

強いアメリカの3大産業

(株)価値総合研究所 顧問 竹内経済工房 主宰 竹内 宏

アメリカ産業の中で、競争力が優れた産業といえば、チェーンストア、金融、大学だろう。これらの産業は相互に刺激し合って、製造業が弱くなったアメリカ経済の成長を支えた。チェーンストアは膨大な量の中国製品を輸入した。その販売価格が安かったので、アメリカの物価が安定し、長期金利は上昇せず、90年代後半以降の長期繁栄が実現された。

アメリカ経済は、90年代後半からITブームによって、また02年から07年までは住宅ブームによって繁栄した。その過程で一段と過剰消費経済になり、貿易赤字は拡大の一途を辿り、世界中にドル資金が溢れた。

そのドル資金は、好景気が続き、かつ金融工学が発展し新金融商品が続々と開発されている金融王国・アメリカに引き寄せられた。アメリカ経済は貿易収支の赤字がどれだけ拡大しても、それによって散布されたドル資金が直ぐ環流したので、ドルの暴落を恐れる必要がなかった。その結果、アメリカ経済の過剰消費の度合いが拡大し、鯨のように中国製品を呑み込み続けた。

アメリカの大学の理工学部では、IT技術、チェーンストア理論、金融工学等の研究が進み、小売業や金融業では、それを応用して、目覚ましい技術進歩が起きた。

大学は多数の留学生を受け入れ、彼等の中からITやその応用技術の開発者が多数生まれた。多くの留学生は母国に帰り、ベンチャー企業を起こしたり、大企業に勤めたりしてIT技術の担い手になった。NIES、中国、インドの経済発展は彼等の活躍に負うところが大きかった。

アメリカの3大業界の特色について述べていこう。

小売業の情報化

A. 化け物・チェーンストア

アメリカにおけるチェーンストアの代表はウォルマートだ。それは世界最大のチェーンストアであり、店舗数は国内4000店、海外3600店を超え、2008年度の売上額は約40兆円に達する。

商品の多くは中国にある数千社の企業によって生産された。その企業は米系、台湾系、日系等の外資の現地企

業だったり、中国企業だったりする。チェーンストアの仕入れコストを引き下げるには次の方法がある。(国内の店舗だけを考える。)

1. 商品毎に中国の企業に対して大量発注する。そうすれば、購入価格が大幅に下がる。

2. 4000店舗は、品目毎に売り上げが発生した都度、直ちに中国の工場にその情報を伝える。

3. 中国の数千の工場では売れた数量を直ぐ生産する。製品は通関を通りアーカンソー州・ベントンビルにあるウォルマートの流通センターに、絶え間なく発送される。

4. 商品がこの流通センターから、4000の店舗に絶えず供給される。こうして過剰在庫や品切れが防止される。

このシステムの長所は仕入れ価格の低下、品切れ防止による顧客の確保、売れ残りの防止、在庫コスト・ゼロである。短所は数千種類の商品を中国から絶え間なく運び、そこから全米に配送するコストが高いということだ。物流コストを引き下げれば、中国への大量発注システムは採算にのる。

アーカンソー州のベントンビルには、年間に30億個の商品を捌くウォルマートの物流センターがある。それは気が遠くなるような巨大システムであり、面積は11平方キロメートルに達し、バーコード、センサー、仕分け機械の組み合わせからなっている。

超大型トラックが物流センターの建物の片側に次々に到着して、中国の数千社から集荷された商品をベルトコンベアの上に降ろす。ベルトは延べ延長が20キロメートルの長さであり、それは本流のコンベアから始まり次第に数百の支流コンベアに分かれていく。

この間にセンサーに連動した仕分け機械の腕が、商品を指示された支流に押し出す。建物の反対側にはトラックが待機している。そのトラックは荷物を決められた店舗に運び、決められた棚におくのだ。大量買い取りの発注によるコストの減少額は、このサプライチェーンによるコスト増加額より相当に大きいのだ。(注2)。

B. 日本のサプライチェーン

日本のチェーンストアでも、中国の工場と結合した効率的なサプライチェーンをつくっている。バーコード、セ

ンサー、仕分け機械を組み合わせたベルト・コンベアー・システムのハードの作成は、日本企業の得意とするところだ。しかし、ウォルマートに較べると、規模が小さく、スケール・メリットの効果が弱い。

日本では自動仕分けシステムのハードは優れているが、流通業はそれを大規模に利用できない。消費者の要求が細かく、都市が過密でありかつ狭い。そこで食品、衣類、雑貨などの専門小売店で細かい品目毎に、中国企業を含んだサプライチェーンが出来上がっている。自動仕分けシステムも小型だ。

