

# 経営環境は 絶えず変化する

日本CFO協会理事長  
行天豊雄

## 一〇年前の 印象的な出来事

ご存知の方もいらっしゃると思いますが、米国に International Monetary Conference の略で I M C という全世界一〇〇大銀行の経営トップ、いわば CEO のグループがごいます。年に一度この会員が集まりまして、世界経済の最も緊急な課題と思われる事柄について自由闊達に議論をするユニークな組織でございます。ちょうどいまから一〇年前の一九九二年に、私がこの会に参加する機会がございました。一〇年前のことではありますが、この会合は私にとっては非常に大きな影響といたします。大変強烈な印象を得た記憶がございます。

その理由は二つございました。一つは、この年の I M C の会合で終始一貫、最大の話題になっていたことが、リスクマネジメントであったということですが、率直に言いますと、当時日本経済は既にバブルが崩壊し、かなり厳しい状況になりかかっていたわけですが、まだどのくらい深刻な状態なのかという見通しもはっきりしていませんでした。オイルショックの時のような、しばらくすればまたよくなるのだろうか、というような感じがあったろうと思います。しかし、その時既に全世界の金融機関のヘッドたちは、リスクをどうマネジメントするかということに最大の関心を払っていました。当時は、すでにいわゆるデリバティブ等々の金融派生商品が世に現れて、次第に発展をしていました。

したがって、その連動的な与信リスクのみならず、マーケットリスク、金利リスク、諸々のリスクというもの、悪魔のように地平線上に湧き起こってくるような予感があったわけでございます。まだヘッジの手法も確立されておりませんでしたから、今まで経験もしてこなかったようなリスクを、一体どうマネジメントしたらいいのだろうか、当時この一〇〇人の CEO たちの表情は、今から思い出しても、非常に不安にとらわれていたことを覚えております。ただ、その時点でも日本の企業、特に金融機関では、このリスク管理という問題が、実はそれほど関心を呼んでいませんでした。従来通りの経営手法がまだ有効であるといった感じがありました。そのときまたまた私と一緒に出席をしておりました日本の某大銀行の頭取が、「こういう話を聞いていると、日本の企業はまだ能天気ですなあ」と会議が終わった際に言っていました。たの思い出します。

## グリーンズパン氏を 驚かせたもの

もう一つの強烈な印象というのは、当時既にアメリカFRBの議長をしていたグリーンズパン氏が本当に目を輝かせて、「情報技術の発展というのは、ほんとにすごいな」と、「情報技術というのは、これほどまで経営の本身に影響を与えるとは思っていなかった」と言っていたことです。まあ、彼も耳学問であったと思いますが、いろんな例をあ

げていました。例えば、今では当たり前前のことでしょうが、米国のある大きな運送会社が、人工衛星を使って全国を走り回る自社のトラックが、どこでどういう荷物を積んで、どこへ向かっているかという情報を全部管理していて、新しい注文が来た時に、どこにいるどのトラックを、どこへ動かせばいいかはコンピュータが答えを出してくれるという話がありました。また、アメリカの大きな建設会社は、ワシントン州とかオレゴン州といった森林地帯に大きな建築材料の森林を持っていて、そこに生えている木のデータベースも一本一本全部持っているという話がありました。どこの地域で、どういう住宅建設の需要があっても、どこの山のどの木を何本切って、どこへ運ばいいかということも、全部コンピュータで分かるようになっていたということでした。このような技術革新の結果は、おそらくアメリカ経済が今まで経験したこともなかったほど、アメリカ経済の生産性を大きく向上させることになるだろうと、グリーンズパン氏が目を輝かせて言っておりました。この二つの出来事を、私はいま非常に鮮明に思い出すわけでございます。

