

Quarterly Journal of Public Policy & Management

季刊 政策・経営研究

2015
Vol.4

特集 急増する東南・南アジアの留学生

Special Edition : Surging numbers of exchange students from South and Southeast Asia



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

C O N T E N T S

急増する東南・南アジアの留学生～その活力をいかに日本へ取り込むか～

第2回地域経営グローバル化戦略シンポジウム

- 1 | イントロダクション「日本における外国人留学生の現状」
三菱UFJリサーチ&コンサルティング
外国人活躍推進室 副主任研究員 南田 あゆみ
- 8 | パネルディスカッション「東南・南アジア人材の力をどのように活かしていくか」
【パネリスト】
東京工業大学 留学生センター 准教授 佐藤 由利子 氏
別府市職員(元文化国際課) 安部 純子 氏
株式会社ジェイケイ・ブランディング 代表取締役 仙石 琢也 氏
三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社
外国人活躍推進室 シニアコンサルタント 山村 一夫
【コーディネータ】
三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社
外国人活躍推進室 研究員
(現)株式会社あらまほし 代表取締役 戸田 佑也 氏

シンクタンク・レポート

- 26 | ベンチャー企業におけるビジネスモデル構築と社内ベンチャーへの適用 畔上 靖 渡邊 陸
Business Model Construction at Startup Companies and Applying the Methodology to Corporate Venture Projects
Yasushi Azegami Mutsumi Watanabe
- 39 | 「東京文化資源区構想」序論 太下 義之
Cultural Resources in Central Tokyo North
Yoshiyuki Oshita
An Introduction to the Plan for the Tokyo Cultural Resources District
- 55 | 「景気は緩やかに回復」していない 鈴木 明彦
The Economy Is Not Experiencing a 'Moderate Recovery'
Akihiko Suzuki
- 78 | 2009年～2012年にかけてのユーロ危機の関連する企業と銀行への影響 中野 昌治
Effects of the European Debt Crisis on Corporations and Banks from 2009 to 2012
Shoji Nakano

第2回地域経営グローバル化戦略シンポジウム イントロダクション 日本における外国人留学生の現状

日時：平成27年3月7日(土)

場所：ガーデンシティクラブ大阪 オリオン(大阪市北区梅田2-5-25 ハービス OSAKA 6階)

イントロダクション「日本における外国人留学生の現状」

イントロダクションとして、三菱UFJリサーチ&コンサルティング 外国人活躍推進室 副主任研究員 南田あゆみより、日本における外国人留学生の現状について講演いたします。

本日のシンポジウムは、「急増する東南・南アジアの留学生」というテーマとなっておりますが、このテーマを設定するに至った背景となった数値をおさえながら、イントロダクションとして「日本における外国人留学生の現状」について、説明いたします。



南田あゆみ氏

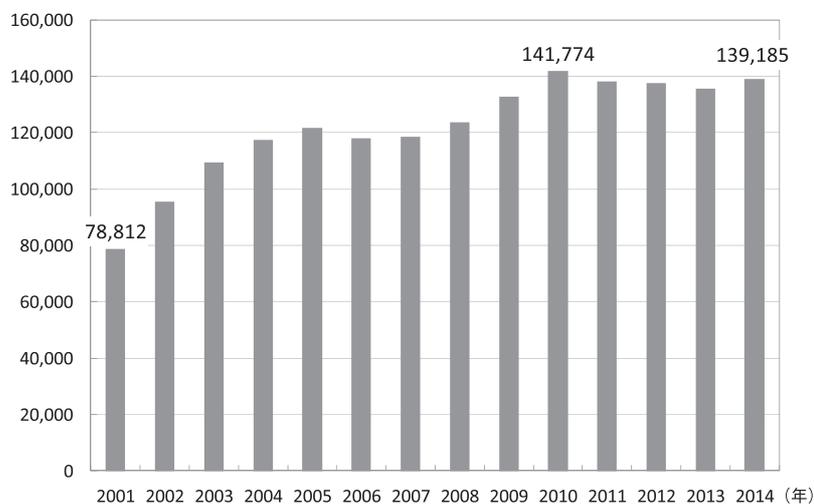
(留学生の受け入れ状況について)

私からは大きく2点についてお話しします。ひとつは、教育機関での留学生の受け入れ状況についての説明です。もうひとつは、留学生の就職状況と留学生に対する国内企業の採用ニーズについてです。

まず、留学生の教育機関での受け入れ状況について、説明します。こちらが、高等教育機関の留学生の数字の推移となっております。《スライド：留学生数(高等教育機関)の推移》

留学生数(高等教育機関)の推移

■ 高等教育機関に在籍する留学生数は2014年5月1日現在で全国139,185人。



資料：(独)日本学生支援機構

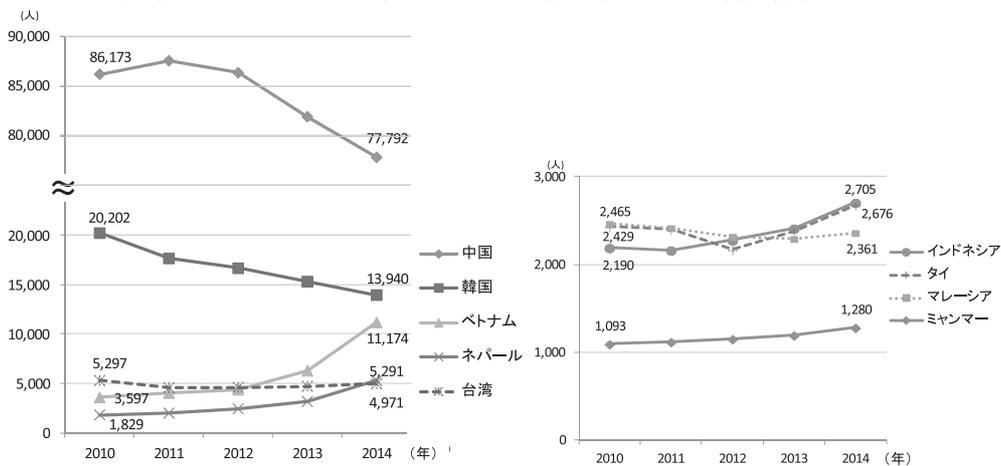
2014年現在、日本には約14万人の留学生がいます。過去からの推移を見ると、「留学生10万人計画」、「留学生30万人計画」があったため、増加傾向にありましたが、2010年をピークに少し減少傾向になっています。ただし、2013年から2014年にかけては、3,600人ほど増えている状況です。このあたりをみていきたいと思います。

次は、教育機関別に留学生の推移がどうなっているかをみていきます。大学の学部・短期大学・高等専門学校（高専）への留学生ですが、こちらは減少傾向が続いています。2010年をピークに減少しており、現在は6万7千人程度となっています。大学院への留学生は、ほぼ横ばいになっており、4万人弱となっています。専修学校（専門課程）、いわゆる専門学校になりますが、こちらは減少傾向にありましたが、2013年、2014年にかけて大きく増加しており、5千人ほど増加して3万人弱になっています。専門学校における留学生の増加の原因は、高等教育機関での留学生の増加によるものです。

高等教育機関における留学生の出身国（地域）をみていきます。《スライド：高等教育機関に在籍する留学生の出身国別推移》

高等教育機関に在籍する留学生の出身国別推移

■ 中国、韓国が減少。台湾がほぼ横ばい。ベトナム、ネパールが増加。インドネシア、タイ、ミャンマーも人数は少ないが増加傾向にある。



資料：(独)日本学生支援機構 各年5月1日現在

やはり中国からの留学生が多く、約半数を占めています。ついで、韓国、ベトナム、ネパール、台湾の順になっています。この上位5カ国で、全体の8割を占めている状況になっています。

日本への留学生が多い、上位の国からの留学生数の推移をみると、中国、韓国からの留学生は減ってきています。これには、日中、日韓の国際的な政治情勢が悪化していることが背景にあるようです。2010年頃から減少傾向が始まっていることがそのことの表れだだと思います。一方、台湾は、ほぼ横ばいで、5千人程度の水準で推移しています。

これまで、日本における外国からの留学生の出身国というと、中国、韓国、台湾の3カ国が中心で、中国、韓国、台湾が、留学生数の上位3カ国という状況が長年続いてきましたが、その順番が今、大きく変わってきています。ベトナム、ネパールの留学生が大きく増加しているのです。ベトナムについては、2012年から伸びてきており、ネパールについても同様に伸びています。また、インドネシア、タイ、ミャンマーからの留学生も、増加傾向にあります。

ここまでご紹介してきた留学生数は、JASSO（独立行政法人日本学生支援機構）で、集計している数値となっています。留学生数については、法務省の出入国管理局が把握している数値（「出入国管理統計（法務省）」）もあります。集計している

視点や項目が異なるものですが、こちらで紹介したいと思います。

2013年、2012年の2年間に「留学」の在留資格が交付された人を出身国別で見ると、ベトナムの学生が前年度から3倍になっています。また、ネパールからの留学生が、2.5倍になっています。この統計データを見た時に、今回のテーマである「急増する東南・南アジアの留学生」を設定しようと思いたちました。

在留資格で「留学」というのは、日本語学校への留学を含むものです。そこで、次に、日本語学校での留学生の推移をみていきます。日本語学校に在籍する留学生数は、2012年から約2年間で大幅に増加しています。この間に2万人が増加し、現在、4万5千人ほどの学生がいます。出身国をみても、中国とベトナムがほぼ同じ割合になっています。次いで、ネパール、韓国、台湾という順となっています。こちらの推移をみると、日本語学校の中国、韓国の学生は、減っていますが、中国は2013年からやや回復しています。一方、ベトナム、ネパールからの学生は、急増しています。インドネシア、タイ、ミャンマーの学生についても、人数は少ないながらも増加傾向にあります。これを見ると、日本語学校では、中国、韓国からの留学生が減っている状況を受けて、ベトナム、ネパールあたりから留学生をさかんに誘致しているという状況がうかがえます。

(留学生の就職状況と企業の採用ニーズについて)

続いて、留学生の就職状況と企業の採用ニーズをみていきたいと思えます。《スライド：留学生の進路状況》

留学生の進路状況（大学に対するアンケート調査結果）

- 大学の就職支援担当課において把握している留学生の進路状況は、「日本で就職」が3割弱。「帰国して就職」が15%程度。

割合 (%)	日本で進学		日本で就職		帰国して進学		帰国して就職		その他の進路		回答留学生数合計(人)		回答大学(大学)
	H23年度	H24年度	H23年度	H24年度	H23年度	H24年度	H23年度	H24年度	H23年度	H24年度	H23年度	H24年度	
全体	15.8	16.0	26.8	27.5	3.7	3.8	15.3	16.2	38.3	36.6	19,441	20,599	470
文系	14.7	13.9	24.1	25.9	3.1	3.6	19.7	20.9	38.4	35.8	5,710	6,050	193
理系	27.3	35.5	31.7	28.0	2.5	2.7	18.1	14.7	20.4	19.0	1,405	1,533	71
それ以外	15.1	14.6	27.4	28.1	4.2	4.0	13.0	14.1	40.3	39.0	12,326	13,017	206
大都市圏	15.0	15.6	28.0	28.3	4.0	4.2	13.0	13.5	40.0	38.5	15,363	16,375	351
大都市圏以外	19.0	17.5	22.1	24.4	2.7	2.4	24.2	26.5	32.1	29.2	4,078	4,224	119

資料：「大学における留学生の就職支援の取り組みに関する調査」厚生労働省

留学生の進路状況についての資料は、厚生労働省が実施した「大学における留学生の就職支援の取り組みに関する調査」というものです。これは、当社で受託し、実施した調査になります。大学および留学生の方々にアンケート調査を行い、就職支援の取り組みについて把握するという内容です。

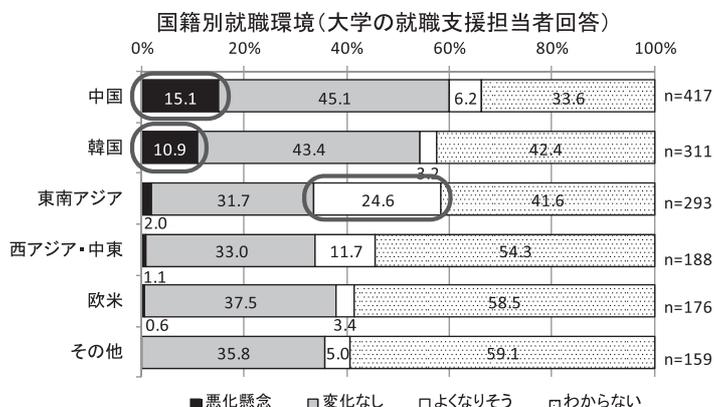
留学生の進路状況について、大学の就職支援担当課等で把握している状況としては、日本で就職する方が約3割、帰国して就職する方が15%程度ということになっています。アンケート調査の回答を留学生の属性別にクロス集計した結果についても見ていきます。理系だと日本で就職する方が3割ぐらいに増えています。その一方で、残念なことではありますが、

大都市圏以外の留学生の場合は、日本で就職する方よりも、帰国して就職する方が多くなっています。

それから、大学の就職支援担当課等に、国籍別での就職の環境についても聞いています。中国で15%、韓国で10%の方が、日本国内での「就職状況が悪化している」という懸念を感じています。一方、東南アジアについては、約4分の1の方が、「よくなりそう」だと答えています。《スライド：留学生の国籍別就職環境》

留学生の国籍別就職環境（大学へのアンケート調査結果）

- 大学の就職支援担当課において把握している国籍別の就職環境は、中国の約15%、韓国の約10%が「悪化懸念」。東南アジアについては、約1/4が「よくなりそう」。

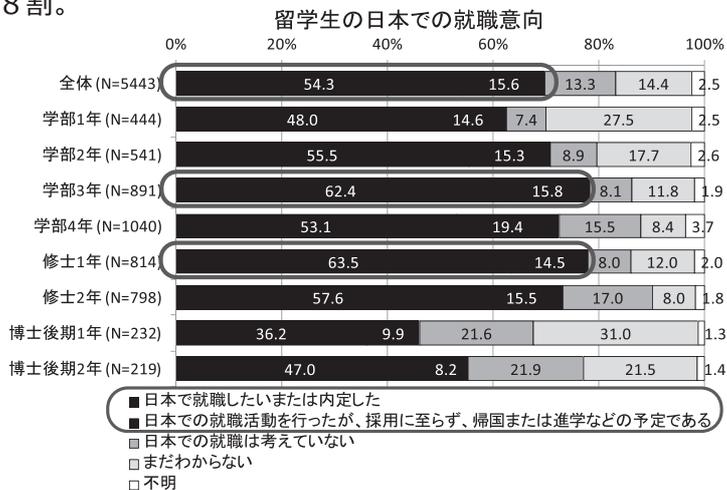


資料：「大学における留学生の就職支援の取り組みに関する調査」厚生労働省

大学の就職支援担当課等でも、東南アジアの留学生の就職意向が高くなっていると感じています。《スライド：留学生の就職意向》

留学生の就職意向（留学生に対するアンケート調査結果）

- 留学生全体の7割近くが就職意向がある。学部3年、修士1年においては約8割。



資料：「大学における留学生の就職支援の取り組みに関する調査」厚生労働省

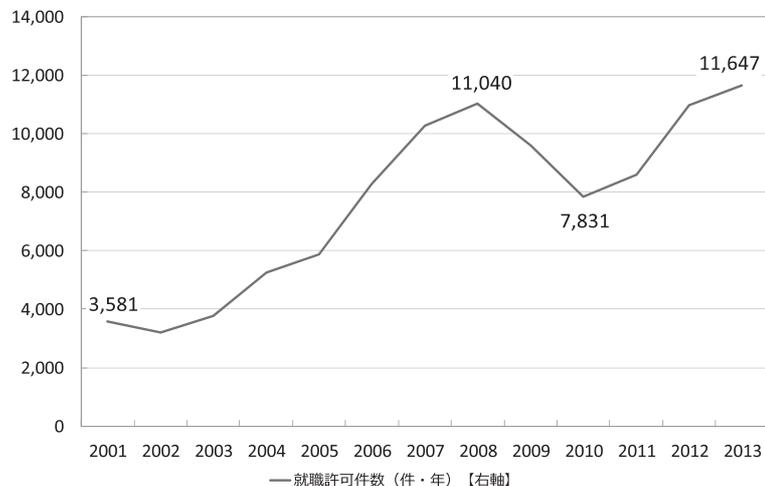
大学側だけではなく、留学生にもアンケートをとりました。留学生全体でみると、7割近くが日本国内での「就職意向がある」と回答しています。就職活動をする年にあたる、大学3年生、修士1年生になると、その割合が少し高くなり、8割となります。こちらをもう少し詳しく、国別で見ると、ベトナムの方は、全体の構成と似た就職観となっています。それらの中で、特徴的なのが、ネパールの学生で、就職については、「まだわからない」という回答が多くなっています。全体の4割近くの方が、そのように回答しています。「まだわからない」という回答になっているのですが、「日本での就職を考えていない」という方は、わずか3%と少なくなっています。その一方で、インドネシア、タイの学生は、「日本での就職は考えていない」という方が3割近くに達しており、全体に比べて高くなっているということが分かりました。このアンケート調査の内容については、ほかにも申し上げたいことがあります。表やグラフで、ご確認いただきたいと思います。

それから、企業における外国人留学生の採用ニーズがどのようになっているのかについて、説明したいと思います。大学生の就職活動を支援する「日経ナビ」を運営しているディスコ社が、実施したアンケート調査結果があります。「日経ナビ」に登録している企業を対象にしたアンケート調査ですので、すべての企業というわけではなく、新卒採用に取り組んでいる企業ということが調査対象となっています。そういう意味では、少し偏りはあるかと思いますが、そのような企業の中で、4割前後の企業において、外国人留学生の採用があるという状況です（採用する「予定がある」という回答を含んでいる）。そこで、どのような企業が留学生を積極的に採用しているかをみていきます。企業規模が大きな企業ほど、留学生の採用実績のあるところが多くなっています。また、「海外の拠点がある」企業も、「海外の拠点が無い」企業より多くなっています。ただし、海外に拠点がなくても、留学生の採用実績がある企業もあります。

企業における出身国別の採用ニーズについては、「今後採用したい外国人留学生の出身国」を聞いたものになりますが、やはり中国が最も多く4割程度となっています。次いで、ベトナム、タイが25%、インドネシア、台湾が20%くらいです。それに続くのが、インド、マレーシアで、それぞれ14%弱となっています。タイ、インドネシアについては、さきほどの留学生の出身国別の割合を示したところと見比べてもらえれば良いのですが、両国からの留学生数が、日本への留学生数全体に占める割合は2%未満です。非常に母数が少ない中で、企業からの採用ニーズはとても高いという状況にあります。イン

留学生の就職状況（就職許可件数の推移）

- 就職許可件数は2013年で全国11,647人。



資料：法務省 出入国管理統計

ドについても同様に、企業からの採用ニーズは高くなっています。インドからの留学生は600人ほどしか日本国内にはおりません。インドからの留学生がいない中ですが、日本企業の採用ニーズは、13%と高く、採用ニーズに対して、学生が少ないというアンバランスな状況になっています。一方、特定の出身国や出身地域にこだわらないが、「社内の活性化の面でも留学生を採用したい」という企業も3割近くあります。

実際に留学生が日本企業へ就職するには、在留資格を「留学」から、変更することが必要となります。そこで、在留資格が「人文・国際」、「技術」へ変更許可された件数（「出入国管理統計（法務省）」）の推移が就職者数を表すこととなります。就職許可の件数は、2002年からは増加傾向にありましたが、2008年のリーマンショックの影響を受け、2009年には大きく下がっています。ただし、2010年が底となり、再び増加傾向になり、現在年間11,647人の方が、就職許可を得ています。留学生の就職を調査していると、彼らの就職状況は、「景気に影響されやすい」というものだと強く感じます。《スライド：留学生の就職状況（就職許可件数の推移）》（前頁の図）《スライド：就職を目的として在留資格の変更が許可された人の出身国》

就職を目的として在留資格の変更が許可された人の出身国

- 中国が65%。次いで、韓国、ベトナム、台湾、ネパールの順。企業ニーズとのギャップが大きい。

国籍・地域別許可人員

国(地域)名	留学生数	構成比	(企業ニーズ※)
中国	7,637人	65.6%	40.9%
韓国	1,227人	10.5%	15.9%
ベトナム	424人	3.6%	24.2%
台湾	360人	3.1%	17.4%
ネパール	293人	2.5%	-
タイ	167人	1.4%	24.2%
バングラデシュ	137人	1.2%	-
アメリカ	131人	1.1%	13.6%(北米)
マレーシア	124人	1.1%	13.6%
ミャンマー	122人	1.0%	9.1%
インドネシア	111人	1.0%	18.2%
その他	914人	7.8%	-
計	11,647人	100.0%	

※p18グラフデータより

資料：「平成25年における留学生の日本企業等への就職状況について」法務省

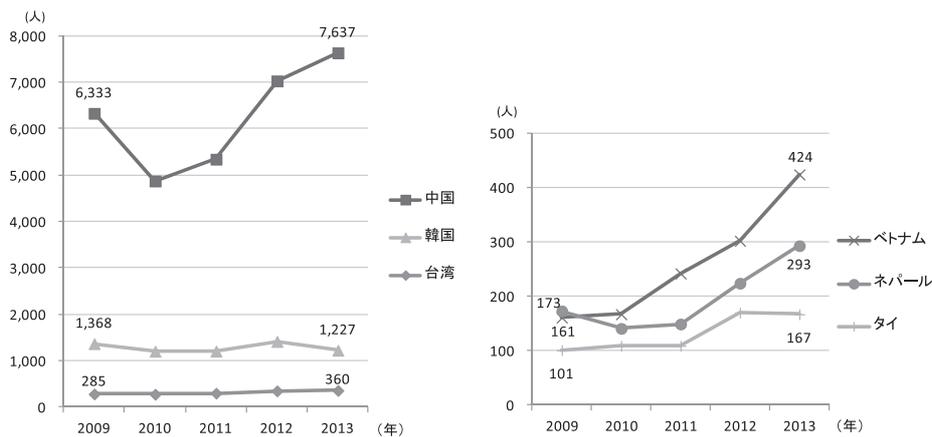
就職を目的として、在留資格を変更した人の出身国は、中国が65%、次いで韓国が10%程度です。それに続くのが、ベトナム、台湾、ネパール、タイとなっています（「平成25年における留学生の日本企業等への就職状況について（法務省）」による）。これをみても分かるように、就職者の出身国をみると、企業ニーズとのギャップは非常に大きくなっています。この構成比は、ほぼ留学生の在籍者数の構成比に一致している状況です。したがって、企業からの採用ニーズはあるが、現在、大学に在籍している留学生の構成にしたがって、就職している方も、同じ割合で就職しているという状況になっています。このことを推移でみると、中国はやはり留学生数が多いということもあり、全体の推移に沿って、リーマンショックの影響で減った中で、2010年を底に増加傾向にあるということが分かります。一方、韓国、台湾については、ほぼ横ばいの状況が続いています。ベトナム、ネパールについては、留学生が増えているということもあり、就職している方の増加が顕著になっています。

冒頭に説明しました、高等教育機関の留学生は5年間、ほぼ横ばい、14万人くらいで推移しています。一方で、日本語学

校においては、留学生が大幅に増加しており、2年間で2万人も増加しています。特にベトナム、ネパール出身の留学生が急増しています。日本語学校の学生が増えると、日本語学校から大学、専門学校に進学するパターンが多いかと思いますが、大学の学部、短期大学、高等専門学校（高専）の学生は、まだ減少が続いているということが大きな特徴です。一方で、専門学校に在籍する留学生が増加しています。日本語学校の増加の割合に比べて、専門学校もそれほど大きくなっていないということもみると、1年間日本語学校で学んでから専門学校に進学するため、データには時間的なずれが発生することを考えないといけません。おそらく、日本語学校を卒業した後、大学等の高等教育機関に進学せずに、直接、企業等へ就職している方もいるのではないかと思います。日本語学校から大学に行くのではなく、専門学校へ進学する学生も増えています。そのあたりが、大学を経由せずに日本で就職するというルートができていることをうかがわせるところです。《スライド：就職を目的として在留資格の変更が許可された人の出身国別推移》

就職を目的として在留資格の変更が許可された人の出身国別推移

- 中国、増加傾向。韓国、台湾はほぼ横ばい。ベトナムは増加が顕著。



資料：「平成25年における留学生の日本企業等への就職状況について」法務省

(東南アジア・南アジアから留学生の増加をどのように受け止めるかが大きな課題)

ベトナム、ネパールの留学生は、中国、台湾等の漢字圏とは違い、非漢字圏ということもあり、日本語での筆記試験が難しいということや、就学期間を短くしたいということもあると思います。そこで、ベトナム、ネパールからの留学生の増加を大学、専門学校、企業としてどう受け止めていくべきか、それが、これからの大きな課題になるのではないかと感じるところです。企業の採用ニーズについては、日本企業が東南アジアに次々と進出していることもあり、東南アジア出身の留学生の採用ニーズは高いということがあります。一方で、東南アジアの留学生の採用実績は少ない状況になっているかと思っています。以上が、「急増する東南・南アジアの留学生」というテーマに関する私からのイントロダクションでした。これに引き続き、パネリストの方からより突っ込んだお話をいただきたいと思います。

第2回地域経営グローバル化戦略シンポジウム

パネルディスカッション

東南・南アジア人材の力をどのように活かしていくか



	氏名	所属・役職
パネリスト	佐藤 由利子	東京工業大学 留学生センター 准教授
パネリスト	安部 純子	別府市職員(元文化国際課)
パネリスト	仙石 琢也	株式会社ジェイケイ・ブランディング 代表取締役
パネリスト	山村 一夫	三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社 外国人活躍推進室 シニアコンサルタント
コーディネータ	戸田 佑也	三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社 外国人活躍推進室 研究員 (現)株式会社あらまほし 代表取締役

1. 開会

【司会】

- ・パネルディスカッションは、「東南・南アジア人材の力をどのように活かしていくか」ということで、議論を進めたいと思います。
- ・パネルディスカッションはコーディネータを、当社の研究員 戸田佑也が務めさせていただきます。よろしくお願いいたします。

【戸田】 本日コーディネータを務めさせていただきます、三菱UFJリサーチ&コンサルティングの戸田と申します。今後どうぞよろしくお願いいたします。

ディスカッションに入る前に、それぞれパネリスト

としてご登壇いただく皆様から、話題提供として、15分ほど発表いただく予定でございます。まず初めに、ご登壇いただきますのが、別府市職員の安部純子様でございます。安部様は2000年に開学した、立命館アジア太平洋大学 (APU) により、全国の自治体の中でも、特に留学生数の比率が高い別府市の職員でございます。安部様より、「日本一留学生と共生する地域 別府」と題したお話をいただきたいと思っております。安部様はAPUの開学以前から、国際交流活動に取り組みおられ、APUの留学生の皆さんとも非常に幅広いネットワークをお持ちの方でございます。どうぞよろしくお願いいたします。

2. 話題提供

【安部】 こんにちは。今日はよろしくお願いいたします。
私は別府生まれ、別府育ちですが、私のまち別府というのをイメージしますか。温泉ですよ。私が生まれてからもずっと、温泉のまち。私が生まれた世代からすると、修学旅行や慰安旅行の方がたくさんいらっしゃっていたまちというイメージ。いつも観光客が溢れていたまちというイメージです。

今は、もうひとつ別府に名前が付いています。「日本一留学生と一緒に住むまち」になりました。ところが、たぶん皆さん別府に来られたら感じられると思いますが、そういうまちだと、まちにいろいろな学生たちや外国のもの等、何かが目立っているような特徴が出ているのかといえば、そういった感じではないのです。本当に普通に皆と一緒に生活しているまちです。

私は別府生まれ、別府育ちですが、私自身も中学卒業後、留学生として世界のいろいろなところで生活してきました。米国やヨーロッパ等いろいろな留学しましたが、最後はニューヨークですと生活していました。ニューヨークというまちは、別府とは比べ物にならないぐらい、いろいろな文化、人種、宗教、民族、セクシャリティ、ありとあらゆる多様なものが一緒に小さな場所で住んでいるという土地です。そこで、ものすごく強い経験もさせてもらいました。今、グローバル化等、何かいろいろなものが混ざるといいイメージだと思われていると思いますし、そうであれば良いと思いますが、実際に暮らしていくということは、自分たちがマジョリティだったら大丈夫ですが、何かによって少しでも違う影が見えてきた時に、人間というものが、どういう心理が働いていくかということ、とても危険なこともたくさんあるということ、そういったことと隣り合わせにいるということなのです。常に私も気をつけて、今別府のまちで、多様な、特に若く、今からの未来のリーダーとなる人たちと一緒に暮らしているのです。そういったところには、とても繊細に気をつけています。



安部純子氏

今、別府や日本ではこういったことが始まったところですが、歴史的に言えば、この前パリで起こったこと、いろいろな国でいろいろな悲しいことがたくさん起きていることの根源はどこからきたのか。今いろいろな現状が起こっていることには、全部過去があり、今があります。そして、今がある、だから未来があります。その未来に対して、どういう種をまいていくか、どういうものを育てていくかという、その方向性のビジョンというものを絶対にぶれないように、小さな田舎のまちで、温泉街ですが、世界に発信できるぐらいの人間の根本的な種の部分、根の部分にすごく気をつけて、毎日皆と生活しています。

少しずつですが、その雰囲気をごちらに写真を用意したので、パネルで見ていただきたいと思います。これが、私がつくってきた「別府の留学生との共生による地域の活性化」です。別府というまちは、温泉湧出量、源泉数が、全国一です。世界でいうと、アメリカのイエローストーンが一番ですが、その次ぐらいです。ある意味、自然の力がすごくある。地球からの優しい強いエネルギーは常に感じている場所ではあります。温泉はまちの至るところにあります。常に温泉というのは、誰のものでもないということ、毎日裸になって、皆と共有している文化のあるまちです。別府というまちは、港に面していて、海があり、山がある。いろいろな方たちがいつもいらしゃり、去っていく。常に何か流れているところで、停滞している文化ではないま

ちです。あまり知られていないかもしれないが、別府には米軍キャンプがあり、原爆センターという被ばくされた方々を受け入れる施設もあります。米軍キャンプがあった後、かなりの戦災孤児の方、もしくは、キャンプの方と日本の方の間にできた子どもたちを受け入れる施設がいっぱいありました。戦後、ものがない中、こういうことを皆で受け入れてきました。多かったのは引き揚げの方たちです。一生懸命働いて、いろいろな方々を受け入れ、自分たちの人生をスタートさせる文化が根づいていました。キャンプがなくなった後、観光地として別府が発展していきました。原爆センターは時代の流れでなくなりました。障害者スポーツも別府で始まり、パラリンピックなどいろいろなところで活躍している選手も生まれています。新婚旅行や修学旅行等、まちを歩けないぐらい、町中に浴衣を着た人等がいっぱいで、商店街もお金を金庫に入れるのが面倒なのでザルの中に入れて、ザルの中から溢れているぐらいまちが栄えていました。

生まれた時から栄えたまちしか見ていなかったの、留学して働いて、帰ってきた時に、別府のまちを見て驚きました。すべてシャッターが閉まっていて、駅にも人がひとりも歩いていない。宇宙人に人が連れて行かれたかのように、ドラマチックなチェンジが別府のまちにもありました。この先別府のまちをどうしていくか頭を悩ませていた時に、「リサーチヒルや企業誘致や映画村を持って来よう」、「もっと大きな温泉施設をつくろう」等、さまざまな話が出ましたが、私たちが選んだのは、意外にも、この観光地に世界からの若者たちを呼んでくるということでした。留学生というと金髪、青い目、鼻が高くて、足が長いという華やかなイメージをもっていましたが、アジアの学生ということで、当初は結構反対運動が街の中で起きました。2000年にAPUができましたが、別府で留学生による殺人事件がありました。それも一度ではなく、しかも留学生を可愛がっていたホストファミリーの方が被害にあったり、いろいろな事件もありました。

アジアの方が中心ということで、そんなに簡単に話が進んだわけではなく、いろいろな話し合いをしました。私も1年かけて、各自治会のいろいろなところで話をしに行きました。何かあれば、「留学生、私たちに話して下さい」ということを、常に何回も繰り返していき、何かあった時の対処法の話をしちんとしたうえで受け入れになりました。何も準備がないまま、ただ自分たちの仮定(イメージ)だけで、外からのものを受け入れるというのは、お互いのために危険だと思います。だから、こういった話をさせていただきました。留学生の数は、全国の自治体の中で、断トツで日本一です。その国籍数も、ピーク時には100近い国々から来ていました。国籍別で言うと、中国、韓国、ベトナム、インドネシア、タイ、ミャンマーといったところ。日本は安心安全だということで来ていたわけですが、東日本大震災が起こった3.11以降は留学生数もぐっと減りました。その時に留学生がしてくれたのは、SNS等を通して「日本は大丈夫、頑張っている」と発信してくれたことです。大きなまちで災害にあった子たちが、親から「大きなまちではあなたのことを知っているひとはほとんどいないけれど、別府にいたら、あなたのことを誰かが何か知っていたりする。何かあった時に、ちゃんとつながれる人がいる場所にいるほしいから、いったん別府に避難しなさい」と言われて、戻ってきてくれたりしたのは嬉しいことでした。

そういった人たちと、まちとのつながりをもつために、毎日「これでもか」というぐらいに交流事業をさせてもらっています。食、民族等いろいろな文化の交流をやっています。小中学校に年間100回以上、留学生たちを派遣して、子どもたちに世界の国々ことを教えてもらったり、仲良くなることの楽しさを教えてもらったりしました。このように子どもたちに伝えていくということは、次の宝になると思います。

今、現時点で留学生たちをどのように活かしていくかということ、一時的に日本の経済にどうやってということではなく、今の留学生たちの在り方を、日本

の子どもたちに植えておくということ、この経験、思い出を留学生たちが自国で働くにしても、日本でずっと働くにしても、何か基盤になるもの、人間としてのつながりをちゃんもっているということ、後からどのように成長していくかということで、子どもたち、留学生たちにもたくさんこういった場をつくらせていただいています。「お互いの大切を尊重する」、今まで気にならなかった、シエラレオネやニカラグア等の名前を聞いて、気にしたり心配したりするようになってきました。スライドの子は、スリランカの子ですが、イスラム系です。彼は市民の人たちにイスラムの話をしてあげることが増えました。去年、別府にモスクができました。市民の人をたくさん招待して、いろいろな活動を一緒に皆で経験できるようにモスクができ、そこには子どもも市民も全員参加できるようになっています。人間が持っている心というのは、世界共通です。

自分の子どもが、海外に出て、働いたり、勉強したり、生活したりする中で、どのように扱われたいか、どのようになってほしいか、そういったことを想像しながら自分たちが受け入れていく。その延長線上には、自分たちの利益や人がということではなく、皆の笑顔がその延長線上にあるということをやイメージしながら何か物事を進めていくということが、私にとっては大切なことだと思い、たとえば別府だと、フィリピンの方等いろいろな人たちが働いています。特定の人のためではなく、世界の皆、誰かの子であり、誰かに愛されてきた人たちであるということを思って、ひとりひとりのことを大切に丁寧に、どんな小さな声も必ず皆で聞いて、分かち合うように、日々を別府で過ごしています。

実はあと300枚ぐらい写真があるのですが、ここまでにいたします。

最後に、ついこの間、「別府ふるさと大賞」というCMを留学生と一緒につくったのですが、スリランカのイスラムのアザム君が作った「ふるさとCM大賞」のコンマーシャルがあります。30秒なので、皆で見ていただ

いてよろしいでしょうか。～CM30秒を上映～

決して、夢のようなよいことばかりでないところもあります。こうやって彼らが、CMをつくる時に、「大きな家族みたい」だと言って「We別府Together」と言い、別府という言葉を通して新しい彼らの生きることの言葉にしてくれたということがとてもうれしかったです。ありがとうございました。

【戸田】 ありがとうございました。それでは続いて株式会社ジェイケイ・ブランディング 代表取締役の仙石琢也様から「グローバル人材への企業ニーズの高まり」【世界で求められるユニバーサルタレントとは?】というタイトルで話題提供いただきしたいと思います。仙石様は株式会社ジェイケイ・ブランディングにて、グローバル人材の採用、キャリア育成支援、あるいは中小企業、ベンチャー企業をはじめとした新卒採用コンサルティング等に携わっておられます。京都市に拠点を置かれていて、京都市国際交流協会等とも連携した事業を展開されていらっしゃると思います。仙石様には、留学生の皆さんの就職について、どういう企業でニーズが高まっているのかということも、彼らの長期的な定着ということでは非常に重要になってくるかと思えます。それでは仙石様、よろしくお願いたします。

【仙石】 改めまして皆さんこんにちは。今、ご紹介いただきました仙石でございます。ジェイケイ・ブランディングという会社を設立し、4年目に入っているところです。非常にアカデミックな話をさせていただいた中で、私のような商売人が話をするのは、少し場違いかと思いますが、私自身は就職や採用という情報の業界で、もう25年になります。事業をずっとやらせていただいています。前職はジェイブロードという会社で、人材広告の営業職を10年ほどしながら、その後、東京に行き、社長を10年ぐらい務めさせていただいた。地元が京都で、4年前に戻ってきて、創った会社がジェイケイ・ブランディングという会社です。京都出身で立命館大学出身です。そして、この業界ですと生きてきました。大学生の新卒採用のための情報誌や

メディアを今までつくってきたという経験を積んで京都に戻ってきました。京都というのは、大学のまちと言われている通り、非常に大学生が多く、市民の10%ぐらいが学生です。また、京都市はご存じの通り、世界の観光都市としても、非常に有名な地域です。京都のブランド、人材を活かして、今後もっと世界に日本のことを発信していけないかということで、会社の名前は、人材・京都の頭文字をとって、J(ジェイ)・K(ケイ)です。世界に対してブランディングを行っていきたいという思いで、事業をやらせていただいています。

今、進めている事業というのが、「グローバル京都プロジェクト」です。京都市国際交流協会や各種団体、京都地域留学生交流推進協議会等が、留学生の生活支援を含め、生活支援、出口の支援も手を組んでやっているというものです。地域ぐるみでこういった事業を展開しています。私の得意分野だった出口支援を中心に最初に事業を手掛けています。最初にやったのがイベントです。昨日3月6日に、ジョブフェアを開催しました。資料としてイベントの概要をお持ちしています。

ざっと中を見ていただければよいと思いますが、盛りだくさんの内容で展開しています。特徴的なのが、「イングリッシュキャリアフェア」と言い、これまで企業からの英語での情報提供が非常に少なかったために、英語しか話せない方々に対しては、提供される情報が少なくなっていました。そういったところをクリアにしていくために、大学と組み、企業に英語でプレゼンしてもらうようなジョブフェアを展開しているところです。

私たちが手掛けていることで、一番気をつけていることは、これまでも京都市、京都府等がジョブフェア的なものはずっとやってきたのですが、地元企業だけを参加させていた。私のように長くやっている人間からすると、これはすごく違和感がありました。「もっと留学生が求めているような会社を呼んでこないと、そもそも学生が集まってくれないのではないか、情報を



仙石琢也氏

見てくれないのではないか」と思い、リノベーションと言っていますが、これまで培ってきたクライアント・パートナーに京都にお越しいただき、「ぜひ留学生を採用してほしい、日本企業に勤めてもらうことを増やしていきたい」というつもりで、一緒に事業展開しています。お陰様で、京都である、留学生の支援である、ということで、かなり特化したところでやっているということもあり、いろいろなメディアで取り上げていただいています。このような話は、普段、企業の人事部にお話しさせていただいていることもあり、採用の面から見た時に、「こういうことに気をつけてください」ということで話をさせていただいています。今日は趣旨が違うので飛ばさせていただきます。

これも企業の方に話していますが、大学のランキングも非常に変わってきています。グローバル化ということで、こういうものを見られるようになってきている。

本題に入らせていただきます。私どもは、ビジネス、企業の採用側の視点で話をしています。私どもが提言していること。つまり、「これからの世界で求められるグローバル人材像とは何か」ということです。ユニバーサルタレント、グローバルタレントという言葉がいろいろなところで議論されています。これについては、いろいろな話があります。東京大学の総長が発言されたりしています。社会人基礎力がある、語学力、コミュニケーション能力がある、5つのC等がよく言われる

ことです。

そうした中で、私たちは、ユニバーサルタレントという言葉で新たに提言しています。「ユニバーサルタレントとは何か」と考えた時に、すでに世界のマーケットを相手に戦っている人材というのは日本にも世界にもたくさんいます。今の日本企業の中にも、世界マーケット相手に戦っている方々はたくさんいる。こういった人たちが、ロールモデルです。彼らが、まさにユニバーサルタレントなのではないか。こういった人たちを真似して、「カッコいい、こんな先輩になりたい」等の思いで、人材を育成していく。私どもは、これを「モデリング教育」と言っている。こういった取り組みが必要になるのではないかと、もっとこういった人たちの情報を発信していくべきなのではないかと考えています。

企業に勤めるということだけが、キャリアを形成していくということではないので、イチローや錦織圭のような人も含めて、どういったかたちでキャリアを世界相手に積んでいくのかということが大事なのではないかということ定義をしているものです。

