

円高に負けない日本を目指せ

スイスの事例から学ぶ

市場調査部エコノミスト

細沼めぐみ

(03) 3591-1248

megumi.hosonuma@mizuho-ri.co.jp

- スイスの通貨高対策については無制限のフラン売り介入が耳目を集めるが、スイスは高付加価値で価格競争力を有する産業構造や企業の活発な海外進出によってもフラン高に対応
- スイス政府による海外企業の国内誘致は、国内の税収や雇用確保に寄与し、産業空洞化を回避
- 日本においてもスイスに見習い、企業の海外進出を後押しする施策や産業構造の見直し、対内直接投資の積極的な受入れが早急に必要

1. はじめに

昨年の円相場は、欧州債務問題の深刻化や米国景気の先行き懸念から円高圧力がかかり易く、ドル円相場では年後半以降1ドル=70円台後半が定着し、ユーロ円相場では昨年末以来1ユーロ=100円割れの展開が続いている。足元では、IMFの資金基盤増強による欧州支援拡充計画の報道や米国経済指標の改善などから、更なる円高には一定の歯止めがかかっているものの、水準で見れば依然として歴史的な円高は継続している。我が国では自動車や電気機器など輸出業種が占める売上高や利益のウェイトが大きいと、これらの業種において採算問題となっている。

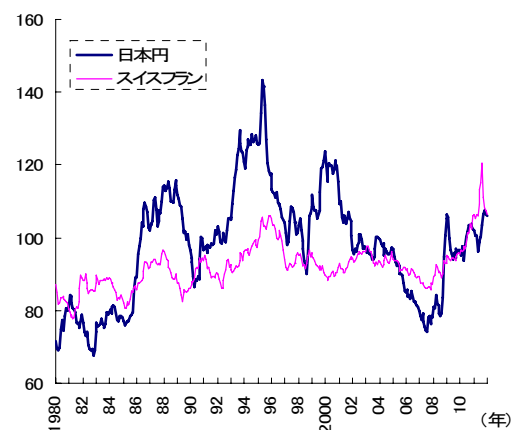
海外諸国を見てみると、日本と同様に通貨高に苦慮している国と言えばスイスである。それでは、同国において通貨高はどれほど深刻であり、またそれに対していかなる対応をとっているのであろうか。スイスの国としての政策や企業の取り組みから日本が学び取り入れることはないか、検討していくこととする。

2. 通貨高のインパクト

(1) 為替相場の推移

日本とスイスの通貨高はどれほど進んでいるのか。ここではその指標として1980年以降の実質実効為替レートを採り上げ、その推移を見ると、スイスフランは足元で過去最高水準の通貨高となっている(図表1)。一方日本円の高騰は、水準で見れば過去最高ではないものの、2007年を境に円高方向

図表1 実質実効為替レートの推移



(注1) 2010年の数値を100とする

(注2) 月平均値(1980年1月～2011年12月)

(資料) BIS「Effective exchange rate indices」よりみずほ総合研究所作成

へ転換しており、両国とも通貨の高騰に見舞われていることが分かる。スイスフランは、とりわけ欧州債務問題が浮上した2010年以降、急伸している。2011年9月6日、スイス国立銀行は、フラン高騰の抑制策として対ユーロレートの上限を1ユーロ=1.20フランとし、この水準を超える場合には無制限の外国通貨買い自国通貨売り介入で応じることを決定した。これにより更なるフラン高を抑制することには成功したものの、依然として歴史的なフラン高は継続している。

(2) 輸出への依存度

通貨高の影響をどの程度受けているかを検証する上で着目すべきは、輸出への依存度である(図表2)。日本の純輸出比率(純輸出/名目GDP)は1980年代初から半ばにかけて急速に上昇し、1986年には4%に達したもののその後1990年にかけて低下し、1990・2000年代は概ね1~2%の水準で推移している。

