

本社コメンテーター

梶原 誠



安倍晋三首相の後継を決める自民党総裁選が8日、告示された。カギを握る国会議員票の獲得で菅義偉官房長官が優位に立っており、株式市場も菅政権の誕生を織り込みつつある。

「株価なんだよ、愚か者！」。菅氏の政策を、米大統領選風に見える。菅氏は同日の立会演説会などで、株高が雇用を生んだことなどを根拠に「アベノミクスを責任持って引き継ぐ」と強調した。次期首相の最右翼が株価を自らの「通信簿」と位置づけたことは、先週からの米国株安でも日本株が値を保っている一因だ。

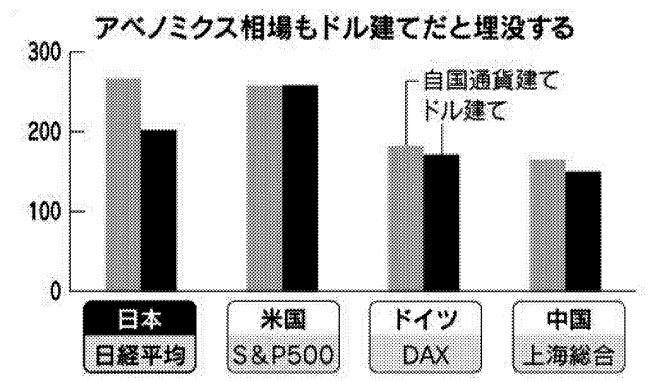
ただ葉巻はしてられない。金融緩和と円安と株高というエンジンにかつての輝きは無い。

そもそも日本株の売買の60%を占める外国人の視点だと、日本株はさほど上がっていない。「アベノミクス相場」の起点を野田佳彦前首相が衆院解散に言及した2012年11月14日とすると、日経平均株価は米国を上回る2.7倍に上昇したが、ドル建てだと2倍に沈む。米国を下回り、ドイツや中国との差も縮まる。

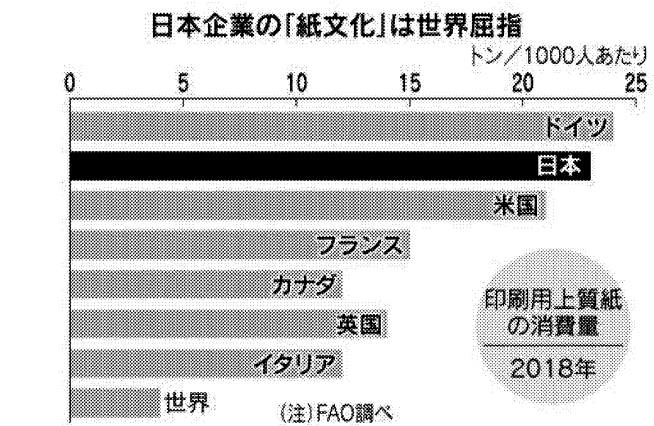
7年8カ月間、何度も逆風にさらされた安倍政権を「救命装置」として支えたのが株高だ。次の首相が株価の浮上で政権の安定を目指すなら、王道を行くしかない。「企業が株価を高め、家計が潤い、消費してもらおう」。その方法は、アベノミクスのメニューにあるとは限らない。

まず企業。投資家に日本経済の弱点を聞くと、十中八、九「生産性が低い」と答える。言い換える

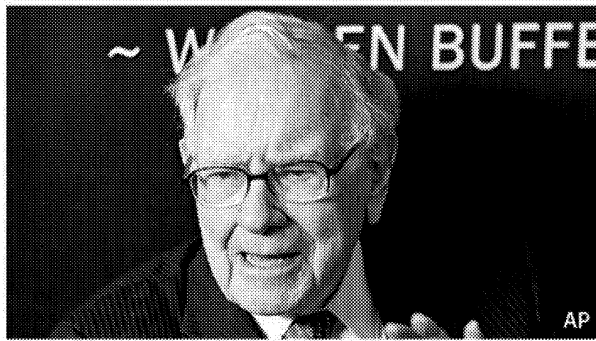
アベノミクスにさらばを



(注)2012年11月14日を100とした場合の20年8月末の値



バフェット氏は日本の変化を期待して買った



と「企業の利益率が低い」だ。巻き返しは上場企業の過半を占める「東京企業」の改革がカギを握る。日経NEEDSによると、東京に本社がある企業の売上総利益率は19年度で24%。京都企業の33%に大きく見劣りする。株式時価総額も、アベノミクス相場で京都企業が4倍に増えたのに対し、東京企業は2.4倍止まりだ。

