



マネックスグループ株式会社 代表取締役社長CEO

松本 大氏

語

Oki Matsumoto

金融

まつもと おおき

Profile

外資系証券会社勤務を経て、94年ゴールドマン・サックスグループ、L.P. ゼネラル・パートナーに就任。99年マネックス証券株式会社（現株式会社マネックス証券）を設立し代表取締役社長に就任。2004年マネックス・ビーンズ・ホールディングス株式会社（現マネックスグループ株式会社）代表取締役社長（現任）。東京証券取引所などの取締役も務める。

Technology-based global retail financial service provider。今、マネックス証券が標榜する企業の姿だ。しかし数年後には、これも変わっているかもしれない。常に未来に向け

Financial Information Technology Focus

金融マーケット復活の鍵

楠 サブプライムローン問題に端を発して、大変なマーケットになっていますが、松本社長は最近起きています。松本社長は最近起きています。松本社長は最近起きています。

松本 基本的には、アメリカの資本市場や経済がぐらついているので、クレジットスプレッドが微妙に広がり、それが世界全体のマネーの流通速度を下げ、結果的に世界全体でリスクマネーが減っているのが、今の現象だと思います。そういう流れの中だと、どうしてもアクティビティが低迷しがちになります。

問題は、アメリカの資本市場が立ち直ることだと思います。典型的な不良債権問題だと思うので、公的資金を使うしか方法はないと思うんです。公的資金を使うといっても、アメリカの経済規模、国力を考えたら、ささいな金額です。

楠 私どもは毎年、グローバルのマネーフローを計測しています。2000年あたりまでは明らかに米国一極集中でした。しかし、去年ぐらいから、米国と欧州の2極という形に変化してきています。更に、アジアもかなり大きくなっている。これはもう実態として表れてきていると思います。公的資金の投入によって立ち直ったとしても、アメリカの地盤沈下という文脈は避けられないんじゃないかな。

松本 一般論で言うと、そう考えられがちだとは思いますが。

多分、世界中に1京円とかその程度の金融資産があると思います。お金というのは流動性であり、それらがアメーバのように地球を動いています。そういう時に、アロケーションとしては、どうしてもアメリカに行かざるを得ないというのがあって、思います。

アメリカ経済が心配だと言われてはいるものの、あれだけの国力があり、地理的にもユーラシア大陸から

離れたところに存在していて、軍隊も強い。そして、お金という財産に対して、おそらく世界一のリジッドな考え方と仕組みを持っているわけです。そうすると、ある程度のお金は、アメリカにあった方がいいということになると思います。

また、教育もすごく重要だと思います。他の国が台頭してきたとしても、結局、優秀な学生の100人中80人ぐらいがアメリカの大学に行きたいと言うわけです。それだけ、人間という最も重要なリソースをつくることに関して、アメリカは力もあるし、いまだにリスペクトされている。そういう国が一方向的に弱くなっていくことは私には想像できません。ある程度のところで、自律反転してくるだろうと見ています。

楠 戻ってくるほうに賭けたいですね。

松本 絶対そうだと思います。

楠 真

対談

Shin Kusunoki



で変化し続けているからだ。ただし、個性を追求する姿勢に変化はない。マネックス証券の個性とは何か。マネックスグループを率いる代表取締役社長の松本氏に語っていただいた。

くすのき しん

Profile

1983年野村総合研究所入社。産業経済研究部、インターネットソリューション事業部などを経て、2003年に執行役員。金融システム事業本部副本部長を経て、2007年11月現在、金融ITイノベーションセンター長 兼 金融システム事業本部副本部長。著書に、「イントラネット入門」（日経文庫）。

Financial Information Technology Focus

賢い日本の投資家

楠 このようなマーケット状況は、証券会社の商品戦略にすごく絡むと思います。最近、南アフリカ・ランド債はあるし、御社で扱っているトルコ・リラ債やブラジル・レアル債もある。国際分散投資という流れの中で、アメリカのドル・ベースの商品は人気なくて、国内物に関してはもっと人気がない。このあたりは、どうご覧になっていますか。

