

平成 25 年第 8 回経済財政諮問会議議事要旨

(開催要領)

1. 開催日時：2013 年 4 月 18 日（木） 9:45～10:21
2. 場 所：官邸 4 階大会議室
3. 出席議員：

議長	安 倍 晋 三	内閣総理大臣
議員	菅 義 偉	内閣官房長官
同	甘 利 明	内閣府特命担当大臣（経済財政政策） 兼 経済再生担当大臣
同	伊 藤 元 重	東京大学大学院経済学研究科教授
同	小 林 喜 光	株式会社三菱ケミカルホールディングス 代表取締役社長
同	佐々木 則 夫	株式会社東芝取締役、代表執行役社長
同	高 橋 進	株式会社日本総合研究所理事長
	山 口 俊 一	財務副大臣
	坂 本 哲 志	総務副大臣
	赤 羽 一 嘉	経済産業副大臣
	中 曾 宏	日本銀行副総裁

(議事次第)

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

(説明資料)

- 資料 1 日本と世界を持続的に成長させる新しい仕組み（原文人氏提出資料）
- 資料 2 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（案）
(甘利議員提出資料)

(配布資料)

- 黒田議員提出資料
- 日米協議の合意の概要

(概要)

- (甘利議員) 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する。
本日は、麻生議員、新藤議員、茂木議員、黒田議員は、欠席である。このため、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いる。
本日は、「持続的成長を実現する市場経済システムの構築」について御議論いただ

く。

本日は、アライアンス・フォーラム財団代表理事の原丈人さんに御参加いただいている。

まず、原丈人さんから御説明を伺い、その後、自由な意見交換を行う。

○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) 私自身は現在もアメリカを中心に住んでいるが、27歳までは中央アメリカの考古学を研究していた。私は1979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たが、90年からはアメリカ、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いる。

2点、お話ししたい。

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皆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、競争社会であるアメリカにおいてもなかなかできないことというのは、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である。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ある。

2点目は、それぞれの国々は自国の伝統や文化を培っている。規制緩和をするにしても、競争力の考え方を作るにしても、こうしたもの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がわからなくなっていくといった点を、事例を交えた上で、議論の中に持ち込んでいきたいと思う。

お手元の資料の1ページ目、ここでは、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いた。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く。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う。このように、研究開発をどんどん行っていったって、ある一段階の技術がさらに進んでも、さらにまた技術の上での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う。

そして、テクノロジーリスクが潜む段階を終えて、やっと技術が完成したとしても、今度は買ってもらえるプロダクトが作れるかどうか、次なるチャレンジとなる。例えばいくら次世代自動車を作るとしても時速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ない。なので、価格は、200万円くらいで時速200キロくらいで走る自動車を作ることではないと、マーケットのリスクを乗り越えていくことはできない。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る。

もともと1980年代の米国ベンチャーキャピタルはコンセプトの段階と言われる段階に投資をしてきた。

ところが1990年代になると、「コンセプトだけでは投資はしない、プロダクトを持ってこい。」と言われ、プロダクトを作ったら投資を検討してくれるようになった。

更に2000年代になってくると、「プロダクトだけではだめだ、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た。

そういった流れもどんどん変わってきて、2010年になると、「ユーザーだけではだめだ、売上げがないと投資しないよ。」と言われるようになった。この結果、非常に

早い段階での革新的技術開発に取り組むベンチャーへの投資がどんどん干上がっていった。

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なくなってしまった。黄色で示した部分を担当するベンチャーキャピタルは確かにあるが、徐々に安全確実な遅い方にステージが移っている。なぜこうなったのかというと、「会社は株主のものだ。」という思想があるためだ。株主のものであるから株主に選ばれた経営陣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ある。

結果として、アメリカでは、最大2年くらいでリターンが戻ってくるというもの以外は投資しない大企業やファンドが増えてしまった。こういう傾向は世界中で蔓延している。我々人類社会の未来を作る科学技術に基礎研究のお金は投じられるが、これを実用化し、産業化するといったところに関しては資金が来ないのだ。

かといって、すべて補助金だと無駄に使われる傾向が非常に強いので、民間の資金が投資される仕組みが必要になる。この新しい民間のベンチャー投資資金が、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ことができる制度、システムを作ることができれば、欧米に先駆けて、我が国が先進国の将来の規範を示し、大きなモデルを示すことになると思う。

iPS細胞の実用化事業は良い例である。1,100億円かけて基礎研究開発が終わった後、例えばiPSを使って100の分野のベンチャー企業が誕生したとしたら、事業リスクの高さゆえに約90社はその途中で潰れてしまうだろう。10社は残るだろうが、本当に成功するのは1社くらいのものである。こういうことが統計的にわかっている時に、リスクを嫌う個人や企業はこの分野に投資をしない。ここにどのようにして民間投資を誘うかが大きな課題である。

これは後から申し上げるが、具体的な案としては、この柿色のテクノロジーリスクのある段階で個人が投資した場合、それぞれが支払う所得税の例えば10%なり(20%なり)を上限に、これは政府のほうが決めることであるが、税金を払ったものとしてみなす税額控除の仕組みを導入できないだろうかと思っている。

