

最強の資産は円である

塩田悦佑 著 ビジネス社 発行 2018年2月

(著者略歴)

1949年東京都生まれ一橋大学大学院経済学研究科修了後ジョーンズ・ホプキンス大学大学院で歴史学・経済学の博士課程修了、ニューヨーク州立大学助教授を経て帰国、HSBC証券、JPモルガン等外資系証券会社でアナリスト。

～製造業の時代は終わり株式市場も金融業も資源も全て衰退していく～AI(人工頭脳)時代に生き残るのはジャパン“クオリティ”だ!・・・

(はじめに)

この本で最も強調したかったのは、今後僅か10年の内に市場経済のアメリカ型変種である資本主義は滅亡するという事です。市場経済自体は滅びません。

アメリカ型に変質した市場経済としての資本主義に取って代わるのは小規模企業同士がモノやサービスを取引する比較的平等性の高い市場経済です。

日本はあからさまな独占の成立や寡占企業群の中で一社が突出することを消費者も嫌い大手企業も遠慮する傾向が強かった国です。そして金属・エネルギー資源はほぼ全量輸入し軍備も経済力に比べれば小さく保ちサービス業でも中小零細企業が規模の拡大より何世紀にもわたって持続する事を高く評価してきた国です。これらの特徴は資本主義が崩壊し本来の市場経済が戻ってくる時代にはむしろ優位性を発揮します。

私は不況下の株高、凄まじい金融緩和をものともせず下がり続けるインフレ率積極投資するより自社株買いで解散価値の前払いをする企業を高く評価する株式市場と云った様々な異常事態の全てを納得のいく形で説明できるのは、この本で展開していく議論だと確信しています。

{ 序章 資本主義は2027年迄に崩壊する }

2007年から2027年は84年サイクルの節目である21年間の激動期に当たり前回のサイクルが1932年のどん底とする1921年の第一次世界大戦不況から1941年の日米両国の第二次世界大戦迄の21年間、その更に前が1848年を軸とする1837年は米国の銀行恐怖・鉄道株バブル崩壊と危機の連続だった。

*3つのサイクルがピッタリ重なるのが2020年で超長期・長期・短期も3つのサイクルが大底に達する特異な年

一番長いものが84年サイクルの2007～27年の不況期の終末に当たる一番重要なサイクル。その次がアメリカで政治社会的な暴力活動は50年毎にピークを迎えるサイクルで最初は独立革命戦争が勃発直前の1770年、1820年そして南北戦争直後の1870年、第一次世界大戦直後の1920年ベトナム反戦・反体制運動の1970年そして次のピークが2020年。最後は少し小さいオリンピックのサイクルで開催される年からその直後1～2年は必ず開催国で不況になっていて延々と続いていて2020年に開催される東京オリンピックは世界史上初めて3つのサイクルが合致します、そこでは相当深刻な不況になるのではないかと予想されます。

今後工業生産と軍備中心の経済で羽振りの良かった国々がドンドン没落、日本も例外ではない。

* 金融の時代は終わり「情緒産業」が世の中を牽引していく

卑近な例では料理のバラエティー、かなり珍しい民族音楽や民族舞踏でも演奏できる日本人が必ずいると云っていい程、世界的にも珍しいこと、その一方で江戸時代から続いている都々逸とか常磐津とか清元等文化の担い手が自主的に文化遺産として継承。

こうした情緒産業が導いていく世の中になると 「日本は強い」

{ 第一章 裏目に出ているから日本興隆の足を引っ張っていない }

* 所得が増えていないのだから消費が増えるはずがない・円安になっても景気が良くなる当たり前の理由～円安は国民経済の比率が低い輸出産業以外の殆ど全ての産業や一般庶民にとってマイナス、輸出産業にとっても原材料を購入しており割高となる。円安で商品を買う外国は安く購入できるが少ない数量しか輸出できず円安によって輸出が伸びることは全くなかった。

又一人当たりGDPでいうと1992年3万3千ドルで世界第四位が約20年後には20位に転落している、これでは本当に景気が良くなったという実感を国民は持てない。

* インフレにしなければ景気が良くなるという主張自体が間違っている

～今や日本国債の45%を日銀一行で持っている、日銀の自己資本に対する総資産の比率は直近で120倍に高まっている。

* 米国の大学院で経済学を学んだ学者の多くは真実を語らない

米国の経済学会は本当に悲惨、国や軍・有力産業の団体から研究助成金をどれ位引っ張ってこれるかで評価される、その為に国が経済にドンドン介入した方がいいと云う論文を書いて国の助成金を取る、大手企業や大手金融機関の助成金を取る為にインフレの世の中がいいですよと云う論文を進んで書く、日本でも国家戦略特別区域諮問会議に連なっている学者は

