

2009年9月14日(月) 11:15-12:30

講演・パネルディスカッション

「世界経済の構造変化と国家・企業のとるべき競争戦略」

小手川 大助 国際通貨基金 理事

アレクセイ・モージン 国際通貨基金 理事

竹内 弘高 一橋大学大学院国際企業戦略研究科 科長

水野 弘道(モデレーター) コラーキャピタル パートナー

リーマンショックからおよそ一年が経つ。この間、金融危機の原因や今後の課題などをめぐり、世界規模で様々な議論がされてきた。先日行われたG20サミットでも主要議題として取り上げられた。

事実、世界経済は、第二次世界大戦以降、最も深刻な状態にある。国際通貨基金(IMF)の2009年度の見通しによると、新興国の実質国民総生産(GDP)の成長率(年率)は1.5%、先進国経済がマイナス3.8%となり、世界経済全体ではマイナス1.4%となっている。また、主要なマクロ指標を眺めてみても、現在の金融危機は第二次世界大戦後で最も深刻であり、1929年から1933年にかけての世界大恐慌に匹敵する状況になっている。

これらの現状を踏まえ、国際通貨基金(IMF)の小手川理事は、自らが経験した日本の金融危機からの体験を踏まえ、政策などの実施に手間取るほど、実体経済への影響が深刻になる、と警告する。これまで1年半の間で、アメリカの証券化商品の償却に伴う損失の見積りが10倍に増加し、これに欧州や世界の他の地域を合わせると、損失見込みは総額4兆540億ドルにもなるとIMFは予測している。このように日々深化しつつある金融危機への対処法として、昨年秋には、資本の再構築、不良債権処理、銀行間貸出の保証という3点セットの対応策が先進国で構築された。しかしながら、これらの政策は早急に実施されるべきであるにもかかわらず、公的資金の注入や不良債権の注入などは当初のスケジュールより大幅に遅れており、不良債権処理についてはほとんど何も手につけられていない。したがって、市場には潜在的な「ゾンビ」、すなわち債務超過の企業がまだまだあるという不安が消えずにいる。不良債権の処理は、市場のみならず政府の後押しも必要である点も忘れてはならない。また、サブプライムローン問題が家計と法人のバランスシートを傷つけ、放置すれば債務返済に伴いこれらの部門のバランスシ

ートが縮小して GDP を押し下げてしまうため、財政出動を通じた政府の刺激策に通じバランスシートの縮小をできる限り食い止めることが必要である。

では、現在の金融危機についての対応はどうなっているのでしょうか。小手川理事は、対応策として、セーフティネットの構築、不良債権の処理、財政刺激、金融監督システム等の見直しという4つのセットがあり、新聞やG20では金融監督システム等の見直しや国際金融機関の改革が華々しく取り上げられているが、これらは中長期的な課題であって、足元の経済危機の対応のためには不良債権の処理と財政刺激が重要であり、特に不良債権処理こそが緊急の課題である、と強調した。そしてこの目的のためには、厳密な会計ルールを適用して負債を的確に評価した上で、必要があれば公的資金を投入して、金融システムに関する不安を完全に除去することが必要であり、これなしには市場関係者は取引相手が一見問題ないように見えても実質は債務超過ではないかという不安から逃れられず市場取引の正常化は見込めない、とした。

このように、今回の金融危機の原因と課題を巡って様々な意見が交わされる一方、これまでの世界経済を牽引してきたアメリカ経済や欧州経済にブレーキがかかっており、成長経済である BRICs (ブラジル、ロシア、インド、中国) にかかる期待は大きい。IMF のモージン理事は、今回の金融危機によってマイナス成長を記録している東欧やロシアなどの新興国には、危機に先だって資本収支赤字がみられた、と指摘した。そして、この資本収支赤字を補うために資本流入が看取された結果、仮に経済の基礎条件(ファンダメンタルズ)さらには経済運営が良好と見られていても、資本収支の赤字を計上することとなった。中・東欧諸国の中でもラトビア、ハンガリー、ルーマニアでは、IMF が巨額のプログラムを行っている。

