

リーマン・ショック・コンフィデンシャル
——追いつめられた金融エリートたち
〔上〕

アンドリュー・ロス・ソーキン

加賀山卓朗 訳

※本PDFは『リーマン・ショック・コンフィデンシャル 〔上〕』
(2010年、早川書房刊。本体2000円+税)プロローグ、第1章の
サンプル版です。株式会社早川書房の許可なく本ファイルを販売・
改変することは著作権法違反となります。また、このファイルから
の引用・転載は御遠慮ください。

日本語版翻訳権独占
早川書房

© 2010 Hayakawa Publishing, Inc.

TOO BIG TO FAIL

*The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to
Save the Financial System from Crisis—and Themselves*

by

Andrew Ross Sorkin

Copyright © 2009 by

Andrew Ross Sorkin

Translated by

Takuro Kagayama

First published 2010 in Japan by

Hayakawa Publishing, Inc.

This book is published in Japan by

arrangement with

McCormick & Williams

through The English Agency (Japan) Ltd.

プロローグ 大きすぎてつぶせない

パーク・アベニューのアパートメントのキッチンで、ジェイミー・ダイモンはコーヒを一杯ついだ。これで頭痛がいくらかおさまればいいのだが。軽い二日酔いではあるが、頭が痛いのはじつは別の理由からだった——知りすぎていたのだ。

二〇〇八年九月一三日土曜の朝七時すぎ。全米三位の規模の銀行、JPモルガン・チェースの最高経営責任者（CEO）であるダイモンは、前夜、ニューヨーク連銀で開かれた緊急会合に参加していた。ウォール街でのライバルであるCEO一〇数名とそこで真剣に議論した課題は、全米四位の投資銀行、リーマン・ブラザーズを救う計画を練ることだった。これがうまくいかなければ、市場は巻きぞえを食って大混乱に陥るかもしれない。

ダイモンにとってそれはぞっとする危機であり、会合後にあわてて帰宅する途上でも頭はまだくらくらしていた。すでに妻のジュディが催しているディナーパーティに二時間以上遅れていた。この夜初めて会う、娘のボーイフレンドの両親のために開いたパーティだったので、遅刻は非常に気まずかった。

「こんなに遅れることはないんです」少しでも同情を引きたくてそう釈明した。しかし、言うべきで

ないことを口にしないですむように、会合の内容についてはあまり語らなかつた。「冗談抜きで、いまの状況は深刻なんです」自分のマティーニを作りながら、ただならぬ気配を察した招待客に言った。「明日の新聞を読めばわかりますよ」

そのことばどおり、土曜の新聞は彼が仄めかしたニュースを大々的に取り上げた。ダイモンはキップチンのカウンターにもたれ、ウォール・ストリート・ジャーナル紙を開いた。トップ記事の見出しは「リーマン待ったなし。危機広がる」だった。

リーマンはこの週末を乗りきれないかもしれない。そのことはわかっていた。この週の初めに、JPモルガンは融資の可能性を探るためにリーマンの財務状況を調べ、厳しいことを確認していた。倒産の怖れもあるのです、リーマンに追加の担保を要求することも決めていた。あと二四時間以内に、リーマンは救われるか、滅びる。しかし、自分のしたことを知っているダイモンは、リーマン・ブラザーズだけを心配しているのではなかった。ウォール街を代表するもうひとつの企業、メリルリンチも問題を抱えており、ダイモンはそこからも担保をしっかりと確保するようにとスタッフに言い渡したところだった。さらに彼は、世界規模の保険大会社、アメリカン・インターナショナル・グループ（AIG）に新たな危険が迫っていることも知りすぎるほど知っていた。AIGはJPモルガンの顧客であり、いま存亡をかけて追加資本の調達に取り組んでいる。ダイモンの予測では、あと一週間で解決策が見つからなければ、AIGもまた倒れるかもしれない。

政府関係者も含め、市場全体の危機について話し合っているひと握りの首脳のみで、ダイモンはとりわけ重要な地位を占めていた。リアルタイムで完全に近い情報入手していた。「ディールフロ」によって、金融システムの布地のなかでほつれた糸を見きわめることができた。そうしたほつれは、急場を救ってくれると人々が考えているセイフティネットのなかにすらある。

ダイモンは最悪のシナリオを想定しはじめた。午前七時半になると自宅の図書室に入り、JPモルガンの経営陣二〇名あまりの電話会議に加わった。

「これからきみたちはアメリカの歴史上もつとも信じがたい一週間を送ることになる。絶対最悪のケースに備えなければならない」ダイモンはスタッフに言った。「われわれは、わが社を守らなければならない。社の存亡がかかっている」

経営陣は息を詰めて聞いていたが、ダイモンが何を言おうとしているのかはよくわからなかつた。

ウォール街のほとんどの人と同様に——ウォール街の企業のトップとして、群を抜く長期政権を維持しているリーマンのCEOリチャード・S・ファルドも含めて——ダイモンの声を聞く幹部の多くは、いずれ政府が介入して倒産を防ぐだろうと考えていた。ダイモンはまずその考えを捨てさせた。

「それは希望的観測だ。私の意見では、ワシントンは何があらうと投資銀行は救済しない。また、救済すべきでもない」と断言した。「諸君全員に、これは生きるか死ぬかという問題だと認識してもらいたい。私は真剣だ」

そうしてダイモンは爆弾を落とした。朝起きてからずっと考えていたこと、彼の世界終末の日のシナリオだった。

「次の手順でいく」彼は続けた。「ただちにリーマン・ブラザーズの倒産に備えてほしい」間を置いた。「そして、メリルリンチの倒産」また間を置いた。「AIGの倒産」また間。「モルガン・スタンレーの倒産」最後にひときわ長い間を置いて、「それから可能性として、ゴールドマン・サックスの倒産に備える」

電話の向こうでいっせいに息を呑む音がした。

この電話会議でダイモンが予告したとおり、続く日々は金融システムの崩壊に近いものをもたらし、政府は現代史上例のない救済措置に踏みきらざるをえなくなった。ほんの一八カ月のあいだに、ウォール街は最高の利益を享受する時代から、荒廃の一步手前の新時代へと移り変わった。何兆ドルもの富が消え、金融システムの景観はすっかり様変わりした。この災難で、ことのほか大切にされてきた資本主義の原則のいくつかが、まぎれもなく砕け散った。金融の魔術師がローリスク・ハイリターンの新時代を作り出すという考え、アメリカ型の金融操作がグローバルな金科玉条になるという考えはすっかり消え失せた。

事態が明らかになるにつれ、ウォール街の企業の多くは、それまで出会ったことのない市場に直面した。それはどんな見えざる手も押しとどめようのない、恐怖と無秩序に支配された市場だった。怒濤のような風聞と政策変更のただなかで、彼らは自分のキャリアで——ことによると人生で——いちばん重要な決断を下さなければならなかった。それらはみな、よくて推測の域を出ない数字にもとづいていた。賢明な選択をした者も、幸運を手にした者もいるが、己の決断を後悔しながら生きる者もいた。そして大勢にとって、正しい決断をしたかどうかはまだはっきりしていない。

二〇〇七年、経済バブルがピークに達していたときに、金融サービスは富を生む機械となり、アメリカ全体の企業収益の四〇パーセント超を占めるまでになっていた。続々と登場する、CEOや経営陣ですら理解できないほど複雑な内容の証券を含めて、金融商品が国の経済をさらに発展させる原動力になっていった。なかんずく、住宅ローンを初めとするモーゲージ産業はこのシステムの重要な構成要素で、ウォール街はそれを絶妙なたちで新商品に組み直して世界じゅうに売りさばっていた。

そうして生まれる利益によって、ウォール街は、活況を呈した一九八〇年代以来の新しい富の時代を築いた。金融業界の就労者の給与は、二〇〇七年、合計五三〇億ドルという驚くべき数字にのぼっ

た。危機が始まった時点で五大証券会社のトップだったゴールドマン・サックスは、その合計額のうち二〇〇億ドルを占めていた。従業員ひとりあたり六六万一〇〇〇ドルを超えており、CEOのロイド・ブランクフェインは、ひとりで六八〇〇万ドルを手にしていった。

しかし、金融の巨人たちは、たんなる利益以上のものを作り出していると信じていた。地球上のどこに輸出しても通用する、新しい金融モデルを生み出したという自信を持っていた。「全世界はアメリカ型の自由企業と資本主義市場のモデルに移行しつつある」二〇〇七年夏、シティグループの生みの親であるサンフォード・ワイルは言った。「自由企業制への移行を支えるアメリカの金融機関がない国々があるとしたら、じつに残念なことだ」

こうして金融価値の福音を説き、めまいがするほどの利益を生み出す一方で、大手証券会社は巨額の負債を抱えることよって大きな賭けに出ている。ウォール街の企業の負債資本比率は、三二対一。成功しているときには、この戦略は目をみはるほどうまくいき、業界の複雑なモデルの数々が正しいことを証明しながら、記録的な利益を生んだ。が、失敗すると、結果は壊滅的だった。

ドットコム・バブルの崩壊と九・一一による景気低迷から生じたウォール街の絶対的な力は、大部分が低利の融資金によるものだった。アジアのたぐった資金が、FRB(連邦準備制)元議長アラン・グリーンズパンのもとで導入されたアメリカの超低金利政策（二〇〇一年の不況後に経済成長をうながすためだった）と結びつき、世界に金があふれはじめたところだった。

流動性の異常の最たる例は、サブプライム住宅ローン市場だった。住宅バブルのさなか、銀行は点線の上にサインができる人間なら、ほぼ誰にでも喜んで住宅ローンを提供した。買手は正式な所得証明書すら求められずに何十万ドルという給与所得を申告し、五〇万ドルの住宅ローンを契約して銀行を出ることができた。そして仕上げに、一カ月後、ホーム・エクイティ・ライン・オブ・クレジッ

ト（住宅担保）を組んだ。当然ながら住宅価格は高騰し、過熱しきった不動産市場でごくふつうの人々が投機家となって、家を転売し、住宅担保ローンでスポーツ汎用車やモーターボートを買った。

当時ウォール街は、こうしたモーゲージを細分化して組み入れた——証券化した——新しい金融商品が、リスクを消せないまでも薄めることができる我真剣に信じていた。銀行はローンをみずからの貸付債権に計上する代わりに、個々の債権に分割して投資家に個別に売り、その過程で莫大な手数料を受け取った。住宅ブームにおける銀行家の行動について何が言われるにしろ、彼らが「自分で作った料理を食べていた」ことは否めない。むしろ「貪^{むさぼ}っていた」というべきか。途方もない量のモーゲージ資産を互いに売り買いしていたのだから。

