

【株安と円高、信用不安と就職活動】

- (1) **サブプライムローン**(信用力の低い個人向け住宅融資)の**焦げ付き**による貸し倒れ(不良債権)増加・・・**破産の連鎖**
- (2) **クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)**の**権利行使増大**, **損失肩代わり**の増加
- (3) **投機資金の円買い**による**円高ドル安**。
- (1)と(2), (3)から, **株価下落, 円高, 金融不況から実体経済への影響, 労働市場への余波と, 来年度の経済水準は大いに不安定なものとなっている。**

(I)サブプライム・ローン問題

- アメリカでは(a)持ち家政策, (b)経済成長による金余りから, **有利な資金投資先として住宅バブルが発生する。**およそ25年で4倍に住宅価格が上昇する。
- 住宅ローンの利用は, 信用履歴で, 支払い能力順(リスクの低い順)に, エージェンシー(43%), ジャンボ(29), ARM(6), オルトA(7)およびサブプライム(15)。**サブプライムはローン利用不可のクラス。**
- **通常は優良階層(プライム)のエージェンシー階層がローン作成の対象。**それ以下は金利上乘せ。
- 住宅価格が7倍に上昇する州(Mass)もあり, **本来貸してはいけないサブプライム階層にも融資が始まり, 貸出額の競争となる。**←1000万円の住宅が数年で2000万円となり, 転売して十分元が取れる。

- アメリカでは, 地方の金融機関は小規模なので, **効率よく貸し出すためには, 住宅ローンの貸出証書(元本償還と利払いの債務)を公的機関(ファニーメイ, フレディマック等)に買い取ってもらい, 効率的な資金運用をする。**・・・**債権の証券化(セキュリタイゼーション)。**
- **大規模買い取り機関**はそれを適当にまとめ, (持ち家の)担保証券として再度転売する。
- 色々な条件の債務が混ぜ合わされた証券は, **ヘッジファンド**と呼ばれる巨大な資産運用機関に買い取られる。ヘッジファンドは**買い取った担保証券を元手に借入をして, さらに担保証券を買い入れる。**たとえば, 10%の保証の差し入れであれば10倍の買い入れが可能となる。・・・**僅かな資金で大きな取引, つまり梃子の働き・レバレッジ取引を繰り返す。**

ところが・・・, 2007年6月加熱した市場を冷却するため, **貸出金利が引き上げられ, これによって支払い金利の増加が予想されるため, 住宅市場価格の暴落と住宅金融専門会社(S&L)の倒産が始まる。**

この結果・・・

- (1) **価格上昇を当てにしてお金を借りていた支払い能力のないサブプライム階層の債権は不良化して, この担保債券を購入した金融機関には莫大な損失が発生する。→金融危機**
- (2) **ヘッジファンドに資金運用を任せていた投資家は, 資金の回収を図り, 代金支払いに備えるために, ヘッジファンドは手持ちの株式などを大量に売却して換金する。→株価の下落, 世界の時価総額3,000兆円喪失(1年間で)→銀行の貸し渋り, 貸し割がし**
- (3) **損害の少ない日本の通貨円が信用されて, 資金の置き換え先として選ばれる。→円高**

- 住宅ローンの総額は10兆ドル, **サブプライムローンの残高は13%(1.3兆ドル)**
- 10%の焦げ付きを想定すると1,300億ドル, 1ドル=100円として**13兆円, ...FRB**
- 実際には各米銀行の損失は6,600億ドル, その穴埋めに, 10月末6,200億ドル(62兆円)。**世界全体では, 143兆円...IMF**
- **・・・実際には誰にも予想がつかない。**
- **フレディマックとファニーメイへ公的資金注入, とりあえず, 2,000億ドル(20兆円), 国家予算は3兆ドルほどだから6.7%を注入。**
- (日本のバブルでは130兆円の焦げ付き)

金融機関の実際損失額と資本調達額(10億ドル~1000億円)

	損失額	資本調達額	
ワコビア	96.7	11.1	ウェルズ・ファーゴと合併
シティグループ	68.1	74.1	*公的資金注入
メリルリンチ	58.1	28.9	*公的資金注入/バンクオブアメリカが買収
ワシントン・ミュージチュアル	46.8	12.1	破綻, JPモルガン・チェースが買収
UBS	44.2	32.3	(+スイス)
HSBC	27.4	5.1	(+英国)
バンク・オブ・アメリカ	27.4	55.7	*公的資金注入
JPモルガン・チェース	20.5	44.7	*公的資金注入
ウェルズ・ファーゴ	17.7	30.8	ワコビアと合併
モルガン・スタンレー	15.7	24.6	*公的資金注入/三菱UFJファイナンシャルが出資
リーマン・ブラザーズ	18.8	18.8	破綻
RBS*イギリス企業銀行	13.8	11.4	
ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド	13.6	56.8	<合併資金注入・損失補填額>
シティ・グループ	10.1	3.1	アメリカ・バンク(1兆6000億円)→大手4行
ドイツ銀行	9.7	5.8	ドイツ・バンク(1兆1000億円)→大手4行/半次・次世代銀行
フォックス	8.8	21.6	オランダ・バンク(1兆5400億円)→RBS
クレディ・アグリコ	8.2	8.5	フランス・バンク(1兆4000億円)→大手4行
ハーブレイズ	7.4	25.5	ベルギー・バンク(1兆8000億円)→大手4行
みずほファイナンシャルグループ	6.6	0.6	スイス/100億スイスフラン(1兆8000億円)→RBS
			フランス/100億ユーロ(1兆4000億円)→大手4行
北・中米圏	407.8	342.7	合計 400億円
欧州	288.1	254.8	
アジア	24.7	22.3	
世界	690.1	619.8	

