

来年度の経済見通し（要旨）

経済構造の変化と今後の企業経営の在り方

講師 東京大学大学院 経済学研究科

教授 伊藤 元重 氏



1. 日本経済の現状

本日のお話ですが、ご出席の皆様は企業経営者の方が大半だと思いますので、前半は日本経済全体の流れ、特に来年以降、どういう動きが出てくるだろうかということをお話して、後半でそれを受けて、企業経営という観点からどう対処したらいいだろうかというお話をしたいと思います。

さて、日本経済はいま非常に大変な状況にあります。何が大変なのか。それが個々の企業にどんな影響を及ぼすのかということについていろいろ考えていただきたいと思います。日本経済をどうしたらよいのだろうかと考えるときに、よく出てくる議論があります。それは、景気対策なのか、それとも構造改革なのかということです。

景気対策派は、次のように言っています。「いまの不良債権というのはバブルが崩壊したときのいろんな問題とは関係ない。これま

で10年間にわたって累計で100兆円近く不良債権を処理してきた。いま起こっているのは、要するに景気低迷とデフレが続いているから、普通であればうまくいく企業経営もうまくなり、それで不良債権が増えているのだ。こういう状況で不良債権処理を加速化して構造改革を徹底的に進め、そして財政問題に対して構造的に対応するというところを行ったら、日本の経済はますます悪くなる。だから、構造改革はひとまず止めておいて、とにかくデフレ対策と景気対策をしなければいけないのだ。」と。

一方、構造改革派は次のように主張しています。「構造改革を断行しないと日本経済はどうしようもないのではないだろうか。不良債権問題は日本経済のガン細胞みたいなもので、ガンは切除しないと治らない。それをカンフル剤や痛み止めを打って先延ばしして、2、3年様子を見たら、ガン細胞がうそのように消えてなくなるということはありません。だから、苦しいけれども、構造改革を断行しないと日本経済は元気にならない。」と。

皆さんはどちらの議論が正しいと思いますか。両方の議論は、どちらも間違っています。景気対策か構造改革かと白黒をつけたがるのは日本人の悪いくせです。テレビあるいは講演会で2、3分話すだけで経済の実体を表せるほど、そんなに経済が簡単だったら、もっ

と前に日本経済はよくなっています。ですから、両方を同時に行わねばならないところが日本経済の状況の難しさなのであります。

したがって、少なくとも2003年3月までの日本経済を占う最大のポイントは、不良債権処理のスピードは速めながらも、経済を失速させないように、同時にデフレ対策、景気対策を政府がどの程度本格的にできるかどうかということです。

構造改革か景気対策かのどちらか一方を選択できない難しさは何かというと、不良債権処理問題の根本には、過剰債務、借り過ぎという構造問題があるからです。不良債権処理問題は、より根が深い構造問題が起こした1つの結果なのです。そして、借り過ぎの結果として、過剰企業、過剰供給、過当競争という非常に厄介な問題が生じているのです。

日本の企業は、現在、銀行から約420兆円のローンを借りており、10年前の約500兆円からかなり減少してきていますが、まだ非常に多いのです。日本経済の規模を示すGDPが現在約500兆円です。企業が抱えているローンは、GDPの約84%の水準にあります。10年前は約100%でしたが、20年前、30年前は57~8%でした。つまり、日本経済の巡航速度に見合うローンの適正な水準は多くの専門家が言うように60%程度なのですが、バブルの最中に100%まで増えてしまい、それが現在84%まで減ってきたということです。今後はGDPの60%ぐらいとなる300兆円までローンが減るだろうと言われていています。したがって、日本の企業は、この10年間に企業破綻、金融破綻、早期返済などという形でローンを約100兆円減らしてきましたが、まだ100兆円多いとみられています。このような過剰債務

は、いつ不良債権に変わってもおかしくない状況にあります。

過剰債務の是正は、景気対策で何とか処理できる問題ではありません。そうかといって、構造改革を徹底的に進めれば、日本経済が2、3年で見違えるように回復するという話でもないのです。100兆円もの過剰債務を2~3年で性急に削減することになれば、日本経済を壊滅状態に追いやってしまいますから、5年から10年かけてじっくりと減らしていかなるを得ないのです。

2. 日本の経済構造にとっての最大のリスク

以上、お話ししましたように、日本経済が非常に大きな構造変化をするなかで、企業経営者は、どういうリスクが自社の経営をするうえで問題になるのかを考えなければいけません。そこで、最大の構造調整要因は何だと思いませんか。この先5年、あるいは10年先になって、生き残っている企業と、消滅してしまう企業、つまり、勝ち組と負け組を分ける最大の要因です。それは金利であると思います。金利が上昇していったときに倒れる企業と、全然困らない企業があります。これが勝ち組と負け組を分ける大きな要因です。