松本 日本の個人投資家は、強烈なバーベル・ストラテジーを使っていると思っています。ほとんどの金融資産を、極めてローリスク・ローリターンの円貯金・預金・国債に振り分け、ほんのちょっとした部分を強烈なハイリスク・ハイリターン商品に投資しています。

楠 バーベルの一方の^{おもり}部分が預金で、もう一方がハイリスク・ハイリターンの金融商品ということですね。

松本 そうです。日本の個人は、世界を代表するバーベル・ストラテジストだと思います。普通は、ユーロを持ったりドルを持ったりという、もう少ししなだらかな資産構成をとりますが、日本人は、いきなり高金利通貨ですとかBRICsの株に投資するわけです。ポートフォリオ理論を理解した上で投資しているわけではないけれども、結果としてはすごく合理的な行動になっています。

歴史的に見ても、日本の個人は投資が上手ですね。バブルが崩壊した時に、そのピークにおいて銀行部門が不動産のネットバイヤーで、家計がネットセラーだったわけです。世界中にいろんなバブルが発生し、チューリップバブルも崩壊しました。その時に、常に家計はネットバイヤーだったのです。世界史上、日本の個人だけがバブルで売り抜けたんです。そのお金をどこへ持っていったかという、外貨も買わない、株も買わない、円貯金だったわけですね。その後、円高になり、株は

売られ、金利は下がった。だから、家計はベスト・パフォーマンス・アセットを導出しました。

楠 それは新説ですね（笑）。

松本 いやいや。すごいですよ、日本の個人は。細かい失敗はあるかもしれませんが、マクロ的に見ると、すごく賢い投資家だと思います。

日本の国全体で見ると、貯金しているお金も年金資産も、結局は何かしらの形で運用されています。しかし、そのほとんどは、現状においては円債に行っているわけです。

そのような中で、個人がせっせ、せっせと「自分たちでフロンティアを広げよう」ということで、ハイリスク・ハイリターン商品に投資しています。しかも、それらは円債と相関性がほとんどありません。ですので、日本の個人はマクロとして正しい行動をとっているんです。

楠 最近、「貯蓄から投資へ」とよく言われていますが、それはどう見えていますか？



個性を出すにはマスを狙わないという判断が、すごく大切なのではないかと思います。

松本 もともと戦争の前は、多分、あまり貯蓄偏重じゃなかったのだと思います。第二次大戦に負けた後に、政府にリスクキャピタルがなくなってしまった。そこで、国家戦略として貯蓄増強中央委員会をつくり、プロパガンダをかけて貯金させて、それらを基軸産業と言われるものに集中投資したわけです。

しかし日本の未来を引っ張っていく業態を官僚が決めて、そこへ資本を集中投下するということはもうあり得ない時代です。そうすると、お金の使い方は、集中させて一括して投資するのではなくて、それぞれの人が自分の判断でいろいろなところに投資するという分散型になっていくのだと思います。

Financial Information Technology Focus

マネックス証券の個性

楠 インターネット証券の誕生の地であるアメリカでは、ネット専業は姿を消し、ネット証券と言われた証券会社は店舗を保有する戦略に方向転換しています。

また、サービスを多様化して、ポートフォリオの分散投資を主眼において、アドバイザリー営業に力を入れていると聞きます。この辺はマネックス証券としては意識しておられるのでしょうか。

松本 アメリカは特に意識していません。ただ、オフラインとオンラインの境がなくなっていくのは自然な流れだと思います。

それと同じで、「ネット証券」だけで差別化できたのはインターネットの黎明期だけであって、インターネットが当たり前のように使われる時代では、インターネットを使っているということが「売り」にはなりません。

楠 それはもう顕著にそうですね。

松本 例えばコールセンターだけで営業している損害保険会社があるように、各社の個性として「オンラインだけでやります」という会社はあるでしょう。マネックス証券はどちらかというとそちらです。それは時代的なものではなくて、個社の個性の問題だと思います。

アメリカのオンライン証券のビジネスモデルであるアドバイス、金利収入、そういうのも全部、ある意味でモジュールなので、どのモジュールを組み合わせるかは個社の判断だと私は思います。

ただ、マスをいこうとすると、どうしても規格的なものになりますよね。例えば日本のメガバンクの国民に対するサービスは、どこも同じです。新聞も、マスを狙いにいくから、どれも大本営発表を書いているだけになってしまっています。です

