

本社コメンテーター

梶原 誠



円高が鍛えた企業に「トンネルの先」が見えてきた。

新型コロナウイルスの変異型「オミクロン型」出現で、市場は荒れた。欧州金融大手クレディ・スイスは世界の投資責任者が意見を擦り合わせている。結論の1つが「主要通貨で円は最弱」だった。

米利上げは景気の下振れで遅れるかもしれないが、金融引き締めで物価上昇を抑える大枠は変わらない。インフレとは遠い日本に引き締めは無理と見たマネーは、利回りを狙ってドルに向かう。同社は1年後の円相場を1ドル116円と、今の水準より3円程度の円安・ドル高を見込む。

海外で稼ぐ日本企業には朗報だ。9月の日銀短観によると、企業は今年度1ドル110.7円台で事業計画を立てている。円安により円建ての海外収益は膨らむ。

日清紡ホールディングスも恩恵を受ける一社だ。海外の売り上げは全体の45%。1円の円安で営業利益が2億5000万円増える。

同社は円高で会社の形を一変した日本企業の典型だ。1907年設立の老舗繊維メーカーだが、円高が加速した1985年のプラザ合意以降に製品の輸出競争力を失ったため、国内に12あった工場の大半をインドネシアに移した。

構造改革に拍車をかけたのが株式市場からの圧力だった。2005年に村上世彰氏率いる「村上ファンド」と新日本無線の買収をめぐり対立。子会社化にこぎ着けたものの、激しい攻防は「買収して株主にどう報いるのか」と自ら問い直すきっかけになった。

「夜明け」は改革者だけに

自己資本利益率(ROE)を目標に掲げて持ち合い株を売る一方、収益性が高く社会的な需要が見込める事業構造に変えた。無線や通信などの事業を買収し、紙製品などの事業は売却。売上高に占める繊維の比率は85年に75%だったが、もう7%しかない。

日本の生産現場は超円高にさらされて苦しんだだけでなく、効率を極めて強くなった。

「夜明けが近い」。ものづくりの分析で知られる藤本隆宏・早大教授から予想外の読みを聞かされたのは、11年の東日本大震災後。1ドル80円を超える円高などの「六重苦を財界が訴えた」ころだ。閉鎖を恐れた工場は、生産性を飛躍的に高めていた。

同氏は当時、三重県鈴鹿にある富士ゼロックス(現富士フイルム ビジネスソリューション、BI)系の工場を調査。トヨタ生産方式の導入で、複合機を生産する効率を5年で5倍も引き上げた事実を手応えを感じていた。

同工場は今、複合機向け高機能部品の生産を担っている。直近の10年も生産性を年2桁高める目標を掲げ、ほぼ達成してきた。

日本生産性本部によると、電子部品やデバイスの時間当たり生産性は、過去25年実額で74%高まった。低賃金で日本の脅威となった中国は、賃金が25年で18倍に増えてコスト競争力を落としている。鍛えた生産性に円安が加われば、中国に敗れる理由は減っていく。

藤本氏は今、「夜明けは10年代後半に来ていた」と振り返る。

だからこそ残念なのは、日本企業全体が夜明けを迎えたとはいえないことだ。経営環境が激変しているのに変わらない企業は多い。

みずほフィナンシャルグループのシステム障害は、日本企業が抱える暗部を露呈した。金融庁が11月に行方処分を下した際、障害の拡大につながった社内的事なかれ主義を批判した。「言うべきことを言わない、言われたことだけしかしない」と。

この風土は、失敗を恐れて成長に向けたリスクを取らない日本企業の姿勢と重なる。調査会社リフイニティブによると、世界のM&A(合併・買収)のうち、日本企業が絡んだ案件の比率は今年10月で3.9%。コロナ前のピークである18年の9%を下回った。まだ、大胆な決断に及び腰になった経営者像が浮かぶ。

様子を見ている間に、外国企業はコロナ後の勝ち残りを目指して先を行くだろう。市場は世界の企業に「攻め」を求めている。

米バンク・オブ・アメリカが11月、世界の機関投資家に「企業にキャッシュフローを何に使ってほしいか」と聞いたところ、設備投資の増額を求める声が54%と回答の半数を超えた。コロナ危機が深刻化した昨年5月は現金確保など「バランスシートの改善」が73%だったため、潮目は逆転した。

