

2010 年度三田祭論文

鉄鋼・石油・SI 業界をモデルケースとし
た
企業集約化分析

池尾和人研究会 第 17 期

有馬 慶太郎

小林 昆生

佐々木 渉

山下 哲平

目次

序文	2
1章 鉄鋼業界	2
鉄鋼業界の現在	2
ミタル社と新日鐵の比較	2
日本メーカー直近8年間の分析	2
2章 石油元売業界	2
1. ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーの欠如	2
2. 日本における石油産業の特徴	2
3. ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーの必要性	2
4. 日本における石油元売り企業の合併事例	2
3章 SI業界	22
SIとは	22
業界構造	22
国内外の統合状況	24
海外進出	25
第4章 3つのケースから導かれること	27
第5章 法律・会計制度が業界再編に与える影響	29
M&A増加～関連制度、会計制度の改革、改革が再編に与えた影響～	29
第6章 日本の企業システムが業界再編に与える影響	34
1. 財務面	34
2. 雇用面	35
3. サプライチェーン	36
4. 商慣行	37
5. まとめ	38
第7章 産業政策	3939
1. 法人税	39
2. 政府補助金と設備投資	40
3. 経済連携協定・自由貿易協定	42
参考文献	2

序文

経済のグローバル化に伴い国内外では常に再編が進み、各業界でこれまでにない規模の企業が誕生している。それは経営の効率化を図るためであったり、少子高齢化で縮小する市場に対して寡占化を進めるためであったり、技術を手っ取り早く集結するためであったりと様々な理由が考えられる。その方法も、M&A や業務提携など多く存在する。また、経済のグローバル化によって、国内企業同士だけではなく海外企業との M&A や提携を行う企業も増加した。国際市場でそれらの企業と対等に渡り合うためには、再編を進めることで産業競争力を上げることが必要である。またそれは、資源に乏しく経済力に頼るしかない日本が国際社会でのプレゼンスを再び取り戻すことにもつながる。

高度経済成長期、バブル期、失われた 20 年を経た日本経済の現状は、もはや経済大国でないと言っても過言ではない。名目 GDPこそ世界第 2 位につけているものの、日本の経済的地位は他の指標を見る限り低下していると言わざるを得ない。

1 人当たりの GDP に着目すると、2000 年の世界第 3 位から、2009 年の世界第 29 位へ。
世界の GDP に占めるシェアの推移に注目すると、1990 年の 14.3%から 2009 年の 8.4%へ。
IMD 国際競争力順位に着目すると、1990 年の世界第 1 位から 2009 年の世界第 27 位へ。

ハーバードビジネススクールの Richard H. K. Vietor 教授は、「グローバル化が進む中、国家も戦略を持って競争力をつけることが、国の成長、発展、そして存続になくてはならない」と述べている。実際、経済力の低下は日本の国際的なプレゼンスの低下を招いており、それによって外交力が低下していることは否めない事実である。

本論では、業界再編によって日本の国際的競争力を強化するためには何が必要なのかを明らかにしたい。第 1~3 章では実際の事例をケーススタディとして挙げ、第 4 章でケースの比較・考察を行う。第 5~6 章では、法律・会計制度などのハード面と、日本の企業システムなどのソフト面から第 4 章で挙げた項目を検証する。最後に第 7 章で、政府が業界再編を加速させるために何ができるかを提案する。

1章 鉄鋼業界

鉄鋼業界の現在

現在、日本の鉄鋼業界は新日本製鐵、JFE ホールディングス、神戸製鉄、住友金属の4社体制となっており、新日本製鐵・神戸製鉄・住友金属の3社は資本提携や業務提携で緩やかなグループを形成している。本章では日本の鉄鋼業界再編の動きを様々な視点から概観することを目的とするが、鉄鋼業界はグローバルな業界再編が続いており、日本の鉄鋼業界の動きを知るためにはグローバルな視点が必要である。現在、鉄鋼業界でグローバルな業界再編が続いている理由として以下のようなことが挙げられる。

原材料である鉄鉱石の価格上昇に対応するため

鉄鉱石は産出場所が限られているのでブラジルやオーストラリアなどの資源大手による寡占が進んでおり、以下の図のように価格は上昇している。しかし、鉄鉱石の価格上昇分全てを鋼材の価格を上げることによって自動車、電機メーカーに負担を強いることはできない。鉄鋼業界も徹底したコストの削減が求められ、そのためには需要者である自動車、家電メーカーなどの海外進出に合わせた海外進出だけではなく、川上分野の海外展開も求められる。

鉄鉱石価格の推移



中国やインドなど需要の増加が著しい成長市場に進出するため

鉄鋼は全ての産業の基盤となるため、経済発展の著しい中国やインドでは需要増が見込める。

技術やノウハウを結集させるため

鉄鋼業は自動車、電機メーカーなど顧客の要請に応じて、巨費を投じて先端素材を開発する。そのため、自社にはない先端技術やノウハウをもった企業は買収先として魅力的である。ミタルのアルセロール買収も、アルセロールの自動車鋼板などの高級鋼の技術の獲得も大きな目的の1つだった。

世界的に見て、メーカー数が多い

上流の資源会社や下流の自動車メーカーに比べて集中度がはるかに低い。川上では資源大手3社が全世界シェアの80%を押さえ、川下の自動車メーカーでも大手6グループが全世界シェアの80%を押さえている。一方、鉄鋼メーカーは世界最大のアルセロール・ミタル社にしても全世界の鉄鋼生産の10%程度、新日鐵は2.5%程度に過ぎない。

ミタル社と新日鐵の比較

現在生産量で見た鉄鋼大手は以下のようなランキングになっている。

Worldsteel Top Producers 2009

Rank	Company	mmt
1	ArcelorMittal	77.5
2	Baosteel	31.3
3	POSCO	31.1
4	Nippon Steel	26.5
5	JFE	25.8
6	Jiangsu Shagang	20.5
7	Tata Steel	20.5
8	Ansteel	20.1
9	Severstal	16.7
10	Evrax	15.3
11	U.S. Steel	15.2
12	Shougang	15.1
13	Gerdau	14.2
14	Nucor	14.0
15	Wuhan	13.7

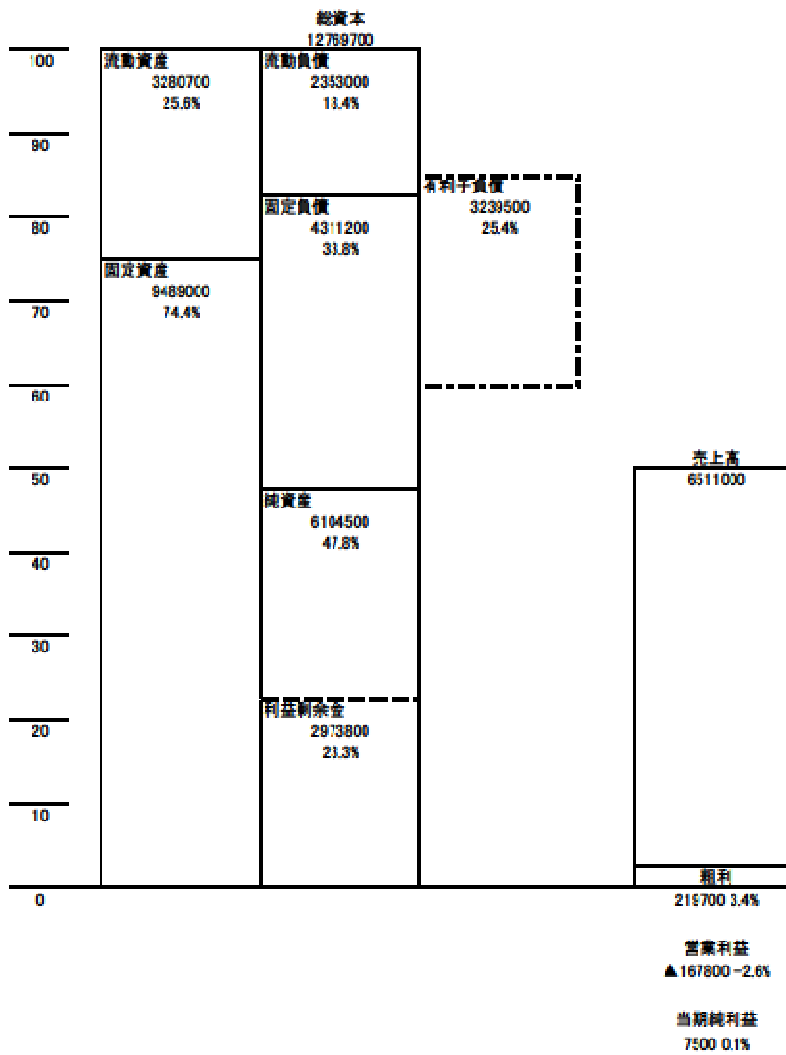
出典：Worldsteel

では、日本最大手の新日本製鐵と世界最大手のアルセロール・ミタルの経営を比較してみる。

アルセロール・ミタル社 (2009年12月)

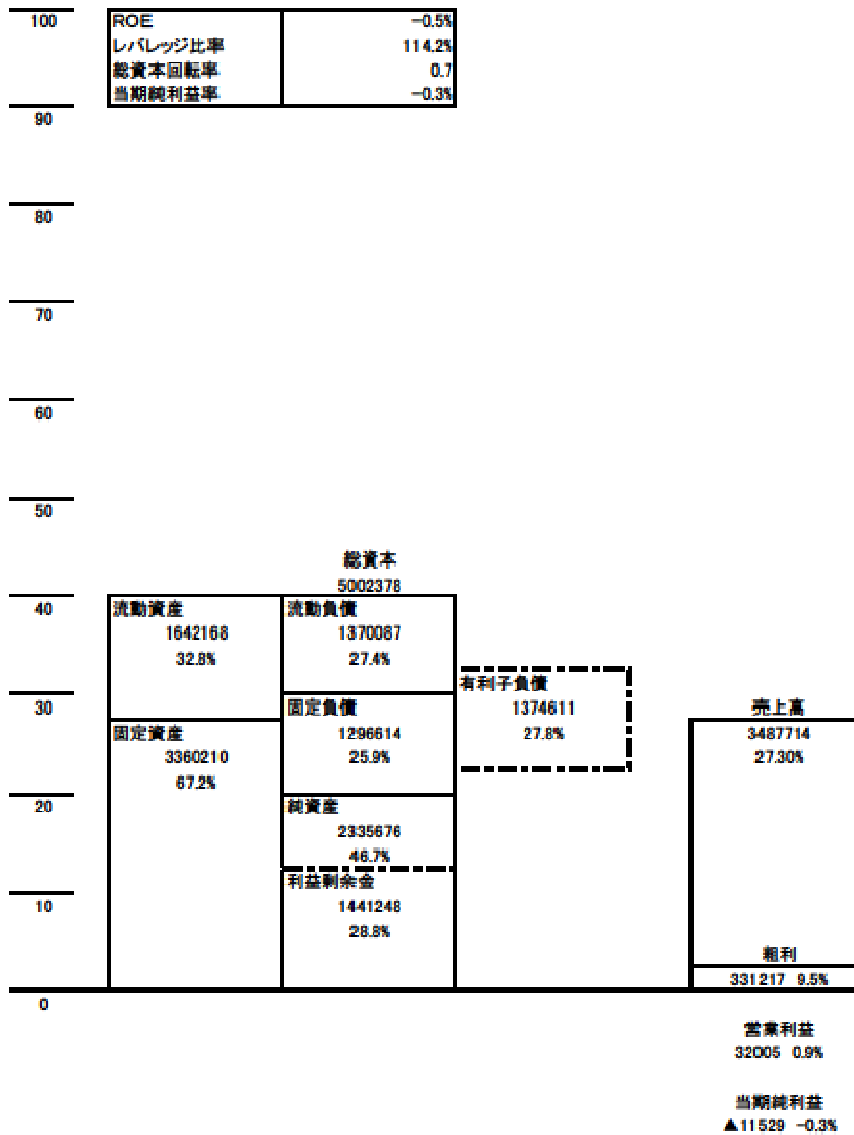
1ドル=100円で計算単位: 百万円

ROE	0.1%
レバレッジ比率	108.1%
総資本回転率	0.5
当期純利益率	0.1%



新日本製鐵 (2010年3月)

単位:百万円



ミタル社の CF

	2009,12	2008,12	2007,12
営業CF	7,278,000	14,652,000	16,532,000
投資CF	▲2,784,000	▲12,428,000	▲11,909,000
財務CF	▲6,347,000	▲2,132,000	▲3,417,000

All numbers in thousands

新日本製鐵の CF

	2009年度	2008年度	2007年度
営業CF	437,668	127,540	525,777
投資CF	▲412,827	▲306,603	▲438,121
財務CF	▲79,985	170,209	▲200,604

