

—ぶぎん経済講演会—

日本経済の展望と課題（要旨）



講師 早稲田大学大学院
ファイナンス研究科教授
野口 悠紀雄 氏

なって二つの大変大きな変化が起きたことによります。一つは冷戦が終結したということです。つまりベルリンの壁が崩れたということです。

経済的な観点から見た場合に、旧ソ連や東ヨーロッパ諸国、中国、それからインドも含め 30 億人という安い労働力を我々が使えるようになったということです。これは製造業を中心とした日本経済に大変大きな影響を与えました。

労働力が急激に増え労働力のコスト、賃金下がった結果、製造業の製品価格が下がり、それまで製造業を主力としてきた国、つまり 20 世紀型の産業大国は日本と同様この大きな変化に対応できなくなったのです。

1. 90 年代に起こった世界経済の大変化

日本経済がどういう状況にあるかを正しく知るといことは大変重要なことです。正しく知るといことの中には、よい面を知ることでもあります悪い面を知ることでもあります。その二つを正確に知るといことは大変重要なことです。

最初に日本経済にとって“バッドニュース”の方からお話ししなければならないのですが、それは、この 10～15 年の間に日本経済の国際社会における地位が顕著に低下したということです。国の豊かさをはかるためにしばしば用いられる指数である「1 人当たり GDP」は、1990 年代の初め、日本は世界一で、世界で最も豊かな国だったのです。しかし 1990 年代以降いろいろな国が日本を抜いていったのです。

①冷戦の終結

日本が抜かれてしまったのは 1990 年代に

②IT、情報技術の進歩

二番目の変化は IT、情報通信技術の進歩です。過去 30 年の間に生じた技術進歩はあらゆる面で一様に進んだわけではありません。ある分野だけが突出して変化したのです。その突出して変化した分野が情報通信と言えます。これが 90 年代以降の世界を大きく変えた要因です。

情報通信技術の進歩は数メートル先に情報を送ることと、2 キロ先に送りまた送り返すことをコスト面で同じにしてみました。

つまり 2 千キロ先まで情報を送るコストがほとんどゼロに近くなってきたのです。

2. 21 世紀型のグローバリゼーション

よくグローバリゼーションというのですが、情報通信技術の進歩のおかげで地球が点になってしまったわけです。もはや情報通信に関する限り、距離が関係なくなったことが第一です。

第二に、情報通信技術に関連した I T 産業とかいうと、何か特殊な産業の話のような気がします。そこで私には関係のないだれかが、やっていることではないかと思いがちですが、しかしそうではないのです。I T 産業は今やあらゆる経済活動に影響しているということです。

三番目におもしろいと思いますのは、このことをやるのにいくらの投資が必要だったろうかということです。これは私の想像ですけど多分ゼロに近いのではないのでしょうか。

I T というのはそういう技術であり、それが大変重要なことです。

今三つ申上げましたー距離が関係なくなったこと、一見 I T 産業には関係ないような業界でも甚大な影響を受けること、そしてほとんどコストゼロでできてしまうことーこれは I T の特長を非常に明確に物語っています。

21 世紀型のグローバリゼーションは工業製品が国境を越える 20 世紀型のグローバリゼーションと違い、通信回線を通じて安い労働力を活用することなのです。

3. 産業構造の変化

産業構造の変化を日本とアメリカの企業価値、株式の時価総額という視点で考えてみま

しょう。株式市場が評価した企業価値である株式に発行済み株式数を掛けたもの、それが時価総額です。

さてアメリカにグーグルという企業があります。インターネットを使っている方はよくご存知ですが、インターネットの検索サービスを供給している会社です。今から 3 年前に株式公開をしたばかりで創業後 10 年も経っていない企業です。

皆さんにお考えいただきたいのですが、「グーグルの時価総額を超える日本の企業は何社ぐらいあるでしょうか」 答えはすでに 2007 年の春に 2 社しかありませんでした。しかも今ではグーグルを超える時価総額を持つ日本企業はありません。

①将来のリーディング産業

次に日本とアメリカの代表的な企業の時価総額を従業員数で割って、従業員 1 人当たりの時価総額を計算し、それにより企業価値を評価して、3 つのグループに分けて見ました。

例えばマイクロソフトやアップル・コンピュータは約 400 万ドルで、こちらをグループ A とします。次にその 10 分の 1、30 万ドル～40 万ドルの企業をグループ B とします。1 人当たりの時価総額がこのグループ B に入っている企業は通常エクセレントカンパニーとみなされている企業です。つまり、その国を代表すると考えられている企業です。日本ではトヨタやキヤノンをはじめいくつかの製造業がこのグループに入っています。そしてグループ C はさらに 10 分の 1 となっています。約 5 万ドルの企業には、アメリカの伝統的な産業、その典型が自動車ですが、GM、フォードが入っています。

