

## 企業の「待機資金」をどう呼び起こすか

## ー 確率的パラダイム時代に即した成長戦略

日本リサーチ総合研究所 調査研究部

主任研究員 藤原 裕之 03-5216-7314

hiroyuki.fujiwara@research-soken.or.jp

わが国企業は業績回復に伴って現金収支は改善しているものの、設備投資や M&A（合併・買収）に対しては依然慎重な姿勢を崩していない。グローバル化の進行やコネクティビティの変化に伴って企業はかつてない不確実性の時代（確率的パラダイム）を前に身動きがとれなくなっている。これからの企業行動とは、自社を取り巻く多くの不確実性に真摯に向き合い、そこから生み出される事業機会の可能性についてあらゆる視点・角度からイノベーションを発揮できるような柔軟な組織から生み出される。そのためには、「新事業を見出すための技術」、事業段階に応じた適切な「リスクマネジメント」と「事業評価」の3点が欠かせない要素となる。

## 積み上がる企業の手元資金

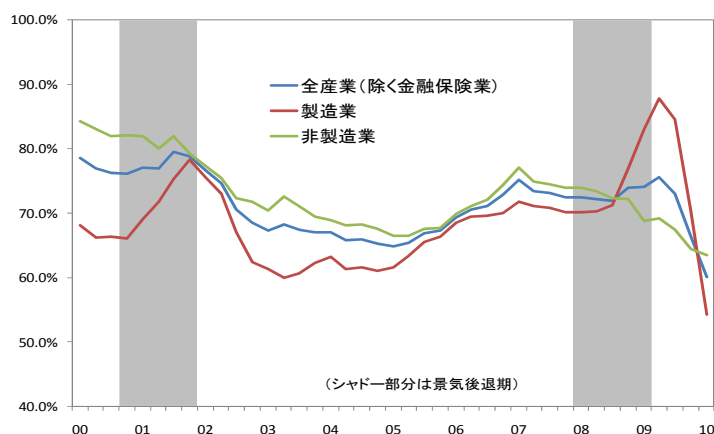
わが国企業は足元業績の回復に伴って現金収支は改善しているものの、設備投資や M&A（合併・買収）に対しては依然慎重な姿勢を崩していない。キャッシュフローに対する設備投資の比率は大きく低下しており、M&A も盛り上がってくる様子はみられない（図表 1、図表 2）。円高や米欧景気の下振れ懸念など先行き不透明な環境に加え、「待機資金」を活かすための成長戦略が描ききれていないことが原因との指摘も多い。

## 確率的パラダイムの時代に即した成長戦略

現在、世界はグローバル化やコネクティビティ（つながり方）の変化という大きな変化によって不確実性の高い確率的パラダイムの時代へと急速に変化している。こうした中で筆者は、各企業が現時点において緻密な計画に基づいた明確な成長戦略を描くことは不可能に近いのではないかと考える。むしろ不確実性をなくそうとするがあまり、不採算事業や現時点で将来性がみえてこない取り組みを排して既存のコア事業に集中投下することにより、新しい拡がりを生み出す可能性を取りこぼしてしまう危険性が高い。