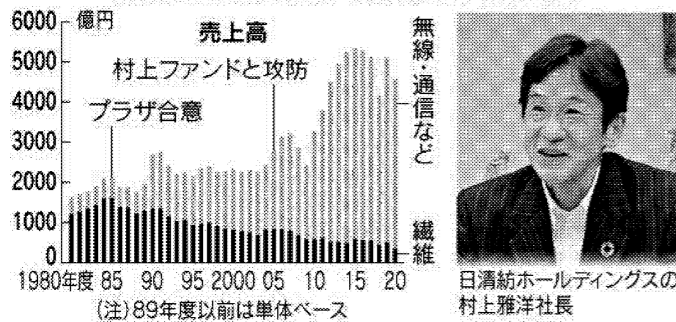
オミクロン型の出現で投資家が再び「守り」を求めるかといえば逆だろう。これらも変異型と向き合わなければならぬとはっきりした以上、課題だったサプライチェーン(供給網)の強化をより急ぐよう投資を求めるはずだ。

生き残りをかけて変わった日清紡だが、株式市場が成長性を認めただけではない。株価純資産倍率(PBR)は0.6倍と、「解散価値」の1倍を下回る。前期のROEは5.8%と、25年の目標である12%は遠い。

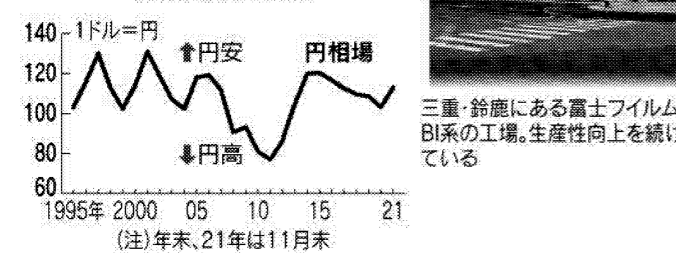
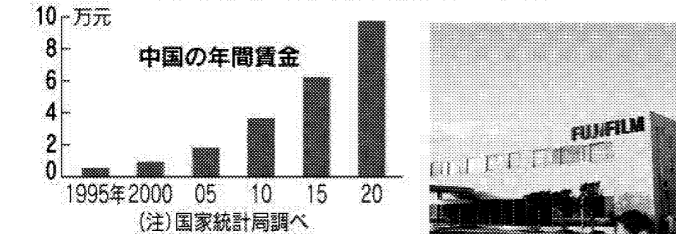
だからこそ、同社はリスクテイクをもっと迫られる。ROEを高めるために目をつけた買収先候補は、20社を超える。挑戦心に火をつけるために、失敗してもその後の巻き返りで昇進できるよう人事制度も改めた。「立ち止まったらずるずる衰退するだけだ」。村上雅洋社長は危機感を隠さない。

市場に追い込まれた状況は、PBRもROEも米国、欧州、アジアの企業に見劣りしている「日本株式会社」も変わらない。夜明けを迎えるのは、逆境に立ち向かった改革者の特権だ。

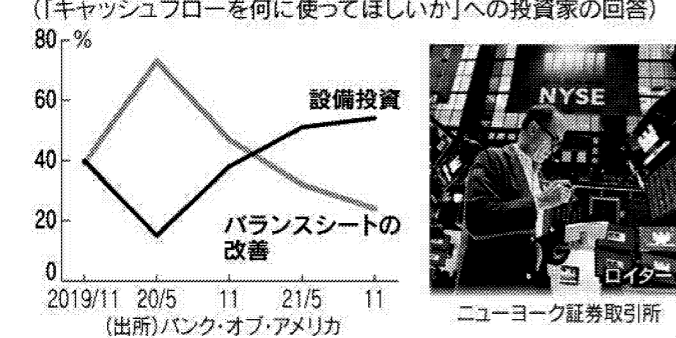
日清紡は2度の衝撃で繊維依存を終えた



日本の現場への逆風は消えつつある



市場は世界の企業に「攻め」を要求



ニューヨーク証券取引所