

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1404号 1998年01月09日(金)

## 〈 Winner takes all.....so losers losse everything 〉

昨年から今年にかけての世界経済で見てきた大きな流れは、「傾き」の急傾斜化です。別の言葉で「二極化」と言っても良い。強いものがますます強くなり、弱いものはますます弱くなる。そしてその強いものと弱いものとの「傾き」加減は、しばしば従来の我々の常識範囲を越える。だから従来の感覚で見ると、今の世界は極めて歪んできているように見える。

英語には、今のこの経済のトレンドを表す言葉として「Winner takes all」という表現がある。この表現は昨年上梓した私の本（「スピードの経済」）でも取り上げました。日本語では、「勝者独り占めの経済」とも訳されている。勝者（一人か少数）が独り占めにするわけだから、理屈では「敗者」（多くの複数）はすべてとは言わないまでも、かなりの部分（売上や利益）を失うことになる。むろんこの表現には「誇張」と「捨象」がつきまといます。あらゆる言葉につきまといっている以上に。しかし、今という時代を表すのに非常に便利な言葉であることも確かです。

（事例1） 私がソニーの新しいパソコンであるバイオ（vaio）を買った時、つまり去年の8月にはまだこのマシンに注目する声はあまりありませんでした。私も秋葉原のラオックスに行って初めてその存在を知った。「ソニー」という会社名から「パソコン」を連想するのは、かなり難しかった。失敗の歴史もありましたし、私はアキアの欲しい機種がまだ出ていなかったこと、「ソニーのパソコン」はまだ誰も持っていないだろうということ、それに映像関係、それに他のAV機器との相性がよいだろうということを買った。

ところがどうでしょうか。今では、vaioシリーズは大ヒットになっている。そしてソニーは「パソコンでも一人勝ち」と言われているらしい。たった半年の出来事です。誰も持っていないことが自慢の種だったのに、私の席の直ぐ近くで仕事をしている社員まで買った。あまたある日本のパソコン・メーカーの中で、ソニーだけが売上げを伸ばしているというのはどう理解できるでしょうか。

（事例2） いよいよネットスケープがおかしくなってきた。月曜日に同社は、昨年第四・4半期決算が8000万ドル台の欠損になるだろうとの見通し（速報）を発表した。この予想外の赤字見通し発表を受けて、同社の株式はNASDAQでたった一日で21%以上

も下落して、18ドル台の半ばとなった。月曜日現在同社株の時価総額は16億8000万ドル。ピーク時の53億7000万ドルに比べて著しい減価。買収のターゲットにされやすくなったということです。今朝のウォール・ストリートによれば、IBM、オラクル、サン・マイクロシステムズなどの名前が挙がっているという。ネットスケープはレイオフなどの一連の措置を検討している。

ネットスケープはインターネットを閲覧するソフトウェア、ブラウザ(ナビゲーター)の販売を主な収入源にしてきた。しかし、マイクロソフトのエクスポローラー無料配布戦略で売り上げは激減。具体的には昨年第四・四半期の同社ナビゲーターの売り上げは1700万ドルと一年前の売上高5200万ドルから急減したという。むろんネットスケープ・サイドはマイクロソフトの販売戦略を同社の業績悪化の大きな理由に挙げている。同社が臨終の床につきかけたかどうかは別問題として、創業以来の危機に直面していることは明らかである。そしてこのままほっておけば、ブラウザの世界でもマイクロソフトの「一人勝ち」が確定してしまう。コンピューター業界ではOS(オペレーティング・システム)を筆頭に、マイクロソフトへの傾きが加速している。

(事例3) 世界の通貨市場を見ると、ドルの一人勝ちである。ドルはごく一部の例外通貨を除いて、ほぼすべての世界各国通貨に対して値を上げている。円は対アジア通貨に対しては強いので貿易加重平均ではそれほど下がっているとは言えず、厳密に計算すればもしかしたら上昇しているかもしれない。しかし、ドルに対する円安は現在の外国為替市場の動きを見ても顕著である。アジア各国通貨を見ても明らかなのは、いつ、どういうきっかけでそれぞれの国の通貨が持続的な反発に向かうのか全く展望が開けない点である。