全面的に米国賛美で竹中平蔵と全く同じ精神構造、こういう学者が過去には「司法試験合格者を量産する為法科大学院を乱造せよ」と主張してその結果はドンドン潰れている。

- * 米国は凄まじい利権政治の国～クレジットカード会社の手元集っているビッグデータの価値は凄まじい金額でそれを支配する事で消費動向が全て分かりかなり詳細に個人個人の趣味に至る迄管理している。
- * 日本が米国かぶれなのは知的エリートだけ～能力のあるやつの方がドンドン儲けられる国の方がいいじゃないかと主張しているのは知的エリートだけで知的能力は大衆よりはるかに低い。
- * 日本国債が破綻しないこれだけの理由～日本国債を中心とする公共部門の負債残高だけでGDPに対しほぼ2、5倍それに非金融企業、個人家計、金融業の債務残高を全部合わせると直近で5、3倍こんなに馬鹿げた借金でいつか日本経済は破綻すると、でも資産を差し引くと純債務はGDPの1年半位で先進諸国と比べても特に過重ではありません、日銀1行で国債の45%を買い占めていて**政府債務をあっさり軽減する裏ワザは「日銀が政府に所有国債の残高を帳簿からゼロにする」**又国家歳出額の対GDP比率では僅か40、1%これはG7諸国の中でイギリスの39、9%に次いで少なく、このことはジャブジャブの量的緩和でばらまいた札束は誰かが利権集団となって甘い汁を吸うことなく残っているという事でこの債務を全部消しても経済にほとんど影響はないという事になる。
- * 日本の官僚は小心だから問題が起こらない～官民ファンドは物凄い金額をいい加減な査定で20～30年の長期信用貸しで破綻し全部消えてなくなるものが多い、政府はこれに対して2兆円出すと云って実際の応募は1兆円位。
- * 国民にとって分かりにくいアベノミクス批判～経済のことをあまりよく知らない国民にとってインフレ目標自体が間違っている・この政策ではインフレにできないという批判は論理的な整合性がなく批判する知識人の論点が相互に矛盾している、その点森友・加計問題は非常に分かり易かった。
アベノミクスで唯一つ重要なポイントはドルベースで日本国民の所得が物凄い下がり方をしている点です、日本は金属資源もエネルギー資源も殆ど全量輸入しカロリーベースで食料の5～6割輸入していて円安になると国民全体が貧乏になるのは当然です、これは明白にアベノミクスの失点です。
- * 円安株高は外国人投資家のお陰～2012年6月頃、次の選挙で自民党が圧勝すると予想され海外の投資家は急激に日本株を買い始めた、安倍政権は「円安により輸出振興で利益を回復させる」と主張していたから、円キャリートレードで自分が持っている米ドルを円に換金せず円を借りて日本株を買った、円が80円の頃、米ドルを円に換えて日本株を買い

円が120円になった場合、円の価値は三分の二となりその分だけ利益は目減り、でも円を借りて日本株を買い売り抜ける時にそのまま円で返せば株の値上がり益だけを受け取れると云うトレードをした、ゴールドマンサックスが外資系投資家に「今キャリートレードで日本株を買っておけば値上がり益はそのまま儲かりますよ」と勧め、その結果として外人投資家が日本株を買い円を借り円安となった。2013年に外国人投資家だけで年間15兆円も日本株を買って、外国人投資家が借りた円で日本株を買い株が上がって円は下がったに過ぎない、日本の機関投資家は非常に愚鈍なので外国人投資家が買って上がりきったところで高値掴みし個人投資家は売り、たまに少し買っても又売り続けている。

* 外国人投資家に食い物にされ続けている日本の株式市場

～今や日本最大の投資主体は外国人投資家31.7%次に事業法人、信託銀行、個人投資家各20%程度で生保・損保・都銀・地銀等は嘗て15%位ずつ保有が今では5%前後、個人投資家は20%前後でシェアはほとんど変わらずこれは凄い事です、売買代金シェアは外人が60%強で個人が30%前後、其の外は5%前後か数%で悲惨。

* 第二次世界大戦後に最もよかったのは日本の個人投資家のパフォーマンス
～終戦後一般事業法人と金融機関が3割、個人が7割保有、個人は戦後一貫して高値になったら売り安値になったら買い増しはほとんどしないスタンスを続けてきた、それは大正解だった、日本の機関投資家は苦節30年ごとく最近になって漸く損の半分位取り戻した、殊に個人は非常に賢いスタンスで延々と金融資産を拡大、今1世帯当たり18百万円超で推移、このうち株は1割に満たず大部分が現預金、生損保の掛け金で構成されている。

