



日本の景気回復は 持続可能か



日本の景気回復は持続可能か

日本株式会社は長年にわたる痛みと政治的困難を伴う改革を経て、再び景気回復軌道に乗った。専門家は適切に舵を取れば、景気は引き続き改善するとみているようだ。ただし同時に彼らは、国内の消費と所得の伸びを抑える可能性のある諸問題や世界経済の予想外の展開によって、改革努力が頓挫する恐れがあるとの警鐘も鳴らしている。Knowledge@Whartonは本特別レポートにおいて、国内の一部の不動産市場で見られる活況、成長著しい「アニメ」で知られる日本の娯楽アニメ産業、進行中のコーポレート・ガバナンス改革、世界的な需要変動の中で活発化するエネルギー源確保に向けた動きを取り上げ、日本の景気回復の強みと弱みを検証する。

- ◆ **日本: 景気回復に楽観ムード、だが持続性には不安ムード** 1
今年夏の日本銀行による6年ぶりの金利引き上げは、ゼロから0.25%へとわずかではあったが、15年におよんだデフレスパイラルと日本人の生活様式を一変させた痛みを伴う経済構造改革に終焉を告げるものとなった。日本は経済面で再び軌道に乗ったようだが、ウォートンスクールの教授陣やアナリストは、まだ今後いくつかの障害に遭遇する可能性があるかと警告する。
- ◆ **上昇中: 日本で不動産が再び上向く** 4
日本のバブル経済とその後の長い不況を何よりも象徴するのは不動産である。現在、不動産価格は70%もの下落を経て上昇し始め、日本経済の再生を示唆している。ウォートンスクールの教授陣と東京で活動する不動産アナリストによれば、金融システムの大規模な再構築が海外資本の流入や上場不動産投資信託の導入と相まって、不動産復活の原動力となっている。
- ◆ **アニメ: 日本の「グロス・ナショナル・クール(国民総文化力)」** 7
巨大なロボット人間、目を大きく見開いた王女、世紀末後の壮大な戦い。こうしたものが日本の次世代の主要産業になりうるのだろうか。日本はエレクトロニクスと自動車の世界第2位の経済を築いた。英語でもそのまま「anime」と呼ばれている日本製の娯楽アニメは、今や世界規模の成長産業となっている。アニメファンは映画やDVDに50億ドル以上を費やし、さらに180億ドルをアニメ関連グッズの購入に充てている。「アニメはビジネスを含めて日本のあらゆるものに対して新たな関心を呼び起こしている」とアニメの専門家は語る。
- ◆ **日本流のコーポレート・ガバナンス: 株主は統治せず** 9
リストラを引き続き進めている日本株式会社では、コーポレート・ガバナンス改革にも勢いがついてきている。日本企業は会計や監査などの面で株主に優しい要素をもっと取り入れるように奨励されている。取締役の数を減らしたり社外取締役を任命したりするなど、取締役会のリストラに取り組む企業もある。調和を求める日本の企業社会で長くタブー視されてきた敵対的買収さえ数件発生した。しかし、株主の権利の尊重については日本はまだ欧米に後れを取っている。
- ◆ **エネルギー需要と国際政治のバランスに腐心する日本** 12
世界が原油高に苦しむ中、日本ほどエネルギーコストの上昇に対して脆弱な先進国はない。ほぼ全面的に外国産原油に依存する日本は節約と代替燃料開発に注力してきたが、最近では海外の新たな原油供給源の発掘に積極的に取り組んでいる。ウォートンスクールの教授陣とエネルギーアナリストは、不足するエネルギー資源の確保に向けた日本の新たな姿勢は他国との緊張を生んでいると述べている。



日本：景気回復に楽観ムード、だが持続性には不安ムード

今年夏の日本銀行による6年ぶりの金利引き上げは、ゼロから0.25%へとわずかではあったが、15年におよんだデフレスパイラルと日本人の生活様式を一変させた痛みの伴う経済構造改革に終焉を告げるものとなった。日本は経済面で再び軌道に乗ったようだが、ウォートンスクールの教授陣やアナリストは、まだ今後いくつかの障害に遭遇する可能性がある」と警告する。

その一つが安全保障上の懸念、特に最近核実験を実施した厄介な隣国、北朝鮮である。主要な貿易相手国である米国と中国の景気減速に対する日本経済の脆弱性も高まっている。国内の所得と消費支出が増加しなければ、日本の成長持続は困難になる可能性がある。「経済の再生は進んでいるが、日本と世界で起こっている多くのことが障害になりかねない」とウォートンスクールのファイナンス教授であるフランクリン・アレン(Franklin Allen)は言う。

現在、国内総生産(GDP)は2.5%のペースで伸び、日本銀行の最新の短観によれば景況感は2年ぶりの高水準に達している。

日銀は半期に一度の「経済・物価情勢の展望」を公表した10月に金利を据え置いた。日本のコア消費者物価指数上昇率は7月に0.2%、8月に0.3%を記録、失業率は9月にわずかに上昇して4.2%となった。「年内追加利上げのシナリオが消えたわけではないが、可能性は低下しつつある」とみるウォートンスクールのファイナンス教授、ヤスダ・アヤコ(Ayako Yasuda)は「設備投資が増えているが、同様の力強さが家計支出に見られない。日銀は緩やかな成長を重視している」と述べている。

アレン教授は、日本経済は15年という極めて長い不況と超低金利を経て上向き始めた」と述べ、「世界的にみてこれほど長期にわたってゼロ金利が維持されたのは異例だ」と指摘する。アレン教授は、日銀はもっと早く利上げすべきだったとの見方がアナリストの間にあることを言及したうえで、「日銀は次の一手を見極める上で非常に困難な問題に取り組んでいたと思う。異例に長かった景気低迷や超低金利を考慮すれば、政策立案に時間がかかったのも当然だ。欧米のエコノミストが提案する変則的な政策を実行することに及び腰だったのも不思議ではない」と述べている。

ウォートンスクールのジョン・パーシバル(John Percival)ファイナンス準教授は、ゼロ金利が続いた間、日本政府は景気刺激策で積み上がった膨大な赤字を管理しやすかったと

述べる。政府出資によるインフラ整備プロジェクトは成長を促進することができず、結局のところ恩恵を受けたのは大手建設会社だけだった。パーシバル準教授は「ゼロ金利をどれだけ長く維持できるか、また維持すべきかは難しい問題だ。国民は利子を求めている。退職者が頼りにするのは利子所得だ。現在、金利上昇圧力があるが、政府は恐ろしいジレンマに陥っている。利上げすれば巨額債務がさらに膨らむからだ」と指摘する。

日銀および小泉純一郎前首相が率いた政府は、需要と供給に基づくより現実的な金利への移行をうまく舵取りしていたようだ」とパーシバル教授は評価する。「彼らは大きな混乱を招きかねない政策の実行過程で見事な手腕を発揮したと思う」。

日銀の堀井昭成理事は、日本は1990年代初めの資産バブルが派手に崩壊した後、経済の多くの要素を改革するのに10年近くかかったとし、「加えて、中国とインドが世界経済に参入したことによってグローバル競争が激化したため、日本企業はリストラを進め、ビジネスモデルを再構築しなければならなかった」と語る。

成長に十分な弾みがついたのはわずかここ1、2年のことだと堀井氏は言う。ファンダメンタルの改善で今夏の利上げの条件が整い、デフレと景気後退が終わりを告げた。堀井氏は「日本の物価は急激にではなく緩やかに上昇すると見込まれ」、そのために経済は健全なペースで成長し、「再びデフレに陥る可能性は徐々に小さくなる」とみている。

