



昨年、『週刊SPA!』の企画により実現した証券業界の重鎮の座談会。『インストラライフ』では、その模様を6月号と7月号で掲載しました。昨年は3人合計で197歳でしたが、ひとつ歳をかさね、今年はトータル200歳！

三原さんは辛口の経済評論家として有名ですが、略歴をご紹介しますと、1959年日興証券入社、ロサンジェルス支店長を経た後で80年に独立し、(株)インパルス設立。99年東証ペン文化賞受賞。(社)日本商品投資販売業協会理事、日本IFA協会理事長、大阪経済大学大学院客員教授などを務める。レギュラー番組に「東京マーケット

TODAY」(BSイレブン)などがあり、執筆活動や講演など幅広く活動されています。

何が一番大事なのか？

三原 | 僕は1昨年前、中国からの研修生を3カ月うちで預かったことがあります。彼女は今、北京の大学で助教授をやっているんだけど、以前日本にいた時に岡山大学で経済博士の資格を取得したんです。今回日本に来たのは、日本と中国の税制をテーマに近く本を出すらしいんだけど、その下調べとして来日した。彼女は直接、国税庁に行きまして日本の税について質問したり、うちの家内にもいろんなことを質問したりして、家内がまいってしまいましたよ。すさまじい行動力と知識力で取材しているんですね。もちろん日本語も堪能だから、自分で実際に情報を得て持ち帰っている。インターネットからの情報とか周りの人間から得る情報じゃなくて生きた情報だから、すごい情報量だよ。

岡本 | 一度ご一緒させていただいたことがありましたね。私は去年9月に中国の昆明へ行きましたが、そこで日本企業を誘致しようとする団地があったんです。ランチのとき隣にたまたま中国人の若い女性がいたのですが、日本語はペラペラ。中国の大学を出てから日本の大学院へ行き、日本で少し働いて帰国した。だから日本語が堪能なんですけど、彼女が私に言うんですよ。日本の企業で出てくるところがありそうなら、すぐに「私に」知らせてくれと。政府の窓口じゃなくね。そういうハングリーさを持っている。

三原 | 自分自身のやる気なんだよね。

岡本 | まあ、それをテコにして自分が偉くなりたいっていうのは見え見えなんですけどね。でも、悪いことではない。

三原 | 本当にやる気だよ。今の日本の若い人にはそれがなくなっているような気がする。中国人にとって一番信用できないのは政府なんだから。だから個人で這い上がろうとする。じゃあ日本政府はっていうと、なんだかよくわからない。若者もいつまでも国に、政府に守られているって思っていちゃだめなんです。それって投資家にもいえることで、儲かることばかりじゃなくて損することもあると認識してなきゃだめだよ。

岡本 | 何が大事で何が大事じゃないか、よくわかっていない。基地の問題などで日本人はよく「民意」っていうけど、本当に一番大事なのは国民全体の民意なんです。一つの島の民意じゃなくて。どうしてそういうことを言う人が全然いないのかなあ。

三原 | 言う選挙に落ちるからでしょ。僕はテレビなんかで言っちゃうから、後でえらいことになるんだよね(苦笑)。

日本ではマーケットが公共の財産っていう意識がない。そしてトレーダーばかりだから、バブルがもろくはじける。マーケットは国民共有の大切な財産という認識がないんだよ。バブルは誰にも予測できないけど、日本の状況を見てアメリカは学んだ。だから早く立ち直ってきているよね。日本はバブルをひどいつぶし方をしかたら、いつまでたっても雇用が増えないでいる。

グローバルな分散投資を考えてみる

司会 | でも、今までのお話を伺っていて、日本も捨てたもんじゃない、日本株を買ってもいいのかなと思いました。

三原 | 何で日本の株だけにこだわるの？ 中国の金持ちなら国際的に分散しますよ。日本の金持ちは分散したらすべて儲けなきゃいけないみたいに思っているけど、それはおかしいですよ。たとえば為替がいい例で、どっちかが上がればどっちかが下がるでしょ。円が上がればドルが下がるとかね。

