

# 認知経済学による機関投資家・証券市場分析の試み —市場における非合理的な過剰とユーフォリアに関連して—

水口 雅夫（九州産業大学）

本稿は、アメリカの資産バブル崩壊とその後のいわゆるサブプライムローンの証券化金融証券の価格下落に発する金融危機の発生と波及の過程の解明を試みる。この議論は、金融市場が、証券の発行者と投資家、そしてそれらを仲介する金融機関・金融業者の振る舞いによって構造化されていることが前提である。これらについての従来の伝統的な研究は、証券の需要側と供給側、そして両者を仲介する側から、それぞれ、行われてきた。つまり、証券の発行側である企業の投資意欲とそれに基づく発行額、投資家側の投資意欲とそれを規定する証券市場への流入資金量、そして仲介機関の産業構造とルーティンの変化などが、研究されてきた。今次の金融危機に焦点を絞ると、問題構造は、資産バブルおよびその崩壊を別にして、①証券化の始まりである住宅ローンの成約がアメリカ政府の住宅政策を反映した多かれ少なかれ過度の政府保証をもとに異常なほどに高進（その限りでは、正規な証券化範囲を逸脱）したこと、また②その際の技術的基礎をなしたいわゆる特殊な金融工学としての金融経済学の実際面での未成熟さ、に求められると考えられる。本研究では、最近研究が急速に進みつつある認知経済学によって明らかになりつつある成果を参照し、特に金融市場での関係者の振る舞いに焦点をあわせて、以上の①と②を中心に、記述される。