

米国出張報告 ～新興企業・自動車業界等～

【ポイント】

1. 米国で企業関係者に事業環境等についてヒアリングを行った。米国を中心とする世界経済の回復によって、総じて足元の事業環境は良好だった。
2. 新興企業では、太陽光発電、SNS、手術支援ロボット各企業を訪問し、旺盛な起業家精神を再認識すると共に、ダイナミズムも体感できた。
3. 自動車業界については、リーマンショックで被った痛手から、逞しく回復している姿を確認できた一方、世界における競争に一抹の不安を感じた。

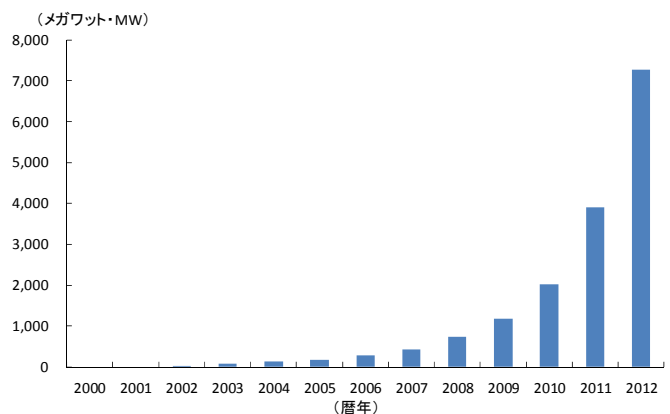
12月上旬に米国（サンフランシスコ、ワシントン D.C.、デトロイト、ニューヨーク）を訪問し、新興企業、自動車関連企業でヒアリングする機会を得た。新興企業については、太陽光発電、SNS（ソーシャル・ネットワーク・サービス）、手術支援ロボット企業を訪問し、ビジネスモデル、今後の経営方針などのヒアリングを行った。一方、自動車業界については、米国を代表する自動車メーカーを訪問し、リーマンショック後の回復を確認した他、自動車の安全部品を製造する企業も訪問し、安全性を更に高める新たなビジネス展開についてヒアリングを行った。以下で個別に概要を報告する。

1. 旺盛な起業精神を持つ新興企業と今後の事業展開

<太陽光発電企業>

カリフォルニア州を中心に米国内 14 州でソーラーパネルをリース契約で住宅等に設置し、発電した電力を販売する事業を行っている。約 3 万ドルかかるソーラーパネル購入費用に対し、20 年という長期リースを利用することで初期費用を不要としている。顧客は通常の電気料金に比べ 15%程度の料金節約が可能となることから、急速にシェアを伸ばしている。米国の電気料金の上昇もあり、住宅向けの太陽光発電事業は成長を続けており、経営陣は今後の成長余地についても自信を示している。

図表 1. 米国累積太陽光発電設置容量



(資料) IEA(国際エネルギー機関) 資料より富国生命投資顧問作成

米国の太陽光発電事業については、オバマ大統領による税額控除等の各種支援策により、累積太陽光発電設置容量は 2010 年以降急速に拡大している（図表 1）。州別に見ると、カリフォルニア州やニュージャージー州で大きなシェアを占めている。特にカリフォルニア州については、「カリフォルニア州ソーラー・イニシアチブ（CSI）」と呼ばれる太陽光発電補助プログラムがあり、設置費用に対し 30%の税額控除等が受けられる。この補助が、初期投資不要の太陽光発電設置を支えているが、2017 年から税額控除が

10%に引き下げられる予定となっている。太陽光発電業界では、10%への引き下げについて段階的な引き下げを望んでいるものの、引き下げ幅次第では従来のペースでの太陽光発電設置が難しくなる恐れがあるだろう。また、アリゾナ州では電力会社が太陽光発電の新規利用者に送電網利用料を徴収できるとの判決が下されており、この動きが広がれば中期的なリスク要因となる可能性も懸念される。

< SNS (ソーシャル・ネットワーク・サービス) 企業 >

SNS 業界では、次々と新たなサービスや機能が生み出されユーザー獲得競争が激しくなっている。無料通話・メールが可能な SNS ではサービス提供開始からたった 2 年で利用者数が 2 億人まで増加するなど、魅力あるサービスが提供できれば、ユーザーの移行は急速に進む特性がある。

今回ヒアリングした SNS 企業は、月間で約 12 億人が利用している。先進国でのユーザー数の増加率は鈍化傾向にあるものの、新興国ではインドを中心に高い増加率が継続している。また、ユーザーの使用する端末については、PC からモバイルへと急速に移行が進んでいる。そのため、モバイルの即時性や移動性などの特性を生かしたサービスとして、GPS 機能を活用しユーザーの所在地近くの店舗やレストランを検索できる機能や、カメラで撮った画像を共有できるサービスなどを充実させている。また、ユーザーにより長く滞在してもらうため、SNS 内の画像を検索できる機能などを拡充する方針だ。