ただ株と為替が違うのは、株の場合、うまくいけば全部が膨れることがある。しばしばFXと株式投資が並んで論じられるときがあるけど、FXは片方が膨れると片方が沈むから、そこは混同しないことです。これは天と地ほどの違いがありますから。

昭和36年に日興証券がアドバイザーになってスミスバーニーがアメリカでジャパンファンドを売り出したとき、東証の時価総額は2兆円くらいしかなかった。それから30年後に300倍になった。30年後まで待たなくてもいいけど、そのときに日本株に1万ドル投資していたらすごいことです。FXのような商品ならこれほど膨らむことはないでしょう。

成長を買うなら新興国だけど、それひとつだけに投資するのは危険が多い。人民元はこれから安くなるか？ ベトナムのドンが日本円に対して強くなるか、弱くなるか？ インドのルピーはどうなる？と、そういうことをイメージして将来に備えればいいんです。国内ばかり見ていちゃだめですよ。

岡本 | 目先のことを当てようとするから当たらないんですよ。10年先を当てようとするればそれほど難しいことじゃない。

三原 | 明日のことは誰もわからないよね。この前なんて1日で1500も上下するようなことがあるんだから、そんなのわかるわけがない。だから、成長に賭けるのか、安定に賭けるのか、そういうところから考えていけばいい。

安定志向なら配当利回りがいいものを選べばいいし、成長を選ぶならベトナムとかインド、ブラジルファンドのほうがいい。個別に買うのは危険だけど、長い目で見れば第2のジャパンファンドになるかもしれない。

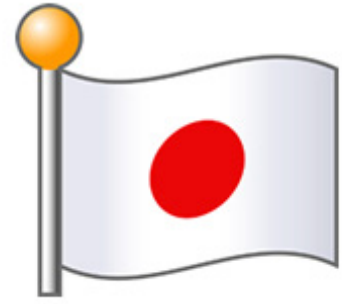


司会 | 成長も見込めない、配当もあまり高くない日本市場というのはどうなんでしょうか？

三原 | マザーズかジャスダックをじっくり調べてみることだね。リスクが高い分だけ伸びる可能性もある。だって日立とかみずほとか、これから先、時価総額が10倍にもならないでしょ。

司会 | その点、澤上さんはどう思われますか？

澤上 | 基本的には三原さんと同じように成長というのを意識したい。日本人なのに日本をみんな卑下しすぎるんだよね。だから逆に、日本の力はこんなもんじゃないって実証したくなる。だから、あえて日本株を買いますよ。企業を応援していく、一緒に成長していくつもりだね。



だって考えてみてください。韓国や中国はできるだけ早く成長しようとするから、ものすごく短期間で成功するための結果を出そうとして、本当に結果を出している。だから10年、20年、30年とじっくり時間をかけて育てていくような技術の研究はしない。素早くいいとこどりしているように思うけどそれは誤りで、基本の基礎研究というのはものすごく時間がかかるんですよ。ノーベル賞の受賞者を見てもわかりますよね。これはモノづくりの国にしかできないこと。それなのにそういった会社の株価がボロボロに低迷してるでしょ。だからどんどん買って応援させてもらおうと思っているんです。その会社が大きくなればいい。そういう流れを作っていくことが、この国において大事なことだと思いますね。

三原 | 日本株に投資しても、結果グローバルに投資することになるんですよ。トヨタが2兆円儲けたと騒がれたことがありますが、日本国内だけでトヨタは儲けたわけじゃないですから。儲けの6割はアメリカですよ。

岡本 | そこはすごくみんなが間違っ点なんですよ。日本は人口が減って、どんどん高齢化になっていく。成熟経済だから日本株はダメで、新興国はどんどん伸びるからいいみたいに思われているけど、じゃあ日本企業はダメで新興国の企業だけが良いかというとそうではない。日本企業だって新興国の需要で伸びるところがあります。外国の先進国の需要で伸びる企業もあります。それがグローバル化ってことなんです。

