

經濟財政諮問會議（平成25年第8回）  
議事録

内閣府政策統括官（經濟財政運営担当）

## 経済財政諮問会議（平成25年第8回）議事次第

日 時：平成25年4月18日（木）9:45～10:21

場 所：官邸4階大会議室

1 開 会

2 議 事

（1）持続的成長を実現する市場経済システムの構築に向けて

3 閉 会

(甘利議員) それでは、ただいまから、平成 25 年第 8 回の経済財政諮問会議を開催いたします。

当初予定の開催日が国会の都合で急遽変更になってしまいまして、申し訳ございません。その関係で本日は、麻生議員、新藤議員、茂木議員、黒田議員は、御欠席であります。そのために、山口副大臣、坂本副大臣、赤羽副大臣、中曾副総裁に御出席いただいております。

本日は、持続的成長を実現する市場経済システムの構築について御議論をいただきます。

本日は、アライアンス・フォーラム財団代表理事の原丈人氏に御参加をいただいております。

まず、原丈人さんから御説明を伺い、その後、自由な意見交換をさせていただきたいと思っております。

では、お願いいたします。

#### ○持続的成長を実現する市場経済システムの構築に向けて

(原代表理事) 原丈人です。皆さん、おはようございます。

今日、お話ししたいことは2つばかり。私自身は現在もアメリカを中心に住んでおりますけれども、27歳までは中央アメリカの考古学を研究していました。私は79年に米国のベンチャーキャピタルに接し、自ら光ファイバーディスプレイ事業を興しましたが、90年からは事業をアメリカ、イギリス、イスラエルを中心に先端技術の分野の事業を経営しております。

2点、今日はお話ししたいと思っております。

1点目は、私がこの競争社会のアメリカの中でずっと30年も事業をしていて感じたこと。それは世界の人類にとって、これは絶対に必要であるとみんなが思っているながらも、アメリカの中においてはなかなか実現できないこと。あれだけ規制緩和が進んでいて、競争社会でありますアメリカの中においてもなかなかできないことというのは、これは革新的な技術に対して中長期の投資を行い、新しい産業を作っていくこと。ここが非常にアメリカの中では難しくなっています。これが1点。これをアメリカに先駆けて、ということはヨーロッパにも先駆けて、我が国が世界の中でその規範、モデルを作るといったことをできないだろうかという提案です。

2点目は、それぞれの国々には自国の伝統や文化、こうしたものが培っています。こうしたものを破壊することなく、この規制緩和にするにしても、競争力の考え方を作るにしても、それを破壊することなくできる土壌と、そのプラットフォームを作ることはできないだろうか。これがないと、誰のために、どちらの方向に向かって規制緩和を進めるかとか、競争するのかということもわからなくなっていくといった点を、事例を交えた上で、この議論の中に持ち込んでいくというふうに行っていきたいと思っております。

お手元の資料の1ページ目をご覧ください。ここには、革新的技術を実用化し、新しい基幹産業を創出できるような民間からの投資の必要性ということを書きました。どのビジネスも、これは縦軸のキャッシュフローと横軸の時間軸で、ゼロの段階から資金が使われていきます。例えば会社設立時に100億円の資金が資本としてあったとしても、毎年研究開発で20億円使うと、5年後にはその現金は無くなってしまいます。こういった研究開発をどんどん行って行って、ある一段階の技術がさらに進んでいくといっても、さらにまた技術の上でリスクがあるという段階をテクノロジーリスクの段階と言います。

そして、やっとプロダクトができ上がって、今度はそれが売れるかどうか。例えば自動車を作るにしても、良いものを作るといって時速500キロ出るけれども、価格は2億円するといったら誰にも売れませんでしょう。ですから、価格は100万円、200万円くらいで時速が200キロくらい走る自動車を作るということでないで、このマーケットのリスクを乗り越えていくことはできません。テクノロジーリスクとマーケットリスクを乗り越えることで革新的技術も実用化し、事業化されていくようになります。

もともとアメリカのベンチャーキャピタルというものは1980年代、コンセプトの段階と言われる段階に投資をしたのです。

ところが1990年代になりますと、「コンセプトだけでは投資はしないよ」と。「プロダクトを持ってこい」というふうにして、プロダクトを作ったら投資をしてくれるということになりました。