以下では、確率的パラダイムに即した企業経営のあり方について、「新事業を見出すアプローチ」「リスクマネジメント」「事業評価」の3つの視点から考察を行いたい。

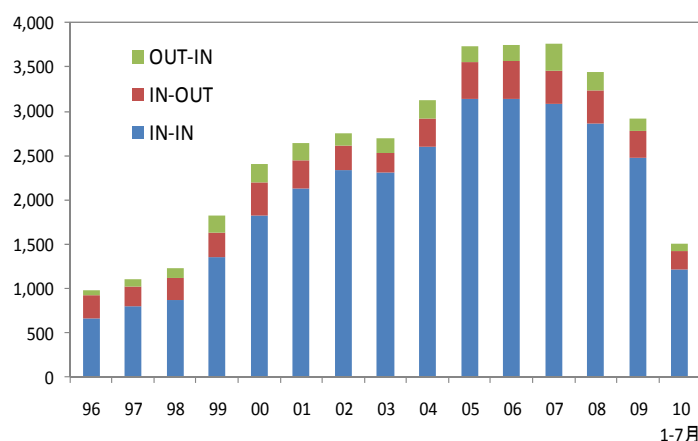
図表 1 設備投資対キャッシュフロー比率の推移（製造業）



(出所) 「法人企業統計季報」財務省

(注) 後方4期移動平均で算出。キャッシュフロー＝減価償却費＋経常利益\*0.5で算出

図表 2 M &amp; A 件数の推移



(出所) レコフデータ

1-7月

これまでの企業行動  
～確定的パラダイム型

数年前までは、コア・ビジネスを選択して経営資源をそこに集中する”選択と集中”によって経営状態の閉塞感を打破できると多くの企業は信じており、そうした方策を後押しするコンサルティング・ファームも多かった。さらに、BPM (Business Process Management) などを通じた業務プロセスの効率化、事業部制・社内カンパニー制などの組織の効率化により、日本企業は筋肉質で利益を生み出しやすい体質に変化した。

こうした経営パワーを強みに集中投下して業務プロセスと組織の効率化を目指すこと自体は決して間違いではない。しかし時代が確率的パラダイムへと変化している中、こうした経営手法は行き過ぎると自社の新しい広がりを生み出す可能性を自ら閉じ込めてしまう危険性を内包している。日本の独壇場であった携帯音楽プレーヤー市場が iPod に塗り替えられたように、自社の実績・技術力という強みにとらわれて変化への柔軟な対応がしにくい組織になっている面も出ている。プロダクトやパッケージ自体の魅力だけで勝負できる時代は終わったとていい。

これからの企業行動  
～確率的パラダイム型

これに対し、確率的パラダイムの時代に即した企業行動とは、自社を取り巻く多くの不確実性に真摯に向き合い、そこから生み出される事業機会の可能性について、あらゆる視点・角度からイノベーションを發揮できるような柔軟な組織から生まれる。例えば、”選択と集中”によってエネルギーを集中させてきたコア事業については、目の前の不確実性から生み出される事業機会の可能性に対して、コア事業の強みをどのように他の事業や製品に「読み替え」ができるかという思考プロセスが重要となってくる。

企業行動の現状  
～投資動機は新製品・製品高度化のウエイトが上昇

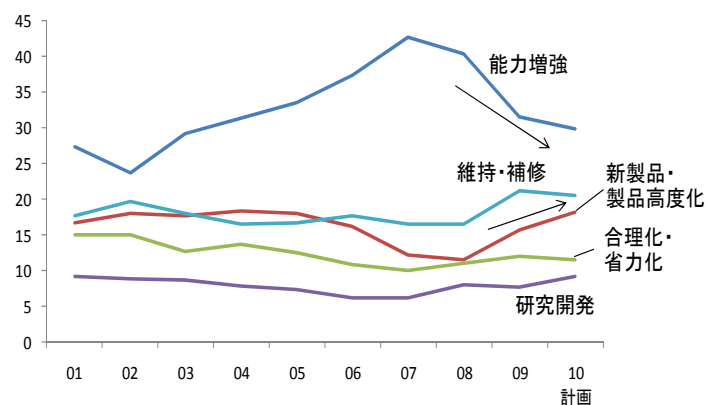
では、わが国の企業行動は足元どう変化しているのか、日本政策投資銀行が調査した設備投資計画調査からみしてみる。設備投資の投資動機（製造業）をみると、08年度以降「能力増強」のウエイトが低下する一方、「新製品・製品高度化」「研究開発」のウエイトは上昇傾向にある。前者はもはや既存事業の単なる延長線では競争力を維持できないことを示しており（確定的パラダイムの終焉）、今後は後者が示すように新規事業やコア事業の読み替え等を通じてイノベーションを強化し

