

新年度の内外経済と企業経営

三和総合研究所 専務取締役 原田和明

今日は新年の経済についてお話いたします。

昨年日本は、設備投資の好調を背景に、大変順調な、順風満帆の景気が続きましたが、ご承知の通り、新年初頭から大変な荒れ模様になり、まさに激動の1990年代の幕開けとなったわけです。トリプル安といえますか、新年草々から株式がかなり大幅な下落をし、また長期国債の価格をみると、大暴落と言っていいような状態が続いています。そして、もう一つが為替レートで、予想外の円安に振れているという動きがあります。一体この3つの関係は、これからの景気にどんな影響があるかを、まず最初に申し上げておきたいと思えます。

株が下がるということは、一般の投資家の方々には非常にショッキングな出来事ですが、経済がどうなるかで考えると、後の2つに比べ、比較的その影響は小さいと言えるかと思えます。昨年10月13日の金曜日、アメリカで大引けの40分位前に、急に株が下がりだしたのですが、そのとき私はたまたまニューヨークに行っており、その動きを実感として味わいました。僅か40分ぐらいの間に、総資産額の7%ぐらいの下落が生じた訳です。それに比べて日本の下落率は小さい。昨年の大納会、年末の最後の価格からみて、東京の株式が5.6%の下落、大阪の方は現在、実態経済も東京よりむしろ活発なことから4.1%しか下落していない。しかしアメリカの7%に比べますと、それほど実態経済に対する影響は大きくないという言い方ができるかと思えます。

むしろ残りの2つの点の方が、景気に与える影響は大きいようです。債券価格が暴落したということ、その結果として長期の金利が大体年

初来1.3~1.4%上昇しましたが、それが一体どういう影響をもたらすかといえますと、預金金利の上昇と同じく貸出金利の大幅な上昇という問題が、この1、2ヶ月のうちに生じてくるという点に問題があります。一つは、この債券価格の下落により、金融機関等が大量に持っている、いわゆる資産の含み損が出るという問題があります。預金金利が上がることは、最近では金融機関の預金の60%ぐらいが自由金利預金、つまり金融市場の金利を反映した預金になっています。従って、今度の債券価格の暴落、金利の上昇を受け、恐らく今年の4月あたりからは、その自由金利が0.8%から1%近く上昇するのではないかと予測されます。

金融の自由化が進んでおり、現在はMMC、市場金利連動型預金の最低預入額は300万円になっています。しかし、4月からは100万円に最低預入限度が下がります。その時点から恐らく1%近く預金金利が上がりますので、預金されていらっしゃる方には思わぬプレゼントが、4月以降でてくるということになります。その点は一般の皆様方の立場から言うと大変結構なことですが、実は銀行の立場から言いますと、それはその手元の債券価格が大幅に下がり、含み損は予想外の大きな金額に達しております。また、お客様からいただく預金の調達コストが1%も上がるということですので、これは当然ながら、貸出金利を引き上げなければどうにもやれないという状態が生じています。そこでこの債券価格の下落が、預金金利の上昇、それから貸出金利の上昇になってくるわけです。金利の上昇がこれからの景気にどういう影響をもたらすかが、大きな一つの鍵を握っていると言え

と思います。

3番目の為替レート、実はこれが景気には一番大きな影響があるわけですが、数字で言いますと、新年に入ってから円安は143円から146円台へ、3円程度しか円安になっていない、まあ3円なら大したことはないじゃないかと、数字だけをご覧になるとそのように見えるわけです。ところが、現実にはこのところのアメリカの動きの中で、アメリカの景気が減速してきております。それと共に、金利も下がってきています。今、日本の金利とアメリカの金利の差がほとんどゼロに近づきつつあるわけです。それからもうひとつ注目したいのは、アメリカの貿易赤字、これは年間で1,000億ドル近いのですが、その赤字がどうも昨年の夏場あたりから再び増え出してきており、11月のアメリカの貿易赤字も、予想外に大きくなってきています。こうしたアメリカの金利低下や、貿易赤字の悪化という要因は、経済の理屈からいいますと、ドルを安くして円を高くする要因に働くはずですが。この新年において、そういう環境が、色々出てきているにも拘わらず、円は安い方向に進んでいます。まして、日本銀行やアメリカの中央銀行が、円があまり安くならないようにと、一生懸命買い支えをしました。円を買ってドルを売るという操作をしております。そんな中での円安だけに、この表面の動き以上に円安傾向というものが注目されているのが現在の姿です。

なぜ円が安くなると問題かという、後程申し上げます通り、日本の物価の大きな上昇要因になり、コストインフレにより日本の経済が新年においておかしくなる可能性も含んでいる、ということです。今なぜ理屈の上では円が高くなるべき時に、逆に安くなっているかという、専ら政治的な情勢によるものです。2月18日の総選挙の結果によって、日本の政局が一段と不安定になるようですと、これは円安基調がこれからも続きそうだという情勢になっています。トリプル安の問題と絡めました景気の問題は、後程申し上げたいと思いますが、今日は資料1に、1990年代の大きな潮流の問題をまとめてみましたので、その辺から話をスタートさせて頂きたいと思います。

ここに90年代の世界経済と題して、構造調整を乗り切れれば明るい展望、と書いたわけですが、90年代の基調を考えてみますと、この左上に挙げていますように、1つにはご承知の東欧の地殻変動の問題があります。それから米ソのデタントの進展、言い換えると、大国間の冷戦構造が終わりに近づきつつあるということも一つの大きな流れです。そして3つ目には92年のEC統合があります。こうした大きな国際経済の流れは将来に向けての大変明るい展望だということができると思います。つまり21世紀は、これまでに例を見ない、戦争のない環境の中で、経済が繁栄する時代になるという期待感が大きく出てきているわけです。評論家的立場から言いますと、米ソのデタントが進む世界の中では、大きな問題はない、世界経済はバラ色だという、楽観的な見方が、わが国では大変強くなっています。

しかし、資料1右側にあるようなグローバルアジャストメント、すなわち世界の構造的な不均衡、これをうまくアジャストできるかどうかという事が、非常に重要で、これがもし失敗しますと、大きな流れとしては明るい基調ではあるのですが、その前に世界経済が混乱状態に陥るという懸念も極めて高くなる。そういう意味で、うまく構造調整を行うことができれば、将来の展望は明るい、こういう条件付きで90年代の姿をみたいと考えている次第です。

グローバルアジャストメントの中に4つほど挙げてありますが、第一は日米の貿易不均衡の是正という問題で、ご承知の通り、日本とアメリカの貿易は、日本の500億ドルになんなんとする黒字があり、これが3年来続いております。なかなかこの黒字が減ってきません。私共の見方では、今年においても、この500億ドル近い日米の不均衡が、改善されそうもない状態にあるわけです。

2番目は米国の三つ子の赤字と書いてありますが、双子の赤字の間違いじゃないかと思われる方もおられるかと思いますが。これについて少々お話ししたいと思います。財政や貿易面でアメリカの大幅赤字に加えて、このところアメリカの企業の借金が大変に増えております。いわばア

アメリカの企業は借金漬け経営になっているという問題がありました。これが私が申し上げたい2番目の赤字になります。

そして3番目は中南米を中心とした借金国の経済立て直しの問題、さらには東欧の改革と経済の立て直しと、こうしたもろもろの問題が、これから我々が乗り越えていかなければならない問題ではないかと考えます。資料1の下の方にはそういう意味で、世界には今こんなに色々な問題があることを皆様方に知って頂くために、多少密度の濃い資料を入れてあります。この中からポイントを幾つか抜き出しながら、申し上げたいと思います。

まずは、西欧、ソ連、東欧と書いた部分ですが、西欧は申し上げるまでもなく、92年のEC統合がスムーズにいくかどうかにかかっています。ソ連については、ペレストロイカは正念場、軍事費削減は不可欠、予断を許さぬ民族問題、と書いてございます。先日、ゴルバチョフあるいは失脚するのではないかという情報によって、わが国の株式が600円近くも下落したことがありました。今や日本においてもこのソ連、東欧問題が連日のニュースを賑わしているわけです。では日本とソ連、東欧との、貿易面の関係はどのくらいの太い絆があるのでしょうか。実は意外にも、日本の輸出入に占める対ソ貿易の比率は僅か1.3%に過ぎず、東欧の6ヶ国と日本の貿易関係も僅か0.3%に過ぎないわけです。ですから現状におけるソ連、東欧と日本の関係はトータルしても僅か日本の貿易量の1.6%に過ぎない、非常に細いパイプです。意外にこのことは一般の方々にご存じないことです。ところがこれから先を考えてみますと、共産圏に対する輸出のココム規制が大幅に緩和されそうだということから、日本の企業が合弁などの問題に非常に関心を持ち始めているということです。従って、来年ゴルバチョフが日本にやってくれば、そしてそこで北方四島の問題について明るい見通しが確約されれば、恐らくこれからソ連、東欧と日本との貿易関係も一段と拡大する期待が持てることは確かに言えるわけです。しかしながら、このソ連のペレストロイカは一体どうなるのかという問題があります。昨年