ところが2000年代になってくると、「プロダクトだけではだめだ」と。「ユーザーがいないと投資しないよ」と。「お客さんの数がある一定以上でないと投資しないよ」と言われるようになってきました。

そういった流れもどんどん変わってきて、2010年代になりますと、「ユーザーだけではだめだ」と。「レベニューがないと投資しないよ」と言われるようになってきました。これでは非常に早い段階のベンチャーの投資というものがどんどん干上がっていきます。

資料の2ページの柿色で示したリスクキャピタルという分野に当たる、テクノロジーリスクがある段階における投資は、アメリカにおいてはほとんどありません。黄色で示したところは確かにありますが、どんどん安全確実な遅いほうにステージが移っています。なぜこうなったのかというと、「会社は株主のものだ」と。株主のものであるから、この株主はなるべく最短で一番最大のリターンを上げるべきだとの考え方が非常に強くなってきたからです。

結果としまして、アメリカの中においては、この下にぶれるところが1年とか2年、先日の民間議員等の意見交換会においても、GEでさえも、また、私がよく知っているヒューレット・パカードなどの会社でさえも、2年単位でもって、このリターンが戻ってくるというもの以外は投資はしません。こういう傾向は世界中で蔓延しておりまして、我々人類社会の未来を作る科学技術。ここに基礎研究のお金は投じられるわけでありすけれ

ども、これが実用化し、産業化するといったところに関しては資金が来ない。

これは補助金でやると無駄に使われる傾向が非常に強いですから、どうやれば民間の資金がこの新しい民間のベンチャーの人類の未来を作るような革新的な技術の中に入っていくのかといったことをできる制度、システムを作ることができれば、これは欧米に先駆けて、我が国が先進国の将来の規範を示すという大きなモデルを示すことになると思います。

この i P S 細胞においても同じです。1,100 億円の投下資金がなされ、基礎研究開発が終わった後、もしこの i P S を使って 100 の分野のベンチャー企業が出たとしたら、約 90 社はその途中で潰れてしまうでしょう。10 社のうち 9 社は残るでしょうが、本当に成功するのは 1 社くらいのものであります。こういうことが統計的にわかっているときに、一般庶民はこの分野に投資をしません。同じくらいのリスクでお金を失うヘッジファンドや F X トレーニング等々もありますけれども、そちらはリスクが見えないといったところがありますから、どうしてもこういった分野には投資をしない。

ですから、これは後から申し上げますけれども、具体的な案としては、この柿色の分野に関しまして、日本人の勤労者が払う所得税の例えば 10% なり 20% なり、これは政府のほうが決めることでありましょうが、何らかの割合をこの分野に対する投資に使ったとすれば、税金を払ったものとしてみなすといったことをできないだろうかと思っています。

そうすると、彼らは税金を払うぐらいならば、日本の将来の科学技術の新しいベンチャーに対して資金を投下するといったほうを選ぶ人が多いでしょうし、たとえその事業が事業として成功しないとしても、そこで費やされたお金は研究開発に使われ、その人材はまた次のベンチャーを作る新しい礎になっていくでしょう。

ですから、これは科学技術を活用して未来の日本の新しい産業を作っていく人材の育成に非常に大きな寄与をする。失敗をした場合もです。うまくいった場合には、投資家は大変なリターンを得るでしょう。こういうモデルを一つ作ればと思っています。

3 ページ、2 つ目は、これはアメリカン航空の事例ですけれども、論点の 2 番目。これは破綻を防ぐために客室乗務員が 340 億円の報酬削減に賛同した後、経営陣は 200 億円を超えるボーナスを受け取った。これはおかしいと私はすぐに思ったので、そういう時に話をしたところ、これを批判すると、米国では下手をすると、共産主義者だとか社会主義者と間違われそうになりました。

しかし、日本の伝統と常識から見れば、従業員が痛みを感じているときに経営陣がこのようなボーナスを取るのはおかしいと。これは 100 人が 100 人言います。ここは大きな違いです。米国流の人たちは一体何がおかしいのだと。会社は株主のものだろうと。社長とか取締役は株主の利益を最大化するといったことが仕事だろうと。従業員給料は 340 億円ずつ毎年払うんだと。これを止めてくれたということは、毎年、将来の 340 億円を削減できる。これに対する報酬として 200 億円のワントイムのボーナスを取るのはいくらも悪くないのだと。

