

ザ・経済論

慶応義塾大学教授
竹中 平蔵氏コモンズ投信会長
渋沢 健氏日本総合研究所副理事長
高橋 進氏草野グローバルフロンティア代表
草野 豊己氏

ニッポン開国へ正念場の年

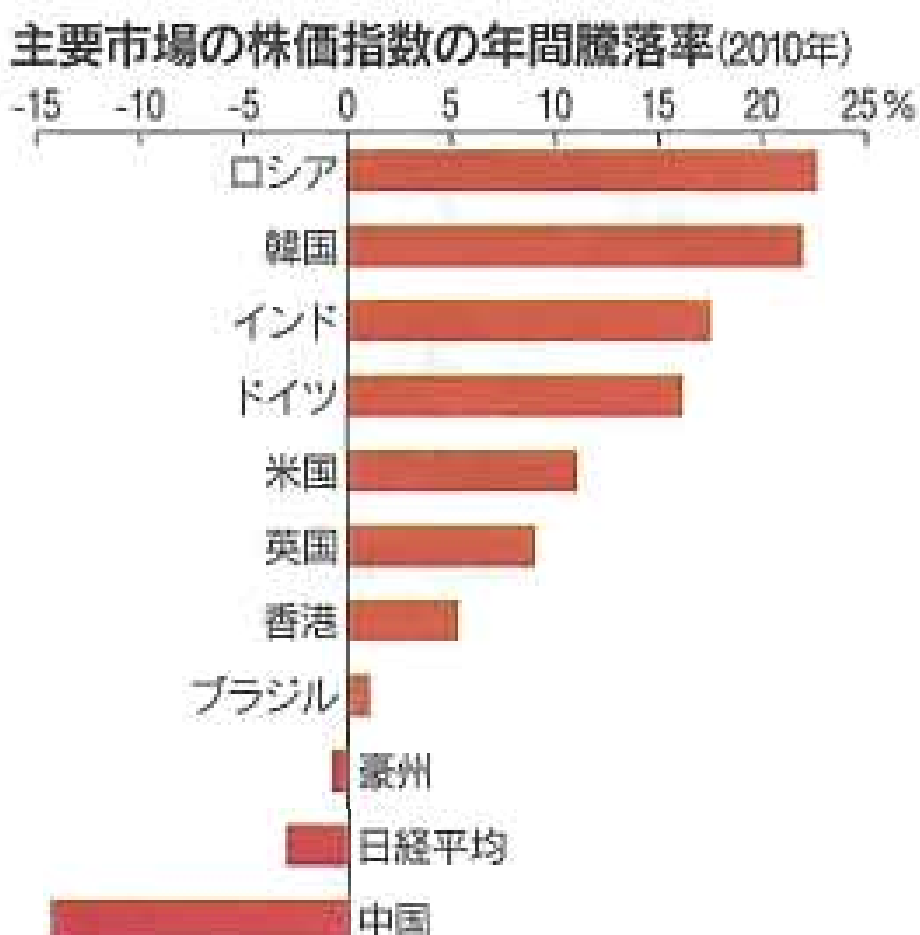
株式市場復活のカギは…識者が激論

回復に向かう世界経済の中で、じわじわ存在感が薄れていく日本。東京株式市場も世界株高の流れに乗れず、商いは低迷したままだ。政治と経済が内向き志向から脱し、リスクマネーを呼び戻すには何が必要か。「投資は死んだのか? ニッポン開国への正念場」をテーマに、識者が激論を交わした。

日本株低迷招いた政策不在とグローバル化の遅れ

藤田和明・日本経済新聞社編集委員 日本株低迷の原因は「3つのL」にある。1つは「Low Growth (低成長)」。名目国内総生産(GDP)が伸びず、少子高齢化問題を抱えている。デフレから抜け出せない。すぐ横の中国や東南アジア諸国連合(ASEAN)は高成長が続き、2010年は相対的に日本の停滞が目立った年だった。2つ目は「Low Earnings (低収益)」。外国人投資家は金融危機の震源地ではない日本の企業があっという間に赤字に転落したことに失望した。3つ目は「Lack of Interest (無関心)」。欧米の日本株担当者が高齢化する一方で、若いファンドマネジャーはインドや中国株を希望し、日本株に関心がない。

