経済における相転移現象を恐れよ

第一生命経済研究所　特別顧問　山口 公生

真水を零度以下にすると凍りつき、100 度を超えると水蒸気になってしまう。こうした物質における相転移現象と似たような事象が経済活動においても見られる。

もちろん、物理的現象と経済的現象は異なるものであり、科学的思考に立てばそれを安易に比較したり、なぞらえて議論したりすることは慎むほうが良い。

しかし、経済のバブル崩壊過程において、やや行き過ぎた不安定な状況が続いた後、ある予期せざる出来事をきっかけに様相が一変し、その後の収拾困難な状況に陥っているのをみると、不思議なことに経済においても「相転移」的現象があるのではないかと感じる。

この事態の急変に関して、予測は極めて難しい。事後、自分は予知していたと称する「優れた人」も皆無ではないにせよ、総じて経済の流れを変えるほどの力は持ち合わせていなかった。

今回の米国のサブプライムローン問題に端を発する金融危機においても、まずは住宅ローンの信用問題、すなわち一部の貸付金の延滞が予想以上に増え、それを含んだ証券化商品を世界の多くの金融機関が抱える事態が看過できない状況に差し掛かっていた時期がしばらく続いた。

しかし当時、その後これが、これほど重大かつ深刻な事態にまで発展するとは市場関係者も見ていなかったと記憶している。世界の国々でもサブプライム関連の資産をいくら持っているかが問題視されていた程度であった。

その後、リーマン破綻やＡＩＧ救済などを転換点として金融機関の流動性危機が急速に広がり、「相転移が如き様相の激変」が見られた。

証券化商品の信用問題が金融機関の流動性問題がきっかけとなって、より大きな金融危機に発展していったのである。

その後、実体経済の落ち込みを伴うという形で更に様相が変化していった。

このように経済において、相転移点までは多くの人々は危機の到来に気がつかないと考えたほうがいい。問題はあるものの、何とかなるのではないかとこれまでの延長で物事を考えがちである。

これからは何らかの懸念すべき傾向に、予期しない新しいインパクトが加わった時、事態は「相転移」を起こし、収拾困難へと繋がっていく危険性を常に認識しなければならない。

今日的課題として指摘すれば、わが国の深刻な財政赤字問題に関し絶えず警戒的な姿勢を崩してはならない理由もこういうところにある。

経済の諸条件が現状通りに推移していくとは限らない。例えば、高齢化の進展とともに貯蓄率が大きく変わるかも知れない。経常収支の基調が続く保証もない。

さらに重要なことは、投資行動が心理で動く点である。今回の米国の金融危機に見たように、投資家は心理が萎縮すると「極端に」慎重な行動に走りがちである。

一旦、財政破綻と市場で認識されれば、様相は一変し、金利の急上昇、為替相場の急変、国債やそれに連動して日本企業の格付けの急落など収拾困難な事態に陥るおそれがある。

この点に関しては、財政赤字問題解決の道筋を示し、それに沿って「着実に」管理していることをマーケットに示すことにより、市場マインドを落ち着かせることができる。

経済に関し、将来の「相転移」を予測する能力がわれわれに十分ないことを前提に、謙虚にものごとを考えていかなければならない。