



# かね 昭 氏

経済評論家・経営評論家  
前金融監督庁(現金融庁)顧問

## 「自己規律」と「経理・財務」こそ サブプライム・ウイルスに効く ワクチンだ

—サブプライム問題についてどのように感じていらっしゃいますか。

サブプライム問題は「全く気に入らない」の一言です。

これは資本主義・自由主義が直面した一九四五(昭和二〇)年の第二次世界大戦終了以降の最大問題であるのに、経済学、会計学、ファイナンス学、内部統制学などの学者さんたちは皆、起きたことは仕方がないという雰囲気です。新聞の論調も同じです。今後の世界全経済に与える影響だとか、すべて他人事です。事態を早急に解決し、そして今後二度と起こさないために、まずはサブプライム問題の原因究明をしっかりと行うべきです。が、今のところアメリカを含めてもこうした動きがありません。私は自由主義のアメリカが大好きですが、今回は「資本主義・自由主義の重大な欠陥が出た」と、まず、アメリカが全世界に謝るべきです。

「サブプライム」という言葉が新聞に出てきた二〇〇七年の春ごろに調べてみました。「プライム」を日本語に訳すと「極上」で「サブプライム」の中身は「セカンドクラス」でした。米国にいる友人から聞いたところ、このローンは二〇〇二年あたりから問題視されていました。頑張ればいつ

かは家を買えるという、いわゆるアメリカンドリムの小型版に悪乗りした「略奪的貸付」がかなり入っていました。不動産は必ず値上がりするというバブル神話のもとで、返済能力のない人たちに無理やり貸し付ける住宅ローン会社に対するアメリカ当局の対応が不十分だったので。結局こうしたお金のない人々が一番の被害を受けています。

—それだけなら日本の住専問題と似ていますが、実際にはローン債権の証券化商品によってとてもない規模に膨れ上がりました。

「バブルを処理した日本に学ぶべきだ」という学者もいますが、とんでもない。スケールが全世界で何千倍と全然違います。日本だけの住専問題の場合はその中身が理解できたのですが、今回はとにかく実態がわからないし損失のケタも違います。

今回のサブプライム問題の本質は、セカンドクラスの債権が他の優良な証券化商品とごちゃ混ぜにされ、デリバティブを使ってレバレッジをかけることで、数量も単価もわからなくなりました(数量×単価=金額が「経理・財務」の基本です。なお、「経理・財務」は一九八九年の私の造語です)。さらには



こうした証券化商品が格付け会社からAAAの価格付けをもらって世界中に販売されてしまったのです。実態がよくわからないのに、AAAの格付けだからという理由で世界中の金融機関が手を出してしまいました。日本の金融機関でも大損失が出ていますが、「貯蓄から投資へ」という中身の新しい言葉に踊らされて、「内容のわからないものを出した」のです。

サブプライム問題は、マクロ経済(学)の問題だとして経済学者はみなごまかし発言をしています。が、実際にはアメリカの銀行や証券会社といった金融機関の、そしてそれを評価する格付け会社のミクロ経済(学)問題です。そして、この証券化商品の数量と単価がどれくらいなのか、監査するべき会計(学)の大問題でもあります。冒頭に申したように、世の中には、サブプライム問題の結果や社会への影響をコメントしている学者ばかりです。この世界最大の「ミクロ経済(学)と会計(学)問題」の原因を究明する責任があると思います。

——確かに、エンロン事件で問題となったSPC(特別目的会社)をはじめ会計の問題が含まれていますね。

今回でも、アメリカの金融機関がSPCを作つて投資資産をオフバランス化していたことがわかりました。アメリカの連結会計には日本と違って実質基準がないのです。こんなことが許されるのなら、日本のカネボウや日興コーディアル証券やライブドアの事件も問題ないこととなります。日本の連結会計制度のほうが、いまいやすすと進んでいます。

さらに驚いたことに、時価会計だ、減損会計だ

とルールを主張しているアメリカが、〇八年四月一日のG7で、国際会計基準審議会に時価会計の凍結を要請したのです。SPCをはじめサブプライム問題の損失に時価会計を適用されては大変だということです。都合が悪くなったとたん、勝手にルールを変えることは到底許せません。日本も、共通化(コンバージェンス)だの同等待価だのと会計(学)の分野で大騒ぎですが、サブプライム問題こそ会計(学)上の世界最大の問題であると、日本として正しい意見を主張していかねればなりません。

——海外では格付け会社に対する批判も高まっていますね。

アメリカの格付け会社は、ただ口先だけの反省をしていますね。私は以前から、会社からお金をもらって監査をする現在の会計士制度は世界中で間違っていると申しているのですが、格付け会社も同じ問題を含んでいます。

米SOX法の生みの親マイケル・オクスレー氏が日本経済新聞ニューヨーク松浦肇さんの取材(二〇〇八年四月四日)に対し、「そもそも格付けを提供する会社から収入を得るといふビジネス自体が利益相反だ」と言っています。彼はSOX法も「日本を含めて(中略)米国から輸入した国は多いが、米国の失敗を学んでほしい」とコメントしています。間違つたらすぐに直して、間違つたとはつきりと言うところは、アメリカのよいところ。しかし、残念なのは、格付け会社と同様に、証券化商品をごちゃ混ぜにした金融機関について、米SECが原因を調査・究明すべきところ、こうした動きはありません。ちょっと

前に起きた日本の牛肉偽装事件では、社長は四年の懲役の判決を受けました。今回のサブプライム・ウイリス事件は、これとは比較にならない超巨大規模の金額で債権をごちゃ混ぜにした大偽装事件です。全世界の株式など金融資産の時価を三割、四割と減らしてしまったのに、誰も、どの金融機関・格付け会社の責任を追究していません。私は、米SOX法を、アメリカの銀行・証券会社・格付け会社に適用すべきであると考えます。

——内部統制報告制度でも経営の失敗は防げないという声が多く聞かれます。

私は、今回のサブプライム問題は、言わば「サブプライム・ウイリス」で、「ワクチン」のないところに被害が広まった、と考えます。このワクチンは「自己規律」や「経理・財務」です。自由主義は、何かを自由にやるのに、自由が九、そして自己規律が一というバランスでやる必要があります。今回のサブプライム・ウイリスは、自由が一〇で自己規律がゼロの人たちによるものです。事業を支える「経理・財務」の経理は経営+理+財で、財務は英語のファイナンスの訳です。「経理・財務」こそが経済・経営の「自己規律」にあたります(注)。何でもお金から入るファイナンスではなく、人間を幸せにすることから考える「経理・財務」が大切です。私は、「自己規律一」(自由九に対しての)と「日本の経理・財務」を世界中にもっともっと浸透させたいと考えています。

(注)

「自由と自己規律」=Freedom&Self-Discipline=FSD  
「経理・財務」=Accounting&Finance=Af or  
FA=so-called "Keiri&Zainu"

(聞き手:日本CFO協会谷口宏)