しかし何より大きなリスク要因は、アメリカの金融機関のあいだに新たにできた「超」がつくほどの相互連関だった。多数の銀行がこの新しい金融商品をさまざまな形態で持つことによって、どの一行もほかの銀行に依存する体制ができあがり、彼らの多くはその事実すら認識していなかった。一行が倒れば、ドミノ倒しのように倒産が相次ぐ事態になりえたのだ。

もちろん、こうした金融操作のすべてが破局をもたらすと予言する者は、業界内にも学界にもいた。スリエル・ルービニ、ロバート・シラーの両教授はこの世代を代表する悲観論者だったが、ほかにも先見の明のある予言者はすでに一九九四年からいた。ただ、注意を払われなかったのだ。

「アメリカのこうした巨大ディーラーのどれかひとつが突然倒産したり、商取引から撤退した場合、市場の流動性の問題が生じ、政府保証の銀行を含む他行や金融システム全体に危険を及ぼす可能性もある」通貨監査局長だったチャールズ・A・パウシャーは、成長中のデリバティブ市場の調査をまかされたあと、議会の委員会ですら発言した。「いくつかのケースでは政府が介入し、税金で支払われるか保証された緊急企業救済がおこなわれる可能性があったし、実際におこなわれてきた」

ところが、二〇〇七年に実際に亀裂が生じはじめたとき、それでも多くの人は、サブプライムローンのリスクはいくつかの住宅金融専門会社以外にはほとんど及ばないと主張していた。「サブプライム市場の問題が、より広い範囲の経済や金融市場に与える影響はそう大きくないと思われます」二〇〇七年三月、下院の合同経済委員会で、FRB議長ベンジャミン・バーナンキはそう証言した。

しかし二〇〇七年八月には、二兆ドルのサブプライム市場が崩壊し、世界規模の災厄を引き起こしていた。サブプライムに資金を大量投入していたベア・スターンズのふたつのヘッジファンドは破綻し、一六億ドルにのぼる投資家の金を失った。フランス上場銀行のなかで最大規模のBNPパリバは、サブプライム関連の債券を会計上正しく値づけできなくなったという理由で、顧客の預金引き出しを短期間停止した。言い換えれば、まっとうな値段で買ってくれる相手が見つからなくなったということだ。

ある意味で、ウォール街はみずからの精鋭たちによって破滅させられた。モーゲージ証券があまりにも複雑化したために、価格が下落していく市場でそれらを値づけする方法が、ほとんど誰にもわからなくなってしまうからだ（本書執筆の時点でも、専門家はまたそれらの資産価値の見きわめに苦労している）。値段がつかないので、市場が麻痺した。資本にアクセスできないので、ウォール街はたんに機能できなかった。

ビッグ・ファイブのなかでいちばん弱く、レバレッジ（借入による資金調達）がもつとも多かったベア・スターンズが最初に倒れた。しかし、投資家にパニックが広がれば、最強の銀行でさえ持ちこたえられないのはみなわかっていた。つまり、誰も安全だとは思えないし、ウォール街で次に誰が倒れてもおかしくない状況だった。

このまったく先の見えない不確かさ——ダイヤモンドが電話会議でショッキングな潜在的倒産企業の名

を挙げながら示した感情——ゆえに、この危機は、関連企業の経営者と規制当局にとって生涯一度というほどの経験となった。二〇〇八年秋まで、彼らは控えめな危機しか経験していなかった。企業も投資家も打撃こそこうむったが、前進した。落ち着きを失わず、まもなく事態が改善するほうに賭けた者は概して最大の利益をあげた。けれども、今回の信用危機はちがった。ウォール街もワシントンも行き当たりばったりで動くしかなかった。

振り返れば、このバブルもあらゆるバブルと同じように、一八四一年の古典『狂気とバブル』でスコットランド人の著作家、チャールズ・マッケイが指摘したことのくり返しだった。銀行は、投資リスクのない「すばらしい新世界」を生み出す代わりに、金融システム全体を脅かすリスクを作ったのだ。

しかし本書は、理論よりも生身の人間、そしてニューヨークやワシントンや海外の舞台裏の現実に焦点を当てている。JPモルガン・チェースがベア・スターンズ買収に同意し、アメリカ政府がついに国家経済史上最大の公的介入に踏みきった二〇〇八年三月一七日月曜日から、その後数カ月わたる危機のあいだに、経済の帰趨を決定したひと握りの人々が、オフィスや家で何を考え、何をしたか、その記録である。

過去一〇年間、筆者はニューヨーク・タイムズ紙で、ウォール街とそこでの取引に関する記事を書いてきた。幸いその間、アメリカ経済のめざましい発展を数かぎりなく目にしたことができたが、今回の危機ほどビジネスのパラダイムが根本的かつドラマティックに変わり、名高い組織が次から次へと自滅していくのを目撃したことはなかった。

この異常な時期はわれわれに大きな疑問——謎ミズリ——を残した。われわれはそれを解決して、己のあやまちから学ばなければならぬ。本書はそのパズルのピースを並べはじめの試み

だ。

本書の核となるのは失敗の物語である。それは世界を屈服させ、資本主義の本質に疑問を投げかけた失敗だった。ここにくわしく描き出される個人は献身的で、幾度も途方に暮れる。多くは偉大な自己犠牲の精神から、しかし同じくらい多くは保身のために、世界と自分をこれ以上の災害から守ろうと懸命に努力した。本書の登場人物全員が、ほんの小さな譲歩から莫大な献身まで、程度の差こそあれ己の利益を顧みず、協力し合って最悪の事態を防いだと言えればどんなにいいだろう。ある場面ではそういうこともあった。しかし、読めばわかるとおり、彼らは決断を下す際に、苛烈な競争と権力争い——ウォール街とワシントンに長らく定着した文化——から完全には逃れられなかった。

つまるところ、これは人間のドラマであり、自分たちは大きすぎてつぶれないと信じていた人々のあやまちの物語である。

第1章 リーマン株急落

コネティカット州グリニッチの朝の気は冷えきっていた。二〇〇八年三月一七日午前五時、あたりはまだ暗く、ドライブウェイでエンジンをかけている黒いメルセデスのヘッドライトだけが、一二エーカーの敷地の芝生に点々と残った雪を照らし出していた。運転手の耳に、リチャード（ディック）・S・ファルド・ジュニアが玄関から出、歩道の石を鳴らしながら歩いてきて、車の後部座席に入る音が聞こえた。^{※1}

メルセデスは左折してノース通りに入り、狭く蛇行するメリット・パークウェイに向かった。行き先はマンハッタン。ファルドは車の窓から周囲に建ち並ぶ邸宅群をぼんやりと見つめた。ウォール街の幹部やヘッジファンド・マネジャーが所有するそれらのほとんどは、第二の「金ピカ時代」に何千万ドルという価格で購入され、豪華に改装されたものだった。その時代がまもなく完全に終焉することになるうとは、彼らの誰も——ましてファルドは——想像すらしていなかった。

窓に映る自分のげっそりした顔が目に入った。疲れた両目の下に深いしわが寄り、暗い半月状の隈を作っている。真夜中前に自家用機でウェストチェスター郡空港に到着し、どうにか四時間は寝たが、やはり睡眠不足なのだ。この七二時間は地獄だった。ウォール街で第四位のリーマン・ブラザーズの

CEOであるファルドは、本来なら妻のキャシーといっしょにまだインドにいるはずだった。^{※2}億万長者の顧客たちと、タリーの大皿や、積み上げられたナンや、ヤシ酒に舌鼓を打っているはずだった。何カ月もかけて計画した旅行だったのだ。ファルドの時差ぼけの体にとって、いまの時間は午後二時だった。

二日前、彼はニューデリー近郊の軍用空港に停めた自家用ガルフストリムの後部で、昼寝をしているところをキャシーに起こされた。財務長官ヘンリー（ハンク）・M・ポールソンが電話をかけてきたという。一万二〇〇〇キロほど離れたワシントンDCのオフィスから、ポールソンは、巨大投資銀行ベア・スターンズが月曜までに売却されるか破産する、リーマンもまわががなく影響を受けるだろうとファルドに告げた。「こちらに帰ってきたほうがいい」長官は言った。ファルドは、できるだけ早く帰国するために、ロシア上空を飛行する政府の許可をもらえないだろうかと尋ねた。それで少なくとも五時間は短縮できる。ポールソンは静かに笑って答えた。「その許可は私自身もまだもらえないのだ」

二六時間後、途中給油のためにイスタンブールとオスロに立ち寄りながら、ファルドはグリニッチの自宅に戻ってきた。

心のなかでファルドは週末の出来事を何度も思い返す。ベア・スターンズは、ウォール街のビッグ・ファイブのなかで最小だが、もっとも肝のすわった投資銀行だ。それが一株二ドルで身売りと！しかも相手先はあろうことか、JPモルガン・チェースのジェイミー・ダイモンだ。おまけに連銀はダイモンに取引の旨味が出るように、ベアの最悪の資産から生じた損失三〇〇億ドルまでを補填することに同意したという。ニューヨークのスタッフから初めて二ドルという数字を聞いたとき、ファル

ドは飛行機電話の通信が切れて、総額の一部を聞きもらしたと思ったほどだった。

いつの間にか、一九二九年の大恐慌時のように、銀行の取り付け騒ぎが話題になっていた。インドへ出発した木曜には、パニックに陥った投資家がベアとの取引を拒否しているという噂があった。が、これほど破綻が早いとは夢にも思わなかった。投資家の信用に依存している業界で——投資銀行は自分たちが翌朝も存在していることを前提にして、他者から文字どおりオーバーナイトで資金調達している——ベアの破綻はファルド自身のビジネスモデルにも深刻な疑問を呈した。株価の上昇ではなく下落に賭け、実際に下落したときに利益をあげる空売り屋は、どこかに弱さを発見するや、古代ローマ帝国の壁を突き崩した西ゴート族さながら、かならず飛びついてくる。ファルドはインドからの機内で、いつそみずからベアを買ってしまおうかと考えた。そうすべきだろうか。できるだろうか。いや、状況はあまりにも非現実的だ。

