

投資銀行のレバレッジとデレバレッジ

負債を証券化商品に投資

「高利回り」の証券化商品を高レバレッジで所有すると収益増。
 証券化商品の利回り4%、負債の利率2%とする。さや取り2%。
 投資銀行も預金銀行も証券化商品を所有～反転すると脆弱な金融構造だった

A1	資産		負債／資本	
	証券化商品	100	負債	100
その他	10	自己資本	10	

レバレッジ比率＝ 10

収益＝ 2

自己資本比率＝ 9.1%

→自己資本の追加へ

B1	資産		負債／資本	
	証券化商品	200	負債	200
その他	10	自己資本	10	

レバレッジ比率＝ 20

収益＝ 4

自己資本比率＝ 4.8%

←負債が2倍。証券化商品が債務の担保になっていることも。

～実際は30倍

→高収益

←債務超過のリスク高い

過剰債務ではない

資産価格が X % 下落すると 4%

A2	資産		負債／資本	
	証券化商品	96	負債	100
その他	10	自己資本	6	

自己資本比率＝ 5.7%

←半減

B2	資産		負債／資本	
	証券化商品	192	負債	200
その他	10	自己資本	2	

自己資本比率＝ 1.0%

←債務超過危機

負債を返済するために資産を売却し、自己資本比率を回復させる

(自己資本自体の増額は時間がかかるか困難だから)

～リーマン2008.3

A3 資産の売却＝ 40 ←デレバレッジ

	資産		負債／資本	
	証券化商品	56	負債	60
その他	10	自己資本	6	

自己資本比率＝ 9.1%

B3 資産の売却＝ 160 ←デレバレッジ:大量売却、強制売却

	資産		負債／資本	
	証券化商品	32	負債	40
その他	10	自己資本	2	

自己資本比率＝ 4.8%

証券化商品の大量売却は、その価格の崩落につながる。

B社の大量売却は、A社の資産の評価額減損につながり、A社の資産売却を強制。

それはB社の資産の価格下落につながり、B社にさらなる資産売却を強制。

つまり、デレバレッジの社会的相互作用。これが資産の価格崩落に帰結。

債務超過危機から逃れるための個別金融機関の行動の連鎖が、資産の価格崩落を実現。資産売却は、債務超過危機から逃れるための、私有財産権の市場での行使。