

平成8年12月19日

エートス投資顧問(株)園山先生との対談の抄録

この抄録は、藤原先生の了解をいただき、NIFTYのKYSに掲載したものの再掲です

KYSに参加の皆様へ

この度、はからずも園山英明先生から直接お話をうかがう機会をいただき、その際の抄録を作りました。

園山先生のお話は、今日の日本経済、資本市場を巡る課題を中心に実に広範な、そして深い示唆に富んだものでした。内容からして、私一人がうかがったのではなく、KYSに参加の皆様へメッセージを寄せられたものであると思い、藤原先生のご了解をいただき、この会議室に掲載させていただくことになりました。

どうか園山先生の深い思索にふれ、その意味するところを考えていただきたいと思います。

大塚 武

平成8年12月5日(木) 寅さんのふるさと葛飾柴又 山本邸にて

園山英明先生は、概要次のように語った。

市場とは「詐欺師が戦う場所、しかも公然と戦う場所である」「プロが戦う場所である。

今問題なのは、証券取引法だ。

昭和40年までは、この法律は死んでいた。

いよいよ使うということになって、アメリカの証券取引法を入れた。日本は良く解らないままに気軽にアメリカの手に乗った。ドイツは乗らなかった。

今から30年前のことだが、その当時私は、役所において、その法案を作るに際して、昭和22年GHQが証券取引法を作れと言った当時のことを覚えている当時の課長が存命であったので、聞きに行ったりもした。

良く解らないので、SECに留学しようということになって、アメリカにも行った。行ってみて驚いたことは、この法律の根(社会的思想背景、市場ルール)が日本と全く違うことだ。SECの強制検査セミナー(Enforcement)にも出席した。

そこでは、「見えるものを見るのではなく、見えないものをどう見るか。どう探すか。」を考えていた。つまり、市場では、相手も見えないところで利益を上げているからだ。見えないところにチャンスがある。ここで何が行われているかを見るのがSECというわけである。

つまり、性悪説か(アメリカ)、性善説か(日本)ということだ。

日本では法学部卒の秀才から、偉い学者、官僚・キャリアになる。歴代の日本の経済通といわれる偉い学者が教えてきた学問体系、全て性善説に立つ見えるところしか問題にしてこなかった。有視界飛行しか出来ない人物を世に送り出してきた。そのような人は「分配」のところだけでやってきた。しかし性悪説グレイゾーンの社会のことは、悲しいくらいメクラである。

それが巧く回っているうちは良い、しかし、そうではなくなった。

バブル——日本民族は、有史以来初めてあぶく銭を手にした。歴史的に今までの蓄えと言ったら、凶作時の備蓄米以外に知らなかったのだ。

それが外国のくちぐるまに乗って、財産家だとおだてられて、バランスシートだけ膨らませた。市場の持つ功罪に気が付かなかったのだ。日本のメンバーシップ社会は不正はあり得ないという前提でやってきた。

アングロサクソンと大陸法(日本、ドイツ)には大きな違いがあるのだ。

水車と原発——アングロサクソンは原発のエネルギーを利用したあとの公害を処理する方法を知っている。

バブル以後、いろいろなところで個人的にこうした話をしていたところ、文書にまとめて書いてみないかと、人に言われた。

考えてみれば、今まで日本の社会は縦のつながりの中で、物事を教えられるように作られていた。世界の情報が社会的な情報の家元制度の中で封じ込められてきたのだ。だから、市場のことにしても「分配」のところは見ているけれど、「稼ぎ」は知らないというのがお役所であり、日本の市場の仕組みだ。(市場には富の創造と分配という機能があっても、日本の市場で富を創造することの意味が分かっていないということ)

最近では、横のつながりの中で、いろいろ教えられることが多い。

同じエリートでも、法学部以外の人の反応がすごく出てきた。○大、○○市大など、役所に迎合しなかった人から反響がある。光は西から見えてきた。

講演会に行っても、東京と地方では反応が違う、地方では西(西日本)の方ほど損益計算と現場に近い。(実際の損益と名目上の損益計算が一致しているということ)地方での講演会の参加者は言う。「穴のあいたのは東京である。東京に送ったお金がおかしくなったのではないかと」。

