

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  
－ 蓑田秀策氏（1）－

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

2018年1月 NO.1706

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 \*  
— 蓑田秀策氏 (1) —

The Oral History of The Industrial Bank of Japan: Shusaku Minoda (1)

中島裕喜、大石直樹、加藤健太、齊藤直、堀峰生

2018年1月

アブストラクト

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である蓑田秀策氏の経験を詳細に記録した。とりわけ本稿では、同氏が入行し、富山支店に配属された1974年から本店外国為替部・本店国際資金部に勤務した1980年代末頃までを聞き取り、銀行員としての能力形成プロセスや急速に進展する金融国際化の実態を明らかにした。

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 Shusaku Minoda who entered the bank in 1974 and retired in 2007. In his whole career, this paper treats until the late 1980's.

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：フェリス女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の蓑田秀策氏の聞き取り記録である。インタビューは2016年5月7日、2016年7月9日の2回にわたって実施された。我々、日本興業銀行史研究会（以下、興銀史研究会）は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を明らかにし、また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ことを目指している。手法としては、主に当事者の入行から退職までを網羅的に記録するオーラルヒストリーの方法を採用している。具体的には実務経験のなかで培われた銀行マン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、お話を伺った。

蓑田秀策氏は一橋大学経済学部を卒業し、1974年4月に日本興業銀行に入行した。富山支店に勤務した後、1978年7月よりIBJ Trust Company NY（興銀信託）に派遣され、国際業務に従事した。1983年4月に本店に戻り、外国為替部企画管理班および国際資金部為替班において、金融規制緩和に対応した業務やデリバティブ専門会社のオコナー・アンド・アソシエイツの買収を試みるなど、興銀の国際化に取り組んだ。1990年4月より、興銀ロンドン支店およびIBJ International（ロンドン興銀）に配属され、8年間にわたり英国に勤務した。1998年2月に帰国した後は、日本の金融業界におけるシンジケートローンの創設と普及に取り組み、日本ローン債権市場協会の第2代会長を務めた。2007年4月に、みずほコーポレート銀行を退職後、同年7月より2014年12月まで、コールバーグ・クラビス・ロバーツのマネージング・ディレクター、同社日本法人の代表取締役兼共同最高経営責任者を歴任した。この他、複数企業の非常勤取締役や経済同友会の幹事などの要職を務めている。

このように蓑田氏は、日本の銀行業が1970年代以降に経験した国際化や証券化の第一線に立

ち、興銀の事業改革を推し進めた当事者である。本インタビューではそのご経験を詳細に語って頂いた。また市場型間接金融や投資ファンドによる企業再生など、新しい金融の仕組みを日本に定着させるために尽力し、興銀マンという枠を超えて、日本の金融業、ひいては日本経済の変革にも大きな事績を残している。それゆえ蓑田氏は次代の日本経済に対しても強い危機感を抱いており、その思いが随所で語られている。

本稿では、蓑田氏が興銀に入行した1974年から、興銀信託ニューヨーク支店への赴任を経て、本店外国為替部・本店国際資金部に勤めていた1980年代末頃までの時期を対象として、聞き取りをおこなっている。

本オーラルヒストリーの内容を文書史料などから検証し、また研究史に位置づける作業を今後進めなければならない。その一方で興銀OBの方からお話を伺う機会が時間の経過とともに乏しくなることから、興銀史研究会では今後も可能な限り多くの方にインタビューを実施したいと考えている。なお言うまでもなく、本報告書の内容において、ありうべき誤りは、すべて質問者である興銀史研究会の責任に帰する。

## 1. 興銀入行の経緯

（中島） それでは、よろしくお願いたします。

（蓑田） そうですね。では時系列的にいきましょうか。興銀がどういう存在だったのかということは、皆さんかなりヒアリングをされたり、勉強されたりして、歴史をひも解いておられるので、あまり私から申し上げる必要はないのですが、われわれが学生として興銀というものをどう見たかというのは、非常に大切な視点だと思うのです。

私は1974年（昭和49年）の一橋大の卒業ですが、これも皆さんおっしゃると思いますが、1970年の大阪万博の年にわれわれは大学に入るわけです。1970年までの世界というか、日本というのは、ほぼ固定化された世界です。第二次世界大戦後、1945年から70年までは、ブレイク・ウッズ体

制と国際連合の枠組みの中で、世界が非常に秩序立って運営されていて、かつ冷戦の構造ですから、全く東西に分かれて、ある意味非常に言葉を選ばないで言えば、安定した状態で過ごしていたと思います。大きな戦争で勝った国も負けた国もそれぞれに痛手を受けて、特に負けた国などは相当社会が破壊されたり、混乱したりしましたから、それを癒すのに 25 年ほどの月日が当然必要だったと考えます。

その 25 年間の平穏な状況が、1970 年の大阪万博に結実していたと僕は感じています。あのときはちょうど大学に入った年だったので、高校は卒業してしまっていて、一番暇な時期ですよ。従って、僕は万博に随分行きました。あそこで見たものに愕然としたのを今でも覚えています、あまりにも欧米と日本の間に格差があり、その格差は恐らく今の人たちには想像もできない格差だと思います。何しろ月の石がありましたから。まだ乗用車すら家になかった時代に、月まで行って石を持って帰ってきた。あり得ないでしょう。僕らはまだ車もない、何もない、初任給はまだ 2 万円という時代に、月の石を持って帰ってきたやつがいる、エスカレーターがある。もうとにかくあのときの衝撃というのは、口に出してもしょうがないぐらいです。

僕はその前からももちろん、中学、高校のときから、できれば将来外国に行って仕事をしたいと思っていました。当時の外国はすごく遠いです。1 ドル = 360 円です。飛行機もそんなにあるわけではない。それは大変な時期で、海外出張をする人には、羽田までみんなが餞別を持って見送りに行ったという時代です。

そういう時代背景の中で、外国というものの力を見せつけられたわけですが、1971 年にニクソンが金とドルの兌換を切るということ、つまりニクソンショックが起こります。ここが戦後体制の変化の始まりだと僕は見えています。ここから大きくいろいろなことが変わって、後々いろいろなことで分かってくるわけですが、その激動の時代に僕らは 70 年安保というのを同時に経験していくわ

けです。

つまり時代は騒然としていて、世界も騒然としていて、ある意味、日本が今みたいな、その状態でいうと非常に小さい状態で、これから一体何が起こるのか、アメリカとの関係はどうなるのか、日本は世界の中でどういう位置付けになるのか、本当に大丈夫なのかという中で、根底にあったのは、日本が非常に貧しく、力もないという思いで、何とか欧米をキャッチアップしたいという思いの中で、騒然とした学生時代を多くの人たちが過ごしていたということだったと思います。

多かれ少なかれ、安保をやった、学生運動をやった人間であれ、やらなかった人間であれ、思いは多分共通していたと思いますが、やはり日本が強い独立国にならなくてはいけないということは非常に共通した思いだったと僕らは思っています。

その中で就職を考える時代が来る。急速に日本は高度成長になっていって、自動車の輸出が本格化して、国際収支の天井というのがなくなっていくという状態です。さあここからだというのがある意味みんなの思いで、もう一方では、政治的に本当に今の日本のこの状況でいいのかという、自民党も含めて、アメリカとの日米安保条約も含めて、これでいいのかと言いながら、そうは言ってもやはり経済を強くしない限りどうしようもないという中で就職を考えたとき、僕個人としては二つの選択肢が多分あったと思います。

一つは、日本という国を強くするという考え方です。もう一つは、海外に行って、海外で勝負しようという考え方です。一方では金融機関が当時非常に強かったですから、金融機関というものが目線に入り、もう一方で商社というものが目線に入ってくる。われわれの時代は、銀行か商社というのが、特に経済を志した人たちにとって非常に大きな選択肢だったと思います。

銀行であればいろいろな銀行がありましたが、僕の思いは先ほども言ったように、日本の国力を強くしなければならぬという目線ですから、やはり基幹産業も含めた産業をきちんとサポート

して強くすることのできる機能を持つ銀行だったので、選択肢は興銀しかなかったということだと思います。

一方で商社がありました。確か三菱商事に行った覚えがあり、三菱商事の連中にも話を聞いたと思いますが、そうは言っても当時の商社はまだ商業機能というか、今とは違って商社としての機能の方が強いのですから、輸出や輸入をするといったときに日本の国力が弱いと、何を輸出するのか、あるいは輸入してどうするのか、1ドル360円とか308円という時代に一体何をするのかということがありましたから、必然的に興銀が第1希望で、他はほとんど受けなかったというのがあのときの状況でした。

(中島) 今のお話は、ご自身でも随分深く考えられたと思うのですが、例えば大学で受けた授業や先生などのお話で印象に残るものや、読まれた本などで印象に残るようなものはございますか。

(蓑田) あまり勉強しませんでしたからね。

(中島) テニスはよく(笑)。

(蓑田) すみません。代返をお願いしながらテニスをやっていたから、「俺の名前呼んでいるな、あそこで」みたいな。ただ、僕は国際経済論というのを小島清先生のゼミに入って学んでいたんで、直接投資みたいな話から産業構造というか、段階的な経済発展論というものは非常に学んだような気がします。

経済というのは段階的に一次産業、二次産業、三次産業と発展して行って、例えば二次産業へ移行したときに一次産業のノウハウは発展途上の方に移していくという雁行形態論というものから始まって、小島先生の教えは段階的な経済発展論だったので、それはそうだなと。

だから、日本が今どこにいるかということ、二次産業を強くするところにいましたから、まずこれを強くすることによって成長して行って、三次産

業に行く前に世界に冠たる産業国家になって、言ってみれば二次産業の力で日本を強くするということで、恐らく成熟したものからどんどんアジアに伝播していきながら、自分は最先端の方に向かって走っていくというモデルは非常に自然と頭の中に入っていました。だから、そういう意味でも、産業の力を強くしなくてはいけないという意識は大学4年の頃にはあったように思います。

(中島) その場合は、製造業そのものにご自身が身を投じるのではなくて、むしろ資金面から促進していく方が意味があるというお考えですか。

(蓑田) そうです。それはどうしてかということ、産業発展論でよく分かるように、繊維から始まって、ずっと上がっていくわけですが、繊維会社に身を投じたら繊維会社にずっと、鉄鋼に身を投じたら鉄鋼会社にずっとです。国力を強くするためには、産業の発展段階を次々と突破していかなければいけないわけです。自分が一つの産業に身を投じて、そこで頑張るって、そこが大きくなったとしても、今度はそこが衰退産業というか、成熟産業になったときに、自分がこちらに乗り換えるのはなかなか大変です。だから、国という全体を俯瞰して、国を強くしようという観点からすると、一つの産業で頑張るという選択肢は僕にはあまりなかったと思います。

(中島) 産業構造を高度化させていく担い手になっていくのだと。

(蓑田) そうです。産業構造の担い手、高度化の担い手というのが多分、自分の気持ちには一番合っているのだらうと思いました。

(中島) そのときに通産省というのは、あまり選択肢にはならなかったですか。

(蓑田) 役人の選択肢は全くないですね。ダイナミズムがないのですから。当時、通産省が一番ダ

イナミックな役所だったことは間違いありません。けれども、役所を動かしているインセンティブは何かというと、そこは確かに国をこうしていきたいというのはあるのですが、経済のダイナミズムとの関連でいくと、彼らはやはりバイプレイヤーですよね。つまり応援団でしかないです。

彼らが主導して会社をどんどん引っ張るとか、会社に影響を与えていくことはできなくて、このようにセットしていくことはできても、引っ張っていくとか、会社に何か言って、もっともっと変えるということにはならないので、そういう意味では、バイプレイヤーよりは、直接的に経済を動かせる方に行きたいと思ったということでしょうか。

(中島) そうすると、必然的に興銀というのが非常にフィットしたということですか。

(蓑田) そうですね。興銀は資金調達に利付債と割引債を使っていましたから、いわゆる普通の都市銀行がやっている預金業務といったものの割合が非常に少なかったです。だから、銀行に入ったときに自分の選択肢がないとしても、相対的に興銀の中では、こういうことをやる方の割合が大きくて、資金調達の割合は非常に小さいです。都市銀行にいくと、50%の確率でこっちかこっちですよ。資金調達にいつてしまうと大変ではないですか。大変というのは預金集めをしたくないのではなくて、預金集めをするということは産業構造の高度化には手が出せないということですよ。資金調達の悩みのない金融機関というのはやはり、興銀も含めた長信銀しかなかった。でも、長銀と興銀、あるいは日債銀、当時という不動産銀行と興銀の間には大きな差がありましたね。

(堀) その当時、興銀は産業金融という面で、国内的には確かに力を持っていた。ただ、その当時はまだまだ海外展開という流れは構築できていなかったのではないですか。確かに資源開発といった動きが出てきた面もあったけれども、興銀

に入ることによって海外業務に就くというような展望はその当時はどうだったのですか。

(蓑田) 海外業務に就きたいと思っていたわけではないので。海外業務を目指すのだったら東京銀行だったでしょう。別に海外業務を目指して興銀に入ったわけではない。そのときは、あくまでも産業構造の高度化を推進するための機関としての興銀に入ったという意識です。後年だんだん自分の頭は変わっていきますが。

(堀) やっぱり海外でも仕事をしたいというイメージは出てきたのですか？

(蓑田) ありました。ありましたが、先ほども言ったように、当時の彼我の差があまりにも大きいので、いきなり海外に出て行ってやったとしても勝負にならないです。まず日本を強くしないと、海外に出るもへったくれもないだろうという。日本など、当時は吹けば飛ぶような存在ですから。だから、1970~74年ぐらいの学生の頭であれば、これはいけない、まずは国を強くしなくてはいけないと思うのが正直なところだと思います。

(堀) 小島ゼミは、金融機関より商社へ行く人が多かったですか。

(蓑田) 多かったですね。先生は、銀行へ行くと怒ったね。「何やってるんだ。銀行なんか行きやがって、この野郎」みたいな感じでした。

(堀) やはり結果的には商社の方が多かった？

(蓑田) いや、銀行も半分いました。

(堀) 三菱商事、あるいは三井物産、ないしは興銀という選択肢は、その当時は結構多かったですよ。

(蓑田) そうですね。興銀が多かったですね。

(堀) 私の同期で、小島ゼミの蓑田さんの2年後輩で田丸壮一君がいて、興銀と三菱商事の両方に内定し、「興銀に行く」と言っていたのですが、結局興銀を蹴って三菱商事に行きました。一橋生の選択肢の一つの例として興銀か商社というケースはあったと思います。

