

テーマ 地方でもやれる！～地域経済の自立に向けて～

チーム名： SL20593

釧路公立大学地域経済論ゼミ 3 年

チームリーダー：稲垣 宏治

チームメンバー：中川 温夫 河原 正浩

指導教官： 正木 響

購入銘柄一覧

コード	銘柄名	本社	市場	金額
8355	静岡銀行	静岡県	東証 1 部	50 万円
9064	ヤマト運輸	東京都	東証 1 部	40 万円
4831	オープンループ	北海道	ナスダック	40 万円
1378	雪国まいたけ	新潟県	東証 2 部	40 万円
3569	セーレン	福井県	東証 1 部	30 万円
3580	小松精練	石川県	東証 1 部	40 万円
6963	ローム	京都府	東証 1 部	40 万円
9665	吉本興業	大阪府	東証 1 部	40 万円
3891	ニッポン高度紙工業	高知県	ジャスダック	40 万円
2873	加ト吉	香川県	東証 1 部	40 万円
4100	戸田工業	広島県	東証 1 部	40 万円
6400	不二精機	奈良県	ジャスダック	30 万円
6965	浜松ホトニクス	静岡県	東証 1 部	30 万円
			合計	500 万円

1・テ - マ設定の理由

バブル崩壊後、長く景気の低迷が指摘される日本経済において、地方経済をめぐる状況はさらに悲観的なものがある。例えば釧路地域は、漁業や炭鉱といった一次産業に依存した経済構造に立脚して発展を遂げてきたが、近年、漁獲量の減少や閉山に直面し、危機的な状況にあるといっても過言ではない。また、農林水産業が基幹産業である地域においては、外国産の農作物や木材、水産物の流入が地元経済に深刻な打撃を与えつつある。こうした経済のグローバル化や、ソフト・サービス化の進展は、日本国内の地域間格差をこれまで以上に拡大させる可能性が高いことも指摘されている。つまり、よりグローバルな立地選択が可能になったことから、企業はより安い賃金労働者を求めて、生産拠点を海外に移転させることが可能となった。これにより、中央から組立加工部門等を誘致することによって工業化に成功し、成長してきた地域は、産業の空洞化の問題に直面している。また、当初は地理的ハンディを克服するものとして期待された IT 産業やネットビジネスも、ビジネスチャンスや、フェイス・トゥ・フェイスのコミュニケーションが必要であるといった理由により、東京への集積が進みつつある。また、人口や市場の規模が小さい地域では、サービス集積も大きくは期待できない。以上のような理由から、現在、地方では人口の流出が観察され、地域経済の疲弊が進みつつある。

さらに昨年発足した小泉政権の下で進みつつある構造改革は、道路特定財源や地方交付税を見直すことによって、これまでなされていた中央から地方への所得移転を再考するものであるが、こうした動きも、地方の危機感に拍車をかけている。このように地方の地域経済を取り巻く環境が厳しくなりつつある中で、地方経済の自立がこれまで以上に求められつつある。

確かに地方への補助金削減には、地方の切り捨てという見方がある。しかし、政策の根拠や意味を深く議論しないで、政治の力で地方へ所得を移転するという構造は、政府の財政難が指摘されつつある現在、当然見直されるべきであろう。これまでのような中央依存で地方の地域経済を振興していく時代は終わりにして、これからは、地方自らが自分たちの力で責任をもって地域経済に活力を与えることが必要とされている。構造改革の狙いは、規制や取引障壁を取り除き、不確実性が高く、変化の激しいこれからの時代に、伸びていく企業や、新しい企業の誕生を促し、育成することにあると聞く。アイデアとやる気に富んだ企業こそが、地域経済に本質的な活力と雇用を生むに違いない。

以上のような理由から、今回、我がチームは、地方に本拠を置きながらも、独自性や技術力を武器に、日本はもとより、世界的に高い競争力が評価されている企業を中心にポートフォリオを組むことにした。もっとも、こうした条件を満たしていても、地方には、市場ではなく間接金融で資金を調達している企業も多いので、株式が公開されておらず、今回のポートフォリオに組み入れることが不可能な場合も多かった。そのため、地方企業に積極的な融資を行い、健全な財務体質が評価されている静岡銀行と、流通部門で絶えまないイノベーションを行うことでこうした企業をサポートしているヤマト運輸をポートフォ