6月に私は東欧、ソ連を回って参りました。そしてゴルバチョフには会えませんでした。ゴルバチョフの片腕として、現在ペレストロイカを推進しています、経済担当の副首相のアパルキンと2時間半ほど経済、あるいは政治問題を含めて色々と意見交換ができました。現状ではグラスノスチ、いわゆる情報公開が大変進んでおりますので、政府高官が、こんなに言って良いのかとこちらが思うぐらい、ずばずばとソ連自体の欠点も指摘するわけです。このアパルキンとの話の中で出て来たことを要約しますと、今のソ連は確かにペレストロイカは成功していない、この2年来国民生活は悪化しており、言わばソ連経済は39度の発熱状態にあるのだということです。現時点で言うと、去年と今年の2年間においては、ともかく平熱に戻ることが最大の経済政策になるということです。

ではどうやって実行していくかということ、一つは設備投資を必要最小限度に抑えて、そのお金を民生品に充てる、あるいは消費財の生産に充てるということ。もう一つは軍事支出を大幅に削減して、そのお金を民生品に回すということです。もちろん二番目の方が影響が遙かに大きいわけです。ソ連のGNPに占める軍事支出の比率は、概ね16~17%という辺りです。アメリカは現状6.5%、わが国はご承知の通り1%前後ですから、この数字を申し上げただけで、ソ連の軍事支出がいかに巨大であり、そのことがソ連の国民生活をいかに圧迫しているか、おわかりいただけるとと思います。そこで、ソ連は現実に軍事支出を削減するために、米ソのデタントをどうしても進めていかなければならない。これ以外にソ連にとっては選択の余地がないと考えてまず間違いはないかと思えます。現実にソ連は手をこまねいているわけではなく、軍需産業に従事している800万人の労働者の3分の2を民生の電機や食糧といった生産の方に投入するという、かなり思い切った政策を実行しようとしていますが、現実にはまだこのペレストロイカの効果は上がっていません。この6ヶ月間を見ても、むしろ私が訪問した時より事態は多少悪化しているようにさえ思われます。

私も実態を見るために色々な所を動いてみま

した。ソ連では今でも家庭やあるいはホテルでも、真空管の白黒テレビが殆どです。最近になってようやくICではなくトランジスターのカラーテレビの生産がごく一部で行われていますが、そのカラーテレビを購入するためにはいわゆるウェイトングリストに申し込みをしなければなりません。申し込みをするのはいいのですが、一体どのくらいたてば購入できるのかと聞いてみますと、8年から10年先であるということですから。要はもう当分カラーテレビなど買える状態ではない。これは自動車についても全く同じような状態です。

私自身実感として大変ショックを受けたことがあります。ソ連の科学アカデミーの研究機関で、ナホトカなどへ新しく、中国のような経済特区を作り、そこに日本の協力を要請するということが2時間近くディスカッションを致しましたが、その時に私ちょっと中断してトイレを借りたとき、トイレトペーパーの器具もトイレトペーパーも見当たらないわけです。どうもおかしいと思ひましてキョロキョロと見回したところ、小さく切った新聞紙が片すみに積んでありました。昭和20年の敗戦後、2～3年は私達も時には一生懸命新聞紙を柔らかくして使った経験があるわけですが、まさにその時代をつくづくと思い出しました。このように申し上げれば今のソ連の国民生活が、いかに厳しい事態に直面しているかおわかりいただけると思います。

そういう状態ですから、ペレストロイカは、現状成功していない。しかし私の独断と偏見かもしれませんが、ゴルバチョフはペレストロイカが成功しないからということで失脚する可能性は極めて小さいと思います。ではゴルバチョフは安泰かと言えば決してそうではありません。資料の1に、予断を許さぬ民族問題、と書きました。ソ連は正式にはソ連邦であり、15の共和国十ソビエトから成っています。聞くところによると、100以上の人種があり、言葉も130種類も使われているそうです。そういう少数民族国家で、この予断を許さぬ民族問題の鍵は一体何であろうかということをお考えすると、もし一つだけで判断するとしたら、現時点において

私は、ゴルバチョフが現在の共産党独裁を複数政党制にすることを認めるかどうか、最大のキーポイントではないかと現時点においては考えております（注：講演は1月24日。ソ連共産党中央委員会総会における共産党独裁放棄の綱領採択は2月7日）。と申しますのは、皮肉なことにゴルバチョフはこの東欧6ヶ国については、複数政党制を黙認したわけですが、ソ連共和国内において複数政党制を認めると、15の共和国の中で、我々の展望では10以上の共和国は恐らく複数政党制になるのではないかと。その多くから、ソ連からの独立というスローガンが出てきて、共和国としてソ連邦とは一線を画するということになりそうで、その可能性は非常に強いと思います。そこまで行くと、もうソ連邦というものがそれこそ蜂の巣をつついたような形で、てんでんばらばら、場合によっては内戦にさえも発展しかねない状況だといえると思います。もしソ連邦そのものが崩壊するような大変な混乱に陥れば、これは我々西側の国々にもデタントどころか、大変大きな混乱状態をもたらす可能性が強い。恐らく、そこまでいけばゴルバチョフも、さすがに今の地位、権力の座を維持することは出来なくなってくると思います。そういう意味でペレストロイカの失敗でゴルバチョフが失脚する可能性はかなり小さいが、この民族問題の動き、いわんやゴルバチョフが複数政党制を認めるか、ゴルバチョフが一体どの線まで自由化を認めるか、この辺が大きな鍵になるのではないかと考えています。ちなみに、現在アゼルバイジャンとアルメニアの間で色々紛争が起こり、非常事態宣言が発せられました。そしてソ連軍が投入されていますが、これは共和国同士、民族同士の争いでして、少数民族とソ連の対立ではありませんから、民族間対立の問題は先に私が申し上げたこととはやや異なるのであります。そうではなくこの15の共和国の中から、複数政党制になりソ連邦から独立するという声が目白押しに出てきた時が、最大の正念場になるのではないかと考えております。

次にアメリカの問題を申し上げます。ここに挙げましたアメリカの三つ子の赤字の推移、と書いています資料1右中の白い棒グラフは、85

年以降のアメリカの貿易赤字の推移です。そして斜線を引いた棒グラフは財政赤字の推移です。ご覧のように、85~86年から見ますと、現在の水準は多少改善されてきていますが、改善は遅々として進んでいない事がご覧頂けます。ごくおおよそに言って、貿易赤字が年間で大体1,000億ドル前後、それから財政赤字が概ね1,500億ドル前後という数字が現在のアメリカの姿ですが、確かに米ソのデタントが進めばアメリカが軍事費を減らすとの期待感があります。しかし、これはあまり過大に評価することは出来ず、恐らく今後年間100億ドル位の軍事費削減の効果が出るのが、精一杯ではないかと思えます。そう考えますと、この貿易ないしは財政赤字の問題はアメリカにとってまだ大きな課題になるのではないかと思います。3番目の赤字ですが、同じく右中のグラフをご覧下さい。右下がりの実線で示しています企業の債務比率ですが、アメリカの大企業の85年頃の債務比率の平均は24%位でした。それが89年には、概ね30%に近づいています。ここには数字を挙げていませんが、税引き前利益に対する支払い金利の比率は85年において19%であったのが、89年には34%にまで上がっているという数字が出ています。アメリカは本当にそういう意味では借金浸けの状態になっており、日本の企業の自己資本比率はどんどん上がってきていますが、アメリカでは逆に下がってきています。私どもの展望では、恐らく今年アメリカの自己資本比率が下がり、逆に日本は上がり、日本の自己資本比率の方が平均値でアメリカを上回るという状態になりそうです。

ではなぜこういう事態が生じているのかを考えてみます。色々な理由がありますが、アメリカの企業において日常茶飯事のように行われていますM&Aという、買収、合併に借金浸けとなる2つの大きな要因があります。一つはよくお聞きになると思いますが、レバレッジド・バイアウトといい、買収しようとする企業の資産を担保にして、金融機関から金を借り、企業買収を行う、このために借金が増えているということです。またアメリカの経営者がM&Aにより買収されることをいかに恐れているかは、私