収益面からは、モバイル端末への移行により、18 ヶ月前にはほぼ 0%だったモバイルからの広告収入の比率が、直近の四半期では約 50%まで急拡大するなど、堅調な業績を挙げている。当面はユーザーの嗜好に合う広告提供機能を強化することで収益拡大が見込まれるものの、中長期的には広告以外での収益拡大が必要となるだろう。

< 医療機器メーカー >

今回ヒアリングした医療機器メーカーは軍用技術を民生利用し、外科手術支援ロボットを開発・提供している。ロボットは 3D の繊細な画像に加え、手振れ制御機能が付いた複数のアームを利用することで、繊細かつ精密な動きでの手術が可能となる。また、医師が座った状態での遠隔操作による手術であることから、医師の体力的負担も軽減できる。米国では 2000 年に FDA (米国食品医薬品局) で承認されたこともあり急速に普及し、現在、前立腺がん治療において約 40%程度の割合でこのロボットが使用されている (一般の手術は 10%未満)。このロボットを使用した前立腺がんの手術費は、一般の手術に比べて高いものの、傷口が数センチ以内に抑えられること、患部だけを取り除くことができるため術後も身体機能を保持する可能性が高いこと、手術後の回復も早いことが患者に利用される理由となっている。日本においても、2009 年に厚労省の薬事・食品衛生審議会が販売が承認されたことから、導入する病院が増加している。2012 年 4 月には前立腺がんの全摘出手術が保険適用となったことから、使用率が高まりそうだ。また、国内でも様々な医療・手術支援ロボット開発が進んでおり、規制緩和や保険適用範囲が拡大すれば、患者にとって選択肢が拡がりそうだ。

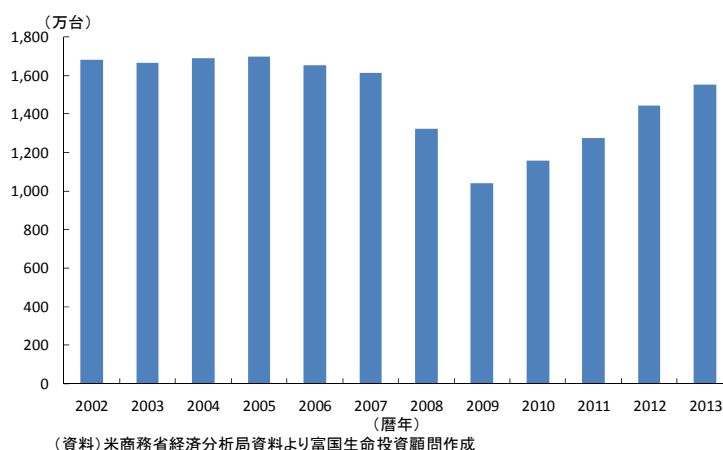
2. 自動車販売は好調を維持している

< 自動車メーカー >

米国の自動車販売は好調に推移している。リーマンショックに伴う景気後退で大きく

販売が落ち込んだものの、昨今の景気回復を映して、販売台数では2013年は1,500万台を上回る水準を回復している(図表2)。自動車の使用年数の長期化や、米国の量的金融緩和に伴う低金利の恩恵を受けて、買い替え需要は顕在化している。米国大手自動車メーカーについても、リーマンショック時に経営危機に追い込まれたものの、その後業績は緩やかな回復傾向にある。車種別では、中部の州を中心に住宅市場の回復を背景に

図表2. 米国自動車販売台数

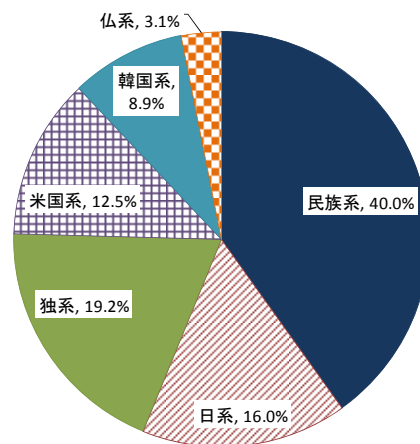


ピックアップトラックの販売が大きく伸びている。米国大手自動車メーカーはピックアップトラックの販売シェアが高いことや、以前と比べ車両の高価格化が進んでいること、利幅が大きいことから、米国大手自動車メーカーの利益は今後も回復傾向が続くだろう。

