

JIRON KOHRON III

迷走、日本郵政の勇み足

経済ジャーナリスト

八雲豊彦

野村不動産販売HD 買収頓挫の裏側

豪社買収失敗を煙に巻く？

野村不動産ホールディングス(HD)の買収計画が頓挫した日本郵政が迷走している。

買収失敗の理由を新聞や放送は「株価高騰により価格面で折り合わなかった」と伝えたが、株価の上下幅を見込んだ価格算定のデューデリジェンスなど、買収にはつきもので、説得力に欠けわだかまりを残した。背景には、日本郵政の逼迫した現状と内部の混乱があるという。

「野村HD買収の白紙化」の見出しが躍ったのは、2017年6月18日付の日本経済新聞を始めとした各紙だった。NHKが5月12日午後7時のトップニュースで、「買収検討」を特報して1カ月余り、計画は白紙と

なった。買収計画は、日本郵政が野村HDの株価を調査し始めたのをNHKがキ

ヤッチ、スクープにつなげた。その報道を日本郵政幹部が認めると各紙が後追いし、2000円前後で推移していた野村HDの株価は急騰。株価は高止まりし、時価総額は4600億円を超えることが見込まれた。発行株式の過半数を得るには2300億円以上が必要で、プレミアを乗せれば3000億円の買い物になるはずだった。

日本郵政幹部らは口を揃えて、「想定より高くなった」と説明した。しかし、M&A報道で買収先の株価が急騰するのは当然で、最大限の予想株価も織り込んだ上での計画だったと言われている。

日本郵政では、2015年6月に6200億円を投じて買収した豪州の国際物流会社、ツールホールディングスの業績低迷で、4000億円の損失を計上した失態があった。再び割高な買い物に及び腰になり、野村H

D買収計画頓挫となったというわけだ。

買収価格の予想外の高騰が直接の理由だったのか。一説によると、6月の株主総会の前に、ツール社買収の巨額損失問題から、投資家の目を反らす狙いがあったとも言われている。ツール社の失敗を野村HD買収という意外性のあるニュースで、覆い隠そうとしたと言うのである。外資系物流も国内不動産大手も、日本郵政の買収対象として意外性はあるが、ツール社買収の損失経緯は消えないし説明責任は残る。

このような噂が出るところに、迷走し出した日本郵政の不協和音が顔を覗かせている。

日本郵政グループは2017年3月期決算で、2007年の民営化後初の最終（当期）赤字に転落。ツール社買収戦略の失敗が響いたが、収益力の低さが重くのしかかった内容に

投資家は驚いた。

売上高に当たる連結経常収支は、13兆3265億円で前期比6・5%減となり、上場から2期連続の減収減益。グループの利益の大半を稼いだうち、銀とかんぽ生命が、日銀のマイナス金利政策による国債の利回り低下で収益が落ち込んだことが響いた。

日本郵便では、電子メールの普及で、はがきや手紙などの郵便物の取り扱いが減り、うち銀やかんぽ生命の窓口として受け取る手数料が2社の不振で大きく減ったことも響いた。

それでも、うち銀の貯金残高は決算期末時点で197兆円を超え、メガバンク首位のMUFGに、50兆円以上の差をつけトップを独走。しかし、期中の経常利益はMUFGの半分を下回っている。

また、全国の郵便局の窓口を通じて、津々浦々にある口座による決済も、



日本郵政本社

ネット決済の普及で強みではなくなりつつある。ゆうちよ銀と同様に、その保守的な姿勢はかんぽ生命にも横たわる。

国債の運用が半分以上で、内外のリスク資産への投資は縛られ、低金利が定着したことで、利息収入は目減りが避けられない。

「改革トリオ」の権力闘争

「座して死を待つばかりだった。何かしなければならぬ」

と、ある日本郵政関係者は、今回の買収に動いた背景を言い表した。そこで、着目されたのが不動産事業だった。

東京中央郵便局を再開発したJ-P

タワーが2012年5月にオープンしたのを皮切りに、札幌市、さいたま市、名古屋、福岡市などで「J-Pタワー」「J-Pビルディング」を建設。

中央郵便局の土地を利用するなどして、一等地のテナントビルとして収益を上げていた。同社が持つ直営郵便局は2万局を数え、不動産も多く所有しているため、買収する野村不動産H.D.のノウハウで不動産事業を本格化させ、グループの新たな収益源に育てることが狙いだった。

この筋書きは理に適っている。ただ、同社の不動産進出は政権も絡んでいた。

失敗したツール社買収を2015年にぶちあげたのは、西室泰三前社長だった。その後任にゆうちよ銀行社長から昇格したのが長門正貢社長だった。

旧日本興業銀行出身で、みずほ銀行常務などを経てシテイバンク日本法人会長となっていたが、2015年11月の日本撤退で、金融庁の森信親長官に拾われ、ゆうちよ銀行に入ったと言われている。

長門社長と共に、2016年11月に三井住友アセットマネジメント社長から日本郵便に転じた横山邦男社

長は、民営化をてこ入れしたい菅義偉官房長官の肝いりだった。

これに損保ジャパン出身で、森長官の後押しでかんぽ生命に転じ、2017年6月まで社長だった石井雅美氏を加えた3人が、西室前社長の失策を挽回し、世界に誇る金融プレーヤーとしての日本郵政を期待したようだ。

一方で、菅官房長官は2016年6月、三井不動産出身の岩崎芳史副社長を日本郵政に送り込んでいた。岩崎氏は三井不動産横浜支店長時代から菅官房長官と昵懇。J-Pタワーなどの不動産戦略は岩崎氏がリードし、本格的な不動産業への進出を目論んでいた。

ところが、ツール社問題の処理をめぐり、長門社長が石井氏に事実上の「解任」を言い渡し放逐。西室前社長のツール社問題の責任を押しつけた恰好で、改革トリオにひびが入った。ツール問題で損失処理することが決まったのは2016年秋頃と言われ、岩崎氏がかねてから抱いていた、野村不動産H.D.買収計画が内部で実質的に動き出したのと軌を一にしている。

野村不動産H.D.買収計画は、水面

下で菅官房長官の意向が強く働いていると見られている。

一方、森長官は日本郵政の不動産事業へのシフトには消極的だ。日本郵政内部の役員間の暗闘が繰り広げられる中で起きたのが、今回の野村不動産H.D.買収計画頓挫だった。

日本郵政に対する菅、森コンビの関わり合い方に齟齬が開始したとも言われている。

巨大組織が、官から民へ移行する際に生じる政治の関与は避けられない。

西室前社長も安倍晋三首相の意向で就任したが、東芝社長、会長だったことで知られ、名門を東証2部転落に導いた「戦犯」とも目される。

東芝の凋落は買収した原発会社、ウエスチングハウス関連の不良債権が大きな原因だが、政権の意向を汲み、日米の原発ビジネスを担ったという見方があった。政権の意向を読み権力と地位にしがみつくため、巨大企業を差配するトップのスタイルはまだ残っている。

さきよう日本郵政の行く末は今の東芝を暗示し、その混乱が野村不動産H.D.の買収失敗となって顔を出したようにも見える。