単位：百万円

前頁の図はアルセロール・ミタル社と新日本製鐵の財務3表を図示したものである。比較しやすいようにミタル社のPLとBSは1ドル=100円で円換算している。では、これを参照しながら、ミタル社の中期経営計画と新日本製鐵の中期経営計画を比較検討する。注目すべきなのは以下の3点。

世界の鉄鋼需要は回復すると考え、積極的な投資

金融危機が落ち着きをみせた2009年度に両社は積極的な投資に転じている。新興国の高炉メーカーは数も多く、効率性が低い。しかし、それらを買収し、生産の規模の経済を働かせ効率化を図ることによって、大きな利益をうみだせる。特にアルセロール・ミタルは企業を買収し、業績を上げ株価を上げることによって世界中からお金をかき集め、それをテコにまた買収を繰り返すという手法で、一度も自前で製鉄所をつくることなく世界の鉄鋼メーカーにのしあがった。一方、前述のように積極的なM&Aによる量的拡大を指向してきたミタル社に比べ、新日鐵は低コストの設備投資や企業連携で成長市場に進出するという堅実な策をとっている。鋼材は産業の基礎であり、インフラ整備が進む新興国では需要が増加する。既に2009年度の新日鐵の輸出比率は38%であり、今後も増加することが見込まれるが、どこが次の成長市場であるかは誰にもわからないため、新日鐵幹部は「世界中に小さく投資する『多点張り』の戦略でいく」と話している。

例えば、新日鐵による主な新興国の高炉メーカー買収としては以下が挙げられる。

2000年	ブラジル	ウジミナス社と合併
2005年	中国	宝鋼と合併
2006年	ブラジル	ウジミナス社を関連会社化
2009年	インドネシア	ラティヌサ社を買収
	スウェーデン	スズキ・ガルピッタン社を買収
2010年	南アフリカ	サファル・スチールと合併
(予定)	ベトナム	唯一の国営鉄鋼会社と合併
(予定)	インド	タタ・スチールと合併
(予定)	メキシコ	テルニウム社と合併

しかし新興国も黙って買収されているわけではなく、例えば中国は政府主導の下、現在約800社ある鉄鋼メーカーの合併を進め200社程度にし、スケールメリットを活かした経営を目指している。また、大規模メーカーをつくることによって資源メーカーとの価格競争力は強化される。

積極的な川上垂直統合

鉄鋼は鉄鋼石と石炭を原材料として使用する。前にも述べたように原材料価格は上昇しているため、両社は鉱山や第三世界の高炉メーカーを買収し、安価で質の良い原材料を安定して手に入れようと試みている。アルセロール・ミタル社は自社保有の鉱山からの原材料調達比率を高めており、現在の45%程度から8割近くまで高めると目標設定をしている。潤沢な資金にモノをいわせて海外での一貫製鉄所の建設に積極的である。現在、新日鐵は自社権益が少なく、この点でミタル社など他国の鉄鋼メーカーに後れをとっている。

しかし、急ぎすぎる拡大路線では、今回のような金融危機で大きなダメージを受けることになる。ミタルは他の鉄鋼メーカーに先駆けて買収攻勢を仕掛けたが、2008年に世界経済は金融危機に突入してしまったため、2008～09年の財務CFを大きく圧迫することになってしまった。一方、新日鐵はミタル社よりも高割合の利益剰余金を貯めこみ、金融危機中の2008年度には財務CFをプラスに変え、投資CFも比較的安定している。

新日鐵は買収を防ぐための動き

ミタル社は2006年アルセロール社を三角合併（後に記述）によって約3兆7000億円で買収し、当時世界第2位の新日鐵の2倍近くの株式時価総額を誇るようになった。その後、前述の財務諸表を見ても分かるように金融危機で一旦は経営危機に陥ったが、最近業績を回復させてきており、手薄なアジアに進出するために新日鐵を買収する可能性は捨てきれない。最近でも、アルセロール・ミタル社によるU. S. スチール買収の話しが浮上してきているため、再び業界再編の波が押し寄せることも否定できない。アルセロール・ミタル社の約300件の特許保有数に比べ、約7000件を保有している新日鐵の技術力も大きな魅力である。そのため、新日鐵は様々な買収防衛策を行ってきた。

①株式持ち合い

アルセロール・ミタル社のM&Aによる東アジア進出を防ぐため、新日鐵、生産量世界第3位の韓国メーカーPOSCO、第2位の上海宝鋼集団は株式持ち合いをしている。また新日鐵は、国内でも住友金属や神戸製鉄所などの同業者だけでなく松下電器や三菱重工などの他業界の企業とも株式を持ち合っている。しかし株式持ち合いは、相場下落による減損損失を計上してしまうリスクもはらんでいる。

②自社株の取得

買収を仕掛けられたときに値上がり益狙いの個人株主や金融機関は株式売却に傾く可能性が高いため、先回りをしてそれらを自社株保有に変えておく。

③新株予約権

新日鐵がとった新株予約権による防衛策は、発行済み株式の15%以上を買収しようとする企業や投資ファンドなどを敵対的とみなした場合、買収者の議決権比率を低下させる新株予約権を発行するという仕組みである。これは防衛策の発動に株主の意向を反映させる、極めて異例の方策である。

鉄鋼はその国の産業力と直結している。特に日本の鉄鋼メーカーとユーザーの関係は緊密な関係にある。鉄鋼メーカーとユーザーが直接交渉し、販売価格や数量をきめる方式をとっており、一定量の鋼材を一定の価格で、継続的に取引を行っている。この取引方法が日本の産業の国際競争力を支えていた部分が大いなので、鉄鋼メーカーが外資に買収されるようなことがあれば日本の国際競争力は低下してしまうだろう。しかし買収防衛策をとり続けることは、株主の売却機会を奪うことにもつながるので、注意が必要である。

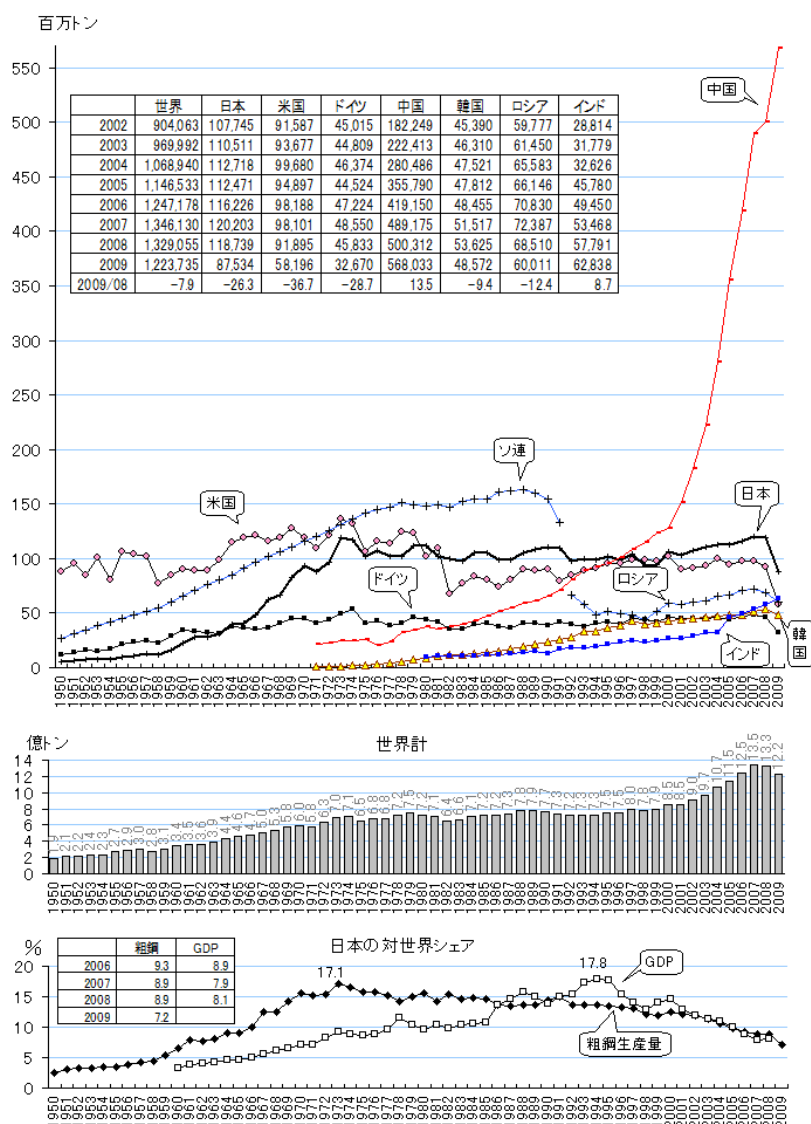
日本メーカー直近8年間の分析

新日鐵が神戸製鋼・住友金属と提携を始め、川崎製鉄とNKKの合併によりJFEホールディングスができるという大幅な業界再編のあった平成15年3月期以降8年間の日本鉄鋼メーカーの動きを、マクロ経済の動きとともに分析する。なお、ここでは鉄鋼業界の動きのみに注目するため、JFEスチールを取り上げている。

		新日本製鐵							
決算年月		平成15年3月	平成16年3月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年3月	平成20年3月	平成21年3月	平成22年3月
売上高	1 01	2,749,306	2,925,878	3,389,356	3,406,341	4,702,145	4,826,974	4,769,821	3,487,714
経常利益	1 01	68,879	172,857	371,346	547,400	597,640	564,119	336,136	11,833
当期純利益	1 01	△51,696	41,513	224,601	343,443	351,182	354,089	155,072	△11,524
従業員数	1 01	907,150	938,581	1,184,409	1,677,849	2,769,228	2,413,954	2,174,804	2,335,676
従業員数	1 01	4,030,296	3,720,911	3,872,110	4,242,706	3,744,924	3,193,498	4,830,680	3,002,378
ROE	1 01	△5.6376	4.4232	18.5627	20.4972	14.8226	14.7057	7.1306	△11.4846
経営本回率	1 01	0.6821	0.7800	0.8753	0.8549	0.8049	0.8293	0.9792	0.6972
当期純利益	1 01	△1,8800	1,4189	6,5086	8,8048	8,1630	7,3545	3,2512	△11,3606

JFE - UO									
決算年度		平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度
売上高	100	2,426,886	2,103,921	2,421,780	2,753,864	2,925,110	3,203,342	3,423,365	2,281,441
経常利益	100	104,670	208,212	420,351	310,409	203,932	208,900	412,291	52,310
当期純利益	100	15,451	99,751	161,623	335,409	295,898	314,790	209,395	30,383
純資産割	100	594,363	612,490	807,406	1,474,130	1,129,645	1,106,351	1,489,819	1,174,567
総資産割	100	3,831,643	3,397,058	3,306,349	3,404,473	3,562,734	3,641,232	3,631,671	3,543,807
ROE	100	2,6828	16,2861	20,48275	31,2261	26,1939	28,4530	19,2137	2,5868
総資本回率	100	0,6334	0,6193	0,7323	0,8334	0,8210	0,8797	0,9426	0,6438
当期純利益	100	0,6373	4,7412	6,6737	12,1796	10,1158	9,8269	6,1166	1,3318

世界と日本の粗鋼生産量の長期推移



(注)ドイツは90年まで西独 (資料)「鉄鋼統計要覧」、日本鉄鋼連盟HP、世銀WDI(GDP)

両社ともに合併・提携直後（平成 15 年 3 月期）は ROE・総資本回転率・当期純利益率いずれも低い値を示しているが、その後平成 1 年 3 月期までは右肩上がりである。これは、次第に経営資源の共有化によって効率的活用ができるようになったためである。

日本企業は、前述のように「ゴーン・ショック」や円高による苦しい時期でも未来への投資を怠っていなかったため、その後の中国経済の成長による好況期に上手く波にのって高い ROE をたたきだすことに成功している。

新日鐵はアルセロール・ミタル社からの買収防衛策として、株式時価総額を増やすため前述のように株価を上げる様々な努力を行った、そのため純資産額が大幅に増加している。

日本の粗鋼生産量は平成 21 年 3 月期に過去最大を記録した。同時に輸出量も過去最大を記録しているので、生産量が増えた原因はアジア向け輸出が増えたためであると考えられる。実際、この年の輸出量の 85% はアジア向け輸出が占めている。しかし、急激な円高が進んだため、売上高は前年度に比べ低下しており、中国やインドなどの成長市場に進出する自動車メーカーなどに合わせて、日本の鉄鋼メーカーもより一層の海外進出が求められる。

円高によって国内産業の競争力が低下しているため国内需要は低迷している。このまま国内市場の縮小が続くならば、経営の効率化を図るため、より一層の業界再編が求められるが、新日鐵社長兼日本鉄鋼連盟会長の宗岡正二氏は以下のように述べている。

