

オーラルヒストリー手法による  
日本興業銀行の歴史的研究  
－川崎悦道氏（2）－

中島裕喜：南山大学経営学部  
大石直樹：埼玉大学経済学部  
加藤健太：高崎経済大学経済学部  
齊藤 直：フェリス女学院大学国際交流学部  
堀 峰生：新潟経営大学経営情報学部

2017年6月 NO.1702

オーラルヒストリー手法による日本興業銀行の歴史的研究 \*  
—川崎悦道氏（2）—

The Oral History of The Industrial Bank of Japan: Yoshimichi Kawasaki（2）

中島裕喜、大石直樹、加藤健太、齊藤直、堀峰生

2017年6月

アブストラクト

日本では1970年代から金融自由化が進展し、企業が資本市場からの資金調達に軸足を移すことで、高度成長期までの産業金融の中心的存在であった銀行の役割が相対的に低下した。これによって惹起された銀行の経営業績の傾向的な悪化、土地を担保とした不動産関連融資への傾斜は、バブルの発生と崩壊を経て、1990年代以降の不良債権問題をもたらした。こうした金融市場の構造変化については、多くの研究が蓄積されてきたものの、銀行経営の側から上記の変化を分析する取り組みは、内部資料の利用が困難であるという理由から、必ずしも十分であるとは言い難い。

上記の史的制約を克服する有効な研究手法が、銀行員の個人史を網羅的に記録するオーラルヒストリーである。我々は日本金融史において固有の役割を果たしてきた日本興業銀行に着目し、同行OBである川崎悦道氏の経験を詳細に記録した。とりわけ本稿では、同氏が香港支店に異動した1985年からハーバードビジネススクールに派遣された1995年頃までを取り上げた。

Abstract

As the financial liberalization and deregulation have been promoted since 1970's, the banking system in Japan has been experiencing drastic changes. This paper explores its historical processes by collecting oral histories of ex-bankers specially focusing on the Industrial Bank of Japan which played unique role in the history of the Japanese finance industry. We conducted interviews with Yoshimichi Kawasaki who entered the bank in 1976 and retired in 2004. In his whole career, this paper treats between 1985 to 1995.

キーワード

日本興業銀行、オーラルヒストリー、金融、経営史、銀行員、キャリア

---

中島裕喜：南山大学経営学部 (ynakajim@nanzan-u.ac.jp)  
大石直樹：埼玉大学経済学部 (oishi@mail.saitama-u.ac.jp)  
加藤健太：高崎経済大学経済学部 (k-kato@tcue.ac.jp)  
齊藤直：フェリス学院大学国際交流学部 (saito\_ao@ferris.ac.jp)  
堀峰生：新潟経営大学経営情報学部 (m-hori@duck.niigataum.ac.jp)

\* 本稿の執筆にあたり、中島裕喜・大石直樹・加藤健太は、公益財団法人 全国銀行学術研究振興財団の研究助成を受けた。

## まえがき

本稿は日本興業銀行 OB の川崎悦道氏の聞き取り記録である。インタビューは2014年8月26日、2014年11月1日、および2015年1月25日の3回にわたって実施された。著者の5名は日本興業銀行史研究会（以下、興銀史研究会）を組織し、日本興業銀行が日本金融史上において果たしてきた固有の役割、および金融自由化を契機とする銀行業の構造変化の過程を歴史的に跡付けるべく、当事者の全キャリアを網羅的に記録するオーラルヒストリー集の作成を進めている。具体的には実務経験のなかで培われた銀行員としての能力形成のプロセス、融資審査など銀行経営の根幹を成す重要な業務の詳細な実態、さらに銀行という巨大な組織に対する行員個人が抱く銀行経営への認識など、多様な観点から質問を投げかけ、お話を伺っている。

川崎悦道氏は東京大学経済学部経済学科を卒業し、1976年4月に日本興業銀行に入行した。入行から1978年5月まで本店融資事務部、1978年6月から1983年1月まで本店外国為替部、さらに1983年2月から1985年8月まで本店審査部に勤務した。その後、1985年9月から1991年8月まで香港支店に配属され、為替資金課長を勤めた。1991年9月に再び本店勤務となり、金融商品開発部営業課長を勤めた後、1995年2月から5月にかけて、ハーバード・ビジネススクールの幹部候補生向けプログラムに参加し、ケーススタディによる経営学教育を受けた。1995年7月から1999年12月までニューヨーク支店資金証券課長および経理課長となり、I B J トラストカンパニーのCFO 兼米州部副部長としてニューヨーク拠点の経理・管理業務を担当した。2000年1月に帰国後、本店国際業務部副部長として国際業務を担当し、第一勧業銀行、富士銀行との3行合併にともなう国際業務の取りまとめの一端を担った。2001年7月から2004年4月まではオーストラリアに赴任し、同地での3行統合に向けた調整を担当し、初代拠点長に就任した。2004年7月にみずほ銀行を退職した後、株式会社パソナで取締役執行役員、取締役常務執行役員、取締役専務執行役員を歴任し、2010年8月に辞職。2010

年8月に合同会社Kマネジメントデザインを設立し、現在に至るまで経営コンサルティング業務を手がけている。

以上の略歴からも明らかなように、川崎氏は日本興業銀行において融資審査部門、海外部門、3行統合の調整といった極めて重要な職務を経験しており、インタビューでは1970年代中頃から2000年代初頭に至る同行の歴史について、そうした経験を振り返りながら詳細に語って頂いた。本稿では、その中で川崎氏が香港支店に配属された1985年9月からハーバード・ビジネススクールの幹部候補生プログラムに参加した1995年頃に至る約10年間の記録を掲載した。なお言うまでもなく本稿の内容における有り得べき誤りは、すべて聞き手である著者の責任に帰する。

## 1. 香港支店時代

### (1) 中国ビジネスの印象

(中島) 今回は1985年からの10年間ほどなのですが、海外勤務に行かれるということで、香港支店のお話を伺うところから始めたいと思います。

(川崎) まず、海外生活は初めてだったのですが、何か人生観とか、職業観に変化があったかと言うと、僕は香港に行って、いまだにそうなのですが、中国という国と中国人は大嫌いになりました。それまでは全然接触もなかったし、知らなかったのですが、大嫌いになりました。この人たちと商売してはいかんなとつくづく思いましたね。

(中島) それは生活面ではなくて、むしろビジネス面で裏切られたり、言ったことが全然通じていないということでしょうか。

(川崎) 契約は無視しますしね。日本の銀行は随分ひどい目にその後、遭うのですけれども。

(中島) それは興銀の融資先としてお付き合いをされるわけですか。お金を借りた中国人が返済のと

きにいろいろとトラブルを起こすという感じで。

(川崎) そうですね。交渉の過程で、一応合意をするのですが、それが後から「いや、あれをちょっと合意したつもりはないので、こういうふうに変えてくれ」とか。

(中島) 合意の後から条件交渉を要求してくる。

(川崎) そうです、行ったり来たりが多いのです。僕は直接中国ビジネスをやっていたわけではないのですが、やはり香港支店が興銀の一つの中国ビジネス拠点としてやっていたので、周りを見ていて随分苦労しているのを見ましたね。

それともう一つはディーリングの方に移ってからなのですが、金利のスワップとか、そういうものを行います。ところが業況が悪くなって、約束どおり実行しないのです。契約を履行しない。履行してくれないと結局デフォルトになります。債務不履行です。ない袖は振れませんというので終わってしまいます。

(中島) 香港は、まだこの時期は返還されていないわけですが、中国系の企業で香港に出てきているところと取引があるのでしょうか。

(川崎) 一番取引として大きかったのは、ITIC というものがありまして、Investment and Trust という、いわゆる投資信託公司というものが中国の中にいっぱいできたのです。各省、北京市や上海市のような特別市、さらに広東省や遼寧省といった省も持っていますし、それから特別市ではなくて、もっと小さい市なども持っていたのです。それは何をするかというと、海外からお金を借りてきて、国内で投資をする。開発投資なのです。そういうものが雨後の筍のごとくいっぱいできたのです。その一番大きいもの、信用力のあったものは CITIC、China International Trust and Investment Corporation だったと思います。これは中国国際信託投資公司というのですが、実質中国の国営なのです。だから、国が持っているのはこ一つ

なのです。それ以外に例えば GITIC というのがあります。これは広東省、Guangdong International Trust and Investment Corporation か、Company かですね、そういうものがあります。それから、BITIC、これは Beijing です、北京。そういうものがいっぱいあるのです。

そういったところにお金を貸す。そうすると、そこは何をするかと言うと、そのお金で中国国内のいろいろな開発をやる。道路を造ったりとか、トンネルを造ったり、油田開発をしたり、いろいろなことをやるのです。それが結局お役所仕事でやるものですから、無謀な不動産投資をやったり、一族に何かよく分からないお金が流れたりとか、いろいろなことがあって、軒並み債務不履行になるのです。つぶれなかったのは CITIC だけではないかと思うのです。

(中島) なるほど。

(川崎) それで、日本の銀行は 2000 年前後にこの ITIC の大型の貸し倒れが幾つも発生しました。僕が香港にいたころにもう既に一部おかしくなっているところもあった。それで、ない袖は振れないで終わってしまうと、そういうことです。

(中島) では、中国のいわゆる国家事業、公共事業への融資、表面的にはそれがどこかに流れていくにせよ。

(川崎) そうですね。だから、いわゆるコーポレートのファイナンスではないのですよね。いわゆるパブリックなのです。でもパブリックのお面をかぶったコーポレートですよ（笑）。

(中島) 私腹を肥やす仕組みだと。

## (2) 香港の金融市場

(川崎) そういうこともあって、中国と中国人というのは嫌いになって、あまり大きな声で言うてはいけないのかもしれないけれども、いまだに嫌いです。

一方で香港では自由市場経済のすごさを実感しました。どういう意味かと言うと、基本的に香港は規制も何もないのです。ものすごく自由なのです。自由だから何が起こるかと言うと、やはり優秀な弁護士が集まりますし、会計士も集まります。それから、基本的に企業はまずは上場を目指すのです。いわゆるIPO という新規上場の取引が非常に活発で、香港の金融市場というのは、私たち日本の銀行がやっていた単純にお金を貸すというよりも、外銀、外資は、基本的には証券市場の業務を主にやっていました。

(加藤) 投資銀行みたいなものですか。

(川崎) そうです。なぜかと言うと、そっちの方がもうかるのです。

(加藤) 上場の株式公開のサポートとか、そういうイメージですか。

(川崎) そうですね。それをやりながら上場が終了後の次の段階、ステップがあります。そこでそういう食い込み方をしているともものすごく強いのです。会社と仲がいいというか。そうすると、やはり大型の資金調達をやりたいというときに、いわゆるアレンジャーといいますか、リードマネジャーといいますか、幹事銀行、幹事証券会社として仕事ができるのです。それで日本の銀行などに声を掛けて、「お金を出しませんか」と。だから、彼らはがばっとフィーで取って、お金を出すといっても、日本の銀行が9割出せば、彼らは1割分しか出さないとか、そういうやり方です。

(加藤) どういう銀行が幹事になるのですか。

(川崎) 当時、香港で元気だったのは、マニファクチャラーズ・ハノーバー・トラストという、ケミカルになって、今はチェースかな。マニハニと言っていましたね。マニハニとか、米銀だとやはりケミカル、あとJPモルガン、これが強かったですね。あとイギ

リスが強いのです。シュローダーとか有名なイギリスのマーチャントバンクはロスチャイルドとか、幾つかありました。強いですね、やはり香港だからですね。

香港の大企業というのは、もともとイギリスのいろいろなビジネスノウハウとか人材を取り込んで大きくなった会社が多いのです。例えばジャーディン・マセソンとか、アヘンで有名なジャーディンとか、あとハチソン・ワンポアとか。やはりイギリス系の大企業にはマーチャントバンクがやはり強かったというのがありますね。

### (3) 香港支店の業務

(中島) そうすると、一方では中国向けの融資、他方では香港内の大企業向けの証券業務があるわけですが、興銀香港支店としてはどちらが主要な業務だったのでしょうか。

(川崎) 香港支店の業務という意味では、香港のコーポレートへの食い込みはほとんどできなかったですね。

(加藤) それはどういうところがネックになるのですか。

(川崎) 一つはやはり金融ノウハウです。というのは、僕もそうなのですが、初めて海外に行きました。日本の伝統的な銀行業務しかほとんど知りません。証券絡みの仕事なんてほとんど知りません。それからマーチャントバンキングだとか、インベストメントバンキングもよく知りません。そういう人間が行ってやっても商売にならないのですよね。あまり相手にもしてくれないし。

(加藤) そうすると、イギリスとか米銀が幹事になった案件に参加するというのが基本的なのですか。

(川崎) そうですね、そういうものが多かったですね。そういう中で、後でちょっと出てきますが、アジ

ア興銀という会社がありまして、これはまさにイギリス流のマーチャントバンクを目指したのです。ですから、ここは個別にローンを出して、それをブックするというのは基本的にやらないのです。フィービジネスなのです。ただ、いわゆる本格的なマーチャントバンキングが残念ながらできずに終わってしまうのです。それはなぜかと言うと、ソブリンといいますか、韓国だとか、それから、中国もそうですが、それから、フィリピンだとか、いわゆるアジア全域のソブリンファイナンスが非常に盛んだったのです。そういう中では興銀というのは、昔からアジアのお役所、日本で言う大蔵省とか、そういったところともパイプがありましたし、偉い人たちとの関係もあったということで、アジア興銀はそういうマーケットに入りやすかったのですよ、ソブリンファイナンスは。

それで、アジア興銀が主幹事になって、例えば韓国の電力会社にコリアエレクトリックという会社がありますが、この韓国の電力会社に国際的なシンジケートローンを組んでお金を貸しましょうというときに、例えばアジア興銀が主幹事になって、それでいろいろな銀行に声を掛けてまとめ上げるというようなことをやっていました。香港支店は、そういうアジア興銀がまとめた案件のブック機能といいまして、香港支店としても金を出すわけです。アジア興銀は金を出さないのですが、香港支店が興銀として金を出すというものも結構ありました。

また日本で言う輸出入銀行みたいな金融機関がいろいろな国にあります。それから、日本の開発銀行みたいなところが外貨資金を調達できなくて借りるわけです。その借りるのに例えばアジア興銀なり、マニハニでもどこでもいいのですが、そういったところが幹事になって取りまとめて、韓国の輸出入銀行に資金を出すということも随分やっていました。

当時はアジアの中では日本だけが唯一金を持っていたのです。それから調達力もあった。アジアの他の国は基本的に金がない、外貨がない、調達力もないという時代だったのです。

(中島) これは香港支店の今のお話ですか。興銀の

お金を香港支店が経由して、いろいろな国々の輸出入銀行のような国策的な金融機関に外貨を貸し付ける業務をしていたと。

(川崎) そういうことですね。ほとんどドル建てのローンでしたけれども。これに対してアジア興銀というのは、一言で言うと、いわゆるマーチャントバンクを目指していまして、日本の伝統的な銀行業務、預金を預かって、お金を貸すみたいなものとはちょっと違う仕事をやっていました。それを目指していたというのもあるのですが。従って、アジア興銀の人は留学経験者が多いのです。ほとんどみんな留学経験者だったかな。だから、言ってみればエリート集団みたいなものです。香港支店の方は留学経験者なんか全くなくて、たたき上げの世界です。アジア興銀にいる人たちは、基本的にはアメリカの大学でMBAを銀行から派遣されて取ってやっている。だから英語はうまい。

(中島) 50~60人の方が香港支店には在籍していて、それがまた100人ぐらまで増えたというお話なのですが、そうすると、やはり業務が相当この時期は拡大していたと考えてよいでしょうか。

(川崎) そうですね。いわゆる貸出金の残高とか、件数とか、これはものすごく増えましたね。やはりバブルだったのですよね。日本はバブル、香港はバブルでなかったのですが、日本の企業がどんどんどんどん海外に来て、特に財テクも香港で結構やっていました。

