リーマン・ショックから10年 ～日本企業はどう変わったか

2008年９月15日、米国の投資銀行リーマン・ブラザーズ・ホールディングスの経営破綻が公表され、世界に連鎖する金融危機を招いた。それから10年、世界では産業の主役は、デジタル技術を土台とした新たな価値を創造するサービスに変わっている。こうした中、日本企業が勝ち残るためには何が必要なのか。冨山和彦企業経営委員会委員長、宮田孝一民主主義・資本主義のあり方委員会委員長、朝田照男国際関係委員会委員長にお話を伺った。

INDEX

データで比較する
リーマン・ショック前後の
世界と日本の変化 …… 04

INTERVIEW 01 …… 06
冨山 和彦
リーマン・ショックで露呈した
産業構造の転換の遅れ

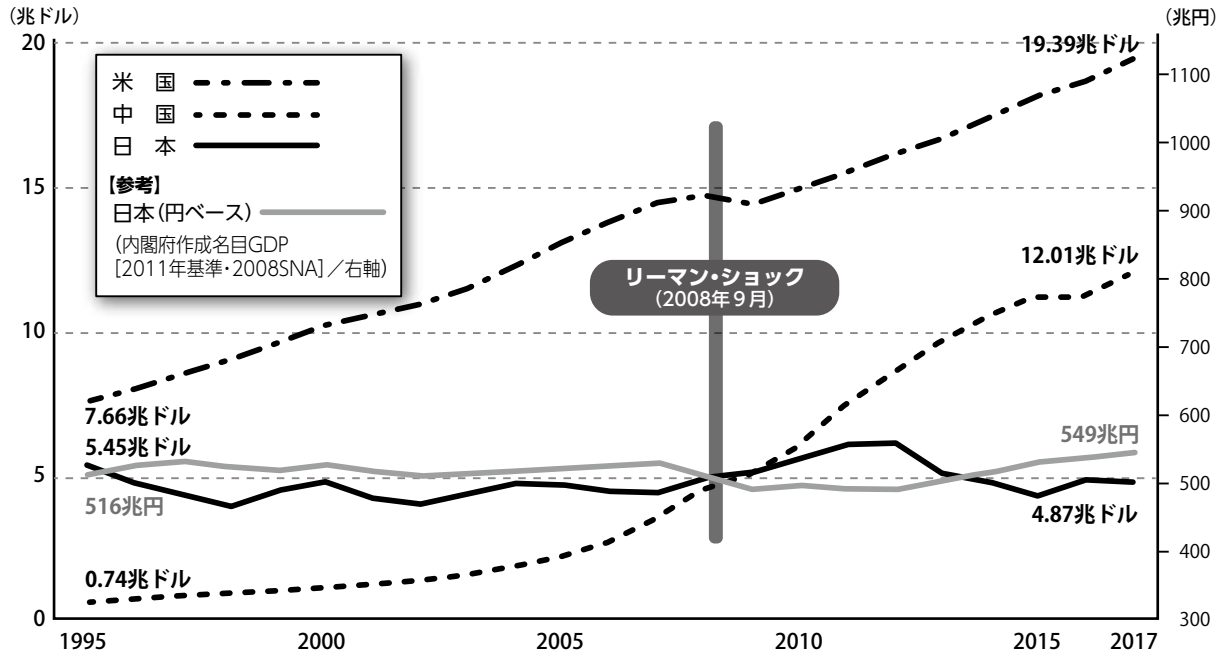
INTERVIEW 02 …… 08
宮田 孝一
円高を受けて進んだ体質改善
脱自前主義でイノベーションを

INTERVIEW 03 …… 10
朝田 照男
苦戦が続くサービス業
国と企業が協力して規制緩和を

データで比較する リーマン・ショック前後の 世界と日本の変化

世界規模での金融危機が勃発したリーマン・ショックから10年が経とうとしている。世界と日本は何が変わり、何が変わらなかったのか。名目GDPの推移と、時価総額トップ10の企業の変遷から、世界と日本の変化を見る。

