

金融エッセイシリーズ『市場のつぶやき』 村田 翁

著者プロフィール

村田 翁氏は、金融市場連絡会というNPO活動団体の事務局長を務め、折々のわが国の金融問題に関する課題を幅広い視点から、本質的な事柄をコメントしています。業務多忙な合間を見て書き記した金融エッセイをお楽しみください。

尚 各エッセイの題はそれぞれ著者が好きなロック音楽と映画の題、又はそれを変えて皮肉った題となつています。

《I wanna soak up the sun !》 October 2002

探し物は何ですか？

「もしもし、お忙しいところ失礼いたします。こちら**ヒューマンリソースズと申しまして、**系の、人材をご紹介させて頂いております会社です。当社では、大変経験豊富な人材を紹介させて頂くことができますのですが、御社ではご興味ございませんでしょうか？」わがオフィスが引っ越してから、数えて3番目に受けた電話である。コンピューター回線もうまくつながらず、半分気が狂った状態で頂いた電話であった。

**とは、日本人ならば(海外の方でも)、誰でも知っている企業の名前だ。しかしどうも原稿の棒読みに聞こえる。私が絶句していると、「もしご興味があれば、担当の上司(どういう意味だ?)を、一度ご挨拶に伺わせますが」と続ける。

「失礼ですが、当方の仕事はご存知なのでしょうか、それと経験豊富とは、どういう意味なのでしょう?」「(困った声で)とにかく経験豊富な人材ということです。一度ご説明に伺えば、ご理解頂けると思うのですが」「申し訳ありません、引っ越したばかりで、ばたばたしております。それに出向いて頂く必要はありません。メールでもなんでも送って下さい!それと我々としても、必要な人材のスペックがありますし、懇意にしている人材派遣会社の方たちも、少なくとも金融ということで、絞った候補者を推薦してきますよ!」

「(泣きそうな声で)一度お会いさせて頂く訳には参りませんか。経験豊富な人材については自信がありますし」「ちょっと待ってください、こちら忙しいのです。それではひとつだけ、(意地悪してしまえ!)英語とフランス語に堪能で、投資顧問業法に明るい人材のレジュメを送って下さい」

「(沈黙のあと)失礼いたしました。私は??と申します。もし見つかりましたら、また連絡させて頂きます。」

勝手に想像してはいけないのだけれど、誰でも知ってるこの会社の、殿様商売的発想には、彼らの公約するリストラなど、不可能としか思えない。誰か、企業内のラスプーチンが、自社の不要人材を、自社が作った人材会社でさばけば、ブランド力でうまくいくと考えたのだろうか。組織も所謂「大政翼賛会」

だから、行うのが是であって、このビジネスで利益が出るかなんて、まったく関心がなさそうだ。

先日タクシーに乗って、目的地を示す地図を運転手さんに渡した。まあまあ遠距離だったので、すこぶる機嫌がよろしい様子。私も機嫌よく眠りに落ち、得意技である5分前起床にトライする。果たして目覚めたのは、定刻どおり。しかし車はまだ、比較的に慣れた場所にいる。札の辻の交差点だ。「すみません、この地図ですが、どうもこの道はないと思うのです。近くに行くにはこの案内とは違いますが、もう一本の道で行きたいのですがいかがでしょう」「お任せします。時間は問題ありません(本当は少し引きつっている)ので」彼ご指定の道を行っても、目的地の風景とはちょっと違う。「おかしいですね、この辺の筈なんですけど、ありませんね、この通りが***通りとって、あそのこのビルの名前が***ビルです。次の交差点を曲がりますと@@@という病院があります。」「すみません、私はこの辺に不案内なのでタクシーを利用した訳で……」「申し訳ありません。(彼の説明は続く)すみません、それではメーターを倒します。あの橋が……この次の通りは一方通行で……」結局更なる珍道中は、15分続いた(遅刻だ!)