下に書いてありますように、「我が社の経営報酬は航空会社を含む他のアメリカ企業と同様に市場に基づいている…株主と経営者の長期的な利害関係を合わせるように設計された」と、これがアメリカの考え方です。ここにはよく日本でも議論をされていますコーポレートガバナンス。これはコーポレートガバナンスの企業のガバナンスには、違反しない行為です。社外取締役もこれとはがめません。独立取締役もこれとはがめません。

ですから、こういうアメリカ型のものを世界中の中に置いておくと、先ほど申しましたように、自国の文化、伝統といったものを破壊してしまうような大きなチャレンジがやがて来る可能性が強いので、やはり競争原理、規制緩和原理の前提となるプラットフォームを作っていくということは、非常に重要であると思います。

4 ページ「会社は誰のものか？」ということですが、先ほどから言いましたように、会社はここにあります6つの構成要素からなっていますが、アメリカに住んでおると、この中で株主だけが自分たちの権利を主張し、ほかのものはどうでも良いくらいの感じでもって、株主利益だけを最大に最短で追求するといったところに米国社会の大きな欠点があります。

5 ページ、この株主たちが好んで言いますのは、リターン・オン・エクイティという当期利益を、資産から負債を引いたもので割った株価に一番相関の高いものを使いますが、これでやりますと例えば安全のためにお金を使ったという会社は利益が減りますから、ROEは減ります。新幹線、葛西さんが社長のときにニューヨーク等々でIRをやると、17年間もつ新幹線を何で10年ごとに変えるのかと、株主から質問があったと彼から聞いています。

彼は、我々のステークホルダーは株主も重要だけれども、お客さんというユーザー、顧客がもっともっと重要だと。この人たちの安全のための資金を使うことをすることは、我が社の最大の使命である。悪いけれども、株主よりもと言われたのかどうかはわかりませんが、同等以上に重要なのがお客さんだと。こういう安全等々に対して資金を使っている会社のほうが、株価が上がるというメカニズムができないだろうかといったところが、このROEに代わる3つの指標、会社の持続性、分配の公平性、事業の改良改善性といったものです。

6 ページ、この経済財政諮問会議の中にできます調査会が取り組むのは、世界に持続的な成長を取り戻すシステムの構築だと。これは1つは長期の投資、先ほど申し上げたこと。もう1つは、短期の投機のために進められてきた規制緩和が長期投資の規制につながっていると。だから、これはバランスが非常に重要なのだということです。規制緩和をやると、反対側のほうの規制を行っていることに、知らないうちになっているのだということが大きなテーマです。

これはアメリカが抱えている問題を日本が繰り返さないために、今から手を打つべきでしょうし、これを実現すれば、アメリカもこれにならうでしょう。そして、日本及び世界

の成長を引き出すかというのは、先ほど申し上げましたように、左側の下にあります、革新的な技術を使った新しい基幹産業を作り上げること。

今まで申し上げた理由で、アメリカに来た世界中のベスト・アンド・ブライティストたちは、米国で資金が得られないということの現実を目の当たりにして、こういう制度をもし日本が作れば、日本にやってくるでしょう。もし、その中で既にあります特区などを活用すれば、そこは企業誘致をしなくても、世界中から、こういう新しいチャレンジングな人たちが日本にやってくるでしょう。これが左側です。

2つ目は、途上国への進出。世界人口の85～88%は途上国が占めるように、2050年までになります。ですから、アメリカ、日本、ヨーロッパ、ロシア等々だけで商売する会社は、やがて小さな企業になりますから、アフリカ、アジア、ラテンアメリカで活躍する基盤をどうやって作るかということですが、これは今日のテーマとは違うので、また機会があれば話したいと思います。

7ページ、国に対して何ができるかということであります。この中長期に持続的な経済成長を遂げるためには、今日書きました革新的技術を実用し、新しい産業を創出することということと、もう一つは、途上国については旧宗主国型の資本主義でもなく、中国型の国家資本主義でもない新しいルールを、これは途上国が望んでいるルールを我が国が主導して作り、途上国への民間企業の進出を促進できる制度を作るというこの2点が、日本の企業及び国民が豊かになっていく大きな流れを作ることになると思います。