達の想像を絶するものがあります。ですから、株式市場に自分の会社の浮動株がたくさんあると、これはどうしてもM&Aの対象になりがちである。だからもう一つは金融機関から借金し、この金で株式市場における浮動株を自分で買う、自社が購入するという動きがかなり見られることです。日本ではこうした自社株の保有は法的に禁止されておりますが、アメリカではそれが合法でM&Aへの一つの対抗策として、株式市場における自社株を買い上げるということが行われておりますが、このため借金の増加が生じるわけです。今アメリカの企業体質というのは、借金過多の状態になってきてしまっていて、もしアメリカの経済がこれから悪化の方向に向かうということになりますと、相当倒産する企業も増えるのではないかということも一部では言われています。アメリカの力についての見方は色々ありますが、まだアメリカの経済が抜本的に是正の方向に向かったとは、到底いえないわけで、いま申し上げたような三つ子の赤字という問題を含めて考えると、アメリカの競争力というのは、構造的にはまだまだ大きな問題を抱えていると判断されます。極端な言い方をすると、かつて日本の経済がよく、花見酒の経済などと言われましたが、今やアメリカの経済自身が、一見良さそうに見えて、構造的にはなお大きな問題を持っています。その意味で敢えて言えば、アメリカ経済に対して、花見酒の経済という言葉をお返ししてもいいのではないかと、そんな感じさえ持っています。

累積債務については、メキシコとベネズエラは多少明るさが出てきていますが、ブラジルの場合には、年率10倍というインフレの中にありますし、アルゼンチンは年間の物価上昇率が50倍という大変な状態にあります。こうした国の経済が破綻すれば、それが引き金となって、アメリカ経済、あるいは世界経済に混乱が生じるという懸念も無きにしもあらずです。

資料1左下には、OPECのシェアと原油価格を挙げています。現在、原油価格が大分高騰していますが、これは一言で言って、一時的な要因が中心であろうと考えています。今後の数年間の展望では、結論だけを申し上げれば、第三

次石油危機が生じる可能性は、次第に高まっているのではないかと。1に挙げたフローチャートに見られるように、今、世界のなかにはアジャストしていかなければならない問題というのはなお山積みしています。それを世界経済のスーパーパワーとなった日本が、アメリカと協力しながら、いかにブレークスルーしていくかが大変重要な責務になってきています。これをブレークスルーしていかなければ、先行きの非常に明るい、バラ色の21世紀というものが展望出来ないと思います。

アメリカ経済の問題を結論的に申し上げてみたいと思います。資料2の右側の90年の展望の欄をご覧ください。ここに、今後のシナリオと注目点を挙げています。まずアメリカ経済は7年以上に亘り、大変順調な拡大局面を続けてきましたが、現在、一つの転換点に来ていることはご承知の通りです。これからのアメリカを見る上での注目点として4つ挙げていますが、このなかでアメリカの貿易収支の改善がこれから続くかどうかという問題があります。これについて資料2左下にあります、輸出入の動向のグラフをご覧ください。その中でも、実線で示した輸出金額の推移をみますと、88年の初め頃には前年に比べて、アメリカの輸出は大変好調でした。25~30%といった高い輸出の伸び率が続いていました。しかしその後は、ご覧のように右下がりの方向にきています。すなわち前年に比べ、伸び率は段々と鈍化しています。そして今年の予測としては前年比10%を割るくらいの輸出の伸び率に鈍化しそうです。その主因はドル高傾向がずっと続いているところにあります。

では2番目の、貿易収支の改善は続くかという点については、どうも新年のアメリカの貿易赤字は、依然として大きいと考えざるを得ないと思われま。

3番目の自動車販売ですが、アメリカの景気を見る上で、この自動車の売れ行きというのは大変に重要なファクターになります。このところアメリカのビッグスリー、GM、フォード、クライスラーといった大手の従業員の解雇が広がりつつあるということがあります。ビッグスリーの業績はこれから悪化の方向に向かいそう

です。これは日本の自動車が非常に強いということの反映です。12月の販売台数を見ると、アメリカ3番目のクライスラーの自動車の販売台数がとうとう日本のホンダ、トヨタ、それぞれアメリカにおける販売台数に追い抜かれてしまったという事実が出てきました。これは初めての現象です。一昨年のアメリカにおける日本車の販売シェアは22%であったのが、これを受けて、去年はこれが26%まで上昇しています。これは日本の自動車産業の強さを示しているのですが、実はこれがこれから申し上げる日米の貿易摩擦問題を考える上で、かなり微妙なネガティブな影響をもたらすのではないかと懸念されます。

資料2右上に今後のシナリオとして、3つのシナリオを書いています。景気的反転上昇とは、今後2~3ヵ月、あるいは3~4ヵ月くらい、アメリカの景気が減速しても、そのあとリバウンドしていくというシナリオです。2つ目のソフトランディングは、物価も落ち着き、金利も低下して、いわゆる国際経済面から見ると、アメリカの経済が割にバランスを取りながら落ち着いてくるとい、一番望ましいパターンであります。そして3番目のリセッション、これはもっと落ち込みが大きくて、場合によってはマイナス成長になるかもしれないということです。この△、◎、○は、私どものフィーリングでみた確率を挙げたわけではありますが、今、私達の頭で描いています数字では、アメリカの景気が近いうちに反転上昇する可能性は10%ぐらいしかないと考えています。3番目のリセッションですが、現時点においては、このリセッションシナリオの可能性は20%強程度と見ています。相対的には、望ましいソフトランディングシナリオが7割ないしは7割弱の感じで、現在のアメリカを展望しています。

次に日本経済の問題に触れてみたいと思います。現在の日本経済は設備投資が非常に順調に伸び、3年連続して2桁の伸び率を示しています。この結果、成長率が4.5%くらいの大変順調な景気を続けています。それでは新年度の経済はどうなるかについては、数字的な面では、資料3右上にある90年度経済見通しをご覧ください

い。私どもの見方は、多くの予測機関の見方の中では、若干渋い見通しかと思いますが、89年度の成長率4.5%が、90年度では3.8%とやや鈍化しますが、まずまずの景気が期待出来るであろうというのが結論的な言い方です。これはご覧のように個人消費が90年度においては伸び率が高まる一方で、設備投資は15%台が8%前後に伸び率が鈍化するのであります。しかし、3年間続いて2桁の伸び率を示した日本の技術革新投資、あるいは合理化投資、更には能力増投資といったものの伸び率は依然として強く、既に3年間の伸びで日本の設備投資は絶対額が非常に高いところにあります。そこからさらに8%の伸び率というのは、新年度において設備投資が鈍化するというより、引き続き根強い上昇基調を続けているという方が適切な表現ではないかと思えます。しかしながら、伸び率から言えば、個人消費の伸び率が高まり、設備投資の伸び率は鈍化するということから、新年度の経済を一言でまとめますと、成長率は89年度より鈍化するが、設備投資から今度は個人消費へとスムーズに主役が移り、そして4%前後のまずまずの成長が期待出来るということです。もっとも平均的な主要な予測機関の見方は4.4%から4.5%という数字が多いようであり、先行きについて一番渋い見方をしているのは三菱総研さんの3.6%、その次が私どもの3.8%ということになります。が、それはこれから申し上げますような日米摩擦問題等をかなり厳しく見ていることがその要因になります。ここに挙げた90年度経済見通しは、あくまでもメインのシナリオになるわけですが、特に強調したいのは、この見方の前提、あるいは多くの経済予測機関の見方の前提の中には、二つの大前提があるということです。それは一つには、例外なしに、為替レートについては新年度には緩やかな円高方向に行く、130円ないしは135円くらいに向かって緩やかな円高傾向に新年度の経済は進んで行くだろうという前提、それからもう一つは、日米通商摩擦が大幅に悪化して、これが日本の景気の足を引っ張る要因にはならないだろうという前提です。私どもは日米関係はある程度織り込んでいますが、為替レートについては、

やはり緩やかな円高を前提にしてこの見通しをたてています。

そこで資料3右下の留意点をご覧ください。この前提が狂ってきますと、新年度の経済の予測そのものを大きく変えなければならぬ可能性も出てくるというのが、現在最も留意する点です。留意点としてここに3点挙げていますが、まず第1は通商摩擦の動向、2つ目は為替レートの推移、3番目に人手不足の深刻化、春闘ベア率の上昇ということを挙げています。多くの企業の経営者の方々にとって、一番の悩みは何かというと、少なくとも昨年までは人手不足の深刻化を第一に挙げる方が大半でした。確かにこれは今パートで3割から4割という賃金の上昇になっていますし、春闘のベア率も昨年の春闘ベア率が労働省ベースでは5.2%でしたが、恐らく今年の春はこれが6%弱程度の上昇率になりそうです。企業経営という観点から見ると、この春闘ベア率が高くなるのが相当コストアップ要因になるかもしれない。これがひとつのコストインフレへの引き金になる可能性があります。どちらかというところ、この3番目の問題は個別企業、あるいは若干の在庫調整局面が見られそうな、例えばIC関連とか、一部の家電業界とか、紙パルプといった業種における問題ではないかと思えます。従って、このマクロの日本経済全体という観点から非常に注目されるのは、最初の通商摩擦の問題、それから2番目の為替レートということになるかと思えます。そこでこの辺の問題を少々詳しく述べてみたいと思えます。

