

# 明日 への 話題

## 危機への備え



日本証券金融  
代表取締役会長

ますぶち  
増潤

みのる  
稔

今年「リーマン・ショック」から10年、拓銀、山一証券、日長銀、日債銀と大手金融機関が相次いで破綻処理された「平成金融危機」からは20年になる。金融危機が「10年に一度」という頻度で起こるとすると、今年には新たな金融危機勃発の年になってしまうのか。年明け後の世界的な株式市場の動揺は、「危機」の始まりを示すものなのだろうか。

無論、二つの危機は震源地も背景も異なるもので、「10年」の間隔に格別の意味はない、と一応は言える。しかし、両者に共通の要素があることも見逃せない。危機に先立つ時代を特徴づけるのは、長期にわたる緩和的な金融環境と先行きについての極めて楽観的な見方、それらがもたらした金融面での大きな不均衡の蓄積である。

では、現在の状況はどうか。昨年来世界経済のキーワードは、「ゴルディロックス（適温）経済」であった。低インフレと低金利の下での緩やかな景気拡大という好ましい状態の持続を表すとされ、経済についての楽観的な見方がじわり広がったことは否めない。一方、日・米・欧で長く続いた超低金利政策の下で、世界全体の債務残高は大きく積み上がってきている。金融面での不均衡がかなり蓄積されている蓋然性は大きく、この先どこかで不均衡の調整が起こり、新たな金融危機につながる可能性は排除できないだろう。

起こり得る金融危機への備えとして、マクロ的な政策対応の検討はもとより必要であるが、同時にどんな場合にも市場の円滑な運行が確保されるような強靱な耐性を持った金融市場・資本市場の仕組みを構築することが極めて重要である。危機に際し、市場の円滑な運行が妨げられれば危機は増幅され、経済全般への悪影響も拡大するからである。

この10年の間に、我が国においても市場の強靱性向上のための様々な取組みがなされてきた。国債や株式の決済期間の短縮はその顕著な事例である。このような取組みは、平時においては取引コストの削減など市場の使い勝手の向上に資すると同時に、不幸にして金融危機が訪れても、それぞれの市場が滞ることなく円滑に機能し続ける強靱さを増すことにつながる。

既に蓄積された金融の不均衡がいつか調整されることは避けられまい。しかし、市場の効率性、強靱性の一層の向上のため不断の努力を積み重ねておくことが、よって生じ得る被害を最小限に止めることにつながるだろう。