

資金調達の現場から

これからのグローバル財務を どう考えてゆくべきか

末田武寛

日立インターナショナルトレジャリー
リミテッド
マネー・デベロップメント・ディレクター

GLOBAL CORPORATE FINANCE

四回にわたる連載も最終回となる。今回は、日本企業のグローバル財務戦略を考える上でいくつかのキーワードについて考えてみたい。

グローバル一極集中体制の条件

二〇〇七年八月二四日の日経新聞に「財務最前線」という特集記事があり、金庫子会社の存在意義について記述している。

「一つの模範とされるのがグローバルな資金を一括管理する大手電機メーカーだ。ソニーは資金決済などを管理する統括会社をロンドンに設立。グループの資金情報を集約し、最も有利に資金を調達したり、効率よく融通する仕組みを整えた。松下電器産業もオランダに昨年設立した金庫子会社が一括管理する。だが、こうした体制をとれるのは金融ノウハウの蓄積がある一部の企業に限られ、欧米の有力企業に比べると対応は遅れ味との指摘が多い」

この記述に誤りは全くないと思う。ただし、

グローバルな一極集中体制構築のためには、「金融ノウハウの蓄積」だけでは不十分であり、「資金集中のための投資『お金』が必要である」という点を付け加えたい。お金の集中のためにはお金がかかるということである。具体的には、会社（コーポレート）が、資金集中というものに對して、どれだけ価値を見出しているのかが、払込資本金の額に反映される。充分な資本金も送らないで、資金を一極集中しろというのは、設備投資をしないで、世界最先端の半導体を量産しろといったものに等しい。候補地としては、時差の関係もあるので、ロンドン・アムステルダムあたりの欧州ということになるが、本誌二号で述べた欧州の過少資本税制の動向や高コスト体質の観点からも、充分な払込資本金が必要になる。高コストを賄うために、税務リスクを取って業務委託を行うケースもあるが、それよりは充分な資本金を送る方がリスクも少ないし正攻法である。

従来は、グローバル一極集中は稀であったし、いわゆる金融拠点グループ内の会社を対象にサービスを提供するので、基本的にリスクフリーと考えられ、過少資本の会社が多かった。しかし、現状の欧州における税務の流れや、システム投資、人材への投資を勘案すれば、従来の考え方を軌道修正すべき時期にきているのではないか。

それができないのであれば、会社数の多い地域のみをターゲットにすると、地域分担制を基本として、緩やかなグローバルベースの連携を目指すという方向も選択肢の一つである。要は、会社としてどのようにしたいのかという「方向性・志向性」を明確にすることが大切なのであって、コスト度外視で何が何でも一極集中させるのが唯一の選択肢であるとは考えない。

伝統的経理マンvs.財務オタク?

日本の企業、特に大企業の経理では、工場で原価計算や固定資産管理等、その後事業部で決

算や企画業務というように、多くの職能を経験しながら、課長・部長等の管理職へ昇格してゆくのが多数派であろう。一方で、本社の財務に配属されれば、よほどのことがない限り財務畑で昇進してゆくというパターンの会社も見受けられる。いずれも一長一短であり、従業員個人の資質や会社の伝統を勘案しながら、対応してゆくということであろう。

ただ、ひとつ言えることは、いわゆるトレジヤリーの業務というのは、片手間でどうにかなるようなものではなく、少なくとも中核となる人間は相当の年数を経験すべきであるという点である。専門性を持った「財務オタク」が必要なのである。「オタク」というと、一般にはコミュニケーションが苦手であり自己の世界に閉じ込められているイメージであるが、財務オタクに限って言えば、人付き合いが良く営業ができるような人間が好ましい。なぜなら、財務部門は社内各署との調整や説得が得意でないといけないし、金融機関などのお付き合いでは「会社の顔」として信頼関係を構築しなければならないからである。一昔前までは、プロパー主義で伝統的な経理マンが多かった日本企業も、昨今では「即戦力」をマーケットから調達する会社が多い。財務オタクだけではなく、連結決算オタク・SOXオタク・移転価格税制オタク等々、オタクの価値は上昇傾向ではなからうか。

日本は国際財務センターになりたいのか？

財務のグローバルネットワークの話題になる

と、意外にも蚊帳の外に置かれる国が二つある。一つは米国、そしてもう一つは我が日本である。米国におけるサブプライム問題の影響の大きさが連日ニュースになっているが、米国の存在価値は依然として高く、日本とは比べ物にならない。世界一の経済力、政治力、そしてUSDドルの生産国。Wealth and Power Don't Go Hand in Handなので、我が道を行くことができるのである。

一方で日本はどうか？ コストが高く、規制も不透明で、欧州とアジアの悪いところを両方併せ持っているのが、実は日本の特徴ではないのか。また、日本円の存在感もめっきり低下してしまっている。「日本は国際財務センターになりたいのか？」という設問に対して、「よくわからない」というのが、大多数の方の答えだろう。「よくわからない」「戦略なし」「国際財務センターの資格なし」というのが、常識的な考え方だろう。アジアでは、シンガポールのように戦略性に卓越した国があるし、香港や韓国や中国のほうが、よほど日本より進んでいるという指摘もある。日本がアジアを牛耳ろうとしても不可能であろう。しかし、アジア域内における統一したルールの作成のために、ネットワーキングの中心になることは可能で、その努力は必要であると考ええる。

最後に

本屋へ行けば、「コーポレートファイナンス」とか「MBAファイナンス」といった表題の本がそこそこ目に付く。内容はどれもほぼ同じで

があるが、基本知識として知っておいて損はないことは確かである。一方で、財務実務という観点からは、どうもかなりかけ離れていると感じているのは筆者だけであろうか？ 具体的には、世にある本は「私考える人、あんな実行する人」のうちの「考える人（MBA的な人間）」向けに偏りすぎている気がする。日系企業の中で中心部分をなしているのは、「周囲と調整しながら、自ら考え実行する人」であり、このあたりをターゲットにした財務の教科書が見当たらない。日経新聞の指摘する、財務・金融のノウハウが一部の各企業でしか蓄積されていない原因の一つは、企業財務の適切な教科書がないことも大きな原因であると思う。財務実務で最も悩む点は、移転価格等各種税務への対応であったり、債務保証に対するポリシーであったり、メインバンクを無視して外銀とお付き合いしにくかったり、グループ会社の財務担当者が協力してくれなかったり等々の、もっと泥臭いところである。いつのことになるかはわからないが、このあたりを取りまとめた本を書くことができればと考えている。