今、日米関係を考える上で、ソフトランディングシナリオとか、あるいはリセッションシナリオの可能性が90%近いと申し上げましたが、いずれにしてもこれからアメリカ経済が、減速方向に向かうことはまず非常に確率が高いわけです。そうするとアメリカの雇用情勢は、これから程度の差こそあれ、悪化していくことは必定です。そういう中ではアメリカはスケープゴード、いわゆるいけにえを作りだしてきました。そのいけにえが今度は恐らく日本になると思えます。日本がどんどんアメリカに輸出をするから、こういう風に雇用情勢が悪化したんだと、

特に政治家などが言う可能性が極めて強いと思われま。既に申し上げた通り、アメリカの貿易赤字は、今年も1,000億ドル前後で、ほとんど減りそうもない中で、特に日米の500億ドル前後という、非常に巨額の不均衡が続きそうです。

現在、日米構造協議が進んでいますが、3回目の会合は総選挙が終わってからとなっています。それは、選挙前にアメリカがあまり厳しいことを言って、自民党にマイナスになってはいけないという配慮が、実は背後にあるわけです。アメリカ側が日本に対して一段と厳しい要請をしてきそうだという判断にもつながります。こうした中ではアメリカの日本に対する世論が、この1年から1年数ヶ月、大変に悪化している点を、私は懸念しています。アメリカの国民の中に一体どういう動きがあるかを、色々な世論調査を総合してチェックすると、そういう傾向が大変強い。ひとつだけご紹介しますと、アメリカのハリス社の世論調査の中で、アメリカにとって現在一番大きな脅威になるものは次の3つの中で何であるかという設問がありました。選択肢の第1は、ソ連の軍事的な脅威、2番目は日本の技術的、ないしは経済的脅威、3番目にはそれ以外の miscellaneous の脅威として、アメリカの一般大衆にアンケート調査をしています。結果は、現在米ソのデタントが進んでいることは最初にも述べた通りですが、ソ連の軍事的脅威を指摘した人はわずか22%でした。そして日本の技術的ないしは経済的脅威を挙げた人が何と69%もありました。これは毎年行っている調査ですが、1年前には日本の脅威を挙げた人は確か30数%に過ぎなかったと記憶しています。ということはこの1年間で大幅に日本に対するアメリカ人の感覚が変わってきたことを示しているわけです。従来、アメリカは、日本は自分より下だという感覚で、市場開放しないのはけしからんという感じを持っていたのですが、日本というのはい体どこまで力があるのか、円が強くなればなるで、どんどん逆にジャパマネーは世界を支配するようになる。技術的な面でも、自動車もICもどんどんアメリカは抜かれているらしいという、恐れに似たような気

持ちが非常に高まっているのではないかと思います。4月には、日米構造協議の日本側の中間報告をアメリカに出さなければなりません。そういう中で、今の日本の政府、あるいは政治家の動きを見ていますと、アメリカの納得するような、中間報告が出る期待感を持ってそうにもありません。そうしますと、中間報告が出た時点で、また一段と日米関係が厳しくなることは十分予想されると思います。その場合、大変遺憾なことです。ご承知のスーパー301条を使いますと、アメリカの恣意的な判断で、最高100%の輸入課徴金をかけることも可能になります。もちろん現実の問題として、日本からの輸出品に対して100%の税金がかかることはないのですが、場合によっては20%や30%くらいの輸入課徴金、surcharge を日本の商品にかけることは、可能性としてあり得るだろうと思われま。

通産省はこうした日米関係について、非常に厳しい危機意識を持っており、これは私の見方と一致しております。そうしたことから、通産省は、家電関係、あるいは自動車関係の大手企業に、何とか具体的な輸入拡大策を示してほしいと言っています。そういう具体策を示さないとアメリカとの交渉が出来ないという厳しい認識の中にあるわけです。このように考えると、この日米通商摩擦問題が、この春から夏場にかけて一つの正念場を迎え、下手をするとこれが日本の景気の足を引っ張る可能性はかなりあるのではないかと、この点が留意点の第1です。

第2点は円レートの推移ですが、どうも政局動向によっては150円を越えるような円安になる可能性というのものも、かなりパーセンテージが上がってきているように思われま。もし150円を越えた円安の状態がこれから続きますと、結果として日本の物価が上昇し始めま。特に東京地区から関西地区へと地価の上昇が非常に高まってきていることに対しては、現在日本銀行は大変神経過敏になっています。単に物価が安定しているだけでなく、労働需給の逼迫とか、関西や地方における地価の高騰に、日本銀行は非常な危惧を持っています。これに加えて、物価の上昇要因となる為替レートの円安状態が長期に亘って続くということになりますと、

日銀が第4次の公定歩合の引き上げ、あるいは第5次の公定歩合の引き上げに踏み切る可能性というものが高まってくるのではないかと思われれます。ただ総選挙が終わるまでは、政治的な要因もあり難しいかもしれません。第4次、第5次の日本銀行の公定歩合引き上げという可能性も出てくると、資料3右上に挙がっていますような90年度の経済見通し、多少渋めの私どもの見通しも含めて、明るいまずまずの見通しは、大きく修正を余儀なくされるかもしれない、というのが現在の姿ではないかと思えます。ですからこの新年に生じたトリプル安の影響を、かなり注目して見なければいけない。株式は確かに下がっていますが、株以上に円安の問題、そして債券価格の大幅下落といったことが金利上昇の要因に働いていくといったあたりに注意が必要ではないかと、現在考えています。少々悲観的に景気の問題をお話したかと思えますが、経営の立場から言えば、やや厳しいシナリオが必要になってきていることも念頭におかれることが必要です。

次に資料4をご覧ください。これからの企業の形として、「企業経営を巡る7つの現実」と書いていますが、多くの企業が今ここに挙げたうち幾つかの問題に、多かれ少なかれ直面しながら、マネージメントをされているわけです。資料4中央には戦略対応の潮流とあります。85年のプラザ合意以降、わが国の企業は円高に対して素晴らしい対応をしました。これが言わば第一ステージのリストラクチャリングで、その結果、日本の企業は完全に円高を自分のメリットとして、フォローの風にしてしまいました。そしてそれがジャパンマネーの威力であり、日本企業の力が一段と世界の中で卓越したことにつながったわけですが、恐らく90年代というのは、第二ステージのリストラクチャリングというのが、企業の大きな課題になってくるだろうと考えます。ここに5つの要因を挙げています。これから数年間を展望しますと、このうち特にM&Aの活用という問題が、企業の戦略対応の中ではかなり注目される要因になりそうです。

最初に、アメリカの問題として三つ子の赤字、そしてアメリカの企業の借金浸けの大きな要因

として、M&Aがマイナスの意味で作用したと申し上げました。しかし、日本において当分、このM&Aは、力づくで相手の企業を買収するのではなく、友好的なトップ経営者同士の話し合いという形でのM&Aとして急速に広まってくるのではないかと思います。最近、日本経済新聞社が上場企業に対してアンケート調査を行って、もう既に実行した企業を含め3分の2の企業が、M&Aについて先行き非常に関心を持っているという結果が出ていました。資料4中ほどに、日本企業のM&Aの主要目的と書いていますが、中堅、中小企業を対象にして色々な調査をしてみると、今、日本における中堅、中小のM&Aの主要目的としては、ここに挙がっていますように、必要な経営資源を直ちに獲得する、あるいは短期間で新規分野を事業化する、さらに新規事業の技術やノウハウを直ちに獲得する、といった目的でM&Aを実行したいという企業が、私どもが予想していた以上に多いということがあります。日本企業の中でもM&Aについての関心は高まっていると思います。資料に挙げているのはM&Aを前向きに、activeに行う場合のターゲットですが、一方で自分の企業が条件に合うならば、売ってもよいというところも多いようです。これは予想外でしたが、その要因は大きく分けて2つ考えられます。1つには、どうもわが社には残念ながら最近の技術革新に見合うだけの人材がいないので、条件が合えば自分の企業をどこか技術革新の進んでいる企業と結び付けたい、というニーズがあります。もう1つは後継者難です。自分の後を継いで、この波乱に富んだ経営環境の中で、企業を伸ばしてくれる人がない、だから条件が合えば自分の企業をどこかと結び付けたい、というニーズも意外に高まっているのが、最近の傾向のようです。このM&Aの活用が第2ステージのリストラクチャリングの中でも、かなり重要な課題の一つになるのではないかという感じがします。

