

2019. 6. 16

畑 啓之

垣間見えるバブル崩壊への不安 リーマン・ショックから13年

2008年9月15日、米国投資会社リーマン・ブラザーズが連邦破産法11条の適用を申請したのをきっかけに、世界規模のリーマン・ショックが起こった。これはまだ記憶に新しいところであるが、金融の世界ではそのことを忘れかけているとも見受けられる。

バブル崩壊の原因およびその周期については、原因はいろいろと考えられるが、クズネッツ循環がかなり関係しているように思える。これは、約20年という周期の循環で、住宅や商工業施設の建て替えまでの期間に相当することから、建設需要に起因するサイクルと考えられている。先のリーマン・ショックはまさにこれに関係して起こったバブル崩壊であった。リーマン・ショック (Wikipedia) : 2007年のアメリカ合衆国の住宅バブル崩壊をきっかけとして、サブプライム住宅ローン危機を始め、プライムローン、オークション・レート証券、カードローン関連債券など多分野にわたる資産価格の暴落が起こっていた。

金融業界の過剰な利益創出行動が景気の波をより大きくし、その結果、バブル崩壊時にはその影響が大きく現れるのではないかと、わたしは推測している

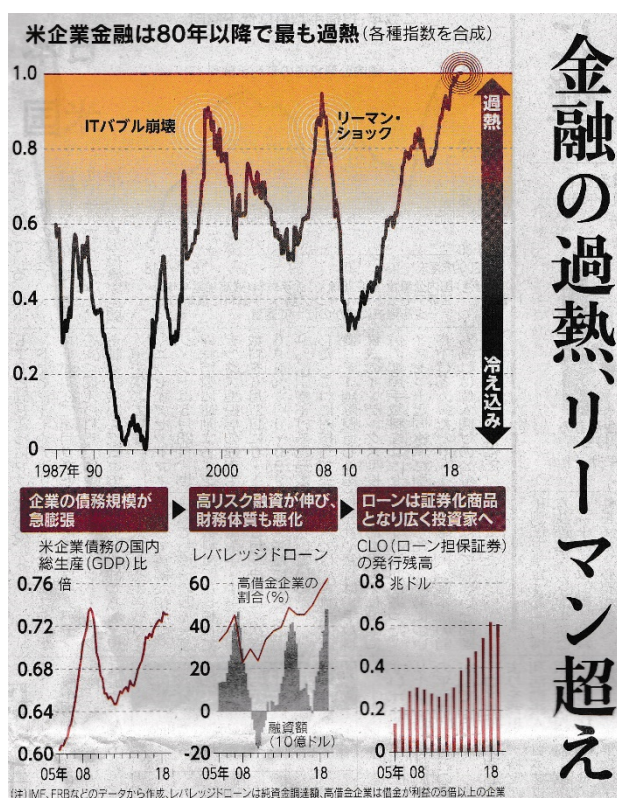
本日6月16日の日本経済新聞のトップ記事は、「米企業は借り過ぎか」であり、右はその記事の添付図である。

記事より要点を抜き出すと次のようだ。

米企業の債務が膨らんでいる。質の低い借りても増え、「量」と「質」の両面から市場や当局の警戒を誘う。

膨張した企業信用が近く収縮に向かうかもしれない。そんな懸念が市場や市場で広がっている。

国際通貨基金 (IMF) は今年、米企業の資金調達や投資家の行動を示す18の指標を1つにまとめたデータを作った。



ピークなら「1」、最も低い値なら「0」となるようにした。

長引く低金利で融資や投資の基準が緩み、財務体質の弱い企業にもマネーが流れ込んだ。

「レバレッジドローン」とはレバレッジ（借金比率）の高い企業に担保を取って貸す融資のことだ。

IMFのまとめたデータとレバレッジローンの動きの方向が一致している。2007年にはレバレッジローンはピークを付け、リーマン・ショックに至った。添付図の右下グラフには「ローンは証券化商品となり広く投資家へ」との表題があり、これもリーマン・ショックの再来を暗示している。

景気循環（Wikipedia）には次のようにある。

キチン循環

約40ヶ月の比較的短い周期の循環。短期波動とも呼ばれる。主に企業の在庫変動に起因すると見られる。

クズネッツ循環

約20年の周期の循環。約20年という周期は、住宅や商工業施設の建て替えまでの期間に相当することから、建設需要に起因するサイクルと考えられている。子が親になるまでの期間に近いことから人口の変化に起因するとする説もある。

コンドラチェフ循環

約50年の周期の循環。要因として技術革新。

バブル崩壊（Wikipedia）

バブル崩壊という現象は単に景気循環における景気後退という面だけでなく、急激な信用収縮、土地や株の高値を維持してきた投機意欲の急激な減退、そして、政策の錯誤が絡んでいる。

景気が後退し、地価・株価が下落すると共に、従前金融機関が多額の融資をしていた企業の業績も悪化し、返済が順調に行えない企業も現れた。

金融機関が、経営に問題がない企業に対しても貸し出しに慎重になり、新たな融資を断ることを「貸し渋り」。既存の融資を引き揚げたりすることを「貸し剥がし」という。

バブル崩壊後、金融不安が拡大すると同時に、邦銀、日本の企業、そして、日本国債に対する、いわゆる格付けも順次引き下げられた。