

## 第4章 高度な金融工学が生んだ危機

### 1, 積み木細工の金融ピラミッド

アメリカでは、1990年代後半に発生したITバブルが2000年代に入る頃崩壊し、景気が後退した。景気刺激政策として、2001年頃から低金利政策が実施され、住宅ローン金利が低下したため、2年後には住宅ブームが発生した。住宅価格は5年間で2倍に上昇し、多くの人が住宅を買い急いだ。低所得層向けのサブ・プライムローンは、当初2年間の金利は約7%、3年目から約13%に上昇するという仕組みだった。

素晴らしいことには、低所得層でも良い住宅に住むことができた。2年間で返済し、新しいローンに借り換えれば、金利が低い。住宅価格の値上がりが続くそうであるから、数年後に売却すれば、大儲けである。

貸付債権の証券化技術は、1970年代から急速に進歩した。また、1999年から、銀行が証券業を兼営できるようになったので、潤沢な資金が証券事業に投入された。証券会社は多数の住宅ローンを1つにまとめ、それを担保にして、高等数学を使って、リスクが小さい低利回り証券や、リスクが大きい高利回り証券等、多様な証券化商品を創造した。

証券化商品では、集めた資金が誰に利用されたか全く判らない。判るのは証券化商品の配当と時価だけである。資金は実体経済から離れ、利益だけを狙った投機的資金に変わった。

保険会社は、貸付債権を保証する保険をつくった。それは、例えば、1万円の貸付債権の内、2000円が返済されなかった場合、2000円を保証するのである。完全に返済された時は保証料収入が得られる。住宅ブームの頃には、住宅ローンの貸し倒れがほとんどなかったから、保険会社は高収益をあげ、格付け機関は、証券化商品に高い格付けを与えた。こうして証券化商品のリスクを最小に見せかける仕組みが整った。高所得者のプライムローンや低所得層向けのサブ・プライムローンを底辺として、多様な証券化商品、保証、格付け等、複雑で積み木細工のような金融組織のピラミッドが、アメリカに形成された。

### 2, ピラミッド崩壊と国家的規模の粉飾

庶民は高騰する前に住宅を安く買えたと錯覚して喜び、証券会社は証券化の過程で大儲けして祝杯を挙げ、銀行は証券化商品を買って得た高収益を祝った。最高の数学者が複雑な証券化商品を開発するために集まり、高賃金を得ていた。こんな状態が長続きするはずがない。

06年には、住宅価格はピークから40%も低下し、アメリカ全体で住宅資産額が7兆ドルも減価した。銀行・証券会社等の金融機関や投資家は、住宅ローンが不良資産化する

と、直ちにそれに関する証券化商品を売って資金を引き上げたので、金融市場は資金不足に陥り、証券化商品の価格は暴落した。

金融機関は、取引相手の金融機関が不良な証券化商品をどのくらい所有しているか判らない。信用体系が崩壊し、金融取引が成立せず、資金は市場から消え、リーマンショックが発生した。1929年の大恐慌以来の深刻な事態になった。

アメリカ政府は、緊急措置として、まず、金融機関に対して、住宅ローンの返済期限を延長するよう命令し、不良債権を健全債権に変えた。また時価会計による銀行決算の一時的な中止を認めた。時価会計では、銀行の不良債権の大きさや所有証券の減価が明らかになり、倒産の可能性があるからだ。つまり、国家的規模の粉飾が行われた。

また 大型金融機関に対して、合計1兆2千億ドルの公的資金を注入し、減税と財政支出で計8000億ドルという驚異的なスケールのデフレ対策を実施した。アメリカのエコノミストは、1990年代中頃以降の日本における「大型デフレの発生」を研究していたので、大胆なデフレ政策を実施できた。

アメリカ経済は、大打撃を受けたが、ゼロ金利政策が成功してデフレを逃れ、2009年の経済成長率は、マイナス2.8%に止めることができた。しかし、アメリカの金融危機は、ヨーロッパに伝染した。グローバル化が進み、アメリカとヨーロッパの金融機関は、リスク分散のため、相互に相手国の証券を持ち合っている。ヨーロッパの金融機関では、所有していたアメリカの証券化商品が大暴落して、パニックが発生し、EU経済は長期間、デフレ経済に落ち込んだ。

IMFによると、アメリカ経済は、金融パニックによって2兆7千億ドルの富を失い、2009年には、失業者数は1500万人に達したという。アメリカでは失業すると、医療保険を失うから、病気になっても病院に行けない人が多くなった。

### 3, ヘッジファンドの暴力

アメリカ経済は、金融業が実物経済の企業を支配した結果、弱くなった。巨大大企業の歴史を金融業と関連させながら振り返ると、アメリカの基幹的な産業では、20世紀の初めまで銀行が巨大企業の株式の大部分を所有し、独占的な地位を支えた。

しかし、間もなく、厳しい独占禁止法が施行され、1930年代には株式が分散し、資本と経営が分離された。経営者は医者や弁護士のような見識をもった専門家であり、社会的責任も感じていた。

