



# 伊藤 雅俊氏

セブン&アイ・ホールディングス名誉会長

「聞き手」  
金児 昭氏  
経営・経済評論家、前金融監督庁(現金融庁)顧問

## 米国資本主義の変質

金児：最近、気に入らないのがサブプライム問題です。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、それから新聞ほかメディアも含め、「この問題が起きたことは仕方がない」という雰囲気です。「資本主義・自由主義の重大な欠陥が出ました」と、まず、アメリカが全世界に謝るべきなのですが、謝るところか国際会計基準審議会に時価会計の凍結を言いはじめました。あれほど時価会計というルールを世界に押し付けてきた欧米が、サブプライムで破綻した金融機関救済のためにルールを曲げようとしているのです。

伊藤：八〇年代後半のM&Aブームを機に、米国の資本主義は変わったと思っています。株価を上げることが全てに優先されるようになり、「ヒト」を幸せにするという視点が失われてしまいました。伝統的に「ヒト・モノ・カネ」と言われる日本とは違い、資本主義の競争的側面の強い米国ではもともと「カネ・モノ・ヒト」の順番なのですが、この考え方がかなり極端になってきました。昨年亡くなったピーター・ド

ラッカーさんのように「カネが全てではない」という米国人がおられるのも事実ですが、カネという物差しが極端に重視されるようになってしまいました。二〇〇一年に起きたエンロン事件はまさにその象徴で、金児さんが嘆いていらっしゃるサブプライム問題も、本質はここにあります。

ヨーカーが七〇年代に米国で起債したころは、まだ銀行家も素朴で真面目な方が多かったと思います。企業を成長性で見守るという姿勢で引き受けてくれましたし、長い目で見たさまざまなアドバイスをしてくれました。企業の経営者もその多くは大恐慌を経験していて、質素でまた謙虚な人が多くいました。こうした古き良き時代の米国の資本主義を知る人は今や少なくなりました。米国の資本主義は変質してしまっています。短期的に投資のリターンを求めるファンド資本主義というような考え方が世界経済を揺るがしていることだと思います。

金児：米国のファイナンス・金融工学の理論が表面的に取り入れられ、経済活動というものは伊藤さんがおっしゃる「本来人を幸せにするためにある」という本質が忘れられてしまっているように見えますね。

# 「ファンド資本主義に踊る」ともなく 「管理会計」をしつかりせよ。

## 行き過ぎた株主至上主義

伊藤…九〇年代に日本のバブル経済が崩壊し、いわゆる「国家資本主義」が行き詰まったので、すから、米国型の金融資本主義に振り子が振れてしまうのもわからなくもありません。しかし、その結果、「儲ければよい」という理念なき企業経営者が次々と現れることになりました。ファンド資本主義に染まった金融機関や投資家が彼らを投機や詐欺に駆り立て、浅学なファイナンスの学者がこうした誤りにお墨付きを与えるといった事態を招きました。「会社は株主のもの」という、行き過ぎた株主至上主義の考え方です。本来、会社は社会のものであるべきなのです。金児…そもそも米国は国民の財産が企業の株式投資へと回っていて、米国企業の株主イコール米国民だという事実が株主至上主義という考え方の前提にあり、一方で日本は国民の財産は貯蓄に回り、この資金が銀行を通じて企業の株式に回っているわけで米国とは前提がまったく異なっているんです。

早稲田大学法学部長の上村達男さんも、正体もわからないにわか株主の匿名のファンドに、会社は彼らのものだということを認めるような

株主主権論は、資本主義の前提である民主主義に反していると言っているらしいです。

伊藤…その通りですね。たとえば最近話題の外資系ファンドが保有する企業を見ると食品産業などが多いのですが、日本の食品産業の多くは国内だけを対象として商売してきたために新しい投資をすることも少なく、どんどん内部留保がたまってしまったのです。海外で熾烈な競争を繰り広げ、原価節減とか為替の管理とかさまざまな課題に取り組んできた製造業と比べますと、食品や小売といった国内でしか事業を行っていないサービス産業は対応が遅れている部分も多くあり、海外の投資家や資本市場で起きている現実を目を向けることもなく結果的に狙われてしまったのです。正にCFOの問題なのです。カネ儲けのことしか頭になく、事業も経営もわからないようなファンドに狙われた企業はわが国の名門企業ばかりです。中には斯業世界一の企業もあります。「買収防衛をしないと危ないですよ」と数年前にアドバイスをした企業もその中には多くあるのですが本当に残念ではありません。