(中島) 興銀というのは、ちょっと国家的見地から経済を考えたいと志すような学生にとってやはり、非常に有力な就職先という認識は、他の方も当時は。

(蓑田) ありましたが、興銀というのは知る人ぞ知る、だったのです。ほとんど表に出てこない銀行だったので、恐らく学生もそんなに知らなかったのではないですかね。もちろん知っている人は知っているのですが、例えば三和銀行と興銀を並べてみると、三和銀行はみんな知っているのですが、興銀は知らなかったです。

興銀というのは結構影に隠れていてベールに包まれた銀行なので、何をやっているのかよく分からないという、一般には出ていないのです。要するにリテールに出ていないので。本当にリテールに出ない銀行なので、「何をやっているのだ、こいつらは」というぐらいで、興銀という名もほとんど聞かないです。「日本興業銀行って、何だこれ、日銀か？」みたいな時代です。

(堀) われわれの代は、テニス同好会で蓑田さんより2年下なのです。もう一人、宮崎純一さんという人がいて、先輩の2人とも興銀に行った。優秀な2人が興銀へ行くということで「えっ、どいう銀行なのだろう」という感じでしたね。そこで初めて興銀というのを知った。

(蓑田) そうだね。だから、普通に人口に膾炙(かいしゃ)して、興銀というのは日常的にそこに転がっていたかという、全くないのです。

(堀) 全く。興銀なんていう銀行は知らなかったです。同期の者も知らなかったと思います。

(蓑田) 気を付けていないと、雑誌にも新聞にもほとんど名前なんか出てこないのです。もう本当にベールに包まれた、「何やっているのだ、こいつらは」ということすら考えない。みんな知らないから。

(中島) 今でこそ企業はよく大学などにアピールしに、リクルートなどをしに来ると思うのですが、そういったことも当時としては全然なくて、興銀の人が一橋に来ることもない？

(蓑田) ない、ない、ない。

(中島) ではもう、見つけるというか、たまたまというか。

(蓑田) たまたま行くしかないです。

(堀) どうして興銀を見つけたのですか。

(蓑田) 当時、私の親戚が興銀にいたのです。それで、その人の話を聞いていたことは間違いない。宇野さんという。別にその人に頼んで入れてもらったわけではなくて、彼がいろいろなことを言っている中で、これは面白い銀行だなと思ったのがきっかけです。

(堀) では、それがなければ蓑田さんも知らなかったかもしれないわけですね。

(蓑田) そうそう。興銀など勉強していないから知るわけがない。そんな時代ですよ。だから、今みたいに情報が瞬時にインターネット上で駆け巡るとか、いろいろなニュースソースが全くないですからね。紙媒体ではほとんど興銀は出てこない。逆に彼らは目立たないように目立たないようにやっていたから。隠然たる勢力は持

っていたかもしれませんが、表に出ることはほとんどなかったですね。

(堀) ましてや、一橋というのは都心から離れた田舎にある。三多摩格差と言われた地域にあったわけですから、情報は早稲田や慶應に比べたら全くなかったのではないかと思います。

(蓑田) 全くなかったです。

(中島) 同期の入行組の中でも、一橋出身の方というのは少ない？

(蓑田) 結構います。だから、知る人ぞ知る、だったことは間違いありません。真面目に勉強していた人や、就職活動を真面目にやった人は多分知り得たと思います。僕の場合は就職活動をほとんど真面目にやりませんでしたから、どこかに入れるだろうと。でも、結局一つしか受けなかったです。興銀しか受けなかったと思います。三和も結局受けなかったし、商事も結局は受けなかったの。就職活動はほとんどやらなかったです。

おまけに当時は、今と違ってリクルートスーツなどないですから、普通の格好で行っています。何か就職活動したという思いはあまりないです。デンソーが電車賃を出してくれて、ただで工場見学をさせてくれると言うので、デンソーには行った覚えがあります。名古屋まで。「金出してくれるのか」と言って、デンソーに行って工場を見て、一橋出身の先輩が出てきて「そうですか」などと言って、そのまま「さよなら」と言って帰ってきました。

結局そんな遊びみたいなことはやっていましたが、興銀以外はほとんど真面目に受けなかったのではないのでしょうか。

## 2. 富山支店勤務時代

### (1) 興銀における富山支店の位置

(中島) それで入行されて、最初に富山支店に配属になるということなのですが、この時代のお

話を伺いたいのですが。

(蓑田) 富山支店というのは、富山という場所も知らないぐらいで、当時の池浦頭取から富山支店の辞令を受け取りました。当時は、辞令の紙を頭取が一人ずつくれるのです。それまでは何も知らないわけです。4月1日だったか、2日だったか忘れましたが。まだ研修も始まる前にもらうのです。富山支店と書いてある。「富山はどこだったかな」と思って、日本地図で一生懸命調べて、こんな所かという時代です。

(中島) 蓑田さんは関東のご出身ですか。

(蓑田) そうです。当然この辺だろうとっていたわけです。出した希望はみんなと同じ札幌支店です。札幌、福岡とか、楽しそうな所を出しているわけです。だけど、銀行はそういうことを一切考慮しないから、「こいつ富山に飛ばしてやろう」みたいな感じで富山支店に飛ばされる。飛ばされたわけではないですが、そういう中小店舗には2人ずつ行くのです。富山もそう、新潟もそう、広島もそう、札幌も2人ずつ行きます。だから、それはしょうがないですね。何の根拠もなく向こうもやったでしょうから。一部エリートと呼ばれる人たちだけが人事部などに配属されるのです。これは明らかに成績が良かったのだろうと思うのですが、他の連中はもう十把ひとからげですから、どこに行くか分からないということで富山支店でした。

僕は今でも、富山に行って非常に良かったと思っています。ここにやはり興銀の原点みたいなものが凝縮されてあったという感じはしました。これは恐らく東京の本店では、若い人であればなかなか感じられなかったことだったと思います。

幾つもそういう原点みたいなものがあるのですが、まず一つは、なぜ富山支店なのか。なぜ金沢支店ではないのかという問いかけです。これはよくご存じのように、北陸電力の本店は富山にあって金沢にはないということです。電力店舗と呼



ばれますが、基幹産業で電力の本社のある所には必ず興銀の支店があるということです。ですから、新潟には電力会社がないので、新潟支店は後からできるのです。富山支店はずっと前にできています。ですから、電力の本社のある所だったということで、富山支店は電力との関係が非常に強かったです。それがまず1番目のポイントでしょうか。金沢が商業都市に対して、富山は工業都市という位置付けなので北陸電力。

それから、YKK という化け物のような国際企業が当時既にありました。吉田工業と当時言っていました。YKK 吉田工業という。ここが電力と並ぶか、電力より少し小さいぐらいのうちの取引先としてありました。それから、三協アルミというアルミの会社が高岡の方にありました。北陸電力、それから YKK という二大看板と、それに準ずるような富山化学（工業）だったり、三協アルミだったり、そういう工業に強い会社や産業がいろいろと富山には集積していたということだったと思います。

## （2）北陸電力との関係

とにかく当時の電力と興銀の関係は本当に近くて、最初行ったときから北陸電力とは身内のようなものでした。当時、僕らもみんな、電力の経理・財務担当者、課長、部長ぐらいと本当に同じ会社以上の付き合いをしました。僕も遊びは大好きなので、北陸電力の連中に「一緒にコンペやろう」と言って、平日に北陸電力財務と興銀富山支店の若手の担当者、役職のない人たち、課長は入れないで、若い者だけで平日にコンペをやろうと持ちかけていました。

なぜそう持ちかけたかという、向こうに呉羽カントリークラブという名門クラブの無記名会員券がたくさんあったのです。「それ、出して」と言って、それを使えば1人3000円や5000円でプレーできるのです。平日ですから、そもそも安いではないですか。そうすると、何が起ころかという、北陸電力の財務の半分と興銀富山支店の若手の半分がいなくなってしまうのです。平日に

休んでしまう。さすがに1日でやるとまずいので、2日に分けてやるのです。ここで電力の担当者が例えば5人、こちら側が5人の10人でコンペをやる。翌日にまた5人ずつで10人、週末にこの二つの結果を持ち寄って打ち上げとあって、またそこでゴルフをやったり、テニスをやったりという、本当に仲が良かったので、恐らくお互いに中身を知り合うという意味では腹の底まで割って彼らと付き合っていたということですね。

そこに担当の課長や部長がわれわれをまとめていろいろな付き合いをして、宴会はやるわ、花見はやるわ、テニス大会はやるわ、合同でとにかく遊ぶということをしてながら、実際には彼らのやっていることについて、われわれも学んでいったし、彼らにも興銀の目線みたいなものをしっかりサポートしていたということだったと思います。だから、そういう意味では電力と興銀の関係というものが、あそこでは非常によく分かった。北陸電力は地域経済の要なので、北陸経済同友会や北陸経団連などをみんな束ねていますから、北陸電力の連中とつるむことで、北陸経済全体に対する目配りみたいなものができるという意味では非常に面白かったと思います。

その後40年を経ています。当時非常に仲良くなった人が2人います。一人は成田さんで、もう一人は福田さんとおっしゃいます。成田さんは当時から北陸電力のエースといわれ、慶應ボーイで、本当にエリートで気持ちのいい男でした。僕は成田さんを兄貴分だと思ってずっと付き合い、富山を離れても何年も付き合い合っていたのですが、彼は北陸電力の副社長になるのです。副社長になって次の社長はもう間違いないと衆目の一致するところで、成田社長は間違いなかったのですが、彼は癌になってしまうのです。北陸電力の副社長で辞めて、何年かいろいろなところに行かれるのですが、結局亡くなられたのです。彼とはすごく深い付き合いをして、そういう意味では北陸電力と興銀を全く超えて、人間としての付き合いをすごくしました。

もう一人の福田さんは当時財務の副課長をや

られていたのですが、今でも僕は彼と付き合いがあります。そういう意味で当時、いかに付き合いが深かったかというのがお分かりいただけると思うのですが、実はそれは電力だけではない。

当時、インテックという会社がありました。インテックは一時期すごく良くなった会社で、これも僕が担当したのですが、向かい側で担当常務だった中尾さんという人がずっとインテックの社長、会長をやって、今でも名誉会長をやっておられますが、これも四十数年来ずっとの付き合いです。いつでも人間的な付き合いです。だから地方支店の良さがあります。当時、野球大会をやって、僕が中尾さんと投げ合って、2対1でこっちが勝ったりして、その40年前のことを彼は今でも言うのですが、そういう付き合いを通して、興銀がどのように企業に役に立つのか、あるいは金融とは何なのかということを相当教えられました。そういうことで、富山はやはり良かったなと思います。

### (3) YKKと富山支店の関係

それからもう一つ、富山支店で非常に特筆すべきは吉田工業（現、YKK株式会社）との付き合いです。当時、僕はYKKに行ってみてびっくりしたのですが、確か貸出残高が当時400億～500億円だったと思います。預金残高が800億円あり、債権まで入れると1000億円あったのです。何を言っているかということ、400億円借りて800億円預金してくれていたということです。利子がただの当座預金です。

これも有名な話で、幾つかある金融のサクセスストーリーの一つなのですが、昭和10年代に吉田忠雄という男が富山でファスナー屋を始めようとするわけです。吉田忠雄さんという31歳ぐらいの何も無い人が、駄目元で興銀の富山支店に来るのです。当時、二宮善基という、その後東洋曹達の偉い人になった男が多分副支配人ぐらいでいたと思いますが、興銀に当時のお金で50億～100億円くらいのお金を借りに来るのです。

何をしたいかということ、ファスナーを作る機械

をドイツから輸入したいと。ファスナーを作り始めて世界に輸出したいということをやったと。でも、何も持っていないわけです。若くて財産ゼロですから。ただ勢いだけは良かったのでしょう。興銀は100億円を貸すのです。もちろん持ち込み担保です。機械が入ってきて、その機械を担保にして、機械を買うお金を貸すわけです。

そして彼は創業するわけですが、程なくして吉田工業が火事で焼けてしまうのです。吉田さんはお金がないから機械に保険を掛けていなかった。丸焼けになってしまった。そうすると借金だけ残ったのです。今のお金で100億円弱の借金となりました。もちろん無一文です。吉田さんは当然途方に暮れて、もう一回富山支店に来るのです。「ごめんなさい、焼けてしまったのもう一回貸してくれ」と頼むので、お金を貸したのです。ここがすごいと僕は思うのですが、1回目に貸すのはまだ分かるが、2回目に貸した。これは今だったら絶対無理ですね。

(中島) これは支店長決済ですか。

(蓑田) 支店長決済か本店決済か知りませんが、当時の支店長は支配人で偉いですから、多分実質は支店長決済だったと思います。そこからYKKの快進撃が始まるわけです。僕が昭和49年に行ったときに、彼が会社をつくってからもう30年ぐらいたっていますから、当時吉田さんは50歳ぐらいだったかな。富山支店に行ったら、「吉田忠雄社長が来られる」というわけです。「へー、吉田ってあのYKKの社長か」みたいな。当時はもう隆々たるものです。世界二十数カ国に工場を持っていて、世界に冠たるYKKで、ちょうどアルミサッシに舵を切ったところで、とにかくすごい会社の大社長ではないですか。その吉田さんが来るのです。新人は僕ら2人しか来ていなくて、その2人プラス女子行員が5～10人いるのですが、その10人ぐらいの新入社員だけのために吉田社長がわざわざ富山支店に来られるのです。それでお話をしてくれるのです。

これがまたすごいのですが、いかに興銀がすごい銀行かということ、彼は立ったまま2時間しゃべるのです。僕は学生上がりの23歳で、右も左も分からないのです。吉田さんは当時の大グローバル企業の社長です。直立不動のまま2時間しゃべるので、「座ってください」とお願いすると、彼は決まってこう言うのです。「興銀に足を向けて寝たことはない。座ってしゃべるなんてとんでもない。興銀さんの前で私は常に立っています」。昭和49年ですよ。30年近くたっているわけですから。今お話ししたことは、吉田さんから聞かされているわけです。誰から聞かされたわけではなく、吉田さんが自分で僕らに語ってくれたことなのです。こういうことだというふうに。そして、2時間しゃべる。

だから、吉田さんは興銀には足を向けて寝ないことの物理的な証として、借りた金の倍の預金をするわけです。お金は借りてあげます、金利は払います。預金は当座預金で、利息は要りません。向こうからすればトータル逆ざやです。当時興銀が頼むとYKKは全てやってくれました。