* 投資不要時代になり株式市場の役割は終わりつつある

いまアメリカの大企業で莫大な内部留保がある会社はドンドン自社株買いや増配して株価を吊り上げていてこれは一種の自殺行為なのに、その自殺行為が正しいと一般投資家も機関投資家も判断している。この株高は近いうちに暴落に転じるとカラ売りを仕掛け大儲けしようと思った連中が皆破綻している、この現象は2020年位迄続いてそのあたりから株価も下がり始める、そうすると内部留保は取り崩しているので大企業でも債務と突き合わせると自己資本はゼロかマイナスと云う形で破綻がその頃から起こり、その整理が終わるのが2027年頃と予測、それがアメリカ型に変質した市場経済であり資本主義の終わる時とも重なるでしょう。製造業の大企業ほどそうなる可能性が高く米国のGMは一度破綻し再建したけれど中身は本当に悲惨、GEも実態は金融業それでも収益が上がらない、その中でも比較的自己保存能力の高いのはグーグル、アップル、アマゾン、マイクロソフト、インテルで

完全なサービス業かソフトコンサルで勝負する会社が今は隆盛、それもあまり長くは続かない、AIが発達すると人間のプログラマーやシステムエンジニアも殆ど必要なく高収益だけで雇っている人の数は大手でも20~30人程で経済の主体になれる業種ではなく情緒産業が時代の花形になると思っている。この点は終章で詳しくお話します。

* 製造業の凋落が日本を直撃している~神戸製鋼の会社ぐるみの品質改ざんを延々と続けていたのにはショックでした、三菱自動車、日産とスバルの品質検査の不正など日本の製造業大手各社がこれまで築いてきた世界中の消費者からの信頼を自らの手で壊している、これからの製造業の行く末を象徴している出来事。

* 吸収合併で規模を拡大しても無意味な時代~例えば昭和シェルと出光が今更合併しても生き残れない、製造業の衰退だけでなく電力消費の衰退、石油等資源業界の先細り、M&Aがあたかも生き残りをかけた方策の様な捉え方は金融機関の手数料稼ぎをしているだけの話、それより分社化して生き延びようとするとところだけ生き延びれば良いというやり方の方が賢い。

大手企業が生き残りをかけて独自の技術やアイデアで成長著しいベンチャーの芽そのものを摘んでしまう事態が頻繁に怒っていて自社の一部門として取り込み横並びの待遇や規則で縛ってその結果全く育たなくなる。

{ 第二章 政治音痴のトランプは帝国衰退期にふさわしい大統領 }

* 米国の貧富の差は大きい

~所得トップの1%に対する国民所得に対するシェア推移でドンドン金持ちの取り分がばかり多くなる傾向が一貫しているのは米国だけで1970年代8倍から上がり続け2015年平均値の22倍に対し日本は10倍程度。

* 日本は教育水準格差も小さい~国民全体の就学年数の中央値(何年間教育を受けたかと云う数値)では2000年代前半に日本が米国を抜いた、それまでは米国が高等教育の大衆化で最先端。これから先の世の中は一握りの先端的な知的能力で勝負するよりも平均的な知的能力で勝負する世の中になります。そして平均的な就学年数の長さが相当ものを言います。

米国は消費生活が描一化されていて日本は面白い趣味を持っている人が多く消費生活が充実しています、つれて国民経済全体が豊かになっていきます。

* 都市のサービス化と都市化は密接に関連している

かなりの領土の広がりがあるって都市も田舎も混在していて、その中で都市化が突出して高い国は日本だけそれに近い状態が米国やスウェーデン、ただ米国はサービス業の付加価値比率は非常に高いが都市化率は日本に比べ遥かに低いスウェーデンの場合日本に比べ都市化率はかなり低く

サービス業の付加価値率では少し日本に劣っている。

* 都市化の進んだ国ほどサービス業で作り出される付加価値が高い二つの理由

- ① サービス業の大半が売り手と買い手が同時に同じ場所にいないと成立しない業態で様々な店が集中している大都市こそ選択肢の多さでサービス業にとって有利な場所
- ② 都市化の進んだ国こそ少ないエネルギー消費量で多くの工業製品やサービスを生み出せる

GDP1ドル当たりのエネルギー消費量は先進国グループで石油換算して10~20ミリリットル、新興国では50~150（中国・インド・ロシア）日本の実測値では鉄道で乗客一人を1km運ぶエネルギーは約50キロカロリーで鉄道依存率は35%且つ治安面でも大きな利点、旅客船や航空機は400キロカロリー程、自動車は約600、ヨーロッパ諸国の鉄道依存率は7~10%程度、米国は1~2%

* トランプ相場は株式市場の「閉店セール」~トランプブームはこんなに景気が悪いのに何故株価は上がっているのか、それは非常に簡単な話で自社株買いという事、2009~15年でほぼ3倍増、配当は67%伸びただけ、事業投資は43%で年率換算10%にもならず、米国の大企業は自社株買いで解散価値を前払いしている状態。

（ 後編へ ）