さて、この後のパネルディスカッションでも話をさせていただきますが、先に私の意見をまとめています。最初に書いているのは、学生視点、当事者視点ということ。大学の先生や行政の方というのは、皆さんいろいろな議論をされていて、すごく大変だと思いますが、普段から留学生をたくさん付き合っている私から見ると、学生視点、学生の意見が少し足りないのではないかと思います。もっと学生視点に立ったの情報提供をぜひ心がけてもらいたいと思っています。2つ目は、最初にも申し上げましたが、英語・多言語での情報提供というのが、企業も含め、圧倒的に少ないと思います。特に、日本の中だけでも、東京の学生と、京都を含む地方の学生との情報格差はとて大きい。私どもは、京都を中心にして、地方の中心になりたいと思っている。京都を中心にして、地方の学生にもっとグローバル企業の情報等を今後伝えていきたいと思っています。また、企業には多言語でのプロモートをもっと力を入れて下

さいと言っています。現状は、留学生の採用にあたって、企業は「日本語がマスト」と言います。日本語が話せないと採用はできないということを言わずに、これからの時代を見据えて、もっと多言語での情報提供を進めてもらいたいということをお話しています。

今までやってきたイベントは、このような感じで、留学生と話をしています。お陰様で、昨日のフェアは、国で言うと80カ国ぐらい800人ぐらいの方にお越しいただきました。英語でやっているフェアということで、非常に評判が良く、アンケートでは98%ぐらいの方に「来て良かった」と言ってもらっているので非常にありがたい話だと思っています。先ほどの一番にもつながりますが、愛(AI)が足りないと言っていますが、広告業界でプロモートの仕方でAIDMAという法則があります。アテンション(A)してインタレスト(I)、関心を持たせて、欲求(D)して、記憶(M)して、行動(A)する。行動するというのは、イベントに来る、購買するということです。日本企業や大学はリクルーティングにおいてになりますが、圧倒的にAI(注意を引いて、関心をもってもらう)の部分、発信するという力が非常に弱いと感じています。それでAIが足りないと書いています。こういったものをどんどん増やしてもらいたいと思っています。

学生の視点に立つと、SNSやインターネット、ウェブサイトを使うというのが普通です。私はなかなか使えないが、彼らはこれがスタンダードです。これを使って情報交換するので口コミ効果が大きくなります。特に留学生は、友だちがそれほど多くないので、こういったものをフル活用します。自分の国の人たちと話をしたりということを頻繁にする。こういったところも注意してもらえるとよいと思います。

最後に、耳の痛いところだと思いますが、予算の使い方について書いています。いろいろなかたちで入口の送り出しの事業やスーパーグローバルという話について話が出ると思いますが、いろいろなお金も、国や自治体から出てくるとは思いますが、学生のため、学生へ

の情報提供に使っているケースは結構少ないのではないかと思います。聞いていると、たとえば英語の教師、教員を増やすための人件費が出なくなったというようなケースが非常に多いのではないのでしょうか。もっと学生に対してサービスをできるようなところにお金を使った方がより良いのではないかという話をしております。ここからは、私どものプロモーションにもなりますが、ロールモデル、いわゆる、「カッコいい」というような先輩たちをもっと見せてあげることが一番の教育活動になるのではないかと考えています。留学生は皆言います。自分の国の先輩たちが、どんなかたちでキャリアを積んでいっているのか知りたいが、自国の言葉や英語でのそういった情報は圧倒的に少ないので、日本の企業は「自分たちを求めているのではないか」ということになってしまいます。情報が圧倒的に少ないだけに、自分たちを欲してくれていないのではないかということにまでなってしまう。

各大学には、世界で活躍しているOB・OGの方がたくさんいると思います。今も留学をどんどんして、キャリアを積んでいるような在籍者もたくさんいると思う。こういった方々を留学生、既存のこれから世界で活躍しようとしている方々に、ロールモデルとして、もっとどんどん提供してあげてほしいと思っております。出身大学別、企業別含めて全部、ロールモデルというのを進めてもらえれば、学生としては非常にうれしいのではないかと考えています。

今まで、こういうものがなかったものですから、私どもでつくったものを紹介させていただきます。「World Stage」という全部英語のインターネットサイトで、英語でのロールモデル集になっています。グローバル人材は、どうしても日本の就職活動に馴染めないのが、通年型で採用の告知をできるようなものをつくっていかうということで、インターネットサイトを展開しています。細かいところは、エンプロイヤーブランディングWebサイトと言っていますが、エンプロイヤーブランディングというのは、日本の企業は採用情報や会

社情報を伝える。しかし、海外の企業はそうではなく、アップルやグーグルは、働いている方のブランディングをする。仲間に来てほしい、といった働きかけをするケースが多く、これをエンプロイヤーブランディングと言います。こういったことをやっていきたいと考えています。すべて英語で、個人の結構立ち入ったことまで聞かせてもらい、情報提供していきたい。すべては個人のSNSに展開が繋がっている。特にフェイスブックやリンクトインにつなげるような仕組みになっています。これが、今まで私どもがやってきたことです。

イベント事としては、次は、京都の留学生推進交流協議会が主催して、京都大学の中で、イベントを開催させていただきます。これの京都大学版のような感じのものを7月に開催します。このような感じで、通年かけてイベントを展開している。イングリッシュキャリアフェアというのも大学の中で、今回開催させていただいたのは、京都大学、京都工業繊維大学、同志社大学、立命館大学、立命館大学のBKCです。これは私ども独自で、京都市国際交流協会等と連携しながら、留学生だけのキャリアセンター業務をしている場所です。

日本企業や大学は、日本語で縛られているところがあるのではないかと思います。もっと情報提供を多言語でやってもらいたい。もっと情報を公開することにより、多様な人材を日本に取り込んでいく。まずは京都がそういった地域になって、「地方でもできる」ということを示していけるようになれば非常によいのではないかと考えています。今後とも活動していきたいと思えます。

以上でございます。ありがとうございました。

【戸田】 それでは続きまして、3人目のパネリスト、当社の三菱UFJリサーチ&コンサルティングの外国人活躍推進室 シニアコンサルタントの山村からお話しさせていただきます。山村は、大学経営、あるいは大学のグローバル化等に関する研究を主に行ってお

り、「あるべき留学生の受け入れ態勢」というテーマで、これからお話しさせていただきたいと思います。

【山村】 ただいまご紹介いただきました、三菱UFJリサーチ&コンサルティング シニアコンサルタントの山村一夫と申します。今日はどうぞよろしくお願いいたします。私は、学校法人や教育関係者専門のコンサルティングの仕事をしています。

たとえば、留学生の調査、どのように獲得するのかという調査等です。先ほど、世界大学ランキングの話がありましたが、大学ランキングはどこがどうなっているのかということ等です。学長、学部長先生の方と、学部をどのようにしていくのか、中長期の経営戦略をどのようにしていくのかというような視点で、仕事をしています。

特に、教育の視点もありますが、経営の視点で学校を見つめた時に、どういったことが言えるのかというところで、今日も大学における留学生の受け入れ態勢についてお話しします。

最近、国際関係の部局の方から話をうかがうこと、相談いただくことが増えており、経営体制に関する課題、非常に大きな問題を抱えていると日々感じています。具体的に、4つあります。ひとつは学内の温度差です。簡単に言うと、協力的な人とそうでない人がいる。そもそも執行部で、きちんと方針が決まっていないから、部局が苦しい思いをしているという話等です。また、学部が多いところになると、中心の部局が進めている政策と、各学部側が進めているもののサービスエリアが全然違っていたりして、全体最適をどのように図っていくのかという話になってくると思います。

2番目が、業務量が増大していくということ。留学生数は一段落はしてはいますが、これから送り出しも増えていく、留学生がどんどん増えていくということになってくると、業務量が相当大きくなっていく。それをどうやってこなしていくのかというのがよく出てくる話です。業務にムラや無駄が多いということ、どうやって解決するのかということが2番目のテーマに

なってきます。

3番目は、結局量をこなしていくだけでは、頭打ちになります。どうやって留学の質を高めていくのか。そこを事務部門、大学がどうやってコミットしていくのかということです。学内の温度差につながってきますが、留学生を受け入れるということに、これだけメリットがあるということ、学内できちんと発信ができていないから、全体最適ができていません。単に量を追い求めているだけではなく、質をどうやって上げていくのかについて、悩んでいるところもあります。とは言え、業務に忙殺されていて、いろいろ国の政策も変わっていく中で、それどころではなく、時間が割けていないという現状もよく見えてくると思います。留学生の受け入れの質、満足度は、情報提供の話であったり、先ほど、仙石さんのお話にありましたが、留学生から話を聞くと、ホームページを見てもあまりよく分からない、問い合わせをすると時間がかかり、人によって言っていることが違う、情報がちゃんと発信できていないという話もあります。特に留学前のことと言うと、日本への留学というのは、「金銭的に厳しい人」が来るという仮説が正しいとすれば、奨学金がどの時期で決まってくるのかが重要です。その時点で、生活の予定がたつのか。そういったところが、留学の質であったり、住居のことも、どこに住めるのか、来てみないと分からない、いくらになるのか分からないということもひとつの不安であったりします。大学の受け入れ体質のひとつではありますが、来られる前にどれだけの情報をきちんと出していくのかというのは、この留学の受け入れの質という部分にかかってくると思っています。この前、シンガポール国立大学に行き、アドミッションオフィスの方と話しました。そこのホームページを見ると、ありとあらゆることが載っている。もちろん、部局に行かないと答えられないこともありますが、そこはきちんと伝わるようなシステムになっている。情報がきちんと載っていることによって、余分な質問があまり出てこなくなってくる。来た質問が対し

て、メールのテンプレートが、ほとんどすべて用意されているので、質問に答えるという仕事自体を、給与の高い専任の担当者ではなく、派遣、パートタイムの人をたくさん使っています。年間4万件ぐらいのメール問い合わせがあるらしいのですが、それをどんどんこなしていく。そういった業務改善をして、相当成果を上げているという話をうかがいました。先ほどの業務量の話とも関連してきますが、情報をどうやって出していくのかということをきちんと整理していくことによって、留学の質が上がってきます。どんな情報がほしいのかというと、住居のことや、何を学べるのかというような話等、つますいてくるところというのは基本的に同じになってくるので、そこを事前に対応していくことが重要です。正しい情報を大学、自治体も、きちんと、もっと積極的に出していくことによって逆に中に入った時の問題がものすごく薄くなっていく。バタバタと現実の対応に追われて、後々の対応になってくることがなくなってくるのではないかと感じています。

安部さんがおっしゃられていた、「違いを認めていって、一緒になっていきましょう」というところが、留学の質を高めるということにもなってきますが、事務や大学が、そういったところに、どのように仕組みをつくっていったって、いくらカウンセラー等がいても限界があるので、学生同士をそのように馴染ませていって、価値をつくっていくのかということができると、いろいろな問題に先手を打って解決していくことができると感じています。最後は、広報、周知等が論点になってきます。

最近感じているのが、全体の制度設計というのが本当にできているのかということです。スクリーンには、スーパーグローバル大学の学部と学科数と大学院生の比率を投影しています。縦軸は、学部数と学科数。上にいけばいくほど、総合大学、たくさんの学部・学科をかかえています。下にいけばいくほど、単科系の大学になってきます。横軸は、右にいくほど大学院の割

合が多い。左にいくほど学部の割合が多い。全体最適をとっていくなかで、ひとつの切り口ではありますが、自分たちがどのポジションにいるのかによって、経営戦略、全体最適の取り方が変わって来ると感じています。たとえば、APUは一番左の下の方にあります。学部数と学科数が少ない。大学院型というよりは、学部生型の大学。もともと、国際化というのをベースにしてつくられていて、いろいろなオペレーションができていくので、全体最適に関して、問題はあまり起こってきません。

一方、緑や青で囲っているところは、学部がたくさんある。そもそも国際化するためにつくった大学では必ずしもない。ところが、国際化というテーマが出てきて、国としても、学校としても、真正面に取り組まなければならないということになっていて、どのようにそれを再構築していけばよいのだというのが今の状態。そういった学校が多いのです。部局がいくらやっても限られているところがある。全体最適、経営戦略をどのようにしていくのかということ、きちんと再定義したうえで、何に仕事を集中させていくのかという議論をしていかなければ、世界の中で、選ばれる大学、高等教育にはなっていないのではないかと感じています。次のグラフは、縦軸が、日本人に占める留学経験者の割合。横軸が全学生に占める留学生の割合です。APUは、日本人に占める留学経験者の割合はそれほど高いわけではないのです。国際的な学校とそうでない学校ということがある。こちらは、先ほどのスライドの点線の枠内を拡大したものです。相関は明確には出てこない部分がありますが、日本人がどう海外に対して馴染んでいくのかという部分と、受け入れの部分が、どううまくいくのかということが、相互にリンクしているようなことがあるので、そういった視点で、どういった全体最適を構築していくのかということを考えるべきテーマだと感じています。

安部さんの話で印象的なのは、違いを認めて、いろいろないざこざもあり、ヒヤヒヤしながらも、やはり



山村一夫氏

大事なものは見つけていくのだということに自治体で取り組んできたということです。大学の国際寮、留学生宿舎をどのように位置づけていき、活用していくのかということも大事な視点なのかもしれません。寮があったとしても、単なる宿舎、ホテルのようにしていけば、そういった意味合いのことは非常に少ないのかもしれませんが、教育寮と位置づけ、学生を混ぜていく、国際交流の拠点のようなかたちで活用していくことによって、全体最適が図られるという視点もあるかと思います。今の日本人の国際寮の利用率は、10何%で、皆が入れるわけではありません。留学生も、寮には1年入ると出ていかなければならないということはあるが、初年時教育というところにきちんと意識づけられていて、全体最適ができていますので、うまくまわっているということかと思います。

最後は、奨学金の話です。縦軸は、上にいくほど、入学許可の時点で、奨学金を決めてあげられるところ。下にいくほど、返事が遅く、入らないと決まっていにくいところ。そのように見ていくと、何か傾向があるわけではないのですが、どこまで先方の事情をくみ取って、やっていくのかということの表れだと思っています。個別の話になると、本当にたくさんの課題があるが、とにかく、全体最適がちゃんとできたうえで流し込んでいかないと、出戻りや無駄が発生していくということを感じており、まず今、状況がいろいろ動いてくる中で、全体最適をどうするのかという議論をき

ちんとできると大学が幸せになってくるのではないかと感じています。ご清聴ありがとうございました。

【戸田】 ディスカッションに移らせていただきたいと思います。

3. パネルディスカッション

【戸田】 それではパネルディスカッションを進行いたします。留学生を受け入れるにあたってのさまざまな課題があります。たとえば、留学前の情報発信の不足、あるいは留学中の日本語教育、留学後に企業等で定着する際の日本語の支援の不足です。全体最適がなかなかできていないというレベル感の話等がありました。安部様からも、地域での受け入れというところで、当初は反対等もあった中で、乗り越えて現在に至っているというお話がさまざまございました。こういった課題がいろいろあるなかではありますが、ここまで課題に関する話が中心的了だったので、東南アジア・南アジアの留学生が増加している中で、その中にどんなポテンシャルが秘められているのかということについて、それぞれ言及していただければと思います。

まず仙石様から、企業でどのような東南アジア・南アジアのニーズがあるのかについて教えてください。

【仙石】 これまでいわゆるグローバル人材と言われる方々の採用に関しては、あくまでも、日本人の新卒採用の中の一部でした。これが前提としてあり、一時の、いわゆるグローバル人材採用はやりのようなところで採用していた時は、やはり中国、韓国、台湾の人たちがベースになって採用されていたという時代が4、5年前にありました。採用してみたものの、風土に合わないということがあり、揺り戻しということに2年ぐらい前になっていました。留学生を採用することは、そもそも日本の会社には合わないのではないかという話です。ところが、ここ1年ぐらいで、マーケットが東南アジア、新興国（南アジア含め）に含めて移っていている。マーケットが移っていているので、その現地の言葉を話せる、または、そこの文化を理解している学生がほしいということになっているという状況だと

思います。私どもが、「留学生の採用をしたいですか」という話をさせていただくと、数年前だと、「中・韓・台しかいませんよね」という話でしたが、最近になって、東南アジアに進出するので、東南アジア、新興国の学生がほしいというところは、年々増えています。これのもうひとつのポイントは、日本語縛りということではなく、英語等多言語でのコミュニケーションをとれる人を積極的にほしいという流れになりつつあるのではないかと考えています。

【戸田】 ありがとうございます。そういう意味では、本当の意味でのグローバルに通用するような人材を企業が求めてきているということかと思えます。安部様に、たとえば、他の地域だと、中国、韓国、台湾の留学生、外国人が中心になっているが、別府の場合、いろいろな国籍の留学生の方が来られていると思えますが、東南アジア・南アジアの留学生ならではの特徴のようなものはあるのでしょうか。

【安部】 特徴といいますか、日本全体が東南アジア等の人たちを、就職や働くという対象でとらえる時に、いつも労働者的なものなら、皆さんすぐに受け入れるが、本当に彼らに、日本の会社の中で、きちんとした意見等を言う立場で働いてもらうということになると、日本の企業がグローバル化というところで、どれだけ対応できているかという、悲しいことながら、かなり良い状況ではないと思えます。夢を持って、東南アジア系の子たちが、素晴らしい知的財産になるような、未来のリーダーになるような子たちが、日本企業に入ったとしても、すごく多くの子が、現状では、グラスシーリング、日本の企業には目に見えないガラスの天井がある。そしてグローバル化、グローバル化と言っているけれど、世界が言っているグローバル化と日本企業が言っているグローバル化とは、もしかしたら違うものがあるのではないかと思います。今、アジアの子たちは、世界を見て、日本に来ています。アジアの国は変わってきているので、学校、企業、地域にしても意識的なものを変えていく必要があると思えます。アジア

の国というと日本の方が豊かだと言っていますが、現状で言っているかもしれないが、未来、次の世代のことを考えていくと、私たちも、もう少し開いた、きちんと世界を見た中での日本と留学生、東南アジアとの関係を考えていくべきだと思います。

先ほどのスライド紹介は半分ほどで終わりましたが、彼らが別府で言っていることは、自分たちのためのことだけを考えて、学生生活を送っているわけではありません。自分たちが別府、日本に何ができるか。自分にこんなチャンスを与えてくれた場所、自分の愛する国、お互いのために何ができるかを考えている。そういった方向に向かう子どもたちが生まれていくということは、私にとっても、小さな田舎のまちにとっても本当にうれしい。50年後、100年後の未来に、皆が育てた種が、どのように育っていくのかとても楽しみにしています。もちろん、悲しいこともあります。中国・韓国に日本の事を好きかどうか聞くと、先ほど紹介したような結果がまだ実際に出ます。今育てている種が、どういう風に育つかでいろいろなことが変わると思えます。ミャンマーの学生もたくさんいます。軍事政権が終わったところで、皆とても元気です。彼らも今、いろいろな活動をしてくれていたり、今からのアジアの未来が、今までの過去と今からがどのようになっていくか、今の私たち次第だと思っています。

【戸田】 ありがとうございます。今植えている種がどう育つかということで、非常に長期的な展望を見据えたいという関係づくりというのはとても大切になってくるかと思っています。そのあたりの話も後半でしていきたいと思っていますが、その前に、今の安部さんの話にもあったように、なかなか開いた国、社会、地域づくりができていないという中で、留学生から見ても、日本というのがどのように見られているのかということは、とても重要になるかと思えます。最初に佐藤先生から、親日の調査もありましたが、今後成長していく東南アジア・南アジアというのがありますが、今の日本の置かれたポジショニング、どれくらい国際的な競



争力という中、アジアからいろいろな方が留学しようとしている中で、日本はどのようなポジションに置かれているのかということをお話しいただきたいのですがいかがでしょうか。

【佐藤】 日本の大学は、今非常に厳しい状況です。国際的に戦っていかねばならない。ランキングなどの話もありましたが、日本のランキングは必ずしも上がっていない。国際化していかないといけないが、学内で、皆がついて来るわけではない。言葉の壁は結構大きく、発信力も小さいという弱みがある。お隣の韓国は、教育の国際化に熱心に取り組み、日本よりも10年以上進んでいます。中国の大学もどんどん国際化している。アジアの他の国がどんどん国際化していく中で、「日本は変わらなければならない」という掛け声はたくさんあるが、なかなか実体がついていかないというところが現実としてあると思います。しかし、今はクリティカルな時期で、スーパーグローバルのような資金をいつまでも政府がつけてくれるとは思えない。財政事情が厳しい中で、「あとは自分たちでやって下さい」と、突き放される時が迫っていると思いますので、どういう風に関係者のマインドを変えていくのかというのは非常に大事だと思っています。

【戸田】 ありがとうございます。山村さんの報告の中でも、留学生をどう増やしていくのかの戦略やストーリーがはっきりしていない、全体最適がなかなかできていないという言及がありました。今のお話にあったように、東南アジア・南アジアから増えている留学生

を、きちんと取り込んでいく、受け入れていくという時に、なぜ今うまくいっていないのかということには、どういった原因があると思いますか。

【山村】 全体最適という視点で話をしたい。一番は大学の経営戦略として、そこがシャープになっていないということだと思います。簡単な話、国内は少子化が進む一方で、東南アジアのGDPはどんどん上がっていく、経済水準が上がっていくという中で、東南アジア・南アジアというのは5年後、10年後、ものすごく大事なお客様になる。そういう位置づけで、そういう種をまいていったらよいのかという発想で、大学は経営資源の配分を考えているのか、考えていないのか。考えているとしても、それをオペレーションレベルで落としこんでいるのか、ということです。一番大事なことは、経営陣のマインドセットです。

2つ目のことを言うと、ランキングがなぜこんなに跋扈しているのかということです。ランキング会社というのは、イギリスの民間企業で、商売としていろいろやっています。いろいろな理由をつけて、彼らのランキングを出していますが、なぜ、ランキングを参考にせざるを得ないのかというと、中身が見えないからです。日本の大学がどうなのかはよく分からない。そういう状況の中で、日本に留学に来る人というのは、日本が好きだから等、別の理由で選んできているという人がいる。大学の中身がこうなっているということ、発信していくということは、ものすごく大事です。それが伝わっていない。海外のランキングが高い大学で、そこに入学している学生にヒアリングすると、外はすごく立派、いろいろなシステムがあり、うまくいっている。しかし、現場で働いている事務の部局の人というのは、相談しても自分の仕事しかしないという感じで、まったく日本のようにフレンドリーでもない。でも評判としては非常に良く、ランキングというのを戦略的に活用してやっている。教育なので軽々というわけにはいかないが、どうやって自分たちのものを伝えていくのかという視点をもって、動かしていかなければ

ればならないのかと感じます。

【仙石】 今、話を聞いていて、悲観的な感じに見られていると思いますが、私はそうでなく、そもそも日本の大学や技術力というのは、すごく良いものがあると思う。京都も同じだが、すごく良い資産、文化等があるし、教授陣も素晴らしい方がたくさんいらっしゃると思う。先ほどシンガポール国立大学の話も出ていましたが、ビジネスで付き合いもあるので話させていただく。何が違うのかというと、そもそも持っているものは日本の大学の方が強いと思う。ただ、発信力がない、見せ方が悪いただけだと思います。よそはそこに対してすごい予算をかけているし、世界の人に認めてもらおうというところに、人も金もかけるということをしている。ここは大きな差になっていると思う。逆に言うとその部分だけだと思います。なんとなく悲観的な感じだったので、私は、ありのままに出せば、もったいないことをしているのではないかとということを感じているという話です。

【佐藤】 今、仙石さんがおっしゃったことに同感です。仙石さんのお話の中で、ロールモデルを示すということがあり、それは、オーストラリアの大学や地域で留学生の誘致に熱心なところは、Webサイトを見ると、サクセスした留学生の写真や談話が出てくる。エンプロイヤーのブランディングというのも大事で、留学生に話を聞くと、経営者と話をしてこの会社に勤めることを決めたという人が結構いるので、非常に大事なことだと思います。あともうひとつ申し上げたいのは、今回、東南アジアのデータを分析して、東南アジアは経済成長していて、自国で雇用があるので、ゆくゆくは戻りたいという人の比率が結構多かった。そういった時に、企業として、採用と採用後の配置をどう考えていくかということ、もう一度よく考えなければならぬと思います。

私は、大分県を自分の研究フィールドにしている、安部さんのことも以前から存じ上げていますし、大分県の県庁の人ともいろいろ話をしましたが、大分の企



佐藤由利子氏

業に勤めさせて、定着してもらうには、やはり、キャリアパス、大分県に勤めた人が将来どうなっていくかという、たとえば、数年大分の企業にいて、母国に戻るといったようなキャリアモデルを示してあげる必要があるという話をうかがいました。彼らのニーズに応じた何種類かのキャリアパスを作ってあげるということも、長く働いて活躍してもらうためには大事かと思えます。

【戸田】 安部さん、別府の状況としては、定着している方はいるのですか。留学生として来て、そのまま別府で働く方はいるのでしょうか。

【安部】 実は残念ながら、卒業した後別府に居続けて、正社員として就職する人はほんのわずかです。ひとつは、皆有能なので、別府の外のネームバリューがある大きな企業に就職していく。APUは初年度からほぼ100%に近い就職率で、後輩たちが先輩に憧れるというかたちで続いていっています。私たちが寂しいし、学生たちも別府で働きたいと皆言いますが、本当のところは、都会の大きな企業で働き、自国に帰った時に、経験を活かして自国のためにも活躍できる人材になってほしいとも思うので、なんともいえないところです。サービス業等で、旅行業者等で何人か残っている子たちもいますが、実際は、別府に残るというのは少ないのです。佐藤先生が先ほどおっしゃった大分県がやっている、「めじろんたいし」や「かぼす大使」等の名前をつけて、そういった子たちに、いつまでもパイプを

持ち続けるという活動もしていますし、APUはアルムニ（同窓会）がとてもしっかりしていて、各国と今でも皆つながっていたりします。卒業したが地元で就職がない、だから関係が終わりということはない状況にはなっています。ただ現実には、皆が就職する場があるかと言えば、別府自体にもありません。

【戸田】 ありがとうございます。そういった定着という観点だけではなく、その後のつながり、アルムニ、APUのアルムニでもあれば、別府市の組織でもあると思いますが、今日卒業生の方もいらして下さっているということで、つながり作りということは、別府では非常に行われているのではないかと思います。そうした時に、先ほどの佐藤さんからも、ゆくゆくは戻りたいという学生さんが東南アジアの場合多いというような話でしたが、そういった学生に対して、企業はどういう目線で見ているのかということをお尋ねしたいと思います。

【仙石】 今の留学生の方々には、大手企業しか知らないの、そこに就職する。ブランド好きという話を先ほどもしたが、ブランドが好きなのではなく、日本人よりも日本の企業のことを知らない。大手しか情報を発信していないから大手に就職活動して、駄目だったら自国に帰るといったケースがほとんどです。最終的には、京都であり、日本でありということに就職してもらい、今、3割しか日本企業に勤められないのですが、せっかく勉強してきたのに、3割しか日本のために頑張っただけがないという現状を変えるのに、一番大事なのは、中小企業の経営者が、もっと中小企業の強さ・理念を発信するべきだと思います。また、もったいないという話になるが、京都の会社も別府の会社もそうですが、地方の中小企業は、力を持っているところはすごく持っている。特に京都は100年以上経営している会社が世界で一番多い。100年経営の会社が世界で一番多い地域なのです。こういうことをもっと発信することによって、留学生の方も、自分に合った理念を持っている会社に勤めることができる。また、そ

ういう会社で長く勤めていただくということもできるようになってくると思います。まずは、情報をどんどんもっと発信するべきです。こういった時代だったら、SNS等が活発になっていますし、留学生はスマホを使うことが多いので、そういったものを利用して、お金をかけずとも、どんどんPRできるかと思っています。情報をもっと出してもらいたい。

【戸田】 ありがとうございます。そうしましたら少し、先ほどもでた話ですが、今後の長期的な関係、つながりをつくっていくということについて、それぞれコメントいただければと思います。大学として、ネットワークづくりや同窓会組織のようなものがうまくいっている大学はあまりない中で、長期的なつながりを大学としてつくっていくためにはどのようにしたらよいでしょうか。

【山村】 ～スライド～ 「地方×地方創生型 グローバル連携」新産官学連携モデル

今日の議論を踏まえて、こういうことを考えてほしいということをお話したいと思います。用意していたわけでは必ずしもありませんが、マインドセットというところで、各大学がいろいろやっていくということもありますが、自治体がどういう役割を果たしていくか。企画の部分が非常に重要ではないかと思っています。地方とどこかの世界がつながって行って、その全体最適を図っていく。つまり、大学は大学、JICAはJICA、企業は企業でというようにすごく良いことはやっているが、全体のバランスがとれていないということ、いろいろなところで問題意識として感じます。

たとえば、就職のことで言うと、企業と一緒に大学が連携して講座をつくって行って、流していくということもある。また、地方との関係であれば、日本の企業がある国に行き、つながりを持ち、そこでも職業訓練のようなことをしていく。その中で、日本語教育のようなところでのボトルネック等、そもそも情報がちゃんといっていない。それは国の役割でもあるかもしれないが、国は国で全体最適をとってもらおう。一方で、自

治体が果たす役割はすごく大きい。別府に人が残っていないということも、別府の産業と絡んで、どういったことを組み立てることができるのか。APUだけではなく、大分というと広がるかもしれませんが、そういう全体最適をもう一度きちんと議論し、位置づけていくということのタイミングなのではないかということを感じています。

【安部】 今、別府にJICAの方たちが、家族で本当にたくさん来ています。先ほども控室で話しましたが、もちろんインドネシア、マレーシアは多いのですが、今はアフガニスタン、ウズベキスタン、カザフスタン、タジキスタン、トルクメニスタン等、初めて聞くような国からの方たちが、皆さん家族でいらっしゃっていて、学校の中は、両親が勉強したりして成り立っていますが、来ている子どもたちが国に帰ったり、育てて行ったりした時に、日本という国がどういう国だったのか、思い出等が、ずっと種として残っていくと思います。JICAの方たちのプログラムのサポートもですが、自治体としては、そこに来ている奥さんたちにハラルフードの料理教室や、子どもたちに自国の踊りを教えてもらう教室をする等、友だちと仲良く一緒に何かいろいろなことができる場をつくる。居場所をつくり、彼らに変な種を持って帰らないか、今の親が留学している間ではなく、そこから先まで見て、子どもたちの、次の子どもたちのことまでを考えながら、今、別府としては、特別なことではなく、日々のところで、そういう気持ちで接していきましょうという取り組みを、まちの皆とさせてもらっています。

【佐藤】 安部さんのお話を補足しますと、JICAというのは、JICAの開発援助のなかで、たとえば、アフリカから留学生を呼んでくるとか、人材無償協力と呼ばれる、外務省とJICAで実施している留学生受け入れプログラムがあり、いろいろな国から、今まで留学生が多かった東アジア以外の地域出身の人たちが、かなり別府にも滞在しているということかと思います。日本の留学生政策の問題のひとつは、あちこちの省庁でいろいろ

な人たちがさまざまな取り組みを行っていますが、統一戦略がないということです。山村さんのお話にもありましたように、現地と日本とが連携した、また、日本の中でも企業と大学と自治体が連携し、ベトナム南部の日本語学校等とも連携した総合的な戦略をつくる人が必要だと思います。自治体は今、すごく頑張っているの、ある程度自治体ベースでできるところもあるかもしれませんが、やはり、国としての総合戦略も必要だと思われます。オーストラリアは教育機関のことをインダストリーと呼ぶほど、国際教育が基幹産業のひとつなので、国際教育に関する総合戦略ができていますが、日本の場合、全体の戦略をつくって、動かしていくところが弱い。ぜひ、そういったことを、皆さんで考えていただければと思っています。

【戸田】 ありがとうございます。それでは、フロアの方からひとりか2人ぐらい質問をいただければと思いますが、どなたかございますか。

【聴講者A】 大学の中でも半数が留学生というところで、私は国際化推進教員を10年ほどやっています。今日、山村さんからございました、大学におけるあるべき留学生の受け入れ態勢というのを、実務を通じて10年ぐらい考えてきています。今日おっしゃっていた、全体最適の話が具体的によく分からなかったので、お聞きしたい。たとえば、今回の大学の分類のなかで、本学だと総合的でかつ研究中心ということになります。留学生も多く在籍しています。実際、留学生も大学院生が大半だが、実際各部局でかなりやっているところがあり、本学のように英語で学位がとれるというところと、文学部で日本史を教えているところと、留学生を受け入れる元の国や、受け入れ方というのは、全然違っており、いろいろな研究分野を抱えている大学だが、そういった場合の全体最適というのは、何をもちて全体最適というのか。単に各部局の最大公約数的なものをいうのか、それとも実際自分の大学でそういったことを考えてみるとよく分からなかったの、もう少し具体的にお願いします。



戸田佑也氏

【山村】 貴学のような場合は、非常に難しい。全体最適というと、学部、部局がたくさんあり、いろいろ混じっていると、難しいと思いますが、もうひとつ突っ込んで、本部の部分が、各部局でやっているところをサポートしていくということもひとつだと思います。また、研究型大学でいうと、将来的には研究室と研究室がつながっていき、何かが生まれていき、アウトプットがでてこないといけないという流れになってきているので、研究室と研究室をもっとつないでいくために、さらにどんなサポートができるのかということなのかと思います。そうなってくると、部局でそれぞれしっかりやっているということがベースになってくるという話になる。すみません。分かりにくいですが、分かりにくいところをどう最適化していくのかというところが一番難しい。一方で、縦割りの度が過ぎるとということもあります。そこをどう崩していくのか。ここの部局に言ったのに全然話が通っていない等、そういった目線での全体最適もあるかもしれない。

【質問者B】 今日はいろいろな立場の視点からのお話をいただいたので非常に刺激をいただきました。今の最適化も関係あるかもしれませんが、サブタイトルの「いかに取り込むか」というのが、ちょっと気になっていて、「取り込むか」をいかに取り除くかが、これから先いろいろな最適を考えていく時に、大事なのではないでしょうか。

安部さんの話は良く分かったが、それ以外の立場の

方々が、今日の話を経て、そのあたりのことをどのように認識してされているのか、お考えをお持ちかを聞かせていただけるとありがたいです。お願いします。

【仙石】 私は、取り込むかという言葉は、すごく前向きにとらえています。日本の大学のみならず企業も含めてですが、採用の立場ですが、人の採用や、人を活かすということに関しては、どちらかというと謙虚な立場で、鎖国的な感じがあるのかというように思っていたので、そういったことでは、採用も留学生のリクルートも同じだと思いますが、どうやって正確な情報をきちんと提供して、それに見合った学生、もしくは、見合った学生を企業が採用するということの能動的な働きかけをしていくべきだということでは「取り込んでいく」ということは、非常に意識の変換になるのではないかと前向きにとらえていました。

【佐藤】 日本というのは、鎖国の歴史もあり、受け入れるが、自分があまり出ていかない傾向があったように思います。留学生も、受け入れは多いが、派遣は少ない。でも実際は、少子高齢化が進み、国内マーケットが縮小しているため、企業も人も、もっと海外に出ていかなければならないステージにきている。先ほど、東南アジアの人を採用して、彼らの母国も含めたキャリアパスのようなものを考えなければならぬという話をしましたが、企業の方に話をうかがった時、ソニーの方が、「元留学生社員の中には結構辞めてしまう人もいるが、辞めてもソニーの財産だから」と言っておられ、さすがソニーと思いました。辞めても、その人と企業がずっとつながっていくと、人材をより広いビジョンで長期的にとらえるというやり方もあると思います。

ただ、それについてはいろんな意見があり、ある元留学生にその話をしたら、「そんなことは言うてはいけない。この企業で頑張るのだという認識を留学生社員にもたせるためには、最初から逃げ道のようなことを口にしてはいけない。もっと覚悟をもって、その会社に定着するという思いを抱かせることが大事」ということを言っていました。そのように、人によっても受

け止め方が違うので、彼らのモチベーションを高めつつ、彼らのキャリアパスを示しつつ、日本としても外に出ていながら、最適な企業の在り方、人材の活かし方を見つけるといのは、とても難しいことだと思います。おっしゃった通り、「取り込む」ではなくて、出て行ってつながっていくというのは大事だと思いますが、簡単なことではないと感じています。

【仙石】 ちょっといいですか。私からは、取り込むことが姿勢としては大事だという話をさせていただきましたが、まずは、日本の大学は選択肢に入っていないケースがあるのではないかと思います。まずは、選択肢に入るぐらいの、情報ぐらいは提供することをベースにして、来てほしいのだということは伝えるべきだと思います。取り込むというところまで、まだっていないのではないかとというのが率直なところですよ。シンガポール国立大学は、自分の大学の採用も企業並みにやっている。全世界から人材を集めるというところで、採用にすごくお金をかけている。そういったかたちも含めて、もっと自ら働きかけるような動きをとっていただきたいということが、私の希望であり、今後そのようにしていかなければならないのではないかと考えています。

【山村】 この「取り込む」という考え方がいけないのだと思う。日本よりすごい大学教育機関がその国にできて、日本より発展していったというようなスタンスで関わっていくということが、将来、日本が厳しい状況になったところでも日本が生きる道、ポジションをつかむことになるのではないかと思います。

【安部】 私も留学生として外国の大学を出て就職して勉強させていただいたので、今日本に戻ってきて、企業にしても大学にしても、このような戦略ということでやっていらっしゃるが、このタイトルを見たときに、逆に大丈夫かなと心配に思いました。企業や大学の在り方等が、日本はとても独特です。グローバル化、国際化等と言うが、実際蓋を開けたら、名前だけで、なんとも言えない状況です。

先ほど、教育というものはインダストリーという話がありましたが、別府では、観光資源等いろいろな自然の資源を使って、世界の恒久平和のために寄与するという戦後にできた条例があります。温泉資源等をつかったものに関して言ったのかもしれませんが、今改めて、この言葉というのが、今私たちがしていることは、具体的に自分たちにどれだけの活力になるなどは、はっきりとは分からないけれども、これが未来の世界の恒久平和に何か貢献するものになるのであればと思う。

今、世界、アジアからきてくれるその活力を、本当に世界の未来のために、どうやって活かしていくのかというような考え方でとらえて、私たちがいろいろな国から預かっている大切な命ひとつひとつを大切にしていくこと、それだけが今私たちができることですが、これが未来の世界の恒久平和に貢献できるならということで、皆で前に向かうようにしています。

【戸田】 最後に30秒ほど、一言ずつパネリストの皆様、留学生ひとりひとりが活躍されるような未来への展望・期待について簡単にコメントいただきたいとお願いします。

【山村】 私は、全体最適を責任を持って進めていくということだと思います。

【仙石】 私は先ほど言いましたように、現状持っている力・資産というものが、それぞれオリジナル性を持っていると思うので、それをもっと世界の若い人たちに、「日本はこんなにいい」、「京都はこんなにいい」ということ等いろいろなものを合わせて、発信をしていただき、選べる環境をまずはつくっていただければありがたいと思っています。

【安部】 何かこういう学術的とか、具体的とかはないですが、小さなまちですが、アジア、世界の未来を預かっている場所として、人間の尊厳をひとつひとつ丁寧に扱っていきたい。何のためにという時に、その延長線上に、日本だけではなく、皆の笑顔があるかどうかということ想像しながら毎日取り組み、続けていく

こと。未来をみて、皆で進んでいくようにしたいと思っています。

【佐藤】 日本に来る留学生の良さというのは、「日本大好き」、「別府大好き」という留学生が多い。オーストラリアでも聞き取り調査しましたが、インダストリーと言われるだけあり、留学生は日本に比べ、あまりオーストラリアのファンになっていない。オーストラリアの人たちにさほど親近感を持っていない。

ところが、日本の場合は、日本に愛着を持つ留学生が多く、それはとても日本の強みだと思います。彼らが、4年間または2年間、楽しかった、良かったという経験が、彼らが卒業してからずっと続く。ということは、彼らが日本にいる間に大切にすること、大学だけではなく、地域でも実践することが、非常に重要だと思います。大切にされた人材が、日本の財産になっていく、そこがわれわれの原点かと思います。ただ、留学生が来る前と、来た後の部分の政策が弱いと思うので、そこをぜひ、皆さんで考えていていただきたいと思います。

【戸田】 ありがとうございました。それではこれでパネルディスカッションを終了とさせていただきますと思います。質問して下さった皆さん、ご聴講の皆さん、パネリストの皆さんも誠にありがとうございました。パネリストの皆様は、ご降壇下さい。

ベンチャー企業におけるビジネスモデル構築と社内ベンチャーへの適用 ～リーン・スタートアップによる新事業創生(シード・アクセラレーション)～

Business Model Construction at Startup Companies and Applying the Methodology to Corporate Venture Projects: New Businesses Development and Seed Acceleration with the Lean Startup Method

本稿は、ベンチャー企業の成功ポイントについて説明するものである。そのうえで、大企業がベンチャー企業を活用したイノベーションを実現する「オープン・イノベーション」の考え方に注目し、実際のコンサルティングの中で検討した考え方や、得ることのできた示唆を提示する。また、ベンチャー企業にとって重要な課題となる資金調達について、関連する国内における新しい資金調達手法の動向について紹介することで、ベンチャー企業が自社の課題解決に資する情報提供を行うことを目的とする。

はじめに、第4次ベンチャーブームと呼べる現在において、国内におけるベンチャー企業を取り巻く環境、求められる役割について説明する。政策レベルでのベンチャー支援が注力されていることはもちろん、結果とも言えるIPO数の伸長を確認する。そのうえで、第4次ベンチャーブームにおけるベンチャー企業の特徴について説明する。

次に、この第4次ベンチャーブームにおける大企業の動きとして、新事業創生の方法を、社外リソースを活用する「オープン・イノベーション」へシフトしている点に注目する。ここでの事業策定ステップを解説し、ベンチャー企業の成長のために必要な考え方として「リーン・スタートアップ(最小リソースによる事業立ち上げ)」の有効性や、具体的に必要なステップ等について提示する。

最後に、国内の資金調達手法の動向として、クラウドファンディングやベンチャーアクセラレーターの資金調達手法の特徴、また、金融機関におけるFinTechへの取り組みについて、ベンチャー企業にとっての意味を説明する。



In this paper, I explain important points for the success of startup companies. Focusing on the concept of *Open Innovation*, in which large companies leverage their innovation by utilizing startups, I present the key approaches and implications established through my consulting work. Moreover, I provide information that will be useful for startups in solving their problems by discussing trends concerning new financing methods in Japan. First, I present a situational analysis of startups in Japan and explain the social roles that startups will fulfill in today's "fourth startup boom" with governmental support leading to an increase in the number of IPOs. I then explain the key characteristics of startups in this fourth boom period and next focus on a notable movement at large companies, namely, the shift to utilizing external resources to create new businesses. I describe the key steps for constructing a business model by this new approach and discuss the effectiveness of the *Lean Startup Method*—where new businesses are launched using minimal resources—as the essential concept for startup growth. Lastly, regarding financing trends in Japan, I describe the characteristics of crowdfunding and other financing methods in venture accelerator programs and discuss financial institutions' efforts toward improving financial technology, so-called *FinTech*, and its meaning for startups.

