

(2008年9月12日ご講演)

## 1. SWF (Temasek, 中国投資銀行) について

(株)新生銀行取締役会長 八城政基氏

私が中国と関係を持ったのは、2004年の9月末に突然中国建設銀行の依頼を受けたという中国人が東京にきて帝国ホテルで会ったのが最初である。中国の大手国有銀行がいずれも株式会社化するのだが、先ず、最初に4つか5つの国有企業に株主になってもらう。国有企業というのは電力や鉄鋼であるが出資比率は5%であり、残りの95%の株を国の投資機関として作られた汇金公司(ホイジン・カンパニー)が持つ。汇金については後で詳しく説明するが、一種のSWFである。汇金が国有銀行の株を持つようになった経緯だが、当時国有銀行の大手は、たいへんな額の不良債権を抱えていた。正確な数字は発表されていないが、これは私の想像だが、おそらく2割から3割くらいの不良債権を抱えていたに違いない。一番悪いと言われていたのは農業銀行で、農業銀行は未だに国が金を入れていないが、まず中国銀行、建設銀行の2行については、それぞれに資産管理会社である別会社を作り、将来とも回収不可能な不良債権を移した。そうするとバランスシート上左側の資産が減り、右側の負債が残ってしまい、資本が欠損する。その穴埋めのために、汇金が225億米ドルずつ中国銀行と建設銀行に出資し、資本をプラスにして新たな株式会社として出発した。株式会社にするので、取締役会をつくらなければならない。取締役会は中国では董事会と言うが、新たにできる董事会に独立董事として入って欲しいと言ってきたわけである。

これが中国との関係のそもそものきっかけだった。ところが面白いことに、翌日に中国銀行監督委員会からファックスが1枚入って来て、中国銀行監督委員会には国際諮問委員会というものがあり、そのメンバーは2004年に1回は会合を持ったが、来年の2005年から、あなたに委員として入って欲しいと言ってきた。手紙の書き方を見るとあなたをそのメンバーにすることに決めましたと書いてある。それを受けるかどうかというのは書いてない。メンバーは、世界の金融監督の分野では、よく知られた人たちだから、あなたは喜んで受けるであろう、ということだったのではないかと思う。当時からメンバーは少し変わっているが、現在は8人で、バンク・オブ・イングランドの元総裁のエディ・ジョージ、ニューヨーク・フェデラル・リザーブのチェアマンをしていたジェリー・コリガン、それから英国金融庁の長官をしてその後ロンドン・スクール・オブ・エコノミックスの学長になったハワード・デイビスといった面々である。そして新たに、私とスペインの中央銀行の総裁でパーゼル委員会委員長カルーナさんの二人を招いたわけだ。私が不思議に思ったのは規制される側と規制する側の両方に関係を持つ

ということであった。確かに、珍しいという事で、未だにそういう例はないと言っていた。私が招かれた理由は、日本で80年代の後半にバブルが起こり、銀行が不良債権を抱えて失敗をした理由や、バブル崩壊後何を日本がしたのか、しなかったのかを知りたい、そして恐らく日本の政策の過ちを踏みたくないというのが、背景にあったようだ。

まず、建設銀行についてだが、新しくできた董事会のメンバーは全部で13人、そのうちの4人は経営陣だ。ただ中国の国有銀行の場合、経営人のトップと言えば普通は董事長と思われるが、実は董事長は経営陣ではない事になっている。董事長の次の人、副董事長から経営陣になるのだが、実質的には経営陣のトップは董事長だ。彼を含めて経営陣から4人、汇金公司から派遣されている6人で計10人、さらに3人の独立董事で全員13名と言う構成で出発した。3人の独立董事の内の1人は香港人、もう1人は中国の精華大学財政金融の専門家で学部長をしている人、そして私というわけだ。汇金公司は、2003年に人民銀行の外国為替部の外局として米ドルを資本金として作られたものだ。最初の資本金は3750億元、約5兆円だ。汇金公司は、まず中国銀行と建設銀行に、それぞれ225億ドルずつ、当時の為替レートでほぼ2兆5千億円だったと思うが、これを入れて資本の増強を図った。

