CFO ROUNDTABLE

リスクとどう向き合うか

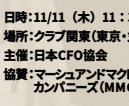
一流企業の現役CFOが企業財務の課題・問題意識について語り合い、実務面からの問題解決を目指していくCFOラウンドテーブルの会合が九月九日(木)(第三回会合、十一月十一日(木)(第四回会合)に開催された。翁百合氏(日本総合研究所調査部主席研究員)、福間年勝氏(日本銀行政策委員会審議委員)にそれぞれ参加いただき、企業が直面する様々なリスクについて白熱した議論を行った。

第4回「CFO ROUNDTABLE 2004」

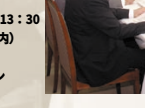
日時:11/11(木)11:30〜13:30
場所:クラブ関東(東京・丸の内)
主催:日本CFO協会
協賛:マーシュアンドマクレナン カンパニーズ(MMC)

第3回「CFO ROUNDTABLE 2004」

日時:9/9(木)11:30〜13:30
場所:クラブ関東(東京・丸の内)
主催:日本CFO協会
協賛:マーシュアンドマクレナン カンパニーズ(MMC)



翁 百合 氏
日本総合研究所調査部主席研究員



福間 年勝 氏
日本銀行政策委員会審議委員

CFO ROUNDTABLE

CFO ROUNDTABLEとは
日本を代表する企業の現役CFOが集まり、CFOが直面する重要な経営課題に関し相互に意見交換を行い、議論を深め、情報発信をしていくネットワークです。

●メンバー

青木 哲　本田技研工業　専務取締役
秋山 豪　鹿島建設　専務取締役
伊藤 一郎　旭化成　取締役兼専務執行役員
小倉 正道　富士通　取締役常務CFO
葛馬 正男　東レ　専務取締役
川上 徹也　松下電器産業　代表取締役常務CFO
近藤 裕　三井物産　代表取締役副社長執行役員CFO
齋藤 篤　清水建設　取締役専務執行役員
佐々木 信行　ゼコム　取締役専務執行役員
佐藤 明　日産自動車　VP財務部
新貝 康司　日本たばこ産業　執行役員財務責任者
高野 直人　帝人　常務取締役CFO
高原 宏　武田薬品工業　コーポレート・オフィサー経理部長
長井 進　カゴメ　執行役員財務部長
中内 重郎　日本アイ・ビー・エム　取締役専務執行役員
堀 隆司　トヨタ自動車　常務役員
平田 正之　エヌ・ティ・ティ・ドコモ　代表取締役副社長
藤田 純孝　伊藤忠商事　代表取締役副社長CFO
古瀬 洋一郎　三洋電機　代表取締役副社長兼CFO
星野 敏雄　花王　代表取締役兼専務執行役員
松澤 隆　旭硝子　代表取締役副社長執行役員CFO
的井 保夫　日本電気　取締役常務
丸田 秀実　西濃運輸　取締役
水野 一郎　三菱商事　代表取締役常務執行役員CFO
八木 和則　横河電機　取締役専務執行役員
山下 和典　イオン　執行役員連合業本部長
吉田 晴彦　富士ゼロックス　専務執行役員
吉田 光男　サントリー　取締役財経本部長

●世話人・顧問

芝木 治司　トヨタ自動車　代表取締役副社長
泉谷 裕　村田製作所　常任顧問
伊藤 進一郎　住友電気工業　顧問
岡 哲夫　新日本製鐵　常任監査役
金沢 昭　信越化学工業　顧問
(五十音順)

平賀 暁氏
マーシュ ブローカージャパン代表取締役

佐藤 徳之氏
マーシュジャパンディレクター

ピーター・チャピネリ氏
バットナムインベストメンツ シニアバイスプレジデント

藤井 卓也 氏
マーシュアンドマクレナン カンパニーズ(MMC)会長(日本代表)

専務理事 谷口 宏

副理事 近藤 勝重

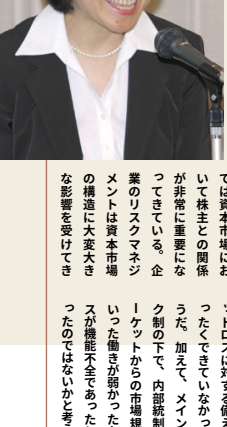
理事長 行天 豊雄

第3回
CFO ROUNDTABLE
2004

第三回会合では、日本総合研究所調査部主席研究員の翁百合氏を講師にお迎えした。現在、金融庁金融審議会委員を中心に社会保障制度審議会年金分科会、政府税制調査会、産業再生機構など多方面で活躍されている翁氏が、ノーベル賞学者マートンのファイナンス理論を紹介しつつ、日本企業のリスクマネジメントについて問題提起を行った。

自社のリスクの定量的把握と管理、マーケットリスク、クレジットリスク、オペレーショナルリスクといった基本的なリスク管理、事業リスク管理体制の整備など様々な問題が提起されると共に金融機関が企業の事業リスクをどのように把握しているかといった比範囲に議論が経営課題の根幹といえるリスクマネジメントに対するCFOの関心の高さをうかがわせた。

ゲスト参加のマーシュ ジャパン ディレクター佐藤聡之氏、マーシュ ブローカー ジャパン代表取締役平賀暁氏の二人は、予測不可能な事態の事業に対する影響度をいかに事前に計量化し復旧プランを確立しておくか、といった事業中断リスクに対する問題提起を投げかけた。