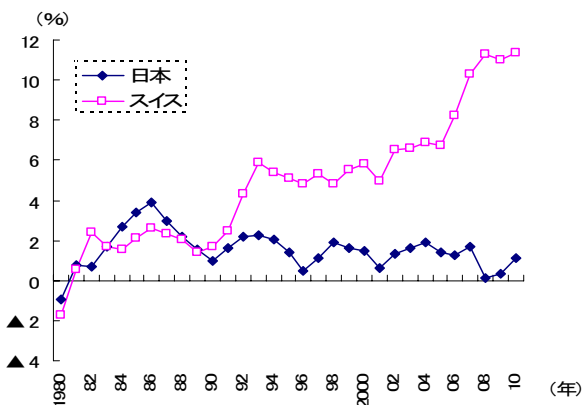
一方スイスは、1980年代は日本と比較してその水準が低い又は同程度であったものの、1990年代前半及び2000年代半ばに急上昇し、足元では約11%である。地域別の動向を見ると、ドイツを中心とするユーロ圏に対しては輸入超過である一方、それ以外の地域で純輸出額が拡大傾向にあることから国全体の純輸出額も増加している(図表3)。リーマン・ショック後も世界全体では貿易量が減少する中、スイスの純輸出額は比較的堅調な推移が続いている。このように、スイスは輸出への依存度が高まっていることから、通貨高に伴う経済環境の悪化が顕在化しやすい状態であると考えられる。

3. スイス企業の特徴

(1) 高付加価値産業への集中

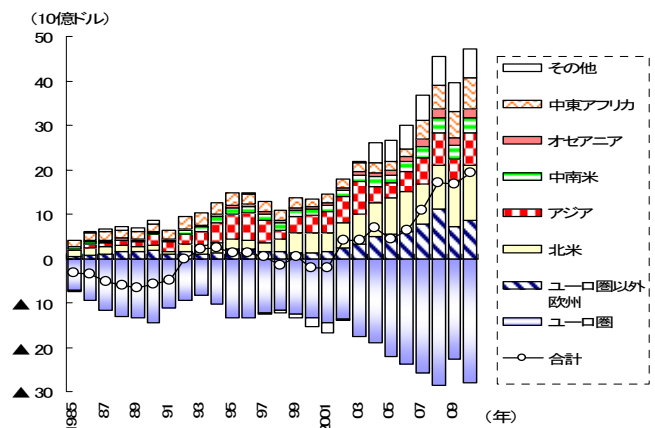
それでは、スイスの純輸出額が増加しているのは、如何なる要因によるものであろうか。その一因として、産業構造の特徴が挙げられる。スイスの品目別純輸出を見ると、金額が大きいのは医薬品、

図表2 純輸出比率(純輸出/GDP)



(資料)内閣府「SNA統計」、スイス連邦経済省経済事務局よりみずほ総合研究所作成

図表3 スイスの地域別純輸出



(資料)IMF「Direction of Trade Statistics」よりみずほ総合研究所作成

時計、産業用機械、精密機械などであり総じて高付加価値品であると言える。スイスの強みは、付加価値が高く価格競争力のある製品・商品を生み出すことにより、売上高の伸長や利益の蓄積を可能としている点であろう。

さらに、日本とスイスの上場企業における業種別付加価値率と売上高シェアの関係を見ると、スイスの構造的な強みが浮かび上がる。我が国では卸売や輸送用機器など付加価値率が比較的低い産業の売上高シェアが高い結果、国全体の付加価値率が低いのに対し、スイスは付加価値率の高い産業の売上高シェアが高い（図表4）。

付加価値の高さは価格競争力につながると考えられるが、それは日本とスイスの輸出・輸入物価の推移からも明らかである（図表5）。まずスイスは輸出物価と輸入物価の推移が概ね連動している。一方我が国は、2000年代に輸入物価が大きく上昇したのに対して輸出物価は横這いである。こうした交易条件の悪化は、日本の主力輸出品である自動車や機械、電気機器などが世界規模で価格競争に巻き込まれたためであると考えられる。2000年代は新興国企業が急速に成長を遂げたことにより、日本の競争相手は従来からの先進国のみならず新興国も含まれることになり、これまで以上に競争が激化した。その結果、原油をはじめ資源価格の高騰により輸入価格が上昇した中、販売シェア獲得のためには輸出価格への転嫁が厳しく企業の収益性を押し下げることとなったのである。

