HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	逆乗数効果
Author(s)	濱田, 康行
Description	巻頭言
Citation	農林経済, 9984, 1-1
Issue Date	2008-10-27
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/34865
Type	article
File Information	hamada.pdf

Hokkaido University Collection of Scholarly and Academic Papers : HUSCAP

逆乗数効果

世界中の株価下落は目を覆いたくなる有様だが、その原因はサブプライム問題に端を発した金融危機だ。現時点（10 月上旬）で世界の金融機関が受けた損害は、IMF の試算で 140 兆円になるという。しかし、昨年の秋、サブプライムという言葉が世界に初めて報道された頃には、被害はせいぜい 10 兆円と見込まれていた。どうしてそれが世界を震撼させるほどの巨額になったのか。

調べてみると、10 兆円には根拠がある。アメリカは世界最大の住宅ローン王国で、その残高は日本円にして 140 兆円ほどになる。しかし、それは住宅ローン全体の額で、サブプライムと呼ばれている低所得者向けのものは 10〜20%である。さらに、その全額が焦げ付いた訳ではない。いま、多めに見積もって 20%とすると 28 兆円で、その 1/3 強が不良化したと考えれば 10 兆円という数字が出てくる。ちなみに、日本の住宅ローンのデフォルト率は数%だ。

10 が 140 になってしまう仕掛けの中心にあるものは何か。それは証券化という“技”らしい。詳しい内容はここでは述べられないが、要は住宅ローン債権がまとめられて一枚の証券になる。そうしたものが数万枚つくられ世界中に売られる。話がここで終っていればよかったのだが、サブプライム証券が別の債権を証券化したものと合体して、ひとまわり大きい証券がつくられる。できた証券の中味として、例えば、10 分の 1 ぐらいサブプライムが入っているという具合だ。

証券はすべて市場で取引される。相場という極めて変動しやすい価格がつく。よく聞くことだが、計算上は百分の 1 くらい価格を下げる事態が生じても相場は増幅して 10 分の 1 ぐらい下がる。農産物の世界で、ちょっと作りすぎると価格が大きく下がるのと同じだ。

どうもサブプライム証券というのは単品で売られていたのではないらしい。いろんな証券の中に潜り込んでいる。ここで相場の増幅効果が逆に働く。少しでも効くのである。まるで、テーブルの上のすべての料理にまずい味になる逆調味料を振りかけたようなものだ。さらに、サブプライムなどひとかけらも含まれていない証券も連想で売られてしまう。まさに一滴の毒で世界がしびれる。

金融制度が諸悪の根源のような主張も聞かれるがそれは誤りだろう。金融はひとつの実像から多くの虚像をつくることができる。あなたが 100 万円の現金を銀行に預金する。あなたは預金という債権を持つ一方、現金は銀行が持つ。これをある企業に融資すれば銀行が債券を持ち、現金は企業が持つ。農業のように一本の大根はどこまでいっても一本という徹頭徹尾リアルな世界とは違う。しかし、それは資本主義に加速度を加え、経済を乗数化するという効果を持ち、これまでのところ私達は充分な恩恵を得てきたのだ。だから問題は、よく切れるハサミと同じで、私達の使い方なのである。