

「非営利」「非公開」「二代限り」という生き方 日本では公開する魅力が減少

第2次安倍内閣が誕生してから、日本政府の株式市場への介入には目にあまるものがある。まず市場では「5頭の鯨」なる年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）や日銀、郵貯、簡保など政府機関による株式買い上げが進み、これらの政府機関がこぞって日本株の最大の所有者になってしまった。加えて、昨今は「株主資本利益率（ROE）を上げる」「社外役員を増やせ」「女性執行役員を増やせ」「賃金を上げる」などなど、政府の企業経営に関する口出しがおびただしい。また民間部門も民間部門で、こうした政府の発言に反論することなく、恭順の意を表している。

筆者からすれば、「民間は民間。俺は俺。どんな経営をしようと俺の勝手。政府につべこべ言われる筋合いはない」と突っぱねたい。日本で公開企業になるということが、これほどに政府の介入を受け入れなければならないものなら、自分自身の経営哲学を貫こうとする者にとって、公開する魅力はますます減少する。公開株式市場自体が、株価の人為的な高騰とは裏腹に、まったく魅力を欠くものとなってしまった。本稿では、「公開企業」とは異なる生き方を「非営利」「非公開」「二代限り」という概念から論じ、企業活動や経済的営みとは、何も公開企業によってのみなされているのではなく、また、公開企業になるだけが発展への「一本道」ではないことを、しっかりと確認したい。

「非営利」という生き方

まず経済活動というものが、すべて営利目的の企業によって賄われて

いるかという点、そんなことはない。筆者は本誌3月16日号で、産学官連携事業においては、「寄付金」が国家研究予算に並ぶ重要な役割を果た

していることを述べたが、スタンフォード大学で年900億円、東大でも年90億円に上る寄付金が、大学の研究開発活動を支えている。

在ニューヨーク投資銀行家
神谷秀樹

みたに・ひでき 早大政経卒。75年住友銀行入行。84年ゴールドマン・サックスに転職し、ニューヨークに移住。92年日本人として初めて米証券取引委員会に登録した投資銀行「ミタニ&カンパニー・インク」（ロバート・ミタニ・LLC）を創業。東京大学生産技術研究所 医科学研究所、シニア・アドバイザー。著作に「人間復興なくして経済復興なし」（亜紀書房）、「強欲資本主義 ウォール街の自爆」（文春新書）など。

これらの寄付金を出す団体は、米国では連邦法上の税務的当て（501（c）（3）というカテゴリー）を受けた非営利企業（Not-for-profit corporation）となっている。また、個人の経済活動というの、必ずしも営利ではなく、その「非営利目的」活動が社会において、極めて重要な役割を果たしている。その最も代表的なものとして真っ先に思いつくのが、「親の介護」だ。筆者と同年代の友人のほとんどが、多大

な時間と労力を高齢になった親の介護に費やしている。介護企業が介護すればそれは営利行為であり、収益を生み、国内総生産（GDP）にもカウントされる。しかし、子の親に対する愛の行為は、営利どころか出費がかさむ重要な経済的行為ながら、経済統計には一切表れない。子育ても、幼稚園なり保育園に入れば、それは統計に反映される経済行為だが、専業主婦のお母さん業や、孫の面倒をみる「おじいちゃん、おばあちゃん」の協力は、経済統計には出ない。

問題は、政府が経済統計に出てくる活動のみを「経済行為」として重視し、経済統計に出てこない家族の行為には目を向けず、女性の活動に關しても、「会社に出て働け」「女性を役員にせよ」というようなことばかり言う一方、「子供はたくさん産め」「親は在宅で介護しろ」とも言い、あらゆる面で国民一人ひとりの生き方に介入し（しかも多岐にわたり相矛盾する）、おかしいことを言っているとは何ら自覚していないことだ。

筆者個人は一昨年60歳になるまでは、営利目的の投資銀行業務を営んできた。それは人生の一章であった。

しかし、60を過ぎ、人生の最後の季節に入ったとき、私は「非営利目的投資銀行家」となることを選んだ。

世には、自身の収益を上げることを目標とするなら、携わることできない仕事（責任）がたくさんある。国立大学で行われている研究の成果を世に出し、世の抱える問題を克服するための事業に育成するというような活動はまさにその一つで、国家予算（税金）、寄付金の浄財、諸先生の聖なる研究に対して、それを世に出すサービスを行う銀行家が一人個人の収益を求めるようでは、これは成立しない。従って、この仕事をさせていただきたい筆者は、自身のサービスを「非営利」とすることとした。「営利目的投資銀行家」から、「非営利目的投資銀行家」として再出発することができ、筆者はたいへん幸福だと思っている。