日本を卑下するのはやめよう

三原 | まず日本を卑下するのはやめましょうよ、ってことです。日本ほど良い国はないという前提で、じゃあ良い国をどのように維持していくかを考えてみる。自分に何ができるのか。幸い小金があると、そしたら企業を応援しましょう、とそういう発想が出てきてほしいですよ。

企業が反映してくれば自分の身分は安定してくるし、将来の不安も消えていく。それが政府への依存症になっているから、若いうちから年金の心配をしたりしている。冷静に考えればわかるよ。今の公的年金制度はいろいろと問題があるから、未来永劫ずっと維持できるわけじゃないじゃない。僕なんて食い逃げて言われちゃうから、必死になって投資家教育をしてるわけです。

岡本 | 今の政権がどうかという問題はおいといて、去年の選挙のときに国民は変化を望んだわけですよ。それから成果がない、成果が出ないって言っていますけど、まだ1年少ししかたっていないし、成果ってそんなにすぐに現れるものじゃないですよ。

明治維新があつて、廃藩置県までに4年かかっているわけですよ。1年ぐらいで問題が解決するような簡単なものじゃないですよ。今、抱えているのは5年とか10年ぐらいの目で見ないと。その間にいろんな政党が政権をとっていくのかもしれませんが、そういう長い目で見直していかなきゃいけないと思います。

二宮尊徳が相馬藩の財政再建計画を立てたときは120年計画でしたよ。代々とやっていくんだけど、今の日本だってそれくらいは必要かもしれませんよ。そのために国の向かっていく方向とか、どういう国にしたいというビジョンがないと向かっていけない。

司会 | 120年待つようなコンセプトを作れるというのがすごいと思います。

岡本 | 今起こっている問題を解決する以上に、やっぱりそれが一番大事ですよ。

三原 | それは、われわれの責任だと思うんですよ。どうやって安心して暮らせる国を残すかね。スポーツ選手やタレントなどが参議院にいますが、国民の民度が試されていると思いますね。

岡本 | 国民以上の政治家って絶対出てこないわけですから、レベルの低い政治家がいるってことは民度が低いってことですよ。

澤上 | そういう意味では、政治も変わらなくてははいけませんよね。政治家の資質ってそういうものじゃない。今の30代、40代の人たちってこれから40年、50年生きていかなきゃいけないのに、国や政治、年金もあてにならないんだしたら、自分たちで考えて何とかして生きていかなきゃならない。

自分たちで自分たちの将来を築いていくために、投資っていうものがあるわけ。お金は持っているんだから、自分のお金で子どもや孫たちの将来を築いていけばいい。われわれが飲んだり食べたりして生きていくには、それを生産して供給してくれる企業がないと成り立たない。われわれはモノを買うということで売りに貢献し、なおかつ投資家・株主になることで長期的な経営をサポートしていく。30年後、40年後にその企業が大きく育ったら、何も怖いものはないはず。

先進国はもうダメみたいな風潮があるけど、たとえばスイスは人口600万人くらいしかいないのに世界最大の食品会社のネスレがある。10兆円の売上げを上げるネスレのスイス国内の販売は3%くらいしかない。そういうグローバル企業は日本に比べてはるかにいっぱい先進国にはある。ユニリーバ、アディダスもそうです。だから日本はダメだということはない。これからどんどん淘汰されるけれど、残ったところは強い。円安になったら株は上がるよ。



三原 | おかしいよね。国が貧しくなるのに株が上がるって。外から見たらバランスが取れてないよね。株が上がって東証の時価総額が増えても、ドルで見れば増えていないんだから。国力というのは適度な円高で増えていくというのが一番いいんです。円安になったらよほど付加価値を高めていかないと、日本の製品競争力を失っていくよ。もうマザーマシンだって中国や韓国にとられつつありますからね。