むろん、天まで上げ続ける通貨もなければ地に落ちる通貨もない。ただ一つ確実に言えることは、今年のアメリカの貿易収支の赤字は大幅に拡大するだろうということである。しかし今のところ市場はこの点には関心を払っていない。だからドルは、アメリカ経済の実力を相当上回るまで上がるだろうと予想することが出来る。ドルの事実上の「一人勝ち」は続きそうだ。インドネシア、マレーシアなどアジア通貨の下げは、為替市場の「傾き」が一気に、かつ急速に進んでいることを示している。

一人勝ち」とは言えなくても、「少数者の勝ち・多数者の負け」の状況はあらゆるところで見られる現象である。日本における預金の動きを見ても良い。世界の航空業界の業界地図を見ても良い。株式市場を見ても、いろいろな業界における格付けの分布を見ても良い。世界の通信業界もそうです。強弱の「傾き」の急傾斜化が時を置かずして起きている。そしてその事に対処して、例えば世界の金融業界や通信業界では、従来見られなかったようなスピードで業界地図の書き換え(合併や提携)が進んでいる。

### 《 too much lopsided !! .....world 》

なぜそういうこと、つまり従来の常識から見ると「傾き過ぎた状態」があちことで起き

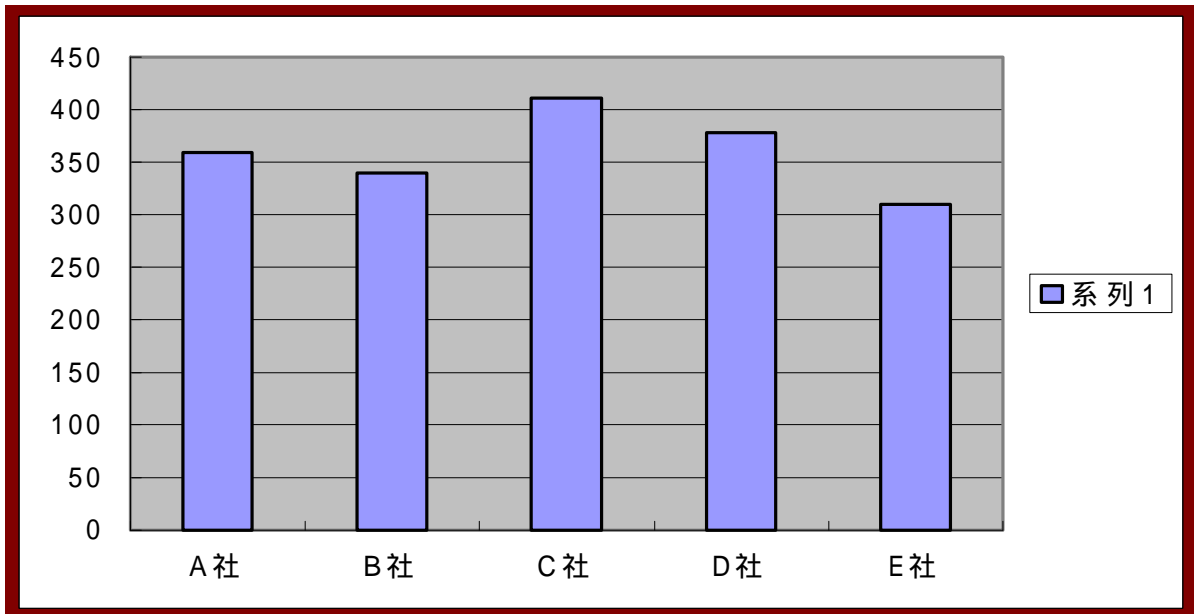
るのか。無論、経済の依然として多くの分野では、こうした傾きは起きようとしても起こせません。例えばレストランを考えてみると、あるレストランがもの凄く人気だとしても、一晩にそのレストランに入れるお客さんの数は決まっている。だからそのレストランはいつも繁盛しているかもしれないが、外食を希望する多くの顧客層が残る限り他のレストランすべての存在を否定はしないし、できない。だからレストランはいっぱいあるのです。しかも個性豊かに。人口が増え続ける限り、レストランは成長産業です。従ってシェフも、従業員も。また、インドの庭師が日本で庭仕事をするというのも、実際にはなかなか難しい。ニーズがあるだけ、供給者が必要な産業はいくらでもある。今週火曜日の日経の経済教室にポール・クルーグマンがこの点について触れているが、この点では彼の言っていることは正しいと思える。(筆者は、彼の他の論点は賛同できない)

