

空洞化から日本を守れ！

～「反空洞化・成長企業」～

応募区分：大学

チーム ID：SL201368

学校：小樽商科大学 商学部 3年

チーム名：プロジェクト GO

メンバー：大場 信彰（リーダー）

入江 洋平

岡田 知晃

深谷 泰嵩

吉本 智

指導教官：石川 業 准教授

投資銘柄一覧

証券コード	上場市場	企業名	投資金額
6965	東証一部	浜松ホトニクス(株)	575,115 円
7747	東証二部	朝日インテック(株)	571,216 円
6268	東証一部	ナブテスコ(株)	557,060 円
7278	東証一部	(株)エクセディ	520,317 円
6954	東証一部	ファナック(株)	520,309 円
5344	東証一部	(株)MARUWA	423,281 円
2267	東証一部	(株)ヤクルト本社	412,179 円
7728	東証一部	日本電産トーソク(株)	343,745 円
6994	東証二部	(株)指月電機製作所	342,143 円
5821	東証一部	平河ヒューテック(株)	273,732 円
7287	東証二部	日本精機(株)	265,882 円
7856	東証二部	萩原工業(株)	195,021 円

目次

第1章 空洞化と日本企業

- 1-1 日本の製造業を取り巻く現状
- 1-2 空洞化とは
- 1-3 空洞化がもたらし得る問題点
- 1-4 空洞化は起きているのか
- 1-5 求める企業像

第2章 反空洞化・成長企業とは

- 2-1 第1スクリーニング～成長性スクリーニング～
- 2-2 第2スクリーニング～反空洞化性スクリーニング①～
- 2-3 第3スクリーニング～反空洞化性スクリーニング②～
- 2-4 投資金額配分～反空洞化性・成長性評価～

第3章 国内生産拠点の役割

- 3-1 なぜ国内生産か
- 3-2 ケーススタディ
- 3-3 分析を通して

第4章 日経 STOCK リーグを通して

- 4-1 スクリーニングについての反省と今後の課題
- 4-2 全体を通しての考察
- 4-3 学んだこと

- 要旨 -

中国やインドなどのアジア新興国の経済成長を受けて、日本企業は海外進出を加速させている。コスト削減のために、生産拠点を海外に移転させる動きも多くみられる。そういった動きのなか、「国内の産業の空洞化」を懸念する声もある。

日本企業の成長のためには空洞化は避けられないのだろうか。空洞化を抑えながら成長している企業は、存在しないのだろうか。存在するとしたら、あえて国内で生産し続ける意味は何であろうか。それらを探るべく、我々は今回のテーマを「空洞化させずに成長している企業」とした。

第1章 空洞化と日本企業

1-1 日本の製造業を取り巻く現状

いわゆる六重苦（円高、高い法人税率、自由貿易協定への遅れ、製造業の派遣禁止などの労働規制、環境規制の強化、震災以降の電力不足）が日本企業、とくに製造業を苦しめている。

かつては「ものづくり大国」と言われていた日本も、最近では中国や韓国企業の進出により、世界経済での存在感が希薄になりつつある。そのような日本のものづくり企業は、海外に製造拠点を移転しているという記事をよく目にする。この理由は主に二つある。一つは、六重苦のなかでも海外移転によってコストを削減するためである。もう一つは、新興国の需要の拡大に対応するため、現地で生産を行うという理由がある。

しかし、ここで一つの懸念が生じる。それは、「日本国内の産業の空洞化」である（以下では単に「産業の空洞化」「空洞化」と表現する）。また、日本企業の中でも六重苦の影響が大きい製造業が、最も国内に空洞化をもたらし得る存在であると考えた。そのため、今回のレポートでは空洞化について考えるにあたって、とくに日本の製造業に着目した。

1-2 空洞化とは

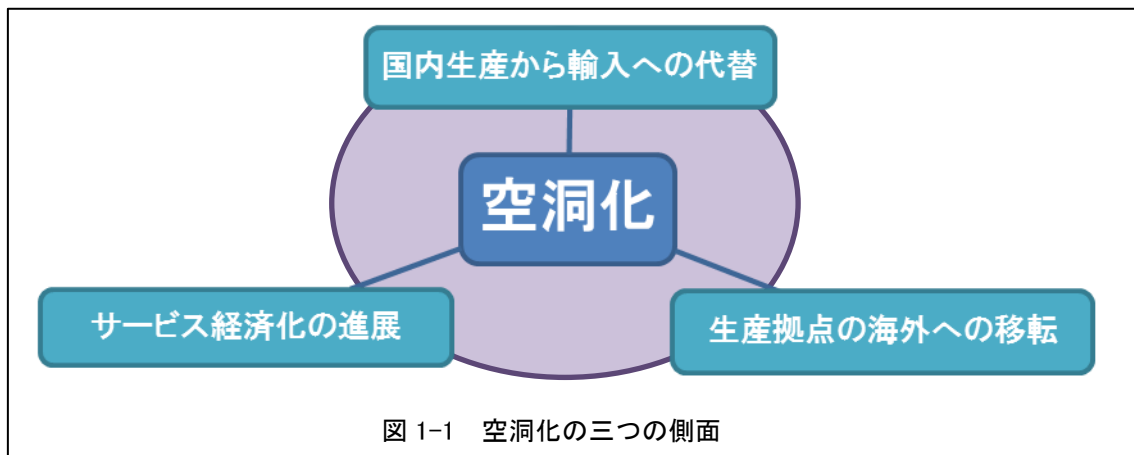
『経済白書』によると、産業の空洞化には三つの側面があるという。

「第一の側面は、企業と国内市場との関連である。国内品と輸入品との競合が激しくなり、国内生産品が競争力を失ってしまうような場合には、企業が国内生産を縮小したり、さらには撤退することがあり得る。この場合、国内生産が輸入に代替されることになる。

第二の側面は、企業と海外市場との関連である。輸出が採算に合わなくなったり現地生産の方が有利になったりすると、企業は生産基地を海外に移転したり、現地生産を拡大したりする。この場合、輸出のための国内生産が海外生産に代替されることになる。

