所　感
【Preface】

長期投資の難しい時代

国際金融情報センター（JCIF）［理事長］
玉木　林太郎
Rintaro Tamaki

40年余り前、私が社会人になったころ、ガルブレイスの『不確実性の時代』がベスト・セラーになった（今でも文庫本で読める）。ということは、当時の人々が経済社会の行く末が不確実だというテーマに興味をもった（新鮮に響いた）ということだろう。今では「将来が不確実？あったりまえでしょう！」と言われるにちがいない。

とはいえ今や確実になった（なりつつある）こともある。それは現在の社会経済のシステムが大がかりな変化を余儀なくされているということだ。私が社会人生活を過ごした時代のシステムも不動のものではなかったが、これから起こるであろう変革に比べると微調整にすぎなかったということになりそうである。システムを揺り動かす震源はいくつもあるが、わかりやすいのは人口動態の変化、デジタル・テクノロジー、そして気候変動に対応するための脱化石燃料といったところか。これらの要因が、いつごろ、どのようなかたちで私たちの活動に影響を与えるのかを正しく予測するのは難しい。とりわけ厄介なのはデジタル化か（私のOECD時代の同僚でイノベーション・テクノロジー担当の局長が、「２年前に今日の姿を予測していたかといえばノーだよ、驚くばかりだね」と正直に言っていた）。

こうした背景のもとで、長期の、たとえば2030年や2050年を見据えた投資判断をするのは至難の業ではないか。あるセミナーで、経営判断における「長期」の平均は３年というアンケート結果を紹介されて仰天したが、インフラ投資の計画・建設・供用・廃棄というプロセスは最低数十年という単位で考えねばならない。特に交通システムやエネルギーの世界は大きく様相を変えそうである。ひとたび発電所を作れば50年から70年はお付き合いせざるを得ない（北海道の苫小牧で35年前に税務署長をしていて当時最新鋭の苫東厚真石炭火力発電所に来客を案内することが多かったが、その１号機は現役だ。先日の胆振東部地震で一時停止して大停電、大騒ぎになった。あと30年くらいは稼働するのだろうか）。言葉をかえれば、今長期の投資判断をするのは、将来大きく変化していくシステムの中でわれわれの取り得る選択肢を限定する行為であり、自らの未来を決定してしまう（ロック・インする）ことにほかならない。

やれやれ、大変なことだ。よくアジアのインフラ需要は莫大でその資金を賄うにはどうするか、といった議論があるが、将来のアジアの成長のために本当に難しいのは、どれだけインフラ投資を実現するかでなく、どんなインフラを作ればいいかという判断だろう。立派なインフラの構築が済んでしまった日本と違い、新興の経済にはより自由なキャンバスがあり、それだけに迷いと悩みも深い。少なくとも先進の経済の辿った道を後追いする必要はないことは確かだが、どちらに向かって蛙飛びをするか、政策当局者にとっても企業経営者にとっても資金供給者にとっても難しい時代になったものだ。