1 | はじめに

ベンチャー企業は「経済活力のエンジン」であり、わが国の成長に向けてその期待と役割は高まりつつある。一方で、未だにベンチャー企業との付き合い方や、自社の次なる成長に向けたベンチャー企業の活用に悩む企業も少なくない。

本稿においては、ベンチャー企業が成功するためのポイントについて考察するとともに、大企業がベンチャー企業を活かしてイノベーションを実現する、いわゆる「オープン・イノベーション」実現のためのポイントについて、大企業の新事業開発やベンチャー企業の事業化支援をコンサルティングしてきた立場からご提示したい。そして、ベンチャー企業にとって最も重要な課題である資金調達について、近年の国内における注目すべき動向について、最後に紹介する。

2 | ベンチャー企業の潮流～高まるその役割

(1) ベンチャー企業を巡る国内の潮流

新たな産業が生まれ、新陳代謝されることで、産業全体の収益性は向上していく。この当然に必要な循環を国内の社会基盤としていくことこそ、安倍政権が成長戦略として実行するベンチャー支援策が目指す姿と言える。

一方で、たとえば、代表的な指標である起業活動指数において、世界の主要国の中でも最下位グループに甘んじている事実もあり、残念ながら未だ本格的にベンチャーが十分に進展できる環境は構築できていない。その背景として、従来の企業雇用によるサラリーマンを中心とした社会構造の中で、「ベンチャー企業」という存在が一部の閉じた世界に限られたものという感覚が強く、政策的なベンチャー支援についても、政策サイドが十分にベンチャー企業の本質を理解しないまま、行き当たりばったりとなってしまっていたと言わざるを得ない。

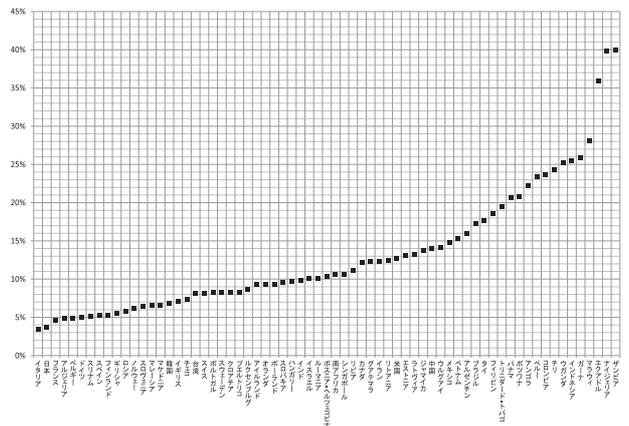
代表的な「ベンチャー企業KPI」のひとつである、IPO社数は、2000年より150社前後で推移していたが、リーマンショックにより、2009年に19社、2010年

図1 IPO社数の推移



出所：経済産業省公表資料

図2 各国の起業活動指数



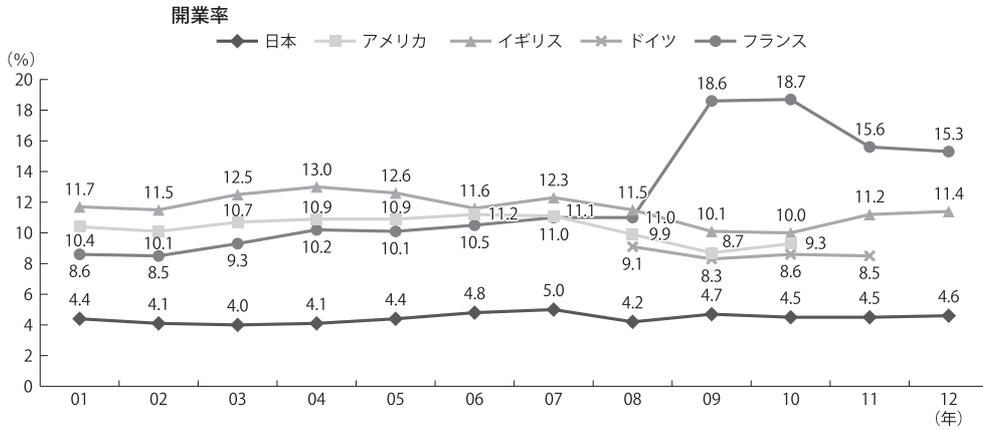
出所：経済産業省公表資料 (H25年度)

には22社にまで急減した。しかし、その後は、着実に右肩上がりで推移し、2014年のIPO数が77社までになった。この時点を、「第4次ベンチャーブーム」の入口としてとらえることができる。このように、新規IPOは着実に増加しており、本年度(2015年)の年間IPO数100社のペースに十分到達可能だろう。

一方で、開業率については、他の先進国と比較すると、未だ低位に推移しており、起業家を育むための教育や、起業を支えるための制度等、一層の社会的インフラの整備が求められている状況にあると言える。

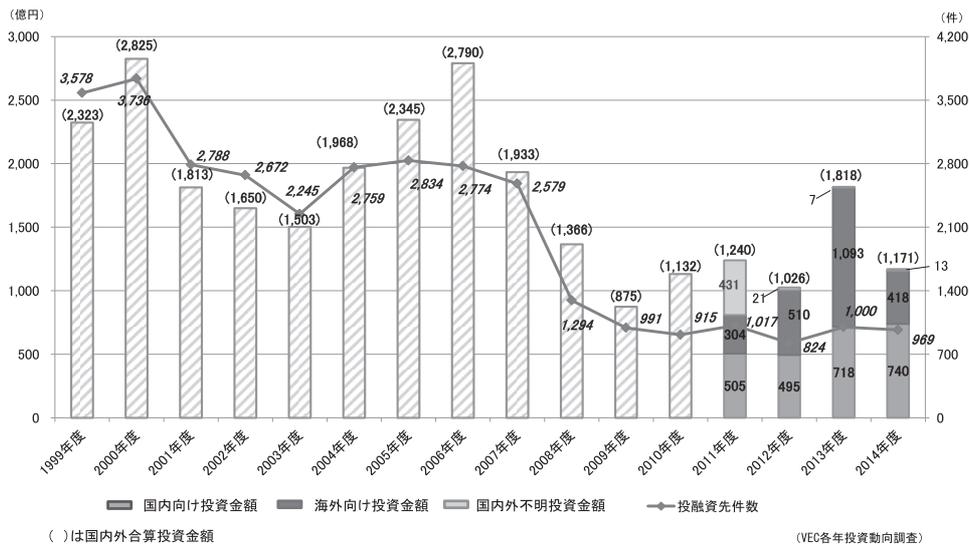
また、ベンチャーキャピタル(VC)投資額もリーマンショック後は着実に増加しており、統計的には、VCによる投資は、2009年度から2014年度の5年間のCAGR(年平均成長率)は、20%の伸びを記録しており、

図3 各国の開業率



出所：中小企業庁公表資料

図4 国内ベンチャーキャピタル等年間投資額の推移



出所：一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター

国内市場における重要なベンチャー企業に関する指標の「右肩上がり」の例としてとらえることができる。

(2) 現在の「第4次ベンチャーブーム」を「ブーム」に終わらせないために

日本においてこれまで、「ベンチャー」という言葉にどこか「変わり者」や「馬の骨」といった、ビジネスシーンにおける負のイメージがあったことは否定できない。だが、今、われわれが直面しているベンチャーブームは、第1次～第3次のベンチャーブームとは根本的に位置づけが異なると考える。

その大きな違いを一言でいうと「社会的な役割を重視

する起業家」の増加と言えるのではないだろうか。ライブドアショックやリーマンショックを経て、起業家の意識が徐々に変化しており、使命感や社会的なインパクトを重視するベンチャー企業が増加している。「自分のための起業」から、より「世のため人のため起業」ともいえる潮流が形成されつつあると言えるだろう。こうした潮流は、一般的なベンチャーのイメージを刷新し、ベンチャーが社会変革の担い手として、これまでの「変わり者」から「新しい基幹産業の予備軍」として期待すべき存在として認識を変えてきたととらえることができる。

実際に、第4次ベンチャー企業が選択している事業

表1 第4次ベンチャーブームのビジネスモデルの特徴

タイプ	ビジネスモデルの例
技術型	医療・福祉、エネルギー、ロボット、等
地域発型	地域資源の活用、地域農産物の材料化、地域企業との連携
グローバル型	シリコンバレーとの連携、成長するアジア市場への展開
大企業連携型	大企業の調達、事業提携、共同研究、出資、M&A、大企業からのスピンオフ、カーブアウト

出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

表2 積み上がってきた「ベンチャー企業」の例

	特長	企業の例
第1次ベンチャーブーム (1970年前後)	研究開発および外食	日本電産、キーエンス、すかいらーく、ぴあ、コナカ、等
第2次ベンチャーブーム (1980年代前半)	製造業中心の産業構造から、流通・サービス業を中心とした第三次産業	エイチ・アイ・エス、ソフトバンク、スクウェア、CCC、等
第3次ベンチャーブーム (1990年代終わり)	政府主導でのベンチャー振興、マザーズ等の市場形成	Yahoo、Google、ライブドア、その他マザーズ銘柄、バイオベンチャー

出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

テーマは、将来の社会基盤を担うようなテーマが増えてきている。具体的には、注目すべき新しい技術を生かし、医療・福祉やエネルギー等に関する事業や、地域社会のリソース活用や地域企業との連携を核とする事業、国境を越えた企業連携事業、成長するグローバル市場での展開に注力する事業、大企業への提携・出資を手段とする事業等、社会的インパクトを持ちつつ、展開スピードが速いベンチャー企業が増えてきている。

(3) ベンチャーブームからの蓄積

ベンチャー企業の成長には、経済の発展だけでなく、ベンチャー企業がより良い社会づくりにおいて重要な役割を持つという社会的な認識醸成が鍵である。米国ではヒューレット・パカード、アップル・コンピュータ、マイクロソフト、インテル、デル、グーグルをはじめとして、ベンチャー企業から世界的な大企業へと成長した企業群が経済を牽引し、その恩恵を国内に分配している。

このような社会の実現に向けて、ベンチャー企業を社会の大きな流れにまで発展させることができるかは、ベンチャー企業の「質」にかかっている。

過去のベンチャー企業の実績が積み上がってきたため、国内における「ベンチャー」というキーワードの意味

合いが変節し、社会的位置づけが確立されてきたと言える。

3 | 大企業における次なる事業創造に向けたベンチャー企業活用

(1) 大企業とベンチャー企業の関わり方の変化

第1次、第2次ベンチャーブームの中で、ベンチャー企業の社会的なポジショニングが確立しつつあると同時に、それは大企業との関わりにも影響している。大企業が、今まで、ある意味で「遠巻き」に見ていた「自社には関係ない」、言わば日和見スタンスから、「連携・活用」したいという能動的なスタンスに関わり方が変化しつつあり、事業提携に留まらない、大企業によるM&Aも増えている。

こうした現象は、大企業が、すべて自前でゼロから事業の芽を育てるのではなく、リソースの内外にかかわらず、次なる事業の柱をより早く育てていく方向性が明確になってきたと言えるだろう。

(2) 大企業における「新事業創生」のスタイルに変化

第1次～第4次へとベンチャー企業の在り方が変化する中で、大企業における新事業創生の取り組みにおけるマネジメント方法も変化してきた。以下に、この変化を

表3 国内大手企業によるベンチャーの提携・M&Aの一例

大手企業	相手ベンチャー	事業内容
日立	ブルーアーク	ネットワークストレージ
日本テラデータ	eCircle	デジタルマーケティング
NTT データ	数理システム	ビジネス・アナリティクス・パッケージソフト
カメラのキタムラ	Teachme	業務マニュアル作成・管理サービス
電通	rinkak	ものづくりマーケッティブレイス運営
ディアゴスティーニ・ジャパン	ボンサイラボ	3D プリンター
富士ゼロックス	スイッチサンエンス	電子部品

出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

表4 大手企業での社内でのイノベーション・マネジメントの変遷

ステージ	マネジメントモデル	テーマ設定主体
1.1	トップダウン	経営者
1.2		事業開発部（人材任命）
2.1	ボトムアップ	事業開発部（社内公募）
2.2		社内テーマ公募
3.1	オープン・イノベーション	社外連携
3.2		ベンチャー企業活用

出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

ステージ1～3に分解して説明する。

ステージ1. トップダウンでの新事業創生

最もシンプルな新事業創生マネジメントは、経営トップ自身、または経営から任命を受けた特定部門（一般的には、「事業開発部」を称する部門を構築）が、新事業創生を行うマネジメント・スタイルとなる。これは経営者がひとりで突き進む場合もあれば、リーダーシップをもった経営者が、テーマのみ設定し、そのテーマに添った新事業のビジネスモデル構築を事業開発部が行う場合がある。

事業開発部がテーマ設定から行う場合等、トップの関与度合いに違いはあるものの、トップダウンで事業テーマを設定していることに特徴がある。そのために、現場感のないテーマ設定を回避することが重要であり、事業部門との企画検討ミーティング等、現場との密なコミュニケーションが成功の鍵となる。

ステージ2. ボトムアップでの新事業創生

ステージ1で述べた「事業開発部」は、比較的イノベー

ティブなスキルと素養を持った人材を配置していくが、事業テーマが広がりを持つに応じて、人材は社内公募制をとり、広く他部門からの応募を受け入れる形となる。

そして、さらなるボトムアップが進む中で、より広く社内他部門を巻き込んだ形での「事業企画」の公募制度の創設や、事業部門に対する事業アイデア・ワークショップも有効となる。筆者が大手メーカー等に提供する「Innovation Cafe」も、各事業部門において新事業アイデアを出すための方法論のひとつである。

【Innovation Caféとは】

Innovation Caféとは、事業アイデア創出ワークショップであり、社員一人ひとりが、自社における、未来に向けた新たな事業開発を前向きにとらえ、多くのビジネス・アイデアが生みだされていくことを目的として開催する。普段、現業に追われている社員が「柔軟か頭」にするために、一定の形式で、1. 自社の10年後の未来像、2. 未来像で担っている事業、3. それを実現するためのアイデアについて、Step by Step

でグループ・ディスカッションする対話型のワークショップ

ステージ3. 社外リソースを活用した新事業創生

新事業のテーマ選定は、ステージ1～2を通じて、徐々に広範囲の事業部門を巻き込む形に変わっていくものの、あくまでも自社リソースへの固執・自社のみでの事業開発マネジメントである。これがより発展すると、社外の技術やリソースを活用する「オープン・イノベーション型」に進展する。

研究委託→共同研究→業務提携等、社外リソースの活用度合にレベル感があり、現在、いくつかの先進的な取り組みとして注目されるのが、ベンチャー企業への少額投資も含めた共同での事業化推進である。要は、大企業が多くベンチャー企業と出会うことで新たなイノベーションの種を発掘し、特に関心の高い事業に対しては、支出（投資）まで行うというものである。

ステージ3における大手企業の増加は、第4次ベンチャーブーム＝ベンチャー企業の社会的役割発揮の重要な成立要素としてとらえることができる。ベンチャー企業と大企業の発展の足並みが揃うことで、今までにない社会的なうねりが生まれ、ベンチャー企業が成熟企業のN倍化機能を活かしながら、社会への価値還元を行っていくのである。すなわち、既存の大企業の発展のためには、ベンチャー企業の発達はとても重要なパーツとなったことを意味している。

4 | 社内ベンチャー含むベンチャー企業等における新事業創生ステップ

このようなベンチャー企業を取り巻く環境変化の中において、弊社としては、大企業の事業成長を支援する役割を担ううえでも、着実に社内ベンチャー開発およびベンチャー企業の事業成長を支える機能強化を行っている。

ベンチャー企業の成長をより確実にするための「成長の方法論」の重要なポイントは、

- ①インプット（投資・コスト）とアウトプット（成果）について、徐々にバランスをとっていくこと
- ②マーケティング・営業、オペレーション、人づくりの、

「外、内、人」のバランスを徐々にとっていくこと

- ③仮説検証を高速に回して、都度、調整をかけていくこと

の3つと考える。

(1) リーン・スタートアップ手法の適用

上記のベンチャー立ち上げにおける重要ポイントを実現するために、方法論として確立されたのが「リーン・スタートアップ」とよばれる手法である。日本語にすると「最小リソースによる事業立ち上げ」であり、徹頭徹尾、目的に即してムーブメント（動作）を選択していくことを意味している。時として「急がばまわれ」もあるが、これも必要な「目的にあった」動作と考えることができる。

目的に即して動くことで、無駄のないイノベーション・プロセスを実践し、事業が生まれる可能性を最大化することになる。

表5に、本手法の概要を示す。これはベンチャー・インキュベーションにおける「シード・アクセレレーション」においても、基本的なステップは同じである

このステップを実際に進めるのには、合宿等の集中ワークショップを行ったうえで、通常は3～4カ月の間で、随時フォローアップしながら仮説検証を高速に回すことが重要となる。

以下に基本的な筆者のとするステップと、そのポイントを示す（なお、経験に基づき一般的な教科書にある「リーン・スタートアップ」手法と必ずしも完全一致させてはいない）。

表5 リーン・スタートアップのステップ

step 1 : 事業アイデア出し
step 2 : 提供価値の絞り込み、コアバリュー定義 (MVP)
step 3 : クイックでの顧客価値の検証
step 4 : 検証結果に基づく方向展開 (ピボット) (上記ステップを踏まえ)
販路開拓・チャンネル開拓、プレ・マーケティング

出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

Step 1. 事業アイデアの組み立て

事業アイデアの「質」にこだわるあまり、アイデア出しの作業が機能していない企業は少なくない。もっとも重要なことは、アイデアは「質」ではなく、「数」であることを理解することが肝要である。

一方で、発想のエネルギーを「質」に振り向けないまま、最低限の「ストーリー（戦略の筋）」を担保することが重要となる。そのための鍵は、一定のフレームワークに基づいたアイデアの「フォーマット」である。「質」は高くなくてもいいので、筋の通ったアイデアの山を作るためのツール作りが重要となる。

なお、「ストーリー（戦略の筋）」は、「①社会的状況」、「②そこにある課題（イシュー）」、「③そのうえで当社が提供するソリューション」、「④他社にはない強み・独自性」といったシナリオに沿った組み立てが重要になる。特に「事業の未来像」を描くことが重要で、これを導き出すために、「ワールド・カフェ」手法のワークショップ等も有効となる。

Step 2. 提供価値の絞り込み、コアバリュー定義 (MVP)

まず仮説検証のための必要最小限の製品 = MVP

(Minimum Viable Product) を定義する。

Step 3. クイックでの顧客価値の検証

そのMVPを使ってユーザからのフィードバックを得て、そのデータに基づいて製品の改善を繰り返し行う。

Step 4. 検証結果に基づく方向展開（ピボット）

どんなに製品をチューニングしても評価指標が目標に達しないと判断した時は戦略転換（ピボット）を決断する。

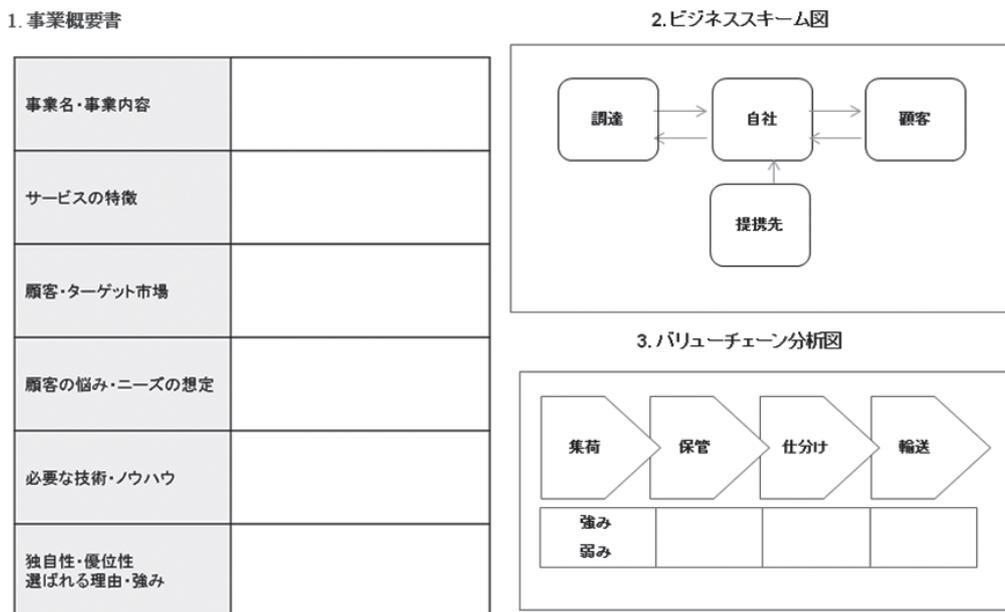
(2) リーン・スタートアップ成功のポイント

このような仮説立案と検証のためのフィードバックループを高速に回すことで、スタートアップという非常に不確かなステージでも、失敗を最小限に抑えることができるのである。この成功確率を向上させるためのポイントは以下の2つとなる。

ポイント1. 仮説検証

よく事業戦略の策定・推進において、「仮説検証」という言葉を用いるが、実践面において、本当にそれができている企業は少ない。そもそも仮説とは「一旦の結論」であり、事業が手探りの中においても、想像力を用いて「事業の出来上がり像」を設定することである。しかし、リ

図5 事業プランの検討フォーマットの例



出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

サーチ不足等を理由に、仮説が設定されていない場合が散見される。

また、事業仮説を設定している場合は、それが半ば「(希望的) 思い込み」であるにも関わらず、確認作業を通じた修正、すなわち「検証」が行われていないことも問題である。つまり、仮説そのものを設定していないか、仮説を設定していても、それに固執している場合が多く、「仮説を設定しつつも、それを柔軟に見直す」ことが肝要となる。

ポイント2. アイデアの芽を紡ぐ発想のエントリーポイント

次に、事業アイデアの組み立てをするうえで非常に重要な、「アイデアの芽」の紡ぎ方について、簡単に説明したい。なぜなら、方向性がずれた新事業創生活動をローンチすると、たとえ事業化過程において高速で仮説検証を通じたアジャストメントを行っても、事業の補正がうまくいかない場合があるからである。

以下3つの「発想の視点」があり、このどれもカバーしつつ3つのバランスをとることが肝要である。

視点1. MUST = やるべきこと：理想 (社会ニーズ)

視点2. CAN = できること：今までの経験や事業を通じて蓄積した経営資源

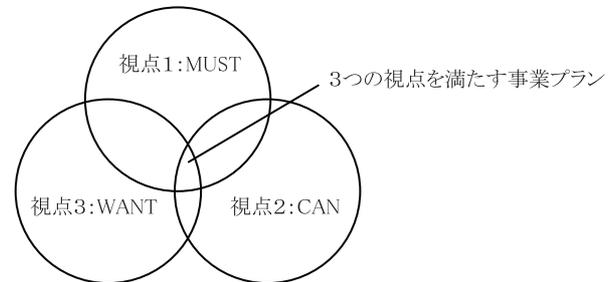
視点3. WANT = やりたいこと：自分の好み・趣味

発想のエントリーポイントとしては、この3つとなる。社内新事業開発で、事業として「次の矢」となる新領域を開発するためには、視点2が重要となり、スタートアップでは視点3、社内ベンチャーにおいては視点1を出発点にしつつも、最終的にはこの3つの要素がすべてまじわった事業プランを選定することが重要となる。

以上、簡単ではあるが、ベンチャー企業を取り巻く状況および成功のポイントについて概観してきた。

次章では、現在の国内におけるベンチャー企業を取り巻く資金調達環境に焦点を当て、近年急速に認知が進んでいるクラウドファンディングやベンチャーアクセラレーター、さらには、金融機関が取り組むFinTechの動向について、事例を踏まえながら説明したい。

図6 3つの要素を満たす事業プランづくりを目指す



出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

5 | ベンチャー企業の新しい資金調達手法の動向

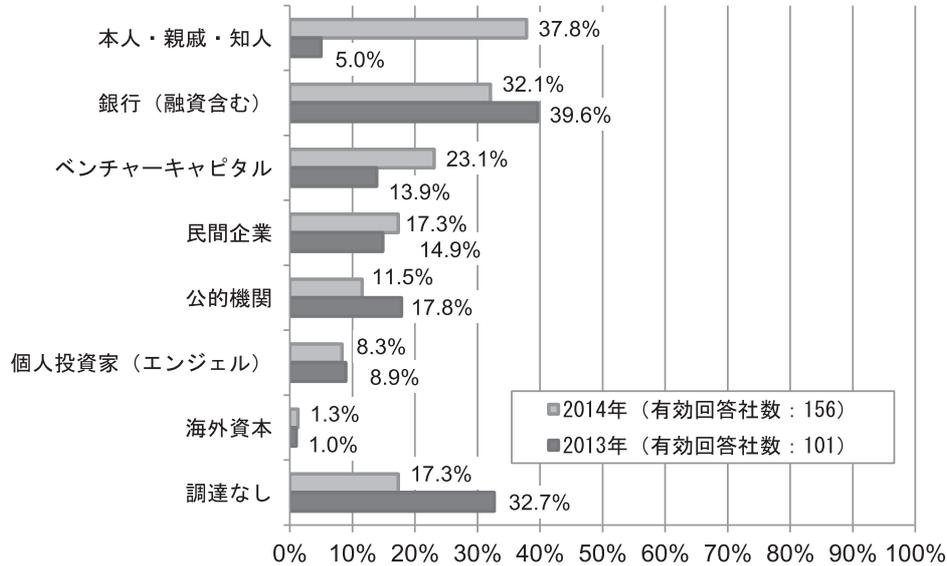
(1) 従来資金調達の課題

ベンチャー企業の資金調達については、事業ステージによって採用される方法の傾向は異なっている。ベンチャー投資の担い手として、まずイメージされるのはベンチャーキャピタル (以下、VC) である。VCのビジネスモデルは、上場またはM&Aによるエクジット可能性の高いベンチャー企業の目利きをして、早い段階で株式投資を行い、株式売却することにより利益を得るものである。業種による違いはあるが、シード～アーリーステージにあるベンチャー企業が投資対象にはなりにくい。現在、シード～アーリーステージのベンチャー企業の資金源は、本人や親戚・知人からの出資に頼るケースが多い。

技術を活かしたベンチャー企業の場合、自己資金で創業をすることはできても、試行錯誤を繰り返すテストマーケティングによる製品化から、プロトタイプの量産～売上を得る事業化過程において、資金が尽きてしまうというケースは珍しくない。幸運にも、製品の魅力をエンジェル投資家に伝えることができ、事業化に向けた資金調達を成功させる企業も存在するが、多くのベンチャー企業が、事業化前の段階の資金調達に苦戦する。いわゆる「死の谷」問題に陥る。

「死の谷」のステージにあるベンチャー企業は、光る技術やビジネスモデル構想を持ったものから、そうでないものまで存在する玉石混合のステージとしてとらえられる。主に、このステージのベンチャー企業への投資は「リ

図7 直近1年間の資金調達元の件数比率



(VEC ベンチャー企業の経営環境等に関するアンケート調査)

出所：『ベンチャー白書2014』一般社団法人ベンチャーエンタープライズセンター
注：複数回答を含む

スクマナー」と呼ばれ、製品や事業の可能性を目利きできる投資家であっても、手を出しにくく、国内においては投資プレイヤーが手薄になっているステージでもある。一方で、ベンチャー企業の裾野を拡げ、ゆくゆくは新しい産業の担い手となる可能性のあるベンチャー企業を育てていくうえでは、このステージへの資金供給が重要になってくる。

(2) 新しい資金調達手法の浸透 ～クラウドファンディング～

シード～アーリーステージにいるベンチャー企業への投資、言い換えれば、リスクマナーの供給を進めるうえで、注目されている資金調達手法がクラウドファンディング(以下、CF)である。CFとは、インターネットを利用した不特定多数の投資家からの資金調達の仕組みである。2009年に米国において、革新的なモノづくりに特化した商品開発の資金調達機能を提供するKickstarterが注目され、急速に認知が進んだ資金調達手法である。国内においては、2011年の東日本大震災がひとつの契機となり、同年にREADYFOR?、CAMPFIREが事業開始し、その後も複数の仲介会社がCF事業を展開しており、

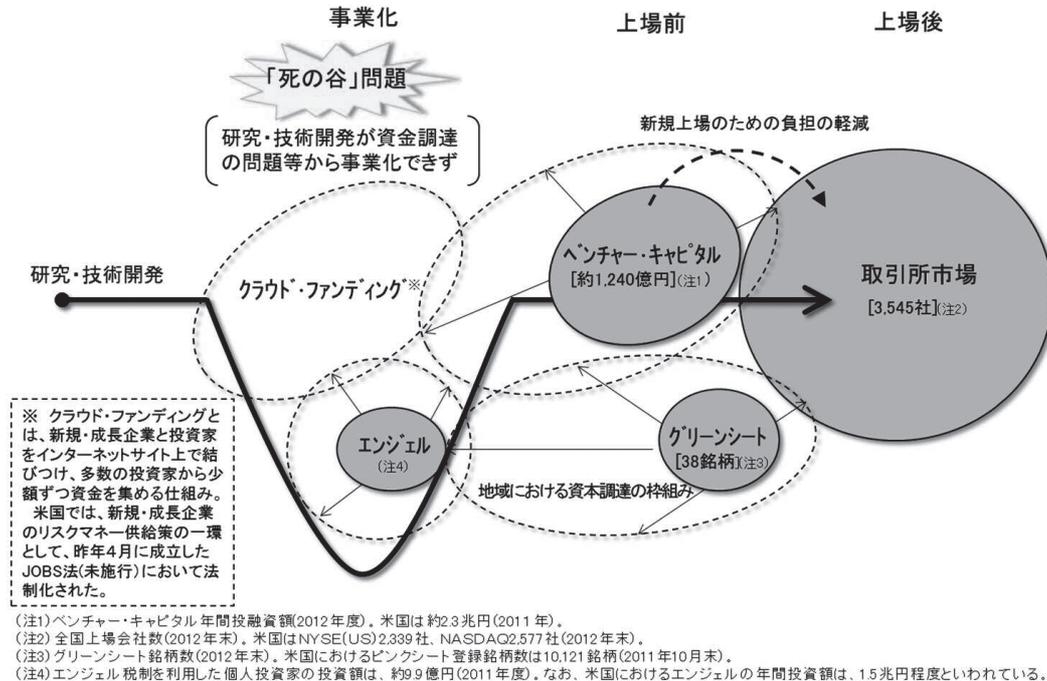
ソーシャルビジネスからモノづくり関連のベンチャービジネスまで幅広い事業の資金調達を実現している。

資金提供を行う一般投資家に、革新性の高さをアピールできるような製品やサービスであれば、シード～アーリーステージのベンチャー企業であってもCFを利用して、プロトタイプの開発や量産に向けた資金調達を実施できる。また、CFを資金調達に限った機能としてとらえるのではなく、自社の見込み顧客把握や商品・サービス開発につながる声の抽出といったマーケティング機能としても十分に利用することが可能である。

ベンチャー企業にとってのCFはスキームの違いから、購入型、融資型、ファンド型、株式型の4類型に大別してとらえることができる。

購入型は、米国のKickstarterやIndiegogoに代表される類型であり2000年代後半から事業をスタートした。国内では、READYFOR?やCAMPFIRE、Makuake等が主要プレイヤーとして有名である。購入型CFは、投資家に対して金銭的なリターンは発生せず、資金調達により実現した製品やサービス等を、投資金額に合わせた非金銭的なリターンとして設定されている。そのため、革

図8 ベンチャー企業の資金調達におけるクラウドファンディングの位置づけ



出所：「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」事務局説明資料2013年4月11日（金融庁）

新性の高い製品開発のための資金調達のような場合は、アーリーアダプターでもある投資家が、製品の先行予約の感覚で、投資を実施するケースも少なくない。その意味でも、企業にとっては、製品のテストマーケティングの場として機能している。

融資型は、CFの類型の中では最も古く、2000年代中頃から英国のZOPA、米国のProsper、Lending Clubが事業をスタートした。国内では、maneo、AQUSH、SBIソーシャルレンディング、Crowd Bank（日本クラウド証券）が事業を実施する。融資型CFは、企業の事業性資金の資金調達に利用されており、募集時に利回りを設定して、投資家へは金銭的なリターンを実施するスキームである。国内では、広く中小企業の利用が多く見られる。事業性融資（事業の運転資金が用途）がほとんどであり、財務状況の審査があるものの、業歴は問わず、少額・短期の借り入れも可能であり、審査期間が銀行等の金融機関と比べて短期である点が特徴と言える。

ファンド型は、国内ではセキュリテ（ミュージックセキュリティーズ：以下、MS）が主要事業者である。仲介

業者と投資家が匿名組合契約を締結し、企業に出資を行うスキームである。MSでは、投資家へは事業売上に応じた運用利回りと事業に関連した特典が還元されている。国内においては、ファンド型CFの利用は、社会性や地域性といった要素の強い案件が多い。MSも案件組成のうえで、地方公共団体や地方金融機関との連携強化をしており、CFの仕組みにフィットする地方にある事業や商材の掘り起こしを行う。

株式型は、2015年5月に金融商品取引法の改正案が施行され、国内でも事業化が可能となったスキームである。要するに、CF上において、未上場企業が自社株式の発行による資金調達ができる仕組みである。これまで、一般投資家にむけた未上場株式の売買は、グリーンシート制度が運用されてきたが、デューデリジェンスの厳しさ等の課題もあり、ベンチャー企業に対して裾野の広い利用が進んできたとは言えない。株式型CFの事業展開においては、そうした過去の課題も含め、ベンチャー企業にとっての利用のしやすさが重要な点である。

(3) ベンチャーキャピタルによる株式型CFの兼業事例

前述の通り、株式型CFが解禁され、仲介業者による本スキームを活用した新しいベンチャー投資のあり方が期待されている。その中、株式型CFとベンチャーキャピタルとを融合した活用が期待されている。検討を進めるDANベンチャーキャピタル(以下、DAN)は、2015年5月に設立されたファンド(投資事業組合)である。代表者の出縄氏は、ディーブレイン証券株式会社(現:日本クラウド証券)を1997年に創業し、非上場企業向けのグリーンシートの株式公開主幹事に長く取り組み、ベンチャー企業の資金調達面における成長支援インフラづくりに貢献してきた人物である。

DANの事業内容における特徴は、投資家とベンチャーキャピタリストと資金調達企業の3者の視点からとらえることができる。まずは、資金調達企業の視点では、各種CFを含め、資金調達手法の多様性が挙げられる。DANは、VCとしての資金調達機能に加え、株式型CFのプラットフォーム機能を持ち、事業者は、VCからの資金調達額に不足があれば、CFを活用した資金調達によって補完することが可能である。購入型CFとの提携も進めており、テストマーケティング機能等の活用も可能である。次に、投資家の視点では、DANが組成するファンドでは、一般投資家を3名以内としており、一般的なVCスキームと比べて少人数で組成される。そのため、投資家は経営者のプレゼンを聞いたうえで、気に入った先にのみ投資を実行することができる仕組みである。最後に、ベンチャーキャピタリストの視点では、登録ベンチャーキャピタリスト制度を導入しており、DANの組織からは独立したベンチャーキャピタリストとして、企業への成長支援を実行する仕組みを採る。これはストックオプションを含む成功報酬をインセンティブとした自由度の高いスキームである。

DANにおける株式型CFの活用については、2015年9月現在、法改正により新しくなった取扱業者の登録申請や、各種システム統合等によるコスト面の工夫を進めている。株式型CFは、取扱業者への兼業規制がない点

や、株主コミュニティへの投資勧誘を可能としている点等、いくつかの規制緩和は進められたが、どのようなビジネスモデルを持って事業参入すべきか、各社が知恵を絞っている状況であるとうかがえる。未だ、活用事例のない国内において、DANのスキームがひとつの試金石になってくると期待できる。

(4) ベンチャーアクセラレーターによるベンチャー投資の動向

ベンチャーアクセラレーター(シードアクセラレーターとも呼ばれる)は、ベンチャー企業の資金調達を含む育成機能として、国内においては2011年頃から設立が増えている。Samrai Incubate、Femto Startup、IncubateFund、MOVIDA JAPANといった独立系の団体をはじめ、KDDIの∞Labo(ムゲンラボ)、DGインキュベーション、ネットプライドットコム、カカクコムの3社共同で立ち上げたOpen Network Lab、サイバーエージェントのサイバーエージェント・ベンチャーズ等の事業会社系列のプレイヤーも複数存在する。

ベンチャーアクセラレーターは、自社でベンチャー育成プログラムを持つ団体も多く、メンター(ベンチャー育成のスペシャリスト)の人的プールの提供、Demo Day(投資家向けプレゼン)の機会提供、またワーキングスペースの提供等を行い、短期間で事業化に向けたステージを押し上げるあらゆるサポートを実施する。そして、育成支援の最後に、投資するに値すると判断した企業に対し、数百万~数千万円の投資を実施する。ベンチャー企業にとっては、アクセラレーターとの関わりで一定の評価を得られれば、副次的に投資家からも信頼されやすくなり、資金調達がしやすくなるという側面も重要な点である。

ベンチャーアクセラレーターのベンチャー投資の原資は、アクセラレーター自体の自己資金の場合と、投資家を集めてファンド組成を行う場合に分かれる。多くの投資は、株式購入による出資により実施されるが、MODIVA JAPAN、ドコモイノベーションビレッジ等では、新株予約権付転換社債の発行による出資を実施する。これは社

債になるので、ベンチャー企業は負債を抱えることになるが、満期日までに一定条件を満たすことで、自動的に株式に転換されるという社債である点が特徴である。つまり、条件（「次の増資の際に、〇〇円以上の調達を成功させる」といった事業ステージの成長を示すもの）を達成できない場合は、返済義務のある負債のままであるが、条件をクリアすることにより、返済義務のない株式（資本）に変わるため、一定規模の資金調達を実施したいベンチャー企業には、有効な資金調達手法として機能する。

（5）金融機関によるFinTech（フィンテック）への取り組み

本章の最後に、金融機関によるFintechへの取り組みについて触れたい。Fintechとは、FinanceとTechnologyを組み合わせた造語であり、IT技術によって生み出される金融サービスを指し、決済、融資、運用・投資といった金融サービスそのものを提供するものから、関連するセキュリティ技術、会計ツールのような業務支援サービスも該当する。近年は、金融分野に応用できる技術に精通したベンチャー企業が、革新的なサービスを提供するケースが多く、FinTech=ベンチャー企業といったイメージが強まっている。

FinTechに注目した動きは、これまで大手ITベンダーが中心であった。電通国際情報サービス（ISID）は、金融分野における先進的かつ革新的なサービスの提供者を対象としたピッチコンテスト「金融イノベーションビジネスカンファレンス（FIBC）」を、2012年から開催しており、FinTech企業とベンチャーキャピタル、金融機関のネットワークングを実施してきた。当初、金融機関にとってのFinTechは、あくまでも顧客の限られたニッチな金融サービスという意味合いが強かったが、次々と台頭するサービスや、利用者数の増加もあり、金融業界のプレイヤーとしてFinTechのベンチャー企業を無視できなくなってきた背景がある。

2015年に入り、大手金融機関が動き出している。三菱東京UFJ銀行は、国内の金融機関として初めて、「Fintech Challenge 2015」を開催した。テーマに沿っ

たコンテストを実施し、優れたアイデアには、事業奨励金、事業化の協働可能性を提示するものである。三井住友銀行も、2015年8月にPlug and Play Tech Center（米国シリコンバレーにある技術系ベンチャー企業の育成・支援を得意とするアクセラレーター）と提携し、金融サービスの新技术の活用を目的とした契約を締結した。また、みずほ銀行はNTTデータが提供するベンチャー企業を探索するツール「Digital Corporate Accelerate Program（DCAP）」を採用し、世界のFinTechベンチャーとの協働体制を構築し始めている。こうした大手金融機関の動きは、10年、20年後における顧客の金融サービスに対する考え方のパラダイムシフトを先取りした動きとしてとらえることができる。新しいアイデアを持つベンチャー企業への支援や協働を今の段階から進めることで、顧客ニーズの変化に対応できる機能を補完していくことが狙いと言える。

6 | おわりに

これまで述べてきたように、現在は、「第4次ベンチャーブーム」と呼べるほど、国の政策面はもちろん、ベンチャーに対する社会的役割への期待感が高まっている時期であることは間違いない。大企業の事業創造においてもオープン・イノベーションの形で、ベンチャーとの関わりを重視していることは、述べてきた通りである。しかし、ベンチャー企業が事業ステップを順調に踏んでいくうえでは、いくつかのテクニックや注意すべきポイントが存在しており、ブームの勢いだけで成功が約束できるものではないことは確かである。こうしたテクニックや注意すべきポイントについては、本稿において、コンサルティングの実践の中からの示唆を記載したので、参考にしていただき、現場でのヒントとなれば幸いである。

また、ベンチャー企業が乗り越えなければいけない課題は、数えればきりが無い。しかし、これらの課題に対して、ベンチャー企業単体ですべて乗り越えようとは考えるべきではなく、ベンチャーをバックアップする仕組み

や支援者を大いに活用すべきである。海外の先進的なベンチャー支援の仕組みへの挑戦もあるが、国内においても、ベンチャー支援の環境は整いつつある。本稿の後半で紹介したようなCFのような資金調達手法や、日本のベンチャーアクセラレーターの動向は、常にキャッチアップしておくことに越したことはない。各金融グループもベンチャー振興に力を入れ始めている点も、ベンチャー企業にとっては、追い風ととらえるべきである。こうした社会経済的な大きな注目を、一過性のブームで終わらせないためにも、より一層の成功事例の蓄積によって、ベンチャー企業を育て上げる強固な社会基盤の構築が一層進展されることを期待したい。

「東京文化資源区構想」序論 Cultural Resources in Central Tokyo North ～なぜ明治の文化人たちは東京を歩き回っていたのか～

An Introduction to the Plan for the Tokyo Cultural Resources District:
Why Did Meiji Period Intellectuals Roam Tokyo?