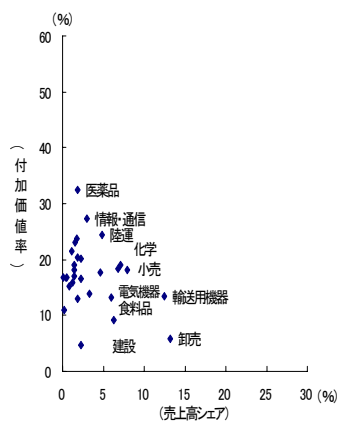
（2）活発な海外進出

通貨高の影響を緩和する策として企業の海外進出が挙げられるが、スイスでは企業のグローバル化が進んでいる点も大きな特徴である。スイスの人口は778万人（2009年）と日本の約16分の1、名目GDPは5,505億フラン（2010年、1CHF=84.23円で計算して約46.4兆円）と約10分の1である。このように国内市場が小さいことから、2010年度のスイスの上場企業（76社計）の国内生産比率は約1割であり、海外向けの販売分の多くは現地生産が行われている模様である。スイスにはグローバル規

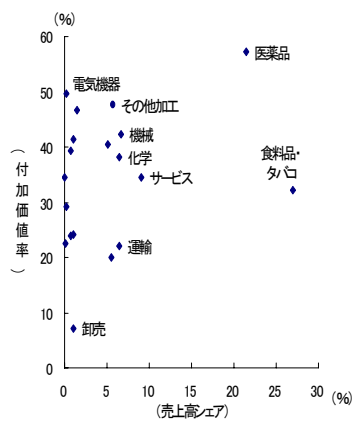
図表4 売上高シェアと付加価値率

（日本）

（スイス）



(注) 対象は、東証一部上場1303社(除金融)、2010年度決算
 (注2) 付加価値率=付加価値額÷売上高
 (注3) 付加価値額=営業利益+減価償却費+人件費
 (資料) NEEDS-FQよりみずほ総合研究所作成

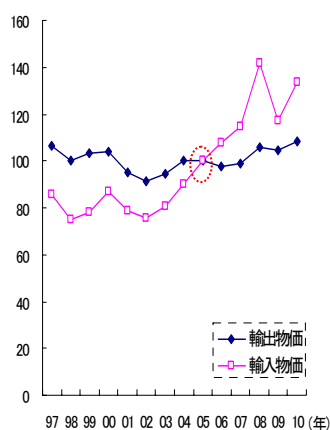


(注) 対象は、主要上場企業109社(除金融)、2010年度決算
 (注2) 付加価値率=付加価値額÷売上高
 (注3) 付加価値額=営業利益+減価償却費+人件費
 (資料) OSIRISよりみずほ総合研究所作成

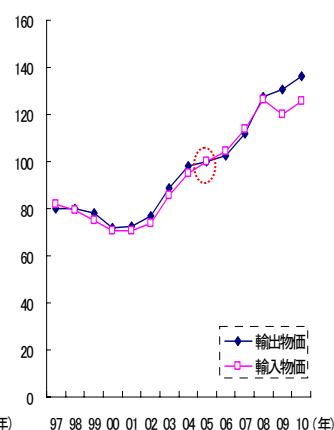
図表5 輸出・輸入物価

（日本）

（スイス）



(注) USD建て、2005年の数値を100とする
 (資料) IMF「International Financial Statistics」より
 みずほ総合研究所作成



(注) USD建て、2005年の数値を100とする
 (資料) IMF「International Financial Statistics」より
 みずほ総合研究所作成