「内需は、今のままでは戻りにくいということだ。国内産業の国際競争力を喪失させる円高や法人税などの問題が解消されれば、設備投資が活発化し、雇用が安定して内需も戻ってくる。世界経済が回復していく中で、世界有数の日本の製造業の競争力を復元すれば、外需もきっちり取り込める。そうすれば鉄鋼メーカーの生産もいずれ 1 億 2 0 0 0 万トンに戻ってくる。世界の鉄鋼生産が 16 億トン、18 億トンへと伸びていく中で、世界で最も競争力がある、われわれが今のままではあり得ない。逆にそうならず、本当に 1 億トンの時代が続くようなことになれば、再編という議論があつてしかるべきだが、私はそういう議論には与みしない。もっと先にやるべきことがあるはずだ」

このように、経営規模で勝負するのではなく、日本企業は需要家の要求に応えられる技術力に活路を見出そうとしている。例えば、JFE が提供する、プリウスのモーターの部品などは日本の製鉄技術の結集である。売上高に占める研究開発費の割合もアルセロール・ミタル社が 0.5% に対し新日鐵は 1.5% と、やはり技術力重視の経営が見て取れる。

平成 22 年 3 月期は未曾有の金融危機の影響で世界中の鉄鋼メーカーの業績が悪化した。アメリカでは GM が経営破たんし、国内でもトヨタ自動車や日立製作所などが数千億もの赤字を計上するなど、鉄鋼の需要産業である業績悪化を受けた格好。上図を見てもわかるように平成 22 年 3 月期には 1972 年以来常に保っていた生産量 1 億トンを遂に割り込むこととなってしまった。

平成 22 年 3 月期の大幅な業績悪化は原材料価格高騰の影響も受けている。資源大手のリオ・ティントと BHP ビリトンが西豪州の鉄鉱石生産の合併事業化を発表するなど、資源業界

における寡占化の動きは一層進んでおり、日本の鉄鋼メーカーも鉄鉱石を安価に手に入れるため、鉱山の買収などによって原材料の自社調達比率を高めることが求められる。

製造業で排出される二酸化炭素（CO₂）の約4割を鉄鋼業界が占め、環境対策は鉄鋼大手にとって重要課題の一つである。日本企業が世界に誇る技術を活かせるか。

主要なマーケットが北米から中国に移っているなかで、高い技術力を持っているが故に高価で高付加価値となっている日本の鉄鋼は勝負できるのか。

2章 石油元売業界

油田の探鉱や原油の採掘を行う上流から、原油の精製・石油製品の販売を手がける下流までを扱う石油業界であるが、上流は主にメジャーズや産油国国策石油企業が抑えており、日本の石油企業は下流部分の製油、元売り、販売を担っている。本章では、下流企業の多い日本の石油業界を国際競争力に考慮しながら、ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニー¹の欠如する現状を分析していくことにする。

1. ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーの欠如

Petroleum Intelligence Weekly（以下PIW誌）が毎年末に発表する世界の石油企業上位50社の2009年ランキングによると、上位50社の中に日本の石油企業は1社も入っていなかった。このPIW誌ではランキングを、石油埋蔵量、天然ガス埋蔵量、石油生産量、天然ガス生産量、石油精製能力、石油製品販売量の6つの観点から纏めている。

世界市場で活躍する主要な石油企業は3つのタイプに分けられる（橘川2009）。

- a. メジャーズ：上流部門、下流部門ともに強い。
- b. 輸出国国策石油企業：産油国。下流部門にも強くなり、メジャーズを圧倒。
- c. ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニー：中国、フランス、イタリア、スペイン等。

世界の石油市場では、これら1~3がリーディングカンパニーとして活躍している。石油市場で上位を占める企業が存在する国に対し、上位50社に1社も入っていない状況を見ると、日本においてはナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーが欠如していると考えてよいだろう。

2. 日本における石油産業の特徴

ここまで、日本にはナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーが欠如していると述べてきた。その原因を日本の石油企業の現状に照らして探っていくことにする。

日本の石油産業には次のような大きな二つの特徴がある。

- ・石油上流部門と石油下流部門が分かれている。
- ・下流部門を担う企業数が過多である。

一方で1の a、c でそれぞれ挙げたメジャーズ、ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーは上流部門、下流部門の双方に事業展開を広げており、これは日本の石油企業との大きな違いである。そ

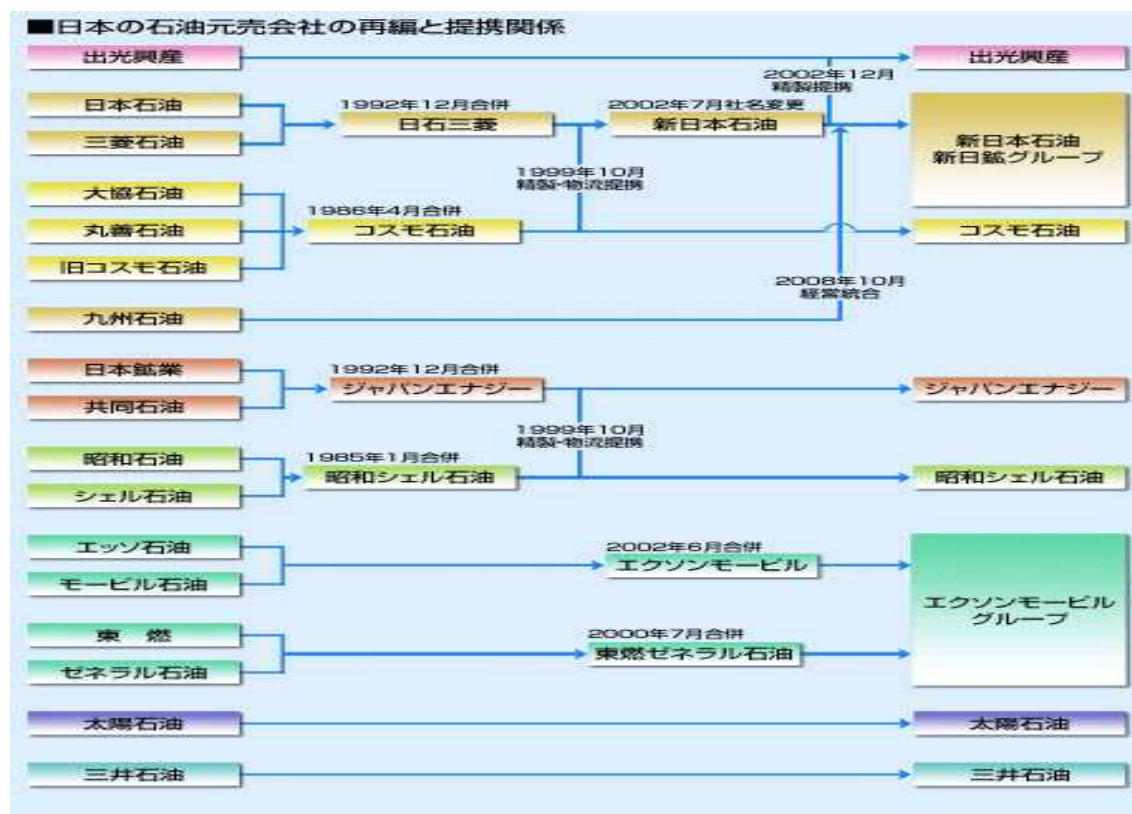
¹ ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニー：「自国内のエネルギー資源が国内需要に満たない国の石油・天然ガス企業であり、国家の資源が行こうと一体となって戦略的な海外石油・天然ガス権益獲得を目指す企業体」（総合資源エネルギー調査会石油分科会開発部会石油公団資産評価・整理検討小委員会2003）

れに加え、1のbに該当するOPECを中心とした輸出国国策石油企業も、近年では下流部門に事業の触手を伸ばしている。

上流部門において合併を繰り返すことで肥大化していったメジャーズを買収、合併するのではなく、それらと提携することで開発や生産部門を依存してきたことが一因だと推察できる。日本特有のソフト面、ハード面で原因があると考えられ、第4章以降で詳しく述べることにする。

また、企業の上流部門への進出という選択肢を排除する方向に向けたことも原因として挙げられる。1962年に石油の安定供給を目的とし制定された石油業法が2001年に廃止されるまで下流部門を絞めつけてしまったのだ。政府は下流部門である石油精製事業の企業シェアの変動を好ましく思っておらず、競争による企業淘汰を封じ込める形になった。これにより企業同士が慣れ合い、過多ともいえた企業数が減少の方向へと向かわなかったと考えられる。海外ではBPとアモコ（1998年）、エクソンとモービル（1999年）、シェブロンとテキサコ（2001年）のように、90年代後半になり、OPECの台頭に対して、経営効率化を目指し戦後圧倒的な力を誇ったメジャーズが再編を模索せざるを得ない状況に陥っていた。これらの状況をいち早く状況を察し、政策変更をすることが出来なかった政府に起因するともいえるだろう。

次に、二つ目の特徴である、下流部門の企業数過多について述べることにする。



(出所：ジャパンエナジー)

1997年における、国内石油産業の下流部門全体の規模はメジャー1社の規模にほぼ匹敵（橘川2010）

企業名	国	石油精製能力	石油製品販売量
Royal Dutch Shell	オランダ・イギリス	403*	656*
Exxon	アメリカ	438*	543*
Mobil	アメリカ	228*	334*
日本国内全企業	日本	532*	419*

（出所：資源エネルギー庁資料、橘川2010）

*表中数字は、万バレル/日。

日本の下流部門ではメジャー1社分に相当する事業がおおよそ30社程度に分けられていた。上表をもとに考えると、この時点で、メジャー1社に匹敵するような合併が起こっていれば、日本でもナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーを誕生させることが可能であったかもしれない。しかしながら、二社間での合併はあったものの、それ以上の合併は見られず、業務提携という形を取るようになった。これには日本企業の特徴、特に経営者の特徴が集約されていると考えらる。

3. ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーの必要性

下流部門では本論文で扱う事象（1999年日石三菱の誕生や2010年JXホールディングス誕生）に代表されるような企業合併の例も存在する。結果として、下流部門での統合により、2001年には下流部門でのPIW誌の上位50社ランキングにおいて、日石三菱が13位にランクインした。しかしながら、2において日本の石油産業の特徴として述べたように、上流部門と下流部門が分かれていたため、日石三菱は上流部門をカバーできておらず、総合ランキングではランク外という結果になった。将来的に石油への依存度は低下すると叫ばれ、さらに政府も1次エネルギー供給に対する石油依存度を2030年までに40%以下にすると目標を立てているものの、依然として石油が果たす役割が多い。加えて海外にエネルギーを依存しなければならない日本としては、国内で企業数過多を見過ごすのではなく、ナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーを構築していくことが必要なのではないだろうか。その意味では、2010年のJXホールディングスの誕生はナショナル・フラッグ・オイル・カンパニー構築に対し正の方向を向いているものだといえるだろう。また、現存するナショナル・フラッグ・オイル・カンパニーの構造を考慮すれば、日本においても下流部門と上流部門の統合を模索するような合併を模索していく必要があるのではないだろうか。

4. 日本における石油元売り企業の合併事例

M&Aが行われると、買収企業、被買収企業ともいろいろな面で大きな影響を受ける。ここでは、合併に触れる前に前提としてM&Aの効果を評価するうえで2つの視点があることを述べる。まず、M&Aの効果を評価する場合の視点は、大別すると以下のように分けられる。

(あ) M&A の効果

企業の経営様式の変化 →経営学的視点

企業パフォーマンスの変化→株価の変化→経済学的視点

→各種経営指標の変化→ファイナンス論的視点

(1) 企業の経営様式の変化

第1に、M&Aに伴い企業経営の様式が変化することに注目する視点がある。本論では投資家視点よりも企業視点に立つことで業界再編を論じるというコンセプトが存在するが、逆に、いくら株主軽視・経営陣重視の色合いが強い日本であっても、株式持ち合い比率やメインバンク制度の弱体化の中で、企業が間違いなく投資家の方を見なければならぬ時代になってきた。そういう意味で、投資家が注目する代表的な指標であるROEに注目するのもあながち投資家視点だとはいえず、投資家を強く意識以上、企業としてもROEに注目せざるを得ないのである。たとえば、規模拡大を経営上の大きな目標にしていた企業が、経営効率化を最優先する企業によって買収されるような場合には、売上高よりもROE(株主資本比率)の向上が最優先されるので、単に販売活動だけでなく設備投資や雇用面でも従来とは異なる方針がとられると予想される。つまり、雇用や設備は圧縮される可能性が大きい。また、長期雇用・終身雇用の慣行(企業と従業員の間における暗黙知)をもっていた日本型企业がそうでない欧米型企业に買収される場合には、従業員の評価は年功によるよりもむしろ成果主義によって行われるようになる可能性が大きい。さらに、買収企業が事業多角化を強く思考する経営を行うような場合には、被買収企業の事業内容も多様化したものとなるか、それとも両企業を通して事業を多様化するのか当該企業がむしろ特化するかは一概に予想できないが、いずれにせよ事業のあり方は大きく再構成される。

