



アベノミクスの“点”と“面”

アベノミクスの初年に当たる2013年、日本の株価は57%上昇した。これは先進工業国ではダントツ1位の上昇幅であり、同じく好調だったアメリカと比べても2倍の高さだった。しかし昨年は、4月の消費増税で経済は大幅に減速した。第2、第3四半期連続のマイナス成長となり、第4四半期にようやくプラスに戻ったものの、2014年を通じた成長率はゼロ%となった。その一方で株価に関しては、昨年10月末の日銀金融緩和が効いて、9%の上昇を記録している。この上昇幅は、アメリカとほぼ同様であり、経済実態が悪化した割に、株価はそれなりに推移したことになる。そして2015年…。実は今年最初の2ヶ月間で株価は8%上昇し、すでに昨年1年の上昇に匹敵している。株価から見れば、アベノミクスは一応の成果をあげている。

しかし、全てが順風満帆というわけではない。「点」として見ると、いくつかの改革成果があがっていることは間違いない。しかしそれが、まだ「面」の改革には広がっていない。

その分かりやすい例が、農協改革だ。農協の中央組織に当たる「全中」(全国農業協同組合中央会)は、今回大幅に見直されることになった。各農協を監査するという名目で多額の上納金を集め、これをTPP反対などの政治活動に使うというスタイルは、今後大きく変わることになる。詳細の制度設計が決まるまで油断はできないものの、監査と上納金というシステムの根幹にメスが入ったことは事実だ。まさに60年ぶりの改革である。こうしたことを自民党政権がなしうるとは、多くの人が予想していなかったろう。

しかし、これで日本の農業が大幅に良くなるかどうか、明らかではない。各農協が、全中の束縛から解放され健全な競争が進むことになれば、生産性向上につながりうる。しかし全中の相似形のように、農協が各農家を縛るといった構図が、依然として残されたままだ。競争力のある新

しい農協を別に作ろうとしても、実質的にできない(既存農協の同意が必要な)仕組みになっている。

もう一つ、最近になって改革が進んだことの一つは、コーポレート・ガバナンスの強化だ。今年になって株価が上昇した一つの要因は、この点に海外投資家がポジティブに反応したから、とも言われている。具体的に、東京証券取引所のガイドラインの形で、「コーポレートガバナンス・コード」が定められることになった。これを受けて結果的に、複数の社外取締役を置く企業が増え始めた。経団連など、一部の経済界が強く反対してきたことを考えると、大きな前進だ。しかし、この基準は海外主要国に比べるとまだまだ低いレベルである。またコーポレート・ガバナンスの視点からは、社外取締役と並んで株式の相互持ち合いを制限することが必要だが、これについてはまだ議論の入り口にも達していない。

点で見ると改革が進んでいるが、それが面のような本格的改革に至っていない。その一つの理由として、安倍政権の政策決定プロセスの特色が挙げられる。現政権では、総理と官房長官が極めて大きな役割を果たしており、官邸が狙いを定めた問題についてはそれなりに成果が上がっている。先の全中改革など、その好例だ。しかし、官邸を支える仕組み — 例えば経済財政諮問会議や規制改革会議 — の機能が弱いため、制度全体としての改革がなかなか広がっていかないのである。

改革は常に容易ではないし、実現には時間がかかる。したがって、まず「点」に狙いを定め、そこを突破口にするという手法は正しい。しかし、点の改革を面の改革にするという動きを並行して進めなければ、経済へのインパクトは限られる。アベノミクスがさらに力強いものになって、それが株価に反映してゆくかどうか。それは、「点」を「面」にできるかどうかにかかっている。

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、個人的な見解に基づく情報であり、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。Copyright©2015 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com