世界経済が金融危機から抜け出すためにロシア経済にも期待がかかる一方、ロシア経済は石油収入に依存するという「オランダ病」を抱えている、とモージン理事は主張する。リーマンショック以前までロシアは、石油価格の高騰から得られた利ざやで政府の財政支出を補っていたものの、経済の多角化は遅々として進んでいない。また、為替が高騰していたことも経済の多角化を進める際の足枷ともなった。石油資源によって実質為替レートが増価し、貿易財部門の発展が阻害されているのである。

リーマンショック以降の金融危機は、金融面で様々な課題を投げかけている。まず、ブレトンウッズ体制に代わる新たな国際金融システムの構築である。モージン理事は、今回の金融危機の結果、国際モニタリング制度に対して再び関心が集まっている、と指

摘する。たとえば、中国人民銀行（中国の中央銀行）の周総裁は、国際モニタリング制度を変えるべきであり、IMF の特別引出権（SDR）は国際準備通貨になるかもしれない、と声高に発言している。また、ロシアは、アメリカの連邦準備委員会による金融緩和策によって経済が不安定化し、さらに石油価格の変動要因となっている、と見ている。中国やロシアなどがこのように主張する背景には、現在の国際モニタリング制度に対する不満があると考えられよう。一方、小手川理事は、中国のこのような主張は、米ドル投資で損失を受けた中国政府に対する国民の批判を和らげるという国内向けのものであり、中国として米ドルに代わる基軸通貨を公式に提案する状況にはないと指摘した。

これまでの国際金融面での取り組みを俯瞰すれば、チェンマイ・イニシアティブが刷新され、IMF は、メキシコ、ポーランド、コロンビアなどにコンディショナリティなしで援助を行っている。現在の状況は、日本の 1990 年代後半に類似しており、不良債権処理がなければ、金融危機の第二波の到来も考えられよう。そして、基軸通貨としてのドルに変わりはなく、短期的な回復には、アメリカ経済の回復が依然として必要なのである。

リーマンショック以降の金融危機は、これまでみてきた金融面のみならず、日系企業をはじめとする企業行動にも大きな影響を及ぼす。一橋大学大学院の竹内教授は、マクロレベルでの経済指標がマイナスなのかプラスなのかは企業の競争戦略的思考にとって重要ではないとした上で、重要なことは誰かと違うことをするである、と主張する。たとえば、日本の衣料メーカーのユニクロは、目下の金融危機を横目に、H&M（スウェーデン）、ZARA（スペイン）、GAP（アメリカ）といった世界の主要衣料メーカーを今後 12 年以内で追い越すとの目標を掲げている。そして、世界最大の消費市場であるアメリカで、ナンバー1 の衣料メーカーになることを目論む。

この目標達成のため、ユニクロは何をすべきなのか。答えは、少子高齢化が進む日本から海外市場に出て利益の多くを海外で稼ぐこと、である。この目的のためユニクロは、ジル・サンダーとタイアップすることで商品の多角化を図りつつ、海外での事業展開に備えて人材育成に取り組んでいる。特に、人材育成では、これまでの日系企業にみられたように日本国籍のマネージャーのみを育成するのではなく、国籍に関係なく 200 人のグローバル・マネージャーを育成している。このように、仕事は有能な人に行くべきであって、ここでは国籍は重要ではないのである。

リーマンショックを契機として深化しつつある金融危機は、国際金融といったマクロ

のレベルから企業といったミクロのレベルまで様々な影響を与えている。マクロレベルでは、不良債権を早急に処理することが危機からの回復の足取りを早めるためにも重要となる。一方、競争力の根源はミクロレベルに宿るともいえる。今回の危機の原因と結果、そして今後の課題をマクロ・ミクロの双方で考えることは、「アジアのイノベーション」を考える上でも非常に重要な示唆を得ることができる。
