

日経ビジネス

NIKKEI BUSINESS

10-5

1992

在庫削減へ腰を上げた新日鉄

【四半期景気予測】

家電・自動車の回復は来年度以降

パソコン不況無縁、アップル攻勢

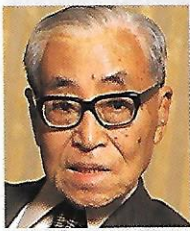
「これからの小売業経営はプロの時代」伊藤雅俊 イトーヨーカ堂
社長

リストラ合併

不況乗り切りへの模索



グランドデザインもう一度描く時期に



中山 素平
日本興業銀行・特別顧問

昭和41年(1966年)春、私どもは日本の各産業のリーダーと相謀って産業問題研究会をつくった。当時、日本経済は貿易自由化、資本自由化に直面していた。そうしたなかで、外資に対抗していくために、それぞれの業界がどのような方向に進むべきなのか。学界、言論界などの協力を得て日本経済調査協議会の報告書として意見をまとめた。いわば日本の産業界全体のグランドデザインを描いたわけだ。これが理論的根拠になって、新日鉄の合併が実現し、通産省が自動車産業の再編を進めるなど一連の大きな流れへとつながっていった。

もはや銀行や行政が経済を主導する時代ではないと言われる。確かに、最近の大型合併をみると、銀行や行政に進んで相談することなく、それぞれの経営者が自分の判断で動いている。グランドデザインらしきものも見当たらない。

しかし、それでよいのだろうか。世界経済は今、冷戦が終結し、一方で経済のブロック化が進むなど構造的な激動期にある。そうした中で、日本経済全体のグランドデザインをもう一度描く時期に来たのではないだろうか。銀行にしても、経営姿勢のあり方や土地買い上げ会社をどうするかを話し合うのもよいが、激変する産業構造に対応すべく弱体化した金融システムの再構築を考えるべきだ。(談)

合併企業の方が経営効率悪い



星野 靖雄
名古屋市立大学経済学部教授

経営者は「合併に失敗の事例はない」と口をそろえる。しかし、日本企業の合併事例を詳細に分析してみると、合併効果は出ていないことがわかる。

私は業種ごとに合併企業と非合併企業を選び出し、合併前後10年程度の総資本回転率や売上高経常利益率などの財務データを使って、多変量分析を試みた。その結果、全業種でも、印刷、金属工作機械、一般機械部品、鉄道、都市ホテル以外のほとんどの業種で合併企業の方が成長性は低かった。経営効率が高まるという結果は導けない。

にもかかわらず、なぜ企業は合併を選択するのか。まず企業規模の拡大が挙げられる。確かに、規模が大きくなれば、政府や銀行からの庇護(ひご)は厚くなる。自由競争を尊ぶといわれる米国でさえも、政府は巨大企業を保護する傾向がある。クライスラーなど自動車メーカーに対する保護政策がよい例だ。

さらに、外資に買収されるのではないかという脅威に対する防衛策の意味がある。だが、企業が乗っ取られることは、経営者に対する脅威であって、企業に対する脅威とは言えない。日本経済全体の効率化という点からみれば、外資による買収は必ずしも不都合なことではない。(談)

同体もない中、経営者が孤独な判断を迫られる。それが90年代の合併の姿であり、過去と顕著に違う点だ。

「今の株価なら外国から狙われる 経営者はわきを締め直すべき」

「昨日もボストン近郊のハイテク電子メーカーの社長から電話があつてね。ひょっとして今、日本企業の買い時なんじゃないかと。そうだ。大いにやるべきだと答えたんです」。ソニーのロンビア映画買収などを仲介した米国大手インベストメント・バンク、ブラクストーン・グループのパートナー

で東京駐在のジョナサン・コルビー氏はそう言って、営業用の資料を見せた。

この1~2年で日本の株価と地価がどれほど下がったかを示すグラフと、解散価値の一株当たり純資産さえ割り込んだ株価に低迷している企業の名が書かれている。「当然今の株価なら狙われる。日本の経営者はよく注意してわきを締め直すべきだ」。吉田春樹・和光経済研究所社長は警鐘を鳴らす。

85年のプラザ合意に端を発した円高以後の金融政策で、地価・株価とも上昇、外国資本の日本企業買収に対しあたかも「万里の長城」が張り巡らされたかに見えた。それがいともたやす

く崩れ去り、この間の旺盛(おうせい)な設備投資が裏目に出て企業の損益分岐点が上昇、かえって体力を弱めてしまった。まさに今、外国資本にとって日本企業の「ボトムフィッシング(底値買い)」の好機である。

目立たないだけで、薬品、化学、農薬会社、おもちゃ問屋など、日本企業が既に外国企業に買われ始めている。

「今年上半期だけで、外国企業が日本企業に資本参加したケースは18件。まだ少ないが去年1年間と既に同数になった。最近の案件はアウトイン(外国勢による日本企業買収)ばかり」と菅谷健二・山一証券企業公開本部統