岡本 | 付加価値を得るためには、一番じゃなきゃいけないんですよ。質だけでなくスピードでもね。

三原 | そう。日本は資源がないんだから、技術が一番じゃないといけない。それ以外何で対抗するの？ 輸出企業は大半は海外に出て行っているんですから。通貨が売られるってことは恐ろしいことなんですよ。

僕は日本が戦争に負けたときに満州にいたから、一瞬にして通貨がゼロになった体験があるからよくわかる。通貨が安くなるということは、国力が落ちていくことだという本能的な恐怖を持っている。ギリシャも同じですよ。国力が落ちたから通貨が下がるんです。

岡本 | 為替に関係なく収益が上がるのが本当の企業の強さですよ。要するに円高のときは円高メリットを生かし、円安になったら円安メリットをとればいい。

三原 | そうですね。円安みたいなことで棚ぼたで企業に利益が上がるから、企業が努力を怠る。改革意欲が薄れるでしょうし、適度な緊張感がある円高のほうが日本にはいいんですよ。そこから技術革新が生まれる。

岡本 | 円高になればグローバル経営もずっとやりやすくなりますね。外に出て行って良い企業を買収すればいいわけです。

三原 | コストカットより楽ですし、国民トータルとしてみればわれわれの購買力も増すわけですから。むしろ僕が心配しているのは、円安・インフレになったときのことで。一時的に輸出企業が棚ぼた的な感じで株価が上がるかもしれないけど、それには持続性がない。本当に収益を上げていくためには、いかなる局面でも対応できる企業じゃないと、安心して持っていられませんよね。

グローバル企業に長期投資、これが基本

- 澤上 | いや、意外に安定していますよ、グローバル企業は。私はこれという会社に長期投資してあげるのが一番安全ですね。
- 司会 | 日本企業のなかで、グローバル化で株価が上がって会社が成長していくところってありますか？
- 三原 | 日本電産なんかそうじゃない。BMWもベンツなどの車やコンピュータも、日本電産のモーターがないと製品にならないですからね。永守さんから直接聞いたけど、BMWの最高車には日本電産のモーターが200近く入っているそうです。こういう企業って伸びると思いますよ。社員がやる気が出る会社っていいじゃない。信越化学や日立建機、コマツなどもそうですね。
- 岡本 | コマツの建機などは、中国でもどこでも工事が行われているかがわかってるんですよね。建機にはGPSがついているから。
- 澤上 | 同時に機械が何時間稼働しているとか、摩耗度もわかるから部品交換の時期がわかる。そこですぐに部品が入荷したりとかするので、タイムラグが生じない。こういうのが企業の付加価値なんですよ。
- 岡本 | そういうのは簡単に真似できないと思いますよ。
- 澤上 | いろんなところで日本企業が生きてくことは、いくらでもできる。それはきとんとした信念をもった経営をしているから。
- 三原 | だから、単にどこの株価が上がるか下がるかなんて考えるんじゃなくて、もっとイマジネーションすることが大事なんです。さっき電気自動車の話をしましたよね。今の車が電気自動車に変わったらどうなるんだろう？ 熱を出さなくなるから鉄板がいらなくなるとか、部品を一つひとつ組み立てていたのがプラスチックを成形して車輪とモーターとバッテリーをつけるだけになったりとか。今のiPodやiPadみたいに、一番安いものを買ってきて、中国や台湾で組み立てる。だから誰にでも作れる電気自動車になる。そうすると鉄板がいらなくなる、エンジンがいらなくなる……。そして日本の製造業はどこに活路を見出していくんだろう？ 熱に耐えられる鉄は次にどういうイノベーションで乗り越えていくのか、なんて考えたら楽しいじゃない。
- 澤上 | そういうふう考えだすとたまらなくおもしろくなるよね。いろんなことをイメージしながら長期投資するって楽しいよ。
- 三原 | たとえば新日鉄を買う時に、製造業だけ見ても意味がない。イマジネーションを働かせながら考えると楽しいですよ。
- アメリカの寒いところでは道路に塩をまくんだけど、この塩に耐えられるのは日本の鉄板しかないとか、そんな話から昔アメリカでボロ車を買った時はよく底が抜けたんですが今は抜けなくなった。なぜなんだろう？ と考える。技術が卓越していったわけですよ。これが付加価値ですよ。H型鉄鋼などの単純なものは中国とかインドとかに持っていかれていますけど、これを日本で作っていたのではやっていけない。価格競争面ですね。だから海外に展開する。企業はいろいろな展開を考えますから、その変化がチャンスにつながったりするわけです。
- 澤上 | そういう会社の株式を1株でも持っていたら、大化けしますよ。ボロボロに見えるかもしれないけど、ものになったときっていうのは価値が10倍にもなったりしますからね。これが一番儲かるんです。