堀井氏は日銀の誘導で他の金融機関の長期金利も2%を下回る低水準にとどまっているとし、次のように付け加える。「日本の金融政策の見通しは慎重だ。当面、インフレリスクは見当たらず、日銀は金融政策を非常に慎重に運営することができる。金利を急速に引き上げる考えはなく、市場もこのことを正しく理解している。金融市場と資本市場が日銀の金融政策をよく理解しているため、[利上げの際に]債券市場のみならず株式市場も動揺することがなかったのだと思う」。

安倍首相の課題

9月に辞任した小泉純一郎前首相は、郵便貯金制度の再編など、深く根を張る政治的に困難な改革を進めたことで高く評価された。後継者である安倍晋三氏は小泉路線を継承するとみられている。

安倍首相は政治家ファミリーの御曹司で保守政治家だった元首相の孫であるが、ヤスタ教授によれば経験は比較的浅い。「北朝鮮危機にタイミングよく対応して中国や韓国との首脳会談を迅速に開くなど、これまでではうまくやっている。阿部首相は経済関係強化のため、また日本企業が中国をはじめアジア諸国でプレゼンスを構築しやすくするために、アジアの隣人との関係改善に邁進するものと思われる」とヤスタ教授は述べている。

安倍首相は、戦犯を祭った靖国神社の参拝に小泉前首相が固執したことでぎくしゃくしている中国との関係改善にも対策を講じた。中国や韓国は靖国神社を日本の過去の軍国主義の記念碑と見ている。靖国参拝を長年支持してきた安倍首相は、就任以来、態度を変えている。安倍首相は今では、参拝したかどうか肯定も否定もしないと述べているが、側近にはそこへ行ったことがあることはメディアに知らせてもよいと言っている。

「安倍首相はより融和的な姿勢に傾いているようだ」とヤスタ教授は言う。「しかし、彼の外交手腕が経済状況にどの程度意味のある影響を及ぼすか判断するのは時期尚早である。所詮GDPの伸びを大きく左右するのは輸出ではなく内需であり、安倍首相の国内経済についての政策は外交政策ほど明らかではない」。

パシバル準教授は日本が米国や他の多くの先進国と同じレベルの自由市場経済を受け入れるとは考えにくいと言う。「現在あるのは日本版の自由市場であり、以前よりは自由で、伝統的な日本流のものとの考え方がやや抑えられたものとなっている。その一部は再編で余儀なくされたものであり、また企業と規制当局が騒ぎ立てて進められてきた。だが日本が米国流の本物の自由市場経済になることは決していない。それは日本の選択であり、おそらく日本の文化に合致した正しい選択なのだろう」。

日本の景気回復には楽観ムードが漂うものの、エコノミストから持続性について懸念する声も聞かれる。モルガン・スタンレーのチーフエコノミスト、スティーブ・ローチ氏は最近のレポートに、東京のムードは半年前より冷め、国内の消費と所得の伸びが大きな懸念材料となっていると書いている。ローチ氏が挙げたデータは、2002年第1四半期からの個人消費の増加がわずか1.6%にとどまり、GDPの伸び全体の2.3%を大きく下回っていることを示している。しかも、消費者マインドは9月まで2四半期連続で低下している。

ローチ氏は日本では実質賃金の伸び悩みが依然として購買力向上の足かせになっているとも指摘する。従業員1人当たりの給与は2005年に1%増加したが、今年の伸びはわずか0.5%だ。一方、物価は念願のデフレ終息により緩やかに上昇している。

中国との関係

ローチ氏によれば、日本はグローバル化によって賃金が下がり成長が停滞するという他の多くの先進国と同じ問題に直面している。ローチ氏は「これはグローバル化の大きな矛盾の1つとって間違いないだろう。世界的に労働市場の裁定が強く働き、賃金の高い先進国の労働所得を容赦なく圧迫し続けている」とし、さらに「先進国の生産性向上を労働所得増加に転換する方法を見出さない限り、個人消費が抑えられる状況が続くに違いない。これは苦しい戦いになるかもしれない」と続けている。

日本経済が国内消費の弱さから設備投資と外需への依存度を高めることも問題になりかねない。モルガン・スタンレーによれば、中国と米国は日本の輸出市場の37%を占める。米国のシェアが2000年の29.7%から22.5%に低下する一方、2000年に6.3%だった中国のシェアは今年14.1%に拡大した。

日本経済は持続困難なペースで成長していると堀井氏は示唆する。中国経済は国家が深く関与しているため、いつ、どのように失速するか予測するのは難しい。堀井氏は「中国の成長が鈍化すれば、ただちに日本に影響する」と語る。

ヤスタ教授は、北朝鮮問題も日本の景気に影響を及ぼす恐れがあるとしつつ、貿易がわずかしかないため、北朝鮮に対する日本の経済制裁は問題ではないと述べる。「だが、北朝鮮問題は孤立した問題ではない。中東の一部の国が北朝鮮から核技術を手に入れるかもしれない。中東の不安定化が再び原油高騰を招き、消費を鈍らせ、既に冷めつつある景気にとどめを打つ可能性がある。全般的に将来の不確実性は増している」とヤスタ教授は言う。

堀井氏は、2008年は多くの国にとって政治的に重要な年であり、日本もその影響を受ける可能性があるとする。同年、米国に加えて、ロシア、台湾、韓国、中国で新たなリーダーが選ばれることになっている。中国は北京オリンピックに注力することになる。堀井氏は、米国の保護主義感情の高まりに加え、フランスとオランダの選挙で欧州連合憲法が拒否されたことを注目すべき点に挙げる。これらの動きは、一般に「ワシントン・コンセンサス」として知られるグローバル化に向けた市場志向の政策に有権者が不快感を強めていることを示している。

堀井氏は、小泉政権が過去5年間にわたってワシントン・コンセンサスを追求したことで、日本でも所得格差が拡大したという見方が強まっていると言う。堀井氏はこうした見方には同意しないものの、2008年までに「グローバル化への反動が出る可能性がある」と述べている。

市場の混乱要因

ペンシルバニア大学の政治学教授でウォートンスクール、ローダー研究所の国際学修士課程の教授メンバーでもあるジェニファー・エイミックス(Jennifer Amyx)によれば、日本の金利上昇は国内外の金融市場に影響を及ぼす可能性がある。日本では金融機関が預金者を集めるべく新たな取り組みを展開している。エイミックス教授は「多くの個人がゼロ金利に委ねるのではなく利回りのある投資手段を求めている」とし、「金融機関はそうした顧客の獲得に躍りになっている」と言っている。

2004年に「Japan's Financial Crisis: Institutional Rigidity and Reluctant Change (日本の金融危機: 金融機関の硬直性と好まざる変革)」を著したエイミックス教授は、日本の金利上昇によって国債市場が10年ぶりに活況になる可能性が高いと述べる。一方、日本で金利が上がると、いわゆる円キャリートレードで運用している外国人は損失を被る可能性がある。エイミックス教授は「日銀の利上げに伴い、日本の復活を支持する投資家が増えると円は上昇する。これがキャリートレードを冷え込ませ、市場の混乱につながるかねない」と説明した上で、「この現象の恐ろしい点は、円キャリートレードの規模を誰も知らないことだ」と指摘する。

エイミックス教授は金利が急上昇するとは考えていないが、「たとえ小さな変化でも、そうした資金の流れに影響を及ぼす」と述べる。例えば、円建てローンを利用して安全な米国債を買った投資家は、保有国債を一挙に処分するかもしれない。ウォートンのアレン教授は、日本の低利ローンの終焉が世界の金融に大きな影響を与えかねないとの見方に同意し、「そうした流動性の低下が市場の動きを変えるかもしれない。これからは日本だけでなく世界の資本市場にとっても未知の領域に入ることになる」と述べている。

