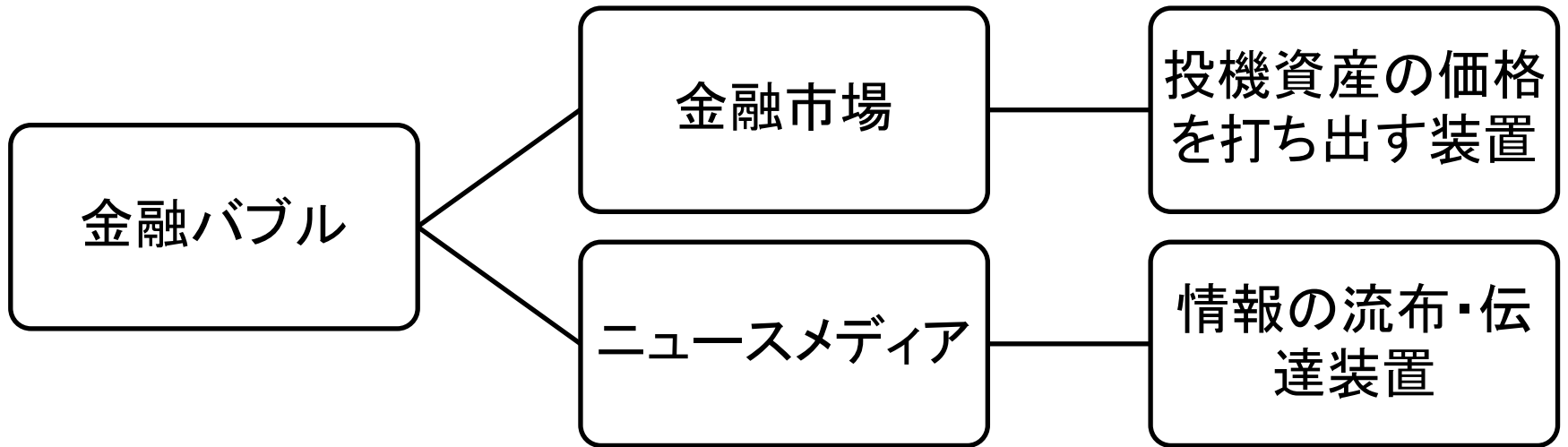


一般教養篇 国際金融論のイロハ

2019.5.23