第三の側面は、製造業と非製造業との関連である。上記のように国内生産が輸入、海外生産に代替され、製造業の国内生産基盤が縮小すると、生産性の低い非製造業のウエイトが高くなる（すなわち、結果として経済のサービス化が進むことになる。この場合、製造業が非製造業に代替されることになる。）」（『経済白書』、1994年版、「空洞化をめぐる議論」）

我々の関心は、製造業の現状（海外に生産拠点を増設しているという点）にあるのだから、産業の空洞化が持つ三つの側面のうち、とくに第二の側面「生産拠点の海外への移転」に着目して論を進める。



1-3 空洞化がもたらし得る問題点

産業の空洞化が起こることのデメリットは何だろうか。ここでは二つ挙げる。

一つは、国内の生産拠点が減少することにより、国内の雇用が減ることである。雇用が減ることで、内需が縮小し、日本経済が停滞してしまうという負の連鎖が起こりかねない。

『2012 年版ものづくり白書』には、「海外設備投資が増加する時、国内従業員数が減少すると見込んでいる企業は、約 45%と大幅に増加する。このため、今後は、海外設備投資が増加する時、国内従業員数が増加する企業より、減少する企業の方が多くなる」という記述がある。このことから、企業が海外に生産拠点を増設することによって、多少なりとも日本国内の雇用に影響を与えることがわかる。

もう一つが、国内製造業の技術力の衰退と競争力低下の懸念である。生産拠点を海外に移行していくことで、国内での技術が蓄積されなくなっていく可能性がある。さらに、海外に日本の技術が流出し、海外企業が技術力を向上させることで品質に差が出なくなり、国内企業の製品の競争力が相対的に低下するという可能性が考えられる。国内雇用の減少による内需の縮小と、日本企業の競争力の低下。この二つが日本経済の停滞を引き起こす。



