

## Web Appendix 13.4 金融機関の破綻の連鎖

【13.5.1節, P310】

### A13.4.1 分散化の類似性の問題

金融仲介機関はリスク削減のために分散化を行っていますが、世界的金融危機の際にはこの分散化における問題が露呈しました。まず、問題が発生した金融機関が保有していたポートフォリオには証券化商品とその元となる証券、さらにはそれらを証券化した商品、というように、リターンの相関が高い証券が含まれ、個々の金融機関の分散化は十分ではありませんでした。さらに、どの金融機関も似たようなポートフォリオを保有しており、金融機関部門全体としても分散化が十分ではありませんでした。このため、結局多くの金融機関が同じように損失を被ることになったのです。

### 13.4.2 ネットワークの崩壊の問題

————— **図 A13-4-1** をこのあたりに挿入 —————

金融機関 A が B に、B が C に、C が D に、D が A にいずれも同じ額だけ資金を貸しているとしましょう（**図 A13-4-1** 参照）。外から見ると、全体として貸し借りは相殺されており、この金融システムには特に問題はないことがわかります。しかし、実際の金融機関同士の貸し借りは非常に複雑ですから、個々の金融機関には全体がみえず、自分が直接貸している借手の信用リスク（カウンターパーティー・リスクといいます）しか分からないかもしれません。

このような状況で、たとえば金融危機のような事態が発生したとしましょう。その際に金融機関 A が、金融機関 C の B に対する返済に問題があり、自分はカウンターパーティー・リスクに晒されている、と判断してしまったらどうなるでしょうか。実際には金融機関 C は自分（A）からの返済を使って C に返済し、それに基づいて B は自分に返済できるのに、そこまで分からない金融機関 A は、B の債務不履行を心配して貸し出しをやめてしまうかもしれません。すると、急に返済を求められた B は C に返済を求め、C は A に返済を求め、と、貸借が急に縮小してしまう可能性があります。また、どの金融機関も自分が持つ債権に対して保証（CDS）を購入しようとするかもしれません。その場合には、保証に対する過剰な需要が発生し、保証料が急騰するかもしれません。