リオに組み入れている。次節ではより詳細に各銘柄についての説明を行う。

2・ポートフォリオの説明

我がチームは、「地方の活性化に貢献している企業」「地方の特性を生かした企業」という視点でポートフォリオを作成した。地方とは言えないヤマト運輸が含まれているのは、物流などの面で、地方企業が地方の不利さを克服するのに貢献していると考えたからである。一方、地方で元気の良い企業として認知されていても、小売・飲食業等をポートフォリオに組み入れることは今回見送った。なぜなら、これらの企業は、地理的要因等から同業者が進出していない市場を占有することで利益を享受（棲み分け）するに過ぎず、本質的に競争優位を保持しているか疑わしいケースも考えられるからである。

以下、地方の発展、さらには投資家の利益にも繋がることを期待して選んだ13銘柄を紹介する。

○静岡銀行(静岡県)

地域の発展に欠かせない、地域開発・地域振興プロジェクト推進を支援している。また、成長が見込まれる創造的事業を営もうとする未公開企業で、株式公開を志向している顧客に対する融資にも積極的。優良銀行との評価も高く、株価の安定度にも期待した。

○ヤマト運輸(東京都)

宅配便でトップ。企業発貨物の取り扱いも拡大しており、上場していない中小企業とも関連が深い。また、郵政民営化が実現すれば、宅配便への需要の増加が見込まれるため、今後一層の成長が期待できる。

○オープンループ(北海道)

暗号ソフト開発のベンチャー企業であり、IT関連産業が集積するサッポロバレーに立地。ブロードバンド時代の到来や情報家電の普及などで、セキュリティ分野の市場拡大に期待できる。また、遺伝子解析のジェネティックラボに出資するなど、ITとバイオの融合にも積極的。今回組んだポートフォリオの中で唯一の北海道企業ということで、注目している。

○雪国まいたけ(新潟県)

生産工場は、水が豊富で、空気がきれいな山間地に立地している。気候に左右されやすい第一次産業でありながら、この地域の自然の恵みを生かした工場で生産を行うことにより、四季を通じて安定した供給を実現している。

○セーレン(福井県)

福井県に集積する繊維産業と独自開発によるデジタル染色システム（ビスコテックス）を融合させ、高付加価値を実現。シドニー五輪で日本選手団が着ていた七色のマントの染色を手がけるなど、高い技術力が評価されている。

○小松精練(石川県)

石川県に集積する繊維産業と伝統工芸（金箔・漆器・茶など）の融合によって、多彩

な事業領域をカバーする総合化学メーカーに成長しつつある。環境衛生から着心地まで、あらゆる面から人間工学を科学した素材である DIMA（複合薄膜ファブリック）がスポーツ用品、介護関連向けに伸びている。

○ローム(京都府)

ハイテク産業が集積する京都の立地条件を生かし、テレビやビデオなどの AV 機器、携帯電話、パソコンに幅広く使われている特注品のカスタム LSI の大手に成長。個別半導体で業界 5 位につけている。

○吉本興業(大阪府)

大阪のお笑いの文化、関西弁を最大限に生かした企業と言える。劇場新設などの効果によって若手芸人が育ち、また、内部価格によるギャラ設定により人件費が低く押さえられ、他のプロダクションに比べて高い優位性を持つ。ブロードバンド時代の到来に先駆けて、コンテンツ産業にも進出するなど、新規事業も本格展開。吉本だけに、笑いの止まらない好業績に期待がかかる。

○加ト吉(香川県)

冷凍食品大手で、フライ類、麺類が主力だが、コシヒカリの本場・新潟県魚沼を本拠地にした主食分野への進出にも積極的。2002 年からは海外での冷凍加工食品販売を強化。また、瀬戸内海に面した立地条件を生かし、四季折々に水揚げされる地場の魚介類を使った食品を製造販売するなど、地域の発展にも貢献している。

○戸田工業（広島県）

AV テープ・FD 用磁性粉末材料、コピー機・プリンター用トナー材料で世界トップ。シェアは圧倒的で、磁性粉末材料で世界市場の 6 割、磁性トナーでは 5 割を占める。また、環境に対する意識の高まりに注目し、ダイオキシン抑制添加剤など酸化鉄の性質を生かした新素材の開発も進めている。近年のコンピュータの爆発的普及によって、この分野ではさらなるシェア拡大が見込まれる。

