

令和2年11月12日	
資料提供	
担当課	企業振興課
担当者	井汲、岡野
電話	073-441-2760

第8期わかやま塾（第4回）の概要

第8期わかやま塾(第4回)を仁坂塾長、中野塾頭(中野 BC 株式会社 代表取締役会長)、高田師範(岡三証券株式会社 GRC 理事長 エグゼクティブエコノミスト)、竹田師範(セイカ株式会社 代表取締役社長)、塾生 45 名が出席し、アバローム紀の国において開催しました。

つきましては、講義概要について報告します。

◎知識編講義「コロナショックと日本経済 ～ コロナショック後の新常态とは」

岡三証券株式会社

GRC 理事長 エグゼクティブエコノミスト 高田 創 師範

① 新政権の課題はなにか ～アベノミクス再加速も

- ・長期政権は政策の連続性とグローバルプレゼンスをもたらし、バブル崩壊後の資産デフレ・超円高という雪の時代に転換をもたらした。
- ・雪の時代は資産デフレと超円高での縮小均衡。企業が「持たない経営」と「リストラ経営」を進めたことは、ミクロの視点では合理的であったが、マクロの視点においては好ましくなかった(合成の誤謬)。アベノミクスの3本の矢のうち第1の矢は、金融緩和によるショック療法で資産デフレと超円高という雪を溶かした功績は大きい。
- ・安倍政権が築いた緊密な日米関係は円高を回避するとともに、トランプ政権と通商摩擦が生じない稀な政権であった。安倍政権は就任前の期待が底を打っていたことから、良い意味で現実とギャップが生じていたことから、期待と現実のマネジメントがうまくいき長期政権となった。菅政権の課題は、高い期待および日米関係の維持による好循環の維持。

② コロナショックはなにをもたらすか ～コロナショックとバランスシート

- ・現在は百年に一度が毎年起きる時代。自然災害も想定外では済まされず、気候変動等も含んだ ESG(環境・社会・ガバナンス)を中心に持続性が議論されている。従来の延長線上にない構造転換と非連続的な動きが求められているなか、コロナが発生した。
- ・コロナショックの理解には、①感染症、②政策対応、③市場、④経済という4つの時間軸にタイムラグがあることを認識することが必要。コロナは1月から顕現化したが市場が反応したのは2月最終週、次に政策が打たれ、経済指標が明らかになるのはさらに後。
- ・コロナショックの本質は売上消失に伴う資本の毀損であり、単にマネーを供給するだけでは済まない。資産デフレに回帰しないためにも政府は強いメッセージを発すべきであり、資本問題であることを踏まえた金融機能活用とその政府支援が必要。

- ・バブル崩壊とコロナショックは問題の性質が異なる。バブル崩壊は資産価格の減少による資産問題だが、コロナショックは売上の減少が資本の毀損につながる資本問題。このため、バブル崩壊は不動産関連の「バブル3業種」の被害が大きかったが、コロナショックではサービス業を中心とした「コロナ7業種」の資金繰りが問題。

バブル3業種:不動産・卸小売・建設

コロナ7業種:陸運・小売・宿泊・飲食・生活関連・娯楽・医療福祉

- ・バブル崩壊およびリーマンショックでは不動産を中心に資産価格が大きく下落したが、コロナショックでは金融緩和による資金繰り対策に加え、事実上の不動産市場への公的資金注入である家賃支援給付金など、不動産に優しい対策が打ち出された。資産価格が支えられ減損処理の必要がなかったことは、企業会計にとって大きなメリットがあった。
- ・コロナ7業種の収益性は他の業種より低位にあるため、返済の必要がない補助金・エクイティーでもってコロナ7業種に絞った対策を打つべきであった。しかし、返済が必要な貸出で対応したため、結果としてコロナ7業種に過剰債務を作ることになった。また、増加した資金が資産市場に向かったことが、現在の株価がコロナ前を超える要因となっている。