から、個性を出すにはマスを狙わないという判断が、すごく大切なのではないかと思います。

ファンドも同じことが言えると思います。とにかく一番大きいファンドになりたいと思った瞬間に、面白みに欠けるものになってしまう。超過リターンを出すためには、サイズを切らなくてははいけません。大きさを制限することが、実はファンドにとってすごく重要なファクターだと思います。

金融は、サイズを限定するところに一番の、戦略的に重要な意思決定



があります。世の中の金融市場は大きいですから、全部を取りにいこうと思わなくても、なお十分に巨大なマーケットなわけです。

楠 つまりマネックス証券は、マス狙いではない、ということですね。

松本 結果的に、われわれのお客様は、ファイナンシャルリテラシーの高い方が多くなっています。

われわれが機関投資家水準のファンド・オブ・ファンズを提供しているのは、そのような方々を想定しているからです。

楠 ファンドの中身がすごいですよ

ね。錚々たるプライベート・エクイティ・ファンドが入ってますね。

松本 あれはすごいですよ。トーマス・リーに、JCフラワーズに、カーライル・ジャパンに、ブラック・ストーンが入ってますから。

やはり、分かっていた人だけに買ってもらいたいという思いはあります。また、分かってもらえる人を増やすために、投資教育などにも力を入れているんです。

御社も同じだと思いますが、「とにかく安くつくって」ではなくて、「お金を払うから、いいものをつ



くって」というお客様とお付き合いしたいですね。われわれもそう思っていて、単なるディスカウントブローカーになる気は毛頭なくて、いいものをつくり、それを分かてもらえるようにして、ちゃんと手数料も頂く、という形でやっていきたいと思っています。

楠 では、これからますます、オリジナルの商品を出していかれるということですね？

松本 ええ。そうですね。

面白いですよ。オリジナル商品をつくろうとすると、外資系の投資

銀行などから「マネックス証券が作らなくてもいいじゃない。うちの商品を持っていきなよ」と言われるんです。そういう甘言には絶対、乗ってはいけません。自分達で考える力がなくなってしまう。最先端のものを自分達でつくることを避けた瞬間に、人材が完全に弛緩して駄目になっていくと思います。

Financial Information Technology Focus

マネックス証券の未来像

楠 最後に、マネックス証券の未来像をお聞かせください。

松本 「マネックス」は「MONEX」と書きます。

キューブリックの映画「2001年宇宙の旅」に、「HAL9000」という名の未来コンピューターが出てきますよね。

楠 「HAL」は「IBM」をずらしているんですね。

松本 1 個 ね。同 じ よ う に、「MONEY」の「Y」を1 個前にだして未来のマネーという意味で「MONEX」とつけました。

私が考える未来のマネーは、私が考えた未来ではなくて、その時その時から見た未来だと思っています。rolling futureというのでしょうか。また、そうでなければいけないと思います。常に、今から見た未来の金融をデザインして提供していく会社にする、というのが最大のこだわりです。

楠 なるほど。格好いいですね。

しかし、リフレッシュしていくということは、常に自己否定をすることだと思うのですが、なか

か簡単なことではないですよ。

松本 確かに、自己否定です。その自己否定をとにかくどれだけできるかです。

ミクロで見ると、経験値はすごく役に立つじゃないですか。経験値のある私ですかその他経営陣が同じ体制でやっているほうが、更に経験値がたまって、ベターであると考えることができます。しかし、これは完全に合成の誤謬です。それを続けたところには、未来はありません。単なる老人会社になるだけで、駄目になっていくと思います。ミクロの連続の先には、マクロ的な成功は絶対にない、と思います。そこをどうやって分断して合成の誤謬にならないようにするか、というのが重要だと思います。

楠 それは、特に経営者が忘れてはならない視点ですね。

楠 本日は、貴重なお時間をありがとうございました。

今日はマネックス証券のオフィスにお邪魔して、対談をさせていただきましたが、エントランス、会議室だけ見ても、個性的ですよ。

松本 ちょっと未来感があるでしょ。でも、これも少したてば、古くなります。だから、どんどん変えていかなければいけません。

(文中敬称略)