例えば確定利回りの債券を買って、そのバックファイナンスを銀行から取るとか、クレジットリスクを取って、利ざやを稼ぐというようなことも結構やっていました。株式や投資信託への投資は、ごく一部リース会社の現地法人などが多少やっていましたが、それはやはり本社の方でやっていましたね。本社が持っているブックング専門のピークルがあって、ケイマンだとか、ジャージーだとか、そういったところを使って彼らはやっていましたが、そうではなく

て、いわゆるフィックスインカムとよきうのですが、債券とか、そういう確定金利のものについての投資などは随分財テクでやっていました。

(中島) それは現地に法人をつくらないと買えないものではないですよ。

(川崎) ではないですね。ただ、金融センターである香港は情報が集まるのですよね。いろいろな情報が。それでいろいろなプレーヤーがいますから、やりやすいといえばやりやすいですね。それと、基本的にはタックスがフリーですから、いろいろな取引をしても税金がかからないのです。源泉税だの、そういうものが全然かからない。それから、所得税が全くかからないというやり方もあったのです。今はどうか分からないですけども。これは香港で全部やるのですが、実際に調印場所は、契約だけは香港の外でやるとか、いわゆる香港からするとオフショア、香港オフショアという、あまり極端なやつは、またにらまれてしまって税金を追徴されてしまったりするのですが、そこそかならばそういうことはできる時代でした。

(堀) 財テクでは、阪和興業が有名でしたが阪和興業の名は挙がっていたのですか。

(川崎) 阪和の香港はやっていなかったと思えますね。阪和は本社主導で、本社が持っているブックニングビークルでやっていたのだと思うのですよね。

(加藤) ブックニングビークルというのは初めて聞く言葉なのですが、どういうものですか。

(川崎) ブックニングビークルというのは、例えば株を買います。株を買って、では誰が買ったことにするのですかという、実際に判断しているのが本社なのですが、海外にその株を買う専門の現地法人みたいなものをつくるのです。低税国に、タックスヘイブン。

(堀) ペーパーカンパニーですね。

(川崎) ペーパーカンパニーをね。それで、そこにブックするのは。ではそのブックするといっても、それを買うお金はどうするのですかと言うと、それは本社がお金を貸したり、あるいは本社から依頼された銀行が海外でお金を貸したりするわけです。ブックニングビークルというのは、ブックニングだけ、帳簿汚しだけをやるビークルです。

(大石) 香港支店の場合には、東京の興銀本店やアジア興銀との関係はどうなっているのですか。香港支店の判断で香港での活動を行っていたのでしょうか。

(川崎) 香港支店と本店との関係という意味では大きく分けて二つあるのですが、まず日系企業の取引については、日本に主管部店というものがあって、ここが総合的な世界中の取引についての与信をしていいかという信用判断をします。香港に出てきている日系企業との取引というのは、基本的に私たち香港にいる人間は、日本にある主管部店の人に、「こういうことをやりたいんだけど、どうですかね」と一応聞くわけです。そうすると、主管部店の方は、「ここはそういう意味では問題ないから、どうぞ、やっていいよ」と言われるとやるということです。

それから、もう一つは、非日系ですね。これは主管部店が日本にありませんから、これはわれわれの判断でやるということです。

(大石) それは先ほどおっしゃったビークル的なことは、興銀の場合にはあまり起こらないというか、全くやっていないことですか。

(川崎) ブックニングビークルに対する貸し出しですか。

(大石) ええ、そういう仕組みというか、システム

ということを。

(川崎) ああ、興銀自体は持っていないかという意味？

(大石) 興銀自身は行っていないと。

(川崎) それは持っていましたよ。

(中島) 香港支店でするのではなく、ブッキングビークルを別会社としてつくっておいて、そこで運用しておく。

(川崎) そう、それは香港とは全く関係なくね。本店の都合で、本店にとって必要なブッキングビークルをどこかグランドケイマンとかつくって、そこでその目的にあった仕事をするというのはありましたね。実際は全部本店で管理している。例えば典型的なのが、これはもう時効だからいいのかな。世の中、何かあると急に債券の価格は大きく変動することがありますよね。例えばシングル A という格付けの企業があります。ところが、リーマンショックが起きたという、このシングル A で信用力があるところでも資金が全然集まらなくなるのです。そうすると、例えば今までシングル A の会社が金利を 5%で調達できていましたというのが、ある日突然 7%、8%出さないと資金が集まりませんということになります。だから、そういったある程度信用力のあるところの債券を割安だと、いわゆるバリュー投資ですよ。割安だと思ったら買ってくるわけです。それで、そのブッキングビークルにためるのです。ためて、そこで運用して、そのバックファイナンスを銀行が自ら付けると。自分で買って、自分でファイナンスするというようなことも結構ありましたね。

(中島) それは合法なのですよ。

(川崎) 合法ですね。合法だけれども、いわゆるサウンドバンキングという健全な銀行業務という観点

からすると、これはいわゆる事業融資ではないですから、要するにさや取りで、特にそのためにクレジットリスクまで取るというのは本来やってはいけないことなのです。だから、これは結果的には相当失敗しました。やり始めたときは何%か抜けて、それも大規模にやりますから、いいディールなのですが、やはりシングル A なら大丈夫だろうと言っている、あるいはトリプル A だから大丈夫だろうと言っている、それを何年も持っているうちにやはり環境は変わりますからね。

(中島) 中にはデフォルトを起こすような会社も出てきて、紙くずになってしまうと。

(川崎) そうそう。それで、白人のプレゼンスというのは、先ほど申し上げたように、やはりわれわれ黄色人種は影が薄いですよ。香港は、やはり本当においしいところ、重要なところというのは白人の皆さんが押さえているという社会ですね。

(中島) それは具体的に言うとイギリス系の金融機関がという意味。

(川崎) イギリスかアメリカですね。そうですね。

(中島) なるほど。何か英語で密に話し合える関係はやはり大事なのですか。日本人の理解できないような話をしたりすることもあるのですか。

(川崎) ありますよね。それとやはり業務知識ですね。そういう世界でずっとやってきている人、そういう人たちは香港も長いのです。ものすごいネットワークを持っているわけです。弁護士だ、会計士だ、いろいろな人たちの、あるいは香港政庁ともそれこそパイプがある。こういった人たちの業務知識のレベルとわれわれのレベルと比べると格段に差があって、この差があまりに大きくて、単に日本人で英語がうまいからというだけでは、やはりこれは埋まらないですね。



(加藤) そういうサークルみたいなものには入っていけない感じ？

(川崎) アジア興銀の人たちは一部には入り込んでいました。というのは、アジア興銀というのは、そういう意味では興銀の信用力と日本の国の信用力をバックにして、いわゆる大型のシンジケートローンの幹事でやっていましたから、それは米銀でも、あるいはイギリス系のマーチャントバンクでもやはり一目置いてくれるのです。だから、そういう意味ではアジア興銀の人たちはある程度入り込んでいましたが、だけれども、本当のところというのは入り込めていないと思います。

(中島) それは他の日本の都銀なども同じような状況ですか。やはり国際業務の経験の乏しさから来る限界がこの時期あったということですか。

(川崎) そうですね。

(中島) その後、経験を積み重ねていって、その差は縮まっていったと考えればいいのですか。

(川崎) それは分野によっては随分縮まったと思います。ただ、香港で活躍しているアメリカ人やイギリス人は、もう 10 年、15 年いる人がざらなのです。嫁さんも香港人だみたいな。もともと例えばイギリス人で、嫁さんがイギリスの人だったのだけれども、香港にいる間に別れてしまって、秘書だった彼女と一緒になくなってしまったとか、そういう人が結構多いのです。そういう人と比べるとわれわれ日本人は、僕はものすごく長い方でしたが、それでも 6 年ですよ。

(大石) それは人事システムが違うということですか。

(川崎) 彼らは人事システムなんてないわけです。

要するに会社対個人の契約ですから。だから、実績さえ上げれば給料はものすごく高いわけです。実績が上がらなかつたら給料はものすごく安くなるし、首にもなる。

(大石) イギリスの会社から派遣されたということですか。

(川崎) ではあるのです。派遣はされているのです。その会社に所属してはいるのです。

(大石) だけれども、異動はしないと。

(川崎) そうですね。

(中島) 専門性が高くなって、ずっとそこに居ついているような人も多いわけですよ。

(川崎) そういうことですね。

(中島) 日本だとローテーションで数年で帰ってしまう人が多いから、どうしても経験が継承されていかない部分も出てくると。

(川崎) ええ。当時の香港というのは、どっちかという、初めて海外業務をやる人が行くような感じでもあったのです。僕が行ったぐらいだから、やはりそういうことだと思います。

(堀) その当時、香港で海外の銀行と対等に渡り合うという実情はなかったかもしれないけれども、1985 年のプラザ合意以降ずっと円高になって、日系企業がどんどん中国を中心に出ていくようになる。そのときに本店との連携で日系企業をどうサポートしていくか、そういう意味で香港の役割は非常に大きかったのではないかと思うのですが、そこはどうですか。日系企業が中国へ出ていく場合に、直接中国企業とディールするのではなくて、香港をかませるというやり方というのは賢明だと、そういう話

はなかったのですか。

(川崎) それは、大きな案件になると、例えば東芝が大きなブラウン管工場を造ったことがあって、そのときは本店の営業第2部というところが主導的にやるのですが、やはり現地のファイナンスということになると分からないので、元締めはやるのだけでも、あとの実務的なところは香港支店でやってくださいと。従って、ブックも香港でやってくださいと、こういうことになるのです。だから、そういう連携は随分ありましたよね。

今、ご指摘のとおり、プラザ合意の後の急激な円高で、中国も開放経済が進展していく中で、中国物はものすごく増えたのです。これは東芝のブラウン管だけではなくて、電機メーカー中心で、いろいろな会社がいろいろな形で進出していく。現地で中国の企業と合弁をつくる、あるいは省と合弁をつくる。そういったときにあまりノウハウがないので、では興銀さんちょっと手伝ってよ、助けてくださいというので、お手伝いをしながらファイナンスをまとめていくというのは結構ありました。

(中島) それは単なる融資ではなくて、例えば合弁の会社を設立する際のいろいろな手続きだとか、株式会社のような証券発行みたいなことももしあればお手伝いというようなことも含まれるのですか。

(川崎) お手伝いというのは、あくまでも基本的な考え方、やり方はこうですよというところまでを助言するのです。その後はやはり弁護士や会計士などの専門家の手を借りながら、その会社が自らやります。ただ、労務問題をどうしようかとかあるわけですね。それはわれわれはプロではないので、そんな細かいところは分からないのですが、「大体こんなことではないですかね」とか、「あの会社ではこんなことがありましたよ」とか、その程度の助言をしながらやっていくわけです。基本的に国内でもそうですが、銀行の助言機能はものすごく大きいです。逆にそういったところを相当頼りにされますよね、普通ね。

(中島) ある意味でコンサルティングのような機能ですね。

(川崎) まあ何でも聞いてみてください。分かることはお答えしますし、分からないことは社内でそういう専門組織があるから、そういうところに答えさせますしとか、そういう感じですね。

#### (4) 興銀の中国人脈

(堀) 当時、興銀は先行して中国に入っていた。それで、子会社の興和不動産で結構苦勞した現地での体験があるので、そういうものを一つのノウハウにしてアドバイスすると。だから、中国進出する場合にはまず興銀に聞けみたいな話は当時があったのではないですか。

(川崎) ありましたね。

(堀) 中国での商売でいろいろとノウハウが蓄積されていた。それがベースになっているのではないですか。

(川崎) 上海に虹橋という場所があるのです。今、上海というと浦東、新しく再開発されたところが有名なのですが、もともと上海のダウンタウンからちょっと離れた、そんなに離れていない虹橋という高級住宅街がありまして、興和不動産は虹橋でやったのでしたかね。

興銀の場合は、これはだいぶ前の頭取ですが、池浦さんという人がいまして、池浦喜三郎というのですが、この人が随分中国に対して銀行として非常に親切にサポートしたのですよね。その池浦さんの右腕でやっていたのが小林實さんという、もう亡くなられてしまいましたが、調査部長、常務がいまして、この人が中国がいわゆる赤い資本主義を構築していく上で何が必要かというので、これは日本人としては唯一だったと思うのですが、国から頼まれて顧問をやっていたのです。だから、金融市場はこういうふう

につくりましょうとか、証券市場はこういうふうに  
しまししょうとか、金融制度はこういうふう構築し  
ましようとか、中央銀行の役割はこうしまししょうと  
か、そういうことを随分、為替についても、人民元に  
ついてアドバイスしたのですね。

(加藤) 小林さんというのは、どういうキャリアで  
中国政府に食い込んだのですか。

(川崎) 小林さんは、調査部長時代にいつの間にか  
池浦さんに言われて中国にアドバイスをするようにな  
って。

(加藤) アバウトな(笑)。

(川崎) それで、「小林先生」「小林先生」と言わ  
れて、国の顧問みたいになってしまったと。当時、常  
務でしたけれども。その小林常務の下で汗かいて働  
いていたのが私の同期の原泉君とか、調査部のメン  
バーがいてやっていました。

(加藤) それは興銀のビジネスにつながるのです  
か。

(川崎) 僕ははっきり言ってつながらなかったと  
思います。

(加藤) 個人的にアドバイスをしている？

(川崎) いや、そうではないのですが、組織として  
アドバイスをしているのですが、それがではいろい  
ろなおいしいディールになっているかという、必  
ずしもそうではないような気がします。興銀という  
のはそういうところがすごく下手な銀行でね。ただ、  
そういうこともあって、中国は基本的には日本の銀  
行という、まず興銀にいろいろと相談をしてくれ  
る、あるいはいろいろな国としてもプロジェクトを  
考えるときもまず相談をしてくれるということで、  
日本の企業もまずちょっと興銀に聞いてみよう、

このようになって、チャイナビジネスは興銀という  
時代があったのです。

(加藤) それはいつごろの話なのですか。

(川崎) これは私が香港に転勤になるちょっと前  
ぐらいからですかね。1982~1983年からだと思いま  
す。ちょうど改革開放を始めた1979年の後ですね。

(中島) 頂いた資料のなかで何人かお名前を挙げ  
ていただいているのですが、支店長の方とか、こうい  
った方は何か重要な役割を果たされたのでしょうか。

(川崎) これは重要かどうかというと、そんなに重  
要ではないと思うのですが、香港支店長というのは、  
中国ということもあって、ほぼ例外なく常務にみんな  
なっているのです。みんな偉くなるのですね。だから、  
そういう意味では香港支店長になるということは、ある  
程度将来が約束されているし、期待もされている、  
そういう人たちなのです。

梶原保さんという人は、1997年に中国返還する  
ということが1984年に決まったのですよね。中国返  
還するに際して、香港の憲法を作らなくては行けない  
と。基本法と言うのですが、基本法を作らなければい  
けないと。その基本法の基礎委員会というものがあ  
りまして、基礎委員会の小委員会みたいなものがま  
たあって、その梶原さんという人は、それに日本人  
では唯一指名されて入っていたのです。

それはなぜかと言うと、彼は香港財界人と仲が良  
かったのです。YK・パオという有名な船舶王が  
いるのです。海運王といえますか。いわゆる西のオナ  
シス、東のYK・パオみたいなね。これはワールド  
ワイド・ SHIPPING・エージェンシーという、僕らは  
ダブダブ(WW)と言っていました、ワールドワイド・  
SHIPPING・エージェンシー。

このYK・パオという人は一代で王国を築き上げて、  
アジアの海運王になったのです。それは企業規模か  
らいえば郵船などの方がでかいのですが、要するに  
実質個人でやって、いわゆる支配船舶量、支配してい

る船の数、これも一番大きい規模になっていました。その人が池浦喜三郎さんとのすごく仲が良かったのです。それで、YK・パオというのは香港でのいわゆる財界の大立者ですから、YK・パオの紹介で興銀の香港支店長は香港財界人と仲良くなれたのです。