金児…おっしゃるとおり、ファンドをはじめとする米国型のファイナンス至上主義の人たちが

CFOや経理・財務を担当すると、とかく「威張って」会社をだめにしてしまうケースが多くあります。エンロンなどもその最たるものです。

## お客さまの変化にあわせる

伊藤…私が、CFOや財務についての議論で一番問題だと考えているのは、「議論される話が全て米国の受け売り」だという点です。株式持合いや談合といったこれまでの国家資本主義の制度が行き詰まったのですから、さまざまな制度を作り直していかなければなりません。にもかかわらず、政治家も官僚も、借金漬けでサブプライム問題を起こした米国型資本主義に疑問をもつことなく、ただひたすらこれを真似をするばかりです。

ファンド資本主義の金融機関や投資家は、「無駄な現金は持つな、M&Aをやれ、無駄な自己資本は減らせ、もっと株価を上げる」とすれば





かり言います。しかし、独占資本が賃金を削って利益を出すような状況が続けば、困るのは消費者と労働者です。しかも、無理な利回りを要求すれば、経営者は投機にまわることになり、投機が増えれば詐欺がはびこるのも当然の帰結です。世界経済は今や「恐慌」といつていいような状況です。借金をしてレバレッジを効かせることで株主に高い利回りを出そうとする経営は危ないのです。

それから、何でも金融や製造業を中心に考えてきたことも問題なのです。二〇〇五年のデータですが、日本のGDPを産業別に見てみると、製造業は二〇%で、金融はわずか六・八%です。にもかかわらず、CFOの問題や財務の問題などの議論に登場するのは、ほとんどが金融や製造業の人たちです。しかも、製造業といっても「製造現場」の話はなく、中小の町工場の話も含まれません。日本経団連をはじめとして、金融機関や大手製造業の人たちばかりで議論されてきたのです。政府は流通コストが高いと問題にはするものの、具体的な策をとることもしません。その結果として卸売や小売業ではこの大不況下で倒産する企業も数多くあるのが現実です。

製造業ならぬ第三次産業は「モノづくり」の代わりに「モノがたり(物語)」が必要です。お客さまが変われば「モノがたり(物語)」も変わります。お客さまの変化にあわせて「モノがたり(物語)」を考えていかないといけないわけですが、「モノづくり」「重視のCFOの視点には「お客さまは買ってくださいさらない」という根源的な

視点がかけているように思います。

金児・金融界では「ファイナンス至上主義」で、金融庁や会計士・会計学界は「財務会計至上主義」だということの裏返しかもしれません。ファイナンスや財務会計には「お客さま」の視点が欠けています。

### 数字の悪いところは宝の山

伊藤・正に私は財務会計ではなく、「管理会計」が何よりも重要だと思うのです。これがCFOの役割を論ずる場合に最も重要なポイントだと思います。

先月も弊社のアドバイザリー・ボードの会議で話したのですが、会社の数字というのは個別の現場の数字の積み上げです。我々のような小売業の場合ですと、個別の店の数字ということになります。個別店の数字の問題点を見て迅速な対策をとるということが、全体の数字を変えるためにもっとも重要なことなのです。

ある店とある店の売上が同じであっても、利益率は店によって相当のばらつきがありますし、またある店が全体では順調のように見えたとしても、個別を見てみると「食品は順調だが衣料品が大きく足を引っ張っている」というような事実が見えてきます。私は、

こうした「数字の悪いところ」は「宝の山」だと思っています。数字を見て、かつ現場を見て回ることによって個別の数字を改善し、全体の数字を変えていく。これが管理会計なのですが、これがなかなかできていないのが現実です。管理会計ができてない会社では、CFOがただ「現場が悪い」と言うだけで終わってしまうのです。

そもそも製造業の工業簿記と比べても、小売業は商業簿記ですから管理会計という視点もともと抜け落ちていきますので大変遅れていると思います。一方、製造業と比べると一般にはかなり多い何万アイテムという商品を扱っているのです。金児さんの本ではいつも勉強させてもらっていますが、ぜひこの管理会計をもっとやさしく書いていただきたいと思っています。



金児：以前働いておりました信越化学工業では、  
 経理・財務と言えば八割が管理会計のことでし  
 たから、基本的に私の本は管理会計が中心です。  
 Management Accountingの日本語訳の管理会計  
 を、私は「経営会計」が正しいと訳しています  
 が、これでもやさしく書いているつもりな  
 ですが、実は自分自身がよくわかっていないとい  
 うことかもしれません（笑）。

