

MESSAGE

2

改めて求められるダイバーシティの推進

臼見好生

特集 今求められる日本の長期国家戦略

4

なぜ今、国家戦略が必要なのか

高田伸朗

14

長期展望から見た日本の
経済発展戦略の方向性岡村 篤
大沼健太郎
竹端克利

28

2030年に向けた日本の経済発展戦略

山口高弘、岡村 篤
坂口 剛、駒村和彦
田中成幸

NAVIGATION & SOLUTION

48

日本企業によるクロスボーダー（海外企業）
M&A推進に向けて
米国企業買収を例として石上圭太郎
後藤知己
岩澤 脩
永井希望

64

IFRS導入で見直しが迫られる経営戦略

中神貴之
石上圭太郎

シリーズ

ハーフエコノミー時代の
法人営業改革

80

ソリューション営業の成功のポイント

青嶋 稔
塩野正和

CHINA FINANCIAL OUTLOOK

90

「ゲームのルール」の変革を目指す
中国リテール証券会社

南本 肇

NRI NEWS

92

クラウドサービスをセキュアに利用するには

篠崎将和

FORUM & SEMINAR

96

今後、中国の資本市場はどのような発展経路をたどるのか

改めて求められる ダイバーシティの推進

経営企画、コーポレートコミュニケーション、
法務・知的財産担当執行役員、経営企画部長

白見好生



年間報酬1億円以上の役員の情報が開示されるようになり、2010年の株主総会では役員
の処遇が話題になった。特に処遇の高い外国
人経営者に対して、「高すぎる」「いやグロー
バルに見れば決して高くない」など、さまざ
まな意見があった。経営トップがグローバル
化する一方で、日本では、グローバルな考え
方がまだまだ浸透していない象徴的な事例で
あるような感じを受けた。

これにも関連するが、最近、「ダイバーシ
ティ・マネジメント」という用語に触れるこ
とが多くなった。ダイバーシティを推進する
専門組織を設置し、積極的に取り組む企業も
見られる。ダイバーシティ・マネジメントの
定義はさまざまであるが、おおむね「年齢、
性別、人種など多様な属性の人材を雇用し、
彼らを多様な働き方で活用することにより、
多様な価値観を取り入れて事業に変革をもた
らすこと」と謳っている場合が多い。

国は、男女共同参画社会の実現を目指し、
「男女共同参画社会基本法」を2000年に施行
している。産業界も日本経済団体連合会が同
年にダイバーシティ・マネジメントについて
研究会を発足し提言をしている。それから10
年近くになるが、日本におけるダイバーシ
ティの進展は非常に緩やかなものである。

具体的に内閣府「平成22年版男女共同参画
白書」から、現状を見てみよう。多様な分野
における「指導的地位」に占める女性の割合
を見ると、30人以上の民間企業では管理職
（課長相当職）は3.6%（2006年）にとどま
り、政府が定める「2020年30%の目標」に
は、遠く及ばない状況にある。同報告では、

各国の人間開発の程度を表す「人間開発指数 (HDI)」が、日本は182カ国中10位と高い水準にあるのに対し、女性の政治や経済への参画の程度を表す「ジェンダー・エンパワーメント指数 (GEM)」が、109カ国中57位にとどまっていることから、女性の参画機会をもっと高くすべきであると指摘している。状況を定量的に説明するために女性の社会参画度を紹介したが、グローバルな人材採用・登用という面でも、その進展はまだまだ不十分であると見られる。

新聞では、「海外拠点長に現地人材を登用」「現地人材の本格的採用を開始」「取締役に女性を登用」など、ダイバーシティを積極的に推進している企業の記事が見られるようになった。それら企業の特徴は、海外展開を本格的に実施している、女性の感性が求められるなど、人材の多様性が事業を推進するうえで真に求められている企業や、ダイバーシティが進展している外資系企業などが多いことである。

ダイバーシティ・マネジメントの重要性が認識されているにもかかわらず、進展が遅いのはなぜであろうか。女性の参画については、「夫は外で働き、妻は家庭を守るべきである」という固定的な性的役割分担意識がいまだに根強く残っていることも一因だが、ダイバーシティを推進するためには、従来と異なる採用、研修、評価、処遇、福利厚生などさまざまな面での整備が必要であり、そのための準備や新たなコスト増加を伴うことも大きな要因になっていると思われる。

しかし日本が成熟するなかで、今後、企業が成長するためには、アジア・中国などへのグローバルな事業展開や、「環境・エネルギー」「健康」「観光・地域活性化」など、成長領域での新たな事業展開が重要であり、多様な人材を積極的に採用・登用し、事業のイノベーションを推進することが不可欠である。その際、重視すべきことは、従来の人事マネジメントの枠に多様な人材を当てはめるのではなく、多様な人材の能力を発揮させるという視点に立ち、新たな人事・人材育成の仕組みをつくっていくことである。しかし明確な方向性を持たずにダイバーシティを推進すれば、これまで日本企業が強みとしてきた人材採用・育成の仕組みが機能しなくなり、組織としての求心力低下や、企業競争力低下をもたらす懸念がある。

ダイバーシティを成功させるには、①経営方針における明確な位置づけと経営トップによるメッセージの発信、②ダイバーシティを推進する専門組織の設置、③管理職数・社員比率などダイバーシティに関する定量的目標の設定と継続的ウォッチ、④研修などを通じた管理職の意識改革、⑤女性の意識喚起・キャリア形成支援、⑥ワークライフバランスを支援する諸施策の充実——など、多様な施策を推進する必要がある。また、ダイバーシティの進展が非常に緩やかであることを考慮すると、より積極的なポジティブアクションが有効になると思われる。

経営トップの強いリーダーシップのもと、社内のコミュニケーションが活性化され、真のダイバーシティが推進されることを期待したい。
(うすみよしお)

なぜ今、国家戦略が必要なのか

高田伸朗



CONTENTS

- I 構造改革が必要な日本の社会経済システム
- II 20年ごとの大きな構造変化圧力
- III 成熟社会にこそ求められる国家戦略とその要件
- IV 2030年に向けた日本の長期国家戦略

要約

- 1 2008年9月のリーマン・ショック以降、世界経済の混乱が続いており、その影響は日本にも大きく及んでいる。このようななか、政権交代を迎えた日本では、社会経済システムの改革が迫られている。
- 2 日本はこれまで、約20年ごとにこのような大きな環境変化に見舞われてきた。1970年代初頭の第1次石油ショック、90年代初頭のバブル経済崩壊と急速な円高の進行などが日本を直撃し、その都度、社会経済は大きく混乱した。
- 3 このような大規模な環境変化と社会経済の混乱に対して、日本はさまざまな構造改革を進めてきたが、なかでも産業構造を変化させてきたことに注目したい。1970年代初頭は重厚長大産業から軽薄短小産業へ転換させ、また90年代初頭には製造業のグローバル化を加速させ、アジア域内での国際分業ネットワークの構築を進めた。
- 4 したがって今回の経済危機後も、世界における社会経済のルール変更や諸外国の競争力変化を踏まえつつ、国際競争力を有する新たな産業を育成するなど、日本の構造改革を推進する必要がある。
- 5 そのためには、日本における今後の成熟した社会経済のあり方を中長期的に展望し、その目標設定と実現のための手段を明確にした長期ビジョン、もしくは国家戦略を政府が示すことに大きな意義がある。
- 6 目標年は、少子高齢化の進行度合いやアジア経済の発展動向を考慮すると、2010年から数えて20年後の2030年とすることが望ましい。

I 構造改革が必要な日本の 社会経済システム

2008年9月のリーマン・ショックを発端として世界経済は混乱し、日本の社会経済を取り巻く環境は大きく変わりつつある。これらの環境変化に対して、社会経済システムの構造改革が求められている。

1 少子高齢化の進行と社会の閉塞感

少子高齢化の進行が、日本の社会経済システムに大きな影響を及ぼしていることは周知のとおりである。人口減少はすでに始まっており、2015年ごろには世帯数の減少も始まると見られている。少子高齢化はその後もさらに進行し、日本は世界最速で高齢社会国家への道を歩み続けることとなる。

少子高齢化の進行はさまざまな影響を及ぼすが、今後の日本の成長力低下を意識するあまり、先行きに対する不安感から個人や企業が萎縮してしまい、結果として行動力が低下することが懸念される。社会全体が変化を好まなくなり、閉塞状態に陥っている。このままでは日本は、世界の変化から取り残されるおそれがある。

2 国際社会経済の変容——東アジア 共同体の可能性

リーマン・ショック後に落ち込んだ世界経済の復興は、中国をはじめとするアジア地域においていち早く始まり、この地域が世界経済の牽引役となっている。アジア経済は、これまで欧米市場への輸出により成長を遂げてきたが、昨今の経済成長の背景にあるのは、主に各国政府による公共投資を含めた内需で

あり、アジアの経済が自律的な発展段階へ移行しつつあることがうかがえる。

そのため、これまで構築してきたアジア域内の製造業における「ものづくり」の国際分業ネットワークに加えて、今後は消費市場分野での連携・統合が進展するであろう。まさに、需給両面での「東アジア共同体」の実現に向けた動きが始まりつつある。世界の社会経済システムも、今また大きく変わろうとしている。日本も内向きな姿勢を脱し、この変化のなかでさまざまなチャンスを見出すべきである。

3 構造改革が求められる 社会経済システム

2009年8月の政権交代に伴い、従来型の日本の政治・行政システムに鋭くメスが入れられつつある。話題を集めた「事業仕分け」は、公共部門の機能・役割を見直す契機となり、米国の普天間基地移転問題は、米軍に依存する安全保障体制の問題を再考させることとなった。日本の社会経済の構成は、第二次世界大戦前後に再構築されたシステムをベースに、半世紀以上の期間をかけて積み上げられてきた（改良されてきた）ものである。さすがに六十数年を経ると、それには大きな制度疲労が生じている。官と民、国と地方の関係など、幅広い分野での構造改革が必須になってきている。

II 20年ごとの大きな構造変化圧力

1 第二次世界大戦後、20年ごとに 到来した大きな構造変化

日本の歴史を振り返ってみると、第二次世

界大戦後の混乱が終息し、経済成長が本格化した1950年代以降、ほぼ20年ごとに大きな環境変化に直面し、それに伴って社会経済の構造も大きく変容してきた(図1)。

朝鮮戦争(1950~53年)による特需景気を背景に産業活動が大きく伸長した日本は、1950年代以降、「加工貿易」により高度経済成長の道を歩んできた。「所得倍增計画」は、まさに国家戦略として、官民を挙げて実現に取り組み、その結果、計画を上回る経済成長を達成することができた。

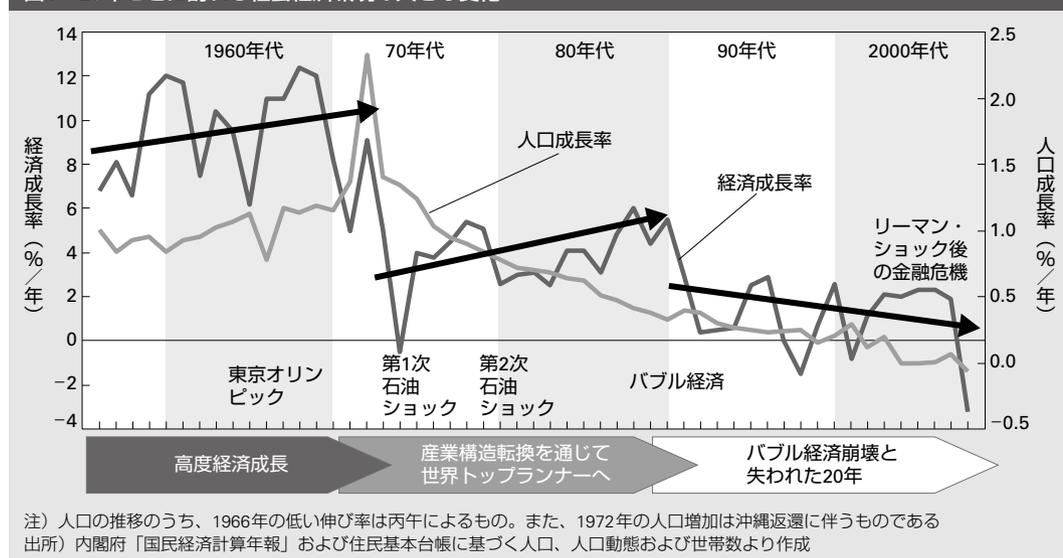
1970年代に入るところから、日本は公害問題や都市問題の深刻化に悩むことになる。ここに第1次石油ショック(1973年)が到来するとともに為替相場が変動制化され、加工貿易の担い手であった素材産業などは大きな打撃を受けることとなった。それを乗り越えるため、日本は輸入資源に依存していた重厚長大産業から、軽薄短小型の「ハイテク産業」へと産業構造の転換を図った。1976年に設立された「超エル・エス・アイ技術研究組合」のような官民連携プロジェクトも多数立ち上がり、コンピュータ、半導体、産業用ロボッ

ト、OA(オフィスオートメーション)機器などの分野で、日本企業は非常に高い競争力を有することとなった。

1980年代末に「バブル景気」を迎え、90年代に入ってバブル経済が崩壊した後、日本企業の多くがその後遺症に苦しみ、海外投資や輸入が収縮した。その一方で輸出は依然増加していたことから急速な円高が発生し、輸出企業は相次いで海外に生産機能を移転した。このとき「国内産業の空洞化」が懸念されたが、製造業の多くは、東アジア地域で国際分業ネットワークを構築しつつも、日本国内の事業所はマザー工場などの形に転換させたため、国内では深刻な雇用問題は発生しなかった。そして、2000年代中ごろになると自動車や情報家電などの分野での競争力を高め、日本経済はようやく浮上し始めた。

2008年9月に米国で起こったリーマン・ショックは、瞬く間に諸外国に波及し、世界規模での経済危機を招くこととなった。バブル経済崩壊後、長期にわたって低迷が続いていた日本経済は、自動車などの輸出拡大によって経済が上向きかけていたところを直撃され

図1 20年ごとに訪れる社会経済環境の大きな変化



たのである。しかし、中国などアジア諸国の経済復興が予想外に進展したため、世界経済に当初懸念されたほどの混乱は生じなかった。しかしながら、2009年のドバイ・ショックや、2010年になって顕在化したギリシャの財政問題に端を発する欧州の金融不安など、その後も混乱は続いている。

2 リーマン・ショック後の 環境変化をどう乗り越えるか

日本はこれまで、20年ごとに大きな環境変化に直面したが、その都度、経済・産業システムを変容させることにより、それらの変化に対応してきた。1970年代から80年代にかけては、第1次石油ショック、公害問題の深刻化、変動相場制への移行などの諸問題に直面するなか、資源・エネルギーを大量に使用する重厚長大産業から、省資源・省エネルギーの軽薄短小産業への転換が図られたのは前述のとおりである。

1990年代から今世紀初頭にかけては、バブル経済の崩壊、超円高、アジア通貨危機などが生じるなか、日本企業は東アジア地域で国際分業ネットワークを構築し、競争力を高めてきた。そしてリーマン・ショックによる金融危機からの回復後も、これまでと同様、今後20年間を視野に入れた社会経済の改革を進めなければいけない。

2000年以降、日本経済の復興を支えてきたのは、自動車・電機などの輸出型産業であった。そして、今回の経済危機で最も大きな影響を受けたのもこれらの産業である。

自動車産業や電機産業は、これからも日本の基幹産業として経済の牽引役であることはいうまでもない。しかし、今後の世界経済の

構造の変容や、今後生じるであろうさまざまなリスクに鑑みると、日本がより頑健かつ俊敏な社会経済システムを構築するためには、競争力のあるグローバル産業を新たに振興していくことがきわめて重要である。

3 日本が直面するさまざまなリスク

ギリシャに端を発する金融不安は、瞬時に欧州全体、さらには世界規模の問題に拡大した。これは一国の経済危機が世界へ波及する怖さを示している。世界経済はきわめて不安定であり、そのリスクのなかで今後の日本経済を運営していくことが求められている。

このような金融・経済面のリスクを含め、今後日本を直撃する可能性があるリスクとしては以下が挙げられよう。

- 欧州（EU）やASEAN（東南アジア諸国連合）のような地域経済統合が継続できなくなるリスク
- FTA（自由貿易協定）、EPA（経済連携協定）に象徴される自由貿易主義に対抗して、保護貿易主義が台頭するリスク
- 中国、インドなど新興経済大国の経済成長が鈍化するリスク
- 世界の成長センターとなっているアジア経済の失速リスク
- 世界規模の金融危機や内政の混乱に伴い、日本の財政問題が深刻化するリスク
- 為替水準の不安定性が高まるリスク
- 石油・食料・希少金属などの資源価格が高騰するリスク
- 世界規模での水不足が深刻化するリスク。このリスクは、「バーチャルウォーター」^{※1}として農産品の輸入問題にも波及

- 東海地震、巨大台風など大規模自然災害が発生するリスク

III 成熟社会にこそ求められる 国家戦略とその要件

1 成熟社会における国家戦略とは何か

国家戦略とは、「国の存続と国民生活の向上を目的とした、持続可能な資源配分の方向性」と定義することができる。そこには、国家が中長期的に目指すべき目標が明確に示され、国家の構成要素である国民、企業（産業界）、政府がその目標に向けて取り組むべき方向性が示されていることが必要である。

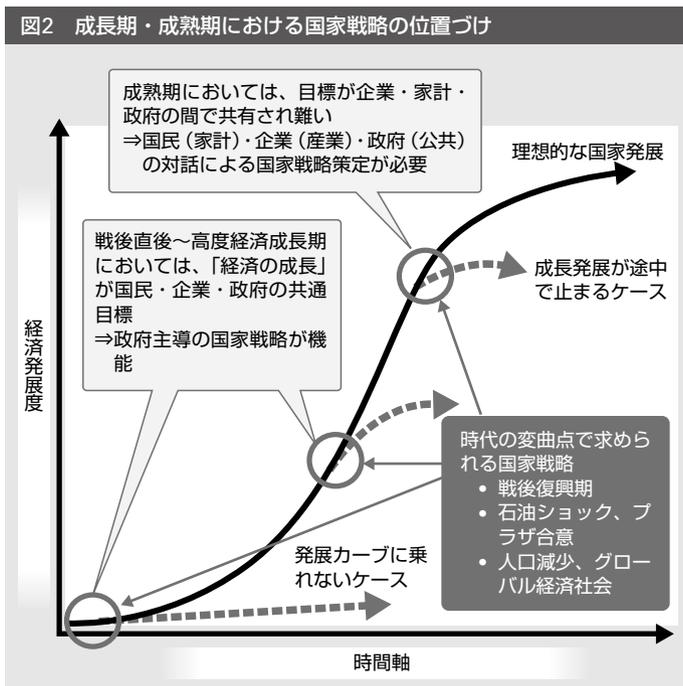
国家戦略は、社会経済システムが未整備な発展途上段階において特に有効に機能する。日本でも、明治政府の「富国強兵・殖産興業」策は、明確な方向性を示した国家戦略であった。また第二次世界大戦後の戦後復興期や、それに続く高度経済成長期の「平和国

家」や「貿易立国」も、国家戦略として有効に機能してきた。しかし、日本経済が成長して欧米先進諸国と肩を並べるようになった1980年代以降になると、明確な国家戦略を掲げることが少なくなってきた。国家戦略やビジョンは、成長発展を遂げた先進国には必要ないとの意見も一部にはある。しかし、国民や企業が自ら考え行動する社会では、国家戦略は必要ないのであろうか。

今回の金融危機に際して米国は、バラク・オバマ大統領が「グリーン・ニューディール政策」を示した。これは、環境に優しい国家をつくることによって米国の再生を図ろうとする明確な国家戦略である。また英国では、1979年に就任したマーガレット・サッチャー元首相が掲げた「小さな政府」も国家戦略であった。さらに米国では、ビル・クリントン政権のもとでアル・ゴア副大統領が提唱した「情報スーパー・ハイウェー構想」も、方向性と戦略を示した明確な国家戦略である。これらの事例は、成長発展を遂げた国であっても、国家戦略がきわめて重要であることを示している。

社会経済の混乱が懸念される時期においては、国が安定的な発展方向を指し示すことが経済活動や国民生活の高度化を促進する。政府もそのような国家戦略を明確にすることで、「既得権益の打破」や「問題の先送りの阻止」「痛みの分かち合い」などを通じて、限られた資源の効率的な配分を図ることが可能になる（図2）。

野村総合研究所（NRI）は、「2030年のあるべき日本の姿」を検討する材料として、現在の社会に対する国民の評価や20年後の社会に対する期待を明らかにするために、インタ



インターネットアンケート調査を実施した。同調査で長期的な国家戦略の必要性について質問したところ、52.2%が「非常に必要」と回答し、31.7%が「まあ必要」と回答している。「どちらかといえば必要」(13.8%)を合わせれば、ほぼ全員が、「国家戦略が必要」と回答している。国民の国家戦略への期待度はきわめて高いといえよう(図3)。

2 国家戦略の対象領域

国家戦略とは、本来、政府のみならず国民や企業がかかわるあらゆる分野を包含するものである。これらの各分野の戦略は相互に関連しているため、個別分野だけを解決しても全体が必ずしも良くなるわけではない。国家戦略として策定する長期戦略は、以下に示す、主に①～⑦の内容を総合的に包含する必要がある(図4)。

①経済・産業戦略

今後の日本経済をどのように発展させていくのか。そのためにはどのような産業分野を育てていくのか。

②行政・財政戦略

国と地方の行政の機能分担、官民の役割分担、「新しい公共」の機能と育成方向、財政再建のあり方、そのための税制改革の方向性など。

③資源・エネルギー・環境戦略

国内に資源をほとんど持たない日本の資源・エネルギー確保のあり方。地球環境問題への対応の方向性など。

④科学技術・文化戦略

産業活動の高度化を促進し、あるいは国民生活を豊かなものとするために必要な科学技術の推進戦略、および日本文化の育成と海外

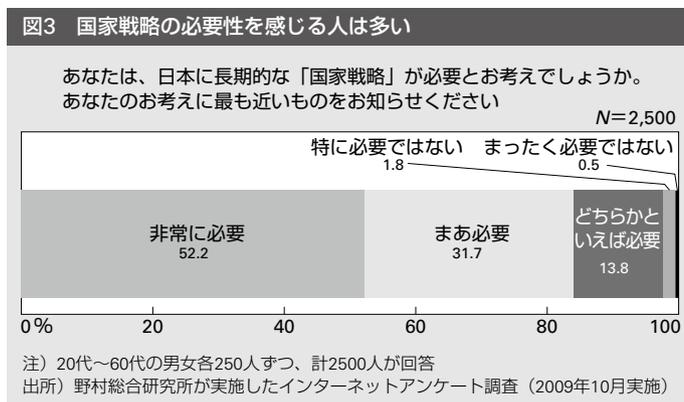
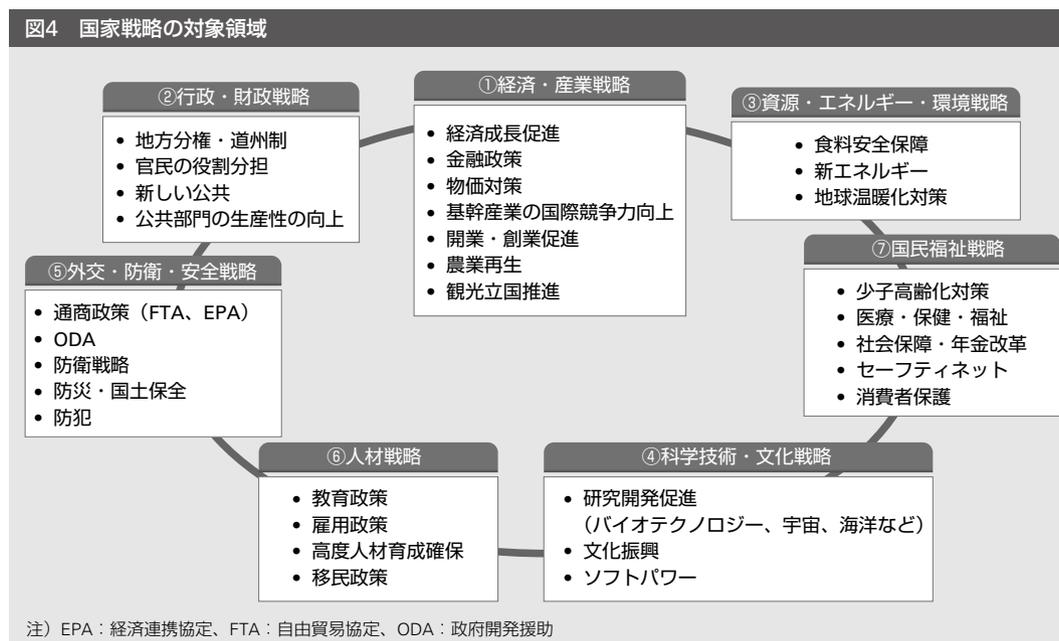


図4 国家戦略の対象領域



への発信など。

⑤外交・防衛・安全戦略

安全保障のあり方、および諸外国との外交関係のあり方の明確化。特にFTA、EPAなどの通商政策は、今後重要。また防災・国土保全や防犯対策も重要。

⑥人材戦略

少子高齢化が進行するなかで、今後必要な人材の質と量の明確化、またその確保・育成に向けた方策の立案。

⑦国民福祉戦略

少子高齢社会における医療・福祉のあり方。特に国民が安心して老後を迎えることができる年金制度のあり方など。

3 国家戦略が持つべき要件

国家戦略には、以下の5つの要件を備える必要があろう。

①中長期性

国家は一朝一夕に形成されるものではなく、人や国土に時間をかけて投資したり、他国とのつながりを強めていくなかで、新たな国家が徐々に形づくられる。このため、国家のあるべき方向性は、短期だけでなく中長期の視点を持って打ち出すべきである。

②目指すべき国家像

「どのような国家を目指すのか」という、国としての方向性や国の形が、国民や企業、さらには他国にもわかりやすい形で示されているべきである。

③国民・企業・政府の役割の設定

国家を形成している国民（家計）、企業（産業）、政府（公共）の3者それぞれについて、目指すべき方向と役割（ミッション）を明らかにし、かつそれら全体を統合するもの

でなければならない。

④目標の明確化

国家戦略によって何を達成したいのか、何を達成すればその戦略は成功といえるのかが明確でなければならない。

⑤明確な課題の優先順位

さまざまな政策課題や目標のなかで、「何を重視するのか」「何を残し何を捨てるのか」という優先順位や取捨選択が、納得感ある形で明確に示されているべきである。

4 「新成長戦略」への期待

2010年6月、政府は「新成長戦略」を閣議決定し、公表した。同戦略は、2009年12月に公表された「新成長戦略（基本方針）」を下敷きに、今後の政策運営の方向を示したものである。副題にある『「元気な日本」復活のシナリオ』を目標に、経済・財政・社会保障の一体的な建て直しを基本方針として、①環境・エネルギー、②健康、③アジア、④観光立国・地域活性化、⑤科学・技術・情報通信立国、⑥雇用・人材、⑦金融——の7つの戦略を示している。

10年後の2020年を目標としているため、社会経済の復興のための政策に重きが置かれており、日本の長期的な発展像が見えにくい。また、7つの戦略の相互の関係や、優先順位が見えないといった点を指摘できる。

ただ、先行きに不透明感が漂っている今日、政府がこのような将来ビジョンを示したことは非常に高く評価できよう。各戦略分野の具体化の方策や予算制約のなかでの優先順位づけなど、内容について引き続き議論を重ねていくことが望まれる。

IV 2030年に向けた 日本の長期国家戦略

1 ターニングポイントとなる2030年

今後の日本は、国内的には少子高齢社会への対応を図りつつ、国際的には東アジアの経済発展をどのように日本に取り込むかが重要である。しかし、この少子高齢化や東アジアの成長は、一様な速度で進んでいくわけではない（図5）。

今後の人口動態を展望すると、団塊の世代層が2015年ごろから70代を迎え、その数も徐々に減少していくため、「従属人口指数（生産年齢人口〈15～64歳の人口〉に対する従属人口〈0～14歳、65歳以上の人口〉の比率）」は、2020年の80.4から30年には82.7へと、比較的緩やかに上昇する。従属人口指数が本格的に上昇するのは2030年以降である。2015年から30年までの15年間に、次の高齢化進行時期に向けた準備をする必要がある。

一方、アジア経済の今後の動向では、経済の牽引役である中国とインドの経済成長がど

のように変化するかが重要である。中国のGDP（国内総生産）はすでに日本と同じ規模に達しており、今の成長力が続いていくと、2030年ごろには米国とほぼ同水準に達すると見られ、米中の2大経済大国時代に突入する。

しかし、中国における「一人っ子政策」は、同国の高齢化を急速に進めるため、2015年ごろには生産年齢人口がピークを迎え、30年には人口減少が始まる。日本に比較して女性の社会進出が進んでいる中国では、生産年齢人口の減少は労働力人口の減少に直結し、経済成長力の低下をもたらすこととなろう。

一方で、インドは人口増加率も高く、2030年以降も経済成長を続け、アジア経済の牽引役としての役割を担うこととなろう。ちなみに、2030年ごろにはインドのGDPが日本とほぼ同規模になると見られる。

2030年は2010年から20年後である。この「20年」という期間は非常に長い。しかし、20年後には少子高齢化問題が一層深刻になり、日本の社会経済にさまざまな変化を迫る

図5 2040年までのロードマップ

		2010年	2020年	2030年	2040年
日本の人口の動向	人口	1億2,718万人	1億2,273万人	1億1,522万人	1億569万人
	生産年齢人口 (20～64歳)注	7,522万人	6,803万人	6,305万人	5,360万人
	従属人口指数	69.1	80.4	82.7	97.2
世界の動向	人口	69億人	77億人	83億人	86億人
	中国、インドの動向	中国のGDPが日本を超える		<ul style="list-style-type: none"> • インドの人口が世界一に • インドのGDPが日本と同規模に • 中国の人口減少が始まる 	
技術・市場の動向			<ul style="list-style-type: none"> • アジア域内の電子商取引が1000兆円の市場規模に • インドが世界第3位の石油・ガス輸入国に • 中国が世界最大の石油・ガス輸入国に 		

注) ここでは15～19歳の年齢層の就業率・大学進学率を考慮し、生産年齢人口を通常の15～64歳ではなく、より実態に近い20～64歳に再定義して推計
出所) 各種資料より作成

ことが避けられない。この次の大変化への準備を、今後20年の間に行うべきである。2010年に誕生した新生児は、30年に成人を迎える。労働力人口も20年間に約半数が入れ替わる。このことは、20年をかければ、相当大きな構造変化も日本の社会は十分に受容できることを示している。

一般に、長期ビジョンは10年後を目標に策定される。しかし以上のような理由から、もう少し長い視点で将来を構想し、20年後を目標とした長期の国家戦略を策定することを提案する。

2 求められる新たな経済発展 メカニズムの構築

前述の「新成長戦略」では、「2020年度までの平均で、名目3%、実質2%を上回る成長」という具体的な目標が掲げられている。実質2%の経済成長は、財政再建のためにも必要なレベルであろう。この実質2%の経済成長をいかにして実現していくかが重要である。

今、求められているのは、経済面の成長戦略である。財政再建も国民福祉の向上も、経済成長なしでは実現不可能である。雇用維持や所得向上も、さらには年金制度の維持も経済成長が前提である。人口減少が始まった日本が他の先進国並みの成長を継続することは決して容易ではない。麻生太郎政権は定額給付金制度で、そして鳩山由紀夫政権は子ども手当や高校の授業料無償化などの手法を用いて内需の喚起を図ってきたが、国民の消費を拡大させることは簡単ではない。

内需振興は重要ではあるが、成長するアジア地域の活力を、日本にどのように取り込む

かがむしろ重要なポイントである。製品の輸出だけではなく、東アジア諸国との間における人・モノ・資金・サービスなどの交流を深化させていくこと、それこそが東アジア共同体の姿である。そこでは、日本がこれまでに蓄積してきた経験・技術・ノウハウを最大限活用していくことが重要である。

こうした点を踏まえ、「2030年の日本」に向けた明確な目標設定と、その実現のための国家戦略と道筋を明確にし、広く国民や企業に示すことが今求められている。国民は、一過性のばらまき行政ではなく、問題の先送りをせず、多少の痛みを伴っても安定的な経済成長が達成されることを求めている。

3 長期経済戦略の方向性

ギリシャの財政問題が欧州全体に、さらには世界全体に波及したように、今日の世界経済はきわめて脆弱である。前述のようにさまざまなリスクはあるものの、世界経済の安定的な発展を前提とした日本の国家戦略の長期ビジョンを描くことの意義は大きい。

政府は、GDPの約1.7倍、約830兆円に達する公的部門の債務残高の削減策を、早急に示すべきであり、そのための税制改革も急務である。また、国民の将来への不安を解消し、安心した消費活動を促すためにも、年金などの社会保障制度や医療制度の改革を進めることが急務である。

また、これらとともに、経済・産業面のビジョンを明確に示すべきである。名目3%の経済成長を続けるとすると、GDPは今後20年間で約1.8倍に増加する。この増加分をどのような産業で埋めていくのかを明確にすることも求められる。

2000年代初頭の日本経済を支えてきたのは、自動車や電機などの製造業であった。これらの産業分野は海外生産比率も高く、国際分業を進めるなかで、日本国内の産業活動の高度化も進められてきた。完成品の輸出だけではなく、海外の組み立て工場で使用する部品・部材や製造装置などを日本国内で製造し、これを輸出してきたのである。今後もこの国際分業の形態は強化していくべきであるが、これだけでは、目標とする経済成長は難しいであろう。

自動車・電機と並ぶ、あるいはそれを超える輸出産業が必要である、日本がこれまでに取り組んできた環境対策や、高齢化の進展に伴う医療・福祉などで蓄積してきた技術やノウハウは、新たな輸出産業に活かせるはずである。

また、1990年代以降急増した海外直接投資から得られる収益を日本へ還流させていくことも重要である。2005年、日本の所得収支の黒字は、貿易収支の黒字額を超えた。モノを売って外貨を稼ぐ時代から、海外への投資で外貨を稼ぐ時代になりつつある。経済産業省が2010年6月に発表した「産業構造ビジョン2010（産業構造審議会産業競争力部会報告書）」においても、このような考え方が明確に示されている。国内市場の成熟化に伴い、成長力の低下が懸念される内需依存型の産業、たとえばサービス業なども、アジアへの直接投資を活発化させ、そこから得られる収益の国内への還流を進めるべきであろう。

海外から外貨を稼ぐ方策とともに、輸入削減に向けた施策も重要である。日本の輸入には、工業製品の原材料だけでなく、エネルギー源となる石油や、穀物などの食料が大きな

割合を占めている。CO₂（二酸化炭素）排出量削減のために、再生可能エネルギーの利活用を推進し、結果として石油などのエネルギー源の輸入を減らすことも重要である。食料についても、休耕田や耕作放棄地を活用した飼料米の栽培などを通じて自給率を高め、輸入削減を図るべきである。

4 早急な長期国家戦略の策定を

リーマン・ショックが発生してから、2010年で約2年が経過した。日本では、その間に政権が交代し、政治の混乱・空白が長期にわたって続いてしまった。一方、同じ期間に他国は着実に経済復興が進みつつある。

GDPの規模では、今後、中国に抜かれ世界第3位になるものの、日本が経済大国であり続けることは変わらない。日本経済が再生することは、世界経済の安定的な発展においても重要である。

政府は長期的視点に立った国家戦略を定め、官民を挙げた取り組みを早急に始めるべきである。国民が安心して生活し、企業が安心して事業を営むうえで、長期ビジョンの策定が不可欠であろう。

注

- 1 農産物・畜産物の生産に必要とされる水の量を、農産物・畜産物の輸出入に伴って売買されていると捉えたもの。たとえば牛肉1kgの生産には、20.6トンの水が必要とされている

著者

高田伸朗（たかだのぶあき）

社会産業コンサルティング部担当部長、上席コンサルタント

専門は産業政策、地域振興、アジア経済

長期展望から見た日本の 経済発展戦略の方向性

岡村 篤



大沼健太郎



竹端克利



CONTENTS

- I 東アジアの成熟化により転換点を迎える2030年の世界経済・社会
- II 少子高齢化の進行により国難を迎える2030年の日本
- III 求められる現状維持シナリオからの飛躍
- IV 「内需」主導による経済成長戦略の限界
- V 「アジアと共に栄える」ことによる外需主導型の成長の実現

要約

- 1 2030年は、世界経済・社会の大きな転換点となる。2030年には人口増加を続けてきた東アジアの人口が減少へと移行する。また、同地域の急速な経済成長により、世界の経済地図は塗り替えられるとともに、エネルギー・水・食料などの資源をめぐる競争は激化する。
- 2 日本の経済・社会にとっても2030年は大きな転換点となる。2015年以降、比較的安定して推移する日本の従属人口指数は、30年ごろを境に再び上昇局面へと移行する。限られた労働力という制約条件のなか、2030年以降に迎えるさらなる苦境を乗り越える体制を、今後20年間で構築する必要に迫られている。
- 3 高齢者の増加と現役世代の減少という条件下での社会保障制度の維持、個人金融資産減少による長期金利上昇圧力のなかで、日本経済には、新たな成長戦略の策定が求められている。しかし、過去のトレンドを踏襲するだけでは日本の社会システムを維持するために必要な成長を実現することは難しい。
- 4 人口・世帯数が減少するなかで、民間支出や日本国内への投資が大幅に拡大する可能性は低い。日本経済の成長実現には、「内需」ではなく「外需」を起点とすることが不可欠である。
- 5 外需にターゲットを絞った際、日本が取るべき基本的な方向性は、「アジアと共に栄える」ことである。日本の技術や経験・ノウハウを、アジアのさらなる成長と、同地域が成熟化するなかで直面する課題解決に活用し、アジアとともに日本が栄える戦略の構築が求められる。