日本、米国、中国の名目GDPの推移（ドル換算）



出所：内閣府、IMFの調査結果をもとに作成

リーマン・ショック直後から 米国も中国もGDPは上昇

日本とリーマン・ショックの震源地の米国、そして新興国の代表として中国、３カ国の名目GDPを比較した。３カ国の名目GDPを比較するためにIMFの統計データを用いたが、これはドル換算したものだ。リーマン・ショック以降の急激な円高が反映されることから、日本の名目GDPもリーマン・ショック後に多少上昇したように見える。そのため、円高の影響を排除した内閣府による名目GDPの推移（円ベース）を併記した。

金融危機の震源地となった米国の名目GDPはリーマン・ショックで減少したものの、立ち直りは早く、2010年には上昇に転じた。米国はその後、株価も回復し、名目GDPは再び着実に上昇している。

中国をはじめとする新興国の経済も世界経済冷え込みの影響を受けたが、その後も相対的には高い経済成長を維持している。特に中国の名目GDPは1995年には0.74兆ドルだったが、2017年には12.01兆ドルと約16倍

世界の時価総額トップ10

2007年 社名／時価総額 ※単位：10億ドル	順位	2017年 社名／時価総額 ※単位：10億ドル
エクソンモービル 510	1	アップル 775
ペトロチャイナ 448	2	アルファベット（グーグル） 650
GE 422	3	マイクロソフト 561
チャイナモバイル 406	4	フェイスブック 492
中国工商銀行 372	5	アマゾン・ドット・コム 475
マイクロソフト 344	6	バークシャー・ハサウェイ 432
ガスプロム 294	7	アリババ 392
ロイヤル・ダッチ・シェル 280	8	テンセント 382
中国石油化工集団 267	9	ジョンソン＆ジョンソン 358
中国建設銀行 266	10	エクソンモービル 339

日本の時価総額トップ10

2007年 社名／時価総額 ※単位：兆円	順位	2017年 社名／時価総額 ※単位：兆円
トヨタ自動車 20.3	1	トヨタ自動車 20.1
三菱UFJフィナンシャル・グループ 11.0	2	NTT 11.1
NTTドコモ 8.4	3	NTTドコモ 10.0
NTT 8.2	4	ソフトバンクグループ 9.5
三井住友フィナンシャルグループ 6.5	5	三菱UFJフィナンシャル・グループ 9.4
日本たばこ産業 6.4	6	KDDI 7.6
キヤノン 6.3	7	日本たばこ産業 7.5
本田技研工業 6.3	8	キーエンス 6.5
ソニー 6.1	9	ゆうちょ銀行 6.3
みずほフィナンシャルグループ 5.8	10	日本郵政 6.1

出所：Yahoo!ファイナンス、日本経済新聞（2018年1月13日付）、https://www.180.co.jpをもとにアクセンチュア作成

にも上昇し、世界第2位の経済大国の座に就いた。

他方で、日本はリーマン・ショック後、名目GDPは低迷した。リーマン・ショックを契機に再びデフレ状況に陥ったことも、日本の景気回復を遅らせる原因と考えられる。

米国や中国の名目GDPがリーマン・ショックの影響を乗り越えて上昇している一方で、なぜ日本は低迷が続いたのか。

10年経っても変わり映えしない日本の時価総額トップ10

冨山和彦、宮田孝一、朝田照男の3氏が共通して指摘したのは、日本の産業構造の転換が遅れている点だ。

世界の産業は、リーマン・ショック以前からデジタル革命を契機として、耐久消費財の大量生産モデルから、IT、ハイテク、金融などの高付加価値をもたらすサービス型の産業へと転換していたが、日本はバブル崩壊後の20年間、不良債権問題の足かせの中で財務体質の改善や収益性の向上に必死で取り組んできて、産業構造の転換にまで手が付けられていなかった。

2007年と2017年の世界と日本の時価総額トップ10を比較した。世界の時価総額トップ10は、2007年にはエクソンモービルが1位で、石油・ガス関係が5社、中国の銀行が2社、製造業が1社、IT・通信関連が2社だったが、2017年にはトップがアップルで、グーグル、フェイスブック、アマゾンなどデジタル革命を牽引（けんいん）する新たなサービス産業がずらりと並ぶ。まさに隔世の感があり、世界経済のメイン・ストリームの激変を感じざるを得ない。