それから人手不足への対応として中ほどに4つの項目を並べています。もう一つ、皆様の関心の強い問題に、外国人労働者の雇用問題がありますが、これは現状では非合法的な形でかなり

入って来ております。しかし、政府のこれからの方向づけとしては、私どもの知る限り、恐らく現状のような非合法の形の外国人労働者に対してはむしろ厳しい姿勢が取られ、その代わりに、ある一定の枠を守った合法的な外国人労働者を政府が認めるという形に収斂していきそうです。この問題を別にした4つの点について、このうち特に申し上げたいのは、まず3番目の高齢者の積極活用という問題です。現在、人手不足が深刻化していますが、実は統計的にみると、60才を越えた高齢の方については、職に就きたいと思っている人の3人に1人しか、まだ職が得られない。これが人手不足の深刻化している実態です。人生80年という現状では、60才を過ぎた方でも、体力、頭脳、物の考え方において、十分若い人に引けをとらないという方はたくさんいらっしゃいます。そういう意味ではもう一度、60才を過ぎたような方々ができるようなお仕事を出来るだけ作って、若い人達は別の方向に活用するとか、そういう高齢者の方々の積極活用ということをもう一度、原点に戻って考えてみるという事が必要ではなからうかと思えます。

それからもう一つ、新人類、女性の特性を活かすと書いてあります。右下に新人類の特性を挙げています。三和総研で若い人達と色々議論をしまして、実際に新人類自身の意見も聞きながらとりまとめてみました。色々なことが書かれていますが、最近の若い人達は、ある会社に入ろうという意識ではなくて、その会社の中で自分はどのような仕事をやるのかという所に関心があります。それから次にあるように、個人主義的で管理型のマネジメントを非常に敬遠するなどの特性が見られます。ここで新人類、女性の特性を活かすというのは、量的な問題ではなく、いかに若い人や女性の長所を活かしながら重要な仕事をしてもらうかが一つのポイントになると思います。少々我田引水になり恐縮ですが、私ども三和総研は、今、比較的順調にいており、スタートして4年程になりますが、当初の3ヵ年計画より相当に伸びて参りました。そのため外部からの正社員、プロパーの社員を採用するのを1年早め、今年の4月から入社す

る学生さんを30人ばかりという予定で、昨年の春先、リクルートというか、対外的に初めて求人募集しました。当初は30人採るということで、担当者としては200名から250名位の応募者があれば上出来ではないかと考えていました。ところが、実は私も驚きましたが、応募者が4,700名ありました。学校別の内訳を見てみますと、阪大、東大、京大、この辺は、110名から120名位、それから早大、慶応、同志社、この辺が300名から350名近く来ています。とても4,700人を面接する訳には参りません。そこで書類選考で、まず780人に絞りまして、そして5人ずつのグループ面接で優秀な人達を170名程選抜しました。その170名を基にして、あまり優秀な人が多いものですから、40数名採用することにした、こういうことをございます。そのうち、約3割が理工系の方でございました。我々のシンクタンクと申しますのは、企業、中央官庁、地方自治体、そういう所から安いもので1,000万円、高いもので1億何千万円という受注を戴きまして、その受注を自分でコンサルテーションをして青写真を描き、どのように地域開発を進めるか、そういう仕事でございます。要するにこれは、就社ではなく、自分がそういう仕事に就くという感覚でやれる訳です。そういう意味で、希望者が非常に多かったということであろうかと思えます。この40数名の人が4月から入って参ります。彼らは極めて優秀でかつ物事についてはドライな新人類です。私どもに入っても、そこでやる仕事内容が自分のイメージと違っておもしろくない、あるいは上から管理型のマネジメントばかりすると、すぐにスピアウトする可能性は十分にございます。ですから彼らの意欲を100%発揮してもらうためにはどうしたらいいのかを真剣に考えています。要するに皆様方の企業においても、新人類というのは色々な特性を持っており、いかにその特性にマッチするような形で彼らを活用、採用していくかが、これから人手不足が深刻化する中で、相当重要な課題になるのではないかと思います。

資料4左側の7つの現実の最後の二つに、情報化社会の加速、技術革新の追求を挙げていま

す。90年代において、競争優位を確立するためには、従来のようなコスト、品質、機能、デザインといった分野に加えて、これからは、納期の確定、納期の短縮という事が、競争優位を確立する為には非常に重要なファクターになるとしています。中央下にトータルネットワーク化への流れという表を示し、FMS、CIM、SISを挙げています。念のために、資料5の左下にそれぞれの日本語訳を付記しています。50年代の後半において、流動的な生産システムといわれるFMSがかなり普及し、生産性の向上に役立ってきました。しかしながら、60年代の初頭に入り、今度はCIM、すなわちコンピューターの統合生産システムが広がって、単に工場の生産性アップのみならず、購買とか財務といった面においても大変な威力を発揮してきました。しかしここまでの段階は、一つの企業における生産性向上であり、効率化であったわけです。1990年代において、SISという段階に入りますと、一つの企業ではなく、取引先を包含した大きな囲い込みでのCCNというか、コンピューターと通信のネットワークが大きな威力を発揮する時代が来るのではないかと考えています。従って90年代における優劣というものは、トータルネットワーク化がどこまで進展するかにかかっているように思います。

もう一度資料5をご覧ください。左側には戦略的情報システム構築としてCCNの問題を取り上げています。この左表中ほどにCCN投資の狙いとしています。60年代は、CCN以前の状態、いわゆるコンピューターを使った省力化の状態でしたが、70年代に入り、大量処理が大きな狙いになってきました。80年代においては、極めてラフな分け方をしますと、多品種生産あるいは時間の短縮といったようなもろもろのニーズに対応するターゲットが出てきました。今後90年代においてはフェーズⅢの段階に入ってくるように思われます。それは単に戦術的な仕様ではなく、戦略的な意味で、企業としての競争優位を確立するため、いかに囲い込みをしていくかという問題と絡んでいきます。そこで戦術的な意味でのSIS、いわゆるCCNが必要になってくると考えるわけです。80年代の後半になり、

顧客ニーズは大変多様化しています。個別化が進むにつれ、製品の種類は従来とは比較にならないほど増加していますし、また製品のライフサイクルが短命化していることも事実です。企業の経営課題としてみると、例えば販売面においては品切れを起こさず、かつ在庫を極限まで減らすという二律背反をいかに克服するかという課題が生じています。また生産面では大量生産と同じ効率を維持しながら、かつ多様化したニーズにも対応していかなければならない。言わば、売れるものを売れるときに売れるだけ揃えるという、一種の経営革新というものが必要な時代に入ってきているのではないか。その中で、個々の企業がいかに競争優位を実現していくかという観点から、このCCNという問題がとらえられてしかるべきではないかと思えます。

資料5右下の業種べつCCNの発展段階とありますところをご覧ください。今、一般論として情報化、CCNということに触れましたが、実際の企業経営から見ると、業種により、こういう情報化の威力というのは、極めて異なるわけです。たとえば一品受注型で納期の長い、機械、建設といった業種、あるいは顧客の個別管理の必要がない電鉄建設といった分野では、CCNはそれほど威力を発揮しないと思えます。しかし、一方で、顧客の個別管理が非常に有効である、例えば、大型小売店や貨物運輸といった業種においては、優れたCCNを持つかどうか、企業の優劣を分ける決定的な要因になるかも知れません。そういう意味では、個別の業界において、一体自分の所ではこうした戦略的システムがどれだけの意味合いをもつのかをまず十分に検討し、少なくとも自分のコンペティターがたくさんいる業界においてはトップクラスのシステム構築を目指すことが、90年代を勝ち抜いていくための一つの条件になると思えます。

資料5右下の業種別CCNの発展段階ですが、これは、上に上がるほど、情報利用の高度化につながるわけです。その右にある業種は、単なる社内のネットワークではなく、社外の囲い込み、取引先を包含したネットワークの構築といったものが、ますます必要になってくる業界ではないかと思えます。この情報を核にした経営の