## グローバル化の正体は何か

いわゆるグローバル化という世界経済の流れは、八〇年代から始まって、その後の世界経済の潮流を形作ったわけでありまして。グローバル

化については、既にいろいろな議論がなされておりますし、皆様もよくご存知のお話ではございますが、一体このグローバル化というものの中心は何なのかということを考えてみますと、私は三つあるのではないかと思います。

一つは、冷戦が終わり、政治的にはデモクラシーの体制、それから経済の面では市場経済というもの優位性が揺るぎなく確立されたことです。これはおそらくグローバル化の基本的な要素の一つだと思います。二番目は、先ほどグリーンズパン氏が言った情報通信技術の革命的な進歩が、全世界の市場に行き渡り、全世界の企業にその影響が及んだということでありましょう。それから三番目に重要なポイントはこのグローバル化によって、国際的なカネ、資本の流れというもの、今までになく大規模に、自由かつ迅速に行なわれるようになったということです。私は、この三つがグローバル化の基本的な要素であると思っているわけです。最初のデモクラシーと市場経済とかいうところは抽象的な話ですから、今日はあえて触れません。二番目の情報技術の革命的な進歩というものが、経営にどのような影響を及ぼしたのかということ、考えてみる必要があるかと思えます。

## 加速を続ける金融派生取引

情報技術というものは、何も八〇年代に初め



て生まれたわけではありません。長年にわたって徐々に進歩してきたわけですが、八〇年以降のこの革命的進歩は、コンピュータのダウンサイジング、キャパシティの向上、あるいは人工衛星、あるいはファイバーオプティクスであるとか、こういった様々な新しい技術の導入によって、従来の量的な変化というものが、飛躍的に質的な変化をもたらして大きくなったのだらうと思えます。これが経営にもたらした影響は、革命的に進歩した情報技術を使うことで、すべての分野において、生産性の向上に成功する可能性が与えられたのではないかと思います。新しい情報技術の活用は、計画の段階、R&Dの段階、あるいは生産・在庫管理・流通・マーケティング・リスクマネジメント等々、経営が行うすべての分野において

可能になったということ、まさに企業の競争が、こうした技術の効率的な応用によっていかに生産性を高めるかということになってきました。また、この一環でございますが、情報通信技術の発達によって、新しい商品とか新しいサービスの開発に、非常に大きな世界が開かれたということでもありましょう。このことは、優れて金融という分野で顕著に現れたわけでございます。考えてみますと、金融というものは、もともと数字をベースにしたビジネスでございますから、この情報通信技術の発展ということ、最も迅速かつ有効に採用できる分野であったわけでございます。この二〇年の間に、金融サービス業という産業が、この情報通信技術の応用によって様変わりしたことは、皆様良くご存知のことと思います。従来は考えられなかったような派生商品が次々と開発されておりますし、おそらく今後その勢いは続いていくのではないかと思います。

## 変貌する企業統治

情報技術の革新が経営にどのような影響を与えたかいま二つの事例を申し上げますが私は、ある意味ではもともと本質的な変化を経営に与えたのではないかと思っております。それは、情報技術の進歩によって、経営のあり方、俗に言う企業の統治形態や、企業の文化というものが変わらざるを得なくなったということです。情報通信

技術の進歩が何をもたらしたかという点、情報の共有化ではなかったかと思えます。それ以前の経営というものは、民間企業、あるいは政府というような公共体でも同じでございますが、トップの人たちがかなりの程度、情報を独占していたわけです。トップは知っているけれども、下の者は知らないというような、この情報の独占こそが、トップの人たちに大きな力を与えていたわけだ



ございます。

情報技術の進歩は、こうした伝統的な情報独占に基づく統治力というものを崩してしまっただけで、インターネット・eメール等々の手段によって、いま世界中のあらゆる人たち——それが従業員であれ株主であれ、納税者であれ有権者であれ、消費者であれ、あらゆる分野の無数の人たちが、かなりの程度同じ情報を同時に、かつ迅速に共