一方で、日本はといえば、2007年の時価総額トップ10と2017年のトップ10を見ると、半分が同じ顔ぶれとなった。プラットフォーマーなどの新しい価値を提供する企業は登場していない。

時価総額トップ10のこの10年の変遷からも、世界ではすでにITを駆使して新たな価値を提供するサービス産業が経済の主流になっているが、日本はその世界の流れから取り残されていることが分かる。

冨山 和彦

企業経営委員会 委員長

リーマン・ショックで露呈した産業構造の転換の遅れ

リーマン・ショックにより、日本は先進国の中でGDPが最も収縮した。
同時に、日本の構造転換は遅れていたことを露呈することとなった。
この間、日本企業はどう動いたか。また日本の課題は何か。
世界に伍するためにまず何が必要か。冨山和彦・企業経営委員会委員長に聞いた。

伝統的な日本的経営から転換を図るか否かで分かれた明暗

――リーマン・ショックをきっかけに、この10年で日本の産業がどのように変化したと考えますか。

日本はバブル崩壊後の不良債権処理が終わって、やっと成長軌道に戻るかと思っていた時期だったので、出鼻をくじかれた感じでした。私の仕事でいえば、成長を支援する方向へシフトしようと思っていたところでしたが、10年前に引き戻されたように企業再生の仕事が増えて非常に忙しくなりました。

あの時、先進国の中でGDPが一番収縮したのが日本です。海の向こうのバブル崩壊は、結果として、日本の構造転換の遅れを露呈させることになりました。

ベルリンの壁の崩壊以降に始まった本格的なグローバル競争やデジタル革命という破壊的なイノベーションによって、先進国の産業構造は、耐久消費財や間接財の部品の大量生産モデルからITやハイテク、金融などサービス型経済に切り替わっていましたが、日本は不良債権処理に追われ、産業構造転換や再編にまで手が付けられていませんでした。

リーマン・ショックの後、日本企業は、構造転換や、選択と集中が遅れていたことを認識して、伝統的な日本的経営からグローバル経営に転換する努力をした企業とそうでない企業で明暗が分かれた10年といえます。

リーマン・ショックは、先送りしていた問題を処理するチャンスでもありました。実際、業績がいいときには取り組むのが難しい大構造改革や事業のリストラ、ポートフォリオの入れ替えなどを行った企業は、体質が改善して強くなりました。

また、製造業は深い傷を受けましたが、その中でも企業モデルを高付加価値型に転換したり、サービスモデルを構築したり、またはグローバルニッチトップを確立している会社はあまり打撃を受けませんでした。

イノベーションを活用できる環境整備が急務

――その後、日本のイノベーション環境は整ったのでしょうか。

グローバル企業にとって、日本で環境が整っているかどうかはあまり関係ありません。世界中で活動しているのだから、環境が整っている場所でやればいいし、自社の人材が十分でなければオープンイノベーションで外の人材を活用すればいい。グローバル企業は利益の大半を海外で稼いでいて、日本のGDPは世界経済の６％程度に過ぎないのですから。

GDPに大きな役割を占める日本国内の地域密着型のサービス産業にとっては、イノベーションを起こすというよりも、イノベーションをフルに活用できる環境が大切になります。こうした環境が整っていなければ、生産性や賃金の向上にはつながりません。そのためにはイノベーションの種を上手に取り込んで自分のサービスに活用していくというマネジメント・イノベーション力が重要です。日本が直面している課題は、諸々の規制や政治的な既得権によってイノベーションの利用環境が悪いということです。

教育の制度の課題
個別企業の持続性について

――人材育成のために、日本のなすべきこととは。

マクロベースで見ると、経済成長のドライバーは「人的資本」で決まります。産業の軸は労働集約から知識集約に移っていますから、生産性を左右するのは知的能力です。日本の教育体系は、知識集約型の産業に適した人材を育てる前提で設計されていません。