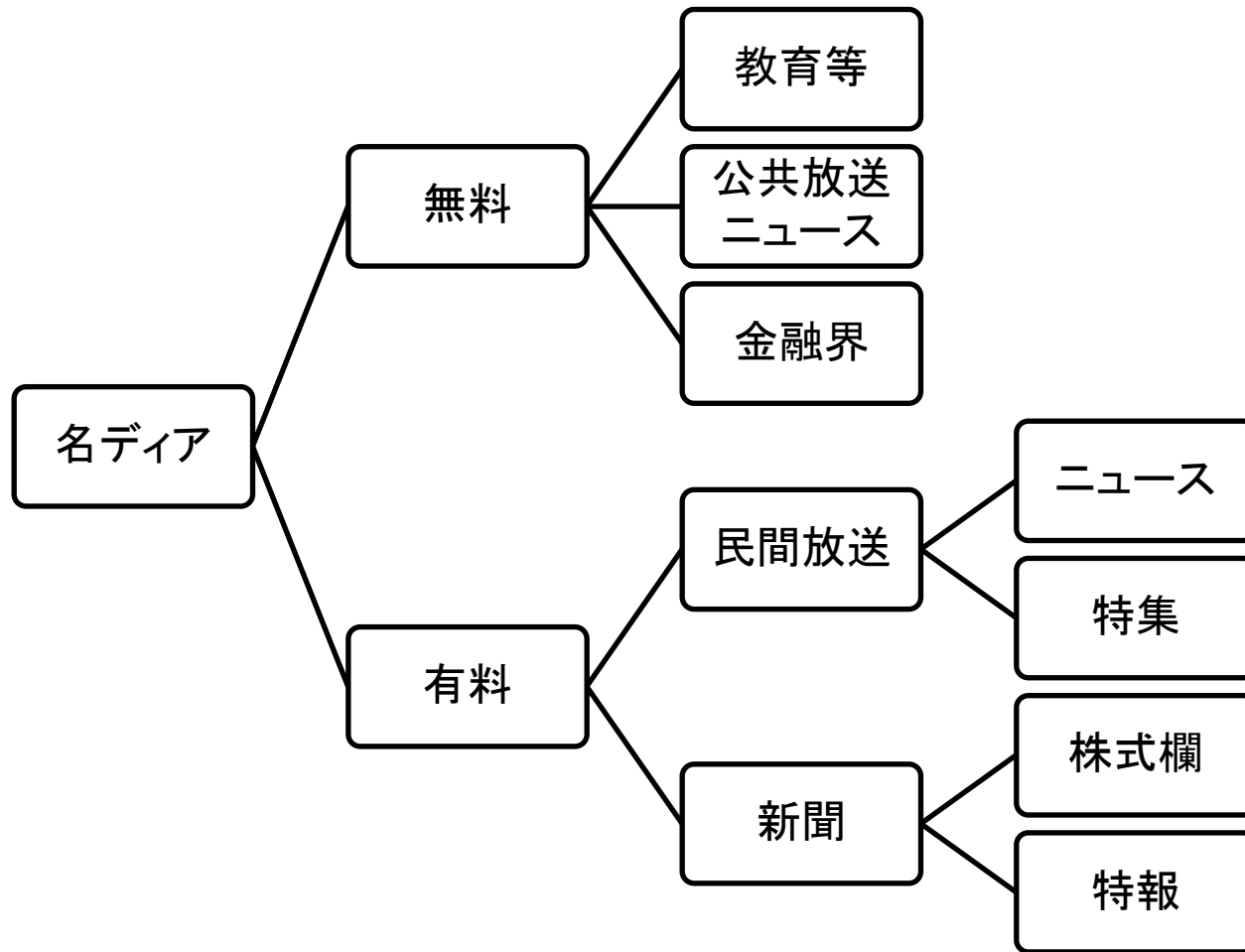
バブルの歴史(イエール大学シラー
教授「金融と良い社会」第26章から)