2030年に向けて日本はどのような戦略を講ずるべきか。本稿は、その前段として2030年の世界経済・社会の姿を予測するとともに、少子高齢化の進行が日本に与える影響を分析するものである。また、具体的な戦略について論ずる本特集第三論考・山口高弘、岡村篤、坂口剛、駒村和彦、田中成幸「2030年に向けた日本の経済発展戦略」の導入部として、課せられた諸条件のなかで日本はどのようなコンセプトを掲げて経済成長を達成すべきかについても言及する。

I 東アジアの成熟化により転換点を迎える2030年の世界経済・社会

1 転換点を迎える世界の人口動向

(1) 人口減少局面に移行する東アジア

日本が人口減少局面へと移行した一方で、

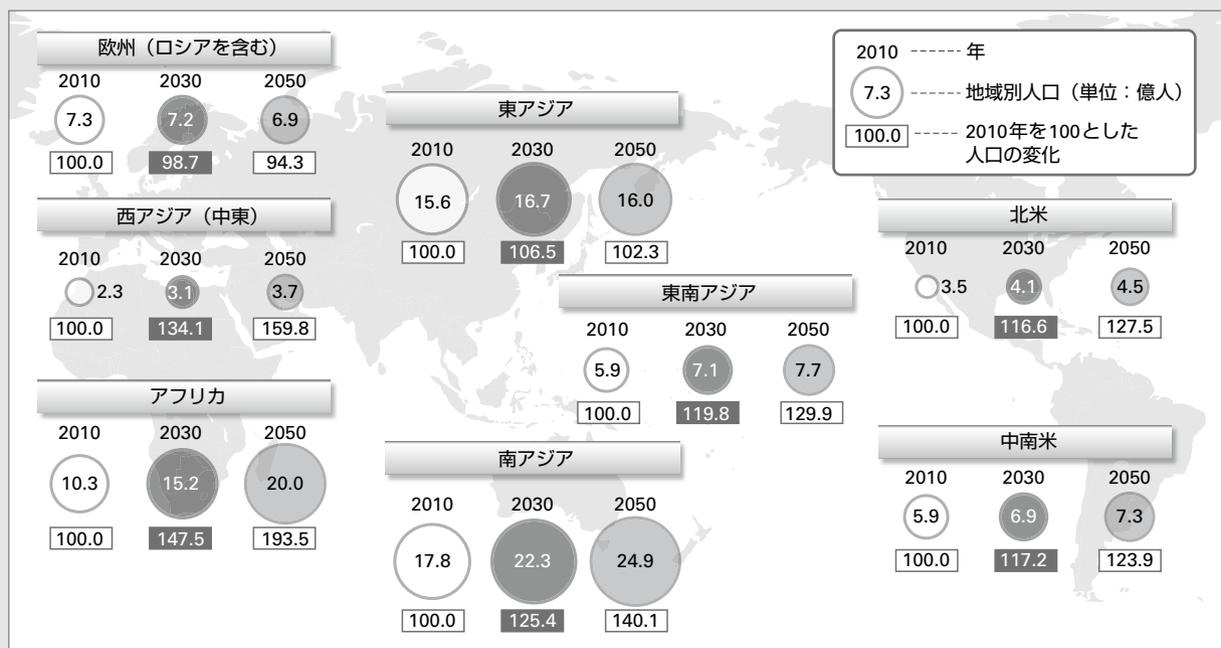
世界の人口は依然として増加を続けている。世界の人口は、2010年の約69億人から30年には約83億人へと増加し、その後も増加を続けると国際連合は予測している（図1）。

しかし、その人口動態を地域別に見ると、2030年を境に大きな変化が起きる。東アジアの人口増加局面の終焉である。これは、同地域の人口の大半を占める中国が、2030年ごろを境に人口が減少することが最大の要因である。いわゆる「一人っ子政策」によって中国は日本と同様に、20年後には人口減少社会に移行する。

(2) 人口拡大が続く南アジア、アフリカ、北米

その一方で、インド、パキスタン、バングラデシュといった人口大国を有する南アジアの人口拡大は急速で、2030年には22億人を超えると予想されている。インドは2030年時点

図1 2010、30、50年の地域別人口の変化



注) 地域区分は国際連合資料にもとづく
出所) 国際連合資料をもとに作成

で約14億9000万人の人口を抱えることとなり、中国の約14億6000万人を抑え、世界最大の人口大国になる。また、人口増加が著しいパキスタンは、2010年の約1億9000万人から30年には約2億7000万人へと、およそ1.5倍の人口規模になることが予測されている。

さらに、アフリカも医療の普及などを背景に、急激な人口増加が予想されている。2010年の約10億3000万人から30年には約1.5倍の約15億2000万人、50年には約2倍の20億人へと拡大すると推計されている。日本と同様に少子化問題を抱える欧州（ロシアを含む）は人口減が続くが、高い出生率と人口流入が続く北米については、今後も人口拡大が続き、2030年には4億人を超える人口規模へと拡大するとされている。

2 欧米から東アジアへ、先進国から新興国へと移る世界経済の重心

(1) 人口大国の台頭により変貌する世界経済

世界経済のグローバル化は、産業革命以降

の欧米先進国を頂点とした1人当たりGDP（国内総生産）の格差を急速に縮小させていくものと捉えることができる。さまざまな政治的要因・文化的要因もあるため一概にはいえないものの、グローバル化が意味するのは国境を越えた資源の最適配置である。超長期的に見れば、世界の就業者1人当たり生産性は一定水準に収斂していき、一国のGDPは就業者数で規定されることになる。

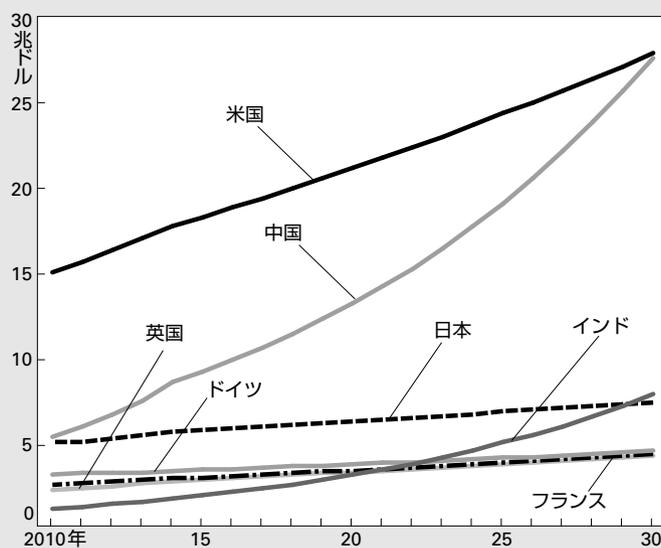
少し乱暴な言い方をすれば、究極的には国家の人口の大小がGDPの大小を決めることとなる。実際に、過去20年間の世界各国の経済成長率を1人当たりGDPの大きさとカテゴリー分けして比較してみると、1人当たりGDPが低いカテゴリーほどその成長率が高く、1人当たりGDPが高いカテゴリーほどその成長率は低くなっている。このような観点に立ち、IMF（国際通貨基金）の公開データをもとに2030年までの世界各国のGDPを予測した。

図2は、主要先進国および中国、インドの2030年までのGDPの推移を示したものである。日本は2010年にGDP（名目値）で中国に追い抜かれた後、30年を前にインドにも抜かれ、GDP規模で世界第4位になる見通しである。また、人民元の今後の見通しや、税制、貧富の拡大による内政不安など、さまざまな不確定要素を抱えながらも、中国の経済成長がこれからも続いた場合、2030年ごろには同国のGDPは米国とほぼ同水準に達するものと予測される。世界経済は名実ともに米国と中国による2大経済大国時代を迎える。

(2) 台頭する東アジア経済、新興国経済

次に地域別のGDP構成比を見ると、2010年

図2 主要先進国および中国、インドの名目GDPの推移予測



出所) IMF "World Economic Outlook Database" をもとに推計

時点での世界全体のGDPは、欧州が32.1%、北米が27.3%を占めており、この2地域で世界全体の約6割を占めている。しかし、2030年には世界全体のGDPに占める東アジアの比率が2010年の19.1%から23.3%へと拡大し、欧州（2030年時点の世界シェア22.5%）、北米（同19.2%）を超える世界最大のGDP規模を有する地域へと台頭する（図3）。

BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）+VISTA（ベトナム、インドネシア、南アフリカ、トルコ、アルゼンチン）のGDP総額も、G7（先進7カ国）のGDP総額と同程度にまで拡大する。産業革命以降、西洋・先進国（列強国）が中心であった世界経済の姿は一変するのである。GDP規模という観点から見れば、地域としては東アジアが、また、現在の先進国ではなく新興国が世界経済の主要な担い手となる。

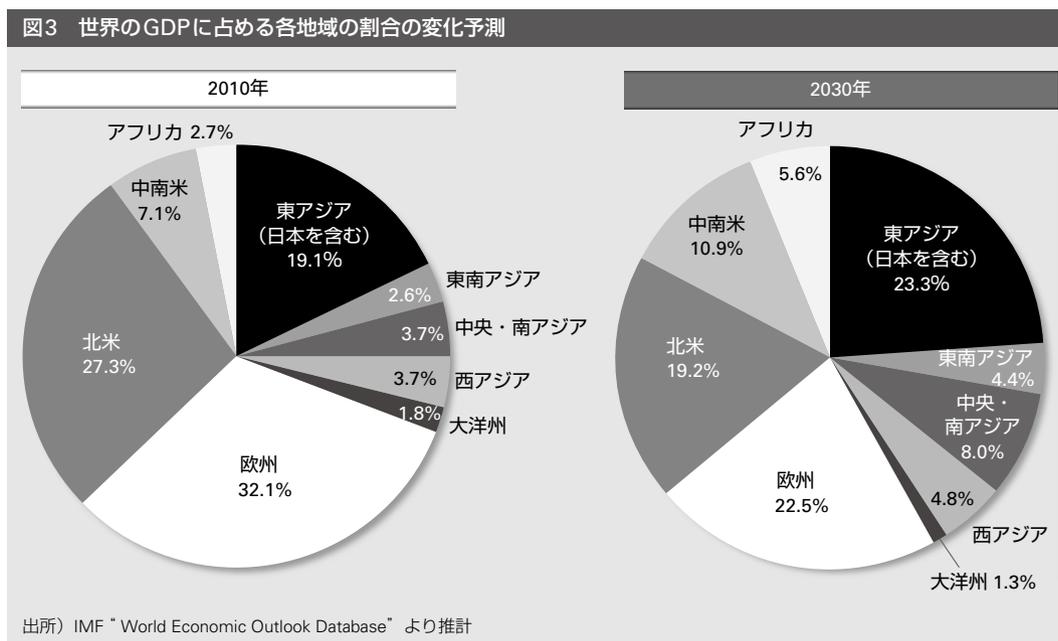
なお、インドを中心とする中央・南アジアやアフリカについては、今後急速な発展が見込まれるものの、2030年時点のGDP世界シェアはそれぞれ8%、5.6%と予測され、規

模としては東アジア、欧州、北米と比べ依然として大きな差が存在する。本稿では詳しく論じないが、両地域がその成長力だけでなく、規模の面でも大きな存在となるには、さらに20年程度の時間を要すると考えられる。

3 本格化するグローバルなエネルギー、食料獲得競争

(1) 需給逼迫により高騰するエネルギー価格

新興国・途上国の経済成長に伴い、生産活動および消費活動に要する資源の需要は大幅に増加する。国際エネルギー機関（IEA）の「World Energy Outlook 2009」によれば、世界の一次エネルギー消費量は石油換算で2007年の120億トン超から30年には168億トンへと40%増加する。この増加の大きな部分は、経済成長が続く中国・インドが占めるとされている。中国は2025年ごろに米国を抜いて世界最大の石油・ガス輸入国となり、インドは20年に日本を抜き世界第3位の石油・ガス輸入国となる見込みである。この順位の変



動がGDPの順位変動よりも5～10年程度早いのは、GDP生産に必要なエネルギー効率の差が出ていると考えられる。

IEAでは、このエネルギー需要の拡大により石油価格は長期的に上昇し、2020年には1バレル100ドル、30年には115ドルに達すると予測している。一次エネルギー資源の大半を輸入に頼る日本にとって、石油をはじめとするエネルギー価格の高騰は死活問題となる。

(2) 水資源・食料の獲得をめぐる グローバル競争の激化

エネルギー資源同様に、新興国・途上国の人口増加と経済成長に伴い、水・食料の需要も大幅に拡大する。アジア諸国は、降水量にはおおむね恵まれているものの、取水・浄化・輸送・貯留技術が発達しておらず、利用可能な水資源は限定的である。その一方で、特に東南アジアを中心とした農業エリアでは、農業用水需要の大幅な増加が予想されており、水資源の確保とその有効利用が大きな

課題になると考えられる。

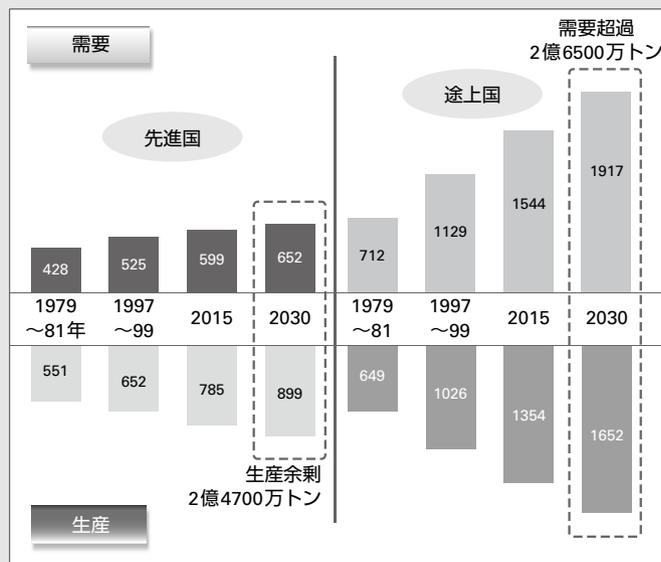
この水問題は日本にとっても懸念事項となる。日本そのものは水資源に恵まれ、その利活用の仕組みも発達しているため、2030年までに慢性的な水不足に陥る可能性はきわめて低い。しかし、日本は、世界各国の水資源などを用いて生産された食料に支えられる食料輸入大国である。ロンドン大学東洋アフリカ学科のアンソニー・アラン名誉教授は、食料輸入を通じたこの水のフローを「バーチャルウォーター」という概念で提唱している。環境省の試算では2005年時点のバーチャルウォーターの量は約800億m³、国内年間水使用量と同程度とされている。

世界の水不足が深刻化すれば、水の最大の利用先である農業セクターには大きな影響が及び、食料不足や食料価格の高騰といった問題を生じさせる。世界の水問題は食料輸入大国である日本にとっても看過できない問題である。

食料については、水資源の制約による供給面の不安だけでなく、需要量の増加という問題も抱える。人口増加に加えて新興国の食文化の変化による「肉消費量」の増加が、世界の食料需給を逼迫させる要因となる。肉の生産には大量の穀物等が必要とされ、その穀物等を生産するためには膨大な農地や水資源、人的資源が割かれることになる。国際連合食糧農業機関（FAO）によれば、世界的には2030年に穀物需要が供給を上回り、需給バランスが逆転する（図4）。一部の国ではすでに食料輸出に規制を導入する動きも出始めている。

カロリーベースの食料自給率が40%台の日本にとって、2030年に向けた食の安全保障の

図4 先進国・途上国の穀物需給バランスの将来推計（1979～2030年）



出所) WMO (世界気象機関) 1996, FAO (国際連合食糧農業機関) "World agriculture: towards 2015/2030 Summary report" 2003

あり方が問われることとなる。

II 少子高齢化の進行により国難を迎える2030年の日本

1 かつてないスピードで進行する総人口・生産年齢人口の減少

(1) 総人口は2030年までの20年間で9.4%減少

前章で述べたように、2030年は世界経済の大きな転換点となる。同様に、日本経済にとっても2030年は大きな転換点といえる。本章では、主に人口動態の切り口から2030年の日本の姿と課題を分析する。

国立社会保障・人口問題研究所の推計「日本の将来推計人口（2008年、中位推計）」によれば、日本の総人口は2010年の1億2718万人から、30年には1億1522万人へと20年間で約1200万人、率にすれば約9.4%減少する。この1200万人という人口規模は、ギリシャ（1116万人）、ポルトガル（1071万人）、ベルギー（1065万人）といった国々の人口を上回り、東京都（1304万人）あるいは九州地方（1335万人）の人口と同程度である。また、1億1522万人という人口規模は、1980年とほぼ同程度である。2010年から20年間のうちに、日本は世界中のどの国も経験したことのない、急速かつ大規模な人口減少社会を経験することが予想されている。

(2) 既定された2030年の生産年齢人口

このような状況を背景として、民主党政権下で進められている「子ども手当」などの少子化対策には大きな期待が寄せられる。財源の確保や運用手法などについてはさまざまな

議論があるものの、政府として少子化対策に注力することに異論の余地はない。これらの政策が功を奏し、上述のような急速かつ大規模な人口減少を回避できる可能性はあるだろう。しかし、2010年以降に生まれてくる子どもが、労働市場に本格参入するのは30年以降である。

労働力人口、つまり働く意志と能力を持つ人口は、生産年齢人口と労働力率によって決まる。労働力率については、官民一体となった取り組みによって女性と高齢者の労働市場参入を促すことで向上させることは可能であるものの、生産年齢人口に関しては、少なくとも2030年までの20年間については現時点で既定されている。

高度な技能を有する外国人などを積極的に受け入れる「労働市場の開放」も労働力人口の減少をカバーする手段としては残されているが、いまだ十分な議論はされておらず、外国人の大規模な受け入れが近年中に実現する可能性はきわめて低い。日本の経済社会は労働力人口の大幅減という制約条件のもとで、今後20年間の舵取りをせざるをえない状況に立たされているのである。

2 転換期を迎える日本の高齢化

(1) 2030年を境に再上昇する従属人口指数

「従属人口」とは、0～14歳と65歳以上の人口を指す。言い方を換えれば、「生産年齢人口」（15～64歳）に属さず、労働市場に参入する可能性が低い人口である。ただし、本稿では従属人口をより実態に近い定義に置き換えて推計している。すなわち、15～19歳の年齢層の就業率や高校・大学進学率を考慮し、

本稿では生産年齢人口を通常の15～64歳ではなく、より実態に近い20～64歳に再定義して推計した。

図5は、2005～55年の従属人口、生産年齢人口、および従属人口を生産年齢人口で除すことで求められる「従属人口指数」の推移を示したものである。従属人口指数は、就業率の高い生産年齢人口に対する非就業、あるいは就業率の低い従属人口の比率であり、社会・経済的負担の程度を示す基本的な指標である。従属人口指数が高くなるほど、現役世代の社会・経済的負担は上昇する。

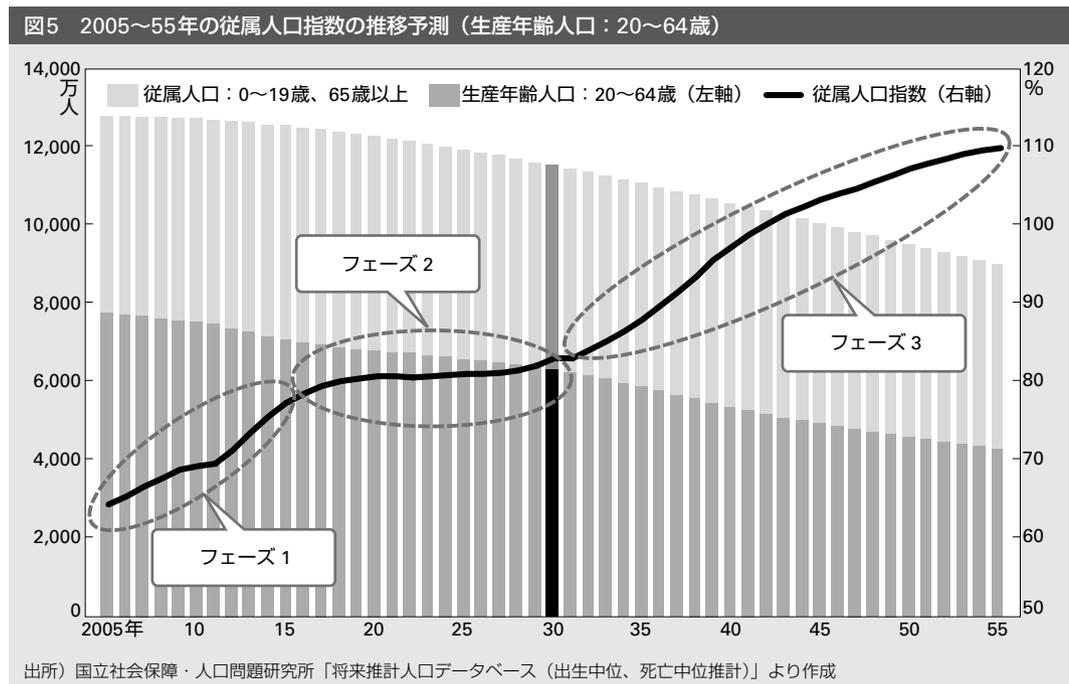
日本の従属人口指数は、少子化の影響で戦後急速に低下を続け、1990～2000年ごろは最も低い水準を記録した。しかし、2000年ごろを境に高齢化が少子化を上回り、従属人口指数は上昇に転じた。人口ボーナス期（子どもと高齢者が少なく、生産年齢人口が多い期間。経済活動が活性化する期間）は完全に終了し、本格的な人口オーナス期（高齢者が増加し生産年齢人口が減少する期間。経済活動

が停滞する期間）へと移行したといえる。特に、人口規模の大きな団塊世代およびその周辺年齢層の高齢化が与える影響は大きく、2005年時点では約64%程度であった従属人口指数は、15年には約77%に達すると推計される。

この2015年までの従属人口指数の上昇期を「フェーズ1」とする。

そしてその後の2015～30年にかけては、従属人口指数は80%付近で安定する。これは、2015年ごろを境に高齢者入りする人数が減少を始め、少子化による年少人口の減少と相殺されること、20年ごろから団塊世代の死亡率が高まることの原因である。この安定期を「フェーズ2」とする。

なお、1960年の従属人口指数は、2030年時点よりも若干高い約84%であった。しかし、1960年は0～19歳の人口が全人口の約40%を占めており、2030年時点の約14%を大きく上回っている。一方、65歳以上の高齢者人口は1960年時点で全人口の約6%、2030年時点で



は約32%となっている。

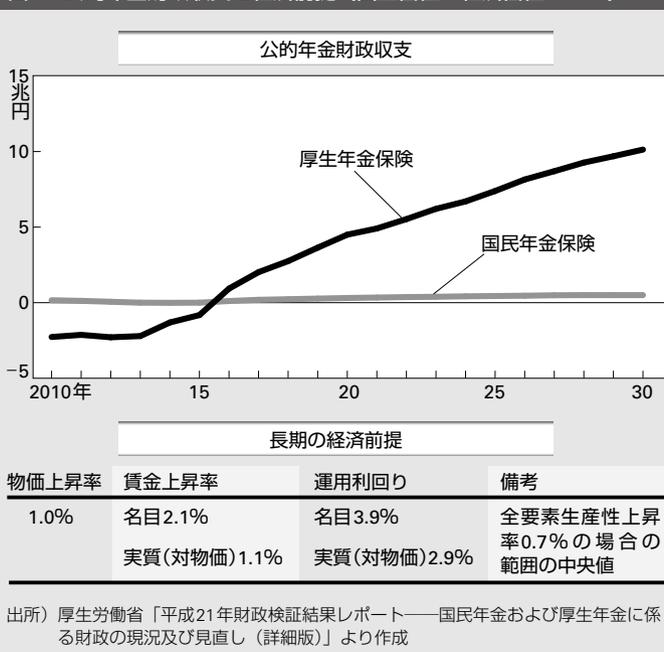
2030年以降を「フェーズ3」とすると、同フェーズでは従属人口指数は再び上昇する。団塊ジュニア世代およびその周辺年齢層が現役世代を終え、高齢者入りするためである。推計値ではあるが、2040年ごろになると従属人口指数はほぼ100%となり、日本は、現役世代1人で1人以上の年少・高齢者人口を支える社会となる。現役世代の負担は非常に大きなものとなり、社会全体の大幅な生産性向上なくして1人当たりGDP、すなわち国民の生活水準を保つことは難しくなる。

(2) 少子化対策コスト捻出による 危機シナリオの回避

このようなシナリオの現実化を回避するためにも、少子化対策により、2030年以降に現役世代となる子どもを今から増やすための環境づくりをすることが、日本にとって喫緊の課題である。しかし、そのためには年少人口を支えるためのコスト、つまり「将来への投資」の原資を捻出する必要がある。

幸いにも、2015年から30年（フェーズ2）の従属人口指数は、現段階の推計値では安定的に推移する。この時期に一定のコストを支払い、次代の現役世代となる年少人口を育成することが、日本に残された最後のチャンスであろう。また、本稿では生産年齢人口（＝現役世代）を実態に合わせて20～64歳と再定義したが、65歳を超えても現役で働き続けることができる環境づくりについても検討が必要であろう。厚生労働省「平成20年簡易生命表」によると、65歳時点の平均余命は男性で18.6歳、女性で23.64歳である。平均寿命が短く、現役引退後、10年程度を従属人口として

図6 公的年金財政収支と経済前提（出生低位、経済低位ケース）



過ぎず従前のモデルはすでに崩れている。本稿では詳細に論じないが、企業退職者のソーシャルビジネス（社会的な課題を、ビジネスとして事業性を確保しながら解決しようとする活動）への誘導や、高齢者による起業の促進といった高齢者の活用に、国として注力する必要があるだろう。

3 社会保障制度のサステナビリティ に不可欠な経済成長

高齢者の増加と現役世代の減少によってまず懸念されるのが、社会保障制度のサステナビリティ（持続可能性）である。厚生労働省が発表した「平成21年財政検証結果レポート——国民年金および厚生年金に係る財政の現況及び見直し（詳細版）」によると、2030年までの公的年金財政の収支はプラスで推移する見通しである。ちなみに、同レポートでは、出生率や経済前提について複数のケース

で試算をしているが、前ページの図6は「出生低位、経済低位」のケースである。つまり、想定されるケースのうち「最悪のケース」で試算したとしても、公的年金財政は健全であると解釈できる。

着目したいのは、ここでの経済前提の数値である。このケースは、「物価上昇率1.0%、実質賃金上昇率1.1%」を前提に試算されている。実質賃金上昇率は実質GDP成長率とほぼ連動していると考え、年金財政のサステナビリティを見通すための一つの目安は「実質1%成長、名目2%成長」であると考えられることができる。現実の経済活動の実績がここで想定される「最悪のケース」を下回り続けた場合、公的年金財政のサステナビリティは担保できなくなる。

最新の内閣府「国民経済計算年報」から日本の過去10年間の経済活動の実績を確認すると、「実質で0.8%、名目で-0.4%」である。この実績を基にした年金財政の将来試算は公表されていないし、また、試算は本稿の目的

ではない。ただし、少なくとも過去10年の成長トレンドの「現状維持」では、サステナブルな社会保障制度からは大きく後退することは確実であろう。

4 少子高齢化によって減少する 個人金融資産

「潤沢な個人金融資産」は、日本政府の財政問題や国債消化が議論される際の「安心材料」として、枕詞のように使われる。しかしながら、早晩この枕詞には頼れなくなる可能性が高い。少子高齢化により経済全体で「貯蓄を取り崩す世帯」の割合が増加し、個人金融資産は今後減少する可能性が高いためである。

本稿推計値では、少子高齢化と高齢者の預金取り崩しが進むことで、2030年の個人金融資産は08年比で約330兆円減少する。現状の資金需要規模が変わらないとしても、2030年時点で約240兆円の資金不足が発生する見込みである（図7右）。

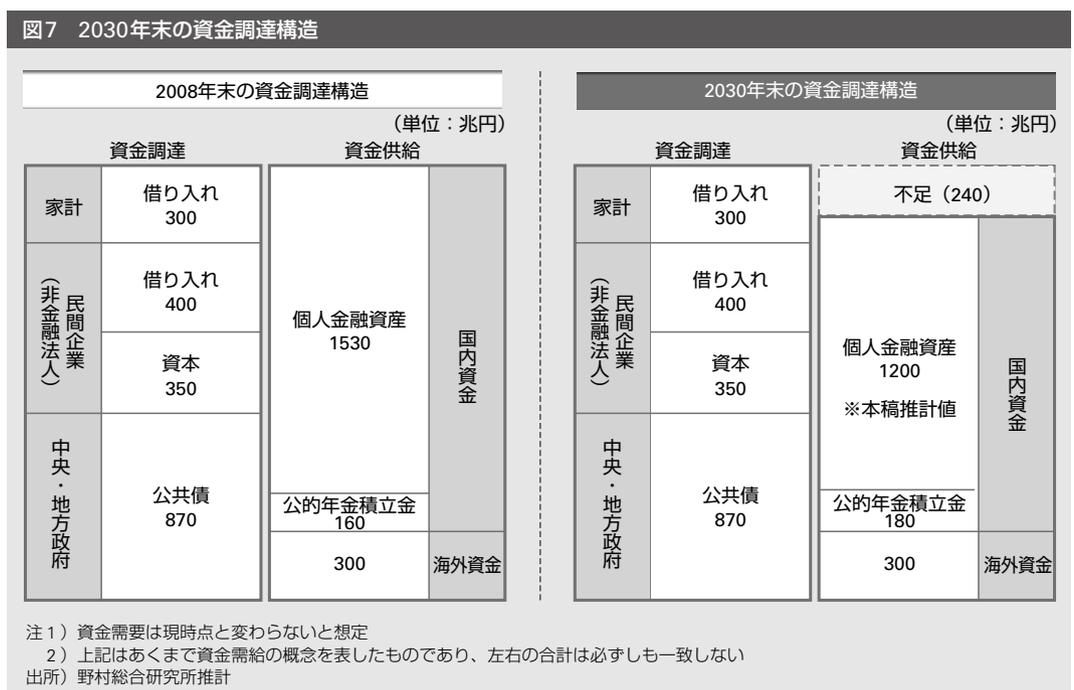
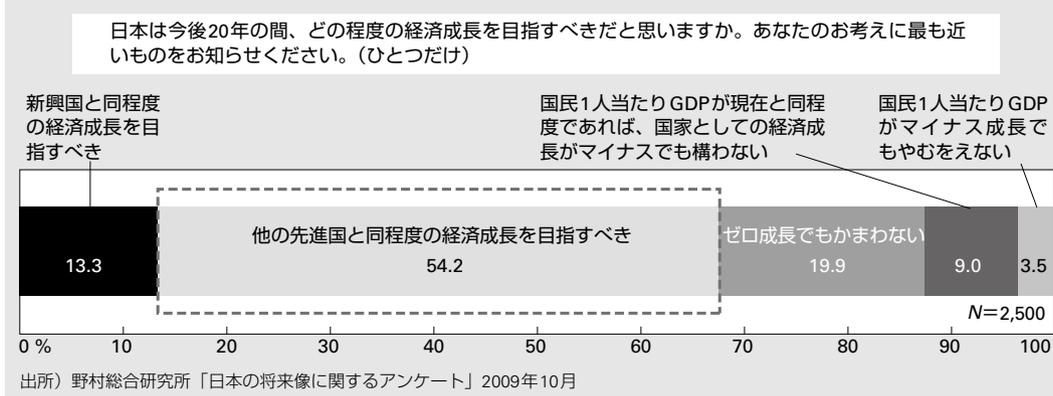


図8 国民が望む経済成長率



これにより想定される大きな影響として、長期金利の上昇が挙げられる。不足する国内資金を民間部門（家計・民間企業）と公共部門（中央・地方政府）で調達することになるため、必然的に両方で資金を取り合う事態が発生する可能性が高いからである。

長期金利が上昇するという事は、これまでの「国内資金に依存した低金利」に頼れなくなることを意味し、安心材料がない前提で真剣に財政再建と向き合う必要が出てくることにほかならない。高齢社会を迎え医療費や社会保障費が一定の割合で増加することが避けられないなか、歳出削減だけに頼った財政再建は難しい。したがって、名目経済成長率の増加、パイの拡大による財政再建という視点がより重要になってくる。

Ⅲ 求められる現状維持シナリオからの飛躍

1 国家としてのフレームワーク維持に必要不可欠な経済成長

日本の政府および地方自治体が抱える公共債は2008年末時点で約870兆円となってお

り、08年名目GDP比率は170%を超える。財政破綻を現実のものとしないうためには、今後も経済成長を安定的に維持することが必要となる。

また前章でも述べたように、日本の公的年金財政は、出生低位、経済低位のケースにおいて物価上昇率1.0%、実質賃金上昇率1.1%を前提に設計されている。したがって年金財政のサステナビリティを維持するためには、「実質1%、名目2%」の成長を実現することが最低限の条件となっている。言い方を換えると、この成長率を下回れば制度自体が破綻する可能性があるということである。すなわち、日本が国家としての現在のフレームワーク（枠組み）を維持していくためには、ゼロ成長ではなく、毎年「実質1%、名目2%」程度の成長を続けていくことが最低限の要件となる。

2 先進国と同程度の成長を望む日本国民

野村総合研究所（NRI）が2009年に実施したインターネットアンケート調査「日本の将来像に関するアンケート」では、日本が今後

20年の間、目指すべき経済成長として、「他の先進国と同程度の経済成長を目指すべき」という回答が5割を超えた。一方で「国民1人当たりGDPが現在と同程度であれば、国家としての経済成長がマイナスでも構わない」「国民1人当たりGDPがマイナス成長でもやむをえない」という回答は、両者合わせても1割程度にとどまっている（前ページの図8）。

2003年から07年の5年間において、G7各国の年成長率は平均で2.1%（各国の現地通貨・実質ベース）となっている。「他の先進国と同程度の経済成長」をG7の成長率と捉えれば、国民の半数以上は年平均2%程度（実質ベース）の成長を望んでいると考えられる。

3 経済成長の実現に求められる新産業創出と市場開拓、生産性向上

2009年12月に鳩山由紀夫内閣が閣議決定した「新成長戦略（基本方針）」では、20年までの年平均で「名目3%・実質2%」を上回る経済成長を達成することを目指すとしている。

る。

この目標設定は非常に高いが、仮にこの目標が実現され、年平均2%（実質ベース）で2030年まで成長したとすると（2%成長シナリオ）、同年時点の日本のGDPは約800兆円となる。

一方で就業者1人当たり生産性の伸びを1990～2008年と同程度とした現状維持シナリオでは、2030年時点の日本のGDPは約600兆円にとどまる（図9）。過去約20年間と同程度の生産性向上では、2030年時点で求められるGDP約800兆円という目標には約200兆円届かない。

年平均2%（実質ベース）という成長を実現するためには、過去のトレンドとは一線を画す、大きな構造変化が必要とされている。経済成長は内需主導と外需主導に大きく分けることができるが、内需主導の経済成長には限界がある。次章でその理由を分析する。

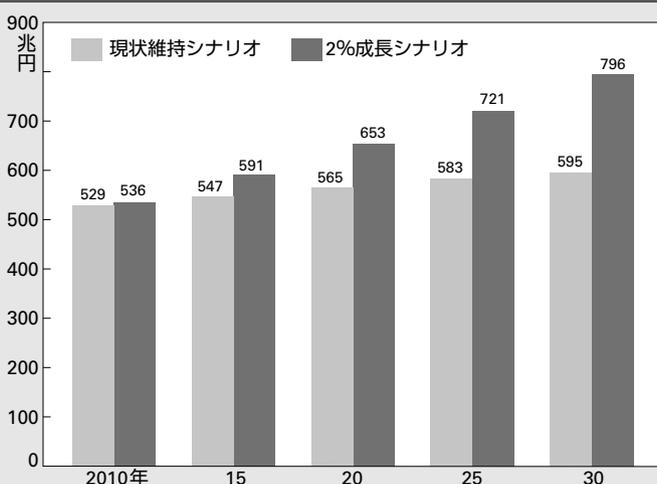
IV 「内需」主導による経済成長戦略の限界

1 頭打ちとなる家計消費

需要面からGDPを捉えた場合、構成比がGDPの約6割と最も大きい家計消費（正確には「民間最終消費支出」）について分析する。図10は、2009年の総務省「家計調査」で示されている世帯主年齢別の項目別消費額と、日本の世帯主年齢別世帯数の推移をもとに2030年までの家計消費支出の増減を、2010年比で推計したものである。

日本はすでに人口減少局面に移行しているものの、2015年までは世帯数が増加する。その影響もあり、2015年は2010年比で約1兆

図9 2030年のGDP2%成長シナリオ（実質ベース）と現状維持シナリオの乖離



出所) 各種統計より作成

5000億円の家計消費増が見込まれる。しかし、その後世帯数の減少が始まると、「住居」や「交通・通信」といった項目の消費が大幅に減少し、2025年時点の家計消費支出の総額は2010年とほぼ同水準となる。2030年では2010年を下回る推計結果となっている。