生産と技術

高度化において、少なくとも他の競争相手に負けないような体制作りが、90年代の経営の1つの大きな課題になるものと認識しています。

今日は、大変飛び飛びになりながらも90年代の世界経済の問題からアメリカ、日本の問題、

そして若干ですが、これからの経営の問題について、私どもシンクタンクとしての三和総研の立場から、お話をさせて頂いた次第でございます。ご清聴ありがとうございました。

以上

新年の内外経済と企業経営

- (1) 90年代の世界経済
- (2) 米国経済の展望
- (3) 日本経済の展望と留意点
- (4) これからの企業経営

基調

- 自由主義体制の優位確定 …… 東欧の地殻変動
- 新デタント(米・ソ緊張緩和) …… 東西交流の進展、冷戦構造の終焉
- 地域経済の統合 …… EC統合、米・加自由貿易協定etc

「グローバル・アジャストメント」の成否

- ・ 日米不均衡の是正
- ・ 米国の“3つ子の赤字”の改善
- ・ 累積債務国(特に中南米諸国)の立直し
- ・ 東欧の改革と経済の立直し

西欧

- EC市場統合(1992年)
— ブロック化か相互主義か
- 欧州経済通貨同盟(EMU)
— ゆらぐ経済的な最終目標
- ポスト“ヤルタ体制”の模索

ソ連・東欧

- ソ連ペレストロイカは正念場
— 軍事費削減は不可欠
— 予断ゆるさぬ民族問題
- 民主化のうねり
— 崩壊する一党独裁制
- 西側との経済交流拡大

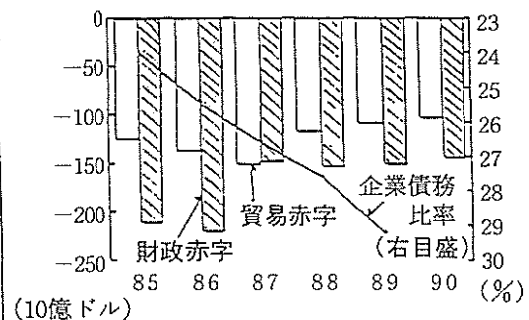
東西ドイツ統合の動き

NATO、ワルシャワ
条約機構の帰趨

欧州共通の家

北米

◇ 米国の“3つ子の赤字”の推移



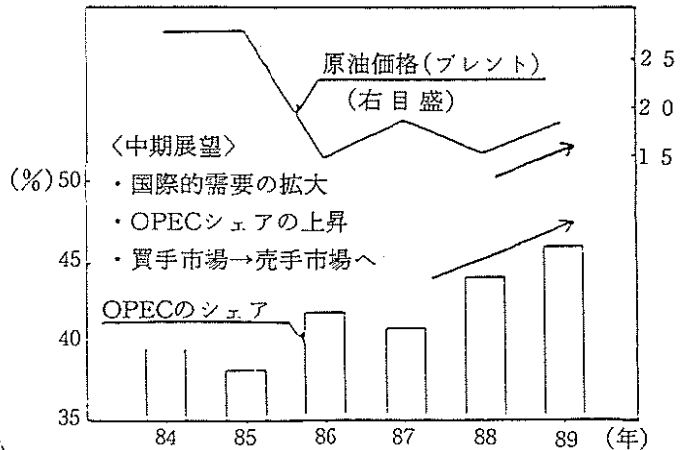
《参考》

〈人口、名目GNPは88年〉	EC (12カ国)	ソ連・東欧 (7カ国)
人口 (億人)	3.2 (2.6倍)	3.9 (3.2倍)
面積 (万km ²)	226.0 (6.0倍)	2339 (61.9倍)
名目GNP (兆ドル)	4.7 (1.6倍)	2.3 (0.8倍)

()内は対日本

OPEC

◇ OPECのシェアと原油価格

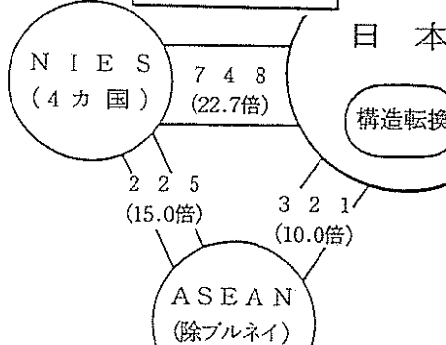


アジア

- ◇ 揺らぐ中国経済
— 香港返還(1997年)
- ◇ 急拡大するアジアの貿易
(1988年、()内は70年対比)

協調と対立
日米運命協同体

分業の進展



数字は輸出と輸入の合計金額(億ドル)

累積債務国

- ◇ 増加する世界の累積債務: 1兆3千億ドル (88年末)
- ◇ 特に厳しい中南米4か国の経済 (単位: 億ドル、%)

	債務残高	インフレ率
メキシコ	1,074(61)	20(89/12)
ブラジル	1,021(32)	1,043(89/7)
アルゼンチン	596(73)	4,923(89/12)
ベネズエラ	350(64)	98(89/9)

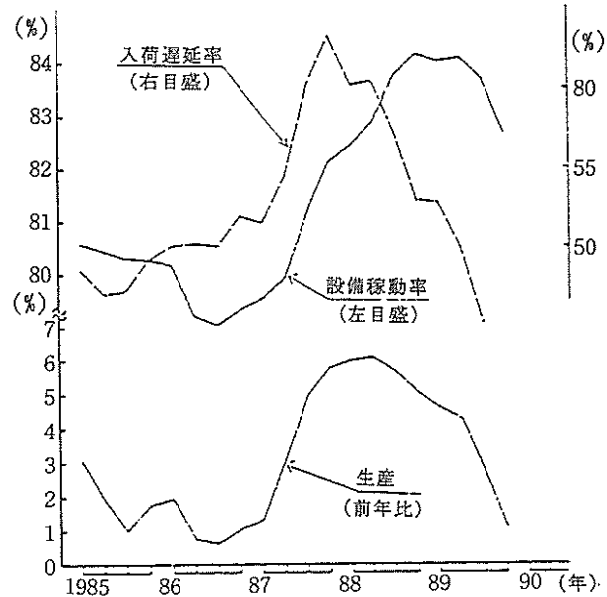
(注) 債務残高: 88年末, ()内は対GNP比
 インフレ率: 消費者物価上昇率(前年比)

- ◇ 東欧7か国の累積債務: 1.291億ドル(88年末)

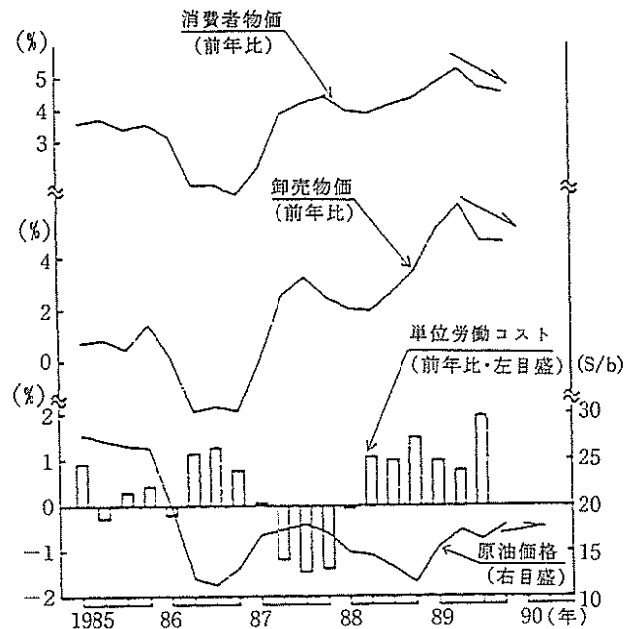
[2] 米国経済の展望

現 状

○景気拡大テンポは鈍化

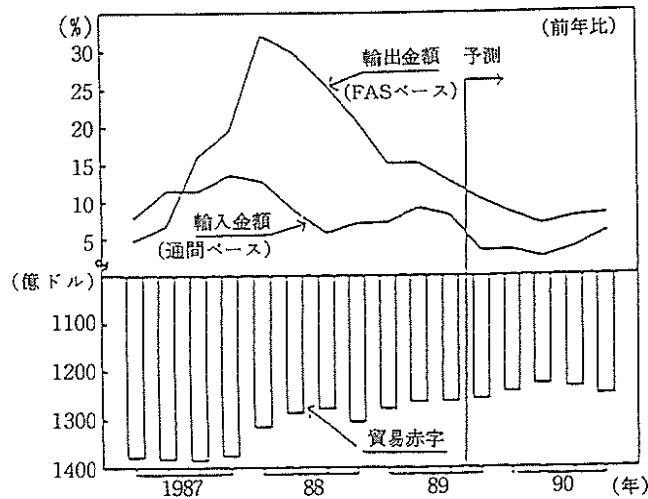


○インフレ圧力は依然残るが、やや一服感



○輸出入の動向

～貿易赤字の縮小テンポ鈍る



○主要経済指標

(前月比伸び率%, ▲はマイナス)