金融バブルの舞台装置

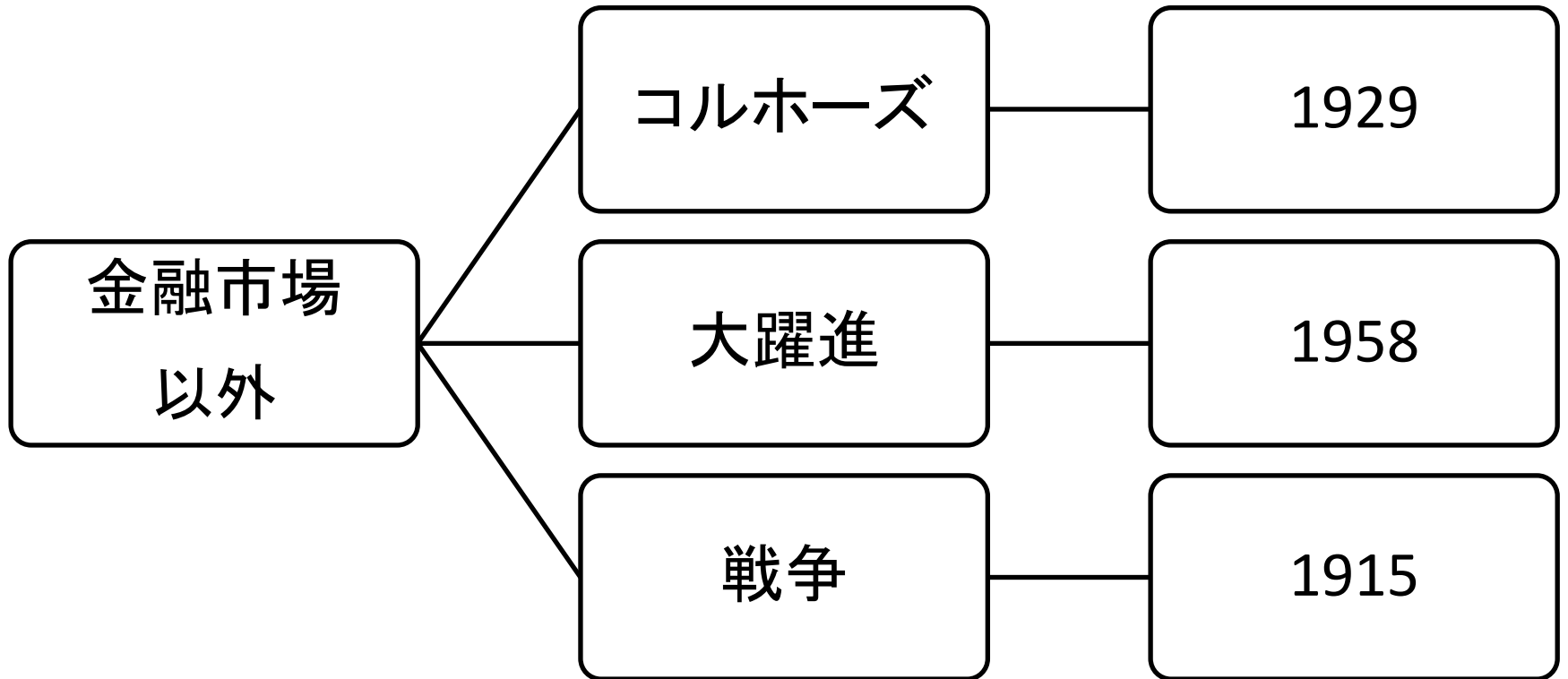


メディアで取扱う金融商品

「24時間戦います・こんな商品なし」



表に出ていないソバブル



バグる脳(行動経済学)

- アンカーリング:曖昧な状況で関係ない合
図に影響される傾向
- 過剰依存性:物語に影響され過ぎる傾向
- 自信過剰(特にエゴがからむ判断)
- 理由付の不完全:将来に起こりかねない
仮想的な出来事をすべて考え抜けない。
- 社会的影響:知らないうちにまわりの人の
態度を真似てしまう傾向

株価について・シラー教授の意見

○サムエルソン

ミクロ効果的・マクロ非効果



○過剰変動制⇒市場全体

キャッシュフロー ⇒個別株

○効率的仮説市場

個別株の取引価格の半分から2倍にある

バブル経済の定義 (economic bubble)

[定義]

- ①不動産や株式などの時価資産価格が、
- ②投機によって経済成長以上のペースで高騰し
- ③実体経済から大幅にかけ離れ、
- ④さらに投機資金の逃避が一斉に起こるまでの
経済状態

経済学の定義では、「ファンダメンタルズ価格(理論価格)から離れた資産価格の動き」とされる。

バブルかどうかの判断基準

○急激な資産価格の上昇の側面だけでは判断できない⇒实体经济に吸収される(ソフトランディング)資産価格上昇はバブルではない。

○投機による下支えが不可能となり、バブル崩壊が起こって、初めてそれまでの経済がバブル経済であったということが判明。

バブルの歴史

○古代

ユリウスカエサル時代

(紀元前100年 - 紀元前44年3月15日)

ハドリアヌス時代

(76年1月24日 - 138年7月10日)