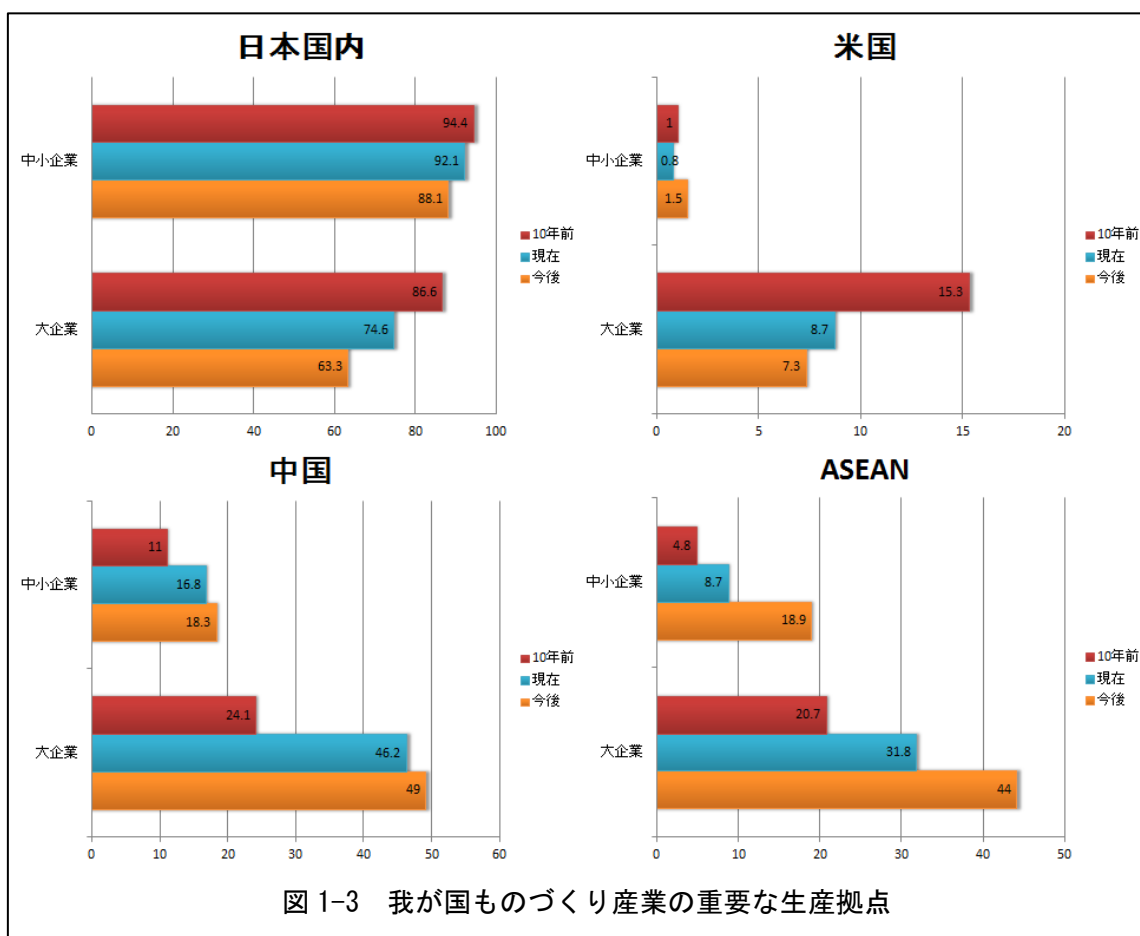
1-4 空洞化は起きているのか

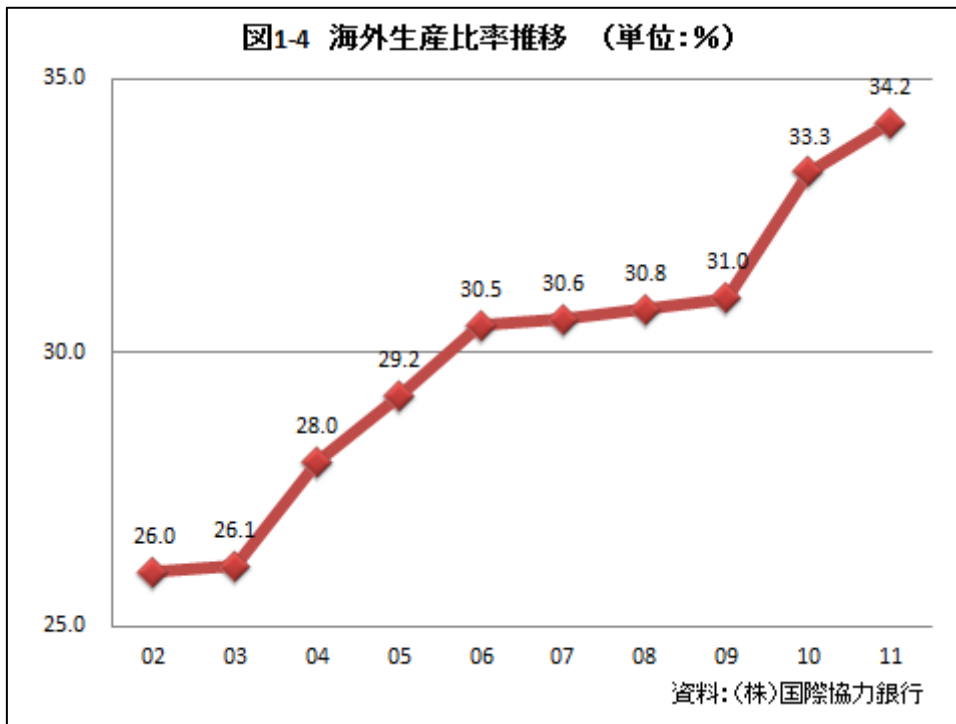
では実際に空洞化は起きているのか。以下の文章及び図 1-3 と図 1-4 は、『ものづくり白書 2012 年版』96 頁を参照した。

本レポート 5 ページ図 1-3 は、2012 年 1 月に経済産業省が日本の大企業と中小企業にそれぞれ「重要だと思う生産拠点」についてのアンケートを取り、その結果をグラフ化したものである（レポート作成に際して、我々が独自に作りなおした）。これによると、大企業の日本国内の生産拠点の重要性が 10 年前から今後にかけて 3 割ほど減少しているのに対し、中国や ASEAN などの重要性はそれぞれ約 2 倍となっている。中国や ASEAN では人件費、地価、電気料金といった事業にかかるコストが国内に比べて安いというのが大きな要因であると考えられる。

また、6 ページ図 1-4 は製造業全体の海外生産比率を表したものである。これを見ると、2002 年度から 2011 年度にかけて、海外生産比率が右肩上がりであることが分かる。図 1-3 と照らし合わせてみても、国内の製造業は今後も海外での生産に力を入れていくことが予測できる。

以上より、産業の空洞化がもつ第二の側面である「生産拠点の海外への移転」が起きていること、また今後も加速していく可能性が高いということが確認できる。よって、現在、空洞化が起きているといえるだろう。





1-5 求める企業像

上記より、日本のものづくり企業は確かに海外移転の動きを見せている。これは、コスト削減による利益確保を目的としたものである。海外移転による空洞化が加速すると、国内での雇用の減少や技術力の低下を招いてしまう。それは、結果的に日本経済の衰退につながる。そこで我々は、日本経済の衰退に歯止めをかけるということを期待して、「空洞化させずに成長している企業」、つまり「反空洞化・成長企業」に注目したいと考えた。

「反空洞化」とは、海外進出していて生産設備を移転し得る状況下でありながらも、海外に生産設備を移転していない企業を指す。企業が成長するために、海外の市場へ進出すること自体は重要な選択肢の一つである。しかし、我々は海外進出することを選択しながらも、国内での生産に力を入れ続けて成長を遂げている企業に目を向けたい。そこで、我々は「反空洞化・成長企業」を選定する。

「反空洞化・成長企業」は、海外へ進出しつつも生産設備を海外へ移転させず、国内の設備を維持もしくは拡大させている。これは雇用の維持や増加につながる。また、国内で生産活動を行うことによって、国内の技術力の低下を防ぐことも出来る。これらは日本経済の基盤を固める。

以上より、「反空洞化・成長企業」は日本経済を支える企業であると考えた。そして、第2章でこれらの企業を選定し、第3章で国内に注力している理由について探っていく。

第2章 反空洞化・成長企業とは

この第2章では、実際に「空洞化させずに成長している企業」を抽出するためのスクリーニング作業を行っていく。第1、第2、第3スクリーニングの三つを反空洞化・成長企業の条件とし、それらすべてをクリアした企業を「反空洞化・成長企業」とすると認定した。

今回、我々はスクリーニングを行う上で、具体的な数値を用いて定量的なスクリーニングを行うことを、最優先事項として心掛けた。なぜなら、企業が公表した文章に対する定性的な分析では、均一的・客観的な基準での評価が難しいからである。それは、大学での専門的な学びとして、とくに会計指標を用いて客観性を保ちながら、企業分析に取り組んできた我々の実感である。これまで大学で学んできた知識や姿勢を、我々は活かすべきだと考えている。そこでこの機会にも、できる限り数値による客観的な同一基準でのスクリーニングを行った。

◆図 2-1 「反空洞化・成長企業」を選び出すプロセス◆

対象企業：東証一部・二部・マザーズ・ジャスダック上場の製造業に分類される企業

第1スクリーニング（成長性）

2010・2011 年度 売上高成長率（前年度比） 業界平均以上
2009・2010・2011 年度 売上高営業利益率 業界平均以上

結果：50 社

第2スクリーニング（反空洞化性①）

2011 年度 海外売上高比率 10%以上

結果：28 社

第3スクリーニング（反空洞化性②）

2011 年度 国内生産設備及び研究設備の増加（前年度比）
※数値は「有価証券報告書 設備の状況 主要な設備の状況」より

結果：12 社

反空洞化・成長企業はコレだ！

朝日インテック(株)	萩原工業(株)
(株)エクセディ	浜松ホトニクス(株)
(株)指月電機製作所	平河ヒューテック(株)
ナブテスコ(株)	ファナック(株)
日本精機(株)	(株)MARUWA
日本電産トーソク(株)	(株)ヤクルト本社

投資金額配分

第1～第3スクリーニングで残った12社を…

- ① 2011 年度 国内設備売上高指標
(国内生産設備比率—国内売上高比率)
- ② 2011 年度 総資産投資キャッシュ・フロー率
$$\left(\frac{-(\text{投資キャッシュ・フロー})}{\text{総資産}} \right)$$