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を担う新しいベンチャーに対して資金を投下する方を選ぶ人が多いだろうし、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革新的技術をもったベンチャーを作る新しい礎になっていくだろう。

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ある。うまくいった場合には、投資家は大変なリターンを得るだろう。こういうモデルを一つ作れればと思っている。

次に3ページ、これはアメリカン航空の事例であるが、論点の2番目として重要だ。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。私はこれに対して批判的な話をしたところ、共産主義者や社会主義者と間違われそうになった。

しかし、日本の価値観と常識から見れば、従業員が痛みを感じている時に経営陣がこのようなボーナスを取るのをおかしいと100人が100人言う。ここは日米間の事業経営者の間での大きな違いである。米国流の株主資本主義を信じる人達は一体何がおかしいのだと言う。社長や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言う。毎年発生する340億円の負担を削減できたのだから、報酬として200億円のワンタイムのボーナスを取るの一体どこが悪いのだと言う。

下に書いてあるように、「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、これがアメリカの多くの経営者が是認する考え方である。したがってこれはよく日本でも議論をされているコーポレートガバナンスには、違反しない行為である。株主資本主義のルールには、何も背いていないので、社外取締役もこの考えに賛同するであろうし、独立取締役も異議を唱えることはないのだ。

こういう株主市場的な資本主義の考え方が世界中に広がるとそれぞれの国々の企業文化、伝統といった良さを破壊してしまう可能性が強いので、競争原理、規制緩和原理の議論を始める前に、前提となる価値観、考え方をプラットフォームとして作り上げていくということは、非常に重要である。

4 ページ「会社は誰のものか？」ということであるが、会社はここにある6つの構成要素（従業員、顧客、仕入先、株主、地域社会、地球）からなっているので、会社経営者はバランスに配慮した価値、利益の追求と配分を行うべきである。アメリカでは、株主利益だけを最大最短で追求する主張がまかり通っているが、こんな主張が世界中で標準となれば、ますます貧富の差がひどくなるであろう。

5 ページ、リターン・オン・エクイティ（ROE）という指標（当期利益を、資産から負債を引いたもので割ったもの）は株価に一番相関が高いので良く使われるが、これに基づく、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るので、ROEは低下する。JR東海の葛西さんが社長の時にニューヨーク等々でIRをやると、17年間もつ新幹線の車両をなぜ10年ごとに入れ替えるのかという質問が株主からあったと聞いている。

彼は、我々のステークホルダーは株主も重要だが、お客さんという顧客は、一番重要だと考えている。顧客（乗客）の安全のために資金を使うことは、我が社の最大の使命である。ここで申し上げたいのは安全に対して資金を使っている会社の方が、ROEは下げるけれども、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う課題だ。このROEに代わる3つの指標、会社の持続可能性、分配の公平性、事業の改良改善性といったもので、企業価値をはかり、これに対応した株価がつくようなメカニズムはできないものであろうか。

6 ページ、この経済財政諮問会議の中にできる専門調査会が取り組むのは、持続的な成長を取り戻すシステムの構築だと考えている。これは1つは長期の投資、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おり、これはバランスが非常に重要だということである。規制緩和をすると、反対側の方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ところに踏み込む必要がある。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あるし、これを実現すれば、アメリカもこれに倣うだろう。そして、日本及び世界の成長を引き出すというのは、先ほど申し上げたように、左側の下にある、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である。

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、米国で革新的技術に中長期のベンチャーを興しても資金が得られないという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、日本にやってくるだろう。もし、その中で既にある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だろう。これが資料の左側である。

2つ目は、途上国への進出。2050年までには世界人口の85~88%は途上国が占めるようになる。アメリカ、日本、ヨーロッパ、ロシア等々先進国だけで商売しても発展はない。そこで日本の企業が、アフリカ、アジア、ラテンアメリカなどの途上国で活躍する基盤をどうやって作るかということであるが、今日は時間が限られているの

でまた機会があれば話したい。

7ページ、国に対して何ができるかということである。この中長期に持続的な経済成長を遂げるためには、今日申し上げた、革新的技術を実用化し、新しい産業を創出するということと、もう一つは、途上国については旧宗主国型の株主資本主義でもなく、中国型の国家資本主義でもない新しいルールを我が国が作ることが出来るかどうかにかかっている。途上国において中産階級層が育っていくような資本主義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のだ。

上記の2点が、日本の企業の発展を通じて国民が豊かになっていく大きな流れを作ることになる。

このページの下には、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、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くるので、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る。これについては、追って細かい議論をこの5月、6月にしていきたい。

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ある。貧富の差が非常に激しい状態を放置していくと、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ある。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こなかった。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りたい。

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思う。本当にたまたま、この6月にはTICAD（アフリカ開発会議）があるし、5月31日にAFDP（アフリカ首脳・経済人会議）があるので、こういった流れを作り上げていくことは、新しいビジョンを日本が示す上で良い機会になると思う。

9ページでこの議論をまとめているが、今日申し上げたことを大項目だけにしたものである。

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ん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」。ファンドの短期的な利益を許す企業統治システム、コンプライアンス制度を正す。