有することができるようになった。情報の共有化という環境のなかで、まさに従来の経営手法、つまり情報の独占による統治が、もはや不可能になった。このことが、まさしく企業経営で一番大事なものが透明性、あるいは説明責任であるといわれるようになってきた背景であったと思います。情報の共有化が、企業のガバナンスとかカルチャーにまで大きな変化を求めようになつたということが、非常に重要なポイントではないかと思えます。

それから、こういう状況になりますと、当然マーケットというものが大きくなります。我々はいつもマーケットという言葉を使っておりますが、マーケットというのは、いわゆる市場原理主義者の人たちにしても、あるいは統制を必要と考える人たちにとりましても、実は定義が難しい存在です。昔はマーケットといえば、まさにモノを売ったり買ったりしている場と捉えがちであったわけですが、情報共有化の世界におけるマーケットというのは、経済活動に参加しているすべての構成員の物の考え方、その期待、その予測というものの総和になっているわけです。したがって、マーケットというのが、我々と対峙して動いている存在であるかのように考えることもありますが、決してそうではありません。マーケットというものを考えて経営なり政治を行っていく場合には、マーケットがすべての経済エージェントの考え方の総和であるということ、十分に認識していかなければならないということとであります。

## 取り残された日本

それから、グローバリゼーションの三番目の柱と申し上げた、資本の国際移動という点でございます。資本の国際移動というものは、もちろん昔からあったわけですが、八〇年代以降のように膨大な量の資本——その中には長期もあれば短期もありまして、移動の動機もご承知のとおり千差万別ですが、こういった膨大な資本が従来 of 国境というものを越えて自由に世界中を移動するようになっていくのが現状であります。それは、経営にもたらしたものは何でしょうか。はつきりしていますのは、



営にとつて資金の調達や、運用の場が全く変わってしまったということです。従来のように、国境で区切られた国別の市場の中で、しかもその国特有の金融システムの中で運用・調達を行っていた時代と比べますと、現在の企業は、文字どおりグローバルな規模で、資金の調達・運用をすることができるようになりました。経営に

とつて、これが非常に大きな変化だろうと思えます。その結果、為替や金利相場といった経済の様々な指標が、グローバルな資本の流れを背景にして見ていかなければならない状態になってきました。円ドル相場を考える場合でも、あるいは日本の長期金利の動向を見る場合にも、日本のことだけを考えていてはダメで、全世界のマーケットで、どういう原因でどのように資金が動いているかを考えないと目の前にある為替相場でも金利でも、経済指標の動きを正確に把握し、将来を見るということができなくなっているわけです。さらに進んで申せば、企業にとつてのリスクマネジメントという問題も、昔のように狭いマーケットの中だけを考えるのではなく、こうしたグローバル化の中で見ていかななくてはいけないことになったわけでございます。

こうした大きな変化が八〇年代以降の世界経済で起こってきており、おそらくこの変化はこれからも続いていくでございましょう。冒頭に申しましたように、残念ながら日本の経営は、こういう世界的規模における環境変化というものを十分に、かつ迅速に理解して対応してきたとは言えないのではないかと思っております。

ご承知のとおり、日本経済は、特に戦後の時期だけをとりましても、いろいろな困難を立派に乗り越えてきました。その乗り越える過程では、やはりそういう環境にふさわしい、自分の経営のモデルというものを作ってきたのだと思えます。しかし、この日本式の経営のモデルが成功していた戦後の二〇一三〇年の間の環境というものは、現在と

は全く違ってまいります。当時、日本のマーケットは、まだまだ世界から相当隔離され、またいろいろな形の規制や保護を受けていたわけであり、日本のビジネスのやり方、雇用の問題、あるいは官僚や政治家との間の関係につきましても長年かけて作り上げてきた日本の慣行が最も力を発揮してきたために、戦後の日本経済の驚異的な発展があったわけでありまして。