法人企業の目的は利益を最大にすることにあり、経営者は利益の多くを将来の成長のための設備投資に備え、内部蓄積し、その残余を配当に回した。株主は短期的に売買する株式の一時的所有者に過ぎないので、企業のこうした経営戦略についてほとんど発言しなかった。

ところが、1980年代頃から、年金基金、保険会社、投資ファンド等の機関投資家が

大量の株式を購入し、上場株式の半分以上を所有するようになり、経営に口を出し、長期的な観点に立った厳しい経営戦略を要求した。

1990年頃から、ヘッジファンドが急成長し、その株式所有額が激増した。それは銀行や年金基金等の機関投資家がヘッジファンドに投資し、ヘッジファンドは、顧客を増やすため、短期的利益を狙ったことによる。

そのため、例えば、株価の低い企業を買収して、経営者を入れ替え、従業員の大量な首切りやコストのカットを行い、株価を引き上げ、直ぐに売却する。或いは、買収するぞと企業を脅し、無理な増配を要求して、株価が上昇した時、所有株式を売却する。ヘッジファンドはこういう手荒な手段によって、高利益をあげた。日本では、村上ファンドが有名だった。

1990年以降、利益を稼ぐ目的だけのために企業売買が行われた上に、2000年代には、ローンの証券化商品という詐欺紛いの投資物件が急増した。政府は大型デフレを防ぐため、企業に粉飾決算を認めて銀行の不良債権を減らした上、膨大な財政資金を投入して大規模な金融機関を救済した。金融機関の経営者は責任を取らず、莫大な退職金を受け取った後、金融機関や巨大企業に再就職して高額な給与を得た。これに対して、10万人を越える一般人は職を失い、困窮した生活に追い込まれた。アメリカの金融界では、自由な活動が認められた結果、正義が失われた。

#### 4、秩序ある社会の形成へ

アメリカは、覇権国として世界のエネルギー資源の過半を支配するため、中東をアメリカの影響下に置きたい。中東にイスラム教の強国が出現するのは絶対に許せない。アメリカは、1991年に湾岸戦争を始めた。

ウサマ・ビン・ラディンは、その時キリスト教徒のアメリカ軍が、メッカがあるサウジアラビアに駐留したことに怒り猛った。彼が率いるアルカイダは、2001年に、アメリカへ戦争を仕掛け、ニューヨークをはじめとする同時多発テロに成功した。

これは、アメリカにとって、初めての外国軍による本土攻撃だった。復讐に燃え、その翌月、アメリカ軍を中心とした多国籍軍が編成され、ウサマ・ビン・ラディンを匿っているアフガニスタン攻撃を開始し、中東戦争が始まった。(詳細は別稿で述べる。)

アメリカの権威は、リーマンショックと中東戦争の放棄によって、すっかり失われた。しかし、それにもかかわらず、覇権力を維持している要因は、1、強力な軍事力、2、新しい社会秩序の形成力、3、移民に支えられた優れた大学の存在である。

第1の軍事力に触れよう。アメリカは、軍事費、兵員数ともに減少傾向を続け、アフガン戦争やイラク戦争の後半は、リーマンショックと重なったが、十分な軍事費を確保し、最先端技術を縦横に利用した兵器で戦い、人的被害を最小に抑えた。

その理由としては軍需産業の生産性が向上し、また民間企業が戦場で活躍し、かつロジ

スティクス技術が飛躍的な進歩を遂げて、コストが低下したことなどがあげられる。また、キリスト教国の軍事同盟であるNATOと、第二次大戦後にアメリカに対する忠実な同盟国である日本の存在も重要だった。

第2は社会進歩に対するたゆまぬ努力と宗教の強い影響力である。1960年頃から黒人の差別反対運動が強まり、それに対する白人の反撃が激しくなった。1961年には「フリーダム・ライド（自由のための乗車運動）」のバスに乗っている黒人に、白人が襲いかかって火炎瓶を投げ込み、また、アラバマ州立大学では、黒人男女の入学が州知事によって拒否され、またキング牧師が率いる黒人デモには大量な警官が襲いかかった。

ケネディ大統領は、最重要な政策課題として、黒人差別撤廃を取り上げた。1963年にはワシントンでキング牧師を先頭に白人も加わった20万人の行進が行われた。黒人に公民権が与えられ、1965年から黒人は投票可能になり、黒人投票率は急速に拡大した。残念ながら、ケネディもキングも反体制派のテロリストに暗殺された。

公民権運動が盛り上がった頃、ベトナム戦争は拡大の一途を辿った。ベトナム戦争の目的は、独裁政権からベトナム人を解放することにあると認識され、公民権運動と一体になって、自由・民主化運動の盛り上がりが生まれた。

しかし、1960年代後半には、ベトナム戦争批判が高まり、依然として残る人種差別や女性差別の撤廃への要求と重なって、ニューレフトの反体制学生運動が発生した。彼らは、自由や平等を極端にまで追求して、「人間解放」、「公然たるエロティシズム」、「衝動的行動の自由」を要求し、また東大の佐々木毅氏によると、「各個人を天才化してしまう形での自我の拡大」が行われ、アナーキストへの道を辿った。この新文化創造はアメリカを拠点として世界に拡がり、日本では全共闘運動に影響を与えた。運動が激しすぎたので、長続きしなかったが、後に、自由への衝動的な要求は、規制のない自由主義経済と人種差別のない社会を創るエネルギーを生んだ。