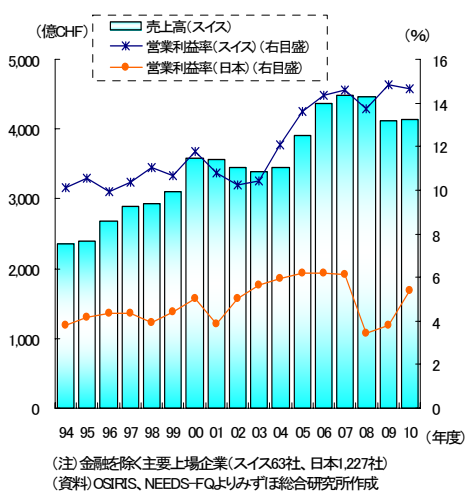
模で企業活動を展開する巨大企業が存在するが、そうした企業に至っては国内生産比率が1~2%であることも珍しくない。

(3) 上場企業の動向

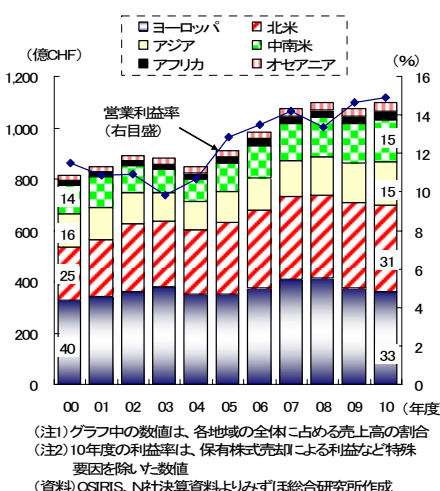
次に、スイスの上場企業の業績推移を確認すると、まず売上高についてはリーマン・ショック後の世界的な需要の縮小やフラン高の影響から、2009・10年度は2008年度の9割強の水準にとどまっている(図表6)。一方営業利益率に目を移すと、2000年代初頭を除いて上昇傾向が継続しており、特に2004年度以降の利益率上昇は著しく、直近の2010年度は1994年度以降で最高レベルとなっている。こうした結果をもたらした要因としては、これまで見てきたようにスイス企業が付加価値の高い価格競争力のある製品を販売していること、相対的に利益率が高い新興国での販売を含む様々な地域における需要獲得に成功していること、上場企業では海外生産比率が高いためフラン高に伴う収益悪化をある程度緩和できることなどが考えられる。日本企業と利益率を比較すると、スイス企業の水準は2倍前後と高く、また2000年代半ば以降の上昇率も日本に勝っている。さらに、リーマン・ショック後の落ち込み方は日本に比して小さいことも特徴である。

ここで一つの事例として、スイスの代表的な企業である世界最大の食品・飲料会社N社を採り上げて業績の推移を確認することで、その企業戦略について考えてみたい。まず所在地別売上高であるが、主力マーケットであるヨーロッパにおける売上高はこの10年間伸び悩んでいるものの、他地域での売上高が増加していることから全体で見ても堅調な推移を示している(図表7)。また、特に北米での売上高増加が顕著であることから、新興国のみならず先進国も含めた幅広い需要の取り込みに成功しているようである。次に2002年度以降の売上高増減を要因分解してみると、2005~07年度を除いてフラン高による下押し圧力を受けている一方で、販売数量の増加や価格要因(価格の引き上げ、高価格商品の販売強化など)により為替変動を除いたベースで見ると安定した成長を遂げていると言えるであろう(図表8)。