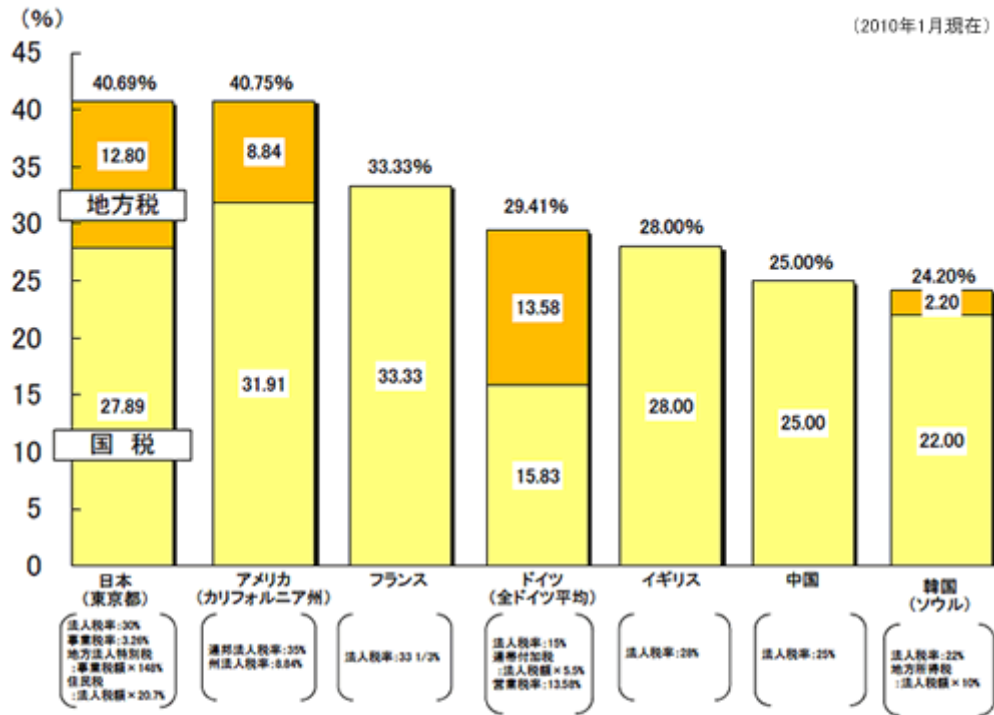


- 司会 | それまでずっと待つわけですね。
- 澤上 | 待ちますよ。持っただけでも全然かまわない。10年たって10倍になったら文句ないでしょう。
- 三原 | そうですよ。それを明日買って、明後日売ろうと考えるからいけない。
- 澤上 | 株式投資って企業に投資するわけですよ。企業の成長を期待するわけですよ。株価の成長を期待するわけじゃない。だって、工場を建てるんだって時間がかかりますからね。
- 三原 | 今、農業がブームですけど、種をまいて育てて木になって実が結ぶまで、だいぶ時間がかかりますよ。桃栗3年、柿8年っていうんですから。実がたくさんなったら、その木を譲ってくださいという話もくるでしょう。実のなり方じゃなくて、若いうちから育てていくというのが一番儲かるわけじゃない。
- 岡本 | それが一番儲かるんですよ。だからね、そういう意味ではみんな欲がないんですよ(笑)。本当に欲張りっていうのは、10倍とか20倍とかね。そうでなければ金持ちにはなれませんよ。
- 司会 | 日本株でも今から買って、10倍になるものがあると期待してもいいんでしょうか？
- 三原 | だからグローバルに活躍できる場所はいくらでもチャンスがあるって言うてるじゃない。
- 岡本 | いくらでも需要はあるんだから。でも、日本だけで投資するんじゃなくて、やはり国際分散投資を考えたほうが良いと思いますよ。

好奇心が金融を変える！？

- 三原 | 僕が心配しているのは、企業が日本にいて落ち込んでいるのに、追いつきをかけて法人税を上げろなんて言っていると、企業が海外に出ていっちゃうことです。
- 岡本 | 出ていくと株価が上がるかもしれませんね(笑)。
- 三原 | 最低賃金も上げろなんて言っていると、自分で自分の首を絞めることになっていきますよね。雇用のチャンスがなくなる。企業に出ていけっていうのと同じですからね。
- 今、世界中が法人税を下げようとして来てくださって誘致合戦やっているのにね。日本は法人性悪説とか、事業性悪説とかあるから法人税が高いままで。わざわざここにいてまで高い法人税払うなら、海外に本社を移しましょうってなりますよね。