(中島) 恩義を感じているんですね。

(蓑田) もちろん。自分が今あるのは興銀のおかげだと。そういう意味で、やはり興銀に入ってくれたと思ったのは、こういうことができるのだと。金融とはやはりこういうことなのか。こういうリスクを取って、こういう男たちを育てて、それが日本の基幹産業に育って行って、産業構造が強くなって、高度化していく。こういうことを促進しなければならないのだ。その役割を興銀は担えることがこれで確認されたのではないかと、僕はそのとき思いました。

だから、YKKとの付き合いも本当に密度が濃かったです。彼らは夏には船を出してくれて、夜中にホタルイカを捕りに出るのでよ。当時、YKKの財務担当役員だった藤田五忠さんという人が「みんなで行こう」と言ってみんなで行くのです。海に出てふわっとすくうとホタルイカがき

らきら光る。そして、捕ったものを「食おう、食おう」と言って、みんなでそこで食べるということ、それを毎年やってくれたり、もちろん野球大会をやったり。

それから、YKKはグローバルの工場長や現法の社長を集めて、年に1回必ずグローバル会議を富山の黒部でやるのです。そこに唯一、興銀だけ呼んでもらって行って、そこでYKKが内部の設備投資計画や経営計画を発表している。ものすごくセンシティブな数字をみんなやっているのですが、僕らだけ入っている。他の銀行は入れない。僕らだけ聞いているのです。それで全ての現法の社長などを紹介してくれて、「ここと何かやりたいならぜひやってくれ。おまえたちも興銀さんとちゃんと取引しないと駄目だよ」と社長が自ら言ってくれるのです。

(中島) 随分それで融資先を開拓されたりしたのでしょうか。

(蓑田) とにかくYKKの海外戦略にはみんな興銀が付いていきました。

#### (4) 北陸の産業振興における富山支店の役割

(中島) 1974年当時はオイルショックの直後なのですが、そういった影響はなかったのでしょうか。例えば北陸電力だと火力発電など。

(蓑田) 北陸電力のことを知りませんね。北陸電力の電源はかなりの水です。彼らは水力発電の割合が一番高いです。だから、オイルショックの影響は相対的に小さかったです。黒四は関西電力が持っているのですが、富山にはたくさんダムがあります。そのダムで発電したもので賄っているので、北陸電力は相対的に火力発電所の割合が低いです。従ってオイルショックの影響はあまりなかったです。

(中島) 他の取引先の企業などに関しても、それほど大きな影響はなかったということでしょう。

うか。

(蓑田) あれでものすごく屋台舟がゆがんだということは全くなかったですね。どこか倒産したということもなかったと思います。当時そういうことがあったとしても、興銀が取引している先は支えますから、今と全然違います。企業はお金を貸し続ける限り倒産しないのです。赤字でも、赤字の資金さえ貸しておけば、いつか良くなるではないですか。そのときに返してくればいいのです。

今の銀行の最大の問題は、貸し続けることができないことです。やたらめったら会社をつぶしてしまいます。つぶさなくてもいい会社をつぶしてしまう。お金が続く限り、企業は大福帳ですから、お金が100円入ってきて、出ていくお金が80円だったら回るわけです。だけど、その100円のうちの50円が、借りたお金であっても企業は倒産しないです。だから昔はそうやって追い貸しなどといって、危なくなった企業にはどんどんお金を貸して倒産を防いだわけです。

(中島) 救済していたわけですね。

(蓑田) 救済していました。でも、景気循環でいつか良くなるわけです。良くなったときに返してもらおう。

(中島) なるほど。そういった役割も興銀の大事な仕事。

(蓑田) 他の銀行もやっていましたけれどね。だから当然ですが、1980年代は一部上場企業は1社しかつぶれていない。一部上場企業ということは、危なくなると銀行が貸すわけです。だから1990年代に入って銀行が引いたから、一部上場企業が倒産し始めました。銀行が引けば倒産してしまいます。良いか悪いか別にして、そういう時代です。

だから、そういう意味では、富山支店では非常

にいい勉強になったと思いますし、いろいろな産業があって、珪石を掘っている藤井鋳業という会社であったり、医薬品の富山化学は今は富士フィルムに買われたのかな。富山化学の抗生物質だったり、スギノマシンとか、それから金沢の産元商社の一村産業だったか何か、そういう繊維工業ですね。それから、紡績機械を造っている会社、アルミの会社など、本当にたくさんのバラエティのある産業を、ある意味ミニチュア版で見ることができていたことは非常に大きかったのではないかと思います。

どこに行っても興銀の役割みたいなものを、取引先の社長たちから聞いていた。僕らはそうして、「ああそういうことなのか。ではどうすれば役に立つのだろう」ということを彼らに教えられていったということです。

やはり興銀のステータスは高かったので、当時少し小さい企業は皆、社長たちが僕らの正面に出てきてくれますので、入行して3~4年しかたっていないのですが、わずか26~27歳で相手をしてくれるのは、みんな企業の社長でした。大企業であっても常務や専務が相手になってくれましたので、そういう意味での鍛えられ方は、他の銀行よりも早かったのではないかと思います。

#### (5) 融資審査では経営者を見ることが重要

(中島) YKKのように、最初は成果が見えていないところでお金を貸すという英断を下されるわけですが、そういった判断というのはどのようなことを考えながらされるものなのでしょうか。

(蓑田) これも当時、興銀で盛んに勉強しましたが、審査で企業を見るときに何から見るかということですよ。これは僕がKKR ジャパンに行ったときに非常に役に立ったことで、今でもそうなのですが、まず沿革、経営者を見ろということです。

その企業が誰によってつくられ、どのように育ってきているのかということ。そして、今どうい

う経営者がいるのかということ。つまり、沿革、経営者が一番大事で、財務諸表ではないということです。数字を見る前に、まず人を見るということだと思います。そして、会社を見るということです。その会社がどういう会社なのか、そこを運営している人たちはどういう人たちなのか、何を目指しているのか、それが納得できて初めて数字を見に行くということです。

この会社は、支援、応援するに足る会社なのかどうか。お金を貸したいから考えるのではなく、この会社が世の中の役に立つと思うかどうかということを先に判断せよということです。だから沿革、経営者は非常に大事です。この会社がどうつくられて、どう育ってきたのか、そして今何を目指しているのかということ、それをどういう経営者たちがやっているかということ。だから、経営者面談は一番大切です。

(中島) そういったことをお調べになるわけですね。会社の流れを。

(蓑田) もちろん徹底的に。財務諸表などは誰でも見られるわけです。独身寮にこもってやりましたが、先輩が夜、一緒にテレビを見ていたら、ぽんと財務諸表をくれて、「蓑田、これを見ろ。この財務諸表の中でおかしなところがあったら言ってみろ、粉飾のにおいがするところはどこか言え」と言うわけです。そういう勉強を随分しました。

なかなか分からないのですが、だんだん分かるようになってくるのです。「この会社はこういう会社ですよ」「そういう会社だよ」「この会社はこういうところで売って、どういう仕入れをしていて、ここのこの負債が何か異様におかしいですよ」とか。そういうことがあると、「何でこうなのですか」「そこは自分で考えるんだよ」というやりとりをする。

そういう訓練をしていましたが、そういうことが大事なのではなくて、そういうことはできて当たり前前ということだったと思います。財務諸表を

分析したり、リスクを測るというのは、別に金繰りも含めて、きちんとやれば誰でもできる話です。だけど、人を見る目や会社を見る目というのは、そういうものとは違います。

だからよく言われましたが、「会社に行くだろ。いいか、こういうケースがあるよ。そこに金の延べ棒がたくさん置いてあって、金の仏像が置いてあって、社長から『うちはこんなに金があるので。金の仏像、金の延べ棒はここにありますから、安心してお金を貸してください』と言われて、おまえは貸すか？ 翌日にはなくなっているよ」と。

だから、物に対してお金を貸すのは危ないです。物があるから、これを担保にしてお金を貸せるだろうと思ってはいけません。物を担保にして貸すということは、金融の死なのです。金融は人とビジネスを見て、それをちゃんと判断してお金を貸すか貸さないか、支援するかどうかを決める。どのぐらい金を持っているか、どのぐらい資産があるかといったもので金を貸してはいけないということを当時は盛んに言われました。必ずそういう目に遭うよ。金の延べ棒を見せられるよ」と。

そういうときに、そういうものを見てはいけません。そういうものはみんな目くらましです。だから、確かに担保がなくては興銀には行けなかったです。長信法（長期信用銀行法）では担保のない貸出はしてはいけなかったのですが、僕らは特定物件担保留保や登記留保などいろいろなことをしながら、物で判断しないで、物をくれなくても金を貸せるかどうかで判断していたということはありません。

金融の一番の始まりは、物に対して金を貸すことだったと思います。ただ、昭和40年代になってきて、だんだん日本の企業が大きくなっていく過程で、興銀がその次のステップに行くには、物を担保にしてお金を貸していたのではもう駄目だと。もっとその事業を見なくてはいけないし、人を見て貸さなくてはいけないというふうに、あの当時はなっていたと思います。そこが今との大きな違いです。

(中島) 今と違うのですね。

(蓑田) そうですね。今はもう会社は見なくても財務諸表の中からスコアリングして、あとはどのくらい資産を持っているか、どのくらい担保があるかを見て、担保がちゃんとあって、財務諸表がちゃんとしていて、スコアリングのリスクがこれくらいだったらどのくらいまで貸せるということを自動的に判定するではないですか。そうすると吉田工業には貸せないことになります。

(中島) そういった判断をできる人材が、興銀の中では育っていると考えてよろしいですか。

(蓑田) そうです。

(中島) 何度も経験する中で、人を見る目が養われていく。

(蓑田) そうです。オンザジョブで人を見るということは一番多く要求されます。

(中島) 中には失敗することもありますか。

(蓑田) それはたくさんありますよ。

(中島) 信用できない人を信用してしまうということも。

(蓑田) あったでしょう、多分。

(大石) 今の話は面白いのですが、財務諸表などであれば、もうパターンが決まっています、粉飾された場合は別ですが、作法やノウハウがある。だからそれは誰でもできるし、できて当然だと。おっしゃるとおり、人を見るのが重要だし、そこができてこそ本当の銀行です。人を見ることはオンザジョブトレーニングで訓練していくということですが、われわれ素人に分かりやすく、どういうところを見ればというのが多分一番の肝

というか、興銀の強さだと思うので、その辺を知りたいと思っているのですが、どういうところを見るのですか。

(蓑田) そうですね、難しいですよ。恐らく、何を指してビジネスをやっているのかが一番大きかったと思います。つまり、お金をもうけたいと自分のために事業をやっている人、あるいはサラリーマン社長であっても、自分のために何か事をなしているような人は、相対的にレベルが低いことが何となく分かってきました。つまり、お金をもうけるということが目的化してしまうと、事業としてお金をもうけられなくなったときにどうなるのだろうということがあるわけです。でも、もっと違って、非常に一般的な話で言えば、もうちょっと目線の高いところで人の役に立ちたいとか、人を幸せにしたいなどという目線でビジネスをやっている人たちは、失敗しても復元力があります。もうからなくなったら駄目だと思って辞めてしまう人と、もうからなくなったらもう一回、人のためにというのは間違いないので、もうかるようにやろうということとの間に大きな差があるのです。

分かりやすく言うと、なぜ松下幸之助は成功したのかというと、彼は日本の人たちの生活を便利にしたいという大きな目標を掲げましたよね。主婦がもっと苦勞しないで済むように、冷蔵庫や洗濯機、掃除機を造ろう。本田宗一郎は「俺は世界一のオートバイを作る。世界の人にそれに乗ってもらいたい」と思う。こういうある意味、いわゆる言い難いけれども、社会的な目的があり、そのレベルの目線を持った人たちというのは、たとえ失敗してもまた復元してくるのです。

ところが、利益追求型のモデルを追求している人たちは、もうからなかったらビジネスを捨ててしまいます。ここに多分、僕らが「人を見る目を重要視しろ」と言われた理由があるだろうと思います。例外なく、その目的を持った組織や経営者たちはやはり強いです。

今で考えてみましょう。例えば日本の電気メー

カー、東芝であれ、ソニーであれ、シャープであれ、50年前、40年前、あるいは30年前に輝いていたときの彼らの目線と、今の経営者の目線は多分全く違っています。盛田昭夫、井深大が経営していたときのソニーは、明確に彼らのテーマを持っている。世界のソニーを目指し、みんなを幸せにするビジネスをするという。だから、次々と創造的、クリエイティブになりましたね。

なぜトヨタが強いのかというと、珍しいことに明確な答えをまだ持っているからです。世界中で自動車を造って、世界中の人を幸せにしたい。それは自動車しかないと彼らは思っている。この思いがある限り、いくらでもいろいろなことができるわけです。

でも、洗濯機も造り、冷蔵庫も造り、いろいろなものを造ってしまうと、トータルで何をやるかとしているのかと言われたときに分からなくなってしまうのです。経営することだけが自己目的化してしまう。つまり、収益を一つ一つ上げるようにとにかく頑張れというふうになる。そうすると東芝みたいになってしまう。東芝という会社が何をやりたいのか聞かれても、経営者は答えられないのです。

例えば孫さんに聞いてください。ソフトバンクは何をしたいのか、明確な答えを持っています。通信に革命を起こして世界中を席卷する。明確にやっているではないですか。ソフトバンクから始めて、携帯会社を買って、さらにアメリカへ行って、さらにロボットへ行ってとやっているではないですか。それは何か、明確な目線があります。

ユニクロの柳井さんもそうです。「世界中のインナーをすごくいい価格で、すごくいいクオリティで俺がやる」と思っているから、めげないのです。何をやっていいか分からなくて、ただ冷蔵庫や洗濯機を造っていて、一つ一つが利益を上げなくていけなくて、粉飾してしまったような会社とは違います。

人を見るということだけではないのです、会社を見るということですから。目的意識を明確に持って、使命感を持ってやっている会社だけが社会

の中で生き残っていくのです。それがなくなった企業から落ちていきます。だから、30年サイクルといわれるように、30年たったところで大体一つのサイクルが来るのです。その思いを持った経営者が退いて、次の経営者になったときに大きくなってしまった会社は、目的意識を見失って沈んでいくのです。だから例外は全くないです。