教会の神父様、コルカタ（旧カルカッタ）の病院でマザー・テレサの志を継承するシスターの皆さん、「国境なき医師団」で活躍する諸先生方皆さん「非営利目的」の活動だ。米国テネシー州、メンフィスにある「セント・ジュード子供病院」は難しいがんを患う小児の治療をすべて「無

料」で行っているが、これは寄付と国家予算で賄われている。

医療で言えば、収益性の低いワクチン製造は、営利事業からは弾かれてしまう。製薬会社は基本的に「病人が増えれば儲かる」のであって、病人が居なくなつては生きてゆけない。だからコレステロール低下剤のように、慢性病患者に一生飲み続けてもらふような薬品（例えばスタチン）の開発には血眼になるが、西アフリカで流行している「エボラ出血熱」のワクチン製造（病気をなくすのがワクチン）を手掛けようという製薬会社を見つけることは、至難の

業だ。筆者は今、東京大学医科学研究所から生まれた「エボラ熱」のワクチンに關し、臨床検査に必要な資金をどう確保し、また生産する企業を見つけることができるのか、頭をひねっている。

筆者が訴えたいのは、社会を見渡せば、そこにおいて営まれている経済行為すべてが営利企業によるものではなく、多くの「民間非営利目的事業」が、極めて重要な部分を担っているということだ。それはGDPには出てこない。だからと言って無価値どころか、極めて価値ある行為なのだ。しかし、現下の政府の関心は、もっぱら公開企業の「株価」に向かい、これらの非営利目的事業は無視される。それは「間違いだ」ということだ。

「非公開」という生き方

次に、「非公開」という生き方について述べる。日本では「上場企業」、なかでも「東京証券取引所一部上場企業」こそが一流企業で、未公開企業は二流というような誤った国民的認識



ホワイトハウスで、レーガン米大統領と会見するノーベル平和賞受賞者のマザー・テレサさん(右)
(アメリカ・ワシントン、1986年6月13日、AFP=時事)

が過去から現在まで、ずっと続いている。ちなみに筆者も、1975年に大学を卒業したときには、住友銀行なる「一部上場企業」に就職した。

しかし、84年に転職した先のゴールドマン・サックス（米国投資銀行）は当時非公開で、メルル・リンチを除き、ウォール街の大手投資銀行はみな非公開のパートナーシップ制を採っていた。92年に独立して、「ミタニ&カンパニー・インク」（後のロバーツ・ミタニ・LLC）を設立した。その後22年間経営にあたったが、大きくなることを望まず、社員もイエス・キリストに倣い、「弟子12人」の規模より大きくしなかった。この人数で、ニューヨーク、東京、ソウル、テルアビブ（イスラエル）に拠点を持つて仕事をした。

筆者は公開企業を経営したいとはこれまで一度も思わなかった。今も思わない。もともと自社（日本人個人が設立したウォール街初の投資銀行）を設立したのは「自分の経営哲学を貫くため」で、雇い主の経営方針がフラフラし、それに振り回されることにはウンザリしていたし、そこから脱却するには「雇われ」の身から逃れ、「自分で自分を雇う」以

外に方法はないと結論したからだっ

た。
公開企業となれば、経営の経験もなく神髄も分かっているような証券アナリストに「偉そうな顔」をされて、経営に関しとやかく注文をつけられ、「やりたくもないことをやらされる」身の上になってしまう。特に「顧客よりも株主」「社員よりも株主」を尊重する経営判断など、まったく筆者とは価値観が合わず、やりたくない。筆者にとつて、あらゆる経営資源のうち、一番最初に犠牲にしているものが資本金だった。それは「自分の金」であり、得しようとしようとして、それは自分に帰属するものであり、どうしようと「私の勝手」だったからだ。筆者は他人に損させるよりも、自分が損を取ることを好む（民族によつては、こうした価値観は理解の外にある）。

このように、「自主独立」を何よりも大事にする経営者にとつて、当該企業が行っている事業そのものには興味なく、ただひたすら収益を求め、収益にのみ注目して投資して一般投資家は「招かれざる客」だ。創業時からの苦勞も知らず、証券取

引所で自らの「不労所得」だけを求めて株を買ってきた株主の言うことなど、まったく耳を傾けるに値しない。ましてや、コンピューターのアルゴリズムが選んで、瞬時の株価の上下の価格差を狙って売買する投資家（コンピュータ・トレーダー）、インデックスに入っているからというだけで買ってくる「インデックス・ファンダ」（またはパッシブ投資家）などに、経営をとやかく言われる筋合いはない。世界の大企業が、こうした株主に発行株式の多くの部分を持たれ、経営の自主性を失っていることは、「悲劇」だとさえ思う。