「東京文化資源区」とは、東京都心から北東部方面の、神保町、神田、秋葉原、湯島、本郷、上野、谷根千、根岸に至る地区の名称であり、実はこれらの地区は湯島天満宮を中心として半径2kmの徒歩圏にほぼ収まってしまう。

そして、この「東京文化資源区」には、近世、近代、現代と時代をまたぐ、世界的な水準の文化資源が集積している。具体的には、神保町は古書店街と出版社による「出版文化資源」、神田は神田祭等の江戸っ子気質を継承した「市民文化資源」、秋葉原は漫画・アニメ等による「ポップカルチャー資源」、湯島は湯島天満宮や湯島聖堂による「精神文化資源」、本郷は東京大学による「学術文化資源」、上野は博物館群と東京藝術大学による「芸術文化資源」、谷根千は関東大震災と戦災を無事にくぐり抜けた町屋と路地の街並みによる「生活文化資源」、根岸は根岸文化村等による「口語文学資源」が集積している。これら「東京文化資源区」は、上野の高台を除いて、土地の区画が細かい下町エリアが多かったこともあり、高度成長期以降の大規模な再開発からは取り残されてきた。それゆえ、上述した通り、さまざまな分野での世界的な水準の文化資源が集積するアーカイブとしての価値を維持し続けてきた。

そして、このようにさまざまな文化資源の蓄積を有する「東京文化資源区」において、エンドユーザーとビジネスモデルをあらかじめ構築したうえで、リノベーションを行う創造的政策としての「江戸屋敷プロジェクト」を本論では提案している。



The Tokyo Cultural Resources District refers to an area northeast of central Tokyo which includes Jinbocho, Kanda, Akihabara, Yushima, Hongo, Ueno, Yanesen, and Negishi. The area is mostly contained within a two-kilometer radius around the Yushima Tenman-gu Shrine and thus is walkable. World-class cultural resources, some of which date back to the Edo Period, are concentrated in the Tokyo Cultural Resources District. Jinbocho represents publishing culture with its used bookstore district and publishing companies. Kanda represents civil culture, inheriting the character of the people of Edo as seen in the Kanda Festival (*kanda-Matsuri*). Akihabara represents pop culture associated with comic books and cartoons. Yushima represents spiritual culture attributed to the Yushima Tenman-gu Shrine and Yushima Seido (*sacred hall*). Hongo represents academic culture ascribed to the University of Tokyo. Ueno represents artistic culture as seen in its museums and the Tokyo University of the Arts. Yanesen presents a traditional lifestyle with its townscape consisting of merchant houses (*machiya*) and alleyways that survived the Great Kanto Earthquake and World War II. Negishi is rich in colloquial literature, which is preserved by the Negishi Cultural Village and other entities. With the exception of the elevated areas in Ueno, the Tokyo Cultural Resources District includes many traditional working-class neighborhoods (*shitamachi*) with small, irregular plots, and so was not a target for the large-scale redevelopment projects that occurred in Japan's period of rapid economic growth. For this reason, the district has maintained its value as an archive of various world-class cultural resources like those described above. This paper proposes an Edo mansions (*edo yashiki*) project as a creative policy for the culturally rich Tokyo Cultural Resources District. In this project, building renovations will be conducted after end users are identified and after the business model is developed.

1 | 空虚から南西へ

日本を愛したフランスの哲学者、ロラン・バルトが東京という都市を評して、「その中心は空虚」であり、「立ち入り禁止になっているとともに、だれの関心も引くことがない場所（中略）のまわりに、東京の都市全体が円をえがいて広がっている」と語ったことは、未だ記憶に新しい¹⁾。

もっとも、東京はその「空虚」を中心として、全方位に均質な展開をしてきたわけではない。近代化の過程で、特に第二次世界大戦後は、東京の南西方面を主軸として整備が進められてきた。

たとえば、霞が関は、江戸時代には大名屋敷が並ぶ地域であったが、明治時代以降に官公庁施設の集積地となった。虎の門は江戸時代には武家地や寺社地であったが、霞が関（中央官庁）に隣接し、永田町（政界）からも至近であるという立地特性から、戦後は特殊法人等が入居するオフィス街として発展した。赤坂は、江戸時代には坂下は水をたたえた溜池のほとりに料理屋が並び、坂上の高台（現在のTBS）には大名や旗本の屋敷が並ぶまちであった。明治時代に坂上の大名屋敷跡に近衛第三連隊が移転してきたことから、坂下は軍人等が利用する料亭街となった。さらに戦後は赤坂プリンス、ニュージャパン、オークラ、ニューオータニ、ヒルトン等のシティホテルが林立し、ナイトクラブやバー等が隆盛する繁華街として発展した。

隣接する六本木も、江戸時代は武家地と寺社地であったが、明治時代に歩兵第一連隊（現在のミッドタウン）、歩兵第三連隊（現在の国立新美術館と政策研究大学院大学）が配置され、軍隊のまちとなった。戦後、これらの軍用地は連合国軍（後に米軍）に接収されたため、外国人向けの飲食店等が立ち並ぶようになり、赤坂と並ぶナイトスポットとして活況を呈するようになった。青山は江戸時代には武家屋敷と原っぱであったが、明治時代には武家屋敷跡に陸軍大学校（現在の青山中学校）、歩兵第四連隊（現在の青山学院高校、国学院高校）、第一師団司令部

（南青山1丁目）が配置され、原っぱは青山練兵場として整備された。この青山練兵場は大正時代に明治神宮外苑が創建され、1964年の東京オリンピックにおいてはメインスタジアムとなった。渋谷は、まちの中心を流れる渋谷川に沿って、大江戸の市域を示す朱引が引かれていた。

隣接する一帯は江戸時代には武家地であったが、明治時代に陸軍の代々木練兵場となった。練兵場は戦後に連合国軍に接収され、ワシントンハイツ（在日米軍将校の住宅）が建設された。その後、1964年の東京オリンピックでは代々木選手村として使用された（現在は代々木公園とNHK）。このような背景のもと、もともとは陸軍の兵隊が遊ぶ場所であった原宿・渋谷には米国人をはじめとして外国人が集まるようになり、それに惹かれて日本の若者も集まるハイカラなまちに変貌していった。そして、オリンピック以降、郊外において新興住宅地が整備されていくことにより、渋谷は交通結節点としての価値を高めていったのである。そして、オリンピックへ向けて、都心の三宅坂から上記の赤坂、青山、表参道を経て渋谷に至る国道246号は道路幅が大幅に拡張され、幹線道路としての重要性をより高めていった。

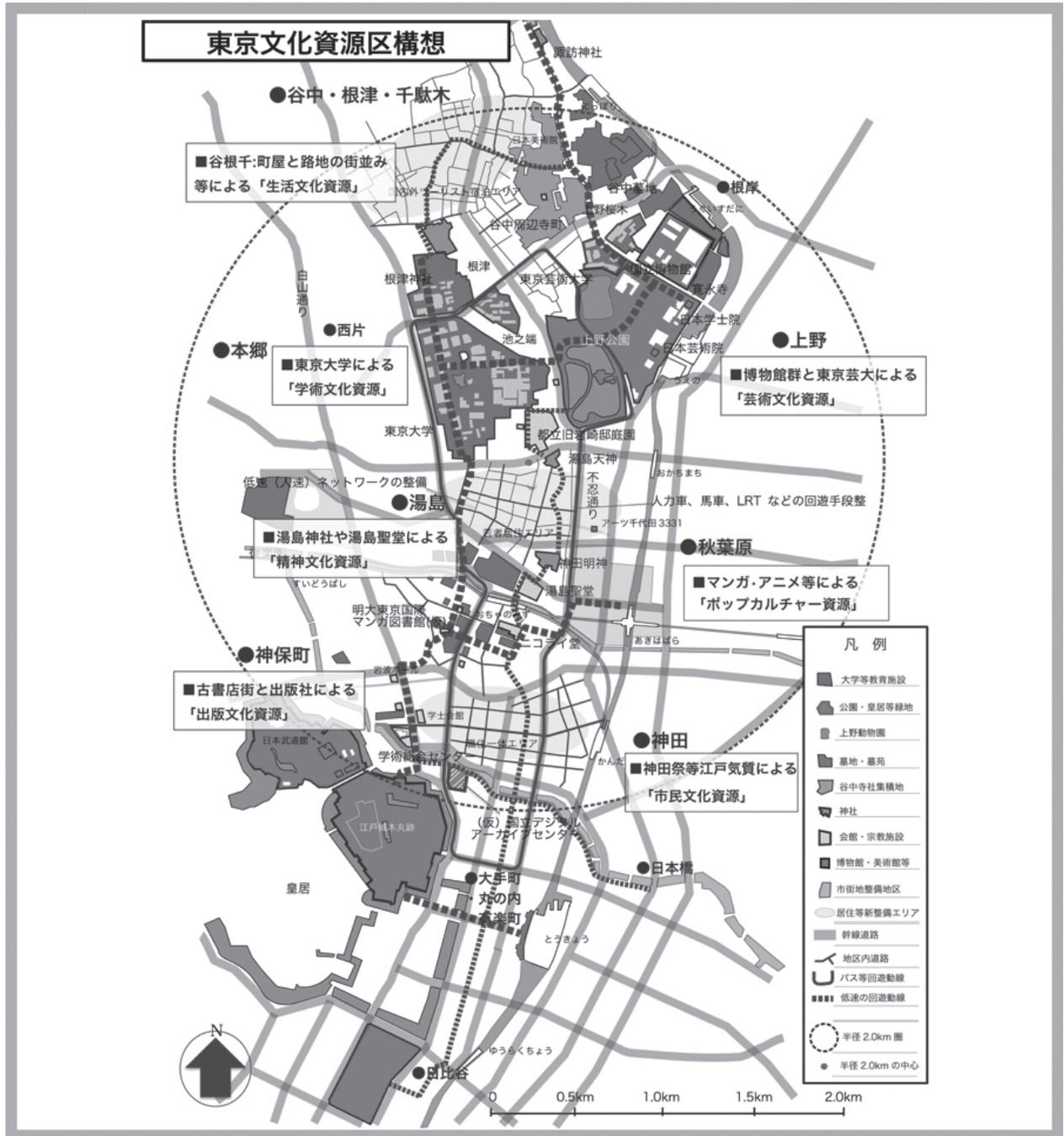
このように、明治時代から戦後の展開を概観すると、都心部から南西方向において、従前の武家地が軍用地に転換していき、さらにオリンピックを契機として、ハードパワーの象徴としての軍用地がソフトパワー的な用途（公園、美術館、放送局等）に転換していく過程で、軸線上に赤坂、六本木、青山、原宿、渋谷といった繁華街が形成されていったことが理解できる。

2 | 「東京文化資源区」とは

本論は、こうした近代化と富国強兵のプロセスを批判する目的はないが、特に1964年の東京オリンピック以降の高度成長をひた走る過程で東京が、そして日本が見失ってしまった価値が確実に存在すると考えている。

一方で、東京南西部とは対照的に、高度成長時代の輝かしい発展から取り残されたような方面が存在してお

図1 「東京文化資源区構想」の地図



資料：東京文化資源会議 Web サイト²

り、それが本題である「東京文化資源区」なのである。この「東京文化資源区」とは、東京都心から北東部方面の、神保町、神田、秋葉原、湯島、本郷、上野、谷根千（谷中、根津、千駄木）、根岸に至る地区の名称であり、実はこれらの地区は湯島天満宮を中心として半径2kmの徒歩圏

にほぼ収まってしまう（図1）。

そして、この「東京文化資源区」には、近世、近代、現代と時代をまたぐ、世界的な水準の文化資源が集積している。具体的には、神保町は古書店街と出版社による「出版文化資源」、神田は神田祭等江戸っ子気質を継承した「市

民文化資源」、秋葉原は漫画・アニメ等による「ポップカルチャー資源」、湯島は湯島天満宮や湯島聖堂による「精神文化資源」、本郷は東京大学による「学術文化資源」、上野は博物館群と東京藝術大学による「芸術文化資源」、谷根千は関東大震災と戦災を無事にくぐり抜けた町屋と路地の街並みによる「生活文化資源」、根岸は根岸文化村等による「口語文学資源」が集積している。これら「東京文化資源区」は、上野の高台を除いて、土地の区画が細かい下町エリアが多かったこともあり、高度成長期以降の大規模な再開発からは取り残されてきた。それゆえ、上述した通り、さまざまな分野での世界的な水準の文化資源が集積するアーカイブとしての価値を維持し続けてきた。

そこで、以下において、東京文化資源区におけるさまざまな文化の分野をとりあげて、より詳細に見ていきたい。

3 | 学術文化のまち

1690年に、徳川5代将軍・綱吉は上野忍岡の林羅山邸内にあった孔子廟と林家の家塾を現在の湯島1丁目に移転させた。これが現在の湯島聖堂の始まりである。その後1797年、その西隣に幕府直轄の学校である昌平坂学問所が開設された³。すなわち、「東京文化資源区」の中心に位置する湯島聖堂は、もともとは中国の思想である儒学を日本に移入するための教育機関であったのである。

明治維新を迎えて以降、「東京文化資源区」は西洋文化を移入する拠点となる。

1871年、昌平坂学問所が廃止されて、文部省が設置された。翌1872年、湯島聖堂大成殿において、日本で最初の博覧会が開催された（これが日本で最初の博物館でもある）。また、同年に東京師範学校が、1874年には東京女子師範学校が設置され、両校は現在の筑波大学、お茶の水女子大学に発展していく。さらに1872年には、日本で最初の図書館である書籍館も設置された⁴。

明治時代の神保町にはさらに多数の官学・私学が創設

された。たとえば、東京大学、一橋大学、東京外国語大学、学習院大学、明治大学、専修大学、法政大学、中央大学、獨協大学、日本大学等が集中しており、日本における近代の学術文化の発祥の地となった。

このうち、明治時代の官学においては、教師としていわゆる「お雇い外国人」たちが多数雇用された。当時、東京大学等のお雇い外国人の官舎は、現在の文京区弥生2丁目の坂上にあり、ここに住む外国人が坂を下って不忍池や上野公園を散策したところから、現在は「異人坂」という名がついている⁵。こうしたお雇い外国人を通じて、明治の学生たちはまるで砂地が水を吸収するように、西欧の文化を体得していったのである。

また1913年に、日本で最も古い外国語教育の専修学校「アテネ・フランセ」が創立された。そして1916年、教室の移動を繰り返した後、最初の独立校舎を神田神保町に開校した（1962年に現在の校舎を神田駿河台に新築）⁶。

そして1914年には、当時の中国の留学生が日本に進学する際に、日本語や英語、数学等を専門に教える東亜高等予備学校が猿楽町に設置された。中華人民共和国成立後、国務院総理（首相）を務めた周恩来も、1917年から約2年間、この学校で学んでいる等、東京文化資源区は中国と日本の橋渡しを担った⁷。

これらの大学の学生たちに教科書や参考書を販売する等の需要を背景として、神保町の周辺に書店街が集積していった。現在では、靖国通り、すすらん通り等に古書店や新刊本店が約150店舗も並んでおり、特に古書に関しては世界でも類を見ない規模となっている。

また並行して、関連する出版社や印刷所も多く設立された。たとえば、有斐閣（1877年）、三省堂（1881年）、美術出版社（1905年）、岩波書店（1913年）、小学館（1922年）、青木書店（1945年）、日本文芸社（1959年）等、神保町を創業の地とする出版社は枚挙にいとまがない。

4 | 宗教的多様性のまち

宗教学者の中沢新一は『アースダイバー』において、縄文時代の地形という歴史の古層から現代の東京を眺めた。同書の中で「上野のお山は、かつて大きな半島の突端だった。(中略)不忍池のあたりは深い入り江で、本郷の高台あたりまで海水は入り込んでいた。ここは列島が太平洋に向かって突き出した、岬の一つだったのである」と述べ、芝の岬と並んでとりわけ重要な2つの岬のひとつと位置づけた。

江戸時代になると、上野は江戸城から見て丑寅の方角、すなわち鬼門にあたるため、この鬼門を鎮護し、幕府を安泰する必要が生じ、1625年に上野に寛永寺が創建された。日本学者のサイデンステッカーは、江戸の市街を大きく遠巻きにするようなかたちで寺や墓地が連なっている様子を「江戸では用途ごとに区画割りが出来ていたが、死者のためにも土地が割り当てられていたわけである。ただあまりに身近に死者の土地があるのを嫌って、幕府は市街のいちばん端にぐるりと墓地を配置したのだ」⁸と表現した。

なお、白川静の『常用字解』によると、「都」という字の「者」という部分は、外部からの侵入に備えてつくられた「お土居(土の垣)」を象徴するとのことである⁹。その意味では、江戸という都市においては、死者たちが生者たちを静かに取り巻いて鎮護していたのだとも言える。

そして、寛永寺等の上野における寺院群のほかに、東京文化資源区においてはさまざまな宗教施設が立地している。

湯島天満宮(湯島天神)は江戸という都市が整備されるはるか以前、458年の創建と伝えられる。そして1355年、住民の請願により菅原道真を勧進して合祀した。この湯島天満宮の境内では、宮地芝居と呼ばれる芝居の興行もさかんに実施されていた。そして、この湯島天満宮、谷中の感王寺(現在の天王寺)、そして目黒の瀧泉寺の3カ所は、毎月1回のペースで興行(富くじ)が行われており、江戸の興行を代表する「江戸の三富」と呼ばれてい

た¹⁰。寺社は聖なる空間であると同時に、庶民による遊興の空間でもあったのである。なお、三富のうち、2カ所も「東京文化資源区」内で実施されていた点は興味深い。

また、神田明神(千代田区外神田2丁目)は、730年創建と伝えられており、神田、秋葉原等108の町々の総氏神様として、東京都心を見守り続けている¹¹。本殿ほかが国の有形文化財に登録されており、江戸三大祭りのひとつ・神田祭を執り行う神社としても有名である。

そして、明治以降は、キリスト教の教会も東京文化資源区に集まってきた。1874年、東京のカトリック教会の中でも有数の歴史を持つ「カトリック神田教会」(千代田区西神田)が創設された。同協会は日本で最初に、バスク人である聖フランシスコ・ザビエルに捧げられた教会である。その聖堂は国の有形文化財として登録されている¹²。

また1891年に、明治の日本に西洋のキリスト教思想を普及させた「ニコライ堂(日本ハリストス正教会教団復活大聖堂)」(千代田区神田駿河台)が完成した。ニコライ堂は、まちのシンボリックな存在となっており、国の重要文化財にも指定されている。

そして1894年、キリスト教主義に立ち、教育・スポーツ・福祉・文化等の分野の事業を展開する非営利公益団体「東京YMCA」が、後に「神田の青年会館」として親しまれる赤煉瓦の会館と語学学校を神田美土代町に建設した(2004年に閉鎖)。1902年には、日本初の国際大会「万国学生基督教青年会大会」が同会館にて開催されている¹³。これらの施設において、キリスト教の関係者が出入りするようになると、あわせて新しい思想も東京文化資源区に持ち込まれていった。

そのほか日本では数少ないイスラム教の礼拝堂「マスジド・アッサラム」¹⁴が立地している御徒町(台東四丁目)も「東京文化資源区」である。

このように東京文化資源区は、高等教育機関が集積する学術のまちであり、異文化をいち早く受容するコスモポリタンな土地であることを背景として、さまざまな宗教の受け入れに関しても寛容で、多文化が共生するまち

を形成してきた。

5 | 近代美術のまち

彰義隊ら旧幕府軍と薩摩藩、長州藩を中心とする新政府軍の間で行われた上野戦争（1868年）において、「新政府軍を指揮していた大村益次郎は正面から上野の山をつぶしてこそ、江戸の人は官軍に江戸を引き渡す根拠を見出すだろうと、彼は考え、（中略）江戸の武士を上野で葬ることによって、江戸はその魂をゆすりわたすであろうと見抜いたにちがいない」とする見解がある¹⁵。

一方、明治以降の上野は、内国勸業博覧会や東京勸業博覧会が開催される等、近代的な祝祭の中心地として、また最先端産業文化国家戦略交流発信の拠点となった¹⁶。実際のところ上野は、たとえば、公園（1873年）、動物園（1882年）、美術学校（1887年）、音楽学校（1887年）、自転車競技（1898年、不忍池）、公衆電話（1900年、上野駅）、駅伝（1917年、ゴールが不忍池）、地下鉄（1927年、上野～浅草間）、モノレール（1957年）、その他後述する食文化（とんかつ、小倉アイス）等、さまざまな分野において「日本初」の事例が多数見られる¹⁷。これらの事例リストは、まるで新奇な事象を導入することで過去の記憶を払拭しようとするかのような印象を与える。

そして現在の上野には、東京国立博物館、国立科学博物館、国立西洋美術館、恩賜上野動物園、東京都美術館、国立国会図書館子ども館、日本藝術院、上野の森美術館、東京文化会館、東京藝術大学、同美術館等、多様かつ高度な文化・教育施設が多数集積している。このように、上野が文化施設の集積地として整備されたことについて、明治政府による「上野への敬意の表し方」とする見解もある¹⁸。

なお、江戸時代には日本で「美術」という用語は存在していなかった。日本で最初に「美術」という用語が使われたのは、1873年のウィーン万博に参加する際の出品規定においてであった。その後1877年から、西欧を手本に開催された内国勸業博覧会の出品区分名称として使わ

れたことで、「美術」という用語は社会的に周知されていく¹⁹。すなわち、上野は、博覧会、博物館、美術大学という機構を通じて、日本において「美術」という用語および概念を定着させていったまちなのである。

さらに上野には、日本で最も歴史ある芸術分野の最高学府・東京藝術大学（前身は東京美術学校および東京音楽学校）が立地したため、周辺において近代美術の発展に大きな功績を遺した芸術家たちの文化資源が多数残されている。

上野の東京美術学校を創立した岡倉天心（1863～1913年）の旧居跡（台東区谷中5丁目）は、現在「岡倉天心記念公園」となっている。天心は従来の日本画の流派に反対し、洋画の手法を取り入れた日本近代美術の先覚者である。そして、日本の伝統美術の優れた価値を認め、日本画改革運動や古美術品の保存、ボストン美術館中国・日本美術部長就任等、美術行政家、美術運動家として近代日本美術の発展に大きな功績を残した²⁰。

また、近代日本画壇の巨匠である横山大観（1868～1958年）が居住した京風数寄屋造りの建物（台東区池之端1丁目）は、現在では横山大観記念館となっており、台東区の史跡にも指定されている。大観は、東京美術学校の一期生として天心に学び、天心とともに日本美術院（現在の本部は台東区谷中4丁目）を1896年に創設した。そして大観は、「朦朧体」と呼ばれる、西洋画の手法を大胆に取り入れた実験を通じて、日本画の近代化を志した。明治から昭和に至るまで常に画壇をリードし続けた大観の芸術は、近代日本画史上確固とした地位を築いており、影響を受けた画家も多い²¹。

さらに、日本近代彫塑の基礎をつくった彫塑家・朝倉文夫（1883～1964年）のアトリエおよび住居が美術館「朝倉彫塑館」（台東区谷中7丁目）となっている。建物は朝倉自身が設計したもので、国有形文化財に登録されており、敷地全体は国名勝に指定されている。ちなみに、日本にも古くから「塑造」の技法はあったが、明治時代はじめまで主な彫刻技法は彫り刻んでいく「彫刻」であった。「彫塑（ちょうそ）」という言葉は、sculptureの訳語

として、彫り刻む技法「彫刻 (carving)」とかたちづくる技法「塑造 (modelling)」を合わせたもので、朝倉の師・大村西崖によって提唱された。朝倉はこの「彫塑」という言葉にこだわりを持ち、「朝倉彫塑館」と命名したとのことである²²。

さらに上野においては、前述した内国勸業博覧会の際に建てられた仮設の美術館（後の1926年に「東京府美術館」として新設）において、官設の公募美術展「文部省美術展覧会（文展）」が1907年より開催された。この「文展」を礎として、以来、「帝展」「新文展」「日展」と名称を変えつつ、100年以上にわたって、世界にも類のない公募の総合美術展が開催されているが、その日展の本部（台東区上野桜木2丁目）も「東京文化資源区」に立地している²³。

その他、周辺においては、200年の歴史を持つ銭湯「柏湯」を改装した現代美術ギャラリー「SCAI THE BATHHOUSE」（台東区谷中6丁目）等、上野から谷根千にかけてのエリアに、アーティストのアトリエやギャラリーが点在しており、一大アートゾーンを形成している。

6 | 西洋音楽のまち

西洋音楽の受容においても、「東京文化資源区」は大きな役割を果たしてきた。1887年、東京府下谷区に日本で最初の音楽専門学校として「東京音楽学校」が設立された（同学校は、戦後の1949年、東京藝術大学が発足した際に包括されて音楽学部の前身となった）。

また1890年、東京音楽学校の本館として、日本初のオーデトリウム（演奏会場）となる「東京音楽学校奏楽堂」が建設され、1903年には日本で最初の本格的なオペラが公演された。なお、この奏楽堂は上野公園内に移築され「旧東京音楽学校奏楽堂」として現存している²⁴。

さらに1907年、東京音楽大学の前身である「東洋音楽学校」が、私立の音楽大学としては最も古く、東京市神田区裏猿楽町に設立された（1924年、豊島区南池袋に移転）。1910年に岩崎小彌太の支援を受けて「東京フィ

ルハーモニー会」が設立された。そして同会に、本郷生まれで東京音楽学校声楽科を卒業（その後ドイツ留学）した山田耕作が管弦楽部を創設した。後にこのオーケストラが新交響楽団（現在のNHK交響楽団）に発展し、クラシック音楽の普及に大きく貢献することになる²⁵。

1920年代には、神田区駿河台に「文化学院」が開校し、山田耕作が毎週幾クラスかを受け持った²⁶。

その他として1923年に、明治大学交響楽団が創設された。同楽団の活動拠点であった記念館講堂が1928年に建設され、明治大学のシンボルとなった（1998年、明治大学リバティタワーとして建て替え）²⁷。

また、1929年に（東京文化資源区の外ではあるが）日比谷公会堂が竣工した。同公会堂は、1961年に本格的なクラシック音楽のホールである東京文化会館が上野に会館するまで、東京では事実上唯一のコンサートホールとしてプロフェッショナルのオーケストラの演奏会やリサイタル等が多く開かれた²⁸。

なお、この時代は技術の進歩により、電気吹き込み式のレコード（日本最初の発売は1927年）が登場し、従前のラッパ吹き込みとは比較にならない鮮明な音質となり、また、原盤作成の生産性が向上したため、レコード鑑賞に対する大衆の需要が増大し、それに呼応するようにレコード会社が続々と設立された。現在も続くレコード会社としては、日本ポリドール蓄音器（1927年設立）、日本ビクター（株）（1927年）、キングレコード（株）（1930年）、帝蓄工業（株）（1934年）等があげられる。そして1936年、日本人の演奏（山田耕作指揮）による交響曲のレコード第1号コロムビアも発売された²⁹。

こうした中で1937年に、現在まで営業を続ける下倉楽器、谷口楽器が続けて創業した。このように楽器店が立て続けに創業した要因は、日本人による西洋音楽の演奏が普及し始めたことを背景として、文化学院や明治大学が立地し、また、東京音楽学校と日比谷公会堂を結ぶ軸線の間点にあって、交通結節点でもある神保町から御茶ノ水のエリアに楽器販売の大きなポテンシャルを見出したためであろう。

現在では、御茶ノ水、神保町、小川町、淡路町のエリアに約50店舗の楽器店が立ち並んでおり、楽器の種類と取扱数において世界でも有数の規模を誇る楽器店街となっている。

さらに、このエリアでは年間を通じてさまざまな音楽イベントが開催されており、「音楽のまち」という名称にふさわしい活況を呈している。

7 | 雪月花のまち

前述した通り、江戸時代の寺社はまち中を取り囲むように配置されていた。そして、それらの境内は、江戸の人々にとってまちの喧騒を離れた憩いの場であり、また、雪月花を楽しむ場であり、そこから新しい文芸や浮世絵が生み出されていく場でもあった。

たとえば、谷中の寺町に立地する本行寺（荒川区西日暮里3丁目）は別名「月見寺」とも呼ばれ、風流人に好まれ、境内には小林一茶や種田山頭火の句碑がある。また、浄光寺（同）は高台に位置し、展望が開け、雪見に適していたことから「雪見寺」と呼ばれた。江戸時代の人々は、情緒ある雪景色も愛でる対象としていたのである。そして降り積もった雪は音を吸収するので、江戸の人々はしんしんとした静寂そのものを楽しんでいたのかもしれない。さらに、青雲寺（同）と修性院（同）はいずれも「花見寺」とも呼ばれており、青雲寺の本堂脇には「南総見八犬伝」の筆者・滝沢馬琴の筆塚・硯塚がある³⁰。そして上野の寛永寺は、江戸時代に多数あった花見の名所の中でも随一の人気を誇っていた³¹。

同じ谷中の道灌山（荒川区西日暮里4丁目）は、江戸時代には虫の音を聞く名所、すなわち「虫聴き」の名所として知られており、秋になると文人たちが訪れ、月を見ながら松虫や鈴虫の音に聞き入った³²。日本には虫の鳴き声等の自然音を美的に愛でるという文化が連綿と生きていたのである。ただし、ヨーロッパや北米にはこのように虫の音に耳を傾けるという文化が存在しなかったため、明治以降の文化の西欧化の中で、こうした音風景と人間との関係は弱体化していった³³。なお、正岡子規には

最初に活字になった句「虫の音を踏みわけ行や野の小道」のほか、虫を詠んだ句が多数ある³⁴。

もちろん、江戸時代の人々は虫の音だけでなく、鳥の鳴き声も愛でていた。現在の谷中3、5、6、7丁目付近の旧町名は「谷中初音町」であった。「初音」とは、季節で最初に聞こえる鳥の音で、主に鶯の鳴き声のことである。江戸時代に東叡山主が都から鶯を取り寄せ、放ったところであり、このあたりには鳴き声の良い鶯がたくさんいたという。また、かつて霊梅院（台東区谷中5丁目）の境内に「初音の森」があったが、火事で焼けてしまい、その名のみが残ったという³⁵。現在では、防災広場（初音の森）やアーケード飲食店街（初音小路）の名称として「初音」という名称が継承されているほか、「初音のみち」と呼ばれる小道も谷中にはある。また、JR鶯谷という駅名も、かつての「初音の森」を偲ばせる名残である。

また、現在の本郷1丁目と2丁目間の「建部坂」は、別名「初音坂」とも呼ばれており、がけ一帯の藪がやはり「初音の森」と呼ばれていたとのことである³⁶。

谷中に隣接する根岸に暮らしていた正岡子規には、「鶯の覚束なくも初音かな」をはじめとして、「初音」を詠んだ句が計8句ある³⁷。

8 | 近代文学のまち

伊藤整は「社会の秩序が動揺して革命的な思想が現はれる時、文体の変化も急激に現はれるのが常である」³⁸と述べた。実際に、日本の近代化とともに、文芸の世界においても大きな革新が行われた。この革新は俳句が先導する形で、文学だけではなく、美術、落語、歌舞伎等複数の芸術分野を取り込むような形で、しかもこの「東京文化資源区」を中核として展開したと考えられる。

さて、俳句における革新に先立って、坪内逍遙（1859～1935年）が『小説神髓』（1885年）において、人間の感情や物事をありのままに描写する小説を提唱し、その実践として小説『当世書生気質』（1891年）を執筆した。

同じ時期、二葉亭四迷（1864～1909年）が、神田

に立地していた東京外国語学校(旧制)で学んでいた。1886年、『小説神髓』を読んだ四迷は神田仲猿楽町の自宅から本郷の坪内逍遙宅を訪ね、以後毎週日曜日になると逍遙を訪ねて文学を語り合うようになった³⁹。

四迷が1887年～1891年の間に発表した小説『浮雲』は言文一致体で書かれており、日本で最初の近代小説と呼ばれている。なお、この「浮雲」の主人公たちが生活する家が自宅と同じ神田仲猿楽町に設定されている。ただし、この『浮雲』は未完のままとなっており、四迷による実験もまた未完で終わってしまう。

また、正岡子規(1867～1902年)も逍遙から大きな影響を受けている。子規の略年譜によると、18歳の時(1885年)に坪内逍遙の『当世書生氣質』を読んで感嘆した、とある⁴⁰。その後、子規は1888年から3年あまりの間、「常磐会」という寄宿舎で生活するが、ここは逍遙の旧居を転居後に転用したものであった。

1895年に、子規は、晩年までを過ごした根岸で『俳諧大要』を執筆し、その中で「俳句は文学の一部なり」と主張している。これは、俳句以前の俳諧や連歌が知的な遊びであるのに対して、「俳句」は「特定の閉鎖された世界の中だけで通用する『あそび』ではなく、世界ぜんたいに向って開放された真実探究の路であることの宣言」と評価されている。こうした哲学のもとで、子規はこの文芸を「(俳諧の)俳句」から「俳句」へと名義変更したのである。そして、そのための方法論として「写生」を採用した⁴¹。

また、子規の根岸の家では、句会、歌会、文章の会等が頻繁に催された。このうち短歌に関しては、写実的な短歌を提唱し、子規の家で開催された歌会を源流として「根岸派(根岸短歌会)」と呼ばれる短歌結社が生まれた。なお、これらの歌会等が開催された子規の自宅は再建されて、現在は「子規庵」として公開されている。

もっとも、子規の革新は俳句や短歌だけにとどまらない。俳人の坪内稔典は、「正岡子規はその生涯において三つの大きな仕事をした。俳句、短歌、文章の革新である」と述べている。このうち「文章の革新」に関しては、子規

は自らが編集に関与する文芸誌「ホトトギス」において、写生文を公募することにより、文章の革新運動を展開した。応募者は、学生、銀行員、会社員等多様であり、坪内はこうした多様さは子規たちの文章運動の広がりを示す、と評価している。そして、子規が目指していたのは、このように誰にでも書け、何でも表現できる口語体の文章であった⁴²。

なお、この「ホトトギス」は日本で最初の文芸雑誌であり、1897年に子規の友人が、彼の俳号(「子規」はホトトギスの異名)にちなんで松山で創刊した後、1898年に、子規に後継者と望まれた高浜虚子が東京(千代田区神田1丁目)で俳誌として「ホトトギス」を再発刊した⁴³。

子規とも交遊があった同時代の文学者・森鷗外(1862～1922年)について、伊藤整は「後半生で史伝に主力を注いだのは、彼の生活の現実の秩序が明治以前のであり、彼の観察描写の現実感が史伝の中で安定することができたからである」と分析している。

また、経済学者の古賀勝次郎は「鷗外にとって、日本の近代化の問題とは、言語の問題だったのであり、明治以前の言語の世界を、出来る限り自然な形で、西洋文化を受け入れた近代日本の言葉に移行させることであった」と述べている。すなわち、鷗外は江戸の学術資源と近代東京の文学を橋渡しした存在であったとも言える。鷗外によるこうした取り組みは、人生の後半生で達成されたものであるが、子規よりも長生きした分、悩みはさらに深かったのかもしれない。

なお、鷗外が後半生の30年間を過ごし、「青年」「雁」等数々の名作を執筆した家(文京区千駄木一丁目)は2階から東京湾が臨めたことから観潮楼と称した。2012年、同地に「森鷗外記念館」が開館している⁴⁴。

さて、子規を中軸として展開された近代文学における革新は、大きく「形式論」と「理念論」に大別すると理解しやすいであろう。

近代文学の形式論とは、「口語体で表現する」ということである。前述した通り、明治時代に、書き言葉(文語)と話し言葉(口語)が乖離しているのを近づけようという

「言文一致」運動が起こった。そして、多くの文芸作品が創作される中で、洗練され整っていくこととなる。並行して国定教科書に口語体が採用されたことを通じて口語体は国民の間に浸透していった⁴⁵。すなわち、近代の文学者たちは、「国語の成立」にも大きく関与したのである。

また、近代中国を代表する文学者・魯迅は、日本に留学した際に、本郷の夏目漱石旧宅等に暮し、夏目漱石の小説等を中国語訳した。こうした活動を通じて、日本の言文一致運動は、口語体で書かれた短編小説「狂人日記」（1918年）のほか、中国における1919年代の文学革命にも影響を及ぼしていったと推測される。

なお、柄谷行人が喝破したように、日本の近代文学においては、個人の内面に存在する「近代的自我」を探求したのではなく、「言文一致」という非伝統的な制度によって、「個人の内面」が存在するかのような幻想が確立したのである⁴⁶。つまり、「言文一致」における口語的文体という技法によって、文語という技法よりも「個人の内面」を表現することが技術的に容易になったのである。

一方、近代文学の理念論とは、子規の唱導した「写生」に象徴される、目の前の事物をありのままに表現する、という表現のあり方である。子規の「写生」に関しては、画家・中村不折と親しく付き合うことを通じて、子規は西洋の美術理論を知り、その美術理論を文学理論に応用したものであるとされる⁴⁷。ちなみに、この中村不折も子規と同じ根岸に住んでいた。

そして、この形式論と理念論が結合したところに、日本の近代小説は誕生したのである。

さて、上述した逍遥や四迷、子規、さらに夏目漱石や森鷗外をはじめ、明治の文化人たちは東京をひたすら歩き回っていた。それは、もちろん現代のような公共交通機関がなかったから歩かざるを得なかったという物理的な要因はあるものの、当時の東京を歩き回ることにより、本質的な意義があったのではないかと考えられる。

ひとつには、子規の提唱した「写生」という理念に基づいて、たとえば雪月花や虫の声、鳥のさえずり、そして市井の声を求めて、明治の文化人たちは東京を歩き回って

いたのではないか。こうした事物の「写生」を行うためには、さまざまな現場に出かけていくことが極めて重要であったのである。さらに言えば、江戸のサウンドスケープを豊かに継承する根岸という土地に暮らしていたがゆえに、子規は「写生」という概念を提唱できたのではないであろうか。

さらに重要な点として、「言文一致」の基本となる口語は音声情報であるため、その伝播にあたっては、提供側および受容側の双方が同じ時間と空間を共有することが必要となる、という点である。

ちなみに、日本におけるラジオ放送の開始は1925年のことである。また、記録メディアとしてのレコードが一般市民に普及するのは、前述した通り、概ね1930年代になってからのこととなるので、ラジオやレコード以前の時代においては、同じ場で相対してコミュニケーションすることが、口語による文学運動の基本となっていたのである。

そして、明治の文化人たちは、まちを歩き回ることによって、さまざまな分野の識者に会い、議論し、それぞれの知見を交換することによって、「言文一致」「写生」等の新しい芸術思潮をより洗練されたものにしていったのである。換言すると、明治の文化人たちにとっては、まちを歩き回り、人に出会うことが創作の源泉であり、芸術活動の一部でもあったのである。現代の感性からすると、このようにまちを歩いて人に出会うという方法はあまりにスローであるように思われるが、むしろより深くかつ濃密なコミュニケーションが可能であると評価することもできる。そして、こうした出会いの化学変化の中で、結果として歴史に残るようなラディカルなイノベーションが達成されたのである。

9 | 落語のまち

落語は、たったひとりの演者が着物を着て正座したままで、背景となる美術も何もない舞台上、語りと身振り手振りだけで複数の人物や場面を演じ分ける芸能であり、観客の高度な想像力を要求することで初めて成立す

