

エキスパートに聞く：海外投資家の目から見た日本の「成長」3

## 「投資」「補助」「リスク・キャピタル」

ゲスト 水野 弘道氏 コラーキャピタル パートナー

聞き手 柳川 範之 NIRA 理事/東京大学大学院准教授



水野 弘道氏

**柳川** 水野さんはよく「リスク・キャピタル」と言っておられますが、それについてお話いただけますか。

**水野** その前に「投資」という意味をはっきりさせておきたい。例えばイギリスでは、何か政府が出資をするときに、それは「投資」なのか、「補助」なのかということはかなり明確に区別していると思われます。これは民間もそうです。日本ではそれがまことに曖昧です。例えば文化振興でも中小企業でもベンチャーでもよいのですが、補助金を出すと言いますね。「補助」という言葉の意味は、ハンディキャップがあるので車椅子を提供しますという意味なのか、出した先が将来にわたってリターンを産む、もしくは国民の生活の質の向上に貢献するから政府が民間に代わって投資しましょうという意味なのか、あるいは一時的にサイクルがきつくて民間では対応できないから、そのブリッジの資金を出そうということなのか、実はすごく曖昧ですね。すべてなんでも「補助」、「支援」、または「振興」とか言っていますが、それは「投資」なのか、国民にとっての「コスト」、つまり「経費」なのか、全然明確にされていない。これがモラル・ハザードを産んでいると思います。

**柳川** 「投資」と言ったときに、一番わかりやすいのは金銭的なリターンが政府に返ってきて

納税者が結果的に得をするということですが、そういうものを求めるのですか。それとも文化振興などの目的のために投資するので、金銭的リターンは返ってこなくても、文化振興という目的が達成されたら投資としては成功、ということになるのですか。

**水野** 「先進国」の定義そのものがそもそも「経済的に十分豊か」ということですから、先進国の政策としては、精神的な豊かさを求めるというのは当たり前の話だと思います。単なるその一環として、伝統芸能とかスポーツ振興もあると思う。ただ問題は、その文化の保存が目的ならばそれは経費で落としていけばよいのですが、それをもっと広めていくことによって国民生活がさらに豊かになるのであれば、それは投資ですね。したがって、その伝統文化、芸術がいかん国民生活の質の向上に寄与したかをはかれるようにしていけないと思います。

**柳川** それは重要ですね。投資といっても必ずしも金銭的リターンは必要ないけれど、リターンのターゲットがあって、それがちゃんと実現できるか、「投資」と呼ぶ以上は、そのお金を使った目標が達成できているかを示す必要があるということですね。

**水野** そうです。それができなければ、やめればいい。お金を使ったことに対して、その人た

ちが何を求められていて、どの期間で何を達成しなければならないかということが不明確なままに投資が行われるのは間違いです。私が日本でベンチャーに投資するときにはいつも、「何年以内に何倍で返してくれますか」と聞くのですが、「いや、そんなこと言われましても」と言われる。私は当たり前前の質問をしているのです。

日本の人は「リスク・キャピタル」というのは、リスクをとって黙っていてくれる人だと思っているんですね。それは大変な誤解です。例えば、「日本でこういう案件をやりたいが、日本でお金がないので、海外のソブリン・ウェルス・

ファンドだとかそういうところからお金が取れないか」と相談に来られる方がいる。「いや、取れるけれど、日本で取れなかった理由は何か」と聞いたら、「リターンがなかなか出ないから」と言う。それが理由なら海外からも資金は出ない。普段なら「2年でお金を返してください」というところ、「5年は待てるけれど、倍にしてください」というのがリスク・キャピタルです。日本の人は5年間リターンなしでも黙って我慢してくれるのがリスク・キャピタルだと思っている。そんなキャピタルは実は日本にしかありません。

関連記事 対談シリーズ No.56

### 海外投資家の目から見た日本の「成長」

ゲスト：水野弘道氏 聞き手：柳川範之

URL:<http://www.nira.or.jp/pdf/taidan56.pdf>