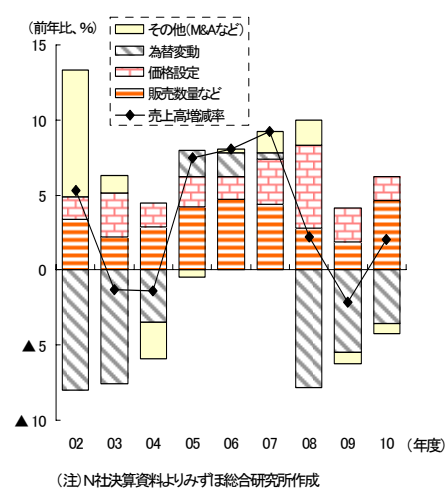
図表6 上場企業の売上高と営業利益率



図表7 スイスの大手食品会社の所在地別売上高



図表8 スイスの大手食品会社の売上高変動要因



当社の海外生産比率は98%を超えるが、その効果は為替変動による収益の振れを緩和することのみにとどまらない。決算資料によれば消費地に近接した地域での原料調達、生産、研究、マーケティングを行うことによりその地域のニーズを汲み取ることができ、その結果として短期的な売上高増加に留まらず長期に亘る信頼関係の構築が可能となり企業のブランド力向上が図れるのだという。巨大グローバル企業である当社には既に十分な知名度があるようにも思われるが、2009・10年度はマーケティング関連支出を増加させており、ブランドへの投資姿勢をますます強めている。翻って我が国企業ではリーマン・ショック後に収益環境が悪化した中、諸経費削減の一環としてマーケティング関連支出の一つである広告・宣伝費についても縮小させた企業が多く、異なる対応が見られる。

4. スイスが直面する課題と対策

(1) 中小企業の収益悪化

スイスには世界有数の巨大企業が存在する一方、企業数で見れば国内の99%以上は中小企業である。先述の通り、上場企業については既に海外現地生産が進んでおり、フラン高の影響が緩和される体制が構築されていると言える。一方、中小企業の状況は異なるだろう。海外向け販売が増加へ向かう中、それは輸出による対応が中心であって大企業と比べると海外に現地法人を所有し海外生産を行っている企業は少なく、中小企業に対するフラン高の影響がより深刻化していると考えられる。

スイスのフリブール経済大学 Rico J. Baldegger 教授の「Swiss International Entrepreneurship Survey」によると、2007～09年度のスイスの中堅中小企業（625社）の輸出売上高は全体の売上高の約5割を占めている。前述の通り、上場企業76社の平均国内生産比率約1割と比べて高い水準である。また2011年第4四半期のスイス国立銀行のアンケート調査（調査対象社数228社）によれば、フラン高により負の影響を被っていると答えた企業は6割超、さらに製造業に限って言えば8割超といった状況である。さらに、フラン高にいかに対処するかという問いに対しては「コスト削減」や「対応策が無い」に並んで「海外移転」という答えも多く見られた。スイスにおいても現状のフラン高が継続すれば、既に海外進出が進んでいる大企業のみならず中小企業の海外進出も加速し、産業空洞化が深刻となる可能性もあるだろう。

(2) 対内直接投資の積極的な受入れ

空洞化の抑制に一役買っている政策がある。スイス政府では海外からの投資を積極的に受け入れているのである。対外・対内直接投資の対名目GDP比率を日本とスイスで比較すると、日本は対外・対内直接投資ともにスイスの比率を下回る状況にある（図表9）。対外直接投資については緩やかな上昇傾向にあるが、対内直接投資は依然として低位で推移している。一方スイスであるが、対外・対内直接投資ともに上昇が続いている。国土が狭く、人口が少ないなどマーケットが

図表9 対外・対内直接投資

【対外直接投資】

(対名目GDP比、%)

	日本	スイス
85～89年	1.0	3.2
90～94年	0.7	3.1
95～99年	0.5	7.1
00～04年	0.8	7.9
05～10年	1.5	11.8

【対内直接投資】

(対名目GDP比、%)

	日本	スイス
85～89年	0.0	1.0
90～94年	0.0	0.9
95～99年	0.1	2.4
00～04年	0.2	3.7
05～10年	0.2	5.2

