

アメリカの住宅バブル崩壊に伴う損失処理額の推計

札幌学院大学 玉山和夫

問題意識と結論

本稿は今般の世界金融危機の震源であるアメリカの住宅バブル崩壊に伴う損失を鳥瞰的に推計し、危機管理のための共通認識を得ようとする試みである。しかし時間をかけ証券化やレバレッジ構造など細部を詰めた緻密な被害想定作業はむしろ市場の混乱を助長するものと心得る。そもそもデリバティブを経由した投資はゼロサム・ゲームであり、損失主体の相対には必ず利益をあげた主体が存在する。また複雑な証券化によって投資家が委縮してしまい、商いが成立しないなかを証券価格が暴落したのは確かだろう。しかしながら、これらの元々の証券が住宅担保証券である以上、最終的な損失は担保が如何ほど回収不能に陥るかにのみよってくる。つまり複雑に見える今回の金融危機も、典型的な住宅ローン・バブルの崩壊に伴う損失以外になにか新たな損失が加わるものではない。従って、住宅ローン市場での最終損失およびその収束時点を推計することが、今回の世界金融危機とその後を占う本質的な作業であるといえる。結論から言えば、累積損失処理額は2.54兆ドル、対名目GDP比で18%。日本のバブル後の累積不良債権処理額対名目GDP比（19%）には至らないがほぼ匹敵する。その原因となる住宅価格は、ピークからほぼ31.5%下落する。底値の時期は2009年1-3月中と思われる。この数値が2カ月遅れの4-6月に発表され、それが底値と認識されるのは7-9月となろう。いずれにせよ、米住宅バブル崩壊の収束は意外に早いと思われる。