いよいよ日本も金利を上げられなくなった。

金融ビッグバン——金融開国をする。破れかぶれ開国だ。勝つか負けるか解らない。やるしかないということに追い込まれた。

今や日米一体である。日本が倒れれば、アメリカも倒れる。

この数年間は、相当の振幅で日本も揺れるだろう。

金融開国をしても、国際民事訴訟の出来る弁護士が日本にはいないから、やがて日本は旅人型の社会にされてしまう。

金融開国の本当の意味については、一部の幹部はともかくとして、それ以外の幹部は解っているだろうか。

このまま行けば日本は外人部隊にやられる。

イギリスは外人部隊を雇ってきた経験を持った上でビッグバンを行ったのだ。同じアングロサクソンの手の内を調べぬいて、金融開国をしたのだ。日本とはわけが違う。内外(日本とアメリカ)の商法の理念の違い、証券法の理念の違い、これをどう調整するのか。経済審議会

のメンバーだって解っていない。

日本の学者、トップが解っていないことなかで、[other people' money]と言う言葉がある。18, 19世紀のアングロサクソン社会で使われている強い意味の言葉である。(お金は、市民一人一人のものであって、本来、それをお上＝国は集めてはいけない、つまり必要以上に国民のお金を収奪することは悪であるという考え方。翻って日本では、国民のお金を必要以上に国が吸い上げ、また国民に分配するという仕組みが社会に組み込まれている。)日本は「見せかけの公益」に溺れて、出血症に陥っているのに気がついていないのだ。

藤原直哉氏＝モーゲージの専門家だ。詐欺師のマーケットで戦って帰ってきた人だ。彼の話によれば、そこでの商品は、一度売ったら、二度と売れない、(投資家の見えないところでちゃっかりとコミッションだけを抜け目なく稼ぐ、もし相手に損失を与えて問題が生じたら、それは市場ではなく、国際司法の手に委ねてしまう)、モラルハザードだという意味で。日本の市場と作りが全然違うのだ。

日本の将来の資本市場のグランドデザインについて
国際投資に回す資金と土地などを分けなければならない(外国に収奪されてはいけない、国民の財産を守る意味で)。旅人型の国際資本市場に委ねて良い部分と委ねてはならない部分をどのように線引きするかが問題だ。

日本の企業はそれなりに頑張っている。問題は、財政と金融会計だ。財政市場と証券、銀行が問題だ。
こんなことは大衆の方には解らないと思う。表に出ないからだ。

世界の常識では、フローのバンド中にストックも収まっているものだ。現実の世界はそうなっている。しかし、日本ではストックはP/Lに溶け込んでいない。ストックが戦闘力のある資金になっていないのだ。

これからは、公共コストインフレになるのではないかという人がいる。
お上経済と金融がやはり問題だ。天災型消費税負担――上の人こそそう考えているのではないか(どうにも資金が回らなくなって、これは誰の責任でもない、一つの天災なのだと言ってインフレを意図するということ)。
いずれにしても、商法・刑法が問題。日本では故意、過失が立証されない限り責任を問われない。それに比べて、アメリカは結果責任だ。法の理念が全然違う。

日本は善悪法の世界だ、世界は生き死にに法だ(日本の商法の法概念は人の行為が善意かそれとも悪意に基づくものかを主に考えるが、アメリカの法概念としては、結果責任、損失があれば、作為・不作為、故意・過失を問わず責任を問われる損益、生死中心の社会という意味)

これからの日本は、市場経済の振幅が大きくなる分だけ、社会が荒れてくるだろう。

金融の規制緩和はやむを得ないにしても、日本が持っている金融資産は守れるのか、心配だ。

東大法学部の神田教授が語るには、
アメリカに行って驚いた。日本にはアメリカの商法の勉強をした人は多いけれど、アメリカの市場経済法、証券法を勉強している人は極めて少ない。
市場のグレーゾーンをどうするか、日本にはその法律家がいらない。判例がない。いままでは、日本の場合、役所がある程度何とか調整してきたのだが、アメリカの資本市場が何故強靱かと言えば、日々様々な事例、判例に基づいて、市場のレギュレーションの調整を繰り返してきたのだ。その膨大な判例があるのだが、日本にはなかなか翻訳され、紹介されていない。だから、日本の金融機関も役所もその点については全く無知だ。

