

経済トピックスと解説

米住宅公社 新たな火種に

7月12日(日経朝刊)

住宅金融を手掛ける米政府支援機関(GSE)の財務体質を不安視する声が強まっている。問題になっているのは連邦住宅抵当公社(ファニーメイ)と連邦住宅貸付抵当公社(フレディマック)の二社。信用力の低い個人向け住宅融資(サブプライムローン)問題を受けた業績の大幅悪化で、国有化の議論も始めている。二社が発行する債券は海外の買い手も多く、信用不安が広がれば「ドルの信認」が揺らぎかねず、米金融市場の新たな火種として浮上してきた。



足立美術館(島根県)

《解説》・・・米国の金融市場はいつになったら健全な姿になるのでしょうか?

世界不況の元凶となったサブプライム問題を引き起こした米国で、今度は米連邦住宅抵当公社(以下、米住宅公社と略称します。)の「ファニーメイ」と「フレディマック」の二社が、世界金融市場混乱の新たな火種となってきました。

米住宅公社は、日本の住宅金融支援機構(前の住宅金融公庫)とほとんど同じ役割をはたしているところです。すなわち、民間金融機関の住宅ローンを買収して、これを証券化して投資家に販売するのが主な仕事です。これは、前報でも述べましたが、今世界金融市場を混乱させているまさに証券化商品そのものですね。

問題点をはっきりさせましょう。この米住宅公社に係る有価証券は3種類あります。まず証券化商品である「住宅ローン担保証券」、そして公社が発行している「社債」、もう一つは公社の「株式」です。それぞれに異なった意味合いで金融市場に大きな不安を抱かせています。

不安の第一は、これら二公社の経営状態が悪化しており、破綻(倒産)の可能性を指摘されたことです。今年3月の大手証券会社ベア・スターンズの救済劇を思い起こさせます。仮に破綻すれば、発行されている「債券」と「株式」は価値がゼロとなり、紙くずとなってしまいます。「住宅ローン担保証券」の価値はゼロとはなりません、大幅な低下は避けられませんが。

不安の第二は、その規模の大きさです。「住宅ローン担保証券」が米国住宅ローンの約半分の5兆2千億ドル(約550兆円)でほぼ日本の国内総生産(GDP)に匹敵する規模です。また、「社債」は1兆6千億ドル(約170兆円)という大きな金額です。

「住宅ローン担保証券」や「債券」は米国政府の保証があるとの“暗黙の了解”があり、世界にばらまかれています。日本でも10兆円以上の規模で、大手銀行や保険会社が保有しているようです。また、公社債投資信託にも組み込まれているものと思われるが、その実態は今のところ不明です。

これらに対して、米政府とFRB(米連邦準備理事会)は火消しに躍起になっています。まずは、「場合によっては公的資金の資本注入を検討する。」との声明を発表しました。しかしこれが、むしろ火に油を注ぐ結果となりました。2つの意味があります。まずは、そんなにもことは深刻なのかと国民に思わせたこと。二つ目は、公的資金がつぎ込まれ、国有化<sup>1)</sup>されるようなことがあると、株式会社の形態が解体され、「株式」の価値がゼロになるのではないかと思わせたことです。

ポールソン財務長官が、これら二公社に対して現状の形態のまま（解体や合併あるいは国有化などしないで）業務の継続を前提とすると発言しました。緊急融資（公社から見れば借入金）と公的資金の注入（公社から見れば資本の増強）の可能性があると発言しました。

日本への影響はどうでしょう。今後の進行を見守る以外にありません。米住宅公社の今回の破綻劇がどう決着するかによります。国内金融機関の「住宅ローン担保証券」や「社債」の保有額は決して小さくないようです。今のところ、米国政府とFRBが本気で米住宅公社を支援する意向を示していますので、それほど心配はないと考えるのが一般的のようです。

新たな火種の噴出で、問題解決にはさらに半年を要すると思われれます。しかし、一方でこれは“最後の問題出尽くし”の感があります。これが機会となって、世界経済が健全な姿に向かうと良いのですが。

1) 国有化：国の所有となること。銀行などに公的資金が注入された例として、日本でも、りそな銀行や足利銀行が一時的に国有化されましたが、東京三菱銀行やみずほ銀行などは民間株式会社のままでした。公的資金が投入されたとしても必ずしも国有化とはなりません。

## 株式状況と解説

前章のような新たな火種を抱えて、世界経済はどうも思わしくありません。また、原油や食料品の値上がり深刻で、世界的にインフレ傾向が顕著になってきています。インフレが進むと各国の中央銀行は金利を上げざるを得ません。その結果、景気は沈むこととなります。

世界的な株価の低迷は長期化しそうです。今年いっぱいにははっきりしない、ぐずぐずした状況が続くのではないのでしょうか。しかし、ごく最近では原油の上昇傾向が一服する様子もみられ、また米国の株価の変動も大きくなっています。どうも、予断を許さない、目の離せない世界経済の状況です。

なお、この記述は株式等の売買をお勧めするものではありません。売買の判断はご本人でなさってください。



牡丹園（つくば市荳崎）

## お知らせ

### 特別個別相談会のお知らせ

日時： 8月10日（日）、11日（月）

相談内容： 資産運用、保険見直し、住宅ローン、ライフプラン作成など

定員： 8組限定 場所： スズタカFPオフィス

参加費： 1,000円 時間： 30分程度

予約制： 予約して日時の確認をしてください。

お気軽にお出かけください。皆様の来訪をお待ちしています。

以上

このレポートの記述は、株式、保険等の売買を推奨するものではありません。株式、保険等の売買は自己の責任において行って下さるようお願いいたします。

ご意見、不明点など御座いましたらお気軽に連絡下さい。なお複写、転載はご遠慮下さい。

発行人：スズタカFPオフィス 代表 鈴木隆志 茨城県つくば市東新井4-2メゾンヴェールつくば612号

Tel,Fax：029-861-0778 携帯：090-4423-9147 E-mail：suzu@suzutaka.org URL：http://www.suzutaka.org