るという、世界でも類のない独創的な話芸である。

落語が演じられる場である寄席の始まりは、1787年に当時は素人の噺家であった三笑亭可楽が下谷稻荷（下谷神社。台東区東上野3丁目）の境内で入場料をとって寄席興行を行ったことだと言われている。以後、寄席は江戸庶民の娯楽として人気を得て広まっていく⁴⁸。

時代は下って幕末の1857年、上野広小路にできた軍談本牧亭は1876年に「鈴木演芸場」（台東区上野2丁目）と改名するが、現在する寄席の中では最古の歴史を誇っている。その近くには、「お江戸上野広小路亭」（台東区上野1丁目）も立地している⁴⁹。

このように「東京文化資源区」は落語に縁の深い土地であり、所縁のある落語家も多い。

たとえば、昭和の爆笑王として有名な落語家・林家三平師匠の生家が「ねざし三平堂」（台東区根岸2丁目）として1995年に開館し、ゆかりの品々を展示しているほか、定期的に落語会も開催されている⁵⁰。

また、三遊派の総帥、宗家であり、三遊派のみならず落語中興の祖として有名な落語家の初代三遊亭圓朝（1839～1900年）は湯島生まれである。そして、圓朝の墓所は谷中の全生庵（台東区谷中5丁目）にあり、毎年8月には圓朝を偲んで「圓朝まつり」が行われている⁵¹。圓朝の創作落語「牡丹灯籠」は日本三大怪談のひとつと称せられるが、本作が日本の近代文学の扉を開く触媒となったのである。そして、「牡丹灯籠」のヒロインのお露は、谷中の三崎坂をカラコロンと駒下駄の音を響かせて歩いて来るのである。

なお、前述した二葉亭四迷の『浮雲』が執筆された裏事情について、四迷は『余が言文一致の由来』において、逍遙に相談したところ「君は圓朝の落語を知つてみよう、あの圓朝の落語通りに書いて見たらどうか」とアドバイスされたことを明かしている。

すなわち、圓朝は明治時代の言文一致運動に極めて大きな影響を及ぼしたのである。換言すると、圓朝は江戸の落語から近代の文学への橋渡しを、この「東京文化資源区」を舞台として行ったことになる。

10 | 芸能のまち

能楽の観阿弥・世阿弥からの流れを受け継ぐ「観世座」は、江戸幕府から手厚い保護を受けており、その家元観世太夫や一座の人々の屋敷が、現在の神田神保町1～2丁目から西神田1～2丁目のあたりにあったことから、この一帯に「猿楽町」という名が生まれた⁵²。

その後1913年に神田猿楽町に「宝生能楽堂」が創建され、関東大震災（1923年）による焼失を経て、1924年に現在の地（文京区本郷1丁目）に「宝生会館能楽堂」が完成した（1945年の東京大空襲で焼失し、1950年に再建）⁵³。

さらに1927年には、観世流能楽師の木原家が近隣の小川町1丁目に移り住み、住居とともに舞台もつくって活動している⁵⁴。

また、神田三崎町は1890年頃から20世紀の初頭まで、東京でも屈指の演劇の中心地であった。それはこの地に「三崎三座」と呼ばれる、三崎座・川上座・東京座が相次いで設立されたからである。1891年に開設された三崎座は、東京で唯一の女優が常に興行する劇場であった（1915年に神田劇場と改称し、戦災により廃座）。また、1897年に設立された東京座は、九代目市川團十郎や猿之助をはじめ市川門下の若手俳優や幅広い層の役者が興行を行った（1915年に廃座）。そして川上座は、自由民権思想を広めた「オッペケペー節」の新派俳優川上音二郎によって1896年に設立された（その後1898年に川上の手を離れ、1901年に改良座と改称、1903年に火災により焼失）⁵⁵。

興味深いことには、前述した通り、芸能の一分野である落語に示唆を得た口語による「言文一致」運動は、上述した歌舞伎の九代目市川團十郎や川上音二郎によって、再び芸能の世界に還流していくのである。

東京座の舞台に登場した九代目市川團十郎は、歌舞伎をより高尚な演劇にしようと、「活歴」と呼ばれた演劇改良運動を始めた。これは前述した坪内逍遙の影響によるものである。

また、川上座の川上音二郎も「改良演劇」と銘打った興行を行った。この「改良演劇」は、「台本に依拠しない口立ての演技であったため、歌舞伎の文語調をはなれた口語演劇をいち早く舞台の上で実現できた」⁵⁶と評価されている。

11 | 食文化のまち

江戸時代の明暦大火（1657）後、神田多町の間屋集団が次第に盛況となり、「神田多町市場」と呼ばれるようになった。1714年、幕府は竪大工町に青物役所を設立して、多町問屋に青物御用を命じた。この「神田多町市場」が江戸の巨大な胃袋を満たす機能を担っていたのである（その後、関東大震災後の1928年、神田市場は秋葉原へ移転し、さらに1990年に市場は現在の大田区東海に移転）⁵⁷。

また、現在の岩本町2丁目は、江戸時代の享保年間（1716年～1736年）頃から「大和町」と呼ばれるようになった。幕末のころには、このまちから隣の東竜閑町にかけて、駄菓子問屋が数百軒ほど軒をつらね、関東大震災までは東京の菓子産業の中心地となっていた⁵⁸。そして、この2つのまちの間を流れる竜閑川にかかる今川橋の付近は、「今川焼」発祥の地と言われている⁵⁹。

そして、文政のころ（1818～1829年）には、湯島には麴屋が百数十軒もあったとのことである。また、湯島が麴の特産地であったことを背景として、幕末期の江戸の味噌問屋が181軒あったうち、湯島周辺にはその約45%の81軒があったとのことである⁶⁰。現在も、天野屋（千代田区外神田2丁目）が1846年の創業当時の土室（むろ）による伝統的な麴づくりを続けており、「甘酒」で有名である。また、同地区では1616年創業の三河屋綾部商店も味噌や甘酒等を製造・販売している。

このような和の食文化の伝統が根付いていた東京文化資源区においては、西洋の食文化の移入も積極的に行われた。

1872年に「築地精養軒」としての創業に続いて1876年に上野に開店した「上野精養軒」（台東区上野公

園4丁目）は、現在も営業するフランス料理店の中では最も古い店である。創業期において、夏目漱石『三四郎』（1908年）と、同作に影響を受けて執筆されたとされる森鷗外『青年』（1910年）の主人公たちも、精養軒で食事をする設定となっており、明治の文豪たちも同店を訪れていたことが確認できる。

また、1907年創業の「松栄亭」（千代田区神田淡路町2丁目）においては、夏目漱石のために考案したというメニュー「洋風カキアゲ」が今も提供されている⁶¹。

さらに、東京文化資源区には、日本で独自に進化した西洋風の料理である洋食の老舗が多い。たとえば、1902年創業の「洋食 黒船亭」（台東区上野2丁目）はハヤシライスが名物となっている。また、1909年創業の「ビアホール ランチョン」（千代田区神田神保町1丁目）はもともと洋食屋であった。

こうした洋食の文化資源の集積を背景として、大正末期に洋食屋「ポンチ軒」（千代田区神田小川町2丁目）が「とんかつ」を考案した⁶²。その後1932年には、上野や浅草に「楽天」・「喜田八」・「井泉」等「とんかつ専門」を標榜する店が次々と開店し、東京下町の繁華街でとんかつブームが起こった⁶³。もともとはフランス料理の「コートレット（cotelette）」を原型として、洋食としての「ポークカツレツ」が考案された。そして、このポークカツレツをもとに、もはや日本人のソウルフードと言ってもよい存在である「とんかつ」へと転換していったのである。

東京文化資源区にはなぜかカツ関連の老舗が集積しており、1912年創業の「蓬莱屋」（台東区上野3丁目）は、豚のヒレ肉を使用した「ヒレカツ」を日本で最初（大正時代）に出した店である。また、1930年創業の「井泉 本店」（文京区湯島3丁目）は、「かつサンド」発祥の店である。

東京文化資源区においては、西洋料理だけが移入されたわけではなく、中華料理の移入も行われた。1906年創業の「揚子江菜館」（千代田区神田神保町1丁目）は、日本独自の中華料理である冷やし中華の発祥の店として知られている。前述した通り、明治時代の東京文化資源区

が中国からの留学生を多数受け入れていたことが、神保町において中華料理が集積し、「冷やし中華」のような新しいメニューが開発された背景となっているものと推測される。

西洋の食文化に移入は料理だけではなく、菓子においても行われた。

1747年、「上野風月堂」(台東区上野1丁目)が初代大住喜右衛門によって創業された⁶⁴。その後、早くも1872年には五代目喜右衛門は西洋菓子の製造を開始し、リキュール・ボンボンやビスケットを日本国内で製造販売している⁶⁵。そして、「上野風月堂」をはじめとするさまざまな和菓子店が、洋菓子の文化をいち早く日本に移入する基盤となったのである。

また、1909年創業の「みつばち」(文京区湯島3丁目)の創業者が、1915年のある日、氷あずきの種をアイスクリーム用の桶に貯蔵してみたという偶然から、「小倉アイス」は誕生した⁶⁶。このように、和の「小倉(粒あん)」と洋の「アイスクリーム」が融合して、日本独自の「小倉アイス」はできあがったのである。

このように食文化の分野においても、西洋文化を日本に移入する作業が、この「東京文化資源区」において行われていたことが確認できる。

その他、食文化として特筆すべきこととして、1691年(元禄四年)、笹乃雪初代玉屋忠兵衛が上野の宮様(百十一代後西天皇の親王)のお供をして京より江戸に移り、江戸で初めて絹ごし豆腐を作り、根岸に豆腐茶屋を開いた。これが現在に続く豆腐料理専門店「笹の雪」の始まりである⁶⁷。そして、笹の雪は子規庵の近くにあったので、子規はよく利用していたようで、子規の直筆の句碑「水無月や根岸涼しき笹の雪」(1893年)と「葬(あさがお)に朝商ひす笹の雪」(1897年)が店内にある⁶⁸。

また、「揚げ饅頭」で有名な「竹むら」(千代田区神田須田町1丁目)は、1930年創業で、店舗は東京都の歴史的建造物に指定されている。この店舗は、アニメ『ラブライブ!』や特撮番組『仮面ライダー響鬼』等に登場しており、サブカルチャーのファンにも有名である。ちなみに「揚げ

饅頭」という菓子の歴史は意外と古く、1594年に、徳川家康が戦国時代の公家・山科言経の屋敷を訪問した際、「油アケマンチウ(揚げ饅頭)」等でもてなしたという記録が残っているとのことである⁶⁹。

12 創造的政策としての「江戸屋敷プロジェクト」

さて、このようにさまざまな文化資源の蓄積を有する「東京文化資源区」において、今後どのようなプロジェクトの展開が想定されるのであろうか。以下において、そのひとつの提案事例を紹介したい。

この「文化資源区」の地区内においては、歴史的建造物(寺社、古民家、銭湯等)が多数存在するが、これらは修復と保全、不燃化対策といった課題を抱えている。また、地区内には築年数を経た中小規模のビルが多数立地しているが、これらは入居率の低下という課題を抱えている。さらに、地区内の湯島と鶯谷は日本独自のラブホテル街となっているが、少子高齢化等を背景として利用者は減少している模様である。

おそらく高度成長期においては、これらの都市機能の課題解決策として、大規模な再開発が提唱されたのではないだろうか。しかし成長から成熟を目指すべきこれからの社会においては、単純な再開発を実施するのではなく、リノベーション(改修)とコンバージョン(用途転用)によって、新しい創造的な拠点を地区内に複数整備していき、これをネットワーク化していくことで、「東京文化資源区」全体を再生していく、ボトムアップ型のプロジェクトの実践が期待される。そこで、以下において「江戸屋敷プロジェクト」を提案したい。

まず、上述した中小規模のビルやラブホテル、歴史的建造物のリノベーションやコンバージョンにあたっては、その有効活用を競うコンペティションを実施することが想定される。

そして、リノベーションコンペを実施するにあたっては、当該プロジェクトが現実化するというリアリティが必要条件となる。そのためには、対象となる物件や土地の権利者が、こうしたリノベーションやコンバージョン

に賛同し、クリエイティブなプランが提案された場合、速やかに現実のプロジェクトに移行して、プランが実現されることが肝要である。

このように考えると、実はリノベーションコンペを実施する前提として、地区のリノベーションやコンバージョンに関する事業戦略が必要となることが理解できよう。つまり、通常のリノベーションとは逆転したかたちで、エンドユーザーとビジネスモデルをあらかじめ構築したうえで、リノベーションを行うことが、遠回りなようで、実は最も確実な方法となるのである。

別の視点から述べると、リノベーションを通じて単なるハコをつくるのではなく、そこに入居する機能およびそれに付随する人材がそのまちの資産（キャピタル）になると位置づけるのである。こうしたことから、この「江戸屋敷プロジェクト」では、ハードのリノベーションに先立って、ソフトのプランニングを構想する必要があるのである。

一方で、少々回り道となるが、東京から目を転じて、地方行政の状況を概観してみたい。たとえば、平成の市町村合併の進展の結果、都道府県から基礎自治体への権限移譲が可能となっている。また、人口急減と超高齢化という大きな課題に対して、各地域がそれぞれの特徴を生かした自律的で持続的な社会を創生していくことが求められている。

また、2020年に開催される東京オリンピック・パラリンピックをスポーツの祭典にとどまらず、地域活性化へ向けて絶好の機会ととらえ、地域活性化や産業・観光振興に結び付けていくことを目的として、「2020東京オリンピック・パラリンピックを活用した地域活性化推進首長連合」が2015年6月に第1回総会を開催されている（2015年7月31日現在で344自治体が参加表明）⁷⁰。

このような状況を背景として、東京文化資源区においては、既存のような道府県のアンテナショップではなく、基礎自治体や地域単位でのアンテナショップをリノベーションによって整備・集積させていこうというのが本提

案である。そして、これらのアンテナショップは、かつての「江戸屋敷」のように、地域と東京の文化交流を担う拠点となることが望まれる。そして、たとえば谷根千地区においてアンテナショップが10軒ほど整備されるとすれば、それはわざわざ訪問する価値のある集積になると評価されるのではないであろうか。

そして、この「江戸屋敷プロジェクト」は単純なまちづくりではなく、人づくりの事業でもある。たとえば、これらの「江戸屋敷」においては、旅行のコーディネートや移住相談等、当該地域に関するワンストップのコンシェルジェが配置されることが望まれる。また、これらの「江戸屋敷」に当該地域の食材を活用したレストランやカフェが併設されることも必要であろう。これらの人材に関しては、当該自治体の地元の若手を公募して採択することが望まれる。そして、任期を満了した後は、その若手は東京の「江戸屋敷」で得た経験と知識を生かして、地元に戻って自分の店や事業を新たに開業すればよいのである。その他、これらのアンテナショップ群においては、普段は交流のない自治体同士が、東京というプラットフォームにおいて、地域と地域で直接につながるといった副次的効果も期待される。

さらに、リノベーションコンペにおいては、通常の提案と同時に、ある法規制（たとえば、消防法等）を緩和することができれば、よく魅力的なプランになるという場合において、関連する規制が緩和されることを前提とした提案も受け付けることが望ましい。換言すると、具体的な個別のプロジェクトからの特区提案を公募することである。こうしたリノベーションから、新しい特区的な提案が実現できれば、この運動は東京文化資源区から全国へと波及していくことになる。

この「江戸屋敷プロジェクト」はひとつの事例であるが、これから2020年へ向けて、施策やプロジェクトについても、よりクリエイティブなものに変革していく必要があるのである。

13 | おわりに

急激な西洋化の荒波が押し寄せた明治という時代の中で、上述した通り、江戸と東京、すなわちプレモダンとモダンを接続する中心地となったのが、「東京文化資源区」であった。大江戸と東京を橋渡しする、芸術と学問の小宇宙（マイクロコスモス）が、この文化資源区に存在したのである。

また、江戸時代の参勤交代、鉄道が整備されて以降の上野を窓口とする上京、そして歌に残る望郷の念等に確認されるように、「東京文化資源区」は東京と地方の結び目でもあった。そしてさらに、国内だけではなく、お雇い

外国人や留学生、宗教施設等、人と人の交流を通じて、「東京文化資源区」は洋の東西をも結んでいた。

現代に目を転じると、2020年には東京で2度目のオリンピックが開催される。そして、オリンピックはスポーツの祭典であると同時に「文化の祭典」でもある。特に2012年のロンドン大会以降、文化プログラムの位置づけが重視されるようになっている。こうしたことから、2020年へ向けて、文化政策やまちづくりの大転換が期待されている。そのような大転換において、この「東京文化資源区」が果たす役割は、とても大きいものであるのではないだろうか。今、「東京文化資源区構想」を構想する意義が、まさにそこにあるのである。

【注】

- ¹ ロラン・バルト（1970）.『記号の国』.みすず書房.
- ² 東京文化資源会議Webサイト〈<http://tohun.jp/>〉
- ³ 公益財団法人斯文会ホームページ〈<http://www.seido.or.jp/yushima.html>〉
- ⁴ ibid.
- ⁵ 台東区の公式観光情報サイト「TAITOおでかけナビ」〈http://taitonavi.jp/pdf/pamph_ja/042.pdf〉
- ⁶ アテネフランセ ホームページ〈<http://www.athenee.jp/introduction/history.html>〉
- ⁷ 千代田区ホームページ〈<https://www.city.chiyoda.lg.jp/koho/bunka/bunka/chome/yurai/nakasaru-gaku.html>〉
- ⁸ エドワード・サイデンステッカー（1983）.『東京 下町山の手 1867-1923』.講談社学術文庫.
- ⁹ 白川静（2003）.『常用字解』.平凡社.
- ¹⁰ 東京都公文書館ホームページ〈http://www.soumu.metro.tokyo.jp/01soumu/archives/0703kaidoku15_2.htm〉
- ¹¹ 神田明神ホームページ〈<http://www.kandamyoujin.or.jp/profile/>〉
- ¹² カトリック神田教会ホームページ〈<http://catholickandachurch.org/about/church/church2>〉
- ¹³ 東京YMCAホームページ〈<https://tokyo.ymca.or.jp/ymca/enkaku.html>〉
- ¹⁴ 「マスジド」は、イスラムの礼拝所のことで、英語（日本への外来語）の「モスク」はそれがなまった言葉。また「アッサラーム」は、「アッサラーム・アレイクム」の略式で、原義は「神の平和があなたの上に」の意味。
- ¹⁵ 鈴木博之（1990年）.『東京の地霊（ゲニウス・ロキ）』.文藝春秋.
- ¹⁶ 文化庁（2015）.『上野「文化の杜」新構想推進会議WG中間報告』.〈<http://www.bunka.go.jp/seisaku/bunkashingikai/kondankaito/bunkanomori/>〉
- ¹⁷ 台東区の公式観光情報サイト「TAITOおでかけナビ」〈http://taitonavi.jp/pdf/pamph_ja/054.pdf〉
- ¹⁸ ibid.
- ¹⁹ 佐藤道信（1996）.「〈日本美術〉誕生」.講談社.
- ²⁰ 茨城県天心記念五浦美術館ホームページ〈<http://www.tenshin.museum.ibk.ed.jp/okakura/>〉
- ²¹ 国立新美術館「横山大観 新たな伝説へ」〈<http://www.asahi.com/taikan/intro/>〉
- ²² 朝倉彫塑館ホームページ〈<http://www.taitocity.net/taito/asakura/chousou.html>〉
- ²³ 日展ホームページ〈<https://www.nitten.or.jp/about/rekishitoima.html>〉
- ²⁴ 日本建築学会・編（2002）.『音楽空間への誘い—コンサートホールの楽しみ』.鹿島出版会.
- ²⁵ 東京音楽大学ホームページ〈<http://www.tokyo-ondai.ac.jp/about/welcome.html>〉
- ²⁶ 文化学院ホームページ〈<http://bunka.gakuin.ac.jp/about/history.html>〉
- ²⁷ 明治大学交響楽団ホームページ〈<http://meioke.com/pc/about/sousetsu.html>〉
- ²⁸ 千代田区ホームページ〈<http://www.e-chiyodacpa.jp/sub/Yaon.html>〉
- ²⁹ 倉田喜弘（1979）.『日本レコード文化史』.東京書籍.
- ³⁰ 台東区の公式観光情報サイト「TAITOおでかけナビ」〈http://taitonavi.jp/pdf/pamph_ja/064.pdf〉
- ³¹ 国会図書館ホームページ〈<http://www.ndl.go.jp/landmarks/sights/kaneiji/>〉
- ³² 国会図書館ホームページ〈<http://www.ndl.go.jp/landmarks/sights/dokanyama/>〉

- ³³ 鳥越けい子 (2006). 「ランドスケープにおける音風景の復権 五感で味わう公園」. 『水の文化』. 24.
(<http://www.mizu.gr.jp/kikanshi/no24.html>)
- ³⁴ 子規庵ホームページ (<http://www.shikian.or.jp/profile.html>)
- ³⁵ 台東区ホームページ (<http://www.city.taito.lg.jp/index/kitemite/abouttaito/kyuchomei/kyu-tyoumei.files/6-9.pdf>)
- ³⁶ 文京区教育委員会 (設置の標識)
- ³⁷ 子規記念博物館ホームページ (<http://sikihaku.lesp.co.jp/community/search/index.php>)
- ³⁸ 伊藤整 (1953). 「近代日本人の発想の諸形式」. (<http://www.japanpen.or.jp/e-bungeikan/study/pdf/itosei02.pdf>)
- ³⁹ 桶谷秀昭 (1996). 「浮雲 解説」. 新潮文庫.
- ⁴⁰ 子規庵ホームページ (<http://www.shikian.or.jp/profile.html>)
- ⁴¹ 小西甚一 (1981). 『俳句の世界』. 講談社学術文庫.
- ⁴² 坪内稔典 (2005). 『柿喰ふ子規の俳句作法』. 岩波書店.
- ⁴³ 千代田区観光協会ホームページ (<http://www.kanko-chiyoda.jp/tabid/2241/Default.aspx>)
- ⁴⁴ 文京区観光協会ホームページ (<http://www.b-kanko.jp/sanpo/course04.html>)
- ⁴⁵ 国立国会図書館ホームページ (<https://rnavi.ndl.go.jp/kaleido/entry/jousetsu150.php>)
- ⁴⁶ 柄谷行人 (2008). 『定本 日本近代文学の起源』. 岩波現代文庫.
- ⁴⁷ 松井貴子 (2007). 「響き合う句画：子規と不折の《猫・海老・行水・重ね絵》」. 宇都宮大学国際学部研究論集 23, A1-A15.
- ⁴⁸ 台東区の公式観光情報サイト「TAITOおでかけナビ」 (http://taitonavi.jp/pdf/pamph_ja/054.pdf)
- ⁴⁹ 台東区の公式観光情報サイト「TAITOおでかけナビ」 (http://taitonavi.jp/pdf/pamph_ja/001.pdf)
- ⁵⁰ ねぎし三平堂ホームページ (<http://www.sanpei-hayashiya.com/#sanpeido-1/c1gcq>)
- ⁵¹ 台東区の公式観光情報サイト「TAITOおでかけナビ」 (http://taitonavi.jp/enjoy_detail.html?no=343)
- ⁵² 千代田区ホームページ (<https://www.city.chiyoda.lg.jp/koho/bunka/bunka/chome/yurai/nakasaruugaku.html>)
- ⁵³ 公益社団法人宝生会ホームページ (<http://www.hosho.or.jp/nohgakudo/>)
- ⁵⁴ 千代田区区民生活部 (2005年). 『千代田まち事典』. 千代田区.
- ⁵⁵ 千代田区観光協会ホームページ (<http://www.kanko-chiyoda.jp/tabid/332/Default.aspx>)
- ⁵⁶ 兵藤裕己 (2005). 『演じられた近代〈国民〉の身体とパフォーマンス』. 岩波書店.
- ⁵⁷ 多町二丁目町会ホームページ (<http://www.daisuki-kanda.com/guide/association/ta2/>)
- ⁵⁸ 千代田区ホームページ (<https://www.city.chiyoda.lg.jp/koho/bunka/bunka/chome/yurai/yamato.html>)
- ⁵⁹ 千代田区区民生活部 (2005年). 『千代田まち事典』. 千代田区.
- ⁶⁰ 文京ふるさと歴史館
- ⁶¹ 交通新聞社・編 (2010). 「さんぽ帖 東京幕末・明治」. 交通新聞社.
- ⁶² 川本三郎 (1999年). 『銀幕の東京 映画でよみがえる昭和』. 中央公論新社.
- ⁶³ 岡田哲 (2000). 『とんかつの誕生——明治洋食事始め』. 講談社 [講談社選書メチエ].
- ⁶⁴ 台東区の公式観光情報サイト「TAITOおでかけナビ」 (http://taitonavi.jp/pdf/pamph_ja/055.pdf)
- ⁶⁵ 上野風月堂ホームページ (http://www.fugetsudo-ueno.co.jp/history_meiji.html)
- ⁶⁶ みつばちホームページ (<http://www.mitsubachi-co.com/history.html>)
- ⁶⁷ 笹乃雪ホームページ (<http://www.sasanoyuki.com/iware/index.html>)
- ⁶⁸ 台東区の公式観光情報サイト「TAITOおでかけナビ」 (http://taitonavi.jp/pdf/pamph_ja/045.pdf)
- ⁶⁹ とらやホームページ (<https://www.toraya-group.co.jp/toraya/bunko/historical-personage/101/>)
- ⁷⁰ 三条市ホームページ (<http://www.city.sanjo.niigata.jp/eigy/page00176.html>)

「景気は緩やかに回復」していない

The Economy Is Not Experiencing a 'Moderate Recovery'

景気は「気」の字が大事と言われるが、「景」の字も大事だ。景気とは経済の風景のことだ。景気の上り坂（回復）と下り坂（後退）が繰り返される風景であり、回復や後退の勢いが坂の傾きに表れてくる。2つの坂をつなぐ転換点が景気の山・谷であり、転換点を過ぎると景色はガラッと変わる。

景気に敏感な経済指標のグラフを眺めていると、こうした景気の動きが見えてくる。政府・日銀は「景気は緩やかに回復」という判断を続けているが、実際には消費増税があった2014年の春を境に景気回復が止まり、下り坂が始まったのではないかと懸念されている。消費増税後の個人消費や住宅投資の落ち込みが景気後退のきっかけとなると同時に、輸出や生産にかつてのような景気をけん引する力がなくなっていることが回復を難しくしている。

景気は回復してない。輸出による成長メカニズムが働かない。となると、先行きの風景は暗い。中国をはじめとした世界経済の減速懸念が出て、株価が不安定な動きをしていることも、悲観ムードを強める。しかし、景気が永久に下を向いたままということはない。来年まで見ればどこかで景気は上向いてくるはずだ。世界経済の再加速がそのきっかけとなるのではないかと期待されている。

もっとも、ただ待っているだけでは回復のチャンスを逃してしまうかもしれない。景気の「気」の字もやはり大事だ。アベノミクスに期待するのではなく、個々の企業の中に、自ら新しい成長のチャンスをとらえようとする前向きな動きが広がってくることが、日本経済の先行きの風景を明るくしていこう。



In Japanese, the term *keiki* (general economic conditions) comprises two parts: *kei* (landscape) and *ki* (mood). Although it is said that the mood is more important, the landscape is also crucial. *Keiki* refers to the economic landscape in which upturns and downturns happen repeatedly, and the momentum of recovery and decline is reflected in the slope of the line measuring general economic conditions. The point where an upward slope changes to a downward slope shows a peak of economic activity, and similarly, the point where a downward slope changes to an upward slope shows a trough. Once the economy passes such turning points, the economic landscape changes drastically. Looking at the graphs of economic indicators that are sensitive to general economic conditions, one can see changes in these conditions. The Japanese government and the Bank of Japan continue to take the position that the economy is moderately recovering. However, it seems that in fact the economy stopped recovering and started to decline in spring 2014 when the consumption tax rate was raised. A decline in consumer spending and housing investment after the tax hike contributed to the economic downturn. Further, recovery is difficult because exports and production are no longer robust enough to drive the economy. The economy is not recovering, and the mechanism of growth based on exports is not working. The future economic landscape appears grim. Pessimism is intensifying as concerns grow about slowing growth in the world economy, especially China, and as stock prices fluctuate wildly. Yet, the economy will not decline forever. It should start to improve by the end of 2016, possibly triggered by re-acceleration of the world economy. Japan, however, may miss an opportunity for economic recovery if the country passively waits for it. The *ki* in *keiki* is important after all. A positive mood arising from an increasing number of firms actively pursuing growth opportunities instead of merely hoping for some good results from Abenomics will brighten the future economic landscape of Japan.

「景気はどうか」というフレーズはビジネスの世界では挨拶のようなものだ。この挨拶代りの質問に対して真面目に考えて答える人はあまりいないかもしれない。せいぜい、自分が経営している会社や働いている会社の業況、あるいは自分の給料の増え方(場合によっては減り方)等、身近に感じることができる景気の実感を答えるぐらいだろう。

それはそれで悪いことではない。たしかに、日本全体の景気が良くなったら個々の会社の経営も一律に良くなるというほど、企業経営は簡単なものではない。日本の景気がどうだこうだと議論する暇があったら、まず自分の会社がどうなっているかを認識する方が大事だろう、という意見は間違いではない。

しかし、日本経済全体の姿を理解することも時には必要となってくる。たとえば、中期的な経営計画を立てようとしている企業にとって、日本経済の今の姿、そして今後どうなるかという視点は議論の出発点として必須だろう。個人にとっても同様だ。これから自分がいくら年金をもらえるか重大な関心事だが、それは将来にわたる日本経済の成長力と密接にかかわってくる。日本経済の将来展望を持たないままだと、不安感だけが膨らむことになる。もっとも、この問題に関しては、日本経済の将来の姿がはっきりしてくるほど、不安感がさらに増してくるかもしれないのだが。

経済全体の姿を把握しようと言われても、多くの人にしてみれば、いったいどうしたら良いものが見当もつかないだろう。せいぜい、3ヵ月ごとに発表される経済成長率の数字をメディアの報道を通して知るぐらいかもしれない。もっとも、景気にかかわるミクロの情報はメディアを通して洪水のように流れてくる。そして、この情報の渦は各メディアが持っている景気認識に沿う形で流れてくるのが常だ。こうして、メディアの景気認識が知らず知らずのうちに人々の心に浸透しているのではないか。

ここ数年は、「アベノミクスのおかげで日本経済は緩やかに回復している」という政府の景気判断が続いており、最近までそうした景気認識に肯定的なメディアの報道が

なされてきた。それだけに、予想外のマイナス成長の数字が発表されると、人々は当惑することになる。しかし、自分なりの景気の見方ができていて、景気は回復していないという認識(この認識が正しいか否かは議論が分かれるところだろう)に立っていれば、マイナス成長が発表されてもそれほど驚くことはなかったはずだ。

景気の状態を自分なりに判断していくことは非常に難しいと諦めている人が多いかもしれないが、諦めなければいけないほど難しいものではない。また、自分なりの景気判断を持つことによって、「景気は緩やかに回復」という政府や日銀の景気判断を鵜呑みにすることなく、日本経済の将来の姿を自分の頭の中で考えて予想することが可能になる。これは実は重要なことなのだ。

本稿では、難しい経済理論を知らなくてもできる景気の見方を説明する。そのうえで、日本経済の今の姿を直感的に理解して、先行きの姿を考えてみる。まず第1章では景気とは経済の風景であるという考え方に立って、景気の見方を解説する。第2章では、実際に日本経済の風景を眺めてみる。残念ながら「景気は緩やかに回復」してはいないようだ。第3章では、そうした日本経済の風景の背後にあるメッセージを読み取る。景気が緩やかに回復していないのならば、その理由は何なのか考えてみる。最後に第4章では先行きの風景を描いてみる。つまり日本経済の風景がこれからどう変わるのか予想する。

1 | 景気とは何か

ここでは、景気は経済の風景であることを明らかにする。景気という言葉の解釈は人によってさまざまである。正しい答えがひとつだけあるというわけではないが、「景気＝経済の風景」という解釈に立ったうえで、景気を理解するための視点を整理する。

まずはじめに、「景気」という言葉を広辞苑で引いてみると¹⁾、

①様子。気配。ありさま。景況

②景観。景色。また、景観を添えるもの

という「景」の字から連想できる意味が並んだのち、

④人気、評判

⑤元気、威勢が良いこと

といった「気」の字に関連する意味が続き、最後に

⑥売買・取引等の経済活動の状況。特に活発な状態。

好景気

という今の時代で一般に理解されている「景気」の意味にたどり着く。この⑥の意味では「景」と「気」両方の意味合いが混在している。「景」の字、「気」の字どちらに重きを置くかで、景気という言葉の持つ意味合いが変わってくるようだ。

(1) 景気は「気」の字が大事

景気は「気」の字が大事と言われている。アニマルスピリット（「野心的意欲」等と訳される）という言葉もあるように、あえてリスクをとるような前向きな気持ちがないと、経済活動は活発にならない。アベノミクスは期待に働きかける政策と言われており、「気」の字を重視した政策と考えられる。

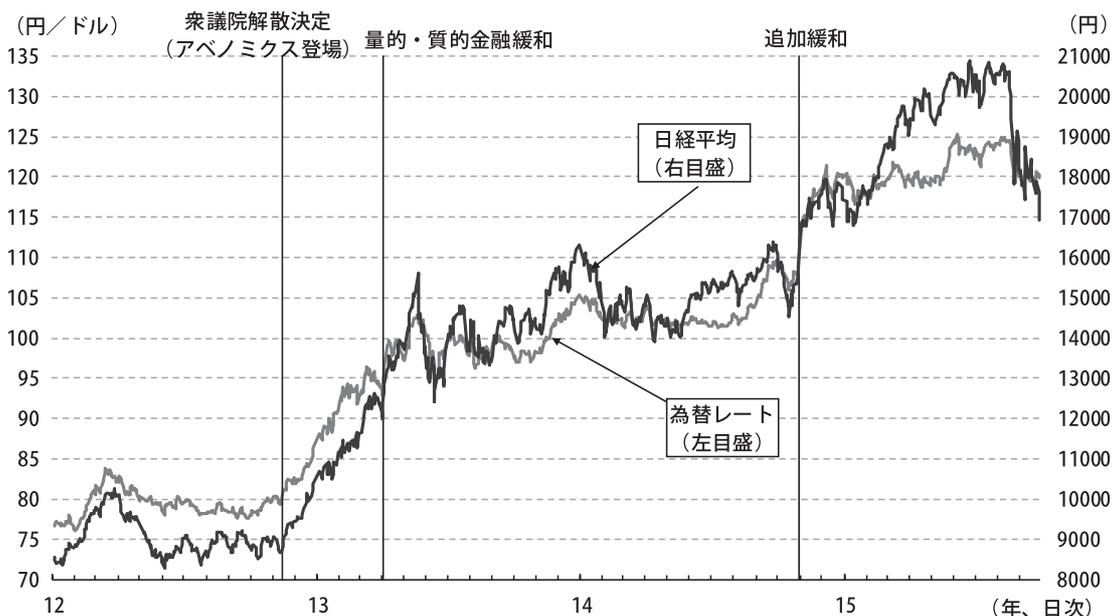
もっとも、「気」の字だけに頼ってはいは精神主義に陥ることになる。「アベノミクス効果もあって日本経済は元気になった」と言われても、実体経済の動きに変化がなけ

れば、前向きな活動は広がってこない。日本経済を苦しめてきた円高が円安に修正され、それを受けて株価も上昇している。結果として人々のマインドも改善しており、経済も活性化してくる、と言われているが、本当にそうか。

たしかに、アベノミクスが金融市場に大きな影響を与えたのは間違いない。図表1は、為替と株価の推移を示した単純なグラフであるが、アベノミクスが登場してからの半年間と量的・質的金融緩和の拡大が行われた昨年10月末からの半年程度の間には円安・株高が急速に進んだ。それを除けば株価の日々の変動は大きく不安定な時もあり、今年の夏以降は中国をはじめ世界経済の減速懸念を受けて株価の下落幅が広がっている。が、それでもリーマンショック前の、80円程度の円・ドル為替レート、9000円程度の日経平均株価と比べると、円安・株高の水準を維持している。

円安については、一部で期待されていた輸出数量の拡大効果が現れていない。円安による輸入原材料価格の上昇は交易条件を悪化させる、あるいは食料品等最終財価格の上昇は家計の実質所得を目減りさせる、といったマ

図表1 アベノミクス登場後の円安・株高相場



出所：日本経済新聞、日本銀行

イナス材料も指摘されるようになっており、必ずしもマインドの改善をもたらすとは言えない。それでも、円安による輸出企業の収益改善期待が円安・株高相場というシナリオに乗って株価の上昇をもたらしてきたことは否定できない。

評価が分かれる円安と異なり、株価の上昇は多くの人のマインドを改善させるだろう。ただ、人々の気持ちが高揚してくれば経済活動が活発になるというわけではない。たしかに、株価が上昇しているということは、足元の企業収益と将来にわたる収益期待が高まっているということだが、利益が増えるだけでは景気にプラス効果は出てこない。利益の拡大を受けて企業が設備投資を拡大してくる。あるいは、雇用を拡大させたり、賃金を引き上げたりすることによって家計の所得が拡大し、消費活動が活発になる。こうしたメカニズムが働いて経済全体にお金が出ていかなければ経済活動は活発にならず、景気も良くならない。

(2) 景気は経済の風景

景気の「気」の字も大事だが、最終的には「景」の字、すなわち経済の風景が良くならないと、景気が良くなったことにならない。

経済の風景とは何か。仁徳天皇が、民のかまどから煙が上がっていないときには、貧しくて炊くものがないと

考え、煙が上がるようになって人々が富んできたと考えられた、という故事は経済の風景のひとつの例と言えるかもしれない。今でも、買い物客で賑わう商店街を見れば景気が良いと感じ、これとは対照的にかつて賑わった商店街がシャッター街となっている地方都市に行けば景気が悪いのではないかと想像できる。もっとも、こうした経済の風景は残念ながら日本経済全体の風景ではない。

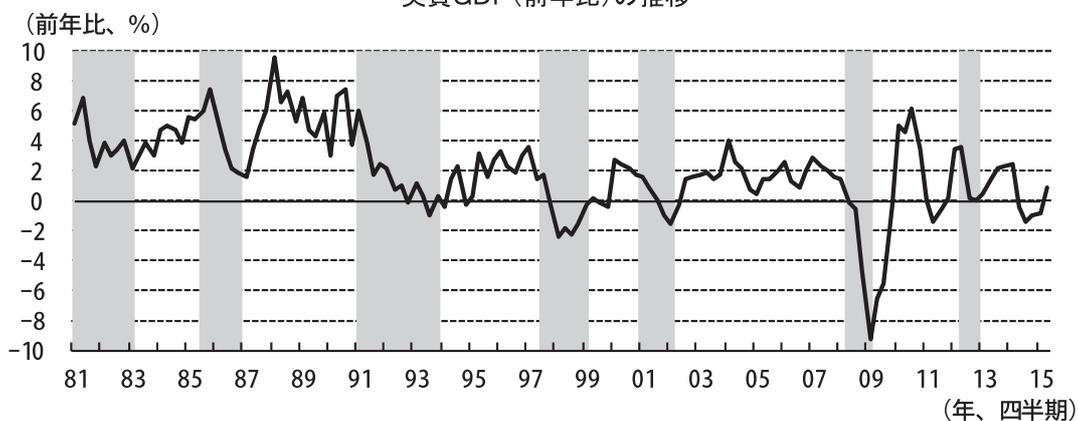
しかし、経済指標を使えば、日本全体の景気の上がり下がり風景としてとらえることができる。すぐに思いつくのは経済成長率だ。図表2は実質経済成長率（前年比）の推移を示したもので、シャドーがかかっている部分は景気後退期、それ以外は景気回復期となる。なお、政府が認定している景気の転換点は2012年11月の景気の谷までであり、それ以降は景気回復が続いていることになる。

このグラフを見ると、景気回復期には経済成長率が高くなり、景気後退期には成長率が低くなる傾向が読み取れる。もっとも、経済成長率は振れ幅が大きいことに加えて、70年代前半に高度成長期が終わって以降は長期的な低下トレンドにある。単純に経済成長率が高い・低いという基準で、景気の回復・後退を判定することは難しい。

これに対して、図表3は景気動向指数の推移を示した

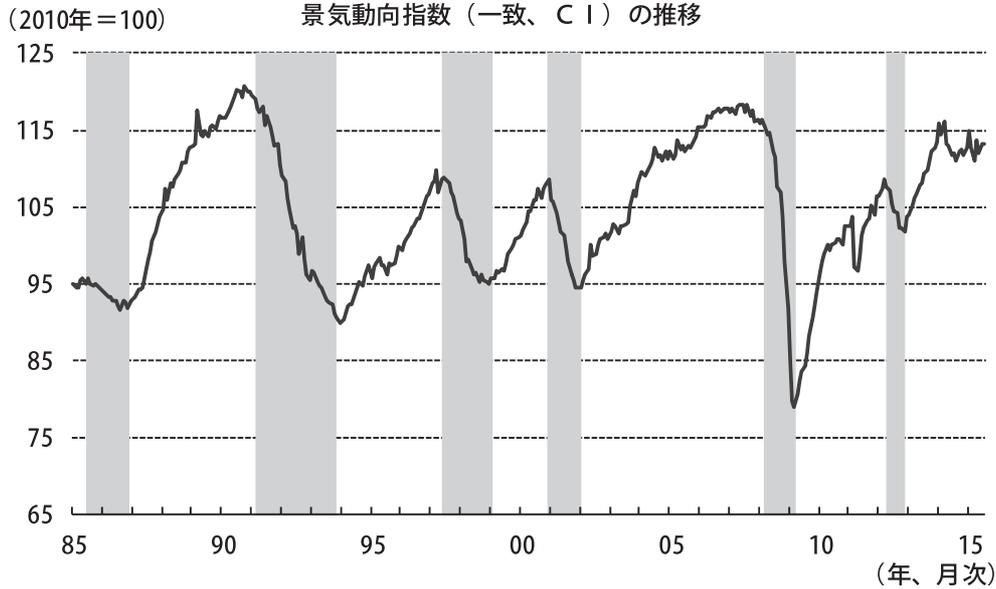
図表2 GDPで見た経済の風景

実質GDP(前年比)の推移



注：シャドー部分は景気後退期
出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表3 景気動向指数で見た経済の風景