住宅バブルの発生

1637年 オランダのチューリップ・バブル

対象：球根（商品先物・約束手形）



6世紀にオスマントルコからチューリップを輸入。花の模様によりランク付けされる。スペインの衰退も伴い、オランダは繁栄、所得は急上昇。

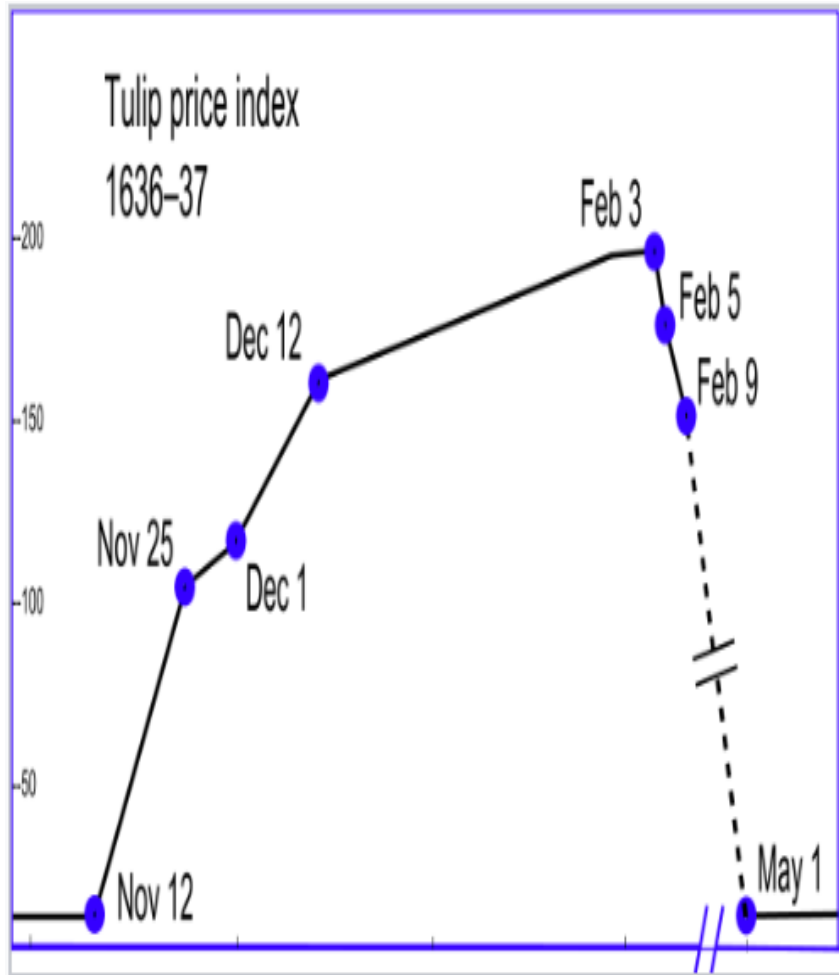
チューリップは繁栄の象徴とされ、貴族・裕福層の顕示欲として、庭にチューリップを植えることを競い合う。

