【会員研究発表の概要】

グローバル・キャッシュ・マネジメントの運用課題

福嶋　幸太郎

大阪ガスファイナンス

（京都大学大学院経済学研究科

　博士後期課程）

キャッシュ・マネジメント・システム（CMS）は、グループ各社で生じる毎日の資金過不足を銀行と連携しインターネットとアプリケーションを活用して運転資金を調整することによって、企業グループ全体の現預金を一元管理し、その運転資金量を圧縮して効率的な資金利用を図る企業財務システムであり、企業グループの重要な財務戦略として位置づけられている。1990年代後半から国内大手企業グループにおいて、インハウスバンクが銀行と提携しインターネットとアプリケーションを活用して、毎日グループ各社の余剰資金を集中し、これを資金不足のグループ各社に配布することによりグループ全体の運転資金を一元管理するキャシュ・プーリング、グループ各社の債権・債務を相殺するネッティング、インハウスバンクがグループ各社に代ってその取引先に支払を行う支払代行を活用して、グループ全体の財務活動に関わる資金量と支払手数料を圧縮し、グループ全体の資金効率を高めるCMSを採用する企業グループが現れてきた。

　本稿では、海外の地域毎にCMSを導入している企業、海外の地域間にまたがるCMSを導入している企業、グループで統一的なCMSを導入している企業に限定し、海外で運用するグローバル・キャッシュ・マネジメント・システム（GCMS）を研究対象とする。そして、その運用課題は何か、欧州と北米では比較的多く行われているプーリングがなぜ東南アジアでは運用が難しいのかを国内外のCMSに関する文献や筆者のインタビュー調査によって考察していくことを研究課題とした。

　GCMS運用課題の第１点目は、日本や米国・欧州ではインターネットとアプリケーションを活用したリアルタイムでのキャッシュ・マネジメントに金融規制はないが、東南アジア地域では、非居住者預金の開設や非居住者預金を使った決済、海外預金の開設や海外預金を使った決済、外貨預金の開設や外貨預金を使った決済、非居住者との間の外国為替取引に金融規制が多く残っており、GCMSの自由な運用が行えない状況にある。東南アジア地域での金融規制が緩和されるのは自国の経済の拡大や通貨の安定が伴わなければ、実現するのは不可能である。

　GCMS運用課題の第2点目は、仮に東南アジア地域規制緩和が進んでも2002年以降の欧州での統一通貨ユーロの活用などの事例のように東南アジア地域での統一的機能通貨を何に定めるかを確立できないとアクチュアル・プーリング、ネッティング、支払代行は機能しない。ソニーでは東南アジアで米ドルを共通機能通貨としてGCMSを運用しているが、東南アジア各国の通貨が多様であり、現地での支払いは現地通貨となるため、外国為替リスクをヘッジする必要がある。東南アジアでは機械製造G社のように親子間の決済代金を現地通貨で差額決済する実務面での対応を優先しながら、GCMSのノウハウを積み上げていくことが現実解ではないかと考えられる。

　GCMS運用課題の第3点目は、インタビュー調査の結果、GCMS財務責任者にとって海外地域統括会社ごとに集中した運転資金をいかにして日本本社へ資金集中させるのかにあることが分かった。これに対して、金属製造M社は米国地域統括会社から日本の親会社へ米ドルで貸付し、親会社が外為リスクを負担、円転して資金集中をしていることを確認できた。また、エネルギーＡ社は海外地域統括会社がアクチュアル・プーリングを実施し、上位階層でノーショナル・プーリングを運用するか否かを今後検討していく方針であることが分かった。しかし、この点についての具体的な事例が少なく、十分な考察や検証ができなかったので、今後の研究課題としたい。

　経済産業省の2014年度総合調査研究において、国内CMSを導入している企業202社で、導入企業のうち海外の地域毎にCMSを導入している企業は63社、海外の地域間にまたがるCMSを導入している企業は13社、グループで統一的なCMSを導入している企業は25社となっていて、まずはCMSを運用する企業は日本国内でプーリング・ネッティング・支払代行を運用して実績を積んだ上で、自らの企業グループの資金の流れや規模を把握し、各国の金融規制を十分調査してステップ・バイ・ステップでGCMSを構築すべきではないだろうか。岡部（2014）もプーリングによるインハウスバンクへの資金集中と、ネッティングと支払代行によって為替をインハウスバンクへ集中して一元管理することを、GCMSの企業担当者の財務知識や経験の成熟度に合わせて段階的にかつ積極的に推進するべきであると指摘している。筆者の調査でも、調査対象14社のうち13社はCMSを導入しており、国内では基本機能であるプーリングを導入していた。この13社のうち7社は付加機能としてネッティングを導入し、支払代行は8社が導入していることが分かった。さらに、海外の地域別にGCMSを採用しているのは7社あることが分かった。

　企業グループが多国籍化・巨大化してきた過程で生じてきた企業財務の様々な課題に対して、金融自由化・規制緩和とＩＴの進歩を背景に、キャッシュ・マネジメントは企業グループの財務責任者が既成概念に囚われずに新たな運転資金効率化に資する財務スキームを作り出して、果敢に挑戦して来た結果なし得たものである。今後も企業財務責任者は変化する様々な環境を乗り越えて新たな企業財務の仕組み作りに挑戦する結果、GCMSはさらに進化発展を続けて行くと考えられる。

以上