

株式市場が渴望するイノベーション企業

－ 同一業種内で広がる格差の意味

日本リサーチ総合研究所 調査研究部
主任研究員 藤原 裕之 03-5216-7314
hiroyuki.fujiwara@research-soken.or.jp

株式市場の上げ相場が続く中、個々の銘柄をみると銘柄間で格差・バラツキが大きくなっており、この傾向は同一業種内でも顕著にみられる。海外需要の開拓やビジネスモデルの創造に積極的に取り組む企業が讃えられ、事業構造改革が進まない企業は置き去りにされる。こうした市場の動きから透けて見えるのは、事業改革を積極的に推進する「イノベーション企業」に対する渴望と期待感である。

GE社の調査から日本の経営者のイノベーションに対するマインドの低さが明らかとなった。イノベーションの対象範囲は、技術面のみならず人材・組織からマーケティングに至るまで幅広いが、日本の経営者は概してイノベーションを技術面に限った狭い範囲で捉えがちのようである。

今後益々重要となる新興国市場を舞台にイノベーションを継続的に創出していくには、①グローカリゼーションからリバース・イノベーションへの転換、②非コモディティエリアに資源を投入、③サイコロを数多く振る、などの要素が重要となってくるだろう。

■ 株式市場は選別色を伴った上げ相場に

－ 透けて見える「イノベーション企業」への期待

日本株の上昇傾向が続いているが、個々の銘柄の動きからは選別色の強まりが見てとれる。上げ相場が始まった昨年11月の衆院解散以降(12/11-13/4)の株価の超過リターン¹の分布をみると、解散前(12/1-12/10)と比べて分布の両端が広がっているのがみてとれる(図表1)。こうした個々の銘柄間のバラツキや格差は同一業種内でも顕著にみられ、超過リターンのバラツキの大きさを表す標準偏差は製造・非製造を問わず拡大傾向にある(図表2)。

上昇銘柄の多くは新興国需要の開拓や事業戦略を着実に進めている企業であり、事業構造改革に乗り遅れた銘柄は依然水面下から抜け出せていない。円安に対する見方も、従来のような「輸出関連銘柄」という括りで捉えるのではなく、現地生産を高めて為替変動に対する耐久性を高め、海外需要の開拓に積極的に取り組んでいる企業が評価されている。

海外需要の開拓やビジネスモデルの創造に積極的に取り組む企業が讃えられ、事業改革が遅々として進まない企業は置き去りにされる。こうした市場の動きから透けて見えるのは、事業改革を積極的に推進する「イノベーション企業」に対する渴望と期待感である。

■ イノベーション・マインドが低い日本の経営者

「イノベーション」が重要なキーワードとして浮上する中、概して日本の経営者のイノベーションに対するマインドは他国の経営者と比較して低い。GE社が今年3月に発表したイノベーションに関する経営者の意識調査(「GEグローバル・イノベーション・バロメーター」)によると、日本の経営者はイノベーションを優先課題と位置付けているものの、他国の経営者と比べるとかなり温度差があることが明らかとなった。

－ 技術面を重視する日本の経営者

本来イノベーションとは、技術面のみならずビジネスモデル、人材・組織、リスク管理、マーケティングに至るすべての企業活動で発生し得る。イノベーションの成功要素の中で、日本の経営者が他国の経営者よ

¹ 「超過リターン＝株価変化率－日経平均株価変化率」で計算

り高い評価を付けている項目は「新技術の開発」と「ビジネスモデルの開発」のみであり、他の 12 項目に対する評価はすべて他国を下回っている（図表 3）。日本の経営者はイノベーションを技術面に限った狭い範囲で捉えがちであり、マーケティング活動や経営改善手法、M&Aなどをイノベティブな活動と見なししていない可能性が指摘できる。

－ 日本の経営者は「見切り」が苦手

イノベーションの要素の中で日本の経営者の評価が大きく下回っているのが「見切り」に対する認識不足にある。項目の中で「成功の可能性の低い技術を早期に見切りをつける」が世界平均を大きく下回っている。日本の経営者の意思決定の弱さは従来から指摘される場所であるが、特に「捨てる技術」の弱さが顕著に出ている。

このことは即ち、業界再編や事業構造改革が進まず、多くの日本企業が依然「横並び競争」から脱却できていない事実と符合する。選択と集中やM&Aを通じた業界再編が遅々として進まない背景には、経営者の意思決定能力に大きな壁があることを示す結果である。

■ イノベーションをどう生み出すか

イノベーションを持続的に生み出すには何が必要なのか。とりわけ今後益々重要になる新興国をはじめとする海外市場を舞台にイノベーションを創出していくには何を重視すべきなのか。筆者は以下3つのポイントが重要になると考える。

① グローカリゼーションからリバーシ・イノベーションへの転換

今日の新興国に対する見方は、従来の生産拠点という位置付けから成長市場の主戦場へと急速に変化している。新興国市場の開拓は企業の最優先課題の一つとなっている。

日本企業のグローバル戦略は、自国で素晴らしい製品を開発し、その後で海外市場向けに修正を加えたものを輸出する「グローカリゼーション型」が主流であり、これまではそれなりに成功を収めてきた。しかし新興国市場が主戦場となる今日の海外市場に対し、こうしたスタイルは通用しなくなっている。

