

投機はゼロサムゲーム

角田 康夫 (三菱 UFJ 信託銀行)

論点は2つある。第1はリスクに関係する。投機的売買によりボラティリティは増加するが、そのボラティリティはリスクプレミアムに対応しない。ボラティリティを好むのはリスク愛好的な投資家、つまり投機家である。一方、リスクプレミアムが期待できるリスクは下方リスクであり、そのリスクを負担する投資家はプレミアムを強く求める。そして、この下方リスクはプロスペクト理論の損失回避概念と整合的である。

もう1つの論点は、投機的売買と長期投資の分離である。長期投資家の立場から、極論ではあるが、投機的取引の公営ギャンブル化を提案したい。投機的取引には利点も弊害もあるが、現在は弊害のほうが大きいと考える。ただし、この点に関しては、マクロ系からのアプローチが適切と思われるので簡単に触れるに留める。