

社会・経済を比較する(その八)

盛田 常夫

株式取引は投資、 それともカジノ？

バブル崩壊から二五年過ぎ、景気回復に後押しされて日本には再び株式投資ブームが到来している。インターネット株式投資が活発化し、素人のトレーダーが増えている。なかには、一日中自宅のコンピュータで売買を繰り返すオタク投資家が出現し、証券プロ顔負けのデイルを行っている者もいる。大儲けのニュースに踊らされて、家に居ながらにして金儲けを仕事にしたいという若者が増えている。小学生や中学生に株式投資を教える講座が開かれたというニュースも聞く。経済学を勉強しなくても、株式投資で経済が分かるという主婦もいるらしい。本当にそうだろうか。どこか狂っていないだろうか。少し頭を冷やして、株式投資や経済の仕組みを考える方が後々のためになるだろう。

デイトレーダーは何をしている？

先のみずほ証券の株式誤発注で分かったことは何か。誤発注からわずか一〇分余の間に一〇万株ほどの売買が成立した。「みずほ」が買い戻せなかったこの部分が、丸々「みずほ」の損失になった。この買取り損失は一株当たり三四万円(裁定価格九一・二万円)マイナス値幅制限下限五七・二万円)だから、これだけで三四〇億円になる。誤

は提供されない。これらの情報はもっぱら機関投資家や大きな投資を行っている金持ち投資家向けに配布されるものだ。仮に主婦のような素人の零細投資家がこのような詳しい情報は提供されない。これらの情報はもっぱら機関投資家や大きな投資を行っている金持ち投資家向けに配布されるものだ。仮に主婦のような素人の零細投資家がこのような情報を手にしても、それを理解するのはほとんど不可能だろう。財務諸表の知識やマクロ経済学の知識がなければ、理解することはできない。だから、証券会社も最初から詳しい情報を提供することなく、株価のトレンドや大雑把な見通しを与えるだけだ。ほとんどの零細投資家も、特定業種あるいは特定銘柄の株価動向を追っているだけ。

また、ネット証券のように、手数料を最小限に抑えている会社は、リサーチなどにカネと時間をかけない。最小限のトレンド情報しか提供しない。だから、ネットの株式投資で経済が分かるというのは嘘。ゴルフで体が鍛えられるのと同じのと五十歩百歩の自己満足(言い訳)なのだ。本当に経済を分かろうとすれば、財務諸表を勉強したり、産業動向を勉強したり、あるいはマクロミクロの経済学を勉強したりしなければならぬ。それを省いて、株式動向だけで経済が分かることなどあり得ない。

大衆投資家が多数参加して市場の厚みが増せば、証券会社が儲かるし、機関投資家への投資勧誘も容易になる。機関投資家やヘッジファンドにとって、大衆投資家が市場に投げ込む資金はいわば「こませ」のようなもの。大衆投資家が鯛(イワシ)を釣れたと一喜一憂している間に、機関投資家は大きな鯛や鰯(ブリ)を釣り上げ、ヘッジファンドは鯨を仕留めるのだ。

発注の株式に即座に買い注文を入れたのは誰か。大手の証券会社である。顧客からの注文もないのに、買い注文を入れた。証券会社は顧客の委託で売買するだけではない。自己資金で株式売買する自己勘定取引も行っている。証券会社のトレーダーが一定の資金的枠組みをもち、市場の値動きを見て売買する。さすがにプロだけあって、瞬時の異常な値動きを見逃さず、間髪を入れずに買いを入れた。この自己勘定取引を行うトレーダーは、四六時中、株式の値動きを睨み、買いと売りを繰り返す。それが彼らの仕事なのだ。

ところが、こうした証券会社のトレーダーではなく、個人のネットトレーダーがこの誤発注で二〇億円稼いだという。プロ顔負けのデイトレーダーだ。もともと、やっていることはプロと同じで、ただ仕事場が自宅という違いがあるだけ。株式のネット取引ができるようになって、個人でもプロと同じようなデイトレーディングができるようになった。

この種のトレーダーは株価情報だけを見ている。上場会社の財務内容や将来動向あるいは業種の状況や今後の予想など、ふつう株式投資に必要とされる知識はまったく不要なのだ。彼らが追っているのは株価という無名数値(トレンド)の「瞬時の変化」だけ。株価の非日常的な動きを察知して、売買の注文を繰り返して短期の利益を獲得する。一日ごとに損益を確定していくから、デイトレーダーと言われる。もともと、ネットトレーダーの多くは株式取引を専業とするデイトレーダーと違い、常に株式残高を持ち越している投資家でもっとタイムスパンの長い投資を行っているから、会社の業績や業種動向などに注意している。