ところが、時代が変わっていくわけです。YK・パオの次に新しい海運王みたいなものがまた出てきて、これはCH・トンと言うのですが、これはアイランドナビゲーションという会社で、これが梶原さんとのすごく仲が良かったのです。CH・トンというのは、中国とも仲が良かったのです。それで基本法の基礎委員会の委員に梶原さんはそういう関係で選ばれたと。CH・トンの紹介で。ところが、CH・トンというのは、金を貸してくれという話になって、1983年か1984年かな、興銀の香港支店は金を貸したのです。そうしたら会社がつぶれてしまったのです。これは詐欺みたいな融資話でね。CH・トンというのは、個人資産はたっぷり隠して残していましたから。

(中島) 計画倒産に近いですね。

(川崎) そうですね。それで、倒産する前に非常に複雑な金の流れになっていて、興銀から出した金もどこか消えてしまっているのですよね。事業資金に使われていないのです。だから、ファミリーの蓄財に(笑)。

(中島) そういったことが繰り返し起こっているような状況でも、やはり中国から撤退は絶対できないような環境だったのですか。

(川崎) そうですね。やはり取引先が中国に出ていますからね。日本の大事なお客さまがね。だから、その関係でどうしても一緒に出てやらざるを得ないというのもありますし。

## (5) 香港支店の担当エリア

(中島) シンガポールとの分担ということで言うと、業務的には何も違いはなくて、地域的な分担でし

かなかったと。シンガポールはシンガポールで非常に大きなビジネス拠点になっていて、そこは担当の支店があったということで。

(川崎) そうです。どういう地域分担になっていたかということ、香港支店がやっているのは、中国、台湾、フィリピン、韓国です。その他のアジアは基本的に全部シンガポールと。だから、インドネシア、タイ、当時ベトナムはまだあれだったですけども、マレーシア。

シンガポールにはそういうマーチャントバンキング機能がなかったので、アジア興銀はアジア全体をやっていました。ブックをする支店の方は香港とシンガポールで分けてやっていた。

(中島) その間の連携みたいなものはあまりしなかった。

(川崎) あまりなかったですね。

(中島) 日系企業で両方の地域に事業展開しているような企業と仮にお付き合いをするような場合に、何か関係が生じるということも。

(川崎) 全くないわけではないですが、同じ取引先についていろいろな情報交換をしたり、情報提供をしたりというのはありますが、何か案件があって一緒に攻めようよみたいな、一緒にやろうよみたいなものはあまりなかったですね。

## (6) 香港での生活

(中島) 香港での生活についてはいかがだったのでしょうか。

(川崎) いや、大変快適でしたね。何でそんなに快適だったかと言うと、一つ香港における日本人というのは、やはり他のアジア人と違って、あまりばかにされないのです。むしろ白人に次ぐ人種、日本人だということで、尊重もされているし、尊敬もされてい

た。戦時中のあれがあって日本人大嫌いという人中にはいますが、あまりそれはなかったですね。

僕らが当時まさにいたからエンジョイできたというのは、当時、香港は物価がかなり安かったのです。それに対して日本の給与の水準プラス海外勤務の手当があって、さらに香港では全然物価はバブっていないのに、日本で賃金がどんどん上がりましたよね。ひどいときは年に20%上がるような年もあったのですよ、あのバブルのときね。そうすると、海外もではちょっと上げるかみたいなの、海外拠点から別に頼んでいないのに、本店から「今度、給与これだけ上げます」と来るような時代だったのです。

(中島) 幸せな時代ですね (笑)。

(川崎) 本当にね。

(中島) 賃金カットばかり話している時代とは違いますね。

(川崎) この後の人たちは大変だったと思いますけれどもね。だから、僕がいたころというのは、物価はそもそも安い。それから、家賃が安かったのです。香港返還が1984年だったかな、1997年に返還しますと決まって、不動産市場が暴落したのです。暴落した後に僕が行ったものですから、あるいは僕のちょっと後ぐらいの人たちもそうなのですが、非常に賃料が安いのです。だから、いい場所のいいアパートを借りても非常に安いというときでしたね。それと、狭い所ですから、会社に行くのにもすごく近いのです。僕もドア・ツー・ドアで15分ぐらいの所に住んでいましたから。

(大石) 海外手当というのはどのぐらいだったのですか。

(川崎) ボーナスがありますよね。ボーナスは円払いで全額日本に支給される。だから、これはそのまま

残ってしまうのです。それと毎月の給料は、円建ての分と現地の香港ドル建ての分とあるのですが、円建ての分というのは、いろいろと掛かるでしょうということになるのですが、社会保険料の負担なども含めてですね。ただ、これも実は少し残るのです。それで、現地の香港ドル建てのいわゆる滞在手当というものなのですが、給料ですが、これがお恥ずかしい話、僕は毎晩飲んでいたので、毎晩飲んで遊んでいても使いきれなかったのです (笑)。

(大石) それはどういう名目で海外手当が付くのですか。

(川崎) 海外で、僕のところだったら一家3人が不自由なく暮らせるようにと。

(大石) 家族手当とは別ですか。家族手当というのが別に。

(川崎) 家族ひっくるめた一家としての滞在手当ですね。

(大石) では独身の人はどう？

(川崎) ちょっと違います。家族の分だけね。独身の人は本当にあの当時は裕福だったと思いますよ。

(中島) 聞けば聞くほどうらやましくなってしまう。

(川崎) ただ、今は大変みたいです。いい所も住めないし。僕なんかビクトリアピークという山があって、香港の名所ですが、綺麗に香港中が見えて、そのビクトリアピークに登る道は何本かルートがあるのですが、それが香港では一番の高級住宅街の一つなのです。そのビクトリアピークのちょっと下の所のものすごくいいアパートに僕も住んでいたのですよ、30歳ぐらいのときに。今の人たちの話を聞くと、そんな所に住んでいる人は1人もいなくて。

だから時代ですよ、時代。

(堀) ちょっと話は戻ってしまうのですが、その当時はヤオハンが大隆盛の時代でビクトリアピークに屋敷があったりしましたが、そのヤオハンとの関係はあったのでしょうか。

(川崎) ヤオハンとはほとんど関係なかったですね。香港にもヤオハンがでかいスーパーを造ったのです。ニューテリトリー、新界地区というのがあって、そこに大きなスーパーをヤオハンが造りまして、随分話題になって、うまくいって、それで次に中国へ出て行って、上海でやって、これが失敗してしまったのです。

#### (7) 他行との連携ビジネス

(中島) 先ほどもお話しいただいたことかも知れないのですが、外国の金融機関はかなり業務的な経験があって強いライバルだと思うのですが、そういったところとの提携や連携といったことをちょっとお話ししていただきたいのですが。

(川崎) 香港支店の方はあまりないですね。アジア興銀はいわゆる同じマーケットの同じプレーヤーとして外銀との連携とか、提携とか、そういうものは随分ありました。

(中島) マーチャントバンキングという分野においては、外銀とアジア興銀とのいろいろなパートナーシップも含めた関係があったけれども、興銀香港支店としては外銀とのそういった関係は弱かったということですね。

(川崎) そうですね、あまりなかったですね。ただ、そういう中でも、プロジェクトファイナンス、後で出てきますが、それを一緒にやらんかというような声を掛けられることはあります。

(中島) あくまでアジア興銀の方でお膳立てをし

た主幹事としてやっているようないろいろな協調融資の中に一つ入っていくというようなことですか。

(川崎) そういうケースはたしかに多いのですが、香港支店にいきなり話があることもあるのです。それはなぜかと言うと、レンダーと言いまして、お金を貸す立場として香港支店の方が頼りになりますから、まず支店に話を持ってくると、こういうこともあるのですね。

#### (8) 融資業務

(中島) 次に、融資営業のお仕事をされていた点についてお話をさせていただきたいのですが、これは全く海外での営業が初めてということで、そこをまた何か新しいことをいろいろと経験されたのでしょうか。

(川崎) そうですね、香港で私自身が勉強になったことというのは、そのプロジェクトファイナンスというものを初めて実務担当者として経験したというのがありましたね。一つ目は、僕は香港に1985年の9月に行ったのですが、行って、もう2日、3日したら、「これはお前の担当だから、これやれ」と言われたのが Eastern Harbor Crossing なのです。これはどういふ話かと言いますと、もともとトンネルは1本、Harbor Tunnel ができていたのです。香港島と九龍半島(カオルーン)と結ぶトンネルがもう既に1本できていて、これは大変な交通量でもうかってました。ただし、大渋滞で大変だということでもう1本通そうということになって、今、既存のトンネルの東側に造ろうと、それで Eastern なのです。Eastern Harbor Crossing。

これは何かと言うと、言い出しつぺは当然香港政庁、お役所がもう1本造ろうと。ただし、役所は1銭も金は負担しない。この事業がうまくいくかいか、それについて全く責任持たないと。ただし、香港の海にトンネルを通す権利はあげると。それから、そのトンネルから通行料金を取っていい。ただし、通行料金は香港政庁が認可するから、好き勝手に上げ

ては駄目と。こういうことなのです。

そういう中で香港政庁に対して入札をして、「私がこれの主幹事をやります」「私がやります」と、そういうものはいわゆるマーチャントバンクがやるわけです。このときどこが主幹事になったか覚えていないのですが、どこかがなって、これは正確に言うと、主幹事ではなくて、いわゆるチーフアドバイザーみたいな役割です。そこが結局取りまとめ役になって、いろいろな金融機関に声を掛けるのです。どういう条件だったらあなたはこの融資に参加しますか、幾らまでやりますか、条件も書きなさいということで、説明会があって、打ち合わせがあつたと。

興銀は結局これには参加しなかったのです。なぜ参加なかったかと言うと、交通量が少なくて収支が悪い、赤字になる。金が返ってこないのではないかと。そのときに香港政庁は全然保証も何もしてくれないよねと。それから、このトンネルを通すと言っても、アクセスが問題なのです。アクセスが悪いとみんな嫌がるわけです。だから、今まである所、こっちの方が便利な所にあるので、こっちばかり使ってしまうよねと。だから、アクセスの整備について香港政庁はどこまでコミットするのかとか、いろいろな議論があつて、香港政庁によるアシュアランス、つまりトンネルに車がちゃんと通るように支援しますよといったアシュアランスがないとできませんと言った途端に、「ばか言え」と、「アシュアランスは一切ないというのはもともとの条件ではないか。だから興銀さん、バイバイね」と言われて、落っこちたのです。

何でそういうことになったかと言うと、やはり本店に話を通そうとしたら、「そんなもん金出せるか」と、こんなリスクのあるものに、「寝ぼけたこと言うんじゃない」と言われて、駄目になったということです。それが僕が向こうに行って最初にやった仕事なのです。

その次が、幾つかこういうプロファイ(プロジェクトファイナンス)があつたのですが、例えば向こうの電力会社がありますね。2社あるのですよ。香港島をやっている香港電力と、あと香港島以外のもっと広い方の九龍半島の方をやっている中華電力というこ

とで2社あるのですが、そこが発電施設を造ります。この発電施設は自分の会社のリスクではなくて、プロジェクトとして発電所を造ります。従って、プロジェクトリスクですが、やりませんかみたいなことがあつたりとか、住友電工が電線のネットワークを香港電力に売ります。そのファイナンスをやりませんかとか、そういういろいろなものがあつたのですが、その中で印象深いものの一つは、Tate's Caine というトンネルプロジェクトがあつたのです。これは一番最初の海底トンネル、それから、2番目の Eastern Harbor Crossing。それが終わった後に、実は九龍半島の新界(ニューテリトリー)というところに山があつて、交通の難所みたいなものがあつたのです。そこにトンネルをどんと通すと随分改善すると。当時、ちょうど香港と中国、例えば深センとか、珠海とか、そういった所は物流が猛烈な勢いで増えだしたのです。それで渋滞してしまつて、時間もかかつて、非常に効率が悪いというので、Tate's Caine という山があるのですが、そこにトンネルを通してしまおうと。それで、これまた例によってプロファイだと言うわけです。要するに香港政庁は一切ギャランティーも何もありませんという話で、これは中国銀行(Bank of China)と興銀と手を握って、最初から主幹事狙いで、今まで外銀に牛耳られていた主幹事ポストを日本と中国連合軍で取ろうと。白人を追い出して一緒にやろうというのでやったものがあるのです。これは取つたのですが、結局車があまり通らなくて、不良資産になってしまった。

(中島) 確認ですが、Eastern Harbor Crossing は、香港支店で参加しないという判断をされたのですか。

(川崎) いや、本店に拒否されたのです。本店の業務部。正確に言うと、国際業務部というものがあつて、国内は業務部なのですが、海外は国際という名前が付いて、国際業務部というものです。

(加藤) 香港支店ではやりたかつたのですか。

(川崎) これがまた非常に変な話なのですが、僕らはそんな条件を付けたらとてもではないけれども通らないなというのは分かっていたのですが、当時の支店の上層部が「絶対取れ」と言うのですよね。本店にも「話を絶対通せ」と、「認可取れ」と、それから、「この案件自体取れ」と。それで、「アシュアランスなんかはないと言っているのだから、そんなもんだらり前だろう」と言っていたのが、ある日突然、「これはアシュアランスがないとできない」と、「本店の言うことはもつともだ」と、「そういつて返事しろ」と言うわけです。それで返事したら、もう即座に「じゃあ興銀さん、さようなら」になった。何がどうなったかよく分からないのです。

(加藤) このプロジェクトが採算が取れる、取れないの調査、例えば道路だと交通量ですとか、そういった調査自体は香港支店でやるのですか。

(川崎) これは香港政庁が外部に委託して、簡単な基礎調査みたいのがあるのです。だから、日本の役所が野村総研に頼んで委託調査するのと同じようなものが。それをベースにして銀行としてどう判断しますかということなのですが。

(加藤) 独自の調査をしているわけではないのですか。

(川崎) ではないです。

(大石) 大体本店が業務をチェックするのは、このファイナンスが金額がでかかったから、それとも基本的に香港の案件であろうが、どこの案件であろうが、本店がチェックをするということになっているのですか。

(川崎) そうですね。本当に小さい金額だったら香港支店独自でできますが、一定額を超えると全部本店の決裁が必要なのです。

(大石) ということは、支店長はそんなに権限がない？

(川崎) そういう意味ではそんなにはないですね、確かにね。

(加藤) この時期だと大体一定額というのは、金額的にはどのぐらいの金額までは支店長決裁でできるのですか。なかなか難しいですか。

(川崎) すみません。あまり覚えていないのですが、多分1億円はいかなかったと思いますね。

(大石) 1億円いかない。は一。

(川崎) 1億円は。

(加藤) 結構少ないね。

(大石) かなり少ない金額。

(川崎) いかなかったと思うな。新規先か、既往先かで随分違うのと、あと担保があるかないかでも違いますよね。

(中島) 一般的には Eastern Harbor Crossing の方が成功事例なのでしょうか。

(川崎) これも確か一時期随分大変だったのですよね。これは結局幹事団には入れずに終わったのですが、あらためてお誘いが来て、多少は後で金を出したのです。日本の地銀さんが当時国際化ということで、ものすごく一生懸命海外業務を始めていたころで、香港にも地銀が何行あったかな、10行では利かなかったですかね。今、残っているところはまずほとんどないと思います。

それから、日本の銀行に住友だとか、三井だとか、富士だとか、興銀も含めて、そういう銀行にトレーニー、研修生を2年間ぐらい出して、それで海外業務



を勉強させたりとかやっているところだったのです。

そのときに地銀が香港の案件を何かブックしたいと、何か案件を融資したいというので、例えばこの Eastern Harbor Crossing、例えば興銀が 100 を融資しました。そのうちの例えば 20 をお分けしましょうと。これはサブパーティシペーションと言うのですが、相手に対しては興銀が引き続きレンダー、貸し手なのです。ところが、興銀と地銀との間で債権を譲渡していますので、最終的にリスクは地銀さんが取ります。この案件で 5% の金利をもらいます。地銀さんにはでは 4% 差し上げましょうと、1% 中抜きするわけ。そういうサブパーティシペーションという取引が当時は非常に増えた時期なのです。地銀はそういう形で海外案件をブックした。

