

経済のバブル現象のメカニズムを海蔵寺大成氏(国際基督教大学教授)が、日本経済新聞(2009年11月16日号)の経済教室で執筆されていました。この経済のバブル現象のメカニズムの解明は、流通現象にも適応されると思い、今回の私の視点に取り上げました。その内容は次の通りです。

土地や株の資産の中で、大部分の土地や株は通常であるのに、上位ランクの土地や株が異常に高く突出している歪んだ分布形状は自然界や社会・経済現象など様々な分野で見られますが、この歪んだ分布形状は自然科学で「ベキ乗指数」と呼ばれています。この歪みの原因は、土地や株の市場に参加する投資家である「合理的投資家とノイズトレーダー」の思惑によるものです。合理的投資家は、財務データなど様々なデータから将来の資産価値をなるべく正確に計算し、投資する資産を選別する合理的な投資家で、その投資行動は伝統的なファイナンス理論でモデル化できます。一方、ノイズトレーダーは、他の参加者の動向を読んでトレンドを見つけ出し、自らそれに乗って短期的な投資リターンを狙う投資家です。ノイズトレーダーは価格の上昇トレンドに乗って、値上がり益を狙う「順張り戦略」をとります。ノイズトレーダーは他の多くのノイズトレーダーがとる行動を模倣し、価格の上昇トレンドの高い資産に投資する特徴があります。一方で、ノイズトレーダーは独自に発見した様々な投資手法や経験則などを重視する面もあり、彼らの行動には一様でなく予測できないランダムな要素があります。このような不確定な要素が含まれる場合の意思決定を「確率的効用関数」という概念から導くことができます。すなわち、ノイズトレーダーがある資産に投資する確率は、他のノイズトレーダーの投資行動と各資産の収益率の加重平均から影響を受けという理論です。問題は、ノイズトレーダーの影響を受ける点をどうモデル化するかです。そこで便利なのが、磁石のモデルとして物理学でよく使われる「イジングモデル」があります。イジングモデルとは、鉄などの磁性体が磁力を持つもとである電子の回転(スピン)に注目し、回転する向き(スピンの向き)が揃うほど磁性体の磁力が強くなることを説明する確率モデルです。逆に、スピンの向きがある値以上になると向きが完全にバラバラになり、磁力は失われます。これをノイズトレーダーに当てはめると、ノイズトレーダーの新規参加が増え、彼らが他の行動を強く意識し、多くのノイズトレーダーが取る行動に追随するとノイズトレーダーが同じ資産に投資する確率が高くなります。ある資産に対する需要が同時に増え、いったん価格の上昇トレンドが形成されると、ノイズトレーダーはさらに値上がり益を狙い上昇率の高い資産に投資を集中させ、その上昇トレンドがさらに高まりバブルが形成されます。

この時バブル資産の売り手は合理的投資家です。彼らはバブル資産の価格が適正水準を上回っていれば、それを売ります。バブル期にはノイズトレーダーのバブル資産への需要がどんどん増えますが、合理的投資家による売却、つまりバブル資産の供給は限られます。ほとんど全てのノイズトレーダーが買いに参加すると、バブル資産に対する追加需要が減少し、価格の上昇速度も鈍ります。値上がり益が減るので一部のノイズトレーダーは利益確定の売りに回ります。それが増えるとバブル資産の価格自体が落下し始め値下がり損が生じ始めます。その結果、ノイズトレーダーがバブル資産を売ろうとする確率がさらに高まり、さらに価格が落下する「負のスパイラル」に陥ります。そうして、バブルの崩壊につながります。

以上がバブル崩壊経済のメカニズムですが、我々の流通業界にも、ブランドや人気や流行やトレンドや評価…等のバブル現象が多くあります。独り勝ちやあんなに人気があったのに今は…と思われる流通現象を「流通バブル」と言います(六車流：流通理論)。バブル経済の発生と崩壊のメカニズムを解明すると、流通バブル発生と崩壊のメカニズムも理解できるようになります。今、H&Mやフォーエバー21といったファストファッションの流通バブルが発生しています。

(株)ダイナミックマーケティング社⁺
代表 六車秀之