J P モルガン・チェースによるベア・スターンズの買収は、銀行業界——そしてファルド自身——の救命具だと彼も理解した。ワシントンが賢明にも仲介役を務めたのだ。市場はこれほどの規模の爆発には耐えられない。放置すれば、銀行による何十億ドルもの資金のやりとりを可能にできた“信用”が砕け散っていたことだろう。FRB議長ベンジャミン（ベン）・パーナキも心ある判断からリーマンのような企業にも初めて連銀の貸出枠を設定した、とファルドは信じていた。これで投資銀行も、政府が大手商業銀行に提供する低利の資金にアクセスできるようになった、これならウォール街にも事態を打開するチャンスはある、と。

ファルドには、次の最前線は明らかに、残るビッグ・フォーで最小のリーマンだとわかっていた。ベアがまだ一株三〇ドルで取引されていた金曜に、リーマン株は一四・六パーセント下げていた。これは現実だろうか？ほんの二四時間あまりまえのインドでは、ウォール街の輝かしい影響力——世

界の金融市場をことごとく植民地化しているさま——に驚嘆したばかりだというのに。このすべてが無に帰してしまおうというのか。

街に近づく車のなかで、ファルドは心を落ちつかせるために、ブラックベリーのトラックポールを親指で転がした。アメリカ市場が開くまでにあと四時間半。が、ひどい一日になることは容易に想像できた。日本の日経平均株価はすでに三・七パーセント下がっている。ヨーロッパではオランダの巨大銀行INGが、リーマン・ブラザーズやほかの“ブローカー・ディーラー”——自社と顧客の利益のために証券を取引する企業をいくらか軽んじた呼び名——との取引を停止するというもっぱらの噂だった。要するに、ウォール街をウォール街たらしめている取引を停止するということだ。そう、とファルドは考えた。こいつは、ろくでもないことになる。

車がウエスト・サイド・ハイウェイに入り、南のマンハッタン・ミッドタウンに向かいはじめるところ、ファルドは長年の友人であるリーマン社長のジョゼフ（ジョー）・グレゴリーに電話をかけた。時刻は午前五時半前。ロングアイランドのロイド・ハーバーに住み、車で街にかようことを放棄して久しいグレゴリーは、通勤用のヘリコプターに乗りこむところだった。これはじつに快適な移動手段だった。ヘリコプターがウエスト・サイド・ヘリポートに着陸し、そこからは送迎車でタイムズ・スクウェアにあるリーマン・ブラザーズの高層ビルまで。ドアツードアで二〇分とかからない。

「このこっぴどい状況はどうだ」ファルドは惨憺たるアジア市場についてグレゴリーに言った。ファルドがインドから戻ってくるあいだ、グレゴリーはバージニア州ロアノークであった息子のラクロス試合も見にいけず、週末をオフィスでの戦略会議に費やしていた。証券取引委員会（SEC）と連銀から半ダースのごろつきがリーマンのオフィスをやってきて、会社の現状を確認するスタ

ッフをベビーシッターよろしく監督した。

ファルドはひどく心配している、とグレゴリーは思った。ゆえなきことではない。だが彼らは以前にも危機をくぐり抜けてきた。生き残れるさ、グレゴリーは自分に言い聞かせた。つねに生き残ってきたのだから。

前年の夏、住宅価格が急落して、業容を拡大しすぎていた銀行が急に新たな貸付を停止した際、ファルドは誇らかに宣言した。「帳簿上、回復困難なものはあるか？ あるとも。それでわれわれは倒れるか？ 倒れるわけがない」そのときリーマンは磐石に思えた。過去三年にわたって儲けに儲け、ウォール街最大の利益創造マシンであるゴールドマン・サックスに比肩するとまで言われるようになっていたのだ。

ファルドのメルセデスはがらんとした五〇丁目通りを走り抜けた。その日おこなわれる聖パトリックの祭日のパレードのために、清掃作業員の一団が群衆整理用の仕切りを五番街のほうへ運んでいた。車は裏口からリーマン本社ビルに入った。この堂々たるガラスと鋼鉄の建造物はファルド自身の記念碑と言ってもいい。ファルドは、グレゴリーに言わせれば「看板選手」だった。九・一一の悲劇とそれに続く混乱のなかで、リーマンの舵を取った。会社は世界貿易センターの向かいにあったオフィスを放棄せざるをえず、シエラトン・ホテルの部屋を借りて業務を続けたあと、二〇〇一年にモルガン・スタンレーからいまの新しい高層ビルを買い受けた。LEDの巨大テレビ画面に囲まれた外観はファルドの趣味からすると垢抜けないが、停滞知らずのニューヨーク市の不動産市場にあって大成功を収めた投資となり、ファルドはその点が入っていた。

社内で「クラブ31」と呼ばれる、威圧感漂う三一階の役員フロアには、ほとんど人気がなかった。ファルドはエレベーターから出て、自分のオフィスに向かった。

専用のバスルームの隣のクロゼットにコートとジャケットをかけ、毎日の儀式に取りかかった。まずブルームバーグの端末にログインし、テレビのスイッチを入れて、CNBC（「ビジネスニュース」）に合わせる。午前六時すぎだった。あと一時間以内に、アンジェラ・ジャッド、シエルビー・モーガンというふたりの秘書のうちのひとりが出社してくるはずだ。

先物市場——市場が開いたときの株価の動きに投資家が賭ける場——をチェックすると、数字が目に見えこんできた。リーマンの株が二パーセント下がっている。ファルドは反射的に計算した——八九五〇万ドルの個人損失だ、市場はまだ開いてもいけないのに。

CNBCでは司会者のジョー・カーネンが、バーナム・アセット・マネジメントのアントン・シュツに、今回のベア・スターンズの措置の結果と、リーマンへの影響について訊いていた。

「われわれはリーマン・ブラザーズを、今日起きていることの前線または起点と考えてきました」カーネンが言った。「市場が開いているあいだに何が起きると思いますか？」

「投資銀行全般が弱くなるでしょうね」シュツが答えた。「なぜなら、バランスシート上の資産評価がまちがっているのではないかという大きな怖れがあるからです。なぜJPモルガンがこれほど安値でベア・スターンズを買収できるのか。なぜ国が三〇〇億ドルもの不良資産を肩代わりしなければならぬのか。疑問がたくさんあり、たくさん答えが必要だと思います」

ファルドは無表情で画面を見つめていた。会話がリーマンから離れたので少し安心したが、それも束の間、また戻ってきた。「何千何万というリーマンの従業員は、今日の状況の推移を固唾を飲んで見守ることでしょうが、あなたがそのひとりだったらどうします？」カーネンが訊いた。「本当にハラハラしているのは彼らです」

ハラハラ？ そんなことば、じゃとうてい言い表わせない。

午前七時四〇分、ポールソン財務長官が状況確認の電話をかけてきた。ダウ・ジョーンズ・ニューズワイヤーズによると、東南アジア最大の銀行DBS・グループ・ホールディングスが前週後半、ベア・スターンズとリーマン関連の新規取引停止を命じる内部メモを、トレーダーに回覧したという。ポールソンは、リーマンの取引相手が減っているのではないかと心配していた。それこそ終わりの始まりだ。

「状況は改善する」ファルドは週末に何度も引き合いに出した収益報告書をまた持ち出して請け合った。それを火曜の朝、発表するつもりでいた。「その発表でこのごたごたはすべて治まるよ」「まめに連絡してくれ」ポールソンは言った。

一時間後、ウォール街の取引フロアはどこも怒声が支配していた。ファルドはブルームバーグの画面に目を釘付けにして、リーマン株の取引開始を迎えた——三五パーセント安だった。ムーディーズによる長期債の格付けは変わらずA1だったが、見通しは「ポジティブ」から「安定」に下がっていた。インドからの帰路では、当初予定していた火曜ではなく、月曜の市場が開くまでに会社の現在の収益を発表するかどうかについて、グレゴリーと最高法務責任者(CLO)トマス・ルッソに相談していた。どうしても火曜を待たなければならぬ理由はない。収益は上向きだ。ファルドは自信满满で、アジアを発つまえに従業員に向けて強気のメッセージを録音したほどだった。が、自暴自棄とられてかえって不安をまおりかねないことを怖れたルッソが、発表を思いとどまらせたのだった。

リーマンの株価が下がりつづけるのを見ながら、ファルドはそのときの決定を悔やんだ。後知恵で批判する決定はいくらでもあった。リーマン・ブラザーズにいつか審判の日が訪れることは、ずっと覚悟していた——さらに悪くすれば、それが自分の任期中に訪れるかもしれない。低利金融と負債

による賭け金のつり上げ——業界では「レバレッジ」と呼ばれる——のリスクは頭のなかでは理解していたが、ウォール街の誰もがそうだったように、好機を黙って見すごすことはできなかった。未来を極度に楽観視した場合の報酬が大きすぎたのだ。「道路を安いたールで舗装するのと同じだ」ファルドはよく同僚に語ったものだった。「天候が変われば、穴ぼこは以前より深く醜くなる」いまや目の及ぶかぎり道路は穴ぼこだらけで、その惨状は予想をはるかに超えると認めざるをえなかった。しかし、そんな彼も心の底では、リーマンは生き残れると思っていた。そうとしか思えなかった。

グレゴリーはファルドの机のまえの椅子に坐った。ふたりの男はひと言も発さず、目で挨拶した。CNBCが画面の下に「次はどの会社？」のテロップを流すと、ふたりで身を乗り出した。

「くそっ」話し手が次から次へとリーマンへの弔辞を述べるのを聞きながら、ファルドが大声をあげた。

一時間もたたないうちに、リーマンの株は四八パーセント落ちこんでいた。

「空売り！ 空売りだ！」ファルドは怒鳴った。「そうに決まってる」

ブラジルへの家族旅行を中止して駆けつけたルッソが、グレゴリーの隣に坐った。六五歳の法律家は、グレゴリーを除いて数少ないファルドの朋友だった。しかしこの朝、ルッソは取引フロアに渦巻く最新の噂をファルドに伝えて火勢をあおった。「ヘッジ——ヘッジファンド・マネジャーに対するウォール街の蔑称——どもが組織的にベア・スターンズを食い物にしたのだという。ベアから証券取引口座を引き上げ、ベアに対する保険——クレジット・デフォルト・スワップ(CDS)と呼ばれる——を買って、その株を空売りしたらしい。ルッソの情報源によれば、ベアをつぶした空売り屋が日曜の朝、フォー・シーズンズ・ホテルに集まり、一本三五〇ドルのクリスタル・シャンパンで作