草野 外国人投資家の「日本パッシング(素通り)」などといわれるが、10年は「キャッシング」になってしまった。外国人の目的は、



草野氏 外国人保有は現金代わり

キャッシュ(現金)を持つ代わりに日本株を持つことだった。流動性があり、換金性があり、円高メリットがあるが、ただそれだけという市場になってしまったということではないのか。

渋沢 昨年夏くらいから「日本株ファンドをよく売っていますね」と言われる。ただ我々が投資するのは、世界で活躍する日本企業で、たまたま本社が日本にあるだけ。日本経済には構造問題はあるが、個別に見れば魅力的な企業もある。投資先で半導体製造装置大手の東京エレクトロンの株価パフォーマンスは、円ベースでもドルベースでも、競合の米アプライドマテリアルズを上回っている。コマツの株価も底値から3倍になった。円高を武器に積極投資に出る企業もある。

竹中 日本企業も海外進出が加速するなど、企業行動はこの半年でだいぶ変わった。

東証1部の売買代金は3年連続減少



渋沢氏 投資先は世界に出た企業

日本株はずっと死んでいるわけではなく、03年から07年までの株価は8割上昇した。今の株価低迷は政府の無策が引き起こしている。見落としがちだが、10年の暦年ベースの日本の実質成長率は、欧州、米国に比べて高い。にもかかわらず、閉塞感があるのは、長期でみた期待成長率の低さとデフレが原因だ。今の成長率は短期のばらまき効果で、真の実力ではないと市場は見抜いている。個人もデフレ下で給料が下がるとなれば、30年の住宅ローンを組むのは勇気がいるだろう。これでは実物投資は伸びず、成長率も高まらない。

草野 株式の保有構造にも問題があるとみている。日本株の約30%を金融機関、20%を事業会社が保有している。あわせて5割に上るが、彼らの株式売買シェアは10%もなく、半分の株が眠っていることになる。

藤田 今の日本と同じように、1970年代の米国も株価低迷に苦しんだが、ただ苦しんだだけではなく、次への準備が進んだ時期でもあった。例えばマイクロソフトなど世界を代表するハイテク企業を育てたナスダック市場は71年に始動した。株式委託手数料が自由化されたのも75年だ。

高橋 政治が働きかけて経済を変える必要がある。長引くデフレと低成長で、「失われた20年」(キーワード①)から、さらに10年を失うという議論もある。しかし今の日本にもう10年間を「失う」余裕はない。財政赤字や社会保障の問題は、「蓄積」を食いつぶしている状態で、このままでは持たないのではないか。



藤田 世界の企業の時価総額ランキングで50社に入るのは、トヨタ自動車や三菱UFJフィナンシャル・グループくらい。やはり収益力の低さが問題だ。低収益事業を抱えたままでは、グローバル競争に勝てない。「アジアの雄」と思っていた新日本製鉄は時価総額で韓国ポスコに抜かれた。現代製鉄は10年に高炉を2つも建てている。サムスン電子をはじめ、韓国企業は非常に活力のある経営をしている。

草野 日本全体として不良債権問題の後遺症に苦しみ、東西冷戦後に世界で進んだ第1段階のグローバル化に出遅れてしまった。08年の金融危機後には第2のグローバル化が進んだ。先進国から新興国へのパワーシフトだ。欧米を見ると、新興国の需要を取り込もうと一気に動いている。日本はここでも遅れている。外国人投資家から見ると、日本はこれから何で稼いでいくのか分からない。

高橋 今の日本社会はいわゆる「ゆでガエル」だ。政治も企業も個人も課題は認識しているが、今は生きていけるからいいと、リスクをとらずに課題をすべて先送りする。だんだん温度が上がり、体力を消耗し、死んでしまう。その真逆が韓国だったので、ぱっと飛び出した。日本は緩慢にゆであがっている。日本企業は良いものを作れば売れるとの意識が強すぎた。韓国は技術では日本に負けるが、アジアの市場を徹底的に研究して商品を出している。単品ではかなわないので、複数の商

高橋氏 韓国はまず文化、次にハード

品を組み合わせたシステムを世界に売り込んでいる。

竹中 アジア通貨危機で韓国は、グローバル化に本気で取り組まないと国として存続できない、と国民が認識した。それは教育、企業の競争、文化政策にも表れている。日本とは本気度が違う。