今、外資系の証券金融機関が東京に再結集しつつある。日本の金融開国を睨んでいるのだ。来年あたりは、表から、金利で勝負してくるだろう。(日本の金融機関よりも高い金利で資金を集め、運用するということ)

N証券は外人部隊を正式に雇った。10年間運用をさせてみた結果、~~失敗~~失敗したようだ、今、開放と鎖国の線引きが関心事だ。企業会計は大丈夫だと思うが、それ以外は？

これから、日本の若い人がどうなるか、国際型で生きて行ければよいが、おそらくそのようにはなれないと思う。若い人が平和に慣れて、戦闘力がなくなってしまったからである。

平和が50年続いたせいであろう。50年も温室の中にいればそうなる。
ベトナムのホーチミン大学に子女が留学している。彼女が言うには、日本人だけ何故積極的に発言しないのかと言われるという。他の国から来た学生は積極的にしゃべりにしゃべる。
考えてみれば、しゃべらなくても飯が食えるのは日本だけだ。言葉で、攻撃的にならなくても生きていけるのが日本だった。これからどうなるか？

井上準之助と高橋是清、どちらが正しかったかという質問に対して、
一言で言うのは難しい小さな政府というのは、長期の一つの大事な目標ではあると思う、だが現在の状況でいえば、小さな政府というのは、一種の革命でもなければ実現は難しいのではないか。
日本人は自ら(社会の仕組みを)変えられない、壊れた部分だけ補修したり、変えたりすることは出来る。外圧がなければ、自分の力だけでは変えられない。
また、何故日本が戦争をしてしまったのかと言えば、一つは旅人型発想が出来なかった。米が必要となれば、土地を奪って米を作ろうと考えた。米だけ作れば土地はいらないという考えにはならなかった。それはドイツも同じだ。

結局、放っておいてインフレになる、そして状況が煮詰まってから何とか出来るということか。

アメリカの大恐慌から何を学ぶかについて
イギリスとアメリカは「ジャンケンポン」の関係の重要性を知っていることである。恐慌はそのバランスが破れたのだ。
市場は[詐欺師とカモ]、[プロとアマ]があって成り立つ。
また、市場は、中心にいて行動するプロ、その周りにいるウォッチャー(市場ケイサツ)、そして旗(大義名分)が必要だ。

アングロサクソンはそのバランスが巧くいっている。

日本の政治家は分配を司る中心にいてリスクをとらない。

アングロサクソンの政治家は戦闘正面に立って、常にリスクの中においてメカニズム作りに生命をかけている。その違いだ。アメリカは第一次大戦後、その「旗」を降ろさないで市場経済を暴走させた経験を生かして第二次大戦では、その失敗に懲りて、戦後はすぐ財政赤字の後始末のためにでいていた超低金利政策を自由化させる勇気を持っている(アコードー財政と金融の協定)

以上

[感想]

この度、はからずも園山先生とお目にかかり、直接お話しさせていただく機会を得た。まことに望外の喜びである。

私自身、もとより市場経済や金融の問題については、全くの素人であるが、現下の危機に直面する地方財政の現場にあって、将来の世代が負うであろう困難を思うと、慄然とせざるを得ない。そして、現世代の我々が、現在と未来の世代のために今出来ることは何か。そういう視点から、予めいくつかの質問項目を作り、園山先生には思いのままにお話しいただいた。

園山先生の最大の関心は、日本の資本市場の開放をするにしても、日本の歴史的な社会風土、国民意識を背景にして成り立つ商慣習、法体系とどのように調整を図るか。そして、蓄積された日本の富を国際資本市場に無防備にさらすことの危惧を思い、守るべき部分をどのように線引きするか、と言うことにあるよううかがった。

また、文中に意味不鮮明な部分や、もし誤解を与えるような部分があったとしたら、それは、私の記録のミスであり、責任は全て私にあることを、予め申し添えます。

最後に、快く面談に応じてくれた園山先生、本抄録の掲載を快諾していただいた藤原先生、そして藤原事務所の皆様に改めて深く御礼申し上げます。

平成8年12月 大塚 武 ID:PXM00270 (t_otsuka@pojiah.or.jp)