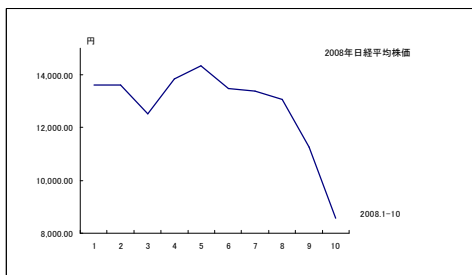
(Ⅱ) クレジット・デフォルト・スワップ

- クレジット・デフォルト・スワップとは、
債券(クレジット)の焦げ付きリスク(デフォルト)について、発行先が破綻したとき、代金を支払うことにより元本を保証してもらう(スワップ)金融商品。
好況時には引き受け手は代金収入が入る。しかし、経営や財政の悪化で実質破綻すると、債権元本を保証することができない。
- 通常、大手金融機関が債券を持つ投資家に販売する。投資家は元本が戻ってこないリスクに備えることができる。デリバティブ(金融派生商品)のひとつ。
- リーマン・ブラザーズは、莫大な不良サブプライムローンとCDSの義務履行請求(40兆円)、および不良債権に対する資本調達不能により破産。

株安が貸出資金を減少させる理由

- 株式価格が下落すると、
- (1)株式の新規発行から資金調達をして、投資に回す企業には、資金量が減少する。
 - (2)財産の価値が目減りして、銀行の貸出のための原資が減少。…自己資本比率規制(BIS規制)を満たさなくなる。
 - (財産 ÷ 貸出金) > 0.08: 国際金融業務の条件
 - つまり、営業を維持するためには、貸出しに回す資金を減らして、「貸し渋り」や「貸しはがし」が起こり、企業への必要資金が減少する。
[財産 < 株式価格 ↓ + 現金 + 預金 + … >] ↓ ÷ 貸出 ↓
(公的資金の導入とは、国の株式(劣後債)購入で目減りした財産の補填をすること)
 - → 企業は必要資金不足となり営業縮小。

13,592円 → 8,576円
(14,691高値 → 7,162安値: 約半分)



(Ⅲ) ドル・ユーロ売りと円買いで円高になれば

- 1ドル = 100円から1ドル = 90円となれば、日本では100円で1ドル相当分の買い物が、90円で得ることが可能。つまり、輸入品価格が低下する。…最近のガソリン価格の低下。エルメスバッグの値下げ
- 一方、アメリカでは、1ドルで100円買ったのに、90円分しか買えない。つまり、100円相当のものを買うには、100/90 = 1.1ドル必要となり、日本製品価格が上昇して販売は減少する。…トヨタの大幅減益(銀行の貸し渋りによるローン減少も影響)
- → 円高になれば、対米、対ヨーロッパ向け輸出企業の営業縮小。
\$1 = ¥110 → \$1 = ¥94 … (8/1 ~ 10/31)
(3か月間で16円の円高・114/94 = 1.17)

株安、円高、信用不安と雇用への影響

- 輸出主導の大企業は円高とアメリカ経済の不況によって、大きな販売の減少が予想される。
- → 新規採用の増大は見込めないし、減少が予想。大企業への就職は困難
- 株安により金融機関の貸付資金減少から、投資資金の減少が予想される。さらに、日銀の金利引き下げは、外国への円資金流出をもたらす、営業資金の減少が予想される。
- → 中堅、中小企業においても、一層慎重な人材選びが予想される。採用の積増しは期待薄となる。

就活に対して

- → 日本は少子高齢化が進み人手不足は慢性化。ポイントは、どのような企業を選ぶか。
- 大企業や輸出関連企業の大卒需要は減少するが、中堅企業は人材獲得のチャンスの時と考えている。
- 製品は多くなくとも、個性的で競争力のある商品開発を行っている企業に入るには、最適な時期。
- 中国には13億人の市場があるので、自国内の市場で需要開拓が可能。日本は少子化で、このまま何もしなければ、30年間隔で人口40%減少するから、
- → 30年後(諸君が50歳前後)には、日本の人口が7,200万人に減少することを考えて企業を(何を買っているか)選ぶ。(80歳前後には4,320万人、120歳前後には、日本人自体が絶滅危惧種となる)

ヨーロッパ通貨危機

- **ギリシャは、全労働者の20%が公務員。**
- 慢性的な財政赤字, 厚い福祉サービス, 予算の多くが公務員給与に回る。
- 財政支出が足りなくなるので, 赤字国債を発行する。
- **赤字国債の引き受け手は、外国の投資銀行。**
- 多額の借金を引き受けてもらうには, 金利を上げなければ, 貸してもらえない。

金融大不況のメカニズム.1

- ギリシャのGDPは23兆円(大阪・愛知は30兆円以上)にもかかわらず, 財政赤字は巨大3兆円(日本は40兆円)
- 2011/10/10 デクシア(フランス・ベルギー)が国有化・・・実質倒産
- ギリシャ国債の大量保有でギリシャのデフォルト(債務不履行)懸念から資金繰りが悪化
- 経営破綻第1号となる。

金融不安のメカニズム.2

- 2011/10/5イタリア国債価格下げ(3段下へ)
- **ギリシャ国債のデフォルト**→
- スペインなどの国債下落→
- 欧州国債保有銀行の大量損失発生→
- **株式などの資産の投げ売り(損失補填)**→
- **欧州以外に金融不安発生**→
- 円高, 不況が進むことから輸出減少
- **ギリシャ債務危機**→リーマンショックと同じ