現状の教育体系では、高校で教えている数学や英語を本当にマスターすれば全員が東大に入れます。数学を例に取ると、高校では中学の数学をマスターしている前提で高等数学を教えているのですが、実際には中学の数学ですらついて行けていませんし、95％の人は社会に出てからも使うことはありません。教育の一番大事な役割は、若者が社会で生きていくためのさまざまな意味での言語能力を鍛えることです。知識などは後からでも身に付けられますが、言語能力がなければ、その知識を身に付ける術がありません。そうした言語能力として重要なのは「四則演算」です。これさえできればバランスシートも読めるようになります。また、日常英会話は中学校の英語で99％カバーできます。

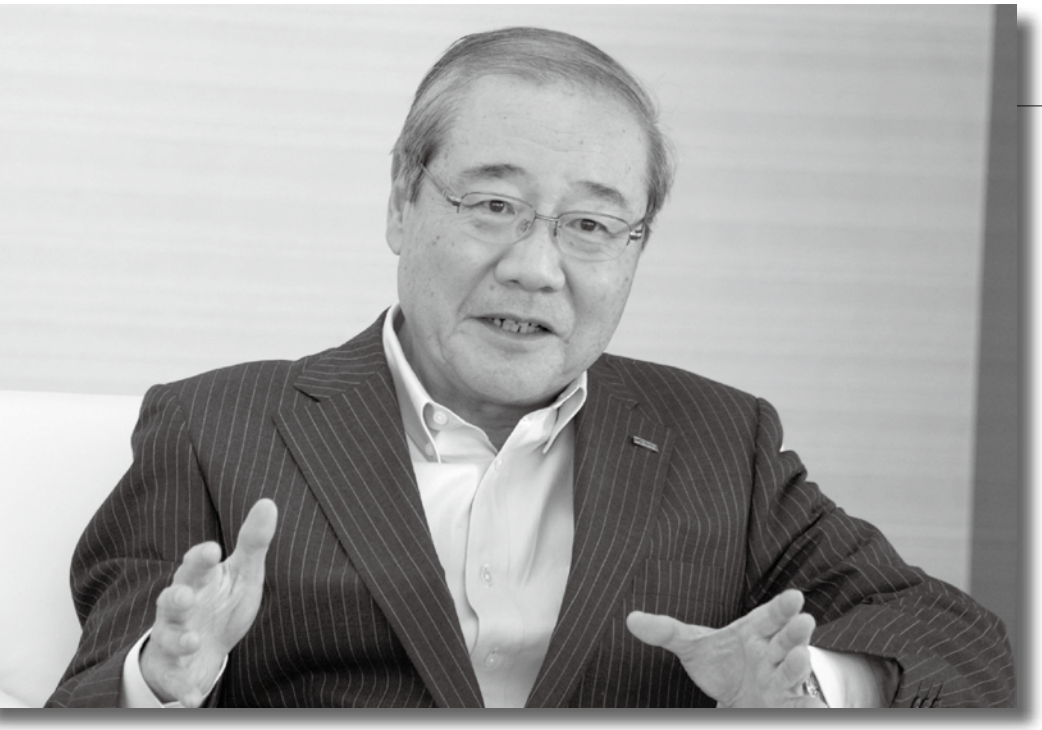
一方で、グローバルなステージにおけるエリート同士の競争というのは、30年、40年前とはケタ違いにレベルが高くなっています。エリート教育というのは、日本ではずっとタブーでしたが、それをやらないと勝負になりません。だから、エリート教育にもっと投資をすることが必要でしょう。

――社会の持続性が求められる中、日本の経営者の役割は。

もともと日本社会は同質的で連続的な文化を持っていて、企業も持続性と親和性が高い組織属性を持っています。ただ、今、問われているのは個別企業の持続性ではなく、社会や世界の持続性です。重要なのは個別企業が持続することが、必ずしも社会の持続性にとって善ではないという点です。個別の企業や事業単位が新陳代謝することが社会の持続性を担保することもあるのでM＆Aや再編はあった方がいい。企業経営者は、会社の社長という属性を超えたリーダーとして、大きなスコープで世界観や歴史観を持ち、立場や力、場合によっては財力をどう使うかが問われています。

