株式会社KKRジャパン　代表取締役社長

蓑田 秀策氏 語

Shusaku Minoda　金融

Equity trading at asset management firms has undergone dramatic changes during the last few processes, but they all have one goal: best execution.Determining how much and how trade

みのだ しゅうさく　Profile

1974年日本興業銀行入行。78年から83年まで興銀信託ニューヨーク、90年から98年まで興銀ロンドン支店、興銀ロンドン証券現地法人に勤務。2003年みずほコーポレート銀行執行役員就任。04年常務執行役員就任。日本の銀行業界におけるシンジケートローンの先駆者。2007年KKRジャパン代表取締役に就任。

日本の企業年金のプライベート・エクイティ(PE)への投資比率は0.3%。同じオルタナティブ投資であるヘッジファンドの5.6%と比較すると、投資対象としてはまだマイナーと言えよ

Financial Information Technology Focus

日本企業が失った世界進出のマインドセット

三宅　日本経済新聞の「経済羅針盤」のコラムを担当されています。NRIにも蓑田さんのコラムのファンが多いです。

蓑田　この半年間に執筆した4回分の原稿を読み返すと、次から次へと問題が出てきて、それをどう消化すべきか悩んでいたのが分かります。書き出した原稿が全く使えなくなり、締め切りの数時間前に急きょ書き直したものもあります。

三宅　それだけ、今の経済危機が未だ深化拡大の途上にあり、本質的で重いということでしょうか。

蓑田　今回の危機は深刻です。当初は、「みんなが頑張れば、それなりに問題は解決するだろう」と考えていました。しかし、そういったレベルではありませんでした。

今回の経済危機には2つの側面があると言えます。世界的な金融危機から始まった問題と、それをきっかけに浮上してきた日本固有の問題です。同じレベルで議論する部分と分けて議論すべき部分があるはずですが、混在させたまま議論が進められているような気がします。

例えば、グローバルに起こっている資本主義の見直しを日本に応用しようとする試みがあるようですが、そもそも日本にはグローバルで議論されているような資本主義はありません。存在していたかのようにも見えましたが、それは非常に中途半端なものです。だから、「資本主義を見直してください」と言われても、少々戸惑う部分があります。

三宅　「100年に一度」といった言い方が広まっていますが、決して循環的なものではないと。

蓑田　決して循環的なものではありません。今の問題が90年以降の問題なのか、その前からの問題なのか、あるいは2000年以降の問題なのかも分かりません。

今は大きく底割れしない方向に向かっているようですが、それに対して私は漠然とした不安を持っています。この中途半端な状態で議論を終えてしまうと、また同じことが起こり、さらに厳しい地獄のような状況が意外と早く来てしまうのではないかと思っています。

三宅　ある程度、総括が必要で、それを行わず小手先だけでやっていると、もっと大きな問題を先延ばしすることになるということですね。

蓑田　日本はどうだったのか、世界はどうだったのか、我々が歩んできた道をもう1回、冷静に総括すべきでしょう。総括ができたら、それに対しての是非が論議されて、そしてようやく次のステップの議論ができるのだと思います。

三宅　蓑田さんは、どのあたりまで遡(さかのぼ)るべきだと思いますか。

蓑田　30年、40年を遡らないといけないと思います。

日本が戦後、復興を遂げていく過程で、企業はどのような役割を果たしたのか。当時はみんなが「国を建て直す」という共通の大きなミッ

©2009 Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved.

株式会社野村総合研究所　ERMプロジェクト部長

らう　三宅 将之

IT対談

Masayuki Miyake

う。それは、PEのスキーム自体が、日本で浸透過程にあるからかもしれない。世界最大規模のPEであるKKRの日本法人代表を勤める蓑田氏にPEの役割について語っていただいた。

Profile

みやけ まさゆき

1982年日本興業銀行入行。債券・融資・審査・外国為替・金融商品企画などの銀行業務に従事。93年4月から興銀ロンドン証券現地法人などでの8年間の証券業務を経験し、2001年2月に野村総合研究所に入社。営業企画部長、事業推進部長を経て、2006年4月から現職。日本価値創造ERM学会理事。

ションを持っていました。国に富をもたらし、みんながよりよい生活を得るために官は官、民は民で、あらゆる努力をしました。

しかし、日本という国が成熟した時に、そういった共通のミッションがなくなってしまいました。

三宅　新たな目標を見つけないと、成長を続けるのは難しいということですね。では何をすべきなのか。積極的に海外に出て行くのか。新しい技術を追求していくのか。蓑田さんは何が課題だと感じていますか。

蓑田　日本の企業は、思考・感情と、実際の行動が必ずしも一致していないように見えます。

内需を拡大すれば、日本の国を長期的な成長軌道に乗せることができると考えるのか、内需拡大だけでは十分ではないと考えるのかで、全く別の結論が出てきます。私は、内需拡大だけで十分、という考えには同調できません。

