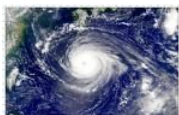


「金融危機はまだこれから Part II」

拝復

すっかり秋ですね。まだ分かりませんが、とうとう今年は関東に台風がやってこなかった。



これが異常気象となんらかの関係があるのかどうかは分かりません。気分的にちょっと普段と違う現象を見ると、「異常気象」もしくは「地球温暖化」と関係があるのではないかと感じてしまいます。金融でも同じですね。何とか悪い材料を探して、「金融危機」に結び付けようとする。これが先週末、



8,000円近くまで値を下げた原因です。週末、欧米・日本は財務大臣をワシントンに集め、今回の経済危機に対して「あらゆる」手段を講じる、と市場に向けて「ステートメント」を発しました。これに反応したのが13日の欧米、そして日本で株価は過去最大の上げ幅をつけた14日の市場です。

これから起こる事について、News Letter で書くことはとてもリスクです。なぜなら実体経済が物凄い勢いで動いているので、非常に見当違いなものになってしまうくらいがあるからです。しかし書かなければならないと感じています。今の「金融危機」はまだ始まったばかりです。各国政府は「**By any means necessary**」（あらゆる手段を通じて）今回の「危機」に臨むと決めました。しかしながら、


現在コメントされている限りの救済の規模では今回の「金融危機」を救うためには、「**全く足りない**」からです。桁が一桁違う。

これまで「金融危機」に関してはNews Letter では過去3回に渡って論じました。そのたびに金額は膨らむ一方です。

NL012号サブプライム問題再び [》ダウンロードはコチラ](#) 私の予想被害額 100兆円

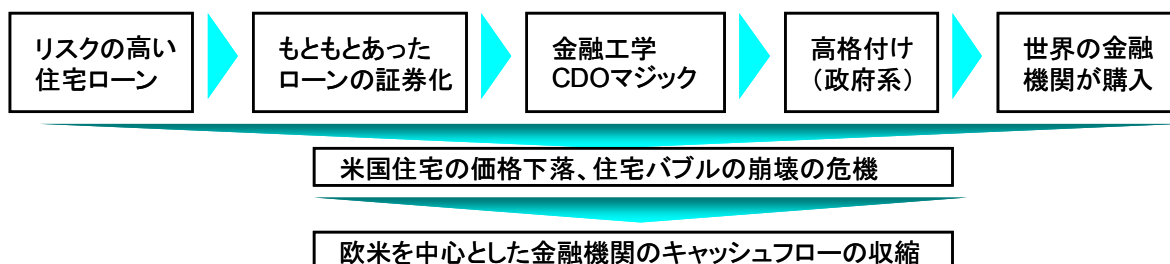
NL012号サブプライム問題再び [》ダウンロードはコチラ](#) 同上 300兆円

NL023号「本当の金融危機」 [》ダウンロードはコチラ](#) 同上 500兆円

そして今号では→「？」書けない金額になってしまいました。  書けないのです。

マスコミは書けません。もし本当の事がわかってしまったら、取り付け騒ぎになるからです。再び思考実験をしてみます。特殊な情報源があるわけではありません。公表されたオープンデータのみです。

まず、今回の「金融危機」の本質を考えます。「サブ・プライムローン」から始まった今回の危機ですが、その後「住宅価格の更なる下落」、「CDS」、「ノン・リコール・ローン」「株価下落」を通して、欧米の機関の資本が事実上の債務超過にあるということです。資本の毀損です。しかも誰がどのくらいの損をしているのか分からない、銀行同士が疑心暗鬼にとらわれた結果として、短期(コール)市場が機能不全に陥り欧米のほとんどの金融機関の運用資金が、ショートしてしまいそうになった(一般の企業で言う倒産)。これが本質です。信用収縮です。金融工学とレバレッジが過去に例を見ないスケールの危機を生み出しました。



