

【本日の目次】

1. 新着情報

- ◆成長する ASEAN 経済とシンガポール投資の魅力 セミナーのお知らせ

2. 市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆第一部前・後場概況

3. セミナー情報

- ◆+YOU ニッポン応援全国キャラバン開催予定

4. コラム

- ◆証券取引等監視委員会からの寄稿

=====
※ 以下については、証券取引等監視委員会のウェブサイト掲載にあたり、上記目次 4. コラムを抜粋しております。
=====

証券取引等監視委員会からの寄稿

投稿 No. 123

リスクを愛することについて

証券取引等監視委員会事務局 特別調査課長 錦織 功政

皆さんは「リスク」という言葉にどのような印象をお持ちだろうか？
英語の risk はラテン語の periculum に相当するそうだが、この古代ローマの言葉は「危険」という我々が一般に承知している意味の他に、「試行」「実験」という意味も併せ持つ。そう、リスクはやってみなければ判らない。リスクとチャンスは同じコインの表裏なのだ。

二百円の当てクジが二種類あったとしよう。皆さんは、(1) 当たれば百円のガム四個を得、ハズレれば何も得られないクジと、(2) 当たればガム三個、ハズレたらガム一個というクジ、のどちらを選ぶだろう

か。喜んで（１）の当てクジの方を選ぶ人々のことを、経済学は「リスク愛好者」(risk lover)と呼ぶ。この学問が教えるところ、期待収益額と同じ選択肢が複数ある場合、彼らはその中でもよりハイリスクな（i.e. アタリ／ハズレの差が激しい）選択肢を選ぶ傾向を持つ。「リスク愛好者」たる投機家の多くは、多数の投資シナリオの中から、それぞれの期待収益とリスクの分散を推し量った上で、自身の効用を極大化する選択肢を掴み取る。いわば、彼らは「リスク管理を愛する者」なのだ。

ところが、これとは全く別の戦略をとる投機家もいる。彼らは、ケインズの「美人投票論」が示すように、市場全体が評価するであろう方向を予測しながら他者に先んじてポジションを張るダイナミックな戦略を採り、如何に上手に相場の波に乗っていくかを競っている。この戦略にとって期待収益的発想は役に立たず、相場の成り行きに任せた短期のサヤ取りが全てとなる。監理銘柄入りした破綻企業の株価が乱高下を繰り返すようなケースはその典型例といえるが、それほどのハイリスクな局面においてさえ「自分だけは売り抜けられる」と信じ、敢えて混乱の中にポジションを取る「リスクに乗ることを愛する者」が存在するのだ。ときとして、こうした人々の中からは、自ら相場を動かそうとする者、更にはそういう者に相乗りして儲けようとする者まで現れてくる。

だからといって十把一絡げに「投機家はけしからん。」などと申し上げたいのではない。相場急変の際にも積極的にリスクを引き受ける投機家の存在があればこそ、市場の安定が期待される。問題なのは、彼らがよりリスクの高い方へと泥沼の中に足を踏み込み、遂には法的許容範囲の一線を越えてしまうようなケースがあることだ。これをどうやって防ぐのが、市場監視上の重要な課題となる。監視委員会が証券市場における違法行為を取り締まるのは当然としても、少しずつ悪質化していく投機家の行動を看過し、その行状が許し難くなった時点で突然刑事告発するというのでは、「一罰百戒」効果はあっても、政策パッケージとしては百点満点を頂けそうにない。要注意者には早い段階から警告を発することが大切だ。

そのためにはどんな方策が考えられるのか？例えば警察が行っているように、安全運転を促すため優良ドライバーにはゴールド免許を交付する、といった政策が証券市場でも仕組めれば効果があるのかもしれないが、取引参加者を格付けするような措置というのは自由な証券市場にそぐわないのではないか。監視委員会が広報や啓発活動に努めるのは当然のことながら、こんな場面こそ、民間の出番なのだと思う。拙稿をご覧頂いている証券会社の皆様におかれては、怪しげな取引行為を行う顧客に対しては毅然とした対応をお願いしたい。取引経緯の聴き取りや注意の伝達、ときには取引停止といった強い警告も必要になるだろうが、結局のところ、これらの措置は顧客に道を誤らせないための大切なコミュニケーション・ツールのひとつなのだと思う。

ちなみに、periculumにはもうひとつ、「裁判」「刑」という意味もあるのだそうだ。古代ローマ文明の言霊の重みに改めて想いを致す。この意味では決して「リスク愛好者」でありたくないものだ。

※文中、意見にわたる部分は、筆者の個人的見解です。

■証券取引等監視委員会ウェブサイト

<http://www.fsa.go.jp/sesc/index.htm>

■証券取引等監視委員会では、その活動状況やウェブサイトの更新情報などを配信しています。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>