

グローバルキャッシュマネジメント設計のフレームワーク

本稿では、グローバル企業がキャッシュマネジメントについて、より改善するための設計を行う際に考慮すべきポイントについて論じる。

「キャッシュマネジメント」の言葉の定義

「キャッシュマネジメント」という言葉の定義はさまざまであるが、最も狭義に使われる場合は、キャッシュプリーリングによる資金集中のことを指す。日本企業の財務部門ではこの狭義の意味で使われることが多く、グローバルキャッシュマネジメントという用語を越えたキャッシュプリーリングがイメージされることが多い。本稿では、プリーリングを含む財務資金フロー（グループ内外の資金融通）だけでなく、売掛入金・買掛支払等のオペレーションルキャッシュの管理についてもキャッシュマネジメントの要素であると定義する。

キャッシュプリーリングの拡大

キャッシュプリーリングによる資金集中により、グループ全体の預金と借入の両建部分を解消し、金利負担削減メリットを実現できるため、特に日本国内の円に関しては現

川井善雄

JPMorgan・チエース銀行 TSS 統括本部
CFO

在ではほとんどの企業が導入している。現状改善のために考えるべき要素は、対象地域・国、対象通貨の拡大とプリーリング利用銀行の選定、各子会社におけるプリーリング対象外口座の利用に関する管理があげられる。

まず、対象地域・国、対象通貨の拡大に関しては、各社における経済的便益（源泉税、過小資本税制等税務面の検討も含む）の高いものについて規制の程度が緩いもの（金融環境の整った国における先進国通貨）を優先して実施し、規制の程度が厳しいものについては、実施時期や方法、他業務との統合を別途検討すべきである。

また、その性質から特定の銀行に取引が集中化してしまうため、プリーリング利用銀行を地域別・通貨別に分散させたり、定期的な銀行を再選定する等、銀行との取引戦略を明確にする必要がある。

意外な盲点としては、各子会社におけるプリーリング対象口座以外の銀行口座の利用について、本社や金融センターからの管理が十分かどうかという点である。これについては口座の削減、残高がリアルタイムでモニタリングできる仕組みの導入に加え、地場銀行におけるファシリティの利用ルールを明

確にし、コントロールが及ぶようにすることが重要である。

オペレーションルキャッシュの効率化と財務部門の役割

キャッシュプリーリングは、オペレーションルキャッシュの収支が完了した後の結果を対象とした集中化・効率化であるが、オペレーションルキャッシュを効率化することができれば、上流にあるだけにその効果は高い。効率化を実現するためには、キャッシュそのものを物理的に集中化し、相殺できる機会を増加させる点と、財務部門が積極的にオペレーションルキャッシュフロー決定のメカニズムに関与することにより、運転資金調達コストを最適化する点の二点がポイントとなる。

まず、キャッシュそのものの集中化を行うためには、理論的にはグループ全体の入金と支払を可能な限り集中化させることである。対外的な入出金を行う銀行口座を金融センター名義のものにし、支払日を少なくしたうえで支払先を名寄せする等が考えられる。また、ラインボーシングによりグループ間決済の相手を本社や金融センターにすることで、ネットイン決済の機会を増やすこ

とも可能になる。さらに、人件費の安い国にシェアードサービスセンターを設置し、入金照合や支払先名寄せの事務作業を集中化することも有効である。

さらに、一部の企業では財務部門がオペレーショナルキャッシュフロー決定のメカニズムに深く関与している。つまり、運転資金はオペレーショナルキャッシュの増減と裏腹な鏡の関係にあるので、運転資金調達も最も低コスト(流動性リスクや金利リスク等も勘案した上で)になるように、運転資金の過不足を地域別(さらに為替管理も勘案して通貨別にも)に誘導すべく、売掛・買掛のサイトや決済通貨の調整に関与することが重要となる。

資金繰予測の重要性と限界

財務部門がオペレーショナルキャッシュフローをコントロールすべく、決済サイトや決済通貨調整の提案を策定するための最も基本的かつ依拠する前提となるのが、事業部門から入手する資金繰予測である。これは、プーリング口座の対象拡大と連動して、管理すべき運転資金の対象が大きくなればなるほど、事業、地域等の特性も全く異なるものが含まれ、予測精度を期待することがより困難になるのである。さらに、精度改善の努力の投入量と改善効果が釣り合わないとして、改善をあきらめている企業も多い。

ただし、全く改善努力を行わないと未来永劫に状況が変わらないため、お勧めなのは、例えば毎月予測を行うのであれば、最大の差異がどの要素(要素の切り方は、会社、地域、事業等適宜変更してもよい)から起こったかを特定し、その部分については原因特定、プロセスの改善を導入することである。場合によっては、「予測不可能」な部分を明確化し、どの程度予測が外れる可能性があるかを明確にするだけでも情報の価値は大きいはずである。

規制の程度が厳しい国について

中国を代表とするエマージング国は、概して規制の程度も厳しく、グローバルなキャッシュマネジメントに組み込む上での障害は多い。しかしながら、例えば人民元は国際通貨を目指し、さまざまな改革が進行している。各社にとって、取引ボリュームが大きくなるのに従い、規制の程度が厳しい国での改善の重要性が増すことに加え、「可能なソリューション」の選択肢が増えていることを認識する必要がある。また、ファイナンスコストや信用リスクが高い国では各種トレードファイナンスプロダクトの利用により、オペレーショナルキャッシュフローと運転資金調達をより効率的に実現できる可能性も検討すべきである。

「可能なソリューションの選択肢」について

は、キャッシュマネジメント商品の供給者である銀行から情報をとることが最も重要ではあるが、可能であればそのソリューションをすでに導入した企業がどのようなメリットを実現しようとして導入したのか、すでに狙ったメリットは実現できたのかどうか、情報交換できるようにするのが望ましい。そのうえで、当該ソリューションが自社にとってどのようなメリットをもたらすか検討し、規制面のリスクについても調査・評価すべきである。導入の意思決定に際し、規制面のリスクについて、いつまでたっても完全にはクリアされないことも多いため、実態として指摘されたとしても、その場合の影響を評価した上である程度のリスクをとることが求められる局面も多いと考える。