わかっている場所の説明は一切要らないのに。なぜかボタンばかりが多くて、乾電池が入っていないリモコンを髣髴させる。彼は、着くという目的に対して、一切度知恵を働かせない。たまたま持っていた住所を彼に告げるも、信号で止まったバス停の番地を見て、「お客さん、もう近いみたいですね」と言い出す始末である。交番で道を聞くなんて発想は、まるでなかったのである。嗚呼!

Rule of the game

アメリカの企業を中心として、多くの粉飾決算が発覚した。日本でも汚職と商品偽装がてんこもりで、アメリカの批判をする立場にないかもしれないが、それはさておく。自らのルールを、世界の基準とする野望はおろか、正義の国という旗印まで揺らぎ始めた。これでイラク爆撃のサインができなかったら、ブッシュ親子は、似たような政治家としての末路をたどるのだろう。

先日我が事務所に、「リスク管理に関するアンケート」と称して、その粉飾決算の一翼を担った、会計・コンサルティングファームから手紙が送られてきた。怒りが込み上げてくる以前に、自分たちが笑いものになりかねない資料を、平気で送りつけることのできる「度量」に感心させられた。

今回の事件で特に惚れ惚れさせられたのは、費用を収益、もしくは資産と計上できる「根性」である。たとえ彼らの基準で、粉飾決算が合法だとしても、実行するには、面の顔の厚さだけでは少々心もとない。小生が会社の経費で、豪華なディナー(銀座かな?)を、一人で摂ったとする。良心の呵責にさいなまれて、一心不乱に働き、必ずやそれ以上の収益に貢献するだろうから、コストとして認めよう、までが最高の拡大解釈ではないか。食べたものが例え100%、我が贅肉となって身についたところで、資産に計上できる筈はない。働きが悪

ければなにをかいわんや、である。

友人のアメリカ人が言う。「粉飾決算は、実はそれ以上に、アメリカ社会の守秘義務のなさを露呈したんだ。大体同じような手法が蔓延し、しかもそれが同時に暴かれるなんて事、想像がつくかい。どこかの企業で粉飾が行われれば、会計士や弁護士が、すぐにほかの企業に、その方法を売るのさ。Yes, you can! て。それが今じゃあ、早く手を打った方がいいですよと『御注進』に及んでいるんだからまったく！」

「口の悪いやつらは、彼らのことを影のＣＩＯ（経理最高責任者）とも呼んでるんだ。社外取締役なんか、ぜんぜん権限ないしね。日本にはいまだに総会屋がいるって聞くけど、それ以上に始末が悪いと思うよ。彼らにへそを曲げさせたら大変さ。ライバル会社に“ゆする”ネタを売りに行くのはあたりまえだし、ひょっとしたら、ヘッジファンドに情報をもっていくかもしれないしね」
2002年は、後世の歴史学者に、ルールとは何かを考えさせる機会を与えたのかもかもしれない。オリンピックの疑惑判定から始まり、ワールドカップの、プロレス紛いの判定。ここにきて会計疑惑である。前の２つは、興行と考えれば腹も立たないが、企業経営までがそれでは困る。但し世の中のルールは、常に強者の手によって変えられるのがルールだという、太古の時代からのルールは今でも有効だ、残念ながら。但しそれを信奉する愚行だけは、まだルールになっていないと信じたい。

規制緩和

前項と相反する話を一つ。

誰もがグローバルスタンダードなんて話をしなくなってきた今日、実は逆に、個人の自由度が、極端に制限されつつある現実に愕然とさせられる。国民に11桁の番号を振るからではない。勿論これもアホな話ではあるけれども、それ以上に、制度化されない部分で、人間はますます鋳型にはめられていく、というか、自ら鋳型を求めていくのである。

よく社民党的な、自由と平等を謳う向きがいるが、人間社会、どの国に生まれたかで、その人の将来は、かなり決まってしまう。大変不穏当な例だけれども、北朝鮮で生まれるか、日本で生まれるかで、その人の生涯賃金は大きく違ってしまう。これは努力を超越している。逆に日本人であれば、少なくとも15歳までは学校に行かなくてはならない。教育という大事な時間であるとはいえ、人生を80年とすれば、フリーの人生は、実は65年しかない。資産運用の世界では、その殆どがインデックスを意識しており、それからどれだけ、プラスに乖離させることができるかで、投資収益を競っているのだから、実は運用成果に、激しいばらつきはない。世の中は高度化という美名の下、強制されない強制的なスタンダードが、ヒーローを排出しない仕組みを作り、ほんの一握りの、ほんの少しの差を獲得できる人、企業に莫大な利益を与えることで、逆に大多数の不満が起らないように規制されている。