## 経営環境とは何か

問題は、まさに八〇年代以降、その環境がすっかり変わってしまったことです。新しい環境の中で、一体どうしていけばよいのかというのが、八〇年代以降の日本の経営に課せられた最大の課題になつていくわけでございます。グローバルな環境の中で、いったい経営はどう対応していったらいいのかというのが大きな問題でありまして、とても一〇分や二〇分では答えを出すわけにはまいりません。ただ、この新しい環境に対する経営の対応というものを考える場合に、私は三つのポイントがあるかと思えます。一つは、スピード。それから二番目は、いろいろな意味で質、クオリティーの問題。それから最後は、経営者あるいは経営の組織に必要とされる能力の問題ではないかと思えます。

最初のスピードという点ではありますが、すでに申し上げておりますように、情報化時代の最大

の特徴は、情報の伝達が非常に速く、かつ広範囲に行われるようになったということであり、私が申しました意味でのマーケットの変化というものが、非常に広範かつ迅速に、また一瞬にして起こり得る状況になっていることでもあります。したがって、経営側の対応でも一番必要な要素は、やはりスピードということになります。どうやったらスピードのある変化、スピードのある対応ができるかということを考えねばならないということであろうかと思えます。二番目のクオリティーの問題というのは、なかなか簡単に定義できない話でございます。かつては、ごく限られた特定の仕事をしている人たちだけの集団がマーケットをつくっていたわけですが、今やマーケットは、ある意味では世界そのものだということになってきています。そうすると、その中で活動をする企業、プライベート・エンタープライズというものが、いったい何のために、何を目標として活動をするべきなのかという問題が、新しく生まれてきていると思えます。

## 求められる 新しい資本活動

古典的な資本主義経済であれば、私企業の間標というのは、利潤の極大化ということだったろうと思います。経営の行動はすべてその目標に向かって収斂をしておりましたし、また、それが当然でありました。資本主義経済では利潤の極大化ということが最終目的であることは、当然だと

受け止められてきたと思えます。しかし、市場というものが、この情報化の時代に大きく変質をしておりますと、そういうことだけでは、どうも企業の存在というものが確保できなくなりつつあるわけです。企業というものは昔から、いろいろな利益集団、英語でいうステイクホルダーというものの集まりであったことは変わりありません。それは経営者であり、株主であり、従業員であり、あるいは様々な顧客であったわけです。極大化された利益がどう配分されるべきかということについては、昔から議論がありましたけれども、一九七〇年代、八〇年代から現在に至る動きを見ておきますと、グローバル化が進んだ冷戦後の市場経済優先の時代にあつては、利潤の極大化というのは、結局企業を持っている人たち、換言すれば株主の利益というものを一番大事に考えるということと考えられていると思えます。問題は、果たしてその通りで企業は必ず成功するのだろうかという点でしょう。そうではなくなるのではないのでしょうか。企業は、その活動にあつてもっと様々な要素というものを考慮しなければならぬのではないのでしょうか。例えば、最近非常に大きな問題になっております、環境ということも上げられます。様々な形での地域社会の利益というところもあるでしょう。利益を極大化するということは、依然として一番大事な目標ではあるけれども、ではそもそも利益というのは何なのだろうか。その問題に、だんだんと関心が集まってくるのじゃないかと思うわけです。利益というのは、単に損益計算書の最後に出てくる数字だけ

ではないのだと。環境であるとか地域社会の問題であるとか、さらに大きく国家的、国際的ないろいろな要素を考えないと、利益の極大化は不可能になってきているわけであります。その背景には、企業に対する世界的な監視というものが、当然大変強くなつてきているという事情もございます。マーケットというものが、その構成員の様々な利害を背景にして企業を見るようになってきているわけで、それは、ある場面では当局による監督という形でも出ることもあるでしょうし、あるいはNGO等々の市民団体の監視という形で現れることもあるでしょう。いずれにしても、企業が、昔はなかつたような様々な要因を考慮して、そのなかで利益の極大化を図らなければならなくなつてきたということは間違いがないわけです。