(資料)財務省「対外・対内直接投資」、
SNB「Direct Investment 2009」より
みずほ総合研究所作成

限られているスイスが対外直接投資を積極的に行う姿は想像に難くない。では、対内直接投資についてはどのような方法で拡大を実現させているのであろうか。

スイスは国内への外国企業誘致に注力している。企業誘致は経済発展の一旦を担うものであり、重要な経済政策の一つであるとの位置付けにある。ビジネス拠点としてのスイスの魅力として主たる項目を挙げると、まず税率の低さであるが、OECDの「Tax Database」によれば、2011年のスイスの法人税率は21.2%と日本(39.5%)のおよそ半分であり、他の先進国比で見ても低い水準であると言える(図表10)。次にヨーロッパ市場へのアクセスの良さである。スイスはEUには加盟しておらず政治的な独立を保っているが、二国間協定の締結により欧州近隣諸国との経済的統合が図られていることから、スイスはEU諸国とほぼ平等な立場で欧州市場に参入することができる。農産物と食品を除き、全域で完全な自由貿易を行うことができる環境にあり、またEU-17及びEFTA(欧州自由貿易地域)間で労働市場へ自由に参入することができる。さらに外国語に堪能で質の高い労働力を確保できることや迅速な会社設立を可能とするためのサポート体制が整っていることも大きい。

スイスでの企業誘致は、連邦政府と州(カントン)の二段階で実施されている。連邦機関であるスイス外国企業誘致局が最初の連絡窓口となり、投資家を適切な州当局に紹介し、その後は各州の経済開発局が引き継ぎ、具体的な立地提案や地域内の行政機関や自治体と連携して組織的なサポートが行われている。もちろん、進出する上でメリットばかりではなく物価や人件費の高さといったデメリットもあるが、デメリットを上回るメリットがあるということであろう。

スイスの対内直接投資を地域別に見るとEU加盟国が中心であるのは変わらないが、近年、外国企業誘致局は各国でスイスへの投資を呼び込むためのセミナーを開催している。我が国においても2011年10月に企業誘致セミナーが開かれており、スイスの経済動向やビジネス環境、日本企業進出の事例などが紹介され、セミナー参加者間の情報交換の場としても活用されているようである。

5. おわりに～日本企業へのインプリケーション

以上、スイスの事例を鑑みた上で我が国として取り組むべき課題について検討してみたい。はじめにその前提として為替相場についてであるが、現在の円高はドル安やユーロ安の裏返しという面があり、日本の政策のみでは是正することは困難である。むしろ今後の米国の政策運営やユーロ圏の債務問題の動向によっては、さらなる円高進展の懸念すらある。短期的には現在の円高水準が是正される可能性が低い状況下、日本は現

図表10 ビジネス拠点としてのスイスの優位性

魅力的な税制	他の先進国に比べ低水準な法人税率:21.2%(資料 OECD)
ヨーロッパ市場との経済的統合	農産物と食料品を除き、EU加盟国と完全な自由貿易が可能 EU-17及びEFTA(欧州自由貿易協定)では人の自由な移動(居住・就労)が可能
優遇措置	連邦 企業の集中度が低い又は経済力が弱い地域に、最長10年間法人税を減免 州・市町村 新たな事業創出や経済的重要性のある拡大事業について、最長10年間法人税を減免
質の高い労働者	高い教育レベル・労働スキル、外国語能力、豊かな国際経験
迅速・容易な会社設立	申請書の提出から会社取引開始まで2~4週間程度 州の経済開発局によるサポート