つまり、日本は世界に目を向ける必要があるということです。ただ、ここで問題なのは、「輸出」という活動をすれば世界に目を向けたことになると勘違いしている企業が多い、ということです。

「輸出」は、国内で考えて作ったものを海外でも販売するという考えです。何十億もの人口を抱える世界のマーケットで、遠い日本でつくられたものがそんなに簡単に広く受け入れられるでしょうか？

付加価値の高いものを売りたいのであれば、現地に出向き、現地のお客様のそばで考え、生産して販売すべきです。「現地で経済活動を行う」、それがグローバル化の要諦（ようてい）だと思います。

三宅　一時、日本の企業は、海外で大きな買い物を続けて、日本脅威論までありましたよね。

蓑田　1980年代後半までの日本は世界を標榜（ひょうぼう）していました。「輸出」するだけではなく実際、海外に進出していました。

三宅　それがバブルとともに崩壊してしまった。

蓑田　そして、その原因を「バブルだった」と総括してしまったわけです。あの失敗に懲りて、「企業や不動産を買収したのは大間違いだった。日本に戻り、堅実に日本国内で自分達のできることだけをやろう」という思考になってしまったのです。その結果、80年代後半まで持っていたエネルギーを失ってしまったのだと思います。

しかし今求められているのは、「もう1回、海外に出て行こう」という目標を掲げることです。もちろん、色々な前提を考慮しながら行動に移す必要があります。

90年から始まったバブル崩壊で、日本企業は非常に激しいデレバレッジを行いました。つまり、借金を返済し、デフレ経済に対応して、筋肉質にしていったのです。それが2005年頃まで続き、日本企業が筋肉質になったところで、今度は世界経済が、デレバレッジのプロセスに入りました。だから今は日本にとってチャンスなのです。ところが、日本の企業は、ここでまた身を縮めようとしています。

日本企業は「世界を相手に勝負を挑み、世界を舞台に活躍する」というマインドセットを持つ必要があります。

三宅　確かに今は、外に出て行くには結構有利な条件や案件が揃っています。例えば「東京海上日動が米国保険会社フィラデルフィア社を5千億円で買収」といった動きもありますが、蓑田さんからご覧になると、もっとそういう動きが活発にならないと駄目だということですね。なぜ、あまり動きがないのでしょう。

蓑田　理由は非常に単純です。マインドセットがないという、それだけの話です。日本企業は、立派なノウハウ、能力、技術、商品群、すべてパーフェクトなものを持っています。しかし、「世界で勝負する」というマインドセットが弱いように感じています。

「なぜ、外で勝負しようとしないのか」と聞くと、何の根拠もなく「勝負できないと思っている」という答えが返ってきます。「20年前にやっていたじゃないか」と言うと、「いやぁ、あれは、失敗でしたよね」と。

「メード・イン・ジャパン」が粗悪品の代名詞だった時に、盛田さんや本田さんは、「世界のSONY」、「世界のHONDA」になるのだと言っていました。その当時、周囲は鼻でせせら笑って、「そんなことできるわけがない」と言っていたわけです。

三宅　そういう思いを持っている人は、今でもいると思います。そういった人が会社を引っ張っていくことが極めて難しくなっているのでしょうか。何が問題なのでしょうか。

蓑田　世の中が成熟して、20年もの長きにわたって守りに入ったということの影響は大きいです。

「90年代を境にして、日本の経営者は大きく変わった」と言う人は多いようです。今の人たちは、「いや、所詮サラリーマン経営者って、そんなもんだよ」という言い方をしますが、実は、80年代までは、サラリーマン経営者だってダイナミックにいろんな決断をしていたことを忘れてはいけません。

もう１つは、1990年にバブルが崩壊してから、一貫して金利が下がり続け、モノの値段も下がり、給料・ボーナスも下がり、縮小均衡が続いたことです。

三宅　「しばらく我慢しろ」と言われながら、ずっとそういう状況が続きましたね。

蓑田　バブル期に大学を卒業して会社に就職した人は今、課長クラスになっています。今のほとんどの課長や次長クラスは、会社が攻めにいくという姿を経験していません。20年間、守りに徹していた人間に、「おい、攻めろ」と言った時に、本当に攻められると思いますか？　「おい。海外進出の絵を描け」と言われて、「えっ？　撤退の絵ではないのですか」と（笑）。どこのボタンをどう押せば企業を買収できて、どこのボタンを押せば進出ができるのか、よく分からない。海外進出する際の手続き、現地の法制度や規制についての理解、現地の当局やアドバイザーたちとの折衝の仕方などまったく経験値がなく、実感がないわけです。それでは進出しようというエネルギーが出てくるわけがありません。