ともあれ日本は再び世界の金融構造の中で主要なプレーヤーと見なされている。パーシバル準教授は「誰もが中国とインドにあまりに気をとられて、日本を見過ごしてきた」とし、「日本は常に注目すべき存在だ。日本経済は巨大で力強く、全てと言わないまでも多くの企業は優れている。もっと日本に注目すべきだ」と指摘している。✂



上昇中:日本で不動産が再び上向く

日本のバブル経済とその後の長い不況を何よりも象徴するのは不動産である。現在、不動産価格は70%もの下落を経て上昇し始め、日本経済の再生を示唆している。

ウォートンスクールの教授陣と東京で活動する不動産アナリストによれば、金融システムの大規模な再構築が海外資本の流入や上場不動産投資信託の導入と相まって、不動産復活の原動力となっている。ウォートンスクールの不動産学教授であるスーザン・ワヒター(Susan Wachter)は「ゼロ成長に喘いだ時期は過ぎ去った。不動産は単に復活したのではない。力強く復活したのだ」と述べる。

7月までの1年間に東京、大阪、名古屋の上位3市場の地価が16年ぶりに上昇した。上昇率は商業地価が2.6%、住宅地価が0.4%だった。加えて、東京では新たな開発が人目を引き、賃貸料が上昇し、投資家が市場に戻りつつある。

480億ドル規模の不動産投融資を行っているゼネラル・エレクトリック(GE)リアル・エステート部門のマイケル・プラル(Michael Pralle)最高経営責任者は、ウォートンスクールのサミュエル・ゼル・アンド・ロバート・ルーラー・リアルエステート・センターが今秋に会員向けに開催した会議で、中国、インド、ドイツなど現在活況を呈する世界の不動産市場の中で一番の目玉は日本だと述べた。

1998年に日本に進出したGEリアル・エステートは、120棟のオフィスビルと9,000戸の居住施設を含め、30億ドルの不動産を保有する。同社は昨年、保有不動産を増やすために新生銀行と提携した。プラル氏は「当社は大の日本好きだ」と述べ、日本に引かれる理由として高利回り、依然として25年来の安値にとどまっている魅力的な地価、税務上の優遇措置、および経済状況全般の改善を挙げた。

ワヒター教授は、長期資産と見なされる不動産の復活は、日本経済の長期的な見通しについての楽観ムードを反映したものだとし、「日本株式会社の構造は大規模に改革され、もう後戻りすることはない」と述べている。

ワヒター教授は、不動産への関心を呼んでいる重要な要素は銀行など金融部門の改革に加え、政治的に受けが良くても経済面で正当化できない地方や農村部の公共事業を政府が進んで切り捨てていることだと言う。その結果、財政資金の浪費が抑制され、より相応しい都市部のプロジェクトが大きな支援を受けることになる。ワヒター教授は「従来のやり方はもう存在しない」と述べ、「これは長期的な構造転換

であり、影響は東京だけでなく第二、あるいは第三規模の都市にも及ぶ」と指摘している。

REITの台頭

不動産復活のもう1つの要因は、米国で1980年代の貯蓄貸付組合崩壊後の不動産不況にも用いられた対策、すなわち不動産投資信託(REIT)である。日本では2001年にJ-REITとして知られる不動産投資信託を設立するための新たな法律が制定された。現在では30銘柄を超えるJ-REITがあり、運用資産残高は約300億ドルに上る。

野村不動産ホールディングスは10月に実施した新規株式公開で今年の日本企業の最高額を調達、取引価格は上場初日に13%も上昇した。野村不動産の上場はバンフィック・コマーシャル・インベストメントの不動産投資信託である日本コマーシャル投資法人の1ヶ月前の記録を上回った。

ウォートンスクールの不動産学客員教授であるアンドレイ・パブロフ(Andrey Pavlov)は、REITはいつでも取引可能なため、REITマネジャーは市場に敏感だと説明する。市況への感度が増せば、不動産の好況と不況の循環につながる需要と供給の乖離を防ぐのに役立つ。「REITは適正価格が提示される優れた資金供給源だ。株主と直接つながっていることで厳しい規律が働く」とパブロフ客員教授は言う。

REIT投資家は不意に資金が必要になった場合にいつでも解約できるため、REITマネジャーは相場低迷時であっても長期資産の売却を強いられるとの懸念は誇張されたものとパブロフ客員教授は述べ、次のように続ける。「それは問題ではない。REITは資産購入のために投資家から資金を得るが、REIT自体は影響を受けない。キャッシュフローに変化はない」。

日本でもどこでもREITは銀行融資より優れた不動産購入資金の調達方法だとワヒター教授は述べる。銀行は融資を促すために成功報酬や手数料を組み込むことが多く、市場の需要に見合わない取引につながる。

REITには国内市場に国際資本を呼び込みやすくする税務上の優遇措置も仕組まれているとワヒター教授は指摘する。REITは株式売却で集めた資金を不動産への投資に利用する。株主はREITが賃貸料や不動産売却によって得た利益から配当を受け取る。配当は課税されない。

例えば、日本ビルファンド投資法人は6月までの半年間で、37%増となる98億5,000万円(8,400万ドル)の純利益を上げ、支払った配当は前年同期の1万7,046円から過去最高の1万9,391円に増えた。

ワヒター教授は、さらにREITは株式市場との相関性が低く、機関投資家が保有ポートフォリオのバランスを取ることができることから海外資本を引き寄せていると指摘する。さらに、REITは価値の測定が困難な市場に透明性をもたらす分析しやすくしている。ショッピングモールやオフィスビル、あるいは住宅でさえ毎日売りに出されるわけではないからだ。「ファンドが十分な大きさになれば、分析の精度が格段に上昇し、これも市場の規律の向上をもたらす」とワヒター教授は言う。

ワヒター教授はさらに、日本の住宅ローン市場でも証券化が進み、このことも投資を促す要因になっていると指摘する。

日本では第二次世界大戦後、持ち家希望者に好条件で住宅資金を提供するために住宅金融公庫が設立された。住宅価格が急騰したバブルの数年間には、借主の孫の代まで100年に渡って返済するといったローンなど、奇抜な住宅ローンが数多く提供された。

住宅金融公庫は2001年、経済改革の一環として、住宅ローンの提供者から住宅ローン担保証券の組成者へと転換することとなり、2003年までに住宅ローン80億ドルを証券化した。来年からは米国のファニーメイをモデルとした住宅金融支援機構に生まれ変わり、民間金融機関が提供するローンの証券化を始める。

将来への構え

ウォートンスクールの不動産学の客員講師で、世界的に業務展開する未公開株投資会社グループ・インターナショナル・パートナーズのマネージング・パートナーを務めるリチャード・ジョージ(Richard Georgi)氏は、日本経済は2002年から2003年に底打ちしたとし、財政および金融刺激策に基づく早期景気回復の望みは相次いで打ち砕かれた後、政府と国民が経済システムを大きく変革したことが現在の楽観ムードをもたらしたと指摘する。「現実の改革が背景にあるため、現れつつあるいくつかの成長パターンは持続可能だと思われる」と東京に本拠を置くジョージ氏は述べる。

マンハッタンに比べ面積は2倍(訳者注:アメリカの賃貸オフィスビルの場合、契約面積には貸室の専有面積だけでなく、比例按分した共有部分の面積も含まれる)、価格は4倍とジョージ氏が指摘する東京の賃貸料は引き締められている。「これは『超大型タンカー級の経済』だ。小さな変化が巨額の資金移動を引き起こす可能性がある」。