図表3 確定的パラダイムと確率的パラダイム

	確定的パラダイム時代	確率的パラダイム時代
マクロ経済	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 高成長</li> <li>● 人口増加</li> <li>● インフレ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 低成長</li> <li>● 人口減少(少子高齢化)</li> <li>● デフレ</li> </ul>
需要	<ul style="list-style-type: none"> <li>● トレンド性あり</li> <li>● 多く作ってもいづれ需要が付いてくる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● トレンド性なし(ランダム)</li> <li>● 多く作れば売れ残る</li> </ul>
リスク不確実性	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 比較的低い</li> <li>● 過去データに基づくリスク評価が有効</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 高い</li> <li>● 過去データでは必ずしも評価できない(ブラックスワン)</li> </ul>
ビジネスモデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 緻密な事業計画</li> <li>● 計画に基づいた業務の遂行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 不確実性を考慮した事業計画</li> <li>● 環境変化に応じて事業計画を柔軟に変更</li> </ul>
組織	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 業務効率性を重視した組織</li> <li>● 社内カンパニー制、事業部制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 柔軟性を重視した組織</li> <li>● 社内横断型</li> <li>● 外部ネットワークとの連携</li> </ul>

(出所) 筆者作成

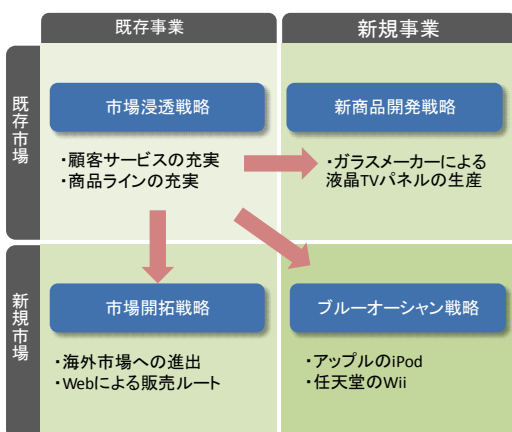
図表4 投資動機ウエイト（製造業）の推移



(出所) 日本政策投資銀行

<p>何が必要か ～進出すべき戦略領域を押しさえる</p>	<p>していこうとする姿勢（確率的パラダイムへの転換）がうかがえる。内閣府発表の「法人企業景気予測調査」（10年1-3月期）では、設備投資のスタンスとして「維持更新」が低下したのに対し「新事業への進出」「海外投資」といった「攻め」の経営姿勢を強めようとする意識がみられる<sup>1</sup>。このように経営者の意識自体は確率的パラダイムの時代に即した企業行動へと舵を切ろうとしている。問題はこうした意識の変化にもかかわらず、設備投資の実行やM&amp;Aといった具体的なアクションに結び付けるための戦略策定の技術やアプローチを有していない点にある。</p> <p>よく知られるように事業戦略には、①既存顧客に対するサービス向上やシェア獲得で成長を図る（市場浸透戦略）、②既存製品を新規の市場に投入して成長を図る（市場開拓戦略）、③既存市場に対して新商品を投入して成長を図る（新商品開発戦略）④今までにない市場で新商品を投入して成長を図る（ブルーオーシャン戦略 or 多角化戦略）の4パターンがある（図表5）。①は市場が今後も高い成長が見込めるようなケースに相当する戦略であるが、確率的パラダイムの時代でこうした戦略にコミットするリスクは年々大きくなっている。現在多くの企業に求められているのが②③④の戦略である。②は既存事業をベースに新たな市場に進出することであり、「中国やインドなど新興国市場への進出」「Webによる販売ルート」などがこれに相当する。③は既存市場に対して新しい事業・製品を投入することであり、例えばガラスメーカーが液晶TVパネルを生産するようなケースである。このように②③は異業種格闘の様相を呈するのに対し、④はまったく新しい市場を創造することである。同戦略はブルーオーシャン戦略ともいわれるように、多くの企業はこれができたら苦労はしないといわれるものであるが、②③を進化させる中で生まれてくるケースが多いとみられる。</p>
<p>新事業を見出す技術 ～コア事業の「置き換え・読み替え」</p>	<p>上記②③④の移行を実現するためには、「新事業を見出すための技術」「リスクマネジメント」「事業評価」の3つを押さえておく必要がある。</p> <p>当然のことながら「新事業を見出すアプローチ」は事業そのもののアイデアを生</p>