話は脱線するが、ここ数年、市場が悪いせいもあって、殆どの運用機関が、そ

こそこの収益すら獲得できない現実がある。私もその犯罪の“一翼”を担っている！名うてのヘッジファンドだって、80年代後半の、腰が抜けるような収益は再現できない。ヘッジファンドとしてのパラダイムが確立され、一定の不自由が課せられた結果、one of them、平凡な運用に収斂されてきた。

自由と平等は並び立たない。並び立つとすれば、不自由が目に見えない仕掛けが巧妙に施されているか、極端な不平等をどこかにディスプレイして、他の不平等を感じさせないようにするマジックがあるに違いない。覚えているだろうか、1998年の金融自由化によって、日本国内で、外貨による決済が可能になった。ほんの一握りのケースではあったけど、ドルでコーヒーが飲めたり、一部量販店では、ドルでの価格を少し安くしたりしていた。話題性という賞味期限が切れてしまえば、そのようなサービスは、あっという間に消えていく。必要ないサービスだったといえればそれまでだが、自由は認められながらも、目に見えないものに、雁字搦めにされていく。社会は高度化(できるとして)すればそれだけ、つまらないものになっていく。規制緩和という狼煙は、暗黙の規制ができるという、または成熟という名の規制が始まるという宣言かもしれない。

経済という拘束着

日本は一応法治国家である。しかしその法の解釈は、為政者の手にゆだねられ、自らが解釈をあきらめているのが、日本の姿ではないか。過去にも度々触れてきたが、政治家や、それこそ裁判所が、必ずしも正しい判断を下すとは限らない。まして官僚等・・・もっての外である。殆どの、こういった人たちが、何らかの利益代理人であり、それは当然のことかもしれないけれど、自らの利益を代弁する人を押し立てない限り、負け戦に繋がるのは目に見えている。アメリカが、IMFや国連を味方につけているのは周知の事実であるし、公共投資型の経済政策がやまらないのも、決してケインズだけが悪いのではない。

ある週刊誌に 斎藤 一人氏(連続長者番付トップ)が書いていた。有史以来、官僚や政治化が、国民のために働いた時期は殆どなかった、彼らは、彼らの利害のために行動すると。

靖国参拝の問題だって、戦後は何も触れられなかったものを、日本が経済的に自立し、中国や韓国と比較にならないほどリッチになった瞬間に、難癖をつけられたのだ。本年終戦記念日に、大村 益次郎像の下で友人と待ち合わせをしていたら、山口県から来たおじいさんに声をかけられた。「戦友に会いに来たんじゃ」。結構ショックを受けた。一番のニーズは彼らにある。そんな事を忘れて我田引水の議論に熱中する輩が多すぎる。

右も左も、日本の政治家も、中国・韓国以上に、純粋な人たちを利用している。裏を返せば、実に経済の恐ろしさよ、である。金の前には、人々の感情など、余りにも軽く吹き飛ばされてしまう。この世の神は経済かもしれない。人々は経済という神様の話をしたくないが故に、戦争とか国家とかの議論で、お茶を濁しているのかと勘ぐりたくもなる。経済に対して、神をあがめるがご

とく、清らかさを求めていく、つまり市場を神聖なものと誤解すれば、自動的に人間本来の働きが締め付けられ、不自由な日々が繰り返される破目になるのではないか。経済とは、良くも悪くも、人間社会の利便性のために着る、ある意味では不自由な拘束着であって、その限界を忘れた今日が、強烈なしっぺ返しを受けているのは、極めて正しい「経済原論」が働いた結果であろう。