日本はデフレスパイラルが終焉し、金利は上昇を続ける可能性が高い。そうなれば円建て日本国債に安住してきた投資家は新たな投資資産を求め、ジョージ氏は資金需要の旺盛な不動産業界が魅力的な投資先になると予測した上で、他の先進国では景気回復から時間が経過し不動産価格も上昇していると述べる。ジョージ氏は、他の国々では9・11テロ後の金利急低下が生んだ不動産バブルを解消する必要があるとし、「日本は従来の水準からすればまだ低い、将来の成長に向けた準備が整いつつある」と述べている。

ジョージ氏は、海外からの投資は日本の回復の一翼を担ってきたが、今後は支配的な力とはならないと示唆する。ジョージ氏は、日本の郵便貯金制度の改革によって巨額の家計貯蓄が解き放たれ、不動産市場に流入する可能性があるとし、「外国人は日本市場への流動性供給に役割を果たしてきた。しかし、今後の最も重要な変化として、国内の資金が不動産市場に戻るが見込まれる」と述べている。

三菱地所の顧問である渡邊泰彦氏は、日本の不動産は2005年春から上向き始めたと言う。東京中心部の最上級オフィススペースの空室率は、1年前の4%-6%から現在は1%を下回る水準に低下している。東京駅と皇居の間に位置し人気を集める丸の内地区の賃貸料は、1年前に比べ20%上昇した。渡邊氏は「上昇があまりに急激なのでやや懸念している」と言う。

渡邊氏は日本企業の力強い復活と国内および国際資金の流入が不動産上昇の原動力になっていると述べる一方、過剰な流動性を抱える世界経済にショックがあれば金融不安の引き金になりかねないと警告する。「現在の高水準の流動性が何らかの理由で低下すれば、市場の勢いを削ぐ恐れがある。金融や経済のリスクのみならず、地政学的リスクも市場の先行きに重要なかわりを持つかもしれない」。

東京に本拠を置くジャパン・マネジメン・コンサルティングのマネージング・パートナー、エリック・パロウディン(Eric Perraudin)氏は、REITという新たな投資手段に加え、超低金利が不動産市場回復に貢献していると言う。投資家は建物の価格の80%を金利2%のノンリコースローンで借り入れることができる。建物の密集を抑制していた規制も緩和され、デベロッパーは狭い土地に多くの建築スペースを手に入れることになった。

パブロフ客員教授は、不動産市場は好転しても日本経済はまだ微妙な状況にあり、政策当局は成長刺激とインフレ抑制の難しい舵取りを迫られると警告する。パブロフ客員教授は「景気上昇に伴い不動産需要はさらに増すだろう」としつつ、「需要が拡大するなかで非常に重要なのは、銀行ローン、エクイティ、あるいはプライベート・ファンドなど、形式を問わず十分な資金調達手段が提供されることだ。信用収縮は困る。不動産を購入し開発したくても、資金が入手できなければどうすることもできない」と言う。

パブロフ客員教授によれば、信用収縮と信用過多は紙一重であることが多い。パブロフ客員教授は「適正なコストを下回る水準の資金調達方法を促すべきではない。資金調達コストは適正でなければならない」と強調する一方、「だが、銀行や他の資金供給源には、前回の不動産相場暴落時のように貸出を一齐にストップするといった過剰反応がないように望みたい。適正なコストと十分な資金供給が絶妙にバランスしていなくてはならない。それは容易に実現できることではないが」と述べている。

パロウディン氏によれば、商業用建物の価格は2002年-2003年の底からおよそ30%-50%回復した。しかし、相場が上昇した地域は東京と大阪の中心部と名古屋に集中している。相場は他の主要都市では横ばい、地方都市や農村地域では引き続き下落している。パロウディン氏は「中心部の不動産の需要は限られている」とし、「日本では人口や労働人口が減少しており、人口動態上の問題がある」と述べる。

パロウディン氏は、農業補助金のほか、債務を抱えた自治体や公的機関が所有する不動産が影響し、一部地域の地価は人為的に高く保たれていると指摘する。

ウォートンのファイナンス準教授であるジョン・パーシバル (John Percival) は、日本では様々な改革が実施されたが、不動産相場は今後も変動し続ける可能性が高いと言う。銀行と企業の株式持ち合いの水準は大規模な改革を経た後も米国や世界の他の多くの国に比べ高いままだ。パーシバル準教授は「不動産は復活した」としながらも「しかし、これは良い知らせでもあり、悪い知らせでもある。もう一度バブルが起これば、全く同じことを繰り返すことになるだろう」と述べている。✳



アニメ：日本の「グロス・ナショナル・クール(国民総文化力)」

巨大なロボット人間、目を大きく見開いた王女、世紀末後の壮大な戦い。こうしたものが日本の次世代の主要産業になりうるのだろうか。日本はエレクトロニクスと自動車の世界第2位の経済を築いた。ウォートンスクールの教授やアナリストによれば、英語でもそのまま「anime」と呼ばれている日本製の娯楽アニメは、今や世界規模の成長産業となっている。

日本や世界各地の熱狂的なアニメファンは、映画やDVDに50億ドル以上を費やし、さらに180億ドルをアニメ関連グッズの購入に充てている。さらに、アニメは他の日本の製品やサービスにも恩恵を与えている。ウォートンスクールでメディアや娯楽分野を研究しているネルソン・ゲイトン(Nelson Gayton)準教授は「アニメはビジネスを含めて日本のあらゆるものに対して新たな関心を引き起こしている」と語る。

ゲイトン準教授は、日本のアニメ産業には米国のウォルト・ディズニー社が米国に対する世界の関心を集めていく過程で発揮した影響力に匹敵する力があるとみる。ディズニーは米国文化の輸出に大きく貢献したが、「アニメは日本の文化や日本に関するあらゆるものを海外へ発信していく上で[同等な]劇的効果をもたらすかもしれない」と指摘する。

ビデオゲームや漫画本との関連が深いアニメは、1960年代の「鉄腕アトム」や「マッハゴローゴロー」といった漫画から、1990年代後半の「ポケットモンスター(ポケモン)」を経て、2003年のアカデミー賞受賞映画「千と千尋の神隠し」にまで進化した。ジェトロ(JETRO:日本貿易振興機構)によれば、アニメは70ヶ国以上でテレビ放映されている。米国のアニメ番組は1990年代初めの13本から今年初めには37本に増えた。

ソニーとその提携企業は1998年、日本で衛星テレビ局のアニメックス社を設立し、2004年にはアジアや中南米市場へ事業拡大を始めた。米国テキサス州ヒューストンに本拠を置くアニメネットワーク社は2002年にケーブルテレビのコムキャスト社を通じてビデオオンデマンド・サービスを開始し、24時間年中無休のサービスを4,000万世帯に提供している。同社の親会社であるADVフィルムズ社は今年、北米での販売拡大のため、売上規模が480億ドルの総合商社、双日と合弁会社を設立した。

日本では広告代理店の電通と三菱商事が今年初め、年間15-20本のアニメを制作および販売するために提携したと発表した。ゲイトン準教授は「このような動きが数多く出てきた」とし、「こうした様々な提携や配信契約の増加に伴い、アニメの将来性は明るさを増している」と述べている。

ウォートンスクールのマーケティング教授であるジョシュア・エリアシュバーク(Jehoshua Eliashberg)によれば、日本のアニメ産業では、玩具やビデオゲームからステッカー、腕時計、食器、フィギュアまであらゆる関連グッズとの抱き合わせマーケティングが深く絡んでいる。米国では制作会社がまず映画を作り、その後でライセンス契約を結ぶために配信会社とマーケティング会社に対して試写を行うが、日本のアニメ制作会社とマーケティング会社はそれよりずっと緊密な協力関係にある。