の2つのオリジナルの指標を用いて投資金額を割り振る

2-1 第1スクリーニング～成長性スクリーニング～

まず第1スクリーニングでは、成長に着目したスクリーニングを行った。企業の収益の根源となる売上高の増大を成長の尺度とする。また、売上高による成長が確認できても、収益の増加に見合う利益の増加が伴わなければ意味のある成長とは言えない。そこで、企業の本業から利益を生み出す力を見るために、営業利益率もスクリーニングの尺度とした。

売上高成長率および営業利益率の基準は業界平均以上とした。業界が異なれば事業構造も異なる。つまり、それぞれの企業が属する業界の成長度合いは異なる。それを考慮して、我々は各業界の拡大以上の成長を企業の成長と捉えたのである。スクリーニングを行う期間は2009年度以降とした。企業の現状を見るためには、直近の数値を用いるのが良いと考えたからである。また、リーマンショックを契機に日本経済を取り巻く環境が大きく変化したため、我々は企業の「現状」をリーマンショック以降と考えた。

2-2 第2スクリーニング～反空洞化性スクリーニング①～

第2スクリーニングでは、空洞化についてのスクリーニングを行った。前章でも記述したとおり、本レポートで我々は、空洞化を「生産拠点の海外への移転」と定義した。その定義にもとづくと、生産拠点の海外への移転が行われているか否かに注目すれば、空洞化の有無がわかるということになる。しかしそのような単純なスクリーニングでは、海外に進出しない企業、すなわち国内のみで活動する企業もスクリーニングを通過してくる。なぜなら、国内だけで活動する企業は、生産拠点を海外へ移転していないからである。

我々は、海外に進出していることを反空洞化企業の条件とした。そこで海外売上高に着目し、海外に進出している企業を探し出した。企業の海外売上高比率が10%以上のとき、有価証券報告書に記載される。それは、海外がその企業にとって重要な地域とみなされるからである。よって我々は、海外売上高比率10%以上の企業は海外進出していると判断した。

2-3 第3スクリーニング～反空洞化性スクリーニング②～

第3スクリーニングでは第2スクリーニングに引き続き、反空洞化企業を選び出した。「空洞化」についての我々の定義から、生産拠点を海外流出させていない企業は反空洞化企業だと言えるだろう。ここでの海外流出をさせていない企業とは、たとえ海外の設備を増加させていても国内の設備は減らしていない、つまり国内の設備を維持・増強させつつ海外進出している企業を指す。第2スクリーニングでは「海外進出」に着目したスクリーニングを行った。そして第3スクリーニングでは、国内の生産設備額の増減に目を向けた。国内の生産設備額が増加しているということは、海外だけではなく、国内の生産や研究開発にも力を入れて投資しているということである。そこで、国内の生産設備および研究設備が増加している企業は、反空洞化企業であると判断した。

2-4 投資金額配分～反空洞化性・成長性評価～

最後に投資額の配分を決定した。「空洞化させずに成長している企業」をより高く評価する方法として、ここでは「反空洞化性」と「成長性」を見る二つの指標を用いた。より目的に合った評価をするために、オリジナルの指標を考案した。

① 国内設備売上高指標（＝国内生産設備比率－国内売上高比率）

「反空洞化性」を数値として見るために、全生産設備に対する国内生産設備の割合（以下、国内生産設備比率）と、全売上高に対する国内売上高の割合（国内売上高比率）を比較した。この指標を「国内設備売上高指標」と名付ける。第3スクリーニングで国内設備の伸びを見てきたが、その事象と売り上げとの結びつきには目を向けてこなかった。この方法を用いることで、国内生産でどの程度国内需要を賄っているか、またどの程度海外での売り上げを支えられているかを確認する。

生産設備の簿価とそれが生み出す生産金額は、一定の相関関係にあると仮定できる。よって、国内生産設備比率を、全生産金額における国内比率の近似値とみなす。国内設備売上高指標がプラスであれば国内生産比率が国内売上高比率を上回り、上回った分が海外での売り上げを支えていると考えられる。たとえば、国内生産設備比率が80%、国内売上高比率が50%だとする。このとき、全生産高のうち8割が国内で作られたものであるが、5割が国内需要を賄い、3割が海外での売り上げを支えている。つまりこの3割が輸出分に相当すると擬似的に考えることができる。

ただし、この指標を用いて正確な輸出金額を算出できるわけではない。あくまで、国内での生産が、どの程度海外での売り上げを支えられているかの度合いを数値化したものである。

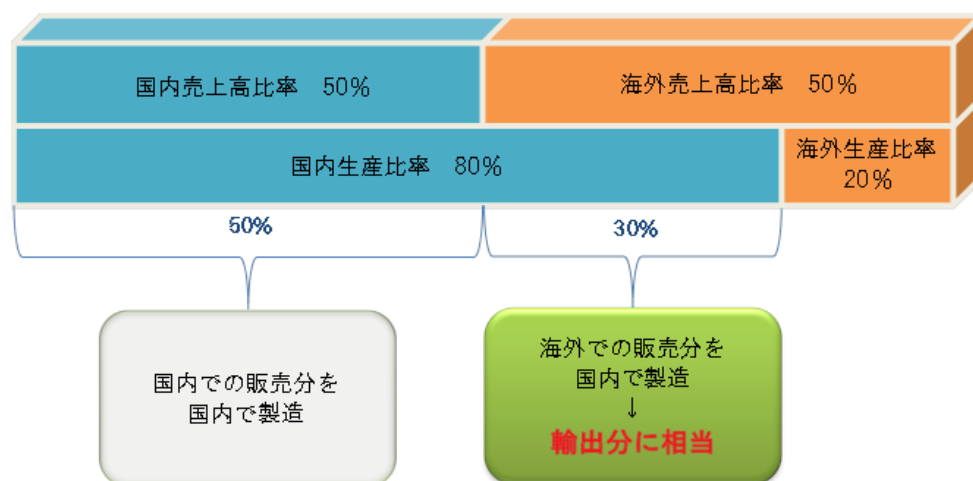


図 2-2 国内設備売上高指標のイメージ図

② 総資産投資キャッシュ・フロー率 $(=\frac{-(\text{投資キャッシュ・フロー})}{\text{総資産}})$

各企業の「成長性」についてもオリジナル指標を用いて評価を行った。第1スクリーニングでは過去の数値を用いて現在の成長度合いを測ったが、ここでは企業がこの先成長していくかどうかを定量的に予測するために、企業の投資割合に目を向けた。