(中島) 先ほども融資の金額のお話が出ましたが、そうすると、与信判断も現地の香港支店の方でしなければならぬことが多々起こるわけですね。そういった業務は日本でやっていたことと基本的には同じ仕組みが香港支店に存在すると考えていいのですか。審査部があったり、業務部があったりというお話が国内ではあるわけですが、それに似たようなプロセスが香港の方でもスタッフを抱えて、そういったことも。

(川崎) それはいいです。本当に大型の案件で審査が必要だと。これは審査部の人に任せようというときは、本店の審査部に頼むのです。そうすると、本店の審査部の人間が出張してきて、いろいろと調べて、それで審査の調書を書いてくれるということなのです。だから、本店のそういう機能を使うということです。

(中島) それ以下のもっと小さいものは、では支店長判断でやると。

(川崎) そうですね。だから、いわゆる課内調書と言うのですが、僕ら営業の人間が稟議書とは別にこういう案件をやりたい、これはこうこうこういうも

のだという調書みたいなものを書くのですね、レポートを。それで支店の中で課長や支店長と議論して、「よし、じゃあこれでいこう」となると、案件連絡票というものがあつて、稟議書ではないのです。こういうものがやりたいです」という申請書を本店に出すのです。出す相手は、海外部門は国際業務部ということ。その国際業務部にこの申請書を出す。そうすると、国際業務はそれを見て、いいの、悪いのと言うわけ。「ここをこのように変えることができたならやっていいよ」とか、条件付きで認可が下りたりするのです。

(中島) そうすると、いずれにしても、本店の方に融資案件はいったんは伺いが出る。

(川崎) 必ず行きます。支店長の決裁でできるものでも、報告は必ず行きますから。

(中島) 小さな案件だから、何となく支店長さんに任せてもいいのかなという気もするのですが、それもやはりなかなか難しいことではないかなと、支店長さんが判断すること自体が、実際には貸し倒れとか、そういったリスクにつながるということはないのでしょうか。

(川崎) 与信判断が難しい話というのは、基本的にはやはり本店の決裁を取らないといけないような案件なのです。

(中島) ただ頂いた資料によると、非日系貸し出しの場合は、どちらかというとソブリン中心だということで、一番最初の中国のいろいろな自治体などの投資事業に融資をするというのが、香港支店が活動していた融資の大半と考えてよろしいですか。

(川崎) そうですね、はい。非日系はね。というのは、香港のコーポレートというのは、でかい会社は不動産が多いのです。当時の興銀は不動産が大嫌いだっただけです。そのくせ、バブルの最後は不動産にのめ

り込んでしまったのだけれども。要するに不動産は事業ではないという意識が強かったのです。興銀はあくまで事業金融をやるのだと。

香港は中国のソブリンが中心。一方、アメリカはソブリンというものは基本的にほとんどないのです。だからコーポレート中心ですね。それで、中南米のソブリンはデフォルトがしばしば起きて問題になった時期でもあったので、なかったですね。

(中島) 次に、ユーロ円貸付もこの時期は増えたと考えてよいのでしょうか。

(川崎) はい、そうですね。結局バブルの時代で、金融の超緩和時代ですよ。資金は幾らでもある、それから、トリプル A だから調達も幾らでもできるという時代だったので、貸し出し競争、ものすごい過当競争になっていたのです。そうすると、典型的なのが商社やリース会社なのですが、日本で例えば住友の本店、興銀の本店、富士の本店とこう話をしますよね。そうすると、今までの条件の体系があって、そこからなかなか外れないわけです。そうすると、彼らは何をするかと言うと、本当は香港の彼らの出店、例えばオリックスの香港現法とか、そういうところで本当は金が必要ではないのだけれども、そこに調達をさせるわけです。なぜかと言うと、海外は国内の秩序、体系がちょっと崩れてしまっているのです。過当競争ですから、ものすごくいい条件が出るわけです。例えばわれわれの興銀の香港支店もぜひ実績をつくりたいと、残高を積み上げたいという、ものすごく突っ込んだ条件を出すわけです。

(中島) それは金利が低いという意味ですか。

(川崎) ええ、そうです。本店の主管部店は、海外でその程度やるのだったら全体としては取っていった方がいいだろうと、日本国内での取引体系に大きな影響が出なければという意識もあって、海外は突出していい条件を出したりするのです。それで、本当は日本で使いたい、あるいは他で使いたい円建ての

資金を例えば香港で調達させるというようなことも随分ありました。

(中島) それは例えば融資を受けたオリックスのような企業が、香港の出先の出張所で円資金を調達したものを本国に送金するようなことあるわけですか。

(川崎) ありますよね。多いのは先ほどから出てくるような、いわゆるブッキングビークル。そっちに回すわけですよ。

(斉藤) 興銀がユーロ円の貸し付けをする場合の興銀自体のユーロ円の調達はどこから調達してくるわけですか。

(川崎) これはユーロ円の市場、円市場。

(斉藤) ユーロ円市場から、ではマーケットで調達して、それを日系の企業に。

(川崎) はい。

(中島) そのときの調達金利は、日本国内とはまた違うわけですか。

(川崎) 調達金利は同じですね。支店だから、本体と一体ですから。

(中島) では日本企業というのは、日本国内だけではなくて、国外でもそういったバブル投資のようなことをしていたのですね。

(川崎) そうですね、やっていましたね。

(斉藤) 70年代ぐらいからですね、ある程度ユーロ円とかああいったものがそれなりに使われるようになってくるという、大体イメージとしては。

(川崎) そうですね。

(斉藤) あるいは 80 年代。

(川崎) 80 年代ですよ。

(斉藤) それは相当それが進んだ段階？

(川崎) 前回ちょっとお話ししたと思うのですが、1983 年、日本国内ではユーロ円というものは、あるのは知っていたけれども、国として認知はしていない、市場規模も小さいということだったのですが、実際、僕がフランスに行ってみたらものすごいものがあつたと、それでびっくりしたということなのですが、既にあつたわけですよ。それで、国の政策としてユーロ円市場をつくっていきこうと、円も国際化させようと言ったのは、やはりプラザ合意のあたりですよ。

(斉藤) ちょうどそれと同じタイミングで香港にいらっしゃったということなのですか。

(川崎) はい。

(中島) 円建て外債の発行に関する業務は、先ほどのマーチャントバンクの業務に分類されるもので、アジア興銀が行っていたので香港支店ではされていなかったということでしょうか。

(川崎) はい。

(中島) 1986 年 4 月に新国際業務システム (IBOS) が稼働したということなのですが、これはどういったものなののでしょうか。

(川崎) ホストコンピューターがあつて、お金を貸します、預金を受け入れます、外為業務をやりますというのを、全部この IBOS というシステムに入力すると、条件の管理、金利の計算、手数料の計算、それ

から何月何日にお金を返してもらいます、利息を払ってもらいますという期日の管理、そういうものを一体として国際業務についてできると。

(中島) いろいろな便利な仕組みになった、業務が効率化して迅速化が進んだと。

(川崎) そうですね、ええ。

(中島) そういった場合の、一般的な話かも分かりませんが、投資したものに対する費用対効果みたいなものはどうやって総括するものなのですか。

(川崎) これはすごいグッドクエスチョンなのです。本来システム投資というのは典型的なのですが、費用対効果で考えなければいけないのです。けれども、当時の日本の銀行は費用対効果の前に業務の適正化とか、正確性をどう担保するかとか、そういったところの方がむしろウエートが高かったです。何が起ころかという、やはり手で管理していると、業務が増えると間違いが多いのです。間違いが多くて、間違えると、その間違いをリカバーするのはまた大変なのです。だから、そういう意味では機械化をする、コンピュータライズするというのは意味があるのです。けれども、そういう段階というのは、当時、本来はもう終わっていて、やはり合理化効果、省力化効果をもっと追求しなければいけなかったのですが、それは稟議書の上では、こういう効果があつて、これだけコスト削減になりますとかいろいろと書いてあるのしょうけれども、実際そうであつたかどうかというのはかなり疑問ですね。

(中島) 随分と投資はしたけれども、それに見合ったような成果はないという。

(川崎) そういう感じがしますね。正確になって、間違いも少なくなったのは事実なのですが。二つポイントがあつて、一つは入力ですよ。これをルールどおり正確に入力しないと、正確なアウトプットは

出てこないのです。特に海外店でやると、やはり間違いが多いのです。その次に、入力内容を検証しなければいけないのですが、これもやはり日本でベテランの女子行員などがやると早いのですが、海外でやるとなかなかそうもいかないのですよね。だから、結局そこそこいいものを持っていながら、いわゆるオペレーションのノウハウといいますか、ソフトウエアみたいなところがきちっとできていないので、思ったほどの効果が出ないというのはあったと思います。

(中島) そこは前回お話しされたニーズを提供する側の問題というか。開発サイドにきちんとした情報を銀行サイドの方からあまりお話しされていなかったということもありましたけれども。

(川崎) そうですね、私はそれが大きかったと思います。

### (9) ディーリング業務

(中島) 為替の先物取引のお仕事もされていたということなのですが、このあたりディーリングチームがどういう構成になっているのか、実際の姿をお話ししていただきたいのですが。

(川崎) 私は1988年の3月にディーリングの方に融資営業から移ったのですが、移ったときは全部で10人弱のチームで、日本人は私とあともう1人の2人だったのです。当時既にIBJ香港のディーリングチームは結構有名でした。なぜ有名だったかと言うと、正確にはフォワード、日本人のわれわれは「スワップ」「スワップ」と言っていたのですが、例えばドル資金を調達します。それを円に換えて、例えば1週間後にもう1回ドルに戻すということを同時にやるのです。直物(直物為替)をすぐ今の時点で円に換えて、ドルを売って、円を買って、そのとき同時に1週間後なら1週間後の円を売ってドルを買うという取引を一体でやるのです。一緒に、これをフォワードとか、スワップと言うのです。それをやるとドルを調達してきて、1週間後には円資金になるのです。その円を運

用するわけです。支店の円の貸し出しに使ってもいいし、あるいは円の市場に放出をしてもいいのです。

なぜそういうことをやり出したかという、ドル資金の調達コストがトリプルAレーティングということで非常に安かったのです。だから、市場から大量に調達できた。それが一つの要因です。それから、2番目に、円のマーケットについては、やはり日本の銀行ですからよく分かるのですよね。あやというか、癖というかね。ですから、円金利が今月の何月何日は世の中のいろいろな決済があったり、何かいろいろなことがあって、ちょっと金利が振れるぞ、高くなるぞと。それだったら、今のうち1週間なら1週間、1カ月なら1カ月、調達しておいて、そこにターゲットを合わせて運用しようとか、そういうことができるわけです。

そういうことができるようになった理由は、要は人なのです。香港支店にスティーブン・コックというものすごく腕のいいディーラーがいて、これがスワップをやるわけです。もう1人日本人の山崎昌人君というのだけでも、すごいやつがいるのですよ。こいつがファンディングという、ドルの調達や円の放出、運用などをやるわけです。この2人がものすごく仲良くて、あうんの呼吸でやるわけです。ビッグディールをね。

香港支店というのは、もっと実は地味なディーリングチームだったのです。非常に地味なディーリングチームだったのですが、1987年の4月だったかな、その山崎君が本店の外国資金部から香港に転勤になって移ってきまして、そこから香港支店のディーリングチームはがらっと変わってしまった。

(中島) それはドルの方が金利が安いので、金利の高い円に運用することによって利ざやが出てくるということですか。

(川崎) そういうのではないのですよ。ドルは例えば金利が1%だったとしますよね。それをスワップをかけて円にしますよね。そうすると、円が1.5%の円になるとしますよね。だけれども、ドルはドルで

1%で調達しているのです、これは1%を払わなければいけない。

(中島) そうですね。

(川崎) 円は1.5%で運用しているのです。1.5%もらうわけですが、だけれども、これはそれぞれの通貨で見ると運用調達がマッチングしていますから、その1%と1.5%の金利差でもうけるわけではないのです。あくまでも1%のドルを使って円に換えて、その円のコストが例えば1.2%だとしますよね。ところが、円市場で実際に運用できるのは1.5%だと。そうすると、0.3%利ざやが抜けるわけです。だから、あくまでもドルで調達した形にはなっているのですが、実際に調達している資金はスワップをかけることによって円になっているのです。その調達した円を安く調達できるときにドルを引っ張って、同時にスワップをかけて安い円にして、それを市場で運用することなのですよ。だからさや取りなのですよ。アービトレーションです。

(斉藤) 理論上はその規模を大きくしていけばどこまでももうけることができると思うのですが、何か総量規制ではないですが、支店内でこれぐらいまでの規模はやってもいいよと。でもここを超えたらさすがにそれはというようなことは何かルールみたいなものはあったりしたのですか。

(川崎) それはあります。ポジションの枠があって、ここまでというのはあるのですが、ただ、当時はまだかなり緩々で、リスク管理ということが声高に言われ始めたのが1990年ぐらいからなのです。だから、僕がディーリングに移った1988年の3月から1990年の初めぐらいまでの2年間というのは、ほとんど何もうるさいことは言われなかったですね。だから、ものすごい薄い利ざやを狙って、大量に取引するというパターンなのです。だけれども、一方でこのリスクはあまり大きくないのです。外国為替みたいに1ドル100円で買って、110円で売ろうと思った

ら、実は90円になってしまいましたというような大きなリスクはないのです。短期間の金利動向の読みなので、外れることもあります、外れても大したことはないですね。

この運用も実は、ちょっと細かい話になってしまうのですが、ストレートにそのまま円の資金市場に出してもいいし、また円を逆のスワップをかけて運用してもいいのですよね。いろいろなやり方があるのですが。僕は正直言って、そういうものはうまくないのですが、やはりすごいのが2人いたのです。

(大石) そのすごいというのは、先ほどの山崎さん、素人が分かるように何が、そういう仕組みを理解しているからすごいのか。

(川崎) 仕組みはね。

(加藤) 相場観。

(川崎) 相場観。

(大石) 相場がすごいというのは、もう少し分かりやすく言うと、読みが当たるということなのですか。それとももう少しテクニカルな。

(川崎) 読みというよりもちょっと科学的なのですが、市場というのは癖があるのです。時間帯の癖とか、あと、よく日本では旗日などと言いますよね。旗日だとか、五十日だとか。だから、その資金需給の大きく崩れる日があるのです。そういうものを読むわけです。だから、それは単なる右だ、左だという読みではなくて、いろいろな情報を積み上げていくとこのようになると。そのなる結果は、ではうまくいつていると何%利ざや抜けるのかというと、0.1%とかそういう世界なのですよ。でもそれは大量にやるから、結構もうけも大きくなるのです。

(大石) ではチームと言いながら、山崎さんが決断して、山崎さんが回しているという。

(川崎) というのはスティーブンというローカルのこの2人ですよ。この2人の意見が合うとどんといくわけですよ。

(加藤) でも10人いる中で他の人は何をやっているのですか。

(川崎) アシスタント。

(加藤) アシスタントというのはどういう仕事なのですか。

(川崎) スワップを例えばスティーブンがやりますと。そうすると、彼はこのレートでこれだけ取れと。

(加藤) 指示を出す。

(川崎) そう、指示を出す。そうすると、下っ端ディーラーがだーっとたたいて、ロイターモニターでたたいて、あるいはブローカーに電話して、ばーっとやるわけです。そうすると、資金の方も山崎君が「これ取れ」と、そうすると下っ端がやるわけです。彼らのしぶといところは、やはり相場の癖をよく知っていますので、例えばドル資金を集めるのに先にスワップを組んでしまって、ドル資金、これ以下だったら全部取ろうと、世の中にあるやつを全部取ってしまおうみたいなあれで。だから、夜中、香港時間で10時とか、11時、12時までやるわけですよ。そのときになると安くなるから。