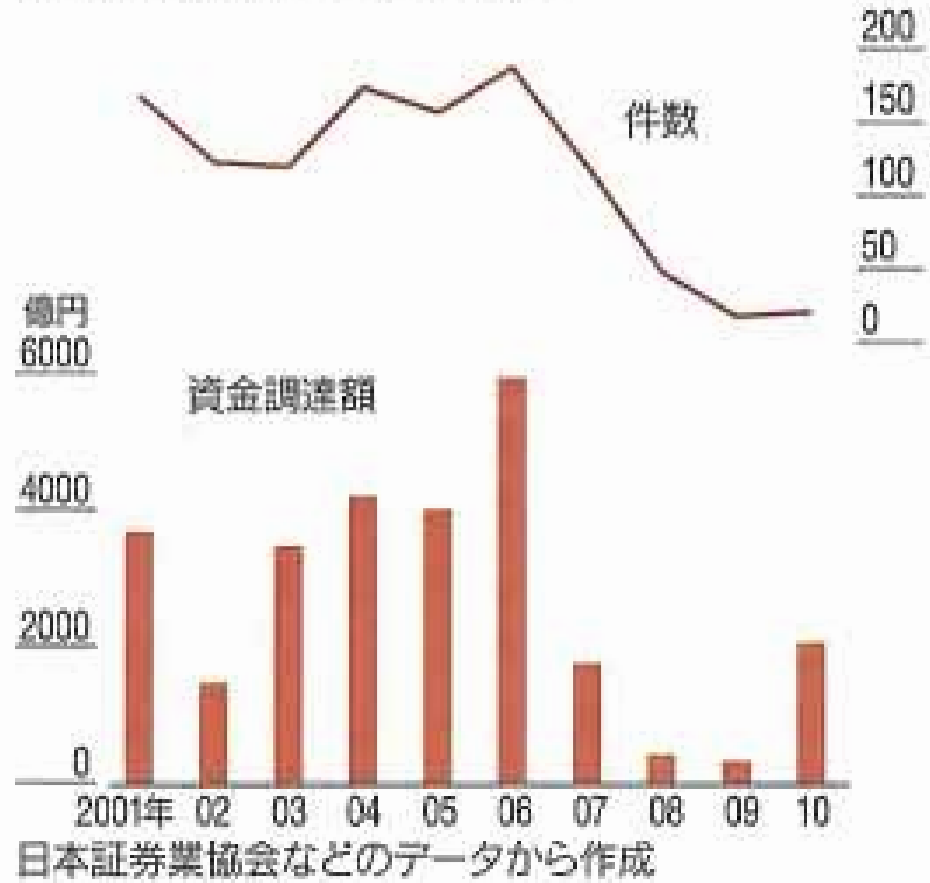
高橋 韓国のポップ音楽(Kポップ)の歌手のインタビューを見ると、みんな日本語を話す。彼らは日本語や中国語、英語を徹底的に教育されているからだ。私たちはそれに親しみを感じ、日本で人気が出る。韓国にはまず文化を売って、その後にハードを売るという大きな戦略の流れがある。スピードもあり、日本は全くついていけない。

洪沢 頑張る人が報われない社会風土にも問題がある。これでは企業の中でも、政治家でも、現状を打破して新しいことをしようとする人は出てこない。革命が起きた当時のフランスや米国は若者が多く、人口構造は順ピラミッド型だった。当然、国民の間で未来志向が強かった。一方、高齢化が進む日本の人口構造は逆ピラミッド型で、どうしても現状維持派のほうが多くなってしまふ。今の政治に求めるとすれば、政党を一度解体して、「現状維持党」と「未来志向党」の2つに分けてほしい。今のままではどちらに投票して良いのか分からないからだ。

竹中氏 企業・国に強いリーダー必要

竹中 企業にも国にも強いリーダーシップが必要だ。リーダーが「こういう方向に行こう」と国民を説得しなければ前に進まない。韓国でFTA(自由貿易協定、**キーワード**③)の締結が進んだのは、李明博大統領が国民を説得したからだ。欧米の大学で一番人気のある講座はリーダーシップ論。日本も強いリーダーをつくり出さないといけない。

株式公開も冷え込んだまま



日本企業関連のM&A



キーワード

①失われた20年

バブル崩壊後の1990年代前半から続く日本の長期停滞をこう呼ぶ。金融機関の不良債権処理に手間取り、デフレが慢性化。毎年のように首相が交代するなど政治も迷走が続いた。