総資産に対する投資キャッシュ・フローの割合が、「総資産投資キャッシュ・フロー率」である。資産のうちどの程度を成長のための投資に充てているかを見ることで、企業の今後の成長に対する意思や姿勢を金額で比較できる。我々は、不確実な将来の計画等ではなく、より確実な成長予測をするべきだと考えた。よって、実際に成長のために費やした金額である投資キャッシュ・フローを用いた。また、企業規模による金額差を考慮するために総資産で割った。投資キャッシュ・アウトフローは負の値をとることから、数値が大きいほど高評価となるように、投資キャッシュ・フローの金額にマイナスを掛けた。

投資金額の配分においては、投資額 500 万円を 250 万円ずつに分け、それぞれを国内設備売上高指標、総資産投資キャッシュ・フロー率を基準に各企業へと割り振った。まず国内設備売上高指標は、正確な数値を比較するわけではなく、大まかな大小を比較するものである。そのため、数値を大きい順に五つのランクに分け、各ランクに属する企業への投資金額の配分割合を 50 : 30 : 20 : 10 : 5 とした。

総資産投資キャッシュ・フロー率については、12 社の合計値に対する各企業の割合を算出した。その比率にもとづき、250 万円を配分した。

以上のようにして、「反空洞化・成長企業」を選定し、投資金額を配分した。先に挙げた 12 社が空洞化させずに成長している企業である。我々は、これらの企業が国内産業に大きく貢献して日本経済を支える企業だと考える。

第3章 国内生産拠点の役割

前章では、定量スクリーニングを行い、「反空洞化・成長企業」である12社を選定した。では、この12社が、空洞化をさせずに成長している要因はどこにあるのだろうか。その要因を分析し、これからの日本企業が空洞化をさせずに成長するための道筋をまとめた。

3-1 なぜ国内生産か

スクリーニングを通過した12社を分析した結果、これらの企業は「国内の生産拠点到明確な役割」を持たせているということが判明した。その役割は大きく分けて二つあり、高い技術とノウハウを生かした「高付加価値製品の生産拠点」と、技術者や生産技術の育成としての「中核工場」としての役割を担わせていることにある。

<高付加価値製品の生産>

我々が選定した企業は、それぞれ世界シェアで上位を誇る高い技術力を必要とする高付加価値製品を生産している。世界シェアで上位を占める高付加価値の製品は、競争相手が比較的少なく、価格競争が起きにくいいため、海外生産に比べコスト面で割高の国内生産でも採算が取れるのだ。

海外ではなく、国内に高付加価値製品の生産拠点を置くことで、さらに以下のようなメリットも生まれる。

①技術流出の防止

国内で生産を行うと、今まで企業が蓄積してきたノウハウや技術が流出しにくいというメリットが挙げられる。製造業の海外展開には、進出国への技術流出が必然的に伴ってくる。技術流出が発生してしまうと、海外において安価な模倣品の出回りや、競争力の低下が起き、収益の低下につながってしまう。

海外進出に伴う技術流出の具体例

- ・従業員が毎早朝出社してコピーにより文書を持ち出した。
- ・現地法人を立ち上げるに際し、従業員を日本で研修させたところ、現地の同業他社に転職してしまった。
- ・部品の製造プロセス自体に様々な技術・ノウハウがあるにもかかわらず、納入先からの強い進出要請により、現地生産の是非の判断や現地生産を行う場合の製造ノウハウを管理するための対策が不十分なまま、現地生産に踏み切り、技術流出が生じてしまった。

(経済産業省、技術流出防止指針より引用)

②国内に根付いた技術の蓄積を生かす

日本には大学など、先端技術を研究する機関が多数存在している。地域ごとに見てみると、工場の立地する地域には、協力会社として長年その工場と取引を続けてきた町工場などの、オンリーワン技術を持った企業も多数存在している。そのような中小零細企業が集積しているため、技術革新や新しいアイデアが生まれる土壌が根付いているのだ。地元の中小企業と二人三脚で成長してきたのが日本の大企業であり、日本の製造業の強みとなっている。このような技術的蓄積には長い時間を要するため、人件費が安いからといって簡単に海外に持っていくことはできない。すなわち安易な生産拠点の海外移転は、日本の製造業の技術革新の原動力を減退させることになる。