しかし、いくらでも作れて、簡単に流通するモノの世界からそうした構図は崩れてくる。例えば、多くの方は今の日本の子供達の世界を席卷しているナイキ・ブームに驚いているに違いない。私もそうです。今の子供達は、靴はエアマックスから始まってあらゆるものをナイキ・グッズで固めたがる。帽子や手袋まで。こうした子供達に聞くと、例えばアディダスはもう“ださい”のだそうである。パソコンで起きているソニー・ブームも似たような現象だと考えることが出来る。確かに多少は機能は優れているかもしれないが、人気の差を正当化するほどの性能の違いはないと思える。が、人気の差は歴然だ。

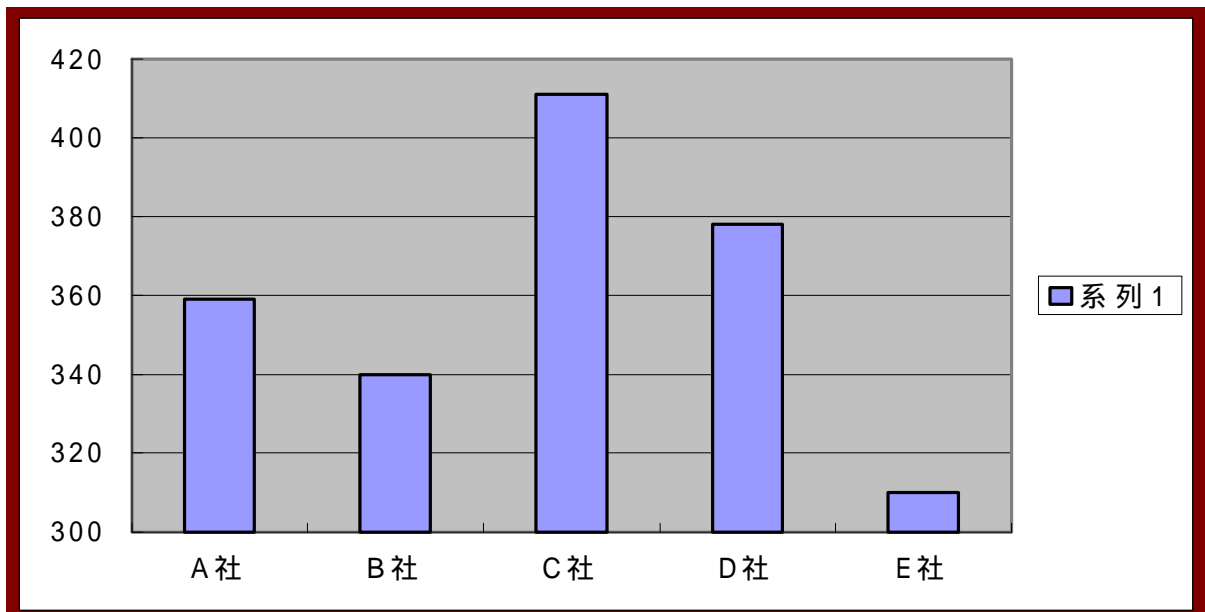
人気だけでなく、機能で需要家を binding (拘束) し始めた供給者も登場してきている。よく挙がる例は、windows というコンピューターOS を握っているマイクロソフトである。対抗する OS はある。マック OS だが、実際問題としてこの一年で私のコンピューター通信仲間の多くは OS を、従ってマシンを windows に切り替えた。マイクロソフトが世界のコンピューター業界に対して binding な力を持ち始め、需要家もその OS に乗ることが便利になってしまったからである。世界中にソフトウェア会社は山ほどあるにも関わらず、OS はほぼ一社が独占している。サン・マイクロシステムズのマクネリーはマイクロソフトのビル・ゲーツを目の敵にしているが、その実力はまだまだである。