(中島) もう時間帯で読むぐらいの感じなのですね、日ではなくて。

(川崎) それもあります。

(中島) この山崎さんという方は、本店でもそういったご経験を。

(川崎) 本店でもやっていましたね。やっていたのですが、当時、彼はまだ若くて、香港で大化けしたのですよ。それで大化けして、香港が終って、また本店に戻って、今、ダイヤモンド(注: DIAM アセットマネジメント株式会社)という会社で外債のチーフディーラーをやっています。要するに、投資信託を組みますよね。外債投資みたいなね。その投信を組むときの投信を作る仕事をやっています。実際にどのボンドを買おうとか、どの通貨のどのボンドを買おうとか、そういうことをやっています。彼は今、銀行を辞めて、個人としてダイヤモンドと契約をしている。その方が処遇面で有利でしょうし、自由も利くということでしょう。

(加藤) 香港支店にいたときは何歳ぐらいだったのですか。

(川崎) かれは57年入行だから。27歳とか、28歳とか、そのぐらいだったのではないですか。

(加藤) そういう世界なのですね。

(川崎) 今はそんなディールは絶対にできませんよ。なぜかと言うと、そもそも日本の銀行はそんな調達力がないですから。0.1%を稼ぐためのディーリングをやるために巨額の資金を市場から集めたら、他の本来必要な資金が全然集まらなくなってしまいますから、そんなことはできないですね。

(中島) やはり資金市場が緩んでいた時代の産物ですか。

(川崎) そうですね。それとあとトリプルAですよ。

(斉藤) 調達金利はかなりそこで効いてきますからね。

(川崎) だけれども、その数年後には今度はジャパンプレミアムと言って、ひどい上乗せ金利を払わざるを得ないという時代になるのです。

(斉藤) 海外業務は下火になるという、まさに。

(川崎) だから、正直言って、僕なんか彼らから報告を受けるだけで、「もう好きにやってくれ。責任は私が取りますから」と、そんな感じですよ。支店長は支店長で、「もう任せたよ、責任は俺が取るから好きにやってくれ」と、こういう感じでしたね。

(斉藤) ああ、立派ですよ。

(中島) 損はあまりされなかったわけですね。

(川崎) 損は、単月で月次で決算するのですが、含み損益含めて、僕が在任中、赤字になった、ロスが出たというのは1カ月だけです。残りの3年半ぐらい、1カ月を除いて、あとは全部プラスでしたね。

#### (10) ディーリング業務のマネジメント

(加藤) スティーブンという人は香港支店と契約を結んで雇っているのですか。

(川崎) そうです。ローカルスタッフですね。

(加藤) でも、これは実績に沿って結構な高給取りになるわけですか。

(川崎) 彼は圧倒的な高給取りですよ。支店長よりもはるかに。

(斉藤) 逆にその山崎さんという方は。

(川崎) 山崎君は普通の給料。

(斉藤) 普通のサラリーマンというか。面白いですよ。そういった人が2人が合って一緒に仕事し

ているというのは、とても不思議な。

(川崎) やはりあれを見ていて素晴らしいなと思ったのは、お互いリスペクトしているのですよね。尊敬し合っている。2人はものすごく信頼していますしね。

(中島) 日本人は最初は2名ということなのですが、川崎さんと山崎さんの2名ですか。

(川崎) そうです。そうこうするうちに、忙しくて、日本語で「おいこら、あれやれ」「これやれ」と言う人が必要だというので若い人をもらったのです。だから3人になっています。

(中島) あとは現地の香港人。

(川崎) ええ、香港チャイニーズ。

(中島) 英語でコミュニケーションを取る。

(川崎) 英語で、そうですね。

(中島) 課長さんをされていて、マネジメントもされていて、具体的には指示はどういったことになるのですか。課長さんとしてのお仕事というのは、2人が頑張ってくれていれば左うちわで。

(川崎) そうですね。そういう感じでしたね。

(中島) 部下管理の難しさみたいなことをここで経験されたと考えてよろしいのですか。

(川崎) 部下管理というよりも、それはやはり外国人、それもわれわれみたいな正規雇用の人と違って、基本的にはみんな年俸制の契約社員ですから、やはり彼らとそもそも意識が構造的に違うわけです。そういう中でどのように全力で働いてもらうか、やっってもらうかというのはありましたね。だけれども、そ

これはあまり小うるさいことを言わずに、「ありがとう」「ありがとう」と言ってやっていけば、ある程度はできることかなと思うのですが、僕が一番気を使ったのは、リスクですね。不正とかね。

(中島) 日本でも事務スタッフの方とはいろいろとお仕事はあったと思うのですが、そういった方とはやはりカルチャーとか、国民性の違いみたいなこともお感じになられましたか。

(川崎) これは日本の銀行に勤める人ですから、やはり日本的なところがあるのです。だから、外銀の香港支店に勤めている香港チャイニーズなどと比べれば多少違います。僕は外部で仲のいいのが何人かいて、香港チャイニーズで、いわゆるインベストメントバンカーとか、マーチャントバンカーがいましたが、やはり彼とはちょっと違うなど。浪花節も通じますし、無理を「頼む」と言えば、「分かった」と言いますよね。そういうところはありましたね。

(中島) 残業をしてほしいときはどうですか。

(川崎) それは「残業して」と言えば、「OK」と。

(中島) ああ、そうですか。そこは日本的なのですね。

(川崎) そういうところは日本的ですね。だけれども、やはり自分をどうキャリアビルディングというか、キャリアをつくっていくかというところは貪欲ですよね。だから、そこについては、やはりマネジメントしてしっかりサポートしてくださいという感じはありますね。

(中島) その人たちは正規職というか、もっとキャリアアップして、興銀香港支店の中でもうちょっと大きな仕事に関わりたいという気持ちなのですか。

(川崎) 基本的にはそうではなくて、やはりディー

リングの世界でずっといきたいと思っているのです。そのディーリングというのは、為替のディーリングがあれば、資金のディーリングもあれば、証券のボンドのトレーディングもあれば、それから、デリバティブといわれるものがある。いろいろなものがあるのですが、この道で将来的には食っていきたいという、みんなアイデアは持っているわけです。そういう中でやはり一番多いのはこうこうこういう取引をやらせてくれと、少額でいいのだと、勉強したいのだというのはありますね。

(中島) チャンスが欲しいということですね。

(大石) どういうところから採用するのですか。

(川崎) これは基本的にはエージェントといいですか、そういうリクルーターがいるのですよね。日本の人材紹介会社みたいな、そういったところに頼んだり、あるいは公募したり、あるいは新聞広告を打ったり、あるいは当時の香港はまだ今ほど市場そのものが大きくないし、香港というテリトリーそのものの経済規模が小さくないし、優良な企業もそんなになかったのですよね。だから、そういう意味では香港大学というものすごく優秀な大学があるのですが、世界的にも今でも入るのは大変な難関大学なのですが、ここの卒業生がふらっと興銀の香港支店に入ってきたりもするのですよ。だから、われわれのディーリングチームの先ほどいったスティーブン・コックというのは、香港大学のフレッシュですよね。新卒で。

(加藤) えっ、この人も若いのですか。

(川崎) もともとは新卒で入ってきたのです。

(大石) すごい、ああ、そうですか。

(斉藤) では2人とも20代なのだ。



(川崎) 課長が僕の3代ぐらい前の時代に。それから、彼のアシスタントをやっていたのは、1人はやはり香港大学でしたね。それから、もう一つ名門校が中文大学というのがあるのですが。

(斉藤) ああ、あそこも有名ですよ。

(川崎) 基本的にはみんな大卒なのですよね。香港ではディーラーの地位は高いのです。産業がないので、基本的には金融と貿易が一番大きな産業ですから。その金融の中でも自分の腕一つで、能力だけでのし上がれるというのは、ディーリングですよ。

(中島) 先ほどのディーリングやスワップなどのお話は、非常に短期間で決めてしまうようなお仕事ですね。そうすると、長い目で見て円高基調にあったとか、そういうことは日常の取引のことであまり関係ない？

(川崎) あまり関係ないですね。

(中島) ああ、日々の為替相場が上下する、その中で利益を出していくという感じ。

(川崎) 為替相場はほとんど関係なかったですね。

(中島) 為替相場ではなくて、金利差で利益を出す。

(川崎) はい。為替のディーラーそのものもやりましたよ。自分たちでポジションを持ってやるし、お客さんの為替取引も受けていましたが、これは小さいですよ。もうかって小さいし、逆に損するとかいし、必要最小限の為替取引でした。

(中島) ディーリング面での興銀のステータスというのは、短期先物為替では非常に高い評価を得ていたということですが。

(川崎) そうですね。僕が在籍していたころは、世界でも有数のいわゆるフォワードハウスというのですか。そういう短期の為替取引、為替というのはスワップですが、フォワードの取引もやっていましたね。

(中島) 世界有数の、中身を開いてみるとこの2人がいたという。

(川崎) そういうことです。だから、香港の夕方になると、ロンドンというか、ヨーロッパが開くのです。ヨーロッパが開くと、このスティーブンとか山崎君のところに、ヨーロッパの大手の銀行のそういうセクションを預かっている人から連絡が入って、「実はこういう取引があつて、なかなかうまくいかないので、ちょっと引き取ってくれないか」みたいに頼まれて引き取るとか、そういうこともやっていましたね。引き取るというのは、要するにポジションができてしまっていて、そのポジションをクローズしなければいけないのだけれども、クローズするためのディーラーができないと。そうすると、このレートを何とか出してもらえれば、やりたいのだけれどもという依頼が来るわけです。そうすると、「分かった。じゃあやろうか」みたいなね。

(加藤) それは貸し借りみたいな感じなのですか。

(川崎) そうですね。だけれども、決して彼らからすれば無理しているわけではないのですよ。自分たちの取れるポジションというか、リスク、自分たちで十分マネジブルなリスクとしてやっているのです。だから、結局やはりこれは力の差なのでしょうね。

(中島) それは管理者としてはあまり手を出せるものではないですね。

(川崎) 出さない方がいいのです。それはどういうことかと言うと、結局マーケットリーダーというのはそういうことなのです。地位がある程度確立していると、自分が動かなくても世界中から取引が飛び

込んでくるわけです。そうすると、A という取引があって、全く反対の取引の B という取引があって、何もしなくても両方来るわけですよ。そうすると両方受けていれば、これはオファー、ビッドという値段の差が必ずありますから、それが自動的に落ちるとか。

(加藤) 面白い世界。

(川崎) 頭の中の計算は早いですね。A という取引は1週間です、B という取引は10日ですと。そうすると、先物のずっと先の8日目から10日目まで3日間が空いてしまうわけです。そのリスクをどう取るか、あるいはどうそのリスクをなくすか。天才に近いですね。正直言ってよく分からなかったですね、僕は見ていて(笑)。

(斉藤) それで赤字が1回しか出なかったというのだから大したものですよ。

(中島) 育てるものでもない感じですね。

(加藤) 才能。

(川崎) 「あんた、何やってたの」と言われると本当に困る(笑)。

(斉藤) どんな分野の教育をそのお二方は受けてきたのですかね。香港大学と、あと山崎さんというのは、もちろん持って生まれたセンスとか、判断力はあるのでしょうか。

(川崎) 何なのですかね。でもまあ才能だと思えますけれどもね。だって、そんなもの教えてくれる人はいないですよものね。

(堀) 市場の中で鍛えられることがあるのでしょ。やはりセンスもあるしね。

(斉藤) ファイナンスを体系的に教えるようなカ

リキュラムは当時はまだなかったでしょうからね。多分日本とかだとね。

(堀) 私も入行当初ディーリング・セクションにいたのですが、徒弟制度のようなものでした。がんがん言われながら、失敗しながら覚えていくというような、そういう世界だったので、それはもう職人の世界でしょう。

(川崎) 山崎君について言えば、本店の外国資金部で基礎的なところはきちっとやって、それで香港に来て、いわゆる資金チームと為替チームとあって、スティーブンは為替チームのヘッドなのです。そして、山崎君が資金チームのヘッドになったわけです。だから、そこで思い切りやれたということなのでしょうね。彼はその上に上司がいたら多分ああはなっていないかったですよね。そういう意味でも、あまり小うるさいことを言わずに任せるという土壌が当時はまだあったのかなと思います。

(加藤) それは資金為替課の特色なのですか。融資営業とは別に。

(川崎) 支店長そのものがそういう人でしたから。任せるよと。

(加藤) 香港支店の雰囲気なのですか。支店長の雰囲気？

(川崎) まあ支店長でしょうね。

(堀) 本店のディーリングセクションでも、やはりトップ、取締役クラスが見ているのだけれども、分からなくて見ているのではなくて、ディーラーはマーケットの中での情報の交換の中でディールをやるので、そこには入っていけないわけですよ。でもトップは、大きな動きとして捉えている。そういう意味で任せている。細かい一つ一つのディーリングに口を挟むタイミングもない。そういう中でチーフディーラ

一が若い担当者を鍛えてゆく。そういう人たちが香港に行くと、そこでは自由にできる、羽ばたけるという環境があったのではないですか。

(川崎) そうですね。

(中島) 香港の日本国内とは違う雰囲気というか、市場競争の非常に活発なところで、少し厳しい環境でトレーニングを積んだというようなところもあるでしょうか。

(堀) 基本的には多分本店で見よう見まねで学んで、実際のマーケットでさらにマーケットに教えられながら自分を鍛えていったという、そういう感じではないですかね。

#### (11) 香港警察による香港支店への強制捜査

(川崎) こういうことがあったのですよ。1回、香港ロイヤルポリスという香港警察が香港支店に強制捜査に来たのです。それで、アメリカの FBI が、アメリカで不正事件があった。それを調べていくと、相手が香港だということで、FBI が香港警察と一緒に捜査を始めて、香港警察がわれわれの香港支店に乗り込んできたのです。強制捜査。

(加藤) マネーロンダリングか何かですか。

(川崎) ではなくて、いわゆる取引の不正なのですよ。要するにディーラーの。なぜかと言うと、これは為替取引なのですが、1ドル100円で例えばディーラーがブローカーから買いました。ところが、ブローカーは1ドル100円という取引の相手が見つかりません。そういうときに相手になってくださいと、1ドル100円で売ってくださいと、買いたいという人はいるので売ってくださいと。その代り100円ではなくて、例えば110円なら売るとというのが市場だとしますよね。だけれども、ブローカーからすれば100円で買いたいという大事なお客がいるので、100円で売ってくれと。この差額の10円は借りだと、これは

ブローカーポイントと言うのですが、そういうのは累積すると結構でかい金額になるのです。

ではその分どうしているかというと、銀行に損をさせているわけです。そのブローカーポイントを別の取引で銀行に戻すのではなくて、それはマージンというか、賄賂みたいなものですよね。キャッシュでブローカーからもらったりとか、そういうことは結構あったのです。それを香港支店のスティーブン・コックという先ほどの為替のチーフディーラーがやっているというので強制捜査に乗り込んできたのです。

そのときに、僕らは3日ぐらい徹夜したかな。全部取引を調べて、ブローカーにも確認をしてやったのです。そのときに僕は偉いなと思ったのは、香港支店長、中村貞良さんなのですが、「川崎、どう思うのだ」と言うから、「いや、これはぬれぎぬだと思いますよ。誰かが香港警察に適切なことを言って、それでスティーブンの名前を言ったんじゃないですか」「そうか」と。

香港警察がいろいろと調べただけけれども、決定的な証拠が出てこないのです。ついに中村支店長と直談判で、僕もその場にいたのですが、「あなたが『こいつは怪しいと思っている』と言ってくれば、今この場で逮捕する。言ってくれ」と言うわけです。そうしたら、中村さんは「冗談じゃない」と、われわれは、彼は innocent、not guilty で全然問題ない、信用しているのだ、とんでもないと言って追い返してしまった。では、そのときに中村支店長にそういう確信があったかと言うと、そんなものはないわけです。心の中では、後で聞いたら半分ぐらい怪しいかもしれないと思っていたのだけれども、やはり支店長として支店を預かる身としては、やはりまずは支店のメンバーを信用する、信頼すると、そういうことだと。

