

## デリバティブ取引の闇 (資金運用の蹉跌)

やっぱり出てきた！！

駒沢大学の150億円を超える巨額損失の記事を見た時そう思いました。日をおかず今度はサイゼリアで140億円の評価損発生が報じられました。原因は共にデリバティブ取引です。駒大は既に取引を清算し損失額確定ですが、代価として大学キャンパスを銀行に担保として差し出す羽目に陥ったようです。サイゼリアは11月末時点の評価損で未だ損失額が確定していません。損切りしておらず、今後損失が減るのか増えるのか分かりませんが、社長以下日々のマーケット動向に一喜一憂している筈です。日常業務が疎かにならなければよいのですが、...

しかし、一体何故こんなことになったのでしょうか。当然ですが、財務部なりが慎重に検討し、この運用スキームは我が社にとって有用なものであると判断し取締役会等にかけて契約したのでしょうか。それが今次の相場激変で全くの裏目に出た、それだけの話かもしれません。幾つかの報道記事を見ましたが、「よくそんなリスクの高い取引をしたものだ、外資系金融機関にいいようにやられたんじゃないか」みたいな冷ややかな視線を送る記事が多かったように思います。しかし、です。おそらく同じような巨額損失発生記事は未だ始まったばかりではないかと思えます。来年にかけあっと驚くような損失発生記事が出てくるのではないかと予想しています。「この手の運用」は、事業法人、学校法人に限らず幅広く、そして根深く行われていたと見ておくべきでしょう。そう考える根拠があります。

駒大の記事をみた時、連鎖的に以前書いたレポートを思い出しました。ある中小企業に大手銀行からデリバティブ取引提案があったことに触れたレポートです。レポートを貼り付けてあるHPで調べてみたら、04年9月「憂鬱なる時節 リスクヘッジの名の下にー」と題して書いていました。どこにでもある普通の中小企業に対し、大手銀行がリスクヘッジという名の下にハイリスクのデリバティブ取引を提案してきたことを批判したのですが、100円を切る円高となっていますので、もしその時提案された取引を行っていたら今頃損失がかなりの勢いで発生している筈

です。そんなデリバティブ商品を銀行が取引先中小企業に平然と勧めていたのです。大手銀行や外資系金融機関が、事業法人のみならず学校法人、宗教法人、その他資金豊富な事業法人にあれやこれやのデリバティブ勧誘を繰り返していたのは間違いありません。云ってみれば、デリバティブ取引は闇のように広がっているのです。

駒大が組んだデリバティブは「通貨スワップ」と「金利スワップ」と報じられています。通貨と金利を交換する取引ですが、為替と金利が想定内のところで動けば安定した収益を確保できる反面、想定外のところに動くとダブル、トリプルで損失が膨らむタイプの取引だったのではないかと推測されます。

一方のサイゼリアは開示資料を読みましたが、円豪ドルを対象とした「FX型クーポンスワップ」という名の取引であることしか分かりませんでした。豪ドルの急落により損失が発生したのは間違いのないようですが、私には、その内容や仕組みは一向に理解できませんでした。開示資料がお粗末なのか、私の理解力が足りないのか、それとも当事者にも分からない仕組みなのか。それは兎も角として、結果的に、駒大もサイゼリアも丁半博打の鉄火場で一儲けを企んだが見事返り討ちにあったと云われても仕方ないと思えます。

デリバティブを使った商品は銀行や証券その他の世界に溢れていますが、その本質的な意味はあまり理解されていないような気がします。私達中小企業は「理解できない商品には手を出さない」を鉄則とすべきです。

デリバティブの特徴は以下3点に集約できます。第1は「オフバランス」であることです。基本となる取引の元本は仮想に過ぎず、取引開始時には1円のお金も動きません。第2は、第1から来るのですが「レバレッジが効く」ことです。オフバランスだから現実資産の何倍、何十倍の取引が可能となります。巨額損失の背景はハイ・レバレッジにあります。そして第3は、「ゼロサム」であることです。買いと売りが完全に一致し、全取引を清算するとチャラとなります。胴元(金融機関等)の手数料だけ当事者が負担します。

誰かが儲ければ誰かが損する、そんな取引に大きなお金を投じた大学と成長企業。学生・父兄、あるいは顧客にどう説明するのか知りませんが、以て他山の石とすべきではないでしょうか。