また時には、サプライチェーンの目的が違っている。一例をあげよう。静岡県の日産は蜜柑の有名産地である。この農協は蜜柑の自動仕分けシステムを備え、農家から蜜柑が運び込まれ、ベルトの上に流されると、センサーが大きさによって3種類に分け、次いで糖度によって5種類に分類し出荷している。実に見事なシステムだ。品質毎に価格が決められているから、この仕分けによって蜜柑を納入した農家に支払うべき金額が正確に判る。

しかし、問題は、スーパーでは仕分けされた蜜柑をそのまま売るとは限らないことだ。糖度の多い蜜柑と少ない蜜柑を適当に混ぜて売ることがある。スーパーにとって、最も重要なのは販売価格であって、その日の売れ筋価格に合うように、蜜柑を混ぜるのである。

この高度な自動品質仕分けシステムは、納入農家に対して品質を客観的に評価して支払代金を決め、またスーパーに対して納入蜜柑の品質を示した上代金を請求するという目的に利用されているのだ。つまり農家に対して、高品質の蜜柑を生産すれば、それに見合った利益が確実に得られことを証明して、品質改善意欲をもちたてようとしているのだ。

製造業では、新製品を販売すると直ぐに模倣品が出回る。新製品を分解して、特許に触れないように模倣品を作るのは難しいことではない。これに対して、ウォルマートのチェーンシステムは理屈が解り、かつハードの装置を手に入れたとしても、実際には稼働しない。中国における現地企業、輸送会社、港湾業者、省や市政府等との多様な交渉、大型店舗の立地、労務管理等、多分野に関わる細かいノウハウの蓄積が必要だ。

外国の自動車企業がトヨタの「カンバン」方式を真似るのは難しいという。トヨタは店頭の注文に応じて、絶え間なく自動車を供給し、かつ在庫をゼロ近くに抑えている。そのためには、膨大な数の部品メーカーがトヨタと一体となり、同調して経営するシステムが必要だ。それは長期間にわたる取引を通じて信頼感が形成され、技術が緊密に交流されているから可能になる。また何時、

どの部門で、突然欠勤者がでて、多能工が育っているもので、随時カバーできる。

こうしたシステムは真似ができるものではない。トヨタは外国の競争企業がトヨタの強みを盗めないと確信しているから、工場見学を拒まない。日本のトヨタはアメリカのウォルマートそっくりであり、日本の自動車工業の強さは、アメリカの小売りチェーンの強さと似ている。

世界を征した金融業

チェーンストアが低廉な中国製品を呑み込むシステムであるのに対して、過剰消費経済を創る原動力は80年代以降の金融業における技術進歩だった。その頃からアメリカでは金融の自由化が進み、ITと金融工学技術が結合して証券化が広がり多様なデリバティブが開発された。

その結果、貸付リスクが分散され、住宅金融会社はローンを増やすことができた。個人の借入総額は85年には2兆ドルだったが、95年には4兆ドルと倍増し、それ以後さらに急上昇を続け、07年には14兆ドルに達した。それはGDPを越える額であり、家計の借入金残高は年所得の130%に達した。

住宅ブームが発生し、住宅投資は91年の90万戸から、06年には220万戸になった。住宅価格は上昇し、中古住宅価格は95年以降10年間で2.2倍になった。投機的な動機による住宅投資が増えた。

住宅価格が上昇すると、住宅担保の消費者ローンの借入限度額が増える。それは普通の消費者ローンより低金利であるから、消費者ローンが累増の一途を辿った。

ITバブルは01年に崩壊したが、02年から住宅・消費ブームが起き、それとともに中国からの輸入が激増して物価が安定し、景気変動のないニューエコノミーの時代が到来したと言われた。

住宅・消費ブームをもたらした金融革命の内容は次のように要約されよう。

A. ノンバンクによる信用創造

住宅金融会社は住宅資金を貸し付け、その貸付債権を証券会社に売却し、その代金によってまた住宅貸付を行うという循環によって、住宅貸付を伸ばし続けた。それは明らかに信用創造であり、本来は厳しい規制下におかれた商業銀行が担う機能だった。

B. 証券化

証券会社は、全米各地で生まれた貸付債権、消費者金融債権、自動車ローン債権を混合し、それを担保として新しい証券化・金融商品を発行した。それは年金基金やヘッジファンドや商業銀行に売られた。この金融商品は多