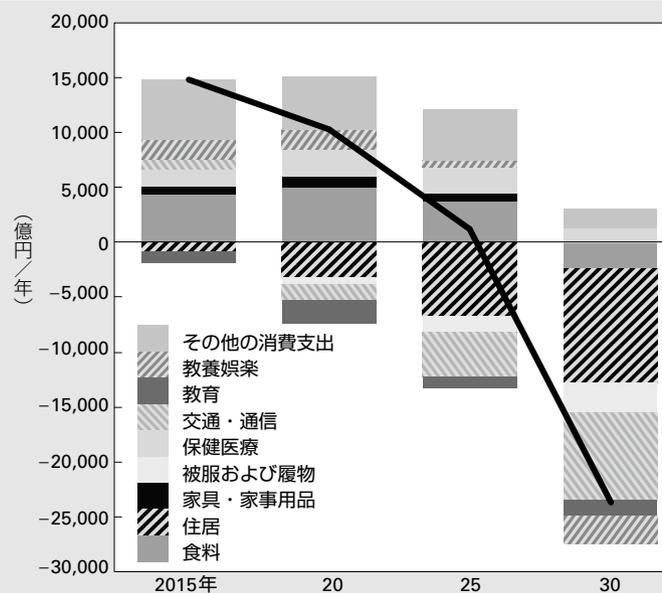
この推計値は2009年時点の家計消費支出額をもとにしており、社会保障などの制度変更や、新商品・サービスの投入による消費喚起といった事象を考慮しておらず、現状の消費行動が20年間続くという仮定に立っている。したがって、推計値からずれが生じることは否めない。しかし、人口減少・世帯数減少・高齢者人口比率の上昇といった大きな潮流が避けられないなかであって、少なくとも2030年までに家計消費支出の大幅な増加を見込むのは難しいだろう。

2 低下傾向が続く住宅投資、公共投資、企業設備投資

次に、GDP構成要素の一つである総固定資本形成（GDPの約2割）について分析する。総固定資本形成は、主に「住宅投資」「公共投資」「企業設備投資」に分けられる。住宅投資は、世帯数減少局面では増加を見込むことは難しい。内閣府「国民経済計算」によると、実質値で見ても名目値で見ても住宅投資のピークは1996年で、その後、住宅投資は大幅に減少している。住宅ストックが十分に積み上がった現状を見れば、東京など一部の都市を除けば新たな需要が創出される可能性は低い。

公共投資も、政府による公共事業の削減により、1995年度ごろをピークに年々減少を続け、2008年度には95年度の約半分の水準にま

図10 家計消費支出額の対2010年増減額の推移



出所) 総務省「家計調査」2009年、国立社会保障・人口問題研究所資料より推計

で落ち込んでいる。厳しい財政事情を踏まえれば、長期的な成長の柱に公共投資をすえることは現実的とは言い難い。

国内企業の設備投資については、住宅投資、公共投資に比べると比較的順調に推移している。バブル経済崩壊の影響で、1990年度ごろをピークにいったん下落したものの、徐々に盛り返し、2008年度には実質値ベースで1990年度を上回る水準にまで回復している。しかしその先行きは決して明るいものではない。国内製造業では、製造拠点だけでなく研究開発拠点も海外に移転させる動きが出始めている。製造業に比べ海外進出が進んでいなかった国内サービス産業についても、中国沿岸部などを中心に投資する動きが出始めている。国内市場の停滞やグローバル化の進展、新興国の市場拡大と技術力向上を考慮すると、投資先が長期的に海外へとシフトしていく流れは止められないだろう。

3 伸び悩む対内直接投資

国内資本の海外流出を埋めることが期待される対内直接投資は、拡大傾向にあるもののその幅は小さく、依然として低水準のままである。JETRO（日本貿易振興機構）の資料によれば、2008年時点で日本の対内直接投資残高（ストック）の対GDP比は4.1%となっており、00年時点の1.1%から拡大しているが、世界平均の24.5%、先進国平均の24.7%と比較すると非常に低い水準となっている。英国の36.9%、フランスの34.7%はいうまでもなく、米国の16.0%、韓国の9.8%と比較しても、日本の外国資本導入水準の低さは明らかである。

さらに近年は、外国資本から見た日本の投資先としての魅力の低下も指摘されている。製造拠点だけでなく、研究開発拠点や統括拠点までも中国、特に上海などの沿岸部大都市に設置する外国企業が増加しており、グローバルビジネスのアジア拠点としての日本の地位は相対的に下落しているといわざるをえない。そのほか、GDPの構成要素には政府最終消費支出も挙げられるが、公共投資同様、これを経済成長の起爆剤として期待することは難しいだろう。以上の点を踏まえると、「内需」あるいは国内市場への外国資本導入から経済成長を期待することは難しいと考えられる。

当然のことながら、企業の設備投資拡大に向けた制度改革や、対内直接投資の拡大に向けた法人税率改正といった取り組みは、政府として早急に着手すべきであろう。しかし、人口規模縮小と相対的な市場規模縮小という2つの縮小に直面する日本経済が、経済成長の起点を国内に求めることには限界があるだ

ろう。

V 「アジアと共に栄える」ことによる外需主導型の成長の実現

上述したように、大きく変化する世界経済・社会のなかで、日本は「内需」に依存した経済成長を描くことは難しく、「外需」を起点とした経済成長を描くべきである。では、日本は成長の起爆剤として、どの地域の外需を取り込むべきか。それはアジアの外需であろう。

アジアの外需をターゲットとする理由はその高い成長性だけではない。アジアと日本との間には、国内製造業の直接投資を通じて構築された密なネットワークが存在し、それに付随するモノや人の交流も盛んであるからだ。文化面、気候風土などでの共通点、沿岸部を中心とした密集型の都市構造などの類似点なども存在する。アジアと日本は相互補完関係を構築し、共に栄えることを目指すべきである。

急速な成長を遂げるアジア経済ではあるが、それだけに内部構造にはさまざまな非効率さや課題を内包している。この解決を日本が担い、アジアの成長を促すことでその成長の一部を日本に取り込む方策を検討すべきであろう。具体的には、エネルギー効率の向上や高効率な水利用システムといった、日本の強みのアジア展開などが想定される。

アジア諸国が今後直面するであろう課題に対するソリューション（課題解決）の提供により、アジアと日本が共に成長する戦略を描くこともできる。具体的には、アジアに将来訪れるであろう少子高齢社会における商品・

サービスの提供や、公共交通を用いた高効率・低環境負荷な都市インフラの海外展開などが挙げられる。

また、アジア諸国の人々の生活水準の向上によって市場が成熟化すれば、機能的価値だけでなく情緒的価値にも注目が集まることになる。アジアの消費者や市場に訴求する情緒的価値を提供できれば、安価な製品にシェアを奪われてきた日本製品にも挽回の機会が訪れる可能性がある。

さらに、域内市場の統合と効率化を促すアジア共通ルールの構築や消費者教育、インフラファンドなどによる地域間インフラの構築など、日本が担うべき役割は多岐にわたる。そのいずれもが、アジアの持続的成長を支え、アジアとともに栄える日本経済の成長戦

略となりうるだろう。

以上の具体的な戦略については、次の第三論考「2030年に向けた日本の経済発展戦略」を参照されたい。

著者

岡村 篤（おかむらあつし）

社会産業コンサルティング部副主任コンサルタント
専門は産業政策、国際労働政策、集客交流産業振興

大沼健太郎（おおぬまけんたろう）

社会産業コンサルティング部主任コンサルタント
専門は住宅政策、観光政策、交通政策等、社会政策全般

竹端克利（たけはなかつとし）

公共経営戦略コンサルティング部兼未来創発センター副主任研究員
専門はマクロ経済分析、経済統計、金融市場分析

2030年に向けた日本の経済発展戦略

山口高弘



岡村 篤



坂口 剛



駒村和彦



田中成幸



CONTENTS

- I 2030年に向けた日本経済の課題
- II アジア経済の活力を国内に取り込む輸出戦略
- III 日本の経済発展に向けた輸入減戦略
- IV 日本の経済発展に向けた対外投資拡大戦略
- V 経済発展戦略の実現に向けて

要約

- 1 日本経済を長期で展望すると、内需主導型の経済発展は困難であり、アジアを中心とした外需の取り込みを模索しなければならない。特に、①過去の経済発展の牽引役であった輸出を引き続き強化する、②輸入額を抑制するために輸入総額を適切に削減する、そして、③輸出に比する日本の諸外国からの収入源である対外投資およびその収益の拡大に努めなければならないであろう。
- 2 それには、大きく成長するアジア市場をターゲットとした輸出戦略がこれまで以上に重要となる。ただし、今後日本は、輸出先を国内で生産・加工した「モノという有形資産」の売り先としての市場と単純に捉えるのではなく、「経験知などの無形資産」を輸出し、輸出先の問題解決を実現しながら日本自身も収益を上げられるWIN-WINの関係を構築する輸出戦略に転換しなければならない。
- 3 日本は1980年代以降、輸出だけでなく輸入も伸ばしてきている。輸入のなかで特に大きな割合を占める資源エネルギーは、世界的な需給のひっ迫により、将来、価格高騰の可能性が高い。それはそのまま輸入単価の上昇につながりGDP（国内総生産）の低減につながるため、今後、輸入減戦略が必要である。
- 4 諸外国との連携による経済発展の牽引役として、輸出だけでなく対外投資の位置づけが高まってきている。対外投資額およびその収益性を向上させ、諸外国から国内への資金獲得を進めていかなければならない。今後、特にアジア諸国に対して日本の持てるノウハウを相手国で進める総合事業を展開すること、およびそのための直接投資の拡大が課題となる。

I 2030年に向けた 日本経済の課題

1 経常収支から見た日本の経済 発展に向けた課題

本特集の第二論考・岡村篤、大沼健太郎、竹端克利「長期展望から見た日本の経済発展戦略の方向性」において、国内消費市場の停滞、国内直接投資の低迷などにより内需主導型の経済発展は困難であり、アジアを中心とした諸外国との連携による経済発展が日本の課題であると論じた。このことについて、諸外国との財・サービス・資金のやりとりの実態を、経常収支構成を読み解くことでさらに掘り下げたい。

1980年代半ば以降、日本の貿易収支はほぼ一貫して黒字が続いてきた。日本の経常収支も一貫して黒字であり、それは貿易収支の黒字によって実現されてきたものである。しかし、2000年以降は経常収支の黒字は貿易収支

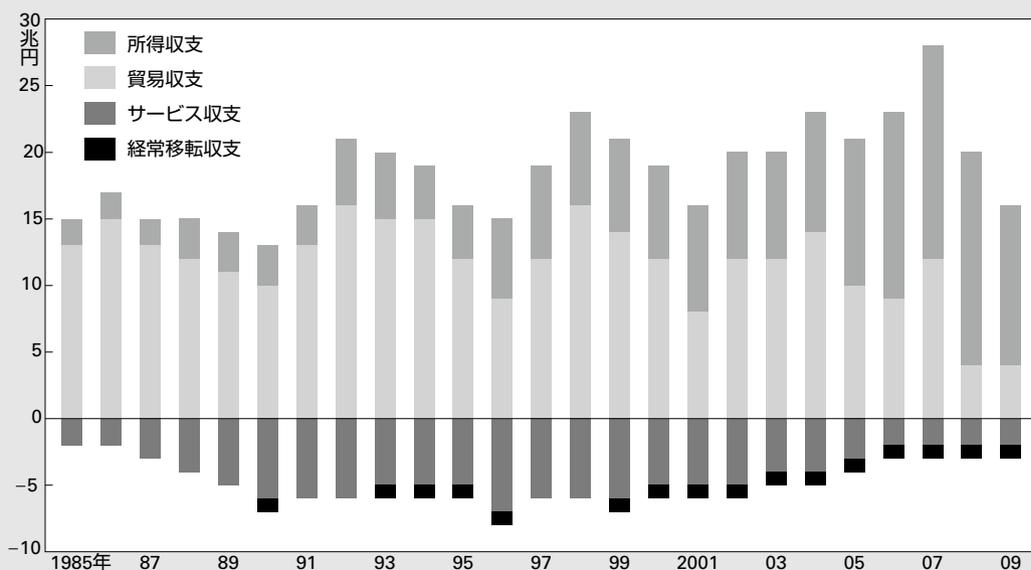
の黒字だけでなく、所得収支の黒字によってももたらされている（図1）。今日の日本は「貿易収支だけで外貨を稼ぐ国」から、「所得収支と併せて外貨を稼ぐ国」に変貌してきているのである。内需だけでなく外から富を獲得するためには、貿易収支と所得収支両面における黒字幅の拡大が求められる。

一方、貿易収支構成は1980年代以降、輸出が輸入を上回る形でいずれも額を拡大させてきているが、近年では輸入額が高止まりし、輸出額に接近してきている。このことから、貿易収支の黒字幅拡大に向けては、輸出増と同時に輸入減も課題となる。また、所得収支の拡大のためには、対外投資の拡大が課題となる。

2 求められる3つの発展戦略と 日本経済へのインパクト

前節で輸出増、輸入減、対外投資増が課題であると述べたが、これらの課題設定の妥当

図1 日本の経常収支の推移



注) 貿易収支：輸出総額と輸入総額の差額、サービス収支：国境を越えたサービス取引における支払額と受取額の差額
 所得収支：外国から得た利子・配当や賃金などと、外国へ支払ったそれらなどの差額
 経常移転収支：政府間の無償資金援助、国際機関への拠出金などの支払額と受取額の差額
 出所) 日本銀行「国際収支統計」

性を、経済成長メカニズムに照らし合わせて検証してみたい。

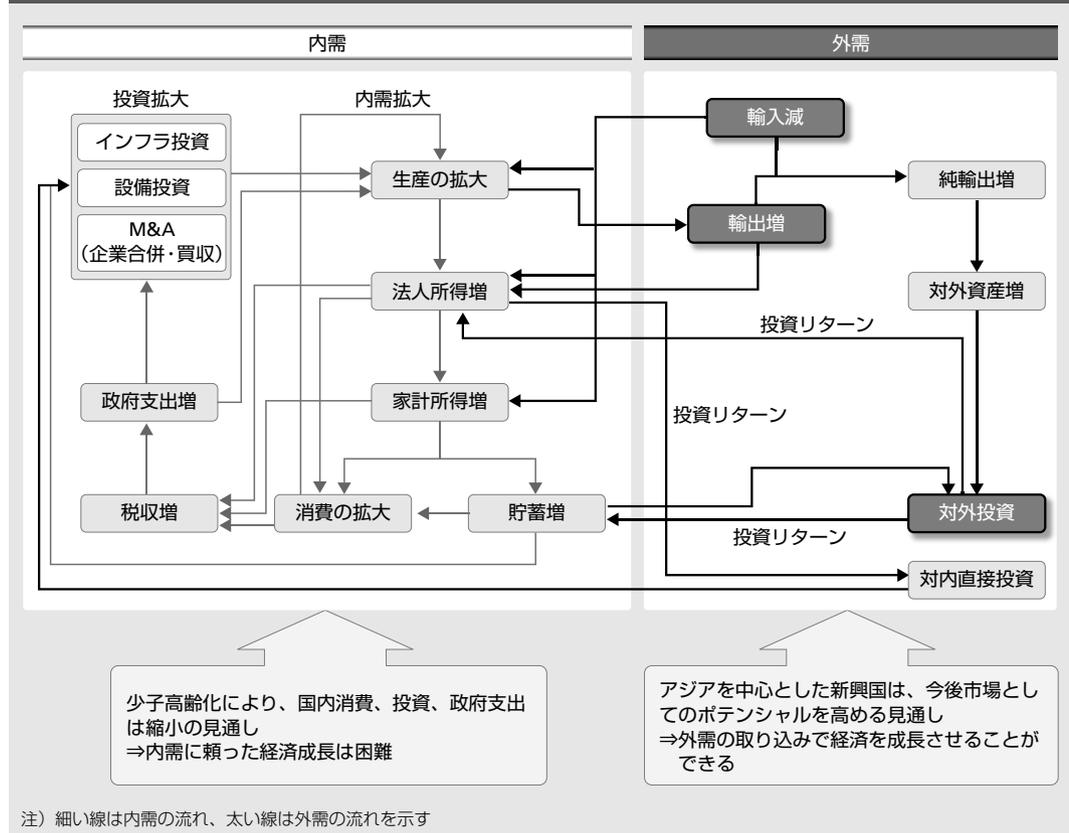
経済成長について、まずは国内での流れを見たい。

投資が拡大することで内需が拡大する。内需拡大の結果として貯蓄が増加し、その貯蓄はさらに投資拡大へとつながっていく。また、内需拡大は同時に税収増をもたらす政府支出を拡大させる。しかし、第二論考でも指摘したとおり、少子高齢化により国内消費、国内投資は伸び悩みを見せており、強まる財政制約のなかでは、政府支出の伸びを期待するのも難しいであろう。このことを踏まえると、内需主導の経済成長は簡単ではないといわざるをえない。

一方で、諸外国とのつながりによる経済成長には活路を見出すことが可能である。第1

に輸出である。成長するアジア市場向けに輸出を拡大させることで生産が拡大し、法人所得を増加させることができる。第2に輸入である。輸入を減少させ、国内供給に代替させることで国外への消費の流出を抑制できる。このことは、法人所得および家計所得の増加につながる。第3に、対外投資である。輸出増で得た外貨を元手にした対外資産が積み上がるわけだが、それらの対外資産の絶対額、および収益率を高めることで、投資リターンをさらに拡大させることが可能である。また、日本の豊富な家計金融資産を対外投資に積極的に振り向けることで、リターンを拡大させることも可能である。諸外国とのつながりにおいては、対内直接投資の拡大も一つの選択肢であるが、それには、投資先としての日本の魅力度が、現時点では十分でないとい

図2 経済成長メカニズムと3つの戦略



う問題がある。内需が縮小している日本は投資魅力度が低いのである。

以上から、日本が取り組むべきは、アジアを中心とした新興国の外需を取り込むことで経済成長を実現することである。具体的には、内需拡大より、輸出増・輸入減・対外投資増により国内経済を活性化させることを先行させる必要がある（図2）。

II アジア経済の活力を国内に取り込む輸出戦略

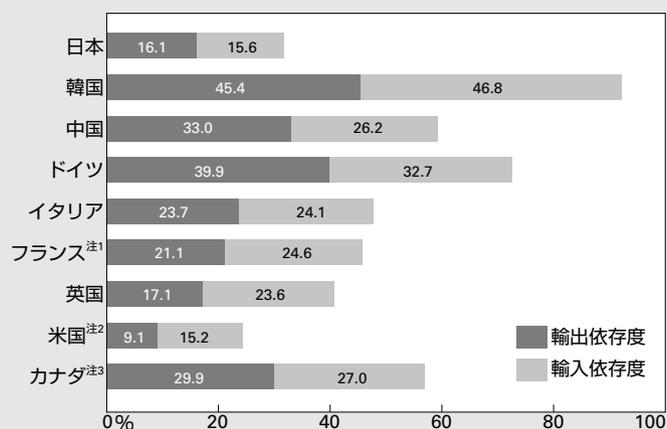
1 「輸出増」による発展可能性と戦略見直しの必要性

(1) 成長牽引役として期待される純輸出増

日本の長期的な成長戦略を考えるうえでまず期待されるのが、純輸出の増加であろう。人口減少局面において、民間消費支出と民間投資の伸びを牽引役とした経済成長を期待することは難しい。また、政府支出・公共投資の大幅な伸びを期待することも難しい。人口減少下にある経済で、長期的な経済成長の牽引役を内需に求めることは現実的とはいえない。長期的には内需拡大も重要な課題ではあるが、そのためにはまず、外需を取り込むことが必要である。

外需に成長を求める方針は「輸出依存型経済」として批判的に捉えられることもある。では、実際に日本経済は輸出依存型経済といえるのだろうか。2008年時点での日本の輸出依存度（GDP〈国内総生産〉に占める輸出額の割合）は16.1%、輸入依存度（GDPに占める輸入額の割合）は15.6%となっており、この両者を合わせた貿易依存度は約32%である（図3）。所得水準の違いや貿易の自由度

図3 貿易（輸出+輸入）依存度の国際比較（2008年）



注1) 海外県を含む

注2) 米国領バージン諸島を含む。「輸出」はFAS（船側渡し条件）価格

注3) 「輸入」はFOB（本船渡し条件）

出所) IMF（国際通貨基金）、"International Financial Statistics Yearbook 2009"

の違いなどから単純に比較することはできないが、韓国や中国といった東アジア主要国、さらにはドイツ、フランスといった欧州の先進国と比較しても、日本の輸出依存度と輸入依存度は低い水準となっている。

日本経済を輸出依存型経済というのであれば、米国を除く多くの先進国と新興国が輸出依存型経済ということになる。グローバル化が進んだ現代において、輸出に依存しない経済は現実的とはいえない。図3のように、先進国のなかでもGDPの輸出依存度が相対的に低い日本が、今後輸出を積極的に拡大し、世界経済の成長力を国内に取り込む戦略を推進することは、当然の選択肢といえるだろう。

(2) アジア経済圏の確立による域内貿易の拡大

輸出増加を日本経済成長の牽引役とした際、その主要ターゲットは市場としての成長が著しいアジアとなる。

2010年から30年の20年間で、アジアの経済

環境は大きく変化する。国際連合（以下、国連）の人口予測によれば、これまで急速に進んできた東アジアの人口増加は収束し、2030年ごろを境に人口減少局面へと移行するという。その一方で、NIEs（新興工業経済地域である韓国、台湾、香港、シンガポール）や中国大都市部などですでに顕在化している中間所得層以上の人口は、20年間で大幅に拡大することが予測されている。

1990年代後半まで、豊富かつ安価な労働力を背景に世界の製造拠点として成長してきたアジアは、2000年代以降、市場としての存在感を強めている。この潮流は今後さらに加速し、2030年までには、米州・欧州を超える世界最大の市場へと成長する。

また、FTA（自由貿易協定）やEPA（経済連携協定）の締結などによって、域内貿易もさらに活発化すると考えられる。2008年のEU27（欧州連合の27カ国）の域内輸出比率が約70%であるのに対し、同年のASEAN（東南アジア諸国連合）+3（ASEAN+日本、中国、韓国）の域内輸出比率は約45%となっている。統一通貨の有無、域内諸国の経済水準の差などから、EUとASEAN+3を単純に比較することはできないが、仮にASEAN+3の域内輸出比率が2030年までに60%に上昇したとすると、域内貿易額は、08年時点の1兆8000億ドルから8兆8000億ドル（名目値）へと大幅に拡大することになる。

この推計値は、貿易依存度を、前ページの図3に示した2008年時点と同水準という前提で試算したのもので、グローバル化がさらに進むことを想定すれば、各国の貿易依存度上昇も見込まれるため、上述の域内貿易額はさらに大きなものとなるであろう。伸び悩みが

想定される内需に比べ、外需とりわけ対アジア輸出市場が有望であることは明白である。

(3) 見直しが求められる日本の輸出戦略

ここで重要になるのが、どのような戦略でアジアへの輸出を増加させるかということである。

これまで日本は、その優れた技術力に立脚した製品および部材などの輸出によって外需を国内成長に取り込んできたが、それらは一様ではなく、過去、日本の輸出の主力品目は変遷を経てきた。1960年代は繊維製品、70年代は鉄鋼、80年代は自動車、90年代は電気機器・IT（情報技術）関連機器がそれぞれ日本の輸出の主力製品であった。だが、こうした輸出品の多くは、アジア諸国を中心とする新興国の生産能力の向上を背景に、国際競争力を失い、産業そのものの衰退や製造拠点の海外移転を余儀なくされることとなった。しかし、産業の衰退・海外移転が起こるたびに、日本は産業の構造転換を速やかに果たし、新たな輸出産業を見出してきた。

ただし、ここ10~20年間は、経済のグローバル化と新興国の台頭という大きな変化のなかにありながら、日本の輸出品目は硬直化し、一部品目ではその国際競争力が失われつつある。2000年代の日本の輸出主力品目は、①自動車およびその部品、②電気機器・IT関連機器の2分野であった。しかし、韓国やその他の新興国の追い上げにより、一部製品ではすでに世界シェアを失っている。

アジアの経済成長は、同地域の市場としてのポテンシャル（潜在可能性）を向上させると同時に、その技術力をも急速に向上させた。製造業を中心に、すでに多くの日本企業

が中国や東南アジアに研究開発拠点を設けており、その機能も、現地市場への対応を目的とした製品の改良にとどまることなく、基礎研究分野にまで拡大しつつある。日本、韓国、中国、ASEANそれぞれの技術ギャップは確実に縮小しており、日本で開発された製品は時間を置かずにアジア諸国でも製造されるようになってきている。現在、日本が強みを有する素材や部材、工作機械といった分野でも長期的には新興国にキャッチアップされるだろう。

2030年においても、技術力が日本の競争力にとって重要な要素であることに変わりはない。しかし、技術力だけに頼った輸出増加には限界がある。これからは、技術力に加え、日本が過去に積み上げてきた経験知や文化、社会システムを新たな付加価値の源泉として、アジアを対象とする輸出増を図る戦略が重要になると考えられる。

2 求められる4つの新輸出戦略

(1) 経験知活用型の輸出戦略

①日本の経済成長の軌跡をたどるアジア諸国

アジア諸国の経済成長が進めば、かつて日本が経験してきた事象が同地域でも発生することが想定される。欧米諸国など他の先進諸国と異なり、日本は戦後の急成長から安定期に至る発展経路を短期間で経験してきた。短期間での経済成長を同じようにたどっているアジア諸国で発生している、あるいは今後発生するであろう課題は、日本が過去に経験し、乗り越えてきた課題と類似するものが多い。日本が試行錯誤のなかで培ってきた「経験知」は、アジア諸国が抱える課題解決に向けた大きなアドバンテージ（優位性）となる

であろう。本稿ではこれを「経験知活用型の輸出戦略」（以下、経験知活用型）と呼ぶ。その際の経験知は、単に知識としてではなく、社会産業システムやサービス、またそれに付随する機器・製品として海外に輸出することが可能である。

②多分野で期待される経験知活用型の輸出戦略

経験知活用型は、多くの分野への適用が期待される。すでに経済産業省や国土交通省がその実現に向けて動き出している「都市インフラ輸出」もその一例である。

経済成長に伴う都市部への人口集中により、これからアジア各国で人口100万人を超える大都市が次々と誕生する。国連の予測では、中国は2010年から2030年の20年間に、都市人口が約2億7000万人増加するとされている。同様にインドでも、2030年までに1億7000万人、インドネシアでも2025年までに約5000万人、それぞれ都市人口が増加するとされている。都市人口の増加に伴うインフラ整備の需要は莫大なものとなる。この需要を獲得するうえで、かつて日本が高度経済成長期に培った都市開発・都市インフラ整備に関する経験知が、市場開拓の有力な蓄積となる。

公共交通を軸とした環境負荷の少ない都市構造、台風などの災害に強い都市構造も、アジアの市場開拓に向けた日本の強みになると考えられる。

そのほかにも、中国で深刻化している公害・環境対策や、今後、香港や韓国、台湾が突入する人口減少・超高齢社会についても、日本はすでに経験済み、あるいは先立って経験している事象である。経験知の蓄積とその

活用において、日本は、上述の国・地域市場に対する財・サービスなどを提供するうえでの大きなアドバンテージを有していると考えられる。

たとえば、2030年の韓国の高齢化率は2010年の日本の高齢化率と同程度である。現在、日本が抱える高齢者医療・福祉といった問題に解決策を見出すことができれば、20年後には韓国への展開も考えられる。

新興国のキャッチアップにより、技術面での日本の優位性は揺らぐものの、経験知のキャッチアップには長い時間が必要であり、その強みを活かすことにより日本の国際競争力向上が大いに期待できるだろう。

③食料危機解決に向けた農水産業技術のアジア展開

経験知活用型が適用される輸出分野は、上述したとおり多分野にわたるが、これから日本が注力すべき分野の一つとして農水産業技術のアジア展開が挙げられる。

世界的な人口増加と新興国の所得向上で、食料需要は今後大幅に増加すると予測される。新興国の所得向上は、文化的な背景により差異はあるものの、一般的に肉類消費量を増加させる。国連食糧農業機関（FAO）によれば、2005年の東アジアおよび東南アジアの1人当たり肉消費量は年間約48kgで、1980年の4倍近くにまで増加している。この肉消費量の増加は、世界の食料需給バランスに大きな影響を及ぼす。肉1カロリーの生産には、5～7カロリーの穀物が必要といわれている。必要とするカロリーの大半を穀物そのものから摂取していた新興国の国民の食文化が肉食中心に変化すると、穀物需要量は大

きく増加し、実際のカロリー消費量以上に食料需要量は増加することとなる。

一方、食料生産量について見ると、世界的に農業人口の伸びは鈍化しつつあり、中国では農地面積の減少も観測されている。穀物の単位収量（面積当たりの収穫量）を見ても、1940～60年代の「緑の革命」^{※1}以降その伸び率は鈍化している。FAOの予測によれば、生産性の伸び率は今後さらに鈍化するとされている。また、不適当な灌漑による耕作地の土壌塩性化、食料生産に用いられる水資源の制約も各地で課題となっている。

漁業についても、FAOによれば海面漁業の生産量はすでに頭打ちの状態となっており、海洋水産資源の約3割が過剰利用あるいは枯渇の状況にあり、約5割がこれ以上生産すると過剰利用となる満限利用の状況にある。

このような状況を背景として、東アジア・東南アジアでは、穀物をはじめとする食料の生産量と需要量の差が拡大し、その差を輸入で補う必要が出てくる。しかし、世界的に見ても食料の需給はひっ迫しており、食料価格の高騰は避け難い。また、地球温暖化などの影響による気候変動は食料を安定的に生産するうえでのリスク要因となり、食料価格の変動もこれまで以上に大きくなると考えられる。アジア地域にとって食料問題は、今後の大きなテーマになると見て間違いのないだろう。

日本が有する農水産業技術は、アジアが抱える食料問題の解決に貢献すると期待されている。

まず考えられるのが、日本の養殖技術を用いた水産業の海外展開であろう。魚介類消費

量で世界トップクラスの日本は、1960年代に200カイリ漁業水域が設定されたことにより、遠洋漁業から養殖漁業への転換を余儀なくされた。近年、話題となったクロマグロやウナギを人工ふ化で卵から成魚に育てる完全養殖技術に代表されるように、長年の試行錯誤のなかで蓄積した養殖技術の高さは世界最高峰といえる。海面漁業、つまり獲る漁業が限界に達しているなかで、増加する需要量を満たすには、養殖漁業による生産拡大を図るほかに道はない。

世界中で需要が拡大しながらも天然資源が枯渇しつつある大型高級魚の海外輸出、あるいは高品質と高生産性を保ちながらも環境負荷の小さい養殖システムの輸出など、日本の持つ技術やノウハウに対するニーズは、今後拡大すると考えられる。すでに、熊本県天草市の養殖業者による米国への完全養殖クロマグロの輸出が始まるなど、萌芽事例も見られ、「Made in Japan」(日本製)の魚介類や養殖技術が世界を席卷する日も夢ではないだろう。

また、アジアの農業生産性の向上を図るため、日本の農業資材や農業技術を輸出することも考えられる。国土が狭く耕作に適した土地に限られる日本では、農業生産性向上に向けた研究に古くから取り組んできた。収穫量の多いコメの品種改良や、高密度生産を可能にする土壌研究、資材開発などがその代表例である。食料問題を抱えるアジア諸国を対象に、国内で開発された新品種の栽培権販売や種苗販売といった農業技術輸出を本格的に検討すべきであろう。

農業技術の輸出はその対価としての外貨獲得だけでなく、アジアの農業生産性向上を通

じた食の安全保障を確保するうえでも、国家として取り組むべきテーマではないだろうか。

(2) ライフスタイル提案型輸出戦略

①「日本＝高品質、最先端」の独占的地位の喪失

日本製といえば高品質・最先端。それは戦後のたゆまぬ技術革新により、日本の製品が世界で勝ち取ってきたブランドイメージである。日本の製品・サービスというだけでそのようなイメージを消費者に抱かせることができるという点で、「日本(製)」というブランドは、日本製のモノ・サービスにとってのエンドーサー(支援者・保証者)としての役割を果たしているといえる。

しかし、現在(2010年)から2030年までを見通すとき、「日本(製)」というブランドが、「高品質、最先端」のイメージを独占し続けることは困難だと考えられる。もちろん、日本のものづくりの品質が落ちていくわけではない。アジアを中心とした新興国の製造業の技術革新により、その地位が相対的に失われるためである。

アジアを中心とする新興国に対して実施された博報堂の調査によれば²²、「高品質な」「カッコイイ／センスがいい」「明確な個性や特徴のある」「楽しい」「価格に見合う価値がある」といった諸項目で、日本製品は今でも、米国、欧州、韓国、中国などよりも高い評価を得ている。しかしその一方で、「活気や勢いを感じる」という項目では韓国が1位、中国が3位であり、「価格に見合う価値がある」の項目についても、日本が1位であるものの、韓国、中国が肉迫してきている。近い将来、他の項目でも日・中・韓の3カ国

がしのぎを削る関係になっていくだろう。それは、「日本(製)」というブランドと「高品質、最先端」というイメージとの結びつきが弱まっていくことを意味する。

②「日本(製)」の意味内容の再定義

「日本=高品質、最先端」といったイメージの弱体化が予想されるなかで、エンドーサーとして機能し続けていくためには、「日本(製)」というブランドの意味内容を再定義し、海外に広く発信していく必要があるだろう。新しい日本のブランドイメージは、たとえば、「日本(製)=健康的」「日本(製)=エコロジー」「日本(製)=クール」といった、日本人のライフスタイルから想起されるイメージが有効であると考えられる。

ライフスタイルを切り口としたブランドイメージを訴求していくこと理由はいくつか挙げられる。

まずこれらのイメージは、すでに海外の生活者にある程度認知されていると考えられるため、あらためてPRする際にイメージの定着率を高めることができる点である。

また、今後アジアの新興国が経済発展していくなかで、生活者の消費の中心が必需品からライフスタイルに関するモノ・サービスへとシフトしていくことが予想されることも挙げられる。彼らの需要を日本のモノ・サービスの購入に誘導していくうえでも、このようなイメージを訴求していくことは重要であると考えられる。

さらに、他国のモノ・サービスが客観的な機能を模倣することは可能でも、日本人のライフスタイルという世界観までを模倣することは困難だということもある。このことか

ら、ブランド戦略上の排他的な優位性を築くことができる。

新しいブランドイメージは、個々の企業活動のなかで醸成されていくものかもしれない。しかし、今後は政府が主体的に発信していくことも重要になっていくと考えられる。このように、官民を挙げて国家規模で情報発信することで、日本産のモノ・サービスに新しいブランドイメージを付与して商品価値を高め、輸出増につなげる戦略を、本稿では「ライフスタイル提案型輸出戦略」(以下、ライフスタイル提案型)と呼ぶ。

③ライフスタイル提案型輸出戦略のオペレーション

ライフスタイル提案型を実行するうえで国家に求められる役割としては、①政府による情報発信、②二国間人材(外国人留学生など)の活用、③産業連携型顧客ロックイン(囲い込み)戦略の支援——などが考えられる。

①の政府による情報発信は、省庁や各国の日本大使館などが起点となり、日本ブランドの認知率向上を目的とした情報発信活動を行うことである。先行事例としては、英国が1990年代以降行っている「Cool Britannia」政策が挙げられる。この政策により英国政府は、自国のブランドイメージの明確化、大使館や貿易・投資関連部署の活動などを通じて、英国のイメージ改善、クリエイティブ産業の振興につなげた。日本がこのような取り組みに学ぶところは大きいと思われる。

②は、留学生や実習生といった、海外から日本にやってくる人材の活用である。彼らは日本に比較的長期間滞在する。そのため、日

本人のライフスタイルへの理解は比較的深いと考えられる。日本での彼らの生活を支援し、日本について学ぶ場をより多く提供すれば、帰国後は日本ブランドの熱心な伝道者としての役割を担うことが期待できる。

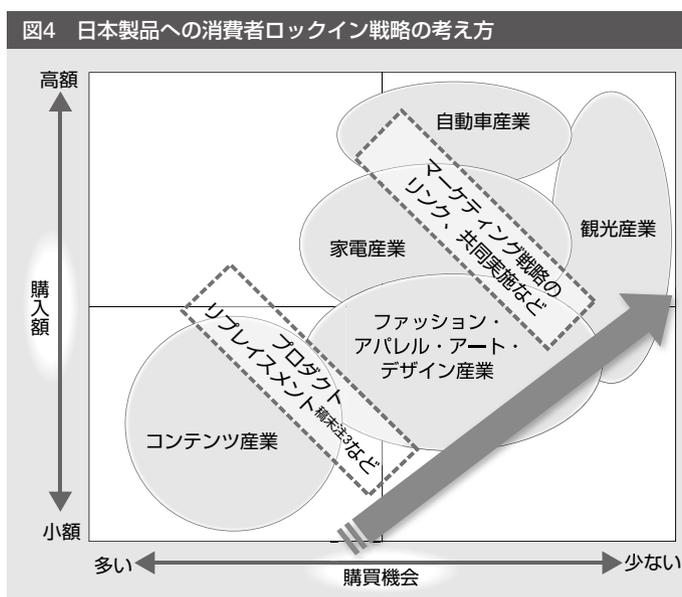
④日本製品への消費者ロックイン戦略支援

③は、消費者がひとたび日本ブランドの製品を購入すれば、その後も日本製品を継続して購入し続けるようなロックイン戦略の策定・実行である。この場合の政府の役割は、ロックイン戦略の枠組みを複数の産業の取り組みに当てはめ、各産業同士の連携を支援し、消費者が日本製品にロックインされた状態をつくり出すことである。

そのためにはまず、消費者の興味・関心の度合いに応じて日本のモノ・サービスに触れることができるような「ストーリー」を構想することが重要である。

たとえば、日本に興味を持ってもらうきっかけとして映画やアニメといったコンテンツ産業を提供し、続いて日本のブランドイメージをより色濃く持ち、消費の絶対額も大きい自動車産業やアート、ファッションなどの文化産業に誘導し、最終的には日本のライフスタイルについて体験する機会、消費額ともに大きい観光産業につなげる——というような産業横断的なグランドデザインを策定する(図4)。これにより、消費者を日本製のモノ・サービスにロックインさせる筋道をつけることが可能になると考えられる。