下には方法論として、①の「世界に先駆けて革新的技術の実用化、事業化を促進する制度をつくる」ためには、1～7の税制、会計基準、企業統治と法令順守、企業価値標準基準、規制緩和、金融証券制度、会社法等々の法律をこの1つの目的に向けて、大きく変えていくと。改良改善して作り上げていくといったことが必要になってきます。ですから、このシステムを作る。

8ページ、でき上がったら、革新的技術の事業化、産業化を行っていくわけですが、一旦産業化したものは、次には事業のサービス化、3番目には、その事業のグローバル化という3つのプロセスを作っていく必要があります。これにはついては、追って細かい議論をこの5月、6月にしていきたいと思います。

方法論②の途上国が中産階級層を厚くできるような制度。これが途上国が望んでいることです。貧富の差が非常に激しい状態を放置していきますと、やがては革命が起こり、国が不安定になるというのは、北アフリカにおいてもラテンアメリカにおいても経験したことです。ですから、この中産階級を厚くできるような制度は、今まで旧宗主国は作ってきませんでした。これを我が国の民間企業の進出によって実現できるような仕組みを作るのだと。

そして、我が国は途上国とともに、この中産階級を作るためのルールメーカーとして、平和と繁栄に貢献できると私は思います。本当にたまたま、この6月のTICAD、アフ

リカ開発会議がありますし、5月31日にAFDP、アフリカ首脳・経済人会議がありますので、こういった流れを作り上げていくということは、良い機会になると思います。

9ページでこの議論をまとめますが、今もお話したことを大項目だけに書いたものです。

1番目は、「革新的な技術を事業化し、産業をつくる仕組みを作り上げる」。これは税制等々、先ほど申し上げたいろいろなシステムを使っていく。

2番目は、「会社を構成する関係者間のバランスを取り戻す」。ファンドが利益を短期的に許す企業統治システム、コンプライアンス制度を正すといったことです。

昨今、米国のファンドが日本のある鉄道会社を買収しようとしておりますが、その結果、8名の取締役が送られると。この8名の取締役を送った結果、このファンドは永久にこの鉄道を運営するとは思ってはおりません。これは売り抜けのための買収です。ですから、売り抜けのための買収と、事業を継続して地元や国民等々のサービスに使っていくところを明確に変えていくといった、あるルールを作ることが必要だと思えます。

3番目は、「ゼロ・サムのマナー・ゲームのプレーヤーのための極端な規制緩和は、中長期の投資家に対して規制を強化することになるので改める」。「株価連動報酬と自社株買いにルールを設ける」。これは非常に重要なことで、富の分配の公平性といった点からも、アメリカのCEOと一般従業員との給料、報酬の価格差が600倍から300倍、低いところでも200倍以上の差が出ているのが、日本の10~15倍と比べると非常に異常であると。アメリカ合衆国でもこの格差は30倍くらいが80年代の平均値でした。

ですから、こういったものが急速に加速したのは、ここにあります株価連動報酬、ストックオプションとか自社株買いといった株主にだけ経済的便益をもたらすような仕組みは、アメリカにおいて横行しているところに大きな原因があります。これは一部のアメリカの人たちもこういったことには反対するでしょうが、大多数のアメリカ人や欧州、大陸の人たちは、こういった考え方に賛同するでしょう。

4番目は「中長期の株主の優遇できる制度を作る」。例えば配当金。1年目の配当がある会社は10円配当できると。でも、2年目には20円、10年目には100円、儲かっていれば、長い株主ほど優遇することができるという制度を作れば、たとえ10年後にほかのファンドが高い株価で株式を買収するといったところで来たとしても、この中長期株主は株を売らないでしょう。そうすると中長期の安定した経営ができ上がります。

5番目は、「法律上、会社の公器性と経営者の責任を明確にする」といったことですが、これは日本においては自明のことです。しかし、アメリカにおいてはそうではありません。

そして、最後には、公益を軸として、GDPと補完する、数字に変えることのできないような一定の経済指標を作り上げて、これをも参考にしながら、経済運営を進めていくといったところが、私は未来の中長期の産業を作る大きなエンジンとなると思っております。