ったミモザ・カクテルのグラスを鳴らして乾杯したという話がまことしやかに伝えられていた。事実だろうか？ そんなこと誰にわかる？

三人の幹部は額を集めて反撃計画を練った。まずは神経をすり減らしているシニア・マネジャーたちの朝会からだ。ウォール街じゅうに流れているリーマンに関する悪い噂を、どうすれば変えられるか。ベアについて議論すれば、かならずリーマンに行き着くようだった。「リーマンもベアに続いて、聖金曜日前に懺悔室に入るかもしれない」ニューヨークのメリディアン・エクイティ・パートナーズのオブション戦略家、マイケル・マッカーティが、ブルームバーグ・テレビジョンに語った。尊敬を集めるメリルリンチの最高投資責任者、リチャード・バーンスタインはその朝、顧客に警告通知を出していた。「おそらくベア・スターンズの破綻は、これから多数生じる破綻の最初のものと考えられるべきでしょう」と巧みにリーマンには触れずに書いていた。「金融市場のバブルがいかに広範で深刻なものであったかという認識がようやく生まれつつあります」

一〇時ごろには、ファルドはあらゆる人から電話を受けていた——顧客、取引相手、ライバルのCEO。誰もがこれからどうなるのか知りたがっていた。安心させてくれと迫る人もいれば、安心を与えようとする人もいた。

「大丈夫か？」モルガン・スタンレーのCEOで、古くからの友人でもあるジョン・マックが訊いてきた。「そっちはどうなってる？」

「大丈夫だ」ファルドは応じた。「噂は広まっているがね。もはや私の名前を受けつけない銀行が二行あるよ」リーマンとの取引を停止した銀行があるという呆然とする事実を、ウォール街ふうに表示した。最新の噂では、ドイツ銀行と香港上海銀行(HSBC)が取引を停止したということだった。「だが大丈夫。流動性は大量にあるから問題ない」

「オーケイ。われわれは一日じゅう取引するぞ」マックは請け合った。「トレーダーに話しておく。何か必要なことがあったら知らせてくれ」

ファルドは幹部たちに支援を求めはじめた。ロンドンのオフィスに電話をかけ、当地でのオペレーションの最高責任者であるジェレミー・アイザックスと話した。ファルドとの会話を終えたアイザックスは、チームのメンバーに言った。「今日の午後、破産するようなことはないだろう。だが一〇〇パーセントの自信はないな、こうひどいことが次々と起きちゃ……」

最近レバレッジに熱をあげているが、ファルドはつねづね流動性が重要だと信じていた。嵐に乗り出すなら手元に大量の現金がなければならない、とよく言っていた。ラスベガスのブラックジャックの卓で同席した、あるギャンブラーの話をするのが好きだった。その「クジラ」は負けるたびに運が変わることを信じて賭け金を倍にし、四五〇万ドルを失った。ファルドはそこで学んだ教訓をカクテルナプキンに書き留めた——「あなたが誰か知らないが、元手が足りない」

それは、一九九八年にヘッジファンドのロングチーム・キャピタル・マネジメントが破綻したあとでも学んだことだった。破綻直後、その巨大ファンドへのエクスポージャーが大きかったリーマンは危ないと見られていたが、からも生き延びた。余分な現金の蓄えがあったからだ。ファルドも積極的に闘った。それもまた、ロングチーム・キャピタルの大失敗から学んだことだ——噂は押しつぶさなければならぬ。噂を放置すれば、自己達成的な予言となる。当時、ファルドはワシントン・ポスト紙に不満をぶつけた。「噂はひとつ残らずまちがっていた。ああいう話を広めた人間をSECが探し出してくれるなら、まず私が一五分、彼らとすごしたい」

その朝、電話が欲しいとファルドに伝言を残した人のなかに、ウォール・ストリート・ジャーナル紙で長年リーマンを担当してきた鼻っ柱の強い記者、スザンヌ・クレイグがいた。ファルドは彼女が好きで、よく「裏話」を聞かせていた。しかし、この朝クレイグは正式なインタビュを申しこんできた。リーマンが立てていた事前の対策をすべて説明して評論家を黙らせるいい機会になる、との提案だった。ファルドは自分のことを記事にされるのが大嫌いだ、インタビュに応じるのもいい考えかもしれないと思った。ロングチーム・キャピタルの危機の際には、メディア対応がまずかったと反省していた。もっと早い段階で先手を取るべきだったのだ。「すぐに応じよう」とクレイグに言った。

正午までにファルドたちは計画を練り上げた——ウォール・ストリート・ジャーナル、フィナンシャル・タイムズ、バロンズのインタビュに応じる。クレイグには、社内の状況についていくらかくわしい経緯と背景情報を伝え、第一面で大々的に取り上げられることを期待する。ファルドたちは午後三時から連続して記者との会合を設定した。論点は明確だった——噂はでっち上げである。リーマンは、ゴールドマン・サックスやモルガン・スタンレーに匹敵するほどの流動性を確保しており、なんらかの支払いが必要となっても、それで充分カバーできる。

クレイグとのインタビュには、ファルドだけでなく、グレゴリー、ルッソ、新しい最高財務責任者（CFO）のエリン・キャランが電話会議で参加した。「われわれは大量の流動性が必要であることを学んでいる。噂が広まってからではなく、生じたそのときに対応すべきであることも」^{注19}ファルドは記者に言った。連銀の貸出枠が使えるようになったいま、リーマンの足場がいつそう強固になっていることも強調した。「連銀が市場を安定させられないように賭ける人が多いようだが、その賭けははずれる」

「われわれには流動性がある」グレゴリーがくり返した。「いまずぐ連銀からの貸出は必要ないが、それが可能という事実だけでも強いメッセージになるだろう。流動性は豊富だし、市場の誰もが利用できる」この発言は、連銀がリーマンのような企業に低利貸付の決定をおこなう際の不条理に触れていなかった。すなわち、この貸付を利用するのは自分の弱さを認めることであり、そのような危険はどんな銀行も冒したくないのだ。じつのところ、連銀の貸出枠に関する動きは、銀行を支えるためというより、投資家を安心させるためだった（皮肉にも、リーマン幹部であるルッソがその戦略の一端を担っていた。ほんの二カ月前、毎年スイスのダボスで開かれる資本主義国の会合、世界経済フォーラムで発表した白書のなかでそのことを提案したのだ。聴衆のなかには、ニューヨーク連銀総裁のティモシー（ティム）・F・ガイトナーがいた）。

インタビュが終わったあと、グレゴリーとキャランはそれぞれのオフィスに戻って、リーマンとの取引を縮小していると噂されるヘッジファンドに電話をかけ、現状を維持するよう最大限の説得に努めた。

電撃作戦が功を奏した。取引終了の一時間前にリーマン株は上昇に転じた。その日五〇パーセント近く下げたあと、終了時にはわずか一九パーセント安の三一・七五ドルまで持ち直した。四年半ぶりの安値で、好景気の増分を一日で失った恰好だったが、幹部たちは努力の甲斐があったと喜んだ。翌日には収益を発表するから、それでおそらくいい流れが続く。電話会議で投資家たちに報告書の内容を説明することになっているキャランは、リハーサルのためにグレゴリーのオフィスに引き上げた。

ファルドは疲労困憊し、自宅でゆっくり眠ろうと車に乗りこんだ。気づくとまた、パーク・アベニュー六四〇番地にキャシーと購入した、ワンフロア一六部屋のアパートメント^{注21}の改装が終わっていたらな、と考えていたが、妻は一度内装を全部取り払うことにしたのだ。ファルドはメルセデスの後部

座席に身を沈め、ブラックベリーの電源を切り、ほんのいつとき世界を忘れて休息を楽しんだ。

リチャード・ファルドがウォール街の階段をここまでのぼりつめると予想していた者がいただろうか。

一九六四年、コロラド大学ボルダー校の新生だった彼は、見るからに途方に暮れていた。学業では苦勞し、専攻も決められなかった。答えを求めて、大学内の将校養成プログラムである予備役将校訓練団予備役将校訓練団に加わった。

訓練がおこなわれていたある朝、大学役員でもある指揮官が、広大な大学の中庭に学生を全員整列させ、いつもの点検を始めた。

「ファルド、靴を磨いてないぞ」指揮官が怒鳴った。

「磨きました」ファルドは答えかけたが、そのことばが出てくるまえに、指揮官がファルドの左足を踏んで靴を汚し、学生寮に戻って磨いてこいと命じた。ファルドはおとなしくしたがった。そのあと戻ると、指揮官は今度は彼の右足を踏み、また寮に送り返した。

ふたたびファルドが戻ってきたとき、指揮官は列の隣の小柄な生徒に注意を向けていた。生徒の踵かかとに自分の軍用ブーツを押しつけ、ぐっと力を入れた。生徒は地面に倒れて苦痛の叫びをあげた。おまけに指揮官は生徒の顔を膝で押し、眼鏡まで壊した。

ファルドはそのクラスメイトを知らなかったが、見るべきものは充分見た。

「おい、おっさん」指揮官に言った。「せめて同じ体格の人間を選んだらどうだ」

「私に對することばか？」指揮官が言い、ファルドの顔のすぐまえまで詰め寄った。

「そうだ」ファルドは躊躇ちゅうちよせず言い返した。

たちまち殴り合いが始まった。しまいにファルドと指揮官は血まみれで地面に転がり、ほかの士官候補生が止めに入った。一八歳のファルドはただちに大学のプログラムの責任者のまえに引き立てられ、追放を言い渡された。「きみは自分の指揮官と喧嘩をした」責任者は言った。「士官候補生に似つかわしい態度とはとても言えない」

「わかります。でもこっちの言い分も聞いてください」ファルドは抵抗した。「あそこであったことをちゃんと理解してください」

「いや、言い分はひとつしかない。きみは自分の指揮官と喧嘩をした。重要なのはそれだけだ。このプログラムにいさせるわけにはいかない」

それまでも、ファルドを落胆させることはいくらでもあった。しかしこの出来事は、少なくとも彼が少しづつ自立してきたことの証あかしでもあった。

リチャード・セブリン・ファルド・ジュニアは、ニューヨーク州ウェストチェスター郡ハリソンの裕福な郊外住宅地で育った。家族は繊維会社のユナイテッド・マーチャント&マニユファクチャラーズを所有していた。最終的に年商一〇億ドルに達したこの会社は、ファルドの母方の祖父、ジェイコブ・シュワップがコーン・ホール・マークス社として共同設立したものだ。