グローカリゼーションが通用しなくなってきた主たる原因は新興国市場の「特殊性」にある。新興国で成功しているグローバル企業は、新興国市場は先進国市場の延長ではないことを理解している。自社製品から考える「プロダクト・アウト」ではなく、新興国市場の特殊性を理解することから入る「マーケット・バック」の方法を採用している。有名な例として、GEヘルスケアが開発した携帯型の心電計や超音波診断装置が挙げられる。前者はインドの農村向け、後者は中国の農村向けに開発されたものであり、従来製品の10分の1程度の価格である。日本企業ではコマツが中国本社主導で開発したGPS機能を活用した建設機器がある。建機の盗難防止や不正行為の阻止という日本では想像もできない事実を前提に開発が進められたことが画期的なイノベーションにつながった。

これらのケースは新興国がイノベーションの拠点となることを示している。そしてその多くが「リバーシ・イノベーション」となって先進国の市場開拓にも貢献している（図表 4）。GEの携帯型超音波装置は東日本大震災でも大活躍した。同装置を携えた「動く医師」が被災地の寝たきり患者や妊婦を救ったことはよく知られている。

② 非コモディティエリアに資源を投入する ～スマイルカーブの両側に注力

新興国がイノベーションの拠点となる時代では、企業の業務運営や事業構造のあり方にも大きな影響を及ぼす。

周知のように、近年、IT化とグローバル化によって急速に「標準化」「共通化」「モジュラー化」が進み、中国を始めとする新興国が生産拠点の中心となった。こうしたグローバルな産業構造の変化により、企業の

収益構造や付加価値は、業務プロセスに対して「スマイルカーブ化」が一気に進んだ。

スマイルカーブの形状はそのままイノベーションの源泉と重なる。付加価値の高い上流と下流は他社では簡単に真似できない非コモディティエリアであり、イノベーションの重要な源泉となる（図表5）。インドや中国の農民に対する医療実態というローカル事情を十分理解（下流）してなければ携帯型医療機器という発想（上流）は生まれなかったはずである。

企業の組織構造もこれに対応したものが望ましい。マーケティングや販売を行う下流部門には現地に密着した調査部隊が必要である。製品企画・開発を行う上流部門も下流部門と同様、現地化したほうがよりニーズに合ったアイデアが生まれるかもしれない。もっとも、上流部門は現地化のみでは十分とは言えず、製品化に必要な技術力は国内本社のチームと協力するなど、現地と国内双方の強みを生かした体制を構築する必要があるだろう。特に素材など日本が高い技術力を誇る分野では、国内とローカル部門の連携によって新たなイノベーションが創発される可能性は高い。

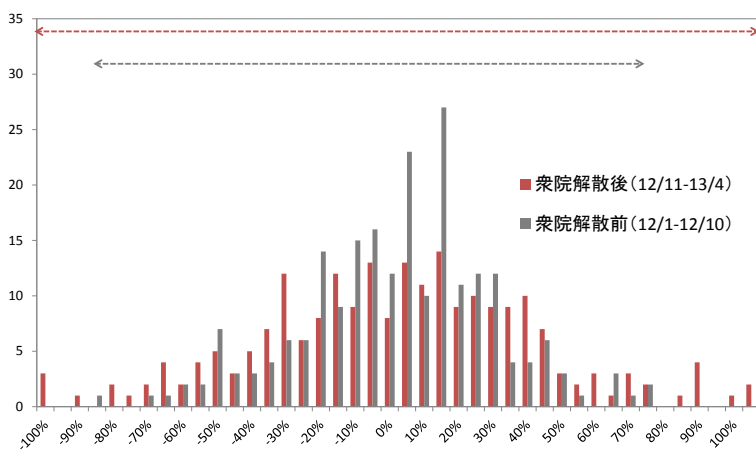
③サイコロを数多く振る

今日、グローバル化に伴って経営環境の不確実性は益々強まっている。過去のデータをもとに将来予測を行い、それに基づいた事業計画が組み立てられた結果、後になって事業計画の大幅見直しを迫られるケースが増えている。

とりわけ新興国という何一つ自明でないような市場に対し、一つのアイデアやシナリオに基づいて事業を進めるのは非常に危険である。こうした市場には、試行錯誤というサイコロを数多く振り、そこから得られた教訓を基に修正を素早く繰り返す方法が事業リスクを低減させる最も有効な手段となろう。

GEの調査結果からは、日本企業の「見切りを付ける」決断の弱さ、「破壊的イノベーション」のような過去にない製品開発への意識の低さが示された。これは日本企業のイノベーション不足の原因は技術力ではなく、経営能力・意思決定能力の低さにあることを示している。行動原理や意識を変えるだけでイノベーションが生まれる可能性は十分にある。