図表5 事業戦略マトリクス



(出所) 筆者作成

図表6 新事業創出に成功した事例

(商品例)		新市場	新事業
iPod (アップル)	携帯音楽にコンピュータ・ソフト技術を導入し、インターネットを介した音楽配信サービスによって新市場を創造した。	○	○
iモード (NTTドコモ)	携帯電話でインターネットで手軽につながる世界初の領域を開発し、新たなコミュニケーション市場を創造した。	○	○
デジタルカメラ (電機業界)	フィルム型の従来のカメラに対して、フィルムに代わるメモリーカードを導入し、アナログからデジタル型のカメラを開発した。		○
Wii (任天堂)	従来のTVゲームの市場に、家族みんなで楽しめる新たなゲーム市場を創出した。	○	○

(出所) 筆者作成

<sup>1</sup> 「金融経済レポート No.19」参照

～社内の「未活用資産」を見つけて活用する

リスクマネジメント  
～不確実性の種類を見極める

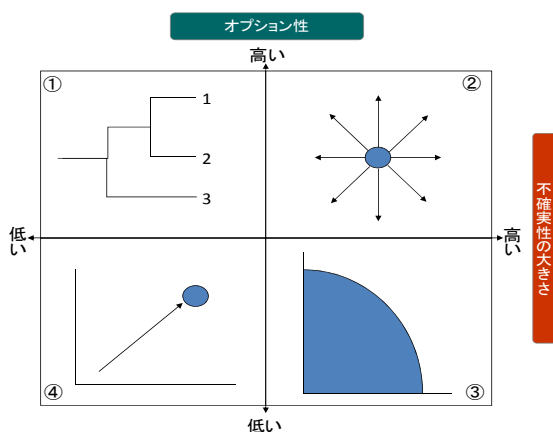
み出す源泉であるため最も重要である。事業の発見は云わばアートの世界とも言えるが、そうした中でヒントとなるのがコア事業を別の視点や尺度で「置き換え・読み替え」を行ってみることにあろう。このアプローチの成功例が前述のアップルのケースであり、同社は優れたソフトや高いデザイン能力といった強みをコンピュータ以外の「音楽」の分野に読み替えられることを発見した。

こうしたアプローチに加え、これまで見逃されていたり過小評価されていたりする未活用資産をみつけて活用することも重要である。未活用資産には、顧客に関するデータや過去開発に失敗した製品・技術というものから評価されてこなかった人材まで含む。特に大企業の場合、実現に至らなかったプロジェクトやビジネス・プラットフォーム、そしてそれに携わってきた人材などが評価されずに埋もれている可能性があるだろう。

確率的パラダイムの時代では多くの日本企業が回避してきた不確実性に必然的に対峙することになるため、リスクマネジメントは事業の成否を左右する重要な要素となる。特に新規事業は成功確率がそもそも高くない上、既存事業にはない不確実性が多数存在する。さらに、立ち上げ期から成長期・完成期に至る事業プロセスに応じてリスクの種類や大きさも異なるため、それぞれのフェーズに応じたリスクマネジメントを適切に行う必要がでてくる。