ここで重要なのは、異なる産業のモノ・サービスに出合い、購入するきっかけを、前段階の産業の購買プロセスのなかに埋め込んでおくことである。たとえば、プロダクトリブ



レイズメント^{注3}の手法を用いて、映画やアニメのなかに日本の自動車や製品を登場させたり、自動車と日本旅行のプロモーション戦略とを同期させたりといった方法が考えられる。政府がこのような取り組みに対する助成や育成のための施策を打ち立てることで、産業間の連携は加速されるだろう。

①から③の3つの取り組みによりライフスタイル提案型を推進することで、政府が日本のブランドイメージを主体的につくり出し、日本製品に対する広く好意的な連想が喚起されるようにすることができると考えられる。

(3) ルールイニシアティブ型輸出戦略

①制度の存在がもたらす製品・システムのイノベーション

海外諸国と比較して、日本にはきわめて優れた製品やシステムが数多く存在している。これらのなかには、日本が各国に先んじて経験することになったさまざまな課題を克服するため、政府が制度や基準を導入し、民間企

業が積極的に対応した結果、優れた製品やシステムとして確立されたものが多い。

その一例として省エネルギー（以下、省エネ）製品が挙げられる。原燃料資源に乏しい日本では、資源を有効に利用することは、いつの時代も喫緊の課題であった。そこで、政府は省エネ性能に優れた製品を進化・普及させることを目的とし、「エネルギーの使用の合理化に関する法律（省エネ法）」で「トップランナー方式」という制度を導入した。この制度は、自動車や家庭用電気製品（冷蔵庫や洗濯機）などの省エネ性能を、現在製品化されている製品の最高レベル以上にするというものである。この制度により絶え間ない技術革新が起り、メーカーは省エネ性能の高い製品を次々と上市するに至った。

また、「省エネルギーラベリング制度」が導入されたことで、消費者は製品本体に付与された省エネ性能に関する情報をもとに製品を選択・購入することができるようになった。「エコポイントの活用によるグリーン家電普及促進事業（エコポイント制度）」の導入効果とも相まって、省エネ製品市場は日本で安定的な拡大を見せている。

②制度や規格の輸出による海外市場の取り込み

トップランナー方式や省エネルギーラベリング制度などの事例に見られるように、政府が課題克服のために導入した制度がトリガー（きっかけ）となり、優れた製品やシステムが生み出された分野がある。また、民間事業者などが、グローバル規格と連動することなく日本独自の規格として発展させ、その規格に準拠した優れた製品やシステムが日本市場

で広く受け入れられている分野もある。

こういった製品やシステムは、「市場」と「制度や規格」とのかかわり具合によって販売が左右される。今後も日本市場が現状のまま推移し、「海外市場と比べて相対的に縮退する市場」と位置づけられるのであれば、このような独自の発展を遂げてきた製品やシステムも、積極的に海外市場に展開していく必要がある。そこで講じるべき輸出戦略が「ルールイニシアティブ型輸出戦略」（以下、ルールイニシアティブ型）である。

仮に、日本と同様の制度や規格が海外諸国に存在するのであれば、制度や規格がトリガーとなり、モノやシステムの販売、サービスの提供が加速され、すでに優位性のある日本の技術やシステムも容易に海外展開できるだろう。そのためにも、いまだ制度や規格が存在しない国・地域に対して、日本の制度や規格を積極的に提案し、導入支援を実行することが期待される。

③ルールイニシアティブ型輸出戦略に関する世界の動き

これまで世界でのルールを掌握するために活発な動きを見せてきたのは、EUと北米自由貿易協定（NAFTA）の加盟国であろう。これら欧米諸国は、十数兆ドルという市場規模の大きさを背景に、市場独自のルール・規格を策定し、これらを、ときには市場内の産業を保護・育成するためのツールとして、またときには他国に働きかけ新たな国際規格とすることで、自国の国際競争力を高めるなどの取り組みとして進めてきた。一方、日本は日本市場独自の制度や規格は成立させてきたものの、EUやNAFTAなどの市場規模と比

較すると、日本市場は5兆ドル程度と小さく、世界共通の制度や規格にまで発展させることがきわめて難しい状況にあった。

こうした状況にあって、現在、日本を含む東アジアの経済関係の強化に向けた取り組み「東アジア共同体構想」（日中韓ASEAN首脳会議など）が進められている。いまだ明確な定義や具体的な方向性は規定されていないものの、今後、東アジア共同体は、EU、NAFTAと同規模か、それ以上の市場として発展していくと見られている。日本が東アジア共同体のなかで日本主導の制度づくり・規格づくりを進めることができれば、最終的にはEU、NAFTA市場も取り込み、世界の制度や規格へと発展させることができる。これは日本にとっては大きな機会となるだろう。

④ルールイニシアティブ型輸出戦略の展開方策

東アジア共同体構想でも、日本が制度や規格づくりの主導権を握ることは容易ではない。日本はGDPこそ、2009年時点で東アジア第1位であるものの、経済の伸び率や人口、人口増加率を武器に中国も発言力を強め、ルールイニシアティブ型をねらう可能性が高い。

では、日本は東アジアでのルールイニシアティブをどのように掌握していくのか。現在、日本政府は、日本の制度や規格が海外諸国に導入されるよう、現地政府に対して積極的な提案活動を行っている。しかし、制度や規格を策定した日本政府自身が、現地政府に面と向かって制度や規格導入を提案しても、現地政府が受け入れるとはかぎらず、現実には困難も多い。

そこで、制度や規格策定における重要なキーマンは誰であるのかを見極め、その人物に対して制度や規格の導入に資する情報を早い段階で提供することが効果的である。そのキーマンとして挙げられるのが、現地の学識経験者であろう。

⑤成功の要諦は「何を伝えるか」ではなく、「誰に伝えるか」

ある国で特定分野の制度を策定する必要がある場合、当該国政府は、自国の学識経験者に制度策定に当たっての情報提供を依頼したり、意見を求めたりする傾向にある。仮に、学識経験者に日本の制度や規格などに関する情報（日本の制度導入スキーム〈枠組み〉や制度導入におけるメリットなど）が事前に提供されていれば、日本の制度や規格が導入される可能性は必然的に高くなる。たとえば中国の政策決定プロセスにおいて、国家発展改革委員会は重要な位置づけであるが、同委員会に關係する学識経験者は共産党や國務院から意見聴取を受け、さらには意見具申までもしている。

この現地の学識経験者とのネットワークを保有するのが、日本の学識経験者である。日本には、世界的にも著名な学識経験者が各分野に多数おり、彼らは国際共同研究などを通じて、現地の学識経験者と強固な学術的ネットワークを保有している。そこで、まずは現地政府の政策決定に深く携わる学識経験者とのネットワークを保有する日本側の学識経験者を明確にする。そしてそのネットワークを活用し、日本側の学識経験者を通じて海外の学識経験者に情報が提供され、ひいては現地政府に情報が提供されるようになれば、日本

独自の制度や規格を海外に積極的に展開していくことの現実性が高まるであろう。

こうした戦略を産・官・学が三位一体となって実現できれば、日本だけの販売にとどまっていた日本の事業者の優位性のある製品やシステムが海外で安定的に販売できるようになり、日本の新たな成長につながることも期待される。また、めざましい経済成長を遂げるアジアは、今後、日本がかつて経験した課題と同様の課題に直面する可能性も高く、その解決策を日本が提供できれば、そうした国・地域も持続的な経済成長の阻害要因を排除できるというメリットを享受できるだろう。このような観点からも、日本の制度や規格を海外に輸出することは、日本、アジア諸国双方にとって重要な意味を持つ戦略である。

Ⅲ 日本の経済発展に向けた 輸入減戦略

1 日本の輸入構造と今後の課題

(1) 輸入構造の変遷と現状

日本のこれからの経済成長を考えると、輸出拡大に向けた戦略の実現のみならず、輸入減少に向けた戦略についても併せて検討すべきである。以下、財務省「貿易統計」の公表データをもとに、日本の過去10年間の品目別輸入額の概況を整理した(図5左)。

過去10年間で平均輸入額が最も大きい品目は「原油および粗油(輸入総額第1位)」であり、他の輸入品目と比較しても圧倒的である。また「液化天然ガス(同4位)」の輸入額も大きく、輸入総額に占める鉱物性燃料・資源分野の割合は年々増加傾向にある。本分野が増加傾向にあるのは、新興国の経済発展

によるエネルギー需要の増加や、産出国における生産能力の停滞の影響を受けているため、平均単価が上昇し、結果的に輸入総額が大幅に増加している。

他に平均輸入額が大きい品目は「半導体等電子部品(同3位)」「電算機類(同5位)」などの一般機械・電子機器等の分野であり、さらに「魚介類(同6位)」といった食料品分野も上位に位置している。

(2) 今後想定される環境変化

輸入総額に占める割合の高い「原油および粗油」については、これまでの輸入量と単価の推移(図5右)が継続されると仮定すれば、輸入総額は今後も増加していくことが懸念される。

諸説あるが、現在の原油の可採年数は40年程度であるとされる。これには、「40年程度という可採年数はあくまで現在確認されている埋蔵量からの推計であって、新しい油田の開発や技術自体の向上により、今後も可採年数に変化はなく、したがって単価上昇への影響も皆無ではないか」という反論もあるだろう。しかし、中国やインドなどの新興経済国で使用されるエネルギー量は確実に増加し、原燃料が限りある資源ということを考えれば、将来的な価格の値上がりは不可避と考えられる。資源に乏しい日本の現状の社会構造・輸入量が継続されるのであれば、輸入総額に占める鉱物性燃料・資源等の割合は確実に増加する。

2 求められる輸入減戦略

(1) 輸入ポートフォリオの見直しの必要性

現状の主要輸入品目は、その目的から「再

加工のための輸入品目」と「自国で消費するための輸入品目」とに大別される。

再加工のための輸入品目は、「一般機械・電子機器」分野と鉱物性燃料・資源分野の一部であり、原材料や基礎部材として国内での再加工、製品の部品として利用されている。これらは日本の技術によってさらに付加価値の高い製品となり、国内市場への供給はもとより、海外諸国にも広く輸出されている。再加工のための輸入品目は、GDPの押し上げに直接寄与する品目と見ることができる。

一方、自国で消費するための輸入品目は、「鉱物性燃料・資源」分野の一部と「食料品」分野である。これらは、再加工のための輸入品目と異なり、日本国内でそのまま消費することを目的として輸入されている（「原油および粗油」の多くは自動車燃料などの動力源や、家庭・産業の熱源として使用されている。なお、燃料の精製などは再加工と定義しない）。資源に乏しく食料自給率の低い日本では、自動車燃料用などの動力源・家庭用の熱源となる品目や魚介類・穀物類などの品目は、現段階では輸入せざるをえない。しか

し、自国で消費するだけで、新たな付加価値を創造しない輸入品目の総額が増えれば増えるほど、GDPにはマイナスの作用をもたらす。今後の輸入減戦略においては、こうした品目の輸入総額をいかに削減できるかが重要なポイントになる。

(2) 輸入削減の戦略——消費者の意識改革

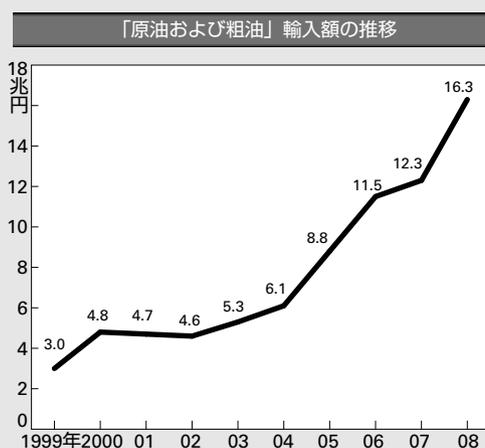
輸入総額を削減するためには、日本の輸入高の多くを占めている鉱物性燃料・資源等を削減することが最も効果的である。今後講じべき施策は、使用量を減らす「効率化」、そもそも使用しない「代替化」の2点である。ここでの効率化施策が省エネ対策であり、代替化施策が新エネルギー（以下、新エネ）対策であるといえる。両者については、政府および民間企業ですでに十分な対策が講じられている。

そこで、本稿で問題提起をするとすれば、やはり国民の意識・関心の低さではないだろうか。省エネ対策と聞いて国民が想起するのは、「経済効率性」と「地球温暖化対策」の2点である。経済効率性は、家庭での省エネ

図5 1999年から2008年まで^注の輸入総額（531兆円）に占める輸入品目別輸入額の割合、および「原油および粗油」輸入額の推移

輸入品目別輸入総額の割合			
順位	輸入品目	割合(%)	分野
1	原油および粗油	14.6	鉱
2	衣類・同付属品	4.5	—
3	半導体等電子部品	4.2	—
4	液化天然ガス	4.0	鉱
5	電算機類（周辺機器を含む）	3.5	—
6	魚介類	3.0	食
7	非鉄金属	2.9	鉱
8	石油製品	2.5	鉱
9	科学光学機器	2.4	—
10	石炭	2.4	鉱

鉱：鉱物性燃料・資源分野、食：食料品分野
—：一般機械・電子機器分野・その他



注) 2009年の輸入データは確報値のため、活用していない
出所) 財務省「貿易統計」より作成

対策を進めることで家計支出の抑制につながり、地球温暖化対策は、家庭における上述の対策の積み重ねが地球規模での二酸化炭素の排出量を削減する——ということである。

しかし、この2点は、消費者レベルと地球規模から捉えられており、「国家」の目線はほとんどないといえる。国家の目線に立てば、エネルギーセキュリティ（将来のエネルギー供給確保についての総合的な危機管理のあり方）という観点も付加的に想起されるだろうが、個々の国民にとって現実的な問題として捉えられていない。国民がこれをより現実的な問題として捉えて日本の経済成長を促進するためには、自国で消費するだけで新たな付加価値を生まない輸入品目は徹底的に削減する必要があり、それこそが省エネ対策・新エネ対策であると認識させることではないだろうか。それが日本のGDPの向上、ひいては国際競争力の向上に貢献するということを国民が意識するようになれば、政府・民間企業が実施する対策の実効性は自ずと高まることだろう。

また、輸入削減のために構築された制度や経験知は、将来的にはルールイニシアティブ型や経験知活用型として日本の経済成長に結びついていくことも期待される。

IV 日本の経済発展に向けた 対外投資拡大戦略

1 拡大する日本の所得収支と 今後の課題

(1) 日本の所得収支動向

日本は、1980年代以降、貿易黒字で稼いだ外貨を元手に対外資産を積み上げてきた。対

外資産とは、海外の債券や不動産、株式などである。これらの資産が生み出す利子や配当などの資産所得を拡大させることで、所得収支の黒字を一貫して拡大させてきたのである。日本の対外資産残高は、1986年には約28兆8000億円であったのが、2009年には約266兆2000億円に拡大している。これにより、1986年に約1兆5000億円であった所得収支は、2009年には約12兆3000億円にまで拡大した。

このように拡大している所得収支であるが、他の先進諸国と比較すると2つの問題が見えてくる。1つは対外資産収益率（対外資産残高に対する受け取り所得の割合）が低い点、もう1つは対外資産額（残高）がまだ十分でない点である。

1点目の対外資産収益率については、2000年代以降、英国・米国がほぼ4%前後であるのに対して、日本は3%前後であり、相対的に低い水準であるといえる。対外資産収益率を英国・米国並みに引き上げることは、所得収支の拡大につながる。

2点目の対外資産額については、日本の対外資産の残高は先進諸国と比較して決して高くない水準である。経済規模では日本を下回る英国、ドイツ、フランスと比較しても、その額は下回っている。先進諸国並みに対外資産額を増大させることでさらなる所得収支拡大の可能性を残している状態であるといえよう（図6）。

(2) 所得収支拡大に向けて

所得収支拡大に向けては、対外資産収益率を向上させることが課題であると論じたが、対外資産収益率が低い要因は、現状では大き

く3つ考えられる。

1つ目は対外資産の内訳で、直接投資やその他投資と比較すると、収益性が低い証券投資の割合が高いことである。英国・米国の直接投資の割合と比較するとこの傾向は際立っている。その結果、日本の場合は所得収支の多くが低収益の証券投資からもたらされている。2つ目は、対外資産の投資先が、収益率が相対的に低い欧米先進国に偏り、収益率の高いアジア諸国への投資の割合が低くなっていることである。この傾向は、対外資産種別のいずれにおいても当てはまる。3つ目は、直接投資収益率が英国・米国と比較して低いことである。

以上から、対外資産収益率を高めるには、直接投資比率の引き上げ、および投資対象としてのアジア比率の引き上げという投資行動の変革が求められる。

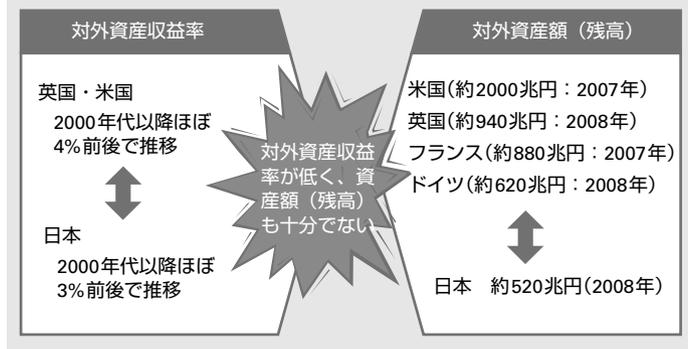
対外資産額が低い要因は、対外資産収益率の低さと密接に関連している。対外資産収益率が高い先進諸国は、証券投資や外貨準備だけでなく、直接投資やその他投資を積極的に行っている。日本も、直接投資やその他投資を行うことで対外資産額を拡大することが求められる。

2 求められる所得収支拡大方策

(1) アジア諸国に対する直接投資の拡大

日本の対外資産額およびその収益率を高めるためには、直接投資額およびその収益率の向上が課題で、現状はそのいずれもが英国・米国に比較して低いのは前述のとおりである。その要因は、日本企業の海外進出の形態が、生産拠点および販売拠点の新規設立であったのに対して、欧米企業はM&A（企業合

図6 日本の所得収支拡大に向けた課題



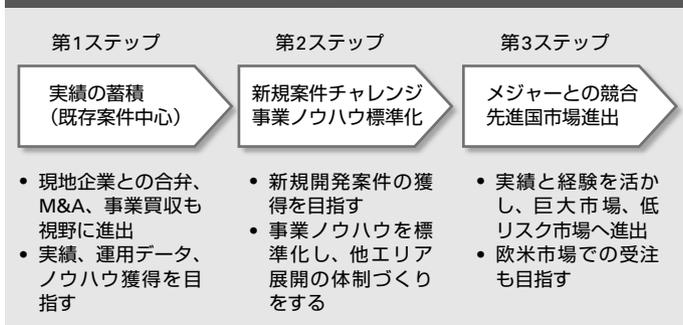
併・買収）や合併で自国外に進出し、生産・販売だけでなくオペレーション（運営）まで一貫して受注する総合事業の形態で展開していることが挙げられる。また、日本は製造業が中心であるのに対して、欧米企業は途上国のインフラ開発や都市開発といった非製造分野で総合事業を展開している。

日本が今後、対外投資額およびその収益率を高めるためには、アジアを中心とした新興諸国に対して、M&Aや合併を活用し総合事業を展開することが求められる。また、その展開に当たっては、対象範囲を製造業だけでなくインフラ分野やサービス分野などにも拡大することが課題であろう。

(2) 直接投資の拡大に求められる 総合事業型投資モデルの確立

アジアを中心とした新興諸国で総合事業を展開するには、従来のような生産拠点や販売拠点に特化した進出ではなく、事業の上流から下流までの事業プロセス全体に投資し事業を展開する総合事業型投資モデルを確立することが求められる。その一つの方向性として、次節では「コントラクター主導型戦略」を提案する。

図7 コントラクター主導型戦略推進のための3つのステップ



3 求められるコントラクター主導型戦略

(1) 展開の兆しが見えつつある コントラクター主導型戦略

新興国の技術力が急速に発達する現在、日本企業が海外展開を進めるうえで、従来の技術優位を強みとする製品販売戦略では市場シェアの獲得が困難となっている。そのようななかで、近年の日本は官民がタッグを組み、製品販売で終わらずオペレーションまでも一貫して受注する形態での事業展開や、途上国のインフラ開発および都市開発といった総合事業の受注による海外展開の事例が見られるようになってきた。たとえば、途上国の交通インフラ開発案件や、水道事業案件の獲得などは記憶に新しい。ただし、獲得案件数は少なく、海外勢の後塵を拝しているといわざるをえない。

本稿では、このような民間参入の余地があるインフラ事業、地域開発事業を主な対象とし、経営権または事業権を積極的に獲得することで事業全体の意思決定に影響力を駆使する海外事業展開のスタイルを「コントラクター主導型戦略」（以下、コントラクター主導型）と定義する。コントラクター主導型で海外展開を進めるためには、中長期的な展開ス

テップを意識した着実な取り組みが必要である。

(2) モノ売り事業から投資事業への転換

コントラクター主導型による案件受注を目指す場合、これまでの製品「販売」事業ではなく、「投資」として事業を位置づけることが重要となる。ビジネスモデルとしては、製品やシステムの販売段階ではなく、運用段階で利益が発生することになる。コントラクター主導型の事業に伴い、これまでは建設リスクや製品輸送リスクといった短期的なリスクを負うだけであったが、このビジネスの場合、10～30年に及ぶ運用段階の長期的なリスク（事業リスク、カントリーリスクなど）を負うことになる。そのため企業には、事前の事業リスクの見極めが一層難しくなる。

(3) 2030年に向けたコントラクター 主導型戦略の3ステップ

日本企業がコントラクター主導型の事業スタイルに転換することは、一朝一夕に実現できることではない。転換を着実に進めていくには、すでに事業が進む官民協働の萌芽の事例も含め、長期的な視点に立った事業展開の方針を定めたうえで目の前の案件に着手することが不可欠である。以下では2030年ごろを見すえたコントラクター主導型の海外展開の基本形を、以下の3つのステップに分けて述べる（図7）。

第1ステップは、「実績の蓄積段階」である。現地企業との合弁会社設立やM&A、さらに既存事業の更新案件も視野に入れて、いずれの形であっても海外事業に参画することで実績を蓄積しオペレーションデータを獲得

することを最優先とする。

たとえば2010年5月、三菱商事や産業革新機構などを中心とした日本企業グループ（東京都水道局も協力を表明）が、オーストラリアの水処理会社を買収したことは記憶に新しい。この段階で得た蓄積は、新規案件受注のためのアピール材料となるだけでなく、技術やスキル（技能）の現地化や事業リスク判断のノウハウ獲得にもつながるため、以降の展開をスムーズにする。展開する事業分野によって異なるが、海外での受注競争の激化を踏まえると、この第1ステップは、今後3～5年程度の期間で実施されることが望ましい。

第2ステップは、「新規開発案件受注と海外事業ノウハウの標準化の段階」と位置づけられる。この段階では、これまで蓄積した実績や獲得したノウハウを活かし、海外でのゼロからの新規開発案件の受注を目指す。参画企業は日本企業グループが主体となることを前提としつつ、必要に応じて現地企業を主導的に活用する。この段階ではGtoG（政府間）の交渉によるバックアップも引き続き必要であるが、企業の実績を活かした実力勝負の案件にも積極的にチャレンジすることが必要となる。一方、蓄積された実績データや現地化ノウハウなどを企業内で標準化し、今後の海外展開や新規案件の受注に向けた事業体制の構築も進めるべきである。この段階は、第1ステップ後の5～10年程度の期間で実施されることが望ましい。

第3ステップは、「既存のメジャープレイヤーのシェア争奪も視野に入れる本格的な段階」である。この段階では、日本企業各社は海外展開のための十分なノウハウ蓄積と企業体制の整備を完了しており、大規模な競争案

件にも民間単独でチャレンジすることが想定される。対象市場も、途上国や新興国だけでなく、欧米のような巨大な市場を持つ先進国の案件も視野に入れた海外展開戦略を打ち出すことも必要であろう。この段階は、第2ステップを経た段階から随時実施される段階と位置づけられる。

4 日本の総合事業型投資モデル 確立に向けた官民の取り組み

日本企業がコントラクター主導型の海外展開を進めるうえで、克服すべき課題がいくつか挙げられる。まず現状の日本企業の場合、複数企業がチームをつくって案件受注を目指す形となるであろうが、現実には、運営段階も含め、長期リスクを取ることを前提に企画提案の旗振り役となる企業はほとんどいない。特に企画提案段階でFS（事業化調査）費用やSPV（特別目的会社）の株式取得といった先行投資が必要となる場合にこの傾向が顕著となる。旗振り役となるリスクテイカーがいなければ、各社が及び腰となり、企画提案に必要な機能を補完するための事業体制が構築できないおそれがある。

さらに、日本独自の技術やノウハウを現地化して事業に組み込み、事業のバリューアップ（価値向上）を図るノウハウの獲得も課題である。単に日本の既存技術・ノウハウを導入するだけでなく、現地の気候や地理、労働環境、文化・宗教などにマッチする現地型事業を展開し実績を積むことで、他国からの信頼を獲得できる。これらのことは、ひいては海外展開のさらなる推進に結びつけることが可能となる。

これらの課題を克服するためには、民間企

業の事業形態の抜本的な転換が必要であろう。企画段階で不確実な案件にもリスクを積極的に取って投資していかなければ、今後も海外勢の後塵を拝することになる。

日本政府の役割も重要である。海外で総合事業型投資を進めるためには、事業の企画段階から対象国に介入していくことが求められる。そのため、複数企業チームを主導するオペレーター企業が、相手国政府に早期から入り込む活動を日本政府として支援することが重要であろう。官民共同出資型の営業チームを設立することも一案である。また、積極的なトップセールスに加え、ODA（政府開発援助）以外に海外での企業活動を直接支援する方策を拡充することなども有効であろう。

途上国を中心として市場獲得競争が激化するなか、ここ数年間の取り組み次第で、2030年以降の世界における日本企業の勢力が決するといっても過言ではないかもしれない。

5 対外投資拡大におけるリスクとその対応の方向性

対外投資を拡大することと並行して、そのリスクも想定しておく必要がある。多様なリスクが想定されうるが、最も重要なリスクとして、国内産業の空洞化を想定しておかなければならない。対外投資が国内投資と代替関係にあり、一方が増加すると一方が減少する可能性があるというリスクである。このリスクが顕在化するかどうかは、これまで日本が進めてきた対外投資の方法論と深く関係している。

従来のように、日本企業の生産方式を活かすために生産拠点および販売拠点を新設する形で対外直接投資を続けると、国内投資が対

外投資に代替されることがになる。ただし、海外の現地需要に対応して現地企業のM&Aや合併という形態で進出し、生産・販売だけでなくオペレーションまで一貫して受注すれば、代替ではなく、新規需要という形で投資のパイそのものが拡大することになる。

このことから、対外投資拡大のリスクに対応するためには、日本の対外投資スタイルを総合事業型投資に移行させていくことが有効であろう。

6 家計金融資産の対外運用の必要性

最後に、家計金融資産の対外投資に関して触れておきたい。日本には1400兆円以上の家計金融資産があるが、その半分以上が現金・預金の形で眠り、家計金融資産に占める対外資産の割合は2%にも満たない。今後、対外資産額を拡大させるためには、家計の対外資産運用を活性化させていくことにも取り組まなければならないだろう。

V 経済発展戦略の実現に向けて

第二論考で紹介した野村総合研究所(NRI)「日本の将来像に関するアンケート」によると、国民の半数以上は年平均2%程度(実質ベース)の経済成長を望んでいる。過去20年間、経済のパイを大きくできず「失われた20年」といわれる日本であるが、国民は他の先進国並みの経済成長を求めている。国民はまだ成長をあきらめておらず、成長に対して期待を持っているのである。

振り返れば戦後の日本は、「坂の上の雲」である欧米を見ながら、彼らに追いつき追い越すことに国を挙げて取り組むことで、短期

間で先進国入りするほどの成長を遂げてきた。このことについて「すでに日本は雲の上に達してしまった。欧米に追いついた今、目標を失っている」という向きもある。しかし、外部環境を見ると、「雲」は常に上昇を続けていることに気づく。一度は雲の上に立ったとしても、立ち止まるとすぐさま雲のなか、雲の下に転げ落ちていく。日本は雲の下に転げ落ちている最中である。

日本は今まさに成長戦略を打ち出し、それを力強く実行していかなければならないと主張したい。民主党政権は2010年6月、「新成長戦略——『元気な日本』復活のシナリオ」を閣議決定した。そこでは、公共事業によるこれまでの経済成長や市場原理を活用した構造改革ではない、「新たな需要創造」という第三の道が模索され、「強い経済」「強い財政」「強い社会保障」の実現が重要であると主張されている。確かにその方向性は正しい。しかし、過去20年間、経済のパイをまったくといってよいほど拡大できずにきた日本が、その3つを同時に追い求めることは困難であろう。だとしたら、強い財政と強い社会保障を支える強い経済を第一に実現させなければならぬ。

このような問題意識から、本稿では、強い経済を実現するために実行すべき経済発展戦略を提示した。ただし、戦略は実行が伴わなければ絵に描いた餅にすぎない。この戦略の実行主体は誰か。それは、政府だけではなく、企業だけでもなく、国民だけでもない。成長という目標を三者が共有し、その実現のための戦略実行に対して、それぞれが役割を担い、責任を負わなければならない。

三者が責任を共有し、実行へと歩みを進めるとすれば、上昇を続ける坂の上の雲を捉え、その上に再度抜け出すことが十分に可能であろう。

注

- 1 高収量品種や化学肥料の導入による途上国を中心とした農業生産性の向上
- 2 詳しくは、博報堂「生活者データベース」(<http://www.hakuhodo.co.jp/db/>)を参照
- 3 モノ・サービスのPR方法の一つ。映画などのコンテンツのなかに、モノ・サービスを登場させて観客・視聴者の興味や関心を醸成することが目的

著者

山口高弘（やまぐちたかひろ）
社会産業コンサルティング部主任コンサルタント
専門はサービス産業政策、企業における人材マネジメント

岡村 篤（おかむらあつし）
社会産業コンサルティング部副主任コンサルタント
専門は産業政策、国際労働政策、集客交流産業振興

坂口 剛（さかぐちつよし）
社会産業コンサルティング部主任コンサルタント
専門は環境政策、環境経営、産業政策

駒村和彦（こまむらかずひこ）
社会システムコンサルティング部副主任コンサルタント
専門は資源・環境分野における政策支援、ビジネス戦略立案

田中成幸（たなかまさゆき）
社会産業コンサルティング部コンサルタント
専門はマーケティング論、産業政策、観光産業に関するリサーチ・コンサルティング

日本企業によるクロスボーダー（海外企業） M&A推進に向けて 米国企業買収を例として

石上圭太郎



後藤知己



岩澤 脩



永井希望



CONTENTS

- I 近年の日本企業による海外企業買収（In-Out）の動向
- II 国内の常識が通用しない海外M&A——米国企業買収例
- III 海外企業M&Aにおけるデューデリジェンス実施のポイント——米国企業の事例
- IV 米国企業M&Aにおける買収スキームの選択肢
- V 日本企業によるクロスボーダー（海外企業）M&A推進に向けて

要約

- 1 近年、日本のM&A（企業合併・買収）において、日本企業による海外企業買収（In-Out）案件の比率が回復基調にある。直近3年間は北米（大半が米国）が、アジアを抑えてIn-Out案件対象地域首位となっている。北米では、09年にはソフト・情報、電気などの業種を中心に、中小案件が増加している。
- 2 日本と海外（米国）では法制度の枠組みが異なるため、対日本企業（In-In）案件とIn-Out案件ではかなり勝手が違う。さらにIn-Out案件は、「キーパーソンの退社」や「債権を持つ取引先からの訴訟」など買収後のリスクも高いため、DD（デューデリジェンス：ターゲット企業の実態把握・調査、以下、DD）が重要である。
- 3 「プレDD」はターゲット企業の基本条件把握、買収の勝算などの確認のために有用である。「本DD」ではターゲット企業買収の、①戦略的意義・シナジー（相乗効果）、②投資対効果、③企業・事業としての成立・継続性——の主に3点を細部にわたって確認・検証していく。In-Out案件の場合、考慮すべき範囲・深度が大きいいため、DD作業はIn-In案件の2、3倍程度となる。
- 4 In-Out案件ではターゲット企業の株式取得にこだわるべきではない。初めにターゲット企業事業のKFSをDDで浮き彫りにし、ターゲット企業の何を獲得するのかを明確にし、そのうえで、アセットセール（事業譲渡）やヘッドハンティングなど幅広い選択肢から最適なスキームを選択することが重要である。

I 近年の日本企業による海外企業買収 (In-Out) の動向

1 再び注目を集める日本企業による海外企業M&A

野村総合研究所 (NRI) でも、日本企業顧客による海外企業M&A (企業合併・買収) 案件の話聞くことが多くなってきている。2008年から09年にかけて新聞紙上で賑わしたような大規模M&A案件は、売り手の海外企業、買い手の日本企業ともに投資銀行をアドバイザーにつけて交渉することが多いのに対し、売り上げが数十億円から100億円程度の中小規模の海外企業のM&A案件については、アドバイザー費用をあまりかけずに効率的に買収したいというニーズが出てきている。

中小規模の海外企業M&Aに注目が集まる背景には、ターゲット企業株式の majority (多数) を取得して連結対象とし、日本側でコントロールしたいという意向、および高額案件ではなく、まずは小規模な投資から始めたいという日本企業の意向が働いているようである。

地域という観点からは、国内市場で成長分野を見出すのが難しくなっていくなか、特に

国内大企業から「戦略的市場セグメント攻略をねらって、市場開拓に要する時間を買う (短縮化する) ために、中小規模の米国企業を買収したい」という声を聞くことが多くなってきている。IT (情報技術) や自然エネルギーなどの先端分野においては米国で新しい技術や制度が導入され、同国から市場が創造されることがいまだに多く、これらの分野に投資して早期に成果を出したいということである。また、日本およびEU (欧州連合) 諸国では市場の成長が鈍化しつつあるものの新興国では市場がまだ十分に確立していない分野では、米国企業の魅力度が相対的に高いということでもあろう。医薬品、ソフト・情報、アミューズメントなどの業種では、日本企業による海外企業買収の半分以上が米国企業であり、全業種の14年間平均でも約37%が米国企業となっている (表1)。

2 回復基調にある日本企業の海外企業買収 (In-Out) 比率

次ページの図1に見るように、1990年代半ば以降、日本企業がかかわるM&A件数は飛躍的な増加を見せた。その主な牽引役となったのは「In-In」案件 (国内における日本企

表1 日本企業による海外企業買収 (In-Out) 案件数における米国企業の業種別シェアの推移

年	(単位: %)														
	1996	97	98	99	2000	01	02	03	04	05	06	07	08	09	平均
ソフト・情報	78.1	63.6	94.1	77.3	73.1	64.2	64.3	54.5	42.0	28.6	39.7	33.3	45.2	52.9	57.9
サービス	11.1	28.6	40.0	55.0	46.4	65.5	42.9	64.3	47.8	31.4	36.4	44.4	50.0	34.5	42.7
電機	38.5	51.6	55.2	70.0	58.8	48.6	38.5	52.2	32.5	35.3	37.5	33.3	34.6	57.1	46.0
電力・ガス	50.0	66.7	80.0	100.0	42.9	22.2	0.0	27.3	41.7	50.0	66.7	66.7	25.0	37.5	48.3
医薬品	60.0	80.0	44.4	44.4	50.0	69.2	57.1	57.1	53.8	50.0	54.5	84.6	41.2	92.3	59.9
精密機器	50.0	63.6	33.3	90.0	60.0	50.0	40.0	33.3	44.4	63.6	64.3	28.6	55.6	50.0	51.9
証券	0.0	-	100.0	33.3	100.0	100.0	0.0	50.0	0.0	0.0	50.0	0.0	57.1	33.3	40.3
その他金融	100.0	16.7	37.5	66.7	33.3	50.0	80.0	25.0	80.0	45.5	37.5	26.3	50.0	33.3	48.7
アミューズメント	100.0	33.3	0.0	100.0	50.0	75.0	50.0	20.0	41.7	30.0	33.3	50.0	40.0	100.0	51.7
全業種平均	35.1	37.1	37.7	42.9	45.7	47.1	37.5	29.1	34.1	30.7	35.6	33.2	34.5	36.8	36.9

出所) レコフデータより作成

業同士の買収案件)の増加であった。1997年の純粋持ち株会社解禁など、M&Aにかかわる規制が緩和されるなか、日本企業は「選択と集中」をキーワードにM&A戦略を積極的に推進した。加えて2000年代前半からは、投資ファンドによる案件、および再生型案件が増加した。

「In-Out」案件(日本企業による海外企業買収)比率^{注1)}は、バブル崩壊後には急減し、一方でIn-In案件が増えたことから、2003年には13.6%まで低下した。しかし、2004年には実質GDP(国内総生産)成長率が2.7%を記録するなど日本経済が上向き、また円高傾向も顕著となったことからIn-Out案件数が再び増加に転じた。2007年以降は、In-In案件数の大きな落ち込みもあって、In-Out案件比率は15~17%程度まで回復している。