ものである。景気動向指数は、生産、投資、消費、雇用等経済活動のさまざまな分野から景気に敏感に反応する指標を選んで合成したものだ。景気動向指数には、改善している指標の割合を計算して景気の改善・悪化の動きの広がり度合いを見るDI（ディフュージョン・インデックス）と各指標の動きを合成することで景気変動の大きさやテンポを示すCI（コンポジット・インデックス）の2種類があり、それぞれ景気の動きに「先行する」、「一致する」、「遅行する」3系列に分かれる。図表3は、このうちCIの一致系列の動きを見たものである。

CI・一致系列の動きは景気の変動を理解するのに便利な指標だ。この指数が高いほど景気は良く、低いほど景気は悪いということになる。景気の山（回復から後退への転換点）はグラフで山の頂上になっているところであり、景気の谷（後退から回復への転換点）はグラフでは谷底になっているところだ。谷底から山の頂上へ向かう上り坂は景気の回復期であり、頂上から谷底へ降りる下り坂は景気の後退期となる。

経済成長率（図表2）と景気動向指数（図表3）はどちらも山谷のある経済の風景画として鑑賞することができる。芸術としてどちらが素晴らしいかは別にして、分か

りやすい風景画はどちらかと言えば、景気動向指数に軍配が上がるのではないかな。

（3）経済の風景を見る3つの視点

そこで、景気動向指数の推移を経済の風景画として眺めてみよう。ただ眺めただけでも景気のイメージはわいてくるのだが、そのイメージを言葉で表すことによって、よりはっきりと理解することができ、人に伝えることもできるようになる。風景を言葉にする際に押さえておくといふ3つの視点がある。

①水準、方向、そして勢い

ひとつは水準であり、ひとつは方向だ。景気を水準で表現すると「良い」と「悪い」になる。先ほども述べたように、景気動向指数が上に行くほど景気は良くて、下に行くほど景気は悪い。これに対して、景気を方向で表現すると、「良くなっている」と「悪くなっている」になる。景気動向指数が上に向かっていけば、景気は良くなっている、つまり回復しており、逆に指数が下に向かっていけば、景気は悪くなっている、つまり後退していることになる。

本稿の冒頭で「景気はどうですか」というフレーズを示したが、この質問に答えるときに、多くの人は「良い」、「悪

い」という水準で答えるのではないか。「まあまあだね」、「ぼちぼちでんな」といったやや投げやりな答えも、レベルを明確にしていなくても水準で返事をしていると言えよう。本人は意識していなくても、景気を水準でとらえる方が一般的なようだ。しかし、エコノミストは景気を「良くなっている」、「悪くなっている」という方向でとらえることが多い。景気の方角の転換点をとらえるのがエコノミストの仕事という考え方もある。ちなみに、政府・日銀の景気判断も水準ではなく方向で行うのが常だ。

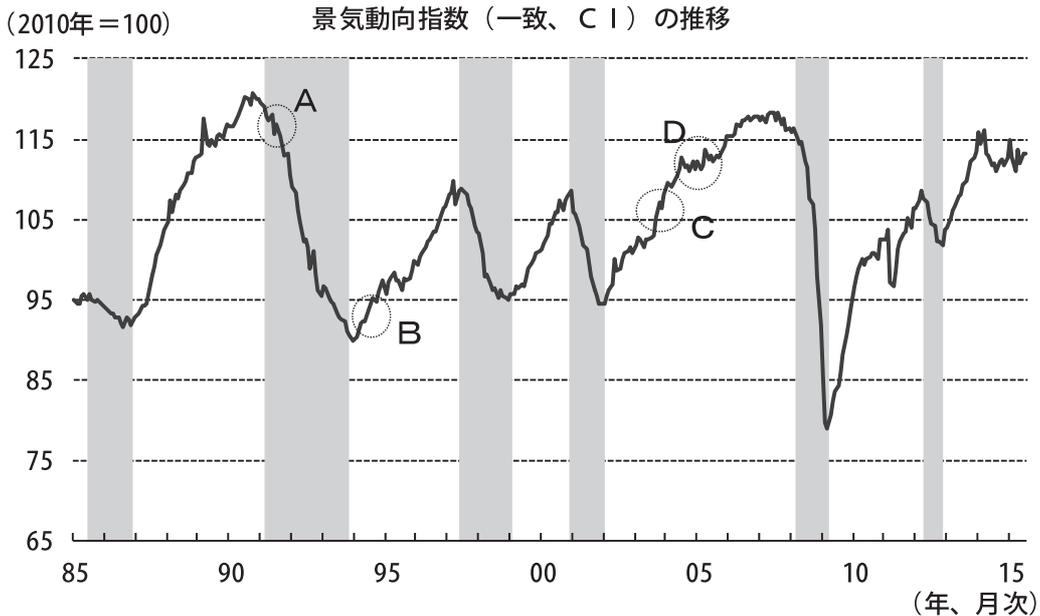
水準、方向どちらでもいいのではないかと、思うかもしれないが、この違いを認識していないと議論がかみ合わなくなってくることもある。図表4は図表3と同じ景気動向指数のグラフだが、丸で囲ったAとBの景気を水準と方向で表現してみるとどうなるか。まずAにおける景気は、水準で見ると「良い」のだが、方向で見ると「悪くなっている」。ちなみにAは、バブルが崩壊し景気後退が始まったところだが、まだまだバブルの余韻が残っていて、経済活動は高水準であり、結婚式の披露宴は豪華だった。

これに対してBにおける景気は、水準で見ると「悪い」

が、方向で見ると「良くなっている」。Bは、バブル崩壊による景気後退がようやく終息し、少し上向き始めたところだが、経済活動の水準はまだ低かった。Bのような状況で、政府が「景気に緩やかな持ち直しの動きが出ている」と景気の方角で判断したとする。それに対する世の中の反応は景気的水準でなされるので「景気はまだまだ悪い（政府の景気判断は甘い）」というものになる。まったく正反対のことを言っているようで、実はどちらも正しい。しかし、方向と水準の違いを認識していないと、議論がかみ合わなくなってしまう。

水準と方向に続く、3つ目の視点は勢いだ。ペースと言いつても、方向に付随する補助的な視点と位置づけられる。図表4のCとDを比べてみよう。両者の水準の違いはあまりないので無視する。どちらも景気回復期にあるので方向は上向きであり、景気は良くなっている。しかし、Cは勢いよく、つまり早いペースで景気が回復しているのに対して、Dは緩やかな回復にとどまっている。方向は同じであっても、その勢い、ペースに違いがある。

図表4 経済の風景を見る3つの視点
景気動向指数（一致、C I）の推移



注：シャドー部分は景気後退期
出所：内閣府「景気動向指数」

②踊り場と二番底

ちなみに、Dは緩やかな回復というよりもほぼ横ばいにとどまっている。こういう状況を指して景気は「足踏み状態」と表現することもある。そして、Dのように足踏みした後に再び回復を続けるのであれば、そこは「踊り場」となる。踊り場という言葉はメディアの報道でもよく使われるが、それはまさしく階段の踊り場と同じ状況だ。景気の階段を上ってきて、いったん休んで、また上がっていくことを想定している。逆に、足踏みした後に下がってしまうと、そこは踊り場にはならない。景気が回復から後退に転じる転換点、山をつけたことになる。

一方、景気動向指数が低下している時、つまり景気が後退している時にも、踊り場はあるか。後退が一服する踊り場のような状況は出てくるだろうが、踊り場という表現はあまり使われない。なぜ使われないのか。想像ではあるが、景気動向指数が下り坂の時に、「踊り場」という言葉を使うと、その後も景気動向指数がまた低下すると想定していることになってしまう。結局「景気後退は続きます」と言っていることになるので、あえて踊り場という言葉は使わないのではないか。

その代わりに使うのが「下げ止まり」だ。下げ止まりという言葉の語感には、「その後は上がってきますよ」という意味合いがにじんでいる。つまり、景気は後退から回復に転じて、谷をつけますよというニュアンスがある。では、多少持ち直しても回復しきれずにすぐ景気が悪くなったらどうするか。結局、景気後退が続いていたことになるが、こういう時に「二番底」という言葉を使う人もいる。この表現を耳にすることは結構あるのだが、正しい表現ではない。

景気の後退と後退を合わせてひとつの景気循環が形成されるが、ひとつの循環の中に谷(底)はひとつしかない。谷底のように見えるところが2つあっても、少なくともひとつは本当の谷ではない。もし、さらに景気が後退を続けるのであれば、2つとも谷ではなく、本当の谷が現れるのはまだ先ということになる。

「踊り場」や「二番底」の説明が少し長くなってしまっ

たが、話を戻すと、経済の風景を見る視点としては、水準と方向、さらに勢いの3つがある。これを理解していれば、政府の景気判断という難解な霞が関文学も理解が容易になる。

(4) 政府・日銀の景気判断を見てみよう

政府・日銀の9月の景気判断は次の通りである。

政府：景気は、このところ一部に鈍い動きもみられるが、緩やかな回復基調が続いている

日銀：わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている

まず、余計な文言を除いてみると、

政府：景気は、緩やかな回復基調が続いている

日銀：わが国の景気は、緩やかな回復を続けているとなる。先ほども述べたように、政府・日銀の景気判断は、原則として水準ではなく方向の視点でなされる。方向の表現は政府・日銀ともに「回復」であり、良くなっていることを意味している。また、「緩やか」という勢い(ペース)の視点からの表現もある。「回復」と「緩やか」、この2つの言葉さえ理解すれば十分だ。

実は、余計な文言を除いたシンプルな表現はそれぞれ政府・日銀の7月の景気判断だ。余計というのは言いすぎだが、9月の判断に加わっている文言は、8月、9月に輸出、生産、あるいは個人消費等の見方を慎重にしたことを示している²。「緩やかな回復」という基調判断は変えていないが、景気判断がやや慎重になっていることを示している。ちなみに、私見だが、政府も日銀も景気判断の判断文が長くなっていくほど、景気判断の難しさに悩んでいる状況と推測できる。

2 | 経済の風景を眺めてみる

前章では、景気とは経済の風景であることを示し、風景を眺める視点を説明してきた。ここでは、実際に今の日本経済の風景がどうなっているのか眺めてみる。景気が良くなっているのか、悪くなっているのか。勢いが強いのか、弱いのか。そうした視点に立って、先入観を持た

ずに虚心坦懐に眺めてみると、景気の現状が見えてくる。同時に、「景気は緩やかに回復」という政府・日銀の景気判断に対する疑問もわいてくる。

(1) 景気動向指数を眺めてみると

まず、経済の風景画として一番分かりやすい景気動向指数の推移を見てみよう。同じグラフを何度も見せられていささか食傷気味かもしれないが、図表5は足元の動きを見るために短い期間をとってグラフにしたものだ。まず、景気はリーマンショック後の急降下(景気後退)の後、上昇(回復)に転じた。途中で東日本大震災による一時的な落ち込みを経ながら上昇を続けていたが、2012年3月から11月まで緩やかな下り坂をたどった。政府によって確定されている景気の山・谷はここまでである。

その後の推移を眺めると、アベノミクスが登場した12年11月の谷から上り坂が続いており、景気が回復してきたことが分かる。しかし、14年春を境に上り坂は終わったように見える。尾根伝いに横に移動しているようにもみえるが、緩やかに下ってきていると見るのが素直だ。景気を、方向と勢いの視点で表現すれば、「景気は緩やかに悪化(後退)している」ということになるのではな

いか³。もっとも、急速に悪化しているというわけではなく、水準の視点から見れば、「景気はまだ悪くない」と言うこともできる。

(2) GDPを眺めてみると

風景画としての分かりやすさは景気動向指数に一步譲るかもしれないが、輸出、個人消費、設備投資といった経済活動ごとの風景を知るうえでGDPは役に立つ。

①14年1～3月期をピークにGDPは高原状態

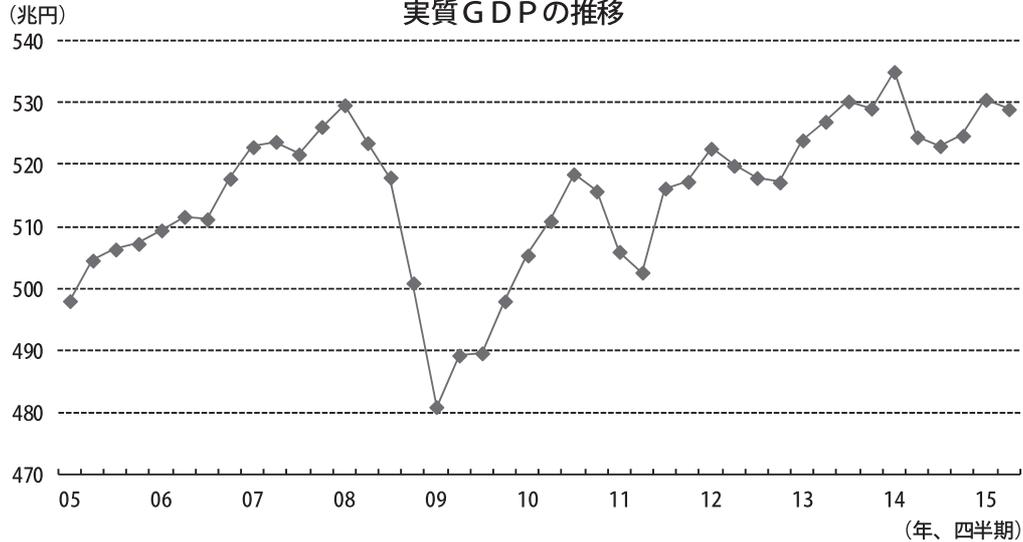
まず、実質GDP全体の推移を見たのが図表6である。景気動向指数で見るほど分かりやすくはないが、それでも景気の変動を映じた風景が展開されている、実質GDPは08年のリーマンショックで大きく落ち込んできたあと反発し、東日本大震災による一時的な落ち込みの後、12年の景気後退期間中は小幅なマイナス成長が続いていた。

13年に入って景気回復が続く中でGDPも緩やかな拡大を続けていたが、14年4月の消費税増税を挟んだ駆け込み増と反動減の後は高原状態で推移している。GDPでみた風景も14年春を境に変わっていることが分かる。14年4～6月期以降5四半期の実質成長率はマイナス

図表5 景気は緩やかに悪くなっている



図表6 消費増税後の成長率は2勝3敗
実質GDPの推移



出所：内閣府「四半期別GDP速報」

成長3回、プラス成長2回となっている。消費増税という特別な要因があったとはいえ、GDPで見ても緩やかな回復が続いているとは言い難い。それでは、輸出や消費といった需要項目ごとにみると、それぞれどういう風景が展開されているのか。

②消費増税後に個人消費や住宅投資は下方シフト

14年春を境に大きく風景が変わったのは個人消費と住宅投資だ。家計の経済行動であるこの2つの需要項目

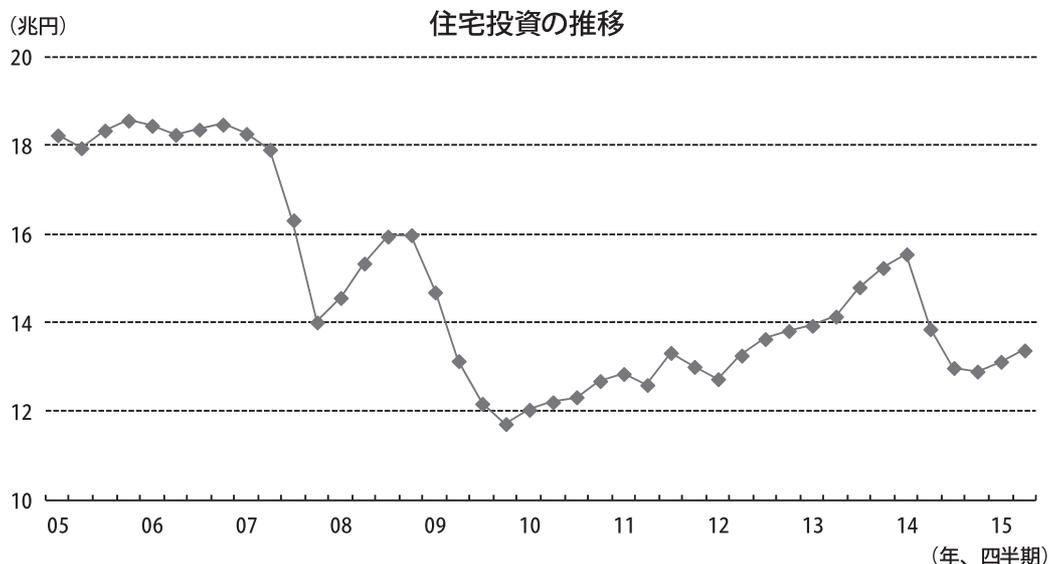
は消費税増税の影響をもっとも受けやすい分野だ。図表7、図表8で示したように、どちらも14年1～3月に向けて駆け込み需要も取り込みながら増加基調が続いた。そして4～6月期には反動減が出て大きく水準を切り下げている。特に、GDPの6割近くを占める個人消費の落ち込みはGDP全体に与える影響が大きい。消費増税は、個人消費や住宅投資を下方シフトさせることで景気が悪化するきっかけになったとすることができよう。

図表7 堅調だった個人消費は増税後に下方シフト
個人消費の推移



出所：内閣府「四半期別GDP速報」

図表8 住宅投資は増税後の反動で下方シフト



もっとも、消費増税の影響が出るのは増税直後であり、一時的なショックと考えられる。GDPの動きを見ても、個人消費、住宅投資ともに、増税直後の大きな落ち込みのあとは下げ止まりから緩やかながらも増加する動きが出ている。消費増税が個人消費や住宅投資の落ち込みを引き起こして景気が悪化するきっかけを作ったとしても、その後の景気の低迷を説明するには十分ではない。

ただ、それにしても個人消費に元気がない。アベノミクス登場前に比べると登場後の方がむしろ元気がないようだ。リーマンショック後の落ち込みから13年前半までは、個人消費はしっかり拡大しており、リーマンショック前のピークをかなり早い段階で超えていた。しかし、物価が上昇を始め、さらに消費税率引き上げの効果も加わって、実質所得が押し下げられるにつれて、消費は元気がなくなっているのではないかと。幸いにして原油価格が急落したこともあって物価の上昇は収まっているが、残念ながら賃金の上昇は小幅であり、実質所得の増加が個人消費を押し上げるには至っていないようだ。

③輸出、生産という景気のけん引役の力が低下

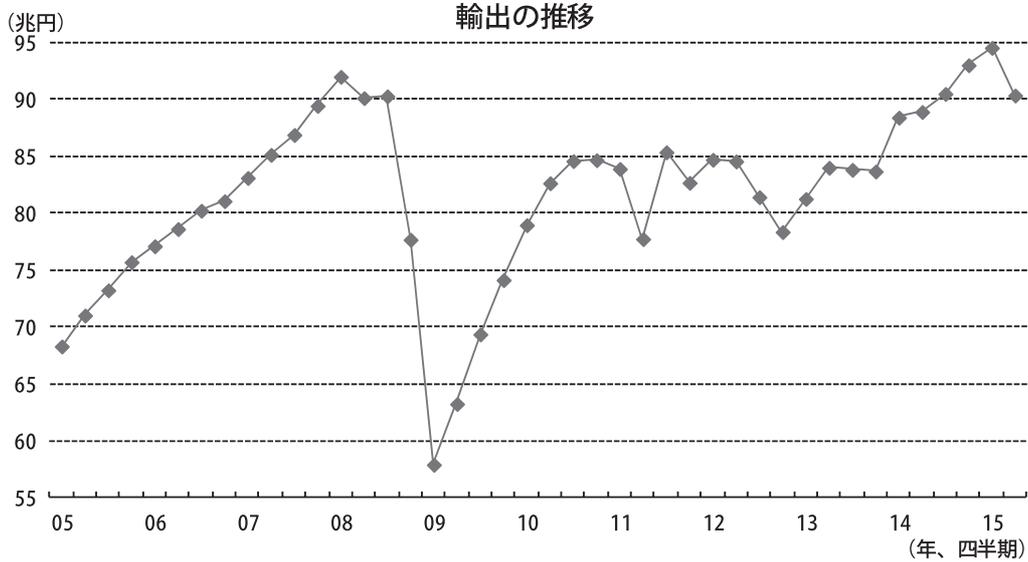
日本の経済成長、景気回復をけん引してきたもの、あるいは景気後退をもたらしたものは何かと言えば、やはり輸出の変動だろう。特に、70年代前半に高度成長期が

終わり、90年代初めにバブルが崩壊し、少子高齢化を背景に国内の需要が伸び悩む中、需要を確保する機会を提供してきたのは、世界経済の成長にともなう輸出の増加だ。図表9はGDPの輸出の動きを見たものだが、図表6のGDPの動きと並べてみると、上がり下がり風景はほとんど同じに見えてくる。つまり、GDPの15%を占めるにすぎない輸出の変動がGDPの変動を決めてきたことが分かる。

しかし、もう少しよく比較してみると、リーマンショックからの回復が一巡した2010年代は、GDPの拡大傾向に対して、輸出は頭打ち傾向が強まり、リーマンショック前のピークを越えられない状況が続いていた。つまり、輸出の増加が景気を回復させるという姿を描きにくくなっている。14年は比較的輸出が増加し、景気を下支えする役割を果たしたとも考えられるが、その力は弱く、景気を回復させるには至らなかったようだ。また、足元では、中国をはじめとする世界経済の減速に影響されて、輸出が下振れしてきている。

こうした輸出の伸び悩みは、輸出との連動が強い生産の動向にも影響してくる。図表10を見ると分かるように、景気の動きに敏感な生産は上下の変動を繰り返しているが、リーマンショック前を下回る水準での推移が続

図表9 GDPの推移を決める輸出は足元で頭打ち



図表10 リーマンショック前に戻らない生産



いている。景気回復のけん引役が期待されていた輸出、そして生産の低迷が、景気回復を難しくしている要因として考えられる。

④設備投資と公共投資は増加が一服

設備投資は、図表11で示したように、リーマンショックで大きく落ち込んだ後の持ち直しが弱く、リーマンショック前の水準を回復するには至っていない。ここを

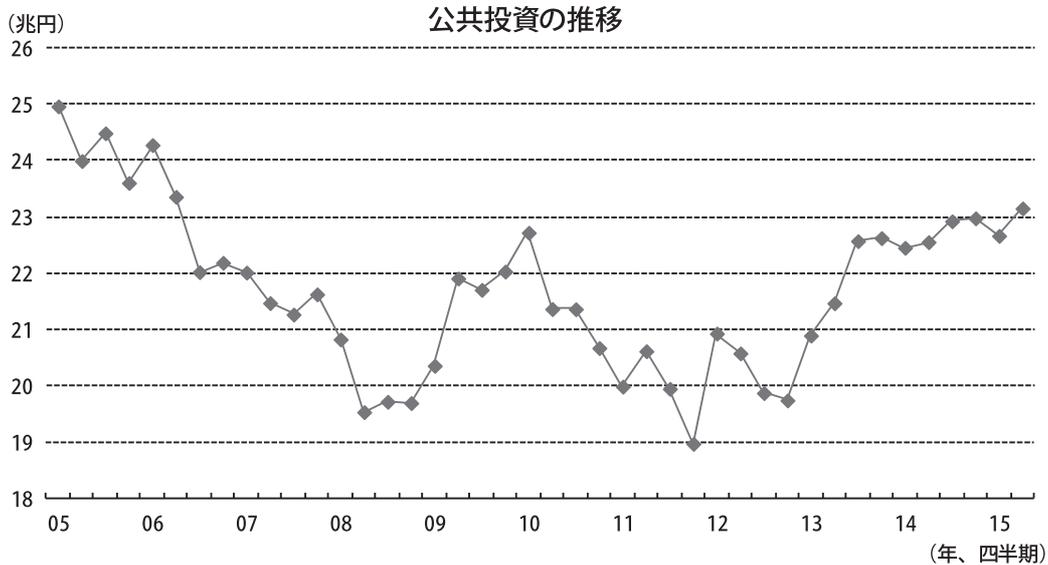
何とかして押し上げようというのが第1ステージ⁴のアベノミクスの第3の矢である成長戦略ということになる。

ただ、緩やかではあるものの、着実に増加してきたとも言える。足元では増加が一服しており、景気のけん引役にはなっていないものの、14年春に景気回復の流れが止まってしまって以降も、景気の下支え役を果たしている。

図表11 設備投資は持ち直してきたが、足元で増加一服



図表12 公共投資は9年ぶりの高水準だが頭打ち



一方、第1ステージのアベノミクスの第2の矢であった公共投資は13年に入って大きく増加し、9年ぶりの高水準となっている(図表12)。もっとも13年後半からは緩やかに増加しているもののほぼ横ばいで推移しており、GDPの押し上げ効果は小さくなっている。

(3) 政府・日銀の景気判断への疑問

景気動向指数とGDPという2つの風景を眺めて分

かったことは、以下のようにまとめることができる。

2012年の終わりごろから景気は回復していたが、14年春ごろから回復の動きが止まっており、下向きの、つまり後退の動きが出ている。12年の終わりから景気が回復してきた要因としては、個人消費が実質ベースでしっかりと拡大する中、世界経済の回復を背景に輸出が持ち直してきたことが挙げられる。また、14年春から景気が

変調してきた要因としては、消費税率引き上げによる個人消費や住宅投資の落ち込みがまず指摘できるが、これまで景気回復のけん引役を果たすことが多かった輸出や生産の回復力が弱く、最近では下向きの動きを見せていることにも注意しなければならない。

政府・日銀は、この原稿を執筆している9月時点では、「景気は緩やかに回復」という判断を続けている。しかし、経済指標の動きを素直に眺めるならば、そういう判断にはならないのではないか。

「政府・日銀の景気判断など当てにならない。これまでも間違っただけではないか」といった批判を耳にすることは多い。しかし、間違えることがあるにしても、景気判断のベンチマークの役割を果たすことはできる。ベンチマークとは、政府・日銀の判断を基準に、民間エコノミスト等の景気判断をそれより明るい、あるいは慎重な景気判断といった具合に評価できるということだ。ベンチマークとなりうる景気判断とは、思惑や立場に左右されることなく、経済指標を淡々と分析して、冷静に景気の現状を解説するものだ。

政府・日銀にそうした役割が求められるのは、公的機関だからというだけでなく、経済を見る専門家が集まっていて、信頼できる判断を下す見識があると考えられるからだ。もし、政治的な立場や政策当局の立場が優先して、景気判断にバイアスがかかるようなことがあれば、政府・日銀の景気判断への信頼は失われてゆく。たとえば、円が安くなり株価も上がってアベノミクスがうまくいっているのに、しかも第2ステージに入ろうとしているのに、景気が後退しているなどという判断はあり得ない、といった政治的圧力が景気判断に影響していることはないか。実際にはそのようなことはないとしても、そういった疑念がささやかれるようになったら、おしまいだ。

3 | 風景の背後にあるメッセージをしっかりと読む

経済指標を使って経済の風景を眺めることは重要だ。景気の現状は素直に経済指標に現れてくるもので、グラ

フを眺めた第一印象が大事だ。気をつけることと言えば、メディアの報道等を通して頭に入っている世の中の常識的な見方、あるいは先入観をひとまず忘れて淡々と眺めることだ。慣れてくれば景気の勘所も分かってくる。メディアの報道を鵜呑みにするのではなく、自分の景気の見方に基づいて整理して吸収することができるようになる。

もっとも、眺めているだけでは、景気の表面的な動きしか分からない。ここでは、第2章で眺めた経済の風景の背後に隠れているメッセージを読み取ることにする。今ある風景がなぜ現れてきたのか、風景の背後にある大きな流れを理解することによって、日本経済が直面している問題点が浮かび上がり、将来の展望を考えるうえでのポイントが明らかになってくるだろう。

第2章で眺めたように、①消費増税前から個人消費は弱い、②輸出や生産の回復力が弱まっている、③設備投資が回復しているがその力は弱い、という風景が現れてきている。アベノミクスがうまくいけばこうした風景は現れなかったはずだ。不都合な風景がなぜ現れてきたのか。その理由を考えることによって、日本経済に対する理解はさらに深まっていく。

(1) 消費増税前から個人消費は弱い

①インフレ期待が高まっても個人消費は増えない

金融を思い切って緩和すれば、物価は2%の目標に向かって上昇する。そして、インフレ期待の高まりとともに、消費の先送りがなくなり、個人消費は増加する。こうしたアベノミクスの目論見はどちらも外れた。

物価はアベノミクス登場後しばらく上昇した。しかし、これは円安が進んだことによる輸入物価の上昇が影響したものであり、加えて、消費税率の引き上げが物価の上昇を加速させた。つまり、大胆な金融緩和によるベースマネーの拡大が物価を上昇させたわけではない。日銀による量的・質的金融緩和政策は14年10月に一段と強化されることになったが、季節調整をかけた消費者物価は14年後半の原油価格急落が影響して徐々に低下し、最近ではほぼ横ばいとなっている(図表13)。ベースマネー

図表13 消費者物価は14年半ば以降横ばい



の拡大が物価を上昇させたのであれば、今でも物価は上昇しているのではないか。

物価が上昇している間は消費が拡大したかというところでもない。インフレ期待は続いているのだが無理に買い急ぐ気配はない。賃金がそれほど上がらない中で物価が上昇してくれば、実質所得が目減りして消費は抑えられる。アベノミクスにとっては誤算かもしれないが、消費者の立場に立てば、ごくごく当たり前に予想できる結果となっている。

②消費増税のインパクトはなぜ大きかった

消費税率引き上げによって実質個人消費の水準は下方シフトした。図表7のグラフを眺めてざっくり目の子の計算をすると、増税前の315兆円から310兆円弱に2%ほどシフトしている。経済成長に与えるインパクトは確かに大きい。と同時に予想通りの結果と言える。消費税率が5%から8%に上がればその差は3%ポイントだが、課税されない品目もあるので消費者物価は2%ほど上昇する計算となる。名目所得が一定とすれば、実質所得は2%目減りする。実質消費が2%下方シフトするのは当然のことであった。

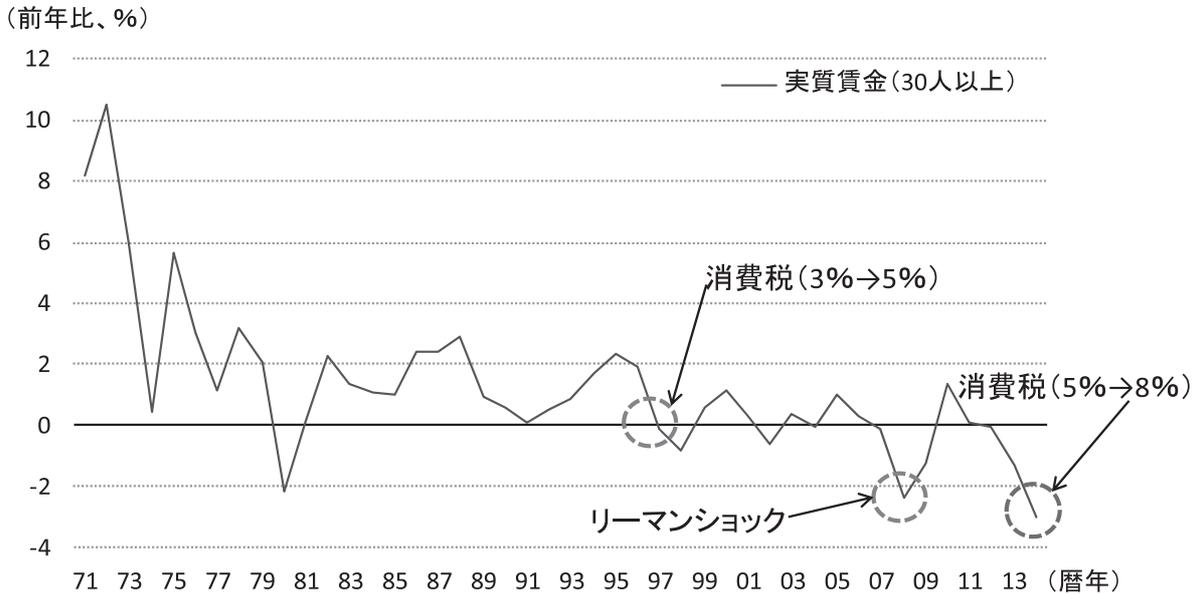
当然というのは、所得が上がっていない状況において

はということだ。所得が上がっている状況であれば、物価上昇の影響は所得が上がった分やわらげられる。ちなみに、97年の5%への消費税率引き上げの時は、物価の上昇分を名目賃金の増加でほぼ相殺したため、実質賃金は横ばいであった。賃金がほとんど上がっていないところに、円安の影響で物価が上昇を始め、さらにそこに消費増税の影響が加わったのは不運であった。実質賃金の減少は、リーマンショック後をも上回る、かつてない規模で消費者の懐を襲うこととなった(図表14)。それでも所得が増えない状況が続いていたが、実は物価が下落していたおかげで実質所得の減少は緩和されていたわけだ。

③デフレのメリットが消えた

名目所得はあまり増えないままだが、物価が上昇することによってデフレのメリットはなくなった。これが、消費増税前から見えてきた個人消費の弱さの背後にあるメッセージだ。それではというわけではないだろうが、安倍首相自ら企業経営者に賃金を上げるべきだと要請している。しかし、賃金がなかなか上がらないからといって、それを政治の力で変えていこうというのは無理な話である。

図表14 2014年はリーマンショック時を上回る実質賃金の減少



出所：厚生労働省「毎月勤労統計」

賃金があまり増えない中で物価が上がるとどうなるか。消費増税による物価上昇だから悪かったというのではなく、円安の影響であろうと、原油等資源価格上昇の影響であろうと、需要の拡大を背景にした最終財価格の上昇であろうと、物価の上昇はそうしたマイナスの効果を持つものである。デフレ脱却というスローガンが正しいものなのか、よくよく考えなければいけない。

(2) 輸出や生産の回復力が弱まっている

①円安になると輸出が増えるのか

円安になると輸出が増えるのは当然だと多くの人が思っている。政策当局の中にもそう思っていた人が少なくなかったのではないかと。しかし、これは半分正しく、半分間違っている。円安になると円建ての輸出金額は拡大するが、輸出数量が増えるとは限らない。円建ての輸出金額が増えるので輸出企業を中心に企業収益は改善するが、輸出数量が増えなければ景気は良くならない。

それでは、円安によって輸出数量が増えるのはどういう時か。当たり前のことかもしれないが、それは輸出企業が円安に合わせて現地の販売価格を引き下げて販売の拡大を目指す時だ。もっとも、販売価格を下げたからといって、販売数量がどのくらい増えるかは商品によって

異なる。価格の引き下げが販売数量の増加につながりやすい価格弾力性の高い商品であれば、数量の増加が販売金額(販売数量×販売単価)の増加、すなわち輸出金額の増加をとまなうことになる。これに対して、価格を引き下げても販売数量があまり増加しない価格弾力性の低い品目もある。この場合、価格引き下げによって販売数量が多少増えても、販売金額が減少してしまう恐れがある。

また、販売価格を引き下げてもすぐに販売数量が増えるわけではない。数量に影響するまでにはある程度の時間が必要だろう。価格弾力性が高いいずれは販売金額が増えるケースであっても、販売価格を引き下げた当初は、数量拡大効果は出てこない。結果として、最初は価格引き下げの影響で販売金額が減少し、その後販売数量が増加するにつれて、販売金額が増加してくることになる。この販売金額の動きを時系列のグラフにすると、「J」の形になるので、これをJカーブ効果と呼ぶこともある。

②Jカーブ効果は期待できない

円安になってもなかなか輸出が増えてこない理由として、このJカーブ効果が挙げられることが多い。しかし、急速な円安が始まったのはアベノミクスが登場した2012年11月である。それから3年がたとうとしてい

れは、契約通貨ベースの輸出物価が安定しているため、為替の変動が円ベースの輸出物価にストレートに反映されるためだろう。アベノミクス登場後の円安はもっぱら円ベースの輸出物価を押し上げる効果を持ったと推測できる。

価格を引き下げたら販売数量が順調に増えるほど輸出環境は甘くない。そもそも、日本企業は、円高が進んでいる時に、現地の販売価格を据え置いて販売数量を維持するように頑張ってきたのだ。その間、部品や材料のサプライヤーにはコスト削減を要請し、自らも人件費を抑制する等コスト削減に努め、最終的には利益を削りながらも頑張ってきた。円安になったから販売価格を低下させるなどという余裕はない。円安であっても、円高であっても、現地での販売価格は動かさない、というのが日本企業の行動様式である。そうであれば、円高の時も含めてJカーブ効果はそもそも発生しないと考えた方がよい。

③輸出競争力が低下してないか

円安の効果は元からあまり期待してはいけなかったのだが、それにしても輸出の回復力が弱い。輸出が回復しなければ生産も増えてこない。輸出や生産の回復力が弱まっているという風景の背後に隠れているメッセージは何か。

日本からの輸出が伸びない理由としてはいくつか考えられる。まず、成長しているとはいえ、リーマンショック前に比べると世界経済の成長力が低下している。加えて、世界の貿易取引は経済成長率よりも伸びが鈍っている。リーマンショック前までは、堅調な景気拡大を続ける米国が巨額の経常赤字を計上し、中国、日本をはじめとする他の国々が輸出を拡大させながら、世界経済は高い成長を実現することができた。リーマンショック後はこうしたメカニズムが逆方向に進みだし、米国の経常赤字は半減し、世界貿易が伸び悩む中、世界経済の成長率も低下してきた。

こうした環境変化をまずしっかり認識する必要がある。が、それだけでは日本からの輸出の低迷を説明するには十分ではない。やはり、日本の輸出競争力が他の輸出

競争国に比べて低下しているのではないか。設備投資が増加しているといっても緩やかであり、リーマンショック前に比べるとまだ少ない。投資をするとしても海外であり、国内の投資は最小限にとどまっている。これでは、質・量ともに日本の輸出力を高めるには力不足だ。

円安だから輸出が拡大するわけではないが、円高であっても世界経済の成長率が高まってくれば、日本からの輸出は拡大する。このように世界経済とともに成長する日本経済という姿が、長く続いてきた日本の成長パターンであった。このメカニズムが崩れているとすると日本経済にとっては深刻な問題である。少なくとも円安になれば日本は救われるという安易な考え方は改めなければいけない。

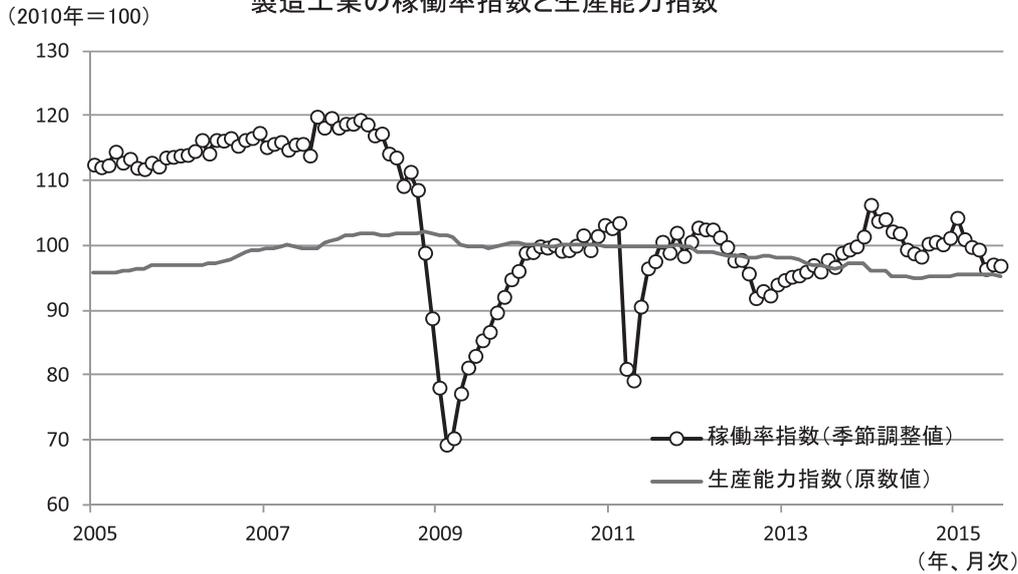
(3) 設備投資が回復しているがその力は弱い

①実質金利が低下しても設備投資が増えない

金融緩和を続けて名目金利を限りなくゼロに近づける。そこで物価が上がってくれば、実質金利はマイナスとなり、投資活動が活発になる。こう主張する人は、デフレによる実質金利の高止まりが、借入れ側の実質的な債務負担を高め、投資を抑制してきた、と考えている。そこでデフレ脱却によって設備投資に漂う閉塞感に風穴をあけるということになったが、どうもうまくいっていない。物価の上昇が十分ではないからだと言えそうかもしれないが、そもそも、実質金利が下がったから、投資を増やすというほど企業経営は単純ではないということではないか。