## 問われる クレディビリティ

最近耳目を騒がせております、米国エンロン社をはじめとする大会社の経理操作の、あるいは日本の雪印など、問題が起つてみますと、なんだ、やっぱりこの市場主義、資本主義の市場経済というのはまだ成熟してないのだな、ということを感じたします。特に米国であのような事件が起つたということは、はるかに先を進んでいたと思つた米国の資本主義的市場経済も、まだ本当の意味ではマチュア(成熟)になっていないのだな、ということを感じるわけであります。おそらくこの問

題は、これからも長くわれわれの企業経営に大きな影響を及ぼしていくことになるのだろうと思います。

要するに、この新しいマーケットと経営の関係は、いかに企業というものがマーケットから見て、信頼性、クレディビリティを持つ存在であるかという、その一言に集約されていくのではないかと思うわけがあります。

加えて、経営者とか組織がどう対応すべきかということも、まさにこれからの日本の企業経営にとつての非常に大きな課題でございます。そのために必要な能力というのは、これもまたあえて一言で申せば、いかに早く変化を見抜くのか、この一言に尽きるような気がいたします。世界の経営環境というのは、今まで申し上げてまいりましたとおり、すさまじい勢いで変わっておりますし、おそらくこれからも変わり続けるでしょう。その変化をいかに早く見抜くか。これは経営者の能力素質の問題でありますし、それから組織のあり方が、いかにそういう変化を早く見抜けるようになっているかということ、この二つが大事なのだろうと私は思います。優れた経営者と、適応力のある組織を併せ持つということが、これからの経営にとつて一番大事なことでありましょう。早く変化を見抜けば見抜くほど、それに対する対応の時間的な余裕が出てくるわけで、変化を見抜けなかった者は対応ができずに脱落をする。負け組になる。これは、もう最近の日本の企業社会を見ていて非常に明らかなことであります。まさに、変化をいち早く見抜くという、経営者の素質と組

識の柔軟性というものが、これからの大事なポイントではないかと思えます。

## 日本経済再生の行方

日本経済、非常に難しい時期でございます。どうやってこれ乗り越えるかということについては、様々な議論が行われております。政治を直せ、官僚組織を直せ、まあ、いろいろな議論がございます。もちろん、みんな正しいことでしょう。しかし私は、一番大事なのは、日本経済の中で活動をしているそれぞれの企業が、自分の企業を、今申しましたような意味で、環境にいち早く対応できる、優れた企業——それは、結果的には、まさに広い意味での利益の極大化に成功する企業だろうと思えますけれども——そうした成功企業になることだと思えます。個々の企業が成功するということが、結局は、日本経済全体を回復させる最大のポイントであろうかと思えます。企業というものは市場の中で動いておりますから、絶えず市場の評価を受けております。その意味では、ある程度というか、相当程度市場の監視に任せておけばいいという面もございますけれども、企業そのものが中から変わって動いていくというためには、やはり企業の中にいる人間の能力の問題が最大の課題になるわけです。

その意味で、私はこのCFOと呼ばれるような企業の中での責任をとる指導者を育てていくこと

こそが、非常に大事な、おそらく日本経済再生の鍵を握る事柄ではないかと思っております。

皆様方のたゆみなきご努力と、その成果がいち早く上がりますことを心からお祈りいたします。私のご挨拶にかえさせていただきます。どうも有難うございました。

### 行天 豊雄 (ぎょうてん とよお)

1955年東京大学経済学部卒業、大蔵省(現財務省)入省、84年大蔵省国際金融局長、86年財務官。90年ハーバード大学客員教授、プリンストン大学客員教授。92年96年東京銀行取締役会長。96年合併にともない東京三菱銀行相談役に就任。95年国際通貨研究所理事長。2000年日本CFO協会理事長。