③ コロナショックと運用環境 ～LED 戦略、CDB 戦略、修正 LED 戦略

- ・バブル崩壊後の30年間で企業収益は3倍以上増加したが、支払利息は1/6で配当は5倍以上となった。この背景にあるのは超低金利だが、これは企業に対して金融機関と家計が補助金を出しているようなものであり、事実上の預金課税といえる。
- ・世界中で金利が引き下げられマイナス金利の国が増加しているが、マイナス金利は人類の歴史で初めての特筆すべき出来事。世界中の中央銀行が通貨を供給し続けているが、行き場を失った資金は株や不動産といった資産が吸収。資産を保有している人に富が集中することで格差が拡大した。
- ・マイナス金利下の資産運用の方針は、①長期(Long)、②海外(External)、③金利以外の多様なリスク(Diversified)を取りに行くLED戦略。しかし、コロナによる有事対応では①現金(Cash)、②自国回帰(Domestic)、③債権運用による基本回帰(Basic)である守りの対応であるCDB戦略に。With コロナでの運用戦略は期待収益率が低下するものの、CDB戦略を一部取り入れた修正LED戦略を模索することになるだろう。

④ 日本経済の課題と構造転換 ～高齢社会と新たな成長戦略

- ・高齢社会を迎えた日本経済は構造転換が必要。現役世代完結型から老後のニーズを満たす金融への転換、高齢者の多様なニーズと現役世代のライフスタイルの多様化への対応、単独世帯急増といった世帯構造の変化への対応といった人生100年時代モデルへの転換が必要。
- ・以前は貿易収支により生み出されていた日本の経常黒字だが、現在は利払いや配当といった所得収支中心に変化しており総合商社に近い状態になっている。従来は輸出できないと言われていたサービス業もインバウンドの振興により外貨獲得に寄与するようになるなど、状況は変化している。

- ・コロナは世界中に厳しい状況をもたらしたが、様々な問題が明らかになるなど、新たな時代を作り上げていくための契機と捉えることもできる。日本においては、アベノミクスを引き継いだスガノミクスには、コロナ対策での医療政策の充実やデジタル庁を中心としたデジタル化の加速といった成長戦略の実現が特に求められる。

◎心掛け編講義 「限りない可能性に挑戦」～技術が拓く未来～

セイカ株式会社 代表取締役社長 竹田 純久 師範

① 和歌山と化学工業

- ・和歌山では繊維産業の隆盛に伴い染色業が発展。第 1 次世界大戦が勃発しドイツからの染料の輸入が停止した時、由良精工合資会社(現 本州化学工業)の創業者である由良浅次郎氏が立ち上がり、僅か 4 か月でアリニン、翌年にはフェノールの製造に成功。これにより和歌山は日本の合成染料工業の発祥地として認識されるようになった。
- ・和歌山県内の製造業における化学工業の割合は、従業者数 10.8%、出荷額 13.9%に対し付加価値額は 20.2%であり、高い付加価値を生み出す主要産業として貢献している。

② セイカグループの製品について

- ・芳香族ジアミンをはじめとしたモノマー(単量体)が主力製品。これらは一般的な馴染みは薄いが、ディスプレイやプリント基板のフィルム、自動車向けモーターの巻線の絶縁体、飛行機の部材に使われる炭素繊維強化プラスチックなどに形を変え、我々の身の回りの至るところで使用されている。
- ・セイカ株は染料中間体メーカーとしてスタート。その後印刷インキの原料である顔料中間体の製造を開始。染料顔料中間体は長い間主力商品であった。しかし、主な販売先が欧米であったことから円高による価格競争力の低下の影響が大きく、さらに中国など新興国企業の参入により競争が激化。悩んだ末 2012 年度に撤退することを決めた。染料顔料中間体の穴は大きかったが、時代を先読みし研究に力を入れていた機能性電子材料でもって埋めることができた。
- ・新素材用ジアミンを用いることで、ガラスの代替品として軽量かつ折り曲げられる素材や熱伝導性の高い素材などを製造することができる。当社では 5G や IOT、CASE (Connected、Autonomous、Shared & Services、Electric)、航空や宇宙分野といった最近のトレンドとされる産業に欠かせない原料を製造している。

