



HCアセットマネジメント株式会社
〒101-0051
東京都千代田区神田神保町1-13
コンベックス神保町
IP-Phone.050-3539-5013
Tel.03-5283-1650 Fax.03-5283-1659

<http://www.hcax.com>

2010年7月22日 森本紀行 資産運用コラム

大学は社会に開かれた人材市場である

投資銀行業というのは、企業等の資金調達の支援をする事業です。だから、資金調達を行う側が顧客です。しかし、これは、大学の顧客が、学費を払う学生、というよりも、多くの、いや、ほとんどの場合、学費の実質的負担者である学生の親だ、というのと同じ意味において、そうなのでしょう。

7月8日のコラム「[大学の顧客と大学の財務](#)」では、大学の真の顧客は、学生を採用する企業等の社会なのだ、ということを述べています。つまり、表現はよくないかもしれませんが、大学とは、社会が求める人材を生産するところなのだ、ということです。この発想の転換が、今後の大学経営の一つの新しい視点になるのではないかと、そのような問題提起です。

今回は、この論点を、資本市場との比較で、人材市場の観点から、一歩進めようと思います。だから、冒頭、唐突に、投資銀行が登場しました。

大学が社会との関係性を強くし、大学に身を置く学生が、社会の求めているものを、感度よく捉えることができるようにすること、そのような環境を大学が提供することによって、結局は、学生の効率的な職業選択を可能にするのだと思います。効率的という意味は、学生の希望と社会の需要との、最大限の適合です。

学生の視点に立った教育では、社会の需要に的確に対応できない。そうすると、結局は、学生のためにならない。学生が、大学教育を、社会に参画していくための準備段階、として位置づけるならば、社会の視点に立った教育こそが、学生の利益にもなる、ということなのでしょう。

同じ論理でいけば、投資銀行の真の顧客は、投資家ということになります。つまり、投資家の視点に立って、投資家の資産運用需要に基づいた資金調達の提案を行うことによって、結果的に、資金調達を行う企業等に対して、安定的で有利な資金を供給することができる、ということです。

この理屈、実は、少し微妙なのです。なぜなら、投資銀行業というのは、資金を調達する側と、資金を運用する側の、資本市場における資金需給を一致させる事業であり、商業の、あるいは経済の、原則として、需要優先ということをいっても、調達需要が優先なのか、運用需要が優先なのか、わからないからです。

少し脱線しますが、私が、このHCアセットマネジメントを創業したときの動機の一つは、実は、この論点に関係していました。

経済成長率が高いときは、資本が不足する。旺盛な資金調達需要に対して、資本の蓄積が足りていない。だから、調達需要優勢の資本市場の構造になる。ところが、経済が成熟化すると、資金調達需要が相対的に低下する一方で、資本の蓄積は巨大化しているのので、運用需要が優越してくる。平たくいえば、カネ余りの運用難、です。そうすると、伝統的な投資銀行業も、投資運用業も、本質的な構造転換が迫られる。そこに、大きな事業の機会がある、とまあ、そういう動機だったわけです。

先進経済圏は、日本を筆頭に、著しく成熟化が進んでいます。つまり、資本が過剰といえるほどに、蓄積されているのです。この資本過剰のマルクスの状況が生み出す問題については、前回のコラム「[エネルギー投資と保守主義の原則](#)」でも論じておきました。ご参照ください。

もしも、資本の需給関係の逆転の下で、現代の投資銀行業務が、投資家の資産運用需要を的確に捉え、それに基づいて調達側に対する提案を構築していかなければならない、としたら、資産運用業務もまた、調達側に積極的に働きかけることで、自らの投資目的に適合した、投資機会を創出していかなければならない、ということです。投資銀行の真の顧客が投資家ならば、投資運用業の真の顧客は、資金を調達する産業界でなければなりません。