では、これで私の説明は終わりますが、以降についておりますのは全て参考資料と、きょう申し上げたことを示す数字上のデータをつけておりますので、後でご覧ください。

(甘利議員) ありがとうございます。

時間もそうありませんが、意見交換を。

では、小林議員。

(小林議員) ちょうど5年前に原さんが21世紀の国富論を書かれた時、非常に感激し、原さんのオフィスを訪ねた覚えがあります。今日、こういう形で安倍政権が原さんをお呼びするのは、極めてフレキシブルな政権だという印象があります。世界のスタンダードとしては、今まさに原さんの批判されたような部分が非常にある中で、日本固有といたしますか、三方良し的な、非常に文化の長く継続した、必ずしも資本主義を否定しなくても十分にやっていける部分がある。世界的にも2～3割の投資家はかなり長期投資をやる文化の中で、大きなスタンダードを変えないで、日本だけ、今、言ったような法制を含めて変えたところで、多くの海外の投資家が投資しなくなるという危惧に対して、どうお考えかということ伺いたい。

逆に、日本の経営者は、ROEに対してかなり切迫感がなく、公益性とか、あるいはテクノロジーを開発で効率が悪かろうがやって、逆にROEが低いことの言い訳にしているのではないかという部分もあるのですが、この点も伺いたい。

(原代表理事) 1点目のところは、世界全体の約2割が中長期の資金で、8割は短期です。短期のほうがニューヨークやナスダックやロンドンや世界中にいろいろな市場がありますから、そちらで活躍する。2割の資金は行き場がない。こういった中長期の資金を投資機会として作り上げるような市場、要するに未来の人類の将来を作るような革新的な技術に対して、中長期で投資をするといった環境を作ることができれば、これは日本に資金が来ないどころか、来ますよ。

そして、資金だけではなくて、これを使って新しい技術を使ったベンチャーのいわゆる起業家たちも日本にたくさん来るでしょう。こういう流れを作り出していくことができると思います。短期の人たちは世界じゅうにいますので、それはそれでやっておいてもらえば、ちょうど住み分けができて良いのではないですか。

また、世界にないものを作るというのは、今までアメリカがやってきたことです。アメリカが世界にないものを作って、日本が真似をするパターンの逆をやりませんか。日本が世界にないものを作って、欧米が真似をする。こういうことは一度やってみるべきだと思います。

2点目のROEですが、これはROEを使ってごまかしている経営者は、日本にもアメリカにもヨーロッパにもいますし、そうでない人もいますけれども、よく考えている経営者は、先ほどの葛西さんのジレンマのように、会社の従業員や地域サービスやお客様のためにしっかりと投資をしたものが株価に反映しないというのはおかしいと思っている人た

ちもたくさんいます。こういう人たちの悩みを解決してあげてを経営者に任せておいてはできませんから、やはり国のレベルでもって新しい制度を作るのは非常に重要だと思います。

(甘利議員) 佐々木議員、総理の時間もありますので、簡潔にお願いします。

(佐々木議員) いろいろと御指摘の中で共感を覚えるところがたくさんあります。サブプライムバブルがクラッシュして、リーマンショックを経験している欧米の非常に行き過ぎた金融資本主義の結果だということも認識はしていますが、小林さんのお話もありましたように、日本の企業は比較的公益性を重視して、既に経営がなされているということもあると思っています。

それに特化した形の税制とか会計基準、さらに金融財政制度や会社法の改定とか、いろいろと御提案があったわけですが、これ自身はある意味では非関税障壁を新たに作るということもありまして、これからのTPPとかFTAとか、そういうものに対して余り支障にならないような形で、これから委員会でいろいろとお話をされると思いますけれども、ぜひそういう形の御配慮をお願いしたいと思います。

既に日本企業の多くは、CSRとか環境に金を相当使っております。中長期の研究開発についても投資をしており、もう一つは福祉に対していろいろな拠出もしているわけで、やはり公益性そのものについては相当な経費の支出、人的貢献もしているということです。法律で規定することだけではなくて、そういう企業の自主的な活動そのものを促進していく仕組み。それを国がどう支えていくか。ぜひそういった方面を重点的に、委員会のほうでは検討していただければと思っています。