○ニッポン高度紙工業(高知県)

地場産業である土佐和紙の特性を生かし、コンデンサ・電池用の絶縁紙を開発。コンデンサ用絶縁紙は世界シェアの 70% 強、電池用絶縁紙では 36% を占める。地場産業で培った技術を他の成長分野に転用し成功した例として、他の地場産業も学ぶべき点は多い。

○不二精機（奈良県）

世界トップクラスの技術を持つ超精密金型の製作が軸。情報関連・医療・食品・光学機器・家電・自動車などのあらゆる分野の精密金型、成形システムを販売するなど、世界各国のリーディング企業と取引をしている。

○浜松ホトニクス(静岡県)

浜松は、自動車・オートバイ・楽器などを中心とした一大産業都市として知られていたが、国内の製造業が海外生産へとシフトする流れに押され、空洞化の危機にある。その現状を打破するための構想として、光関連の産業を集積させ、新産業の創出を目指す

フォトンバレー構想がある。その中核を担う企業として注目されているのが、光検出器で世界シェア6割を誇る浜松ホトニクスである。新産業の創出を牽引する企業に投資することは地域の活性化にもつながるであろう。浜松地域には、光産業の創出で新たな光を見出してほしい。

3・株式投資活性化のための提言～地方の企業にとって好ましい株式市場とは～

本レポートの執筆時点（2001年12月下旬）では、まだ運用成績はあきらかになっていないが、現在のところ、手堅い値動きをしているようである。

冒頭で、現在多くの問題を抱えている地域経済自立・活性化の為には、アイデアと独自性に富んだ企業の果たす役割が重要であることを指摘した。そうした企業が育成され、地域経済に活力を与える為には、市場で資金を調達し、また、市場で評価を受けることも今後重要となろう。しかしながら、今回のポートフォリオ作成に際して、そうした地方企業の株式が公開されていないケースがあまりにも多いことに気付かされた。中には、社会的に認知されている企業や、上場基準を満たしているにもかかわらず、あえて上場していない企業なども多数含まれている。このことは、現在の株式市場の制度にこうした企業の上場を阻害するような何らかの障害があることを示唆しているのではないだろうか。

以上の経験を踏まえて、我がチームは、地域経済の自立のためには株式市場の活性化および自由化が必要だと考える。地方の企業の中には、高い技術や成長力を持っていても上場できない企業が多数存在する。株式を公開することによって、(1)資金調達が容易になる(2)会社の知名度が向上する 優秀な人材を確保しやすくなるなどの様々なメリットが期待できよう。私たちは、株式投資が活性化し、資金調達の多様化を可能にするという意味でも、地方企業に好ましい株式市場が創出されれば、現在の制度の下では株式を公開することのできない（しない）地方の有力企業も株式の公開に踏み切るのではないかと考える。また、このことは、自分の眼鏡に適った地元の成長企業に投資したいという投資家のニーズを満たすことも可能とするに違いない。

地方に本拠を置いていても、インターネットの普及等で必要な情報は得られるようになった。その一方で、聞かなくても良い雑音は聞こえにくい環境にあるので、地方では独創性のある企業が育ちやすいと言われている。独創性を特徴に持つ企業は、一般的に、厳しい経済環境にあっても過当競争から淘汰されるリスクは小さく、相対的に高い利益を伸ばすことが期待される。こうした点から鑑みても、地方の独創的な企業に投資することは、短期的に巨額の富を生み出すことはないとしても、長期的視点でみれば、相対的に高い確率で投資家に利益をもたらすことも期待できよう。以上より、我がチームは、地方の企業が上場し、市場の厳しい目の中で切磋琢磨し成長していくことが必要だと考え、その為には、株式市場の活性化・自由化の推進が必要であるとの結論に達した。以下では、今回のストックリーグを通じて学んだことを活かし、株式投資活性化のための提言をまとめてみたい。