ファルドの父親が息子を家業に引き入れたくなかったので、祖父のジェイコブ・シュワップは長年取引していたウォール街の銀行、リーマン・ブラザーズに働きかけて、一九六六年、ファルドにデンバー支店の夏期パートタイムの仕事を手話してもらった。そこは三人の事務所、ファルドは雑用係だった。一日のほとんどを書類の複写（コピー機が出るまえの時代だった）と使い走りに費やした。しかし、彼はこの仕事こそ天職だと感じた。目にしたものが大好きになった。取引フロアで男たちが

叫び、それまでどこでも見たことがないほど真剣に働いている。これがぼくの職場だ。リチャード・ファルドはついに自分を発見したのだった。

彼を惹きつけたのは、他人の金で遊ぶ生涯の夢が叶ったということではなく、もっとはるかに直感的な、即座にピンと来る何かだった。「投資銀行業務を知ったのは偶然だった」と長年たったあとで言った。「目のまえの仕事が頭にすんなり入ってくるのがわかった。すべてのピースがぴったり合った」

けれどもこの会社にはあまり好きになれない男がいた——ルイス・L・グラックスマンだ。粗野で服装のだらしない威張り屋で、本社からときおりデンバー支店にやってきては、職員を脅したりぶつきらぼうな口を利いたりする。ファルドは金融業界への就職を切望していたが、この暴君の下ではぜったいに働かないぞと心に誓った。

一九六九年二月、一学期遅れで大学を卒業したあと、彼は夏の研修生としてリーマンに戻った。年度の職場はウォール街の中心地、ウィリアム通り一番地に一九〇七年に建てられた壮麗なイタリヤ・ルネッサンス様式のビルだった。両親と同居しながらマンハッタンに通勤した。仕事はコマージュル・ペーパー——企業が日常の資金調達に用いる、おもに短期の約束手形——の取引。ファルドにとって願ったり叶ったりだが、ひとつだけ重要な問題があった——上司がグラックスマンだったのだ。デンバー支店の続きだと言わんばかりに、相手はまたファルドを威嚇しはじめた。

ファルドはさほど気にしなかった。リーマンでの仕事は一時的なものだと思っていたからだ。コロラド大学では結局、国際ビジネスを専攻していたが、これから経営学修士号を取得しようと決意していた。研修期間のなかほどで、グラックスマンのところへ行き、推薦状を書いてもらえないかと尋ねた。

「なんでそんなくだらんことをしたい？」グラックスマンは大声で言った。「みな大学院に行くのは仕事が好きだからだろうが、おれはおまえに仕事をやるぞ」

しかしファルドは、自分の計画にこだわった。

「あなたとはうまくやっていけない。やたら怒鳴るので」

「ここにいる。おれの下で働く必要はない」グラックスマンは言った。

ファルドはリーマンに残ることに同意し、ニューヨーク大学の夜間授業で学位取得をめざすことにした。リーマンでの雑用は続いた。そのひとつは会社の最新技術——ビデオカメラ——を扱うことだった。ある日、グラックスマンの面接の模様をビデオに撮っていた。その最中にグラックスマンが訊いた。「撮ってるのは誰だ？」ファルドはカメラのうしろから顔を出した。

「おまえはいったい何してる」グラックスマンは言った。「明日の朝いちばんでおれのオフィスに来い」

翌日、ファルドがオフィスに行くと、グラックスマンは「ごみみたいな雑用ばかりするのは馬鹿げてる。おれの下で働け」と言った。

「昇給してもらえますか？」ファルドは尋ねた。

ふたりは親友となり、ファルドは出世の階段をのぼりはじめた。年俸は六〇〇〇ドル。三〇年ほどあとで会社のCEOとしてもらう額のほぼ一万分の一だ。その年の暮れには両親の家を出て、東六五丁目通り四〇一番地の一寝室、月二五〇ドルのアパートメントを借りることができた。オレンジ色のポンティアックGTOで道々同僚を拾いながら通勤した。なかのひとりがロジャール・C・アルトマン、のちの財務次官だった。

グラックスマンはファルドのなかに、トレーダー時代の若い自分を見ていた。「ディックは感情に

流されて判断を誤ることがなかった」二〇〇六年に亡くなったグラックスマンは言った。「買うときには買い、売るときには売る、そこがわかっていた。あれは生まれもつての才能だ」^{注27}

毎朝、窮屈な取引フロアに入りながら、ファルドは興奮で鼓動が高まるのを感じた。あの騒音。罵倒のことば。自分の知恵だけで生き残ること。自分の直感だけを信じることに。そのすべてが好きだった。たまたま彼が入社したとき、リーマンは大きな変革をとげつつあり、それはファルドに莫大な利益をもたらしたのだった。

一八五〇年の創業以来、リーマン・ブラザーズは、自身の規模から考えると多すぎるほどの二〇世紀を代表する企業に、銀行業務を提供してきた。^{注28} ことの始まりは、エマニュエル・リーマンが弟のヘンリー、メイヤーとともに南ドイツのバイエルン地方から移住してきて、アラバマ州モンゴメリーで南北戦争前の換金作物だった綿花の商社を作ったことだった。二〇年後、三人兄弟はマンハッタンで開業し、ニューヨーク綿花取引所の設立に力を貸した。ニューヨークでリーマンはすぐに商社から投資銀行へと変容し、シアーズ、ウールワース、メイシーズ、RCAといった新企業の資金調達を支援した（現在に置き換えれば、アップル、グーグル、マイクロソフト、インテルを支援する銀行といったところだろうか——もしそんな銀行が存在すればだが）。

ファルドの入社一年目は、ちょうど伝説のシニア・パートナー、エマニュエルの孫であるロバート・リーマンの他界と一致していた。ロバートは一九二九年の大不況を乗りきり、会社を恐慌後のアメリカにおける一大金融機関に育て上げた人物だ。貴族的でイェール大学卒の彼は、リーマンの栄光の時代の統治者であり、「アメリカの世紀」の初期に、もともと大きく重要だったアメリカ企業のいくつかを支えた銀行家だった。

一九六〇年代には、リーマンの投資顧問部門はゴールドマン・サックスに次いで二位になっていた。が、企業顧客がゴールドマンばかりに財務支援を求めることに我慢がならなかったロバート・リーマンとほかのパートナーたちは、独自のコマージュ・ペーパー取引業を開始することにし、ウォール街の強力な投資銀行A・G・ベッカーからルイス・グラックスマンを雇い入れて、業務の舵を取らせることにしたのだった。^{注29}

ファルドがリーマンに入ったとき、グラックスマンの部門は会社の利益の大部分を生み出すようになっていた。取引フロアは騒然かつ雑然としていた。灰皿はあふれ、冷めたコーヒーのカップが並び、端末の上や電話の下に書類が積み上がっていた。ラスベガスのカジノの雰囲気を作り出し、トレーダーが当時ウォール街の標準だったクオトロントテレレートの機械だけに集中できるように、グラックスマンは部屋の窓を黒く塗らせた。電話機が宙を飛び、ゴミ箱が蹴られた。そしてラスベガスのカジノのように、毒々しい煙草の煙が充満していた。上品な銀行家の世界から銀河ひとつ分は離れていたが、徐々にそれがリーマン・ブラザーズの実体になっていた。

身長は一八〇センチ足らずだが、ファルドには相手を威圧するような存在感がある。グラックスマンが作り出した、殺さなければ殺される環境で確実にものを言う資質だった。髪は真っ黒で、広い額が急に落ちこみ、そこに暗く窪んだ、気むずかしくも見える目がある。フィットネスが大好きでウェイトリフターでもあるファルドは、こちらからは闘いをしかけたくない外見と、それに見合った気迫の持ち主だった。初期のコンピューターの緑の画面に視線をすえ、速射砲のようにことばを吐き出して、次々と取引をまとめていった。

ファルドはリーマンのなかで、誰からの冗談も受けつけない仕事一辺倒のトレーダーという評判を

打ち立てた。ある日、自分の取引に署名してもらうために、フロア責任者であるアラン・S・カプラン（リーマンののちの副会長）の机に行った。当時、責任者は部下の取引をいちいち承認していた。つねに葉巻を手放さない丸顔のカプランは、ファルドが近づいたとき電話をしており、わざと彼を無視した。ファルドは去らず、秀でた額にしわを寄せて、自分の用紙を振りまわし、あんたのために働いているんだぞと派手な身ぶりで示した。

カプランは受話器を手で押さえ、怒りもあらわに若いトレーダーのほうを向いた。「いつも自分がいちばん大物だと思ってるんだろう」大声で言った。「頭にあるのは自分の取引だけで、ほかのことはどうでもいいと思ってる。おれの机の書類が全部片づくまで、おまえの取引に署名などしてやるか！」

「本当に？」ファルドは喧嘩腰で言った。

「ああ」カプランが言った。「そのあとだ」

ファルドは身を屈め、カプランの机に腕をのせるとなぎ払うように書類を机から落とした。何十枚もの紙が舞い散り、その何枚かが床に落ちるまえに、ファルドは断固たる口調で、しかし静かに言った。「さあ、署名してもらえますか？」

そのころには社内で——だんだん社外でも——“ゴリラ”のあだ名で呼ばれていて、ファルド自身まんざらでもなさそうだった。のちにCEOとなったときには、オフィスにゴリラのぬいぐるみまで置いていた。そのぬいぐるみは、二〇〇一年九月一日に崩壊する世界貿易センターの向かいにあった、ロワー・マンハッタンのリーマン本社が移転を余儀なくされるまで、そこにあった。

リーマンに入社して数年後、ファルドはモーゲージ・デスクに新顔がいるのに気づいた。ファルド

自身は黒髪で陰気だが、この新顔は色白で人好きがした。自分に満足している人間の仕種しぐさですぐに手を差し出して自己紹介したのが好印象だった。「やあ、ジョー・グレゴリーです」それが四〇年近く続く交友の始まりだった。

気性の面では、グレゴリーはファルドの正反対だった——見た目は人懐こく、対決を嫌った。ファルドを尊敬していて、ほどなくファルドは彼のメンターとなった。

ある日、CEOになっても服装のことで役員を叱りつけるファルドがこの友人を呼び、服装の問題を指摘した。ファルドにとって受け入れられる制服はひとつだった——プレスの利いたダークスーツ、白いシャツ、おとなしいネクタイ。グラックスマンなら、ネクタイにスーブの染みがついていようと、シャツの裾がズボンからはみ出していようとかまわないが、われわれはグラックスマンではない、と説明した。グレゴリーはその週末にブルーミングデール百貨店に出かけて、上等の服を買った。「デュークをがっかりさせたくないと考える人間のひとりだったよ」彼はのちに友人に語った。

