

拝啓 社長殿

税理士法人わかば

今回のテーマ: リーマン・ブラザーズ破綻 - 米国政府の対応と今後の行方

1 経緯

9月15日、米国第4位の証券会社リーマン・ブラザーズは民事再生を申請。同第3位メリルリンチはバンカメによる救済合併へ。市場の関心はAIGに集中。翌16日、米政府とFRBはAIGへ900億ドル(9兆円)の大型つなぎ融資を発表。19日、米政府は金融安定化に数千億ドル投入の意向。20日、資金は最大7千億ドル(70兆円)と発表・・・以上を見ていくと、リーマン・ブラザーズ破綻が発表された日曜日(9月14日)段階で、一連のシナリオはおおよそできあがっていたことが想像されます。

2 今なぜ・・・

きっかけは株の暴落。とくに、問題視された金融機関銘柄の急落です。これを巡って、政府と主要金融機関が集中協議。結果が上記の展開です。山一証券の破綻でも株価急落が引き金でした。

3 なぜ、リーマンは破綻、AIG・ベアースターズは救済・・・

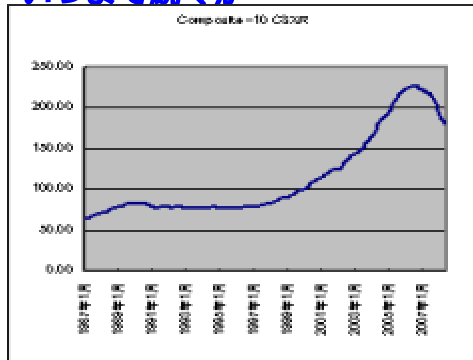
ベアースターズ救済劇から6カ月。精鋭を揃えた米政府、FRBは、日本を研究しつくし、不測の事態への準備を推進。ハードルは「税金を使われる国民の利益保護」「モラルハザード」、金融市場でなく政治の問題。国民と議会からの理解が必須条件。犠牲なくして税金の流用はリスク。救済法案が難渋すれば、新たな爆弾炸裂もあり得る。AIGまで潰さなかったのは、国民負担を直撃するからでしょうか。23日、破綻、救済された金融機関へFBIが詐欺罪容疑で捜査に。政策総動員体制です。

4 なぜ、急激に悪化するのか

震源地はCDSにあり、と言われます(08.9.21日経ヴェリタス他)。CDS「クレジット・デフォルト・スワップ」は、回収不能債権に対する保証システムです。貸し手はCDS契約により、実行する貸付への保証を得ます。担保資産の減価が甚だしい、担保に受けてくれる資産がない、このような状況に陥ると、デリバティブ取引の切り札となるCDSの保証料率は一夜にして跳ね上がり、事実上、貸し手のない状況に陥ります。今回、他人資本への依存度が高い証券各社に危機が訪れました。危機の根源は手元の流動資金不足。この局面では、優良企業も資産のキャッシュ化は容易ではありません。

お見逃しなく！

5 いつまで続くか



「住宅価格が安定するまでは、損失がどこまで拡大するか誰にも分からない」（ウォールストリートジャーナル・08.9.17日経新聞）。左図のとおり、1990年代の後半から急上昇し始めた米国の住宅価格は、1995年のピーク時には安定期の価格の1.8倍になりました。日本の経験から、バブルは元の価格水準まで戻らなければ修復できません。米国の場合、住宅価格の値下がり、現在、安定期の水準に比べておおよそ半分戻りました。不動産は今やワールドワイドな金融商品となりましたが、足の速い金融市場と異なり、元の水準に戻るまで、1～3年かかるでしょう。

* 上図は米国で不動産バブル研究の第一人者として知られるエール大学ロバート・シラー教授の調査に基づく公開データをもとにS&P社が公表している全米10大都市の住宅価格指標（物価水準調整後）です（2008年6月現在）。

6 世界経済一体化でのリスク

グローバル化の先端を行く金融での危機。不動産も含めて世界経済の連動性が高まっています。政治・軍事・経済・金融・情報通信・テロリズム、攪拌速度のはやいリスクのグローバル化に要注意。

お問い合わせ先：税理士法人わかば

TEL：042-729-6440 FAX：042-729-6991

Mail：info@wakaba-tax.com

情報提供：太陽ASGグループ（グラント・ソントン加盟事務所）