冨山 和彦
企業経営委員会 委員長
経営共創基盤 代表取締役CEO

1960年東京都生まれ。85年東京大学法学部卒業、92年スタンフォード大学経営学修士・公共政策課程修了。85年ボストンコンサルティンググループ入社、86年コーポレイトディレクション設立に参画、93年取締役、2000年常務取締役、01年取締役社長、03年産業再生機構 取締役専務 兼業務執行最高責任者を経て、07年経営共創基盤 代表取締役CEO、現在に至る。
2000年12月、経済同友会入会。07年より幹事、13年度より副代表幹事。17年度改革推進プラットフォーム委員長。



宮田 孝一

民主主義・資本主義のあり方委員会
委員長
三井住友フィナンシャルグループ
取締役会長
三井住友銀行 取締役会長

1953年徳島県生まれ。76年東京大学法学部卒業、三井銀行（現三井住友銀行）入行。03年三井住友銀行執行役員 市場営業統括部長兼市場資金部長、06年常務執行役員、11年三井住友フィナンシャルグループ 取締役社長、三井住友銀行 取締役を経て、17年より現職。
2011年5月経済同友会入会。14年度より幹事、16年度より副代表幹事。15年度～16年度国際金融市場委員会委員長、17年度より民主主義・資本主義のあり方委員会委員長。

INTERVIEW 02

宮田 孝一

民主主義・資本主義のあり方委員会 委員長

円高を受けて進んだ体質改善 脱自前主義でイノベーションを

リーマン・ショック後、日本は急激な円高に見舞われた。
そして10年、日本企業の体質改善は進み、歴史的な高収益を上げている。
残された課題は、世界のビジネスのパラダイムシフトに追いつくこと。
宮田孝一 民主主義・資本主義のあり方委員会委員長にその道筋について聞いた。

リーマン・ショックをきっかけに 急速に進展したグローバル化

――リーマン・ショックは金融界を直撃しました。ご自身はどういう体験をされましたか。

私は2000年から2010年まで、毎朝ディーリングルームに出勤していましたから、リーマン・ショックのことはよく覚えています。2001年前後にITバブルが崩壊して、そこから先進国が景気刺激のために協調して超低金利政策を行っていました。少し信用リスクがあってもスプレッドや金利が取れるものを各国の金融機関が追い求めていた時代でした。当時は金融工学がもてはやされ、そこに運用難やアメリカの住宅バブル、クレジットバブルなどを足し算した投資商品、サブプライムローンの証券化商品が生まれたわけです。

この証券化商品は数学的な確率論では99.9％安全とされていましたが、住宅バブル終焉（しゅうえん）の兆しをきっかけ

に価格が急落、大手投資銀行であるリーマン・ブラザーズの破綻につながりました。これが金融ネットワークを通じて各国に波及、株や債券などさまざまな金融商品が売り一色になり、連鎖して値崩れを起こし、各国の景気が急減速、貿易も停滞しました。

――リーマン・ショック後、日本はどのような変化を遂げましたか。

リーマン・ショック以降、日本は大変な円高にさらされました。それを受けて、日本企業は海外企業の買収を含めた海外直接投資を増やしていきます。また、海外生産を増やすなど、いわゆるグローバル化が急速に進展しました。

この間、日本企業は経営体質や財務体質の改善を強化し、コストをコントロールすることで効率性を上げました。最近、日本企業は歴史的な高収益を上げています。この10年の体質改善の結果だと評価すれば、リーマン・ショックで起きた危機への日本企業の対応はうまくいったと私は捉えています。日本企業は、問題が起きたときに「全社一丸となって頑張ろう」というのが得意です。いわば同質性が良くも悪くも日本企業の特徴で、それがうまく機能した例だと思います。

イノベーションを起こすには自前主義からの脱却が必要

――世界が大変革を迎える中、日本企業の課題は何でしょうか。

リーマン・ショックのころ、ほぼ同時に起きていた世界の事象を並べてみると、日本企業の課題が見えてきます。例えば、iPhoneが発売されたのが2007年。仮想通貨が出てきたのが2008年。また、ウーバーなどシェアリング・エコノミーが現れたのが2009年。AIのディープラーニングという言葉が流行り始めたのが2008年ごろです。このころ、新しく出てきた技術の全てが、現在のトレンドを作っています。

