

Compass

Vol.1 2019

「不況こそ好機」とする
勝者の戦い

Contents

「不況こそ好機」とする勝者の戦い

| | |
|--------------------------------|---|
| 景気後退局面でも勝者となった グローバル企業の取り組み | 1 |
| 日本企業が勝ち残るための処方箋、 三つのアクション | 7 |

ペイン・アンド・カンパニーのシンボルマークである「True North」は、方位磁針をモチーフにしています。針が少し東に傾いているように見えるのは、磁北ではなく真北、「True North」を示したい、すなわち通説や思い込み、政治的妥協などによる「一見正しい答え」や、単に理論的に正しいが実行不可能な答えではなく、企業と社会の最大価値追求の視点から、客観的な事実の分析に基づいて導出され、かつ実行可能性も考慮された「本当の答え」をご提供したいという、ペインのコンサルティングにおける信念を表現したものです。ペインの最新の研究成果や知見をまとめた本冊子、『Compass』も、そうした我々の考え方を表現しています。本冊子が皆様の真の経営課題の解決に少しでも貢献できれば幸いです。



「不況こそ好機」とする勝者の戦い

景気後退局面でも勝者となった グローバル企業の取り組み

不況でどのように様々な企業の経営が悪化したか、という話はよく耳にするが、ペインが実施した調査によると、実際には不況をも好機と捉え、成長している企業があることがわかった。

不況のタイミングを正確に予測することは難しい。タイミングを計りかねて足踏みしている企業も多く存在するだろう。しかし、今すぐにでも不況に備えて準備を始める必要があるのだ。本稿では、なぜ今から早急に準備が必要なのか、そしてグローバルの企業が過去、いかにして不況を好機に変えることができたのか、という事例を紹介しつつ、日本企業への示唆を論じたい。

迫りくる不況

金融危機後の景気回復が10年目になろうとしている今、世界中で活発な議論が行われている。米国等での減税や規制緩和によって、まだ好景気が続くという見方がある一方、財政引き締め、世界貿易をめぐる緊張が景気拡大に終わりをもたらしつつある、という見方もある。

景気後退がいつ始まるかを判断するのは難しいが、以下二つに関しては確かと言えよう。

1. いつかは景気下降局面が訪れること。過去、10年もの長きにわたって景気回復が続いたのは1991年～2001年の一度のみであり、大半は5年以内に景気後退が始まる。

2. 企業経営者にとっては、景気下降局面のタイミングを判断するよりも、「いずれ来る景気後退局面に対する準備はできているか?」、「景気後退突入後に、今を振り返ってみたときに、何か違うことをしておけば良かったと後悔することになるか?」の二つの問いに正面から答えることが重要であること。

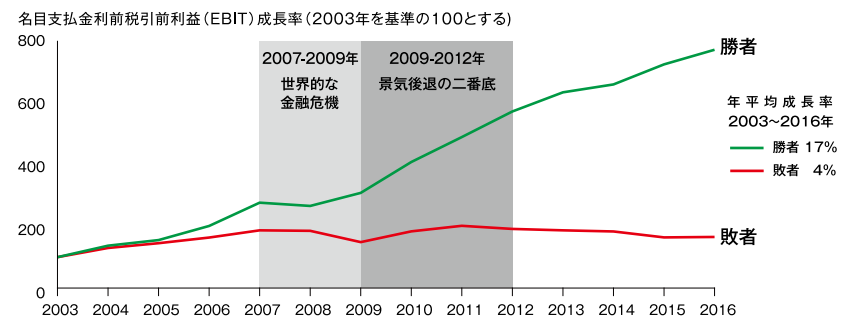
景気後退は優勝劣敗を際立たせる

－ 勝者は景気後退局面でも成長を加速

景気下降局面では、業界内での利益構造が大きく変わったり、新しいゲームのルールが生まれたり、といった大きな転換点になり、競争上のポジションが大きく変わる。最終的に勝者となる企業は、しっかりとした攻めの姿勢を取っている。ここで勝ち切ることで、好況期よりもむしろ高い成長を実現することも可能だ。

直近の景気サイクルではその結果が明確に出ている。金融危機に突入する直前は、グローバル企業3,500社の中で最終的に勝者となった企業と敗者となった企業の両方が2桁台の利益増を記録していた。しかし、金融危機後すぐに、両社の業績に差が出始める。勝者は成長し続け、その一方で敗者は失速し、ギャップは拡大する一方であった(図表1を参照)。

図表1:世界的な金融危機の前は、勝者と敗者の両方が成長していたが、勝者は危機の進行中も加速し続け、その一方で敗者は失速した



注:338社の勝者と3,113社の敗者(属する産業セクター内での営業利益率ランキングが、下位25%から上位50%に改善した企業を勝者、同上位25%から下位25%に悪化した企業を敗者と定義)図中のパーセンテージは各期間中の年平均成長率を示す。
出所:S&PキャピタルIQ、ペイン・アンド・カンパニー

世界的な金融危機の前は、勝者と敗者の両方が成長していたが、勝者は危機の進行中も加速し続け、その一方で敗者は失速した。

何がこの違いを生んだのか？一言で言えば、攻めの姿勢と受け身の姿勢が勝敗を分けたのだ。

ペインの調査によれば、勝者となった企業の経営陣は、好景気のうちに、自社のコアとなる強みを定義し、戦略的に重要な施策を絞り込んで実施していた。その後景気後退が近づくと、景気シナリオと危機管理プランを策定し、コアとなる強みにさらに磨きをかけた。具体的には、買収先候補のウィッシュリストを作成し、M&Aの準備をした。他社に先んじて、優秀な人材を採用した。そして、成長投資の原資を得るために、事業の合理化と非コア活動の分離・売却という厳しい選択を明確な意図・基準に従って断行している。

