

間接金融の壁を乗り越えて (リスクマネーは誰が供給するか)

4月当選した石原新東京都知事が、その公約で、東京に中小企業が利用出来る新しい債券市場を作ると云った時は奇異な感じを受けた。それは「文学者」石原慎太郎と市場原理で動く債券「市場」がイメージとして結びつかなかったからだ。何を唐突に、といった感じを受けた。あれから3ヶ月経って、しかし、石原都知事は本気であるようだ。恐らく新債券市場の実現は難しいと思わざるを得ないが、何が彼をしてそのような「無謀な公約」に駆り立てたのだろうか。其処に現在の日本が持つ金融システムの問題が炙り出されるように思われるが、その意味で、彼の無謀とも云えた公約は意義ある公約であった。

今思い起こせば、中小企業も社債を発行して資金調達出来るしすべきであるとある種高揚した気持ちを持って「直接金融の魅力 - 中小企業と小人数私募債 - 」と題したレポートを発信したのは96年9月のことであった。私は、商法や証券取引法を開いて調べ、そして実行者を訪ね、株式会社であればかなりの自由度で社債を発行できることを確認した。そして一部の企業にそれを提案した。しかし、それは現実を知らない者の浅はかな発想に過ぎなかった。

信用力に劣る中小企業が発行する社債を誰が引受けると云うのだという「リスクマネー(リスクを許容する資金)の供給者」の視点が欠けていたのである。

あれから3年が過ぎて、金融の世界ではそれまでの30年に匹敵すると云っていいほどの変化が起こった。96年11月日本版金融ビッグバン宣言、97年11月拓銀・山一の破綻、98年3月大手銀行への公的資金投入、98年10月金融健全化法成立、ざっとそのような象徴的出来事を挙げる事が出来るが、認識すべき変化は、日本の金融システムの根幹をなしていた間接金融(銀行に資金を集めて銀行が産業界に資金を供給するシステム)が揺らぎ始めたという事実である。

今までこのレポートで何度も触れているので聞き飽きたと思うが、日本経済に占める間接金融の割合は先進諸国の中で突出して大きい。高度成長期には上手く機能したこの仕組みが、むしろ桎梏となり始めているという認識が、冒頭の石原都知事及びそのブレインにあるに違いない。そして、この間接金融中心の仕組みに挑戦する人達があ

ちこちから澎湃として湧き上がったのは、最近のことではなく私が小人数私募債という資金調達方法に関心を抱き始めた頃だった。

ディー・ブレインという名前の会社を聞いたことがある方もいると思うが、私がこの会社を東京町田市に訪ねたのは97年4月のことだった。インターネット上に面白い企画をしていたこの会社は、小さなビルの一部屋の社員数人の会社であった。ただこの会社の経営者は知恵とアイデアと実行力に秀でた人で、それから瞬く間に日本の金融界に注目を浴びる存在となった。町田から都内に出てきて既存の間接金融中心のシステムに挑戦状を投げつけた。この会社の97年から現在に至るまでの軌跡は、日本の金融システムの変化の過程そのものと重なっているように見える。

この会社は、まず、未公開企業(極く一般の中小企業)が株式発行によって資金調達出来る仕組みを立ち上げた。資金を豊富に持っている個人や法人と、お金はないが知恵と意欲と実行力を持つ名も無き起業家を結び付ける市場を作り上げたのである。そして97年12月、第1号の会社がこの市場に登録された。しかし、その後この未公開株式市場(ヴァイメックスと呼んでいる)に登録した会社はたった4社に止まり、当初の目論見は完全に失敗した。着想そのものは素晴らしかったが、銀行中心のシステムは恐ろしく強固で、名もない中小企業に金を出す人(=リスクマネーの供給者)は少なかったのだ。

その後この会社は、広く個人から資金を集める「公募」から、知っている範囲の中で資金を集める「私募」に軸足を移し、昨年、中小企業の社債発行(私募債)による資金調達を数多く成功させた。今では月間3、4社の私募債発行を手がけているとのことだが、ここに至るまでの失敗と成功は日本のリスクマネーの所在を明らかにした。

当然であるが銀行はリスクマネーを供給しない。だが安全を求める資金だけでこの変化の時代を乗り切ることが不可能だ。リスクマネーは直接金融によって供給される。だからこそ、今の日本に直接金融のシェア拡大が求められているのだ。

貴方は、無名の、だがディスクロージャーがしっかりした意欲的中小企業が発行する金利7%・期間5年の社債を引受ける意思はありますか?時代は「YES」を求めているように思う。