教育と金融

いいかげんにしか聞いていないので、間違ったらお詫びの世界での話だが、多くの(特に公立)学校で、学生の評価に絶対評価が用いられるという。極端に言えば、オール5が全員というケースもありうるわけで、当然ながら厳しい先生にあたれば、評価も厳しいものになる。世のお母様方の間では、喧喧諤諤の議論が、500円亭主の与り知らぬ知らぬ、高級ランチの店で繰り返されているらしい。

学校の通知書は、強引に、こじつけて解釈すれば、会計上の貸借対照表と損益計算書を“猫飯”にした大福帳である。さて、損益計算書は、その最終利益の絶対値に、大きな興味がもたれる(勿論利益率も見るが)のに対し、貸借対照表は、そのバランスが重んじられる。絶対評価を採用すれば、バランスがいいだけの生徒に、高い評価が与えられ易い(それが悪いわけでもないが)。ただし本来議論されるべきは、どちらの方法が望ましいかではなくて、生徒の質をより正確に、将来性まであわせて、如何に評価するかの方法を探ることであり、それを表す指標作りである。

勿論ないものねだりはできないので、過渡期の今日では、(入試という、現代において評価を最も試される“イベント”を例にとれば)内申書が悪くても、テストがいい場合には内申書を無視すれば事足りる。できればテストも、3回くらい行って、一番いい結果を見ればいい。ともかく悪い点を引っ張り出して評価することだけ、改めればいいのだ。学生のうちは、一番高いところにもう一度持っていくのは困難でない。需要と供給の観点からも、相対評価で優秀というレッテルが“増産”されれば、テストの比重が高まるばかりであろう。または高めなくてはなるまい。

「五体不満足」で読んだけれども、乙武氏は、浪人中入試直前まで、まったく点数が伸びなかったとか。通年の平均点で合否が決まるのであれば、彼はめでたく2年目の浪人生活に突入していたことであろう。勿論内申書が良い生徒と、志望校に「合格する」生徒には、正の相関関係があろう。しかし学校を、投資というメカニズムでなぞらえれば、成績が悪いとされる生徒の中から、何人良い生徒を発掘するか、である。また、いつも高い点を振るイージー・ゴーイングな教師を峻別するデータも積み上げることができよう。勿論ここまではまったくの机上の空論であって、現実の「いやらしい」世界では実現できない話だ。多くの大学の場合、試験の目的は、選別以上に資金集めだという悲しい現実もある。

逆に金融、つまりビジネスの世界においては、貸借対照表に載せてはまずいと

思われる資産を、期末にはずし、期初に買い戻すみたいな手法がまだとられている。企業の“綺麗”なバランスシートは、善良な投資家に好まれる以前に、それを転がして喜ぶ、投機家と金融機関に供される。学校とは逆の意味で、本来の実力を、バランスシートは、必ずしも正確に表現してはいない。どちらもどっちである。

物が売れません

耳にタコができた、聞き飽きた言葉、デフレ。収入が下がり、先行きの経済(自分)が不安で、購買を控えるようになる。それが順繰りに繰り返すことをデフレスパイラルと呼び、経済では、最も悪い循環であるとされる。確かにハンバーガーは59円であり、テレビは1万円程度で、結構いいものが手に入る。地球の裏側まで飛ぶのも下手をすれば10万円を切るらしい。おかげでアメリカの飛行機会社がいくつかつぶれそうになっている。行かなくても、電話、メールですぐに連絡がつく。よってもてあました資金が、投資先もないから債券、貯金に集中し、世界中から高利回りが消えていく。年間2桁の投資収益は、かなりのリスクをとらない限り、実現の可能性が薄くなっている。

事実であり、そういった傾向に歯止めをかけるのは、至極困難だ。懐の暖かい人も、安く消費ができるのを、好んで辞退するはずはない。そうでない人は、消費を控える以外(与信は殆ど使い切ったとして)打つ手がない。それでは消費を好循環させるには、どうしたら良いのだろう。自ずから、懐の暖かい人向けのビジネスを展開するしかないことがわかる。というか、寒い人には、指をくわえている時間を与えれば事足りる。いやでも全知全能を使って、付加価値を作り出すためのサイクルに入ってくるであろう。公共投資の効果はまるでないことを、過去10年間は、立派に証明してきた。それでも懲りない「為政者」は、金持ちを悪とする、資産税の導入を主張するかもしれない。しかしそれとて、5%なんて、高率を課すわけには行くまい。精々1%であろう。お金は使ってさえいただければ、その金額の、数倍の効用がある。

