

繰り返される金融危機

その背景と原因の解明

二〇〇八年の金融危機から二年以上たち、二月二七日には米議会金融危機調査委員会の最終報告書が発表されたが、その背景や原因を特定するのは難しい。

金融危機はマクロ的に見れば、グローバルな経済の不均衡を原因とし、それはバブルの進展と破裂、銀行の資産内容に對する不安による取付けのパニックからシステム全体の流動性危機という、おなじみの繰り返しだ。今回は、投資銀行の取付けが引き金となり、同様の金融危機が生じたのである。一方で、これをそこで行動するマイクロの個人や組織の観点から見れば、それぞれの合理的と思われる行動や意思決定が、全体として誤った結果を導く。そこには、金融システムを構成する個人や組織の誤ったインセンティブの構造や仕組みがあり、それが過度のリスクをとり利益を追求することを促し、危機を加速させる。このように金融危機は、マクロの経済不均衡とマイクロの個人や組織の誤った行動の両者により複合的にもたらされたものであって、規制強化だけではその再発を防止するのは困難なように見える。

●金融危機の分析に関する良書

そこで経済学者の理論的分析による

マクロ的な原因の究明と、ジャーナリストのインタビュー等に基づくマイクロ的な個人や組織行動の追求のそれぞれについて、翻訳書と未翻訳書で良書をご紹介します。

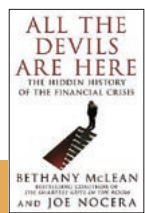
①の著者ラジヤンは米国を代表する金融経済学者でシカゴ大学教授。金融危機が高度の金融システムを持つアメリカで集中的に生じるのは、国内政治のひずみ、貿易の不均衡の経済的ひずみ、資金供給が成熟度の異なる金融システム間で行われることによるひずみといった断層線があつたため、問題の解決策は難しいが、市場システムを信頼し政府と市場のバランスを図り、さまざまな断層を断ち切ることが重要だとする。

②は、ニューヨークタイムズの敏腕エース記者がウォール街と当局の当事者に食い込んで二〇〇八年九月十月の危機を徹底取材し、臨場感あふれる形で再構成した調査報道のベストセラー。議会の制約をもとせず、電話をかけまくって問題をその場で解決しようとするポールソン財務長官や、カリスマ経営者から孤立を深めていくレーマンのフルドCEOなど、当事者の行動の内面にまで踏み込んで、よくここまで調べたものだと感心する。

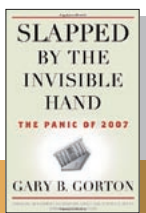
③は、金融論の権威でエール大学のゴートン教授が、二〇〇七年夏の銀行間

市場の崩壊による流動性危機を分析し、今回の金融危機は銀行という制度自体が内包する「取り付け」を原因とする典型的な銀行危機の一変形だと結論付ける。そこでは規制をかくぐる形で広がった影の銀行システムと、預金に代わる証券を担保とした流動性と信用力の高いレポ市場を通じた信用創造が、危機の原因となつた。信用度が高いと思つていた証券がリスクの高い商品であることが判明し、レポ市場での短期資金の調達が困難になつた投資銀行が出てきて、影の銀行市場にパニックが広がる端緒となつた。レポ取引担保に対する掛目(ヘアカット)の請求が急に拡大し、資産を売却しようとしても買い手がいなくなり、ショックからパニック「取り付け」へと進んだのだ。

④は二人のベテラン記者が、金融危機の主役や脇役となつたメリルのオニールやゴールドマンのブランクファインCEOなどの投資銀行家、カンントリーワイドのモジロCEOなどのモーゲージバンカーやファニメーのレインCEOなどのウォール街の主役、そしてさまざまな規制当局者の行動に焦点を当て、その当事者にとっては善意の合理的と思える行動が全体として危機につながる様を、各人のジキルとハイドの心理や行動を分析しその背景を解明しようとする。



④ All The Devils Are Here: The Hidden History of the Financial Crisis
Bethany McLean & Joe Nocera
Portfolio / Penguin, 2010



③ Slapped by the Invisible Hand: The Panic of 2007
Gary B. Gorton
Oxford University Press, 2010



② リーマン・ショック・コンフィデンシャル(上・下)
アンドリュー・ロス・ソーキン
早川書房 / 2010年



① フォールト・ラインズ
ラグラム・ラジヤン
新潮社 / 2011年