様な貸付債権を担保にしているから、それだけリスクが分散され、安全な金融商品に見えた。

C. 金融証券の格付けと保証

格付け機関は、多様な貸付債権を複雑に証券化して創られた金融証券について、安全性を判断できなかったが、専らリスクが分散されている点を評価して、90年代前半には高い格付けを与えた。また保険会社は料金を徴収して、金融証券の元利払いや市場価格を保証した。金融商品を安全だと判断して保証を増やし、保証総額は天文学的な数値に膨れあがった。投資家はこの保証によって、金融商品のリスクが完全に消えたと確信した。

金融革命がとくに威力を発揮したのは、01年頃から急膨張した低所得向け住宅ローン（サブプライムローン）だった。その頃、アメリカ経済は、ITバブルが崩壊して深刻な不況に落ち込んでいたので、連邦準備制度理事会（FRB）は金利を1%に引き下げ、政府は低所得層の住宅取得を推奨した。その結果住宅価格が上昇し始めた。

低所得者層は所得に較べて過大な住宅ローンであつても、返済できそうに思った。住宅金融会社には証券化によって貸付リスクを逃れることができるから、彼等の無知につけ込んで、甘口で住宅ローンを誘った。サブプライムローン残高は07年には3兆円に達した。中所得以上の階層が利用するプライムローンも増え、全住宅ローン残高は13兆ドルになった。07年から住宅の中古価格が低下し始めると、間もなくサブプライムローンの返済が滞り、金融危機の発端になった。

D. レバレッジド・バイアウト（LBO）

LBOとは、金融機関がA社の買収を企画したB社に対して、A社の資産を担保にとつて資金を融資することだ。アメリカでは企業が設備拡大や新分野への進出を行うとき、企業買収という手段をとることが多い。その際投資銀行やヘッジファンドがその買収資金を融資した。

ヘッジファンドは、しばしば収益力に較べて株価が安い企業を買収し次のような方法によって利益を生み出した。

1. 優れた経営者に経営を任せる。利益をあげた時、株式を上場して、キャピタルゲインを獲得する。
2. 買収した企業の資産をバラバラにして売却する。買収価格が低い時には利益が生まれる。
3. 買収企業を高値で売却する。

LBOによって、企業買収が一層広がった。その国民経済的メリットは、優れた経営者に変わることで、企業の経営資源が十分に生かされることだ。また経営者は買収を恐れて、経営に全力を投入し、株価の上昇に努めるだろう。そうした結果、経済が活性化するはずである。しかし、従業員は、それまで勤めていた企業が物のように売

買されたり、突然新会社に異動させられたりすると、勤労意欲を失うという問題があった。

E. 資金の国際的環流

世界の過剰資金は、アメリカの国債、証券化金融商品、ヘッジファンドへの出資金、株式の購入等に投入された。中国や日本の政府は手持ち外貨の60～70%をアメリカ国債の購入に充てた。アメリカ国債は安全である上、それを購入するとき、ドル買いを伴うので、元や円のレートが低下して、輸出産業が伸びるというメリットがあったからだ。

世界の主要な金融機関は、証券化金融商品は安全だと信じて膨大な額を購入した。世界の証券会社や産油国の政府ファンドは高収益を狙って、ヘッジファンドに出資し、また株式を買った。アメリカにある海外諸国の金融資産総額は07年で1兆7000億ドルに達している。

ところで、アメリカの企業は産油国や中国で直接投資している。またアメリカの機関投資家は世界の証券市場の最大のプレーヤーあり、日本の株式市場でも、そうであつて株価はアメリカの投資家によって動かされている。アメリカの政府や企業が海外で持っている金融資産総額は、07年で1兆3000億ドルである。内外の金融資産総額を差し引きすると、アメリカは4000億ドルの負債国である。ところが、金利・配当の収支をみると、アメリカの受け取り総額は510億ドルであつて支払い総額の390億ドルを遙かに越えており、収益をあげている。平たく言えば、アメリカは負債国であるにも拘わらず、儲けているのだ。

06年から07年かけてヘッジファンドは高収益をあげた。その頃、日米金利差は5%巾まで拡大していた。アメリカでは好景気のため金利が上昇し、日本では超低金利政策が続いていた。そこで、ヘッジファンドは金利が低い円資金を借り、それをドルの金融資産に運用して儲けた。いわゆる円キャリー・トレードである。

それにもなつて、円売り・ドル買いが発生して円安になり、日本の対米輸出が伸び、日本の景気が好調だった。アメリカの貿易赤字が拡大したが、ドル買いが増えたので、アメリカはドルの暴落を少しも恐れることがなかった。ヘッジファンドを始めとしたアメリカの金融業の盛況が続いた。07年までは、アメリカの金融業が世界経済を動かした。

次号は大学産業を述べます。

注1. 丸山知雄「現代中国の産業」中央公論新書・07年

注2. トーマス・フリードマン「フラット化する世界」日本経済新聞社・06年