図2のとおり、ITバブルの影響もあって、1990年代後半~2000年初頭においてIn-Out案

件対象企業の最も多かったのは北米(その大半が米国)であった。2000年には北米だけで実に57件ものソフト・情報産業企業が日本企業によりM&Aされた。

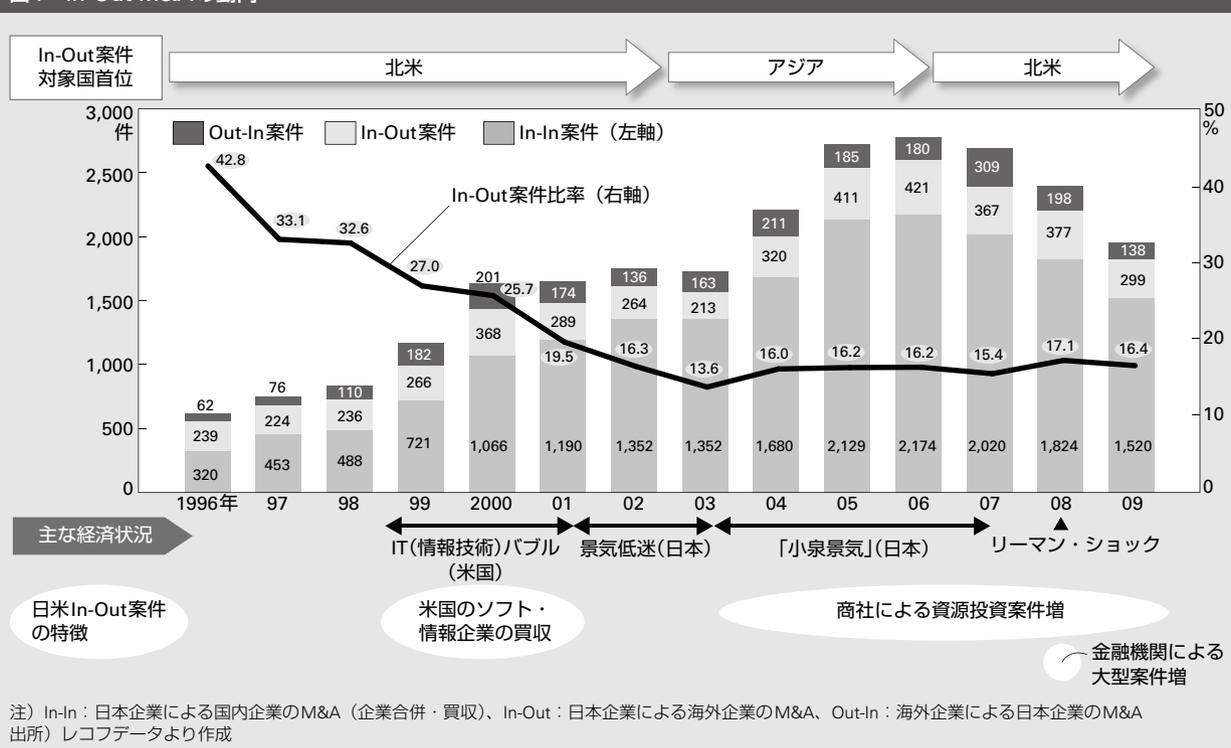
2001年にITバブルが崩壊すると、北米案件比率は低下し、03年から06年にかけては中国・韓国を中心に、ソフト・情報、電機産業企業のM&Aが大きく伸びたアジア地域がトップに立った。2006年にはソフト・情報産業企業を中心にM&Aが増えた北米地域のシェアが向上してアジアに並び、2009年時点では37%の水準まで回復してきている。

3 地域で異なる日本企業の海外M&A動向

(1) 中・小型案件が多いアジア地域

図3のとおり、日本企業によるアジア地域でのM&Aの特徴は、100億円以下の中・小型案件の比率が90.5%(2009年値)と非常に高

図1 In-Out M&Aの動向



いことである。北米や欧州など先進国に比べ、アジア地域はそもそも時価総額の大きな会社自体が少ないこと、また鉱業、電力・ガス、金融機関など、大規模案件が多い業種のM&A案件が比較的少ないことがその背景にある。

(2) 案件の大型化が進む欧州地域

欧州地域では、2000年ごろから日本企業によるM&A案件の大型化が顕著となった。輸送機器や化学をはじめとした、案件規模が比較的大きな産業が買われる傾向にあったためである。その後はユーロ高の影響などで単発的に小型化した年もあったが、2009年では、中・小型案件割合は58.3%にまで落ち込み、大型化が進行している。

(3) 大型化を経て再び中・小型案件比率が拡大している北米地域

日本企業による北米地域でのM&Aは、2003年時点では100億円以下の中・小型案件が95.1%を占めていたが、その後は大型化が進行した。その理由の一つに挙げられるのは、2004年より鉱業や電力・ガスなど資源系の大規模な投資案件や金融機関の大型案件が増加したことである。実際に、2003年には5%にすぎなかった鉱業、電力・ガス産業の案件が、09年には13%にまで上昇している。リーマン・ショックの2008年には、資金的に余裕のあった日本の金融機関による大型案件が相次いだ。

2009年には、逆に中・小型案件の割合が増加した。これは金融機関による大型案件が一段落したなかで、ソフト・情報、電機など、もともと比較的小型案件の多い業種での案件数が再び増加したためである。

II 国内の常識が通用しない海外M&A——米国企業買収例

1 海外企業M&Aで戸惑う日本企業

(1) 日本企業相手とは勝手が異なる海外企業M&A

日本の大企業であれば、すでに国内外でM&Aの経験があるのが一般的であり、事業

図2 In-Out M&A案件のターゲット企業のエリア別比率の推移

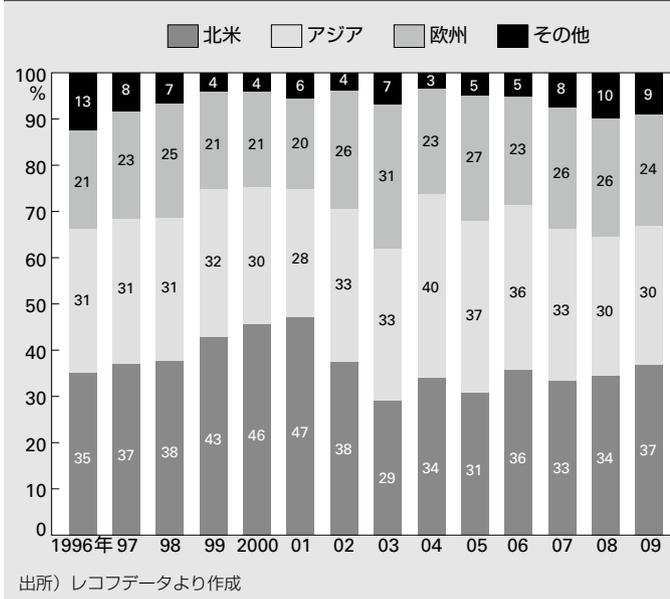
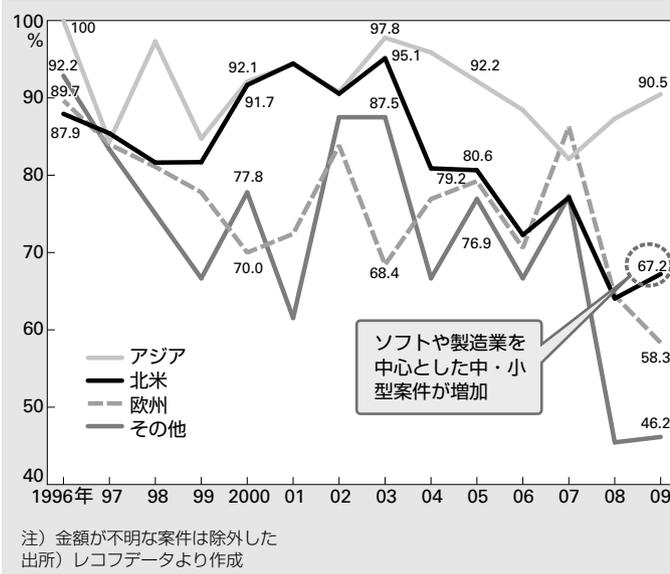


図3 対象地域別によるIn-Out M&Aに占める100億円以下案件数の比率の推移



部門主導で海外企業を買収しようとする場合には、法務部や経理部などの本社部門からデューデリジェンス（Due Diligence、ターゲット企業の実態把握・調査、以下、DD）を要求されることが多い。

このようなDDをNRIがサポートするなかで、M&A先進国であると思われがちな米国でも、日本では考えられないような事態が頻出する。特に、米国証券取引委員会（SEC）に財務資料を登録していない中小企業の場合には、基本的な財務データや会社規則の類についてすら入手が難しく、ターゲット企業側でそもそも資料が整備されていないことも珍しくない。

一方で、日本企業は米国企業からの情報を真に受けすぎる傾向がある。交渉の出発点として、相手企業が「この価格以下では売却しない」、あるいは「当社戦略の現状維持を前提とした売却である」といわれると、その時点で交渉開始を諦めてしまったり、これらの条件を前提にM&Aの交渉を進めてしまったりしている例が見られる。日本企業に対して売却意欲が旺盛な米国の中小企業の場合には、資金繰りなどの面で何らかの問題を抱えているケースが少なくなく、それゆえに、かなりの高値の売却価格を提示してくることも少なくない。

(2) そもそも異なる法制度の枠組み

一般に日本企業は、米国の制度がグローバルスタンダード（世界標準）であり、米国のほうが先進的で透明性の高い制度を採用しているような印象を持ちがちであるが、実際には日本よりもかなり複雑でわかりにくい制度になっている部分がある（表2）。

日本では株式会社の枠組みを規定しているのは会社法（平成十七年七月二十六日法律第八十六号）であるが、米国は各州それぞれが会社法を制定している。特に上場企業などは、会社法の枠組みが柔軟なデラウェア州で設立されていることが多いが、本社機能の実態は他州に置かれているケースが普通である。

このため米国企業に対するM&Aでは、まず弁護士が会社を設立した州の会社法に照らして、ターゲット企業が適切に設立されて取締役会や株主総会が定期的に開催されるなど、適法に運営されているか否かの確認から始めるのが普通である。実際にDDを開始すると、作成や保存が法律で義務づけられている書類すら存在しないことも珍しくなく、これらには後々訴訟や偶発債務発生につながりかねないリスクが存在する。

(3) 米国企業側も戸惑っている

売り手側の米国企業も日本企業との交渉に戸惑っていることが少なくない。NRIが日本企業のアドバイザーとして米国企業と交渉した際の経験では、「いつまで時間がかかるのだろうか」「買い手から金額や買収スキームについての提案がないので検討の進めようがない」「依頼に応じて山のようにデータを提供しているが、重複するものも多く、そもそも正しく見て判断してくれているのだろうか」といった疑問や苦情が少なくない。

NRIとの共同アドバイザーであった米国の弁護士事務所によれば、米国企業同士のM&A案件で、買い手側のポジションが有利な場合には、買い手側が、売り手側企業に対して満たすべき条件を大量に付け、そのうえ

でM&Aに基本合意して、売り手側企業が実際に条件を満たした後に株式を譲渡する例も多いという。

たとえば、日本企業側がターゲット企業の実務能力を確認したいという理由でエンジニアリングプロジェクトの簡単な事業性評価をしてほしいと依頼したり、建設予定地に案内してもらったりすることもある。しかし、米国企業側はこのようなケースにも、それらの手間にフィーが支払われるのが一般的という意識を持っている場合があり、いずれ買収するのだからという理由で、そうしたことをあまり気にしない買い手の日本企業に不信感を募らせることもある。

また、DDでは必須のデータ提供についても、そもそも中小企業は人員数が少なく、デ

ータ要求に対応するための専任スタッフを設置する費用の負担を米国企業側が要求して、することも少なくない。

2 中小企業相手だからこそ必要な デューデリジェンス

日本企業側からは、「数億円程度の案件であり、買収に失敗したとしても大した影響はないので、DDにわざわざ費用をかける必要があるのだろうか」という疑問が上がることもある。しかし、NRIの経験からは、特に小規模案件であるからこそ「プレDD」と「本DD」の2段階でDDを実施したほうが良いと考えられる。

具体的には、まずは事業内容やマーケット動向、収益力、株主構成、売り手企業の持つ

表2 M&Aの観点から見た日米の中小企業にかかわる制度などの枠組みの違い

	日本	米国
会社法	会社法	各州の会社法
重要な決議	会社法特別決議 2分の1出席、3分の2賛成	2分の1出席、2分の1賛成（デラウェア州会社法）
株式発行		事前に定めておけば、ありとあらゆる株式の発行がほぼ可能（デラウェア州会社法）
地理的な展開・事業ライセンス	建設業など、一部国の免許と都道府県知事の免許に分かれる場合があるが、基本的には国内での事業展開に制限はない	事業を行う各州ごとに事業ライセンスを取得することが必要な場合がある
会社の履歴	一部の会社を除いて比較的わかりやすい	複雑な資本取引が行われていることが珍しくなく、現在の業態と全く関係のない以前の業態に関連する偶発債務などが存在する可能性がある
会社の概要		定款（などさまざまな資料）を読み込まなければ会社の概要を把握できない場合がある
財務データ	非上場企業でも商用データベースを活用すれば、比較的容易に信頼性の高いデータを得られる	SEC（米国証券取引委員会）に登録していない企業の財務データを入手するのは比較的困難（商用データベースは存在）、かつ財務データの整備水準が低い場合もある
資金調達		日本と比較してエクイティファイナンス（株式発行、オプション・ワラントなどの発行）による資金調達が容易で、債務超過であるにもかかわらず、負債が少ないこともありうる
株式保有	企業グループ間で複雑な持ち合いになっていて、外部から保有関係がわかりにくくなっていることがある	信託、投資ファンドなどを経由して経営陣などが株式保有をしていることがあり、実態以上に株式保有が分散して見ることがある。中小企業でも多くのオプション・ワラントなどを発行していることがあり、これらが行使された場合、株式保有比率が急激に変わることがある
税金	国税 地方税（地方税法により全国同じ仕組み）	連邦税 州税（各州により異なる）
訴訟リスク		会社ないしは経営者個人が訴訟案件を抱えていることが珍しくない。資金力のあるスポンサーに買収されると、それまで様子見だった訴訟案件が急に顕在化することが珍しくない

表3 日本企業による米国の破たん企業買収事例

公表日 年 月 日	形態	買収側	被買収側	被買収側の業種	金額 (億円)
2001 5 23 11 27 12 5	資本参加	伊藤忠商事	コンバース	その他製造	80
	営業譲渡	NEC	ゼファー	ソフト・情報	
	営業譲渡	信越化学工業	ボーデンケミカル&プラスチック・オペ レイティング・パートナーシップ	化学	
02 1 22 2 8 10 5	営業譲渡	三井物産	エコジェン	化学	4
	買収	インターネット総合研究所 (IRI)	グローバル・クロッシング・ジャパン	ソフト・情報	8.22
	資本参加	住友商事	ケルストローム	輸送用機器	2
03 3 24 12 10	営業譲渡	ディーアンドエムホールディングス (D&M)	ソニックブルー	電機	4.82
	営業譲渡	クボテック	キャドキー	ソフト・情報	3.86
04 10 24	営業譲渡	パームツリー	ローンスタージェループ	その他金融	1
08 9 23 10 3 12 12	事業譲渡	野村ホールディングス	リーマン・ブラザーズ	証券	
	買収	野村ホールディングス	リーマン・ブラザーズインド子会社 (Lehman Brothers Services India Private, Lehman Brothers Financial Services (India) Private, Lehman Brothers Structured Finance Services Private)	サービス	
	事業譲渡	野村ホールディングス	リーマン・ブラザーズ	証券	
09 8 4 8 18 9 25 12 10	事業譲渡	村田機械 (受け皿会社：ムラテックオート メーション)	アシストテクノロジーズジャパン、アシス トテクノロジーズジャパン・ホールディ ングス (アシストテクノロジーズ日本法人)	運輸・倉庫	5.371
	買収	住友精密工業 (受け皿会社：SPP Process Technology Systems UK (SPTSUK))	アビザ・テクノロジーズ設立会社 (英国法 人一部事業承継会社)	電機	
	買収	日本ポラロイド経営陣 (当時、伊藤裕太社 長) (受け皿会社：フロンティアズ)	日本ポラロイド (ポラロイド日本法人)	その他販売・ 卸	
	事業譲渡	日立製作所	ノーテルネットワークスなどグループ3社	電機	
10 4 17 5 1	事業譲渡	ユニオン・バンク (UB) (三菱UFJ銀行 [三 菱UFJフィナンシャル・グループ (MUFG)] 孫会社)	タマルパイス銀行	銀行	
	事業譲渡	ユニオン・バンク (UB) (三菱UFJ銀行 [三 菱UFJフィナンシャル・グループ (MUFG)] 孫会社)	フロンティア銀行	銀行	

出所) レコフ「MARRテイラー版」より作成

ノウハウの特定と確認、会社や事業の実態が本来にあるのかなどの基本条件を把握するブレDDを実施し、買い手側にとっての戦略的意義やシナジー (相乗効果)、買収の勝算を確認したうえで、実際に買収を進めるための本DDを実施することが有益である。

(1) 少なくない破たん企業のM&A

表3に日本企業による米国の破たん企業の買収事例を示した。このなかではリーマン・ブラザーズが有名であるが、ソフト・情報、

電機などの分野でも事例が見られる。

成長分野のベンチャー的性格の中小企業を買収する場合には、ターゲット企業が破たん企業、ないしは実質破たん企業となることは珍しくない。米国では、日本と比較してベンチャー企業の株式発行による資金調達および資材調達、費用支払いなどが容易なため、当期赤字で、かつ実質債務超過であっても運転継続が可能な場合がある。

特にベンチャー企業の場合、経営陣が「今後市場が急成長する。今期の資金繰りさえ乗

り切れば黒字転換する」といった主張をすることも多いが、この真偽の見極めには相当の分析力が必要な場合がある。

(2) 意外と高い買収後のリスク

米国の会計事務所からは、財務DDの報告時に、「ターゲット企業の経営陣の年齢を考慮すると、会社売却後の早い時期に経営陣は退職・リタイアするだろう」、また「ターゲット企業の財務状況を見ると、日本の大企業が同社を買収した場合、今のところ債権の回収を諦めている取引先が訴訟を起こして取り立てに殺到する可能性が高い」といった懸念が寄せられることがある。

米国企業の場合、会社あるいは経営者個人が、結論が出ないままの訴訟案件を抱えていることは比較的普通である。米国の弁護士事務所によれば、こうした場合も「同社には支払い能力がないと見ているために本気で訴訟手続きが進められていないだけで、日本の大企業がバックにつくのであれば、必死になって裁判で勝ちにくることが考えられる」という。

米国の中小企業を買収した日本のある上場企業からは、「買収後、東証上場会社である自社の連結子会社に求められる社内規定・内部統制を整備するために、ばかにならない時間とコストが必要であった」という感想を聞いたこともある。米国企業へのNRIのDD経験から見ても、「時間を買う」つもりで米国の中小企業を買収しても、キーパーソンの退職や経営体制整備に数カ月ではすまない時間と労力が必要となる可能性は十分にある。

特に株式を100%取得しない案件では、事業がうまくいかない場合の撤退が必ずしも容

易でないことに留意する必要がある。米国側の株主が会社清算に拒否権を行使したり、株式引受けに応じなかったりといった例もある。

Ⅲ 海外企業M&Aにおけるデューデリジェンス実施のポイント ——米国企業の事例

1 なぜDDが必要なのか

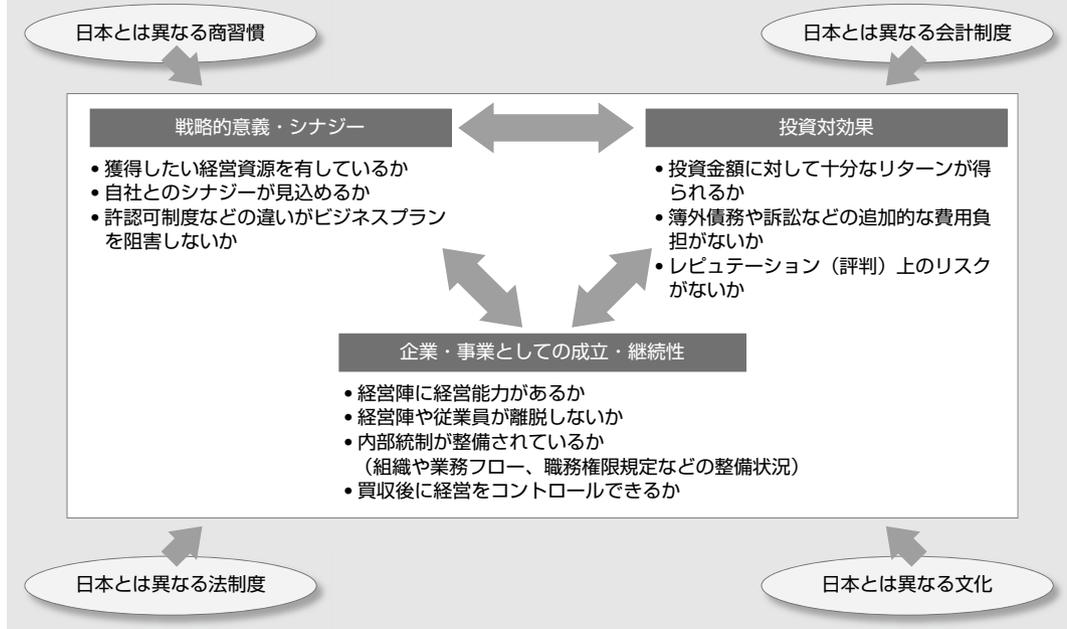
事業会社がターゲット企業のM&Aを実施するに当たって考慮・検討すべき事項として、以下の3点が挙げられる。これがDDである。

- ①ターゲット企業買収の戦略的意義・シナジー
- ②ターゲット企業買収の投資対効果
- ③ターゲット企業単体の企業・事業としての成立・継続性

ターゲット企業と買収側企業の戦略が一致し、事業展開上のシナジーが期待できるのでなければ、ターゲット企業をそもそも買収する意味がない(①)。一方、シナジーが期待できるとしても、適正価値以上の高値で買収することになれば、買収側企業にとって投資対効果の高い、経済合理性のある取引とはいえない(②)。

また、ターゲット企業が中小企業の場合、経営はオーナー個人に依存しているケースも多く、買収後にもしオーナーが退職すると、単体の企業として体をなさないこともありうる(③)。特に、東証上場企業が米国の中小企業を買収する場合には、上場企業連結子会社として求められる社内規定・内部統制やコンプライアンス(法令遵守)体制などが、タ

図4 In-Out M&A実施に当たって考慮・検討すべき事業



ターゲット企業に整っていない可能性がある。

このため、ターゲット企業の買収が上述の3点を満たすか否かを確認・検証するために、買収側企業は、ターゲット企業にDDを実施することになる。もちろん、日本企業を対象としたM&AでもDDは一般的であるが、海外企業を買収する場合には、法制度や会計制度、商習慣、文化などの違いにより、考慮・検討しなければならない範囲や深さがはるかに大きくなる傾向がある（図4）。

2 戦略的意義・シナジーの確認と検証

単純な買収価格の算定にとどまらず、さまざまな偶発的コスト発生の可能性なども踏まえ、DDにはビジネス・財務・法務などの多岐にわたる側面からの取り組みが必要となる。なかでも日本国内のM&Aとの違いが比較的大きい以下の2点については、主にビジ

ネスDD、法務DDを通じて検証していくことになる。

(1) 前提是人材流動性の高さ ——ビジネスDD

日本に比べ人材流動性が高い米国の労使関係はきわめてドライで、キーとなる人材が買収後に流出するリスクが高い。M&Aの目的が現地の優秀な人材獲得にあることも多いため、人材が流出してしまっただけでは本末転倒である。

そのため米国企業に対するM&Aでは、人的資源についての調査を日本企業以上に綿密に実施しなければならない。特に、①M&Aの目的を達成するために必要となるキーマンは誰か、②キーマンの雇用維持にどのような条件を提示すべきか、③キーマンの持つノウハウや人脈などが組織に根づいているか——などを十分に調査・検討する。「企業や組織

とそこに属す人材は不可分である」という、日本企業を買収するケースを前提にはならない。

人的資源の調査の結果、ターゲット企業が特定のキーマンの力量に大きく依存した企業や組織であることが明らかになれば、M&Aではなく、ヘッドハンティングなどの手法も効率的な代替案として挙がってくるであろう。

(2) 許認可や業法の違いを十分に認識 ——ビジネスDD、財務DD

米国では、事業を展開する州ごとに、当該州で事業ライセンス、たとえば電気設備を設置するためのライセンスなどを取得しなければならないことがある。またライセンスには、連邦政府から取得するものと州政府から取得するものがある。一般に、これらのライセンスの追加取得はそれほど困難ではないと考えられるが、M&A後、不足するライセンスの取得や許認可に時間がかかれば、当初予定していた買収後のビジネスプランを変更せざるをえなくなる。

3 投資対効果の確認と検証

(1) 財務情報だけでは決められない企業価値評価——ビジネスDD、財務DD

株式公開企業を評価するうえでは、株式市場での株価や時価総額が一つの参考値となるが、特にベンチャー企業などでは、オーナーの個人的人脈に依存した機関投資家などが株式の大半を保有し、流動性を抑えて株価を維持しているケースも見られるため、株主構成や取引出来高も十分に確認しておく。たとえば、一見、オーナーの親族や関係者ではない第三者や投資家が大株主や上位株主であった

としても、実質的にはオーナーと一体のこともある。このような場合、株式の流動性が制限され、株価が高値維持されている可能性もある。

売り手側が高値での売却をねらって、交渉の前段から高額な買収価格を主張するケースもあるが、買い手側としては、DDの結果に基づいてさまざまなリスクが存在することを指摘し、自社にとって適正な買収条件になるように交渉していく。

(2) ストックオプション制度にかかわる潜在的な株式希薄化の可能性に留意 ——財務DD、財務DD

国によって、のれんの償却方法など会計基準や繰越欠損金の使用制限、配当にかかわる税制が異なるため、米国にかぎらず、財務・税務状況は入念に調査する。また、日本企業のM&Aの検討ではあまりなじみがないが、米国企業を買収する際の留意事項としてストックオプション制度が挙げられる。

ストックオプション制度の利用が日本企業に比べ進んでいる米国では、経営者に対して多くの企業がストックオプションの付与などの報酬プランを用意してインセンティブを持たせている。さらに、資金繰りが苦しいベンチャー企業では、調達先や業者にワラント（新株予約権）付与などの形で支払っていることもあり、十分に調査をしておかないと、買収後に思いもよらない株主が現れる可能性もある。

ストックオプション制度を活用することで、既存の経営陣が顕在化しない形で経営の支配権を確保しているケースもあるため、子会社化を予定している場合には、株式希薄化

の可能性がどの程度あるかを事前に見積もっておく。さらに、ストックオプション制度を活用したボーナスが企業の最終損益に大きな影響を与えることもあるため、どのような仕組みが導入されているかも十分に調査しておく。これは前述のキーマンとなる人材を雇用するうえでの報酬制度を検討するうえで必須となる。

(3) 潜在的な訴訟リスクの可能性を十分に 見積もる——法務DD

米国は訴訟社会である。日本企業が米国企業を買収した結果、資金力のある日本企業が株主となることで被買収企業の財務体力や信用力が向上することに目をつけ、訴訟を起こして賠償金を得ようとする意図も働きやすいと想定される。そのため米国企業を買収する場合には、既存の株主や取引先、従業員から訴訟を起こされるリスクがどの程度あるのか十分に見積もっておく。

日本企業を買収する際の法務DDでは、現在抱えている訴訟案件を中心に、和解・解決の可能性や実際に賠償金を支払う可能性を精査するまでで、潜在的なリスクの精査まで行われることは多くないと思われる。一方、海外企業を買収する場合の法務DDは、言葉は適切ではないが、「金持ち相手にとりあえず訴えてみる」という意図を持っている者もいることを忘れてはならない。

しかし、法務DDをいくら入念に実施しても、法的なリスクを完全に遮断することは困難である。そのため、訴訟リスクが大きくなりそうな業態や企業特性の場合には、潜在的なリスクを引き継がないように、企業全体ではなく特定の事業や資産だけを買収すること

や、売り手側に対して表明保証や経済的損失を補償する条件を盛り込む検討をする。

4 企業・事業としての成立と継続性

(1) 企業の複雑な生い立ちに潜むリスクに 留意——法務DD

日本に比べてM&Aが活発な米国では、複雑な資本取引をしている企業は珍しくない。日本の中小企業であれば、創業家が興した事業や会社を脈々と受け継いでいくことや、大企業が新たな事業を子会社として設立するケースが多いため、会社の沿革や生い立ちに大きな問題が潜んでいることは稀である。

一方、米国では、ベンチャー企業が上場企業というステータスを獲得するために、自社とは業態の異なる上場企業を買収し、その後その会社を存続会社として業態転換をしているケースもある。そのため、会社の履歴や過去の資本取引にかかわる潜在的な偶発債務リスクが潜んでいる可能性があることを十分に認識しておく。

(2) 内部統制の整備状況——ビジネスDD、 法務DD

特にベンチャー企業や中小企業では、自国内外にかかわらず内部管理体制や内部統制組織が明確には存在しない場合が多い。企業内の属人的な情報共有や意思決定に頼るあまり、あるべき財務情報や従業員のための職務権限規定、業務プロセス、マニュアルなどが整備されていないことがある。そこで買い手である日本企業が本社から人材を派遣するなどして新たに制度・組織を整える必要が生じ、当初想定していなかった管理コストが発生することもある。結果的に、シナジーを期

待して海外企業を買収したにもかかわらず、発揮できたシナジー以上に管理コストがかかり、赤字が継続してしまうこともあるため、対象企業の内部管理体制については特に留意しておく必要がある。

以上をまとめると、海外企業を対象とするときには表4のように、日本企業と比べて実施すべきDDの項目が非常に多いことがわかる。NRIの経験からも、日本企業を対象とするDDに比べて、その作業量は2、3倍程度になると見られる。

買収金額が小さいからといって、買収金額の範囲内でしか損失が発生しないわけではない。たとえば、買収後に発生する偶発債務な

ど追加資金負担が発生するリスクや、従前からの訴訟に巻き込まれて多大な資金負担が必要となる可能性もある。また、もともとR&D（研究・開発）やハイリスク・ハイリターンな事業を好む経営者が経営しているベンチャー企業で、買収後も同じ経営者が経営を継承した場合、日本企業の後ろ盾を得て、損失を拡大させるおそれのある投資にさらに傾注する可能性さえある。

そのため、特にベンチャー・中小の海外企業のM&Aでは、リスクの範囲や深さが日本企業よりも大きいことを前提にDDを実施する。ただし、本格的なビジネス・財務・法務DDをいきなり実施するよりは、プレDDを実施して、本案件がM&Aの本格検討に値す

表4 デューデリジェンス（ターゲット企業の実態把握・調査：DD）における調査事項の違い

	日本企業を対象とする場合	米国企業を対象とする場合
ビジネスDD	企業全体 <ul style="list-style-type: none"> 市場環境 対象企業の沿革および事業構造 対象企業の業界でのポジション、強み・弱み 	<ul style="list-style-type: none"> 市場環境 対象企業の沿革および事業構造 詳細な社歴と過去の資本取引の状況 株主構成および株主の素性 対象企業の業界でのポジション、強み、弱み
	組織・人事 <ul style="list-style-type: none"> 組織体制 人員構成や人事制度 	<ul style="list-style-type: none"> 組織体制 人員構成や人事制度 キーマンの所在と雇用契約の内容 文書としてのノウハウなどの整備状況 内部統制の整備状況
	事業活動 <ul style="list-style-type: none"> 生産技術・設備の状況 販売力の有無 研究開発力の有無 資金繰りの状況 将来の損益見込み 	<ul style="list-style-type: none"> 生産技術・設備の状況 販売力の有無 研究開発力の有無 国・州ごとの許認可取得の状況 資金繰りの状況 将来の損益見込み
	買収後の事業プラン <ul style="list-style-type: none"> シナジーの可能性 	<ul style="list-style-type: none"> シナジーの可能性 許認可など法規制による事業阻害要因の有無
財務DD	<ul style="list-style-type: none"> 資産内容（不良在庫、不良債権の有無など） 損益状況の精査 簿外債務、偶発債務の有無 税務上の問題点の確認（繰越欠損金の利用や追徴課税の可能性） 	<ul style="list-style-type: none"> 資産内容（不良在庫、不良債権の有無など） 損益状況の精査 簿外債務、偶発債務の有無 税務上の問題点の確認（国・州ごとの税制に応じた繰越欠損金の利用可能性、追徴課税の可能性）
法務DD	<ul style="list-style-type: none"> 重要な契約内容の確認 訴訟・係争案件の影響、見通しの確認 環境問題 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会、株主総会などの運営状況 各種整備書類の保存状況 重要な契約内容の確認 訴訟・係争案件の影響と見通しの確認 環境問題 過去の各種契約内容と訴訟可能性 買収による特許などの利用制限の有無

注) ビジネスDD・財務DD・法務DDの内容の切り分けは、あくまでも一例。たとえば、資金繰り、将来の損益見込みなどは財務DDとして実施することもある。また、株主の素性調査などを実施する場合には、現地の法律事務所などが法務DDを実施することもある

るのかの確認をすべきであろう。

日本企業はしばしば、話術の巧みな米国企業の経営者のプレゼンテーションに感心して、当該企業に高い期待値を持ってしまうことがある。そのため、まずは、そもそもターゲット企業は収益を出しているのか、ノウハウの実態はどのようなものなのか、また、会社としての経営実態があるのか——などの基本的項目を確認して冷静になる必要がある。NRIの経験でも、米国企業がセールスポイントであると主張していた特殊なノウハウが、実は同業他社と比較して特に優れたものではないことが本DD開始後に明らかになったことがある。買い手側企業が事前に社内で、最初に当該買収案件についての意義や目的、満たすべき条件などを十分に検討して、それらのポイントから検証を始めることが必要であろう。

IV 米国企業M&Aにおける 買収スキームの選択肢

1 必要なのは株式取得に こだわらない柔軟性

(1) 不要な権利・義務関係を引き継がない

国内における日本企業のM&A手法は、株式取得による合併が一般的で、「M&A＝ターゲット企業の発行済株式取得」を連想することが多い。これに対して、たとえば米国でのNRIの経験では、売り手企業側から第三者割当増資による株式マジョリティ取得を提案されたり、あるいは弁護士事務所や会計事務所から、アセットセール（日本での事業譲渡、営業譲渡に相当）^{注2}やヘッドハンティングのほうが望ましいのではないかという提案

を受けることが少なくない。

企業には、会社法人に紐づく各種の権利・義務関係があり、M&Aによって株主が変わっても、これらは基本的には継承される性格のものである。買い手企業側にとって必要のない権利・義務関係を引き継がないということが、日本企業のM&Aと比較するとはるかに重要な論点となる。特にエクイティファイナンス（新株発行）で資金調達を賄っているベンチャー企業の場合には、株主や経営者の変更を繰り返し、現経営者も十分に把握できていないリスクが会社法人に紐づいていることがある。

たとえば、創業者が会社設立にかかわる手間を省くために、全く別の事業を行っている会社を買収して現事業を始めた場合には、現在の事業とは無関係の、買収前の事業にかかわる製造者・販売者責任や訴訟リスクを引き継いでしまっていることがある。

(2) 容易ではない支配権取得の担保

ターゲット企業を自らの戦略に取り込むために日本企業は、株式の過半数を取得して支配権を得なければならないと考えているようである。

しかしながら、米国企業の資本政策はきわめて柔軟な場合があり、NRIの経験でも、たとえば無条件で普通株10株に転換可能な優先株を発行したベンチャー企業がある。ターゲット企業がどのような株式をどれだけ発行する権利を留保しているのか、また、オプションワラントの発行状況と転換の見通しはどうなっているのかなどを十分に分析・考慮しておかなければ、発行済株式の過半数を取得したところで、買収後に希薄化しかねない。

2 アセットセール、ヘッドハンティングも買収スキームの選択肢

主な買収スキームそのものは日本でも米国でも変わりがなく、

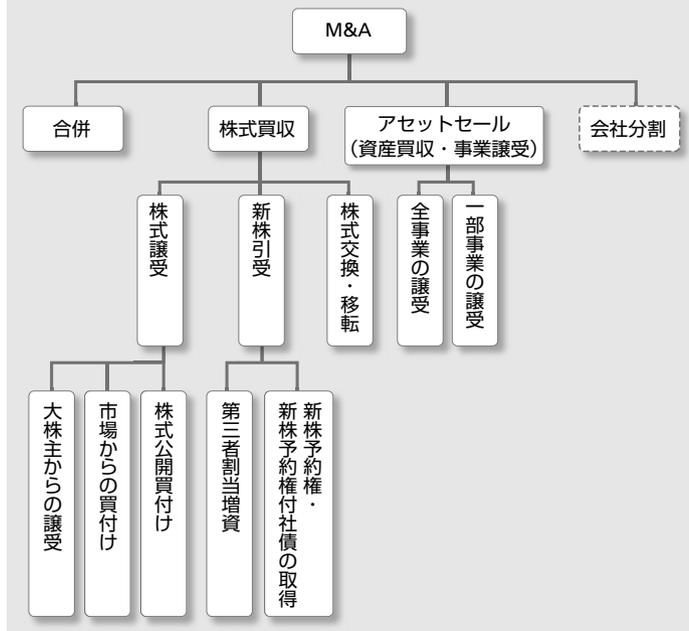
- ①合併
- ②株式買収
- ③アセットセール

——であり、上場企業買収では、これらを応用した三角合併や二段階型買収の手法も多く用いられている（図5）。

特に米国の中小企業を買収対象とする場合、会社法人そのものというよりは、スキル（技能）やノウハウを有する人材や保有技術・特許などに価値があることも少なくない。株式取得によって会社法人に紐づく多数の見えざるリスクを包括的に継承するのではなく、必要最低限の事業の譲受（アセットセール）や、キーパーソンもしくはチームのヘッドハンティングによりスキルやノウハウを獲得することが最適解の場合もあるだろう。54ページの表3に見るとおり、実際に日本企業が米国の破たん企業を買収した事例では、株式取得ではなく、事業譲渡、営業譲渡のスキームを選択しているケースが多い。株式買収のみがM&Aではなく、アセットセールやヘッドハンティングも有効な選択肢であることを認識しておきたい。