ホフストラ大学を卒業したグレゴリーは、ファルドと同様アイビリーガーではなく、偶然に近いかたちで一九六〇年代にリーマンに入社した。もともと高校の歴史の教師になるつもりだったが、夏にリーマンでメッセンジャーとして働いたのがきっかけで金融業界に進むことにした。一九八〇年代に入るころには、リーマンの出世街道を邁進するほかの幹部三人と、ロングアイランド、ノースショアのハンティントンから通勤していた。早朝の長い通勤時間中に、彼らはその日にまとめる取引について議論し——社内で彼らは“ハンティントン・マフィア”と呼ばれた——会社に着くまでに戦略を決めていた。仕事のあとよくいっしょに残って、会社の体育館でバスケットボールをした。

ファルドもグレゴリーも、自身優秀なトレーダーであるグラックスマンの下で急成長した。ファルドは明らかにグラックスマンに気に入られていた。毎朝、ファルドとジェイムズ・S・ポーシャート

——もうひとりの新星——は、ウォール・ストリート・ジャーナルを読んでいるグラックスマンの机の横に坐り、実況解説を聞いた。グラックスマンの名言句は「グラックスマニズム」として知られていた。たとえば「取引に手錠をかけるな！」——最新の市況など知らなくても受話器を取れという意味だ。

グラックスマンのだからしない恰好は政治的な勲章のようなものだとかわかってきた。グラックスマンは、社内のアイビリーリーグ出身の投資銀行家に対し、特権が与えられている、うぬぼれていると憤激していた。銀行家とトレーダーの対立はウォール街の階級闘争と言ってもいい。投資銀行業務が芸術と見なされる一方で、トレーディングは、技術は必要だが知能や創意はかならずしも必要でないスポーツのようなもの。そういう考えが少なからずあった。トレーダーは、会社の収入を伸ばしはじめたときでさえ、つねに序列のひとつ下だった。闘争心あふれるグラックスマンは、ことあるごとに部下のトレーダーのまえで、この「われわれ対彼ら」という図式を持ち出した。「あの銀行屋ども！」が口癖だった。^{注34}

一九七〇年代に、リーマンのロサンゼルス支店で成功したピーター・ラスクが、クリスタルのシヤンデリア、ウッドパネルの壁、ホームバーなど、三六万八〇〇〇ドルを費やしてオフィスを装飾したことがグラックスマンの耳に入った。彼はただちに西海岸に飛び、脇目もふらずにラスクのオフィスに飛びこんだ。たまたまラスク本人は留守だったが、グラックスマンは室内の華美な装飾に激怒し、秘書の机をかきまわして一枚の紙を見つけ、大文字でこう書いてドアに貼りつけた——「クビだ！」——それで終わりではなかった。彼は秘書の机に戻り、紙をもう一枚取って追伸を書く、まえの紙の下に貼った——「このオフィスに使った費用を一セント残らずリーマンに返すこと」^{注35}

一九八三年、グラックスマンはウォール街の記憶に長く残るクーデターを引き起こす^{注36}。これによって、業界に桁はずれの人脈を持つニクソン政権時の元商務長官ピーター・G・ピーターソンを、ひとりの移民が——グラックスマンはハンガリー系ユダヤ人の二世だった——追い出したのだった。最後の対決でグラックスマンはピーターソンの目をまっすぐ見すえ、楽な道を選ぶもよし、困難な道を選んでもよしと言いだした。ピーターソンは結局楽な道を選び、強大なブラックストーン・グループを共同設立した。歳をとるにつれ外交的になったグラックスマンは、そのときの衝突をあまり語りたがらなかった。「まるで最初の妻の話をするようなものだ」何年もたったあとでそう言った。^{注37}

リーマンのトップとしてのグラックスマンの在職期間は短かった。八カ月後の一九八四年四月一日——ファルドの言う、人生でもっとも暗い日——一七名からなる取締役会が、会社を三億六〇〇〇万ドルでアメリカン・エクスプレスに売却することを決定したのだ。アメリカン・エクスプレスとの接触を開始したのはピーターソンの支持者たちで、これは事実上の反クーデターだった。この体制が一〇年以上続いたあとで、もとの反乱者が力を盛り返して勝利することになる。

新しい投資会社シェアソン・リーマン・アメリカン・エクスプレスは、リーマンと、アメックス傘下の個人向け証券会社シェアソンの統合によって生まれた。^{注38} そもそもの発想は双方の頭脳と体力を合わせることであったが、両者の関係は最初から不穏だった。おそらく親会社が犯した最大のあやまちは、統合全体がまちがっていると公言していたリーマンのマネジャー陣をただちに解雇しなかったことだろう。合併の時点ですでにリーマンの取締役会に入っていたファルドは、売却に反対したわずか三人の取締役のうちのひとりだった。「私はここが大好きだった」彼は反対票を投じながら言った。^{注39}

グラックスマン、ファルド、グレゴリー、残るグラックスマンの取り巻きたちは、それからの一〇年間、リーマンの自治とアイデンティティを守るために闘った。「一〇年の禁固刑のようなものだっ

た」グレゴリーは当時を思い出して言った。^{注40} 結束を強めるために、グラックスマンはファルドとほかのトップクラスのトレーダーたちを会社の会議室に集めた。何を思ったか、彼はHBの鉛筆を数ダース持ってきていた。それをひとり一本ずつ配り、半分に折ってみると言った。全員がたやすく折った。笑うどころか、にやりとする者すらいなかった。グラックスマンは、今度は鉛筆数本の束をファルドに渡し、折ってみると言った。さすがの「ゴリラ」ファルドもそれは折れなかった。

「まとまっていれば、これからはずっと偉大なことをなしとげられる」グラックスマンはこの禅問答のようなやりとりのあとで一同に言った。^{注41}

リーマンのトレーダーと幹部たちは「金融スーパーマーケット」の一部になることに苛立ちを覚えた。この呼び名自体も凡庸だ。さらに悪いことに、新しい経営構造が複雑そのものだった。ファルドは一九九三年、J・トミルソン・ヒルトともに、シェアソン・リーマン・ブラザーズ・ホールディングスの共同社長兼共同最高執行責任者（COO）に任命された。ふたりの上にはシェアソンのCEOがいて、その上にはアメリカン・エクスプレスのCEOであるハーベイ・ゴラブがいた。ファルドの腹心のT・クリストファー・ペティットが、投資銀行部門とトレーディング部門を統括していた。誰が責任者なのか——それを言えば、そもそも責任者がいるのかどうか——まったくわからなかった。業を煮やしたアメックスが一九九四年にととうりリーマンを手放したとき、会社は資金不足で、ほぼ証券取引だけに集中していた。やがてブラックストーンのCEOになるスティーン・A・シュワルツマンのようなスターも去っていた。リーマンが独立企業として長生きするとは誰も思っていなかった。はるかに大きな銀行による買収の餌食になるのが関の山と思われていた。

アメリカン・エクスプレスのCEO、ハーベイ・ゴラブはファルドを指名した。シェアソン・リーマンのトップ・トレーダーだったファルドは、新しい独立企業体の共同社長兼CEOとなった。新企業の業務は彼にびったりだった。リーマンは揺れていた。純収入はシェアソンの部門が売却されてから三分の一落ち、投資銀行業務もそれに近いくらい落ちていた。沈没船から水をかき出しているようなものだった。

内部抗争も続いた。ファルドは一九九六年には、もつと地位を上げてくれとうるさかったペティットを追い出した（ペティットはその三カ月後にスノーモビルの事故で亡くなった）。そのあと、二〇〇二年にグレゴリーと、もうひとりの同僚であるブラッドリー・ジャックを共同COOに任命するまで、ファルドは長年ひとりで会社を経営した。しかしそのジャックも、ファルドの信頼が篤かったグレゴリーによって追放される。グレゴリーが信頼された理由としては、本人の才能もあるが、それ以上にファルドに脅威を感じさせない人柄がものを言ったのではないだろうか。

「きみは最高のまとめ役だ」ファルドはグレゴリーに言った。^{注42} グレゴリーの支援があれば、一九八〇年代に会社をつぶしかけたような社内での誹謗中傷を根絶することができると断言した。ファルドは給与の大幅削減にも踏みきった。^{注43} 一九九六年末には職員数は二〇パーセント減り、約七五〇〇人になっていた。会社の規模を小さくすると同時に、より円滑な経営スタイルも取り入れた。本人も驚いたことに、ファルドは人の自尊心をくすぐり、優秀な新人を引き入れるのが得意で、トレーダーとしてはきわめて異例だが、顧客に媚びを売ることも長けていた。ファルドが会社の公の顔を演じたですつれ、グレゴリーがCOOとしての力を増した。ファルドの「ミスター・アウトサイド」に対し、グレゴリーは「インサイド」になった。^{注44} ファルドはあえて「くそ銀行屋」のひとりになったのだった。めざすゴールはたったひとつ、新規公開した会社の株価を跳ね上げることだった。リーマン株はますます従業員に分配され、最終的に従業員合計で三分の一の株を保有するまでになっていた。「うちの従業員には株主のように行動してもらいたい」ファルドは管理者層に言った。^{注45}

チームワークを奨励するためにポイント制も導入した。ファルドは息子のリッチーがホッケーをするときに、これと似たやり方で褒めてやっていた。息子が出た試合をビデオに撮り、あとでこう言うのだ。「ゴールは一ポイントだが、アシストで二ポイントだった」もうひとつ、父親から息子へのとおきのアドバイスもリーマンに適用した。「チームメイトの誰かが攻撃されたら、死に物狂いで反撃しろ！」リーマンの上級幹部は、それぞれのチームの成績で給与が決まった。

ファルドに対して忠実であれば、彼のほうも忠実だった。ロウズのCEO、ジェイムズ・ティッシュの家族とファルドがすごした休暇の話は、リーマンで知らない者がほとんどいないほどだった。一行はユタ州ブライス・キャニオン国立公園にハイキングに出かけた。渓谷の縁から一キロ以上下ったところで、ティッシュの一〇歳の息子ベンが喘息の発作を起こし、吸入器を頂上に置き忘れてきたことを思い出してパニックに陥った。