M&Aに伴ってこのように企業の経営方式は大きく変化する可能性が大きい。このような企業経営的側面に重点を置く場合が1つの評価の視点である。それは経営学的側面に重点を置く場合が1つの視点である。つまり、M&Aの結果、企業の経営権(ガバナンス)ないし統治構造がどのように変化するのか、という視点からみたM&Aの評価である。

(2) 企業パフォーマンスの変化

第2に、上記の経営方式の変化の結果でもあるが、M&Aの効果を企業パフォーマンス(活動成果)の変化によって評価する視点がある。これには、大別して2つの分析方法があり、いずれも定量的手法が適用できる。

1つは、M&Aとは結局、資本市場において株式という資産を売却することに他ならないのでその効果は株価を見ればよいという捉え方である。すなわち、企業の価値は全て株価に集約して表れること(株式市場の効率性)を前提とし、M&A前後における株価(企業価値、バリュエーション)に焦点を当ててM&Aの効果を把握する手法である。これはファイナンス理論からのアプローチ方法であり、従来のM&A効果の研究では国内外とも圧倒的に多くの場合にこの方法が採用されている。従来からこれが多用されるのは、良く発達したファイナンス理論がそのまま適用できること、また株価のデータは一般的

に完備しているうえ比較的利用しやすいことによるものと思われる。次章でこの手法により、M&A 効果を分析することになっている。

もう1つの捉え方は、企業パフォーマンスをより具体的に示す各種経営指標（財務指標）がM&Aの前後においてどのように変化したかという点に焦点を当てる方法である。この場合、各種の計量経済学的手法を適用することが可能であり、これによる接近も定量的方法といえる。以下ではこの手法によりM&Aの効果を分析しよう。

M&Aによって企業（被買収企業よりももっぱら買収企業を念頭に置く）の経営がどの程度効率化したのか、という企業経営にとって最も基本的な評価尺度によってM&Aの効果を分析する。

(い) M & A 測定効果の前提条件

・経営効率化を測る指標

経営が効率化するとは、企業がその支配下に置く物的・人的資源のほか、技術、無形資産などの各種資源を生み出す価値が従来よりも大きくなることと理解できる。近年のM&Aは、規模の経済や範囲の経済によるシナジー効果を目的としている場合が多く、それらにより単位コストを低減させ、いかに経営効率化を図るかが肝要となっている。また、時間を買う効果を重視したM&Aでも、自社に欠ける経営資源を短期間で効率的に取得できることに優位性が存在する。つまり、企業は経営をより効率化させる手段としてM&Aを駆使している場合が多い。よって、M&Aによる経営効率化効果がどの程度あるのかに焦

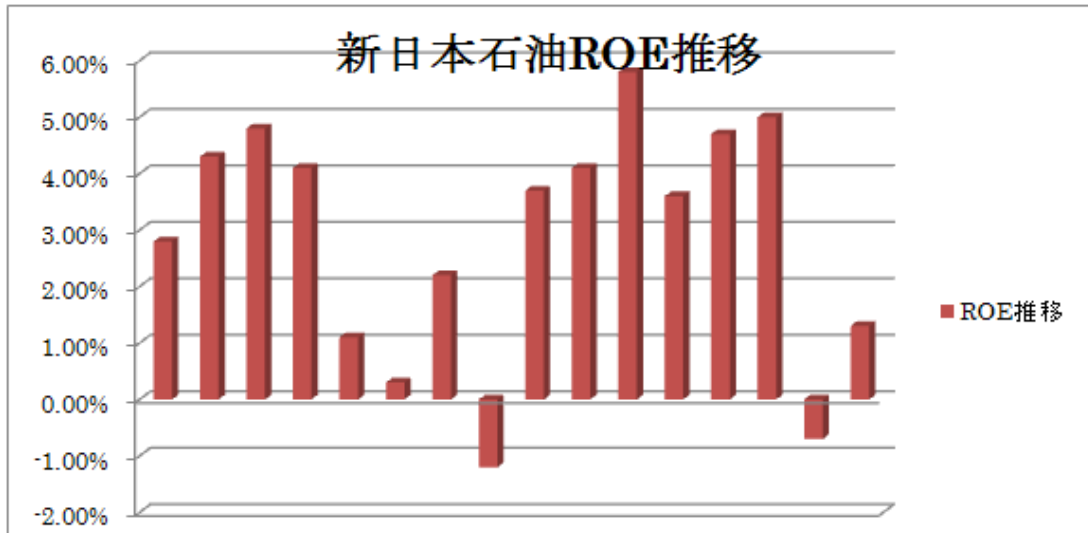
点を当てる。これを表す指標としてROEを用いる。これは、当期純利益を株主資本で叙した値であり、企業が株主から調達した資金をどれだけ効率的に使っているかを示す財務指標である。先程申し上げたとおり、企業もROEを重視している。その証拠として企業と投資家向けに重視している経営指標を調査したアンケートの結果がある。企業・投資家共にROEを最重視しており、経営目標として「ROEを重視する企業」は68.1%、投資家側では84.4%がROEを投資指標として重視している。この結果にも裏付けられるように、ROEは企業価値を判断する上で最も重要な経営指標となっている。

(う) M & A による経営効率化の効果～ケーススタディを用いて～

(1) M&Aによる経営効率化の成功～新日本石油のケース～

新日本石油の場合、1999年に再編を行った企業の経営効率性（ROE）の1994～2009年までの間の推移を集計した。尚、合併前の1999年以前に関してはその前身である日本石油と

三菱石油のデータを各年毎に合計した平均値を用いることにする。



出典：会社四季報

1998年、合併した1999年には最悪の状態であったが、2002年あたりから一目瞭然に合併の効果が現れていると思われる。それは、合併前は平均に大きく届かなかったが合併後に平均とほぼ同等の水準まで上がったことからわかる。人員面、資源面でスケールメリットがはたらき、効率的な経営につながったと思われる。このケースの場合、M&Aにはきわめて強い経営効率化効果があり、そのためこのケース以外でも効率性のうえで問題を抱えた低効率企業を中心にM&Aがこの時期に活発化した。したがってM&Aは日本の産業構造の変革にとって重要な役割を果たしたと理解できる。

ここではマクロ的視点からよりミクロ的な視点で経営効率化について考えてみる。経営効率化を測る指標としたROEは、自己資本比率と同義であり、その値の推移からも効率化が実現していることが伺える。M&Aの手法としては合併を用いており、この手法によるM&Aは既述の調査結果において一番経営効率化効果が大きかったものであり、まさにM&Aにより経営効率化を実現した最高のケースと言っても過言ではない。

その他の効率化に繋がる経営指標についても見ていくにあたり、企業規模と収益を比較した効率性の向上について分析してみたい。合併直前（99年3月期）の三菱石油は安定的な損益を生み出していたものの、企業規模は相対的に過大であり、それらをベースにした指標（1株当たり当期純損益、従業員1名当たり営業収益）は同時期の日本石油と比較して見劣りするものであった。合併直後の新日本石油は、同事業を吸収・再編成した過程も複雑であることに伴う有形無形のコストのために行政は横ばい状態となるが、2002年度以降は合併効果が顕著に出始める。1株当たり当期純損益は急伸基調に入り、2003年度の従業員1名当たり営業収益（2億1680万円）は1998年度の三菱石油（5410万円）の4.0倍となり、効率経営で知られていた日本石油（2億250万円）をも上回る水準となった。

1998年度の日本石油、三菱石油の営業収益および従業員数を単純に2社合計すると、8000万円と9761名であったが、2002年度の新日本石油は3367名増加した従業員数（1万3128名）により、約2.3倍の1億9700万円の営業収益を生み出している。増分の1名が生み出した増分の営業収益は4000万円／名という高い数字になる。この値は、

合併直前の従業員1名当たり営業収益が際立って高かった方の日本石油（3250万円／名）をも上回る数値である。この時期の日本の物価はデフレで低下していたことを考えると、新日本石油のM&Aが合理化による効率的な経営体質への移行をもたらしたことは明らかである。合併に伴う事業統合により余剰となった設備175億円の除去を実施したことに伴い、減価償却費および保守費用が削減される効果を生んでいる。このような一連の重複する資産の統合や売却による経営資源のスリム化が、上述した人員合理化などと相乗効果を生み、新日本石油に対して縮小する人員規模の中で、2002年以降は右肩上がりの好調な業績をもたらしたのである。このように新日本石油のケースは、M&Aによる経営効率化を最大限発揮したものであったと言える。人員整理に関しては具体的に併に向けて人事制度や賃金などの処遇を統一していく必要があったが、三菱石油、日本石油の両者には大きな隔たりがあった。そこで、両社の社長により、合併の効率化を最大限に図る目的で、全ての面でより劣っている側の水準に合わせる事が決定されたそうである。

	三菱石油	日本石油
賃金	優	劣
社宅	劣	優

その一方で、昭和シェル石油は合併前後で経営効率化できているのであろうか？

(2) M&Aによる経営効率化の不成功～昭和シェル石油のケース～

1985年に昭和シェル石油として合併した。上記の新日本石油のような成功は残すことはできていない。合併前の営業利益は8700万円で、合併後3年後のそれは9200万、5年後は8650万円である。

(え) M&A 実行の背後にあるもの～2つのケーススタディを通じて～

(1) M&A成功が生んだ好循環～新日本石油～

以上のように日本の石油業界の再編に関しては、新日本石油は一応の成功を収めたと言えるであろう。その成功は上記の通り、スケールメリットを最大限活かして企業規模、収益性を高めようとした努力の結果であるといえる。しかし、その企業努力だけでM&Aが成功したわけではない。その成功の背後には、石油業界における規制緩和、日本国内において合併を促進するように整備され始めた企業連結法制、会計制度、その他M&Aインフラの存在も確かに存在するのである。こうしたハード面の話は本論の6章に譲ることにするが、21世紀に入り漸次的な進展を見せた法制度が更に世界標準に収斂を見せてゆく中で、2001年の合併成功を足がかりに新日本石油は2010年に日鉱グループと合併してJXホールディングスを形成するに至った。すなわち、過去の合併の成功やM&Aインフラの整備が更なる再編の推進役を担ったことは間違いない。

(2) M&A不成功が生んだ悪循環～昭和シェル石油～

一方で、上記のように昭和シェル石油は経営効率化に成功したとは言えない。スケールメリットを生かせず収益増を達成することができなかった。その要因はもちろん企業自体の問題もあるだろうが、最も大きいのは企業連結法制等M&Aインフラが整備されていなかったことではないかと思われる。そして、一度の失敗によって消極的になってしまい、その後は合併はせず提携を繰り返すことになってしまったのではないか。

(お) 企業連結インフラ整備

このように考えていくと、これまでの国内における再編・合併の成否は、個々の企業のカモもちろんだが、企業連結インフラが整っているかどうかも大きな要因と言えよう。このことに関しては前述のように第6章で細かく見てゆくことにする。

3章 SI業界

この章ではSI業界の業界構造、統合が行われているか、海外進出が進んでいるかについて、日本国内と海外の比較を行っていく。

SIとは

SIとは、システムインテグレーションと呼ばれる、ベンダから購入した汎用ソフトウェア、ハードウェアを顧客企業のニーズに合うよう統合する作業のことである。

日本の情報システムにおけるシステムインテグレーターはSIerと呼ばれ、本来の意味と異なり「設計」、「開発」、「運用・保守・管理」までを一括請負する情報通信企業を意味する。本来ある製品を組み合わせるのではなく、1からシステムを作りあげるケースが非常に多いのが日本のSIerの特徴といえる。

また、鉄鋼・石油元売り業界が資本集約的な産業であるのに対し、SI業界は受注可能な案件の規模が従業員数に比例するため、労働集約的な産業であると言える。

業界構造

この節では国内と海外の業界構造をそれぞれ説明・比較し、構造が異なる理由を記述する。

国内の業界構造

国内のSIerは数多くの企業が存在しているが、大きくメーカー系、ユーザー系、独立系の3つに分類される。メーカー系は系列企業+政府系案件を受注し、ユーザー系は系列企業の案件を、そして独立系は独自に開拓した案件を受注するというのが一般的な傾向となっており、以下ではそれぞれについて簡潔に説明する。