ここで特にお話したいのは、日本を代表するエクセレントカンパニーであるトヨタやキヤノンなどの企業と1人当たり時価総額が一桁違う企業がアメリカに誕生しているという点です。グループAの企業は残念ながらすべてアメリカの企業です。しかも大半がカリフォルニアのシリコンバレーにある企業です。これはアメリカでの産業構造の変化の一例と言えます。

資本収益率という指標があります。これは生産活動に1単位資本を投入した場合どれだけの利益が上がるかということです。注目していただきたいのはグループAの資本収益率はグループBに比べ確かに高いのですが、従業員1人当たり時価総額ほど差は開いていないということです。

グループA企業の資本収益率は確かに高いのですが、エクセレントカンパニーであるグループBの企業も高い。そしてその差は10倍も開いていないのです。それにもかかわらず、1人当たりの時価総額では10倍の差が開くのです。これはなぜかということなのですが、答えは簡単でして、株価というのは今の資本収益率を評価しているだけではなく、将

来の資本収益率も評価しているということです。将来、資本収益率が高くなると人々が予測すれば今の株価が高くなるのです。これは株式のをご存知の方はすぐおわかりになると思いますが、成長すると考えられている企業は、資本収益率以上に株価が高くなるということです。

資本収益率というのは、現在の企業活動を表す数字ですね。だから、エクセレントカンパニーの多いグループBの企業は、利益率は確かに高いのですが、将来成長するかどうか、これは若干疑問だということを表しているのです。グループAの企業は現在の利益率が高いだけではなく、将来さらに利益率が高くなるだろうと人々が予測しているということになります。その意味で、グループAの企業は未来的な企業であると考えられるわけです。グループBの企業は現在の企業、つまり今強い企業であるということです。ただ今、申しましたことは大変重要なのです。例えば、トヨタ自動車は今大変強い。これは皆さんよくご存知ですね。そして、新聞等を見ますとアメリカの自動車会社の業績が非常に悪いのです。



しかし、このことは日本が強くてアメリカが弱くなったということなく、単にアメリカでは自動車産業がもはや過去の産業になってしまったということを示しているだけです。アメリカの経済はこれまでいろいろな産業を捨ててきました。70年代に繊維産業を捨てたこと

を始め、その後鉄鋼産業、エレクトロニクス、そして今自動車を捨てようとしているのです。アメリカではそうした産業が退出していく反面、新しい産業が生まれてきているということです。その新しい産業がグーグルに代表されるグループAに示されている企業なのです。

②変化しない日本の産業構造

このグループAの企業がさまざまな点で重要な意味を持っているのですけれども、一つ申し上げたい点は、これらの企業の収益性はあまり短期的な経済変動には影響されないということです。最近の新聞を見ますと、アメリカでサブプライムローンの破綻による問題が非常に深刻化しているということが書いてあり、これによってアメリカ経済が、後退するだろうということが言われています。これもその通りなのです。

しかし、そのことがグループA企業の収益性に影響を与えるかという点を決してそのようなことはないのです。これらの企業は、そのような短期的な経済変動にはほとんどかわりなく成長しています。

一方、日本の企業はそうではないのです。グループBの日本企業には、輸出産業が多く、為替レートによって大変大きな影響を受けます。つまり円高になると収益が減少してしまうのです。円高によって輸出産業の利益は減少すると考えられる結果、輸出産業を中心に株価が下落するという問題が起きています。

おわりに

それではグッドニュースをお話したいと思います。それは何かというと、日本人の能力は高いということです。だから、今起こって

いることは変なのです。

もう一度思い出してください。グーグルとトヨタの従業員1人当たり時価総額を比べ、グーグルの社員はトヨタの30倍優秀なのかと。そんなことは絶対ないと思います。それは日本人とアメリカ人の能力の差ではありません。それは社会制度なり経済制度がおかしいのです。とにかくここで私が申し上げたいのは、これは能力の差ではないという点で、グッドニュースだと思っています。ということは、この差はおそらく長い期間をとれば取り戻せるだろうと私は思っています。

問題はどうかやって取り戻せるかということです。私が最後に申し上げたいのは、それは皆さん方が何をやるかにかかっているということです。日本経済が不調であるとか、未来が開けない、そういうことを考えた場合に政府が何かをやらないとだめだと思っている方が多い。しかし、それは間違いだと思います。先ほど申しましたアメリカの若い企業は決してアメリカ政府が育成をしたわけではないのです。ですから政府に依存するのではなく、未来を開いていくのは皆さん方一人一人だということを私は最後に強く主張したいと思います。

どうもご清聴ありがとうございました。

(文責：ぶぎん地域経済研究所)

日時：2007年12月5日（水）14時～16時 於：武蔵野銀行本店3階ホール
