

## MRI ECONOMIC REVIEW

株式会社三菱総合研究所  
政策・経済研究センター

## 第4回 強気な期待、政策で加速

—日本経済新聞 2015年9月8日付掲載 ゼミナール「バブルの歴史」より—

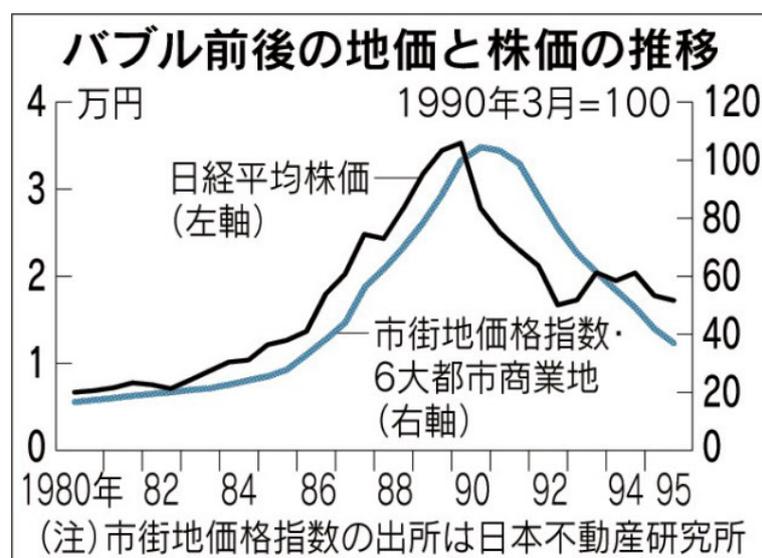
日本経済は1980年代後半から90年代初めにかけてバブル景気に沸いた。設備投資ブームや高額消費の盛り上がりから平均で年6%近い成長率を実現。土地や株式など資産価格も高騰し、値上がり益だけで当時の名目国内総生産（GDP）の4.5倍に達した。

その前の80年代前半にはドル高が進行し、日独に対し米国の貿易赤字が拡大。国際協調でドル高を是正するためプラザ合意が85年に締結されると1年で1ドル=240円から150円まで円が急伸した。それから地価と株価はなぜ高騰したのか。

まず、日本経済に対する強気な期待が広がっていた。プラザ合意の直後は円高不況に陥ったが、積極財政による景気刺激策や、円高と原油安による物価安定から、内需を中心に景気が回復した。日本企業による海外での大型買収も相次いだ。

さらに、日銀の緩和的な政策が資産価格上昇を加速させた。国内の景気を良くして輸入を増やすとともに行きすぎた円高を抑制するため低金利政策を採用。当時、過去最低水準の公定歩合を長期にわたって維持した。金融自由化で金融機関の収益率が低下する中、融資獲得競争も激化。地価が永遠に上昇を続けるという「土地神話」もあり、企業や個人の不動産や株式への投機を助長した。

日銀は86年ごろから潜在的なインフレ圧力に懸念を表明していた。だが消費者物価は安定し、金融引き締めへの対応は後手に回った。結果、株価は89年末、地価は90年をピークに暴落。経済の潜在的なリスクを総合的に把握し、先行きを見通した政策運営をすることが重要だとの教訓が残った。



※本コラムは、日本経済新聞の「ゼミナール」に2015年9月3日から17日まで10回にわたり掲載されたものです。内容の全部または一部を無断で複写・転載することは禁止されています。