この金利は、普通、10年物の国債の利回りで示される長期金利をいいます。長期金利に他の貸出金利、預金金利が連動していますから、長期金利の数字を見ていけば、大体、経済全体の金利が分かります。それが現在は、1.0%前後と戦後最低水準で、世界的にみても最も低くなっています。これから5年から10年の間、この1%前後という異常な低金利が続くのか、それともどこかで上昇していくのかは分かりません。しかし、上昇していく

可能性が相当高いと経済学者は考えています。なぜかという、もちろん景気が上向くと金利は上昇しますが、国の借金が膨れ上がっていけば必ず金利が上昇するからです。

ここで、国の借金である国債についてみてみましょう。国債は、証券会社が銀行で買うことができます。そこで売られている国債の価格は大根やサンマと同じように上がったり、下がったりします。需要が強ければ価格が上がりますし、需要が弱ければ下がります。ただ、大根やサンマと違うのは、償還とって満期まで持てば一定価格で国が買い上げてくれます。例えば、10年後に1万円で国が買い上げてくれる国債を6,000円で買えたとしても、10年持てばこれが1万円になるわけですから、大変高い利回りとなります。国債の価格が安いほど利回りは高くなります。けれども、現在は、9,500円を払わないと国債は買えません。これを10年持っても1万円にしかなりませんから、利回りは低いのです。

つまり、国債の価格と、利回りである金利は反比例して動くのです。10年物の国債利回りが1.0%前後であるということは、国債の価格が高いということです。国債は史上最高値圏で取引され、国債のバブル現象が起きています。なぜ、バブルかという、日本の国や地方自治体が国債をはじめとする約700兆円にのぼる借金を抱えているのに、そこが発行する債券の価格がこんなに高値をつけているのは異常な状態です。あまりに高い国債の価格は、価格が下がる、つまり、長期金利が上がるリスクを増幅させているのです。

デフレ経済が続くなか、消費者物価指数は前年比1~2%程度下落しています。これは、下落幅を2%としますと、100円で売れたも

のが1年後には98円でしか売れないということになります。ところが、上記の国などの借金は、デフレだからといって、700兆円が減るわけではありません。したがって、物価が2%下落しただけで、借金は実質的に14兆円(700兆円×2%)増えます。これは消費税の総税収にほぼ匹敵します。デフレが続く状態では財政はどこかで絶対破綻してしまいます。

また、その借金の平均残存期間は7年といわれていますので、毎年100兆円ずつ新たに借り換えることとなります。つまり、100兆円を日本の金融市場で買ってもらうなければなりません。それがもし買ってもらえそうもないときは、国は国債を償還しなければいけませんから、金利を引き上げ(価格を引き下げ)ても、国債を買ってもらわねばなりません。そのため、国債を大量に保有している銀行は、国債の価格が下がったら、大きな損失を被りますから、国債が下がる前に早く売ろうとします。売れば下がる、下がれば売るという事態となれば、財政破綻を引き起こすことに繋がります。そうなると、金利が上がると、借金を抱える企業にとっては大きな負担となります。だから、企業経営者の方は金利に要注意です。過剰企業があるから過剰供給があり、その裏側にあるのが過剰債務です。これを整理することで、日本経済はいま大きな構造変化が起きています。それを整理する最大の爆弾は金利なのです。

3. 今後の企業経営の在り方

(1) 企業が生き残ること

誰もが避けて通ることができない大きな構造変化のなかにあつて、企業経営者がとるべき道は、今後金利が上昇しても、びくともし

ない健全な経営を行っていくことです。企業は、健全な経営を実行することで生き残ることができれば、それが大きなビジネスチャンスに繋がることとなります。その場合、企業経営者は、マクロ的に経済全体の動向に目配りするとともに、ミクロ的に自らが属する業界動向を十分に把握するのはもちろんのこと、さらに変化を見極める目を養いビジネスの変化に敏感に対応していくことが必要です。

(2)企業が生き残る方法

特に中堅・中小企業が生き残っていく効果的な方法は、次の3つの項目に留意することです。

1つは、市場が競争相手を消滅させてしまうのを待つことです。企業経営者の方は、自社の競争相手を明確にし、自社が5年後、10年後どうなっているかを考えながら、健全経営に徹していくのです。そうすれば、市場がオーバーカンパニーを是正し健全経営に取り組んでいない競争相手を消滅させてくれます。

2つ目は、これまで50年間にわたり続けてきた「もっと頑張る」というビジネスを捨てることです。「もっと頑張る」というのは、値段を1割安くしたり、同一価格で品質をグレードアップしたり、店を開けている時間を1時間延長し、5人でやっている仕事を4人でやるとか、あるいは営業を強化するといったことで、右肩上がりの高度経済成長時代には、一番の成功戦略でした。しかし今の時代にあっては、自社がもっと頑張っても、競争相手もさらに頑張るからお互いに足の引っ張り合いとなり、過当競争が続き過剰供給を起こすこととなります。