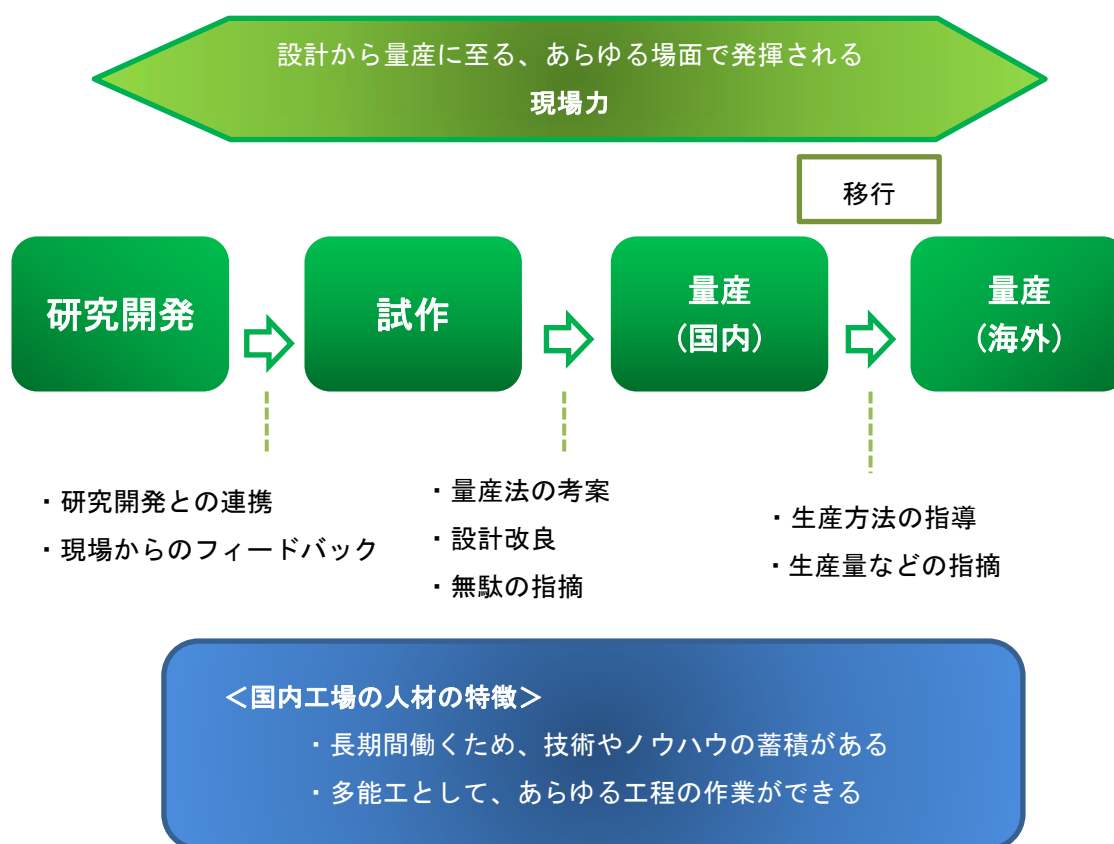
<技術者や生産技術の育成としての「中核工場」>

日本の生産現場の強みとして、「活発な現場の声」が挙げられる。指示通りに製品を黙々と作り続けるのではなく、製造の段階で気づいた無駄を現場の作業員が「現場の声」として指摘し、どんどん生産効率を上げられるのである。それが、より早くより効率の良い生産方法を考案する原動力になり、日本の現場（工場）の強みとなっている。

いくら海外では人件費が安く大量に安価な製品を生産できるといっても、国内工場で蓄積してきたノウハウが無ければ工場を動かしていくことができない。また、量産品の製造は海外で行うと割り切っている企業であっても、一部を国内で生産することがある。多能工が多い国内工場では、製品の需要の変化に柔軟に対応し、需要の調整弁となることができるからである。

海外では日本のように長期間同じ会社で働く労働者が少なく、自らノウハウを蓄積していくことが難しいため、日本の「現場力」を簡単には真似することができない。高いレベルのものづくりを維持するために、日本の生産拠点が不可欠なのだ。

図 3-1 日本の製造拠点の現場力



3-2 ケーススタディ

12 社はそれぞれ国内生産拠点到役割を見出している。その中でより特徴的な取り組みを行っている 3 社のケースを紹介する。

◇ファナック——高付加価値と低コストを両立させ技術の流出も防ぐ

ファナックの主力製品は、産業用多関節ロボットと工作機器を制御する CNC 装置である。両製品とも工場の省人化には不可欠な製品であり、売上高の約半分を占める CNC 装置は世界シェア 1 位を誇る。昨今、東南アジアでの人件費の高騰により海外の工場では省人化需要が高まっており、ファナックはその需要を取り込むことで成長しているのだ。

年月	工場新設の例
2011 年 12 月	本社工場敷地内に「産業用ロボット」の新工場稼働 生産能力は 2 倍の月産 5 千台に
2012 年度末	筑波工場の「ロボドリル」の生産能力を増強 従来の 2 倍の月産 5 千台に

この省人化需要に応えるべく、ファナックは生産設備の拡充を図っている。だが多くの日本企業とは違い、海外ではなく国内に工場を増設し、あくまで国内で生産することにこだわっている。その理由は技術流出の防止と競争力のある製品を作り続けるためだ。ファナックは日本で初めて NC 装置の開発に成功したことを皮切りに、電気・油圧モーター、DC サーボモーターなど工作機器の分野で技術革新を進めてきた。この技術革新によって蓄積されたノウハウや高度技術が、今のファナックの技術的優位性を支えている。ファナックでは、その技術的優位性を維持するため徹底的な秘密主義をとっている。国内のみ生産拠点をもち、拠点の数も分散させずに絞っている。また研究職以外は、部外者はおろか、社員ですら、研究施設に入ることはできない。

また、競争力のある製品を作り続けることができた理由としては、前述のように長年の技術やノウハウの蓄積、そして現場と研究開発の連携があげられる。例えばファナックは東日本大震災が起こり、製造に必要な部品の仕入が困難になった際、代替部品を使えるようにするため、総力を挙げて設計変更に取り組み、生産への影響を回避した。このようにして、生産設備と研究開発拠点を両方とも国内に置くことで、製造現場や顧客からの要望やトラブルに即座に答えることができるのだ。

さらにファナックは、国内の生産拠点に集中投資することで、海外生産を行わなくても、生産コストを大幅に削減することに成功している。また、自社製の産業用ロボットを生産ラインに大量に配置して工場内を極限まで省人化することで、人件費をほとんど気にせず生産することができる。これは自社でロボットを生産しているファナックならではの工夫であるといえる。集中投資された国内の生産拠点で昼夜を問わず 24 時間操業を続け、稼働率を高めることでロボットの導入コストを上回るコスト削減を達成することができる。

このようにファナックは国内での生産にこだわることによって技術の流出を防止し、高付加価値の製品を安く作る仕組みを構築している。国内生産の弱みである高コストの面を集中投資で克服し、国内生産の強みを大いに生かすことで空洞化を全くさせずに成長することができているのだ。

◇浜松ホトニクス——地域に根差したものづくりで高シェア製品多数

浜松ホトニクスは、光関連製品の製造・販売を行っており、同社の製品は医用分野や産業分野において幅広く活用されている。主力製品の一つである「光電子倍增管」は世界シェア 9 割強を占めており、高い売り上げを誇っている。

光に関する事業を行っている企業は、世界中でも少なく、光については未だ解明されていない点が多い。その中で浜松ホトニクスは、常に技術革新を重ね、原材料や製造法に関するさまざまなノウハウを蓄積してきた。それが、他社には真似できない世界一の技術を生み出し、同社でしか製造できない製品をつくりだすことにもつながっている。