日本ではテレビ局、広告代理店、玩具メーカーなどすべての関係者が開発段階からプロジェクトに出資を伴うかたちで関与し、映画公開後に利益を分け合うとエリアシュバーク教授は言う。「それで映画の人気の高まるかは分からないが、商業性が増すことは確かだ」。

米国の映画制作会社もアニメに関心を持ち、日本の映画のリメイク権を取得している。アニメ映画はハリウッド映画のヒット作ほどチケット売上はないにしても成功が見込めるとエリアシュバーク教授は指摘し、次のように述べている。「米国において1,000万-2,000万ドル稼いだとしてもそれほど高収入とはいえないが、多くの国で一貫して同程度の収入を得た場合には、かなりの総額になる。[制作会社]はハリウッドのように映画スターに出演料を支払わず、製作業務を韓国や中国にアウトソースするので相当な利益を上げられる」。

日本市場はほぼ飽和状態にあるためアニメの将来は世界規模での販売にかかっている、と東京のKBC証券の上出浩史アナリストは言う。日本では人口の高齢化も進んでいる。上出氏は「日本には人口動態上の問題がある。子供の数が減っているため、アニメ業界は成人向けの作品に力を入れている」とし、日本のコミック本や漫画は必ずしも子供向けとは限らないと指摘する。成人男性だけでなく最近では女性にも受け入れられ、性をあからさまに描写したストーリーや映像が漫画やアニメビジネスの成長要素となっている。上出氏によれば、業界では携帯電話など無線配信を利用した事業拡大にも期待を寄せている。

「ソフトパワー」

従来の日本政府は文化の輸出に積極的ではなかったが、最近はその政策を転換し、海外市場向けの重点商品としてアニメの輸出促進に務めているとゲイトン準教授は言う。ジェトロは昨年、日本の娯楽企業と海外のパートナーとの関係を促進するために、エンターテインメント・プラットフォーム・

オブ・ジャパン(EPJ)を立ち上げた。日本动画協会は3月、日本のアニメ産業を紹介するポータル的な施設、東京アニメセンターを秋葉原電気街に開設した。これには協会に加盟する25の会員に加え、東京都庁と経済産業省が資金を拠出している。「日本政府が様々な振興策を進めており、アニメの将来は明るいと思う」とゲイトン準教授は述べている。

「グロス・ナショナル・クール(国民総文化力)」という表現を使って、「ハローキティ」や「ポケモン」などのアニメは日本文化の影響力が世界中で拡大していることを象徴しているとする記事が2002年にフォーリン・アフェアーズ誌に掲載された。この記事は、日本は力強い経済や軍事力を示す「ハードパワー」では重要な要素が欠けているものの、一種の「ソフトパワー」であるクール(かっこよさ)によって世界的な地位を向上することができると主張した。2004年にジェトロが発行した報告書に掲載された15ヶ国の「ソフトパワー」の測定を試みた電通による調査によれば、1位は米国で、日本はスウェーデンに次ぐ6位だった。

『現代日本のアニメー「AKIRA」から「千と千尋の神隠し」まで』の著者、スーザン・ネイピア氏は、「過去を振り返ると、戦前の日本が最初に目指したのは安価なカメラを模倣して作ることだった」と言う。ネイピア氏は「過去10年間の中での最大の発見は日本人が想像力に富んでいるということだ」とし、グローバルな視点からみたアニメの魅力は、多くのハリウッド作品とは異なる構想を追求していることだと付け加える。アニメは技法が独特だけでなく、一風変わってはいても普遍的なキャラクターやテーマを描写する。ストーリーは暗くキャラクターは複雑だが、「大人になること」のような普遍性のあるテーマを取り上げる。アニメのストーリーは終末論的な世界を舞台にしていることも多い。ネイピア氏によれば、これは9・11テロ後の人々の心情に重なるものだという。

ネイピア氏は「ハリウッド作品はあまりにハッピーエンドで現実味がないと多くの人々が感じている」とし、「人には現実から逃がりたいという願望があるが、いつもそう願っているわけではない。逆説的だが、アニメーションは実写のハリウッド映画よりそうした心情を巧みに掴んでいる」。

純粋な海賊行為

ゲイトン準教授によれば、アニメ産業の大部分は家内工業にとどまっており、作品の多くは東京の小さなスタジオで製作されている。「アニメ製作会社の多くは経営能力がないため、現在に至るまでアニメの発展が抑えられてきた。日本ではディズニーを相手にするのは違う」との見方もある。ゲイトン準教授は、業界はいまだに小規模企業の集まりであり、無名からのし上がったアーティスト自らがスタジオを運営していることも多いとし、「[今日の]ディズニーを築いたマーケティング手腕が欠けているようだ」と述べる。

加えて、アニメはあらゆる娯楽企業が直面する問題に苦しんでいる。アニメの浮沈はヒット作の有無や移り気なファンの嗜好に左右される。ゲイトン準教授はさらに、アニメ市場の多くは裕福で教養があり、小規模な独立系製作会社の映画作品を好む人々から成るニッチ市場だとし、「大衆市場のように浸透しやすい市場とは思えない。たとえ視覚的に驚くほど魅力的でも、家族で楽しめる馴染み深いアニメーション作品に比べてストーリーがあまりに高尚だ」と指摘する。

アニメは知的所有権をめぐる論争の焦点にもなっている。世界中の熱狂的なファンが日本でテレビ放映された作品を、ほんの数時間後に自ら翻訳を付けてインターネット上で配

信するからだ。こうしたファンサバーと呼ばれる字幕版を作成するファンの多くは、米国で著作権を受けた作品はインターネット上で共有しないという流儀を守って行動している。

マサチューセッツ工科大学(MIT)で日本文化の研究を行っているイアン・コンドリー教授(現在、「Global Anime: The Making of Japan's Transnational Popular Culture (グローバル・アニメ: 国境を越える日本のポップカルチャーはどのように作られているのか)」という研究プロジェクトを手掛けている)は、ファンサバーは日米間に著作権条約があり、作品を配信することは違法だと知っているが、販売して金を稼いでいるわけではないという理由から著作権を侵害しても倫理的に問題がないと考えていると指摘する。

ファンサバーは、「デジタルの世界における公正使用に対する理解は進化する必要がある。我々は公正使用については自身の考え方に基づいて行動している」と言っている。コンドリー教授によれば、アニメファンの多くは作品共有に関して各自の考えに基づく倫理的指針を順守しているが、純粋な海賊行為も存在するという。米国の娯楽企業とは対照的に日本のアニメ製作会社は訴訟を起こすことに消極的だ。「警戒の薄い日本の企業も困難に直面している。彼らは最も熱心なファンの怒りを買うことを恐れている」とコンドリー教授は述べている。

米国のアニメ配信会社ADVフィルムズのマーケティング担当幹部であるクリス・オール氏は、ニッチ市場で事業を行っているため、ファンの強い忠誠心を引き出すことができると考えている。オール氏は「当社はパラマウントや20世紀フォックスよりずっと顧客に近い。われわれはファンとのコミュニケーションを取ることで、どこよりもうまく海賊行為に対処できる体制にある。だからこそ、ライセンスが発行され次第海賊版を自主削除するという慣習が存在するのだ」と述べている。

それでも海賊行為が発生するため、ADVは定期的に提訴しているとオール氏は言う。通常はADVが問題のあるウェブサイト宛にレターを送るだけで海賊版が削除される。ADVは他の娯楽企業と同様、ファイル共有サイトであるユーチューブ上でのライセンス侵害を特に懸念しており、同サイトには厳しい監視の目を注いでいる。