90年度にはほぼ均衡していた財政収支はその後、赤字が拡大し、国債や地方債などを合計した長期債務の残高は2011年度末に900兆円に迫る見通し。その一方で日本の09年の名目GDPは約470兆円で、90年(438兆円)とあまり変わらない。

②アジア通貨危機

1997年、タイの通貨バツの暴落と急激な資本流出に端を発した経済危機。インドネシアやフィリピン、韓国などにも連鎖し、高成長が続いていたアジア経済は大混乱に陥った。タイや韓国などが国際通貨基金(IMF)の支援を余儀なくされた。

IMF管理下に置かれた韓国は多くの財閥の解体に着手。政府主導で事業集約や産業再編を進め、その後の韓国企業躍進につなげた。危機による通貨ウォン安も輸出競争力を高める結果になった。

③FTAとTPP

鉱工業品や農産品にかかる関税を撤廃するなどサービス・貿易の障壁をなくすのがFTA。協定を結んだ特定の国・地域どうしの貿易を活性化させる。

TPPは、これを多国間の取り組みに拡大したもので、すべての物品で関税を撤廃するのが原則。2008年にチリやシンガポールなど4カ国で発効し、現在は米国なども加えた9カ国で拡大交渉をしている。菅直人首相は「6月までに参加の是非を決める」としている。

④アクティビスト

投資先の企業に対して経営改革や増配などを積極的に働き掛ける投資家。強引な手法に批判が集まることもあるが、割安な株価水準に放置されている企業の価値を顕在化させようとする「バリュー投資家」の側面も持つ。

代表例は米スティール・パートナーズだが、2004年から保有していたサッポロホールディングス株を10年までにすべて売却。企業改革がなかなか進まず投資リターンも上がらないため、撤退するケースが目立っている。

⑤BOP

途上国などで年間3000円(約25万円)未満で暮らす低所得者層のこと。所得人口構成(ピラミッド)の底辺に位置することが呼び名の由来だ。BOPビジネスは、利益を上げながら貧困解消にも一役買う新たな手法として注目を集めている。

BOP層は世界に約40億人、その市場規模は日本の国内総生産(GDP)に相当する5兆円ともいわれる。仏ダノンや英蘭ユニリーバなどが低価格商品を販売しているほか、日本勢も参入している。

ザ・経済論

日本経済 復活へのカギ

ニッポンへの提言

具体策は

竹中氏 自助自立へ

脱デフレ+成長戦略

渋沢氏 資源(ヒト、カネ)の再配分

「しがらみ凍死」から「つみたて投資」へ

高橋氏 ローカルパワーを生かせ

総合経済(特区)

草野氏 目覚めよ!日本

グローバル化、クロスマーケット化、
エキゾチック化への対応

1970年代の米国のように、株価低迷に苦しむ時期は次への準備を進めるチャンスでもある

日本経済の夜明けへ、まず動くことが大事

渋沢 日本はヒト・カネの資源に恵まれているが、海外から評価されていない。それは資源が正しく再配分されていないからではないか。国に頼らず、自分たちで何ができるか考えるべきだ。過去の成功とか失敗にとらわれた「しがらみ凍死」ではなく、未来や将来に向けた「つみたて投資」をしようと呼んでいる。例えば日本の就業人口6000万人が毎月1万円ずつ株式投資をすれば、1年間で7兆2000億円の「長期資金」が日本の株式市場に入るようになる。

竹中 私は実は、日本株の将来をそんなに心配していない。株価は上がると思う。それは極端なことを言えば、日本企業が日本を「捨てる」覚悟をしたからだ。企業はやむなくそういう方向に行っている。提言するとすれば、「政府に頼るな」。政府が補助金を出して「ゾンビ企業」のA社が生き永らえているために、B社はA社を合併できず、国内の再編が進まない。結局、アジアの中では事業規模が小さいままだ。これは政策が邪魔をしている。日本の経営者は遠慮しがちだが、政府に対してもっと声に出して言うべきだ。これ以上我々の邪魔をするなら日本を出て行くぞ、と。

