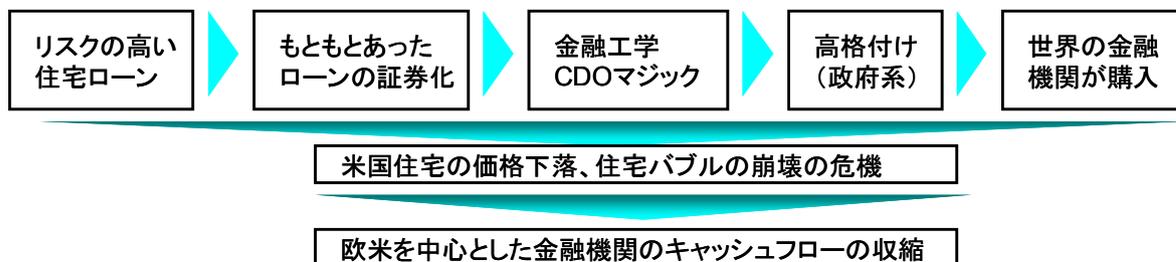


サブプライム再び+α

拝復。

朝晩の冷え込みが厳しくなりました。もう冬はすぐそこに。我が家ではこたつが既に大活躍をしています。ひ弱ですね^^;。このところ、経済専門誌やメールマガジン等ではようやく「サブプライム」問題がまともに取り上げられるようになって来ました。今週号のエコノミストでは約20ページを使って、今回の問題の主に今後の影響について特集をしています。遅い！（笑）。この問題については前々号で書ききった、と思っていたのですが、また新たな問題が発覚しました。いわゆる、「**ティア1**」問題です。この影響はすさまじく大きい。一言で言ってしまうと世界同時不況に突入する確率がまた高くなったと感じます。

まず、ちょっと前回の振り返りから、「サブプライム」問題の構造を図示します（再掲）。



世界中の金融機関が「CDO」という評価も定まっていない証券を買い、巨額の損失を出しました。

エコノミスト12月4日号のサブプライム関連損失のあった主要金融機関の一覧表をお借りします。

		7～9月期の損失	それ以降の損失	合計(発表分だけ)
アメリカ	シティグループ	7040億円	1兆2100億円	1兆9140億円
	メリルリンチ	8690億円		
	バンク・オブ・アメリカ	2970億円	3300億円	6270億円
	モルガンスタンレー	1650億円	4070億円	5720億円
ヨーロッパ	JPモルガンスタンレー	2420億円		
	UBS	4200億円		
	ドイツ銀行	3520億円		
	パークレイズ	2925億円		
日本	クレディスイス	2200億円		
	みずほFG	700億円	1000億円	1700億円
	野村HD	1456億円		
	三井住友FG	320億円	550億円	870億円

普段のお金の感覚から言ったら信じられないような金額ですね。これだけの損失を出し、かつまだまだ増える見通しなのです。FRBは最近になって25兆円の損失の見通しと発表をしました。今回集めたいろいろな情報では最悪、100兆円～300兆円！と言うものもありました。実際にどの程度の損失になるのかは誰にも見当がつかない状況です。さらにサブプライムが新たな損失を生み出す根拠は以下の3点です。

- ① アメリカの住宅市況が急速に悪化して来ている。サブプライムの焦げ付きで担保物件は当然売りに出されます。**中古市場の在庫が急増**しています。在庫が増えれば値段は落ちる。担保価値も同様です。
- ② サブプライムローンで借りた人達の、金利の変更時期が 2008 年にピークを迎えます。もともと住宅価格の上昇を前提として借金をした人達（低所得者）が、10~18%の金利を返せるはずが無い。破綻します。消費者金融から 3000 万円の借金をして返済をすることは可能でしょうか？無理ですよ(T_T)。
- ③ 上記金融機関が自分ではやりにくい CDO 投資を、**特別目的子会社 S I V (Structured Investment Vehicle)**を使うことによってさらに多額の焦げ付きを出していること。このことはまだ公にはなっていません。実質子会社ですが、連結対象会社では無いため発表をしなくても良いのです。ここが深刻な

のはレバレッジを使った投資をしていることです。元本の最大 10 倍までの  **レバレッジ (てこ)** です。損害額も 10 倍になります。上記の表の金額にも圧倒されますが、最悪はこれからです。「The worst is yet to come.」。←「お楽しみはこれからだ」と言う映画のもじりです (笑)。