買収スキームによって、トランザクション（買収実施）時のメリットや買収後のリスクは異なる。最適な買収形態を選択するには、実績のあるフィナンシャルアドバイザーを活用したDDにより、当該事業のKFS（成功要因）を浮き彫りにしたうえで、ターゲット企業の事業資産、ネットワーク、人材、技術・特許、ライセンス、法人格などの何に眼目を

図5 主な買収スキーム例



置いたM&Aを実施するかを明らかにして適切な買収スキームを選択する。

3 買収スキームにより異なる メリット・デメリット

(1) 合併

米国企業を買収の際、当該企業を日本企業の本社あるいは米国子会社に合併して取り込んでしまうという考え方もありうる。しかし、ターゲット企業を子会社として連結対象に取り込むことと、完全に吸収合併することとは大きな違いがある。

連結子会社とはいえ、親会社とは別法人であるというのが米国式の考え方であり、特別の事情がないかぎり、子会社が破たんしても一株主としての責任以上は負わないとされることが多い。これに対して自社に吸収合併すると、当該事業の破たんの責任は自社で負うことになる。一般論として、日本企業を買収

と比較してリスクの大きい米国企業については、合併よりも株式取得で子会社化するほうが望ましい。

(2) 株式買収

ターゲット企業の株式を取得するのが株式買収である。株式譲渡、新株引受け、株式交換・移転などにより株式を取得し、被買収企業のすべての資産、負債、契約、従業員、許認可などを継承する。資産・負債の移転についても特別な手続きはないため、単純な取引形態であるといえる。

ターゲット企業の全資産・負債を含むすべての権利・義務関係を自動的に継承するため、買い手側が認識していない債務を継承してしまうリスクや、ターゲット企業の税務ポジションまでも継承してしまうというリスクがあることを認識しておく。

(3) アセットセール

アセットセールは、ターゲット企業の資産・負債のうち、買い手側が必要なものを個別に取得する手法であり、前述のように日本では事業譲渡、営業譲渡といわれるスキームに相当する。アセットセールでは、買収する資産・負債の範囲を限定できるため、必要のない債務、偶発債務、係争案件などを継承せずにすむというメリットがある。

一方で、原則として移転対象資産・負債については個別に移転手続きを経るため、DD範囲が広範囲にわたるとともに、買収のための契約手続きもかなり煩雑になることが多いといわれている。また、ターゲット企業の契約・許認可・ライセンスなどが必ずしも自動的に継承されないことにも留意しなければな

らない。継承する場合は第三者からの同意を得るか、新たに許認可を取得するなどの手続きが必要な場合がある。

(4) ヘッドハンティング

ターゲット企業のオフィスや工場などの固定資産、特許などが必要ではなく、特に経営者や個人に紐づいたネットワークやノウハウ、スキルなどの取得が目的である場合にはヘッドハンティングが有効である。

前述の東証上場企業が米国の中小企業を連結子会社とするために買収したケースでは、内部体制・経営管理体制・コンプライアンス体制などのつくり込みに相当の時間とコストがかかる場合があった。一方で、経験者や有資格者さえ雇用すれば、米国で事業展開をするためのライセンスや許認可の取得はそれほど難しくもない場合もある。

V 日本企業によるクロスボーダー（海外企業）M&A推進に向けて

国内市場が継続的に停滞するなか、有効な成長戦略としてクロスボーダー（海外企業）のM&Aが再度注目されている。特に市場創造が始まったばかりの事業領域では、米国企業はいまだに有力なターゲットである。

しかし、米国をはじめとする海外企業の買収に当たっては、日本企業の買収とはリスクの範囲が異なり、より広範なDDを要することも明らかになりつつある。一方で、M&Aに踏み切るか否かについて、ターゲット企業が経営面・財務面で健全な会社であるか、また、日本企業が必要とするリソース（経営資源）を確実に保有しているか否かについての

検証が不十分なまま本DDに踏み込んでしまっている例も少なくない。

ビジネス・財務・法務DDそれぞれは、比較的定型の手順で進められるものであり、本DDに踏み込んだ時点でM&Aは推進の方向と認識されているため、その段階ではフィナンシャルアドバイザー側も、買い手が必要とするリソースがターゲット企業に本当にあるか否かなどの基本的事項について、検討の必要があると認識していない可能性がある。このため膨大な時間をかけて大量の資料をやり取りしてもなかなか結論を出せないケースがある。

したがって、まず日本企業側で、当該買収案件について、意義や目的、満たすべき条件を明確にしたうえで、ターゲット企業がこれらを満たしているか否かをプレDDで確認することが望ましい。特に中小・ベンチャー企業の買収を考える際は、会社としての経営実態があるか否かを、たとえば売上げが継続的に立っているか、同業他社と比較して財務的に不審な兆候はないかなどの点を、本DDに踏み込む前に確認・検証しておくべきであ

ろう。

注

- 1
$$\text{In-Out案件比率} = \frac{\text{In-Out案件数}}{\text{In-In案件数} + \text{In-Out案件数}}$$
- 2 売り手側から見た場合にはアセットセール、買い手側から見た場合にはアセットパーチェスとなるが、米国で買収スキームを議論する場合には、一般にはアセットセールということが多い

著者

石上圭太郎 (いしがみけいたろう)

産業革新コンサルティング部グループマネージャー
専門は事業戦略、事業再生・再編、民営化など

後藤知己 (ごとうともみ)

産業革新コンサルティング部主任コンサルタント
専門は事業戦略策定、M&A戦略策定、企業再生支援

岩澤 脩 (いわさわおさむ)

産業革新コンサルティング部副主任コンサルタント
専門はM&A戦略策定、企業再生支援

永井希望 (ながいのぞみ)

公共経営戦略コンサルティング部コンサルタント
専門は産業分析

IFRS導入で見直しが迫られる経営戦略

中神貴之



石上圭太郎



CONTENTS

- I IFRS導入の動向とその意義
- II IFRS導入のインパクト——事業会社
- III IFRS導入のインパクト——金融機関

要約

- 1 IFRS（国際財務報告基準）は、概して会計トピックとして扱われ、導入に伴う作業・コストの議論と捉えられる傾向にあるが、それに加え経営・マネジメント戦略のトピックと捉える姿勢が求められる。
- 2 経営戦略の観点から見た場合、IFRS導入は、①公正価値評価の導入、②P/L経営からB/S経営への転換——に主要なインパクトがある。所有する資産の価値評価において、企業経営者は将来の見通し（収益性）や想定されるリスクに対する認識を定量的に表現し、投資家に開示することになる。
- 3 事業会社では、IFRS導入によってB/Sの構造が大きく変化する可能性がある。その結果、事業の選択と集中を加速させる必要性が高まり、グループ再編など大きな経営判断が求められる局面も出てくるだろう。
- 4 一方、金融機関においてはいまだ検討中であるが、予想損失モデルが導入された場合には、貸出先企業およびその所属業界などの業績シナリオや信用損失リスクに対する認識を開示することが求められるようになる。このため、個別企業の担保をベースにした融資スタンスに加え、業界ごとのリスクシナリオをベースにした融資スタンスへの対応が求められるようになっていく可能性がある。
- 5 IFRS導入によって、日本企業はこれまで以上に合理的な事業展開シナリオを構築・開示し、それに基づいた経営戦略の遂行を心がけることが求められる。

I IFRS導入の動向とその意義

1 IFRS導入でも大きな変化はないのか

世間がIFRS（国際財務報告基準）で騒がしいなか、日本でIFRS任意適用第1号として注目されていた日本電波工業の決算短信が2010年5月13日に発表された。IFRSを採用したことで従来とどれほどの違いが生じたのであろうか。

図1に日本電波工業の業績に対する日本の会計基準（以下、日本基準）とIFRSによる違いを示した。売上高ではIFRSのほうが若干低く、営業利益ではさらに大きな差異が見られるが、税引前利益は逆にIFRSのほうが上回っている。

営業利益に大きな差異が生じたのは、従来営業外に属していた損益（営業外損益および特別損益〈金融損益を除く〉）が、営業活動の一環として営業利益に適用されているからである。一方、売上高の差異は、売り上げ基準が従来の出荷基準から、着荷基準（リスクと経済価値が顧客に移転したタイミング）へ変更されたことなどによるものである。

結果としては、世間で騒がれているほど大きなインパクトがあったとは言い難い（営業利益では大きな差異があるものの、そもそもIFRSでは業績評価を測る指標として包括利益を採用している）。それはなぜか。大きく以下の2点がその要因に挙げられる。

①IFRSの採用範囲

②日本電波工業の個別事情

まず、①IFRSの採用範囲であるが、現在進行形で議論がなされていることも関係して、採用範囲が限定的だからである。日本電

波工業の決算短信によると、今回採用した新会計基準は以下のものである。

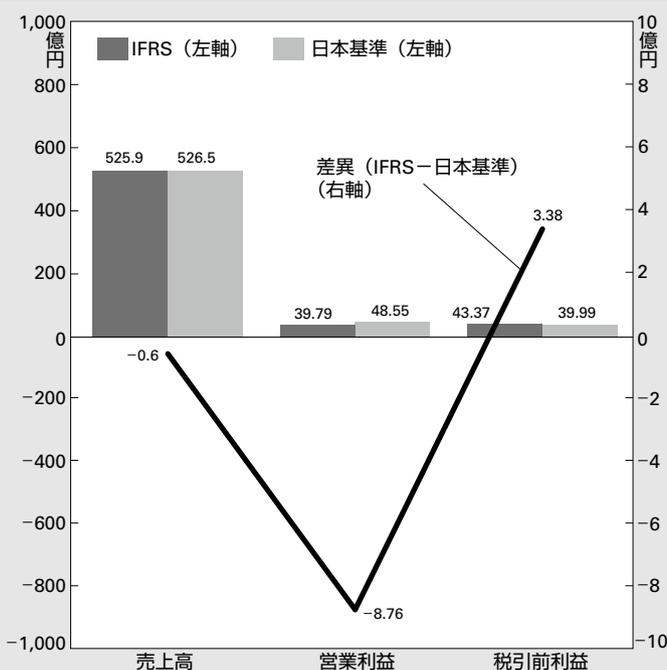
- IAS（国際会計基準）第1号（2007年9月改定：財務諸表の表示）
- IAS第23号（2007年3月改定：借入費用）
- IFRS第7号（2009年3月改定：金融商品－開示）
- IFRS第8号（2006年11月改定：事業セグメント）

世間一般で影響が大きいといわれている「金融資産の公正価値評価」や「退職給付債務の負債計上」（後述）などの影響が軽微されていた、もしくは採用範囲外であったことも要因と考えられる。

一方、②の日本電波工業の個別事情については、同社の事業特性とこれまでの取り組みの経緯が大きく影響している。

日本電波工業は民生品や産業機械向けの水晶振動子を主力製品としており、顧客はグロ

図1 日本電波工業決算におけるIFRS（国際財務報告基準）と日本の会計基準（日本基準）との差異



出所) 日本電波工業決算短信 (2010年5月13日) より作成

ーバルに広がっている。それに合わせて同社は営業拠点、開発・生産拠点をグローバル展開している関係から、海外市場（投資家）からの目（評価）をより考慮する状況にあったことがIFRSの早期適用を後押しした。

また、IFRSを採用している国に所属する拠点では、すでにIFRSに対応した会計処理をしていることも大きい。

したがって減価償却方法についても、実態に即しているということを経由に、現地拠点ではすでにIFRSで規定されている定額法に変更していた。併せて耐用年数も、2008年度決算時点で税法ベースから実態ベースに変更しており、そのことも09年度のIFRSと、従来の日本基準とのギャップが縮小する一因になっていたと考えられる。

以上の点から、結果として、世間で騒がれるほど日本基準とIFRSとの大きなギャップは生じなかったわけであるが、ただし、これをもって「IFRSの影響は予想ほど大きくない」と単純に断ずるわけにはいかない。

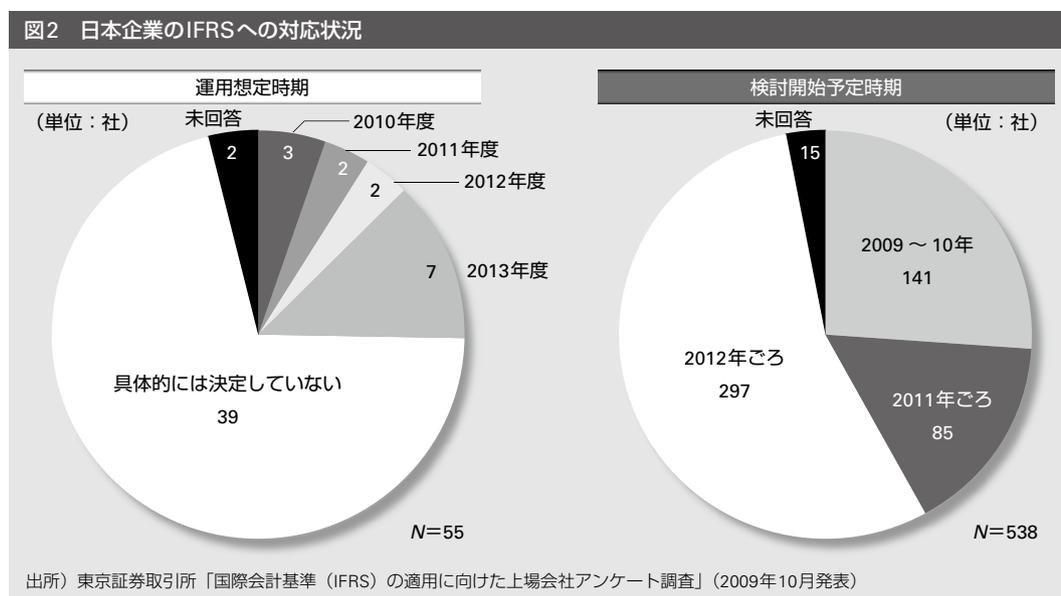
「IFRSに対応するための事前の事務作業は膨大なものであり、時間との勝負であった」

と日本電波工業の担当役員がコメントしているように、当然のことながら、現場では相当な業務負荷が発生する。また、よくいわれているように、金融資産の公正価値評価や退職給付債務の負債計上などは多くの企業への影響が懸念されており、決して楽観視はできない。ただ筆者らとしては、IFRSをきっかけに、日本企業のこれまでの常識が覆り、本来当たり前であった「投資家視点」という軸が基本スタンスとして再確認・再検証されることになったという点で、原則論としての会計基準にはそれほど大きな変化はないと捉えている。

そこで本稿では、IFRSが日本企業の経営のあり方を再検討する大きなきっかけとなるという考え方にに基づき、単なる会計トピックとしてではなく、これを経営・マネジメントのトピックとして捉え、IFRS導入をきっかけに日本企業が検討すべき経営課題について考察する。

2 大半の企業はIFRS導入を当面静観

まず、実際にIFRS対応に迫られる企業の



状況を見る。

2010年時点の日本でのIFRSへの対応は、金融庁の「我が国における国際会計基準の取扱いについて（中間報告）（案）」において、「2009年度決算からIFRSの任意適用を許可し、上場企業への強制適用の有無の最終判断は2012年に決定する」となっている。会計基準の変更に悩む企業の姿は、2009年10月に東京証券取引所が上場企業を対象に実施したアンケート結果に如実に表れている（図2）。

上述のように、IFRSの任意適用は2009年度決算から認められたが、強制適用の時期については、15年度もしくは16年度が想定されているもののいまだ流動的であり、かつ適用に際しては、継続性を重視するために過去2期分にさかのぼってIFRSに準拠する必要がある。それを踏まえ、2013年度から適用を予定している企業の比率が相対的に高いが、このように流動的な状況において、大多数はいまだ適用時期を決め切れていない。

また、当然のことながら運用に当たっては

事前の準備期間が必要であり、システムレベルでの変更も含めると、運用には2、3年を要するといわれている。

ただし、実際には2012年から検討開始とする企業が最も多く、①2012年に金融庁が決定する強制適用時期の判断をもって実施、②現在進行形で議論が続けられているIFRSの内容をしばらく静観——といった企業のスタンスが表れていると見てよい。企業は過去、J-SOX（内部統制報告制度）対応で大きな負荷を強いられた苦い経験もあり、できるかぎり効率的で、手戻りがない形で導入を図りたいという正直な気持ちが表れているといえるだろう。

3 非上場企業にとっては対岸の火事か——コンバージェンスとアドプション

IFRSの適用基準に関しては、いまだ正式決定されているわけではないが、基本的には上場企業が対象になると見られる（図3）。

図3 企業カテゴリーごとの適用基準

	企業数	財務諸表		監査義務
		連結	単体	
①上場企業	約3900社	IFRSの任意適用 日本基準	日本基準	会計士の監査義務あり
②金融商品取引法開示企業（①以外）	約1000社			
③会社法大会社（資本金5億円以上、または負債総額200億円以上）	約1万社から①②に含まれる企業の数を除く	作成義務なし	中小指針	会計士の監査義務なし
④上の①②③以外の株式会社	約250万社から①②③に含まれる数を除く			

出所）『旬刊 商事法務 2009年7月25日号（1872号）』（商事法務）、『季刊 会計基準 第26号』（第一法規、2009年）より作成

では、それ以外の企業はIFRSとは無関係でいられるのか。

ここで、「コンバージェンス」と「アドプション」の議論が出てくる。

日本基準を国際会計基準に合わせていく（収束させていく）流れは、会計ビッグバン以降も続いており、改定が順次進んでいる。これがコンバージェンスと呼ばれる。一方で、国際会計基準をそのまま採用する動きがアドプションである。

したがって、国際会計基準であるIFRSの対象外の企業であっても、日本基準がIFRSに準拠することになれば、IFRSは国内企業全般に及ぶ。具体的には以下のものが挙げられる。

- 資産除去債務
- 工事契約に関する会計基準
- セグメント情報の開示（非上場企業は対象外）
- 賃貸等不動産の時価開示（賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準）
- 収益の認識基準
- 有形固定資産の減価償却
- 金融資産公正価値評価

また、IPO（新規株式公開）を計画する非上場企業の取り扱いや、上場企業と取引関係にある非上場企業への影響なども指摘されている。非上場企業の多くが税務会計を重視した決算書を作成していることから、IFRS導入によって、上場企業の決算基準との乖離がますます増大するおそれもあり、一部では非上場企業の会計基準にもIFRSを部分的に適用（考え方の採用）することが議論されている。中長期的な視点に立てば、非上場企業とはいえ、IFRSは決して対岸の火事といえ

る状況ではない。

4 IFRS導入の本質的意義

企業の事業活動へのIFRSの影響を考察するに際しては、そもそもIFRSが目指す方向性とその本質的意義について知る必要がある。

まず、IFRSは投資家に対する透明性を第一義とする。また、しばしば「比較可能性」の文言が出てくるように、投資家に対してグローバルな共通の物差しを提示することも目指している。その透明性・比較可能性を実現するうえでの大きな視点が、①包括利益に象徴されるB/S（貸借対照表）に基づいた業績評価と、②公正価値評価である。

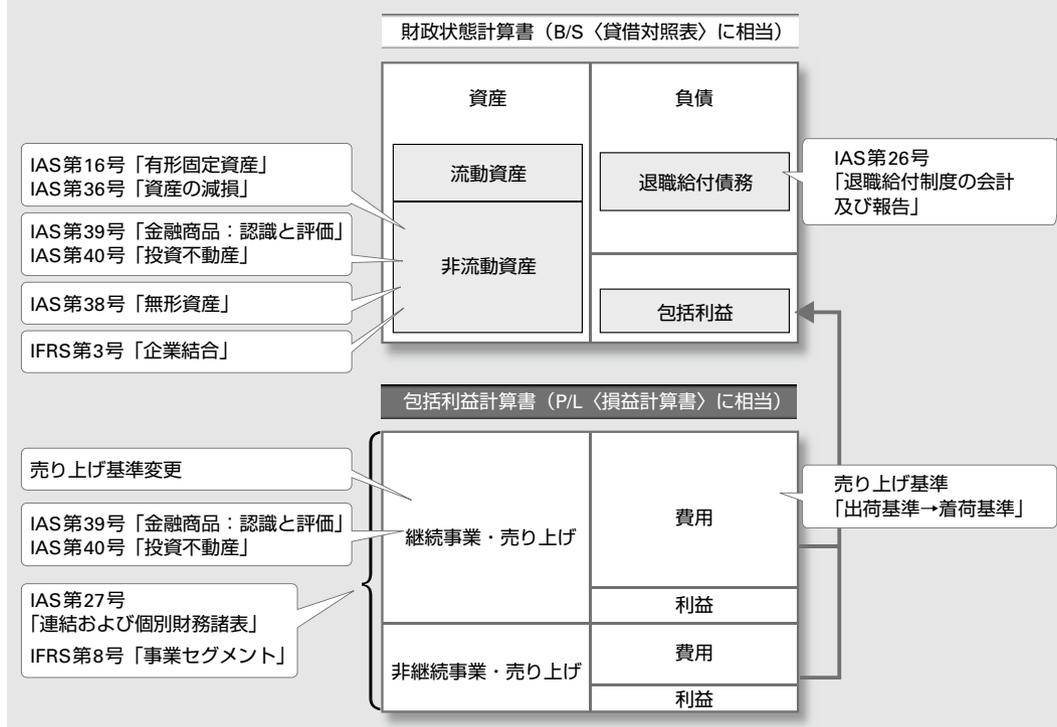
(1) 包括利益に象徴されるようなB/S視点での業績評価

これまで日本企業の多くがP/L（損益計算書）、特に売上高および営業利益・経常利益を企業経営におけるKPI（重要業績評価指標）としてきた。しかしながら、P/Lが企業の事業活動の実態を表しているものとは必ずしも言い難く、会計上の数値でしかないとの指摘を多く受けてきた。

IFRSでも営業利益の概念がなくなることはないが、P/Lにおける評価指標は包括利益に代わり、その考え方・導き方も、これまでの「収益－費用」アプローチから「資産－負債」アプローチに代わる。

資産－負債アプローチへの変更が何を意味するのか。それは、これまでのフロー（年間を通じた物、サービス、費用の出入り）の効率化による利益創出だけではなく、事業活動をするうえでの資産（投資）効率が優れてい

図4 企業の財務諸表におけるIFRSの影響



るかどうか大きなポイントとなるということである。B/S上の資産価値の多寡についても、包括利益のもとでは利益に含まれることになるため、経営層は望ましいB/S構成を必然的に意識せざるをえなくなる。

(2) 公正価値に基づく評価

前述した包括利益にもかかわってくるが、公正価値の導入は、事業会社、金融機関すべての企業に大きな影響を与える。これまでの取得原価基準では、計上後のリスクが投資家に見えにくい。日本式経営がもてはやされていたころは、株主ではなく経営層自身がリスクを取り（投資家にとってはリスクが潜在化される）、中長期的な視点で経営判断（投資などの意思決定）をすることが日本企業の強みであるとされていたし、日本基準も、ある

意味でそのやり方を容認してきた。しかしIFRSでは、本来リスクを負うべき投資家に対してリスクを開示することを要求しており、公正価値とはまさに、経営者が想定するリスク（将来価値に対する割引率など）を数値化し、投資家と共有するためのIFRSの根幹であるといえる。

5 財務諸表に対するIFRSの影響

前述したように、IFRS導入の影響はこれまでのP/L志向からB/S志向への転換を促すことに表れ、現在検討されているIFRSの規定についてもB/Sに関するものが多い。

企業のB/S（IFRSでは財政状態計算書）、P/L（同・包括利益計算書）を対象に、主に影響を与えるであろうIFRS規定を抽出した（図4）。本稿では各IFRS規定の詳細な説明

は割愛するが、財務諸表の表記方法の変更以上に、B/Sの構成（資産、負債、純資産の構成比）が大きく変化する可能性が高い。

では、IFRSは実際の企業にとってどんな影響をもたらすであろうか。次章以降では、事業会社と金融機関の2つに大別して考察する。

なお前述のように、IFRSでは財務諸表がこれまでのP/LとB/Sから包括利益計算書と財政状態計算書に移行するが、理解のしやすさという点で従来の財務諸表をベースとする記述のほうが好ましいと判断し、次章以降のIFRSの記述もP/LとB/Sをベースに論じる。

II IFRS導入のインパクト ——事業会社

1 業種ごとのIFRS導入のインパクト

IFRSの影響は業種によって異なる。たとえば流通・卸を生業とする業界では、収益認識基準の変更によって企業の売上高が大きく変動することが懸念される。

IFRSが定める収益認識基準では、以下の5つをすべて満たすことと定めている。

- ①物品の所有による重要なリスクと経済価値が買い手に移転していること
- ②販売された物品に対して継続的関与や支配の保留がないこと
- ③収益の額を信頼性を持って測定できると
- ④経済的便益が企業に流入する可能性が高いこと
- ⑤発生原価を信頼性を持って測定できると

この基準にならえば、リスクを伴わない商

取引、たとえば百貨店などに見られる委託販売では、リスク（ここでは在庫リスク）を、百貨店ではなくメーカーが持ったうえでの販売となり、百貨店は売り上げの総額ではなく販売手数料として差額分を収益計上することになるため、IFRS導入後での売り上げはこれまでと大きく乖離する可能性がある。

一方で製造業では、主に以下のIFRSの影響が大きいと考えられる。

- ①工事契約の工事進行基準
- ②研究開発費の一部資産計上
- ③有形固定資産の減価償却
- ④リース会計

①の工事契約の工事進行基準に関しては、長期間にわたる契約に基づいたサービスを提供する業界、たとえばソフトウェア・SI（システムインテグレーション）業界が主な対象として想定される。前述したIFRSの収益認識基準は、顧客に財・サービスが移転（＝支配権が顧客に移行）したタイミングでの収益計上を要求しているため、ソフトウェアであれば、完成し、顧客による検収が終わるまでは収益に計上できなくなり、対象業界の企業業績が大きく変動することが懸念される。

ただし、工事進行基準に関しては現在も議論が継続されており、金融庁の資料によれば「複数の指標を総合的に勘案して、財やサービスに対する支配が工事の進捗に合わせて移転しているのであれば、工事進行基準が適用できる方向で検討中」とのことであり、議論の推移を注意深く見守る必要がある。

③の有形固定資産の減価償却の考え方自体は、IFRSと日本基準とで大きく異なるわけではない。異なる点は、日本基準では減価償却の耐用年数において税法に基づいた減価償

却が実質的に認められているのに対して、IFRSでは実態に則した「耐用年数」や「償却方法（定率法、定額法、生産高比例法）」を選択することが求められることになる。

また、IFRSでは「コンポーネントアカウントティング」という考え方が採用されている。よく出される例として、航空機を対象とした場合、IFRSではコンポーネント（エンジン部分、機体本体部分など）ごとにそれぞれ固有の耐用年数と残価償却額、および減価償却方法を適用する必要がある点で、日本基準とは大きく異なる。したがって、有形固定資産をコンポーネントごとに分類、計上することで発生する業務負荷はもちろんのこと、結果次第では資産額が大きく変動するおそれがある。

①のリース会計については、日本ではすでに2008年4月より企業会計基準第13号「リース取引に関する会計基準」に基づいてリース会計が変更され、ファイナンスリースが原則として売買と同様の処理となり、オンバランス化（資産計上）されることになった。この点はIFRSと相違はないが、異なるのは、IFRSではファイナンスリースとオペレーティングリースの区分自体をなくすか、もしくはオペレーティングリースも資産計上する可能性がある点である。

プライスウォーターハウスクーパース（PwC）とオランダのロッテルダム・スクール・オブ・マネジメント（RSOM）が共同で世界約3000社を対象に実施し、2009年10月に発表した調査によると、IFRSのリース会計を導入することで、リース債務を含む有利子負債が平均で58%上昇するとの結果が出た。これは負債レバレッジ（有利子負債／自己資

本）が上昇し、経営の健全性に対する評価が大きく変化することを意味している。

2 M&A戦略へのインパクト

業種にかぎらず、日本企業にとってM&A（企業合併・買収）が経営戦略上の選択肢の一つとして定着しつつあるなかで、IFRSの導入は、日本企業のM&A戦略にも大きな一石を投じる可能性が高い。

まず、M&Aの目的の明確化と経済合理性が厳しく求められる。

2006年に改定した日本基準では、それまで買収対象企業株式の純資産簿価と買収価額との差額を「のれん（営業権）」としていたものが、新たに無形資産（顧客リストや商標権・特許権など）を価値評価し、残余の差額を「のれん（狭義）」とすることになった（次ページの図5右）。

IFRS導入は、のれんの資産の計上方法に変化を与える。これまでの日本基準でのれんは一定期間での償却が認められているが、IFRSでのれんは非償却対象とし、定期的な減損テストの実施が求められる（次ページの図6）。これらの変更は、買収目的が曖昧で、かつ買収価額と対象企業の純資産簿価との差額を安易にのれんとして計上することを戒め、投資家（株主）からM&Aの経済合理性の説明責任を厳しく問われることになる。

上述のインパクトを示す事例としては、NTTコミュニケーションズの買収事例が挙げられよう。

同社は2000年9月に、米国の大手インターネット・サービスプロバイダーであるヴェリオを買収した際に、のれんとして51億9900万ドルを計上し、10年間で償却することを想定

図5 日本基準における「のれん」の定義の変更

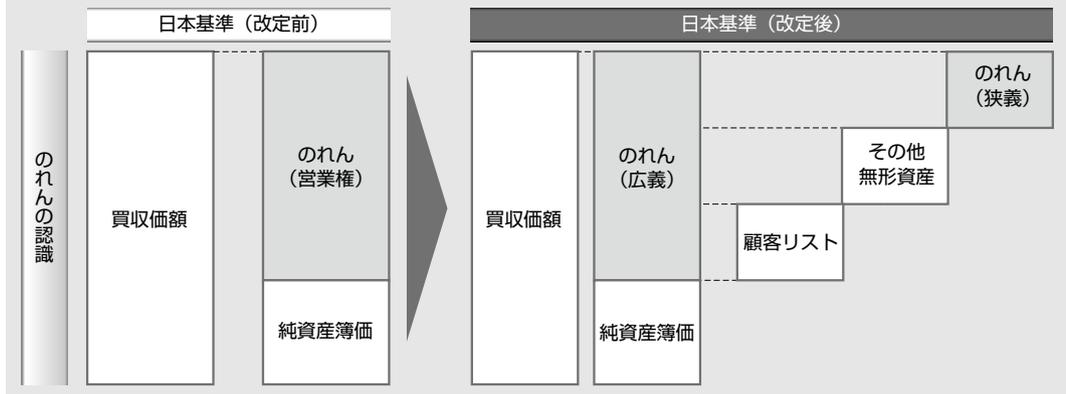
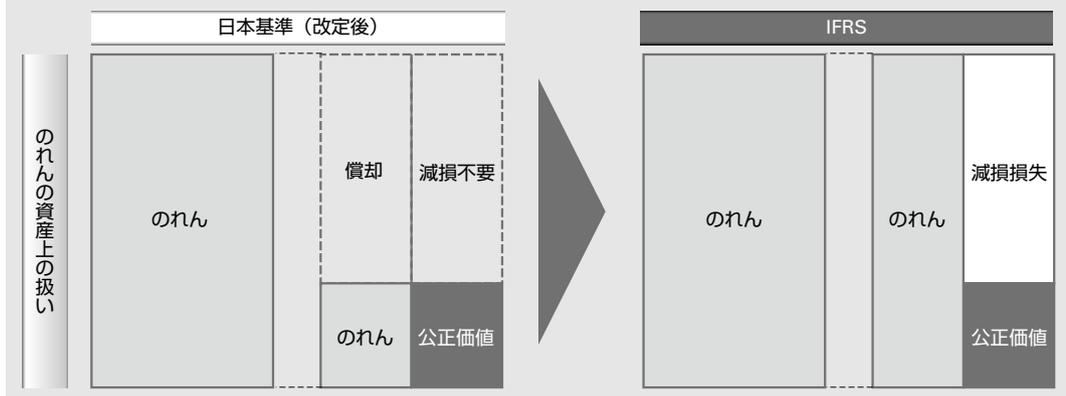


図6 「のれん」の資産計上方法における日本基準とIFRSとの違い



していた。しかし、2001年6月に米国会計基準（US-GAAP）が改定され、のれんが定期償却から減損テストへ移行したことを受けて同テストを実施した結果、ヴェリオの公正価値がのれんの帳簿価額を下回り、2002年3月期では1491億8000万円（税効果調整後）もの損失を計上した。

これまで、M&Aの実施プロセスでは、総じて上流プロセスである買収対象企業の探索からデール（売買取引）の実施までが重視され、デール後のいわゆるPMI（Post Merger Integration：買収後の統合プロセス）が軽視され、また買収効果の検証も十分に なされていなかった。IFRS導入により、

買収効果をのれんの減損テストのタイミングで検証することとなり、企業価値向上に寄与していないM&Aは、減損損失という形で「見える化」される。これは同時に上流プロセスのM&Aの戦略そのものの妥当性を問うことになり、これまで以上に、M&A戦略の経済合理性・説明性およびその効果の検証、言い換えるならば全プロセスの厳格性が求められる。

3 B/S構成が大きく変化——あらためて問われる財務の健全性

これまで述べてきたように、IFRS導入により日本企業のB/Sは大きく変化する可能性

がある。

前述した内容に加え、退職給付債務の負債計上が日本企業にインパクトをもたらす可能性がある。企業年金についてはリーマン・ショックの影響により積立不足額が問題視され、企業にとってその引当が大きな負担となっているが、IFRSは、これまでオフバランス化されていた（債務計上されていなかった）数理計算上の不足額についても債務計上することを要求しており、債務が拡大する方向に影響することが懸念される。

上記を踏まえると、これまで経営の安定化と称して保有し続けてきた持ち合い株が逆に経営の足かせにもなり（含み損益の顕在化）、これまで見えてこなかったのれん価値（の減少リスク）や退職給付債務の計上が、純資産の減少をもたらす可能性が高い。結果として、純資産が大きく棄損するおそれがある。経営者にはこれまで以上に、あるべきB/Sの姿（資産、負債、純資産の構成比）を念頭に置いたうえでROA（総資産利益率）やROE（自己資本利益率）などの資産効率性を重視した経営が求められることになる。

4 グループ再編の加速と その先の業界再編

前節に加え、「マネジメントアプローチ」の採用が、経営者の今後の意思決定に大きな影響を与える可能性がある。マネジメントアプローチは、IFRSとのコンバージェンスを図る一環として、ASBJ（企業会計基準委員会）が2008年3月に「セグメント情報等の開示に関する会計基準」および「セグメント情報等の開示に関する会計基準の適用指針」を公表、2010年4月適用という形で日本にも採

用された。

マネジメントアプローチとは、企業の経営の意思決定や業績評価に用いる企業活動を、区分した事業単位（セグメント）で開示する考え方である。これまでの日本基準のセグメント情報は、「業界の種類別セグメント情報」「所在地別セグメント情報」「海外売上高」についての開示が求められてきたが、セグメント区分が不十分で利用者（投資家など）の要求を満たしていないという批判的な見方もあった。

これがマネジメントアプローチによるセグメント情報の開示となると、社内管理レベルでの開示、たとえば各事業・商品カテゴリでの開示が求められる可能性もある。これは、いわば「各事業の成績表」が表面化するということである。複数事業・商品を持つ企業のセグメント情報は概して粗く、各事業・商品の存続意義がわかりにくい構造にあった。IFRSのマネジメントアプローチの導入で、これまで投資家の目にさらされてこなかった不採算事業の収益性が見える化され、その存続意義が厳しく問われることになる。

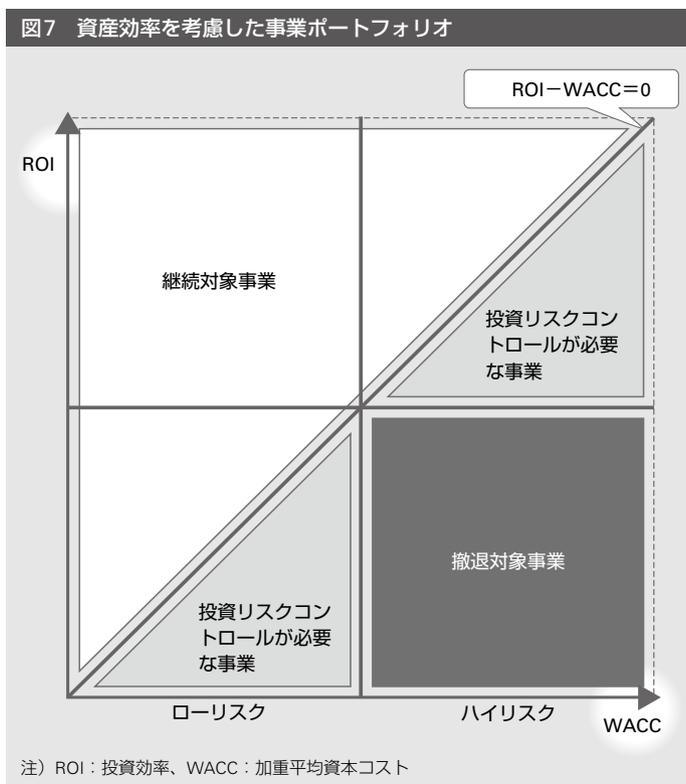
投資家に向けた透明性が厳しく求められることで、投資や事業継続に対する説明責任がより重要になってくる。日本企業の多くは、事業の選択と集中を徹底することができず、他事業とのシナジー（相乗効果）などの定性面や事業の利益率をKPIにしてきたケースが多いと思われる。今後はそれらに加え、B/S視点に基づく投資効率性、たとえばROI（投資効率）などを事業部ごと、あるいは商品ごとに管理することも重要になってこよう。

