制のルール作り

「てっぺんからつまさきまで」:

抜け道なくす

規制に有用な指標設定、精緻化:

鑄型にはめる

透明性:

品質情報の徹底開示

「危機を防げる？」

あるいは・・・

「経済の息の根を止める？」

補完する視点が必要:

「現場の創意工夫を正当に評価せよ」

特に・・・「情報生産能力」

イージーオーダー経済

完全競争(ステレオタイプ)

完全品質情報: レディーメイド、オーダーメイド

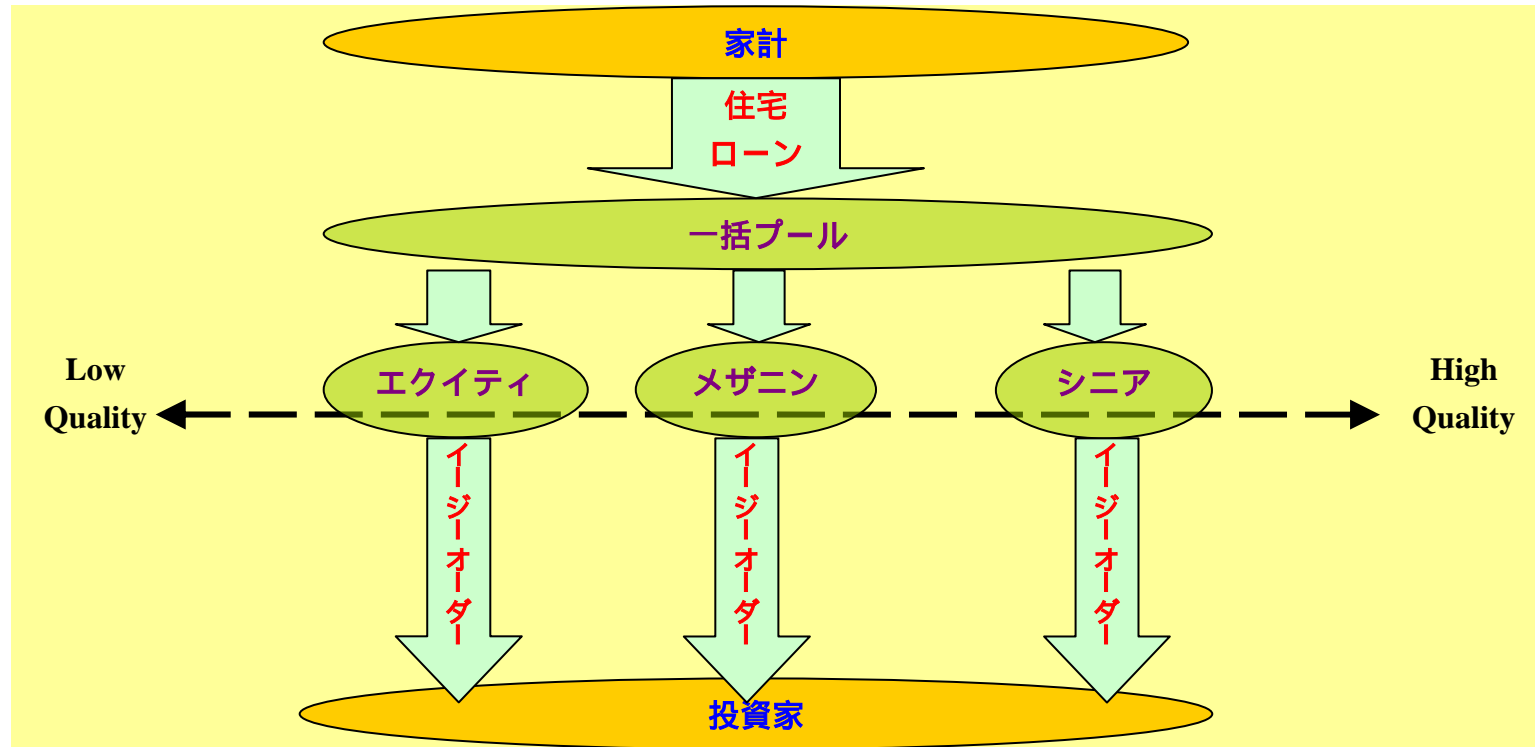
イージーオーダー経済

情報生産: 不完全情報から「原石」をいかに探し出すか？

オーダーメイド: 計り知れない調査費用

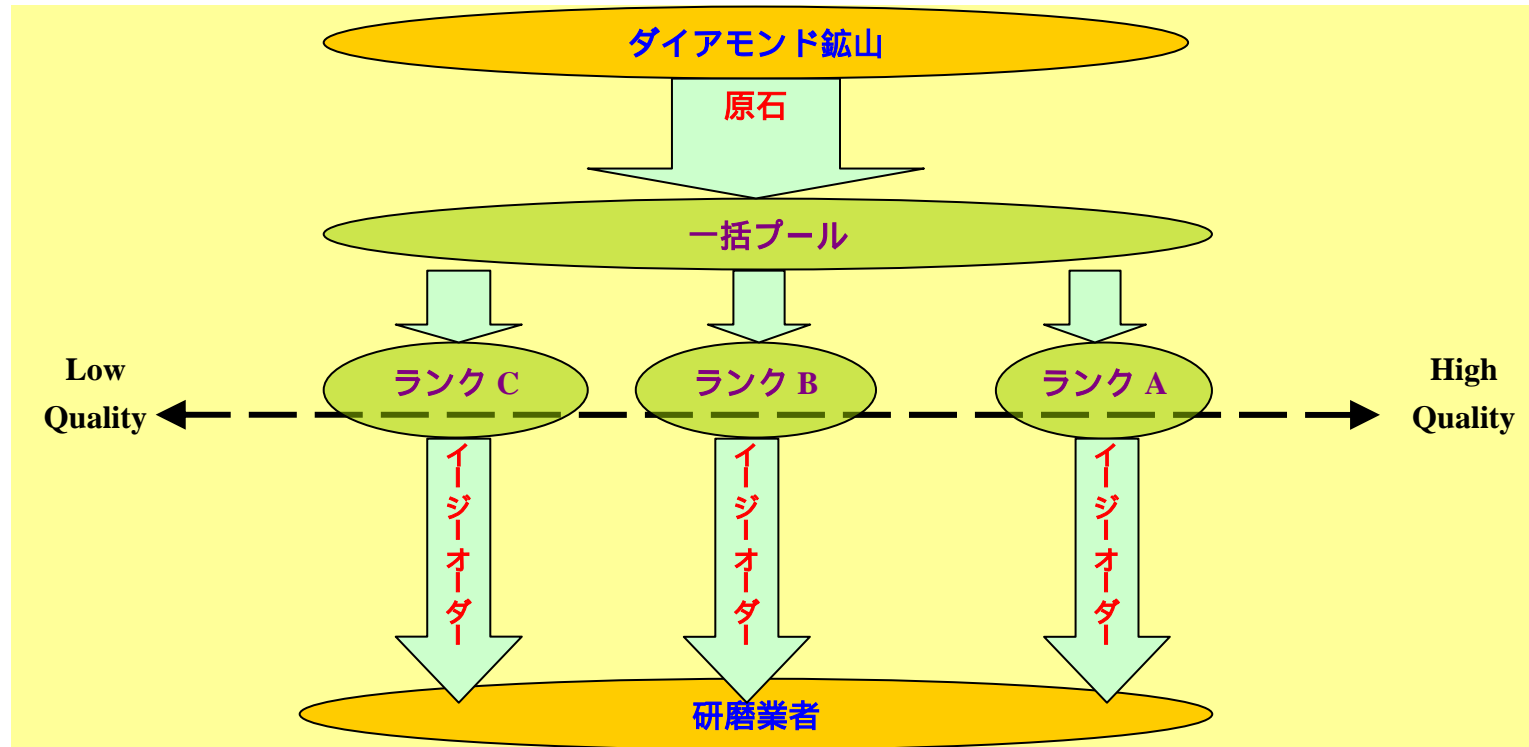
イージーオーダー: **現場ならでの工夫**

住宅ローン証券は「永遠の輝き」



投資家は証券の「中身」を精査しない

ダイヤモンド原石の**サイト箱**は「永遠の輝き」



研磨業者は原石の入った**サイト箱**をうけとる。「中身」は変更できない

限定合理性

箱の中身を精査し始めたらきりが無い：取引**ストップ**してしまう

イージーオーダー： 精査費用削減のグッドアイデア
試行錯誤の末、混乱を生き抜いたルール

住宅ローン証券化も(たぶん)しかり！

「王様の耳はロバの耳」

みんなが箱の中身を疑いだす

しかし・・・

精査

大混乱

試行錯誤の末生き抜ぬいた！

みんなが証券の中身を疑いだす

(06年より「ABS 指標」

しかし・・・

精査

大混乱

危機の引き金)

試行錯誤の芽をつむな！

規制をいかに実行するか？

- 多面的規制：** さまざまな経済学的根拠
実行に困難さ
- 政策当局：** 経済学の不適切使用
ひとまとめに単純化 「何から何まで透明性」
正しい経済学的意味うしなう

まとめ

20世紀初頭大恐慌: 「特異」に極端な反応、ナチズム台頭

ケインズ: 経済学者に長期から「短期」へ視点向けさせた

生きた経済学とは・・・ 「特異」を「特異」と見ない
極端に走らない(市場原理 NO! 統制経済 NO!)
「理論 実証 モラル ……」のダイナミクス