企業経営者は、投下した資本に見合うキャッシュの流入が見込めるときに、投資を決断する。実質的な金利負担が減るのであれば、それはプラス材料かもしれないが、大事なことはキャッシュフローが確実に見込めるのか、という事業計画の将来性や妥当性の評価だ。しっかりしたキャッシュフローが見込めるのであれば、デフレであっても投資は行う。逆にキャッシュフローが見込めないのであれば、たとえインフレで実質金利がマイナスであっても投資の決断はできない。もし投資してしまえば、バブルの時のように不良資産と過剰負債を抱えることに

図表17 生産能力が減少しても稼働率が高まらない
製造工業の稼働率指数と生産能力指数



なるからだ。

②なぜ投資の回復は緩やかなのか

設備投資の回復が緩やかな理由は、国内に魅力ある投資機会を見つけにくいということだ。海外での生産拠点を拡大したり、海外企業を買収したりと日本の外での投資は活発に行われている。国内でも長年使っていた設備の更新や維持補修のための投資は出てくるが、それだけでは景気の回復をけん引するほどの設備投資の拡大は期待できない。そもそも、生産能力を減らしてきたといっても、生産がそれほど伸びていないため、設備稼働率はリーマンショック前の水準を下回ったままだ（図表17）。国内の設備投資が大きく伸びることを期待するのはもともと難しかった。

加えて、バブル崩壊やリーマンショック後の経験が企業経営者の投資に対する姿勢を慎重にしている。バブルの時も、リーマンショックの前も競争力を高めるために行った設備投資であったはずだが、需要の減少に直面して過剰な生産設備となってしまった。設備投資に慎重になりすぎるとビジネスチャンスを見逃すリスクはあるが、過剰設備を抱えるダメージに比べればまだ許容できるということだ。

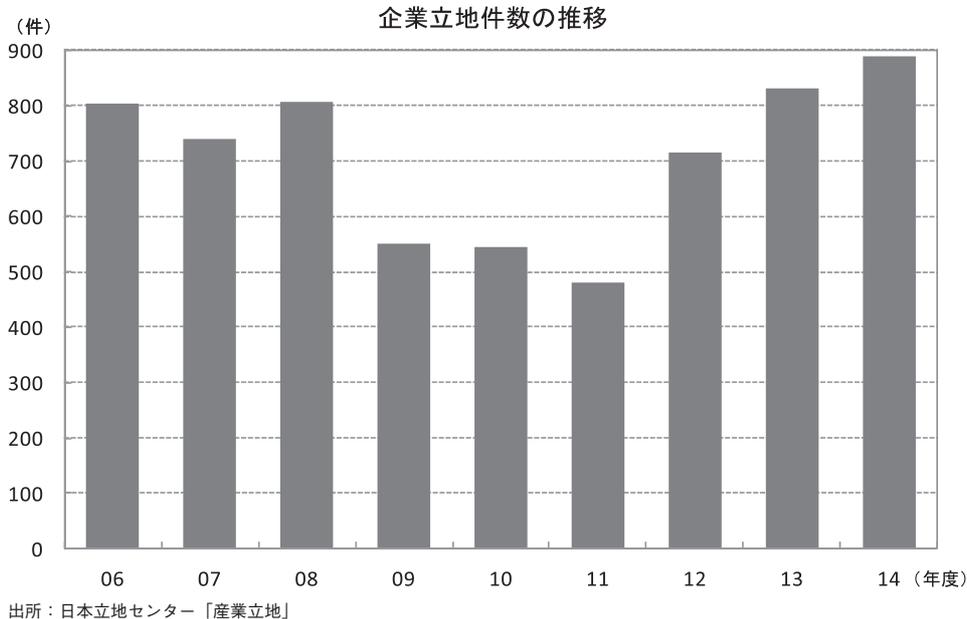
また、短期的には、設備投資を抑制することは、減価償却費等のコストを抑えるため、収益力の改善に資する。リストラによる競争力や収益力の改善が効果を発揮している時に、前向きな設備投資は出てきにくい。

③緩やかでも回復していることが重要

設備投資が回復しているがその力は弱い、という風景から読み取れるメッセージは何か。ひとつは、高度成長期はもちろんだが、バブルの時のような設備投資の拡大を期待してはいけない、ということだ。リーマンショック前の設備投資の拡大ですら過剰設備をもたらしてしまった。実質金利を人為的に低くして設備投資を喚起することは現実的ではないが、仮に喚起できたとすると、それは過剰設備という新たな問題を引き起こすかもしれない。需要の伸びが緩やかになっているという事実をしっかり認識しないといけない。アベノミクスでデフレを脱却すれば需要不足が解消するというわけではなく、成長戦略が軌道に乗れば設備投資が拡大するというわけでもない。

一方、緩やかながらも設備投資が回復していることを、前向きなメッセージとしてとらえることもできる。前述の通り、バブルが崩壊して後、リストラが企業の競争力・

図表18 リーマンショック前を超えている企業立地件数



収益力の改善に一役買っていた。これ自体は日本企業の強さといってもいいかもしれないが、それだけでは、中長期的な競争力・収益力の改善につながってこなかった。設備の更新や維持補修が多いといっても設備投資が徐々に増加していることは、日本企業の競争力の拡大に質・量ともに貢献するはずだ。徐々にではあるが変化が現れていることは前向きにとらえていいだろう。

日本立地センターの調査によると、全国の企業立地件数はリーマンショックがあった08年度をピークに11年度まで減少していたが、その後3年連続で増加し14年度は08年度を2年連続で超えている(図表18)。設備投資の金額はリーマンショック前の水準を下回っていることを考えると、1件あたりの投資規模は小さいようだ。しかし、小粒であっても、日本経済の構造変化をとらえてビジネスチャンスをもにしようという動きが広がっているのであれば、それは前向きな動きとして評価できる。

4 | この先の風景を描いてみる

経済の風景を虚心坦懐に眺めてみることから始めて、風景の背後にあるメッセージをしっかり読み取ること

で、日本経済が置かれている状況がかなりはっきりしてきた。それでは日本経済はこれからどうなるのか。次のステップは、この先の風景がどうなるのか自分で描いてみることだ。

先行きの風景は自由に描けるのだが、足元の景気の方角(良くなっている、悪くなっている)を伸ばしてみるのが基本形だ。近い将来の姿を考えるにはこのステップがまず重要となる。次に、その方向がどこかで変わるといふ風景を描くこともできる。景気の山・谷を置くことで、動きのある風景画が描ける。少し長い先の将来を展望するにはこうした転換点を予想するというプロセスが必要になってくる。

(1) 足元の風景を伸ばしてみる

先行きの風景を描く基本は、足元の風景を伸ばしてやることだ。当たり前すぎるかもしれないが、なめてかかてはいけない。正しく伸ばすためには、風景を眺めるというステップがしっかりできていることが大前提となる。実際のところ、景気の現状認識という出発点で間違えてしまい、見通しが大きく外れるということはよくある。

たとえば、政府・日銀のように「景気は緩やかに回復している」と考えるのか、「景気は回復していない。後退し

ている可能性がある」と考えるのか。現状認識が違えば、単純に今の風景が続くと考えるだけでも、先行きの見通しに大きな違いが出てくる。

景気を眺めることで得られた認識に立てば、ここから先も景気のけん引役が見当たらない状況の中、下向きの風景が続きそうだ。残念ながらかなり暗い風景だ。

まず、輸出は構造的に増えにくくなっている。少なくとも、円安が続けば輸出が回復してくるという甘い期待は通用しない。中長期的に見て世界経済の成長力は低下している。少子高齢化は日本だけではなく世界的な現象だ。また、短期的には中国をはじめとする世界経済の減速が影響してくるだろう。輸出の弱い動きが続くならば、生産の回復も期待しにくい。

個人消費はほぼ横ばいでの推移が予想され、景気のけん引役にはなりにくい。リーマンショックによる落ち込みから個人消費が着実に回復してきた背景には、ボーナスを中心に大幅に減少していた賃金が下がらなくなってきたこと、加えて緩やかな物価下落、すなわちデフレが実質所得の減少を緩和し、賃金下げ止まりとともに実質所得を押し上げる効果を持ったからだ。名目賃金は上昇に転じてきたようだが、それでも増加幅は小幅にとどまっている。広い意味では横ばい圏を抜け出していないのではないか。一方、物価は上昇していないが、下がっているわけでもない。実質所得が横ばいで推移するなら、実質消費も同様の展開となり、景気を押し上げることは期待しにくい。

設備投資は増加が続く可能性があるが、そのペースは緩やかであろう。能力増強のための投資が広がってくることは期待しにくい。たしかに、企業収益が好調な中、設備の更新や維持補修のための投資は出てきそうだ。また、ビジネスチャンスをものにするための投資が出てくるとも期待できる。しかし、ひとつひとつの規模は小さく、設備投資全体の規模を拡大する効果を期待するのは難しい。生産の増加があまり期待できない中、設備投資の回復は緩やかであり、景気回復のけん引役にはなりそうもない。

(2) 山・谷を加えてみる

今の風景が続くと考えると日本経済の先行きはかなり厳しそう。実際、すぐに風景が変わる感じはしない。一方で、永久に同じ風景が続くわけではない。どんなに暗くても明けぬ夜はない。つまりどこかで谷をつけて回復してくるはずだ。では、今の下向きの風景を変える要因は何か。

① アベノミクスが風景を変えるか

安倍首相は9月24日の記者会見において、「本日この日から」アベノミクスが第2ステージに入ったと明言した。そして、「希望を生み出す強い経済」、「夢を紡ぐ子育て支援」、「安心につながる社会保障」という新しい3本の矢を示したうえで、その実行によって「1億総活躍社会」を目指すことを宣言した。

実は、第2ステージという言葉は今回初めて出てきたものではない。6月30日に閣議決定された「日本再興戦略 改訂2015」において、すでにアベノミクスは第2ステージに入ったとしている。どちらの第2ステージも同じものだと想定して、日本再興戦略で述べられている第2ステージの意味を確認してみる。

まず第1ステージは、「デフレ脱却を目指して専ら需要不足の解消に重きを置いてきた」ステージとなる。このステージでは、「大胆な金融政策」、「機動的な財政政策」、「民間投資を喚起する成長戦略」という3本の矢でデフレ脱却に向けて大きく前進したことになっている。そして第2ステージは、「人口減少化における供給制約の軛（くびき）を乗り越えるための腰を据えた対策を講ずる」ステージとなっている。

第2ステージに入ったアベノミクスがここからの日本の風景を変えるのか。結論から言うとそれは難しいだろう。まず、アベノミクスが十分な効果を上げてきたという政府・日銀の立場に立てば、今までも続いてきた緩やかな景気回復がこれからも続くだけであり、風景は変わらないことになる。

一方、本稿のように「景気は回復していない。後退している可能性がある」という立場に立つならば、アベノミ

クスの第1ステージは効果を上げていなかったことになる。そのアベノミクスが、なぜ第2ステージに入ると効果を発揮できるのか。大いに疑問と言わざるを得ない。少なくとも、アベノミクス第2ステージが景気を後退から回復に転換させる起爆剤になるとは考えにくい

②企業収益の好調が風景を変えるか

経済の風景はあまり冴えないが、企業収益は最高益を更新している。好調な企業収益が経済全体に良い影響を与えとの期待がある。好調な企業収益がここから先の風景を変えてくるのではないかということだ。確かに企業収益が好調な時には経済も活況を呈しているものだ。

しかし、景気と企業利益の関係は変わってきているようだ。バブル崩壊後、日本企業は収益力を改善するために努力してきたが、特に90年代後半以降本格的化したのがリストラによる収益力の改善である。人員を削減し、賃金を抑え、設備投資も抑制して利益を増やす。リストラがうまくいく企業が増えれば、収益力が高まって株価も上がるが、景気が良くなるとは限らない。

円安で輸出企業の収益が改善しても輸出数量が伸びなければ実質経済成長率は高まらない。海外の生産拠点が好調で連結ベースで企業の利益が拡大しても国内の景気には直接のプラス効果はない。海外が好調であれば設備投資が必要なのは海外であり国内ではない。また、海外で上げた利益を国内で働いている従業員の賃金やボーナスを増やすための財源にはしにくい。

企業は低成長でも利益を上げられるようにと体質改善に努めてきたが、利益が拡大したからといって、すぐに人の採用を増やしたり、設備投資を拡大させたりするとは限らない。国内での需要拡大が見込めないのであれば、むやみに業容を拡大させない。

企業収益の改善がいずれ経済全体に広がってくるといふ考え方は、かつてはダムにたまった企業収益が流れ出てくるという意味の「ダム論」として唱えられたこともあり、最近は大企業や富裕層が豊かになれば低所得層にも恩恵が広がるという「トリクルダウン理論」という言葉を耳にする。どちらもあるところにたまったお金が世の

中全体に広がって景気が良くなるという考え方だが、そうしたメカニズムが働かなくなっているところに今の日本経済の難しさがあると言えよう。

(3) アベノミクスのない風景を想像してみよう

景気は回復していない。輸出による成長メカニズムが働かない。企業収益が改善しても景気が良ならない。ここから先の日本経済の風景は暗い。しかし、悲観する必要はない。アベノミクスを何としても成功させようという期待があまりに強すぎたために、「アベノミクスでも成長できない日本」という失望感が広がっている。ここは発想を変えて「アベノミクスがなくても成長できる日本」という自信を持ったらどうか。

①日はまた昇る

根拠なき空元気ではない。「アベノミクスのおかげで景気が回復した」のではなく、「アベノミクスが登場しなくても景気は回復していた」と考えれば、アベノミクスの効果が出ていなくても心配することはない。実際、景気回復が始まった2012年11月には、世界経済が持ち直す中で日本からの輸出が増加し景気が回復するという極めてオーソドックスな景気回復が始まろうとしており、そこにたまたまアベノミクスの登場が重なったと考えることができる⁵。そうであれば、アベノミクスの効果が期待できなくても景気は回復してくることになる。

景気循環頼みで説得力がないように感じるかもしれない。そもそも在庫管理技術も向上してかつてのような在庫循環はもう存在しないという見方もある。しかし、すでに見た景気動向指数の推移に示されているように、景気は循環(変動)を繰り返しており、内閣府が1951年以降認定している景気基準日付では、2012年11月を底に16番目の循環に入っていることになる。仮に、14年の春に景気回復が終わって後退期に入っていたとすれば、すでに1年半が経過したことになる。次はいつ上向いてくるのかそろそろ考え始めてもいいころだ。

では何をきっかけに景気が回復してくるのかというと、やはり輸出の回復に期待するのが現実的であろう。すでに見たように、輸出の回復力が弱くなっており、景

気回復のけん引役としての力が弱まっている。しかしそれでも、世界経済の回復が加速してくれば、日本の輸出に何がしかのプラス効果があるだろう。今は、中国経済の減速がはっきりしてきて輸出に対するマイナスの影響がさらに強まる可能性があるが、たとえば来年16年のどこかで世界経済が加速して日本の景気が底打ちしてくる可能性は十分あろう。

②日を高く昇らせるには

無理に景気を回復させようとしても難しい。公共投資を拡大したところで効果は一時的であり、その後に間違いなく反動がくる。外需頼みと言われても輸出が増加してくるのを待つというのは間違った対応ではない。ただ、世界経済の成長力が低下し、日本の輸出競争力もかつてに比べると弱まっているとするならば、「待てば海路の日和あり」という戦略が「待ちぼうけ」という結果に終わってしまうリスクは否定できない。夜明けを待つにしても、ひたすら受け身の姿勢ではなく、主体的に動いて日を高く昇らせることができるのではないか。

幸いにして企業利益は好調である。円安による輸出企業の収入拡大、原油安による企業のコスト縮小は、本当の意味での企業の稼ぐ力とは言えないが、それとは別にこれまでと違った形で稼ぐ力がついてきているのではないか。たとえば、日本から輸出するだけではなく生産拠点をグローバルに展開して稼ぐ、研究開発投資の成果である特許等知的財産を使ってライセンス料収入で稼ぐ、外国人観光客をおもてなしして稼ぐ、といったさまざまな取り組みが企業の稼ぐ力を高めている。実は、すでに待ちの姿勢ではなく、それぞれの企業が攻めの姿勢に転じているようだ。

企業の利益が拡大しても、そこから先の好循環が働きにくくなっていることが問題だというのは先ほど述べたところだ。稼ぐ力に加えて、お金を賢く使う力も広がってこない好循環が始まらない。しかし、稼ぐ力と使う力は車の両輪だ。円安や原油安に依存しなくても利益を上げられる本当の稼ぐ力がついてきているのであれば、賢くお金を使う動きもすでに広がっていると考えられる。

企業の前向きな動きは、世界経済の加速という機会をとらえて、日本の景気をより高く持ち上げる力となるだろう。

すでに見たように、企業の立地件数は増加しており、小粒であっても日本経済の構造変化をとらえてビジネスチャンスをものにしようという動きが広がっているようだ。リーマンショック前に主流であった自動車や電気機械等加工組立型業種の立地が減少する一方で、非製造業の立地が増加したり、製造業の立地の業種構成に変化が現れたりしている。日本経済を取り巻く環境変化に対応して、個々の企業や個人に新しい成長のチャンスをとらえようとする前向きな動きが広がってくるのが、日本経済の先行きを明るくしていくだろう。

5 | おわりに

「日本経済の現状と展望」といった内容で話をする機会が多いのだが、現状はいいから将来展望を聞かせてくれという意見を頂戴することがよくある。確かにすでに起きていることは分かっている話で、将来どうなるかを教えてくれないのであれば、そんな話は聞く価値がないという考えはある意味もっともだ。

しかし、日本経済の現状が正しく理解されているのかとなると、これは疑問だ。もちろん、経済に対するさまざまな見方があるので正解はこれだとなかなか言いきれるものではないが、少なくとも、世の中で常識のように言われている通説を鵜呑みにしていても本当のところは分からない。現状認識がしっかりできていないのであれば、将来展望などできるはずがない。

「円高とデフレに苦しんでいた日本経済は、アベノミクスの効果で緩やかな回復を続けている」という定説が、経済の議論をするうえでの出発点になっていた感がある。しかし、そうした定説からスタートしてよいのかという疑問がようやく出てきたのではないかと。そうした疑問が出てくる。つまり、日本経済がおかれている現状を一から考え直してみようという動きが出てきたことは重要だ。現状認識をしっかり行って、不都合な事実から目をそむけないことが、的確な将来展望の第一歩となる。

景気の現状認識というのは地味な作業であるが、それをやらずに地に足のつかない議論を展開しても得るところは少ない。景気は経済の風景である。経済理論を駆使

して風景を解釈することも可能だが、まずはじっくり鑑賞することが重要だ。

【注】

- ¹ 景気という言葉の意味として3番目に出てくるものは、「和歌・連歌・俳諧で、景色や情景をありのままに詠んだもの。景曲。景気付け。」である。これもどちらかというと「景」の字から連想されるものだろう。
- ² 政府の9月の景気判断においては、8月の判断「景気は、このところ改善テンポにばらつきもみられるが、緩やかな回復基調が続いている」に比べて、下方修正なのか据え置きなのかという判断が示されなかった。特に、9月の判断文にある「鈍い動き」という表現が判断を分かりにくくしている。経済の風景を見る3つの視点の中では勢いを示す表現だと考えられるが、そうであれば方向を示す文言とセットで示されなければならない。方向を示す文言が付いてないので、何のどういう動きが鈍いのか分からない。まったくの私見であるが、本来なら、下向きの動きを示す、たとえば「弱い動き」という表現を使いたかったが、それでは明確に下方修正となってしまうので表現をぼかしたのかもしれない。
- ³ 景気が回復から後退に転じているとすると、転換点、すなわち「山」はどこなのかということになるが、ここで困った問題が生じている。8月6日に公表された6月の景気動向指数の速報から、一致指数の採用系列であった「大口電力使用量」が除外され、それに代わる新しい系列が採用されなかったため、採用系列数が11から10に削減された。採用系列数が偶数になるため、景気基準日付の判定に用いられるヒストリカルDIが50%という状況が一定期間続く可能性が出てきた。この場合、どの月を「山」あるいは「谷」とするかの判定が難しくなる。7月24日に行われた景気動向指数研究会では、こうした状況を懸念する意見も出て、たとえば輸出関連の指標を加えてはどうかという意見も出たが、当面は採用系列が追加されることはないようだ。
- ⁴ 安倍首相は9月24日の記者会見で、「本日この日からアベノミクスは第2ステージに移る」と述べた。第2ステージへの移行自体は6月に閣議決定された「日本再興戦略」改訂2015の中で触れられていたことだが、9月の記者会見では、新たな3本の矢として、「希望を生み出す強い経済」、「夢を紡ぐ子育て支援」、「安心につながる社会保障」が提示され、その実行によって「1億総活躍社会」を目指すことを宣言した。
- ⁵ もしアベノミクスの効果で景気が回復したのであれば、2012年11月から景気回復が始まるのは早すぎる。いくら期待に働きかける政策であったとしても、経済政策が始まってから効果を発揮するまでにはある程度の時間を要するはずだ。アベノミクス登場と同時に景気が回復を始めたのであれば、アベノミクスが登場しなくても景気は回復していたと考えるのが自然だ。

2009年～2012年にかけてのユーロ危機の関連する企業と銀行への影響

Effects of the European Debt Crisis on Corporations and Banks from 2009 to 2012

2009年から2012年にかけてのユーロ危機は特に欧州に関連する企業や銀行に各種の影響を与えた。このユーロ危機はギリシャの信用リスクの上昇が発端であったが、このギリシャの信用リスクそのものよりも、通貨ユーロの崩壊による為替リスクが発生すると懸念が生じたことが危機を深めた大きな要因である。

この為替リスクを含めた市場リスクの問題に焦点が当たったことで、企業は金融機関が磐石ではないとの認識を強く持つことになり、欧州でも大手企業を中心に資金調達の軸足を銀行借入から資本市場調達に移し、取引金融機関を逆選別する動きが発生した。さらに金融取引におけるカウンターパーティ・リスクへの注目により金融取引の優良銀行への集中がすすんだ。

また金融機関自身の資金調達構造の問題によりプロジェクト・ファイナンス等の長期融資案件にも大きな影響が出、これが企業と金融機関の取引全体に影響する事例も発生した。

このような状況はすでに一般化しており、欧州のみならず世界中の大手金融機関・企業にとって戦略の再構築が必要となっているが、このなかでひとつの鍵となるものは企業と金融機関の長期的に持続可能な関係の構築模索である。



The European debt crisis that occurred from 2009 to 2012 had various effects on corporations and banks, especially those with connections to Europe. The crisis began with an increase in the credit risk of Greece, but this was not a main reason why the crisis deepened. Instead, concerns emerged about rising foreign exchange risk due to a potential collapse of the euro. Focus was placed on market risks, including the foreign exchange risk, so corporations became skeptical about the stability of financial institutions. Large European corporations in particular made a shift from bank loan financing to capital market financing. The corporations also started to pick and choose the financial institutions that they dealt with. In addition, because of the attention paid to counterparty risk associated with financial transactions, more and more financial transactions have been conducted with sound banks. As for financial institutions themselves, problems in the structure of their funding had major effects on loans for project finance and other types of long-term loans, which in some cases affected all the transactions between a firm and a financial institution. Such circumstances have become commonplace, and it is now necessary for major corporations and financial institutions in Europe and other parts of the world to rethink their strategies. A key in this endeavor is to explore long-term, sustainable relationships between corporations and financial institutions.

2009年終わりから2012年頃において、欧州通貨危機／欧州ソブリン危機／ユーロ危機等と呼ばれる状況が発生した（以下では、「ユーロ危機の呼称を使う）。このユーロ危機はギリシャの信用不安を発端としているが、根本には通貨ユーロの安定性に全幅の信頼が置かれていないということがある。このユーロの脆弱性が続く限り、将来にわたってユーロに絡んだ危機の発生可能性は消えないであろう。

たとえばギリシャで2015年1月に行われた総選挙の結果をきっかけにギリシャのユーロ離脱の恐れが増大した。この問題は関係各国の交渉の結果、ギリシャのユーロ離脱は回避されて小康状態にあるようだ。今回のギリシャ問題は多くの論者によってユーロ全体の危機にはならないだろうとの意見が示されたが、ユーロ全体の危機につながった可能性がまったくなかったわけではない。

このユーロの脆弱性そのものについての論考はすでに多く出されており、特に追加すべきことはないかと思う一方で、このユーロの脆弱性が引き起こしたユーロ危機において関連する金融機関の問題として何が生じたか、この金融機関の問題が関連する企業金融（corporate finance）においてどのような事象を生じさせたか、そしてこの企業金融における事象が金融機関の戦略にどのような回帰的影響を与えたかについての検討は多くないように思う。

ここでは、ユーロ危機の概略とユーロの脆弱性に簡単に触れた後、専らユーロ危機における金融機関と企業との関係に的を絞って検討を行い、通貨の脆弱性が企業金融に与える影響をいささかでも検討できればと思う。

（以下において、企業は金融機関以外の会社を指す。金融機関と銀行の語は欧州においてはユニバーサル・バンク態勢であることから相互互換的に使う）

1 | ユーロ危機で起こった事象

ユーロ危機において2009年から2012年にかけて起こった主な事象をかいつまんで記述すると以下のようになる。

- (1) 2009年、ギリシャの新政権が財政赤字はそれまで発表していたGDP比3.7%ではなく12.5%であると発表し、ギリシャに対する市場の見方が急速に悪化。
- (2) すでに不動産バブルの崩壊が見られていたスペインが2010年に500億ユーロの緊急財政削減を発表し、スペインに対する市場の見方が急速に悪化。
- (3) 同じ頃、すでに政府の債務残高がGDP比100%を超えていたイタリアにも目が向き、イタリアに対する市場の見方が急速に悪化。
- (4) 不動産バブルの崩壊による不良資産の積み上がりや保有する国債の評価損等から欧州の銀行の経営状況に対する懸念が拡大。2010年には欧州銀行監督者委員会が欧州金融機関に対するストレステストの結果を発表。
- (5) 2010年、困難に直面するユーロ圏諸国を救済する目的で欧州金融安定基金（EFSF）が設立される。このEFSFにはユーロ圏諸国の政府保証が付された。ただし、この仕組みでギリシャに加えてスペインやイタリアを支えきれぬのかとの懸念が残った¹。
- (6) 欧州中央銀行（European Central Bank: ECB）は2010年に市場からの債券購入を開始。2011年にはそれまでの最大規模の民間銀行への融資を実行。2012年には危機下にあるユーロ圏国の国債を買い上げるプログラム（OMT）の実施を発表。
- (7) 2011年終わりから2012年にかけて、スペイン、イタリア両国の10年物国債利回りが危険水域といわれる7%を超えた。なお、この頃のドイツ10年物国債の利回りは2%～3.5%であった。ちなみに2015年8月はじめにおける水準は、スペインが2%程度、ドイツが0.7%程度。
- (8) 2012年、民間が保有するギリシャ国債を新しく発効する国債に交換する取引が行われ、これが行われた部分についてはギリシャにとって債務の削減と返済期限の延長が行われた。
- (9) 同年、欧州安定化メカニズム（ESM）が発足。

この2012年の後半をもって、EUやECBの各種対抗策が効を奏し始めいったんユーロ危機は沈静化を見たとされる²。

その後2015年1月のギリシャの総選挙結果を受けて、ユーロ危機の再燃が危惧されたのは上述の通りであるが、今回は欧州危機とかユーロ危機と呼称されたものが、2015年の事態ではユーロ危機という呼称はあまり使われず、ギリシャ危機と称されることが通常であると思う。この呼称の差に一般に認識されている危機の広がりや可能性の差が現れていると考える。ユーロ危機をきっかけに構築されたセーフティー・ネットの仕組みには一定の効力が認識されているのであろう。ただし現在でもユーロの崩壊を危惧する論者もいるわけであり、ユーロの通貨としての問題が次項2.でも触れるように完全に解消されているわけではない。

2 | 通貨ユーロの問題

2009年～2012年頃に発生したユーロ危機はなぜ発生したのであろうか。簡単に私見も含めて述べてみたい。

欧州は過去2000年以上にわたって国もしくは地域同士の争いが頻繁に行われてきたが、一方で国や地域が異なっても欧州は全体として宗教的もしくは文化的に共通のものがあるとの意識もあり、このような国・地域の紛争を防止するために欧州連合 (European Union: EU) のようなものを志向する動きはかなり昔からあったとされる。その動きが第二次大戦後加速し、欧州石炭鉄鋼同盟 (ECSC)、欧州経済共同体 (EEC)、欧州共同体 (EC) 等が順次組織された。これが1993年に発効したマーストリヒト条約につながり、この条約にて、域内の資本移動の自由化、ECBの設立、単一通貨の導入に合意することになった。

この単一通貨の導入については、1997年に欧州連合理事会が単一通貨ユーロを法定通貨とする旨の決議を行い、その後1999年から非現金取引にユーロが導入され、2002年からは現金通貨ユーロの流通が開始し、同年

ユーロの加盟国において従来の自国通貨は廃止された経緯を経ている。

ここで注目すべき点はユーロが欧州において単なる共通通貨という経済上の意義だけではなく、欧州内の紛争を防止し平和を希求するという大きな政治的意義を持っていることである。したがって不都合が経済理論上であっても若干であればこれには目をつむり、平和追求という大きな政治的理念追求のために単一通貨ユーロを維持拡大すべきということになる。このことは政治的には正しいかもしれないが、経済的にはユーロの脆弱性の問題を深刻にする恐れがあり、そしてこれがユーロ危機のような政治的な問題につながるという皮肉な状況になっている。

ユーロの脆弱性の要因には以下に述べるような問題点が指摘されている。

- (1) マーストリヒト条約では各国がユーロを導入する場合に一定の収斂基準を設けている。これは (イ) 直近1年のインフレ率が1年以上にわたって、最も低い3カ国の平均のそれに1.5%ポイントを加えたものを上回らないこと、(ロ) 単年度の政府の赤字がGDP比3%以内であること。また景気後退の状況であると判断されない場合には政府の債務残高がGDPの60%以内であること、(ハ) 他の加盟国の通貨に対して切り下げをすることなく、最低2年間は欧州通貨制度や欧州為替相場メカニズムで定められた変動幅を超えないこと、(ニ) 長期金利が、物価の最も安定している3カ国の平均のそれに2%ポイント加えたものを上回らないこと、を定めていたが、現実にはこれらの収斂基準を逸脱していてもユーロへの参加が認められた場合もあると言われる。
- (2) また上記のユーロ加盟時の収斂基準に加え、ユーロ加盟後において加盟各国の財政規律を求めするための安定成長協定がある。これでは、(イ) 単年度の財政赤字がGDPの3%以内、(ロ) 政府の債務残高がGDPの60%以内とされている。ところがたと

例えばドイツやフランスが2002年以降連続して単年度財政赤字がGDPの3%を超えても結局制裁は課されず、また政府債務残高が60%を超えていない加盟国はないとされ、この安定成長協定が十分機能していない恐れがある。

(3) 本来であれば通貨を共通化し、域内における資本や人の移動も自由化していることから加盟各国間の景気動向や物価動向の差は最終的に消滅するはずであったが、現状では言語の違いもあり、現実として人の流動性はある程度制限されており、加盟各国間で景気動向や物価動向に差がある。ところが、金融政策はECBに集中されているために各国は景気停滞に入っても独自の金融政策を打てない状況となる。またECBにしても各国で景気動向や物価動向が違うため、どのように単一の金融政策を設定するかについて、常に難しい判断を迫られる。

(4) 各国は独自の金融政策を持たないため景気刺激のためには財政政策に頼ることになるが、安定成長協定の制約を越えて財政出動し結果的に政府の赤字を拡大させ、ユーロへの信任を毀損する恐れがある。

上述のように欧州統一による平和の希求という大きな政治目的のために、各国の状況が少々悪くてもユーロへの参加を是とし、またユーロ加盟後は財政状況の健全化維持ができなくても制裁等を課さないこともあった。一方、各国は自国の経済活性化のため、究極的には政権が国民の支持を受けるために財政出動を増加する傾向にあったのは当然であろう。したがってユーロ加盟国の安定成長協定による財政健全規律は画餅に帰する恐れがある。このため単一共通通貨ユーロを本当に信じてよいのかという疑念を完全には払拭できないのではないかと。将来においても安定的な通貨であり続けるという安心感こそが通貨への信任の基礎である。

なおギリシャに隠れてあまり話題にならないが、2015年のギリシャ危機と同時期にプエルトリコにも債務不履行のおそれが高まり、現実には債務不履行になった

ようだが、誰もプエルトリコの米ドルからの離脱の可能性について語らない。これはこの可能性がないと皆が信じているからである。プエルトリコはアメリカ合衆(州)国の州ではなく、コモンウェルスとの位置付けであり、このプエルトリコの米ドル離脱の可能性が語られないのは、コモンウェルスを含めたアメリカ全体の政治的結合度が欧州連合の政治的結合度よりも高いと見なされているためであろう。

3 | ユーロ離脱による為替差損発生の可能性

上記にある通り、もともと欧州単一通貨であるユーロに対して潜在的危惧があるなか、ギリシャの国家財政に係る粉飾決算が明らかになり、すでにバブルが崩壊していたスペイン、政府債務残高が多額になっていたイタリアが市場の信任を失った。また、この3カ国に加えて、これらに前後してポルトガルとアイルランドもそれぞれ債務残高の問題や不動産バブル崩壊を理由に市場での信任を失うこととなった。

もちろん企業や銀行にとってその所在する国の経済状況の悪化は、この市場での営業活動に悪影響が発生するため、業績への悪影響がある。ユーロ危機においてはこの母国市場の経済状況の悪化という要因に加えて、これらの国で政府債務の不履行の事態が生じれば、これらの国がユーロから離脱する可能性が高まると認識されたことが状況をさらに悪化させたと言える。

すなわちスペイン政府が債務不履行を起こす可能性があり、さらにこの債務不履行はスペインがユーロから離脱してスペインの法定通貨がユーロからペセタに戻るような事態につながるという可能性を企業・金融機関がリスクとして認識すべきと思い始めたわけである³。

(なお、以下でもスペイン・イタリア等を例として挙げるが、これは議論の具体化のための例示以上の意はない)

さてユーロへの加盟に関する規定はあるが離脱に関する規定はないため、スペインが仮にユーロから離脱する場合、どのような時間軸でどのようなことが起こるかは想像でしか語れない面があるが、当時市場においては主

に以下のような可能性が語られた。

- (1) スペインがユーロから離脱するとすれば、そのきっかけはスペイン政府の債務不履行。
 - (2) 政府の債務不履行とほぼ同時にユーロからの離脱もないとは言えないが、市場の混乱を避けるため、ユーロからの離脱宣言から1年～2年間の準備期間を経て、スペインの法定通貨をユーロからたとえばペセタに転換する。
 - (3) 離脱準備期間中のスペイン国内ユーロと一般のユーロは同じユーロであっても完全に同一ということにはならず、したがってその価値に差が発生する可能性が高い。
 - (4) 準備期間終了後に導入される新通貨ペセタの対ユーロや対米ドル相場は急速にペセタ安となる恐れが高い。
 - (5) ユーロからペセタに転換されるのは、スペイン国内取引に使われているユーロであり、スペイン国内と海外との間の取引(→クロスボーダー取引)に使われているユーロは相手側が属する国の問題もあり、ユーロのままとされる。
- 仮に上記を前提にすると、新通貨ペセタ導入において以下のような問題が発生すると懸念された。
- (6) スペインの国内企業が海外取引と国内取引を行っている場合、国内取引はそれまでのユーロからペセタに転換され、海外取引はユーロのままとなる。したがって売上や在庫が国内中心であるために売掛金や在庫等の資産にユーロからペセタに転換される部分が多くあり、一方で借入や部材調達に国外から行われているために借入金や買掛金等の負債がクロスボーダー取引としてユーロのまま据え置かれる部分が多い企業は、ペセタがユーロに対して大きく減価すれば対ユーロでペセタ資産が減少する一方で負債はそのままユーロであり、為替差損を被る可能性がある。
 - (7) 在スペインの銀行がスペイン国外からユーロを調達していた場合、この調達はクロスボーダー取引で

ありユーロのままであるが、これを使ったスペイン国内貸出はペセタに転換される。このときペセタが大きく減価すれば調達と運用の間で為替の不釣合いが生じて為替差損を被る。

- (8) 上記(6)の通り、特に内需型のスペイン企業のなかには大きく為替差損を計上する恐れのある企業がある。したがって金融機関は上記(7)の自身の為替リスクの問題に加えて、顧客が大きな為替差損を計上する場合、この企業向けの融資が不良債権化する問題がある。

多くの関係者にとってユーロ危機の問題はギリシャの債務不履行そのものではなく、それによってどの程度為替リスクが発生するかであった。ギリシャ国債の保有者はこの時点においては国際機関やギリシャの国内銀行が中心であり、ギリシャ単体の信用リスクの波及度合いは限られていた。したがって主たる関心事はギリシャの財政破綻が他の国の問題をどのように増大させ、欧州全体にどの程度影響を、特に為替・資金の面で与えるかであった。

なお金融において(狭義の)カントリーリスクとは、ある国の融資先の信用状態には問題ないにもかかわらず、その国の為替・資本政策等の理由によってその国の外にある融資者が返済を受けられないことになるトランスファー・リスクのことを指すことが多い。ユーロ危機の前にはユーロに参加した国においてトランスファー・リスクを検討する必要はないと考えられていたが、ギリシャが債務不履行を起こした場合、ギリシャがユーロ圏に残ってもギリシャ国内ユーロと一般のユーロの交換性に制限が出る可能性があり、さらにギリシャがユーロから脱退して新通貨ドラクマが導入された場合にはドラクマの交換性は制限される可能性があると考えられたことから、ギリシャのトランスファー・リスクが急速に注目された。そしてこの潜在的であったトランスファー・リスクの問題が為替リスクの問題とともに、スペインやイタリア、ポルトガルでも顕在化の恐れがあると認識されたわけである。

4 | 金融機関の資金操作の仕組みと為替リスク

次に、金融機関の資金操作の仕組みによって生じる為替リスクについて考えたい。

共通通貨が使用されるユーロ圏においては資本移動の自由化が行われ、為替管理も撤廃されており金融機関にとってユーロ圏は通貨の操作に関して、あたかもひとつの国のように見なすことができた。(すなわち為替リスクやトランスファー・リスクはないと見なされていた)

ユーロ導入以前には、フランスにはフラン、スペインにはペセタ、ドイツにはマルクといった各国通貨があり、金融機関はそれぞれの国である程度資金操作を行う必要があったが、ユーロ導入後は各国の拠点に資金操作の機能を置く意味がなくなり、欧州における資金操作機能をたとえば(英国はユーロ加盟国ではないが)ロンドンに集中するようになった。

ちなみに近時の大手金融機関は、欧州はロンドン、米州はニューヨーク、アジアは東京もしくは香港、シンガポールに為替資金の操作を集中させるグローバル・トレジャリー態勢をとることが通常である。為替資金操作の集中場所をトレジャリー・ハブとし、これに対してトレジャリー機能のない拠点をスポークとするハブ・アンド・スポーク態勢をとるわけである。

さてユーロ圏に本店のない金融機関がロンドンに為替資金の操作を集中する場合、通常以下のような操作が行われる。

- (1) スペインやフランス等ユーロ圏にある拠点が預金取引等によって集めた資金はいったん全額トレジャリー・ハブであるロンドンに集中される。
- (2) スペインやフランス等の拠点が融資を行う場合には、その必要資金はロンドン拠点から融資の実行拠点に貸出される。

ちなみにユーロ圏に本店がある金融機関は、ユーロについては本店に集中し、それ以外の通貨はトレジャリー・ハブであるロンドン拠点に集中することが多いようだ。

したがって非ユーロ圏銀行のスペイン拠点は、預金で

集めた資金やスペイン中央銀行から調達したユーロ資金を、いったんすべてロンドン拠点に集中する操作を行い、このスペイン拠点でユーロ資金が必要なときにはロンドン拠点からの借入で賄うことになる。したがってスペイン拠点とロンドン拠点の間でクロスボーダーの資金取引が資金の放出と取入の双方向において発生する。先の3.の(5)で述べた通り、この拠点間クロスボーダー資金取引はユーロ建であっても、スペインの万一のユーロ離脱時にペセタに転換される可能性は低い。

一方で当該スペイン拠点がスペインの預金者から集めたユーロ建預金とスペイン国内企業へのユーロ建融資は、スペインがユーロを離脱した場合には国内取引としてペセタに転換される。

仮に、スペイン拠点が行うユーロ資金のロンドン拠点への資金放出がロンドン拠点からの資金取入よりも小さい場合、すなわちスペイン拠点のスペイン国内における顧客預金や中銀借入等による資金調達額がスペイン国内の融資や資産購入等の資金運用額よりの小さい場合には、スペイン拠点とロンドン拠点の間でクロスボーダーとなるユーロ資金取引はスペイン拠点にとり差引で負債超の状況となる。この差引で負債となるユーロはスペインがユーロを離脱してもクロスボーダーであることからユーロのままであるが、この資金が支えているスペイン拠点における国内の資金運用である資産はペセタに転換される。したがってペセタがユーロに対して減価すればこの部分でスペイン拠点に為替差損が発生することになる。