3つ目は、他社との差別化を図ることです。中堅・中小企業は、他社と違ったことをどれ

だけやり遂げることができるかが問われており、差別化を図った経営を展開して行けば、前途洋々たるマーケットが待っています。例えば、私が相撲のルールで朝青龍と相撲したら、勝てません。しかし、私は相撲取りにならないで学者になったから、いつでも朝青龍と、自分の得意な数学のルールで勝負すれば勝つことができます。ビジネスも自社の得意なルールで勝負すればよいのです。これが差別化なのです。

(3)企業が他社との差別化を図る方法

企業が差別化を図るための考え方を2つお話しします。1つはポジショニングです。自社のお客は誰か、商売の強みは何かということ徹底的に絞り込んだうえで、その分野で最大限の力を発揮できるように、商品開発から、価格設定、営業、人事管理などあらゆる経営要素・経営資源を適合させていくことが重要です。ポジショニングをしている企業は、経営がうまくいっています。例えば、ドトールコーヒーは、安く、早くコーヒーを提供します。忙しいサラリーマンがパッと入って気楽にコーヒーを飲んでいきます。一方、スターバックスは、ドトールコーヒーよりも価格が高く、コーヒーが出てくるまでの待時間が長く、しかも禁煙ですが、その代わりに、静寂でゆったりしたスペースを提供することを売り物にしています。両者は、同じコーヒーを売っていても、ポジショニングにより棲み分け、生き残りを図っているのです。もう一つの代表的な例として、アメリカのサウスウエスト航空の事例を挙げることができます。同社は、大手航空会社のポジショニングを全て否定して成功している企業です。日本では例えば、秋田から函館に行く人にとって、ハブ

空港の羽田を經由して行くのは不便です。秋田 函館の直行便の方が便利です。アメリカでも、ミネアポリスからサンディエゴに行くとき、ハブ空港のロサンゼルス経由で行くより直行便がいいわけです。ところが、そのような直行便は利用客が少なく採算が合わないのです。そこで、発着料が高いハブ空港を使わないで、地方都市の空港を利用しました。さらに、小さい飛行機を効率的に活用するために、座席の予約を行わず、食事も提供しないほか、コンピューター投資を行わず、チケットをプラスチック製にして再利用を図るなどして、コストを抑えたのです。その結果、低価格のチケットが提供でき、高い利益を上げることができました。

差別化する2つ目の考え方は、パーミッションマーケティングです。これからの商売の鍵は、お客に商品やサービスの本当の良さを認めてもらい、それらが必要不可欠となるまでに高い評価が得られる状況に持っていくことです。つまり、お客を丁寧に深掘りして、他社と差別化を図りながら、同じお客に何度も繰り返し来てもらえるような商売をして、儲けるわけです。このパーミッションマーケティングの正反対の商売は、土足マーケティングです。土足であがっていくように営業したり、宣伝、広告、リベートを取ったりするのです。そのような頑張る土足マーケティングは、もう使えなくなっています。

パーミッションマーケティングの成功事例として、青汁のキューサイを挙げることができます。同社は、青汁という健康食品の良さを、スーパーを通じた販売ではなく、一軒一軒の訪問販売から始め、固定客をしっかりと掴みより安定的な収益を得ています。また、吉野家

が低価格で提供する牛丼は、食べ終わった瞬間、また来週食べたくなるように、ワインを使いあっさり感のある味付けにして、お客に何度も来てもらえる独自の経営戦略をとっています。これに対して、一流の料理屋のすき焼きは、食べると本当においしいのですが、これで1年間は食べなくてもいいなという精神的な満足感を与えてしまうので、同じお客に何度も来てもらえる経営にはならないのです。

日本の経済は非常に厳しい。不良債権処理問題の根本には過剰債務という構造問題があり、その結果として、過剰企業、過剰供給、過当競争という非常に厄介な問題が生じており、この問題は、構造改革と同時に景気対策を行いながら、5年、10年かけてじっくりと減らしていかなざるを得ません。皆さんに申し上げたいのは、そのような経済構造変化の中でも絶対自分だけはつぶされないぞという健全な経営をしてほしいのです。そのとき、当面の最大のポイントは金利です。金利がいまから上がってもびくともしない健全な経営をしてほしいと思います。その上で申し上げたいのは、生き残ることは、大変大きなチャンスにも繋がるということですね。同時に、かつて50年間やってきたもっと頑張るというビジネスから、どうやったら人と違ったポジショニングをとったビジネスができるかということを考えていただければいいわけです。ですから、あまり悲観的になることはないと思います。ただ、注意深く、経済の大きな波に惑わされないことが必要だと思います。ご静聴、どうもありがとうございました。

(本稿は平成14年12月6日に武蔵野銀行本店3階ホールで行われた、ぶぎん経済講演会の要旨を編集部でまとめたものです。)