



## 21世紀への架け橋

産業再生機構 代表取締役専務(COO)  
郵政民営化委員  
富山和彦

大学時代、絵に描いたようなレジャーランド学生だった自分のような者には、日本銀行というと雲の上の存在と言うか、実に「恐れ多い」存在であった。縁あって産業再生機構において「金融と産業の一体再生」に取り組むこととなり、わが国金融システムの中樞を担う日本銀行の皆さんとも色々な形で力を合わせて仕事をやる機会に恵まれた。日本経済は長いトンネルを抜けつつあり、産業再生機構も時限組織としての使命を終えつつある。この間、日本銀行からは組織としても、また個々のスタッフの方々からも、非常に大きなサポートを頂いたことを、まずこの場を借りて厚く御礼申し上げたい。

金融システムは経済活動の血脈であり、また金融市場、資本市場に規律される企業淘汰・再編メカニズムを通じて経済全体の資源配分を効率化する機能を担っている。「失われた15年間」に関して前者の問題、即ち銀行の不良債権問題に起因する血流の停滞が経済回復の足を大きく引っ張ったという議論はよく耳にする。しかし後者の問題、官僚統制やメインバンク統治が機能しなくなった後、市場規律に基づく資源の再配分機能がわが国において極めて

<sup>ぜいじゃく</sup>脆弱であった問題はあまり議論されていないように思う。産業再生機構の仕事において「この人たちは資本主義の根本が分かっているのだろうか？」と疑問を持たざるを得ない機会が何度かあった。銀行に債権放棄を要請（即ち株主価値を消滅させたことを自ら宣言）した経営者が「自主再建」「独立経営」を叫ぶ姿。破綻状態の企業における担保評価に関して現時点での処分可能価格ではなく抽象的な「正常価格」を主張する銀行員。

20世紀後半に日本の長期経済成長を支えた金融のあり方、資本主義のあり方が特殊なものか、普遍的なものか、私には分からない。しかし経済活動において売上から費用を引いたものが利益、企業価値から負債を引いたら株主価値という方程式は不変だ。昔から担保とは収益返済不能時にそれを「実際に処分」して貸金を回収する手段に過ぎない。自由経済制度における根本規律は多少景気が良くなっても絶対にながらしくはしてはならないし、相反するものがまだ残存しているならば、そこから断固として決別すべきだ。

21世紀初頭の今の時代は資本主義のパラダイムシフトという意味でも

大きな曲がり角を迎えている。企業活動の付加価値の源泉が資本集約から知識集約、モノからヒトへとシフトする中、カネ（資本）が媒介して経済資源配分を効率化する仕組みが従来の金融システム、企業統治モデルだけでうまく機能するのか？ 他方、IT革命、金融工学革命は、株主の匿名化、短期化を世界的に加速させている。そんな株主が企業統治権者としての適格性をこれからの時代も持ちうるのか？ 世界的規模で続発する企業不祥事とその対策の試行錯誤の背景には、この構造的な矛盾の深化が横たわっているのではないか？

現実市場は不完全であり、かつこのような自律的な進化によって従来の市場システム自体を陳腐化させていく。21世紀的脈絡における資本規律を基盤とした新しい企業統治と資源配分の仕組み作りはまだこれからだと思う。ここで油断して20世紀モデルへの郷愁に負けたらこの国の未来はない。市場との対話と持ち前のリベラルな知的創造力を駆使し、日本銀行の皆さんがこの資本主義の大転換期においてさらに重要な役割を果たしていられることを心から期待したい。