1620頃～1637年(2月3日突然)にかけて、ランクの高い球根の価格は暴騰する。

当時の職人の年収300G(グルデン)に対し、球根1つが約6000Gにもなる。一般市民が取引参加者

その後、大暴落となり、長い間「愚かさの象徴」として国民から嫌われる花となったが、国花でもある。

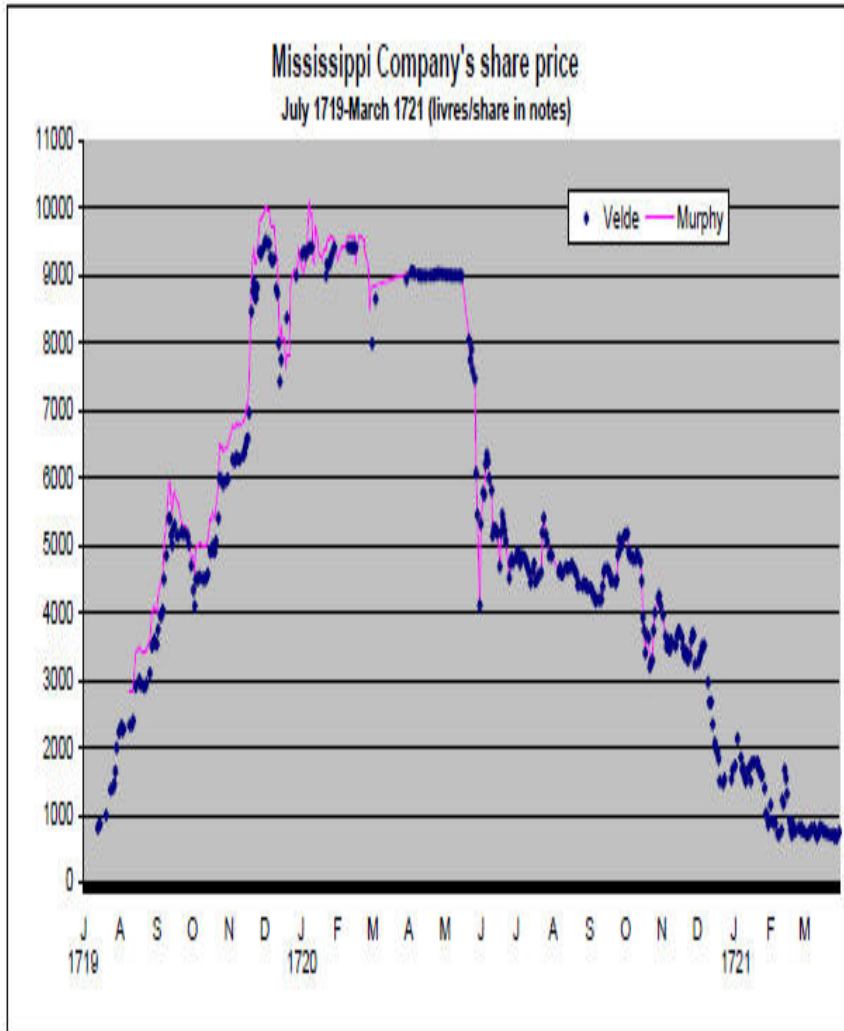
チューリップ取引の指数 (EARL THOMPSON)



- VICEROYの球根1個
2500ギルダー
- チーズ1,000ポンド
120ギルダー
- ベッド(完成品)1台
100ギルダー
- 衣服1揃い
80ギルダー
- 銀のカップ1個
60ギルダー