- 澤上 | 法人税のOECDの平均が28%、日本は約40%、韓国は約24%ですよ。
- 三原 | 香港は16%。シンガポールはもっと低いよね。企業立国でいくと決めていますからね。

＜法人所得課税の実効税率の国際比較＞



- (注) 1. 上記の実効税率は、法人所得に対する租税負担の一部が損金算入されることを調整した上で、それぞれの税率を合計したものである。
2. 日本の地方税には、地方法人特別税(都道府県により国税として徴収され、一旦国庫に払い込まれた後に、地方法人特別譲与税として都道府県に譲与される)を含む。また、法人事業税及び地方法人特別税については、外形標準課税の対象となる資本金1億円超の法人に適用される税率を用いている。なお、このほか、付加価値割及び資本割が課される。
3. アメリカでは、州税に加えて、一部の市で市法人税が課される場合があり、例えばニューヨーク市では連邦税・州税(7.1%、付加税[税額の17%])・市税(8.85%)を合わせた実効税率は45.67%となる。また、一部の州では、法人所得課税が課されない場合もあり、例えばネバダ州では実効税率は連邦法人税率の35%となる。
4. フランスでは、別途法人利益社会税(法人税額の3.3%)が課され、法人利益社会税を含めた実効税率は34.43%となる(ただし、法人利益社会税の算定においては、法人税額から76.3万ユーロの控除が行われるが、前記実効税率の計算にあたり当該控除は勘案されていない)。なお、法人所得課税のほか、法人概算課税及び国土経済税(地方税)等が課される。
5. ドイツの法人税は連邦と州の共有税(50:50)、連邦付加税は連邦税である。なお、営業税は市町村税であり、営業収益の3.5%に対し、市町村ごとに異なる賦課率を乗じて税額が算出される。本資料では、連邦統計庁の発表内容に従い、賦課率388%(2008年の全ドイツ平均値)に基づいた場合の計数を表示している。
6. 中国の法人税は中央政府と地方政府の共有税(原則として60:40)である。
7. 韓国の地方税においては、上記の地方所得税のほか、資本金額及び従業員数に応じた住民税(均等割)等が課される。