建設銀行では、いろいろ興味ある経験をした。まず董事会はほぼ毎月一回開かれた。朝の9時から夕方6時まで続き、6時に終わると夕食会となる。また、董事会の下に董事がメンバーとなる5つの委員会が設けられた。その一つは戦略委員会で、委員長には董事長がついたが、それ以外の委員会、指名報酬委員会、監査委員会、リスク委員会、それから英語で言うとリレイテッド・パーティー取引を取り上げる委員会の委員長はすべて経営陣以外の者になった。私は指名報酬委員会の委員長になった。リレイテッド・パーティーに関する委員会というのは、利害関係のあるところに対する融資や商売上の関係について監視する委員会だ。私はリレイテッドパーティー委員会を除く、4つの委員会の委員となったが、リレイテッドパーティー委員会にも、必ずゲストとして招かれ発言を許された。委員会は、ほぼ1日中、朝の9時から夕方まで各種の委員会が開かれた。

独立董事は、日本でいう社外取締役にあたるわけだが、1回の董事会について丸2日間使う。しかもその前に膨大な資料を送ってくる。最初の頃は全部中国語で英語は使われず、会議の時に私の隣に若い行員がついて通訳をする。面白いのは時々誰かが長いことしゃべっていると通訳をやめてしまう。いま何を言ったのかと聞くと、つまらない事を言っていると言う。つまらないかどうか判断するのは僕だからちゃんとやって欲しいと言ってからは、忠実にやったが、そのうちに、同時通訳システムを入れるべきだという話になった。新生銀行の場合にはリアルタイムで聞をおかずに全部英語であれ、日本語であれ対応できる。私から、そういうシステムを作ってくれるように言ったら、じゃあどうやったらいいか教えてくれというので、新生銀行からそれを担当しているITの人を送って、どういうシステムが最も便利で効率よく安くできるかを教えた。するとたちまち次の月から同時通訳システムが使われることになり、何が起き

ているカリアルタイムで分かるようになった。

ここで英語の話をする、中国人は英語に対するコンプレックスはゼロで英語は手段だと思っている。日本人は英語を話す人間はアメリカかぶれと思っている人が昔からたくさんいるが、中国の場合には銀行監督委員会の例で申し上げると、最初の頃こそほとんどのプレゼンテーションは全て中国語で同時通訳をつけていたが、今やプレゼンテーションの半分は英語であり、スタッフの半分は英語ができる。アメリカや英国の大学院で博士号を取得した人とかMBAを出た人をどんどん採用している。政府の幹部や銀行のトップは、中国を世界の一流国にしたいのだと思う。中華思想と言って片付けるのもいいけれども、世界一になるためには何をしなくてはいけないか、あるいは銀行が世界のいわゆるグローバル・バンクと言われるものと競争して勝っていくためには何をしなくてはいけないかという目的意識が非常にはっきりしている。そのためには英語ができなかったら話にならないと思っている。従って中国では今は小学生から英語は必修だ。

話は建設銀行に戻るが、金融監督委員会でもそうだが、同時通訳を入れることによって非常に効率がよくなったことは事実だ。だから外国人であってもほとんど不自由は感じない。株式会社化は2004年9月末に行われたが、僅か一年後の2005年10月末には香港で上場している。上場基準が大変厳しいと言われている香港で、いわゆるH株を上場したわけだ。まず、財務諸表を初めとして、経営情報の外部監査であるが、外部監査人として、世界4大監査法人の一つKPMGを雇っており、上場のために集中的に監査を依頼した。費やした時間は6,000人/時間、1年の間に支払った費用は50億円に上る。日本の大手銀行でも外部監査に費やす費用は数億円だと思う。監査法人の責任者は始終、監査委員会は勿論のこと、董事会にも度々招かれ、質問に答えるという関係が定着している。大分以前に公認会計士協会の幹部の人から聞いた話では、日本ではたとえ外部監査人のトップであっても、銀行で会うのは検査担当の取締役までと聞き、非常に驚いたのを覚えている。シティバンクでも会長が必ず1年に2回くらいは会っていた。つまり日本では、監査会社をする人たちに対して、金を支払う方は払ってやっている、と思っているところがあるが、これでは企業にいろんな問題が起こるのは当たり前だと思う。

中国建設銀行が2005年の10月に香港で上場した時に、既にバンク・オブ・アメリカが同じ年の6月に戦略投資家として入っていたのだが、バンク・オブ・アメリカを選ぶプロセスも、戦略委員会で十分討議された。バンク・オブ・アメリカは、最初から、自ら子会社、もしくは支店を通じて中国で事業展開をせず、建設銀行に対して戦略的投資家として、全面的に協力するという姿勢をとっていた。つまり、利益相反を避けるという考え方であった。中国政府は、中国の銀行に対する外資の参入のリミットを設けており、1社については19.9%、外資全体では25%までとしている。その結果19.9%をバンク・オブ・アメリカが持ち、5.1%をシンガポールのSWFであるテマセック (Temasek) が持っている。

