

BOOKS

久原正治

立命館アジア太平洋大学経営大学院 教授

破局が繰り返される 新金融市場

金融の破局は繰り返されるパターンである。金融イノベーションの進展とともに、金融仲介者の業務は拡大かつ多角化し、その利益の大きさは貪欲な革新者をひきつける。情報技術の発達は金融取引の仮想空間化を促し、現実の経済取引とは遊離した活況が続く。その活況はやがて

発する。かくして、ジャンク債の帝王マイケル・ミルケン、債券金利裁定の王者ジョン・メリウエザー、エンロンのジェフリー・スキリングなど、その絶頂期には金融イノベーターとしてもてはやされ、市場の破局とともに強欲の塊として批判にさらされ、大衆の怨嗟の生贄とされるパターンが繰り返される。成功と破局が紙一重の現代金融イノベーションの本質を考えた場合、金融専門家だけではなく企業経営者にと

であったとし、一九九〇年代後半には米国はこれまでの歴史では見られないほどの株式文化を基盤とする市場原理主義に支配されることになったとする。そのような株式文化は、一九七〇年代の米国企業経営の非効率を正を目的としたLBOなど新金融手段を用いた株主復権に始まった。所有と経営の利害の一致を目指した株式オプションの付与の一般化で、事業の成果よりも株価の上下に一喜一憂す

るの不法取引に見られる米国経済を危機に晒すまでに発達する金融の新商品や仕組みのリスクについて読者に注意を喚起する。著者は投資銀行に入社し、そこでのブレイヤー達の貪欲振りを「F.A.S.C.O.」(邦題「大破局」)と題するベストセラーにあらわした後、現在はサンディエゴ大学ロースクール教授に転身し金融犯罪や倫理について研究している。と併読すると面白い。



Origins of the Crash

The Great Bubble and Its Undoing

Roger Lowenstein
The Penguin Press
2004



Infectious Greed

How Deceit and Risk Corrupted the Financial Markets

Frank Partnoy
Times Books
2003



デリバティブの落とし穴 破局に学ぶリスクマネジメント

可児滋
日本経済新聞社
2004年5月

行き過ぎ、破局は不可避となる。米国の金融市場では、繰り返して生み出される金融新商品が経済の活況とともに急成長し、景気の転換局面でその綻びが表面化し、やがて様々な問題が露呈する。そこで当局は行き過ぎを防止するための規制強化を図るが、景気の回復とともに以前の失敗を知らない新たなブレイヤーが市場に登場し、規制を潜り抜け膨大な富をもたらす新たな金融の仕組みを開

つても、その破局に至るリスクと市場参加者の行動パターンを歴史的視点から捉えておくことは有益であろう。は金融物で練達の元ウォールストリート・ジャーナル紙記者が、一九九〇年代のインターネットとその破裂、それに続くエンロンなどの企業不祥事の背景を歴史的観点から解き明かす。著者は九〇年代の米国市場を規定するものが八〇年代から積み重ね上げられた株式文化(エカイティカルチャー)

る企業経営者を生み出すことになる。ベンチャー・キャピタリストやスタートアップリスト、ニューエコノミー礼賛のジャーナリストなどが米国経済を株式文化の絶頂から破局へと運んで行く、その織り成す様が語られる。はこの間の金融市場で破局をもたらした個々の金融ブレイヤーの貪欲振りについて具体的に描く。ソロモン・プラザーズ債券裁定取引軍団の無法振りに始まり、エンロンやワールドコ

は金融リスク管理のプロとして経験豊富な著者が金融派生商品のリスクについてベアリング、LTCM、エンロンなどのケーススタディの形で要領よくまとめている。複雑な取引もわかりやすく解説され、リスクに興味を持つ全ての経営幹部に薦められる。金融取引の破局の歴史は繰り返され、その問題の本質はそこに参加する人々の貪欲と単純なリスク管理の不備に帰するのである。