昔の日本の経営者たちは、明治時代からそうですが、社訓だったり社是だったり、この会社はこういうことをするためにあるということ掲げていたのではないですか。あれを本気で守っている会社は今でも生き残っています。

しかし、それは日本の国だけではありません。例えば IKEA という家具の会社です。この間、IKEA の日本の社長のオーストラリア人といろいろな話をしている、IKEA が目指すものは、世界中の人の日常生活をより豊かにしたいという思いなのです。この思いで IKEA のビジネスをやる。この思いにかなうかどうか、新しい仕事をするかどうかのいわゆる判断基準になるのだそうです。例えばこういうものを作りたいから、「作ります」と会社に言うと、「それは何のためにやるのか」と聞かれる。「こういうことで世の中の人にとってすごく便利です」と言ったら、ではやろうということになる。何のためにやるのかと聞かれて、「これはもうかりますよ。みんな買いますよ」と言えば、別にもうからなくてもいい、だからやらないと。

だから、何を目線にして、判断基準にして仕事をしているのかということが非常に明確な会社は、別に日本だけではなくても勝ち残るのです。それから見る限り、人とビジネスを見ろというのはそういうことなのです。何を目指して会社をつくって、何を目指して会社を運営しているのか、そしてどういう思いで経営者たちはそれを行っているのかをきちんと見極めないで、バランスシートや財産などでやると、必ずその企業は沈みます。分かりやすいでしょう。

(大石) 分かりやすいですが、どれも見極める

のなかなか難しそうというか。

(蓑田) それは誰にでもできるのだったら苦勞しないです。誰にでもできるモデルを僕はやっていただけではないです。誰にでもできるモデルだったら、それは価値のないことです。誰にもできることをやって価値があるなどと思ってはいけません。価値を創造するということは、誰にでもできることをやることではなくて、誰にもできないことをやることなのです。

だから、誰でもできることをやり始めた瞬間、その組織は駄目なのです。銀行がそうでしょう。1960～1970年代、まだ資本蓄積がないときにお金を貸すのは非常に大切なことでした。なぜかというと、資本蓄積がないからお金がないのです。お金がないから産業はお金を欲しがったから、お金を貸すという仕事は非常に重要でした。

2000年の今、ゼロ金利になっているときにお金は余っているのです。余っているお金を貸すことにバリューがありますか。ないです。お金は余っているから、誰にでもできることなのです。そんなことをやってもバリューにならないから、誰にでもできることをやっている限り、その企業はこうなる。当たり前です。できないことをやるのがバリューなのです。そこを忘れてはいけません。

(中島) 社長の夢であるとか、ビジョンであるとか、そういったことを聞くことの大事さというお話だと思うのですが、北陸富山にいらっしやるときに思い出に残っている社長さんはいらっしやいますか。

(蓑田) 吉田忠雄に決まっている。

(中島) ただ、彼は既にそういった実績を積み重ねられているわけで。

(蓑田) いやいやいや。まだまだあのときの何倍にもYKKは大きくなりましたよ。

(中島) そのときもずっと、その都度来られて、YKKを今後どうしていくかというようなお話をずっとされていたわけですか。

(蓑田) 僕らは彼とずっと話をしていますから。

(中島) その夢に行員としても、一緒に手を携えてやっていきたいと。

(蓑田) そうですよ。あるところまでは。

### (6) 地方銀行と北陸支店との関係

(中島) 少し質問がずれてしまうのですが、他の地方銀行とはどのような関係だったのでしょうか。

(蓑田) 北陸銀行とはみんな仲良しでしたよ。地方銀行に債券を買ってもらって、代わりに僕らは彼らと一緒に協調で融資していたということはたくさんあります。それから彼らの審査能力が弱いので、その審査を代わってあげたことも結構ありましたね。だから当時は、興銀が貸せば他の地方銀行たちは安心して貸すという。

(中島) 幹事行としての役割ですか。

(蓑田) 幹事行というか、興銀が取引している会社だったら安心して貸すということはありません。

(中島) カウベル効果ということですね。

## 3. 興銀信託ニューヨーク支店時代

### (1) ニューヨークを訪れた印象

(中島) 富山支店を勤務された後に、ニューヨークに急に移られるわけですが、そのときのお話を伺いたいと思います。

(蓑田) 堀さんも先ほど言っていました、興銀というのは僕らが入ったときにはまだ完全に



国内の銀行だったのですが、1974年に池浦喜三郎さんが頭取になりました。彼は明らかに、これからの日本は国際化をしないといけないと考えた人です。池浦さんに限らず、当時の日本はちょうどこれから国際化、グローバル化に差し掛かるという非常に重要な局面だったと思います。

経験していないので、今いくら言葉を使って説明しても皆さんには実感として分かってもらえないと思いますが、1978年は、向こうで生活していて、こっちに帰ってきた経験のある日本人はほとんどいなかったのです。情報のレベルとしては、外国までの距離は今の距離でいうと宇宙ステーションぐらいの感じです。宇宙ステーションでどういう生活をしているのかと聞いても、ほとんど知っている人がいないから分からないではないですか。あれと同じぐらいの情報格差です。

たとえ話で言うと、1970年か1972年ごろに、興銀はニューヨークの駐在事務所をつくるのですが、1972年当時、日本人はサックス・フィフス・アベニューというデパートには入れなかったと言っています。ドアマンが「何しに来たんだ。おまえは何人だ」と言って、「日本人だ」と言う。「ここは日本人なんかが買い物をする場所ではない。帰れ」と言われたと。

私が1978年に住み始めた地区も、「蓑田さんラッキーね。ここは、7~8年前までジャップと犬はお断りとみんな言っていた地域よ」と。1970年代前半は、日本人はまだアメリカでは全く受け入れられないです。ジャップですから。ジャップと犬はお断りです。1970年は、そういう時代です。でも、さっきの万博の話と符合しますよね。日本など取るに足らない国どころか、昔の敵国なので、あくまで彼らからするとジャップです。実際に差別感情はあったでしょう。

私が1978年に行ったころは、電気器具などがどうなっているのか、聞いても誰も分からないのです。何にも分からないまま、とにかく行ったということだったと思いますが、当時は国際電話は1日に1件、ニューヨークと本店の外国部の間で取り交わされて1回だけ電話を使うのですが、フ

ロア中に「ニューヨークから誰か電話でしゃべるやつがいる」というぐらいです。日常で国際電話など絶対にしないので。国際電話はほとんどない。ファクスもちろん当時はありません。全部テレックスです。テレックスと電話は緊急のときはしますが、電話は1分1000~2000円の世界で、ものすごく高かったですから、とてもではないが電話など絶対できないわけです。今の感覚でいうと、1分5000円ぐらいです。緊急以外はほとんど電話で話すことはしないという中で、情報はありません。インターネットはありません。書いたものといっても、向こうで生活する人は少ないのだから、向こうの生活について書いた本などほとんどないですよ。電気製品はどんなものを使っているのか、日本から炊飯器を持っていってもいいのかどうか、全く何にも分からないのです。

(中島) 孤独ですね。

(蓑田) 分からないまま行った。かろうじて1~2人帰ってきた人がいたので、そういう人を捕まえて一生懸命聞いたのですが、ほぼ第一世代が行って最後の方ですから、なかなかたくさんは帰ってきていな。2~3人帰ってきていたぐらいのお話です。

(中島) 駐在所がニューヨークにできて、その当時はニューヨーク支店になっているのですか。

(蓑田) ちょうどエージェンシーとなったころですね。

(中島) ニューヨーク支店と興銀信託というのは、別組織としてニューヨークに存在するわけですね。

(蓑田) そうです。

(中島) この両者の住み分けというか、業務は違うと思うのですが、どういう。

(蓑田) 興銀信託は現地法人ですから、アメリカの法律に基づいてつくられた銀行です。トラストカンパニー、信託銀行です。エージェンシーは預金の受け入れはもちろんできません。ブランチではなくエージェンシーですから。エージェンシーとブランチの違いがあります。

ブランチはある程度限定的に銀行業務が認められますが、エージェンシーは預金を受け入れできません。僕はここで信託をやっていたから、直接貸出業務にはタッチしません。トラスト業務は面白かったです。

この時期は、興銀はたくさんの人が支店から直接行きました。特にトラストカンパニーは、みんな地方支店から直接来た人が多かったですね。広島支店、仙台支店、静岡支店、福岡支店から直接来ました。僕と同じような人間がたくさんいました。興銀の国際化が急ピッチで進んだ時代だったと思います。

(大石) これは蓑田さんが海外に希望を出されたということですか。

(蓑田) 英検1級の試験は受けていました。留学生試験を受ける希望は出していました。だから、先ほど言ったように、将来は海外というのが当然頭にありますから、英語ぐらいはやっておこうと思っていました。英検1級は、地方の人間は試験を受けるために東京に出張させてくれて、その出張旅費を持ってくれるので、東京に帰る口実があるということで、英検1級の試験を東京に出張して受けたということだったと思います。英検1級は受かったし、その後、留学生試験の希望も出しましたが、全然聞いてもらえないで、いきなり海外へ辞令を出しやがってとと思いました。

でも、当時はそういう連中が多かったですね。本当に幾つかの地方支店から直接みんな飛んでいきました。結果的にはわれわれの同期87人、コンピュータ関係の人が2人いましたが、85人のうち82人ぐらいが何らかの形で海外を経験し

ています。支店・現法勤務かトレーニー留学にも1年間ぐらい行きますから、興銀は95%ぐらいの人たちが海外と関わって仕事をしたということです。

(齊藤) 同期のうち95%ないしそれ以上が海外を経験し、それが当たり前になってくるという意味でいうと、第一世代ぐらいに当たるということでしょうか。

(蓑田) 完全に僕らが国際化の第一世代です。

## (2) 興銀信託の業務内容

(中島) 興銀信託が1970年代に設立されるというのは、どういう時代背景と考えたらよろしいでしょうか。

(蓑田) やはり戦後、日本の国際収支が黒字化して行って、海外との関わりがより深くなっていく中で、日本の企業が海外に進出していくときの後押しをするというのが非常に大きい動機だったと思います。ロンドン、ニューヨークに次々と出していたのも多分そういうことです。アメリカに進出してくる企業をニューヨークでサポートする、あるいはヨーロッパに進出してくる企業をロンドン、それからフランクフルトでサポートするというので、目線はあくまでも最初は日本企業の海外進出のサポーターとしての海外拠点ということだったと思います。

(中島) サポートというのは、海外で貸し付けるということですか。

(蓑田) それもちろんあったでしょうが、もっと手前ですよ。何にも知らない人たちが来るわけなので、海外でお世話をしてあげるといいます。いろいろなことを教えてあげたり、現法(現地法人)をつくるにはこうしたらいいとか、そういうことを含めてです。さっきのような話ですから、ましてメーカーの方などは輸出はしているけれ

ど、何にも情報がないわけでしょう。だから、向こうに行ったときにどうなるかという、分からないから銀行が向こうに行って、そういうノウハウをためていろいろな人に教えてあげるということだったと思います。

(中島) 日本企業、メーカーなども現地法人をつくり始めるような時代だったということですね。先んじて興銀の方でつくっている。

(蓑田) そうですね。

(中島) 興銀信託は大体どのぐらいの従業員数、規模ですか。

(蓑田) 現地も含めて 50 人ぐらいだったような気がします。

(中島) 蓑田さんはどういう部署にいらっしやったのですか。

(蓑田) 僕はトラスト、信託です。これは本当に勉強になりました。信託部門は興銀の仕事の中ではほとんど使うことがなかったのですが、自分の金融の知識としては非常に役に立ちましたね。やはりアメリカの信託法というのを勉強して、非常に面白い。これは将来絶対に読んで使うべきだとずっと思っていて、今でも日本はうまく信託法を使っていませんが、信託は非常に面白い概念ですよ。今でも日本はまだここが弱いです。

当時の主な仕事は、ユーロ債を日本の企業が発行するときに、そのトラスティをやることでした。だから、証券の受託業務と言い換えてもよかったです。トラスティというのは受託者ですよ。債券を発行するときに、発行者の発行業務からその後の利払い業務などを全部受託するという。そして、担保管理をその投資家に代わって行って、うんぬんかんぬんといろいろなことがありましたが、トラストインデンチャー (Trust Indenture) やトラストディード (Trust Deed) といつて、そうい

うドキュメンテーションをしながらユーロ債の発行を手伝うという。

ロンドンに IBJ インターナショナルという証券子会社がありましたので、そこが引き受け、アンダーライティングをして、僕らが受託するという。興銀は当時、証券業務が非常に強かったですから、国内でも証券の受託が強かったので、この受託業務を海外ではこうやるということに勉強したということです。

(中島) 基本的なことですみません。受託業務というのは、受託において手数料で収入を上げるということですね。

(蓑田) そうです。トラスティという受託者になるのです。

(中島) それは安定したビジネスと考えていいのでしょうか。

(蓑田) そうです。トラスティですからリスクは取らないです。

(中島) ユーロ債を発行する企業もまた、当時は日本の企業ですか。

(蓑田) そうですね。当然ですが、日本の企業が多かったです。前提条件として、ニューヨークに行ったときにアメリカ人たちがこのように僕らに言いましたよ。「随分小さい銀行だな。そんな銀行がニューヨークに何をしにきているのだ」と。当時、IBJ という名前はなく、インダストリアルバンク・オブ・ジャパントラストカンパニーという名前で、IBJ というのは実は僕らの世代が、ニューヨークもそうだし、ロンドンも同時にそうだと思うのですが、インダストリアルバンク・オブ・ジャパンでは長いので、何か略称がないかということで決めたのです。IBJ というのは僕らの世代で作った略称なのです。

だから当時は、IBJ トラストカンパニーとは言

わないで、ザ・インダストリアルバンク・オブ・ジャパントラストカンパニーと正式名称で呼んでいました。IBJ は俗称です。インダストリアルバンクというのは、アメリカでいうと信用組合みたいな小さい銀行です。ですから、インダストリアルバンク・オブ・ジャパントラストカンパニーと言ったとき、アメリカ人たちは随分小さい銀行だなと思ったのが一つと、そもそも1978年当時、日本に銀行があったのかというのが率直な感想でした。日本は銀行があるぐらいちゃんとした国なのかみたいな。

