



2018年1月

## 視界ゼロ

公益財団法人 国際通貨研究所  
名誉顧問 行天豊雄

リーマン・ショック十周年ということで、回顧談やら教訓話が賑やかである。当時金融監督の責にあった高官達の話の聞いていると、その殆どはあの時何が起きたかというドキュメンタリーと自分が行なった対応が如何に正しかったかという話である。まあこういう場面での当事者の話というものは解説と自己弁護になりがちなのはやむを得ないが、もう一寸分析と反省があっても良いのかなという感じである。「危機はまたやって来るか？」という問いに対しては大半が「危機の記憶は鮮明だし、その後バーゼル3等の対応策がとられ、金融システムの抵抗力は格段に強化されているから、危機再来のリスクは小さい」という楽観論のようだ。

しかし、リーマン・ショックというのは何だったのだろうか。何故、世界の金融システムが崩壊するかのような大事件になったのだろうか。

危機のきっかけが欧米市場での不動産バブルの破裂であったことは当時から皆判っていた。バブルの破裂というだけの話なら、昔から世界中で何度も起っていて特に大騒ぎをするような話ではない。2007年にサブプライム・ローン市場が破綻した時、世界中の中央銀行がなんらの危機感も示さなかったのは正にそれが当時の常識だったからである。

不幸なことに、この常識は全く間違っていた。二十世紀末から、金融なるものの世界は地殻変動を起こしており、変化した環境の下では、同じバブルの破裂でも今迄とは全く違う深刻さを持つようになっていたのである。この違いに気が付かなかった当時の金融当局者達は少なくともその不見識の責任は問われねばならないだろう。

金融の地殻変動とは、市場のグローバル化と金融派生商品の氾濫であった。かつては局地的問題として対処しえた不動産バブルの破裂は、瞬時に全世界に拡散し、錯綜した決済網を汚染した。リーマン・ショックのあと世界経済全体が信用の収縮と需要の崩壊によって破綻の危機に瀕したのは、金融の地殻変動によって拡大されたリスクの大きさをまざまざと示すものだったのである。

金融の地殻変動はもう起らないのだろうか。二十世紀末に起ったのはいわゆるフィナンシャル・エンジニアリングという情報通信技術の発達によって金融商品が多様化し、その市場が拡散したことであった。その結果、人間の行為である金融が行為者の想定を超えた規模の影響を世界経済に及ぼす結果となった。

ここで重要なのは、情報通信技術の発展が二十一世紀に入って劇的に加速していることである。そしてその象徴的な分野の一つがビッグ・データという膨大な情報の蓄積とその処理であり、もう一つがそれを活用したAI（人工知能）の分野である。その技術進歩が金融の世界にどのような影響を与えるかは正直云って全く判らない。ただ、これが

ら二十年、三十年に亘って現在のスピードで技術進歩が続けば、金融という行為も、複雑・膨大なハードとソフトの装備を兼有する主体（国であれ、法人であれ、個人であれ）の指示によって、ロボットやドローン同士の戦いのように行われるようになるという可能性はゼロではないだろう。そしてその時の金融世界の姿を決定するのは、主体が金融というものの存在意義をどう考えているかである。利益の極大化なのか、人間福祉向上なのか、それともその他の目標なのか。

リーマン・ショックが起ったのはわれわれが金融世界の地殻変動を見逃していたからだった。いままた新しい、はるかに大きな変動が起ろうとしている。二十一世紀の国際金融は視界ゼロである。

(株式会社マネーパートナーズ ホームページへ寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2018 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>