<米 国>	89年			
	9月	10月	11月	12月
鉱工業生産	▲0.3	▲0.6	0.1	
小売売上高	0.3	▲1.3	0.5	0.2
住宅着工件数	▲4.9	13.0	▲4.7	
個人所得	0.2	0.8	0.8	
失業率(%)	5.3	5.3	5.3	
非農業部門就業者増加数(千)	209	75	222	
消費者物価	0.2	0.5	0.4	
卸売物価	0.8	0.4	▲0.1	0.7
貿易収支(季調済、億ドル)	▲85.1	▲102.0		
景気先行指数	0.1	▲0.3	0.1	
耐久財受注	▲1.2	▲0.8	4.8	
製造業受注	▲1.0	▲0.1	2.4	
設備稼働率(%)	83.4	82.8	82.7	
GNP(4半期、前期比年率)		89年1-3月	4-6月	7-9月
		3.7	205	3.0

90年の展望

<今後のシナリオ>

- △景気の反転上昇 — インフレ圧力強まり、再び引き締め強化
- ◎ソフトランディング— 次第に成長鈍化
物価も落ち着き、金利低下
- リセッション — 製造業部門の悪化進行、マイナス成長へ

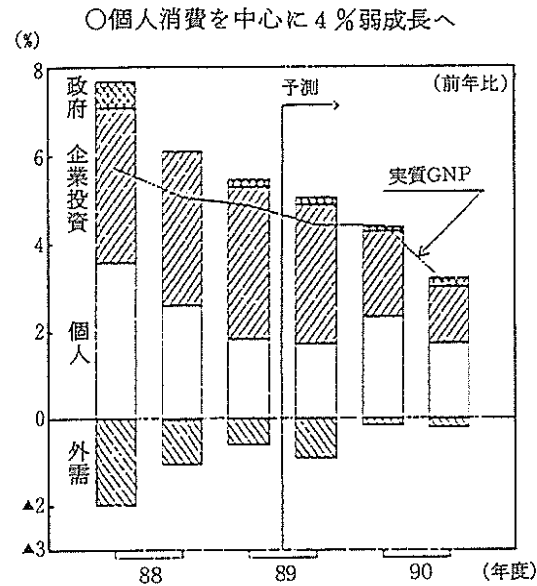
<注目点>

- 住宅投資・消費は回復するか
所得の伸びはまだ高水準
金利低下で家計のサイフの紐はゆるむか
- 貿易収支の改善は続くか
内需後退→輸入減少 ドル高→輸入増・輸出減の要員
設備投資のピークアウト～競争力にはマイナス
- 自動車販売
BIG3でレイオフ始まる
自動車不況が他産業に広がらないか
- 金融政策の舵取り
金利低下のテンポ～FFレートは現状月0.25%きざみの低下
90年のマネーサプライ目標レンジ? (90年2月発表)

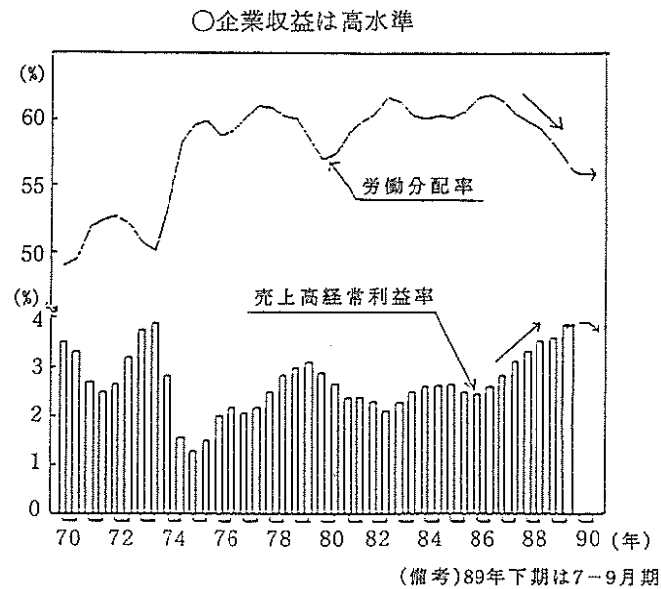
[3]日本経済の展望と留意点

90年度の日本経済の姿

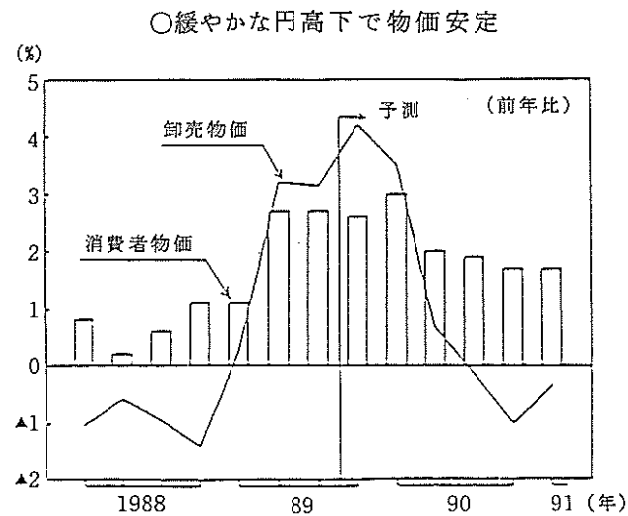
[成長率]



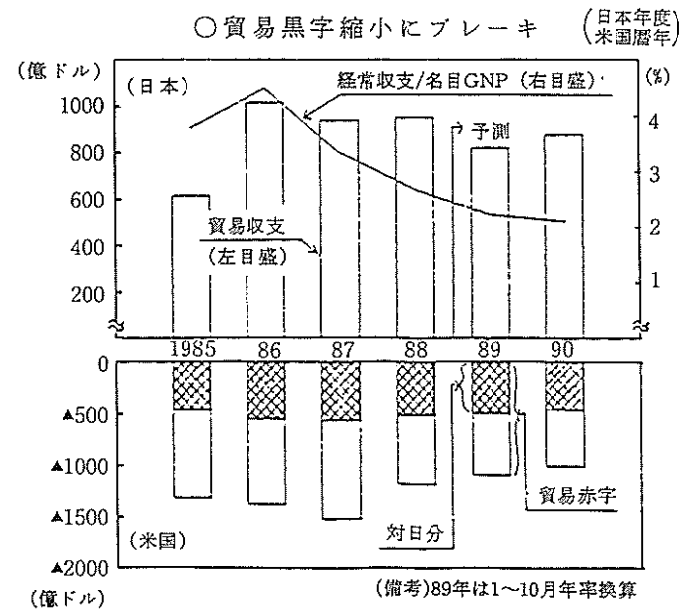
[企業収益]



[物価]



[貿易不均衡]