だから、信じられないでしょう。1970年代前半まではサックス・フィフス・アベニューで買い物ができないのですから。劣等国ですよ。極論、白人の来る所に日本人は行ってはいけない時代です。僕らは行っていましたが、彼らから見ると、日本人はイエローモンキーなのです。ジャップですから。ただ、80年代に入ると急速に良くなったので、最初の2年間はそういう目で見たいけれど、最後の3年間ぐらいは「日本は少しやるな」ということで、日本が上がってきたときですから、そういう意味では確かに目線が次々変わってくるのも分かったのですが、最初に行ったときの僕らはもう本当に、日本という極東の島国、しかも戦争に負けた弱小国なのです。そこを間違えると、この話をいくらしても分からないのです。なぜそんなことをやっていたのですかと言っても分からないのです。日本に銀行があったのかと驚くぐらいの時代背景があった。

(中島) そうすると、日本の企業がユーロ債を発行する際も、海外の銀行やそういった信託銀行などに頼れるような状況ではないということですか。やはり興銀が非常に大事な存在だったとも言える？

(蓑田) 興銀自体も、先ほど言ったように信用はほとんどないですから、外銀から保証してもらったりしていました。つまり、日本の銀行だけでは頼りないから L/C を発行してもらって、シテ

ィバンクやバンカース・トラスト、モルガン・ギャランティーなどいろいろいましたが、そういう連中がここは大丈夫だよと保証してくれて、初めて受け入れられるという。

(齊藤) アメリカの一般市民の方々から見ると、「何だ、日本人」というように当時まだ思われていたというのはおっしゃるとおりだと思うのですが、今のお話にもあるように、アメリカの金融機関の関係者がビジネスのパートナーというか、取引相手として日本の興銀ないしは日本の興銀の現地法人である IBJ トラストカンパニーのスタッフに対して、取引関係を結ぶときにはそんな偏見のようなものはなかったのですか。

(蓑田) 力関係は全く違いますから。当時もうアメリカの金融機関などはもう本当に見上げるほど巨大な銀行たちで、日本の銀行には教えてあげるといふ脅威にもならないのですから。だから、みんな親切です。来たか来たか、教えてやるよ、何でも聞いてくれと。

(齊藤) それもだんだん時代とともに、日本の金融機関のプレゼンスが多少なりとも上がっていくと、若干変化してくると思うのですが。

(蓑田) 10年間でひっくり返って逆になりました。

(齊藤) ちょうど10年後はバブルのころですものね。

(蓑田) 1989年の世界の株式時価総額ランキング第1位は、日本興業銀行です。1978年に行ったときには、「日本には銀行があるのか」と言われて、そこから11年後には世界のトップバンクは興銀だったのです。時価総額トップですから。今のアップルやグーグルのいたポジションに興銀がいた。まさに10年後です。このギャップの大きさというのは、これもまた想像を絶する大きさ

ではないですか。

### (3) 米国金融環境の急激な変化

(中島) 足掛け5年弱ぐらいいらっしやったわけですが、その間にもやはりそういったことは肌感覚では何となく、急速的に日本のプレゼンスが上がっていく状況というのは感じられましたか。

(養田) イエスアンドノーでしょうね。本当にそうなのかどうか、半信半疑ではありました。当時の金融の状況というのをご存じですか。1978～83年ごろの世界の金融のマーケットはどうなっていたか、ご存じですか。それを知らないと、この話は全く理解できないと思います。

いいですか。1978年、僕がニューヨークに行ったとき、1ドル=172円です。アメリカの金利は9%です。いわゆるプライムレートみたいなものです。1980年にその金利は20%を超えます。フェッド・ファンド・レート(Federal funds rate)が20%を超えます。そして1983年、僕が帰るときには11%に下がっています。その間、為替は172円から265円まで戻ります。1ドル=100円戻ったのですよ。アメリカの金利は9%から始まって、20%まで行って、11%まで落ちました。ポール・ボルカー(Paul Adolph Volcker, Jr)が出てきたときです。そのときに円は1ドル=172円から265円になっています。1974年に1ドル=308円、4年後に172円、さらに5年後に265円という時代背景があるのです。だからイエスアンドノーなのです。日本の銀行も含めて、金融も含めて、ということが安定した状態なのか分からず、全く安定しない状態というのだけは知っていた。金融がどうなるかもわからない。

その間、アメリカは着々と金利を自由化するわけです。金融の自由化が1979年ぐらいから起こります。レギュレーションQ(Regulation Q)という規制金利を規定していたものを撤廃します。レギュレーションQの撤廃から始まって、それが先ほどの9%から20%まで金利が駆け上がる要因になるのです。ボルカーが出てきてマネタリズム

というのを言うわけですから。マネーサプライが重要だという話になってきて、金利が上がっていきます。そして、1983年にはその乱高下の中でまた金利が下がっていきます。1981～1983年と下がっていきます。つまり、年率で換算すると5%ぐらい金利が上がっていったということです。上がって、毎年3%ずつ下がった。

そういう時代背景があって、アメリカが金融を自由化する中で、アメリカの銀行たちも大混乱に陥るわけです。どうしていいかわからない。これがさっき申し上げた1970年までの25年間の戦後体制のレジームが終わって、ニクソンショックから始まり、オイルショックを経て、ついに本当の意味での構造改革が始まった時代なのです。その構造改革の中で、全ての人が何なのかよくわからないということを経験するわけです。

だから1978～79年にレギュレーションQが撤廃された後でCD(Certificate of Deposit: 譲渡性預金)、つまり預金証券の定期預金の金利が自由化されるのですが、銀行はどうしていいかわからない。なので、預金を獲得するために景品を付けるのです。3カ月間100万円(1万ドル)の預金をしてくれたらテレビを1台あげます。6カ月間してくれるなら冷蔵庫を1台あげますと。本当にテレビをもらえるのです。だから、お金を持っている人は、ここで3カ月やってテレビもらって、別の銀行に行ってまた3カ月やるとまた洗濯機か何かをもらって、また別の銀行へ行くということを繰り返しているわけです。不思議なことにそれが何年も何年も続くのです。つまり銀行は今まで規制金利で、金利というのは当局が決めて、そこから一本化で競争がないわけです。どこの銀行に行っても同じ金利です。それが自由になったときに、金利を上げるか、金利は上げないが景品を出すかという選択に迫られるのです。次々とそういうことをいろいろな銀行がいろいろなことをやりました。ディズニーランドの券をあげるとか、1983年ぐらいまでずっと繰り返されるわけです。訳が分かりません。

その中で金利が上がって、どーんと下がって

くという、とんでもない時代にアメリカの金融は翻弄されていきます。もちろんわれわれも翻弄されます。その意味するところが分からない、金利が自由だということが分からない。日本ではまだ自由ではないですから。

(中島) 乱高下する理屈というのは、あまり考えてもしょうがないということなのでしょう。今おっしゃったような、どうしていいか分からないような状況の中で上下したというか。

(蓑田) そうですね。なぜあんなに金利が上がったのか、今でも分からないのですが、例えばマネーサプライを絞ると、金利はどんどん上がっていくということになるので、ボルカーが意図的に絞ると、金利が上がっていったということはあると思うのです。一言で言うと、お金が足りなくなったということです。

レーガンが出てきて「強いアメリカ」を掲げていくということなので、お金に対する需要はすごく上がるわけです。アメリカの第2の勃興期です。そのときにもものすごい勢いでお金が必要となってくるのですが、金利自由化してしまっているのです、お金を借りたければどんどん金を払わないといけないという状況が出てくるということです。そういうことが行き過ぎたということなのでしょうね。

(中島) 自由化することによって過剰な競争が発生しているような。

(蓑田) うん、分からないからね。ということだったと思います。

(中島) 適度な状況というものが見えない中で、アメリカの銀行も随分迷っていた状況だった。そこに日本から興銀がやってきて、どこを見ていいか分からないということですね。

(蓑田) 1978年に行って、少ししてから始まり

ましたから、訳が分からないなとずっと思っていました。

(斎藤) 少し安心するところもあって、アメリカの金融機関や企業はやたら戦略的で、日本の経営に比べると優れているという思い込みがあったりしたときに、金利が自由化されるという大きな変化があると、アメリカの金融機関もやはりこんなに混乱するのかと、ちょっと安心するところが少しあるというか、人の子なのだなという。

(蓑田) 本当にそうです。だから、とにかくあのときから不断に構造改革やいろいろなことが起こる。あそこからですよ。だから、ここに至るまで、われわれのサラリーマン人生は本当にそれにずっと付き合ってきたということです。

(斎藤) 興銀におけるキャリアの中のどこか5年間、一番エキサイティングな時期はいつかと問われればアメリカにいた時期ということになるんでしょうね。

(蓑田) 本当にそうだったと思います。あんなことは多分もうないだろう。しかし、僕らも含めて、中にいる連中は分からないのです。分からないけれど、今語ってみるとすごい時代だったというのと、それが後年意味するところが徐々に分かってくるということです。今だから分かるという。当時は分からなかったです。そういう意味では、金融機関としては非常にいい経験、金融マンとしては代えがたい経験をしたというか、多分近い将来はもう二度と起きないだろうから、ああいうことが起こり得るということが分かっただけでも非常にいい経験ではありました。

(斎藤) 興銀以外の銀行も含めて、この時代のアメリカの金融経済を肌を感じるという形で経験された方は、そんなに多くいらっしゃらないはずですよ。

(蓑田) たくさんはいないですよ。だからすごく面白かったです。何しろ金利が高かったですからね。

(斎藤) 金利のへ変化が9%から20%へ、また11%へと乱高下したわけですから激しい変化ですよ。

(蓑田) すごいのですよ。だから、それは何を意味しているかという、10%のところでは1年物のCDに投資すると、その次の年には15%ほどになっていて、ものすごい逆ざやなのです。

だから、僕らの運用もトラストカンパニーで預金を受けて貸し出すと、変動金利ではないから1年物で貸し出すと調達金利がどんどん上がっていくわけです。逆ざやもいいところで、何回もつぶれそうになりました。銀行というのは、つぶれるときはこのようにつぶれるのだとあのとき思いました。ものすごい逆ざやなのです。要するに、持っている資産が今の調達金利をはるかに下回っているわけです。売ればいいではないかという、売ったらその時点で大損になりますからどうしようもないのです。

(斎藤) 金融工学がこのころに発展してくるのは分かる気がするというか、このような状況が現実の金融市場で起こっているのに何か対応しなければいけないということで、いろいろな取引の仕方が考案されてくるので、何か実はかなり実需というか、実際のニーズに応じたあれは狂ったというか、今は変な方向に発展してしまった感がありますから、何とも言えないところもあるのですが。

(蓑田) そうですね。1970年代まで一切そういうものはないわけです。規制金利の時代だし、何もなかったですよ。非常にいい時代。だから興銀は、非常にいい時代に国内の産業構造を高度化するためのいろいろなことに集中できたわけです。つまり雑音がなかった。それは興銀だけではなか

ったですけど。

それはある意味、世界中がそうだったのですが、日本は非常にそこをうまくやったのです。1980年ぐらいからの後半の部分と、そこまでの部分では多分大きく段差がある。1980年ぐらいからの世界の金融と日本の金融と、それまでの日本の金融では、もう大きく考え方も違うし、やり方も違うし、全ての環境が変わってしまったということでしょうね。だからある意味、同じように論じられないですよ。

#### (4) 中南米の累積債務問題

(中島) もう少しだけアメリカ時代のお話を伺いたいのですが、中南米の累積債務問題が1982年に起こっているのですが、こういったことのご記憶はありますか。

(蓑田) トラスト、信託をやっていたから。当時、これがまた面白い議論だったのですが、1979年か80年ぐらいに興銀がブラジルのリオドセ(ブラジルの総合資源開発企業、主力商品は鉄鉱石)などいろいろなところに金を貸すとか債券を引き受けるという話があったときに、僕は今でも覚えているのですが、「本当に大丈夫なのか」と。あまり状況が良くない中で、そういうところに資金を供給するのは大丈夫なのかといったことに対して、当時のニューヨークエージェンシーの人間が「大丈夫だ。国はつぶれない」と言ったのを今でも覚えています。つぶれましたよね。

だから、国はつぶれないから貸すという認識だったのです。でも、既にこのときに興銀のテーゼを逸脱しているのです。国はつぶれないということは、財産を持っている者はつぶれないということと一緒ですから。国がつぶれないという状態のことを言っているだけであって、別に何かの判断が入っているわけではないのです。国だからつぶれないと言っているだけです。それは金融としてアウトですよ。

(中島) 先ほどの富山支店の話とは全然違う？

(蓑田) 全然違います。これは駄目だと私は思いました。だから、そういう形で当時、日本はいろいろなところに貸し込んだわけです。国はつぶれないだろうと。ものすごく大きな環境変化が起こっているにもかかわらず、それが分からないから。これは日本でこれから何回も繰り返されるのだけれど、似たような感じです。その最初だったと思います。国はつぶれないよと、当時のブラジル担当の貸出担当者が言っていました。

(堀) 具体的なその債券というのは、例えばリオドセであったり、ウジミナス（ブラジルに拠点を置く鉄鋼企業）であったり、そういうところですか。

(蓑田) ブラジル政府もあったと思います。アルゼンチンはあまりなかったような気がします。鉄鉱石に傾注していたから、そういう意味では新日鐵なども組んでいろいろなことをやろうとしていたので当然ですよ。リオドセの人間とも何回も会って、リオドセの理事がニューヨークに来たとき、僕らはトラスティをやっていますから、彼らとミーティングして担保情報や返済などのいろいろなことで打ち合わせたのを今でも覚えています。

金を貸している人間は、自分が貸したいものだから全然 OK みたいな話です。こちらは担保管理しているわけなので、そうはいかないですよ。でも当時はかなり荒っぽい状況だったような気がします。

#### (5) 国内融資環境の変化

(中島) いま融資判断についてのお話がでましたので追加して国内の状況についても伺いたいのですが、1970年代ぐらいに入ってきますと、産業向け長期資金の需要は、高度経済成長期に比べてどうしても縮小してくると思うのですが、社史などを読ませていただきますと、取引先を重層的に展開すべきだとか、中堅中小企業にまで拡大す

べきだとか、いろいろな方針が出されていると書かれていたのですが、そういう貸付先を探す圧力みたいなものは、やはり高まってきていると考えてよろしいでしょうか。

(蓑田) 興銀の役割は終わったという興銀不要論がまずあったのです。80年代に入るとまずそういう議論が始まりました。続いて、興銀二流化論というのを興銀の連中が言い出します。今まで一流のところに行っていたのだけれど、もっと二流企業のサポートをして、産業構造を強くしたらいいのではないかという議論です。興銀二流化論と興銀不要論というのは、パラレルにいつも進行していました。不要だと言われるならば、必要とされているところに行くべきではないかという議論です。

