

英米型資本主義の興隆とその将来⑤

法政大学 経済学部教授 (客員) 渡部 亮

1. イノベーションとコンソリデーション

1980年代以降、米英経済の躍進をリードしたのは株式会社であった。その株式会社が断行したのがイノベーション（革新）とコンソリデーション（統合）である。グローバル市場で生き残りを競い合う現代企業にとって、イノベーションとコンソリデーションが至上命題となっているが、米英の場合、民間企業（株式会社）が株式市場を舞台としてイノベーションとコンソリデーションを実行した点に大きな特徴がある。

イノベーションという言葉は、通常主として、新しい技術やアイデアなどによって新製品や新規事業を創造するといった意味で使われる。一方、コンソリデーションというのは、過剰設備や余剰資本を抱える産業において、合併や買収（M&A）によって企業統合を推進したり、集中と選択によって事業再構築（リストラクチャリング）を行ったりすることを意味する。両者は別物と考えられがちだが、イノベーション理論の創始者であるシュンペーターは、イノベーションの中に「新組織の運営」を含めていた。コンソリデーション後には、不可避免的に新組織を運営しなければならないから、それを推進する経営者の試みもイノベーションの一形態と考えるべきであろう。合併や買収を実際に経験した社員であれば、別々の会社の異文化を融合させるのには、いかに強靱な企業家精神が必要とされるか、身にしみてわかるであろう。

2. ブルーオーシャン戦略とユーザー・イノベーション

製造業者やサービス提供者（生産者）は、技術革新や新生産方法によって新製品や新サービスを創造しようとする。こうしたタイプのイノベーションを、W. C. キムとR. モボルニュは、紺碧の大海原に乗り出すという意味で、ブ

ルーオーシャン（大海原）戦略と呼んでいる。しかし、イノベーションは、単に新しい発明やアイデアだけでは起きない。アイデアをマスマーケットで製品化ないし商業化することが必須である。そのためには、消費者やユーザーのニーズを汲み上げることが必要である。消費者などのユーザーが、既存の製品やサービスに飽き足らず、自分で工夫して改良型製品を作ったり、生産者に改良を要求したりすることが、イノベーションの契機となる場合が多い。E. ヒッペルは、こうしたユーザー主導の商品作りを「イノベーションの民主化」と呼んでいる。

イノベーションは、製品市場における激しい競争の中から生まれる。競争的な製品市場では、既存製品の販売価格が低下し、既存製品を生産している会社の利益率も低下する。だから生産者は、ユーザーニーズを掘り起こした新製品の創造に日夜腐心せざるを得ない。特に米英では、ウォルマートやテスコといった大手の小売業者がユーザーの代弁者として、生産者にたいして強い価格交渉力を持つようになった。こうした小売業者の強いプレッシャーを受けた生産者は、特に日用品（非耐久消費財）の分野で、差別化された新製品を開発するようになった。米英は、自動車や電気機械などの耐久消費財の分野では劣勢に立たされたが、非耐久消費財産業においては、P & G、3M、ジョンソン&ジョンソン、ファイザーといった巨大企業が存在し、継続的にイノベーションを推進している。

3. 巨大企業の時代

コンソリデーションも、経済構造改革を推進する役割をはたす。特に化学、鉄鋼、薬品、小売、金融、建設など、過剰能力を抱えた旧来型産業において、合併や買収という形のコンソリデーションが盛んに行われるようになった。例

えば、米国の銀行数は、この10年間に約30%減少し、オーバー・バンキングの解消が進んだ。

もちろん、無駄な投資を避けることも重要であり、資産効率を考慮した投資が行われなければならない。無駄の排除は、選択と集中による事業再構築という意味でもある。デュポンは90年代に、投下資本利益率が資本コストを下回るような事業から撤退した。またモンサントは、在来の薬品事業を社外へとスピアウトさせ、自らはバイオ事業に特化した。モトローラはDRAM事業から撤退した。このように、米国企業は事業再構築の手を着々と打ったのである。

1980年代から90年代にかけての米国では、長期金利のほうがGDP成長率よりも高かった。こうした状況では、よほど利益率の高い投資機会でなければ、資本コストの高い資金を投下できないであろう。つまり無駄な投資が排除されたのである。2000年になり、再び成長率のほうが金利よりも高くなった途端に、米国でネットバブルが発生したのは興味深い。

米国では1980年代以降、金融、通信、薬品、映画放送、石油などの産業で合併・買収(M&A)が活発化した。こうした産業では、過剰生産能力の削減が必要だったからである。99年にグラム・リーチ・ブライリー法が成立して、金融サービス業での業際規制(銀行、証券、保険の分離政策)が撤廃された。また通信業では96年の通信改革法が通信事業の自由化をもたらした。通信業者は、新規参入組を含めて合従連衡を繰り返した。石油メジャーの再編成など、同一産業内での大型M&Aも増加したが、そうした動きにたいして、独占禁止法が適用される気配はなかった。

米国には格別の産業政策は存在しない。あえていえば、個別業界における規制緩和(特に料金設定の自由化)によって競争を促進し、優勝劣敗が明らかになったあとで、独禁法の運用緩和によって企業統合を進めてきた。これがグローバル化にマッチした米国流産業政策といえる。

4. 日本企業にとって営業利益1,000億円が壁

翻って日本でも2006年5月に施行された新会社法によって、イノベーションとコンソリデ

ーションを推進するための法制度が整備された。新会社法の中身を具体的にみると、合併対価の柔軟化(三角合併や現金合併)、簡易組織再編、子会社による親会社株式の取得緩和などが、コンソリデーションを助長するであろう。一方、合同会社(LLC)や最低資本金制度の緩和などは、イノベーションを促進するであろう。

株式を新規公開する企業数は、毎年200社近くに達する。しかし、これら新興企業の多くは、年間の営業利益が10億円にも満たない小型企業である。まして年間1000億円の営業利益を稼ぎ出す大企業となると、日本にはせいぜい75社程度しか存在しない(2005年度)。これら75社は、自動車、電機、鉄鋼、小売といったような産業における、「存在しないと国民が困る」企業でもある。

1000億円の営業利益というと、法人税などを支払った後の当期純利益でみて約500億円である。株価収益率(PER)を20倍として、株式時価総額が1兆円といった計算になる。上記75社の時価総額も概ね1兆円を超えている。米国の場合、営業利益が1,000億円を超える企業数は、おそらく300社以上存在するのではないか。90年代以降、デルやウォルマート、グーグルといった新興巨大企業が続々と登場したが、日本ではごく数社しか生まれていない。

現在日本の産業界で起きている合併や買収の嵐は、まさに巨大企業を目指す動きである。一社単独では成長に限界があるし、さりとて今のままでは、外国の巨大企業に呑みこまれてしまう。日本企業もいよいよグローバル市場で、外国の大企業と渡り合う時代に突入した。大相撲の力士の体重と同じで、規模がある程度大きくなないと、存亡の危機に瀕しかねない。

大変革期には、コンソリデーションが不可避である。これまでの日本では、事業再構築や産業再編成が政府主導ないし銀行主導によって行われた。しかし、規制緩和で政府の役割が後退し、銀行の影響力も低下したから、今後は株式市場を通じた産業再編成が関心の的となるであろう。(以下は次号に続く)

わたべりょう(法政大学 経済学部教授)