このようにして入ってきている外国投資家が、どの程度、中国側にとって役に立っているか

という話だが、中国の銀行監督委員会は、受け入れ側の中国の銀行と外国投資家両方から聞き取り調査をした。それによると、3分の1は両方とも非常に満足しており、3分の1はまあまあで、残りの3分の1は両方とも不満との回答である。私は、世界的に見ても合併とか、外資に対する受け入れ側の反応は、そんなものだと思う。ジョイント・ベンチャーというのは片方が何年かすると、相手の株式持分を買い取ってしまって、縁を切って別れようという話になることがあるが、そんなに珍しい事だとは思わないが、少なくとも建設銀行に関する限りは、双方とも満足しているようだ。その理由は、バンク・オブ・アメリカは全ての面で協力するとのスタンスであり、常々50人くらいの人を建設銀行に常駐させていた。また、バンク・オブ・アメリカの本社のあるノースカロライナに建設銀行のスタッフを訓練のために数十人呼んでいた。

汇金公司から出ている董事は全部が共産党員で、政府の財務部とか人民銀行から派遣されている人たちが大半だが、彼らは会議で長い話をする。10分間位続けて話をする人も多く、原理原則的な話が多い。また、文章を1つ1つ見てこの言葉はおかしいとか、どういう定義だとかそういう話がしょっちゅうあった。私はそんな事ばかりやってもしょうがない、銀行改革のために何が必要か、もっと具体的な話をしたらどうですかと言ったところ、1年もしないうちに大いに改善されてきた。いつのまにか株式会社としての銀行の董事会らしい議論が行われるようになった。中国人の地位のある人々というのは、すごい勉強家だ。

董事会を監督しているのは監事会である。監事会を英語ではスーパーバイザリーボードと訳しているが、彼らはすべての董事会に出席して経営陣と董事の活動振りを見ている。1年に1回、各董事を個別に呼んで自分たちはあなたの仕事ぶりをこのように評価しているといった成績表のようなものを使って話しを進める。私に対しては、外国人董事としてよく貢献したと褒めた評価をしてくれた。私が、特に不良債権がどういう風に変わっていくかをウォッチしなければならない、そのための方法、債権の質の変化を毎月見るべきだとか、与信権限を本店に集中すべきだとか、あるいはITはこうすべきだとか、といった具体的な提案をし、その実行を助けたためであろう。しかし、同時に私に対して、中国社会の特殊事情を理解するよう勤めて欲しいという要望をしていた。

さらに私が指名報酬委員会の委員長をしていたので、上層部の報酬が少なすぎるという問題を提起した。中国の国有銀行のトップでも2004年頃はボーナスを入れて年報80万元、約1,200万円位であった。その後、報酬全体の中でボーナスの占める比率は随分高くなってきている。その率は55%だが、個人間の格差がなさ過ぎるのが問題であった。いい仕事をした人もしない人も、あまり変わらない。この点は日本とよく似ている。私はこのような体系はだめで、働きの悪い人間はゼロで、働きのいい人間は平均の倍にすべきだと主張を何回もした結果、だんだん変わってきた。毎年計画を立てて業績に応じて業績が良ければ増やしていくという風にしたらどうですかといったら、だいぶ良くなってきた。2007年の7月に私は退任しているが、

今は董事長の年俸は2,000万円位になったと聞く。中国の場合、トップの報酬は金融機関によって格差はあるが、国有銀行は一般産業に比べれば高いが、民間銀行や民間企業に比べると、かなり低い。国有銀行であっても、トップの責任はきわめて高いので、中堅幹部の3倍以下、大規模支店長の2倍では、いかにも低すぎるという主張をしたが、汇金公司派遣の董事は、中国の経済運営は資本主義的だけれども、政治体制は社会主義であり、社会のバランスを保たなければいけないので抑えるべきだという考えを強く主張していた。