私は、このコラムで、何度か、投資銀行業務が本質的に変わらなければならないことを論じています。例えば、2009年10月15日のコラム「[金融の社会的機能としての投資銀行業務](#)」が、一番纏まっています。ここでは、実は、投融資一体型の企業金融機能のあり方を論じています。つまり、資金を調達する企業等の立場からは、証券業だの、銀行業だの、投資運用業だのという、「業」の論理は、顧客不在の論理だといっているのです。

同じ論法でいけば、資金を運用する投資家の立場からも、証券業だの、銀行業だの、投資運用業だのという、「業」の論理は、顧客不在の論理だということになります。だから、投資運用業も変わらなければなりません。そこに、大きな事業機会がある、ということです。

もっとも、上で顧客不在といったときの顧客は、普通の意味の顧客ですね。でも、結局は、普通の意味での顧客に対して、十分な社会的機能を果たせないということは、当然に、真の意味の顧客に対しても、社会的機能を果たせないということです。

投資銀行業も投資運用業も、同じ資本市場の参画者です。両者の緊密な働きの下で、資金を調達する顧客の需要と、資金を運用する顧客の需要とを、効率的に適合させることで、金融的な付加価値を創出することが、共通の社会的使命なのです。

資金需要が旺盛なときは、投資銀行主導の市場構造でした。しかし、今は、調達需要と運用需要が拮抗する市場です。つまり、投資銀行主導から、投資銀行業と投資運用業との間の健全な牽制と協同の関係が、資本市場を支える仕組みに、変わらなければいけないのです。しかし、両業界とも、そのような環境変化に十分に対応できていないのではないかと。そこに、私は、懸念と同時に、大きな事業機会の可能性を見出しているのです。

実は、大学についての私の関心も、同じ構造的理解に立脚しています。大学というのは、四年という長い時間をかけて、学生の就職希望(それにしても、就職というのは、職業に就くことですよ。なぜ、この言葉について、会社に入ることと同義になるような矮小化が、行われるのでしょうか)と、社会の人材需要(同じ意味で、必ずしも、企業の採用に限らないですよ)とを、効率的に適合させることで、社

会的な付加価値を創出する、場所もしくは社会的機能、なのだと思います。

大学は、人材の創出市場です。強引な喩えを用いれば、大学という教職員組織は、投資銀行のように、社会的な人材の創出側にいます。だから、形式的には、学生(その親)が顧客です。一方、産業界等の社会は、投資運用業者のように、人材を需要する側にいます。

大学の教職員組織が大学なのではなくて、大学とは、学生と、教職員組織と、人材を求める社会全体、この三者の参画する開かれた市場なのだと思います。このことは、大学の経済の仕組みにも、はっきりと表れています。大学の収入は、学費だけではありません。人材を求める社会全体からも、多様なお金が流れ込んでいます。

国立大学では、学費は小さな比重しか占めず、多額の税金が投入されています。私立大学にも、税金から補助金が払われています。税金の投入は、社会の需要に基づく人材の育成という、大学の社会的機能を抜きにしては、正当化され得ません。大学が社会から寄付金を募る行為も、産業界等からの共同研究・受託研究・受託事業等にかかわる収入も、大学の社会性を前提にしなければ、成り立たない。

大学という人材創出市場における成熟化は、日本の場合、資本市場の成熟化と同様に、あるいは、より深刻に、進んでいるのでしょう。産業界の人材需要は、相対的に低下し、多様化している。なのに、人材生産側の大学教職員組織、および、その経営は、社会の変化に適合していない。こうい切ることが、大学関係者に失礼だとしても、社会の変化に十分には適合できていないことは、明らかだと思います。

私は、大学の構造的問題を、少しも、悲観していない。なぜなら、変革は常に新たなる事業機会であり、社会が健全に機能している限り(私は、この点については、楽観論者です)、変革は必ず来るのです。大学は社会に開かれた市場である、との根本的視点の転換により、深刻化が予想される財政問題にも、必ず、答えが出てくる。逆に、財政問題の解決は、社会全体からより多くの収入を挙げるということだから、財政問題を突き詰めることから、大学の新しい社会的機能が見えてくる、そのような思いで、「[大学の明日を考える会](#)」を応援しているのです。

以上