メーカー系

コンピュータのハードウェアを製造している、または製造していた会社の系列会社。日立製作所系、NEC系、富士通系などが存在する。メーカー系SIerの特徴は、上記のメーカーからシステムを開発する部門が独立したケースが多い。NTTデータを始めとして、系列会社以外の案件を請け負うこともある。

ユーザー系

商社や金融機関などの子会社で、親会社のシステム部門が独立したもの。主にグループ企業の案件を受注してシステム構築を行う。野村総合研究所、新日鉄ソリューションズ、伊藤忠テクノソリューションズ、NTTデータなど、多数の企業が存在する。

独立系

親会社を持たない、資本的に独立した SIer のこと。メーカー系 SIer の下請け業務を行うこともある。IT ホールディングス、オービック、トランスコスモスなどが代表的な企業。

独立系を除けば、事業会社の子会社であるケースが多いのが特徴であるが、三菱総研（三菱グループ）、東京三菱インフォメーションテクノロジー（MUFG）、三菱 UFJ トラストシステム（信託）など、同じグループの中でも統合せずに分かれていることが多い。

国内の収益構造

収益構造を段階的に分解すると、①クライアントが大手 SIer に案件を発注、②大手 SIer がシステムの設計を手がけ、システムを部分的に分解し下請け SIer に発注する、③下請け SIer が案件をさらに細かく分解し下請け SIer に発注という流れになる。

特徴としてあげられるのは、クライアントが子会社である 1 次 SIer 以外に仕事を発注しないことと、1 次 SIer→2 次 SIer、2 次 SIer→3 次 SIer との間にもほぼ固定的とっていい取引関係が見られることだ。

海外の業界構造

海外の業界構造は日本と大きく異なっている。その主たる原因は、大手企業のほとんどがシステム開発部門を所持していることだ。そのため、IBM や HP、Accenture といった企業は本来の意味でのシステムインテグレーション業務を行っている。

最近では、企業内のシステム開発部門、SI 業務を営む企業の両者ともインドのシステム開発企業に必要な部分をアウトソースしている事例が増えている。こうした事例が増えた理由は 2 つあり、1 つは人件費を低く抑えられること、もう 1 つは時差の関係上、夜に仕事を発注すれば翌朝に出来上がるため、時間をうまく使えるからだ。

結論

日本と海外の業界構造に違いが生まれた原因は以下の 3 つだと考えられる。

法律的な問題

重層的な下請け構造を形成しており、中間マージンが存在するにも関わらず上流・下流間で統合が進んでいない。理由は、法律的に従業員の解雇が容易でないため、経済状況に応じて従業員数を調整できないからだ。また、下流企業は顧客対応、営業活動、マネジメントをせずに済む。

社員にポストを用意するため

メーカー系、ユーザー系の SIer は、もともと親会社のシステム開発部門だった。また、現在でも親会社からの出向は多く見られ、実質内製化しているにも関わらず子会社のままである理由は、出世競争に敗れた社員にポストを用意するためである。

系列が存在するため

メーカー系、ユーザー系の SIer は大株主は親会社なことがほとんどだ。そのため、親会社が株式を手放すか、他の企業と統合しない限り他の SIer と統合できない。前者に関しては、上述の「社員にポストを用意するため」という理由から考えにくい。つまり、親会社が他の企業と統合することが SIer が合併する理由になる。しかしながら、特にユーザー系 SIer の親会社の間には系列が存在し、系列を超えた合併の事例はほとんど存在しないのが現状だ。

国内外の統合状況

この節では国内と海外について M&A と提携（業務提携・資本提携）がどのように進んでいるかを比較する。

日本企業の統合状況

M&A 事例①: 系列内の統合

まずは親会社の統合により 2009 年に誕生した三菱 UFJ インフォメーションテクノロジーの事例について説明する。これは、東京三菱インフォメーションテクノロジー（以下、東京三菱 IT。三菱東京 UFJ 銀行、三菱 UFJ 証券のシステム開発を行う）、UFJ 日立システムズ（三菱東京 UFJ 銀行のシステム開発を行う）、UFJIS（MUFG のシステム開発を行う）の 3 つが統合してきた企業だ。東京三菱 IT は旧東京三菱銀行及び三菱証券のシステム開発を行っており、UFJ 日立システムズは UFJ 銀行のシステム開発を行っていた。2002 年に MUFG が誕生してから 7 年間も統合せずにいたのは、前述の社員のポストを用意するためだと考えられる。

M&A 事例②: 独立系 SIer の統合

次に独立系 SIer である TIS とインテック HD が合併し誕生した IT ホールディングスの事例を取り上げる。合併の背景として挙げられるのは収益性が低下していることと、SI 業界が「労働集約的」であることだ。

TIS は売上高・従業員数ともにインテックホールディングスを大きく上回り、大型案件を受注しやすい。一方インテックホールディングスは、安定して 7%後半を超える営業利益を誇っていた。TIS 側には収益性を向上させ、インテックホールディングス側には規模を大きくすることで労働集約的であるメリットを向上させる目的があったと考えられる。

実際に財務諸表を見てみると、合併前（2008 年）の TIS とインテックホールディングスを合算した営業利益率・ROA がそれぞれ 6.19%、6.92%だったのに対し、2009 年の IT ホールディングスの指標はそれぞれ 7.03%、7.99%に上昇している。また、売上高も 2008 年時点の単純合算値よりも約 16 億円増えており、労働集約的であるメリットを享受していると言える。

海外企業の M & A

M&A 事例①: IBM と Lotus の垂直統合

1995 年、ロータスは LotusNotes と呼ばれる業務管理ソフトを始めとした様々なソフトウェアを所持していた。IBM は SI 業務をするにあたり、LotusNotes を自社が持つソフトウェア及びハードウェアとシステムインテグレートし、中間マージンを抜くことに成功した。

M&A 事例②: Hewlett-Packard と Electronic Data System の水平統合

Hewlett-Packard (以下 HP) が 2008 年に IT サービス業世界 2 位である ElectronicDataSystem (以下 EDS) を買収した事例。既に HP は SI 業務及びアウトソーシング業務を営んでいたが、競合企業である IBM が SI 業務を拡大させ利益率重視の経営にシフトしたことを受け、この買収に踏み切った。前述の IBM による Lotus 買収がソフトウェア企業を買収する垂直統合だったのに対し、HP の EDS 買収は同じ SI 業務を拡大する水平統合的な買収である。

結論

日本企業は海外企業と比べ積極的に M&A、特に買収をしていない。系列や親会社の影響を受けていない独立系 Sier で大きな M&A が行われたのは TIS とインテックスホールディングスの合併だけである。

メーカー系の NTT データが海外進出のための買収を行っているが、それに関しては次の節で説明する。

海外進出

この節では日本企業と海外企業が、それぞれどのように海外事業を展開しているかを比較していく。

日本企業の海外進出

買収による進出

2010 年メーカー系 Sier である NTT データが、アメリカの IT サービス企業のインテリグループ (アメリカ) を買収した。NTT データは 13 年 3 月期に海外売上高 3000 億円を目標に掲げており、10 年 3 月期の海外売上高は約 700 億円 (うち欧州での売上高が 500 億、米国が 150 億円) となっており、米国事業の強化が課題となっていた。そこで、NTT データは 2009 年 12 月期時点で売上高 113 億円を記録していたインテリ・グループを買収し、米国事業の売上高を増加させたというわけだ。

支店設立による進出

独立系 Sier である富士ソフトが 2009 年、台湾に直営海外拠点を設立した。これは中国企業のシステム開発を受注するために作られた支店である。一方、2010 年に東洋ビジネスエンジニアリングが上海に設立した現地法人は、「グローバル市場での競争力

強化を推進する日系企業の海外展開をシステム面から支援する」ことを目的としている点が富士ソフトと異なる。

海外企業との合弁会社設立による進出

2010年にNTT データは、中国の北京宇信易誠科技有限公司と合弁会社である宇誠※（難しい漢字が入る）融データ有限公司を設立した。NTT データは、この企業を金融ソリューションを展開するための中核会社の1つとしている

海外企業の海外進出

買収による進出

前述のHPが買収したEDSは58カ国に展開している。加えて、HPはEDS以外にもインドやイギリス企業の買収を続けており、数の多さ、規模で海外展開に積極的と言える。

支店設立による進出

IBM、HP、アクセンチュアといったシステム開発を手がける大手企業は積極的に支店設立による海外進出を進めている。国内SIerの海外支店の数と比較して圧倒的に多い。

合弁会社設立による進出

IBMと長城科技がIBM製品の生産を担うISTCという合弁会社を設立した。

結論

ここまでM&Aと提携、そして海外進出に関しては国内企業と海外企業の比較を行ってきた。

結論として、日本企業は海外企業と比べM&Aを行うことが少なく、海外進出の規模・数に関してもアメリカのIT企業に遅れを取っていると言わざるをえない。考えられる理由は以下の2つだ。

理由1：リスクを取るインセンティブがない

国内大手SIerの過半数以上がメーカー系またはユーザー系であり、経営陣の給与体系が業績連動型でないことがほとんどである（※ストックオプションの付与状況データを挿入）。そのため、リスクを取って国内での統合・海外進出による業績拡大をするインセンティブが存在しない。

理由2：ノウハウがない

これまでに国内でSIerが統合した事例はほとんどなく、特に系列を超えたM&Aは全く存在しない。また、十年以上前から世界各地に現地法人を設立してきた海外企業と比べ、国内企業は海外進出の経験が乏しい。蓄積されたノウハウの違いが、国内企業と海外企業のスピードの差の一因になっていると考えられる。

第4章 3つのケースから導かれること

ケーススタディでは日本の産業を根底から支えている鉄鋼業界と石油業界、資本集約的ではない産業としてSI業界を取り上げた。そこより導き出された「企業の境界」に関する日本企業の特徴は大きく以下の3点である。

- ・M&Aよりも提携
- ・海外進出の遅れ
- ・国内でもグループ経営で再編が海外に比べ遅い

そもそも企業とは、価格調整を通じた相互調整を行う市場とはある面では代替的であり、ある面では補完的な相互調整のメカニズムであるが、ケーススタディを見ると企業が拡張していく範囲としては垂直的拡張と水平的拡張の二つが考えられる。

①垂直的拡張

垂直的拡張とは、生産物が一連の決まった段階を経て最終消費者に到達するという流れの中で、隣り合う段階に参入することである。企業は市場メカニズムを利用することによって発生する取引コストと、組織を運営する際に発生する管理コストを天秤にかけて企業の境界を決定している。ケーススタディを見たらうえで考え得る管理コストと取引コストを整理しておく。

・管理コスト

大きく分けてモニタリング・コストとインフルエンス・コストと規模の経済による効率性を享受できないという機会費用の3つが存在する。企業は従業員にインセンティブを与えるために適切な業績評価を下さなければならない。しかし、企業が大きくなるにつれて各事業部の業績測定にかかる費用は増加していく。これが、1つ目のモニタリング・コストである。2つ目のインフルエンス・コストとは、内部化された事業部の従業員が中央部門に良い評価をしてもらうためのインフルエンス活動に経営資源を割いてしまうというコストである。

・取引コスト

価格や数量を決定するための交渉にコストがかかる。取引コストはどちらか一方が独占状態である場合、特殊的な投資が必要である場合などにより一層増大する。

②水平的拡張

水平的拡張とは、新たな事業に参入することである。企業は、範囲の経済によって得られる効果と会社を大きくしすぎるとコーディネーションや意思決定がうまく機能なくなるというコストを天秤にかけて、水平的拡張を行うか決定する。

ケーススタディから、日本企業は取引コストや範囲の経済の効果よりも企業の境界を広げることによって生じる管理コストとコーディネーションや意思決定が機能なくなるというコストの方が大きいと考えていることが分かる。では、なぜ日本企業はそのように考え、その結果、上に挙げたような

日本企業の特徴がうまれているのであろうか。次章以降では、会計や法律の制度というハード面、日本の企業システムというソフト面それぞれから検証していく。

第5章 法律・会計制度が業界再編に与える影響

M&Aの増加には、企業結合に関する法整備も重要であった。持株会社の解禁は、既存企業の上に新たに持株会社を設立することを可能とし、当事者企業が独立性(企業文化)を維持しながら、統合の利益を実現することが可能となった。近年の製造業・金融部門の大型合併の実現はこの制度変更なしには実現しなかっただろう。また99年の株式交換の導入は買収の急増の条件となった。

ここで、企業結合に関する制度等が再編に与えた影響について以下に概観する。

M&A増加～関連制度、会計制度の改革、改革が再編に与えた影響～

1997年からM&Aが増加したことの背景としては、企業結合法制等ハード面での制度変化が「M&Aに関するインフラの整備」として、非常に重要な意味を持った。近年のM&A関連の法制度の急速な整備、及びその整備が再編に与えた影響について概観してみることにする。

