

# なんでも アナリストの つぶやき

## 中期経営計画から見えるもの

ワールド ゴールド カウンシル日本代表  
埼玉学園大学大学院 客員教授  
森田隆大

### 他

国ではあまり例を見ないが、日本の多くの上場企業は中期経営計画を公表している。中期経営計画を策定するにあたり、企業は自社の現状分析および経済・市場・競合環境などについて未来予測を行い、目指す企業像を達成するための課題や戦略を描く。したがって、中期経営計画を読み解くことにより日本企業の環境見通しをかなり把握することができる。しかしながら、これらはメディアやエコノミストが描く経済・業界像とは必ずしも一致するわけではない。

アベノミクスの導入後、2013年に新規策定あるいは定期更新された中期経営計画において、多くの製造業が示した環境認識は以下に代表される。「人口減少に伴う日本経済の規模縮小、アジアを中心とした新興市場のさらなる台頭、グローバル競争の深化、マクロ環境の不透明感の継続」だ。こうした環境に対応する経営戦略として、海外製造・研究開発拠点の増強および国内製造・研究開発拠点の縮小、本社機能のグローバル化や海外オペレーションの現地化、グローバル調達拡大、部品のモジュール化、M&Aによる海外事業基盤の強化、自己資本比率の改善

などが打ち出されている。

つまり、日本の製造業はアベノミクスに期待しながらも、日本経済が回復して魅力的な成長機会を持続的に提供してくれる市場になるとは考えておらず（少なくともそのような前提で経営計画を立案できるほど）、日本経済に対して自信を持っていない、競争力の維持や収益基盤の確保のためにはむしろグローバルオペレーションを深化させ、新興市場需要を取り込むための最適製品開発・生産体制の再構築を行う必要性があると考えている。一方、不確実なマクロ環境が継続する可能性も考慮し、資源投下をキャッシュフロー（財務体力）の範囲内に抑え、自己資本比率の充実も図る必要がある。

これらが示唆するのは、日本の製造業は構造転換期を迎えているという点である。完成品メーカーのグローバル調達、部品のモジュール化および新興市場の需要に対応した生産体制の推進は、部品供給メーカー数の減少やグローバル供給体制を構築できない協力メーカーの退場を意味する。さらに完成品メーカーの内生産規模の縮小は、日本を基盤とする（特に中小）部品メーカーに深刻な構造問題をもたらす。完成品メー

カーについても、日本を基盤とした輸出ビジネスモデルからの転換、新興市場の価格・品質要件に合った製品の投入、グローバル調達を支える部品供給メーカーとの安定協業関係の構築、海外拠点の現地化およびグローバル人材の育成など、構造転換を進めなければならない。

こうしたことから、日本の製造業を再び安定成長軌道に乗せ、日本経済を牽引する力強さを取り戻すためには、時間を要する国内産業構造の転換や企業の構造改革に成功する必要がある、との経営陣の認識を読み取ることができる。アベノミクスの三本の矢政策によって、日本経済や日本企業の競争力が急上昇するとは考えられていない。政権からの賃金アップ要請を多くの製造業が積極的に対応していない理由もここにある。現在、多くのエコノミストやアナリストが描くアベノミクスに対する期待と、中期経営計画を通して見える企業が想定する将来像は一致しているとは言いがたい。環境激変期において、企業の将来観がマクロ経済分析手法よりも優れた予見を提供することが多々あることを筆者は経験から実感している。ぜひ、中期経営計画をこ一読あれ。

もりた・たかひろ

ワールド ゴールド カウンシル日本代表。ファースト・シカゴ銀行を経て、1990年にムーディーズに入社。格付委員会議長、事業会社格付部門責任者を歴任。2011年より現職。著書に『格付けの深層』など。埼玉学園大学大学院客員教授を兼任。