(中島) 第2の YKK を見つけるではないですけど。

(蓑田) そうですよ。日本が十分にある意味立ち上がって、工業国として歩き出したときに、もうそういう連中はかなり大きくなってきて、興銀がさほど微に入り細に入り助けなくてもいいことになったときに、もう興銀の役割は終わったのではないかとされたことに対して、まだ興銀には役割があるという議論が興銀二流化論だったと思います。興銀二流化論は、当時よく言いましたよ。そうすべきだという議論を中ではしていました。

## 4. 本店外国為替部・本店国際資金部時代

### (1) 金融規制緩和への対応

(中島) 続いて、本店外国為替部と本店国際資金部に戻られてからのお話を伺います。日本国内でも外為法が規制緩和になりまして、対外貸付などができるようになったといったことが少しずつ進んできているようですが、こういったことはご自身のお仕事の中ではどのように関係されたのでしょうか。



(蓑田) 僕は1983年に外国為替部企画管理班というところに帰ってくるのです。1983年に帰ってきたときに、外為法の改正に真っ向から向き合わなければいけなかったのです。その次の4年間の僕の仕事は銀行がいかに金融の規制緩和と向き合うかということです。もうど真ん中です。外国為替の企画管理班というのはそういうことでした。

当時、外為法の規制緩和が金融の自由化だということのストレートな発想が自分の中にありませんでした。後からはっきりと分かりました。1983年に帰ってきて、1984年に日米円・ドル委員会が開かれるというので、レーガンが来日することになったのです。日米円・ドル委員会で、日本が急速に力を付けてきているので、いろいろなことをやる中で、アメリカは日本の金融の自由化、特に金利の自由化をものすごく求めたのです。大蔵省・日銀はそれにもものすごく抵抗したのですが、レーガンが来るのにどうしてもお土産が必要だと。

今でも覚えているけれど、実需原則の撤廃と円転規制の撤廃をわずか3カ月ほどの間に決めるのです。それまで大蔵省は全くそれを変えるつもりがなかったです。為替の取引は実需のみ、原則禁止。円転規制、つまり外国からのお金をドルから円に替えて日本で使うことも禁止という中で、完全に閉じた金融をやっていたわけです。それをわずか3カ月で変えるのです。それは政治の力で押し切られてしまいます。

だから、実需原則と円転規制の撤廃が起こったときに、何が起こるのかということが僕は分からなかった。1~2年たったときに分かりました。起こった瞬間に外為でいろいろなことをメモにするのですが、どう考えてもいろいろなことがメモに書けないのです。これは何なのか、銀行経営やビジネスモデルにはどういう影響があって、この国にはどういう影響があるかというのが分からないのです。

でも結論は、金融の自由化だったのです。つま

り、それまでは窓口規制があって、日銀が全ての流動性をコントロールしていたし、金利は完全に決められていた。しかし、円をドルに替える、あるいはドルを円に替える、つまり日本人が持っていないドルが外から入ってきて、それが円に替わったときに、国内に円の流動性が供給されることになったわけです。つまり、ユーロ円というのができたということです。

日本の国の外に円の市場ができるということは、日本の中の円市場だけではもはや間がつかないということになったのだけれども、それがつまり円の国際化や国の金融の国際化につながるのですが、当時は「それはどういうことだ?」というふうに全く分からないのです。

けれども、ここが外為というところから入ったのですが、大きなエポックになるのです。私はそこに3~4年間忙殺されました。死にそうになっていました。何なのか分からないのです。それはアメリカの銀行が混乱したのと全く一緒の状況です。日本の銀行も混乱しました。

日本の金融の自由化が起こったときに、外為法改正ですから、外国為替部企画管理班は実はその一番の接点で窓口になったということです。だから、実需原則の撤廃と円転規制の撤廃の二つを、銀行としてどう受け止めて、銀行としては何をすればいいのだということを考えさせられたということです。分からないけれども考えさせられたということです。

(堀) それは当局との窓口になっていたわけですね。

(蓑田) 当局との窓口にもなるけれど、当局にも何か分からないし、銀行内の人間にもよく分からないので、一体誰と何を議論したらいいのだろうかというのはよく分からないわけです。ただこのようにやるよということは分かったわけです。為替が自由に売り買いできるということはどういうことだと。

(堀) 大蔵省などもそんなに深く認識していたわけではないのですか？

(蓑田) していない。自分たちが持っている既得権益が剥がれるという意識は、彼らには全くなかった。日銀もそうです。相変わらず窓口規制などと言っているわけです。でも理屈で考えれば外にユーロ円が出てきたら、窓口規制など関係ないのです。日本でお金を絞っても海外からお金が入ってきてしまう。ドルを売って円を買いたいという人には、円を渡してしまうわけなので、円は流出していきます。

その流出した円が国内に回帰してくる。お金を借りたい人がいて、日本の銀行は「いやいや、窓口規制がありますのでお金は貸せません」と言っても、向こう側から外銀が「では、僕が貸します」と言って貸したらおしまいなわけです。これは最初は分からなかったけれども、徐々にそういうことが分かってくるのです。何だ、もうコントロールが利かないではないかというような。

(中島) 実需というのは、貿易などの決済で発生する部分ですね。そうすると、資本為替といいますか、直接投資に付随する為替取引が急速に増えていくというふうに考えていいわけですか。

(蓑田) そういうことです。物が動いたときだけ、つまりドルを決済するためにドルを買いたいという人は、輸入証明書みたいなものを持っていくのです。そうすると銀行が「分かった。これは必要なドルだから売ってあげます」と。逆に輸出してドルをもらって、これを円に替えたい人は「輸出しました」と確かにインボイスを持っていくと、ぼーんと。そこで銀行が「はい」と言って、ドルを買って円を渡すわけです。厳密に届け出をしてやるわけですから、輸出と輸入以外には為替の取引は起こらないわけです。

(中島) 伝統的には、貿易に付随する為替のやりとりに関わる手数料収入はあったのだけれど

も、そうではない領域が 80 年代の後半に広がっていく。

(蓑田) これまでは必ず 1 円の手数料です。売り買いで 1 円の手数料を抜くわけです。180 円で買って、181 円で売ってあげるわけですから。その手数料が 1 円と決まっているのです。これは実需原則だから、ノンネゴシエートです。持っていけば 1 円引かれる、あるいは 1 円足されると企業も分かっているわけです。銀行はやっていただけ、そんなに量が多いわけではない。為替のマーケットは 172 円だ、168 円だと立っているけれども、これは全部実需に基づいて起こっていたわけです。円転規制、実需原則というのがあったから、これは外為法の規制ですから、明らかに為替取引は原則禁止なのです。普通の日本人が外貨を売ったり買ったりしてはいけません。例外的に実需があるときだけ認めるということなのです。

それを撤廃して、原則自由になったわけです。原則自由とはどういうことが起きるのかと当時ものすごく考えていたのです。誰が売って、誰が買うのだ。何もないではないかと。ドルを持っていない人間がどうやってドルを売るのかと。ドルを持っていない人がドルを買って、ドルは必要なのになぜ買うの？全く分からないですよ。

(中島) やはり興銀の中でも、そういう模索の時期があると。

(蓑田) 全く分からないです。誰も分からないです。

(中島) この外国為替部という部署は前からあるわけですか。

(蓑田) はい。輸出課、輸入課、送金課というのがあったのです。ここにデリバティブや為替のスワップというものが出てくるわけです。それが最初、送金課で起きるのです。磯部英明さんという有名な人がいて、この人が始めるのですが、ス

ワップがここで起こるのです。長期の為替、10年為替のようなものを作ったりするわけです。数式を考えて、理論値はこれだみたいな。訳分からないうです。なぜそんなことができるのかみたいな話です。

(中島) 為替リスクを嫌う企業に為替予約をしてあげるわけですね。

(蓑田) 企業はもともと実需を持っていますから、持っている部分を売ったり買ったりするということでしょう。スワップが出てくるのは、当然自由化された後ですよ。それから3~4年たってからです。

(中島) なるほど。1985年ぐらいですか。

## (2) プラザ合意後の為替収益倍増計画

(蓑田) そうですね。1985年にいわゆるプラザ合意ができるわけですね。それで一気に260円ほどだった円が120円に向かって動き出すわけです。ここがまた大混乱でしょう。金融自由化をやって実需原則を撤廃して、円転規制を撤廃して、さあ金融が自由になったというときに、いきなりアメリカの要請で、為替を半分にしろと来たわけではないですか。竹下登(当時、大蔵大臣)さんは約束してしまったのです。「120円だって」「えー。260円だよ、今」。

当時、日本の雑誌は、円が1ドル=200円まで円高になったら、日本の産業は壊滅的につぶれると。今でも取ってあるけど。1ドル=200円を切ったら日本は滅びるとというのが、立派な学者たち全てのコンセンサスです。120円にまでなると、その後80円まで行くのですが、つぶれませんでした。それはそうですね。1万ドルで輸出している車があって、260万円で売っていたのに、120万円になってしまうのです。260万円を前提に造っていたのに、輸出して120万円しかもらえないのです。どうやってつじつまを合わせたのですかね。すごいなと思って、今でも本当に脅威ですよ。

しかも1~2年の間に起こっているのです。

多分、プラザ合意が始まったとき、240円ぐらいでした。やがてそれがあつという間に120円になった。半分になって売り上げが半分になるのに、利益を出し続けたわけですから。部品をみんな輸入などしていたから、そういうこともあったかもしれませぬ。そういうものが一気に価格転嫁されて、一気に安くなるのでしょうか。すさまじいですよ。それで輸入物価がどんと下がったので、1985年ぐらいからのバブルにつながっているわけです。全部つながっているのですよ。今から見ると分かる。こうやって積み上げていると、必然的にそうなっていくよなと思う。バブルも必然的に行くよなと思う。その中で当時の組織の中にいた人間は分からないからものがくわけです。目の前に出てきた状況に対して、何とか対応しようとするわけです。

1ドル=240円が120円になるといえば、プラザ合意の前後で、興銀は為替収益倍増計画というのを作るのです。つまり、今まで為替というのは動かなかつたから、ディーリングの対象にならなかつたわけです。ところが、実需原則の撤廃で最初にやろうとしたことは、為替が売買される時代が来るのを見越して、為替の売買で収益を上げる体制を作らなければいけないと僕らも含めて当時思いました。だったら作ろうとって為替取引収益倍増計画を作って、ディーラーを養成し始めるのです。当時、ディーラーというのは本当に少ししかいなかったから、急速に人材を集めて為替のディーリング体制を作っていくのです。

(中島) それは自己資金で売り買いすることを目的としているのですか。

(蓑田) それだけではなくて、お客さんからたくさん注文が来るから。お客さんから注文が来たときに、それをさばかなければいけないではないですか。少なくともそれでどうやって収益を上げるかは別にして、これでは全然できないわけですから、とにかく為替を売買できる人間を増やさな

ければいけないではないですか。今まで貸出や審査をやっていた人が「為替？ 何なの？ それは」と分からないわけだから、為替を売買できる人材を養成しなければいけないわけです。

(中島) どうやって。

(蓑田) それは人を集めて訓練ですよ。海外でトレーニング。海外では為替をばんばん売り買いしているわけですから。

(中島) 海外の支店にということですか。

(蓑田) 違う。モルガン・スタンレーや JP モルガンなどの外銀に。

(中島) 外銀は受け入れてくれるのですか。

(蓑田) もちろん、先ほどのように上から目線だから。

(中島) 日本の素人が教わりにきたと。

(蓑田) そうそう、大したことできないだろうと。

(中島) それで大体どのぐらいの規模でそういう人材育成を進めたのですか。

(蓑田) 倍増計画ですから、人員は2倍とか3倍です。産業金融の雄だった興銀が、為替取引でもうけなければならぬという話になるわけですから。

(中島) 大きな方針転換ですね。

(蓑田) 方針転換というか、そうせざるを得ないでしょう。お客さんのニーズはそこにあるわけなので。為替売ってください、買ってくださいと、新日鐵などのお客さんが頼みに来るわけです。

「いや、うちできません」とは言えないではないですか。でも、今までの銀行員は何もできない。養成するしかないのです。新しい仕事ですから。

(中島) 具体的な能力の内実を全く理解できていないのですが、どういうトレーニングを積みればそういう能力が身につくのでしょうか。

(蓑田) その取引をどんどんやるしかないですよ。机の上で勉強できないですから。本当に小僧みたいにして使って、当時はとにかく大変な騒ぎでしたね。灰皿などを飛ばして、間違っていたらばーんとやって、ごーんと当たって血が出たりして、「何やってるんだ、おまえ」と。なぜなら、1円の差はものすごく大きな損益になります。今まで銀行員が長い時間をかけて1億円の収益を上げる取引をしていたのが、1億ドルの取引で1円動いたら1億円もうかったり、損したりするわけです。とろとろやっていたら駄目ではないですか。銀行員はとろとろやりますから、とろとろやっていたは駄目なわけです。だから、そこに全く違った世界のカルチャーが入り込んでくるわけです。

(斎藤) ある意味、従来に興銀からすると、向いていないタイプの仕事と当時は位置付けられていたような感がありますよね。

(蓑田) 確かにそうでしょうね。しかし、興銀の連中はやはり優秀でしたね。あっという間に育っていくのです。わずか2~3年の間に名うてのディーラーが何人も出てきましたね。大変なものでしたね。東京マーケットをリードしたのはやはり、興銀とバンクオブ東京(東京銀行)でしたね。他の銀行よりも興銀のリーダーたちは優れていたように僕には見えます。東銀か興銀かという。彼らは東京マーケットを動かしていましたね。

(中島) その分野で頭角を現すのは、やはり才能があるということですか。

(蓑田) そういう新しいカルチャーや価値観ですよ。金融自由化の中でこういうのが急速に芽生えていきます。銀行が1970年代のビジネスモデルから徐々に変化していく本当に最初の大きな変化ですね。あとは分からないではないですか。マーケットといっても誰にも分からないのです。マーケットのリスクが分かる人は上にいませんからね。

(中島) 円高というのは、当時日々お仕事をされている間はどのくらい続くものだという展望でしたか。ずっと円高基調になっているのは後から振り返れば分かるのですが、当時はやはり先が見えないような手探りの状態ですか。

