



日本再生に望む視点

ワールド ゴールド カウンシル日本代表
埼玉学園大学大学院 客員教授

森田隆大

日 本経済の競争力を根底から支えているのは、一部の

大企業および多くの中規模企業である。低迷を続ける日本経済やグローバル化に伴う産業構造変化の影響を受け、競争力(あるいは潜在競争力)を保有してはいるものの、業績不振に陥っている企業は少なくない。

こうした企業は、競争力の再構築を断行するために不可欠な長期資金の調達において、多くの困難に直面していることはこれまであまり議論されていない。現在、新規分野における成長戦略等が盛んに検討されているが、世界第3位の規模を持つ日本経済を再浮上させるには、これだけではいかにも力不足である。日本の競争力の源泉を成す企業群の再生・活性化なくして、持続的な経済成長を果すことは不可能である。にもかかわらず、こうした意識が現政権も含め全般的に希薄であり、正確な問題認識と有効な対応策が取られていない。

直接金融が十分に成熟していない日本市場では、一部の上場会社を除き、企業の資金調達は実質的

には株式発行(超長期)と銀行借入(短・中期・1年が主流)に限られ、長期資金(3~7年)の確保は極めて困難である。ひとたび競争相手に後れを取れば、競争優位性を取り戻すには3~5年を要する産業が多い。しかしながら、業績混乱期に株式市場から十分な資金を調達することは容易ではなく、企業は株価を維持するために短期志向が強い株主にますます目を向けざるを得ない。また、企業の将来性を洞察する銀行の審査能力が大きく低下した現在、業績混乱期に長期貸付の更新や新規申込みを実行することが困難である。

硬直的な金融検査マニュアルにも配慮せざるを得ない銀行の信頼を維持するために、企業の経営陣はむしろ今まで以上に短期業績に気を配る必要がある。大企業についても、業績が低迷して信用力が低下した場合、投機的等級社債市場が存在しないため、社債による長期資金調達の道は実質的に断たれ、返済期限の短い銀行借入に頼らざるを得ない。このような状況では、企業は長期競争力の再構築に主眼を置いた経営ができない。

メイン・バンク制が機能した過去において、競争力の再建が見込まれる企業に対して、長期的な観点から構造改革に必要な資金を銀行が継続的に提供した。これが他国にない構造的な強みとして、日本企業の安定性および長期競争力の維持に貢献した。

しかし、日本の銀行の貸出姿勢・能力が大きく変化した現在、いったん業績不振に陥った日本企業は、成熟した投機等級社債市場やプライベート・エクイティ市場、証券化市場を利用できる欧米諸国の競合相手に比べ、むしろ資金調達面で構造的なハンディキャップを負う。業績不振に陥った某大手家電メーカーの資金調達難が記憶にまだ新しい一例である。これは、日本企業および日本経済の持続的な競争力の維持にとって、重大かつ深刻な問題である。

秋に向けて成長強化戦略をまとめる政府には、企業努力だけではなくなかなか解決できないこうした構造問題に対する施策の導入を強く期待したい。即効性のある選択肢は存在するが、決断に残された時間は多くない。

もりた・たかひろ
ワールド ゴールド カウンシル日本代表。ファースト・シカゴ銀行を経て、1990年にムーディーズに入社。格付委員会議長、事業会社格付部門責任者を歴任。2011年より現職。著書に『格付けの深層』など。埼玉学園大学大学院客員教授を兼任。