ファルドとティッシュが少年を連れて、もと来た道を引き返すことになった。「ベン、先頭を歩きなさい」ファルドは少年に少しでも自信を持たせようと指示した。

半分ほど坂を登ったところで別のハイカーに出会った。ハイカーはベンを見て言った。「これはまたずいぶんゼーゼー言ってるね」

ファルドは足をゆるめず、その男を振り返って、忘れがたいほど激しい口調で怒鳴りつけた。「くそでも食って死ね！」

ベンはファルドの援護に力づけられ、ほとんど駆け上がるようにして残りの道のりを戻ったという。ファルドのリーダーとしての最高の瞬間は、おそらく九・一一の攻撃のあとだった。まわりの世界が文字どおり崩壊しつつあるなかで、彼はみなの中に同志愛を呼び覚まして会社をひとつにまとめた。摩天楼が攻撃されたその日、ニューヨーク証券取引所で再開日を議論するために開かれた会合で、リ

ーマンは取引ができるかと訊かれたファルドは、ほとんど涙ながらに「まだ従業員の誰が生きてもかわからないのだ」と告げた。

最終的に、亡くなったリーマンの従業員はひとりだけだった。が、世界金融センター三番地の本社の損傷は激しく、もはや使い物にならなかった。ファルドはミッドタウン七番街のシェラトン・ホテルに、従業員六五〇〇人のための間に合わせのオフィスを設け、数週間後、大敵モルガン・スタンレーとみずから交渉してビルを購入することにした。結果、モルガン・スタンレーは新しい本社ビルに移らずじまいとなった。ひと月以内に、リーマン・ブラザーズはまるで何事もなかったかのように新拠点で営業していた。ただひとり引越しの犠牲となったのは、ファルドのゴリラのぬいぐるみだった。このごたごたのなかで行方がわからなくなり、新たに購入されることもなかった。ファルドも会社もあれがいらなくなるほど成長したのさ、とのちに指摘したのはグレゴリーである。

変化について語ることの多いファルドだが、リーマンの企業文化については大改修というより微調整する程度だった。グラックスマンが広めていた偏執的、戦闘的な世界観の穏やかなバージョンを打ち出した。とはいえ、好戦的なたとはえは残っていた——「毎日が戦闘だ」「敵を殺せ」と幹部たちに吠えていた——が、トレーダーも銀行家もいがみ合うのをやめ、少なくともいつときリーマンは内部の不和に煩わされていなかった。「投資銀行家に、自分たちの商品を理解させようとしたのだ」ファルドがCEOになったのはるかあとで、グラックスマンは言った。「われわれは投資銀行家に取引フロアを見学させた先駆けだった。そして、ディックは私が会社を去ったときよりずっと先まで行った」ファルドは、リーマンは堅実すぎ、証券等の短期売買に頼りすぎていると判断した。ゴールドマン・サックスが自己資金による投資で莫大な利益を上げているのを見て、リーマンも新しい分野に乗り

出したいと考えた。ボスのこのビジョンを実現するのはグレゴリーの役目だった。もともと細かいことを気にするほうではないし、危機管理に長けているわけでもないが、グレゴリーは、リーマンが徐々に商業用不動産やモーゲージ、レバレッジド・レンディングに手を広げ、リスクの高い賭けをしていくうえで重要な役割を果たした。急速に進む強気市況も相まって、リーマンの利益と株価は前代未聞の高さに跳ね上がった。グレゴリーの二〇〇七年の報酬は、五〇〇万ドルの現金と二九〇〇万ドルの自社株だった（同年、ファルドの給与パッケージは四〇〇〇万ドルに達した^{註53}）。

グレゴリーはまた、ファルドがあまり望まない会話も引き受けた。規律を要する人事問題が持ち上がると、叱責はグレゴリーから来るのがふつうだった。叱責されたほうは、かならずグレゴリーを「新しいろくでなし」と話題にした。社内では彼は「ダースベイダー」と呼ばれていた。ファルドが知らないあいだに、グレゴリーの厳格な態度は冷水器のまわりで語り種になっていた。

二〇〇五年、グレゴリーは社内でも伝説になるほどの、彼としても極端に厳しい人事決定を下した。長年子飼いの部下であり、エクイティ部門をグレゴリーと立ち上げてグローバル・ヘッドの地位にあったロバート・シャファアを、とくに理由も見当たらないのに説明抜きで左遷したのだ。グレゴリーは、別の役割を見つけてやると言いつつシャファアを執行委員会から追放した。本人に意図が伝わらないことを考えて、執行委員会が開かれる会議室の真向かいにシャファアのオフィスを設け、残酷にも地位の低下を念押しした。そんなさなか、シャファアは娘が嚢胞性線維症と診断されたためしばらく会社を休まざるをえず、戻ってきたときにはグレゴリーが仕事を見つけてくれているだろうと期待していた。

しかし数カ月後、彼が辞表を提出しないしていると、グレゴリーはオフィスに本人を呼び出した。「アジアへの転勤をどう思う？」気まずい沈黙のあとでグレゴリーは訊いた。

シャファアは愕然とした。「アジア？ 冗談でしょう。娘のことは知ってますよね、アジアになんか行けるわけない」

かくしてシャファアはリーマンからクレディ・スイスに移り、リーマン内に言う「^{註54}ジョーの殺戮^{註55}」のもっとも名高い犠牲者となった。

当時のグレゴリーの採用決定のいくつかは、人の目にはきわめて異例に映った。二〇〇五年、負債の専門家で確定利付債部門のトップだったハーバート（バート）・マクデイドを異動させ、専門外のエクイティ部門のトップにつけた。地価バブルが弾けかかっていた二〇〇七年には、なぜ商業用不動産業務に何人も素人幹部を割り当てるのかとくり返し質問された。「^{註56}誰しも幅広い経験が必要だ」グレゴリーは説明した。「組織を動かす力の問題なのだ、個人ではなく」

グレゴリーが任命した人物のなかでもっとも物議を醸したのは、エリン・キャランだった^{註57}。『セックス・アンド・ザ・シティ』ふうのピンヒールを好むブロンド美人である。二〇〇七年九月、グレゴリーがこの四一歳のキャランをCFOに選んだときには、リーマン関係者は呆気にとられた。たしかにキャランは優秀だが、リーマンの財務運用についてはほとんど何も知らず、会計の背景知識もゼロだった。社内のもうひとりの女性幹部、ロス・ステイブンソン——おそらくリーマンのなかで、ファルドを除いて、コールバーグ・クラビス・ロバーツの中心人物ヘンリー・クラビスと電話で話せるただひとりの幹部——はこの人事に激怒し、ファルドに不満をぶつけたが、ファルドはいつものようにグレゴリーを支持した。

キャランはファルドさながら経験豊富な闘士であることを、しきりに同僚に証明したがっていたが、金融業界の頂点に立つまでの彼女の経歴は、むしろファルド以上に常道をはずれていた。ニューヨーク市の警官の三人娘のひとり、一九九〇年にニューヨーク大学のロースクールを卒業し、ウォール

街の大手法律事務所シンプソン・サッチャー&パートレットで、税務部門のアソシエイトとして働きはじめた。その主要顧客がリーマン・ブラザーズだった。

シンプソンに五年勤めたあと、彼女は思いきってリーマンの仕事相手に電話をかけ、「わたしみたいな人間がウォール街で働くのは奇妙かしら」と尋ねた。

奇妙ではなかった。キャランはリーマンに雇われ、早い時期に、税法改正によって課税負債のように扱われるようになった証券の一大ブームをとらえた。税法の専門知識があった彼女は、ゼネラル・ミルズといった顧客の複雑な投資案件を巧みにまとめるようになった。抜け目がなく、自信にあふれ、手際のいい宣伝ウーマンはたちまち社内の階層を駆けのぼり、数年のうちに、グローバル財務ソリューションとグローバル財務分析の部門を率いることになった。ヘッジファンドがウォール街最大の顧客になってきたところで、二〇〇六年には、彼らとかかわりのある投資銀行部門の監督というきわめて重要な仕事をまかされた。

その職にあったキャランの支援で、フォートレス・インベストメント・グループは、アメリカのヘッジファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドの運用者として初の上場を果たした。彼女はのちに別のファンド、オク・ジフ・キャピタル・マネジメント・グループの新規株式公開（IPO）も手がけた。ケン・グフィリンのシタデル・インベストメント・グループ——リーマンの顧客として最重要のヘッジファンド——についても、ヘッジファンドによる調達としては空前の規模となる五億ドル相当の五年債の販売を支援し、さまざまな顧客との取引をまとめあげた。

ほどなくキャランは、多様性を重視するジョゼフ・グレゴリーの目に留まる。グレゴリーは、世の中は変化しており、リーマンもほかの金融企業と同じくもはや白人男性の聖域ではないと認識していた。若く優秀な人材——しかも女性——を登用することはリーマンのため、ひいては彼のためにもな

る。キャランがテレビ画面で見映えがすることも害にはならなかった。

三月一七日の夜、タイム・ワナー・センターのアパートメントで、エリン・キャランはいつまでも寝返りを打っていた。翌日は彼女のキャリアにとって最大の日だった。リーマンを呑みこもうとしている炎をたったひとりで消し、彼女に対する社内の批判を封じるチャンスだった。

あと数時間のうちにリーマン・ブラザーズを代表して、市場に、世界に語りかける。会社の四半期の成績をくわしく報告する電話会議を開くのだ。世界じゅうの大勢の金融アナリストがそれを聞く。彼らの多くは、わずかでも弱みを見せようものならリーマンをずたずたに引き裂く構えだ。リーマンの数字を発表したあとは、質疑応答。こういう状況だから、非常に厳しい質問もいくつが出るだろう。即座に考えなければならぬ。その答え次第で、文字どおり会社の浮沈が決まるのだ。

とても眠れないとあきらめてベッドから出、アパートメントのドアの外に配られたウォール・ストリート・ジャーナルを取ってきた。一面の記事で気持ちが安らぐことはなかった。見出しは「リーマン、嵐の渦中」。リーマンが傾いてきたという噂に対抗するおもな幹部として、キャラン自身を取り上げていた。とはいえ、彼女は報道陣とのやりとりが好きだった。

疲れているにもかかわらず、活力が湧いてきた。すらりとした体をアドレナリンが駆けめぐった。コーヒーを手に階下に駆けおり、バーグドルフ・グッドマンの店員が選んでくれたエレガントな黒いスーツに着替えた。髪はこの日、CNBCのマリア・バルティロモの番組に出るためにセットしてある。

キャランはタイム・ワナー・センターの雨よけの下で車を待った。このアパートメントはいずれ出ていきたいと思っていた。新しい地位で得られる収入に期待して、より豪華な夢の住まい——セン