ここから先はお遊びです。ただ、小生としては、結構本気なのですが。

金融の処方箋

2002年某月某日(土曜日)、政府はキャピタルゲイン課税の撤廃を発表した。勿論条件付である。日系ダウ平均、20,000円を超えるまで無期限。その後はその場で考えるとのお達し。実行は翌、月曜日からだ。金融機関のシステム対応などはお構いなし。どうせ個人投資家の数は知れているのだから、最悪金融機関は、手作業でも対応するだろうとの割り切りだ。そうそう、法人で株式に投資する場合、益金不算入を50%認めるとの発表があったことも付け加えておこう。

月曜日、低迷する海外の市場を尻目に、東京証券取引所には買い注文が殺到する。午前中に成立した取引は本当にまばらである。気配値は、ダウで10,000円を大きく超えている。気の早い政治家は、官僚・秘書に、自らの貢献をでっち上

げる文章を作成するように指示を出す。にわかヘッジファンドで、ショートポジションを取りすぎたファンドマネージャーは、辞表を書くか、年末のボーナスだけもらって退社するストラテジー作成に早くも取り掛かった。

まったくの夢物語だが、こんな処方箋はどうだろうか。不良債権に注入する税金(必要とされる資金)がセーブできれば、投資家から上がる税収入(取れなくなる税金)を無視してもつりあうのだ。要はどちらが大きいかの計算だけである。実は何人かの知り合いと電話で話をしたのだが、否定されることだけはなかった。大笑いしてくださった人ばかりではあるけれども。

悪乗りする。個人の税制においても、その翌週に、今までまるで考えられなかった改正が行われた。勤労者は、自らの給与(税込み・家族枠)のうち、20%までを交際費枠として、非課税で使えることとなった。勿論年度末には年末調整でアジャストする必要がある。但し本当に交際しない場合は、税務署から痛い目にあうことも銘記されている。特に“税務否認”されるのは、家族・社内での消費であり、最低友人との会食などである必要がある。それも同一人物との“使用”は3回までと制限されている。

いやでも人と会うようになる。情報が交換される。町に出かける。消費が進む。特に飲食店は特需の恩恵に被ることになりそうだ。無意味な会社人間は減るだろう。お金を使う時間がなくなってしまうから。生計を別とする、親兄弟にも会いに行くようになるだろう。お金を使うことが動機なのは格好が悪いが、情報ではない、コミュニケーションが生まれてくる。スポーツチームの子供達に、ジュースを振舞っていい格好ができるかもしれない。「どうせ節税なんでしょ！」なんて軽口をマセガキにたたかれるかもしれないが。

勤労所得がない、シニアの方達にも、使うインセンティブを与えなくては、大きな金は動かない。一定額まで贈与税を免除するなんて、それこそ頭の悪い役人の考えはやめよう。贈与税の免除は、使わない選択に過ぎないからだ。保養所+病院の会員権はどうだろう。高額の会員権ではあるが、複数の保養所+会員権+公的交通機関が制限なく利用できるのだ。第三セクターなどで、無駄に作った施設を与えれば十分可能な話である。医師などについては、国立大学の医学部で学ぶ学生に卒業後(あるいは在学中)、義務として勤務させればいい。シニアの機嫌一つ取れない学生は、人気投票で落第させるのだ。シニアの大きな喜びの一つ、それは若い者に、講釈をたれることである。金持ちシニア優遇の、相当不公平な制度ではあるが、景気の浮揚を考えれば、悪い話ではあるまい。

やっぱり実現不可能なのでしょうけれども……

久しぶりに太陽に光をいっぱい浴びたいところです。I wanna soak up the sun!