1720年 フランスのミシシッピ計画

対象資産：株式



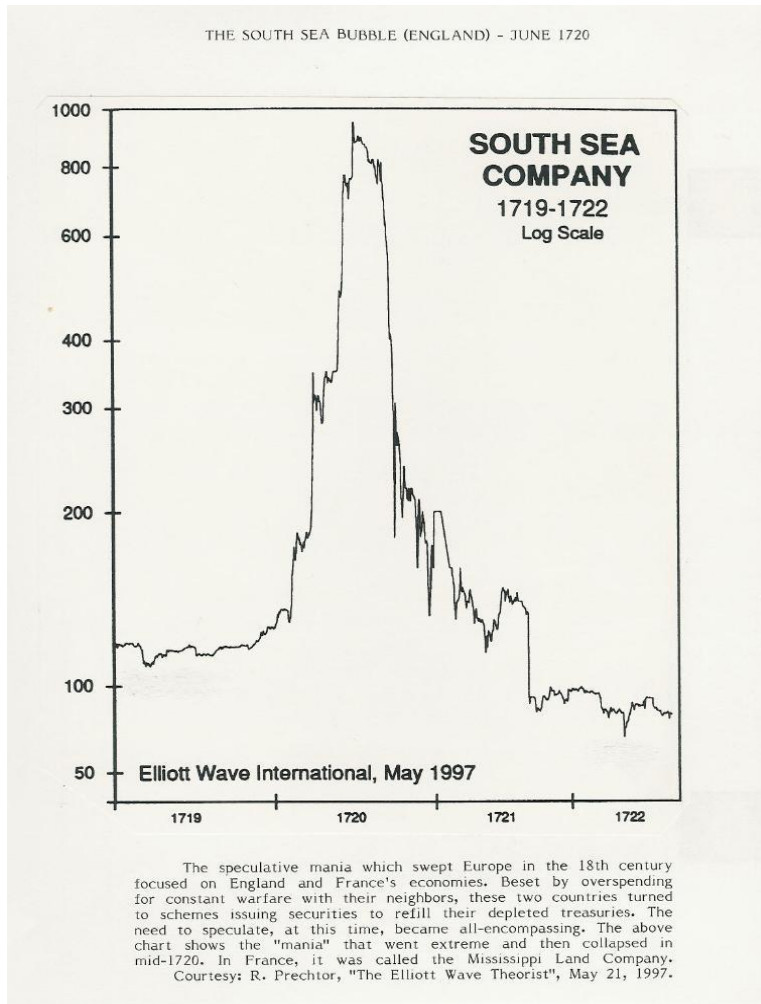
1717年、英国の実業家ジョン・ローは、業績不振の植民地貿易・ミシシッピ会社の経営権を手に入れる。

ミシシッピ会社は仏国政府保証のもと、東インド会社、中国会社、他貿易会社を併合、インド会社となる。また、ローは王立銀行・造幣局まで所有するに至り、政府保証を担保に巧みな活動を行う。

結果、実態のない同社の株に人々が殺到。500リーブル/株から15000リーブルまで暴騰。その後、株価は500リーブルまで暴落。ローは国外へ逃亡した。

1720年 イギリスでの南海泡沫事件

対象資産：株式



イギリスの財政危機を救うため、1711年、政治家ロバート・ハーリーが赤字国債引受先として、政府系奴隷貿易・南海会社を設立した。

同社は、国債との時価等価交換を行うことにした。政府保証の国債引受先ともあって、空前絶後の投機ブームに発展。

数ヶ月間で100ポンド/株から1050ポンドまで暴騰。その後、一気に80ポンドまで暴落した。

この期間、一攫千金を狙っての新興企業や、無許可会社・ヤミ会社までもが次々に乱立した。

バブル経済の語源となる。

1846年 イギリス鉄道バブル

対象資産：株式



1820年頃からイギリスの産業革命の主体は鉄道。

1840年頃には鉄道会社が乱立する状態⇔重複路線・不採算路線など過剰な設備投資が行われた。

そして、人々は「鉄道株」への投資へ殺到

1846年ピーク時、イギリス国内で272の鉄道会社

結局バブルがははじけ、4大鉄道会社になるまでに集約。

1929年 アメリカ発世界大恐慌

対象資産：株式



第1次世界大戦後アメリカは、車・ラジオ・電気など科学技術の進歩なども伴い大繁栄

1925年時NYダウは\$150ほど

1927年には、信用取引や融資型投資信託などが開始され、ダウは上続け、9/3最高値\$381。

1929.10.24(木)暴落開始「暗黒の木曜日」。一気に\$272へ。

10.29(火)\$230「暗黒の火曜日」。

この暴落が世界へ波及し世界は大混乱・第2次世界大戦への引き金。

1989年 日本 東京バブル

対象資産：株式、不動産など



1980年後半頃の日本の好景気
(1986.12～1991.02)