トラル・パーク・ウエスト一五番地三一階、二二〇平方メートルのアパートメント——を購入しよう
と交渉中だった。^{註57} ニューヨーク市の誰もがうらやむ住所だ。ロバート・A・M・スターンの設計にな
るその石灰石の建物は、ゴールドマン・サックスのCEOロイド・ブランクファイン、シティグルー
プの伝説の人サンフォード・ワイル、ヘッジファンドの大御所ダニエル・ローブといった名だたる金
融人や、ロックスターのステイニングが新居として購入している。六四八万ドルのアパートメントを買
うのに、五〇〇万ドルを借りる予定だった。^{註58} 社用車の後部座席に乗りこみながら、彼女は今朝の会議
にどれだけのことがかかっているのだろうと考えた——希望している新しいアパートメントも含めて。

リーマンのオフィスで、リチャード・ファルドは気持ちを落ち着け、CNBCのポールソン財務長
官のライブ放送を見はじめた。リモコンを取って音量を上げた。トゥデイ・ショーのマット・ラウア
ーがインタビュアーを務め、NBCとCNBCに同時放送されていた。

「私のほうからあまりしゃべるつもりはありません」ラウアーはそう切り出した。「ですが、月曜の
朝、大統領があなたと話し合ったことについてうかがいたいと思います。大統領はこう言いました。

「ポールソン財務長官から最新の情報を得た。われわれが困難な時期を迎えているのは明らかだ。」^{註59}

睡眠不足に見えるポールソンは、ホワイトハウスの記者室に立ち、右耳から入ってくる質問を懸命
に聞き取るうとしていた。

ラウアーは続けた。「そのことばと、アラン・グリーンズパンが最近の記事に書いていたことを比
較したいのです」引用と同時にグリーンズパンの写真が画面に映し出された。「今回のアメリカの
金融危機は、のちの時代から見ても、第二次世界大戦後もっとも厳しかったと判断される可能性が高
い。」

こうなると、大統領の「困難な時期を迎えている」は今年最大の控えめな表現に思えないでしょ
うか？」ラウアーは、あくまで丁寧だが強い口調で訊いた。

ポールソンは一瞬ことばに詰まったが、すぐに立ち直って、明らかに安心を狙ったメッセージを口
にした。「マット、たしかにいま資本市場は乱気流のなかにいるが、それは八月から続いていること
だ。われわれはそれに全力で対処し、解決策を見つけようとしている。私は市場に絶対の自信を持っ
ている。市場は回復力に富み、柔軟だが、今回の事態の收拾には多少時間がかかる。われわれはそれ
に集中しているよ」

ファルドは徐々に苛立ちながら、ラウアーがベア・スターンズ救済の意味合いについて質問するの
を待った。「連銀はこの週末、ベア・スターンズの状態に関して異例の措置をとりました」ラウアー
がついに言った。「こう思っている人もいます。連銀は国じゅうで苦しんでいるいわゆる中産階級に
起きることより、ウォール街に起きることに敏感に反応しているのではないかと」

ファルドはかっときて、ラウアーのこの質問はまたしても複雑な金融問題を階級闘争に置き換える
メディアの常套手段だと思った。ウォール街——そしてゴールドマンの元CEOであるポールソン——
を、トゥデイ・ショーの視聴者である全国のサッカークマム（子供にサッカークマムを習わ
せる中産階級の母親）にぶつけようとい
うわけだ。

ポールソンはしばし黙ってことばを探した。「それにはこう答えよう。ベア・スターンズの状態は、
ベア・スターンズの株主にとって非常に痛ましい。だから、彼らは救済されたとは考えていないだろ
う」送りたいメッセージは明らかだった——ブッシュ政権は企業救済はしない、以上。

そこでラウアーは、ウォール・ストリート・ジャーナルの一面から引用して訊いた。「政府は、金
融機関が伝統的手法では立ち直れなくなったときに支えるという前例を作ったのでしょうか。言い換

えれば、これが将来の通例ということでしょうか、長官？ 今後、危機に陥った金融機関は政府に救済を求めるのですか？」

これはとりわけ毒を含む質問だった。ほんの数日前、ポールソンはウォール街の全CEOが参加した電話会議で、「モラル・ハザード」について声高に非難したばかりだった。モラル・ハザードとは、リスクをとる者が失敗から守られているときに起きることを漠然と指す経済用語だ——つまり、彼らはより大きなリスクをとるようになる。

「すでに言ったように、ベア・スターンズの株主はいま救済されているとは思っていないはずだ」ポールソンはくり返した。「焦点ははっきりしている。われわれが集中しているのは、アメリカ国民にとって何が最善か、資本市場の混乱の影響をいかに少なくするかだ」

キャランは自分の机につき、ブルームバーグの端末のスイッチを入れて、ゴールドマン・サックスの四半期の報告を待った。市場はそれを今後の展開の大まかな指標とする。ゴールドマンの成績がよければ、リーマンにもさらに追い風が吹くかもしれない。

ゴールドマンの数字が画面に出ると、キャランは喜んだ。堅調だ。一五億ドルの利益（主01）。前年の三二億ドルは下まわったが、下まわっていない企業などいない。ゴールドマンは都合よく期待を上まわってくれた。ここまでは順調。

その朝、リーマン・ブラザーズはすでに第1四半期の成績の概略を報道機関に送っていた。もちろんキャランも承知しているように、数字は自信を与えうるものだった。報告では、四億八九〇〇万ドル——一株あたり八一セント——の収入。前年から五七パーセント減だが、アナリストの予測値より高い。

収益発表に関する最初のニュース速報はポジティブだった。「リーマンはこの数字で悲観論者を驚かせました」民間投資会社ホランド&カンパニーのマイケル・ホランドはロイターに語った。バンク・オブ・アメリカ証券のアナリストであるマイケル・ヘクトも、この四半期の結果を「全体的に堅調」と評価（主02）した。

立会開始三〇分後の午前一〇時、キャランは三一階の役員室に入った。リーマンの報告はすでに市場の不安を抑えつつあるが、まだ多くが彼女の双肩にかかっている。世界じゅうの誰もが同じ質問をするだろう——リーマンはベア・スターンズとどうちがうのか。流動性は充分あるのか。不動産のポートフォリオをどう自己評価するのか。投資家はリーマンの「時価評価（市場実勢価格に合わせた資産や負債の評価）」を本当に信じてもいいのか。それともリーマンは都合のいい「自己評価」をしているのか。

キャランはそれらに対する答えをすべて用意していた。予習し、予行演習していた。週末には、部屋いっぱい証券取引委員会の出席者——決して扱いやすい集団ではない——のまえでリハーサルまでし、みなを満足させて帰っていた。数字はすべて暗記している。話すべき内容も。話し方も心得ていた。

市場は収益報告を手放して歓迎した。リーマンの株価は急騰し、クレジット・スプレッドは縮小した。投資家は、リーマンが破綻する危険は減ったと見ている。いまキャランのなすべきことは、疑惑を一気に消し去ることだ。彼女は水をひと口飲んだ。四日間話しづめで声がかれていた。

「用意はいい？」投資家向け広報担当の役員エド・グリーンブが言った。キャランはうなずき、話しはじめた。

「ここ数日、私たちのセクターだけでなく、市場全体に前例のない不安定が生じたことは疑いありま

せん」^{注64}何十人もの金融アナリストが聞き入っているスピーカーフォンに語りかけた。キャランの声は完全に落ち着いていた。続く三〇分で慎重に細部に立ち入りながら——ウォール街の用語で「色をつけながら」——リーマンの各ビジネスユニットの数字を説明していった。とりわけレバレッジを減らし、流動性を増やそうとしていることを強調した。退屈で飽きられてしまうほど丁寧な、すべてをきちんと説明した。

見事なプレゼンテーションだった。アナリストたちはキャランの率直さ、事実の掌握、確信、そして未解決の問題を進んで認める態度に感銘を受けたようだった。

しかし、電話会議はまだ終わっていないかった。次は質問だ。まず銀行の容赦ない批評家として名高いオッペンハイマーのアナリスト、メレディス・ホイットニーが発言した。前年秋、シティコープが減配に追いこまれることを正確に予言した人物だ。キャランは、同席するリーマンのほかの幹部と同様、息を詰めてホイットニーの追及を待った。「すばらしい仕事だわ、エリン」誰もが驚いたことに、ホイットニーはそう言った。「すべてを開示してくれて感謝しています。みんなまちがいにさう思っている」^{注65}

キャランは安堵を顔に出すまいとしながらも、自分がうまくやりとげたことを知った。ホイットニーがそう信じるのならもう安心だ。会議の最中にもリーマンの株価は上昇しつづけた。市場も信じはじめていた。その日、株価は一四・七四ドル——四六・四パーセント——上がって四六・四九ドルとなり、一九九四年の公開以来、一日としては最大の上げ幅を記録した。^{注66}ゴールドマン・サックスのアナリスト、ウィリアム・タノナは、リーマンの格付けを「中立」から「買い」に上げた。

会議が終わったあとのリーマン側の興奮は、肌で感じられるほどだった。グレゴリーがキャランに駆け寄って思いきり抱きしめた。そのあとキャランは証券取引フロアにおり、債務担保証券取引を統

括するピーター・ホーニックの机の横を通りすぎた。ホーニックが手のひらを上げ、キャランはそこに自分の手をパチンと打ち合わせた。^{注67}

短くも輝かしいそのとき、リーマン・ブラザーズにとってすべては順調に思えた。

しかしリーマンの外では、懐疑主義者がすでに懸念を表明しはじめていた。「まだこの数字は信用できない。帳簿上の負債がまだ正しく計算されていないと思う」ユーロ・パシフィック・キャピタルの社長兼チーフ・グローバル・ストラテジストのピーター・シフが、ワシントン・ポスト紙に語った。「いざれリーマンのこの利益はすべて虚偽だとわかるだろう」^{注68}

マンハッタンの別の場所では、夜間飛行でロサンゼルスから到着し、オフィスに駆けこんでその朝の電話会議に参加した、先見の明のある若いヘッジファンド・マネジャー、デイビッド・アインホーンが同じ結論に達しようとしていた——リーマンは砂上の楼閣である。彼はファルドが「ヘッジども」と罵る投資家のひとりで、ほんの一文を口にするだけで市場を動かすほどの影響力を持っていた。彼自身、リーマンはキャランの報告より弱体であるということに、すでに多額の金を賭けており、その意見を世界に述べ伝えようとしていた。