では、その技術力を生み出す源泉とは何なのだろうか。それは浜松ホトニクスの育った地元、浜松にある。浜松は、浜松ホトニクスをはじめ、スズキやヤマハ、ホンダなどの世

界的大企業や、高度な技術を持つ中小・ベンチャー企業が集まる日本有数の「ものづくり都市」である。日本のほぼ中央に位置し、鉄道、高速道路、航空路全てを活用できるという整った地理的条件、江戸時代から培われてきた高度な技術の集積が浜松の強みであり、地域の発展を支えている。2011年には「はままつ産業イノベーション構想」という産業ビジョンを掲げ、市を挙げて新しい産業を育てるための活動を行うなど、産業の支援に積極的である。

そして、そうした活動は企業単位でも行われている。浜松ホトニクスでは、浜松を最先端の光技術の発信地にする戦略を打ち出しており、光技術を応用した製品を開発するベンチャー企業の育成に取り組んでいる。その一環として、2005年に浜松市に光産業創成大学院大学を設立した。2011年末には、同大学発のベンチャー企業を対象として、資金面で経営を支援する制度を立ち上げた。それ以外でも、有望な光技術を手がけるベンチャー企業を支援できるように、出資する対象範囲を広げる考えだという。浜松ホトニクスは「新しいアイディアを持った起業家を支援すれば、日本の国力向上にもつながるはずだ」とみている。この育成制度でより一層浜松に国内外の有望なベンチャー企業が集積すれば、地域経済の活性化にもつながると考えられる。

また、同社は大学など公的研究機関との連携も積極的に行っている。例えば東京大学と連携して、ニュートリノという宇宙を構成する基本粒子の一つを観測する新しい検出器を開発した。これは宇宙の成り立ちの解明に役立つと期待されている。

このように浜松ホトニクスは、地理的な好条件に加え、高いレベルの技術や人材があることはもちろん、地域に根差し地域と協力し合うことで、新たな産業や技術革新を生み出し続けている。国内に拠点を残しものづくりを続けることが、競争力を維持することに繋がっているのである。

<浜松ホトニクスの研究機関とのかかわり>

年月	
2005 年	光産業創成大学院大学を設立
2011 年 9 月	大阪大学、トヨタと共同で「レーザー核融合」の研究を進める
2012 年 5 月	東京大学と共同でニュートリノの新型検出器を開発
2012 年 12 月	浜松医科大学と共同で「慢性疲労症候群」のメカニズム解明

◇ナブテスコ——高付加価値品は国内で、量産品は海外で

ナブテスコは、新幹線のドア、航空機の姿勢制御システムなどの交通関連機器から、産業用ロボットや包装機械の部品などの、成長が見込める分野で幅広い事業を展開している。さらに、それぞれの事業分野において世界トップシェア製品を数多く抱えているのがナブテスコの成長要因である。

ナブテスコが成長市場で勝ち続けている要因は何であろうか。それは、事業ごと、製品ごとにメリハリをつけているところにあると考えられる。つまり、企業風土として「選択

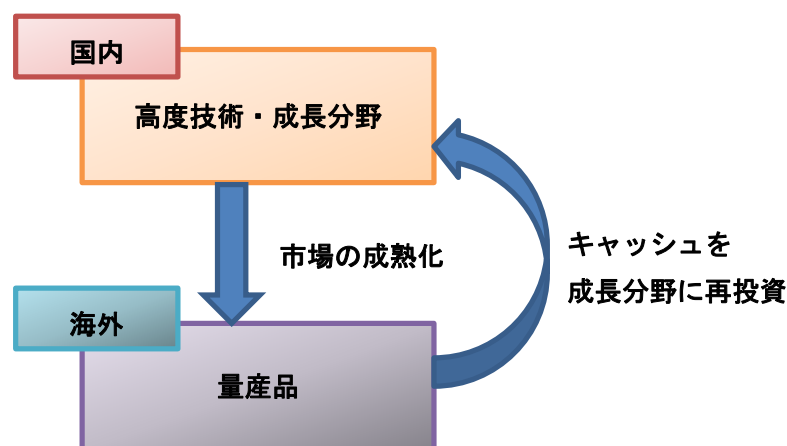
と集中」が根付いており、成長が見込める事業に資金を重点的に投入し、事業が収益をあげ始めたころには、すでに次の収益の柱を着々と育てているのだ。これが成長市場で高シェアを確保する要因となっている。

メリハリを利かせた経営方針は、製品の製造にも生かされている。ナブテスコの事業は、「精密機器」「輸送用機器」「航空・油圧機器」「産業用機器」で構成されており、どの事業も売上高はほぼ等しいが、それぞれに必要な技術力や需要の規模は異なっている。そのため、高い技術を要する事業や成長段階にある事業は国内生産、大きな需要を持つ事業は海外生産とし、国内外の生産拠点に役割分担をさせている。

たとえば油圧機器や鉄道車両機器など、インフラに深く関わる事業は中国などの新興国で需要が伸びており、現地での生産を積極的に行っている。一方、高い成長性と収益性が期待できる産業ロボット用精密減速機などの「精密機器」部門は国内のみで製造を行っている。

市場が成熟し、投資の回収段階に入った量産品の生産は、海外工場に移管する。そこから得たキャッシュを国内に還流し、成長の見込める分野に投資する。製品ごとに、国内と国外の工場の役割分担を明確にすることで、ナブテスコは国内の生産拠点を維持しながら成長している。

図 3-2 ナブテスコの国内と海外の生産拠点の役割分担



3-3 分析を通して

昨今、コストの削減などを目指して生産拠点を海外に移転する企業が増え、日本の産業の空洞化が進行しているが、我々の選定した企業のように、空洞化を抑えながらも成長している企業は存在する。国内で生産し続ける意味を見出し、国内拠点の役割を明確にすれば、海外に生産拠点を移転しなくても競争力を維持し、成長し続けることができるのだ。

第4章 日経 STOCK リーグを通して

4-1 スクリーニングについての反省と今後の課題

全体を通しての考察を述べる前に、第3章での分析により我々のテーマに合致しない企業が残っていたことが分かったので、ここで紹介したいと思う。それは、次のような特徴を持つ、日本電産トーソクである。