アメリカ政府は、ベトナム戦争の終結を狙って、1971年には中国との国交回復に乗り出し、1980年には、レーガノミックス政策を実施した。それは、規制を緩和して自由主義経済を実現し、投資意欲を盛り上げるため企業や高所得層に大幅な減税を行い、同時に福祉支出を圧縮するという政策である。アメリカの伝統である「小さな政府」が戻り、経済は正常化した（第三章2参照）。

「小さな政府」は、アメリカで主力を占める福音派プロテスタントの望むところだ。アメリカ人の90%は神の存在を信じ、60%の人が毎日祈っているという。お祈りは、教会の中だけではない。食前には、家族と共にお互いの幸せや、遠くに住む祖父母の健康を神に祈る。祈りは生活にビルトインされている。

大統領の就任式、国会開会式、軍司令官の交代式などの国家的な重要な儀式でに聖職者が祈祷し、大統領は就任演説では、神の威光に応えることを誓い、神の加護を求めて終わる。アメリカは政教分離の国であるが、神は信者の身近にいる。憲法は国教を決めることと、宗教の自由を制限することを禁じているだけだ。

福音派プロテスタントは、非宗教的な人道主義、共産主義、衝動的自由主義のニューレフトを憎み、妊娠中絶は殺人であり、同性愛は神に対する冒瀆だと考えた。社会の中軸は家庭にあり、子供には、家庭と学校が協力して道德教育を行うべきだと主張した。

学校教育は当てにならない。学校の教科書や教材は父母が検閲し、公立学校では、自発的礼拝を認めるべきだという。共和党には福音派が多く、レーガン大統領も熱心な信者であり、アメリカは、「神に祝福された国」であるから、繁栄すると信じていた。

アメリカ社会は、極端に左右へ揺れながら、徐々に変化し、妊娠中絶は合法になり、同性結婚は今や20近い州で認められた。黒人の地位向上のため、1960年代から、政府機関の雇用や大学入試に黒人枠がつくられ、黒人は優遇された。1990年代終わりに、これは黒人から自発的勉強心を奪うという福音派の主張によって、廃止する州が増えた。

黒人の地位は向上し、1990年代には、30%近くが中産階級に入り、国務長官や国家安全保障担当補佐官に黒人が登用された。パウエルとライスである。2009年には、ついにオバマ大統領が登場した。

## 5, 福音派と社会福祉派の深い溝

しかし、黒人の最低生活者の割合は白人の約3倍、服役中の人数は約6倍、平均家計所得は約8分の1に過ぎない。

民主党では、黒人の教育水準を向上させれば、アメリカ経済の生産性が向上し、社会保障費が減少するはずだと考えている。黒人の貧困は、本人の責任ではなく、先祖代々最低生活水準に追い込まれ、そもそも、社会人としての躰を受け、向上心を養う余裕がなかったことが原因であるから、黒人の貧困は、本人ではなく、社会が責任を負うべきだという。

これに対して、福音派が強い共和党のブッシュ政権は、経済自由主義を軸とし、プロテスタント・モラルの復興と愛国心を結合したアメリカ的倫理を創造して、それを受け入れるように国民に迫った。ブッシュ政権は、イスラム教徒のアメリカ人を恐れ、イラク戦争開始とともに、愛国法を制定した。政府は国民に対して、自由な盗聴、個人情報強制提出、礼状なしの拘束等、基本的人権を侵す内容であった。犯罪を犯しそうに見える人物は、警官が路上で自由に身体検査できる。非武装の黒人が反抗して、射殺される事件が多発している。

オバマ大統領は、黒人やヒスパニックの生活水準が向上すれば、犯罪・貧困・テロが減ると確信している。思いやりのないプロテスタントの世界では貧富の差が拡大し、1人当たりの医療費が世界最大でありながら、医療保険未加入者が16%を占め、危篤状態になってから救急病院に運ばれ、研修医の下で、最後を迎えるという状態だ。

彼は、「チェンジ」と叫び、リーマンショックの時には、大型金融機関に公的資金を投入し、救済する緊急措置には熱心でなかったが、その代わりに、保険未加入者をゼロにする「医療保険制度改革」に政治的生命を賭けた。

共和党は、全国民に健康保険加入を強制するのは、自由経済の原則に反すると強く主張した。保険会社や製薬会社は膨大な数のロビイストを使って反対した。

国民は、大きな政府が住宅ブームを起こし、リーマンショックを誘発したと考え、大きな政府を創る保険制度改革に消極的だった。そもそも、社会保障制度は国民から勤勉の精神を奪い、また国民は安心してローンを拡大して、分不相応の生活を送るようになるという。

民主党は、上下両院で少数派に転落し、オバマ大統領は、骨抜きにされた「医療保険制度改革」を成立させるのに精一杯だった。貧困問題の解決には、相当な時間がかかる。