

## サブプライム後の論理

国にとって戦略的産業に属し、かつ政府の保護の下にある企業の独占的な超過利潤は誰に分配されるべきであるか。「Jパワー」が突きつける問題の本質はここにある。日本市場の閉鎖性といった問題に歪曲してはならない。

超過利潤とは将来の必要な投資額を上回る利益と定義してよいだろう。投資を減らしてでも増配という要求は論外として、超過利潤は誰に分配されるべきか、の答えは明らかに消費者である。超過利潤は政府が料金引き下げの方向に指導すべきものだ。同時に、賢明な投資家なら、このようなリスクの大きい政府系企業への投資を避けるのが普通である。

この観点からすると、近年の投資ファンドの主導する「金融的」直接投資はゆがんでいる。買収目標の企業や経済全体の長期的な成長を支えていくというよりも、金融力を使い、経営や制度の弱みに付け込み、短期的な収益を追求することにあまりに傾きすぎている。サブプライム問題とそのルーツは同じだ。

日本の側の問題は、安易な株価対策として外資に頼ろうとしていることである。わが国は経常黒字国であり、貯蓄残高は世界一といってよい。設備投資の国内総生産比も先進国の中では最も高く、金融的には対内投資を必要としていない。もし、外資を必要とするのであれば、製造業であれ、サービス産業であれ、それぞれの世界的に優れた経営を取り入れるためであるが、「金融的」投資にそういった経営や技術の力があるとは到底考えられない。

企業は、消費者、従業員、株主といったステークホルダーによって成り立っている。株主還元論はあくまでも資本の内部での議論にすぎない。消費者や従業員の利益が損なわれるならば、経済の健全な発展が妨げられるならば、それが外資であれ、内資であれ、そのような投資を政府が制約するのは当然なのである。

( 2008年4月25日「十字路」 )