

「渋澤資本主義」の原点に戻れ

組織主導の「日本型資本主義」の生みの親とも言われる渋澤栄一。しかし、資本主義の勃興期に生きた栄一にとって、「組織」とは限られた資源を有効に活用するためのツールに過ぎなかった。英語を母語として育ち、米系ヘッジファンドでの職を経て起業した、栄一から数えて五代目の子孫が、渋澤資本主義の原点と、その今日的な意味について語る。

生涯に約五百の会社設立にかかわった実業家、渋澤栄一（一八四〇年—一九三一年）は、日本の資本主義制度の勃興期に、証券取引所や商工会議所、銀行などの制度を設計したことから、「日本資本主義の父」と呼ばれている。その考え方は一般に、「論語と算盤」というキャッチフレーズで知られる。彼は「事業理念の範を、資本家とは一見釣り合いな『論語』に求め、事業活動は常に道徳にかなったものでなければならず、不正に得た富は許されないと主張し、かつ実践した」（佐野眞一『渋澤家三代』文春新書）。人の人生の中でもっとも重要な軸と考えていた道徳を、資本主義という手法で表現した

渋澤栄一。この一般的には常識外れな思考と行動に彼の魅力がある。

ところで、この「日本資本主義の父」

は私のご先祖様である。お祖父さんのお祖父さんが栄一で、直系ではないものの私は渋澤家の五代目に当たる。その私は、小学校二年で日本での教育を離れ、英語を母語として育った。社会人になって初めて帰国、再び米国でMBA（経営学修士）を取った後はいくつかの米系金融機関を東京とニューヨークでわたり歩き、四十歳の誕生日を機に独立した。過去十年以上は、ヘッジファンドに関連する仕事に就いている。

私の父から聞いたところでは、渋澤家

には「家訓」なるものがあり、その第二則第四項には「投機ノ業又ハ道徳上賤ムヘキ務ニ従事スヘカラス」と記されている。そうである。「投機集団」かつ「市場原理の極北」と一般世間から言われるヘッジファンドで株を食んだ子孫を見て、栄一は草葉の陰で「嘆かわしい」と呟いているのだろうか。

そんなことはあるまい。なぜなら、ヘッジファンドや現在の会社で私が手がけてきた仕事は、栄一の考え方と共通するところが多いからだ。断言してもいい。もし栄一が天国で嘆いているとしたら、それは出来の悪い子孫のことではなく、彼自身が作った株式会社や銀行の現在の

体たらくの方に対してだろう。

以下、なぜ私が「渋澤資本主義の原点に戻るべきだ」などと考えるに至ったのか、説明させて頂くと思う。

「日本的経営」の正反対

最初に一つ指摘しておきたいことがある。それは、一般的に受け取られている渋澤資本主義と、私がイメージしている栄一の考え方の間にはかなりの乖離があるらしい、ということである。

「これからの日本の基本は合本主義であり、みんなから資金を集めて事業を興す協調主義であるべきだ、そのためには、一人一人の実業家や経営者が動くだけで



しぶさわ・けんじ ●1951年生れ。69年渡米。83年、テキサス大学卒業。87年、UCLAでMBAを取得。その後、ファースト・ボストン、JPモルガン、ゴールドマン・サックスなどの金融機関勤務を経て、89年、ヘッジファンド大手ムーア・キャピタルに転職。翌97年、同社東京事務所代表に。2001年、現職。著書に「渋澤栄一とヘッジファンドにリスクマネジメントを学ぶ」（日経BP社）がある。

渋澤 健

①シブサワ・ファンド・カンパニー代表取締役



すことは出来ない」(大正十二年七月二十六日第一銀行第五十四期定時株主総会の演説、「青淵先生演説撰集」編集者・龍門社)

「元來商工業に就て國家の富を圖る、其志す所はそれで善いが、事實其事に效能があつても、それに従事する人に利益がなかつたならば、其事は決して繁昌せぬのである。(中略)一人だけ富んでそれで國は富まぬ、國家が強くなるならぬ。殊に今の全體から商工業者の位置が卑い、力が弱いといふことを救ひたいと覺悟するならば、どうしても全般に富むといふことを考へるより外ない」(明治四十二年二月十一日龍門社員總會の席上、「青淵先生演説撰集」編集者・龍門社)

栄一の考えに従えば、「組織」はあくまでも、散らばっていたカネ、モノ、ヒトという資源を一つの大きな流れへと転換させるツール(道具)に過ぎない。組織そのものが自己目的化し、ヒトがその継続性のツールへと逆転した「日本的経営」は、栄一の考え方とは正反対である。