以上です。

(甘利議員) 何かコメントはありますか。

(原代理理事) 逆にこれは非関税障壁になるのではなくて、例えばヘルスケア・リフォームなども外国の圧力でアメリカのほうで動かしたいと思っているような、いろいろなテーマもあるはずですが、ですから、世界の人たちが望んでいるものを率先して作るというのは、これは価値のあることです。

会社法等々もこういったスタンダードなもの、日本だけでなしに世界で受け入れられるようなものをよく議論して作っていくと、日本の法律がそのまま途上国等々に使われることとなります。そうすると日本の契約書がそのまま世界で使えることになれば、中小企業等々が世界に対して出ていくのは、非常にやり易くなるでしょう。ですから、前向きに、私は日本のものを世界に広めていくといったこと。かと言って余りにも特異なものではないものを作り上げていくところに、私は力点を置きたいと思っております。

(甘利議員) 国会日程で急遽設定させていただいたために、時間が十分とれずに本当に申しわけありません。この議論を受けて、原さんにもメンバーに入ってもらって、目指すべき市場経済システムのあり方を検討するための専門調査会をこの諮問会議のもとに新

たに設置したいと思っておりますが、よろしいでしょうか。

(「異議なし」と声あり)

(甘利議員) ありがとうございます。では、そうさせていただきます。

T P Pの資料等をつけておりますが、それは後でご覧になっていただきたいと思います。それでは、総理から、きょうの発言をいただきますが、プレスを入れてください。

(報道関係者入室)

(甘利議員) では、総理からお願いします。

(安倍議長) 先ほど小林さんから、安倍内閣で原さんと呼ぶのは非常にフレキシブルだという話でしたが、安倍内閣だからこそ、原さんと呼んだと御理解をいただきたいと思います。

安倍政権においては、目的と手段は峻別をしているわけであります。なぜ強い経済を作るかと言えば、日本に生まれたことに喜びを感じる、そして日本人みんなが豊かさを感じ、そして日本に生まれた喜びとともに誇りを持てる国を作る、これが目的であるということでございます。

日本は、古来から朝早く起きて汗を流して、みんなで一緒に田を耕し、そして水を分かち合いながら、そして秋になれば皇室とともに五穀豊穡をみんなで祈ってきた国であり、誰か病気で困った人がいればお米を持ち寄って助け合ってきた国、それが「瑞穂の国」なのだろうと思います。

そしてその中において、我々はT P Pに参加しますし、まさにグローバル経済・社会の中で勝ち抜いていきたいと思っております。

グローバル社会・経済というのは、大きな可能性を与えてくれると同時に「荒ぶる魂」もその中に内在するわけでございます。その中において、いかに優れたグローバル経済・社会にしていくかということは、ルール作りなのだろうと思います。そのルール作りにおいても日本は発信していくべきなのだろうと思います。そして、その中において、このグローバルな経済・社会の中で埋没してしまうかもしれない、美しい日本の国柄があります。そして両方に共通するものは、やはり哲学でなければならぬのではないかと、このように思うわけでございます。まさに自由な競争、そして開かれた市場を重視しながらも、道理を重んじ、真の豊かさを知る、その日本らしい市場主義、そして資本主義のあり方を追求することは、これは世界のルールにもなっていく。我々は自信の持てる哲学とともに、ルールについても世界に向かって発信していくべきであろうと、このように思うわけでございます。

今日の原さんのお話は、そういう意味においてはまさに、グローバル社会・経済、最も規制の少ないアメリカで大きな成功を収めた原さんだからこそ、お話していただいた中身は説得力があったのかなど、このように思うわけでございます。

本日、専門調査会を設置をする決定を行ったわけでございますが、早急に陣容を固めて、

日本が世界に誇れるような、目指すべき市場経済の姿を議論していただきたい。そしてその議論していただく中身について、これをまさにサミット等を通じて、G20等を通じて世界に発信していきたく思いますので、どうぞよろしくお願い申し上げます。

(報道関係者退室)

(甘利議員) 総理、ありがとうございました。

本日、議決をされました専門調査会につきましては、今週中にもメンバーを固めまして、月内には第1回の会合を開催できるように準備をして、あらまほしき市場経済の姿を議論したいと思います。

それでは、以上をもちまして、経済財政諮問会議を終了いたします。ありがとうございました。