高度化を求められるリスクマネジメント

翁 百合 氏
日本総合研究所 調査部 主席研究員

企業のリスクマネジメントが何故必要か

一九八〇年代に金融イノベーションが進む中、資金調達などにおいて資金の動きとリスクの負担が必ずしも一体ではなくなり、これを切り離して提供する技術が進んだ。情報を計量的に分析して適切なマネジメントツールを用いてリスクコントロールすることが、金融機関・企業の双方で必要となり、情報分析とリスク管理が極めて重要となってきた。金融システム全体の中でリスクマネジメント機能が働くことで、経済全体としてリスクを効率的に配分していくことが可能となるが、こうした機能はヘッジ、分散、保険などの具体的ツールを通じて実現される。こうした状況下、企業のリスクマネジメントが何故必要かといえば、実際の金融マーケットがファイナンス理論と完全に合致しない不完全なマーケットである以上、企業にとって財務上の意思決定が、投資決定と同様に重要な意味をもつからである。将来キャッシュフローの変動を極力抑えエージェンシーコストを引きてげる必要が生じるからである。

企業のリスクマネジメント

すなわち、企業のリスクマネジメントという点では資本市場において株主との関係が非常に重要になってきている。企業のリスクマネジメントは資本市場の構造に大変大きな影響を受けてきたが、従来は株式持合いとメインバンク制という安定的株式保有構造の中であまり情報公開しなくてもメインバンクとうまく付き合うことでこの問題をクリアできた。しかし、近年株式持合いが崩れ、外国人株主割合が急増している。経営者の方もROEやリスクマネジメントを意識した経営をせざるを得ない状況に来ていると思う。

日本企業の課題

日本企業のリスクマネジメントの課題ということで考えれば、まだ多くの企業で、管理会計が甘い、売上至上主義から脱却していない、非合理的といえる融資慣行、リスク管理意識の甘さ等々、いろいろな問題を抱えている。何故これほど日本企業のリスク管理が甘かったのかと考えると、八〇年代後半から九〇年代前半にかけてのバブルの発生と崩壊が、本質的な日本経済の構造変化を覆い隠し、高齢化、少子化、低成長という環境変化の中での本来行うべき対応を間違えた結果なのであろう。エクスペクテッドロスに対する備えはできていたようであるがアンエクスペクテッドロスに対する備えがまったくできていなかったようだ。加えて、メインバンク制の下で、内部統制やマーケットからの市場規律といった働きが弱かったため、日本企業のガバナンスが機能不全であったということも大きな要因だったのではないかと考えている。

第4回 CFO ROUNDTABLE 2004

第四回会合は、冒頭、行天理事長がイタリアにおける「世界ＣＦＯサミット」の報告や米国大統領選後の国際環境についての問題意識を披露し、続いて長年にわたり、経営を取り巻く様々なリスクに対応してきた日本銀行政策委員会審議委員の福間氏が「リスクに挑む／市場経済で生き残るための攻めの財務！」というテーマで講演を行った。福間氏は元三井物産のＣＦＯとしての現場の経験をもとに、バランスシート調整後の「攻め」の財務戦略という、ＣＦＯが取り組むべき課題についての問題意識を投げかけた。今後の銀行取引についての考え方、財務戦略のあり方、連結経営における配当の問題など、メンバーからの質問が相次いだ。

ゲスト参加のペパットナムインベストメンツ シニア バイスプレジデント ピーター・チャビネリ氏からは「確定給付年金市場における新たな潮流」と題して現在の米年金市場の動向と今後の日本の年金市場についての改革と今後の課題についてプレゼンテーションが行われた。

リスクに挑む －市場経済で生き残るための攻めの財務

福間 年勝 氏
日本銀行 政策委員会 審議委員

ミクロの構造改革の進展 ～New Japanの誕生

マクロ政策の発動余地が限られる中で、景気回復の原動力となったのはミクロの構造改革の進展である。企業は、バブル崩壊や金融危機を通じて幾つかの重要な教訓、すなわち、第一に損失処理は前広に行うこと、"The earlier, the better."の原則、第二に自己規律の働く組織を構築すること、第三に国際会計基準等市場の求めるルールに適応していくことが結局は企業のリスク経営管理体制を強化すること、第四に間接金融から直接金融へのシフト等、資金調達手段の多様化が経営の安定化に繋がることを学んだ。そのうえで、絶え間ない自己変革を重ねた結果、企業のBest practiceは大きく変貌し、今やNew Japanが生まれつつある。

攻めの経営への転換 ～リスクを取らないことはそれ自体がリスク

そうした中で、企業にとっては、攻めの経営への転換が課題となりつつある。そのためには、市場経済において、リスクがあるから動かないというのはそれ自体がリスクであり、企業の存立にかかわる問題につながる。大事なのは、取ったリスクを適切に管理していくことだという点を、今一度認識する必要がある。そのうえで、ROA向上のため、成長地域・成長分野に絡むことや、市場あるいは時代の変化を先取りしながら、時として事業部門の"buy & trade"を行うこと、さらには、新技術・新製品の開発を担う、人格的要素も兼ね備えた人材を育成していくことが、特に重要なポイントになろう。

求められる絶え間ない自己変革 "Acceleration is money"

あわせて、経営のグローバル化が進み、内外の景気拡大を反映して、連結子会社が企業収益の好調に貢献している状況下では、連結経営における遠心力と求心力のバランスをとることも大切なことである。すなわち、子会社の日々のオペレーションは各社に任せる一方で（遠心力）、その幹部人事やキャッシュフローの管理、あるいはグループ戦略の立案は親会社に集中させる（求心力）というバランスが大切である。

企業には、今後とも絶え間ない自己変革が求められるが、国際的に企業間競争が激化する中では、変革を加速させていく必要がある。かつての"Time is money"は、今や"Speed is money"であり、今後は、"Acceleration is money"がキーワードとなろう。