昨今、米国のファンドが日本のある鉄道会社の支配株主として持分を増やそうとしているが、その結果、8名の取締役が送られると聞いている。この8名の取締役を選任しても、このファンドは自分の事業としてこの鉄道を運営するとは思ってはいない。これは売り抜けのための買収である。売り抜けのための買収と、事業を継続して地元や国民等のサービスに使っていくところを明確に変えていくルールを作ることが必要である。

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が、日本の10～15倍と比べると非常に異

常である。アメリカ合衆国でもこの格差は30倍くらいが80年代の平均値であった。

こういったものが急速に加速したのは、ここにある株価連動報酬、ストックオプションや自社株買いといった経営陣と株主にだけ経済的便益をもたらすような仕組みが、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る。大多数のアメリカ人や欧州、大陸の人達は、我々の考え方に賛同するだろう。

4番目は「中長期の株主を優遇できる制度を作る」。例えば配当金。1年目10円配当できる。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年後に他のファンドが高い株価で株式を買収するといっても、この中長期株主は株を売らないだろう。そうすると中長期の安定した経営ができ上がる。

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」といったことであるが、これは日本においては自明のことである。しかし、アメリカにおいてはそうではない。

そして、最後には、公益を軸にして、GDPを補完する、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いる。

では、これで私の説明は終わるが、以降に付いているのは全て参考資料と、今日申し上げたことを示すデータをつけているので、後でご覧いただきたい。

(甘利議員) 時間も残り少ないが、意見交換を行う。

(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る。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る。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部分が非常にある中で、日本固有というか、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質問が1点。

2点目は、逆に、日本の経営者は、ROEに対して切迫感がなく、テクノロジー開発で効率が悪かろうがやって、公益性を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。

(原代表理事) 1点目については、世界全体の約2割が中長期の資金で、8割は短期の資金である。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るため、そちらで活躍する。2割の資金は行き場がない。この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、日本に資金が来ると考える。

そして、資金だけではなくて、これを使って新しい技術を用い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という流れを作り出していくことができる。短期の人たちは世界中にいたので、ちょうど棲み分けができて良いのではないか。

また、世界に無いものを作るといえるのは、今までアメリカがやってきたことである。アメリカが世界に無いものを作って、日本が真似をするパターンの逆、日本が世界に無いものを作って、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う。

2点目、ROEを使ってたくみに株価を上げている経営者は、日本にもアメリカにもヨーロッパにもいる。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のはおかしいと思っている良く考えている経営者もたくさんいる。こういう人たちの悩みを解決してあげてことを経営者に任せておいてはできないので、やはり国のレベルで新しい制度を作ることは非常に重要。

(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る。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たのは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るが、小林議員からの話もあったように、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う。

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など、いろいろと御提案があったが、これ自身は非関税障壁を新たに作るということでもあり、これからのTPPやFTAなどに対して余り支障にならない形で、これから専門調査会でいろいろと話をされると思うが、ぜひそういう形の御配慮をお願いしたい。

既に日本企業の多くは、CSRや環境にお金を相当使っている。中長期の研究開発についても投資をして、もう一つは福祉に対していろいろな拠出もしており、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。法律で規定するだけではなく、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を国がどう支えていくか。ぜひそうした面を重点的に、専門調査会で検討していただければと思う。

(原代表理事) これは逆に、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、外国の圧力でアメリカの方が動かしたいと思っているいろいろなテーマもある。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価値のあることである。

会社法等々もこういったスタンダードなもの、日本だけでなく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になる。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り、中小企業等が世界に出ていくのが、非常にやり易くなる。前向きに日本のものを世界に広めていくこと、かと言ってあまりにも特異なものではないものを作り上げていくことに、私は力点を置きたいと思っている。

(甘利議員) この議論を受けて、原さんにもメンバーに入っていていただいて、目指すべき市場経済システムのあり方を検討する専門調査会をこの経済財政諮問会議のもとに新たに設置したいと思っているが、よろしいか。

(「異議なし」と声あり)

(甘利議員) TPPの資料等を配布しているが、それは後でご覧いただきたい。

それでは、議長から御発言をいただく。

(報道関係者入室)

(安倍議長) 先ほど小林議員から、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があったが、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。

安倍政権においては、目的と手段は峻別をしている。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、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。

日本は、古来から朝早く起きて汗を流し、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」なのだろうと思う。

そしてその中において、我々はTPPに参加し、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いる。

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。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う。そのルール作りにおいても日本は発信していくべきである。その中で、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る。両方に共通するものは、やはり哲学でなければならないのではないかと思う。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、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だと思う。

今日の原さんのお話は、そういう意味ではまさに、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に説得力があったと思う。

本日、専門調査会を設置する決定を行ったが、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、サミットや、G20等を通じて世界に発信していきたいと思うので、よろしくお願い申し上げます。

(報道関係者退室)

(甘利議員) 本日、議決をされた専門調査会については、今週中にもメンバーを固めて、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。

それでは、以上をもって、経済財政諮問会議を終了する。

(以上)