

## トレジャリーの挑戦： ファイナンスとビジネスの 連結環になれるか？

### グローバルトレジャリー サーベイの結果

プライスウォーターハウスクーパース(以下「PWC」)は、金融危機を契機としたトレジャリー活動の変化をテーマとして、二〇一〇年度のサーベイを行った([http://www.pwc.jp.com/knowledge/archive/treasury\\_survey\\_2010.html](http://www.pwc.jp.com/knowledge/archive/treasury_survey_2010.html))。

サーベイは、主に欧米を中心とする、全業種二六カ国三三〇社五八五名のトレジャリー従事者を対象とするアンケートにより実施された。主な結果は以下の通り。

直接金融・間接金融双方の不安により、特に流動性管理の観点からトレジャリーに対する経営陣の認識が高まり、キャッシュマネジメントおよび運転資金管理について、重要だとする回答者が金融危機前後で三五%から七〇%に倍増している。

また、銀行取引については、七三%がファイナンスの提供に代表される長期的な関係構築が重要としている一方で、六〇%が銀行はプロダクト・サービスクの個別採算を重視していると感じており、両者にギャップがあると感じている。サーベイそのものでは調査されていないが、PWCは、これを両立す

### 川井善雄

プライスウォーターハウスクーパース株式会社  
ディレクター

するためには、各銀行の取引メリットを客観的に評価・モニタリングする必要があると考えている。

リスク管理に関しては、信用リスク、市場リスク(為替・金利・コモディティ)のボラティリティが増大しているため、金融危機後は、より先進的な方法による積極的なリスク管理の導入が必要だと感じている。

トレジャリーがより付加価値を提供できる領域として挙げられているのは、リスク管理、キャッシュマネジメント、ビジネスとの連携が上位三項目であり、今後より注力したい分野としては、資金繰り予測、銀行取引管理、運転資金管理が上位三項目となっている。

### 本邦企業トレジャリーに関する 考察

グローバルトレジャリーサーベイの結果について、筆者は本邦企業トレジャリーの反応は必ずしも同じものにはならないと考えている。その理由は、一つには、金融危機の影響が欧米企業と比べて間接的かつ限定的であること、二つには、最近は変化の兆候があるとは言え、金融機関との取引がもともと長期的な関係に基づいているためである。

しかしながら、前号の本コーナーでも紹介したように、IFRS対応の動きに加え、信用リスク・市場リスクの増大を勘案すれば、今後の注力分野はかなり重なるのではないだろうか。今後、本邦企業トレジャリーに対する同様のサーベイも実施する予定があるので、結果は改めて報告したい。

本邦企業が現時点でどう考えているかはサーベイの結果を待つとして、筆者は、本邦企業においても、今後トレジャリーがより付加価値を提供するために、運転資金管理と資金繰り予測、ビジネスとの連携について今まで以上に重要性が高まると考えており、本稿では特にこれらを探り上げてみたい。

### 運転資金管理

運転資金の一般的な定義は、売掛債権＋在庫－買掛債務であり、本稿では、これらを運転資金管理の構成要素と定義する。日本では運転資金管理が脚光を浴びるのは、特に在庫および売掛債権の圧縮により資金調達を減らすための一時的なプロジェクトが多い。一方で欧米では、戦略的かつ継続的に運転資金管理をトレジャリーの業務に採り入れている企業が多いが、その最大の原因は、欧米では早期支払割引が広く一般に認知さ

れていることであろう。さらには、資産効率  
関連指標が重要視されているため、バランス  
シートを小さくしようという意識が高いこ  
ともあると思われる。また、日本においては  
買掛債務の支払いを遅らせようとする点  
も、買掛債務期間を長期化することが  
現実的なソリューションになりにくい点も  
挙げられる。

しかしながら、運転資金管理をプロセス  
として分解すれば、たとえば売掛債権なら、  
条件交渉、与信リスク管理、出荷および請  
求管理、回収管理、クレーム処理、売掛金入  
金照合の各プロセスにおいて、業務を標準化  
し、ポリシーを定義し、設定した効率性指  
標を継続的にモニタリングすることにより、  
資金効率改善のチャンスは予想以上に存在  
する可能性がある。まずは、既存データを  
分析することにより、資金効率の改善可能

性を評価すべきではない  
だろうか。

運転資金管理の副産物  
として、標準化によるコ  
ントロールの強化、遅延  
債権管理等の例外管理の  
強化責任所在の明確化、  
資金繰り予測の改善など  
が期待される。加えて、  
例えばファイナンスコス

トも含めた総コストのシミュレーションをビ  
ジネス部門に提供すれば、ビジネス部門に  
よる価格交渉の意思決定支援を行える可能  
性がある。

## 資金繰り予測

資金の流動性リスク管理をするうえで、  
資金繰り予測の精度が高ければ高いほど、  
流動性預金や、当座貸越枠、コミットメント  
ライン枠等を節約することが可能になる。

資金繰りを営業収支、投資収支、財務収  
支に分割すると、投資収支の予測は一般的に  
は容易であり、投資収支を除いて考えれば、  
営業収支すなわち運転資金の増減と、財務  
収支は表裏一体の関係となる。したがって、  
資金繰り予測の精度を改善することは、運  
転資金予測の精度を改善することとほぼ同  
義である。運転資金予測の精度を改善する  
ためには、まずは予測精度が高い要素と低  
い要素を分別して認識・管理することであ  
る。例えば期日の明確な売掛金の情報は正  
確かつ網羅的に集計し、一方、予測が困難な  
部分、例えば現金売上についてはその要素を  
切り分けて予測する必要がある。その上で、  
予測が困難な部分については、予実分析を  
継続的に行い、予測方法を改善していく必  
要がある。この際、予実分析は、大きな差異  
が発生した部分を優先して行うことが重要  
である。

## ファイナンスとビジネスの連携

トレジャリーの付加価値をより大きくす  
るためには、ビジネスの結果を後追いで分析  
し、資金調達・管理を行うという役割を超え  
て、ビジネス部門の意思決定に役立つような  
情報を積極的に提供することが求められよ  
う。例えば、ビジネスにおける意思決定上  
可能な選択肢のファイナンスへの影響のシ  
ミュレーションを提供したり、価格交渉や  
マージン確保の原資を創出したりすること  
が求められる。筆者は運転資金管理の中に  
そのヒントがあるのではないかと考える。

## サプライチェーンファイナンス

筆者は、ファイナンスとビジネスの連携を  
促進する観点から、今後、銀行の提供する  
サプライチェーンファイナンスの分野が急速  
に拡大する可能性があると考えている。狭  
義のサプライチェーンファイナンスの代表格  
は売掛金のファクタリングであるが、今後  
は、中核となる企業の信用力を利用して、サ  
プライチェーン全体がメリットを享受できる  
ようなスキームが徐々に一般的になる可能  
性が高い。その場合、より有利なファイナ  
ンススキームの提供による価格交渉や、販売  
先与信管理の有効化、参加企業のパフォー  
マンスモニタリングへの活用により、ファイ  
ナンスとビジネスの連携に役立つと思われる。