結局書類を大量に押収されてしまって、また香港警察はいいかげんで返してくれないのです。そうしているうちに今度は、その主任捜査官からまた電話がかかってきて、1カ月後ぐらいかな、まだわれわれは調べている、まだあいつは怪しいと思っているのだと。彼の家の家宅捜索もして、やはり何も出て

こない。それで「どうなのだ」と言うから、「いや、われわれは内部のチェックは全部終わって、全然問題ない」と、それで残念そうに「そうか」と。それから半年後ぐらいにその主任捜査官が収賄で捕まってしまったのです（笑）。

（加藤） そういう場合、本店から査察みたいなものは入るのですか。

（川崎） そのときは入らなかったですね。うん。レポートは出しましたが。

（中島） 上に立つというのはそういうことなのですね。

（川崎） 僕はそのときはそう思いましたね。偉い人だなと。というのは、先ほど申し上げたように、香港支店長というのは次のポストがほぼ約束されているのですよね。そこで傷がつくと駄目になってしまうわけです。ではどうすれば傷がつかないかと言えば、「警察の捜査にお任せします」と言うのが一番傷がつかないのですよね。「問題ないのだ」と言う方がかえってリスクになるわけです。

（中島） それでも言ったわけですね。

（川崎） そうなのですね。そのときいろいろうわさが出て、その捜査に絡んでヒットマンが。

（加藤） 映画みたい。

（川崎） 何かうろろうろしていると。山崎君と僕と2人で徹夜で作業を部屋確保して2日ぐらいやっていたのですよね。そうしたら、夜中、物音がすると。それは警備員だったのだけれども、本当に心臓が止まるかと思った。ああ、ついに来たかみたいな（笑）。まあそんなこともありました。

（中島） ところで1989年に中国では天安門事件が起

こりますが、香港ではどのような状況だったのでしょうか。

（川崎） このときは、中国という国が本当にどうなるのという騒ぎで、情報がほとんどないのです。情報がない中で香港の中で、中国返還がもう決まっていたから、香港は基本的には当時もう既に中国資本家が香港に入ってきて、相当大規模に経済活動をしていたのです。そのときに中国が駄目になると、やはり香港経済そのものが立ち行かなくなるかもしれないという懸念もあって、まず香港ドルの資金がなくなってしまったのです。要するに資金取引を誰もしなくなってしまったのです。

それから、次に、香港ドルの為替レートが暴落したのです。これはベッグシステムといって、一定の非常に狭い範囲内で為替レートをコントロールするのです。そのベッグシステムももうもたない、香港ドルはこれから大暴落だという観測が流れて、大変な時期があったのですが、でもこれは早かったですよ。沈静化するのが1週間ぐらいですね。

それはやはり中国があれだけ強硬策に出て、締め上げて、中国そのものは安泰だと。少なくとも中国という国のポリティカルリスクは香港経済にとってなくなったということなのです。あれで中国が大規模な騒乱、内乱みたいになったら大変なことになっていたのですが。

だけれども、あのときは香港の中で大規模なデモが発生して、支店の香港チャイニーズの皆さん、ローカルの人たちは相当数がデモに行ってしまった。勝手に行ったのではなくて、われわれ管理職に「今日は何時から何時までデモに行ってくるから仕事しないよ。いいか」と、「ああ、いってらっしゃい」「いってらっしゃい」と。だから、ディーリングルームは空っぽですよ。日本人しか残っていない。黒い喪章を付けて、デモに行っていました。

でも、あの辺は香港人もあまり引きずらなかつたのですよね。うちの支店のディーラーの皆さんも中国が嫌いなやつは多いのだけれども、騒いでいたのは2日、3日でした。

## (12) バブル経済崩壊の余波は軽微

(中島) 1990年代に入りますと、日本ではバブル経済が崩壊しますが、香港のマーケットでは大きな変化があったのでしょうか。

(川崎) その当時はあまり大きな影響はありませんでしたね。なぜかという、興銀の香港支店は不動産会社との取引はあまりなかったのです。他行は結構あったのです。特に大きかったのは住友とか、富士とかだったのですが、そういったところはやはり影響はあったと思います。

(中島) その後、じわじわと株価が下がってきたりするところでは効いてくるわけですね。

(川崎) でも香港だけで見ると、すぐに何か大きな影響があったかという、なかったです。ただ、その後は徐々に日本の銀行の格付けが下がっていきますから、先ほど言ったようなスワップと資金と組み合わせたような巨額なディールとかそういうものはなかなかできなくなってくるわけです。それから、過当競争でものすごく安いレートで貸し出しをしていたのですが、これも金利水準が上がってくると、主に財テク資金などは出せないのですよね。そういう格付け低下、日本の銀行の信用力低下の影響は、徐々に徐々に出てきていますね。

(大石) 最後に聞けばいいかもしれないのですが、ある意味、日本のバブルとは、銀行マンでありながら無関係というか、日々のディールだとかいうところでお仕事されていて、香港にいて、日本のこのバブル、それは市場がどう見ていたのかとか、あるいは川崎さんがどのように、同時代の金融マンがバブルという日本の現象をどのように見ていたのか。ある意味、客観的に当事者ではない目でどのように映っていたのかなという、ちょっと大きな話なのですが。

(川崎) 正直言ってよく分からなかったのです。何

であんなに土地の値段が上がるのかとか、何であんなに株価が上がるのかとか、正直言ってよく分からなかったですね。僕は香港に来る直前に、第一不動産という不動産会社と、その子会社の不動産担保ローンをやっている会社の審査をやって見ていたこともあって、ああいう怪しい人たちが循環取引ではないけれども、ぐるぐる業者間で回してやっているようなことだから、そんな長続きはしないのだろうなという感じは持っていました。だけれども、何が原因で、どういう結果が起きそうかというところはほとんど意識になかったですね、正直言って。要するに対岸の火事ですよ。

(大石) バブルという認識はあったのですか。

(川崎) ありました。「もう異常だね」という一言でね。香港から見ていて。僕らは特に日々、市場のニュースだけではなくて、日本全体のニュース、あるいは世界中のニュースは仕事柄よく見ているのです。そういう中で情報量は結構ありましたが、肌感覚が、手触り感が全然ないので、結局はよく分からないなと。

(中島) 本店の方はまさに渦中にあるわけですから、そういう変化はお感じになったりはしないのですか。

(川崎) それもあまりなかったですね。ボイスボックスという小さい、本店のディーリングをやっている声の聞こえるボックスが香港支店にあるのです。それで本店でどういう取引が起きているとか、そういうものは分かるのです。「何とか生命から何本」とか、そういうものが聞こえるのですが。そういう意味では、バブルが崩壊した後というのは、取引金額は小さくなりましたね。だって阪和興業などは1回で100本だから、1億ドルとか、そういうものをばんばんやっていたのは影を潜めた。でもよく分からなかったですね。実感もないし。

(大石) 給料は上がっていく。

(川崎) そうそうそう。

(大石) そういうところに接点がある。

(川崎) そうですね。だから、当時よく香港で支店長も言っていた。「俺は頼んだ覚えはないんだけど、何か上がるみたいだぞ、今度」とか。アバディーンマリーナクラブという素晴らしいクラブがあるのです。トロピカルなリゾートみたいなプールがあったり、ボーリング場があったり、素敵なレストランが幾つもあったりというそういうリゾートクラブみたいなものがあるのです。「この前、駄目元で言ったら、その会員権を派遣行員も買っていいことになったから買うよ」みたいなね。

だから、僕は一番ひどいときは三つ持っていたかな。パシフィッククラブという、先ほどお話ししたワールドワイド・ SHIPPINGの YH・パオという、その大親分がつくった香港でも有数な名門のランチクラブがあるのです。イギリスをまねたクラブがあって、そこのメンバーになっていて、それから、ディスカバリーベイというゴルフ場のメンバーになっていて、それから、アバディーンマリーナクラブのメンバーになっていて、三つメンバーになっていたのです。今、聞くと、もう全部ないらしいです。

(大石) 客観的に、ご自身が戻られて何かこれやってみたくとか、そんな感じはもうなく。

(川崎) なかったですね。

(大石) 何が起きているのだという。

(川崎) そうなのですよ。

(大石) それもまた (笑)。

(川崎) いえいえ。あの当時は日本にいた人でも分

かっていたのですかね。

(中島) それを知りたいですね、本当に。

(川崎) うん。

(大石) ちょっと大きなテーマなので、本当に大きなテーマですね。

(中島) うん。自分たちがやっているのが異常だと気付くかということですよ。

(川崎) そう。

(中島) 日々の業務をやっていたら分からないかもしれないですよ。

(川崎) どうなのですかね。

(中島) 本当にそういうことを聞くのも大きな意味があるこのプロジェクトだと思うのですよ。

(川崎) そうですね。こういうことは誰に聞くのが一番いいのですかね。

(加藤) 全員に聞けばいい。一人一人に聞けばいい。

## 2. 金融商品開発部時代

### (1) 金融商品開発部の業務

(中島) それで日本に戻ってこられまして、今度は本店の金融商品開発部というところで、これは一体どういった部署になるのでしょうか。

(川崎) これは大きく分けて、僕が東京に戻ったときは二つの業務をやっている状態で、一つがいわゆる金融新商品といわれるものの開発と販売、販売といっても、ちょっと後でご説明しますが、直接お客さんに販売するのではなくて、営業部店を通じて販売を

する、卸元みたいなものですね。それともう一つは外為ですね。外為も外国為替部というものがあって、変な部なのですね、非常に説明しにくいのですが、外国為替部というものがあって、そこは事務もやり、営業もやるのですが、それとは別に金融商品開発部というところで、外為のお客さんとのリレーションシップマネジメントをやっていたのです。だから、僕らが会うお客さんというのは、基本的には営業部を通して会うわけですが、大きなお客さんだけですね。そういったところにいると外為上の提案をしたり、条件交渉をしたりしてやっていくということです。

もう少しまとまったご説明をしなければいけないのですが、機能部という考え方が当時ありまして、今でもあるのですかね。いわゆる専門部隊なのです。その機能部はどういう機能を果たすかと言うと、商品を作る機能と、もう一つが自分で直接お客さんに売るのでなくて、営業部店に対していろいろな専門的なアドバイスをし、専門的な仕組みとか、アイデア、提案を作り、それを営業の人たちがお客さんにぶつける。営業だけではちょっとやりきれないなというお客さんがいれば、それは機能部である金融商品開発部の人間が直接お客さんのところに営業と一緒に行って、直接説明もするというようなのです。それがいわゆる機能部というやつで、営業部店支援部みたいなものですね。商品を作り、商品を説明し、どのように売れば売れるかという助言もすると、そういうことです。

(斉藤) ある意味、イメージとしては、金融商品という言葉の一般的なイメージというよりも、むしろ大口の法人の顧客に対して問題解決型というか、ソリューション的な意味でのテーラーメイドの金融商品を作るような、そんなイメージですよ。

(川崎) それもあります。ただ、バブルのときに、僕はいなかったのですが、何が起きたかと言うと、要するにリスク感覚が日本中まひしていたわけですよ。こういうリスクがあるのだけれども、下手したらではなくて、うまくいけばこれだけもうかるねと。そ

れはなぜもうかるかと言うと、リスクを取っているからもうかるわけです。それがリスク感覚が鈍っているから、とにかくもうかるという方に目が行ってしまって、いろいろな金融商品を、本来事業とは関係ないものを随分買ったのです。

典型的なものがクーポンスワップと言いまして、高金利通貨の商品を買います。例えば当時の豪ドルとか、スペインペセタだとか、金利の高いもの。それで、一部分はヘッジされているのです。でも100%ヘッジされていないのでリスクは残るわけです。その国の通貨が下落すると、円高になって、例えば豪ドルだったら豪ドル安になると、これが実は当初のもくろみでは10%で回りますという運用です。ところが、豪ドル安になった結果、この商品は元本割れして、100の元本が90にしかありません、あるいは下手したら80にしかありません、そういうものもあるのです。

そういうものをリスクはリスクとして認識すれば、少額だったら、本当の余資運用のごく一部でやるのだったらいいですけども、わざわざ借金してまで財テクと称してやるわけです。それがバブルの時代に横行したのです。それは土地を買うだとか、ゴルフの会員権を買うだとか、そういうことばかりではなくて、こういう金融商品でもそういうことが行われたのです。もう世を挙げてバブルですから、お客さんはどんどん買います。買うお金は借りてくれます。銀行からすれば一挙両得だと。そういうものが横行しました。

一番激しくやったのが一部の都銀なのです。都銀はクーポンスワップというものを随分やりましたし、あと、通貨のオプション。オプションというのは、ご案内のとおり、オプションを売ればフィーが入ってきます。だから、その瞬間はもうかりますが、売ったということは相手に権利があるわけで、一定の条件が整って権利を行使されると、どんと損するわけです。そういうものを随分売ったのです。それで、買ったところはどこかと言うと、大企業よりも中堅中小なのです。

というのは、バブルの時代というのは、リスク感覚

がまひしていたので、やはり銀行に言われたら、お付き合いだというのでやりますよね。ところが、付き合いしている銀行は1行だけではなくて、三つも四つもある。そうすると同じようなリスクのあるものを三つ、四つ勧められるまま、言われるままやってしまうわけです。それで、ふたを開けてみたら結局全部で100億円分やっていたとか、極端な話ですよ。そうすると、その1割やられればもう10億円飛んでしまうわけです。その会社の経常利益が1億円だともうつぶれてしまうとか、そういうことになるわけです。

そういうものが横行してしまっていて、当時の日本の銀行全体がそうだったのですが、金融商品開発部は、ご多分に漏れずそういう金融商品を開発して、営業部隊は売りたいわけですよ、売れるから。金も貸せる。だから、どんどんやるわけです。そうすると、金融商品開発部は、手を替え品を替えいろいろな商品を作って、それで営業部店に紹介をする。紹介すると営業部店の人たちが、「ああ、これはいい」「これは面白い」というので売りにいくと売れてしまう。

僕が戻ったときは、ちょうどバブルが終わって、会社が本業でも業績が悪くなる。そういう中で金融商品、新商品を買ったところはしこる、含み損が出る。もうにっちもさっちもいかないというときだったのです。それでもまだいわゆる金融新商品の開発はやっていましたが、僕らの仕事は、むしろそれよりも、しこってしまっている、含み損を抱えているお客さんに対して、このしこりをどうほぐすか。解消なんてできないので、少なくとも多少なりともほぐすとか、半分謝って回る。だから、僕は日本全国行きましたよ、本当に。

(加藤) ほぐすというのは具体的にどういうことをやるのですか。

(川崎) 反対取引をやるのですけれども、あるいはリスクがちょっと違うもので、リスクは小さい、でもうまくいく可能性はかなり高い。それで少し利益を出すとか。でもそういうものはやってもあまりうまくいかないのです。

(加藤) うまくいかないのですか。

(川崎) あまりね。そういう時代がありましたね。そのときはひどいことをしたものだね。でも興銀は他の銀行に比べるとまだよかったです。みんな都銀は裁判を何件も抱えていましたからね。

(中島) そうすると、バブルのときにいろいろなそういった商品売りまくった。その後の傷ついた財務を少しでも良くするという意味で、少し90年代になってくるとちょっと違う方向に向いていくという。

(川崎) それが一つですね。それとリスクを取りましようというのではなくて、金融商品を使ってリスクを減らしましょうという営業。金利に対して感応度が高い。例えば金利が高くなると業績が悪くなるとか、為替で円高になると業績が悪くなるとか、いろいろな癖がありますよね。あと、石油価格が上がると業績が悪くなる。そういった企業に対して、その会社が持っている収支の構造からリスクの感応度を計算して、こういう取引を入れればリスクは減りますよ。ただし、取引をするとコストは掛かりますから、放っておいて今の状況が全く変わらなければ、これだけ出た利益は少し減ります、でもリスクは減りますねというような提案営業をしたり、あるいはバランスシート営業といって、当時はバランスシートをどうやって小さくするかという格付けの問題があって、これは大企業ですが、結構関心が高かったのです。そのバランスシートをどう小さくするかというバランスシートコントロールのための営業をしたり。