岡本 | いろんな企業が出ていったあとで、あわてて法人税を下げることになるんでしょうね、日本もきっと。後手後手ですよな。

三原 | 追い込まれてからやったって、誰も日本には来てくれないことになる。

澤上 | 本当に政治は後手後手だから、期待していませんよ。

三原 | 日本の労働者も考えないといけないよね。企業が海外に出て行ってしまうことは、国内で働く市場が少なくなるってことですからね。土地が安いうえに中国人やベトナム人の労働力の安さを見ると、海外へ出ていってしまうよね。これが労働市場で、オープンになっているわけです。日本は雇用を輸出していて、給料も向こうで払っているんですよ。

岡本 | やっぱりアジア全体がひとつの共同体みたいになっているから、日本の若い人が中国語でもベトナム語でも覚えて、向こうでいい職につけば日本でもらう以上の給料がとれるんじゃないでしょうか。

三原 | 少し前までMade in Chinaは日本国内では安物の代名詞みたいでしたけど、かつての日本もアメリカに行ったらMade in Japanは安物だったんですよ。

- 岡本 | おもちゃみたいでしたね。
- 三原 | そのうちそれが高級になってきて、Made in USAがなくなって、ホンジュラスやチリ、マレーシアが増えてきた、今ではなかなかMade in USAなんて探せないですよ。でも、アメリカは潰れていない。じゃあどうしたかっていうことを考えて学ばないと。アメリカは、今度は金融で、知恵で食べていくことに変わっていった。情報ですよ。だから断絶の時代っていったわけ。昔のダメなものは、もういくらやってもダメなんだから。パッと割り切って新しい時代に対応しないとね。
- 司会 | それがくるからこそ、チャンスがあるんですね。
- 三原 | だって日本のスーパーでもそうでしょ。Made in Japanを探すのは難しいでしょ。
- 司会 | そうですね。今や高級品ですね。
- 三原 | うちに来た中国からの研修生が言ってましたけど、日本で売られているMade in Chinaは品質がいいから買えるって(笑)。やっぱり検査が厳しいそうですよ。でもね、日本で作ると高いコストがかかるから、日本の軽工業は中国にはかなわない。そうするとプレタポルテでいくのか、オートクチュールでいくのか。日本はオートクチュールでいくしかないでしょうね。そうすると余る労働力をどうするかだけど、サービス産業に持っていけないとダメでしょうね。
- 本当は金融産業がもっと大きくなればいいですよ。でも国の政策なんかで、金融業は儲けるからけしからんみたいにしてるでしょう。消費者金融とか商工ファンド系は相当雇用を減らしましたよね。イギリスなんか世界中の金融機関を誘致したりしたんだから、金融人口ってすごいですよ。一時GDPの26%ぐらいまでいきましたよね。人数に換算するとものすごい数になりますね。
- 岡本 | 日本の証券会社の一般従業員数は一番ピークで16万人くらいでしたか。今は10万人くらいですね。銀行業も20数万人くらいでしょう。
- 三原 | 国民が結構な金融資産を持っているんだから、200万人くらいはいてもいいと思うんだけどね。お国柄というか、金融で稼ぐのは「悪」だと思われている。そうじゃなくて、金融がもつ本来の意味を知ってもらって、伸ばしていかなきゃダメなんだ。それには投資家の方の自覚と応援が必要になる。それが日本を救う一番の近道。だから後は岡本さんに教育してもらって、澤上さんに相談してください(笑)。
- 司会 | とてもおもしろいお話をありがとうございました。皆さんの思考のほうが若い人よりよっぽど若い！
- 岡本 | 若い人が年とったんじゃないですか(笑)。
- 三原 | young at heartって言葉がありますけど、心を若く持つことは誰でもできるんですよ。いつも好奇心を持って、「どうしてそうなるの？ おもしろいじゃない」って思っていればいいんですから。
- 司会 | そうですね。若い人が守りに入ってはいけません。3人で200歳になられる皆さんの若いパワーをいただきたいと思います。今日はありがとうございました。