

第一生命経済研究所のホームページご紹介

アドレス：<http://group.dai-ichi-life.co.jp/cgi-bin/dlri/top.cgi>（「第一生命経済研究所」で検索可能）
10月上旬までに上記ホームページに登場したレポートテーマの一例をご紹介します。このほか数多くの詳細な経済分析レポートが掲載されていますので、経済研レポートと合わせてご活用ください。

～毎週、市場に起きる新しい動きについてコメントしています。

2008/10/14 「Market Watching Weekly Market Report」（毎週月曜日配信）

掲載カテゴリ：畠峰義清の「マーケットウォッチング」

～最新の日銀短観から読み取れる日本経済の急減速と今後の注目点について分析しています。

2008/10/6 「米金融安定化法の「その後」はどうなるか」

2008/10/1 「2008年9月短観は▲8ポイント悪化」

掲載カテゴリ：熊野英生の「金融市場の謎を解く」

～注目の米国金融・経済の状況、試練のアジア、新興地域の経済情勢を分析します。

2008/10/6 「米国 経済危機の行方③ 2008年緊急経済安定化法成立」

2008/9/26 「アジア経済マンスリー（2008年9月）」

掲載カテゴリ：桂畑誠治の「米国経済を探る」、「アジア・新興諸国経済」

編集後記

今月号の時評『国際金融危機が意味するもの』で法政大学の渡部先生が「市場経済特有の行き過ぎ」と書かれた過剰な投資の収縮は恐ろしく激しかった。最初はサブプライム問題と呼ばれていた市場の混乱が、一年後には金融危機というありがたくない大きな看板に架け替えざるを得なくなってしまった。

住宅ローンなどを分割して投資家を募る証券化の手法として、CDOという仕組みが使われた。ここでは「優先劣後構造」という工夫がしてある。これはもとの債権を、利回りは相当高いが貸し倒れが発生した場合には優先して損失があてがわれるハイリスクの証券と、もう一方、損失の引き受けが後順位で元本は安全だと思われる高格付け低利回りの証券などに再編成するというものだ。もともとの低所得者向け住宅ローン債権を売りやすくするために、投資家の目的に合うように仕立て直すという頭の良い仕掛けだ。

世界的な低金利が長く続き有利な運用先が少なかったため、ハイリスク・ハイリターンを目指す投資家も、安定運用先を求める金融機関も各々これらに資金を投じた。貸し手は、ヘッジファンドが元手の何倍もの資金を借りてこれらを組み合わせた証券化商品へ投資することも許容した。

バブルが破綻して問題として浮かび上がるのは、投資の仕組みへの監視のあり方である。今回は欧米の投資家たちも資金の貸し手も、いわば「ガバナンス」が絶対的に不足していたことが悔やまれる。

先のCDOの住宅ローン債権の右側にリスクの異なる証券化商品を重ねて仕組み図を描くと、株式会社のバランスシートの姿（事業資産を借入金と株式によって調達する）になる。「ガバナンス」で思い浮かぶのは、日本の企業経営者は事業のリスクを十分にとらえないと言われてきたことだ。これまで欧米の投資ファンドや投資家から、株主による監視の重要性が指摘されてきた。まだ世界経済の大波乱は続くだろうが、満を持してピンチをチャンスに変える日本企業の底力に期待したい。(H. U)