③ CSR への取り組み

- ・企業活動における社会貢献の重要性が益々高まっているなか、セイカグループは CSR への取り組みに関してフランスの EcoVadis 社から、企業のサステナビリティパフォーマンス評価において、上位 25%以内の企業に与えられるシルバーメダルを取得。
- ・「優れた技術と製品の開発を通じて、より豊かな社会実現に貢献する」が経営理念の 1 番目。化学業界において新製品の開発は最も重要なことであり、ポイントとなるのは人材。高いレベルで新製品の開発が進められるよう人材の育成には特に力を入れている。
- ・持続可能な社会の実現を目指す SDGsの取り組みへの貢献も進めており、ISO14001 や ISO45001、健康経営優良法人などの認証を取得。認証取得のメリットは、手続きを踏むこ

とで内容を深く理解できること、審査による客観的な評価を受けられること、社内意識の向上につながるということが挙げられる。

④ 経営環境激変への対応

- ・1985年のプラザ合意により急激に円高が進んだ。この時、主力製品の輸出が80%と大きな割合を占めていたことから、影響は極めて大きく、それまで国内のみであった原料の仕入を一部海外に変更することになった。さらに1995年に79円を付けたことから、原料の仕入は本格的に海外から輸入するようシフト。
- ・円高による逆風下のなか、全社一丸となって危機に対処したいと考え5S活動(整理・整頓・清掃・清潔・しつけ)を開始。普段から使用する機器を綺麗にすることは、不具合箇所を見つけ故障を未然に防ぐことに繋がるなど、小さな一歩が決して小さくない効果を生んでいる。
- ・2008年に発生したリーマンショックの影響は大きかった。北京オリンピックを青空の下で開催するために数多くある中国の工場が稼働を止めたことから原料市況が逼迫、原油も高値を付けていたことと相まって、非常に高い原価の製品を抱えていた。そこへリーマンショックが起きて急にモノが売れなくなった。原料市況も原油価格も下落したため、1,000円で製造したものが400円の価値しかないという極めて厳しい状況となり、在庫の減損を計上したが、在庫管理の在り方を学ぶことができた良い機会だったと前向きに捉えている。

⑤ 経営者として心掛けていること

- ・経営するうえで悪い状態になった時に悲観的になってはいけない。楽観的に物事を見て、どのような状態であっても常に良いものを探す努力が求められる。
- ・唯一絶対の評価者は市場と顧客であり、顧客に満足を与えられなければ商品の価値はない。安心・安全・安定的に商品を製造するだけでなく、社会貢献や環境を含めた総合力が問われる。
- ・自分で変えられない物事は、どんなに悩んだところで結果は変わらないので生産的でない。変わらない現実を受け入れたうえでどのように対処するか考えるべきであり、そのような状態になった時にどのように判断するか前もって考えておくことが必要。
- ・新しい商品の開発や制度を導入するためにはチャレンジしなければならない。考えに考え抜いても結論が出ない場合は、前向きな方を選択すべき。
- ・些細な事の積み重ねが大きな結果を生む。27年前に開始した5S活動の1つ1つは小さなものだが、これが大きなコスト削減につながっている。
- ・逆境は悪いことばかりではない。人は上手くいっているときは保守的になりがち。悪い時は従業員も危機を認識しているので、経営者と同じ土俵で会社の将来を考えられる。逆境時は会社全体の気持ちが1つになりやすく、改革を進めるには良いタイミング。
- ・業績が落ち込んだ時でも、それに慣れてはいけない。業績が落ち込んだ時も従業員にはこんなものではないと言い続けた。経営者がここまでと思ったらここまで。目標は常に高いところを目指すべき。