さらに**新しい問題が浮上**しました。論理的に考えればすぐに分かることであつたのですが、上記の(特にアメリカの)金融機関の自己資本比率が 8%前後にまで低下しています。(Financial Times07/11/21 号)

- ・ シティバンクグループ 7.2%
- ・ バンクオブアメリカ 8.1%
- ・ JP モルガン 8.2%

かつて、日本のバブルが崩壊し都市銀行が多額の損失をこうむり、自己資本比率が 8%を大幅に割り込みました。8%ルールとは何か？**BIS は「国際決済銀行」の資格**を持つには、自己資本比率(ティア 1)が 8%以上、必要と定めています。日本では政府が資金を注入することで何とか 8%を維持し、金融危機を乗り越えました。その代わりに起こったことは「**貸し渋り**」「**貸しはがし**」と呼ばれるものでした。市場から資金を回収すれば自己資本比率は上がります。この結果日本は「失われた 10 年」に突入してしまったわけです。

アメリカで同じことが起きようとしています。サブプライムに関連する損失は 2008 年にかけてさらに大

きくなります。自己資本比率が 8%を大きく下回るメガバンクが続出します。 FRB は先日「もしもの時にはいくらでも資金を注入する」と発表しましたが、この発言は問題がいかに深刻であるか、を問わずも裏付けてしまいました。メガバンクも当然自己努力をします。資金の回収です。日本のバブルの時

と全く同じ状況が出来つつあります。 ←**バーナンキさんどうします?!**!



シティバンクを例にとると、現在の損失額は約2兆円、これをBIS基準に当てはめると、2兆円÷8%=25兆円となります。シティがBIS基準を回復しようとするれば市場から25兆円を回収しなくてはならないのです。全ての金融機関の損失を今のところ公的に言われている2000億ドルと借りおきすれば、市場から**300兆円の資金を回収**しなければならなくなります(しかもこれは控えめな数字です)。もし、これが行われれば**アメリカは深刻な消費不況**に陥るはずで、住む家がない人が100万人単



位で発生すると言う記述もありました。←ホームレスのイメージ^^;

FRBはバブル時の日本と同様に資金注入を行います。これは単純にお金を印刷しているだけですから、ドルの価値が下がります。現在は1ドル110円前後ですが、恐らくは過去の最低水準に近い水準まで行くのではないのでしょうか。80円~90円くらい(?) (素人予測ですよ)^^;

アメリカの消費が低迷して**真っ先に困るのは、中国**です。現在の生産能力が一度に過剰設備になります。中国で進行中の不動産バブルと株式のバブルはこのタイミングで弾けると思います。皮肉なことに



北京オリンピックと同タイミングになるかもしれません。



(中国社会の矛盾も噴出?)

慣れないテーマを二回に渡ってお読みいただきました。この問題についてはこれを最後にしようとおもっています。なぜならマスコミの論調が追いついてきたからです(偉そうですね)(笑)。ご興味がおありの方は現在発売中の「週刊エコノミスト」か「東洋経済」をお求めください。かなり分かりにくいのですが、**やっと本当のことが書かれ始めた**ようです。それにしても日本の新聞はまだここまで踏み込んだ分析も見解も示しません。マスコミ、とりわけ日本経済新聞の「書かざる罪」は大きいと思います。政府とつるんでいる?このテーマは私の趣味です。自分の老後に備えなければならない、と言うのが一番大きな問題意識でしょうか(笑)。



本業(マーケティング・リサーチ)の方でも、まずこうしたオープンデータを使い、業界の動向を把握することから始めます。仕事の進め方の本質はみんな同じなのかもしれません。調査に関して言えば現在、一番興味を持っているテーマは、携帯電話の「24時間30センチ」現象です。今回はこのテーマで、今日本人のライフスタイルが大きく変わろうとしている現在をレポートしたいと思っています。

次回は12月中旬ごろの予定です。

株式会社アール・リサーチ 〒271-0051 千葉県松戸市馬橋 1896-1 ヴィレッジK・I馬橋3F

Tel 047-342-3181 mobile 090-7428-8999 mail: ryubon@kkd.biglobe.ne.jp

(配信を希望されない方は上記メールアドレスまでご連絡をお願いします)