不確実性はいくつかの種類に分けられ、例えばリスクの大きさと意思決定の種類（オプション性）で分類することによって各リスクの影響度やコントロールの方法を把握しやすくなる<sup>2</sup>（図表7）。不確実性が低く戦略の選択肢も明確となる同表④のような状況は確率的パラダイムの時代では稀である。新規事業の立ち上げ時は本質的に「実験」の要素を有しているため、同表②のように取りうる戦略の方向性のみがわかっている場合や、③のように方向性すらわからない場合が多い。当初期待された性能を提供できずに技術的な失敗に終わる場合や、事業そのものが規制の対象となってしまう場合もあるだろう。いくら効率的な運営を心掛けても、万事を見越した上でしかるべき手を打つことはまず不可能である。こうした立ち上げ段階の

図表7 不確実性の分類（例）



(出所) 筆者作成

図表8 事業プロセスに応じたリスクマネジメントと事業評価

	事業プロセス		
	立ち上げ期	成長期	完成期
リスクマネジメント	<ul style="list-style-type: none"> <li>不確実性は非常に高い</li> <li>複数シナリオによる評価</li> <li>チェックリストなど定性的アプローチがメイン</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>不確実性はやや低下</li> <li>定量的手法も導入</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>不確実性は低下</li> <li>定量的手法</li> <li>資本配賦を基にしたリスク評価</li> </ul>
リスクの種類(例)	<ul style="list-style-type: none"> <li>対象事業が規制対象となる</li> <li>技術的な失敗</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>新規参入の台頭</li> <li>市場環境の変化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業の将来オプション</li> <li>オペレーションに伴うリスク</li> </ul>
事業評価	<ul style="list-style-type: none"> <li>定量的な評価はほぼ不可能</li> <li>収益関連以外の指標を採用</li> <li>学習プロセスによる効果も重視</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業はどの程度市場に浸透しているか</li> <li>マネジメントが効率的に進められているか</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業の収益性はよいか</li> <li>既存事業との融合可能性</li> </ul>
評価方法(例)	<ul style="list-style-type: none"> <li>新事業に対するアナリストの評価</li> <li>Webへのアクセス数</li> <li>顧客に提供した試供品の数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場浸透率</li> <li>マーケットシェア</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>収益性指標</li> <li>持続可能性</li> </ul>

(出所) 筆者作成

<sup>2</sup> 「金融経済レポート No.15」 参照

<p>事業をどう評価するか ～プロセスに応じて変化</p>	<p>リスクは定量化には馴染まないため、チェックリストなどを用いた定性的なアプローチが望ましい。事業が立ち上げ段階を経て成長期に移行するにつれて不確実性の霧も晴れ、戦略シナリオも見えてくるため、シナリオ毎にリスクを洗い出して定量化し、リスク対比のリターンが最大となるシナリオ選択を行うといった方法が取られることになる（図表8）。</p> <p>リスクマネジメントと同様、事業評価についても事業の段階に応じて適切に実施していく必要がある。上述のように新規事の立ち上げ時は実験的な性格を帯びるため、発足当初から利益を生み出せるケースはめったにない。この時期に財務的な指標を評価基準とすると殆どの新規事業は「失敗」の烙印を押されることになる。新規事業が売り上げや利益に貢献しないため十分な支援も受けられずに頓挫するケースはよく耳にする話である。このため立ち上げ時の評価としては、「当該事業についてアナリストやメディアが好意的に取り上げた回数」「顧客に提供した試供品の数」「当該事業を取り上げた Web へのアクセス数」といったものを評価基準の目安として用いるほうが有効と考えられる。続く成長期では「市場シェア」や「市場浸透率」が大事になってくる。そして事業が確立する完成期になって初めて通常の収益性指標を用いるのが望ましい姿であろう。</p> <p>また人事評価の面でも各事業段階によって求められる人材や評価の仕方を考慮しておく必要がある。立ち上げ時では大胆な発想や創造性に優れた人材を、成長期から完成期では営業力やマネジメント力に優れた人材をアサインするのが望ましいだろう。こうした柔軟な組織運営はこれまでの日本企業の組織形態ではなかなか難しい面もあるだろうが、確率的パラダイムの時代は組織のあらゆる面に変革を迫っていることを認識しておく必要があるだろう。</p>
-----------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------