ただオール氏は、ファイル共有サイトのファンがマーケティング効果を果たし、ADVのビジネスにある程度役立っていることも認め、次のように述べている。「ファンサバーには当社が販売する作品の知識を備えたオピニオンリーダー、門番あるいは媒介者といった側面もある。アニメ好きは作品のことを知っている」と興奮するものだ。✳



日本流のコーポレート・ガバナンス：株主は統治せず

リストラを引き続き進めている日本株式会社では、コーポレート・ガバナンス改革にも勢いが出てきている。しかし、株主の権利の尊重については日本はまだ欧米に後れを取っている。

日本では2003年から会社法が2度改正され、企業は会計や監査などの面で株主に優しい要素を取り入れた改革が奨励されている。委員会制度を導入し、取締役の数を減らしたり社外取締役を任命したりするなど、取締役会のリストラに取り組む企業もある。成功には至らなかったものの、調和を求める日本の企業社会で長くタブー視されてきた敵対的買収さえ数件発生した。

ウォートンの教授陣と東京で働く卒業生は、日本は欧米流のガバナンスに向けて措置を講じているものの、株主が最高の地位を獲得することは決してないとみている。日本の企業社会では、顧客、供給業者、そして何よりも重要な従業員といった様々なステークホルダーへの気遣いが消えることはないだろう。

ウォートンの金融機関研究センターで共同ディレクターを務めるフランクリン・アレン(Franklin Allen)教授は、日本の企業文化は株主リターンを中核目標とする欧米の多くの資本主義制度とは相いれないと強調する。日本企業は価値の創造に懸命に取り組むものの、会社を非営利団体のようにみているとアレン教授は言う。収益は投資家に報いるためだけでなく、組織の育成と拡大に利用される。

バブル崩壊後に多くの日本企業で痛みの伴うリストラが実施されたが、ほとんどの企業は未だに従業員の福利を投資利益率と同等に扱うかそれよりも重視している。アレン教授は「従業員解雇には極めて消極的だ。この意識の根は非常に深い」とし、さらに「日本ではまだ企業は株主のためのものとは考えられていない。企業は労働者や顧客を含むステークホルダーのためにあると考えられている」と述べる。

東京のJPモルガン信託銀行で社長を務めたジョン・トーマス(John Thomas)氏によれば、日本では社会的なセーフティネットが十分に整備されていないという。そのため企業が国民に福利を提供している。現在はサンフランシスコ郊外でコンサルティング会社を経営するトーマス氏は「株主の権利は企業の存続や成長に比べ重要性は低い」と指摘する。トーマス氏はさらに、日本企業のビジネスには利益を得るために投資するという基本的な概念がないとし、次のように続ける。「一般の人々は金が金を生むという考えに疑念を抱いて

いる。一般的には、モノを作ることは受け入れるが、投資や投資によってカネを稼ぐという考え方は社会的な価値として認められていない」。

トーマス氏は、鉄鋼の海外輸出戦略の立案を担当する日本企業幹部との会議を思い起こす。彼らの戦略は競争相手より低価格で優れた品質の鉄鋼を提供するというものだったが、投資収益率は分からないとのことだった。日本企業は政府の産業支援策や歴史的に低い金利水準のおかげもあって、投資家を相手にする必要がなかったとトーマス氏は言う。「日本では株主のために高い収益を上げるという考え方は長年続いてきたものではない」。

最下位から2番目

2006年9月にニューヨークの独立系調査会社ガバナンスメトリクス・インターナショナル(GMI)が発表したコーポレート・ガバナンスについての調査結果では、日本は依然として先進国の中で最下位から2番目で、日本よりも評価が低かったのはギリシャだけだった。この調査はコーポレート・ガバナンスに関する400以上の評価指標を用い、グローバル企業3,800社を分析したものだ。

日本企業409社全体の評価は10点満点で4.01で、新興市場に本拠を置く321社の4.30より低かった。

GMIの最高執行責任者であるハワード・シャーマン(Howard Sherman)氏は、日本企業は長い間「系列」制度(銀行と企業が結合することで企業の弱点が覆い隠された)の基盤となっていた株式持ち合いの解消について重要な前進を遂げたと述べている。最終的には崩壊した1980年代のバブル経済の大きな原因は系列制度にあったと言っても過言ではない。しかし、「日本企業は株主の方を向いたガバナンス体制の構築という次の大きなステップは踏み出していない」。シャーマン氏はさらに、日本政府は合併や買収を促すために会社法を改正したが多くの企業は買収防衛策を設けて抵抗していると述べる。

2005年に大々的に報道された東京の新興インターネット企業ライブドアによるニッポン放送買収の企ては、日本株式会社を揺るがし、株主にとっての躍進だと歓迎された(日本株式会社では、敵対的買収は株式持ち合いによる協力体制を混乱させるとして長年タブー視されてきた)。ライブドアの創業者である堀江貴文氏は後に証券取引法違反容疑で逮捕

され、同社の株価は暴落した。堀江氏は現在公判中である。シャーマン氏は「最終的に日本のビジネスマンや政府の役人に悪い印象を残すことになった。初めは合法的な買収攻防戦だったが、井戸に毒を流すようなスキャンダルになってしまった」と言う。

トーマス氏は、失敗したものの日本株式会社が門戸を開く兆しを示すもう一つの買収劇に注目する。日本最大の製紙会社である王子製紙による規模の劣る北越製紙への敵対的買収提案である。この時は業界第2位の日本製紙がホワイトナイトとして現れ、買収は失敗に終わった。日本で最も影響力のある投資会社の1つである野村証券が王子のアドバイザーを務めたが、従来なら野村は買収を阻止する側に付いていたとトーマス氏は言う。

「小さな兆しだとは思いますが、野村が敵対的買収側に付くことに前向きだということは、少なくとも一定の状況下では日本のシステムへの挑戦が社会的に受け入れられると同社が判断した証拠だ」とトーマス氏は述べ、次のように付け加える。「株主には相当な権利があるとの認識が深まるのは不可避だと思う」。

社外取締役の登用

ソニーはガバナンスの構造を大きく変革した数少ない日本企業の1つである。同社は取締役会の規模を縮小し、社外取締役を迎え入れ、指名、監査、報酬を監督する3つの経営委員会を設けた。

ソニーで非常勤の取締役会議長を務める小林陽太郎氏は、日本企業は取締役会で社外取締役に大きな役割を与えることを徐々に認めるようになってきていると述べる。日本企業では伝統的に社長が短期的な視野で日々の業務を処理し、通常は前社長である会長が長期の戦略的な問題を担当していた。小林氏は「この組み合わせが長期にわたる非常にうまく機能した」とする一方、「しかし、制度的には十分ではなかった。そのため現在はコーポレート・ガバナンスに配慮したモデルを採用する企業が増えている。そうした企業では、過半数ではないにしても経営の意思決定に影響を与えられる十分な数の社外取締役が取締役に招かれる」と述べている。

富士ゼロックス前会長である小林氏は、米国式を取締役会を採用している日本企業は25%程度にすぎないと推定している。小林氏はさらに、キャノンや他の多くの日本企業は外部の人間が企業に価値をもたらすとの考え方に反対していると指摘し、「順調なときはそれでいいが、困難に直面したときや変革期には、経営管理者としてのキャリアの頂点にある取締役の知恵に全面的に依存することはできない。別の見方も必要だ」と述べている。

小林氏は、エンロンやワールドコムの不祥事を目の当たりにした日本人は、何世紀にもわたって日本で培われてきた企業の健全性が、株主の要求に応じることによって最終的に損なわれると警戒しているとし、「日本人は、企業の長期的な利益に関心がないデイトレーダーやネットトレーダーの短期志向に強い懸念を抱いている」と言う。