引き金1985年のプラザ合意(円
高容認)。¥240/\$→¥120/\$

中曽根内閣は内需拡大政策をと
る。

土地神話・地価高騰・住宅高騰・
リゾート・ゴルフ場・財テク・海外
不動産買収・美術品買収・高級
車ブーム・ディスコなど

1989.12.29日経平均株価が、
38915円87銭をつけた後、下落
へ転じる。

2008.10には6994円90銭まで再
下落し「失われた20年」が過ぎた。

2001年 アメリカITバブル

対象資産:株式



1990年末頃からインターネットが登場するやいなや、多くの会社がIT関連への投資に走る。

低金利政策も相成って、シリコンバレーには多くのIT企業群が出来あがる。

1996年1000だったNASDAQ指数は、2000.3に5048まで急上昇した。

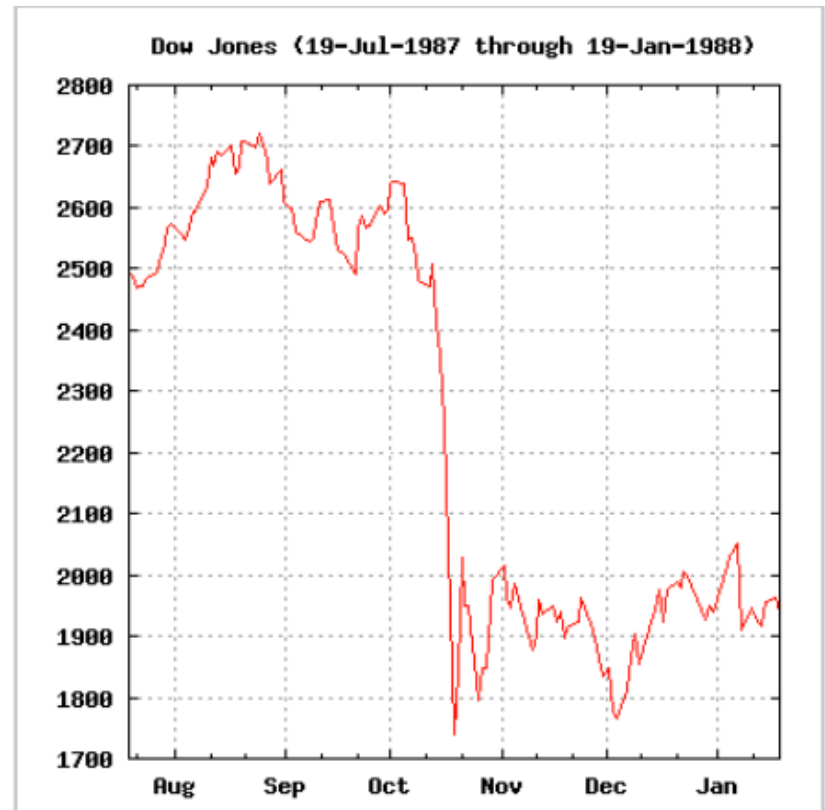
しかし、利上げなどの金融引き締めを行い、2002年には再び1000台まで行って来いとなった。

多くのIT企業は倒産へと追い込まれ、一部の優良企業しか生き残れなかった。

ブラックマンデー

(暗黒の月曜日: Black Monday)

1987年10月19日(月曜日)にニューヨーク証券取引所を発端に起こった、史上最大規模の世界的株価大暴落。ブラックマンデーの当日は、ニューヨーク証券取引所のダウ30種平均の終値が前週末より508ドルも下がった。この時の下落率22.6%は、世界恐慌の引き金となった、1929年の暗黒の木曜日(ブラック・サザデー、下落率12.8%)を上回った。



ダウ平均株価 (1987-07-19~1988-01-19)

日経平均

日経平均株価 長期チャート [1984年~]

Y!



米国株平均

25,764.00 -98.68 (0.38%) ↓

5月17日 16:51 GMT-4 · 免責条項

1日

5日

1か月

6か月

YTD

1年

5年

最大

3万

18,123.80 2016年9月16日

2万

1万

0

1989年

1999年

2009年

2019年

始値

25,719.95

安値

25,657.78

高値

25,948.74