一方、2008年のガソリン価格高騰の影響、米国民の環境意識の高まりや、優先レーンの走行で渋滞が回避できる特典などから東西海岸部の州ではハイブリッド(HV)やプラグインハイブリッド(PHV)、電気自動車(EV)などの販売も堅調に推移している。ハイブリッドなどのエコカーについては日系自動車メーカー等が比較的強く、米国大手自動車メーカーには現状ではそれほど注力する考えがないようだ。ピックアップトラックの買い替えで十分な利益が確保できることや、ガソリン車の内燃機関の技術進歩によって燃費効率が向上していることから、小型車の開発に力を入れる考えを示している。

海外展開については、米国大手自動車メーカーは世界各国に進出しているが、欧州については競合の欧州自動車メーカーが強いことなどから、総じて赤字でありリストラを行うなど立て直しを進めている。一方、各社とも最重要地域と考えているのはアジアであり、その中でも世界の自動車販売台数を誇る中国の重要性は高まっており、シェア上位を獲得すべく小型～中型車を中心に積極的な新車投入を行っている。但し、中国には欧州、日本の競合自動車メーカーも数多く進出していることや、中国では現地自動車メーカーも多数存在することなどから、米国自動車メーカーはやや後れを取っている(図表3)。

図表3. 2013年1～11月中国自動車販売シェア



(資料)中国汽车工业协会資料より富国生命投資顧問作成

リーマンショック時に社会保障費の高負担等から自動車メーカー破綻の一因と言われたUAW(全米自動車労働組合)との関係については、対立から協力へと姿勢が変化している。福利厚生を拡充し、ボーナスも引き上げていることから、現下では労使間の対立もないようだ。年金等のレガシーコストについても、負債の圧縮を

進め、積立不足についても今後数年で解消できる見通しとなっている。UAW の組合員の減少もあり、すでに米国自動車メーカーにとって UAW は悩みの種ではなくなっている。

米国大手自動車メーカーの収益構造は、地域別では米国で圧倒的な利益を稼ぎ出しており、シェール開発や住宅市場の回復などでピックアップトラックの需要は継続する見込みであることから、総じて業績には楽観的であった。米国以外では、営業赤字もしくは若干の黒字であることから抜本的な強化が必要となるが、ハイブリッドに代表されるエコカー開発についても消極的であり、デザイン性、性能向上についても欧州や日本の競合他社の後塵を拝しているとの印象が否めなかったことが、今後の不安材料だろう。

<自動車部品メーカー>

自動車業界の中で、自動車部品メーカーにもヒアリングを行った。シートベルトやエアバッグ、センサー式の警告装置等を取り扱う世界的な企業であり、世界の主要な自動車メーカーを取引先としている。

近年では、シートベルトやセンサーなど安全関連装置を統括するシステムとしての電子制御装置（ECU）の開発が事業の中核となっている。セグメントとしては、大きく分けてシートベルトやエアバッグなどの事故の被害を軽減するパッシブ・セーフティ・システムと、レーダー等を利用し事故を回避するアクティブ・セーフティ・システムがあり、アクティブ・セーフティ・システムを強化する方針である。

アクティブ・セーフティ・システムには、車載カメラや赤外線レーダーを利用することで、前方を走行する車体との距離を測りブレーキを制御する車体認識システムや、夜間に歩行者を検知し警告を行う歩行者認知システムなどがあり、交通事故の回避が可能となる。車両価格の高騰を招くことから、アクティブ・セーフティ・システムの普及率は 10~20%と低いですが、今後のコスト削減次第で成長余力は大きいだろう。また、自動運転技術の普及に備えて、路面などのデータ収集も行っており、今後の事業展開が期待される。

3. まとめ

今回の出張では、シリコンバレーの新興企業、デトロイトの自動車産業を中心に訪問してきた。新興企業では今回訪問した住宅用太陽光発電のリース企業や SNS 企業以外にも様々な事業を立ち上げ、それを世界に展開できる米国の底力とダイナミズムを感じる一方、自動車産業については復活しつつあるものの、世界をリードするような商品を生み出すまでには至っていない現状もあるなど、米国を一括りで考えることは難しくなっていると感じた。また、金融に関しては規制の問題等もあり、リーマンショック以前のように米国経済を牽引することは難しくなっていると思われる一方、シェール開発では米国がエネルギー輸入国から輸出国へ転換する可能性が見えているなど、米国自体が大きな変革期を迎えていると言えるだろう。

米国議会の機能不全など種々の問題は抱えつつも、ダイナミックな新興企業の勃発と自動車産業の復活に加え、シェール開発への期待も考慮すると、米国経済の優位性は揺るがないと思える。

(富国生命投資顧問(株) 西牧 純平 多田 臨太郎)