

# サブプライム危機

投機マネーとリスクとの世界化

## クレジット

『NHKスペシャル』，  
「マネーの暴走が止まらない」  
(NHKより)

## 注目点

- 他人の金が社会の金に  
社会の金が世界の金に
- 資本主義社会が自らの歴史的使命——生産力の発展——と矛盾

## 根本——1. 実体経済

- 需要の増大に応じて供給が柔軟に増大することができないような商品
  1. 労働力
  2. 自然
    - 一次産品（特に石油など）
    - 土地
      - サブプライム危機の場合には

### 住宅

## 背景——2. 貨幣経済の自立化

現実資本運動からの  
貨幣資本運動の分離

現実資本の  
収益性低下

信用による  
貨幣資本膨張

## サブプライムローンとは？

- プライムローン
  - 貸してもまず返ってくるような優良顧客への貸付
- サブプライムローン
  - 信用リスクが高く、本来なら課すのをためらってしまうようなヤバイ顧客への貸付

### なんでヤバイ顧客に貸し、ヤバイ顧客が借りたの？

- もちろん、ハイリスク・ハイリターンという主観的な行動原理で動く者がいた。しかし、それだけならば、社会の一部だけに限定されていただろう。
- 社会の広範囲に広がった要因は以下の客観的な背景：
  - a. ハイブリッド金利
  - b. 住宅バブル

### a. ハイブリッドな金利ってカッコよくない？

- ハイブリッド金利とは？
  - 最初は固定金利
    - 低金利政策のおかげで比較的低金利
  - 何年かたつと変動金利
    - リスクに見合ったものすごい高金利

### b. 住宅バブルとサブプライム

- 借り手側の目論み
  - 固定金利の間に住宅価格が上がるはずだ。
  - 変動金利になる前に、優良資産を持つ優良顧客として、低金利ローンに借り換えられるはずだ。
- 貸し手側の目論み
  - 借り手からはとにかく利子を取りまくれ。
    - 略奪的貸付 (Predatory Lending)
  - 元本は返せなくなっても、値上がりした担保(つまり住宅)を巻き上げればいい。

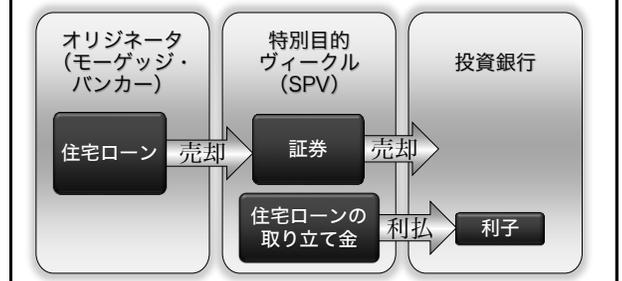
### なんで住宅市場がポシャるだけで済まなかったの？

- ∴証券化・再証券化によって世界の投機マネーが集中したから。
- 証券化
  - 住宅ローン自体を証券として販売する
- 再証券化 (および再々…証券化)
  - 複数の住宅ローン証券を組み合わせる新しい証券を作る

### 証券化：住宅ローンからMBSへ(1)

- MBS (Mortgage-Backed Securities：住宅ローン担保証券)
1. オリジネータ  
= 住宅ローンを組んだ金融業者
  2. SPV (Special Purpose Vehicle：特別目的ヴィークル)  
= 住宅ローンを担保にして証券を発行する業者
  3. 投資銀行
  4. 世界中の投資家

### 証券化：住宅ローンからMBSへ(2)



## 再証券化： MBSからCDOへ

- CDO (Collateralized Debt Obligation : 債務担保証券)
  - = 金銭債権を裏付け資産とする証券化商品
  - 複数のMBS (等の金銭債権) を組み合わせると、もし相互の金銭債権のリスクに相関が少ないならば、リスク分散が図られる。
  - ミカン箱ならば、腐ったミカンが一個入っていると全部のミカンが腐るが、金銭債権ならば、いくつかの金銭債権がデフォルトに陥っても、CDOはデフォルトに陥らない (と考えられた)。

### Question

- なんでこんなにバカなの?(1)

### Answer

- バカな人もたくさんいたろうが、本質的には、バカな個人のせいではなくて、システム (=資本主義的システム) のせい。
- 個人が合理性を追求すると、システムがますます不合理になる。
- 部分最適の追求はますます全体最適を損なう。

### Question

- なんでこんなにバカなの(2)

### Answer

- “いつか” はツブれることが想像できても、いま現に他の人が儲かっているのだから、投機しないのは逸失利益であって逆に**バカ**。顧客 (他人) のカネを運用する金融業者なら、**背信**でさえある。
- 個々の当事者の立場から見ると、**投機するのが利口で誠実**。

### Question

- なんでこんなにバカなの(3)

### Answer

- みんなが利口で誠実ゆえに投機するから、ますますシステムのリスクが高まり、ますますシステムの破滅が近づく。つまり、ますます“いつか”が早まる。

### Question

- なんでこんなにバカなの(4)

### Answer

- これが強制法則としての競争の圧力であり、当事者達の強迫観念。
- 政治経済学1の新生産方法の普及の際には、この圧力は、普及の加速をもたらした。
- ここでは、**投機の加速をもたらす**。

### Question

- なんでこんなにバカなの(5)

### Answer

- 自分の首を絞めたくないから、**みんな投機**を行う。
- みんな投機を行うから、**ますます自分の首を絞めてしまう**。
- **ますます自分の首を絞めたくないから、ますますみんな投機**を行う。
- **ますますみんな投機**を行うから、**ますますますます自分の首を絞めてしまう**。

### 参考文献

- 『サブプライム金融危機——21世紀型経済ショックの深層——』，みずほ総合研究所編，日本経済出版社，2007年