(蓑田) いいえ、プラザ合意のときは非常にはっきりしていますよ。政策目標といって1ドル120円まで持っていこうということですから、はっきりしています。みんなそこに行くのだと分かっているわけです。

(中島) そうすると円高の基調は為替取引においてもある程度は見えていたのでしょうか。

(蓑田) いや、それはないです。上がったたり下がったりしながら行くわけですから。

(中島) 日々の変動は大きくあるわけですね。

(蓑田) そうです。輸出企業は、持っているドルをなるべく早く売りたいですよ。買う方はなるべくゆっくり買いたいですよね。そこにもものすごいタイムラグが出てきますよね。待っていればどんどん円高になるのは分かっているわけだから、最小限の買いしかないですよ。売り手もどんどん売っていきますよね。ということはということかということ、「1億ドル売りたい。興銀買ってくれ」と言うわけですよ。買ったならやられるのは分かっていますよね。次の瞬間、円高になっていますから。1ドル=200円で買って、次の瞬間1

ドル=198円になっていれば、200円で買ったものを198円で売り戻さなければいけないではないですか。興銀としては困ります。新日鐵は早く売りたいから頼んできますよね。明日になったらまた1円下がっているかもしれないと思うではないですか。どうしますかという話です。このリスクをどうさばくかということですよ。これは大変なことなのです。だから戦場です。1分遅くなったらやられてしまうわけですから。

(中島) 本当に短期で、長い目で見るとは仕事ではないのですか。

(蓑田) もう瞬間の仕事です。瞬間の仕事だけれど、長い相場観を持っていないとできない仕事です。ここはどのくらいまで耐えられるのかとか。一方的にこういうふうに行くのかということ、そうではないですよ。今日は200円でしたが、明日は198円、翌日201円になっているかもしれない。それではというので、「いや、分かった。こうなっていくのだから俺もドルを借りて売っておこう」と思ったら間違えますよね。こっちに行ってしまう可能性があるから。

頭のいい連中はそういうことをいろいろ考えながら、為替のヘッジはどうあるべきなのかということ論理的に考える人間が出てくるわけです。そこで、金融工学が初めて芽生えてくるわけです。金融のマーケットが非常に活発になってきたときに、金融とは何かを理解するかということです。そこに、いわゆる理科系の理論値みたいなものが入ってくる。数学や確率論が入ってきて、そういうもので論理的にヘッジするということが生まれてくるわけです。

ここがいわゆる金融工学の萌芽になるわけです。1980年代の前半です。みんなやむを得ず考えるわけです。これはもう本当に、今から考えてもよくあんな時代を生きていたと思う。毎日違っていました。新しいことが次々と出てくる。知らないことが次々と出てくる。それを理解しなければいけないという。今、ぞっとします。でも、若

かったからできたのだろうなあ。

(中島) 蓑田さんはどのようにして外国為替の勉強をされたのですか。

(蓑田) それはもう、本は読みます。人の話は聞きます。それしかないですよ。自分で考えますが、持っている知識が少ないから考えるけど分からないのです。それは先ほどのアメリカの銀行と同じような混乱ですよ。何だろうという。みんなで議論するのですが、分からないのです。こんなことが起こるのではないかと、まさに群盲象をなでるといふか、全体像が分からない中で象はこんな格好なのか、こうなるのかということが面白おかしく始まるわけです。当時のいろいろな雑誌や自分の書いたペーパーなどを見ても、やはり分かっていないなという。全ての学者も含めてやはり分からないのです。

だから、そういう中で1983～1986年の4～5年ずっと行ったということでしょうね。プラザ合意も来たから、そういうものへの対応もあって、銀行としても対応をどんどんしなければいけないということだったと思います。その中で1985年ぐらいからバブルが徐々に始まるという。

### (3) バブル経済への道程

(中島) 当時のお仕事は国内融資とは直接関係ないわけですが、バブル経済をご覧になってどのような印象を持たれましたか。

(蓑田) バブルの時代ですか。

(中島) はい。

(蓑田) それは冷静に横から見ていけば、ばかなことをやっているということですよ。だから、やめたらどうだという話ですよ。

(中島) やめるにやめられない。

(蓑田) これまで申し上げたように、銀行が収益の源泉としていたのは、1970年代までは規制金利による固定化された利ざやです。この利ざやが銀行の収入のほとんど、利益の全てだったわけです。でも、必ず取れたのです。長期プライムでも0.9%は必ず取れた。だから1%の利ざやがあったということです。1兆円を貸せばまずネットで100億円は必ずもうかる。そこから人件費などいろいろある。だから貸せば貸すほど利益は大きくなるから、固定費を賄っていけば変動費は大したことがないので、銀行というのは必ずもうかる仕組みになっていたわけです。

それを金融の自由化で80年代に取っ払いました。すると、銀行は焦ります。お金を貸すだけではもうからないかもしれない。貸出競争が始まります。金利は自由化されているので、幾らで貸してもいいし、幾らで借りてもいいわけです。マーケットから幾らで調達してもよくて、幾らで貸してもいい。このコスト構造も問題になり始めます。

だから、利益というものをどうやって上げるのかと、銀行はものすごく考えるようになるわけです。それを1983年の実需原則の撤廃と円転規制の撤廃、1985年の為替のプラザ合意と環境が変化する中で、銀行たちはどうやって収益を上げるのだろうか。そこに興銀の場合には、さらに興銀不要論が入ってきています。もう興銀は要らないと。もう日本は立派な大国になったのではないかと。アメリカが1ドル=120円にしてくれと言うぐらいの大国になったと。いいですか。1978年からわずか5年ですよ。5年か7年でそうなっているわけです。大国になった日本、その中で興銀の役割はどうあるべきかと、興銀は一方で考えていました。

もう一方で、興銀というビジネスモデルを守りながら、新しい環境に対してどう立ち向かうべきなのか。当然そこにもものすごい葛藤があるわけです。だから長期貸出というものは譲らない。長期貸出の雄である興銀だから譲らない。でも、それだけで利益は得られないかもしれない。なぜかという貸出競争が始まっていて、長期のお金も他

の銀行も貸せるようになってきている。資金調達は非常にバラエティというか、多角化、多様化していて、海外からも資金調達ができる中では、もはや固定した資金調達ではない。コストの安いものが出てきて、金利を下げ貸すことはあり得ます。この中で為替も自由化されて、いろいろな新しい商売の芽も出ている。さあどうするかということでしょう。その中で興銀は長期貸しをしながらか行くということを追求しましたね。

ところが、もう既に世の中は、円転規制が撤廃されて、流動性は十分にあるということだから金が余るわけです。それに気付かない。気付いているのですが、なぜそうなっているのかがよく分からないのです。ただ、どうやらお金の需要、つまり資金需要はなかなかないということに気が付き始めるわけです。興銀不要論と相まって、「いやいや、そんなことはない」と言いながら、「でも、そうかな」と腹の中で思うわけです。

そうであれば、新しい時代の金融は、金融自らが自分で資金需要を作り出していくのだというところに行くわけです。自然体でいたら、お金を借りる人とお金を貸す人のバランスは崩れると。つまり、資金需要は総体的に落ちて、資金の供給者は総体的に増えるから、お金を貸せるようになるから、資金需要は放っておくと単位は小さくなる。であれば、国策銀行としての興銀は、日本を強くするためには資金需要を作り出すところまで行かなければいけないということです。それは不動産であったり、ビルを建てるとか、何かを建てる、まずそこにまでアドバイスして、アドバイス付きで資金需要を作り出していく。ゴルフ場を造ろう、レジャーランドを造ろう、テーマパークを造ろうという中で、その資金調達を興銀が担いますと。これは言ってみればプロジェクトファイナンスの走りなのだけど、プロジェクトを銀行が自ら主導して作り出して、それに対して資金需要を発生させて、それに対して資金を付けていくという考え方に傾斜していくわけです。

それがバブルになっていくわけです。それは他の銀行も当然そうしますので、競争になります。

ここに不動産というと、ここを地上げして不動産を建てたらいい。それは資金需要を作り出していることになります。建物を壊す、地上げをする、そして大きなビルを建てる。これは日本の国土を再開発していくことだというふうになっていく。テーマパークを造るのはいいことだ、やれ何とかだと出てきますよね。ハウステンボスなどがたくさん出てくる。こちら側で、「いやいや、それだけではない。ゴルフ場というのもあるよ。これからはレジャー大国にならなければいけない。日本も金持ちになって、国民も生活を豊かにするためにはゴルフ場などをたくさん造らなければいけない」とか何とか言いながら、がんがん行って、さらには海外だと。「海外の不動産を買ったらいい。海外の何とかを買ったらいい。海外にも行きましょう」と言って、今でも覚えています、たくさん人間を誘って海外にも出て行って、またそういうのに乗る人間がいて、そういうことで海外で不動産を買い漁ることになる。

(中島) 投機的に土地の値上がりを期待するといった考えもあると思うのですが、一番冒頭の話だと、やはり国家的な見地から産業資金を供給するということの延長で言うと、やはり日本国内のレジャー開発などにも大義があるというか。

(蓑田) 自分たちはそう思っていた。そういう大義を自らに言い聞かせたということでしょう。本音は、とにかく資金需要を作り出さなければ資金の貸出が細るということは分かっていたわけです。お金は一方で入ってきていますから。だけど、貸さなければいけないけれど、なかなか貸せない。借りないのなら借りるようにしてやろうということ。相手にももうけ話になる。つまり、単にこういうことをやりましょうと言っても、「それは私にとって何の意味があるの」と言われるのは嫌だから、「こういうことをやればあなたにとってもいいですよ」と。例えば事業の多角化とか再開発とか、いろいろなことがあるではないですか。これはいいことだと言っていくわけです。

(中島) そこは難しいですね。地上げ屋とつるんでというような話ではなくて、真面目に取り組んでいっしょの部分があって、背に腹は代えられない部分もありながら、やはり真面目な資金供給の果てにそういう状況が。

(蓑田) 最初はそうだったですね。真面目な資金だったのが、途中から狂ってしまうのですね。僕の印象では 1988~1989 年ぐらいから狂い出しましたね。

#### (4) バブル融資をめぐる社内の議論

(中島) 過熱してくるという感じですか。

(蓑田) そのときに、実は一貫して興銀の株価もどんどん上がっていくわけです。マーケットが興銀のビジネスモデルをある意味評価したというふうに見えますよね。実際、興銀の含み益がどんどん増えて、株の含み益が 5 兆円ほどになるわけです。僕ら 2 兆円ですから、株の含み益が 5 兆円あったので、要するに興銀が株の含み益でものすごくいい会社になっていくわけです。それは日本の経済と軌を一にしています。日本の日経平均が 3 万 8000 円、3 万 9000 円に向けて上がっていくわけですから。なので、やっていることが間違っているということの示唆がないというか、俺たちは主としてそういうおかしなことをやっているのではないかということに思いを致すようなサインが出てこないのです。

今でも覚えています、僕は 1988 年の暮れに興銀の仲間で、バブルというか、こういう状態はどこまで続くのかという議論をしたのを今でも鮮明に覚えています。「いくら何でもおまえ、株がえらい勢いで上がっているよね」と。興銀の株も 1000 円ほどだったのが、2000 円、3000 円、4000 円、5000 円と上がっていくわけです。「ちょっと待ってくれよ。こんなことってあるのか。俺たちの持っている株が 4 倍ぐらいになっている。こんなことはいつまでも続かないだろう」という議論

をしていたときに、僕はものすごく懐疑的だったのです。

こういう議論をしたから今でも覚えているのですが、その議論に対してこう言われて、「ああ、そうか」と僕も思ってしまった節があるのです。

「じゃあ蓑田、どういうことが起きたらこの循環が逆回転するのか」と。この循環には必然性がある。資産価値が上がっているのは日本が強くなった証拠である。つまり、金持ちになった。しかし、資産価値が上昇したのにインフレは起きていないのです。全く起きないのです。それはなぜかという、円高が進んでいるからなのです。円高にはデフレ効果がありますから。なので、どんどん資産の価値が上がっているけれども、円高がインフレ効果を抑制して、つまりデフレ効果をもたらして、インフレなき資産価値の上昇がずっと続いていたのです。

つまり、資産を持っている者はどんどん金持ちになるけれど、インフレが来ないから、庶民は痛まない。給料、資産価値は上がります。でも、円高になっていくのでインフレはないという極めて良いモデルで、「ほら見ろ。これが世界に冠たる日本国になっていくステップなのだ」と。当時よく言われましたが、「もう俺たちは、東京都一個分の土地の値段でアラスカが買えるよ」と。つまり、もう怖いものはない。これが世界に冠たる一等国としての日本なのだという議論なのです。

だから、みんな金持ちになる。1970 年ぐらいに「自分たちは貧乏だ」と言っていた人間がみんな金持ちになって、少しでも土地を持っていたり、株を持っていたりすれば、みんな金持ちになる。給料ももちろん上がっていく中で、インフレがないのだから、可処分所得がどんどん増えていくわけです。「何が起こったらこの循環が止まるというのか。じゃあ言ってみろ」と言うわけです。

(中島) それは何年ごろの？

(蓑田) 1988 年の暮れぐらいです。



(中島) 絶好調のときですね。

(蓑田) それで「ん？」と詰まったのです。分からない。何が起こったら循環が止まるかと言われても、それがずっと続けば確かにそうなる。それは確かに1ドル=80円、70円、60円、50円になって、株が4万円、5万円、6万円、7万円になっても、インフレは起こらないだろう。土地の値段もががんと上がっていく。それでも国民は困らない。給料も上がっていくから。「本当か？」と思ったけど、何が起こったらこの循環が止まるかと言われると、確かにそうだなということですよ。

(大石) 今日のお話の最初の方で、蓑田さんが興銀に入られたのは、産業構造を高度化するためであり、だから興銀一本だというのが1974年で、最初に入った富山支店で、興銀の縮図が見えた。金融を通じて産業を発展させていき、リスクを取って国力を強くすることが、産業構造の高度化につながっていくというところが70年代ですね。そのときに学んだのは、財務諸表や数字ではなく、人間の経営者の理念であり、目指すものであるというところを銀行が評価する。これが興銀の魂であり、競争力の原則なのだというのが70年代と。

ただ、そこから10年もたたないうちに実態は景気が上がって行って、確かにプロセスは違うのだけれども日本は強くなった。アメリカを逆転しようとしているというときに、最初の蓑田さんの思い、興銀の強さや日本を高度化するというのを、懐疑的なものだけれども実態は豊かになっているから、これを否定するのはおかしいという葛藤が多分あったと思うのですが。

