

氏の 策秀 田 袁

株式会社KKRジャパン
代表取締役社長



産業発展に軸足を置いた 金融規律をベースに 今こそ日本企業がグローバル化する チャンス

——最近の金融危機をどのように考えていますか？

まず大事なことは、今回の金融危機を単にサブプライム問題だと矮小化してはいけないということです。今回の危機は実体経済を巻き込んだ未曾有の大バブル崩壊であり、その規模もわからない他、どこまで被害が広がるのかもわかりません。国のGDPをはるかに超えるような規模の銀行の救済が必要とされるケースも生じています。こんなことが世界的規模で進めば、通貨の暴落という最悪のシナリオまでが現実化しかねません。日本のバブル崩壊のときにおいても、株価が最も下がったのは崩壊から一〇数年を経過してからです。これからますます深刻となる大不況に、はたして各国政府が対応することができのでしょうか。問題を甘くみるべきではありません。

——長年、金融の道を歩んできた経験から見て、金融危機の本質は何だと考えますか？

今回の金融危機の原因を米国型資本主義の破

綻という人がいますが、はたしてそういう問題でしょうか。日本のバブル崩壊でも同じことが起きたわけです。問題は、金融機関が自らの使命を逸脱してしまい、そこから金融規律が緩んでしまったところにあると思います。

自分自身、かつて銀行にいて経験したこともありますが(注)、日本の銀行も急激な金融自由化によってビジネス・モデルの転換を迫られた経緯があります。その過程で銀行は経済・産業の発展を支えるという本来の役割からはずれて、バブルを生成してしまいました。失われた一〇年を含め、日本はデフレとデレバレッジを経験したわけですが、この間も金融の在り方が議論されることはなく、バブルの総括もなされていない。新しい金融業の原則が確立されないまま推移しているのが現実です。繰り返される金融危機は金融規律を構築することなく金融自由化が進んできた歴史の産物です。

——今回の世界的金融危機は、そうした構図が世界的規模で生じた結果ですね。

グローバルなレベルで金融機関がマネーゲーム



に奔走したわけです。ただし、そこに至る過程というものがあつたという事実をまず見るべきではないかと思うのです。

過去一五年のグローバリゼーションで、世界経済は一つのネットワークでつながり、これまでの三極経済以外に中国・インドといった四〇億人規模の巨大経済圏が誕生しました。企業はグローバル競争に生き残るべく、世界的陣取り合戦に突入しました。その最たる例が鉄鋼のミタルです。世界各地に製鉄所を買ってネットワーク化を進め、わずか数年で粗鋼生産能力を急拡大させました。こうした企業のグローバル化の動きは、当然グローバルな金融サービスを必要としました。リスクマネーを迅速かつ潤沢に供給する体制が求められたのです。投資銀行機能の拡大、ヘッジファンドの台頭、プライベート・エクイティの拡大、証券市場の海外提携などの資本市場の国際化といった動きはすべてこうした企業の要求に応じて誕生し、巨額の金融ニーズに応えるべく、金融機関はリスク・アセットを転売するビジネス・モデルへと急速にシフトしていきました。

問題はその先です。金融機関はその過程で、より大きな収益モデルを発見してしまったのです。リスク・アセットをどんどん膨らませては転売し、手数料を稼いでいく中で、産業の発展を支えるという本来の目的からはずれて、マネーゲームに奔走してしまったのです。日本のバブルと同じで、金融規律の逸脱が世界を巻き込んだ巨大バブルを生成したのです。

——世界的な経済の混乱状態の中、日本企業の経営者はどうあるべきでしょうか。

今後、世界経済は当面は下降を続け、リスク・アセットを縮小させるデレバレッジが進むことでしょう。とはいってもものの企業のグローバリゼーションの進展が後戻りすることはありえません。今こそ日本企業は遅れたグローバル化に追いつき、ネットワーク化を推進すべき時だと思っています。円高や海外の株安もあり、絶好の機会です。金融機関にしても、海外の金融機関が弱っている今こそ、早急に金融規律を確立し、グローバルネットワークを構築すべきチャンスなのです。

問題は、グローバル化のネットワークに入るためには、日本企業がこれまでしがみついていた身内意識を捨てなければいけないということです。グローバル化とは市場化の流れであり、公平性、客観性、透明性を要求してきます。これが、コーポレート・ガバナンス、ディスクロージャー、コンプライアンス、ステークホルダー重視という市場の要請です。そして共通の言語として英語が要求されます。これは国民感情や文化といった話ではなく、グローバル化のネットワークに入るために必要な条件なのです。会計基準で、米国のIFRS（国際財務報告基準）を受け入れたというのに驚いている人がいますが、グローバル化の流れがわかっていれば驚くに値しない話です。さらに、ネットワークに入るからには、それぞれの文化の多様性を受け入れないといけない。これまで日本のグローバル化を阻んでいたこうした要素を克服するマインドセットが必要なのです。

資源も何もない日本には残された選択肢はグ

ローバル化しかありません。世界的に保護主義の傾向が強まりつつありますが、日本が自らグローバル化のイニシアティブをとらなければなりません。

——新しい金融規律の構築が課題ですが、これからどう見えていますか。

誰がどういう形で金融の規律を保つのかということは非常に悩ましい問題です。政府が規制を強化していけばいいのか、もしくは市場と金融が自主的に自己規律を持てるような規制を構築していくのか。格付け機関に対する非難の声も多くありますが、市場がなぜ金融の暴走を止められなかったのかについては格付け機関の問題だけではない。金融機関の評価にしても、これまでのように収益だけで金融機関を判断するという市場の考え方も変えていかなければならないでしょう。要するに、経済人すべてに規律が問われているという事実を受け止めなければなりません。産業が利益を得た後で金融が利益をとれるようなモデルを再構築しないといけないように思います。

また、金融規律だけに頼ることなく、規制そのものの在り方ということも議論されていかなければならないと思います。現在、私が携わっているプライベート・エクイティという業務分野は、産業に対して資本と事業運営に関する助言提供を行うという一種の間接金融であり、新しい金融枠組みの一つとなりえるのではないかと感じています。

（聞き手：日本CFO協会 谷口宏）

（注）二〇〇七年四月にみずほコーポレート銀行常務執行役員を退任