筆者らは以前の論文（本誌2008年3月号、太田一郎、中神貴之、永田寛明「効率化経営

のすすめ——自己診断マップの活用による経営効率の改善」で業界内でのポジショニングを図るためのツールとして、調達コスト（リスク）と投資効率性（リターン）を活用したマップを提唱したが、同じような方法で企業内の事業ポートフォリオを横比較することもできよう（図7）。資金調達コスト（通常は社内レートが規定されている）に対するROIを事業ごと・投資案件ごとにマッピングすることで、その事業の継続の有無について

のモニタリングも可能と思われる。

たとえば製造業の研究開発の場面では、総じて開発者が社内審査向けに開発計画や事業計画を作成するが、自らの研究開発の妥当性を示すために、開発成果の事業規模を往々にして甘く見積もるケースが見られる。そうした見積もりによって設備投資をして当初期待するリターンが得られなかった場合には、投資家にとっても企業自身にとっても不利益なことである。このような事態を回避するためにも、業務プロセス自体の見直しや標準化を進めることで説明力を高めていく試みも求められてくるだろう。



Ⅲ IFRS導入のインパクト ——金融機関

1 これまでのところインパクトは大きくなかったとされる欧州金融機関

2005年1月にIFRSが強制適用となった欧州では、06年にCEBS（欧州銀行監査委員会）やフランス銀行（中央銀行）が金融機関へのインパクトについて調査を行っている。それらによると、調査対象金融機関がすでにIFRSにかなり近い米国会計基準や自国会計基準を導入していた場合には、P/LやB/Sへ

表1 IFRS導入により収益や費用に影響が発生する項目（フランスの銀行の例）

- トレーディング目的保有の金融商品（特にデリバティブ〈金融派生商品〉の場合）のポートフォリオの公正価値の変化
- のれんの毎年の強制償却の廃止（銀行グループの状況によっては大きなインパクトとなりうる）
- 不良債権の割引
- 一般的バンキングリスク準備金および貸倒引当の余剰金へのアロケーション（割当）
- 株式報酬の認識、確定給付年金などの福利厚生への認識（将来の年金債務をすでに引き当てているフランスの銀行にはあまり重要な項目ではなかった）
- トレーディングのデイ・ワン・プロフィット（契約が締結されただけで収益が認識されること）の修正（IFRSでは認識しない）

出所) <http://www.banque-france.fr/gb/supervi/telechar/arcb2005-the-impact-of-the-transition-to-ifs-for-french-banking-groups.pdf>

の影響は比較的小さかったという結果になっているが、両調査ともに平均では、資産および負債が増加したことを指摘している。

(1) P/Lへのインパクト

フランス銀行の調査によれば、一般的にIFRSのインパクトは表1のような要因により収入ボラティリティ（変動幅）の増加につながる。フランスの例では、純利益への影響は3金融機関で異なるが、+0.5%、+5.4%、+13.8%とそれほど大きくはなくプラス効果であった。プラス効果の最大要因は、のれん償却の廃止である。

(2) B/Sへのインパクト

フランス会計基準からIFRSに移行したフランス金融機関のケースと、IFRSに近い会計基準を導入していたサンプルが比較的多いCEBS調査の欧州金融機関のケースでは、インパクトが若干異なる。

フランスの金融機関でB/Sが拡大した最大の理由は、デリバティブ（金融派生商品）を公正価値で評価し計上したことにある。また、IFRS以前には償却原価で評価していた資産を公正価値に修正したことも大きな要因であった。実際に、フランスの3金融機関合計で、売却可能資産の含み益が570万ユーロに達していた。売却可能金融資産ポートフォリオと、一般的バンキングリスク準備金の含み益の増加が自己資本の5.8%の増加につながっている（図8）。

これに対して欧州金融機関では、優先株を資本から負債に再区分したことにより少数株持持ち分が42%減少、および年金債務の認識により余剰金が13%減少した結果、自己資本

が5%減少している（図9）。

欧州金融機関側からのコメントとして、2007年のプレゼンテーション資料でドイツ銀行²¹は、「IFRSの導入は（以下を）変化させ

図8 IFRS導入後のフランスの3金融機関のB/Sの変化

資産 (12.6%増加)	負債 (12.8%増加)
<ul style="list-style-type: none"> • 当期損益を通じて公正価値として測定するものと指定した金融資産 ----- +170.5% • 売却可能金融資産 ----- +230.1% • デリバティブヘッジ会計 ----- — • 貸付金と債権 ----- ▲19.6% • 満期保有目的投資 ----- ▲42.7% • 税金資産 ----- +169.7% • のれん ----- +26.7% 	<ul style="list-style-type: none"> • 当期損益を通じて公正価値として測定するものと指定した金融資産 ----- +470.0% • デリバティブヘッジ会計 ----- — • 預金 ----- ▲21.8% • 社債等 ----- ▲20.9% • 税金負債 ----- +226.1% • 負債、費用性引当金 ----- ▲6.8%
自己資本 (5.8%増加)	

出所) <http://www.banque-france.fr/gb/supervi/telechar/arcb2005-the-impact-of-the-transition-to-ifs-for-french-banking-groups.pdf>

図9 IFRS導入後の欧州金融機関（18カ国）のB/Sの変化

資産 (9%増加)	負債 (10%増加)
<ul style="list-style-type: none"> • トレーディング目的保有の金融資産 ----- +74% • 当期損益を通じて公正価値として測定するものと指定した金融資産 ----- +394% • 売却可能金融資産 ----- +17% • 貸付金と債権 ----- ▲3% • 満期保有目的投資 ----- ▲64% 	<ul style="list-style-type: none"> • トレーディング目的保有の金融負債 ----- +111% • ヘッジに利用されるデリバティブ ----- +2,531%
自己資本 (5%減少)	

出所) CEBS (欧州銀行監査委員会) "The impact of IAS/IFRS on banks' regulatory capital and main balance sheet items" February 14, 2006

ないだろう。

- われわれがビジネスおよびビジネス戦略をいかに管理するか
 - われわれのキャッシュフロー
 - われわれのリスクおよび資本マネジメント
 - われわれの配当政策」
- としている。

(3) 国内金融機関への示唆

のれんの強制償却の廃止やデリバティブなどの公正価値評価が金融機関の包括利益増加につながる可能性があり、さらにB/Sの変動が包括利益を変動させるため、IFRS導入後は金融機関の利益変動の拡大は避けがたい（正確にいえば、包括利益自体がIFRSに関連して導入される新しい利益概念である）。一方で、売却可能資産の含み益が資産拡大（含み損の場合には資産縮小）につながることも予想されるため、ROAやROEといった経営数値のイメージは、従来とかなり異なったものとなる可能性がある。

加えて、欧州での強制適用後、IFRSそのものも変わろうとしており、現在検討が進められている「金融商品：償却原価及び減損」の見直しは、日本を含む金融機関の経営に大きなインパクトをもたらす可能性がある。

2 「金融資産の減損」の変更

——発生損失モデルから 予想損失モデルへ

現在までのIFRSは、「金融資産の減損」について発生損失モデルを採用している。このモデルでは、トリガー事象（引き金事象）が識別されるまではすべての貸付金が返済され

ると仮定する。一方で、リーマン・ショックが引き起こした金融危機では、貸倒損失が全くないという当初の過度に楽観的な評価表示の後に、いったんトリガー事象が発生すると大きな損失が発生することにつながっており、その原因の一つとされる発生損失モデルに対する批判になっている。

(1) 予想損失モデル導入に向けての 検討スケジュール

国際会計基準審議会（IASB）は、2009年11月5日に「金融商品：償却原価及び減損」にかかわる「IFRS公開草案（以下、ED）」を公表し、コメントを求めた。EDによる償却原価法の主な特徴は、①当初認識時点で予想される信用損失の金額および発生時期を反映した将来キャッシュフローの期待値をもとに実効金利を算定すること、②残存期間中の将来キャッシュフローの期待値は測定日ごとに見直されること——であり、予想損失モデルに該当する。予想損失モデルでの金融機関側の実務的な課題を考慮して、コメント募集期間は2010年6月30日までであった。

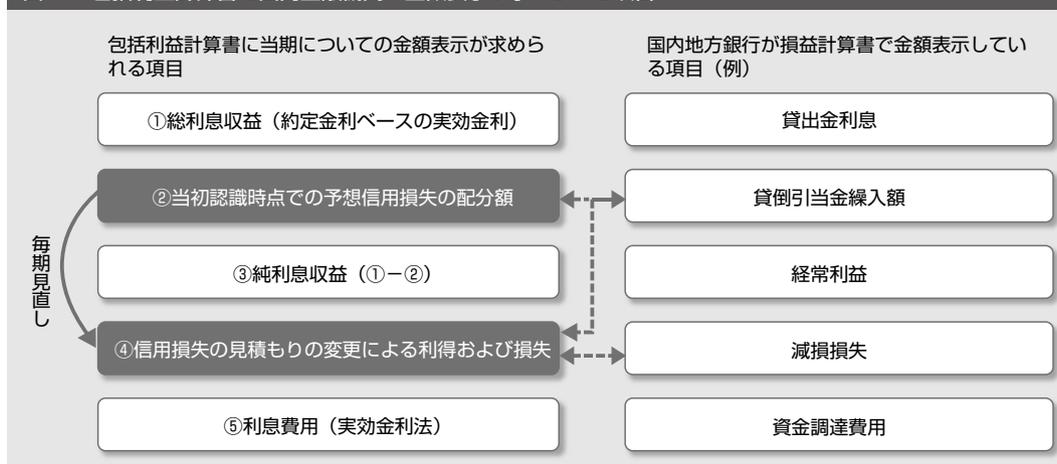
EDは、表示および開示の目的として「企業は、財務諸表の利用者が利息収益及び利息費用の財務上の影響と、信用リスクを含む金融資産の質を評価できるようにする情報を表示・開示しなければならない」としている。

(2) 包括利益計算書の導入

IFRS導入時に開示が求められる包括利益計算書には、図10のような項目についての当期の金額表示が必要となる。特に、

- 当初認識時点での予想信用損失の配分額
- 信用損失の見積もりの変更による利得お

図10 包括利益計算書で国内金融機関に金額表示が求められる項目



よび損失

——が、これまで日本の金融機関では明示的には行われてこなかった開示項目となるだろう。

EDは償却原価測定の目的を、「利息収益又は利息費用を金融商品の予想期間にわたり配分することにより、金融資産又は金融負債の実効利回りに関する情報を提供することである」としている。

測定原則は、「償却原価は、実効金利法を用いて計算しなければならない。したがって、償却原価は以下のインプット (表2) を用いて計算した現在価値となる」というものである。つまり、金融機関は事実上、貸出債権についてキャッシュフローの現在価値を毎期継続的に測定し、それに基づいて信用損失の見積りの変更による利得、および損失を更改することが求められるのである。

(3) 金融資産の減損についての予想損失モデルの使用と金融機関経営へのインパクト

予想損失モデルは減損トリガーを必要とし

表2 償却原価のインプット

- ㊸金融商品の残存期間にわたる予想キャッシュ・フロー
- ㊹割引率としての実効金利

- キャッシュ・フロー・インプットの見積りは、期待値である。したがって、キャッシュ・フローの金額及び時期は起こりうる結果を確率加重したものとなる
- 実効金利が現在の条件に契約上更改されることがない限り、当初測定時における実効金利となる (例: 固定金利金融商品の実効金利、又は変動金利金融商品の一定のスプレッド)

出所) IASB (国際会計基準審議会) 「金融商品: 償却原価及び減損——IFRS公開草案」2009年11月

ない。減損損失認識後の戻入も将来キャッシュフローの増減を通じて自動的に行われるため、戻入時期の問題も生じない。その代わりに予想損失モデルでは当初認識時点だけでなく、測定日 (決算日) ごとに残存期間の将来キャッシュフローの再見積りを行う必要がある。

EDでは償却原価法の適用について、グループ (ポートフォリオ) 単位または個別取引単位のいずれも可とし、債務不履行や要注意先に該当するまでは正常先のグループ単位、それ以降は貸倒懸念先のグループ単位または個別取引単位に移行する考え方を例示している (IASB, 2009a, B4)。さらにグループ単位

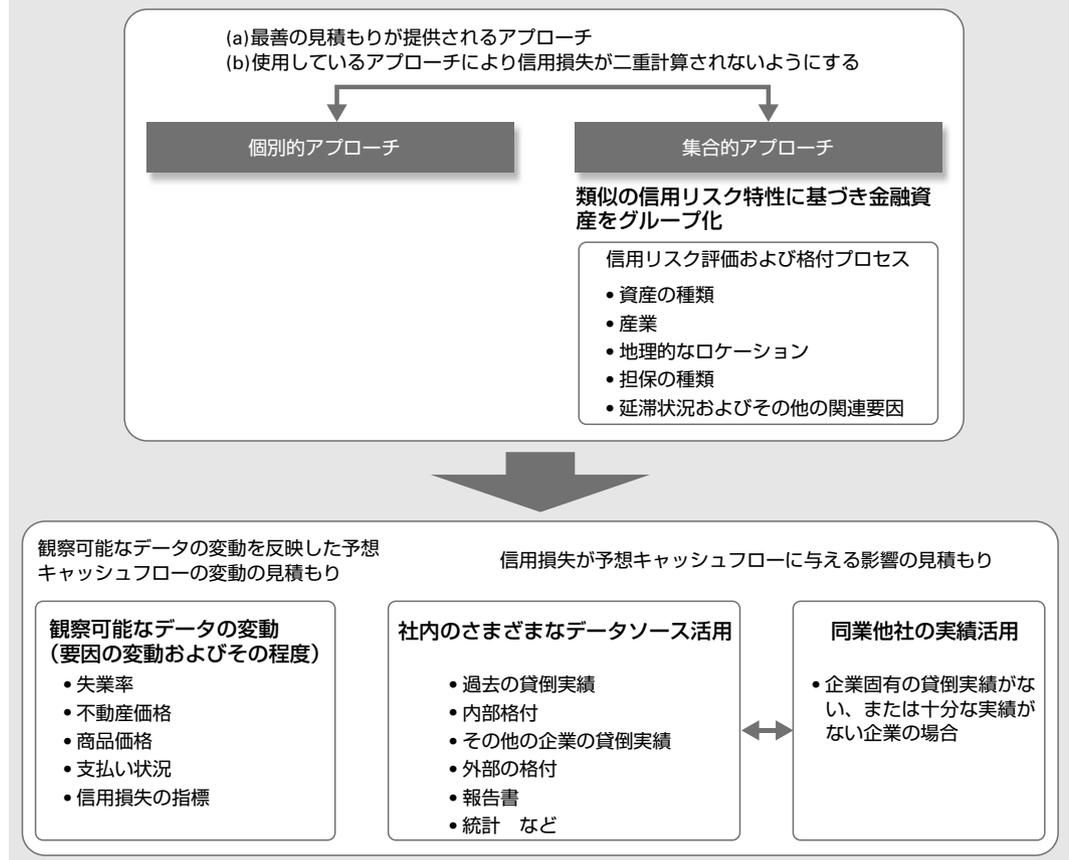
での適用に際しては、同様のリスク特性を基準にグルーピングすることを求めている。経済実態および事務負担を勘案すると、グループ単位および個別取引単位の併用が想定されることから、双方に対応可能な将来キャッシュフローの期待値の合理性を担保できる基礎データ（貸倒損失率や信用格付など）の整備が問題となる（図11）。

EDによる将来キャッシュフローは期待値であり、複数の発生金額および発生時期の可能性を考慮した確率加重値となる（IASB, 2009a, B4）。この確率加重の期待値計算に際しては、将来事象に起因する信用損失発生シナリオの創出と、シナリオごとの発生確率の割当が必要となる。このため、予想損失モデルが導入された場合には、金融機関経営者

は、自らの貸出債権について、貸出先企業およびその所属業界などの業績に、どのようなシナリオに基づき、どのように信用損失が発生すると考えているのかを開示することが求められるようになる。このため、これまでのどちらかといえば個別企業の担保をベースにした融資スタンスに加え、貸出先企業の業界ごとのリスクシナリオ（将来予測）をベースにした融資スタンスへの対応がより一層求められるようになっていく可能性がある。

以上、事業会社と金融機関におけるIFRS導入の影響を見てきた。共通している点は、リスクシナリオに基づいた経営戦略の立案・遂行が求められることであり、言い換えるならば、これまで投資家にとって見えにくかつ

図11 予想損失モデルにおける金融資産減損／信用損失の見積もり



た経営判断・リスクを数値化（見える化）することが求められていることである。

数字という共通言語、IFRSという共通のフレームワークのもとで、現場—経営—投資家（株主）の情報の非対称性を解消することは、投資家保護の実現だけではなく、企業内で、これまで曖昧にしてきた領域の標準化や事業プロセスの見直しを進めるきっかけになる。同時に、IFRS導入で経理・財務部門以外の事業部ライン（現場）に経営的視点を植え付けられることも期待したい。

最後に、本稿におけるIFRSに関する記述は作成段階での公表資料を基に作成しており、今後変更される可能性があること、コンサルタントによるIFRSに対する見解であることから、論文内の会計的な記述については、今後の検証が必要であることをご了承いただきたい。

会計用語の和訳については、可能なかぎり和訳ずみのIASBなどの資料によったが、筆者らが知るかぎりにおいてまだ定訳が存在しない場合には、筆者らによる暫定的な和訳を用いていることをご容赦いただきたい。

注

- 1 Deutsche Bank, "Transition to IFRS—Analyst and Media Workshop," 19 April, 2007

参考文献

- 1 企業会計基準委員会：財務会計基準機構Webサイト (<https://www.asb.or.jp/asb/top.do>)
- 2 IASB（国際会計基準審議会）「公開草案『金融商品：償却原価及び減損』ED/2009/12」2009年
- 3 吉田康秀「公開草案『金融商品：償却原価及び減損』の概要と論点」『企業会計 2010年4月号』中央経済社
- 4 高原雅純「IFRS（国際財務報告基準）入門——IFRSの概要、別記事業・金融商品をめぐる動向、及びXBRL 2009-12-07版」富士通総研

著者

中神貴之（なかがみたかゆき）

産業革新コンサルティング部上級コンサルタント
専門は事業再生やM&A戦略立案、製造業の事業戦略立案など

石上圭太郎（いしがみけいたろう）

産業革新コンサルティング部グループマネージャー
専門は事業戦略、事業再生・再編、民営化など

ソリューション営業の成功のポイント

青嶋 稔



塩野正和



CONTENTS

- I ソリューション営業とは——**顕在的・潜在的課題の理解と解決**
- II ソリューション営業の現状の問題と課題——**戦略・実行手段・組織・人員スキルと育成・評価制度**
- III 事例に見るソリューション営業への示唆——**新規事業発案・アカウントマネージャー・窓口担当が鍵**
- IV ソリューション営業の方向性——**商品・人・体制に加え、教育・評価制度の充実を**

要約

- 1 ソリューション営業とは、「顧客課題を解決する目的で行う営業」である。
- 2 現在のソリューション営業の問題は以下の6つに大別できる。
 - ① 企業文化に起因する問題
 - ② ソリューション営業戦略の甘さに起因する問題
 - ③ ソリューション営業の実行手段に起因する問題
 - ④ ソリューション営業を展開する組織に起因する問題
 - ⑤ ソリューション営業の人員スキル（技能）・育成に起因する問題
 - ⑥ ソリューション営業の評価制度に起因する問題
- 3 ソリューション営業を成功させるためには、顧客課題を理解することが必要であり、その課題に対して価値として何を提供するのかを明確に定めて共通認識とし、普遍的な考えとなるように落とし込み、その考えを実現するためのソリューション推進体制（アカウントマネージャー制度や人員の役割の明確化など）を構築し、人員を教育したうえで、公平な評価制度を整備しなければならない。
- 4 しかし、ソリューション営業を志向してきた多くの企業では、「商品・人・体制あって教育・評価なし」という状況が続いてきた。今後、教育・評価面を充実させていけば、ソリューション営業がうまく回る仕組みを社内に定着させることができる。

I ソリューション営業とは

顕在的・潜在的課題の理解と解決

ソリューション営業とは、「顧客課題を解決する目的で行う営業」である。ねらいは、自社商品の競争力に依存するだけでなく、顧客の顕在的・潜在的課題を理解し、それに即した解決により、顧客課題に付加価値があると認められる商品・サービスを提供することである。そうすることで、自社商品・サービスの価格下落を防ぎ、顧客獲得を図る。顧客課題を理解することで解決する領域が明確になり、その解決によってこそ、商品スペック（仕様）と価格の比較だけの販売競争から脱却できる。

ただし、顧客にソリューションを提供するには、それまでの営業よりコストがかかるのはいうまでもない。増加したコストを吸収して、それでも利益を上げることができる、もしくは競合他社との厳しい競争環境下、コスト増を受け入れてでも顧客維持を図らねばならない——などの理由がなければ、そもそもソリューション営業は必要ない。

顧客にとって付加価値のある商品・サービスを提供するソリューション営業には、

- ①顧客の顕在的・潜在的課題を理解したうえでの商品・サービスのカスタマイズ
 - ②自社・他社商品の運用サービスによる業務効率向上
- がある。

顧客課題については、顕在的課題のみならず、顧客が気づいていない潜在的課題を商品・サービスの供給者（以下、供給者）が発掘し、コンサルティング提案によりその解決方法を提供すると、付加価値は一層高まることになる。

ソリューション営業は、このように供給者・顧客双方にメリットがなければ成功しない。本稿では特に、供給者が顧客に対してソリューション営業を行うために何をしなければならないかについて論じる。

II ソリューション営業の現状の問題と課題

戦略・実行手段・組織・人員スキルと育成・評価制度

これまで、さまざまな企業がソリューション営業を展開しようとして工夫と努力を重ねてきた。そのなかで浮かび上がってきた問題は以下の6つである。

- ①企業文化に起因する問題
- ②ソリューション営業戦略の甘さに起因する問題
- ③ソリューション営業の実行手段に起因する問題
- ④ソリューション営業を展開する組織に起因する問題
- ⑤ソリューション営業の人員スキル（技能）・育成に起因する問題
- ⑥ソリューション営業の評価制度に起因する問題

1 | 企業文化に起因する問題

供給者は、「顧客に対し、商品ではなく価値を提供する」というミッション（使命）に慣れず、過去の経緯から「商品（ものづくり）の部分に価値を見出す」企業（供給者）が多く、顧客課題を理解し、そのソリューションを提供するという考え方に切り替えられずにいる。そのため、ソリューション営業を標榜しつつも、結局は商品・サービスを供給する者にとって都合のよい提案しかできず、

図1 上流・下流に展開が図れるソリューション営業



顧客に受け入れられにくい。

このような状況に対しては、経営トップ主導のもと、企業理念やミッションに「顧客への付加価値提供」を加え、これをソリューション営業にかかわる社員に浸透させるという企業文化を変える取り組みが必要である。具体的には後述するが、顧客にとっての付加価値提供を第一に考え、必要ならば他社の商品・サービスであっても顧客に提供できるような仕組みをつくる。そのためには、社内の組織体制や評価制度など、多くの障害を取り除く必要がある。

2 | ソリューション営業戦略の甘さに起因する問題

ソリューション営業は、基本的には自社が得意とする商品・サービスに何かを加えることで付加価値を与えるか、もしくは省くことによって、必要十分な機能は残しつつも経済合理性を高めるかというものである。

さらにいうと、顧客の業務上のバリューチェーン（価値連鎖）において、自社の商品・サービスを提供する範囲を拡大したり、逆に、すでに提供済みの商品・サービスのなかで、顧客課題の解決に最も寄与できる範囲に絞り込んだりすることもソリューション営業であ

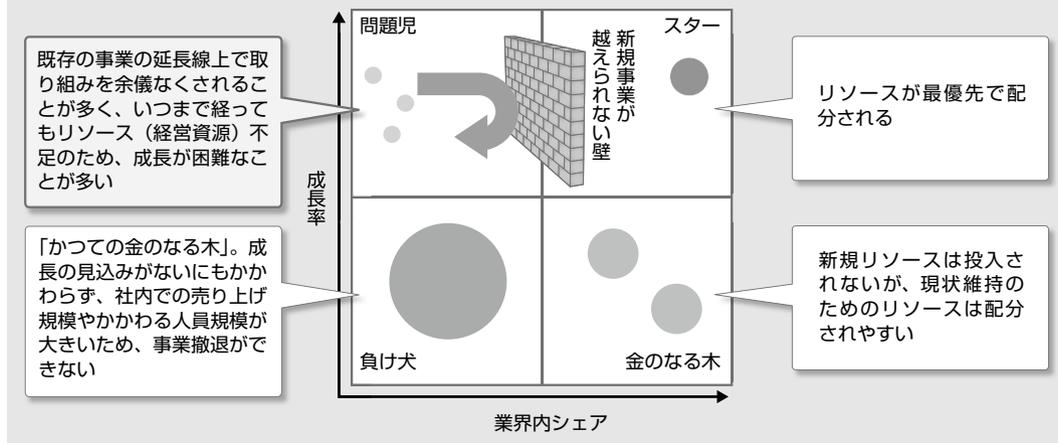
る。具体的には、サーバーとソフトウェアを販売する単なるハードウェア、ソフトウェア供給者が、下流の運用サービスを提供したり、上流の業務デザインを受注したりすることが挙げられる。運用サービスから派生して給与計算や資金管理などのアウトソーシング業務（BPO）を請けることもありうる（図1）。

そうしたときに問題になるのは、このような業務拡大は供給者にとって未経験の事業バリューチェーンや周辺業界の状況が含まれ、その周辺業界に商品・サービスを提供する業務およびそれらの付帯業務に対する供給者自身の理解が浅いことである。

ソリューションを提供したいと考える多くの企業（供給者）は、単に市場規模が大きいから、あるいは市場成長性が高いからという理由で事業領域・営業戦略を設定しがちであるが、それは誤りである。ソリューションを提供するためには、自社が他社に比べて業務をより深く理解しているか、付加価値を付与できる強みを持っているかをよく検討したうえで、ソリューション商品・サービスを構築し、それを営業戦略に落とし込まなければならない。

そのような場合、過去の商品・サービスと営業戦略との関係を明確にしたうえで、新た

図2 既存の事業の延長線上では「問題児」になりやすいソリューション営業



なソリューション商品・サービスとこれまでの営業戦略とのマッチングを図り、必要に応じて営業戦略を変えることも検討していく。「品替われど売り方変わらず」では、せっかくのソリューション商品・サービスを活かせずに終わってしまうからである。

さらに、戦略を立ててもその実行段階での問題も多い。ソリューションを提供したい多くの企業にとって、ソリューション商品・サービスは新規事業である。しかし実際は、既存の事業の延長線上での取り組みを余儀なくされ、立ち上がり段階でつまづくことが多い。ソリューション営業は新たな成長の一手と位置づけられているにもかかわらず、リソース（経営資源）はあまり割り当てられないのが常である。

その結果、ソリューション営業は、事業ポートフォリオ上の「金のなる木」や「スター」に成長することができず、いつまで経っても「問題児」であることが多い（図2）。そのため追加の予算やリソースが配分されず、ソリューション営業がなかなか立ち上がらないという負の連鎖に陥ってしまう。

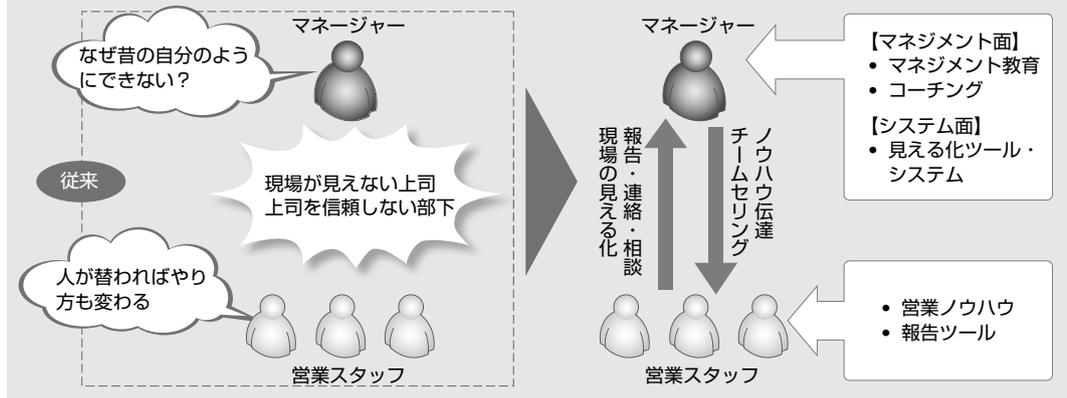
ソリューション営業は、自社の差別優位性が出る営業戦略を立案し、立ち上げ期において、リソースを戦略的に投下することが成功の一つの鍵である。

3 | ソリューション営業の実行手段に起因する問題

複数の商品・サービスを組み合わせるためにチームセリングが必要となるソリューション営業は、初めに営業プロセスをしっかりとつくり込むことが求められる。そのうえで、営業チームメンバーが、プロセスのどこからどこまでを受け持つのか、何をもって案件の進行状況を判断するのか、プロセス間の案件の受け渡しはどのように行うのか、顧客窓口になるのは誰なのか——などを規定する必要がある。これはソリューション営業のマネージャーの重要な役目である。

しかし、このような分業体制をしっかりと実行できている組織は少ない。その原因は、たとえば事務機業界では、マネジメントの能力・差配が個人に属し、「上司が替わるとやり方が変わる」ことにある。日本では特に、

図3 営業マネジメントと営業スタッフにおけるチームセリング



「独自のやり方でのし上がった営業人員」や「大型案件を成功に導いた実績のある営業人員」が営業マネージャーに就くことが多く、標準的な営業プロセスを組織全体に適用し、その継続性を担保するという意識に欠けている。それが問題である。

この問題は、単にソリューション営業のマネージャーに意識変革を促せばよいというものではない。現場の状況を把握するための仕組みを整備し、マネージャーが抱える営業案件の「見える化」を進めることでこの問題を打開する。また同時に、営業のマネジメント層の均質化を図るために、マネジメント教育にも注力することが重要である（図3）。

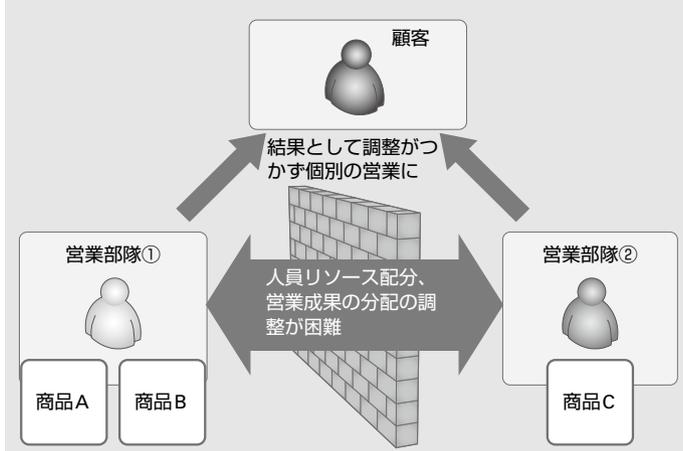
4 | ソリューション営業を展開する組織に起因する問題

前節で述べた事務機に比べてさらに大きな化学プラントや新幹線技術の輸出というような事業の営業となると、案件にかかる期間が長く、規模や参画する人数・部署も多くなる。また、商品の性格上、それを提供する国・自治体などと折衝を重ねるために商談は複雑化する。さらに、商談は1社ではなく、役割分担をしながら複数社で1つの案件をまとめていくことから、営業マネージャーにはさらに高い能力が求められる。

ソリューションの提供には複数の商品・サービスを組み合わせるが、企業によっては商品・サービスごとに製造・開発と営業組織が分かれていることがある。このような場合、組織の枠を越えて連携することは決して容易ではない。人員リソースの配分、営業成果の分配などの調整が困難で、そうしたことによる組織内の不協和音が悪影響を及ぼし、その結果、各部門が個別最適に陥り、顧客に対しソリューションが提供できなくなってしまうことが多い（図4）。

これを解決するには、後述する評価制度・

図4 商品別の営業組織が抱える問題



連携報告制度と併せてソリューションを提供する組織のあり方を見直すべきである。

5 | ソリューション営業の人員スキル・育成に起因する問題

図5のように、顧客にソリューションを提供するためには、大きく分けて以下の3つのタイプの専門家が必要である（ただし、1人が複数を担当する場合もある）。

- ①自社の商品・技術をよく理解している専門家
- ②顧客の業務をよく理解している専門家
- ③顧客の窓口となり、関係構築ができる専門家

ソリューション営業がうまくいかない場合に多いのは、①はいるが、③が弱く、②はほとんどいないという体制である。つまり、ソリューション営業をうまく回すには②と③の人員を強化し、そのためには、「ローテーション」「キャリアパス設計」「専門スキル（技能）認定」などが必要になる。特にローテーションの柔軟さ、およびキャリアパスの参照のしやすさ・実績の見せ方が鍵となる（図6）。

6 | ソリューション営業の評価制度に起因する問題

前述のように、ソリューション営業は部門間を越えた連携となるため、評価制度も通常の商品営業ではなく、関係したメンバーを適切に評価する仕組みが必要である。特に前項で挙げた①～③の専門家を継続して連携させるような仕組みが重要である。

そうしたなかで多く見られるのは、専門家を配置したとしても、各々が連携し合う動機を持ち合わせていないという問題である。顧

客に対し、組織としてソリューション営業を提供するには、営業員1人で完結するのは不可能である。問題解決には、顧客を理解する営業窓口（前節の③）、業種・業務の課題を理解し、提案の切り口を見つけ出す専門家（②）、その課題を解決できる商品・技術を理解する専門家（①）が必要なのは前述のとおりだが、加えて、それぞれを連携させるための動機づけとなる評価制度も欠かせない。し

図5 3つのタイプの専門家によるソリューション営業の流れ

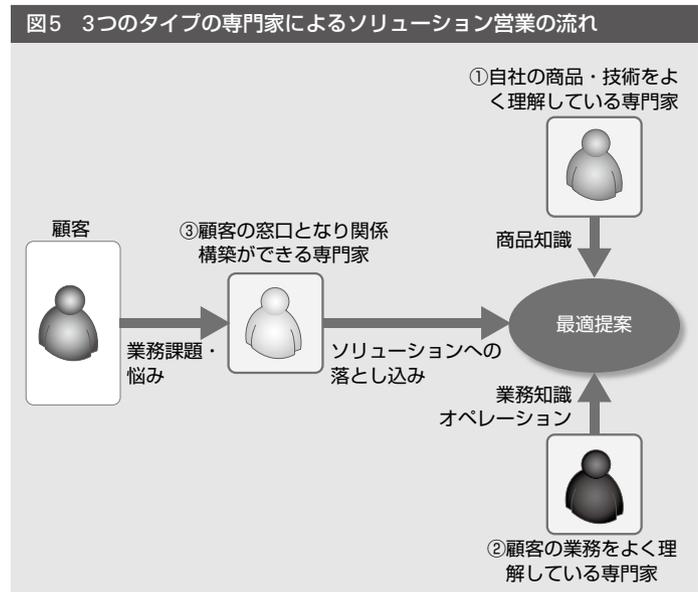
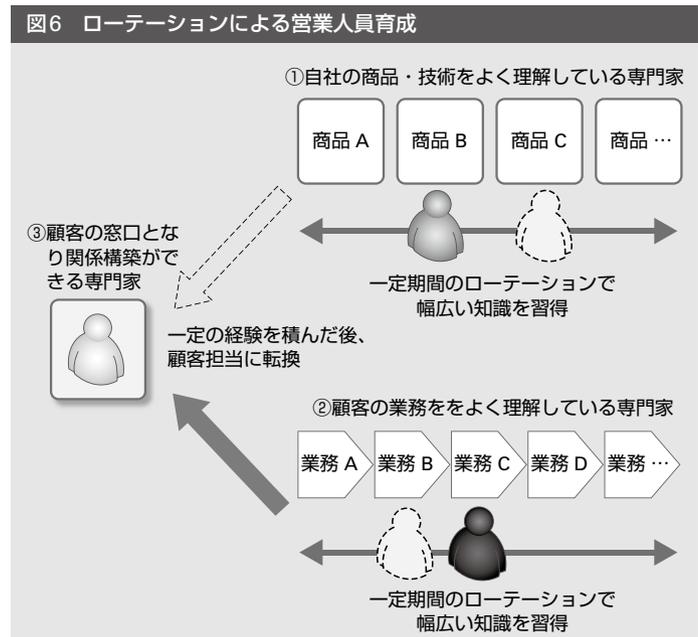


図6 ローテーションによる営業人員育成



かし、実際に明確な評価制度まで落とし込んでいる例は非常に少ない。評価制度は報酬に結びつくため、その評価基準に誰もが納得できる制度とすることが難しいというのが最大の障害である。

Ⅲ 事例に見るソリューション営業への示唆

新規事業発案・アカウントマネージャー・窓口担当が鍵

1 | 情報機器商社A社の営業体制

情報機器商社であるA社は、顧客課題起点でのソリューション営業を展開している。

A社は中小企業にソリューションを提供することを社のミッションとし、そのミッションを全社員に徹底し、共通認識としている。同社は自らのミッションを遂行するため、顧客課題に対して商品を販売するのではなく、既存商品を組み合わせるばかりか、顧客課題の解決に必要であれば、外部からでも新規の商品を積極的に調達し、それをパッケージ化している。

A社の営業組織は、ハードウェア、ソフトウェアなどさまざまな商品分類ごとに専門部隊が設置され、それぞれの部隊がばらばらに顧客を訪問している。通常、このような営業形態は顧客に対する営業活動の統率が取れなくなる可能性が高いが、各専門部隊は顧客課題起点での連携を徹底すること、およびそれに連動した評価システムと情報システムを通してソリューション営業を推進している。

1990年代までの同社は、新規顧客を開拓することが営業の最大の功績とされ、評価制度は新規顧客開拓数と売り上げ予算達成率を中心とした体系であった。しかしながらその後、業績が急速に悪化したのに伴い、2000年