ここでマインドセットと言っているのは、第1歩としてまずは世界に目を向けることから始めるということです。「世界を見ていますか」「どのくらい知っていますか」ということです。すると、気がつくわけです。実は見ていない、実感がない、と。そこから始めなくてはいけません。しかし、それには時間がかかります。

では、その場合、どうすべきでしょうか。例えば、プライベート・エクイティのような仕組みを活用することも一つだと思います。世界に精通したプライベート・エクイティとパートナーシップを組んで、業務拡大に向かって共に進むという方法です。

Financial Information Technology **Focus**

プライベート・エクイティの役割

三宅　そういった役割を、以前は銀行が担っていたのではないかと思います。プライベート・エクイティに期待できる役割は何ですか。

蓑田　日本が経済成長を遂げる中で企業は孤立無援で頑張っていたのか、というと実はそうではない、というのが私の結論です。

まず戦後、60数年間の中で、最初は政府が日本の企業をバックアップしました。復興金融や傾斜生産方式から始まって、当時の通産省は色々な業

©2009 Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved.

界をサポートし、日本企業の成長に大きく貢献しました。ある程度の成長を遂げたところで、メインバンクとしての銀行が大きな役割を担うようになり、企業にお金を貸すだけではなく、銀行は企業の横でアドバイスをしていました。銀行も一生懸命応援していましたから、企業の経営者あるいは企業そのものに対して、精神的にも非常に大きな安心感を与えていたと思います。企業自身の判断ももちろんありましたが、企業は政府や銀行というパートナーを得て、ある意味、安心してリスクをとることができたのではないかと思います。

三宅　経営者が重要な意思決定をする時に、クオリティが高く、かつ信頼関係がある第三者の支援は、ものすごく重要だと思います。以前の銀行はそういう役割を果たしていた。今はその役割を担えるのがプライベート・エクイティではないか、ということですね。

蓑田　プライベート・エクイティは企業に投資して経営権をとることもあるので、企業側からしてみれば、恐れみたいなものはあるでしょう。特に日本ではプライベート・エクイティの歴史が浅く、プライベート・エクイティの役割が十分に理解されておらず、信頼感を醸成しきれていない感があります。本来ならば、ゆるぎない信頼関係の上で企業の経営者とプライベート・エクイティがパートナーシップを発揮する、ということが一番望ましいのですが。

ただ、強調したいのは、プライベート・エクイティは企業に対して資金提供をするので絶対に企業を裏切らないということです。また、無責任にもなりえません。自分が投資して資金提供した企業は、自分の企業として、一生懸命応援するのは当たり前のことです。

三宅　プライベート・エクイティの中でも、KKRの強みは何ですか？

蓑田　グローバルでの実績です。外に向かって一気に伸びていく企業に対して応援をするには、グローバルに強いネットワークを持っている必要があります。日本の企業のグローバル化を進めようとすると、既に世界に根を張っているグローバル・ファンドでないと実現できない部分もあると思います。

日本の企業の問題は、外国の企業を買収した場合や、海外現法を設立した際に、それらをどのようにして経営していけばよいか分からないケースが多いということです。経営者リクルートから始まって、外国人従業員のマネジメントまでノウハウが足りないからです。その市場の中でどうマーケティングをし、販売を行うべきかを考える時に、そこの国の事情にどこまで精通し理解しているか、という問題もあります。

もう1つのKKRの強みは、経営のノウハウを持っていることです。しかも、異なる国ごとに。それから、良質な経営者候補のネットワークを持っていることです。

三宅　KKRのシニア・アドバイザーは錚々（そうそう）たる方々ですよね。誰もが名前を知っている世界的に一流の経営者達が名を連ねています。

蓑田　彼らは持っているノウハウや情報、ネットワークを惜しみなくすべてKKRに提供してくれます。そのノウハウ、人脈、情報網はものすごい。この3つは喉から手が出るほど欲しいわけです。これを活用しない手はないと私は思うわけです。そういった人達が組織のパートナーとして横にいてくれることの安心感は非常に大きいです。

例えば、ジョン・ボンド卿。香港上海銀行の中興の祖と言われ、この銀行を世界一の銀行にした人物です。彼はKKRのアジアの会長であり、シニア・アドバイザーを務めています。彼と金融の議論をした際、彼が「こうなんじゃないか」と言った時の、その安心感というのは計り知れないものがあります。

三宅　とすると、あとはやはり、グローバルに突き進む、といったマインドセットということになりますね。そのマインドセットを持つことを大切にして、これを支援するというのも、プライベート・エクイティの役割と考えてよいでしょうか。

蓑田　企業の経営者とプライベート・エクイティが共通の目標を持つことなしに経営はできません。株主として経営者と同じ船に乗って、企業価値向上、つまりこの会社を良くしようという共通の目標に向かって一緒に努力していくというのが、プライベート・エクイティの王道だと思っています。

三宅　本日は熱いメッセージをありがとうございました。（文中敬称略）