一体、中国の国有銀行というのはどこまで汇金公司の関与、つまり国の出資比率を減らしていくのだという事について、いろいろな人の意見を聞いたが、多くの方は、相当の期間は50%以上の株を持ち続けるであろうと言っていた。それでは、中国でいう株式会社化はプライベート化ではないのかと聞くと、いや中国の目標は、国有銀行のマーケタイゼーションなのと言う。マーケタイゼーションという言葉は辞書にないのではないかと問うたら、いやマーケタイゼーションだと。要するに鄧小平の言っていた「特色のある社会主義」ということのようなのであった。政治体制は変えていかないが、経済体制は日本以上に資本主義的だ。物の考え方は、明らかにアメリカ人に近い。心の中では、日本人は東洋人でお互いにアジア人だと思っているので親しみは感じるのだが、話をするとおそらく全然合わないと思う。

上海株価指数の話をするると、去年の2007年の1月は2,400、それが5月には4,000、10月には5,000台に上がり、やがて6,000になり、それでバブルを心配して政策的にバブルつぶしをやったというのが私の見方だ。もしも日本が同じことをやっていたらバブルは起きなかった。要するに1980年代の中頃8,000円くらいだったのが1990年年末に39,000円まで行くのを放っていた。途中でバブルつぶしをやれば良かった。それがバブルつぶしをせずにプラザ合意で急に円高が進んだものだから、あわてて輸出産業がたいへんだといって金利をゼロ近くにして、流動性を与えた。金が余った企業はみな財テクに走って、土地と株を吊り上げた。それを彼らは見ている。だから去年の10月頃そろそろこの辺で何かやるのではないかと思ったら、夏頃からだんだん金利を上げ、人民銀行の準備率を10段階上げて最終的には17.5%まで確か上げたと思う。それでもあまり効かずに、日本でも家庭の主婦が株を買うようになったら危ないといわれていたが、中国でも当時はみんなファンドを買っていた。そもそも売り出される株は少なく、H株に至ってはせいぜい5%程度しか売らないものもある。全体で流動性のある株というのはせいぜい10%位だが、それをみんなが買うものだから過熱する。株が高くなってPERで50倍、60倍になるのは当たり前だ。下がるということは非常に良い事であって、ある見方をするなら中国では1960年代の日本の高度成長と73年に起きた石油危機が一緒に起きたとも言える。あのまま行ったらバブルでたいへんだ。中国の経済成長率は去年の第二四半期が11%程度で、今年はおそらく年間を通じて10%以下になるだろう。来年は9%くらいに落ちるかも知れない。それが望ましい姿であって、一方インフレ率も高く、コアのインフレ率は4%くらいだが、食料とエネルギー価格だけをみると17.8%上がっている。ただ実質で9%く

らの成長率がある限りは失業も問題にならないし、経済全体も大丈夫だろう。今まで沿岸地帯がすごく伸びたけれどもこれからは内陸を中心に政府、国がインフラ投資をする。道路や空港や鉄道をどんどん整備している。私が中国によく行くようになったのは4年前で、住み出したのは2年前だが、最初の頃は北京の空港もずいぶん混んでいた。今はもう北京空港の規模は香港の3倍であり、新しいハイウェイもたくさんできているので渋滞もほとんどない。市の中心街から空港に行くのに、初めの頃は1時間かかったが、今は25分だ。昼間混んでいる時でも35分あれば飛行場に着く。新しい飛行場は、あまりに大きいものだから着いてから乗る所まで悪くすると15分位かかる。オリンピックの時でも混乱はなくスムーズに動いていた。

話は戻るが、それで汇金会社が何をしたかという、中国銀行、建設銀行への資本注入以外に、2004年の6月に中国交通銀行に30億元、2005年の4月に中国工商银行には約150億米ドル、それから証券会社にも2005年の6月に100億元をいれている。さらに2007年11月には光大銀行に200億元、2007年12月には国家開発銀行にも200億米ドル。このように海外には全然投資をせず、全部金融システムの安定化のため国内の銀行に資本を入れている。農業銀行もいずれ対象となるだろう。一方2007年9月の末に資本金20兆円で作ったのが中国投資有限公司(CIC)だが、これは海外に対する投資を行なっている。つまり役割を分けていると考えた方がいい。あるいはもう1つの見方をすると中国投資有限公司というホールディングカンパニーを作り、その中の1つの事業部門として海外へのSWFとしての運用をし、一方で元々あった汇金会社を100%子会社としてその下に置いて、これはそのまま運用させているとの見方もできる。