資本が毀損したのであれば、資本を注入すれば良い。今回の主要国のとった対応がこれです。

- ① 公的資金の銀行への注入
- ② 預金の全額保護(取り付け騒ぎにならないためです)
- ③ コール(短期)市場への政府の保証

ここからは、それほど手を打っても「足りない」のかを検証します。

1、欧米の住宅価格に歯止めが打たれていない

住宅ローンの残高は、米国で 1500 兆円 (住宅担保の消費者ローンを含む)

欧州は概算ですが、1000 兆円。合計すると 2700 兆円と言う気が遠くなるような残高です。残高が大きいこと自体は問題ではありません。ただアメリカの住宅価格を現す「ケース・シラー指数」は下げ止まるどころか、まだ低下しています。控えめに見てバブル期から現在までの価格下落を 20%

と見ます。これだけで **540 兆円** と言うとんでもない額の毀損です。これは表面化していません。

なぜなら F R B が「時価がつかない商品は自分達の査定で管理して良い」という「粉飾決算容認」があるからです。しかし、住宅の値段が下がったからと言って、「家を手放さずにローンを普通に返せばいい」と言う考え方がありますが、これは日本の常識です。アメリカとイギリスはほとんどの住宅ローンが「ノン・リコール・ローン」です。これは「住宅価格が下がった場合、家を明け渡せばローンの残額を支払う必要はない」というなんともうらやましいローンです。この権利を行使する人が増えています。当然ですよ (笑)。←こんな商品を作ったのは景気対策を狙った米国政府です。

その結果市場には中古在庫が山積みになります。すると銀行はローンの貸し出しの審査を厳しくしますのでさらに住宅の価格が下がるという、「風オケ」状態です。

2、株式価下落による資産損を考慮していない

2007年8月の世界の株価の総額は6300兆円でした。今年の10月1日の時点での時価評価は2000兆円も減って、4300兆円まで落ち込んでいます。これには金融機関だけでなく個人投資家や年金運用会社が含まれています。仮に金融機関がその3分の1(控えめにみたとして)を保有していたとすると

700兆円以上の巨額が金融機関の資本から消えた事になります(10月1日現在)今はもったかも(T_T)。あと数日で四半期決算を発表しなければならない(SIVは除きます)。

3、CDSの評価損が出来ていない

倒産した、リーマン・ブラザーズのCDS(40兆円)の清算価格は基準簿価のわずか9%でした。想定損は40兆円×91%=**36兆円**。これを誰かが負担する事になります。もしAIGを救済しないでいたら、世界経済はそこで吹っ飛んでいたかもしれません。ぎりぎりだったのです(-_-)。

結論 今回の「金融危機」に関する損失は現在発表されている金額の何倍になるのか見当がつかない。少なくとも1500兆円、最終的にいくらになるのか誰もわかっていません。

確かに米国債を大量に印刷すれば、どうにかなるのかもしれませんが。しかし、その引き受け手がいない。日本はもう限界です。アラブと中国しか余力はない。しかも大量にばら撒かれた国債はその価値を落とします。待っているものは**ドルの暴落**だと考えます。基軸通貨が危ない。

米国に注目しましたが、欧州も似たり寄ったりです。

ドルと同様にユーロも下げます。なんと相対的に高くなるのは「**円**」です。びっくりしますよね。でも事実です。この結果日本の輸出に依存した経済も低水準で推移することになります。ま、輸入品が安くなりますし、この際海外旅行を楽しみ、海外資産をせっせと買い付けましょう。今なら、あのGMが数千億円で買う事ができます(笑)。FXをやってみようかと思いましたが止めました。あれは、博打(投機)です。

予定では前回の流れで「豊かな北欧」社会を取り上げるつもりで資料等を読み込んでおりましたが、緊急にテーマを入れ替えました。その北欧のアイスランドが国家破綻のピンチです(T_T)。

次号は11月1日。また経済問題を取り上げなくてもいい状況になるのを祈っています。

ブログも毎日更新しています！(週休二日で)(笑)。<http://rresearch.blog103.fc2.com/>

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