(中島) フィナンシャルエンジニアリング部という名前を挙げていただいているのですが、これは金融商品開発部と連携しながら、より高度な金融的な知識を駆使して商品を開発するためのサポートをするような部署になるのですか。

(川崎) そうですね。これは本当に理系のばりばり



の人なども結構いて。

(中島) そうすると役割分担がよく分からないのですが、金融商品開発部でも商品を開発するという事で、フィナンシャルエンジニアリング部は、その商品の根幹にあるような理論的なものと違う観点から。

(川崎) 金融商品開発部は、例えばスワップとオプション、これは組み合わせてスワップオプションというのですが、これを使って、こういう商品ができればいいねと。開発チームがあつて、開発班という課があるのですが、そこで商品開発を進めます。ただ、ある部分がどうしてもクリアにできない、これをクリアするためにはどういうことをやればいいのかとか、あるいはこのリスクはどの程度の大きさなのかとか、そういうものはフィナンシャルエンジニアリング部に頼むと、彼らが解析してくれるのです。

(中島) フィナンシャルエンジニアリング部で商品を開発できないのでしょうか。

(川崎) できますよ。それも一部やっていました。ただ、実際にはフィナンシャルエンジニアリング部が発案したものは、半製品ぐらいの段階で金融商品開発部にアイデアとして持ち込まれて、一緒に開発するといいますか、そういう格好だったと思います。

(中島) そうすると、金融商品開発部が持っている情報は、むしろマーケットに近いといいますか、こういう商品ならば売れるだろうとか、そういったことをいろいろと考えていて、そのためにはどんな金融工学の知識が必要かというところで手に負えなくなってくると、このフィナンシャルエンジニアリング部の人たちの力を貸してもらおうというような関係でしょうか。

(川崎) はい。フィナンシャルエンジニアリング部というのは、金融商品開発部に対するいわゆる頭脳

集団としてのアドバイザーだけではなくて、総合資金部という部がありまして、これは外貨ではなくて円の資金取引を全て統括している部署なのですが、ここは興銀にとってもものすごく重要な部なのです。というのは、割引債、利付債を発行して、預金を受け入れて、それで資金調達しますよね。それに対して一方で貸し出しとか、株式の保有とか、いろいろな運用がありますねと。そういう中で、利益を毎年きちきちと構造的に出していくためにどういうヘッジをかけたらいいいのかとか、どういう構造に変えていったらいいのかとか、そういうものも総合資金部、これも秀才ぞろいなのですが、ここと一緒にフィナンシャルエンジニアリング部がやっていました。

(中島) そうすると、フィナンシャルエンジニアリング部は、本当に数理的な計算などをすごく専門的にやるような人たちの集団。

(川崎) そういう人たちもいる。それから、もう一つは、いわゆる証券化ビジネス、セキュリタイゼーションの理論的な深掘りをこのフィナンシャルエンジニアリング部でやっていたのです。これは日本の銀行ではほとんどやられていなくて、当時、興銀が先鞭を付けた取引なのです。例えば売掛金がありますよね。単純な例が、日産自動車が日産のディーラーに対して売掛金を持っています。そうすると、その売掛金は売り掛けのままになって資金が回収できていないわけです。だけれども、日産は資金が必要だと。それだったら売掛金を束ねて一つの資産のプールを作って、いわゆるアセットバック・コマーシャル・ペーパーと言うのですが、この売掛金を担保の資産としてCPを発行するのです。それで資金調達する。アセットバックCPと言います。それを全部海外でブックをするわけです。

だから、日産がまとめたディーラー向けの売掛金があります。これが例えば100億円あります。その100億円を日産は売ってしまうのです。どこに売るかというと、そのCPを発行する、まさにケイマンとか、ジャージーとかにつくるブックイングビークルに売っ

てしまうわけです。売ってしまって、そこが、海外（オフショア）でCPを発行するのです。ユーロ円CPですよね。それを日本の機関投資家が買うわけです。そういう仕組みをつくるとかね。

（中島） さきほど出てきた機能部というのは、実際にあった部署ではなくて、こういったいろいろな業務をされている部分を機能部と呼んでいたということですね。

（川崎） そうです。そういうことです。

（中島） 商品を開発し、それを行内で担当部署に売ってもらう。機能部という言い方は、興銀ならではの呼び方だったのですか。

（川崎） あまり他では聞かないですよ。あまり聞いたことがない。普通の銀行はこういう中途半端な部署はあまりつくらないですよ。だって、全然パフォーマンスを測れないのだから。人が多すぎるのか、少なすぎるのか分からないし、ここがやった結果、でどこで幾らもうかったのというのもよく分からないし。

（中島） でもこの時期、金融新商品はいろいろな銀行で作って、どんどん売っていたわけで、その担当する部署はあったわけですよね。

（加藤） こういうフィナンシャルエンジニアリング部で働く人たちは、生え抜きなのですか。

（川崎） 生え抜きですね。

（加藤） 外からそういう金融工学的な専門的な知識を持った人を雇うとかではないのですか。

（川崎） ないですね。ほとんどないですね。中途採用はありますよ。ありますが、ほとんどないですね。

（加藤） ということは、80年代からそういう人材を育成できない。

（川崎） 80年代からもう理系の採用はやっていましたよね。80年代半ばぐらいからかな。だけれども、ばりばり理系でないとできないということもないのですよ。むしろ半分文系の頭があった方がいいのかもしれないですね。だから、フィナンシャルエンジニアリング部から有名人が何人か出ていますよね。例えば池森俊文君だって、僕らより1年下ですが、彼は今、一橋大学の先生でしょう。

（堀） 今、特任教授をやっていますね。

（川崎） クレジットリスクの行内格付けというのがあります。世の中の格付けと同じようなものですが、取引先ごとに格付けをするわけです。格付けをするときに、リスクファクターが幾つかあって、それをどうやって定量的に評価して、それで格付けするかというようなことです。池森は確かそういうことをやっていたよね。それもフィナンシャルエンジニアリング部でやっていたのです。

それから、大垣尚司君。彼は昭和57年ぐらいかな。僕らより5~6年下の、彼は今、立命館の大学院の教授をやっているのですね。

（堀） そうですね。

（川崎） 彼は証券化のプロですよ。世の中の証券化のバイブルといわれている本があるのですが、それを書いたんです。

（中島） アメリカの大学院では、そういう教育は日本より先にあって、そこで学んできたMBA取得者が帰ってくるというようなことではないのですか。

（川崎） なかったですね。

（中島） むしろ興銀の中で何か経験を積んで、突出

した能力のある人が、今、大学の先生などもされているような人が中にいるという。

(堀) 理系で採用するようになったのは何年ぐらいいなのだろう。

(川崎) 池森君はもともと理系でしょう。彼は1977年入行です。

(堀) だから、それよりも前にも何人かいたのかもしれないですね。

(川崎) すごかったのは一般職の女の子ですよ。津田の数学とか、東京女子大とか、優秀なのです。理系で一般職。

(加藤) そういう人たちは、一般職で入って何をやっているのですか。

(川崎) 事務とか、アシスタントなのですが、実際能力的にはめちゃくちゃ高いのです。能力的には僕らより全然高い(笑)。

(加藤) 数学で事務か。

(川崎) だから銀行を辞めて、有名なシティーのオプションディーラーになったとか。そういう子もいますよ。

(大石) 証券化のそういうものは、興銀が独自で開発していくのですか。それともアメリカだとどこかにモデルがあって、そういうものをアレンジしていくのですか。

(川崎) これはアメリカに必ずモデルがあります。

(大石) そこで本や何かで調べて商品開発するというような。

(川崎) そうそうそう。

(大石) それは、後で出てきますが、MBAに行つてとかいうのでもないのですか。独学に近い形で。

(川崎) でもそういうものをやっていたのは、大垣君などもMBAだし、やはり留学時代のそういう人脈があるのでしょうかね。

(堀) 当時、銀行が理系を採用するようになったのは、一つは銀行側のニーズも出始めたということもあるし、あとは就職事情というのもあった。

(加藤) 給料がいいのですか。

(堀) むしろ採用が非常にタイトだったとか、そういう両面もあったのではなかったかな。

(川崎) かもしれませんね。

(中島) ああ、バブルがはじけて、企業が採用を手控えて、理系の人も難しくなった中で。

(堀) そういう人たちが銀行にも就活するようになって、銀行も採っていった。

(川崎) だって商社は銀行よりもっと早い時期から随分理系を採っていましたよね。プラント関係とか、船とか、ああいうものは理系の人でないと分からない仕事結構あるらしいですよ。だから理系で社長になった商社の人知らないけれども、副社長クラスだと理系の人結構いますよね。

## (2) 証券化ビジネス

(中島) セキュライゼーションの仕組みをもうちょっと分かりやすく教えていただけるといいのですが。例えば売り掛けの債権があったとして、別に作ったペーパーカンパニーにその債権が譲渡されるわ

けですよ。そのときはその満額で買い取るわけではないのですか。

(川崎) そうですね、これは額面 100 億円だとすると、例えば単純な話が 90 億円で売れるわけですね、ディスカウントして売る。そうすると、コマーシャルペーパーを買う投資家は、額面 100 億円のものが 90 億円で手に入るわけですから買いやすくなるわけですね。けども、コマーシャルペーパーは期日が来ればこの売掛金は回収されますから、その発行体はコマーシャルペーパーを返してしまうわけです。だから、投資家は何かと言うと、コマーシャルペーパーで運用するだけなのです。100 億円のものを 90 億円で買うわけではなくて、それを担保にしたコマーシャルペーパーを買うだけなのです。

ではその 100 億円はどうなってしまうのと言うと、期日が来れば売掛金はどんどん回収しますよね。それでまた 100 億円になって戻ってくるわけです。中にはディーラーだつてつぶれるところがあるではないかということなのですが、これは実は本当の意味ではノンリコースとって、移してしまつたら、本来は移したビークルがリスクを負うわけです。ブックしているところがリスクを負うわけです。これは本来のノンリコースなのです。ところが、昔やっていた証券化というのは、例えば売掛金の流動化と言うのですが、これはウィズリコースとって、期日が来たら日産自動車を買取るのです。そういう約束をしているわけです。

(中島) では実質的に債権回収不能になるリスクはない。

(川崎) ないですね。日産が信頼できればね。だから、日産からすれば、ディーラー向けの債権をいったん売ったことになっているのだけれども、それはまた戻ってきてしまうのですよね、行って来いで。だから、ディーラーがつぶれば、そのつぶれたリスクは結局日産がかぶるということになってしまいます。

だから、本来の証券化はノンリコースなのです。当

時やっていたのはウィズリコースなのですが、その後の段階では徐々に徐々にノンリコースになってきている。そのノンリコースの発展形は何かと言うと、一つは不動産の REIT です。

この REIT ビジネスも、日本の銀行で最初にやり始めたのは興銀で、これをやったのが小松さんという人なのです。小松義秀さんは今、メリルリンチ日本証券の副会長をやっていますが、その一番有名な証券化のノンリコースがサブプライムローンです。これは例えば今おっしゃった 100 億円の額面を、サブプライムの場合は 90 億円とか 85 億円にして、多少つぶれたっていいでしょう、大数の法則ですとなっているわけです。ところが、中身がほとんどがたがたになつてしまったということで、ああいうことになつたわけです。

だから、証券化というのは、単純化して言えば、実に単純な取引で、細かいものを全部集めて、一つのアセットプールというか、資産の塊をつくって、これの経済的な価値が幾らかというのは、それらしく評価をして、査定をして、その評価、査定に見合った金額の資産を担保にしてコマーシャルペーパーだとか、あとノートだとか、ボンドだとか、そういう債券を発行する。投資家はそれを買う。そして、これは担保です。

(中島) これは実際 CP を買った投資家というのは具体的にはどういう人たちですか。

(川崎) 当時は、やはり日本の機関投資家ですね。短期の資金運用、リース会社が多かったですね。それから、生損保、そういうところですね。

(中島) バブルがはじけた後でも日本の金融機関などが買い手になっていたのですね。

(川崎) そうでした。日本で一番でかい証券化をやっているのは、住宅金融支援機構ですよ。フラット 35 などという融資がありますでしょう。住宅ローン。あそこが何をやっているかと言うと、住宅ローン

を出しますよね。そうすると、すぐまとめて証券化してしまうのです。これは国債に準ずるリスク、非常に信用力が高いものなのです。だから、大垣君は今でも住宅金融支援機構の評議員をやっていますよね。だけれども、これは期限の足が違うわけです。ある住宅ローンは来年の12月が満期で、償還スケジュールがこのようになっていきますと。あるローンは再来年の6月が満期ですとか、足がそろわない。それから、条件もそろわないのですよね。これを一緒にたにして一定の期限を切って、それで査定をする、評価をするというのが金融技術なのですよね。

(中島) バブルがはじけた後に債権がいろいろなところで残ってくるような状況で今のようなお仕事が増えてくると考えればいいのですか。

(川崎) というか、当時は二つ要請があつて、例えば先ほどの日産の例で、これは日産がやったというわけではなくて、例えばということで日産と申し上げたのですが、売掛金が残っているとバランスシートが膨らんでしまうのです。格付けの関係でバランスシートを小さくしたいという要請が相当あつたのです。というのは、バランスシートが小さくなればいろいろな財務指標が良くなりますよね。リターン・オン・アセットだとか。そうすると、売掛金を持っているがためにお金を借りていたけれども、この売掛金を売ってしまえばお金も返せてしまうわけです。だから、そういうバランスシートをコントロールしたいという要請があつた。あともう一つは、バブルの後、資金調達面でちょっときつくなってきていたのですよ、当時ね。だから、こういうもので調達できるのだったらいいのではないかということなのです。

(中島) その売掛金の資産を圧縮したいという要請が、以前の時期よりも90年代に入ってより深刻になってきたというのはどうしてなのでしょう。

(川崎) バブルのときは、バランスシートなんていくら膨らんでもいいという時代だったわけです。だ

けれども、バブルが終ると、ともかく経済がどんどん右肩上がり成長するということではないので、低成長の中でその企業の信用力というのはどうなのという話になってくる。

(中島) 不良債権を転売するということではないのですね。

(川崎) そうではないですね。それは銀行が散々転売しましたけれどもね、不良債権を二束三文で売りました。

(中島) なるほど。ある意味で1980年代のバブル経済の後処理をされるようなお仕事になってきたのですが、その印象というか、この時代にやってきたことをどのように思われていましたか。

(川崎) やはり銀行の経営方針として、そういう金融新商品を作って売ると、どんどん行けということだったので、経営方針の問題です。それは興銀だけではなくて、日本中みんなやっていたわけですから、やはりバブルは怖いなど。

(中島) 後れを取ってはいけないという感じでやっていたのですよね。

(川崎) そうですね。

### (3) ハーバード・ビジネススクールへの参加

(中島) 最後のところで、そのお仕事をされている途中と言っているのでしょうか、ハーバード大学の方に行かれるのですが、これはもう全くこの業務は離れて行かれるのです。なぜこの時期に突然こういうお話が。

(川崎) これは毎年誰かが行くのですよ。年に2回。正確に言うと、このハーバードのマネジメントコースは2種類ありまして、僕が行ったPMD(Program for Management Development)というものと、もう一つ

は AMP (Advanced Management Program) です。AMP はいわゆる企業の幹部候補生か、あるいは自分で CEO になってやっている人たちが来るのです。CEO、CFO の人たちが。それと僕が行った PMD というのは、いわゆる中堅、中間管理職みたいな人たちで、基本的には幹部候補生なのですが、そんな偉い人たちではないのです。従って、プログラムの内容もちよっと違いますし、待遇も違うのです。例えば AMP というのは、素晴らしい宿舎に住んでいますし、食べ物も全然違うわけです。豪華晩餐ばかりです。僕らが呼ばれて行くと、「こんなもん食ってるんですか」みたいな (笑)。僕ら PMD は、ビジネススクールの他の学生と一緒に食堂で食うし、古い宿舎で、そういう違いがある。お値段が随分違うのでしょうから。

