

## 実務者の素朴な疑問

金融で長く実務をやってきた人間として、「なぜこうなっちゃうんだろう」と素朴に思うことがいくつかある。そのひとつが「何故市場は行きすぎるのか」ということである。過去多くの危機が市場の行きすぎによって引き起こされた。危機のたびに関係者が真摯に激論を交わし規制・制御の仕組みを構築するが、金融システムは結果的にその裏をかく事象を再発する。多分、はたから見れば制御不能、イタチごっこに見えるだろう。しかもその振幅は次第に大きくなっていくように見える。

それはよく言われるように、市場の参加者が皆強欲で、自分さえよければいいという考え方を信じ切っているからであろうか。知り合いは別にそうでもない。何かそうならざるを得ない仕組み、構造的な背景があるからではなかろうか。

ここで私は近年推奨されている金融機関経営の手本を思い出す。やや戯画化して言えば「優秀な」金融機関の姿は概ね次のようなものだ。

現場の情報が目や耳(営業や市場の一線)から感覚神経(レポートライン)を通じて脳(役員会)へ伝達され、脳はCPU機能を発揮して分析・判断し(リスクを取るまたは避ける)、運動神経(現場への指示)を通じ手足で行動(執行)する。今や金融は産業や家計の血流としてIT等を通じ瞬時に連鎖するネットワークを形成し、綻びは金融システム全体を危うくする。金融機関は自ら限界と弱点を知り、それを自動修復していく。

金融機関かくあるべし。まことに合理的、見事なPDCAだ。

それは私に、不死身のサイボーグを思い起こさせる。確か海外出張の機内で見たサイボーグの映画があった。何度も壊れながら自動修復し際限なく戦い合うSFもの。

経済成長が止まり、失敗が退場を意味する土俵でこうしたサイボーグ同士が競う場面を想像してみよう。

個々の立場から考えよう。貸出の判断がある。債務者のリスクは空欄に数値を入れてスコア化され、格付が付され審査・判断がなされる。市場運用ではどうか。時価変動に対しロスカットルールが設定され、部門別採算が組織内で問われる。リスク量と資本との対比、厚い流動性がその合理性の説明に用いられる。

このタイプの金融機関が、同種のリスク管理の枠組みを使ってサイボーグ的に

収益とリスクをコントロールし続けるとどうなるか。ある変化，例えば一定を超える金融商品の時価下落や債務者の業況悪化に対して，リスク計測器は各所で一斉にアラームを鳴らす。個々の合理的判断は一斉に売却と貸出回収を招き，市場は一方の方向に加速される。実際の企業価値・資産価値を超えて血流が滞る。「第三者」である格付はこれを加速する。

さらに最新の計器類を装備したコックピット経営は案外「想定外」に弱い。計器の針が飛んで手動に切り替えると合理的だった参加者に不安と相互不信が芽生え，やがては恐怖が市場を支配する。ここからは統計と確率のリスク管理の世界から心理学の世界へ移行する。いくら緩和しても資金は貯水池のように金融機関に滞留する。毛細血管にも小さな血栓ができ血流は滞る。

合成の誤謬ともいべきこの悪循環を絶つ術はあるのか。

それは市場の変化に対して各参加者が計器頼みの機械的反応ではなく，自らの経営特性に応じて自主的な判断の目を持つことではないか。多様な参加者がそれぞれの経営目標，方針，ビジネスモデルに応じた判断を。

地域では，泥臭く血栓を作らぬよう自覚的に努力する金融が歯止めの役割を担うように思う。スコアリングだけではなく，非対称の情報も含めた対話型，対面型の金融。同じ地域に暮らし共通の目標や参加を通じて顔の見える金融。それを組織全体で支える体制。個々の債務者の生産活動や生活に関わりながら相互信頼をベースにした判断。「あの人はこういう人だ」と姿勢や意欲，成長を見る判断。それは決して不合理・情緒的なことではない。

無論説明力は必要だ。経験と勘ではダメだ。出資者に，組織内に，世の中に対し「何故この道を選んだか」を冷静に材料で説明できなくてははいけない。

こうした経営の専門性・客観性の疎明力と利用者の利益を優先する思想と，その両立の努力から市場の行きすぎを制御する安定的・長期的視点が生まれるのではないか。材料と論理を対話から組み立てていく過程で，はじめて血の通った自前の判断が生まれる。

サイボーグの戦いで大切なのは単に勝ち残ることではなく，何のために，何を目指しているかなのだ。

そういえば，映画でも確か最後は「血も涙もあるサイボーグ」の方が目的を達成したのだった。

**(株)農林中金総合研究所 代表取締役社長 古谷周三・ふるやしゅうぞう)**