良い悪いの問題は別にして、ある特定の産業分野で需要家に製品(モノ、サービス)を提供するネーム(大部分は企業)の数が減少してきているケースが数多く見られる。無論、新規参入が次々と起きている分野もあります。技術革新が切り開きつつある新しい産業分野がそれです。しかし、そうした分野でも徐々に勝者と敗者が決まってくる可能性が大きい。特定の企業群が選好される傾向が強まる一方で、市場から選好されない企業は急激にその力を落とし、退出を余儀なくされる。いつの時代にも、そうした競争はありました。しかし、今の特徴は、そのスピードが速いということです。世界の金融、通信の世界では、特にこの現象が凄いスピードで起きている。

なぜこうしたことが起こるのでしょうか。いろいろな理由が存在すると思います。しかし、一つだけ言えるのは、「情報化社会の進展」が大きく影響しているということです。「情報化社会」とは、コンピューター・ネットワークの登場や世界を一つの情報箱に入れる通



信衛星などいろいろなツールの発達によって、様々な情報が世界中に瞬時に伝わり、その情報がモノやサービスの価値をきめていく時代です。非常に興味深いのは、情報化社会というのは、「差違を際だたせる」特徴を持つということです。例えば、二つのチャートを比べてみましょう。 のチャートと のチャートは、実は同じデータを元に描いた



ものです。一つ違うのは、最小値を上 charts はゼロに置き、次の charts はそれを 300 に置いた。これは一つの仮説ですが、情報化が進み人々が国境とか、業種の壁なく物事やサービスを比較できることにより、あらゆる物に対する評価が徐々に下の charts に近づいているのではないかという点です。機能的には、アディダスとナイキの差はそれほど大きいとも思えない。しかし、機能や人気を含めて例えばナイキが C 社で、アディダスが A 社だとすれば、あたかも 360 を分岐点にして A 社は落第生になりかかっているように見える。総合力を見れば、最初の charts のように A 社と C 社の力の差は大したことないのに、そう見えてしまう。

### 〈 easy to compare 〉

情報化社会というのは、「比較」が限りなく容易に行われる社会です。情報の入手は簡単になり、その情報単価も下がる。世界のどこにいても、消費者や投資家は best がどこにあるか知ることが出来る。best (またはそう見なされるもの)を知れば、その他を見ても気持ちは動かない。むしろ、それを忌み嫌うようになる。best (同)への「目の凝集」=集中現象が起こる。それが消費や投資の「大きな波」を呼ぶ。消費者の購入対象品の偏り、世界のお金の流れの従来からは考えられない偏りは、一部はこう考えることで理解できるのではないのでしょうか。「購入対象品の偏り」はメーカーの業績を決めて企業の盛衰を誘い、「世界のお金の流れ」は各国通貨間の通貨価値の急激な変動をもたらす。

実は「格付け」というのは、対象の価値付けをして分別・分類するわけですから「差違」に注目しているはずで、つまり二番目の charts の考え方です。対象が同じようにもっている属性があるとすると、それは捨象される。なぜならそれは同じ部分で、比較には必要ないからです。この考え方を敷衍すると、株式市場でちょっとした業績の差や経営方針の差が、株価の大きな変動をもたらすことが理解できる。なぜなら同じ部分は捨象され、二番目の charts で言えば、基準目線が 360 になるからです。としたら、現在の評価で言うならば C 社と E 社の差は限りなく大きい。実は、情報化社会の進展の中で、我々の頭の構造も徐々に二番目の charts に近づいている部分が多いのではないかと筆者は思っています。

市場経済が拡大せず、世界がセグメントに体制や国境、それに規制で分けられていたときには、情報がそれほど豊富にあったわけではないし、情報はあっても人々の購買行動を変えるまでには至らなかったと理解できる。ソ連邦の人間が、アメリカの商品やソフトウェアを買うことは出来なかった。しかし、どうでしょう。今ロシアで動いているコンピューターの OS は、その大部分が windows ではないのでしょうか。availability が高いモノやソフトに対する凝集度は上がっているのです。ということは、需要家を獲得し、その評価を求める動きは激化の一途をたどる。そこから落ちれば、ちょっとした差で直ぐに E 社に転落するからです。