### 国家の管理会計が必要

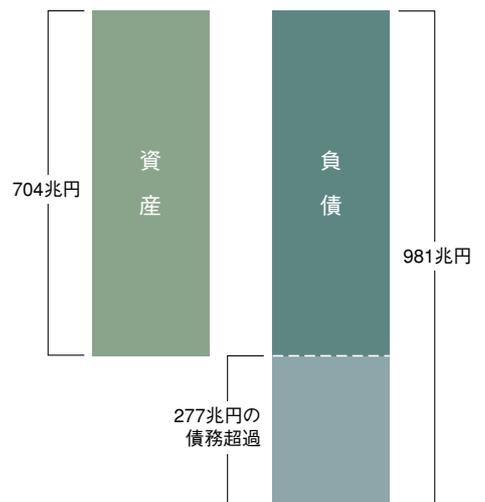
伊藤：金児さんは日本一のCFOですからそんな  
 ことはありません（笑）。もっと我々が読んで  
 かりやすい本をお願いしたいということです。特に、  
 フランチャイズ店のオーナーの皆様にも読んで  
 だいて管理会計をわかしてもらい、自分の店の儲  
 けが自分でわかるようになってもらいたいと思っ  
 ています。

それから政治家や官僚にこそ読んでもらいた  
 いですね。国は金融庁をはじめとして、株主至上  
 主義をベースにおいた財務会計ばかりを企業に要求  
 しています。財務会計ばかりで、



りて彼らは管理会計が全くわ  
 かっていません。日本のバラ  
 ンス・シートを見てください。  
 長年にわたって財務の問題を  
 放っておかれた結果、二七兆兆  
 円の債務超過です。国の借金  
 はGDPの一八〇%にも達し  
 ています。企業には財務会計  
 をおしつける一方で、自分た  
 ちはこの有様です。管理会計

●平成18年度国の財務書類(一般会計・特別会計)



をわかっていなくても、いまだに国家資本主義を続  
 ける政治家や官僚たちは、税金をとることばかり  
 に邁進しています。国の財務状況がこのように破  
 綻しているにもかかわらず、彼らには恥じらいの気  
 持ちも感じられません。それでいて、企業に少し  
 も不祥事があれば鬼の首をとったように大騒ぎ  
 し、責め立てます。

企業に対して会社は株主のモノだといっているので  
 れば、国は国民のもので。国民に対する責任を  
 どう考えているのでしょうか。我々の会社にはおよ  
 そ八万人の従業員がいますが、私は会社の将来が  
 心配でなりません。国のCFOは全く国の将来  
 が心配でないのです。これが私には不思議でなり  
 ません。

金児：今日はCFOの問題についてお尋ねしようと  
 思っていたのですが、伊藤さんのお話で、国民・国  
 家の幸せを心から願っておられることがよくわか

りました。国のCFOがなっていないという話になり  
 ました（笑）。

ところで、伊藤さんといえば、個人で持ってい  
 っしゃるセブン&アイの持株の割にあたる六〇  
 億円相当の株式を、永年勤続社員約五、〇〇〇人  
 に贈与したという四月三十日の日本経済新聞一  
 面の報道が世界中でもっぱら話題です。士気向上  
 のためとはいえ、大企業の創業者がこれだけ大規  
 模で贈与するのは本当にすばらしいと思います。

伊藤：イトーヨーカ堂グループがここまで成長した  
 のは、お客さまと社員のおかげですから。私はた  
 だ社員に株式を長く持つてもらい、商売でお客さま  
 に喜んでいただいた結果を株価として社員に報い  
 ることができるようにしたかったのです。三六年前  
 にヨーカ堂が上場した際にも、自分の株をのれん  
 分けの代わりに幹部社員に持たせたことがありま  
 す。その財産で奨学財団を作るなどの社会貢献を  
 した社員が何人も出たことが思い出されます。

どんなに世の中が変わっても、お客さまの信用が  
 一番大切だという商売の基本は変わることにはあり  
 ません。CFOや経理・財務といった資本市場に近  
 い部門にいる皆さんも、株主至上主義という昨今の  
 表面的な風潮に振り回されることなく、最も大切  
 な商売の基本を忘れないでほしいと思います。

金児さんの著書「経理・財務へ上級」(日本経済  
 新聞出版社刊)で一頁全部に、この株式の件を載せ  
 ていただいたことに感謝しております。

金児：私の方こそ大変光栄に存じます。本日は大  
 変勉強させていただきました。本当にありがとうございます。  
 感謝申し上げます。