加えて日本では、今度は「政府」だ。GPIFや日銀は、個々の投資先の経営を理解・支援しようとせず、また株価が現在安く今後上昇するであろうと考えるのでもなく、ただ「今年度はこれだけの金額を株に振り向ける」というアロケーションを決めるだけで、主にインデックスを買う。市場では、インデックスに入っている株だけを興味の対象とし、公的資金による売買が生む需給だけに注目する他の民間資金もこれに集中するが、一方でインデックスに入ってい

なければ、優良企業であっても「美人投票」から外されるような現象が起こる。しかも、このような方針を採る「5頭の鯨」の資金力はあまりに巨大で、市場全体の動向を支配する。その目的は、時の「株価内閣」のための、「市場介入」による「株価引き上げ」だ。これはもう、資本主義の根幹を損なう巨悪だと申し上げる。

「私募」投資である「プライベート・エクイティ」の世界でも、安倍内閣は公的資金を乱用して「官製ファンド」ばかり作り、それで企業買収活動を行う。民間ファンドは脇に追いやられる。産業革新機構など、本来は起業家のイノベーションを支援するために設立されたはずなのに、投資資金のほとんどを経営が行き詰まった会社のバイアウトに使う。経営陣は楽して儲けることができるだろうが、これなど典型的な看板に偽りある「目的外使用」ではないのか。
筆者はリーマン・ショック直前に公開株はほとんど売却した。その後も買っていない。公的資金により大きく歪められた市場には、まったく参加する気が湧かない。このような市場は、いつ暴落するか分からなく、

怖くて手を出せない。最も危険なのが、債券ならびに株式に異常な投資をする「日銀」で、毎月8兆円を証券市場に流す彼らに、いまや「出口」を出ることは不可能だ。暴落の原因を作っているのが中央銀行では、暴落後の市場を救済できる機関が存在しない。突っ走れるところまで突っ走って自壊する。それが日経平均株価2万円に沸く「日本」の怖るべき現状だ。

一方、公開企業の経営とは、前述のような理由で、かくも無残だ。このように、経営の自主性を大きく奪われるような経営環境から逃れるには「非公開」であり続けることが、ますます正解となる。

「代限り」という生き方

企業とは本来、経営者が代わろうと、一貫した経営理念を継承する後継者により、何代も続いてゆくことが望ましい。日本には100年企業が26000社あるという（帝国データバンク）。なんとも立派なものだ。一方、日本では年間3万社が黒字ながら廃業しているという。経営が行き詰まって店をたたむのではなく、後継者が居ないことにより、「儲か

ってはいろが店をたたむ」という決心をする経営者がそれだけ居るということだ。

筆者も、昨年の年初に「ミタニ・L・C」の事業は、たたむこととし、10月末をもって証券免許を返上し、「営利目的投資銀行」としての活動を終えた。同社はその後営業行為を行わず、単なる「資産管理会社」として存続している。それは一昨年に筆者が60歳になり、経営は後継者に任せ「引退」（定年）を宣言したものの、その後の経営は迷走し始め、これは「一代限りで閉めること」こそ、世間に迷惑をかけずに済ませる道と、苦渋ながら一番良いと思う決断をしたからだ。

「後継者が十分育っている」と思っていたのは、そもそも筆者の大きな誤解であり、私のもとに集まっていたのは、結局は私の庇護をあてにし、庇護の下では活躍するが、さて私の庇護がなくなり、自分が若手に庇護を与えなければならぬ立場になると、それを行う自信を持たず、その責任を担おうともしない人たちだった。筆者の妻と会社の総務担当の女性がかねてより、筆者が引退する時がこの会社が終わる時と予言し

ていたが、この二人の女性こそ、当社の人間集団の本質を見抜いていた。筆者のように独立独歩を望む者であれば、最初から自ら起業する。当社に来るのは「起業家的に生きること」には憧れるが、自分自身での起業には自信がなく、誰かの庇護を求める人たちで、もともと大きな責任を負って生きることは望んでいなかったのだ。私はそれに気が付くのが遅すぎた。

この経験から言えることは、「のれんを維持し、代々継承される企業を構築する」ということは並大抵の努力ではできないということだ。一方、それができないなら、無理して当該企業を生かすよりは、閉めた方が潔い。筆者は、同様の決心をなさった日本の年間3万社に上る企業の経営者（その多くが恐らく筆者と同じ年配で、戦後に事業を興し、専心してきた方々だと想像するが）に敬意を払う。

翻って、その後どのような経営がなされるか分からないのに、株主に少々の金が入るからと、会社を売って儲けるというような選択は、決して褒められたものではない。従業員を路頭に迷わせないため、または顧