日本電産トーソク

- ・ 主要な事業は自動車部品事業とシステム機器事業
- ・ 海外売上高比率は 15%（2011 年度）
- ・ 設備投資の主なものとしては、自動車部品事業の日本からベトナムへの生産移管に対応して日本電産トーソク・ベトナム会社にて行なった投資である（2011 年度の有価証券報告書より）

日本電産トーソクの 2012 年 3 月末の有価証券報告書からは、日本の生産拠点を中国・ベトナムなどの海外へ移転することが読み取れる。しかし、空洞化していない企業を選出するはずの第3スクリーニングで残してしまった。この理由は、日本電産トーソクが国内に投資をした時期と我々のスクリーニング期間とが被ってしまったためである。

以上より、今回の我々のスクリーニングには限界があったことが分かった。我々のスクリーニングでは、日本電産トーソクの「海外への生産移管」という情報を取り込めなかった。このような情報を定量的な数値として取り込むことができれば、より良いスクリーニングができるはずだと考えられる。今後の課題は、【海外成長+国内生産設備の充実】を示すような定性的な情報のうち、定量的な数値として表れているものを見つけ、スクリーニングに取り込むことである。つまり、定性的な情報と定量的な数値をより強く結びつけることが必要である。

4-2 全体を通しての考察

日本企業による国際的な M&A が広まっていることから窺われるように、海外進出することは日本企業の活動方針の選択肢になっている。その企業が国内では成熟期を迎えているならば、さらなる成長の道は海外にしか存在しない。

先のリーマンショックや東日本大震災、日本企業を取り巻く六重苦といった、経済活動が停滞するような事象の中でも、成長を続けているものづくり企業は存在する（第1スクリーニングより）。そのなか（50社中）の約2割は、空洞化を抑え得る企業であった。つまり、空洞化を抑えながらも成長している企業が存在するということである。

国内設備に投資を続ける企業は実際にあり、それぞれその理由を持っている。これらの企業が国内設備投資を続けることで、国内の雇用や技術が維持され、日本経済の基盤が守られている。

4-3 学んだこと

まず、我々がこれまで専門的に学んできた会計の知識を活かし、苦勞しながらもオリジナルの指標を作成してスクリーニングを行うことで、改めて会計の奥深さと、投資をするにあたって必要な知識の多さを知ることが出来た。4-1でも触れたように、スクリーニングの限界を感じたこともあったが、日本電産トーソク以外の11社は我々が求めている企業像に合致していたことは、成果であったと思う。このように、テーマを決めて企業を選定し投資するということは貴重な経験になった。

また、今回の日経 STOCK リーグを通じて、企業について知ることにも出来た。当初、我々は国内の産業の空洞化によって経済が衰退していくことを懸念していた。しかし、今回12社について調べることで、海外で活躍しながら国内でも生産設備を増加させている企業があることを知った。製造業全体でみると空洞化の動きが拡大していくように見えるが、個々の企業をみるとその動きは様々であることが分かった。

最後に、このような学習の場を設けてくださった日経 STOCK リーグ事務局の皆さま、活動を見守ってくださった石川先生に感謝の意を表したい。

<参考ウェブサイト>

・eol データベース：<http://eoldb.jp/EolDb/>

・12社のホームページ

浜松ホトニクス：<http://jp.hamamatsu.com/>

朝日インテック：<http://www.asahi-intecc.co.jp/index.php>

ナブテスコ：<http://www.nabtesco.com/>

エクセディ：<http://www.exedy.com/>

ファナック：<http://www.fanuc.co.jp/>

MARUWA：<http://www.maruwa-g.com/>

ヤクルト本社：<http://www.yakult.co.jp/>

日本電産トーソク：<http://www.nidec-tosok.co.jp/>

指月電機：<http://www.shizuki.co.jp/>

平川ヒューテック：<http://www.hewtech.co.jp/>

日本精機：<http://www.nippon-seiki.co.jp/>

萩原工業：<http://www.hagihara.co.jp/>

<参考文献>

『2012 年版ものづくり白書』：

<http://www.meti.go.jp/report/whitepaper/mono/2012/>

『平成 6 年度年次経済報告（経済白書）』：

<http://www5.cao.go.jp/keizai3/keizaiwp/wp-je94/wp-je94-000i1.html>

『技術流出防止指針～意図せざる技術流出防止のために～平成 15 年経済産業省』：

<http://www.meti.go.jp/policy/economy/chizai/chiteki/pdf/030314guideline2.pdf>

『ブルームバーグ』2010 年 11 月 24 日：

<http://www.bloomberg.co.jp/news/123-LCDBPS0D9L3501.html>

『岡村勝弘のフレームワークでケーススタディ』Business Media 誠 2009 年 1 月 30 日：

<http://bizmakoto.jp/makoto/articles/0901/30/news063.html>

日本経済新聞電子版 2012 年 5 月 31 日：

http://www.nikkei.com/article/DGXNASDD310EB_R30C12A5TJ1000/

日本経済新聞電子版 2012 年 11 月 21 日：

http://www.nikkei.com/article/DGXNASDD210AJ_R21C12A1TJ1000/

浜松市公式 web サイト：

<http://www.city.hamamatsu.shizuoka.jp/index.htm>

J-Net21 中小企業ビジネス支援サイト：

<http://j-net21.smrj.go.jp/establish/sougyou/entry/958/20120326.html>

<http://j-net21.smrj.go.jp/establish/sougyou/entry/958/20120329.html>

<http://j-net21.smrj.go.jp/establish/sougyou/entry/958/20120402.html>

<http://j-net21.smrj.go.jp/establish/sougyou/entry/958/20120405.html>

「ナブテスコ株式会社 | IR 担当者インタビュー vol.41」『きぎょまな』：

http://kigyomana.com/interview_nabtesco/

「選ばざる者は滅びる」, 『日経ビジネス』2011 年 10 月 17 日号 p22-p45

「製造業の最適解を探せ」, 『日経ものづくり』2012 年 10 月号 p28-p29

「モノ作り死なず」, 『日経ビジネス』2012 年 8 月 20 日号 p24-p37