

Greenspan, Alan, *The age of turbulence: adventures in a new world, with a new epilogue*, Penguin Books, 2008. グリーンスパン／アラン（山岡洋一訳）『波乱の時代〔特別版〕サブプライム問題を語る』日本経済出版社、2008年。

EPILOGUE

p.507, 9頁／2007年夏…… 8月9日（木曜日）、フランスの銀行、BNPパリバが3つのファンドの取引（支払いや解約）を停止した。それは、ファンドの資産を売れる市場がなくなり、価格を算出できなくなったからだった。数時間のうちに、世界各地の短期信用市場の取引が事実上、止まった seized。世界の主要な中央銀行は、数千億ドルの流動性を銀行システムに注入する pump ように努めたにもかかわらず、21世紀ではじめての本格的な金融危機が始まった。

いうまでもなく、危機のきっかけは triggered、証券化されたアメリカのサブプライム・モーゲージ securitized American subprime mortgages がこうむった巨額の損失だった。…

p.511, 16頁／今ではよく知られているように、増加した流動性のうちかなりの部分は、アメリカのサブプライム・モーゲージ・ローン U.S. subprime mortgage loans を裏付けとする based on 非常に高利回りの証券に流れ込んだ。この種の証券に対する需要は著しく増加した。当時、そのリスクはごく低いとみられていた。というのは、住宅価格が急騰した時期には、サブプライム・モーゲージでも、延滞率と差し押さえ率が誤解をまねくほど低かったからだ（その理由の一つは、住宅所有者がローンを返済するのに、新規のホーム・エクイティやローンの借換を簡単に使えたことだった）。証券化されたサブプライム・ローン securitized subprimes は利回りがきわめて高く、掘り出し物のように見えた。世界各国のヘッジ・ファンド、年金基金、銀行がこれらの商品を強く求めたので、ウォール街などの証券化業者 securitizers はサブプライム・モーゲージへの需要 {買い取り} を増やした。サブプライム・ローンの貸し手 subprime lenders は、リスク無しで、どんな新しいローンでも証券化業者にすぐに売却できると思ったので、貸出条件を極端にゆるくして、モーゲージの借り手をもっと増やそうとした。

頭金を負担できない借り手には住宅購入価格の全額を貸す。毎月の返済額を借り手が自由に決められる「支払いオプション変動金利ローン」という商品が登場。所得や資産の証明書なしで貸出。不動産鑑定士による担保物件の評価をせずに貸出。

p.511, 17頁／このため、サブプライム・モーゲージの組成 Subprime mortgage originations が急増し、2002年から2005年までに3倍になった [注2]。サブプライム・ローン subprimes を裏付けとするモーゲージ証券 mortgage securities の発行は2005年第4四半期に急増し、サブプライム・モーゲージの組成 subprime mortgage originations の80%以上になった（わずか4年前には約50%だった only half of subprime originations were securitized. ）。…

[注2] サブプライムがアメリカの住宅融資に占める割合は2002年の約7%から2005年の20%。

p.512, 18頁／証券化業者からの需要がなければ、サブプライム・モーゲージの組成 subprime mortgage originations はもっと少なく、したがってデフォルトも少なかったはずだと思う。…

サブプライム・ローンの証券化商品 **securitized subprimes** は、海外で販売された割合が高かった。たとえば **BNP パリバのファンドを通して、ヨーロッパの投資家に販売**された。証券化には **CDO**（金融債券担保証券）が使われ、そのシニア・トランシェには格付け会社がトリプル A の格付けを与えていた。今回の危機の特徴は、このような高リスクの資産の価格が適切に設定されていなかったことだ。結局、楽観的な格付けを市場が捨てたとき、投資の世界は不確実性の濃霧におおわれた。CDO 全体、……価格に疑惑が向けられた。

p.512, 18 頁／こうしてグローバルな信用収縮 **credit crunch** がはじまった。たとえば CP のどこか一部でもサブプライム・モーゲージ資産で裏付けられていることがわかると、投資家は短期の **ABCP** をどれでも投げ売りし **dump**、安全な財務省短期証券 **U.S. treasury bills** に移した。ABCP の価格は急落し、利回りは急騰した。ABCP 発行体 **packagers** は突然、銀行の信用枠に頼らざるをえなくなるか、銀行に助けを求めるしかなくなった。…

p.512, 19 頁／こうして銀行は、貸出余力が小さくなったので、銀行間の貸出金利を引き上げた。…損失はサブプライム関連部門をはるかに超えて広がった。金融仲介が停止へと急速に近づいているように見えた。

p.513, 19–20 頁／そのあとに続いた危機は……銀行業界と証券業界の主要部分を同時に麻痺させた **paralyzed**。…

20 頁／銀行と証券市場とが同時に大きな打撃を受ける事態が 80 年ぶりに起こったのはなぜか。

22 頁／イギリスの銀行のノーザンロック **Northern Rock**

…未完