

# 十字路

市場というのは本当に生き物だと思っ。

パンデミックが起きた2020年以降に米国で起きた変事の中で印象深いのは、特別買収目的会社（SPAC）のブームとシリコンバレーバンク（SVB）の破綻だ。

SPACは経営陣と事業計画だけを整えて新規公開し、調達した資金で事業の中身となる未公開企業を買収する、いわゆる「空箱」会社だ。

評価が難しい未公開企業の資金調達手段としてよくできた仕組みだが、「空箱」の上場、企業を買収、事業の運営

## 市場のエコシステム

の各段階で様々な関係者が「いこう」取り」できる安直さがブームをあと、投資家保護の面で多くの懸念が出た。

規制で問題点が正されると上場数は激減した。変異しながらしぶとくはびこったウイルスと異なり、SPACブームは2年足らずで終わった。

ところがSPAC市場は足元で息を吹き返しているという。伝統的な新規株式公開（IPO）市場の停滞が長く続いたためだ。

SPACブームが終わったしばらく後、西海岸のベンチャー企業御用達銀行だったSVBが突然破綻した。当局の利上げが続いた時期に金利リスクを見誤ったためだ。救済買収を経て再出発したが、ベ

ンチャー企業は以前より融資を受けづらくなった。これを補おうとSVB周辺のベンチャー人脈が動き、先

月、第二のSVBを目指して新銀行の認可申請をした。外野からはどちらもあだ花と

見られがちだが、特殊な機能に対するニーズが根強かったということだろう。

この風景は腸内の細菌叢（そご）を思わせる。善玉、悪玉が混在し、強力な規制や急な政策変更は抗生剤のように菌を滅ぼすが、細菌叢は必要があって復活する。ほど良い数の多種多様な菌が共生するのが理想であるのは腸も市場も同様だ。

（タスク・アドバイザーズ

社長 眞保 二朗）