ファーガソン、チャールズ (藤井清美訳)『強欲の帝国:ウォール街に乗っ取られたアメリカ』
早川書房、2014年

Ferguson, Charles H., *Predator Nation: Corporate criminals, political corruption, and the hijacking of America*, Crown Business; 2012.

サブプライム・ローンの食物連鎖、強欲と借り手の投機、住宅バブルの真相

2000年代の個人消費 consumer spending の伸びは、ほとんどがバブルによるものだった was driven by the bubble. 住宅価格 house prices が上昇するなかで、住宅所有者は住宅の価値の上昇分なるものを担保に against 追加の借金をすることができ、そのカネを使うことで経済全般を押し上げ pumped up the general economy、同時に住宅バブル自体 the housing bubble itself を持続させた。借りたカネが二軒目、三軒目の住宅 (セカンドハウスや賃貸用物件 rental properties など) 購入 further house purchases の資金にあてられたからだ。72

2000年代のサブプライム融資の多くは、持ち家率の向上とは全く関係のないものだった。

初めての住宅購入に使われたのは、サブプライム・ローンの10%に満たなかった(2)。172

In fact, much of the 2000s-era subprime lending wasn't about increasing home ownership at all. Fewer than 10 percent of subprime loans financed a first home purchase.(2)

(2) Center for Responsible Lending, "Subprime Lending: A Net Drain on Home Ownership," *CRL Issue Paper* No.14, March 27, 2007.

2003年から2007年半ばにかけて、アメリカの金融部門は、往々にして詐欺的な不動産担保証券 (MBS) や、そうした証券を原資産とする tied to those securities、さらに非標準型で高リスクで詐欺的なデリバティブ derivatives を、約3兆ドル分生み出した。これらの証券の裏付けとなる住宅ローン債権は The home loans underlying these securities、大手商業銀行からはもちろん、ほとんど規制されていなかった新種の貸付機関、モーゲージ・バンク mortgage banks からも調達された。巨大金融コングロマリット banking conglomerate (たとえばJPモルガン・チェース、シティグループ、ドイツ銀行) の子会社を含む投資銀行 Investment banks が、こうした住宅ローン債権 mortgages を買い取って、不動産担保証券や債務担保証券 (CDO) などの仕組み投資商品 structured investment products に仕立て上げた packaged。生み出された証券は These、ますます協力的になっていた格付け会社によって格付けされ、モノラインと呼ばれる債券専門の保険会社 monoline bond insurance companies か、AIGのクレジット・デフォルト・スワップ (CDS) によって保険をかけられ insured、それから年金基金、保険会社、投資信託、ヘッジファンド、... 外国の銀行などに販売された sold to。その証券を組成した created them 当の金融コングロマリット conglomerate banking の資産運用部門 asset management arms にさえ、たびたび販売されていた。73-74

住んだり貸したりするつもりはなく、転売して利益を得るために to flip them at a profit 複数の住宅を買おうとする buying 投機家 speculators もいたし、本当は買う余裕のないのにセカンドハウスや別荘を買おうとする人もいた。75

〔関連資料〕『リーマン・ショック 5年目の真実』から→下記

バブル期 The bubble period には

住宅ローン仲介業者 Mortgage brokers は、最初の数年間は金利がきわめて低いティーザー金利型のローン loans with teaser rates をよく勧めていた。それよりずっと高い標準的な {本来の} 金利 the higher real rate が適用されるころには住宅の価値がぐんと上がっているの、借り換えによって by refinancing——つまり、別のローンを借りることで——返済の問題はクリアできますよ、というのが、借り手に対する彼らの通常の売り込み文句だった。76

(注) teaser rate 顧客を借りる気にさせる金利。最初の数年間の低金利。

バブル期にサブプライム・ローンを借りた人の少なくとも三分の一が実際はプライム・ローンの適格者だったと、数件の調査が結論付けている。76

... at least one-third of people receiving subprime loans during the bubble actually would have qualified for a prime loan.