日本企業はリーマン・ショックからの回復には比較的うまく対応しましたが、こうした大きな流れについては後手に回ってしまいました。世界のビジネスのパラダイムシフトには乗り遅れかけていると思います。

イノベーションを起こすためのキーワードは、多様性など異質なものを受け入れることですが、この点で日本は遅れています。日本には優れた技術力があり、人材レベルも高い。ただ、均質的な集団であるため、全てを自前で実現する「自前主義」からの脱却が不可欠です。脱自前主義とオープン・イノベーションを急ぐとともに、産官学の連携を実施してイノベーションのエコシステムをきちんと機能させることも必要です。

世界のスタンダードから見て評価される日本企業に

――社会の持続性が求められる中、日本企業に期待されることとは。

今、世界の動向をみると、グローバル資本主義と民主主義の組み合わせが機能不全になっているように思います。グローバル資本主義に自由主義経済と技術革新の組み合わせというのは、これはこれで正しいことですが、社会の格差が拡大するなど歪みも出てきました。既存のジャーナリズムと違うSNSなど新しい世論形成の仕組みに後押しされて、トランプ政権に代表されるポピュリズムが台頭、結果として自国利益優先主義や保護主義が際立ってきています。同時に起きているのが、国家資本主義国の躍進です。中国がその代表格ですが、国家の意志が明確で、一枚岩の実行力があるので、経済競争力が非常に強い。技術力でも急速に一流のレベルになり、大きな脅威といえます。

日本企業は今後、世界の物差し、スタンダードで評価される企業にならなければいけません。海外で活動するにはそれが必須条件です。また、海外の日本企業はどんどん現地化して、雇用の貢献などで評価される存在になる必要があります。

今、世界の大きなテーマはESGやSDGsです。これを本当に尊重すること、守ることが企業のサスティナブルな成長を担保してくれます。

そして、いい製品、いいサービスの提供者として、海外の消費者に評価されることだと思います。現在、業種間の垣根がどんどん低くなって、多くの産業分野でニューカマーとの競争が激化しています。百貨店はアマゾンと、銀行はフィンテック企業と闘っています。海外の消費者に評価されるためには、発想を切り替えて、異業種間の連携をためらわずに行うことも重要でしょう。

朝田 照男

国際関係委員会 委員長

苦戦が続くサービス業 国と企業が協力して規制緩和を

この10年、製造業は力を付けたものの、サービス業は苦戦が続いている。原因の一つにスタートアップ企業を好まない日本人の気質の問題もあるようだが、イノベーションを起こすには何が必要なのか。朝田照男・国際関係委員会委員長に聞いた。

意外に長引かなかった リーマン・ショックのダメージ

――リーマン・ショックがどのようなものだったか、ご自身の体験をお話しいただけますか。

私は2008年4月に社長に就任したのですが、当時商社を取り巻く環境は順風満帆で、あの年の業績は第2四半期までは期初見通しを上方修正する勢いでした。リーマン・ブラザーズの破綻は9月15日に発表されましたが、当初はあそこまでの影響を及ぼすとは考えていませんでした。結局、純利益は見通しを下回り、さらに2009年には世界中の企業業績が落ち込みました。

しかし、このリーマン・ショックは思ったほど長引きませんでした。2010年あたりから再び世界の企業業績が成長過程に移ったのです。この要因としては、中国が当時4兆元の財政支出をして、世界の景気の落ち込みを支えたことが挙げられます。

リーマン・ショックは100年に一度、起きるか起きないかの厳しい金融恐慌だったと思いますが、あれは人災です。フィナンシャル・テクノロジーの進化と、それを扱う金融機関、どんどん金利が下がって運用に困っていた投資家と、それを支えた格付け機関。この四つがリーマン・ショックを作り出したのです。

――リーマン・ショックをきっかけに、日本の産業はどう変わりましたか。

製造業はとても体力がつきました。史上最高の円高という大変な時代を経験し、為替変動によって企業収益が影響を受けないように海外進出を加速させたからです。海外でサプライチェーンを築き上げ、高価格でもお客さまに必要とされる、より高付加価値のものを作るようになったのです。