客へのサービスを維持するため、というような観点から、どなたかに経営を委ねるという意図で会社を売却するというのなら、それは理解できる。しかし、実際にはそのような企業買収は極めてまれで、買った企業は顧客名簿なり、技術なり、売り上げを取れば、従業員の多くを解雇し、時には工場も閉め、大幅な合理化によつてひたすら増益を狙う。

公開企業であれば、経営者は基本的に「雇われ社長」で株主の意向を尊重せざるを得ず、株主は自己の利益だけを考え、会社を転売させる。経営方針や企業文化の継承は途絶える。最近欧米では、企業買収により税率の高い国から税率の低い国へ本社を移転し、節税分で税引き後利益を膨らますという目的の企業売買さえ流行の兆しがあった。オバマ大統領や議会はこれに怒り、この種の取引を封じ込める努力をした。実に恥ずべき発想だと思うが、それが公開企業が生きる世界の最も現実的な姿を表している。

結語

人間の経済の営みは実に多様なもので、そこには起業家、時の経営者、

従業員、株主など多くのステーク・ホルダーの思想や価値観が表現される。それは多様であるからこそ意義があり、多様だからこそ様々な形で発展が生まれる。利益を重視する経営者は「営利企業」を営むだろうし、営利よりも社会への奉仕に価値を置く経営者は「非営利」という生き方を選ぶだろう。

営利企業であっても、「株主の利益」を最も尊重する経営者も居るだろうが、筆者が本誌14年10月27日号「投資の目的と果実の評価」で述べたように、「税引き後利益」とは、損益計算書の「ボトムライン」であり、本来事業上のすべての社会的責任を果たした上でもたらされる最終

利益だと考える経営者も居るだろう。しかし、公開企業の場合、こうした社会的責任は無視されがちだ。しかも一国の政府が、自国の公開企業に他の価値観には触れず、株価にばかり目を向け「ROEを向上せよ」とハッパをかけるなど、言語道断とも言える。

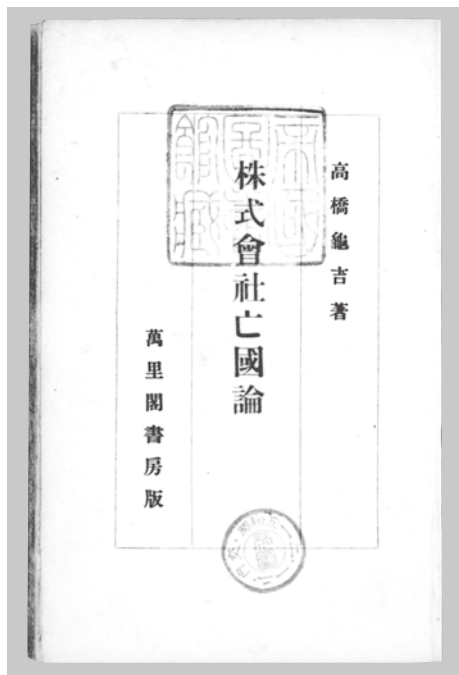
事業に興味のない単なるコンピュータ株主、インデックス・ファンド、そうした運用者に巨額の資金運用を預託する政府の関与などから身を守り、自主的な経営を継続したいと思うなら、もはや「非公開企業」として生きるのがベストだ。日本では株式市場のみならず、経営判断に至るまで、政府は何の遠慮もなく介

が生きてこそ、企業は間違いを犯さなくなる。

「非営利」「非公開」「一代限り」というのは、一見、現代資本主義に反するものに聴こえるが、実はそれこそ成熟社会の企業活動のあり方の未来を示している。公開株式会社で無限の成長を望み、節操のない経営をするよりも、社会の要請に合致した経営ができる。

最後に日本の古典である参考書の一つを紹介し、筆を置くこととする。

日本がかつて、誤った方向に進む株式会社（有限責任会社）を諫めた本に、高橋亀吉著「株式会社亡国論」がある（1930年に万里閣書房刊）。本書はそもそも「有限責任会社の無責任」を糾弾することから始め、会社経営の腐敗や墮落を批判している。そのエッセンスは、「事業道徳が消磨し、反生産的な虚業的事业経営が平然と許されていること」や「大株主の強欲」の是正にある。現代社会においても、大いに学ぶべき名著だ。企業の経営者にとどまらず、安倍政権で経済政策を語っている諸氏にも、資本主義の運用におけるもつとも大事な価値観について学ぶため、ぜひ一読していただきたいと願う。



株式会社亡国論(国立国会図書館蔵)

入してくるようになった。また、日本で増加している「二代限り」での黒字廃業は、それも一つの意志の貫徹であり、立派な経営判断だ。こうした潔い経営思想