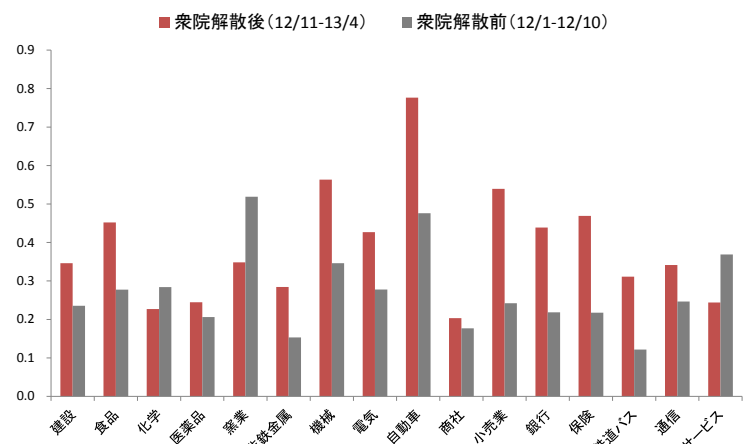
図表 1 日経平均採用銘柄の超過リターンの分布



(注) 日経平均採用銘柄(225銘柄)が対象。
「超過リターン=株価変化率-日経平均株価変化率」で計算。

(出所) 筆者作成

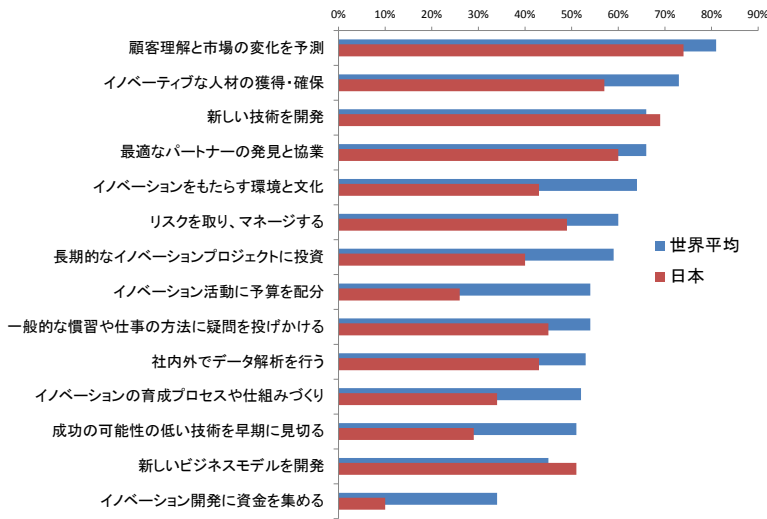
図表 2 株式超過リターンの業種内格差



(注) 同一業種銘柄の標準偏差を使用。

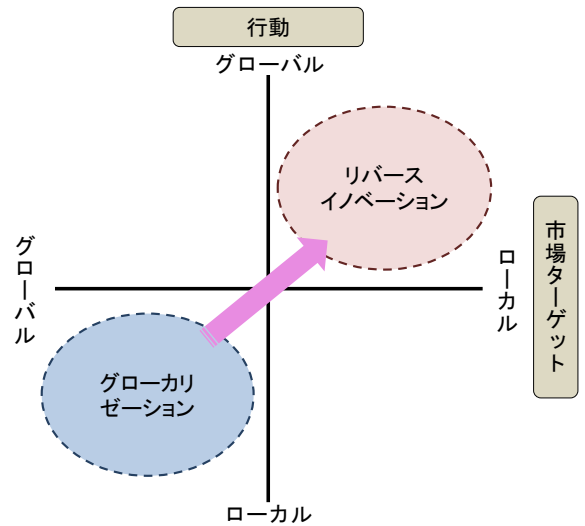
(出所) 筆者作成

図表3 「イノベーションに必要な能力」に対する調査結果



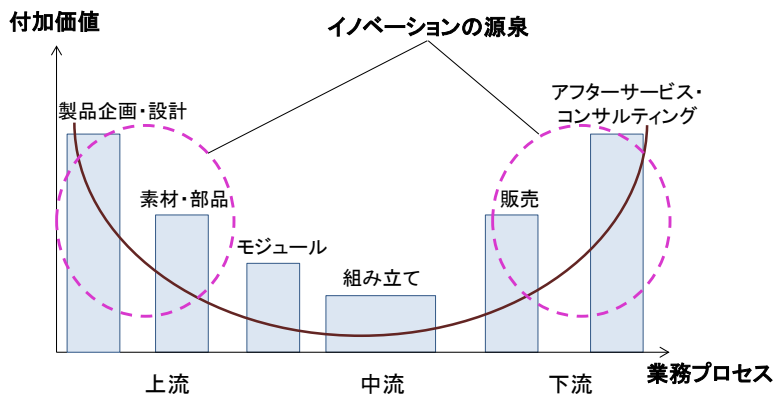
(出所)「GEグローバル・イノベーション・バロメーター2013年」より作成

図表4 リバース・イノベーションへの転換



(出所) 筆者作成

図表5 スマイルカーブとイノベーションの発生源



(出所) 筆者作成