



慶應義塾大学ビジネス・スクール

日本におけるバブル崩壊と経済危機

5

本ケースでは、1980年代後半からの日本におけるバブル形成と、1990年代のバブル崩壊および「失われた10年」とも呼ばれた経済危機について記述している。

10

I バブル形成期

株価は1986年から、地価は87年から大きく上昇し始めた（図表1、図表2参照）。このような資産価格の高騰の背景にあるのは、1980年代後半の長すぎた過度な金融緩和であった。資産価格が上昇し始める中、日本銀行（以下、日銀）は1987年2月にも公定歩合^[1]を3%から2.5%に引き下げた（図表3参照）。さらに、資産価格の上昇が顕著になっても、1989年6月までおよそ2年間にわたって公定歩合の水準を据え置いた。

15

当時、日銀が金融引き締めへの転換に消極的であったのは、1985年以降の急激な円高による円高不況（1985年6月～1986年11月^[2]、図表4、図表5参照）と、アメリカ市場での株価急落（1987年10月のブラックマンデー）の再燃を懸念していたためである。日銀は、長期間にわたって低金利で円安を誘導するとともに、ドル先安感の台頭を阻止してアメリカ株への投資のリスクを軽減しようとした^[3]。また、生産性向上と円高による輸入物価の抑制により物価上昇率が低く抑えられていたため、日銀は金融引き締めへの転換をためらい、金融緩和の長期化につな

20

^[1] 1994年の金利自由化以降、政策金利が公定歩合から無担保コールレート（金融機関が1年以下の短期資金の貸借を行うコール市場での金利）に変更したことを反映して、2006年から公定歩合という用語は統計上「基準割引率および基準貸付利率」に変更された（補論1「マネーストックと金融政策に関するメモ」参照）。本ケースでは、用語の統一上、公定歩合という言葉を使用する。

25

^[2] 円高不況の期間は、内閣府の景気動向指数研究会による。

^[3] ドル先安感が台頭すれば、ドル建てのアメリカ株式の円換算額の低下が予想される。一方、西ドイツでは日本より1年早く1988年の半ばから、金融引き締めに転じた。経済企画庁「年次世界経済報告（平成2年、各国編）」参照。

本ケースは、慶應義塾大学大学院経営管理研究科教授 中村 洋が、公表資料ならびに同研究科 田中 滋教授からの示唆・コメントを基にクラス討議の基礎資料として作成したものである。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は<http://www.kbs.keio.ac.jp/>へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

30

Copyright© 中村 洋 (2011年6月作成)