まず、証券業界には「回転売買」という言葉があるように、短期利益目的の投資家と手数

料稼ぎの為に株式売買を推進する証券会社が証券市場を主導する雰囲気があった。しかしながら、それは健全とはいえないバブル経済を生み出し、個人投資家に魅力的な株式市場を創出するには到らなかった。つまり、個人が虎の子を運用するには、株式投資はあまりにもリスク大きかったのである。しかし、これからは、日本版 401K の導入等に見られるように、各投資家個人の責任の下で資産運用をする時代になった。また、そうした個人投資家の株式取引に対する関心の高まりが、株式市場の活性化を可能にするに違いない。そのためには、まず第 1 に、リスクを好まない個人投資家にとっても魅力的な株式市場の創出やサポート体制構築の必要が指摘される。コンサルタントやファイナンシャルプランナーの育成といった、より質の高い金融サービスの提供等もこれに含まれる。

第 2 に、小額の資金でも株式取引を可能とする制度構築を提言する。「投資信託」「るいとう」「ミニ株」といった小口取引制度の整備、単位株数の引き下げ等が推進されつつあるが、資産を十分に持っていない個人投資家にとって、株式投資はまだ敷居が高い。今回のポートフォリオ作成にあたっては 0.1 株からの購入がルールとして認められていた為、500 万円という投資額でバラエティーに富む銘柄を 1 度に購入することが可能であった。それにより、リスクが程よく配分されて、安定した資産運用が可能になったとも言える。こうしたことから、小口での株式取引を容易にするように市場を整備することが、より多くの個人投資家を惹きつけ、株式市場の活性化につながるであろう。そして、そのことは同時に株主の利益を導き、投資家のマインド、ひいては日本経済の活性化にも繋がると思える。

最後に、株式市場の信頼を損ねるような企業が多く上場されるのは当然のことながら問題であろうが、個人投資家が成長し、個人投資家自身が適切な判断ができるようになった暁には、上場基準を現在以上にフレキシブルなものにしても良いのではないと思われる。

先進的で技術力のある企業であればリスクをとっても投資し、その企業を育てたいというニーズはあるに違いない。しかしながら、東京証券取引所に問い合わせたところ、現在は、上場基準が比較的厳しく設定されている一方で、アメリカのように一定期間株価が基準を下回ると上場が廃止される仕組みにはなっていないのである。つまり、一度上場するとよほどのことが無い限り、市場から退出させられるシステムにはなっていない。そこで、問題のある企業は市場から淘汰する一方で、モチベーションと可能性の高い企業に対しては上場基準を緩やかにする措置の検討もこれからは必要となろう。そうなれば、中央に本拠をおかない企業も積極的に上場できるようになり、地域経済活性化に重要な役割を果たすことが期待される企業を育てることにもつながろう。

参考文献

= 書籍 =

- 磯部剛彦 [1998] 『トップシェア企業の革新的経営』白桃書房
関 満博 西澤正樹 [1995] 『地域産業時代の政策』新評論

= 雑誌 =

『週刊 エコノミスト』毎日新聞社 2001 年 7 月 11 日号

『週刊エコノミスト臨時増刊 まるわかりブロードバンド』 毎日新聞社 2001 年 10 月 8 日号

『週刊東洋経済 増大号』東洋経済新報社 2001 年 10 月 27 日号

『週刊東洋経済』東洋経済新報社 2001 年 11 月 3 日号

『週刊東洋経済臨時増刊 マネーくらぶ リベンジ! 株式投資』

東洋経済新報社 2001 年 7 月 4 日号

『地域開発』vol.440 日本地域開発センター、 2001 年

『地域開発』vol.441 日本地域開発センター、 2001 年

『日経ビジネス』「特集 ユニクロだけじゃない 攻め上がる地方企業」

日経 BP 社 2001 年 7 月 9 日号

『TDB REPORT Vol.32』「特集 市場を切り開く「シェアナンバーワン企業」」

帝国データバンク 1998 年 6 月

『TDB REPORT Vol.34』 「特集 最新、伸びている企業」帝国データバンク 1998 年 10 月

『TDB REPORT Vol.38』 「特集 注目のビジネス」帝国データバンク 1999 年 6 月

『TDB REPORT Vol.44』 「特集 2000 年 2001 年株式公開予定企業の特徴」

帝国データバンク 2000 年 6 月

『TDB REPORT Vol.46』「特集 地域経済動向 2001」 帝国データバンク 2000 年 10 月

『TDB REPORT Vol.47』「特集 TDB が選ぶ強い会社」帝国データバンク 2000 年 12 月