むろん、best も永遠ではありません。次々に入れ替わる可能性もある。例えば、ナイキ

が今の隆盛を永遠に保てると考える理由はない。人気モノは特に変化が激しいでしょう。しかし、需要家を bind する商品、例えばコンピューターの OS などはその支配力を残すと理解することが出来る。特に需要家を bind している分野において寡占、独占に至れば、入れ替わりの可能性は低くなる。

「一人勝ち」「少数者の勝ち」は悪いことでしょうか。まずそうなる過程では、激しい競争が起きますから経済は効率化する。効率の悪い参加者は退出し、効率化と安値がもたらされる。この時点では経済にはプラスです。これはアメリカでも本当の意味では「市場経済」はレーガン政権の下で本格化しましたが、この結果多くの業界で「効率」と「安値」がもたらされ、これが今のアメリカ経済の隆盛に繋がっている。そして今多くの国で、遅ればせながら「市場経済化」が進行中である。

しかし、寡占、独占状態になるとどうでしょうか。価格決定に専横さが出てくるでしょう。アメリカの航空業界には、その兆しが見える。マイクロソフトに関しては、95年のコンセント・ディグリー（同意審決）違反という名目ながら、アメリカ政府の挑戦が始まっている。従って、「市場経済化」が行き着く先が必ずしも経済に参加している人々の最終的な福祉に役立つとは言えない。そこは今アメリカの司法省がやっているように試行錯誤の作業になるでしょう。競争放置と、早々の抑制の間にどうやって線を引くかは、難しい問題です。一方、経済に関する大きな論調の変化が出てくるかもしれない。

しかし重要なのは、良い悪いの議論は別にして、そのそれぞれのセグメントで他社（他者）よりも一歩でも前に出ようとする動きは今後ますます激しくなるでしょう。二番目のチャートが指し示す世界では、少しの ahead が大きな利益や市場評価（売れ行きや株価）を生む。一方で、少しの劣後が死命を制する。「勝ち馬に乗る」動きは、特に投資の世界では抗しがたいものです。アジアを襲っている通貨変動の嵐は、一度起きた「大きな波」の逆転が容易でないことを示している。

「市場経済の行き詰まり」が本格的に議論されるようになるには、まだまだ時間がかかる。それまでは、経済の効率化を進める意味でも各国で「市場経済」が拡大することは間違いないと思われる。参加者の多い部門での企業間競争は激化するでしょう。企業としては、勝ち馬になるべく走るのが当然のことである。こう考えると、世界全体が市場経済となって情報が瞬時に走り回るこれからの経済社会は容易ならざる厳しい社会であることが分かる。事実そうで、これは昨年来の日本の経済を見ても明らかだ。

しかし最初の方のレストランの話に戻ると、産業分野には世界に「～料理」（中華、イタリアン、フレンチ...）と名前が付く料理の数以上に、数限りない分野がある。コンピューターと言っても、金融と言っても山ほどある。各企業が選べるセグメントの数は、まだまだ多い。そしてそれは技術革新や規制緩和、人々のニーズの変化によって増え続けると考えることが可能です。体制面でも、規制面でも、そしてテクノロジー面でも壁がなくなりつつある今の世界で、従来通りの土俵で相撲を取らねばならないという規則はどこにもないし、それは賢明ではないかもしれない。柔軟な思考が求められる根拠がここにあ

ります。また企業と個人の間を考えると、企業の数が減少しても、それは職場が減少することを意味しない。ロンドンのウィンブルドン現象はよく引き合いに出される例です。シティの企業の顔ぶれは変わったが、そこに職を得ている人々は従来以上の活況に浴している。

### 《 have a nice week 》

凄雪ですね。久しぶり。長野には降ったんでしょうか。おっとそれから、昨日発表になった米12月の米卸売物価は0.2%の低下となり、この結果同指数は昨年一年間で1.2%の下落となった。これは、石油価格が大幅に下がった1986年以来の大幅な下げ。景気が絶好調の中での物価下落であり、アメリカでは今週の月曜日に紹介したグリーンस्पーンの「デフレ」に関する言及などもあって、物価の先行きに関する議論が高まりそうです。

それでは、皆様には良い週末をお過ごし下さい。(ただし足下には気を付けて)

<http://www2.gol.com/users/ycaster>