栄一が我々に残してくれた最大の遺産は「儲けることは、悪いことではない」という教えたと思う。ただ、金儲けそれ自体が目的ではない。金儲けもツールであつて、社会で乗数効果を伴う再活用をし、富を分かち合うということが重要なのである。渋澤栄一は牛蒡、日本國家の発展のため、乗数効果を上げられるプラットフォームを整備することに多くの時間を注いだ。例えば日本で初の銀行(第

一国立銀行)を作ったのも、各地に散らばっている個々の資産を、銀行というチャンネルを使って社会を変革するための大きな流れに役立てるためである。栄一が整備したプラットフォームは、営利セクターだけでなく、教育・福祉など非営利セクターにも及んでいる。しかもこれを基本的には「民間の力」でやり遂げている。「官」が「公」を勝手に名乗ってしまふ傾向の強い日本にあつて、これは特筆に値することと言える。

「リスクマネジメント」の発想を

社会に活力を生むのは、儲ける意志と能力のある民間企業。組織は乗数効果を上げるためのツールに過ぎず、それ自身が目的ではない。栄一が株式会社制度に託したのはそんな思いだったが、現在の日本企業を見ても、そうした思いはすっかり忘れ去られたようだ。

二〇〇二年六月、私は数年前に株を購入した某上場株式会社の株主総会に出席した。実は株主総会なるものに出席したのは初めてで、大した期待も抱いてはいなかったのだが、それにしても経営陣の責任感の欠如ぶりには怒りを抑えることが出来なかつた。その時の質疑応答の一部を紹介してみよう(カッコ内は筆者のコメント)。

株主「貴会社が保有しているゴルフ場は、投資額四十億円に対し年間の賃貸収入は二千万円に過ぎない。このゴルフ場は減

損処理しているか？」

会社「減損処理はしていない。ゴルフ会員の預かり金の返却は二十年后に延期したから必要性がないと判断した(そう回答した役員は二十年后どこにいるのか)株主「バブル時のゴルフ場投資の失敗に対する経営責任はどう思うか？」

会社「その時、その時を適切な判断で行なった。責任問題はない(経営者として付加価値がゼロであることを自ら発言している)株主「バブル期の社長は現在相談役になつているが報酬はいくら払っているのか？」

会社「フライバシーを害するので公表しない(信頼を害された会社と株主に対して配慮はあるのか)株主「高齢の取締役が多数目立つが、世の中の流れに反していないか？」

会社「そう思っていない(つまり彼らは今後も会社の資産と人材を食いつぶし続ける)実は保身のことしか考えていない経営者たちの姿、おもわず手元に彼らのパワジボタンがないか探してしまつた。こんな会社の株主であることを恥かしく思い、総会から解放された瞬間にこの会社の株式は売却してしまつた。

現在の日本では、この会社の姿は決して例外ではない。まことに悲しいことである。私の席に栄一が座っていたら、もろろん私より遙かに冷静に対処したであ

は、栄一は十四歳の時に、藍玉生産農家を招待する新年会で、それまで「年功序列」で決まっていた席順を、生産する藍玉の品質順に改めたと言われている。「年功序列」から実力主義へと、突然の「構造改革」を起こしたのだ。

また、栄一は次のような言葉も残している。

「日本國民が官吏の前で低頭平身ばかりして居るやうでは、逆も國富を堅實に増

ろう。ただ、自分が描いた道徳的資本主義の構想がこれほど劣化してしまったと知ったら、黙っていられず何らかのアクションを起こしていたと思う。

資本主義社会に生きていく以上、想定外のことはしばしば起きる。その時に備えて必要なものは何かと言えば、「リスクマネジメント」である。これは、資本主義にとっては本質的な考え方だ。浪澤栄一はリスクマネジメントという言葉の存在は知らなかったであろうが、リスクマネジメントの重要な要素を本能的にわかっていただと思う。

定量分析の切り口ではなく、主観的なリスクマネジメントの本質的要素は五つある。①理念や目標を持つこと。②しがらみを捨てられること（特に想定外の出発事があった時に）。③積極的に攻める時と、④保守的に守る時の、⑤タイムリングを図ること。詳しく述べるスペースはないが、浪澤栄一の歩みを検証していると、この五つのルールをもとに行動していたことがよくわかる。