(中島) それはもちろん会社持ちで。

(川崎) 会社持ちです。PMD は年に 2 回、1 回につき 3 ヶ月間開講されます。AMP は 1 回だったと思うのですが。毎年基本的には銀行から 2 人出ているのです。いつから出始めたかというのは分かりません。APM は、僕が知っている限り一番古い人は黒澤頭取なのですね。黒澤さんが外国部長の時かな。

(中島) なるほど。その PMD の方は川崎さんより前に何人かいらっしゃる。

(川崎) もう何人も何人も行っています。僕より年次的には、僕が知っている限り一番古い人で 13 年ぐらい古い人がいます。

(中島) ハーバードの経営学の教授が講義をする。どんな講義なのですか。

(川崎) いわゆるケーススタディーです。僕が出た PMD というのは、参加者が全部で 90 人いたのです。90 人を 1 チーム 6 人だったかな、だから 15 チームぐらい作るのです。これは 3 カ月間変わらないのです。それを CAN と言うのです。缶詰の CAN。缶詰め状

態にするという意味なのですかね。そのような説明を聞きましたけれども。

その CAN は毎日夜集まって討議をするのです。アサイメントという宿題が毎日出まして、1 週間分だったかな、こういうものをやるよと。テキストがどんと配布されるのです。それをその翌日分を読んで、質問があるわけですよ。これはどう考えるかとか、これはどうすべきかとか、予習ですよ。CAN で議論して、翌日、講義に臨むと。講義は CAN 単位ではなくて、一人一人ですね。

(中島) 普通の立ち講義ですか。先生が黒板の前でお話するような。

(川崎) そうです。でもびっくりしたのは、そのとき既に e メールとか、ああいう情報のシステムはばっちり整備されていて、基本的には全部メールでやっていました。それから、インターネットもどんどん使えということでした。僕が行ったのは 95 年の 3 月ですが。

(斉藤) Windows95 が出るころですね。

(中島) その 3 カ月間の間に何人ぐらいのビジネススクールの先生が教えてくれるのですか。

(川崎) これは科目の数だけいました。科目が全部で 10 科目ぐらいあったかな、7 科目ぐらいだったかな。

(斉藤) 週に 7 コマとか 10 コマというような意味合いですか。

(川崎) 基本的に土曜日もあるのですよ。月水金が 2 コマ、火木が 3 コマ、そうすると 12 コマ、プラス土曜日が 2 コマ、14 コマ、週 14 コマ。

(斉藤) わっ、すごい。それでリーディングアサイメントがたくさんあるとか、結構アメリカの大学は

大変ですね。

(川崎) 僕らははっきり言って全然追い付かないですよ。

(中島) 全部英語ですものね。

(斉藤) 日本語でもその量は大変ですね。

(川崎) ノイローゼになりそうでしたよ。

(堀) 他に来ている人はどういう人が来ているのですか。

(川崎) それは世界中ですね。アメリカ人が3分の1ぐらいだったかな、30人ぐらい。これは基本的には企業派遣ですね。GMだ、GEだ、そういうところの企業派遣で、残り60人のうち日本人が僕を含めて5人ですね。あとはヨーロッパとアジアですね。だから、自前で来ている人も結構いましたよ、何十人か。

(中島) どんなケースを扱うのでしょうか。

(川崎) ケースは本当にいろいろなケースがありましたね。有名なケースだとベニハナ・オブ・トウキョウ、ロッキー青木がアメリカで鉄板焼き屋を始め、彼自身ものすごく大金持ちになるのですが、なぜこの鉄板焼き屋があんなにはやったのだと。ローコストオペレーションなのです。では何でローコストで済むのだと。なぜかと言うと、どのレストランもウエートレスがいて、ウエーターがいて、シェフがいて、フロアマネジャーがいて、何とかだと。ところが、このロッキー青木がやった鉄板焼きというのは、鉄板を焼く人が全てを1人でやると。オーダーは取るし、料理はするし、サーブはするしとね。

(中島) パフォーマンスもするし。

(川崎) そうそう、パフォーマンス(笑)。これはオペレーションテクノロジーという科目があって、その初っぱなのケースでしたね。いろいろなものがありましたよ。ファイナンスもあれば、アカウンティングもあれば、あとHR(人事)もあれば、いろいろなものがありました。

(堀) それも全てケースで議論するのですか。

(川崎) ケースですね。例えば人事などは、オーチスのエレベーター。あのケースというのは全部実話なのです。ものすごい時間と金を掛けて作っているらしいです。オーチスのエレベーターのアフリカの現地法人にオーチスの若い優秀なやつがある日突然社長で行くのです。ものすごく苦勞するのです。それが現地のアフリカのビジネスを立て直して本社に戻るのです。そのときに副社長か何かになっていたのかな、僕らがそのケースをやったときは。その後、その人は社長までなったらしいです。それなどは面白いケースで、要するに個人のケーススタディーなのです。実名で出てくるのです。

(中島) このケースから何を学ぶかというエッセンスまで本に書いてあるのですか。

(川崎) 書いていないです。要するに経営判断というのは、公式があるわけではないし、定石もあるわけではないし、人によって判断も変わるわけだし、だから、何を考えてもいいよ、何を判断してもいいよと、でも自分でよくよく考えて判断しなさいと、こういうことなのです。だから、必ず自分なりの結論を出しなさいと。それが合っているとか、間違っているというのは何もないのです。回答がないのですよ。

(中島) 自分なりの解釈を話し合う場がCANなのですか、6人1組の。

(川崎) そうですね、CANで話し合って、かつ、授業で先生と丁々発止やるわけです。だから、英語の

達者なやつは先生とがんがんやるわけです。何を言っているかよく分からないですが、でもくだらないやつもいるのですよね。こいつばかりではないかなと、何でこんなことを言っているのだろうというのがいるわけです。でも先生は評価するわけです。クラスパーティーシペーションだから。参加することに意義があると。

(中島) それでは先生の講義を受講する時にはもう6人のチームはばらばらになっていて。

(川崎) そうです。先生は学生がケースを読んできているという前提で、「これについてはどう思う?」とか、「今、彼はこういう判断をしたけれども、君はどう思う?」とか、こう来るわけです。

(中島) 先生は最終的な結論はどこに持っていこうとするのですか。

(川崎) 出さないですね。

(中島) こういう概念があつて、君らが今、議論したのはこのように説明できるのだよとか、そういうことを教えてくれるのですか。

(川崎) 明らかに間違っている場合、誤解しているとか、事実関係を誤認しているとか、それは言いますね。言いますが、それをある程度ちゃんと理解した上で言っていることがすつとんきょうな判断でも、それは間違いだとは全然言わないですね。

(中島) それで受講料は幾ら払っているのですか?

(川崎) 3カ月で5万ドルぐらい払うのでしょね。

(加藤) 高いな(笑)。

(齊藤) われわれもビジネススクールでもつくりませんか(笑)。

(加藤) でも、「ただし、実務に生かせず」と書いていますからね。

(川崎) そうなのですよ。

(加藤) 役に立ったという実感はないわけですね。

(川崎) あまりないですね。というのは、会社に戻って経営をするのだったら役に立ったと思うのです。でも一介の課長では。

(加藤) 駄目? ああ、意思決定ですものね。

(川崎) ええ。基本的に経営判断ですから。でもそういう意味では面白かったですよ。ファイナンスだったかな、製薬会社のメルク(Merck KGaA)のケースがありました。薬というのは研究開発投資が大変で、コストパフォーマンスは結局できてみないと分からない。ということは、要するに全然管理できないよねと。ではどう管理するかというので、あのメルクのCFOがオプション理論を導入したのです。それからモンテカルロシミュレーションみたいなもので、薬の研究開発の途中で定点観測するのですよ。これは確率的にこの研究が成就して製品になるかどうかということを定点観測するわけです。そういうモデルがあつて、いろいろな可能性を何千本と走らせるのです。コンピューターが勝手にやるのですけれども。そうすると確率の幅が出るのです。失敗する確率、成功する確率。一番濃く、線が一番多く走るところというバンドがあるのです。それが一番可能性、蓋然性が高いのですよね。そこが失敗する方にずれているとやめるとか、単純化して言えばね。それで研究開発コストをセーブして、もう撃ち方やめと。そうすると、そこの研究者を今度可能性のもっと高いところに移すとかいうので、メルクの業績は一時期良くなったのです。



ところが、それは僕らが習っているところは良くなっていたのですが、その後聞いたら、結局あまり当たらないことが分かったと（笑）。これは可能性が結構あるぞというのでやってみたけれども、全然新薬が開発できない。途中で諦めてしまったやつは、他の会社が開発してぼろもうけしたとか、そういうことになって、そのメルクの CFO の人は首になったと聞きました。そういう全く見たこともない、聞いたこともない話がいっぱい出てくるのです。

（中島） それと同じやり方を興銀に移植しようとかということにはなかったのですか。

（川崎） なかったですね。「やってくれ」なんて言われもしないしね（笑）。実はモンテカルロは金融商品開発部で僕らはやっていたのです。日本の金利がどうなるかというのを。当時出した結論が日本の金利はゼロになる。

（加藤） 当たったのではないですか。

（川崎） 当たったのです。これは東工大の原子力工学をやっている大石隆寛君とって、彼と一緒にわれわれ金融商品開発部の営業チームがやったのです。一部では受けましたが、ほとんど無視されました（笑）。バブルのときは金融工学系は大人気だったのです。

（斉藤） 金融工学はもともと理論的な裏付けは物理学だから、そういう意味で言うと原子力の人に来てもおかしくないですよ。

（川崎） だから本当に経営陣の一角を占めるような人に一度行かせると、僕はこれは勉強になるとは思います。でも今、MBA 否定論みたいなものが多いのではないですか。

（大石） ハーバード・ビジネススクールへの参加は、どういう感じで手を挙げるのですか。社内の選

抜、これは相当な教育投資ですよ。

（川崎） これは全く指名ですね。

（中島） それこそ経営陣に育て上げる、リーダーを育てる一環としてここに送るとのことなのではないのですか。

（川崎） そうですね。だから、役員にならなかったというのは、僕ともう 1 人ぐらいしかいないと言われました（笑）。

（大石） そうすると、やはり会社としては、何らかの教育効果があるということを想定しているわけですよ。

（川崎） そうですね。

（加藤） そこで何か人脈みたいなものが後のビジネスにつながるみたいなことは、3 カ月ぐらいだと、どうなんですか。

（川崎） これは「とにかく人脈をつくってこい」とは言われますね。

（加藤） 実際に 3 カ月ぐらいでできるのですか。

（川崎） これは仲良くなるはりますよ。ものすごく仲良くなる。CAN の仲間とは仲良くなるし、CAN 以外の人たちとも仲良くなりますね。とにかくみんな外人は体がでかいでしょう。よく飲むわけです。しょっちゅう飲み会なのです。それで、飲むと最後、アメリカ人はハンバーガーを食うのです。僕らのラーメンみたいなもの。そうすると、もうもたれてしまって、翌日は朝飯が食えないのだけれども。そういうものを付き合っていると仲良くなりますよ。

（加藤） それは後の仕事につながったりは。

(川崎) そういう関係の仕事をやればね。僕はその後、これまただまされたのですが、PMDに行っている間に人事部から電話がかかってきて、内示だと言うわけです。「内示って何ですか」「君、ニューヨーク支店に行ってもらおう」と言うので、「そんなの全然話聞いてないですよ」と言って、やり方が汚いではないかと。日本に僕がいて、面と向かって言うのだったらいろいろと話もできるけれども、夜中に電話が1本かかってきて「7月から、君、ニューヨークに行ってもらおうから」と。ニューヨークで僕はディーリングをやっていたから、あまりこれは生きなかつたですよ(笑)。

(中島) その話はまた次回にという感じなのですがけれども(笑)。

(川崎) いろいろと聞いていると、僕の知り合いもAMPに行った人は結構いるのです。お偉いさんたちなのですが、興銀だけではなくて。やはりその人たちに聞いていると、AMPはみんなすごい人脈を生かしているみたいですよ。既にトップもいるし、トップ手前の人もあるわけですよ。日本で言えば専務だ、常務だというね。

(加藤) 「同時期の日本人とは年に一度七夕のときに飲み会」とありますが、この人たちは、今、何をやっている人たちですか。

(川崎) 日商岩井と丸紅、三井物産。このプログラムは年に2回あるので、伊藤忠はもう1回の方にやはり行っているみたいです。それから出光が1人、横川ヒューレット・パカードが1人と僕で6人ですよ。1人除いて全員そのまま会社に残っていますよ。ヒューレット・パカードの人は会社を辞めて、今、外資系の会社の社長をやっています。日本アバイアという、AT&T系の機器製造事業会社だったルーセント・テクノロジーからスピノフしたアバイア(Avaya)の日本法人です。あとはみんな会社に残っていますね。物産の人は子会社の社長、今、2社目か

な、やっていますね。出光の人はアメリカに行ったまま帰ってこないな。

(中島) ハーバードのビジネススクールでは、それだけの企業の人たちを納得させる授業で、ずっと興銀からも送り込まれてくるわけですけど、実際にはあまり役には立たなかつたという印象ですよ。

(川崎) そうですね。だから、課長ポストぐらいの人を送ってもしようがないのですよね。年は僕は随分上の方でした。やはり海外の会社はみんな若くて偉くなっているのです。先生もみんな大金持ちで、何人かの先生は家に呼んでくれたのです。90人全員は行けないのですが、3チームぐらいに分かれて行くのですが、30人ぐらい軽く入ってしまうのですよ。一番すごい先生は年収2億円と言ったかな。学校からもらっているのは大したことないですよ。

(中島) 例えば経営戦略だとマイケル・ポーターというのが有名ですが、そういった人の授業は受けられましたか。

(川崎) マイケル・ポーターは、当時はビジネススクールの先生ではなくて、ユニバーシティの方のアンダーグラディエートの先生だったのです。ただ2回かな、特別授業がありましたね。

(中島) 14コマあって、一番面白かったのは何か覚えていらっしゃいますか。

(川崎) 一番面白かったのは、僕はやはりマーケティングですね。会社の名前は忘れてしまったな。生花ね、これを通信販売するのですよね。それは日本では当たり前なのだけれども、アメリカで翌日きちっと注文どおりに物を届けるというのは大変なことらしいのです。それで、そのビジネスモデルをどうやってつくって、それをどううまく認知度を上げていったかというのとか、あと、価格設定ですね、プライシングをどうするかとか、そういうのは一番面白かった

ですね。

やはり面白かったのは、先ほど言ったメルクの CFO の人が 1 回講義に来ました。それとか、あと IBM のルイス・ガースナーとかね。そういう有名な人はね。あと KKR (Kohlberg Kravis Roberts、KKR & Co. L.P.) の人も来たり。

(中島) 経営史というのはないのですか。ビジネスヒストリーというの。

(川崎) ないですね。ただナイキという会社が創業してから今までどういう節目があって、どのように危機を乗り越えてきたか。だから、これは「この問題について、君、どう思う？」というのではなくて、ナイキのホワイトさんという社長がなぜここで退任したのかとか、なぜ復帰したのかとか、なぜこのように路線を変えたのかとかいう話でしたね。ナイキトランジションと言ったかな。

(中島) ちょっと長い期間で会社の経営の推移を見ていくというか。

(川崎) それで立て直した社長さんの功績などを考えてみるという。日商岩井がナイキにとっては恩人らしいのです。それは金集めで苦勞して、そのときに日商岩井がどんと金を出したらしいのです。では、そのときに日商岩井をどう口説いたのかとかね。あれは面白かったですね。なるほどなと思って。

(中島) ありがとうございます。

(了)