(資料)スイス貿易振興会よりみずほ総合研究所作成

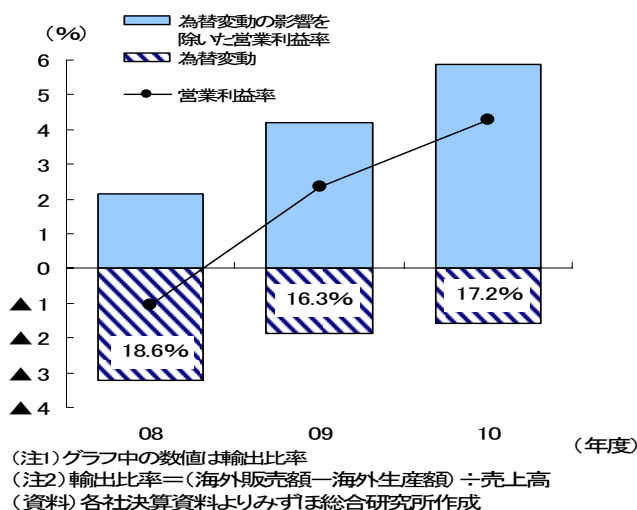
状の為替レートでも耐え抜けるそして発展していけるあり方を模索しなければならない。

まず産業構造のあり方についてであるが、日本の特徴は図表 4 で示されている通り、卸売や輸送用機器など付加価値率が相対的に低い業種の売上高シェアが高いということである。これらの産業は今後も我が国の中で重要な役割を担っていくことは間違いないが、一方で過度な依存は日本全体として収益力の低下を招きかねないという問題点もあろう。これからの日本経済の牽引役となるべき産業に対して、ヒト・モノ・カネ・情報など経営資源を適切に配分することが求められる。

次に輸出産業の海外展開についてはどのように考えるべきか。日本の代表的な輸出業種と言えば自動車産業であるが、そのうち大手 3 社における円高の影響を示したものが図表 11 である。2008～10 年度の売上高に占める輸出額の比率は 16～18% 台で推移しており、この部分が円高による収益力低下の影響を受けているが、この利益率の低下幅は看過できない水準であることから、海外進出による収益性の向上が必要であると考えられる。

最後に、企業の海外展開が加速すれば、スイスのように対内直接投資を呼び込むことで税収や雇用を確保していくという視点が日本にとってますます重要になってくるであろう。では、日本は投資対象として十分な魅力を有しているだろうか。これを判断する指標の一つにスイスのビジネススクールである IMD の世界競争力センターが発表している「世界競争力の順位」が挙げられる。ここで言われている競争力というのは国民の生活水準や国の豊かさではなく、企業が立地する上で好条件となる環境の整備度合い、つまり「企業がどこの国に立地すれば競争力を発揮できるか」という指標であると言い換えることができる。これによれば日本の順位は 59 カ国中 26 位であり（スイスは 5 位）、決して好評価とは言えない状況である（図表 12）。我が国の弱みのうち主たる項目を挙げると、財政状況、高い法人税、外国人労働者に関する規制、高齢化、起業家精神・国際経験・語学能力の乏しさなどである。これらの点に対して早急に対策を講じるとともに、強みとして評価されている研究開発への取り組みについては維持・強化を図ることも必

図表 1 1 日本の自動車大手 3 社の円高の影響



図表 1 2 日本の世界競争力順位

総合評価		26位 ↑ (前年: 27位) / 59カ国中
大分類	小分類	
経済状況: 27位 ↑ (前年: 39位)	国内経済: 7位 国際貿易: 45位 国際投資: 54位 雇用: 13位 物価: 45位	
政府効率性: 50位 ↓ (前年: 37位)	財政: 58位 財政政策: 36位 制度的枠組: 24位 ビジネス法制度: 27位 社会的枠組: 35位	
ビジネス効率性: 27位 ↓ (前年: 23位)	生産性: 28位 労働市場: 26位 金融: 20位 マネジメント: 24位 考え方・価値観: 36位	
インフラ: 11位 ↑ (前年: 13位)	基礎的インフラ: 20位 技術インフラ: 26位 科学インフラ: 2位 健康・環境: 11位 教育: 34位	

(注) 東日本大震災発生前の調査にて、その影響は含まれない
(資料) IMD WORLD COMPETITIVENESS YEARBOOK (2011年)よりみずほ総合研究所作成

要とされる。そうでなければ日本への投資を呼び込むどころか、外国企業の日本からの撤退や外国資本の流出をも招きかねない。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。