そして、この「リスクマネジメント」という点で、私の仕事は栄一の考え方と共通する点が多いのだ。私の仕事は、「ヘッジファンド」や「プライベートエクイティファンド」というオルタナティブ（代替）投資に特化するファンドマネージャーたちを、日本の投資家に紹介することである。これらファンドマネージャーの運用スタイルは、一般的に「非伝統的」と言われ、ファンドの種類も数多い。しかし、

根本的な共通点がある。それはリスクマネジメントの要素を駆使していることだ。

日本の機関投資家は、約千四百兆円の金融資産を保有する最終投資家と、運用先の仲介者という大変重要な役目を担っている。ところが彼らは、自己判断を下す真のリスク・キャピタルの供給者としては機能していない。元本のリスクを取らない「守り」の姿勢であり、しかもその守りの対象は単なるツールである「組織」に過ぎない。もちろん乗数効果はゼロである。

日本の真のリスク・キャピタルが目覚めないと、日本全体の乗数効果もゼロに近づいていく。浪澤栄一の構想は、民間ベースで広く資金を集め、大きな資本で大規模な民間事業を展開するということが、そのために、栄一自身は株式制度や銀行制度の開拓者となった。ところが平成の日本では、銀行は乗数効果の薄い国債を買い上げ、官は民間資本を税金や郵貯の形で巻き上げて広く薄くばらまきという、まったく焦点や目標がない仕組みが定式化してしまった。リスクは不確定なものだが、不確定なものを一〇〇%排除することがリスクマネジメントではない。不確定だから得をする時もある。いや、不確定なものがなければ儲かるチャンスそのものがない。なのに、リスク・キャピタルの供給者はどこにも見当たらない。

金持ちを妬ましく思う醜い社会主義に

日本は犯されてしまったのであろうか？ 資本の過剰な再分配制度で本当に日本の将来は良くなるのか？ ここは浪澤栄一の構想の原点に戻ってリスク・キャピタルの育成に取り組みすべきだろう。

まず儲け、しかる後に社会貢献

繰り返しになるが、お金を儲けることは「最終目的」ではないと思う。金儲けはプロセスやツールであって、社会にとって重要なのは、その儲けたお金をどのように「再活用」するかだ。

SRI（社会責任投資）を取り入れた投資信託が世の注目を集めたり、「NPO（民間非営利組織）が企業を変える」という特集が経済誌の誌面を飾ったりするうちに、明らかに何かが変わりはじめていく。営利セクターの領域と非営利セクターの領域のインターフェースも、今後の新しい資本主義は十分に検討しなければならぬと思う。その場合、経済活動に供される狭義のリスクマネーではなく、社会活動も含めた「広義的リスクマネー」の創造も必要になるだろう。

ひとつの案として、ファンド運用者の成功報酬の一部を社会貢献の基金に回すようなアイデアはいかがだろうか。SRIと違うのは、「まず最初に正當に儲けましょう」として「儲かったら社会に貢献できるように分かち合います」という点だ。これは私が考える浪澤流資本主義にも通っている。ファンドが儲からないと寄付金は出てこないの、貰う側

にも、「お金を儲けることは大変なんだ」という認識を植え付けることが出来る。さまざまなお金で話をしてみると、この構想に共感を覚える人は「総論」では多い。ただ「各論」になると、残念ながら会社人間の立場と個人としての立場が一致していない場合が多い。この構想の実現をお手伝いすることは、私のひとつのミッションである。できない理由を百述べるより、どうやったらできるかを考えている。

そもそも日本では、社会貢献の寄付に対し税の優遇措置の枠が少なすぎる。浪澤栄一は明治新政府の初代民部省租税正、つまり初代主税局長である。仮に栄一が現在そのポストにあったら、社会的リターンと乗数効果を上げるような税制を間違いない採用していたであろう。

日本には「変わる」ためのインセンティブが少ない。インセンティブが足りなければ、「変わる」必要性がない。「変わる」という意識がなければ「チャレンジ精神」がなく、「チャレンジ精神」がなければ「価値創造」がなく、そして「価値創造」がなければ「投資魅力」もまったくない。

日本は魅力がない国になってしまっている。浪澤栄一は豊富な好奇心で、外国の良い部分を見出して日本社会に導入した。現代の日本もおおよそ百年前の浪澤資本主義の良いところを見出して応用すべきであり、現在寝ている遺伝子をたたき起こす必要がある。これこそ、我々がいま果たすべき役割であろう。