1. 法制度について

(1) 持ち株会社の解禁と株式移転制度

まず、1997年6月の独占禁止法改正による持株会社の解禁が挙げられる。1947年の独占禁止法の制定以来、日本では純粋持株会社の設立が厳密に禁止されていて、長く企業の組織選択を規制する枠組みとなっていたのだが、それが解禁された。純粋持株会社とは、株式を所有することを主たる事業目的とする企業であり、自らは事業を行わず、グループ全体の戦略の立案および調整やグループ会社の監督や監査に特化する。M&Aに対する持株会社解禁の利点は、

- ・事業部門の株式会社化により売買の手続きが容易になる点や、
- ・買収側から見て買収後に必要な管理部門等の合理化を最小限に抑えられる点。

が挙げられる。

もっとも、持株会社による企業の統合には、旧企業の株主から新設持株会社への低いコストによる株式の移転が不可欠である。この点を解決したのが、1999年10月施行商法によって導入された株式移転制度である。この制度によって、子会社自己の株式を100%所有する完全親会社を自己の上に新たに設立し、自己の株主には新設親会社の株式を交付するという統合方式が可能となった。しかも、その際に新設の完全親会社の株式が、自己の株式と強制的に交換される。これは株主総会の特別決議があれば少数株主を強制的に排除することを可能にした制度である。これにより、

- ・複数の企業が共同で新設の完全親会社の傘下に入る共同株式移転などの経営統合案件が増加した。

具体的な経営統合案件としては、今回のケーススタディで見た鉄鋼業におけるNKKと川崎製鉄の統合がある。この2社は2002年9月に、いったん持株会社(JFEホール

ディングス)傘下に旧会社を完全子会社として統合したうえで、翌3月に鉄鋼、エンジニアリングをそれぞれ1社に統合した。

この制度は、次の2点で統合の促進に重要な意味を持ちうると考えられる。

- ・それ以前の合併は、被合併会社の従業員が反対して不成立に終わるとか、合併後、被合併会社のモチベーションが低下するといった問題があった。しかし、この持株会社方式では、旧事業法人は別法人として存続するため、人事・組織面での摩擦が回避でき、スムーズな事業統合が可能となったと考えられる。
- ・戦略と事業の分離。すなわち、持株会社本社は、企業グループ全体の戦略の発動と経営管理・リスクマネジメントを行い、各々の事業会社は、担当する事業をひたすら推進する。経営機能の推進母体の分離により企業グループ全体の経営効率を向上させることができる。

(2) 株式交換による買収

1999年10月施行商法による株式交換制度の導入が、買収をさらに容易なものとした。株式交換とは、親会社の株式と子会社株式とを強制的に交換させる取引であり、これによって、被買収企業の株主総会の特別決議があれば少数株主を強制的に排除することが可能となった。これまで、合併以外に利用できなかった株式交換が買収にも利用できるようになったことは、

- ・多数の株主から全株式を強制的に買収することが可能となった
- ・キャッシュではなく自社(親会社)の株式を利用して子会社を完全を買収することが可能となった

という2点で、その意義は大きい。導入後、株式交換の利用は増加し、とくに2004~2005年の増加が目覚ましい。株式交換制度の利用に関する特徴としては

- ・上場子会社の完全子会社化に利用された点が挙げられる。子会社の少数株主を排除することによって、グループ企業間の事業重複を整理する一方、グループレベルでの資源の集中、開発、製造、販売などの機能の統合化を図った。
- ・成長戦略としてM&Aの採用を促進した。買収対価として自社の株式を利用できるため、資金的制約が厳しく、株式市場の評価の高い新興市場の企業を中心に株式交換が利用された。例えば、ライブドア(旧オン・ザ・エッジを含む)について、レコフ資料によれば、2001年10月から2005年3月までに30件の買収案件(総額507億円)を確認できるが、そのうち12件が株式交換(買収額328億円)である。

(3) 会社分割制度

他方、2001年4月施行商法による会社分割制度の導入が、M&Aの潜在的な被買収企業にとってM&Aを実施するうえでのハードルを引き下げた。会社分割制度は事業の別会

社化とその処分を容易にする制度であり、株主総会の特別決議があれば、自社の内部に存在する事業を別の会社に譲渡し、対価として譲受会社の株式を受領することを可能とした。つまり、対価が株式で支払われる新型の営業譲渡であり、継承会社は買収資金の調達が必要なくなった。また、同制度によって、これまで現物出資による分社化に当たって必要とされた裁判所の選任する検査役による検査や、債権者の同意の取り付けといった要件が緩和され、事業の売却が容易となった。この制度により、複数企業の同一事業部門間での提携・統合、主力事業を分離・分社化して純粹持株会社による子会社管理を行うという戦略的経営、一部事業部門を分離・分社化した上で、他のグループ企業へ売却するといった、事業再編戦略をとることが可能となった（レコフ資料による）。企業分割が、複数企業の同一事業部門の間での提携・統合のために利用されたケースは、制度導入5年で208件に上った。

2. 会計制度について

以上の企業結合法制の整備に加えて、会計基準の変更の効果は大きかった。もともと、日本の会計基準は、米国基準（USGAAP）やヨーロッパ基準（IAS）に比べて著しく開示レベルが劣っていた。そのため、内外の企業がM&Aを行おうとしても、ターゲットの企業の財務諸表が会社の実態を正確に反映していないおそれがあった。しかし、1999年には保証類似行為（親会社の子会社等の借入債務に対して債権者に保証を差し入れるなど）の開示が義務づけられ、2000年には連結対象企業が実質支配基準に改められた。また、それまで包括的会計基準がないことに加え、1990年代以前は、そもそも合併、営業譲渡、株式取得くらいしか企業結合の方法はなかったが、上記で述べてきたように金融ビッグバン規制緩和、

1997年の合併手続きの簡素化合理化

1999年の株式交換・株式移転制度の新設

2000年の会社分割制度の創設

等が起こったことによって、大型合併、持株設立などのニーズは増えた。

ニーズの増加もあって、ディスクロージャーの必要性も増したことで会計制度の改正が論じられるようになった。その結果、現在の会計制度は

・米国

持分プーリング法が廃止された。（パーチェス法のみ）、のれんは償却しない（減損会計）

理由・・・支配被支配の関係に必ずなると意識（対等合併などない）、支配と持分とを厳密に区別する手段はなく、持分の濫用を防ぐ狙い。

企業結合はすべてパーチェス法に基づくことが義務づけられ、原則主義による会計制度である。

・日本

米・欧の原則主義に対して規則主義でパーチェス、持分プーリングの並存という複雑さ、煩雑さは残っているものの、IFARSに収斂していくことで、会計制度の違いからM&Aや業界再編

に悪影響があり再編に躊躇したというような事例は見当たらなかった。少なくとも改革を重ね、国際基準に近づいている会計制度が再編を阻害しているとする根拠はないといえよう。会計制度に遅れる形で税制度も改革がはじまった。財務情報開示が単体決済主体から連結中心に改められ、連結キャッシュ・フローの開示義務化や税効果会計も始まった。そして、2001年には退職給付債務に、翌2002年には持合株式に時価会計が導入された。こうした整備により、M&A以前に公開情報から買収企業の財務実態を把握することが容易となった。

3. その他インフラについて

M&Aの増加が、内外の投資銀行のM&A市場への参入を促し、M&Aの仲介、デューデリジェンスなどに関するインフラが整備されたことも重要な条件であった。1990年代末から海外金融機関がM&Aの仲介ビジネスに進出し、それに続いて、邦銀・証券会社もM&A部門を拡充した。さらに、並行して大手法律事務所もM&Aアドバイスを主要な活動の1つに位置づけはじめた。こうしたM&Aのインフラ整備は不可逆的な変化であり、これによって、買収対象企業の探索などM&Aに伴うコストが削減された。

- ・M&Aの拡大には、1999年から進展した金融緩和も促進的な役割を演じた。これが入札企業の資金面の制約を緩和した。

- ・さらに、制度的には、高度成長期にM&Aの発生を阻んでいたメインバンク関係が後退し、株式相互持合いが急速に解体したことも重要である。こうしてM&A市場における供給サイド・需要サイドの制度的制約が緩和された。

- ・最後に、M&Aの増加が、内外の投資銀行のM&A市場の参入を促し、M&Aの仲介、バリュエーションなどに関するインフラが整備されたことも重要な条件であった。

1990年代以降のM&Aの急増の主要な要因は、技術進歩、規制緩和、需要変化などに伴って発生したと考えられる産業や企業の成長性や収益性へのショックである。とりわけ、M&Aを活発に行っている産業あるいは企業の特長としては、成長機会が豊富で収益性も高く、負債比率が低い。その意味で、1990年代以降のM&Aは、成長機会の豊富な企業や産業が、その成長機会を実現する手段として用いてきたとも言える。そしてそれは、1990年代後半以降においてM&Aが資源再配分の手段として重要な役割を演じ始めたことを意味していると考えられる。

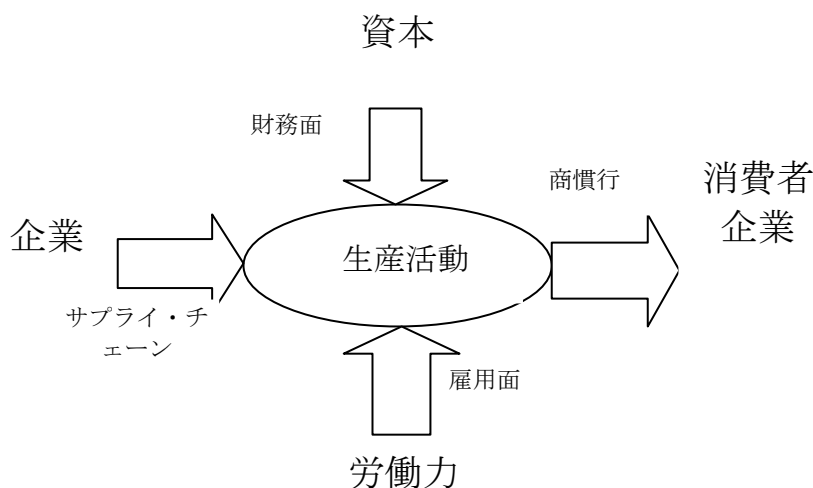
一方で、上記で見てきたように事業の分離と買収の両面の手続き整備が手当てされたことにも注目する必要がある。1999年の商法改正で、自社の株式と相手企業の株式を交換することで、買収資金を手当てしなくても相手企業を100%子会社化できる株式交換制度が導入された。また、2000年の商法改正で、会社はその営業の全部または一部を他の会社に承継させる会社分割制度が創設された。さらに、新会社法の施行により、吸収合併・吸収分割、あるいは株式交換において対価の柔軟化が認められようとしている。これらによって、制度上は、現金を対価とする合併や株式交換が実行可能になり、スクイーズアウト（少数株主を強制的に排除させること）が認められる法的な背景が整った。これはM&Aが行いやすくなったことを意味し、M&Aは経済社会に不可欠なビジネス手法として完全に組み込まれたといってもよいだろう。また、M&Aそれ自体の制度面だけでなく、会計制度についても同様のことが言える。すなわち、現状の国際基準と乖離した状態を漸進的にIFARSに近づけ、将来的にIFARSを適用しようとする動

きが国内にある。会計制度が統一されることで、従来のような M&A・業界再編の際の手続きの煩雑さは回避され、M&A や業界再編のプレゼンスは大きく成り得るのではないかと予想される。

これらは、いずれも M&A や再編をしようとする会社の自由度を高め、機動的な資本関係の再構築の実現を促進させるための措置である。一方、マネジメントのコーポレートガバナンスに対する高い意識や株主に対する受託責任の認識は高まり、企業経営についてのポリシー、財務戦略などについてはますます重要性が高まってきており、真のグローバル化が叫ばれる昨今の中にあって、業界再編の流れを加速させ得る環境は法制度面においては国内においても整いつつあるといえるのではないか。

第6章 日本の企業システムが業界再編に与える影響

企業は様々な利害を持った主体によって構成されているが、基本的に以下のように表現される生産活動を行っている。



ここでは、企業が生産活動を行う上で必要な4つの要素である財務面・サプライチェーン・雇用面・商慣行における日本企業システムの特徴が「業界再編」に与える影響を考えたい。また、以下に挙げる要素は日本の企業システムの独自の特徴であり、いわば日本の企業文化であると言える。そのため、それ自体が摩擦をうみ、日本企業のM&Aによる海外進出を妨げているという面も含んでいる。

1. 財務面

企業の財務面でのパフォーマンスは企業の生産・投資活動に少なからず影響を与えている。「業界再編」に影響を与えている日本企業の財務面での特徴として以下の3点が考えられる。