(蓑田) 否定するのはおかしいというより、環境の変化がものすごくあったので、もはや70年代のビジネスモデルでは無理だということは分かるのです。それを続けられないということは薄々分かるのです。興銀不要論もそうだし、時代も変わったし、金融も自由化されたし、国も強く

なったし。だから、70年代に思い描いたものはある意味、もう80年代に実現してしまったようなものです。

(大石) ただ、一方で産業は高度化したわけではないのですよね。

(蓑田) でも、産業構造は確実に基幹産業に向かって上がっていているわけです。自動車産業も世界に冠たる存在になったし、日本の国際収支はものすごい勢いで黒字が積み上がっていくわけです。だから、そういう意味では、明らかに繊維工業はどんどん後ろへ追いやられて、工業がどんどん進んでいったという時代ですよ。三次産業へどうやって移るのかという産業の中で、不動産ではないかということになっていっているわけです。だから、レジャー産業などもその流れで、三次産業のサービス産業化、ここが日本の次のステップなのではないかとみんな言っていた時代です。

(中島) 高度化の延長にあるというふうに思うことで。興銀としての面目が立つというか、そういうのはありますよね。

(蓑田) そうそう。だから、それに対して僕はいつも言っているように懐疑的なのです。懐疑的なものだけれど、時代の流れに流されていったときに、これを否定して、では何をやるのかという話ですよ。多分、何も無いのです。だから、必然的にそこに追いやられていったというか、追い込まれていったと僕には見えるのです。今から見るとですよ。

当時はそうではなくて、これでいいのか、本当にバブルというか、今の状態が続くのかという議論も都度都度しているのだけれども、大層は「国はつぶれないよ」といった議論と似たようなものなのです。この循環はつぶれないと。大蔵省も日銀も通産省も、みんなこれでいいと言っているのだ、それでみんなもやっているのだ、俺たちもや

はりやらざるを得ないだろうというふうにどんどん追い込まれていった。取引先もみんなそうですよね。「興銀さん、もっといい物件を探してくださいよ。もっと紹介してくださいよ。どこかでゴルフ場をやるのだったら、ぜひ私にやらせてくださいよ」と、そういう人間ばかりですから。

新日鐵も伊藤忠（商事）も三井物産も三菱商事もみんなそう言っているわけですから。それを持っていかないということは、興銀にとってみれば、顧客からは「何をやっているのだ、興銀は。力ないなあ」と言われるのは嫌でしょう。だから、やはり探しますよね。だからそこに追いやられていったというか、追い込まれていったというふうに僕にはものすごく見えます。

あのときの時代の流れは、誰が悪い、いいなどではなくて、つまりはニクソンがあれをやったときから、絵に描いたように必然的にそこに行くようになっていたのです。それは間違いないと僕は思うのです。だから、僕の頭の中では誰のせいということにならないのです。ただ、明らかにやばいという感じは、1989年ぐらいには持っていました。

（中島） それは蓑田さんに限らず、興銀の中にいる方たちは何となく普段からそういうお話をされていた感じですか。

（蓑田） いやいや、バブルに乗ってが一っとやっている人間はそうではありません。そういうプロジェクトを立ち上げた人間は、もう自分の業績になりますから、当然にして競うようにそうなっています。ゴルフ場を提案したらこんなにうまくいったとか、こういう案件を持ち込んだらうまくいったとか、今度新しい取引先を開拓して、この人たちも投資すると言っているから、またこいつらと何かやるとか、それはバブルの紳士たちがどんどん出てくるころですよ。やれ桃源社だ、やれ何だと出てくる。そういう連中もじわじわとこちらに入り込んでくるわけではないですか。

（中島） そうすると半信半疑でいられたのは、逆に言うと国際為替の方にいたから？

（蓑田） そうそう、いたから。はたから見られた。そうです。間違いなくそうです。

（中島） 当事者というか、中にいる人たちにとってはもうものすごい勢いでプロジェクトを組んで融資しないと仕事にならない中で追い込まれた。

（蓑田） だって、今までお金をちゃんと産業金融で貸した連中からそういう話があるわけではないですか。新日鐵がどこでゴルフ場を造るかという話、鉄は国家の新日鐵がゴルフ場を造りにいくわけですから、それはもう当然ですよ。興銀としては付き合わないという手はないですよ。それがやがてどんどん広がっていったという話だと思います。

だからそれはもう必然だったし、世の中はそのように動いていたし、誰もそれを止められなかったし、先ほども言ったように、止めるといっても、何をしたらこの回転が止まるのかということについて、誰も何の対案というか、アーギュメントできなかつたのです。反論ができない。この循環はいいだろうと。当時、興銀の株が6000円を付けたときも、あのときも覚えています。興銀の株価はすぐに1万円にいくと言われていたのです。でも1万円にいくということは、当時の株価で6000円でも世界のナンバーワンの時価総額で、その倍になるのはもう大変なことですよ。今で言うと80兆円ぐらいになった感じではないですか。そんなことは正気だったらあり得ないのです。でも、正気ではないからみんな、「これは6000円ではまだ駄目なのだな」と思っていたということですよ。

#### （5）常識で判断することが大事

だから、人間はそういうふうになるなと僕は思っている。こんなことはあり得ないと言っても、

僕は全くそういうことに対しては信用しないとか、自分のバブルのときの教訓は、物事を見るときには必ず自分の常識で見るということです。常識が全て正しい。常識外のことは、それが2年や5年は成立しても、必ず後でおかしなことになる。常識で考えよう。

(中島) その常識感覚はどうやって身に付けたらいいですか。

(蓑田) それは自分で努力するしかないです。例えば、普通のゴルフ場の会員権が5000万円、6000万円となっていくわけではないですか。土地の値段が坪50万、100万、150万と上がっていくわけではないですか。一方、給料は600万円のままです。600万円の給料の人が普通に生きて5000万円のゴルフ場を買えるか、1億円の家を買えるかと考えると買えないでしょう。これが常識です。

ということは、こちらが行き過ぎているのです、こちらが間違えているのではなくて。この給料が2000万円になるか、こちらが下がるか、どちらかしかないでしょう。では、600万円の給料を2000万円に上げたらこの企業は成り立つかということ成り立たないのです。どちらの常識が勝つかですから、こちらが下がるしかないのです。というのが僕の常識論です。

今でもそうです。全てのことは常識で考える。常識で考えて、間違っていることはないのです。そこからはもうぴったり当たる。リーマンショックも全く予想どおりに来た。今でも僕は、株は多分もう一回クラッシュすると思っています。これも僕の常識で見えていますから。長いスパンでは、常識で見て間違えることはないのです。だから、一瞬損したとみんな思うかもしれないけれど、常識で考えたらそれでいいのだと。

(堀) ある意味、歴史を学ぶことの意味はそこかもしれませんね。蓑田さんがおっしゃったように、短期間だと常識で判断すると外れることはきっとたくさんあると思うのですが、長期で見ると

誤らないという今のお話は、やはり歴史で長期的に物事を考えたり、あるいはこのように長期間の歴史を記録していくことの意味は、実はそこなのかなということがあるかもしれません。

(蓑田) 一つは、遠くから見るということです。よね。近くから見るとのももちろん必要なのです。実践ですから。近くで見ていることで、いろいろ感じていることをいったんズームを下げたみて、全体の流れの中でどう見えるのかと見ると、後から分かることはたくさんあるので、それを身に付けていくと、今起きていることに対してズームアップ、後ろに下がるのですね。後ろに下がって見たときに、さすがにここまで来たらもう駄目だろうというようなものはたくさんあるということです。

それから、大きく完全にびたっと当たるかどうかは別にして、大きな流れの中ではあまり読み誤らないことにつながっていく。結局、昔の人が言っているように、上がったものは下がるし、下がったものは上がるみたいな話なのです。江戸時代のいろいろな格言などを読むと、そういうことが昔の人はずっと言っているわけです。それも恐らく何百年も試行錯誤を繰り返した結果、世の中はそういうものだとなっている。「人の行く裏に道あり花の山」というのがあるのです。「こっちだ、こっちだ」とみんなが言っているときに、実は裏道にちゃんといい道があるのだと。

だから、「もうはまだなり、まだはもうなり」というような格言は、みんなそれなりに「まだ行くよ」と言っているときはもう危なくて、「もう危ない」と言っているときは実は全然危なくないというのが、それは経験した後から分かる。それをいくらいろいろな人に言っても、多分痛い目に遭わなければ分からないし、そのときに実感として持っていなければ分からないだろうと思いつつも、やはりそういうものを残しておくことは必要なだろう。

だからこの最初の30年、20年の興銀の歴史を少し見ただけで、1990年代までの歴史を見ただけ

で、もう本当にうーんという感じですから、それはもう他のところも全部当てはまるのだと。「興銀がつぶれるときは日本がつぶれるときだ」と言われた銀行が、わずか 20 年でついでるわけですから、その衝撃はやはり大きいですよ。

## （6）中山素平の言葉

（蓑田）ところで中山素平さんがある雑誌の対談の中で言っていることがあるのです。それはバブルがはじけた後なのですが、素平が盛んに言っていたのは、「興銀がなぜ間違えたのか」というと、興銀が金貸しに固執し過ぎた。自分が戦後興銀をつくっていったときには、長期信用銀行法という法律の名前を投資銀行法にしようかどうか散々迷った。それを長期信用銀行法というのに、大蔵省のあれもあってしたのですが、自分の頭の中では昭和 40 年代の真ん中までに、興銀は投資銀行に変わるはずだったのだ。つまり、どんな国でも資本蓄積がないときには銀行の役割は非常に強い。しかし、資本蓄積がある程度進んで経済が高度化してくると、もはや銀行の金貸しという機能は後ろへ下がって、投資銀行のように資本市場をバックにした金融市場に移行しなくてはならないということは自明の理なのだ。だから自分は興銀を投資銀行にしようと思わずずっと思っていたし、今でもそう思っている。ただ、昭和 30 年代から 40 年代の初めにかけて興銀は成功し過ぎた。あまりにも成功し過ぎて、その成功体験が強烈だったので、長期貸出というビジネスモデルから脱却できないまま行ってしまった、あるいは行かせてしまった。それが自分にとっては最大の痛恨事だ」と当時言っておられたのを僕は読んだ記憶があります。これだと思いました。

長期信用銀行法ではなくて、投資銀行法にして、投資銀行としての興銀。だから、当然途中までは帝国証券部といわれた証券が非常に強い受託市場、日本の資本市場を牛耳ったわけです。素平さんの頭の中には、それをさらに大きくして、そこに君臨する興銀というイメージがあったと思うのです。そのときにお金を貸すなどというのは、

もう商業銀行に任せればいい。興銀はそうではなくて、資本市場を押さえる金融機関になるべきだという。それは先進国としては、資本市場が当然に厚みをもってそれを支えるのは当然の話なので、銀行が相対でお金を貸すようなところではないと見切っていたという意味では、素平はすごいと思うのです。そうすべきだと彼はずっと言っていたのです。だから、バブルに捕まった興銀を彼は非常に苦々しく見ていたと思います。

先ほど言ったように、環境としては、そこに流されていったから、金貸しとしてはあそこに行かざるを得なかったのですが、あのとき興銀が金貸しでなかったとしたら、違った対応を取れたかもしれない。むしろそういうバブルのときに、資本市場をけん引することによって大変な力を別の形で持てたかもしれないと僕は今でも思っています。ただ歴史に「ればたら」はないので。だけでも、素平は恐らくそう考えていた。

（斎藤）ひょっとすると、日本に世界を代表する投資銀行が一つできていたかもしれないですよ。

（蓑田）はい、恐らくそうだと思います。1980 年代のバブルが恐らく巨大な投資銀行をつくったでしょうね。巨大な投資銀行は別にリスクを取っているわけではなくて仲介機能ですから、それで世界を席卷したかもしれない。そして日本のマーケットが世界のマーケットの中心になるということも夢ではなかったかもしれないですね。それができなかったのは残念ということかもしれません。

（斎藤）もう一方の雄であった山一証券もあなうってしまいましたし、証券業界ではあそこが一番その可能性があったと思いますが。

（蓑田）だから、「ればたら」はないのですが、今に至るまで、日本はいろいろな議論があって、日本の銀行はあまりにも 80 年代に強過ぎたので

BIS 規制が起こって、欧米が日本の銀行のモデルを殺そうとしたという議論も一方ではあるわけですが、確かにそういう側面もあったと思います。資本規制がどんどん導入されていくことで、日本の銀行が好き勝手できなくなったということもあったとは思いますが、やはり国力が強くなったときに、その国力を次にキャリーできなかったのは残念です。1990 年ぐらいにあれだけ強くなった日本が、その後全く停滞に入ってしまったというのは何とも言えないではないですか。

だから、僕らの中では、僕らの責任だろうと思うわけです。僕らの世代があれを止められなかった責任は非常に重いと僕は思っています。今の僕らより 5~10 年上の連中まで含めて。あの時代の人たちの責任は重いついています。あそこで何かもうちょっとできなかったのかと、いつでも僕は自問自答しています。

だから、できなかったことはもう事実なので、せめて今の時代にもう一度日本が復活できるようなことをやるべきだろうと思います。日本という国をいろいろな別の形で価値観として良い国にする努力を、われわれ世代はやらなくてはいけない。

残念ながら、今の世代、僕らの先輩たちの多くは年金生活に甘んじて、自分の楽しみを追求することに血道を上げていますが、それではいけないと僕は思っています。それは僕らの責任を最後に果たしたことになる。この国を本当に良くしたいと思った 70 年代のみんなが働き始めたのであれば、今の日本がいいとは誰も言えないので、こんな国をつくってしまったわれわれの責任はやはり重いのです。僕らが死ぬまでの間に、その責任をもう一度何かの形で果たすことはものすごく大切な仕事だと思います。

それは例えば堀さんが今、こういうことをやっているのも非常に意味があると思うのですが、自分の楽しみのためだけに人生を生きるみたいなことではないことを、僕は折あるごとに自分の周りの人たちに言うのです。世の中のために何かやろうよと。何か残していかないと、次の世代に送

っていかないと、このままやりっ放しだったら、単に上がって下がって、あとはずっと停滞させただけの人生になってしまうでしょう。何一つできていないわけですからね。ということではありませんでした。

(中島) ありがとうございます。次回は後半を何うということでもよろしくお願いします。