



リスク移転の仕組みは、経済の「循環器系」
健康でバランスのよい血の巡りが、日本経済の再生を促す

ブラック・マンデーも 不良債権も「不具合」の結果 適正配分の仕組みづくりが急務

デリバティブなどの新しい金融技術は、煎じ詰めれば経済活動から発生するリスクを評価するという事です。そうした金融技術は必ず、功罪両面をもちあわせています。例えば、銀行が企業に融資を行うということは、融資先が倒産するかもしれない信用リスクと、金利環境が変化するかもしれない金利リスクを引き受けることを意味します。もちろん、リスクを取ることでリターンを得るというビジネスの側面もありますが、引き受けすぎると過度なリスク負担に陥ってしまいます。不良債権問題もリスクの分担という側面からいうと、信用リスクが銀行にあまりに偏って配分された結果といえます。ビジネスの範囲でとるべき信用リスクを超える部分を他の金融機関や機関投資家に移転する仕組みが重要であり、これがデリバティブや金融派生商品のマーケットということです。

リスク移転の仕組みは、機関投資家のメニューを増やし、資本市場に広くリスクを配分する仕組みをつくります。リスクの総量を減らすことはできませんが、広く薄く配分することで、リスクが顕在化したときでも金融機関の破綻やファンドの解散といった事態を回避することができるようになるわけです。これがプラスの面です。しかし、リスクはたとえ融資の専門家でも、企業倒産の確率やその被害を評価するのが難しいという面があります。つまり、評価する仕組みや正しい評価を行うための情報提供、情報開示といったものがないままにリスク移転が行われてしまうと、リスクが過大評価されたり、逆に過少評価されてしまうこ

とになり、適正に機能しなくなってしまう。また、誰もが引き受けたくない倒産や株価・債権の暴落といったリスクが仕組みに乗って市場に入ってくると、かえって混乱を招きかねません。あの「ブラック・マンデー」は、その象徴的かつ端的な例だとされています。

「罪」をできるだけ生じさせないようにして「功」を活かす仕組みをつくり、上手く育てていくこと、それが、リスクの適正な評価につながり、その先には株式や債権が適正に評価される仕組みができていくのです。

リスクが適正に移転され、資金が動くということは、

人間でいえば血液の循環がよくなることに匹敵します。血の巡りがよくなれば筋肉がついてきますし、アタマの回転もよくなり、健康的なバランスができてきます。しかし、景気対策という「クスリ」だけで改善しようとすると、コレステロール値は下がっても大切な筋肉のカロリーを削いでしまうことにもなりかねません。キチンと有酸素運動をし、筋肉トレーニングをしていくことで循環器系統は初めて改善されるのです。体質改善には相当な努力が必要ですし、早く結果を求めすぎないことも大切ですが、成人病に陥った日本経済を再生させるキッカケにもなるのですから、いまこそ真剣に取り組むべきだと思います。

柔軟な対応力の源泉は、 基礎的・理論的土台 能力と知識のある人材が、 時代を動かす

金利リスクや株価リスクを移転する仕組みは、日本でも80年代後半から次々と市場に投入されており、特にこの5年あまりの間に急速に発展しました。しかしそれが上手く機能していない根本的な原因の一つは、新しい仕組みと整合的な行政の仕組みができていないことにあります。また、先端的な金融技術を活用する基盤となる情報開示の仕組みもまだ発展途上であり、金融ビジネスに携わる人の意識改革や知識の習得もまだまだ充分とはいえません。もちろんプレイヤーは真剣に勉強し、ノウハウの蓄積を行っています。金融技術や市場の成長はあまりにも急であり、いままでも軽自動車に乗っていた人が高級スポーツカーを運転するのに似て、ハンドルさばきもアクセルやブレーキのタイミングもつかめていないのが実情です。仕組みを動かすのは人ですから、人材の育成は非常に重要なのです。

各金融機関はいま必死に人材育成に取り組んでおり、一橋大学でもそのニーズに真剣に応えています。また、学部や大学院でも、実社会への適用を念頭に置いた指導を行っています。学術的知識と社会で活用できる実務知識は別物という見方がありますが、私は本当に実務的に重要な知識や能力は、理論の積み重ねの延長線上に培われると思っています。既存のものに対してなら、マニュアル的知識やノウハウ本で事足りるでしょう。しかし、いま私たちが直面している金融市場は、まったく先例のないものです。新しいものを作り上げ、上手く機能させていくためには、基礎的・理論的な土台が非常に重要であり、それこそが状況への柔軟な対応力を生み出すのです。これからの時代は、そうした人材が強く求められる時代です。その能力と意欲をもって人にとっては、力を存分に発揮できる面白い時代になると確信しています。(談)

