

サブプライムローン問題と金融 2 社 —「証券化」にもっと関心を！

昨年の夏以降、サブプライムローン問題を発端とする金融不安が世界経済を震撼とさせた。欧米の大手金融機関の多くが巨額の損失を計上し、大手証券・銀行の経営トップが、相次いで辞任した。アメリカの中央銀行（FRB）は7回も利下げを実施し、さらに金融市場の動揺に対応するため、欧米の中央銀行が協調して大量の短期資金を市場に供給した。ブッシュ政権も、ローンの借り手救済策や減税を柱とする景気対策を実施した。

アメリカでは好景気の持続によって不動産価格が上昇し、住宅投資が加熱した。そこに住宅ローン会社が目をつけ、本来は住宅ローンを組めないような低所得者に対してもサブプライムローンを貸し付けた。これは最初の2年間は低利、3年目以降は倍以上の金利に跳ね上がる仕組みで、住宅価格上昇による借り換えを前提とした商品であった。それが住宅バブルがはじけて、ローンの返済ができなくなったという訳である。

ではなぜ、アメリカ1国の小口住宅ローンの焦げ付き問題がこれほど世界的な大問題となったのか。犯人は「貸出債権の証券化」という金融手法である。すなわち、住宅ローン債権の元利払いを裏付けとして発行された各種債券が、金融グローバル化の波に乗って世界中の金融機関や投資家に売りさばかれたからである。

ところで郵政民営化委員会は、事業民営化の基本的視点として①国民の利便の向上、②民間秩序の中への融解、③株式の早期上場と

処分という3条件、金融2社については、さらに④資産効率中心の金融機関経営、⑤貸出債権市場の展開に寄与することが求められると明言している。つまり貸出債権市場における市場価格の形成に対して、金融2社の資金が積極的に関与することが政府から要請されているのである。しかし、他の4条件に比べて⑤に対する一般の関心は（内部を含めて）かなり低いのではないだろうか。

「債権の証券化」スキームは、リスク分散と資金の効率的運用に大いに貢献する最先端の金融技術としてもてはやされてきたが、その問題点がこの段階で明らかになったのは金融2社にとっては幸運であった。多様な運用手段を持つことによるリスク対応力の向上に対して、今後にも備えてもっと皆が関心を持つべきだと考える。民営化後、2007年12月に運用手段の多様化が真っ先に正式認可され、ゆうちょ銀行では2008年2月に貸出債権の取得を初めて実行した。金融2社は、証券化商品の運用業務に既に一步を踏み出しているのである。



竹澤 康子（たけざわ やすこ）

東洋大学経済学部教授

1956年生まれ、東北大学卒業、埼玉大学大学院修士課程修了。郵政省勤務、神戸大学助教授、東洋大学助教授を経て2002年より現職。近著に「銀行貸出供給のパネル・データ分析」（2007年、東洋大学『経済論集』）など。