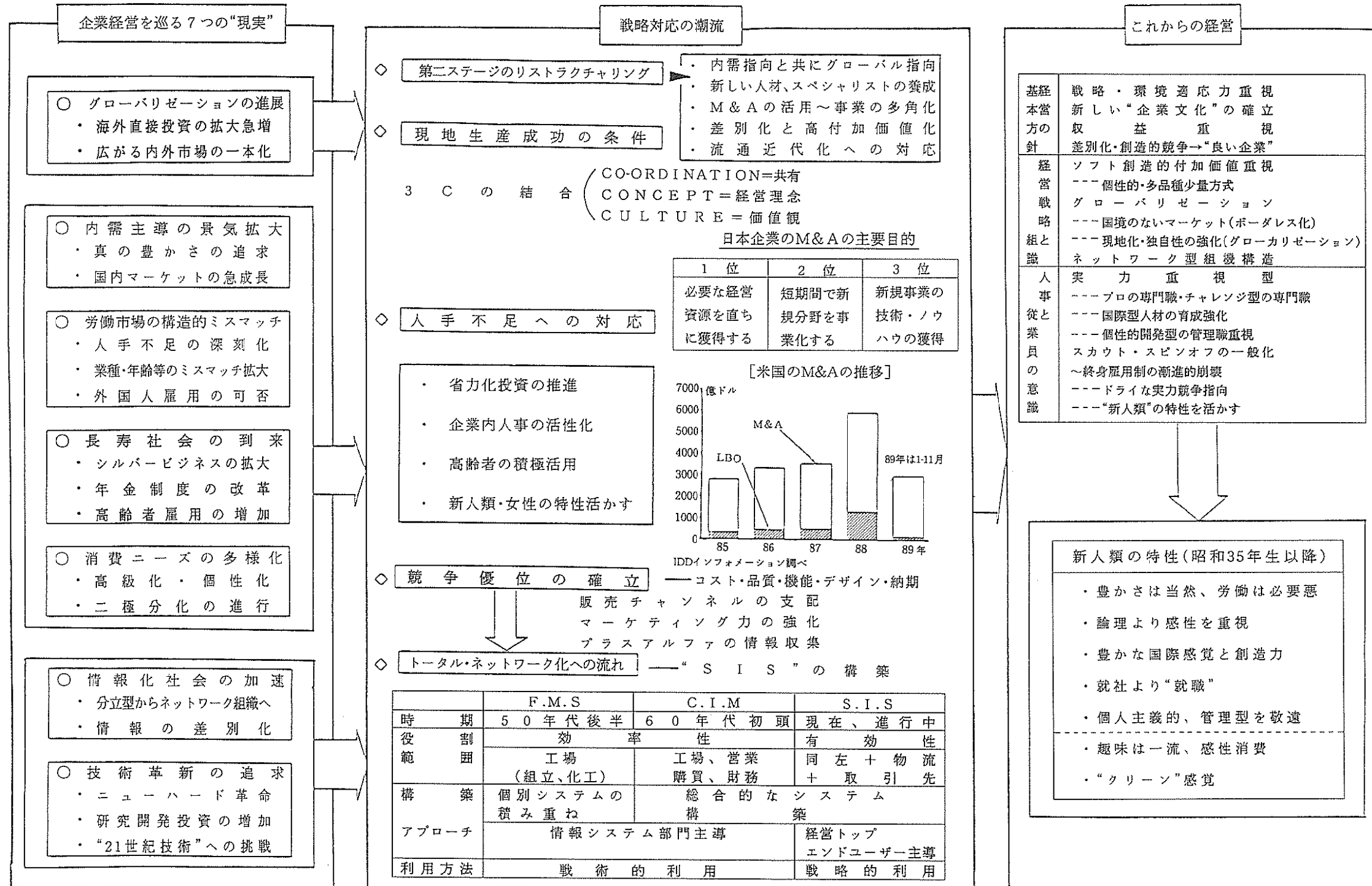
90年度経済見通し

	89年度	90年度
名目GNP	6.8	4.9
実質GNP	4.5	3.8
個人消費	3.0	4.1
設備投資	15.3	7.7
貿易収支	820	880
経常収支	628	650
卸売物価	3.6	▲0.2
消費者物価	2.8	1.8
米國GNP		
(前期比年率、暦年)	3.0	1.7

留意点

- 通商摩擦の動向
 - ・日米構造協議の進展遅々対日制裁措置と管理貿易の帰趨
- 円レートの推移
 - 150円を越えた円安になれば物価上昇、景気パターンも変化
- 人手不足の深刻化、春闘ベア率の上昇
 - 在庫調製の見込まれる一部業種では人件費負担が重荷に

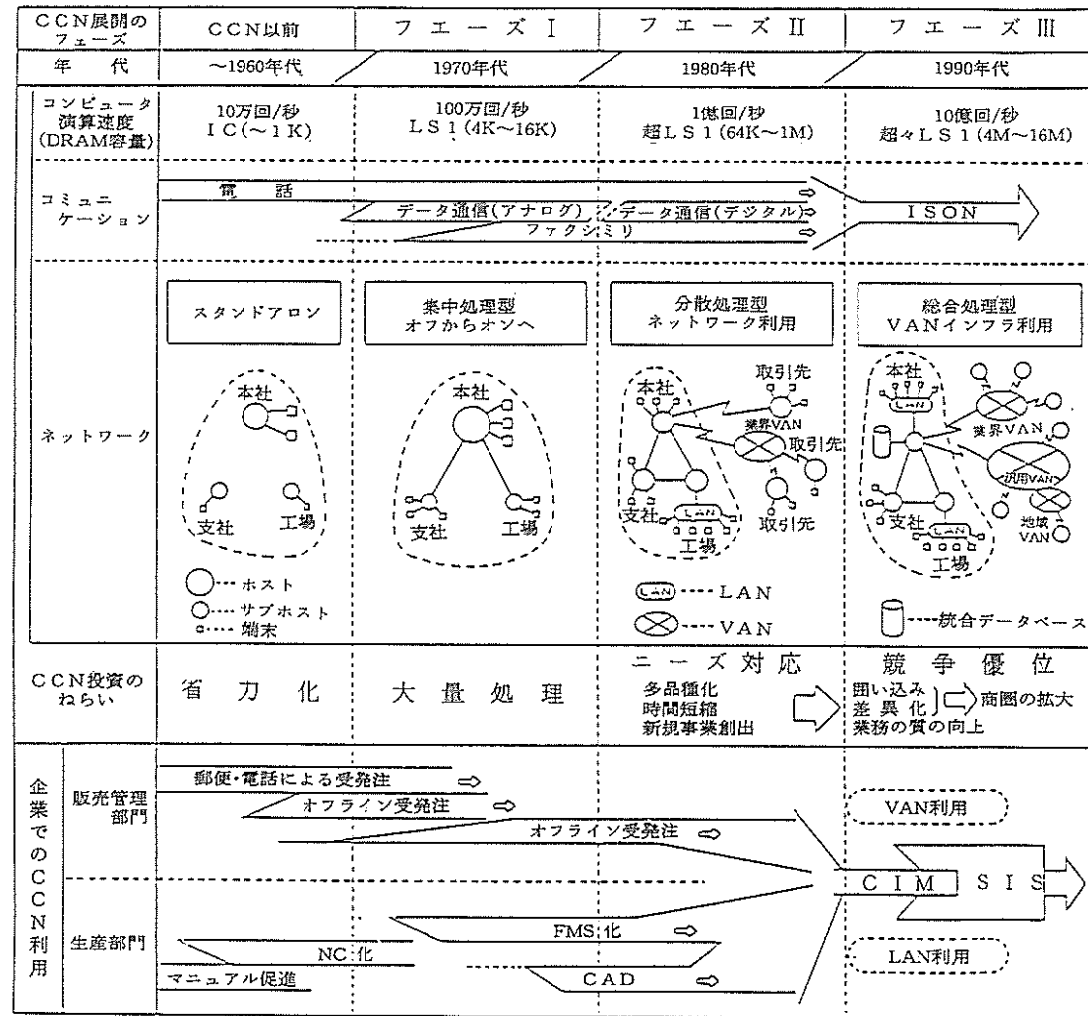
これからの企業経営



加速するトータル・ネットワーク化への流れ

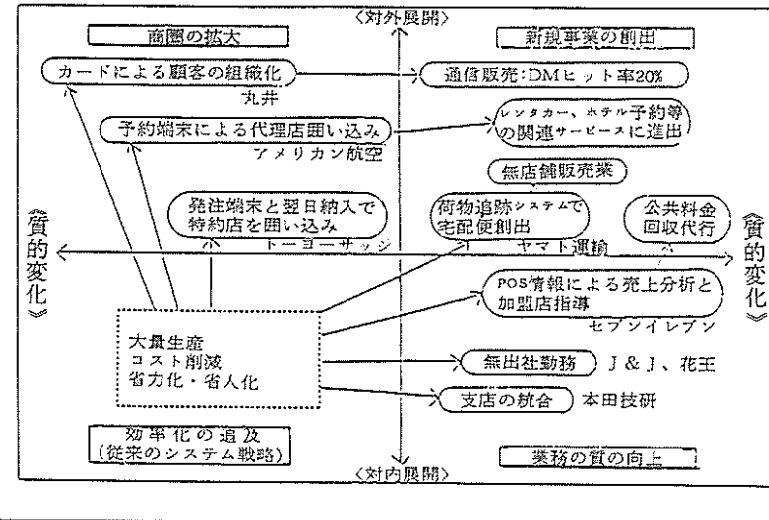
◎ 戦略的情報システムの構築——競争優位の確立

～CCN(コンピュータと通信のネットワーク)の展開～



(注) I S D N : Integrated Services Digital Network(総合デジタル通信サービス)
 V A N : Value Added Network(付加価値通信網)
 L A N : Local Area Network(企業内情報通信網)
 F M S : Flexible Manufacturing System(フレキシブル生産システム)
 C A D : Computer Aided Design(コンピュータ支援による設計)
 C I M : Computer Integrated Manufacturing(コンピュータ統合生産)
 S I S : Strategic Information System(戦略的情報システム)

<CCNの活用事例>



◎ 業種別CCNの発展段階