本欄は昨年、東京企業の採算が悪い一因を「霞が関コスト」、つまり役所対応と分析した。象徴は、役所が企業に負担を強いる「紙とハンコの文化」に違いない。関連食糧農業機関(FAO)によると、18年の日本のオフィス用紙(印刷用紙)の消費は千人あたり23トンと、調査した161カ国・地域で6位の「紙大国」だ。

デジタル庁の創設を主張する菅氏もコロナ禍で露呈した弱点の克服を目指す。それでも投資家目線では手ぬるい。紙文化が映し出す企業の「お上頼み」の風土を根絶してこそ、改革が実感できる。平成の「失われた30年」、株式市場の足を引っ張ったのは電力、銀行、建設だった。規制を守られ、公共事業で潤った業種だ。政府の改革圧力が有効なのは、菅氏の「地銀は多すぎる」の一言が再編期待を招いて地銀株が急騰した一件が示すとおりだ。政府に依存するあまり、イノベーションと遠い業種として市場から見放されてきた3業種でもある。

次に家計。1800兆円を超える金融資産を株などの投資に動かしてもらったためには、「脱デフレ」の宣言が欠かせない。コロナ危機でデフレへの懸念が強まったのに、8日の立会演説会では「脱デフレ」への決意表明がどの総裁候補からもなかった。デフレの下では価格が下がる投資より預金有利なので、マネーは動かない。家計に買ってもらえない高い金融商品も足りない。笑えない話がある。経済協力開発機構(OECD)が17年、主要国の人々の金融知識の調査を公表した。

日本は「分散投資」の成績が平均以下。「株式投資信託は1銘柄への投資より安全」と答えられなかった。だが「日本人は投信で良い思いをしていないので回答はもったもた」という分析もある。

00年、設定直後に1兆円を集めて投資文化が育つ期待を高めた「ノムラ日本株戦略ファンド」も、運用低迷で解約が膨らみ、今は500億円しか残っていない。金融庁は資産運用業の改革を政策に掲げたばかりだ。1990年代末の「金融ビッグバン」のように尻すぼみに終わっては困る。

次の首相にはソキがある。世界の景気がどん底から回復途上にある時期にバトンを引き継ぐのに加え、米国のカリスマ投資家、ウォーレン・バフェット氏も総合商社株の大量買いに踏み切った。

米国株に過熱感が漂うのに対し、政治や経営が変わり、日本株の割安感が修正されるとの期待が米市場関係者の中で高まった。米投資誌のバロンズは「日出ずる地に夜明けが来た」と便乗してタイキン工業、キーエンス、マキタなどの主要銘柄を紹介した。

だが今春の米航空株の売却が示すように、投資の前提が変われば容赦無く売るのがバフェット氏の賢人たるゆえんだ。そうなると日本株全体のイメージは大きい。バフェット氏の信頼を得るにはアベノミクスの修正も視野に入る。香港政府が90年代末、株価対策で買った株でETF(上場投資信託)を作り、投資家に混乱なく売却した例を研究する関係者は多い。日銀によるETFの大量購入が株価をゆがめているとの批判は強く、「後始末」を巡る思惑は市場で徐々に高まっている。

石破茂氏は「グレートリセット」を掲げた。菅氏もあまり継承にこだわると、変化を嫌ってバブル崩壊に対応できなかった日本の新社長への二の舞いを演じることになる。さらばアベノミクス。こう納得できるほど新鮮な政策を市場は待っている。