一方、デジタル革命が進行する中で、サービス業が苦戦をしています。その原因に、新しいことに挑戦して失敗することを恐れる日本人気質があるように思います。また、日本人は大企業を信用する一方、スタートアップ企業の商品やサービスを好まない傾向があります。そのためか、デジタル分野で日本固有のスタートアップ企業がなかなか芽生えてきません。

もう一つは規制緩和です。さまざまな国に進出しているアメリカ西海岸の有力な企業も、日本にはあまり進出していません。日本で新たな事業を展開しようにも、うま味がないからです。規制緩和を大胆に行って、岩盤を崩していく必要があります。

企業の再編統合や特区を推し進め、イノベーションの土壌を作る

――日本のイノベーション環境を整えるには何が必要でしょうか。

日本の企業が強くなるためには、もっと再編統合が必要です。この10年の間に再編統合が進んだのは、銀行、損保、薬品業界などです。自動車や化学業界、家電、重機業界では、再編統合が進んでいません。例えば、自動車メーカーは米国では今やビッグスリーの3社しかありませんが、日本にはトラックも含めると12社もあります。もっと集約されれば、効率が良くなって、強い競争力のある企業集団ができ、イノベーショ

朝田 照男
国際関係委員会 委員長
丸紅 取締役会長

1948年東京都生まれ。72年慶應義塾大学法学部卒業。同年丸紅入社。78年丸紅米国会社ロスアンゼルス支店、92年MARUBENI INTERNATIONAL FINANCE P.L.C. LONDON、02年執行役員、財務部長、04常務執行役員、財務部長、IR担当役員、08年取締役社長を経て、13年より現職。
2008年４月経済同友会入会、11年4月退会、13年３月復帰。14年度より幹事。15年度より副代表幹事。16年度社会保障改革委員会委員長。17年度から国際関係委員会委員長。

ンの土壌が整うと私は考えます。また、特区を作り、スタートアップ企業を集めて外資も誘致し、ベンチャーキャピタルや銀行の投資環境を整える。そして、許認可もスムーズに取得できるようにすれば、日本のイノベーションもより進んでいくでしょう。

成長のためにはテクノロジーやビッグデータ活用、人材育成も必要ですが、「お客さま」という概念も極めて重要です。使ってもらって初めて商品として価値を生みます。日本企業は技術偏重になりがちですが、誰が買うのか、使うのかというマーケティングの視点を持つことは極めて重要になってくると思います。

働き方改革、雇用の流動化、企業価値を高めること

――日本の課題、そして社会の持続性が求められる中、日本企業の果たす役割とは何でしょうか。

日本の課題は大きく二つあります。一つは教育改革。小中学校から、今の世の中の流れに沿った新しい教育システムの導入が必要です。もう一つが雇用制度と働き方改革。雇用については、「４月に新卒入社」という考えはかなり変化しましたが、優秀な人材がいつでも出たり入ったりできる雇用の流動化が重要でしょう。

また、長時間労働の是正には疑問符が付きます。一律に規制すると、自分を磨かなくてもいいということになりかねません。シリコンバレーでは、自分をいかに磨いて高く売るかを必死で考えて、徹夜で仕事をしている人が大勢います。若者が自ら腕を磨くようになると、イノベーションも進むのではないでしょうか。

企業は常に持続的な成長を達成し、企業価値を高めて、社会貢献します。儲かっていない企業が、社会貢献や世界経済の発展のために何かをすることは難しい。利益を上げることで企業価値を常に高めて、新興国を含めた世界各地で世界経済と地域経済の発展・成長に寄与していくことが一番大事です。

そのためには、国との調和が極めて重要です。企業と国が一緒になって規制緩和を進め、国と調和しながら企業も成長していく。世界第３位の経済大国を維持しなければ、世界の中で、「日本が必要だ」「日本の企業と組みたい」と思うパートナーがいなくなってしまいます。国がしっかりしているから格付けも高くなり、有利な資金調達もでき、人も集まってくるのです。