こうした懸念に対応して会社法が改正され、株主の影響と長期的な視点との調和を図るために取締役会に委員会制度を取り入れることが認められた。小林氏は、その成果として国際金融市場での存在感が高まる可能性があるとし、「裁判所はグローバルな枠組みの中で理解されやすい制度

的なガバナンスモデルに向けた変革を進めようとしてきた。重要なのは企業が外部からどのようなお目付役を取締役に迎え入れることができるかである」と述べている。

シャーマン氏によれば、コーポレート・ガバナンスを改善しない日本企業は、国際的な投資資金の獲得を競う場合に不利になる。シャーマン氏は「多くの日本企業は国内の投資家だけに注目したガバナンス構造を築いている。実際には日本には国境を越えた資金が大量に流入しており、これが変革を促す圧力になると思う」と述べる。

世界第2の経済大国である日本のコーポレート・ガバナンスの改革が、国内の景気回復の持続と国際金融市場全体の健全性のカギを握っているかもしれないとシャーマン氏は力説し、次のように付け加える。「色々なことが、長期的な景気後退を回避する日本の能力にかかっている。我々の見解では、欠如している要素の1つがコーポレート・ガバナンス制度の改善に向けた継続的な取り組みだ」。

小口投資家の強力な代弁者

モルガン・スタンレーのリサーチアナリストであるサラ・マクレラン(Sarah McLellan)氏は、外国人投資家が日本のコーポレート・ガバナンス改革を後押ししているとの見方に同意する。年金基金も改革の推進力となっている。

バブル崩壊とその後の「会計ビッグバン」と呼ばれる政策改革により、企業の株式持ち合いが大幅に解消され、企業と収益性以外の目標達成を重んじることが多かったメインバンクとの関係が大きく崩れたとマクレラン氏は述べる。同時に、リターンがカミソリの刃のように薄いため、大手年金基金や機関投資家はインデックスファンドへの消極投資に集中しているが、このようなファンドの場合は全般的に優れたコーポレート・ガバナンスが実践されるようになればリターンは高まる。

1,100億ドルを運用する世界第8位の大手年金基金である日本の企業年金連合会は、コーポレート・ガバナンス改革を進めるために積極的な主張を展開している。マクレラン氏は「企業年金連合会は今世紀初めの数年間は連続で損失を出した」と述べ、次のように続ける。「連合会は複数の異なる運用機関に委託していたが、損失に至った原因はこれらの機関の銘柄選択の良し悪しではなく、むしろ投資対象の企業側に問題があったことにまもなく気が付いたようだ。企業が株主価値に十分な注意を払わない場合は、連合会が注意を促すようにした。こうして連合会はコーポレート・ガバナンスに積極的な姿勢で臨むようになった」。

マクレラン氏によれば、アプローチは異なるものの、日本にとって、小口投資家の強力な代弁者である企業年金連合会は10年前の米国にとってのカリフォルニア州公務員退職年金基金(CALPERS)だと言えるかもしれない。日本の大手経済紙「日本経済新聞」の調査では、企業年金連合会は今春の819社の年次株主総会で、提案された171件の買収防衛策の40%に反対したという。99%の防衛策を拒否した昨年と比べ、今年是对話が増えて企業側の準備が整っていたことを示唆している。

マクレラン氏はさらに、企業年金連合会が積極的な姿勢を打ち出して株主の権利を主張する背景には、日本の人口動態上の変化があると述べる。高齢化が進む日本では、長年ほとんど、あるいは全く利子を生まなかつた貯金額だけで

は、ベビーブーム世代の退職者を支えきれないかもしれない。マクレラン氏は「労働人口の比率が低下する中で生活水準を維持し経済成長を実現するには、効率性の向上が極めて重要だ。効率性はロボット産業など技術革新によって向上させることができるが、株式資本利益率や収益率も極めて重要になる」と述べている。

日本ではコーポレート・ガバナンス改革への関心が高まっているが、一時的な景気回復が大規模な改革の障害となる可能性がある。トーマス氏は「景気回復は株主の権利を認めたがらない者にとっては両刃の剣だ」とし、「景気回復によって改革が遅れる。しかし、ペースは鈍化しても方向性は明確だと思う」と述べている。

ウォートンのファイナンス教授であるアレンは、日本のやり方を擁護したい人々はトヨタを指摘することが多いと言う。同社はゼネラル・モーターズ(GM)を越えて世界最大の自動車メーカーになろうとしている。アレン教授は「トヨタは現在、支配的な自動車メーカーだ」とした上で次のように述べている。「トヨタには物事を独自の方法で進める長い伝統があり、特に株主志向が強いわけではないが、GMやフォードに比べればずっと優れた業績をあげている」。✂

エネルギー需要と国際政治のバランスに腐心する日本

世界中が原油高に苦しむ中、日本ほどエネルギーコストの上昇に対して脆弱な先進国はない。ほぼ全面的に外国産原油に依存する日本は節約と代替燃料開発に注力してきたが、最近では海外の新たな原油供給源の発掘に積極的に取り組んでいる。

ウォートンスクールの教授陣とエネルギーアナリストは、こうした日本の新たな姿勢は米国を含む他国との緊張を生んでおり、日本には地政学とエネルギー需要の微妙なバランスを保つことが求められるようになったと述べている。「新たな原油供給源を求める日本の動きはここ1年間でより積極的になったようだ」とウォートンのファイナンス教授であるヤスダ・アヤコ(Ayako Yasuda)は言う。

人口高齢化と産業構造の変化により、今後日本のエネルギー需要は大幅には増加しないと予想される。しかし、日本をはじめとする先進国は、中国や他の新興国の需要増による世界的な資源争奪戦の激化のおかげで資源確保をめぐる新たな圧力を強いられている。

日本は再び、海外の原油供給源の確保に注力しているが、これは今春明らかにされた野心的な国家エネルギー政策の一環である。この政策は外国産原油への依存度の低下や、原子力発電の増加、省エネ推進について具体的な数値目標を設定している。

エネルギー消費全体に占める外国産原油の割合を現在の50%から2030年までに40%に引き下げる目標が掲げられている。政府は輸送部門の石油利用の比率も現在のほぼ100%から80%に減らしたい考えだ。さらに、日本企業が開発し輸入する石油を現在の15%から2030年までに40%に高めることも目指している。

海外で取引を模索

ヤスダ教授は今年初めの国際石油開発社の設立は、日本が海外原油生産国に大きく依存することを懸念していることを明確に示すものだ指摘する。政府はエネルギー会社2社の合併を主導して設立した同社の株式30%を保有する。国際石油開発は長期的なエネルギー供給源を確保するためイランとロシアとの交渉を進めているが、いずれの取引も問題が表面化している。

2004年初め、国際石油開発の前身の1社がイラン・アザダガン油田の20億ドル規模の開発に協力することで合意した。しかし、今年に入りイランの核兵器開発計画を非難する

国連決議が出されたことで米国からの圧力が高まった。日本は今秋、開発の権益を75%から10%に引き下げた。「日本は現時点で米国の機嫌を損ねることを恐れている。国際石油開発はこの油田に固執することによる政治的コストの高まりを最近目の当たりにしたため、権益を大幅に縮小した」とヤスダ教授は言う。

ペンシルバニア大学の政治学教授でウォートンスクーローダー研究所の国際学修士課程の教授メンバーでもあるジェニファー・エイミックス(Jennifer Amyx)は、日本は海外の原油に大きく依存するだけでなく、原油供給量の85%を占める中東との関係が特に深いと述べる。イランはサウジアラビア、アラブ首長国連邦に次いで日本にとって第3位の石油供給国である。