代前半に抜本的な営業改革を実施した。すなわち、新規顧客を開拓するのではなく、既存顧客の課題をつぶさに分析し、一層の顧客深耕をいかに図るかを重点戦略としたのである。

そうした戦略と組織の共通価値観を推進するため、「連携ポイント」の獲得が昇進・昇格の必要条件となるなどの評価制度を取り入れた。連携ポイントは、各商品の専門営業部隊が連携して、顧客課題の解決となるソリューションを販売したときに与えられる。

この連携ポイントの制度を支えているのがマーケティング企画という部署である。同部署は、顧客が現在どのようなことで悩んでいるかを常にモニタリングし、重要な顧客課題の解決に訴求できる商品を組み合わせたパッケージ商品を企画している。重要な顧客課題を網羅し、それに対応できる商品を連鎖的に広げていくことで、単品販売だけでは不可能な顧客課題の解決を図っている。

こうした活動によってA社は、中小企業の悩みに応えていくという同社のミッション・戦略と評価制度とを見事に融和させている。

また、マーケティング企画は、トップセールス出身者で組織される新規事業発案部隊も有している。彼らは顧客の悩みを鋭く感じ取ることのできる元トップセールスの力を活かし、顧客課題起点でのソリューション企画および商品を開発し、期に一度、経営陣に対して事業企画をプレゼンテーションする。このように、新規事業発案部隊が顧客の悩みに合わせた商品を常に開発し、組み合わせ提案を先行・試行し、それを経営陣にレポートすることで新規ソリューションの創出を実現させたのである。

2 | 産業用機器・システムベンダーB社

産業用機器・システムベンダーであるB社は、顧客への自らの提供価値を「顧客に対してプラント設備の安定性を提供すること」としている。顧客の生産工程を安定化させ、安定稼働の実現を自らのミッションとしているのである。そのため顧客との徹底した密着体制を築き、機器とシステム販売のみならず、運用まで入り込むことを目指している。

同社は戦略的に食い込みたい業種を石油化学、鉄鋼、食品などの業界に絞り込み、300社に対して約60人のアカウントマネージャー（後述）を配置した。彼らが顧客をグローバルに攻略、ソリューションを最適化する役割を担っている。

アカウントマネージャーは、顧客が置かれている経営環境やプラント運用の課題をグローバル規模で理解し、それに対するソリューションを、自社の機器やシステムばかりでなく、外部とも共働しながら、顧客課題とそれに対応する商品・サービスの組み合わせ、および展開シナリオ（攻略シナリオ）を構築する立場にある。

アカウントマネージャーは、グローバル規模の顧客に対する商品販売とサービス提供、運用を実施・サポートするため、機器営業とシステム営業で構成される「アカウントマネジメントチーム」を組成し、超大手の顧客に深く入り込む体制を敷いている。そのうえで、グローバル展開する顧客の生産拠点に対して、顧客の拠点担当営業の活動もマネジメントしながら、拠点担当営業に、顧客課題を理解するための情報収集、攻略シナリオ展開のサポート、および活動状況の管理をしている。

グローバルに構成されるアカウントチームに対する評価は、営業サポート部門が案件の進捗、各アカウントチーム構成員の貢献度合いを評価する。それに基づき売り上げを各地域とアカウントチームメンバーに按分することで、グローバルな顧客を攻略するためのソリューション展開・シナリオ展開に対する貢献度と実際の売り上げ按分を合致させ、ソリューション営業の推進を加速させている。

3 | C社におけるチーム営業体制

外資系のシステムインテグレーターであるC社では、①事業戦略・IT戦略について知見を持つコンサルタント、②ハードウェアやソフトウェア、アウトソーシング（外部委託）などに深い知見を有すテクノロジースペシャリスト、③特定の業界に深い知見を持つインダストリースペシャリスト、④担当する顧客に張り付き、顧客を深く理解して窓口となる担当者——の4つの職種を置いている。かつては、欧米の営業スタイルにならない、コンサルタント、テクノロジースペシャリスト、インダストリースペシャリストの3職種がチームを組んで営業体制を敷いていたが、最近では、顧客接点をより強化するため窓口担当を置いている。

この組織形態は日本独自のものである。ここには、日本企業のIT（情報技術）に対する姿勢を反映させることで日本でのビジネスを成功させようとするC社の意図が明確に表れている。

欧米の大企業は、自社で数百～千人規模のIT部隊を抱えている場合が多く、外部のシステムインテグレーターに任せる業務は、個別の商品・サービスの導入、カスタマイズな

どその範囲は狭い。しかし日本では、大企業であっても多くのIT人材を抱えていることは少なく、基幹システムなどをはじめ、重要なITインフラの構築も外部ベンダーに任せることが多い。そのため、システムインテグレーターが受注する業務は広範囲に及び、業務の調整・責任の所在も複雑になる。顧客はそうした業務の調整なども当然、外部ベンダーの重要な業務と考えており、大規模案件になればなるほど、窓口担当の重要度は増す。

このように、欧米と日本ではシステムインテグレーターに求められる役割が異なるため、C社は欧米の営業スタイルに加えて窓口担当者を置くことで、日本の顧客に対応しようとしているのである。

日本のように「顔が見える営業」が求められる場合、ベンダーのイメージはこの窓口担当者の力量で決定されるといってもよい。また、この窓口担当者が自らの役割を果たし、顧客としっかり交渉することで、実際のシステム構築現場での品質を担保するとともに、構築費の交渉および費用の回収をある程度分離し、システムインテグレーターから回収リスクを切り離していることも注目すべきである。

また、C社はスペシャリストの育成のための制度も整備している。具体的には6つのカテゴリー（88のサブカテゴリー）のスキルセットに対して7レベルの評価が規定されており、社員は自らのキャリアプランを意識しながら、どのカテゴリーのスペシャリストになるかを選択する。またそのカテゴリーも、一度選んだら同じカテゴリーにずっと属すのではなく、自らの意思で変更することも可能である。このカテゴリーとレベルに応じて評価

や業務へのアサイン（配属）の仕組みも整備されており、C社は同社全体でスペシャリストが最適に編成されることをねらっている。

この仕組みがあることで、社員一人ひとりが、そのときの環境に合わせて最適な成長を図ることができる。ただし一部例外はあり、前ページの①のコンサルタントや④の窓口担当者はカテゴリーをあまり変更せず、専門性を突き詰めるキャリアプランを志向するケースが多い。

このように、ソリューション営業の体制、組織、評価制度はそれぞれ密接に結びついており、ソリューション営業の成功には、これらを一体で運用できる制度設計を行うことが重要である。

IV ソリューション営業成功の方向性

商品・人・体制に加え、教育・評価制度の充実を

ソリューション営業を成功させるには、初めからある程度の枠組みをつくり込むことが必要である。顧客にどのような付加価値を提供するのかを明確に定め、それを普遍的な共通認識にまで落とし込み、付加価値を提供するためのソリューション推進体制（アカウントマネージャー制度や人員の役割の明確化など）を構築し、人員を教育したうえで公平な評価制度を整備するのである。

ただし、「言うは易し行うは難し」で、特に人員教育と評価制度、キャリアプランの設計でつまづいている企業が多いと思われる。

人員の教育については自社のOJT（職場内教育訓練）で育成を図る企業が多いが、OJTはすでに良いサイクルが回っている場合に効果があるもので、新しくソリューション営業

に導入する企業が取り組んでもあまり効果は望めない。

たとえば、昨今、ソリューション企業として成長しようとしている精密機器販売会社D社は、金融や産業系の業界特化型のITソリューション企業を買収し、はえ抜きの社内人員を、買収したITソリューション企業に数年間異動して経験を積ませた後、顧客営業の最前線に戻している。また同社は、ソリューション営業のリーダーとなるべき人員を、大手IT企業のエグゼクティブ候補研修（約1年間）に参加させ、ソリューション営業とは何か、その実現方法とは何かを、現場とは少し異なる環境で体験させ、学ばせている。

このように、ソリューション営業の人員を育てるには、これまでのようなOJTを中心としたボトムアップ型の人員教育ではなく、より実践的で成長を加速させるような教育方法が必要である。

また、評価制度の設計については、通常の営業の同制度とは異なる体系をつくる必要があるだろう。既存の商品営業とソリューション営業とは全く異なることを理解し、可能であればそれぞれの営業人員を分けることが望ましい。一人で担当すると、短期で売り上げが上がりやすい商品営業にどうしても時間と

労力を割いてしまい、ソリューション営業がおろそかになりがちになるからである。顧客ニーズが複雑化するなかにあっては、商品のみではなく、他社の商品・サービスを組み合わせたソリューションが必要となり、チームセリングが必要となっている。

営業を評価する仕組みも、個人の売り上げのみを結果指標とするのではなく、チームプレーにどのように貢献したかというプロセスを評価する指標も用意すべきである。

ソリューション営業を志向してきた多くの企業では、「商品・人・体制あって教育・評価なし」という状況が続いてきたように思う。今後は教育・評価面を充実させていくことで、ソリューション営業がうまく回る仕組みを社内に定着させてほしいと切に願う。

著者

青嶋 稔（あおしまみのる）

グローバル事業コンサルティング部グループマネージャー

専門はM&A戦略立案、買収後の戦略・組織統合、事業戦略立案、海外事業戦略立案、本社改革など

塩野正和（しおのまさかず）

グローバル事業コンサルティング部主任コンサルタント

専門は事業戦略、マーケティング、精密機器

「ゲームのルール」の変革を目指す 中国リテール証券会社

南本 肇

中国証券会社の営業収入の大半を占める「リテール向けブローカレッジ（委託取引業務）部門」では、口座開拓や手数料引き下げ競争が激化し、消耗戦の様相を呈しつつある。そのなかで、新しいビジネスモデルを指向する証券会社も現れてきた。

中国の株式市場では、日本よりも売買が活発に行われている。2010年3月の上海・深圳両取引所の株式売買代金は、東京証券取引所を大きく上回った¹⁾。

図1は、中国の大手上場証券会社である中信証券グループの連結営業収入構成の推移である。売買代金の大きさに符合するように、営業収入の大部分をブローカレッジ手数料収入と自己ディーリング部門による投資利益が占めている。本稿では、中国証券会社の営業収入の大きな部分を占めるリテール向けブローカレッジ部門における市場構造と証券会社間競争について報告する。

中国リテール証券業界の市場構造

図2は、リテール証券ビジネスにおける個人投資家のタイプと、それに適した商品およびチャネルについて整理したものである。日本のリテール証券業は、伝統的に「資産形成型投資家」や「専門家助言期待型投資家」に対する人的アドバイス営業を中心に発達してきたが（図2の濃いアミの部分）、ここ10年でインターネット取引の普及などにより「自己責任型投資家」市場（同・薄いアミの部分）が顕在化してきたという経緯をたどっている。

一方、現在の中国は、「自己責任

型投資家」市場が大半を占めている。中国の株式取引が本格的に活発化するのには1990年代後半からであり、当初から営業店端末やオンライン取引による株式売買が一般化していた。商品は国内現物株式がほとんどであり、多様な資産管理ニーズには対応しきれない面がある。このように、日中のリテール証券ビジネスの市場構造は大きく異なる。

激化しつつある消耗戦

前述のような市場構造のもと、証券会社各社は、

- ①口座獲得
- ②銘柄選定支援（投資情報提供）
- ③手数料引き下げ

——の3つの軸で競争を繰り広げている。

中国の株式取引は指定証券会社制度²⁾のため、他社に先んじて顧客口座を獲得しなければ、手数料収入を得る機会は生じない。そこで、どの証券会社も「口座獲得」に注力している。その手法は、新規口座獲得に特化した歩合制セールスパーソン（「經紀人」と呼ばれる）の大量起用により新規顧客を開拓する「直接プロモーション手法」と、広告や各種

サービスに力を入れる「間接プロモーション手法」とに分類できる。具体的な取り組み内容は各社によって異なるが、取り扱っている商品に大差がないため、しよせん、本質的な差別化は果たせていない。

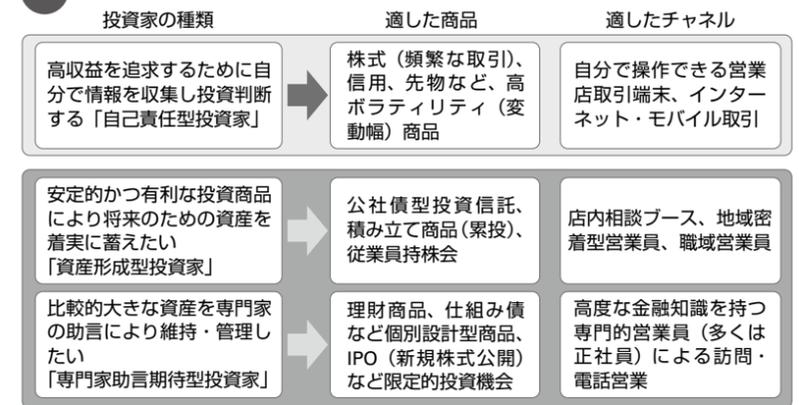
次に証券会社各社が力を入れているのは、著名エコノミスト・アナリストの採用、およびリサーチ情報の積極的な発信などを通じた自社既存顧客の取引促進である。これらの施策は、顧客口座獲得にも一定の影響があるだろう。しかし、中国の株式市場は、短期値上がり期待を持つ個人投資家が主役の市場であり、ファンダメンタルリサーチの需要はそもそも弱い。そのため、テクニカル分析ツールが人気を博している一方、有名アナリストによる投資情報は、顧客囲い込みの武器までには至っていない。

そこで各社とも、収入確保の最終的な手段ともいえる「手数料の引き下げ」に走っているのが現状である。中国の株式委託売買手数料は、上限を売買代金の0.3%とする自由化がすでに2002年5月に実現していると、実際の運用では、大口重要顧客を維持するために、営業店長が判断して個別に手数料の引き下げを行っている。極端な場合では、3bp（ベシスポイント、0.01%=1bp）程度の手数料率を提示しているケースもあるという。

新たなビジネスモデルを目指して

商品の多様化が進んでおらず、また、ブローカレッジ以外のビジネスモデルが十分確立していない中国の証券会社は、本質的な差別化が難しい。そのような競争環境のなかでも、これまでは相場の活発化や他証券会社からの新規顧客の流入によって、各社とも利益を確保できた。しかし、

図2 個人投資家タイプ別適合商品・チャネルモデル



販売管理費の大量投入や手数料のダンピングに頼らなければシェアを維持できない「消耗戦」が現出しつつある。

そこで、証券会社のなかには、従来からの営業努力を続けながらも、消耗戦からの脱却を目指した新しい取り組みに積極的にチャレンジする企業も現れ始めた。その一つの方向性は、ビジネスモデルの多角化である。ある中堅の証券会社は、他社と比べて経験の蓄積がある「理財」商品を前面に出した展開をしている。理財商品とは、顧客から資金を集めて証券会社の担当者が銘柄を選定して運用するもので、現在の証券会社にとって数少ないフィーベースのビジネスである。相場動向に左右されやすいブローカレッジ手数料への依存を少しでも回避して、経営の安定化を図ろうとする戦略である。

また、ブローカレッジビジネス自体を変革しようと考えている証券会社もある。これらの証券会社では、先進国でのリテール証券ビジネスの発達経緯を研究し、図2の濃いアミの部分の市場を開拓するアプローチを取り入れようと考えている。具体的には、前述した經紀人の増強だけでなく、「客戸經理（アカウントマネージャー）」と呼ばれる既存顧客向けアドバイス担当者を配置して、資産管理アドバイスの充実を指向し

ているのである。

以上のように、中国の証券会社は熾烈な消耗戦に直面しながら、一方で「ゲームのルール」を変える努力にも取り組み始めている。中国の証券会社が今後起こそうとしているビジネスイノベーションに注目していきたい。

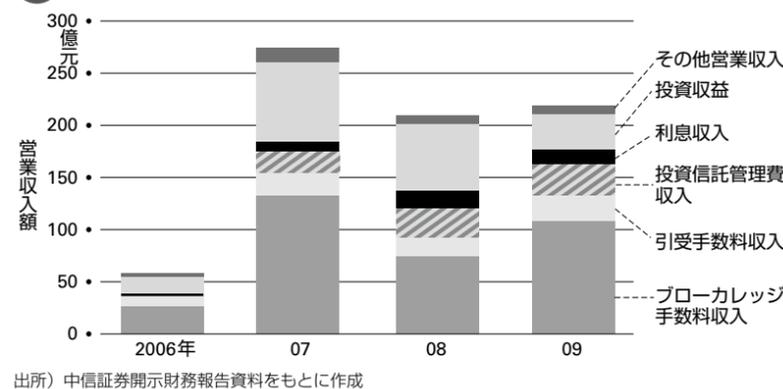
注

- 1 2010年3月の株式売買代金は、東京証券取引所の31兆1647億円に対し、上海証券取引所2兆5294億元、深圳証券取引所1兆8820億元であった。上海・深圳合計を1元=13円で換算すると、57兆円以上になる
- 2 日本では「A証券会社で取引しながら、オンライン専業B社も使う」というような「掛け持ち」が珍しくないが、上海上場銘柄の場合は利用する証券会社を一社に定めなければならない。なお、深圳上場銘柄の場合は一社に定める必要はないが、中央預託決済機構である中国証券登記結算公司（CSD&C）の口座データベースをどの証券会社を通じても書き換えられる構造であり、証券会社が独自の顧客情報を持っているわけではない

『金融ITフォーカス』2010年7月号より転載

南本 肇（みなみもとはじめ）
アジア金融事業部上級コンサルタント

図1 中信証券グループの連結営業収入構成の推移



クラウドサービスをセキュアに利用するには

篠崎将和

クラウドコンピューティング（以下、クラウド）はこの1年ほどの間にキーワードとしてすっかり定着し、各種のクラウドサービスも提供されているが、セキュリティ上の懸念から導入に踏み切れない企業も多い。この懸念をぬぐい去るために、クラウドサービスに預託するデータの安全性や仮想化技術に対するセキュリティ課題、およびその対応方法を整理した。課題のなかには利用者側で対応可能なものもあれば、クラウド事業者に対応を求めるもの、法・制度の改訂が必要となるものもある。目論見どおりにクラウドを利用するため、クラウドサービス利用の検討段階でのポイントを紹介する。

利用者が把握しにくいクラウドサービスの実態

企業がクラウドサービスにセキュリティ上の懸念を感じるの、クラウドサービスが社外のデータセンター上で提供されるため、利用者側でその実態を把握すること

が困難だからである。セキュリティに関する情報を開示するクラウドサービス事業者もあるが、利用者の側でもクラウドサービスの課題と対策について把握しておく必要がある。

以下では、NRIセキュアテクノ

ロジーズが2009年度に経済産業省から受託した「クラウドコンピューティングセキュリティ技術研究開発」事業での検討を踏まえ、クラウド環境におけるセキュリティ上の課題について、主に利用者の視点から整理する。

法・制度的観点から見た課題

クラウドサービスに関係の深い法および制度上の課題を整理すると表1のようになる。クラウドサービスは、それが法・制度を遵守するものになっているかどうかを、利用者側で判断しにくいという特徴がある。そのため、クラウド事業者側に情報開示を求め、事業者側で対応しきれない部分は利用者側でカバーできるのかなどを判断する必要がある。

表1 法・制度的観点から見たクラウドサービスの課題

項目	内容
データの保護・保全	<ul style="list-style-type: none"> サーバー設置国やネットワーク経由国の法令によって情報開示が義務づけられている場合に、データの機密性が守られず、情報が強制的に閲覧される可能性がある クラウド事業者の事業主体が海外にある場合、海外の準拠法が指定されるケースがある 営業秘密をクラウドで管理した場合、不正競争防止法の秘密管理性の要件を満たすことができなくなる可能性がある 犯罪捜査によりクラウド事業者が保有するサーバーが捜査当局に押収された場合、利用者は事業を継続できなくなる
利用者のITガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> 利用者が内部監査を行う場合に、必要な監査証跡をクラウド事業者が提供できない場合がある
データの不正利用の防止	<ul style="list-style-type: none"> クラウド環境上に保存されたデータの物理的な所在が明らかでないと、データの不正アクセスがどのサーバーで発生したか特定できない可能性がある バックアップなどの目的でデータが複数のサーバーに分散保存されている場合、利用者がデータを削除したときにすべてのデータが削除されないと、データの不正利用や個人情報保護法違反のリスクが生じる

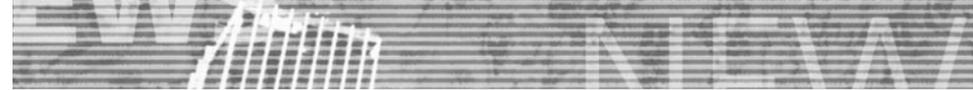


表2 技術的観点から見たクラウドサービスの課題

項目	内容
ネットワーク	<ul style="list-style-type: none"> 通信路（クラウド事業者内、クラウド事業者間、利用者とクラウド事業者間）の信頼性と通信品質の確保 中間者攻撃、なりすまし、サイドチャネル攻撃、リプレイ攻撃などによる通信盗聴（機密性） DoS攻撃やDDoS攻撃による、自社システムに対する直接的なサービスの妨害、他社システムに対する間接的なパフォーマンスへの影響
サーバー	<ul style="list-style-type: none"> マルチテナント環境下での利用者間の情報漏えい（ストレージ、メモリー、ルーティングなどの設定不備、OSやWebアプリケーションサーバーのぜい弱性対策不備）
アプリケーション	<ul style="list-style-type: none"> アプリケーションのポータビリティ（移行容易性）（クラウド事業者と自社システム間、クラウド事業者間） EDoS攻撃によるサービス利用料金の増加
データ	<ul style="list-style-type: none"> 利用者がデータ削除やサービス解約をした後のデータ復元や情報漏えい クラウド事業者によるデータ削除が証明されず利用者が確認できない データ保存時の暗号化の必要性、暗号化キー管理の必要性

注) 中間者攻撃：暗号通信を盗聴する手法の一つ
 サイドチャネル攻撃：暗号装置の動作を読み取る手法の一つ
 リプレイ攻撃：ログイン情報を盗聴し、同じデータを使って不正にアクセスする手法
 DoS（Denial of Service）攻撃：不正なデータの送信やトラフィックの増大を仕掛けてサービスを妨害する手法
 DDoS（Distributed DoS）攻撃：多数のコンピュータから特定のサーバーへパケットを送り、通信機能を停止させる手法
 EDoS攻撃（Economic Denial of Sustainability/Service）：不正アクセスにより膨大な従量課金の料金を発生させる手法

最も大きな課題はデータの保護である。海外の大手クラウド事業者のサービスには、利用者が預けたデータをバックアップなどの目的で世界各地の複数のサーバーに分散して保存するものも多い。この場合、利用者がデータを削除したときにはすべてのバックアップデータも削除されないと、データが不正に利用されるおそれや、個人情報保護法を守れないおそれがある。そのため、個人情報や営業秘密などの機密情報をクラウド上に保存する場合には、利用者側でデータの暗号化などの対策を行うことも必要となってくる。

また、日本国内のサービスであ

ってもデータは海外のサーバーに保存されるケースも多く、その場合はサーバー設置国やネットワークの経由国の法律に縛られることが考えられる。クラウド事業者が何らかの訴訟に巻き込まれた際は、捜査機関がサーバーを差し押さえる可能性もある。そのため、サービスの準拠法を事前に確認しておく必要がある。海外の大手クラウド事業者のなかには、日本の利用者の不安を取り除くために、データセンターをアジア地区に設置したり、日本の法律に準拠することを明示したりするところもある。

技術的観点から見た課題

技術的な観点からの課題は表2のようになる。ネットワークのセキュリティをはじめクラウド事業者側で対応しなければならない課題が多いが、利用者側でリスクを軽減したり、リスクの影響を小さくしたりできるものもある。クラウドサービスは複数の利用者が同じシステムを共有する「マルチテナント」であること、仮想化技術や分散処理技術を利用していることから、同じシステムを企業内に導入した場合と比べてリスク要因が多く、リスクの影響範囲もより広い。

PaaS（Platform as a Service）



OS（基本ソフト）やミドルウェアの機能をネットワーク上で提供する仕組み）やHaaS（Hardware as a Service：サーバーやストレージなどのハードウェア機能をネットワーク経由で提供する仕組み）を利用する場合、アプリケーションソフトのセキュリティは利用者側で対策する必要がある。クラウド事業者がアプリケーションを提供するSaaS（Software as a Service：ソフトウェア機能をインターネット上のサービスとして利用する仕組み）とはこの点が異なる。

サーバーのセキュリティについても、PaaSやHaaSでは利用者側がシステム監視を定期的に行うことにより、セキュリティ上の危険が発生した際は迅速に対応することが可能となる。

特に仮想マシンのセキュリティについては注意が必要である。クラウド環境ではHaaS上で仮想マシンを簡単に複製できるため、セキュリティのぜい弱な仮想マシンを数多くつくってしまうケースが多い。仮想マシンを最初に作成する際に十分なセキュリティ設定を施した仮想マシンイメージを作成し、複製する仮想マシンにはこのイメージを適用するという作業手

順を確立しておくことが重要である。

データのセキュリティについては、転送中と保存時のセキュリティを分けて考える必要がある。転送中のセキュリティはクラウド事業者のネットワークのセキュリティに依存してしまうが、保存時のセキュリティはデータの暗号化などにより利用者側で対応可能である。

データを暗号化する際は暗号化キーの管理が最大の課題となる。暗号化キーは利用者が管理するのが最もセキュリティが高いが、利用者側での管理作業が煩雑になる。このためKMIP（Key Management Interoperability Protocol）のような暗号鍵管理プロトコル（通信手順）を用いて暗号化システム間を接続することが解決策の1つとして提案されている。

運用の観点から見た課題

サービスを導入してからの運用上の課題は表3のようになる。

運用段階では、サービスレベル（サービスの品質水準）が確保されているか、事業者がどのようなインシデント（事故など）にどのように対応しているかなどを利用者がモニタリングすることが重要

である。ITリソース（情報技術の資源）の利用状況も併せて確認し、状況に応じて設定を変更することも必要である。これを適切に行わない場合、利用者は予期しない金銭的負担を強いられることにもなりかねない。

もう1つの課題は、内部統制にかかわる監査である。クラウドの特性を考慮した監査基準が確立されると利用者としては安心できるのだが、クラウドサービス向けの明確な監査基準はまだできていない。これについては今後の課題であろう。

準備段階での検討が重要

利用者が求めるサービスレベルを実現するには、契約約款やSLA（サービスレベル契約）などの合意に至る準備段階が重要である。

- この段階で、
- ①クラウドサービスを利用する範囲の決定
 - ②機密情報として扱うデータの特定
 - ③セキュリティの実装方式の決定
- を行う。そのうえで、クラウド事業者のサービス継続性や運用方式などを考慮して、実現可能性を検証する。サービスの解約時

項目	内容
サービスの監視	<ul style="list-style-type: none"> 従量課金の正確さの確保、不正利用の排除 適切なログ取得とユーザーへの提供、モニタリング機能の提供
アクセスコントロール(ID管理)	<ul style="list-style-type: none"> 仮想OSやハイパーバイザー（仮想マシンを実現するソフトウェア）へのアクセスコントロール、ユーザー利用端末の認証 自社システムとクラウド環境での統合認証方式
パッチ管理・ぜい弱性管理	<ul style="list-style-type: none"> クラウド内（仮想OS、ハイパーバイザー）のセキュリティ対策 パッチ管理
インシデントレスポンス	<ul style="list-style-type: none"> インシデント発生時の原因究明や解析などに利用するログの取得（利用者が求めるタイミングでログが開示されるか） クラウド環境におけるインシデント調査のレスポンスタイム 利用者側のインシデント調査チームによるクラウド事業者環境への立ち入り調査の実現性
構成管理	<ul style="list-style-type: none"> クラウド構成機器の設定ファイルが事業者側で変更された場合の、利用者側でのバージョン判別 複数のクラウドサービスを同時に利用した場合の企業内システムの全体把握
監査	<ul style="list-style-type: none"> クラウド監査技法の整備（既存の保証型監査との関連性確認など） 多数の利用者からの監査要求に対応するための監査法人の人材確保

にデータやアプリケーションソフトが削除されたことを証明する方法や、解約時の違約金の有無も確認するとよい。

技術的なセキュリティが保証されない部分は契約約款やSLAの内容をクラウド事業者と詰めておく必要があるが、事業者によっては契約約款やSLAの変更に応じないケースもあるので、その場合はクラウドサービス導入の可否を再度判断する必要がある。

クラウドサービスのセキュリティをめぐるのは、各種業法のセキュリティ基準などとの関係の見直しが実施されつつあるなど、まだ明確な回答が出ていないのが現状である。利用者はこれらの動向を注視しつつ、最適なサービスと利用範囲を見極める必要がある。

クラウド事業者とサービスの利用者がクラウドのセキュリティを評価するためのガイドラインが、2010年4月に米国のCSA（Cloud

Security Alliance）から公開されているので、これを参考に検討することをお勧めしたい（<http://www.cloudsecurityalliance.org/cm.html>）。

『ITソリューションフロンティア』2010年7月号より転載

.....
篠崎将和（しのぎまさかず）
NRIセキュアテクノロジーズ事業開発部セキュリティコンサルタント

今後、中国の資本市場はどのような発展経路をたどるのか

主催：清華大学中国金融研究センター、野村総合研究所（アジア金融事業部） 2010年4月27日

会場：清華大学経済管理学院構内多機能ホール

野村総合研究所（NRI）は、今後の中国資本市場の発展動向を見通すため、2009年9月より清華大学中国金融センターへの委託研究を実施してきた。本フォーラムは、その研究成果を発表するとともに、関連業界の識者によるパネルディスカッションを開催し、中国資本市場の発展動向について理解を深めた。

当日は、約130人の聴衆とともに25社の現地メディアの記者も参加し、中国証券業界四大メディアの一つとされる「証券日報」を含め、数媒体に本フォーラムに関する記事が掲載された。

■講演1：資本自由化・対外開放の資本市場に与える影響（野村資本市場研究所北京首席代表 神宮健氏）

日本金融市場の開放経緯、日本資本市場の発展経緯を説明した。なかでも、日本の発展経緯の年表に中国側現状をマッピングした図表がわかりやすく、中国資本市場の発展動向を考える視座を提供した。また、1985年の「プラザ合意」以降の日本経済低迷の経緯が、中国市場のバブル崩壊を懸念する聴衆の関心にマッチし、会場からの質問が相次いだ。

■講演2：中国資本市場十年展望（清華大学経済管理学院副院長金融学教授 廖理氏）

中国金融研究センターの基本的手法である統計データの大量収集・分析に基づいて、国外と中国の資本市場発展段階を比較した。また、国外・中国証券会社のビジネスモデル構造も比較した。そのうえで、今後10年の中国資本市場の発展ロードマップと規模予測を大胆に提示した。

■パネルディスカッション：中国資本市場の現状と発展動向（モデレーター：清華大学経済管理

学院金融学副教授 何平氏、パネリスト：清華大学経済管理学院金融学教授 楊曙光氏、国泰君安証券首席エコノミスト 李迅雷氏、招商証券投資銀行本部執行役員 李黎明氏、南京証券副総裁 范慧娟氏）

「規制緩和・市場開放」と「適度な規制・当局指導」の対置を主要な論点軸として、証券会社エコノミスト、投資銀行部門、経営層、および学界のパネリスト各位の立場に基づいた議論が激しく交わされた。モデレーター何氏の進行が絶妙なこともあり、会場からの質問を含めて非常に議論が盛り上がった。

今回のフォーラムを通じて参加者間に共有できた認識は、（中国）国内資本市場の規制緩和と国際開放のバランスを取ることが重要という点であった。その意味で、官民挙げて市場主義を第一に推し進めてきた米国よりも、市場原理と当局指導の間で葛藤を繰り返してきた日本のほうが、中国資本市場の今後の発展に、具体的に役立つのではないかと筆者は感じた。

今回のフォーラムの企画・運営に携わったアジア金融事業部は、NRIのソリューションをもって中国資本市場の発展に貢献したいとの考えのもと、同市場の発展動向の調査、当局・証券会社幹部との議論の活発化などの取り組みを行っている。今回のフォーラムの成功により、事業開発を加速していく考えである。

本フォーラムについてのお問い合わせは下記へ

アジア金融事業部上級コンサルタント 南本 肇

電話：03-6274-1148

電子メール：asia-fin-info@nri.co.jp

編集長：野村武司

編集委員：足立興治、荒木尚彦、池澤直樹、小粥泰樹、熊谷直次、
此本臣吾、近藤哲夫、椎野孝雄、潮見 登、柴山慎一、
袖山欣大、立松博史、鳥谷部 史、中元秀明、原 亮一、
古川昌幸、三浦智康、南 博通、村田佳生、安岡 彰、
山田澤明、淀川高喜

編集後記：小惑星探査機「はやぶさ」の帰還に続き、宇宙ヨット「イカロス」による世界初の「宇宙帆走」が成功するなど、宇宙開発史に残るような偉業を日本の宇宙航空研究開発機構が立て続けに成し遂げました。閉塞感にさいなまれる日本にとっては、サッカー・ワールドカップでの決勝トーナメント進出とともに、久しぶりに元気の出るニュースであったと思います。「日本の技術力や組織力はまだまだ捨てたモノではない」——これらの朗報から、多くの人が勇気を貰ったのではないのでしょうか。そして、必要以上に将来を悲観するのではなく、もちろん、太陽に近づきすぎで翼を落とすことのないように危機感をしっかりと持ちつつも、企業・産業や国家の長期の展望を見出ししていかなければならないことにも、あらためて気づかされた思いがします。(編集長)

知的資産創造

2010年8月号 Vol. 18 No. 8

2010年7月20日 発行

発行人 嶋本 正

編集人 野村武司

発行所 株式会社 野村総合研究所 コーポレートコミュニケーション部
〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-6-5 丸の内北口ビル
ホームページ <http://www.nri.co.jp>

年間購読料 10,000円（年12回発行 送料・消費税を含む）

販売 NRIワークプレイスサービス株式会社
〒240-0005 横浜市保土ヶ谷区神戸町134
電話 (045) 336-7331/直通 FAX (045) 336-1408

デザイン 株式会社 東洋経済リサーチセンター

基本デザイン 株式会社 デザインコンビビア

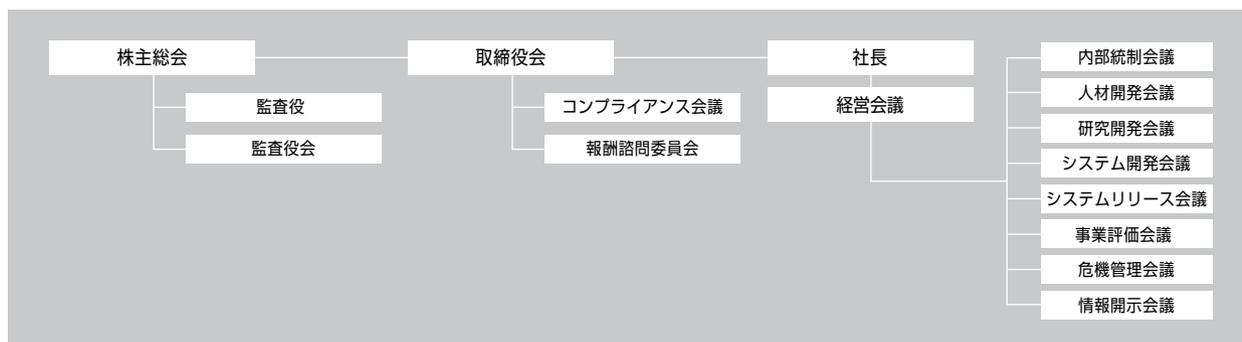
印刷・製本 東洋経済印刷株式会社

本誌記事の無断転載・複写を禁じます。
Copyright ©2010 by Nomura Research Institute, Ltd. All rights reserved.

本誌2010年5月号以前の論文・記事は、野村総合研究所のホームページでご覧いただけます。
また、丸善・丸の内本店で過去1年間のバックナンバーをお求めになれます。最新号は丸善・日本橋店でもお求めいただけます。

NRIグループの組織

2010年7月改正



【野村総合研究所】

- 事業推進本部
- コンサルティング事業本部
 - ソウル支店
 - 台北支店
 - マニラ支店
 - モスクワ支店
- システムコンサルティング事業本部
- 金融市場研究センター
- 金融ITイノベーション事業本部
- 証券ITサービス事業本部
- 資産運用サービス事業本部
- 金融システム事業本部
- 保険システム事業本部
- 流通・情報通信システム事業本部
- サービス・産業システム事業本部
- 関西支社
- 中部支社
- ヘルスケア・ERPソリューション事業本部
- 基盤ソリューション事業本部
- アジアシステム事業本部
- システムマネジメント事業本部
- 基盤サービス事業本部
- 情報技術本部
- 未来創発センター
- 品質監理本部
- 本社機構
- 内部監査室
- 監査役室

【グループ会社】

- NRIネットワークコミュニケーションズ株式会社
- NRIセキュアテクノロジーズ株式会社
 - 北米支店
- NRIサイバーパテント株式会社
- NRIワークプレイスサービス株式会社
- NRIデータテック株式会社
- NRI社会情報システム株式会社
- 株式会社コビーリンク
- NRIプロセスイノベーション株式会社

【海外拠点】

- ノムラ・リサーチ・インスティテュート・アメリカ
 - NRI・パシフィック
 - NRI アメリカ ダラスオフィス
- ノムラ・リサーチ・インスティテュート・ヨーロッパ
- 野村総合研究所(北京)有限公司
 - 上海支店
- 野村総合研究所(上海)有限公司
 - 北京支店
- ノムラ・リサーチ・インスティテュート・ホンコン
- ノムラ・リサーチ・インスティテュート・シンガポール