このようにグローバル・トレジャリーの仕組みを持つ非ユーロ圏銀行にとっては、スペインでの融資等の資金運用をスペイン国内での預金等の資金調達以上に増やせば増やすほど、トレジャリー・ハブであるロンドン拠点とのクロスボーダー取引がスペイン拠点にとって差引で負債超となり、為替リスクが増加する。資金効率化のために仕組まれたグローバル・トレジャリーの仕組みがスペインのユーロ離脱の場合の為替差損リスクを拡大させ、非ユーロ圏銀行のスペインにおける融資活動を消極

化させる働きを持つ場合があったと言える。

同じことはスペイン外のユーロ圏に本店を持つ金融機関にも言える。

この銀行がスペイン拠点で集めたユーロ資金は、いったんスペイン外にある本店に集中され、スペイン拠点が融資を行うときには、改めて本店からスペイン拠点は必要資金を借り入れることになる。したがって、スペイン拠点と本店の間で双方向の資金のやり取りが行われ、このクロスボーダーのユーロ資金のやり取りがスペイン拠点にとって差引で負債超となっている場合、上記と同じようにこのスペイン拠点にスペインがユーロから離脱した場合に為替リスクが発生する。

スペインの国内銀行はどうであったかという点、先ほど述べたようにロンドンにトレジャリー・ハブがあってもユーロの資金操作は在スペインの本店で行い、ロンドンを経由しないことが通常であり、グローバル・トレジャリー態勢による為替リスクの問題はこの関連ではない。

ところが、ユーロ危機直前までスペインは不動産バブルもあり、旺盛な国内資金需要からスペインの民間債務残高は、スペインのGDPの約2倍となっていた。スペインの大手銀行は集めた預金で国内融資に足りない部分の資金を国際的な起債で賄うことを通常としていた。

この国際的起債はクロスボーダー取引であるからスペインの銀行によってユーロ建てで起債された債券であってもスペインがユーロから離脱した場合にもユーロからペセタに転換されないが、スペイン国内でのユーロ建て融資はペセタに転換されることになる。したがって、スペインの国内銀行で国内でのユーロ建て資金運用が国内のユーロ建て資金調達よりも多いため、国際資本市場から起債等によってスペイン国内用の資金調達を行っている場合、この部分見合いで為替差損が発生することになる。

ここで非ユーロ圏銀行、ユーロ圏の非スペイン銀行、スペインの銀行の3者に共通して言えることは、ユーロ圏が擬似国家のように考えられ、国ごとに資金調達額と資金運用額を平準化させるといふ国ごとの資金の自己充足性 (self-sufficiency) に注意を払う必要がないと考え

たことがリスク要因となったという点であろう。

そして、こうしてギリシャ、アイルランド、ポルトガル、スペインやイタリア等において政府債務の信用に問題が生じたとき、これがこれらの国のユーロ離脱につながると思われ、従来想定しなかった為替リスクの可能性が発生した。このとき借入人の信用状況とは関係なく問題国における融資維持・増大が難しくなった。

なお、企業もプーリング等の仕組みを利用してハブ・アンド・スポーク型の資金の効率化を行うことがあるが、この場合もクロスボーダーで資金を動かすことによって、追加的な為替リスクがユーロ離脱の場合に生じることは、金融機関と同様である。

5 | 銀行の融資形態の問題

欧州の大手企業の銀行借入れは相対のローン (バイラテラル・ローン) ではなく、協調融資 (シンジケート・ローン) の形態であることが通常である。シンジケート・ローンの特徴は以下の通り。

- (1) 貸出人は複数であるが、ひとつの契約書を用いる。契約の準拠法は通常英国法か、ニューヨーク州法であり、裁判管轄は準拠法が英国法の場合ロンドンの裁判所とされる。
- (2) 借入人は1社とは限らず、複数のグループ会社を適格借入人とすることがある (マルチ・ボロワー)。
- (3) 複数の貸出人からの融資資金をまとめて借入人に渡し、借入人からの返済資金をまとめて受け取って貸出人に分配する等の役割を果たす、エージェント ((参加金融機関の) 代理人) が置かれる。

このとき、以下のような問題が発生する。

- (4) シンジケート・ローンには複数の貸出人がいるが、その国籍は多様な場合があり、たとえば借入人がスペイン企業であり、貸出人のいくつかはスペインの金融機関、いくつかはスペイン外の金融機関との例が考えられる。このような場合、当該シンジケート・ローンがスペイン国内取引か否かの判断はそれぞれの借入人・貸出人の居住地ごとに判断するのか。

それとも、たとえば、エージェントの所在地が決め手になるのか。

(5) マルチ・ボロワー形態を取るとき、たとえば英国本社とともにスペインの子会社も適格借入人となり、このスペイン子会社が大量の借り入れを行う場合がありえる。またスペイン本社とオランダの金融子会社の双方が適格借入人となっており、オランダの金融子会社が専ら銀行借り入れを行い、スペイン本社が借り入れを行うことが稀なこともありえる。このように、シンジケート・ローンがマルチ・ボロワー形態の場合、当該シンジケート・ローンが、スペインのユーロ離脱の際にユーロ／ペセタの為替リスクをどのように惹起するかはシンジケート・ローンの実際の引出の度に変動し、簡単には事前予想できない。

(6) スペインのユーロ離脱によって問題が生じた場合、契約上裁判管轄のあるロンドンの裁判所がこれらの問題に関して判断を行い、効力のある判決を出すことができるのか。

これらの問題は金融機関にとって判断が難しい状況であった。金融機関はリスクが高くてモリスク分析ができなうえでリスク／リターンが相応と判断できれば案件を取り上げることができる。しかし前例がない等の理由によってリスク分析がそもそも難しい場合には案件の取り上げは難しくなることが多い。したがって上記のように判断が難しい状況におかれると、スペイン絡みのシンジケート・ローンには、借入人の信用力とは別の問題で、参加する銀行が減ることとなる。

6 | 銀行の流動性確保の問題とその影響

上記では主に銀行の為替リスクによる損失実現可能性について述べた。これは最終的には銀行の資本を毀損して自己資本比率の面から資産である貸出を抑制させることにつながるわけだが、これが資金調達の問題に波及することを以下で述べたい。

ユーロ危機においては、問題が発生した国の銀行のみ

ならず、欧州全体の銀行一般についても、問題国向けの融資や問題国の国債保有の点から信用状況に懸念を示す動きが拡大した。ユーロ危機の少し前に起こったリーマンの破綻に代表される金融危機がまだ大きな傷跡を金融業界に残していることもあり、欧州の銀行が銀行間市場において資金を取りにくくなる傾向が発生した。欧州の銀行への信用懸念から銀行間資金取引において欧州の銀行への資金放出を抑制する動きがでたわけである。

また、銀行間資金市場での資金調達問題に加えて、以下のような問題があった。

まず、欧州の大手銀行は一般的にその融資業務を伸ばすうえで、その流動性の確保を預金のみならず資本市場での起債による調達に依存することがあり、多くの銀行において彼らの融資残高が預金残高以上 (Loan to Deposit (LTD) 比率が100%以上) ということが頻繁に見られた。ちなみに2010年頃において、欧州のドイツ、スペイン、イタリア等の主要国の銀行の平均LTD比率はおしなべて100%を超えていた。

このようにLTD比率が高いなか、欧州の銀行は歴史的にプロジェクト・ファイナンスやアセット・ファイナンスのような長期案件を得意とする銀行が多く資産に長期の融資の割合が多いことが多い。金融機関の預金による資金調達において個人預金は粘着性を考慮して長期資金調達と見なせるが、短期の法人預金等は長期の資金調達とは認定されない。したがって起債によって長期資金調達を行うことは単なる資金調達の役割のみならず、長期の融資案件に積極的に取り組むために必要な資金調達のデュレーション (平均残存期間) を伸ばす役割もあった。(このデュレーションの問題は次項7. で再び触れる)

ユーロ危機においては、欧州の多くの国の国債利回りが急騰し、場合によっては国債の発行ができなくなる事態となった。このなかで欧州の銀行の起債も極めて難しい状況となり、これはLTD比率が100%以上の金融機関にとっては必要な流動性の量の確保が難しくなったことに加えて、プロジェクト・ファイナンスのような長期融資が多い金融機関にとっては長期・短期の資金調達割

合を適正に保つことが難しくなったことになる。

さて大きな問題は米ドルである。

欧州の銀行の母国通貨はユーロであり、国際通貨として一番使われている米ドルではない。欧州の銀行の多くは米国で強い預金吸収能力があるわけではなく、預金等で調達したユーロを通貨スワップ市場で米ドルに換えるか、米ドル建て起債することによって米ドル資金を調達していた。ところが、このユーロ圏の一部崩壊の可能性が語られたうえに、銀行の信用に対する危惧が語られたために、通貨スワップ市場で欧州銀行の相手となってユーロを受け取って米ドルを渡そうという金融機関が減少した。また投資家発掘が困難になり欧州の銀行による起債も難しくなった。このように欧州の銀行にとって米ドルの調達が難しくなったが、特に長期については短期よりもリスクが高いと認識され、より一層難しくなった。

もちろんいくつかの欧州の銀行は子会社に米国地銀を有しており、これらの子会社の米国地銀は米ドル預金を保有していたが、在米子銀行が米ドル預金を集めてもこの米ドル資金を親銀行は使えない規制⁴があり、在米子銀行が保有する米ドル資金は親会社である欧州銀行は使えない状況にあった。

子銀行形態以外で、すなわち外国銀行の支店形態で、(粘着性の観点から長期と見なされる可能性の高い)個人預金を大量に集めることは実際上まず不可能であり、長期米ドル調達については上記のように通貨スワップか起債に頼ることになるしかないが、これが困難になったわけである。

このようにして一般的に信用懸念の面から流動性の問題が発生するなかで、欧州の銀行は米ドル調達の困難性の点から米ドル建ての貸出案件、特に長期案件に消極的となった⁵。

ちなみにこの米ドル調達の問題は、今後邦銀がさらに海外での融資を伸ばし、特にプロジェクト・ファイナンスのような長期融資を増加させる場合には、注意を要する問題であろう。

7 | 銀行の流動性の問題とプロジェクト・ファイナンス

先ほど、6.において銀行は資産の短期・長期の割合を考慮して資金調達の短期・調達比率を適正にする必要があると述べた。

金融機関は資金に関するリスク軽減の観点から、短期になりがちな資金調達のデレレーションをなるべく資金運用のそれに近づける努力を行う。また金融機関に対する規制であるバーゼル3においては、Net Stable Funding Ratio (NSFR) を1以上に保つ必要があるとされている。NSFRの定義は次の通り。

$$\text{NSFR} = (\text{Available amount of stable funding: ASF}) / (\text{Required amount of stable funding: RSF})$$

ASFには品目ごとに掛け目が設定されてあるが、要すれば長期と見なされる資金調達、RSFにも品目ごとに掛け目があるが、要すれば長期と見なされる資金運用となる。

プロジェクト・ファイナンス等の長期の融資案件を取り上げつつ、NSFRを1以上にするためには、当然長期資金調達を増加させる必要がある。

金融機関の流動性の問題を、全通貨の総合で考えるか通貨毎で考えるかは判断が分かれるところであり、バーゼル3では一応全通貨総合で考えてよいとされているが、金融機関の流動性の安全性を考えるのであれば、各通貨別に考える方がよいことは明らかである。先ほど述べたように、欧州の銀行の場合ユーロは預金の形態で多く調達しており、個人預金等、粘着性が高く長期の資金調達と認定できるものが多ければ、長期資金運用であるユーロ建てプロジェクト・ファイナンスを取り上げることが可能である。

一方、米ドルは、先ほど述べたように非米銀が米国において粘着性の高い個人預金という形態で大量に資金調達することは難しく、長期資金調達に関してはユーロを通貨スワップで米ドルに換えるか、米ドル建て起債以外の方法は難しい。しかし、これも先ほど述べたように欧州

の銀行の信用力低下から長期通貨スワップのカウンターパーティを見つけることが難しくなり、起債市場においても欧州の銀行に興味を示す投資家の数が減少したことから、欧州の銀行がNSFRの観点から米ドル建てプロジェクト・ファイナンスへの参加を見送る事態が発生したわけである。

なお、米ドルを母国通貨とする米銀は従来から融資業務、特に長期の融資業務にあまり興味がなく、プロジェクト・ファイナンスの市場においてその姿を見ることは、アドバイザー業務の部分を除いて少ない。

欧州内のプロジェクト・ファイナンスの多くはユーロ建てであるが、たとえば中近東地域のプロジェクト・ファイナンスの多くは米ドル建てである。これは中近東地域の主要輸出品目である石油・天然ガスの市場建値が米ドルであり、そこで、湾岸諸国通貨の多くが米ドルにペッグされていることが理由である。この中近東地域における米ドル建てプロジェクト・ファイナンスにおいて主要な役割を果たしていた欧州の銀行の姿が見えなくなる事態が発生した⁵わけである。

このような状況下プロジェクト・ファイナンス市場においては、以下のような動きが発生した。

- (1) 邦銀のプロジェクト・ファイナンス業務における躍進。なお邦銀にとっても、米ドル建ての長期融資業務は流動性の観点から見ると必ずしも容易な分野ではないが、邦銀は比較的信用力が高いとされていたことから預金等で集めた円を通貨スワップ市場で米ドルに換える際のカウンターパーティを見つけることは難しくなかったであろう。なお、邦銀はスワップを活用することが多く、起債による長期外貨資金調達はそれほど活発ではない。
- (2) プロジェクト・ファイナンスの融資の部分起債によって調達。上述の通り米州では米銀が長期融資に興味をあまり示さないことから、プロジェクト・ファイナンスの融資部分を起債によって調達すること（プロジェクト・ボンドと称される）が頻繁に行われたが、欧州や中近東では欧州の銀行が

プロジェクト・ファイナンスの融資部分に興味を示してきたことから、プロジェクト・ボンドの発達はあまりなかった。しかし欧州の銀行がプロジェクト・ファイナンスへの融資を敬遠するようになり、欧州・中近東においてもプロジェクト・ボンドの重要性が認識された。投資家の側においても従来の米州案件の投資家が米州案件以外にも欧州・中近東案件を見るようになり、また、欧州の機関投資家も新しい種類の長期投資商品としてプロジェクト・ボンドを検討するようになった。

ちなみにこのプロジェクト・ファイナンスの状況と邦銀との関連を考えてみる。

まず今後とも邦銀の外貨流動性に余裕があれば、インフラ案件を中心に多くのプロジェクト・ファイナンスが必要とされており、活躍の場は大きいだろう。

プロジェクト・ボンドの動きで言えば、邦銀にはやや態勢面で問題がある。欧州や日本においてプロジェクト・ファイナンスの知見があるのは銀行のプロジェクト・ファイナンス部署であり、証券部門ではないことが通常である。ただ、欧州の銀行ではユニバーサル・バンク態勢であることが多く、銀行部門にあるプロジェクト・ファイナンスの知見を証券部門の債券の部署に移植することは比較的簡単であり、またプロジェクト・ボンドの投資家発掘を証券部門が行う際に銀行部門が証券部門と協働することも容易である。

しかし、日本の銀行は銀行法、金融商品取引法の関係で証券業務を行うことに制限がある。また、同じグループに属する商業銀行と証券会社の間にもファイヤーウォールがあることから、グループ内といえども商業銀行と証券会社が情報のやり取りを行うことは慎重を要する。

この日本における銀行と証券会社の協働問題は、一般の企業金融においても、間接金融から直接金融への流れがあり一般的問題と言えるが、特に専門的な知見が証券の仕組み構築と投資家発掘の双方において重要となるプロジェクト・ボンド業務ではそれが際立つ可能性がある。

8 | ECBによるLTROに対する評価と影響

ECBが2011年から数度行っている、金融機関向けの長期リファイナンス・オペレーション(Long Term Refinancing Operation: LTRO)について、既述の観点から少々考察を加えたい。このLTROは上記のように金融機関に流動性の問題があると指摘されている状況で実行されたわけであり、問題のある金融機関への延命措置等の批判もあったが、それなりに評価できると考える。また安価かつ大量な流動性確保手段という意義に加えて、以下の意義があったものと考ええる。

- (1) ECBによるLTROは通常の短期オペレーションと同様に各国中央銀行が窓口となる。したがってロンドン拠点をトレジャリー・ハブとしている金融機関にとってはグローバル・トレジャリー態勢下のスポーク拠点での資金の自己未充足によるクロスボーダー・リスクを軽減させる働きがある。たとえば、スペイン拠点がこのLTROによってスペイン中央銀行からユーロを調達し、これをロンドン拠点に放出したとする。このとき、スペイン拠点とロンドン拠点の間のクロスボーダー取引は、スペイン拠点からロンドン拠点への放出(=スペイン拠点にとっての資産)が増えることから、差引で考えたときスペイン拠点のロンドン拠点に対する負債が減少することになる。スペインがユーロ離脱してもユーロのまま据え置かれるクロスボーダー取引での差引での負債が減ることから、為替リスクは減少することになる。
- (2) LTROでの資金調達に必要な担保はユーロ加盟国の国債以外に、各国中央銀行の判断により優良企業向けの融資も担保と認めるとされた。仮にスペイン拠点がスペイン企業向けの融資を実行したときに、スペイン中央銀行が当該貸出債権をLTROの適格担保と認めれば、この融資に係る資金調達は(短期でつないだあと)当該貸出債権を担保としてスペイン中央銀行に差し入れることにより、LTROに頼る

ことが可能である。したがって、金融機関はLTROを使うことによって、将来の資金調達について懸念することなく融資を拡大させることが可能となる。

LTROの金利水準もあり、また金融機関ごとに資金状況も異なることから、すべての金融機関にLTROに大きな価値があったとは言えないだろうが、一般的状況としては上記のような資金の自己充足による価値を見いだす金融機関は多かったかと思われる。ユーロ圏においても各国中銀からの借入枠を確保すること等により、各国拠点の資金の自己充足を図ることの重要性が再認識されたと思う。

9 | 企業の行動と金融機関への影響

上述のように、一般的に金融機関は問題の生じた、ギリシャ、スペイン、イタリア、アイルランド、ポルトガル等での取引を回避する方向となった。

このとき、これらの国の企業は、金融機関の貸し渋りに備えて基本的に一様に以下の行動をとった。

- (1) 新規設備投資の抑制。⁶
- (2) 不要資産を売却して手元流動性の積み増しを図る。⁷
- (3) アジアや中近東よりの投資を招来する。⁸
- (4) 既存借り入れの期限到来時にこれを更新できないこと(リファイナンス・リスク)に備えて、期日到来前にリファイナンスの予約を行う(フォワード・スタート・リファイナンス)。
- (5) 既存借り入れの更改に応じる銀行がある場合に、新しい借入の期限はなるべく長めにする。

要すれば、企業は債務の削減(ディレバレッジ: deleverage)と借入期間の長期化を図ったわけである。企業は資本不足では簡単に倒産しないが、資金繰りに詰まれば黒字の状況であっても簡単に倒産する恐れがある。したがって、状況の悪いときにはディレバレッジを行うことが企業にとっての基本的な王道である。スペインやイタリアの企業は金融危機/ユーロ危機前には好景気の状態から借り入れを増大させて業務を拡大してい

たわけで、通常の必要運転資金以上の借入れが積み上がっていた企業が多く、これらはディレバレッジが必要であった。

ちなみに、(ディ)レバレッジの定義であるが、日本においては自己資本比率でレバレッジを語ることが多いが、欧米では企業についてはキャッシュ・フローを重視する考えからレバレッジといった場合、純借入れ(借入れから現預金を差し引いたもの)を利払い・償却・税金支払い前利益で割った比率、“Net Debt/EBITDA”、で語ることが多い。一般に欧米の格付会社はこの“Net Debt/EBITDA”比率3倍程度以下をもって投資適格格付のひとつの目安としているようであるが、金融危機・ユーロ危機の前には大手企業で投資適格を維持している企業でも、企業買収等で負債が膨らみこの倍率が3倍を超えるものがあったようである。また、投資非適格企業を対象とするレバレッジド・ファイナンスでは、この倍率が5倍以上のものも多く見られたようであり、当時は一般的にレバレッジ比率が高い傾向にあったのも事実である。

さて金融機関が注意する企業の資金繰りリスクは、多くの場合借り換えリスクと言える。仮にあるスペイン企業が黒字を継続していても、金融機関が先ほど述べたユーロ/ペセタの為替リスクもしくは、自己資本不足のために借り換えに応じない場合には、自社の業況とは関係ない理由で資金繰りに詰まる状況となる。

したがって、金融機関はこの企業への融資者が不安のある銀行に偏っていないかということに注意することになる。

企業は銀行からの融資継続を確保するために、安定感のある優良銀行を取引銀行にしようとする。これは直接的に融資の継続を期待する面もあるが、融資銀行のなかに弱体化した銀行がある場合、そのことだけでも借入人たる企業の資金繰りに懸念をもたれる恐れがあるからである。したがって金融機関に不安がある場合には取引銀行を優良銀行に集中する傾向が強くなる。

要するに、企業がディレバレッジで借入れを削減す

る一方、取引銀行の逆選別を行ったわけである。

なお融資期間の長期化に関していえば、これは企業の資金繰りに資するものであるが、貸手の側から言えば与信リスクが高まることになる。したがって、特にユーロ危機のような状況において与信リスクが高くなる案件を応諾する金融機関は限られる。

このとき企業としてはユーロ危機によって市場環境、特に資金調達状況が悪化しても融資を継続し、融資機関の長期化を応諾する銀行を親密銀行と認定し、各種銀行業務をこれらの銀行に集中することによって親密銀行との信頼関係増強に努力し、これが長期的に安定することを望む。同時に景気変動が国・地域によって異なることに注目して、取引金融機関が1国、1地域に集中しているリスクを排除し、取引銀行の国籍を欧州、アジア、米州に適度に分散させようと努力することになる。またプロジェクト・ファイナンスが重要な金融手段である企業は、参加者が減るプロジェクト・ファイナンス市場に残る金融機関を経常取引でも重要視する。

さらに一般的に銀行の融資機能に懸念があるため、優良企業で起債が可能性な場合にはなるべく起債で資金調達を図り⁹、銀行の融資枠はバックアップ・ファシリティにしようとする。

ここで、先ほど政府の信用懸念のなかで銀行の信用懸念も生じ、銀行の起債が難しくなったと述べたが、企業はこのときに起債できたのかとの疑問が生じるのは当然かと思う。基本的に銀行の場合には格付会社の判断においても投資家の判断においてもいわゆるソブリン・シーリングが認識され、本店所在国の格付・信用力を銀行の格付・信用力が上回ることはないとされている。また、ユーロ危機においては金融機関の保有する問題国の国債・債権に懸念が示されたわけであり、価格の下がった国債や不安のある債権を大量に保有する金融機関が起債を行える状況ではなかった。

ところが、多国籍企業で本社所在国での売上・収益の割合が低い企業に関しては、投資家はこれらの企業を本社所在国政府よりも好意的に見ることがある。たとえ

ば、イタリアの大手石油会社であるENI、同じくイタリアの大手電力会社ENELそしてイタリア政府の信用力をCDS (Credit Default Swap) のスプレッドで測ると、2011年の終わり頃にENIのスプレッドが250bp程度、ENELのスプレッドは400bp程度であったのに対し、イタリア政府のスプレッドは約600bpにまで跳ね上がっていた。これは、ENIは石油メジャーの一角として世界各地で石油・ガスの探掘権を有しており、これを世界中で販売していたこと。ENELはスペインの子会社のENDESA 経由ではあるが、南米に大きな事業網を有していたこと。これらの要素がENIやENELをイタリア政府以上に安全と見なす理由となったと思われる。

このように、ユーロ危機のなかで国家や銀行が資本市場からの資金調達が難しくなるなかで、問題国に所在する企業であっても、多国籍に展開している企業には国際資本市場での起債の可能性があったわけである。

銀行にとっては資本や流動性の制限が厳しいなか、優良企業を中心にではあるが企業が率先して借入れを返済し、さらに資金調達の軸足を資本市場へ移したわけであり、一時的には銀行にとって資本・流動性の面で一息つく状況を作った。しかしながら、やや長い目で見れば優良企業による銀行選別と資本市場の利用によって、特に優良とは認識されない銀行にとっては残った顧客ポートフォリオでは銀行選別を行えない／資本市場が使えない層の比率が増大したわけで、必ずしも銀行にとって喜ばしいことではなかった。

10 | 企業によるカウンターパーティ・リスクへの注目

カウンターパーティ・リスクとは、2010年1月に金融庁／日本銀行が発表した「バーゼル委市中協議文書カウンターパーティ・リスクの取扱いの強化の概要」によれば、「あるカウンターパーティとの間のOTCデリバティブ取引や証券金融取引が正の価値を持つ場合、当該カウンターパーティが破綻したときに、正の価値の金額を取り損なってしまうリスク」¹⁰と記述されている。

このカウンターパーティ・リスクについては、従来か

ら銀行間では為替取引やデリバティブ取引において認識されてきた。特に、1974年に当時の西ドイツにあったヘルシュタット銀行の破綻によって同行と為替取引を行った銀行が為替取引の決済資金を受け取れない事態が発生したこともあり、デリバリー・リスクも含めカウンターパーティのリスクは銀行間では注意されてきた。

一方、従来企業は銀行の破綻をあまり想定せず、カウンターパーティ・リスクに大きな注意を払ってこなかった。ところが、リーマン破綻等の金融危機やユーロ危機においてまさに銀行の信用に懸念が生じたわけであり、企業のリスク管理において、銀行との取引におけるカウンターパーティ・リスクへの注目が高まった。

企業もリスクヘッジのために金融機関と各種の為替、デリバティブ取引を行っていることがあり、万一、為替取引やデリバティブ取引の取引相手である銀行に問題が生じた場合に損失が発生する可能性があることが再認識された。

金融機関同士であればOTCデリバティブであってもCSA (Credit Support Annex) によってデリバティブの勝ち負けのポジションに応じて相互に担保を入れる仕組みを作ることで、カウンターパーティ・リスクを削減することが一般に行われる。一般事業法人ではこのCSAの事務が煩雑なことや、常に担保となる有価証券を保有する費用がかさむことから、CSAによるカウンターパーティ・リスクの軽減策を取ることは難しい。

したがって、企業のカウンターパーティ・リスクの軽減方法は取引時に相手銀行を選別することに限られることが多い。このとき企業は有力格付会社の格付とCDSのスプレッド等を判断基準にすることが多い。

このように為替・デリバティブ取引が優良銀行に集中することは、銀行の融資業務に影響を与えるが、その理由は以下の通りである。

欧米の金融機関では通常、融資業務は一種の出費項目とされる。

これは欧米では貸出債権を時価評価することが多いが、銀行の貸出債権の利回り、この貸出債権の借入人が

発行する社債の利回り、これとこの借入人のCDSスプレッドの関係は、

(貸出債権の利回り) < (社債の利回り) < (CDSスプレッド)

となっていることが多いため、貸出債権の価値をCDSスプレッドを基準にして評価すると、貸出債権の時価はCDSの想定価値より小さくなり評価損を計上することが多いためである。

貸出債権の利回りが社債の利回りやCDSスプレッドより低いのであれば、わざわざ担当者を配置して人手をかけていろいろな装置を配置して貸出を伸ばすより、社債を購入し、CDSを売ることによって資産運用を構築する方が効率的である。このなかで金融機関がわざわざ人手をかけて顧客と交渉してプライマリーでの貸付債権の積み上げを行う意味は、付帯ビジネスを取ることにある。

企業が発行した社債を購入しても、企業に係るCDSを売っても当該企業との付帯ビジネスにはつながらないが、金融機関が企業への貸し出しを行った場合には企業から付帯ビジネスを取れる可能性が増大すると認識されている。

一方で企業側の論理構成としては、融資を行った金融機関には付帯ビジネスの機会を与えるので、社債の利回りよりも低い金利条件を甘受すべきということになる。

また、CDSは企業が債務不履行となったときの保証であり、CDSスプレッドはこの保証料に相当する。この保証料に相当するCDSスプレッドは社債の利回りよりも高く設定される傾向にある。また、貸し出しや社債の購入には流動性を必要とするが、CDSの売却には流動性が不必要なことにも注意が必要である。

ちなみに上記で貸出債権の利回りが低いことを述べたが、貸出債権の利回りもプライマリー市場における当初の利回りとセカンダリー市場における流通利回りには差があり、通常セカンダリー市場での流通利回りの方が高い。したがって上記の不等式は、もう少し詳しく述べると、

(貸出債権のプライマリーでの利回り) < (貸出債権の

セカンダリーでの利回り) < (社債の利回り) < (CDSのスプレッド)

となることが多い。

なお、貸出債権利回りのプライマリーとセカンダリーの差はセカンダリーで貸出債権を購入しても企業は評価せず、付帯ビジネスが獲得できないことが多いことで大半は説明できるが、資本や流動性の規制で資産を圧縮したい金融機関の数が資産を伸ばしたい金融機関の数よりも多い場合にはこの差が拡大することを付け加えたい。

ともかく欧米では融資を行う場合は、これを梃子に付帯ビジネスを取れることが大前提であり、もしも付帯ビジネスを取れない場合にはこの融資を実行した担当者の人事評価は減点となる。

金融機関にとって、為替やデリバティブは大きな付帯ビジネスである。

また欧米金融機関は、いわゆるユニバーサル・バンク態勢をとっているために銀行と証券が一体化しているが、企業が起債する場合に融資を行っている金融機関を優先することが多いのに加え、起債した証券の金利・通貨ヘッジを行うことが起債の主幹事に求められることが多く、付帯ビジネスとしての起債業務を獲得するうえでも融資とデリバティブの提供力は重要である。

さて、企業がカウンターパーティ・リスクを注意するということは、この為替やデリバティブの業務が一部の優良銀行に集中する可能性があるということになる。また、起債業務獲得にもデリバティブが重要だとすれば、起債の主幹事になれるのも、格付が高くCDSスプレッドが低い優良金融機関が優先されるということになる。

このようにカウンターパーティ・リスクへの企業の注目の高まりによって、デリバティブや為替業務、ひいてはそれに関連する起債業務といった金融機関にとって重要な付帯ビジネスが優良銀行に集中され、それ以外の銀行は付帯ビジネスが取れないことから融資業務の総合採算性が低下し、結果として融資業務そのものも優良銀行でないと積極的になれない状況を生み出したと言える。

ここでやや小さな問題ではあるが、これら優良銀行に

においては与信のポートフォリオ運営が難しくなったことを指摘しておきたい。上記のように優良銀行に取引が集中するという事は、従来以上にこれらの銀行にとっての一定顧客に対する各種取引が拡大するという事であり、この状況はポートフォリオ理論が理想とする分散投資の状況に反するものがある。取引の集中する優良金融機関は大口取引を所与のものとしてこれにどう対処するかを検討が一層要請される。

11 | 国債保有による金融機関の資本毀損

最後に、金融機関による国債保有の問題に触れておきたい。

国債価格下落の問題は多くの場合、企業よりも金融機関の問題となる。

スペインやイタリア等政府債務の信用に懸念が生じた国に本店を置く金融機関に、保有する国債の価格下落によって資本の毀損が生じたわけである。スペインやイタリア等で政府に対する信用不安から国債の売れ行きが悪くなった際、政府は自国の金融機関に追加的な国債引き受けを要請し、国債価格が下落するなか、スペインやイタリアの金融機関は保有する国債の残高を増加させざるを得なかった。

政府の信用不安から国債が市場で売られて価格が下落する場合、これは利回りの上昇を意味し、したがって政府の利払い負担は新発国債について上昇し、政府の信用不安に拍車をかけ、これがさらなる国債の価格下落を招くという悪循環に陥る状況となることがある。国債を政府要請もあり大量に保有する金融機関は大きな評価損を計上し、この評価損がこれらの銀行にとって資本の毀損を招く状況になった。銀行は最低自己資本維持の必要があり¹⁾、資本が毀損した場合ですぐに増資することが難しい場合には、分母である貸出を圧縮して自己資本比率を維持する。

このとき政府が国内企業への融資を維持する必要があると判断し、かつ資本不足に陥った金融機関が自力で資本増強をできないのであれば、政府による資本注入とい

う形で支援することになるが、これによってさらに政府の財政赤字が拡大するとの懸念を生み、政府への信用がさらに毀損することになり、国債価格はさらに下落し、金融機関の国債の評価損による資本不足が拡大するという悪循環を生むことがあった。

ちなみに金融機関による自国の国債購入は世界中普遍的に見られることである。日本においても金融機関は大量の国債を保有している。したがって、スペインやイタリアの銀行が大量の国債を保有していても当然であり、これは必ずしも非難されることではない。ただ、いったん政府の信用が揺らぎ、国債の価格が下落してこれを保有する金融機関の資本が毀損する場合には、仮に自国政府からの要請で国債を購入していても金融機関の自己責任とされ、それが顧客による銀行選別の基準のひとつとなることは認識すべきである。なおバーゼルの場合でも金融機関の国債保有について各種議論がされている。

12 | 結語

ユーロ危機の原因は通貨ユーロの脆弱性である。

2009年～2012年のユーロ危機ではギリシャの信用問題がユーロの信任の問題につながると多くによって考えられたが、2015年のギリシャ危機ではそのように考えるのが少数派であったと思う。これはユーロの脆弱性がセーフティー・ネットの整備によってかなり補完されたと考えられているからであろう。ただしこの補完が完全だと考えることはできず、今後ともユーロの脆弱性を認識した業務戦略が必要であろう。

また通貨の脆弱さに焦点が当たったユーロ危機が企業金融や銀行に影響を与えた点は以下の通りになるかと考える。

- (1) 金融機関にとっての資金効率化のためのグローバル・トレジャリーを維持する場合でもトレジャリー・ハブでない拠点所在国において資金を自己充足する能力拡大の重要性認識。
- (2) 金融機関への信任の低下により、企業の資金調達軸足の銀行から資本市場への動き。

(3) 金融機関への信任の低下により、企業による銀行選別（優良性と地域分散性への着目）。

(4) 金融機関にとっての付帯ビジネスが企業によるカウンターパーティ・リスクへの警戒の高まりから優良銀行に集中することになり、それ以外の金融機関にとって融資業務の魅力が低下。

(5) 金融機関にとっての国債保有リスクの再認識。

金融危機とそれに連続するユーロ危機は金融機関と企業に多くの教訓を与えたものと思う。

「銀行は晴れの日に傘を貸し、雨の日に傘を取り上げる」とは従来から言われてきたことであるが、これに加えて「銀行の調子によっては天気に関係なく傘を取り上げ

る」と言えるかもしれない。

この教訓から導かれた状況は常態となっていると考えの方がよく、企業・金融機関の双方でこの常態に対する戦略構築が必要となっている。

求められる戦略が目的とすることのひとつは長期性と安定性であろう。金融危機やユーロ危機のようなものが今後も発生する可能性があると考えらるならば、企業は金融機関を評価する場合に将来にわたる長期的関係を重視するという価値観を共有すること、そしてその長期的関係重視の方針を担保するだけの安定的経営状態であることを金融機関に要求することを指摘しておきたい。

【注】

¹ 2011年11月30日のReutersは「高くないEFSFへの評価、こう着感強まり薄商い」との記事を掲載している
<http://jp.reuters.com/article/topNews/idJPTYE7AT03U20111130>

² 2013年12月24日の内閣府のレポートは「欧州政府債務危機はこのところ落ち着きを見せている」と述べている
http://www5.cao.go.jp/keizai3/monthly_topics/2013/1224/topics_026.pdf

³ 2012年5月31日のWall Street JournalのWeb版は「スペインがユーロを最初に離脱する6つの理由」と題する記事を掲載している。
http://jp.wsj.com/public/page/0_0_WJPP_7000-452432.html?mg=inert-wsj

⁴ 米国連邦準備による規制 以下参照

<http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section23a.htm>

⁵ たとえば、2013年に組成された、サウジアラビアでの大型かつ長期の米ドル建プロジェクト・ファイナンス案件で、大手仏銀2行は契約書締結の直前になって案件参加を辞退した。金融界では契約書締結直前の参加辞退は極めて異例。

⁶ 経済産業省資料

<http://www.meti.go.jp/report/tsuhaku2012/2012honbun/html/i1210000.html>

⁷ 日本貿易振興機構はスペインの大手インフラ会社ACSのブラジルでの資産売却を伝えている。
<http://www.jetro.go.jp/biznews/4fcd47cf83978>

また、フランスのTotalは同社が持つスペインの石油会社CEPSAの持分49%をアラブ首長国連邦のIPICに37億ユーロで売却した。IPICは従来からの持分も含めてCEPSAの100%親会社となった（なお、IPICは日本のコスモ石油の株も20.8%保有している）。

⁸ たとえば、中国の山峽ダムを運営する山峽集団は2011年12月にポルトガル電力（EDP）に27億ユーロ出資して21%の株式を取得した。

⁹ 2013年7月22日のFinancial TimesにBank loans fall out of favour with EU companiesと題する記事が掲載されている

¹⁰ <http://www.fsa.go.jp/inter/bis/20091217/04.pdf>

¹¹ 2010年に行われた欧州の銀行に対するストレステストでは中核資本（Tier1 Capital）に関する自己資本比率で6%が目安とされた。この6%はその後引き上げられている。

次号予告 2016年1月発行予定

特集：「首都直下地震・南海トラフ
巨大地震にどう備えるか（仮題）」

既刊

2014 vol.3 (通巻第31号)

特集：自然資本管理への
世界の潮流と日本の動き

2014 vol.4 (通巻第32号)

特集：ゼロ年代の思考

2015 vol.1 (通巻第33号)

特集：阪神・淡路大震災から20年、
われわれが学んだこと

2015 vol.2・3 (通巻第34・35号)

特集：2020年東京オリンピック・
パラリンピック競技大会

<http://www.murc.jp/thinktank/rc/journal/quarterly/>

Quarterly Journal of Public Policy & Management

季刊 政策・経営研究

2015 2015 vol.4 (2015年4号) 通巻第36号
Vol.4

発行責任者：藤井 秀延 取締役社長

中谷 巖 理事長

編集長：太下 義之 (政策研究事業本部)

編集委員：鈴木 明彦 (調査本部)

名藤 大樹 (コンサルティング・国際事業本部)

国松 麻季 (政策研究事業本部)

加藤 三貴式 (会員・人材開発事業本部)

本誌掲載記事のご照会は

三菱UFJリサーチ&コンサルティング

革新創造センター (広報) までご連絡ください。

連絡先：TEL03-6733-1653 (東京)

編集・発行

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

東京 〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

オランダヒルズ森タワー

TEL：03-6733-1000 FAX：03-6733-1009

名古屋 〒461-8516 名古屋市中区葵1-19-30

マザックアートプラザ

TEL：052-307-1110 FAX：052-307-1126

大阪 〒530-8213 大阪市北区梅田2-5-25

ハービスOSAKA

TEL：06-7637-1500 FAX：06-7637-1501

E-mail：info@murc.jp <http://www.murc.jp>

印刷・製本 株式会社 カントー

2015年10月発行

(禁無断転載複写) 落丁本・乱丁本はお取り替えいたします。

この10月31日に、イタリアのミラノ市郊外で、「地球に食料を、生命にエネルギーを」というテーマで今年の5月1日から開催されていたミラノ国際博覧会が閉幕した。これは食に関する世界初の万博であり、世界140カ国の参加が参加し、約2千万人の入場が想定されている。

編者がミラノ万博を視察した10月3日は、開催最終月の最初の土曜日ということもあり、小雨まじりの肌寒い空模様であったにも関わらず、万博会場のゲートには会場前から多くの人々が行列を成していた。そして、会場内では日本館が数多くの中でも最も人気の高いパビリオンとなっていた。まるでディズニーランドの人気アトラクションのように、開場と同時に多くの人々が駆けてきて、朝10時の時点で「480分待ち」の表示が出ていたことには本当に驚かされた。朝一番で入場しても、日本館に入場できるのは8時間後で、もはや夜になってしまうのである。ちなみに、日本館の展示内容はチーム・ラボによるデジタルアートをはじめとして、確かにクオリティの高いものであった。

このように日本館が人気を博した背景として、2013年12月に、ユネスコの「無形文化遺産」に、「和食：日本人の伝統的な食文化」が記載されることとなったことも大いに影響しているであろう。

また、ユネスコは、創造的な地域産業を振興し、文化の多様性保護と世界の持続的発展に貢献することを目的に、「創造都市ネットワーク」という制度を創設している。ここで言う創造的な都市として、食文化、文学、映画、音楽、クラフト&フォークアート、デザイン、メディア・アートという7つの部門をユネスコは設定している。そして、日本で初の「食文化創造都市」として鶴岡市(山形県)が2014年12月に認定されているのである。さらに新潟市も同部門に申請中であるが、2つの食文化都市が近接して立地している事例は世界でも例がないため、認定によって国際的な注目を集めるものと期待される。ミラノ万博での人気を踏まえ、地域ごとの創意工夫に基づく食文化の振興と訪日誘客が進展することを期待したい。

編集長 太下 義之

コラム サーチ・ナウ

サーチ・ナウは政策研究事業本部の研究員が個々の専門分野で得た知見を元に政策提言や社会動向に対する推察などを、わかりやすく読み切りサイズで定期的に執筆・公表しているコラムです。

社会の「今」を鋭い視点で切り開く多彩なコラムを是非、一度ご覧ください。

(http://www.murc.jp/thinktank/rc/column/search_now)

三菱UFJフィナンシャル・グループの総合シンクタンク



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2
TEL : 03-6733-1000