デイトレーダーは、悠長な投資に我慢できず、瞬時の

カジノは価値を生むか？

このシリーズで何度か触れたように、カネが持ち手を変えただけでは、社会の経済価値は増えない。賭け麻雀、賭ゴルフあるいはカジノのカネ儲けは、ただ一方の持ち手から他方の持ち手にカネが流れるだけ。これは価値の生産ではなく、価値の再分配。新しい価値は何も生まれていない。だから、社会はカジノを生業にして、存在することはできない。この至極自明なことが、なかなか理解されない。

これは経済学の怠慢に依るところが大きい。現代の経済学は経済的価値の議論を避けている。大学の経済学の講義では経済的価値を前提するだけで、それを真正面から議論しない。だから、現代経済学は新しい事象の理論的解明に無力だ。価値を議論するのは経済学ではなく、哲学だという学者もいる。当たり前だ。社会的価値を考えるのは、いつの時代も社会哲学の仕事だ。すべての社会科学は何らかの社会哲学に裏打ちされている。だから、経済学を広義の社会哲学と考えていた古典派経済学やマルクス経済学は、経済的価値の本質を議論の正面に据えていた。マルクス経済学は人間の労働が価値を創造するということ立場をとっている。今風に言えば、「もの作り」が価値を生むという理論である。この分析に従えば、金融業は製造業が作った価値の一部を受け取っているということになる。産業資本が経済の土台で、その上に金融資本が存在する。だから、当然のこととして、金融資本の長期の利益率が産業資本の利益率を超えることがあれば、どこかがおかしいのだ。金融労働は頭を使うカネ儲けだから、汗水流して儲ける産業労働より価値が高いと考えるのは間違っている。もう一度、古典派やマルクスに帰って、議論した方がよい。汗水流して働くことで、社会が成り立っている。汗をかかないで富を得られると考えるのは

利益を狙っている。株価の上下の変動を見限って、その利益を確定させる。株式投資と言えは聞こえは良いが、どの株に張るかという賭(かけ)だから、カジノでやっていることと大差ない。若者が汗水垂して働くことなく、PCの前に座って何百万千万円のお金を瞬時に稼ぐことができる。錯覚すれば、バブルが膨れあがることになる。ライブドア摘発の意義を上げるとすれば、こういう錯覚から目を覚まさせる効果があることだろうか。

株式投資で経済が分かる？

大手の証券会社は独立したリサーチ部門や会社を持ち、多数のアナリストやエコノミストを抱えている。アナリストは個別企業の財務分析を行う企業アナリストと、業種のミクロ的分析を行うセクター・アナリストに分けられる。もちろん、一人で両方の分析を行うアナリストもいる。当該企業あるいは業種の現況と株価水準を分析し、現在の株価が割安(買い)か、割高(売り)か、あるいは中立的(保持)かを判断する。もちろん、当該企業(業種)の将来性も考慮されている。主要な企業や業種については定期的に分析が更新される。他方、エコノミストは当該国あるいは当該地域のマクロ経済分析を担当する専門家。株式や債券投資の背景になる経済的バックグラウンドを説明するのが仕事である。大手の証券会社は、これらの専門家のほかに、ポートフォリオの各種組合せやその予想収益率などを数量的に分析する専門家を抱えている。

さて、個人投資家はこれらの分析情報にアクセスできるだろうか。これらの情報を咀嚼できれば、確かに投資対象の企業や経済の知識を身につけることができる。しかし、ほとんどの零細投資家にはこのような詳しい情報は幻想だ。そのことを教えないで、小学生や中学生に株式投資を教える何になるのか。

金融資本は産業資本の資金過不足を調整するビジネスとして生まれた。資金を動かす仲介ビジネスが銀行業で、その仲介手数料が利子(預金貸付利子)である。明らかに産業資本の価値が移転したものが、銀行資本の利子収益になる。それでは有価証券はどうか。株式の配当は会社の所有権から生まれる利益(付加価値)の分配だが、株式の売買益は賭け金の儲けに過ぎない。誰かが儲ければ、誰かが損をしている。仲介している証券会社が胴元として、手数料と信用取引の利子収入を取っている。だから、売買益だけを求める資本(カネ)は、カジノ資本のようなものだ。

デイトレーディングだけでなく、売買益だけを目指した株式投資は賭行為の一種。それで資産を何倍にも増やすことができる。考えるのは大間違いだ。カジノで財産を作れないと同じように、短期の株式投資で財産を作ることはできない。それを覚悟して投資しないと、競輪や競馬と同じように痛い目に遭うのは目に見えている。

それなら、ソロスのクウォンタムファンドのようなヘッジファンドが、長期にわたってどうして年率三〇%もの高収益を上がられるのか。それは動かす資金量が違うから。株式であれ通貨であれ、市場に投げ込む資金量が大きければ相場を動かすことができる。インサイダー情報や相場を動かすことなしに、常に高率の収益を上げることが不可能。大儲けしている投資家は、偶然の当たりを除くすれば、裏情報を持っているが、相場を動かす資金をもっているか、市場を騙す手法を使っている。投資家が平等に参加している市場など、経済学の教科書以外にどこを探してもない。