面白いのは首脳陣の人事だが、中国投資会社のトップのポジションは大臣級だそうであり、汇金会社に対しても、同じ人が董事長をしている。つまり両方を兼職しているわけだ。ただCEOが別に設けられていて、元々汇金会社の総経理(ジェネラルマネージャー)であった人がそのままCEOを続けており、新たにできた投資会社の方のCEOには別の人がなっている。つまり、中国投資有限公司という持株会社がつくられ、その下に二つの子会社があって、その1つが汇金会社、もう一つが海外投資のための事業部門としてのCICが置かれているという感じである。汇金会社は、引き続き国内の金融機関に対して資本注入をしているので、これは金融安定化や資本増強のために投資をしたわけだが、現在50%以上の株式をもっている銀行を子会社と見ている。つまり中国投資有限公司の下に、建設銀行、中国銀行、工商银行がみな子会社として存在する。ところが本当に子会社かという銀行等の経営陣は子会社だとは思っていない。つまり子会社である銀行等の董事長は親会社である汇金会社から派遣されている5、6人の董事よりはるかに地位が高い。董事たちは人民銀行の部長をしていた人たちだ。例えば建設銀行の董事長は元人民銀行の副総裁であり、外国為替管理局長を兼任していた人だ。

実際、誰が国有銀行の高級人事、最高幹部の人事を決めているかという、これは私の想像

だが、中国共産党自体そのものであると思う。もちろん高級人事についての承認はおそらく内閣にあたるようなところが決めているのではないが。中国共産党のことは外からは、よく分からない。中国の人口は今13億人位いるが、共産党員は7,000万人強なので、5%強の人が共産党員ということになる。銀行の組織図をみると一番上が株主総会、董事会、その董事会の横の方に並列して監事会があり、董事会の下に経営陣ということになっているが、最初の頃の組織図では株主総会の上に共産党と書いてあった。現在の組織図からは共産党は消えているが。従って、中国を見る時に、完全に資本主義になったとはもちろん誰も思わないだろうけれど、それは間違いであるし、では何もかもを共産党が決めているかということそうではない。ただ肝心のところはがっちり押さえているということだろう。銀行の中に共産党層の組織があり、銀行の一番上の人が党書記という組織になっている。外部からは、なかなか分かりにくい所がある。

CICの投資実績としては、ブラックストーンへの投資があるが、運用実績はあまり良くなさそうだが、長期投資だと思って割り切っておりあまり騒がない。他にはJCフラワーズという新生銀行の大株主のプライベート・ファンドとの共同投資ファンドを今年の初めに作っている。JCフラワーズは世界中で金融機関だけに対する投資をしているが、ファンズIIというのを2年半ばかり前に70億ドルで作ったのだが、既に全部投資を終わっている。CICは新たにJCフラワーズと共同でつくったファンドを通じて中国以外の金融機関への投資をする。単純にファンズにお金を預けるのはいやで、運命共同体として一緒に投資をしようという考え方である。つまり、CIC単独で直接投資はしないという考え方である。ファンドを通して投資をしていくスタンスだ。それから直接は取締役を派遣しないという考えだ。

テマセックも建設銀行に本体及び子会社を通じて全体で6%程度の株を持っているが、直接建設銀行の取締役会には人を派遣してない。銀行に対して自分たちが指名する数人の中から一人選んで下さいと言うことで、数名の候補を出してきた。私も銀行の董事長から相談を受け、指名報酬委員会でみんなが議論して一人に決めた。テマセックの場合、直接テマセックの息のかかった人を入れるのではなく、自分たちが見てこの人が銀行の独立董事としてふさわしいのではないかという人のリストを送ってきた。この人物はテマセックと時々話はするだろうけれども、テマセックの意向を受けて行動するという事ではないと思う。そういう風なやり方をしていると思う。

テマセックを私がなぜ知ったかということ、銀行をやめる前の年の2004年に、シンガポールのテマセックから、TIP(テマセック・インターナショナル・パネル)というアドバイザリー・グループがあり、そのメンバーはほぼ10人程度だが、そのメンバーとしてではなく、スペシャルゲストとして来ないか、という誘いがあったのが、始まりだ。スペシャルゲストといっても「最初から全く同じように会合に出て、前日のディナーから始まって次の日も1日中会議にも出て下さい。そして、スペシャルゲストとして呼びましたのでみなさんとどうぞ自