サブプライム・ローン債権 Subprime loans は従来型の住宅ローン債権よりはるかに高い金利を生んだ paid much higher interest rates。そのため、はるかに高利回りの with much higher yields 住宅ローン担保証券に mortgage-backed securities 仕立てる construct ことができ、こうした証券は——少なくとも裏付け債権が the loans デフォルトするまでは——投資家にはるかに売りやすかったの、投資銀行がはるかに高値で買い取ってくれたのだ sold¹{投資銀行に売れた}。78-79

『ウォール・ストリート・ジャーナル』の調査、2007年

2億5000万件の住宅ローン債権 mortgage records の詳細なパフォーマンス

2006年の「高金利」住宅ローン債権 "higher-rate" mortgages の利回りは spreads、同じ残存期間の comparable 国債の利回りを平均 5.6%上回っていた。従来型の住宅ローン債権は、国債との利回り差が約 1%。(6)

(6) ティーザー金利で始まるローンは除外。

住宅バブル housing bubble の始まりとあいまって、きわめて非倫理的な住宅ローン貸付機関 mortgage lenders ——その多くがほとんど規制されていない影の銀行部門 shadow banking sector に属していた——の目覚ましい成長 79

バブルの最悪の行きすぎ the worst excesses of the bubble を生んだこれらの貸付機関 These lenders

《それらは They》証券化の食物連鎖 the securitization food chain に債権を供給する feed ためのみ存在していた組織であり、ウォール街から——これらの会社の住宅ローン債権 their loans を買い取っていた当の投資銀行や金融コングロマリットから——資金を調達していた got their

¹ 「サブプライム・ローン債権ははるかに高い価格で投資銀行に売れた。というのは、それを、はるかに高利回りの MBS (住宅ローン担保証券) に仕立てることができ、その MBS は少なくともサブプライム・ローン債権が返済不能になるまでは——投資家にはるかに売りやすかったからである。」

funding。 79

(サブプライム) 住宅ローン会社の買収 80

シティグループ→2000年 Associates First (業界第2位の SpL 会社 subprime lender) を買収

リーマン→2004年までに SpL 会社を 6社買収

ワシントン・ミューチュアル→8社

ベアー・スターンズ→3社

メリル・リンチ→2006年、大手 SpL 会社の First Franklin を買収

モルガン・スタンレー傘下の銀行 banks→New Century に多額の融資枠を設定

New Century Financial Corporation 86

1995年 設立 サブプライム層への融資に特化した独立系住宅ローン会社として

1997年 ナスダックに上場

2000年 年間融資額 31億ドル

2005年 同社の3人の経営幹部はそれぞれ約190万ドルの報酬。さらにストック・オプションを行使して約1300万ドルの現金を入手。

2003年 年間融資額 208億ドル。全米第2位のサブプライム・ローン会社に

2006年 年間融資額 516億ドル

2007年3月 同社に資金を提供していた投資銀行が、与信枠を撤回

同年4月 破産を申請

New Century の社内メモから 88

もっとも一般的なサブプライム商品は、金利が2~3年固定され、それから調整可能になるローンである。The most common subprime product is a loan that is fixed for 2 or 3 years and then become[s] adjustable. {そのあとは変動金利になる}

当初金利 The initial rate はフルインデックス金利 the fully-indexed rate [指標金利にマージンを加えた調整後の金利] よりはるかに低いが、ローンの引き受けは当初の支払額に照らして to the start payment 行なわれる。

借り手は25カ月目に、基準となる指標金利がたとえ変わっていなくても、支払額の大幅な増加 a major payment shock に直面する。

借り換えを to refinance 余儀なくされる。別の2/28ローン(2/28 loan)に転がり込む。

エクイティを奪われる。住宅を売るか差押えに foreclosure

〔関連資料〕

『リーマン・ショック 5年目の真実』 106から

住宅ローン債権を証券化し、金融商品として売りたいリーマン・ブラザーズなど大手金融機関も債権を奪い合い、手当たり次第に買いつけた。

ある無収入の女性は、小さな物件を担保に借金を繰り返し、5件以上の家とステーキ店を買った。

『リーマン・ショック 5年目の真実』 259

ロバート・シラー（米エール大学教授）

いわゆる IT（情報技術）バブルは 2001 年 1 月にはじけたが、人々は投資の妙味を知ってしまった。そして「今度は不動産に投資しよう」と考えた。株から住宅への投資分野の転換ともいえる。購入資金の 9 割を借りられる住宅投資は、少ない自己資金で大きな利益が上がる。周りの人々がもうけを手にするのを見て、皆が投資に走った。