

# 国内企業の統合、再編を 不透明な時代の生き残り策

日本商工会議所会頭の三村明夫氏が共同通信社のきささぎ会東京3月例会で「金融ボラティリティと実物経済への影響」と題して講演した。主要国の金融緩和や中国の経済停滞、中東の地政学的リスクなどを背景に金融ボラティリティが上昇していると指摘。企業はこうした不透明な時代を切り抜けるため、統合、再編などにより経営基盤の強化を目指すことが必要との考えを強調した。

## 行き過ぎた悲観論

2016年年初から株価も為替も、ローラーコースターのよう上下を繰り返している。国内のファンダメンタルズ（基礎的条件）は悪くないのに、一体どうしてなのか。日銀のマイナス金利導入も、これまでのところ金融ボラティリティ（変動率）を収束させるどころか、むしろ増幅させているように見える。金融のボラティリティの高さというのは日本のみの現象ではなく、世界各地で同時に発生している地球規模の現象

だ。

金融は本来、実物経済を補完し強化するべきもので、主役はあくまで実物経済である。しかし、最近生じている現象は、市場が行き過ぎた悲観論を自らつくり出し、実物経済を引っ張り出し、悪影響を及ぼし始めていく。このような状況からは早く脱却しなければならぬ。

金融ボラティリティは歴史的にも非常に高くなっている。15年年初からは、ギリシャの政情不安や、原油安に伴う資源国家経済に対する懸念を背景に、市場は不安定な動きを見せた

が、足元の市場の動揺は、それを

はるかに上回る深刻さだ。その原因として四つほど挙げられると思う。1番目はGDP（国内総生産）に対する過剰流動性と金融資産の急増。2番目は世界経済が5%成長から3%成長に転換したこと、資金の需給関係に大きな変化が起こったこと。3番目は主要国の金融政策の不透明さ。4番目は先行きに対する不安の増大である。

1番目の過剰流動性と金融資産の急増だが、日米欧などを中心に緩和的な金融政策がとられたことなどにより、世界のマネ

ーサプライの名目GDP比率は110%にまでなった。同じく金融資産の比率は1980年には109%だったが、2012年には372%と、約30年間に3倍余りに膨れ上がった。このように実物経済と金融資産のバランスが崩れたことが、ボラティリティが上昇している大きな要因だ。

2番目の資金の需給環境の変化ということだが、03年から10年間、中国など新興国の急成長で、世界経済は伝統的な3%成長から5%成長へと大きく転換し、大量の資金需要が発生した。これに対し、先進国の緩和マネー、あるいはオイルマネーが大量の資金を供給することで、一種の均衡状態が実現した。

## 右往左往する投資マネー

しかし、中国は6%台中成長経済へ転換し、資源需要が急減。全ての資源価格が大幅に落ち、資源開発に急ブレーキがか

かった。一方、先進国はリーマン・ショックをようやく克服し、世界経済は歴史的な3%台への伝統的な成長軌道に戻った。このような世界経済の移行は資金需要に大きな変化をもたらした。大量の投資マネーが行き場を失い、より有利な投資機会を求めて、あるいはリスクを回避しようとして右往左往するという状況が出来上がった。

3番目の主要国の金融政策の不透明さについては、アメリカは引き締め、日欧は緩和と金融政策の道筋がばらばらだ。日欧はマイナス金利政策という非伝統的な金融政策にまで踏み込んだ。マネーサプライを増やし、インフレ率を押し上げようとし



三村明夫（みむら・あきお）氏  
1940年前橋市出身。63年東大経済学部卒業。富士製鉄（現新日本製鉄住金）入社。2003年新日本製鉄社長、08年会長。13年商會頭

いる。これは、これまでの金融政策がもたらした量的緩和とブルが終わること、緩和政策の出口後の世界に対する不安にほかならない。また、原油価格が

一時、1バレル30ドルを切るレベルまで下落したことも、マーケットの動揺の大きな要因となった。中東リスク、欧州の不安定化、アジアの緊張増加など拡大する地政学的リスクも不安の震源地となっている。予見できない、解決の見通せない恐怖の故に、地政学的リスクが顕在化すると経済のファンダメンタルズを超えたマイナス影響が世界中を駆け巡り、金融市場も予想をはるかに上回る乱高下を繰り返すことになる。

## 待ちの姿勢は何も生まず

今までは暗い話ばかりしてきたが、これを一つの現実として受け止めた上で、実物経済を担うわれわれはどう考えればいいのか。実物経済が投資マネーの作り出す短期の変動に惑わされなければ、最後はファンダメンタルズが全てを決するものだと確信する必要がある。必要なことは、世の中の動きについて自分なりの仮説を立て、迷いなが

らも清々肅々と自らが立てた中期計画、成長戦略を実行することとしかないのでないか。これが海外企業の買収なのか、国内での統合、再編なのか、設備投資なのか、新商品開発なのか、企業によって重点を置く対象は違ってくる。大事なことは待ちの姿勢からは何も生まれないと認識することだ。

わが国は内需が停滞しているにもかかわらず、いずれの産業でもメーカーの数が多過ぎる。この結果、多くの産業で国際競争力が落ちていくのが実情だ。世界の情勢は極めて不安定で、日本の国内マーケットの高い成長は望み得ない。

とすれば産業ごとに大胆な統合、再編による国内収益基盤の安定、国際競争力の向上がもつと推進されるべきだ。鉄鋼業界も含めて日本の産業の中で不安定な時代を切り抜けるため、統合、再編により安定した基盤の強化が図られることを強く期待したい。（編集部）