エイミックス教授は「イランとの取引には大きな緊張を強いられる。日本は原油の14%をイランに依存しているため、米国のような強行姿勢を取ることをためらっている」とし、さらに「日本はエネルギーの海外依存度が高い。原油輸入先の一部はイランのように問題のある地域だ。そのため日本は米国に比べ制約が多い」と述べている。米国は少なくともある程度の原油を国内で産出できるからだ。

ホノルルに本拠を置くエネルギー関係のコンサルティング会社、FACTS Incのアナリストである細江智子氏によれば、イランにおいて日本の取引が停止すると両国とも損失を被るといふ。細江氏は11月にまとめた「Japan's Key Energy Issues and Supply Security Concerns (日本の主要エネルギー問題と供給不安の懸念)」と題する報告書に「アザダガンからの供給喪失は日本にとって大きな打撃になりかねないが、現実には損失はイランの方が大きいと考えられる。日本の方がイランよりも相手側にいい選択肢を与えていたとみられるからだ。過去の実績からすると、イランの企業だけでは予定通り作業を進めることはできないだろう」と書いている。

海外でのエネルギー確保を目指す日本の新たな政策にとって、もう1つの大きな問題はロシアだ。ロシア政府は今秋、長い交渉の末にサハリンIIとして知られる200億ドル規模の天然ガスプロジェクトの環境許可を取り消した。日本のエネルギー企業はプロジェクトの権益45%を保有している。ロシアは公式には環境調査が予想より長引いていると述べているが、細江氏によれば、ロシアで公的支出および収入を調査する監査院がプロジェクトの推定投資額増加の正当性を認めないと示唆しているという。

細江氏は、ロシアの案件が消滅すれば日本が中東以外にエネルギー供給源を分散するという取り組みに遅れが生じるため、イランでの交渉失敗より多くの問題を生む可能性があると述べる。

ヤスダ教授は、こうした問題はあるものの、日本はエネルギー確保のためのプロジェクトを他にも数多く進めているとし、「日本政府の担当者は独立したエネルギー源確保に熱心に取り組んでおり、様々なプロジェクトを実現しようと創意工夫を重ね、民間企業によるリビア、ロシア、あるいはその他の場所での権益獲得を支援している」と述べている。

日本は外交努力と直接投資によって世界中のエネルギー生産国に接触してきた。小泉純一郎前首相は今夏、米国が慎重な姿勢を見せる中で、あえて豊かな資源を持つカザフスタンとウズベキスタンを訪問した。今夏に撤兵したものの、日本はイラクについても新たなエネルギー供給源としての可能性に注目している。日本は米国に次いで第2位の対イラク援助国で、総額50億ドルのうち15億ドルを無償援助、35億ドルをソフトローンの形で支援することを決めている。ローンは荒廃したエネルギー部門の開発に充てられる予定である。

リビアの油田

国際石油開発は北西オーストラリア沿岸沖で天然ガス田を開発し液化天然ガス(LNG)を生産するために60億ドルを投資する予定である。同社はインドネシア、ブラジル、およびカスピ海のプロジェクトにも取り組んでいる。リビアでは日本企業5社が油田6ヶ所の開発権益を取得している。

ヤスダ教授はリビアについて、日本が今では過去において悪評が高かった国にも接触を厭わなくなったことを示す好例だと指摘し、「リビアは国際社会との関係が改善したため、権益獲得をめぐる政治コストは低下した。日本企業は積極的に権益獲得に動いているようだ」と述べる。

日本ではエネルギー資源が不足しているため、数十年にわたり原子力発電が重視されてきた。国の新たなエネルギー政策は、発電量全体に占める原子力の比率を30%から2030年までに最低でも40%に引き上げることを目指している。原子力は京都議定書に基づく温暖化ガス排出削減目標を達成する上でも重要でもある。ウォートンスクールで経営・公共政策を教えるマシュー・ホワイト(Matthew White)教授は「日本は地形的な制約から他のほとんどの先進国に見合うだけの化石燃料源がなく、以前から代替エネルギー源に頼る必要があった」と述べ、次のように付け加える。「日本でも欧米同様、原子力は物議をかもしることがあるがそれは選択肢の1つに過ぎない」。

しかし、細江氏は原子力への制約が強まる可能性があるとは指摘する。政府規制当局が9月に1978年以来となる原子力発電所の耐震指針改定を実施した。指針は新規と既存の発電所に適用される。新基準に従うには投資の増額が必要になる可能性がある。

原子力に加えて、日本は輸入LNGに大きく依存している。日本のLNG需要は2015年まで年率1.6%のペースで増加すると予想されているが、重要とされるインドネシア、オーストラリア、ロシアなどからの供給は中国などとの奪い合いになるため、需要の増加に見合う量が調達できない可能性がある。

日本は現在、世界の輸入全体の40%を占める最大のLNG輸入国であるが、中国が2020年までに追いつくと予想されている。中国は5月に初めてオーストラリアからLNGを輸入し始めた。そんな中、日本と中国は東シナ海のカス資源をめぐる領土紛争の渦中にある。

細江氏は報告書に「世界のLNG供給源に急激な変化が生じ、日本のエネルギー安全保障に深刻な課題を突きつけている」と記し、さらに次のように続けている。「これを受けて政府は姿勢をさらに強めているが、新興国による熾烈な競争に直面する中で日本にできることは限られている。積極的に権益を守るには、現在の日本のやり方が想定する範囲をはるかに超えた、さらに干渉的な政策が求められるだろう」。

風力発電、太陽光発電、ハイブリッドカー

日本は新たな形式の再生可能エネルギーについての試みも始めている。東京都は8月、再生可能エネルギーの利用を2020年までに現在の2.7%から20%に拡大するという独自の戦略を発表した。東京都は東京の海岸での風力発電や太陽光発電で動作する水処理プラントなどの実験プロジェクトに資金援助している。

ウォートンスクールのマネジメント教授であるジョン・ポール・マクダフィー(John Paul MacDuffie)は、長期的に見れば日本は石油不足のおかげで省エネ技術の世界的リーダーになったと言う。最近では、世界的な原油高の中、ハイブリッドカーが日本の自動車メーカーにとって追い風となった。

日本は世界的な石油危機に脆弱なため、政府は燃費向上や環境にやさしい技術に重点的に取り組むよう企業にインセンティブを与えてきたとマクダフィー教授は言う。しかし、ハイブリッドは自動車メーカー自身が推進した技術だった。マクダフィー教授は「トヨタは燃費を2倍にするという課題をエンジニアに与えた」と述べた上で、同社を創業した豊田家はイノベーションを重んじ、理想主義を掲げ、社会を改良しようとの意欲を持ち続けてきたと付け加える。「これが世界で受け入れられるやり方だとの意識を持っている」。

省エネはこれからも日本の重要な目標であり、新エネルギー政策の旗印である。政府は2030年までにGDP1単位の生産に必要なエネルギー消費を30%減らすというエネルギー効率改善目標を設定した。ホワイト教授は「日本はエネルギー資源が乏しい中、エネルギーを効率的に生産し賢く利用する方法を見出すため、非常に前向きに取り組んできた長い歴史を持つ」と言う。

日本政府は昨夏、エアコンの温度を下げる大規模なキャンペーンを展開したとエイミックス教授は指摘する。「日本ではこうした運動が数多く実施されている。SUV(多目的スポーツ車)の運転を止めさせる米国のキャンペーンよりも効果的なようだ」。



<http://knowledge.wharton.upenn.edu>