① メインバンク制

事業部制のコングリマリット企業の場合、新規投資用資金のうち事業部自体では賄えない部分は中央からの配分を仰ぐが、日本のようなグループ経営の場合、メインバンクが似通った役割を担っている。また、メインバンクは情報が集中する本部的機関としてグループ内での提携を仲介する。つまり、日本企業はメインバンクを中心とする企業グループを形成している場合が多く、それはグループを越えて業界再編が行われる際の障害となっている。

② 負債依存度の低下

1980年頃までの日本は新株発行市場や社債市場が整備されておらず、日本企業は資金の多くをメインバンクからの借り入れによって調達していた。高い負債比率は、衰退産業に属する企業が財務危機あるいは倒産に陥る可能性を高める。この効果によって、日本の場合、メインバ

ンクを中心とした銀行が衰退産業に属する企業に早い段階で介入し、再組織化が効率良く行われてきた。しかし、現在は株式市場の整備も進み負債比率は低下したので、負債による企業の再組織化は遅れ、衰退産業から成長産業へのスムーズな経営資源の移転を行うことができなくなっている。

③株式持ち合い

前述のような負債比率の低下に伴って、日本でも負債による経営の規律付けではなく、株主による経営の規律付けが求められるようになった。しかし、日本では株主の経営支配権を希薄化するために企業グループ内などで株式を相互に持ち合う場合が多く、そのことが日本企業を買収することを難しくしている。また、外部株主による経営の規律付けも機能も失われる。ケーススタディでも見たように新日鐵など海外企業の買収の危機にさらされている日本企業は防衛策として国内外で株式の持ち合いを進めている。

2. 雇用面

①終身雇用制度

日本の企業には長期安定雇用の傾向が見られ、それは日本の雇用体系の大きな特徴となっている。しかし、終身雇用制度は日本経済の期待成長率の高さが支えていた面があり、現在のような低成長経済では「業界再編」を妨げる要因にもなり得る。では、終身雇用制度は日本の「業界再編」にどのような影響を与えているのだろうか。

・企業合併の障害となる

終身雇用制度が確立され、企業側が積極的な人員整理を出来ない状態だと、企業合併を行ったとしても余剰人員が発生し規模の経済を活かすことができなくなってしまうため、企業が合併に踏み切る上での障害になると考えられる。

・産業の構造調整を妨げる

産業構造が変化するに従って、衰退産業がうまれるが、終身雇用制度の下では積極的な人員整理ができず過剰人員となってしまう。実際、海外企業は業績が悪化すると会社の一部分を切り売りして経営のスリム化を図る傾向にあるが、日本の場合、子会社をつくって、そこに過剰人員を外向させリストラの受け皿とする傾向にある。

②GENERALISTを重視

日本企業は、相互調整のメカニズムとして「情報共有と決定の共同化」を基本としているが、その中では社内事情に詳しく全社的視野を持った generalist が重視される。そのため新卒一括採用の後、終身雇用制度の下で頻繁な配置転換を繰り返し、企業特殊的な熟練を蓄積させていく。また、これに加えて日本企業は昇進が遅く、経営に関する汎用性のある知識を持った経営者の養成が不十分で、明確な戦略性を打ち出すことができない。これは日本の産業が国内外での「業界再編」に乗り遅れたことに関係しているのではないかと。実際に新日鐵、JXホール

ディングス、アルセロール・ミタル、エクソン・モービルのそれぞれの取締役会の顔ぶれを見てみよう。

ケーススタディで挙げた企業の取締役会の顔ぶれ

企業名	取締役数	社外取締役数	社外取締役の経歴
新日本製鐵	10	0	
JXホールディングス	16	4	日立製作所、大学教授、弁護士
アルセロール・ミタル	9	6	The Bank of Ireland Group Professor, The Arden's Group, Avetha Wealth Management, The Commission of European Lawer
エクソン・モービル	11	10	Nestle, Campbell, Ireland, Nestle Professor, Carlson, IBM, General Motors

出典：各社ウェブサイト

上図を見てもわかるように、日本企業の特徴として取締役会の人数が多く社外取締役の人数が少ないという特徴がある。また、社外取締役もグループ企業やメインバンクから選ばれている場合が多い。取締役会の人数が多いという面は、取締役会内の意見の擦り合わせに時間を要しM&Aや海外進出の意思決定が遅くなるという弊害をうみ、社外取締役数が少ないという面は、経営者に汎用性の高い経営知識が身に付かない。一方、欧米企業は成功した管理者は様々な企業を渡り歩き人的資本市場が形成されているので、そこでの名声が社外取締役を規律付けるインセンティブとなっており、経営者は汎用性の高い知識を持っている。このように、人材という面からも日本企業の「業界再編」が遅れている理由がうかがえる。

③報酬制度

報酬制度は経営者や従業員の成果に対するインセンティブを左右するという意味で重要である。以下、報酬制度が「業界再編」に与える影響を経営者と従業員の場合に分けて考える。

経営者

経営者報酬は定期給与と賞与の2つで構成され、前者は企業規模に依存し後者は企業利潤に依存している。アメリカの経営者報酬は前者が占める割合が多く、その金額は、定期給与、短期的なインセンティブとしての賞与、長期的なインセンティブとしての賞与の3つに分けて決定されるため、経営者に適切なインセンティブが与えられる。一方、日本の経営者報酬は後者が占める割合が多く、それも経常利益や投資収益など年間の会計措置に基づいているため、短期的な成長を促すインセンティブを経営者に与える。その結果、日本の経営者報酬制度では、なかなか効果が表れず一時的には損失の方が大きい可能性もあるM&Aを行うインセンティブが弱くなる。

ケーススタディに挙げた企業の役員報酬の比較

社名	役員報酬平均
新日本製鐵	55,373,235 円
JXホールディングス	38,900,000 円
アルセロール・ミタル	3,320,250 ドル

出典：各社ウェブサイト

従業員

前述のように、日本企業は昇進が遅く、内部労働市場内で賃金の差がつきにくいという特徴を持っている。つまり、日本企業の従業員の報酬制度は個々人のパフォーマンスにあまり依存しない。しかし、企業間競争が激しい場合、企業内での報酬制度による強い動機付けが無くても、従業員にとって企業の存続は死活問題であるため規律は保たれる。このような報酬制度が確立されている日本では、業界内の企業間競争が激しい方が従業員の規律を保つことができるため、業界再編に踏み切りにくいと考えられる。

3. サプライチェーン

サプライチェーンとは生産物が一連の決まった段階を経て最終消費者に到達するという流れの中で、対象の企業が属する段階と前の段階の企業の間を指す。

①多点張り

企業は流通コストを最小化するため、なるべく消費地に近いところで原材料を調達し生産を行いたいと考えるだろう。しかし、製品の需要は不確実であるため、企業にとって垂直的統合を行うことはリスクを背負うことになる。そのためケーススタディで挙げた鉄鋼業界の海外進出のように、日本企業は原材料調達に際し垂直的統合を行うのではなく川上企業と提携を結ぶことを選ぶ。海外進出に関し、日本企業はフットワークを軽くし多点張りの戦略をとっていることが分かる。

4. 商慣行

ここで、商慣行とは生産物が一連の決まった段階を経て最終消費者に到達するという流れの中で、対象の企業が属する段階と次の段階の企業の間を指す。

①慣れ合い取引

日本ではグループ経営の下、市場を介すのではなく、企業間で直接販売価格や数量を話し合い、決定した価格や数量で継続的に取引を行うという形式が採られてきた業界も多い。そして、その取引方法は継続して安定した取引を行えるので産業全体の発展を支えてきた。しかし、海外企業の進出はこのような均衡を壊し、周辺産業の衰退さえ招くものであるため、グループ全体として買取防衛策を講じることとなる。

②関係特殊的投資

ケーススタディで取り上げた鉄鋼や石油などのような古い産業は特に、前述のようなメーカーとユーザーの長期間に渡る継続的な取引で関係を深め、また1メーカーに1商社の場合が多く、互いに関係特殊的投資を深めていった。そのため、どこかの合併は取引先の業界の淘汰につながってしまうので、国内での業界再編が生じにくい。

5. まとめ

4つの側面から日本の企業システムの特徴を見てきた。日本の「業界再編」は大まかに言って、グループ経営と長期的視野の欠けたリスクをとらない経営体質が弊害となっていることが浮き彫りになった。コングロマリット企業の本部構造に似た役割は商社が果たし、グループ内で価格競争が起こらないようにコーディネートし、資金の配分はメインバンクが行う。しかし、このような経営体質はキャッチアップ型の経済では有効であったが、現在のようなカネは余っているが投資先の少ない状態では、過剰規模がうまれ産業構造の転換は進まず非効率である。しかし、この日本企業システムの特徴は、国際的な競争にさらされ改善されてきているのもまた事実である。実際に、近年の三井と住友の統合をはじめグループを越えた再編の動きもでてきている。ケーススタディで挙げたゴーン・ショックは慣れ合い取引を壊すものであったし、以前の雇用体系も存在しているとは言い難い。このように、日本の企業システムは以前ほどではないものの「業界再編」の妨げとなっていることは否めない。

第7章 産業政策

第5、6章ではソフト面、ハード面に関する現状分析を行ってきた。

ハード面では、新会計制度の導入やM&A促進に向けた法改正など、以前と比べると業界再編を促す方向に向かってきており、政府の介入が一定の正の効果을及ぼしていると考えていだろう。

一方で、ソフト面に目を向けると、IMD国際競争力で過去に1位であったように、日本の企業システムは成功体験にも基づいており、経営体質や雇用体系やグループ経営など、政府の介入一つで、すぐさま劇的に変えていくには限界がある。

そこで第7章では、国際競争力を高めるためにすべきことが何であるか、という本論文の原点に立ち返り、政府が出来得る政策に焦点を当てていこうと思う。

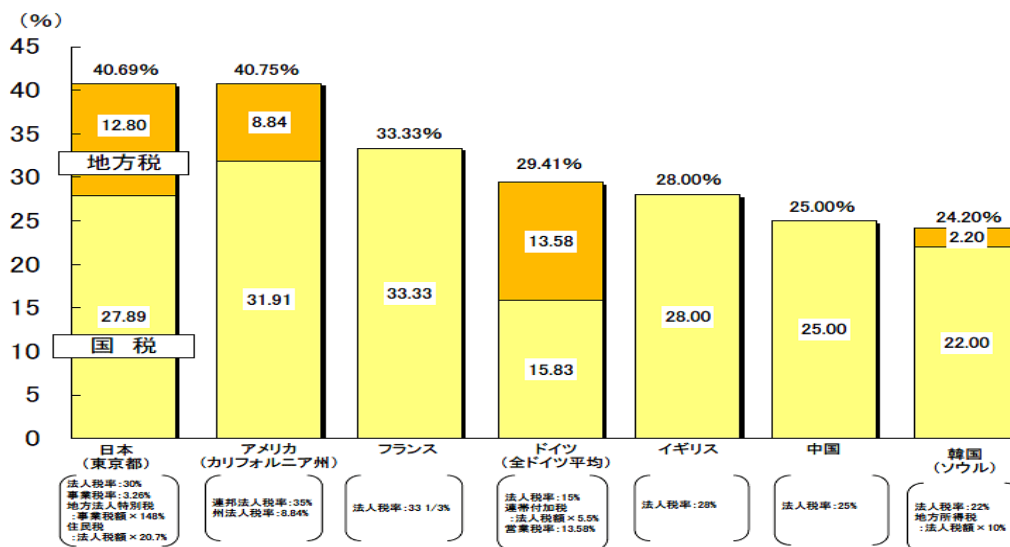
日本の2010年度実質経済成長率は2%前半が見込まれる。一方で隣国である韓国は約6%が見込まれており、新興国での事業基盤を武器に躍進していると言える。遡ること13年、韓国による新興国開拓のきっかけとなったのはアジア通貨危機への対応であった。外貨建て債務の返済能力が懸念され通貨危機が到来し、韓国は危機を乗り越えるため、国内の過当競争排除に向けた財閥改革や政策の後押しといった大幅な構造改革を行った。多くの業界で過当競争だといえる日本の企業を海外諸国の企業と比較するため、ここでは、

1. 法人税
2. 政府補助金
3. 経済連携協定

の三点に注目し、海外諸国と比較し日本の産業競争力を高めるためになにができるかを提言する。

1. 法人税

東南アジアを中心に各国が法人税減税を推し進める中、日本の法人実効税率は40.7%と世界最高水準である。経済産業省主導の租税特別措置を差し引いても負担率実績は39.2%と依然として高水準である。一方で、台湾、シンガポールはそれぞれ13.1%、13.0%と日本の約三分の一である。法人実効税率では日本と肩を並べるアメリカでさえも、法人減税策が検討されており、大幅に負担率が減る。隣国、韓国に注目してみると、例えば家電メーカーが挙げられるように、勢いの差の一因として税負担が挙げられるのではないだろうか。