高橋 ローカルパワーを生かす発想も必要ではないか。地方では中央に頼らず、自分たちで動き始めようという機運が出てきた。例えば海外の格安航空会社(LCC)や外国人観光客の誘致、検診や病気の治療で日本を訪れる外国人を受け入れる医療観光(医療ツーリズム)事業などだ。日本は医療が進んでいるが、世界最大の医療ツーリズム受け入れ国はタイ。600万人のうち200万人がタイだった。やり方を間違えなければ、成長の潜在力はある。規制はあるが、地方みずからグロー

高橋氏 医療観光など地方に潜在力

バルな動きを取り込もうとしている。

手段として経済特区をもっと活用すべきだ。大都市にもっと自治権を与えて、自由にやらせればいい。例えば大阪や名古屋で知事や市長が「反乱」を起こし、既存政党に頼らない動きが出ている。この動きが広がれば、意外に日本は変わるかもしれない。

竹中 観光は世界最大の産業で、GDPに占める就業者数の割合は日本の場合、米国の半分以上で、ポテンシャル(潜在成長力)は高い。高齢化が進むほど、需要が出てくる。日本で埋もれている資源に、文化がある。文化を使った街おこし・地域おこしの発祥はイタリアのベネチアだが、すでに日本の各地域で始まっている。文化を使った戦略は韓国が優れているが、日本も地方がイニシアチブ(主導権)を握ってできる分野だ。

藤田 日本がやるべきことは見えている。あとは実際に行動に移すかどうかだ。もし竹中さんが政権に入るとすれば、真っ先に取り組みたいことは?

竹中 まず呼ばれることはないでしょうが……。政府に求めたいのは、まず財政と金融の両方の政策で、デフレを2年間で克服する。そのうえでやらなければならないことは労働市場改革、その後に教育改革だ。労働市場改革でやることは同一労働、同一賃金。短時間か長時間の違いはあるが、全員が正社員で年金にも失業保険にも入れる。守られすぎの正社員の雇用が流動化しやすくなり、日本企業の経営の自由度が増す。産業構造の転換も進むだろう。

高橋 国家戦略室がいつになっても機能しないので、「経済諮問会議」のような会議を復活してほしい。マクロ経済運営で政府のリ

竹中氏 中小企業はBOPを目指せ

ーダーシップも見えてくるし、国民に対する説明責任が出てくる。

草野 企業も政府も早く目を覚まして、グローバル化に対応しなければならない。いいかげん、いつまで低迷しているのかということだ。外国人投資家から見ると、日本がどの方向に進もうとしているのか見えない。だから投資をしない。アクティビスト(もの言う株主、**キーワード④**)すら日本から去ってしまった。

竹中 企業のグローバル化でいえば、最近話題の言葉でボトム・オブ・ピラミッド(BOP、**キーワード⑤**)という考え方がある。このボトム層向けにインドのタタ自動車が1台20万円の自動車をつくった。日本の中小企業だって発想を変えれば、このBOPの中で世界的な企業になるところが出てきてもおかしくない。こういうのは政府に頼らずにできる分野だ。

藤田 環太平洋経済連携協定(TPP)を起点にして日本を「開国」できないかとの議論が高まっている。日本の農業は競争力は強い。中国に牛乳を輸出している事例もある。中国で健康の問題などが注目された際に、地元の方が挑戦した結果だ。平成の開国を真剣に議論すべきだ。

竹中 この問題こそ、リーダーシップが必要になる。韓国は2国間で成果を上げた。日本は農業団体の反対などがあって2国間で成果を上げられなかった。そこを飛ばして、起死回生でTPPという話が出た。しかし2国間でできなかったことを、多国間でやるのはすごく難しい。冷静な分析が必要だ。菅首相が宣言した「交渉することを決めた」というのは、世界的には「当面は参加しないと決めた」ということと同じだ。

渋沢 とりあえず動くことが大事だ。日本はお利口すぎる。動く前にじっと考えて結局、動かない人が多い。北海道から沖縄まで回って個人投資家向けに話をしているが、参加者の中心は30~40代の人たちだ。遊ぶ時間を削って、わざわざ週末の休みにセミナーに来てくれる人がいるということ。夜明けは、全体がすぐに明るくなるわけではなく、地平線からポッと明るくなる。その地平線のちょっと明るいとこに資源を再配分すれば、日本は変わる。

2010年12月30日に行った討論会(日経ヴェリタスと日経CNBC「ザ・経済論」の共同企画)の模様を再構成した。文中敬称略

