

## 第1章（国内経済情勢）の重要用語

### ①ニューエコノミー

1990年代の好調なアメリカ経済の特徴を言い表すために作られた用語。IT（情報技術）投資の進展を主因とする生産性の上昇によって、好景気の持続にも関わらずインフレが高進せず、景気拡大が永久に続く経済構造を指す。これに対し、景気循環によって好景気と不景気を繰り返す従来の経済構造は「オールドエコノミー」とされる。

### ②IT バブル

1990年代後半にアメリカで生じた、IT（情報技術）関連企業に対する投資の異常な過熱状況のこと。IT 関連ベンチャー企業のことを、インターネットの商業用ドメイン「.com」にちなんで「ドットコム企業」と呼ぶことから、アメリカでは「.com bubble（ドットコム・バブル）」と呼ばれる。

### ③住宅バブル

住宅に対する投資の過熱による住宅価格の急激な高騰のこと。一般的には経済の基礎的条件（＝ファンダメンタルズ）、すなわち不動産の利用によって得られる収益と市場利子率によって説明できる価格（収益還元価格）からの乖離が「バブル」とされるとされる。しかし、何をファンダメンタルズとみなすかによってバブルか否かの評価も変わってくるため、バブルの膨張局面においては、目下の価格高騰をバブルとみなすか否かについて論争が起こるのが常である。

### ④サブプライムローン

「sub（下位の）」「prime（最優遇）」、すなわち最優遇の金利で貸し出せる信用度の高い借り手への融資＝プライムローンよりも、信用度が劣る借り手への融資をサブプライムローンという。「低所得者向け住宅ローン」といった翻訳がなされることもあるが、あくまで借り手の信用度に応じた区分であるため、低所得者に限定されたものではなく、また住宅ローンに限定されたものでもない。しかし、アメリカで問題となったローンの大半は住宅ローンであったことから、本書では「信用度の低い個人向け住宅ローン」という表現を用いている。

### ⑤キャッシュアウト・リファイナンス

通常のリファイナンス（借り換え）は、住宅ローン金利が下がった際、その低い金利で新たにローンを借りて既存の債務を返済し、金利負担を軽減するという目的で行われる。これに対し、借り換えを行う際、既存の債務に相当する額に加えて、住宅の資産価値を担保に追加的な借入れを行うことをキャッシュアウト・リファイナンスという。例えば、30万ドルの住宅を購入する際、24万ドルのローンを借入れ、10年後に住宅の資産価値が25万ドル、ローン残高が18万ドルになったとすると、その時点で住宅の持ち主は差し引き7万ドルの純資産（エクイティ）を保有していることになる。この場合、借り手は18万ドルを借り換える際、追加的に7万ドルまでの借入れが可能であり、その分を住宅以

外の消費に自由に充当することができる。

#### ⑥プライムローン

最優遇の金利で貸し出せる信用度の高い借り手への融資のこと。

→「サブプライムローン」

#### ⑦略奪的貸し付け

高齢者やマイノリティの低所得層など特定の階層をねらって、借り手の無知に乗じて借り手が返済できないような貸し付けや、借り手にとって不利な条件の貸し付けを行うことを略奪的貸し付け（predatory lending）という。具体的には、高い手数料をとって短期間に借り換えを繰り返し行わせる行為（＝フリッピング）や、過大な手数料あるいは不要な商品の経費を借り手の同意なく返済額に混入させる行為（＝パッキング）などが略奪的貸し付けとされる。サブプライムローンの貸し付けでは、このような略奪的貸し付けが横行し、社会問題となった。

#### ⑧優先劣後構造

証券化商品を優先部分（元利金の支払い＝配当を優先的に受けられる部分）と劣後部分（配当の支払い順位が優先部分よりも劣後する＝後回しになる部分）に分け、劣後部分によって優先部分の信用を補完する仕組みのこと。これにより、優先部分（優先債）はローリスク・ローリターンとなり、AAA（トリプル A）の格付けを得ることが可能となる一方、劣後部分（劣後債）はハイリスク・ハイリターンとなる。

#### ⑨ピギーバック・ローン

通常の住宅ローンは、購入対象となる物件の価格の一定割合（通常 80%）までしか融資を行わず、借り手は一定割合の頭金を準備する必要がある。こうした、通常の第一抵当ローンではカバーできない頭金の部分について、第二抵当をつけて提供されるローンのことをピギーバック・ローンという。ピギーバック・ローンの提供主体は、第一抵当ローンを提供した金融機関と同一の場合もあれば、異なる場合もある。

#### ⑩債務担保証券（CDO：Collateralized Debt Obligation）

貸出債権（ローン）や債券などの資産を担保として発行される資産担保証券の 1 種。担保となる資産には、自動車ローンなどの債権や社債、国債などの債券に加えて、サブプライムローン担保証券なども含まれる。信用補完の方法として優先劣後構造をとるのが一般的。サブプライムローン担保証券の劣後部分をまとめて担保とし、優先劣後構造によって CDO を発行することで、劣後部分から再びトリプル A 格の債券を作り出すといった、サブプライムローンの再証券化の手法としても活用された。

#### ⑪クレジット・デフォルト・スワップ（CDS：Credit Default Swap）

社債や国債などの信用リスク（債務不履行リスク）に対して保険のような役割を果たすデ

リバティブ（金融派生商品）の1種。CDSの買い手が、一定の契約料（保険料）を支払うことで、CDSの売り手から債務不履行に対するプロテクション（金利や元本の支払い保証）を受け取るというもの。いわば「倒産保険」であり、例えばGM（ゼネラルモーターズ）の社債を保有する投資家が、GMが倒産して社債が債務不履行になるリスクが高いと考えれば、GMに対するCDSを購入することで、そのリスクを回避することができる。しかし、GMに対するCDSを購入するうえで必ずしもGMの社債を保有している必要はなく、CDSのみを独立して取引できることが金融派生商品たるゆえんであり、GMの倒産の可能性が高いと考えれば、GMに対するCDSのみを購入しておけば、実際にGMが倒産した際に多額の保証金を得ることも可能である。実際には、CDS取引の大半はこうした現実の債券の保有とは切り離されたものであり、企業の倒産可能性に投資するというマネーゲームとしての性格が強い。

#### ⑫ リスクの重層化（risk layering）

リスクが何重にも積み重なることを指し、サブプライムローンが破綻した要因をめぐる議論の中で広く用いられるようになった用語。具体的には、サブプライムローン自体がそもそも高リスクであることに加えて、短期固定型変動金利ローンや、ピギーバック・ローンなどとの組み合わせなどによって、住宅価格が下落すればただちに破綻を招きかねないようなきわめてリスクの高い状態が生じたことを指す。

#### ⑬ 差し押さえ危機（foreclosure crisis）

アメリカにおける空前の規模および全国的規模での住宅ローンの差し押さえ（foreclosure）の継続的発生をさす用語。2008年から2009年にかけて、サブプライムローンの破綻のピークが過ぎたにもかかわらず、不況の長期化と失業率の上昇を背景に、プライムローンにおいても差し押さえの発生が増加し、差し押さえ問題が長期化する様相を呈したことから、その状況を表す用語として一般的に用いられるようになった。