(出所：財務省税制ホームページ)

税負担率	
日本 (シャープ)	36.4%
韓国 (サムスン電子)	10.5%

税負担の差から出る余剰資金は約 1600 億円であり、これはシャープが投資した亀山第 2 工場の投資額を上回るものである。企業の過少投資が半導体や液晶の分野における国際競争で、トップの座につけていないことの原因として典型的な例として考えられるのではないだろうか。

現状では、菅総理大臣が 2010 年 10 月に行われた衆議院予算委員会で「政府税調でも、党内でも、引下げの方向で検討を支持している」と述べたように引下げの意向はあるものの、引下げ幅については未だ明示されておらず、来年度目標として 5% が検討されている段階である。5% の引下げには 1 兆円程度の財源が必要であるが、これはアメリカが検討する減税規模と比較するとわずか 17 分の 1 に過ぎないものであり、実効税率では肩を並べるアメリカとも大幅な違いが出てきている。

2. 政府補助金と設備投資

そもそも、設備投資は企業の生産能力を向上させる意味で重要であるとともに、景気変動の鍵を握る要素でもある。日本企業の国内設備投資は 90 年代以降停滞しており、民間非金融法人の現預貯金残高は 2009 年度末に過去最高の 203 兆 8685 億円にまで膨れ上がった。この設備投資への消極性が、国際競争力を落としているとも推察できる。経済産業省による「電機業界から見える製造業における近年の過少投資問題について」というレポートによれば、「日本企業が世界に先駆けて開発した事業も、量産段階での設備投資が少ない上にタイミングが遅いために、コスト競争で韓国企業に負けてしまった」である。原因としては、第 6 章で詳しく述べたが、黒字経営を重視するという日本の多くの経営者に見られる共通点が浮かび上がる。例えば、大規模な設備投資を行うと、その翌年に減価償却費が発生することになり、赤字に陥る可能性がある。日本企業の経営者のインセンティブ構造を考慮すると、赤字決算を嫌うことも理解できるのではないだろうか。

また、現在の補助金制度において海外の国と比べ、金額面で劣っているといえる。2010年度の補正予算では1100億円になったものの、アメリカでは電池、関係部材の工場建設に対し1900億円と見劣りする。また、韓国では官民一体となって電池産業に対して1兆1000億円を集中的に投資し、2020年度までに世界シェア50%を目指すと言っている。

日本の補助金制度では制約も存在する。例えば、今年度の補助金には、「補助金を用いた設備投資に対して、1億円につき1~1.5人を雇用すること」という制約が存在する。

2011年度に関しては、政府は予算特別枠より300億円を要求しており、これが継続的になれば企業にとっては嬉しい知らせといえるだろう。

しかしながら、一定の補助金が毎年確保されたとしても、広く浅くばらまく現在の制度が継続するようであれば、世界の強豪相手に太刀打ちが出来ないのではないだろうか。重点企業を決定し設備投資に向けた多くの補助金を投入するか、或いは、企業同士が重点企業となるように動いていくことが必要である。

第2章で述べた鉄鋼業界に照らし合わせると、前者のように国内大手2社が重点的に補助金を受け取り、海外の川上企業を買収することで、国際競争力を増すという選択肢も考えられるだろう。

第3章で述べた石油業界に照らし合わせると、例えば石油元売り企業であれば、後者のように、日本国内でフラッグシップとなる企業を創出していくことで一企業当たりが多くの補助金を受け取れるようにしていく必要だと考えられる。

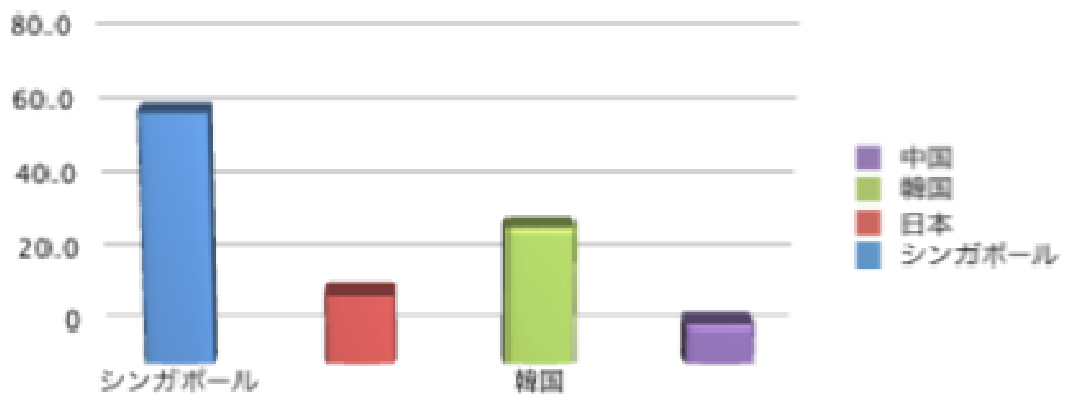
3. 経済連携協定・自由貿易協定

WTOによる多国間交渉が主流であった貿易の自由化であるが、協議参加国が増加したことに加え、近年では途上国のプレゼンスが強くなり、利害対立が深まり交渉の停滞がたびたび起こった。90年代に入ると二国間や地域での枠組みが構築できるFTAやEPAが増加してきた。隣国韓国とFTA戦略を比較してみると

	日本	韓国
ASEAN	○	○
インド	○ (署名済み)	○
オーストラリア	△	△
ニュージーランド	×	△
アメリカ	×	○ (署名済み)
カナダ	×	△
メキシコ	○	△
チリ	○	○
ペルー	△	△
コロンビア	×	△
EU	研究段階	○ (署名済み)
スイス	○	○
GCC	△	△

(出所：東洋経済、JETRO「FTA新時代」)

【FTAカバー率】

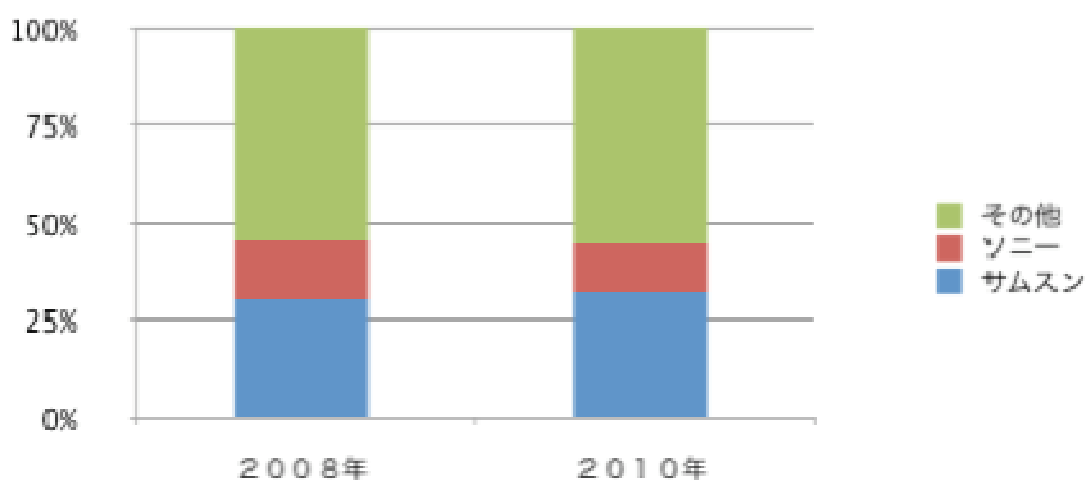


日韓両国の比較、加えてアジア諸国のFTAカバー率を参考にすると、日本は韓国に遅れをとっていると考えていい。韓国はアメリカとのFTAに2007年に署名済みであり、既にインドとも締結している。さらに2010年10月6日、EUとのFTAに署名をした。アメリカとの9.5%、EUとの11.5%を加えると韓国のカバー率は35.6%に上昇し、日本を遥かに上回ることになる。EUがアジアの国とFTAを締結

するのは初めてであり、研究段階である日本は韓国に大幅に先を越された形になった。これほどまでに差が開いてしまったことは、韓国の積極的な外交戦略に加え、EUが日本とのFTA交渉に消極的であることに起因すると推察でき、日本側が非関税障壁の削減に積極的でないことが一因と考えられる。欧州ビジネス協会トミー・クルバーグ会長は以下のように語っている。

「イノベーション、規制改革、対日投資を控く影響力のある既得権益集団と肥大化した官僚機構によって、新規参入は今までずっと阻まれてきました」。

これより、欧州企業の日本市場参入の容易化なくしてはFTA交渉が始まらないと解釈できるだろう。



(出所：ディスプレイサーチ)

欧州市場においては、およそ同じ水準の関税で競争をしてきたが、上表の通り、状況下でも確実に差は広がってきている。また、韓国メーカーは優れたコスト競争力を持つ一方で、為替変動で苦しむ日本とは対照的に価格攻勢を仕掛けている。

例として、これまでの液晶テレビのサプライチェーンを考えてみる。薄型テレビは14%の関税がかかるテレビの完成品を輸出するのではなく、日本や韓国や台湾から基幹部品を輸出し、EU域内の工場を組み立てる方式をとっていた。基幹部品で最も関税の高い液晶モジュールの関税が5%と抑えられていたことによるものである。しかしながら、この関税免除措置は来年にも廃止されることが検討されており、廃止された場合の日韓の差は歴然としてくるだろう。

AFTAを中心にASEAN諸国を中心に拡大するFTAに対し、FTA、EPA戦略で出遅れている日本は、いずれの業界に向けてであっても、政府のバックアップのもと企業が国際競争に負けないための戦略を練る必要があるといえる。

参考文献

- 『日本企業を強くする M&A 戦略』 菊池正俊 PHP 研究所 2010
- 『組織の経済学』 ポール・ミルグロム、ジョンロバーツ 1997
- 『日本の企業システム』 伊藤秀史 1996
- 『経済産業省のご案内 2009』 経済産業省
- アジアから学ぶ FTA 週刊東洋経済 2010/9/25
- ストップ！日本倒産 日経ビジネス 2010/10/11
- JX エネ、早期退職 1000 人募集 年 100 億円コスト削減 日本経済新聞 2010/10/22
- EU と韓国が FTA に署名、日米は影響を懸念 REUTERS 2010/10/6
<http://jp.reuters.com/news/topNews>
- WTO/FTA Column 日本貿易振興機構 JETRO 2008/8/8
<http://www.jetro.go.jp/theme/wto-fta/column/pdf/051.pdf>
- 「第 3 回 日欧石油技術会議 報告」 財団法人石油産業活性化センター
<http://www.pecj.or.jp/japanese/overseas/conference/conference03.html>
- 「法人税 税調などへ引下げを指示していると総理」 IB Times 2010/10/14
<http://jp.ibtimes.com/articles/10965/20101014/877105.htm>
- PETROLEUM INTELLIGENCE WEEKLY
http://www.energyintel.com/PublicationHomePage.asp?publication_id=4
- 経済産業省資源エネルギー庁
<http://www.enecho.meti.go.jp/>
- 「法人所得課税の実効税率の国際比較」 財務省
<http://www.mof.go.jp/jouhou/syuzei/siryuu/084.htm>
- 公正取引委員会（主要な企業結合事例）
<http://www.jftc.go.jp/ma/jirei.html>
- ディスプレイサーチ
<http://www.displaysearch-japan.com/>
- 今こそ変革の時 欧州ビジネス協会
http://www.ebc-jp.com/whitepapers/2009_japanese/view_book.html

こちら経営応援サイト

<http://kke.gotohp.com/02/0212.shtml>

専門商社を取り巻く環境と生き残り戦略について 野村総合研究所

http://www.nri.co.jp/products/consulting/m_consulting/pdf/syosya.pdf

企業結合による価格変化に関する実証分析 深町正徳 牧野舞 公正取引委員会競争政策研究センター

<http://www.jftc.go.jp/cprc/DP/CPDP-11-J.pdf>

合併・買収は従業員にとって、悪いニュースか 久保克行 2008

<http://eforum.jil.go.jp/institute/zassi/backnumber/2008/01/pdf/014-026.pdf>

石油上流業界のポートフォリオ戦略 宮本善文 独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構

http://oilgas-info.jogmec.go.jp/pdf/0/394/200107_057a.pdf

石油開発ビジネスにおける日本企業の動向 橘川武郎 2010

http://www.jbic.go.jp/ja/investment/research/report/2010-002/journal_201003_kikkawa.pdf

ペトロナス成功の秘密 若生芳明 2007

http://oilgas-info.jogmec.go.jp/pdf/1/1593/200703_033a.pdf

各社財務諸表

各社ウェブサイト

会社四季報