由に議論をして下さい。」というわけである。要するに、これが首実験だ。みんなが見て、その後で相談した上で、正式にメンバーとして入って下さいという話になる。会議は、大体これは11月頃にあるのだが、前もって「今年の議題はこういう事にしたいと」と言ってくる。もう1回は「テマセックのスタッフ全員をほぼ集めるのでそこでこういう議題を取り上げるので出席して下さい」、またその時にこのテーマで講演をして欲しいという依頼が来ることも多い。従ってテマセックとの接触は正式には2回だ。テマセックのTIPというのは前もって議題が決まっていてそれぞれにかなり詳しい調査をした結果をテマセック自身が事務局から送ってくる。「これをよく見ておいて下さい。この事について質問をしますからどうぞみなさんでディスカッションして下さい。」そういうやり方である。2007年の11月にはSWFを採り上げた。

私とオーストラリア・ニュージーランド・バンクのチェアマンをしている人の二人がまず議論をしてそれぞれの考え方を言ってみんなで議論を始める。テマセックのインターナショナルパネルの方はほぼ10人で、いろんな人がいる。石油問題が大事なせいもあって、エクソン・モービルの前会長とか、インドのタタ財閥の総帥ラタン・タタ氏、米国連銀の元総裁などがメンバーだ。テマセックの目的は、先ず自分たちの投資活動に関連した分野での専門的知識と経験を持っている人から助言をうけること、第二に、その時の世界の情勢を見て何が今世界で我々としてすべき事であるかを判断し、その分野でごく最近まで中心になって仕事をしてきた人から意見を求める、という感じである。

テマセックは1974年にシンガポール政府によって創られた。株は全部シンガポールの財務省が持っている。創った背景は、政府の政策の策定と政策の実行というのは政府の仕事だが、政策をどのように運用するかとか、実際に動かす事は自分たちの仕事ではないという政府の判断によるものだ。従ってシンガポール政府が持っていた、例えばシンガポール航空とかシンガポール開発銀行(DBS)とか、あるいはシンガポールテレコムといった国有企業の株を全部テマセックに譲ってしまった。それで「これからは自分たちのコマーシャルベースで仕事をして下さい。」という事にしたのだと思う。従ってテマセックの株式は100%財務省が持っているのだけれども、長期的な投資を目的にしており、運用については政府から出ている人は1人しかいない。あとは全部専任の人たちばかりでやっている。働いている人たちの幹部の4割は非シンガポール人だ。SWFとしていろいろ警戒されるので、取締役には、できる限りシンガポール人以外の人を入れるよう努めている。政府が当初出資したのは、3.5億シンガポールドルだが、今や規模は1,600億シンガポールドルと、大変な勢いで伸びてきている。しかもリターンは発足以来2007年までの34年で、平均年率18%で、2007年の1年だけをとると27%だが、最近の5年間では30%を超えている。投資先はどこかという韓国、中国、インドネシア、インド等だ。彼らの投資の対象は、4、5年前まではシンガポールだけだったが、今は多様化しており、最近の投資活動では、アジア全体への投資が80%になっている。ただ彼らの将来的な目標としては、シンガポールが3分の1、その他のアジアを3分の1、それからOECD



諸国に対して3分の1の分散投資をしていきたいと言っている。SWFについてはテマセックも非常に気にしており、説明責任の透明性が問題だということで年報を出して情報公開に努力している。

テマセックは、イギリスとオーストラリアのカンパニーズアクトという会社法をモデルにしてつくられたものだ。シンガポールの会社法はイギリス、オーストラリアの会社法と非常に似ている。テマセックはその法律の下でできた会社で一般の会社と何も変わらず、世界4大監査法人の1つからもちゃんと監査を受けている。テマセックには8名の取締役がいて、その中の1人が政府から指名されているが、その人は政府の役職にはついていない。経営陣の40%は非シンガポール人である。アドバイザリーボードTIPのメンバーは10人だが、シンガポール人は1人もいない。ただシンガポールの人は優秀な人を求めており、シンガポールの市民権を取ろうと思えば優秀であるということが証明されるなら簡単に取れるようだ。新生銀行で働いていた数人のインド人はみんなシンガポール人になった。シンガポールの人口は400万人程度であり、それをあれだけの国にするためには人材を持たなければいけないわけで、ありとあらゆる所から人材を求めているという感じだ。テマセックはムーディーズやS & PからトリプルAの格付を取得しており、たいしたものだと思う。

結論的にはSWFの運用というのは難しい。またSWFというのは、それぞれみんな違うという事だ。ただ政府の入ってくるお金を増やそうという目的のものもあれば、景気変動に左右されないように国家の収入をできるだけ安定化させようというもの、あるいは将来の世代に対してちゃんとお金を残していこうというものもある。それぞれみんな目的が多少違うのだけれども、要するに国が関与しているものだということだ。

以上