

# 明日 への 話題

## 親鸞聖人に学ぶ 金融道



みずほ証券リサーチ&コンサルティング  
理事長

よしくに しんいち  
吉國 眞一

明日ありと思う心の仇桜 夜半に嵐の吹かぬものかは  
親鸞聖人出家時の作として知られているこの歌の成立ちについて、五木寛之氏の『親鸞』に興味深い記述がある。親鸞は最初、下の句を「夜半の嵐の吹くぞかなしき」としていたが、師の慈円和尚からアドバイスを受けて、「吹かぬものかは」に変えたというのだ。五木氏の創作かもしれないが、この挿話に最近の金融問題を考えるヒントがあると思う。

「夜半の嵐」とは、「起る可能性は低いが、起れば重大な影響をもたらす事象」であり、金融危機以降注目されている、「テール・リスク」に相当する。日本の土地バブル、米国のサブプライムバブルの崩壊等、殆どの金融危機は、このテール・リスクが顕現化して発生した。多くの場合、当局も金融機関もリスクの存在を予想していなかった訳ではなかったが、「明日ありと思う心」が勝ちを占めて、リスク顕現化の可能性に目を閉ざしていたのであろう。

一方、金融危機以前リスク管理の基本だった、「バリュエーションリスク（VAR）プラスストレステスト」は、「確率論を踏まえたVARで資本を積んだ上、それを超える最悪の事態にも準備はする」というスキームだ。だが振り返ってみれば、「最悪の事態」について、規制当局は金融機関の自己責任に期待し、金融機関は当局がマクロ政策で回避してくれるものという見方で、互いに無意識のうちに責任回避をしていたのではないか。

グローバルな金融規制の見直しにおいては、「ストレス時のVAR」、「期待ショートフォール」といったテール・リスクまでカバーする手法が取り入れられ、金融機関の所要自己資本などが大幅に上昇する。これは「吹くぞ悲しき」という情緒的な表現を「吹かぬものかは」と変え、嵐の存在を前提に物を考えようとした親鸞のリアリズムに通じるものだ。

そして親鸞聖人の言葉を単なるリスク回避と解してはならないだろう。それでは弱冠9歳で全てを捨てて出家を決意した聖人の真意を見失うことになる。「吹かぬものかは」という言葉は、リスクの存在を踏まえたうえで、不確実な未来に立ち向かうというすさまじい覚悟を示すものである。

「明日がある」という安易な期待に寄りかかる心の弱さを断ち切ることで、はじめて明日が拓けてくるという前向きなメッセージと捉えれば、この歌が金融界の「明日への話題」に相応しいものに思えてくる。