反対に、敗者はこれらをほとんど行わなかった。景気後退の前から、戦略的意図に沿った施策立案はされず、シナリオや危機管理プランを考え抜いた企業はほとんどなかった。景気下降局面が訪れると、敗者は“サ

バイバルモード”に切り替え、大幅な経費削減を実施し、受け身の対応をした。その結果、勢いを失ってしまい、景気回復局面で立ち直るのにも苦勞することになった。

勝者の例として、コストコ（米国）が挙げられる。彼らは、自社のコアとなる強みを見直し、最も得意としてきた取り組みに改めて注力した。それは品揃えをシンプルにし、他社よりも効率的に店舗を運営することである。処方箋薬の調剤作業の集約化に加えて、すでに絞り込んでいた商品ラインアップをさらに見直し、サプライチェーンを合理化した。その結果、コスト削減に成功し、ベネフィットを顧客に還元することができたのだ。これらの取り組みにより、コストコの店舗は、景気後退の中で家計が苦しくなっていく顧客にとってさらに魅力的な店舗になった。同社は景気後退の期間中に20か所に倉庫を新設することによって商圈を拡大し、売上・利益率拡大の両方を実現した。実際に、2009年度には1%の小幅な減収に見舞われたが、2011年と2012年には勢いを盛り返して2桁台の増収を実現したのである。



グローバル事例から読み解く 次の景気後退における勝利の方程式

次の景気後退で勝者になるためには、企業経営者は今のうちにどのような備えをすれば良いのか？ベインの経験からは、大きく下記の三つのアクションを取るべきと考える。

I. 自社のコアとなる強みを改めて定義し、ストレステストを実施

これまでに見てきたように、景気後退期に成長する企業は、好景気のうちに自社のコアとなる強みを明確に定義している。このコアとなる強みとは、「自社が何を強みとしたどのような企業であるか?」、「他社とどのように差別化しているのか?」を突き詰めて考えることで浮き彫りになる。その上で、それが今後1~2年の間に起こり得る景気シナリオ下でどのような影響を受けるのかをシミュレーションする。

II. コアで「勝ち切る」ためのケイパビリティ・リソースを確保

次に、各景気シナリオ下で自社が勝利を収めるために必要なケイパビリティ・リソースを定義し、確保する。M&Aの立案・遂行能力は十分か？適切な人材を適切な役職に配置しているか？投資をまかなうだけの財務基盤があるか？等が重要な問いとなる。自社のコアに集中することがこの局面では決定的に重要である。「売り時」を逃さないタイミングで、非コア活動のアウトソーシングや非コア事業の分離・売却について厳しく問う必要がある。好況時に手を出した、新興市場や新技術への投資も当然再検討の対象となり、本来コアビジネスに傾注すべきリソースを吸い上げているものからは手を引く必要がある。

III. 攻め・守り両面の緊急対策を具体化

最後に、各シナリオごとに取り組むべきアクションをまとめた「緊急対策集」を作成する。まず、どのようなシナリオでも取るべきアクションを挙げていくことから始まる。例えば、生産能力のアウトソーシングや工場の閉鎖が妥当だという場合は、次の1~2年の間に何が起きてもそれは実施すべきだ。次に、シナリオ別に、「勝ち切る」ための攻め・守りのアクションプランを作成し、先行指標としてモニターすべき項目を定義する。これにより、企業経営者はあらかじめシナリオ別のアクションを手元に持った状態で、景気後退局面を迎えることができる。

必要なアクション

- 自社のコアとなる強みを改めて定義
- 景気シナリオを作成し、コアとなる強みがどのような影響を受けるのかシミュレーション
- コアで「勝ち切る」ためのケイパビリティ・リソースの定義
- 必要なケイパビリティ・リソースを実際に確保(採用、非コア事業の分離・売却)
- シナリオを問わず取るべきアクションの定義
- シナリオ別の攻め・攻め守りのアクションプラン定義

景気後退時期の予測は、大抵の場合、間違いに終わるが、景気循環を通じて勝者となれるかどうかは、タイミング予測の正確さではなく、そこに向けた備えこそが決め手になる。

日本企業にとっても、このような備えの重要性は極めて高い。オリンピック・消費税増税等の景気を左右し得るイベント、国内市場の縮退や、昨今の自然災害等のリスク要素、多くの日本企業で見られる緩慢なM&Aへの取り組み、人材不足や脆弱なコーポレートガバナンスなどの様々なリスク要因を抱える日本では、景気後退の影響がさらに大きく出る可能性は

高いと言えよう。

景気後退局面は、このような日本企業特有の課題を改めて浮き彫りにする機会でもあると言える。次項では、日本企業向けに課題の掘り下げ・処方箋の提示を試みたい。

日本企業が勝ち残るための処方箋、 三つのアクション

前半では、近い将来やってくる景気後退局面に関して、その時期の予測に注力するのではなく、今から正しい備えをし、好機に変えることが重要だということをグローバル調査結果を元に論じた。景気後退はあらゆる企業に同じように悪影響をもたらすのではなく、むしろ勝者と敗者をより際立たせる。勝者は景気後退局面の中でも成長し、回復期には敗者にさらに水をあける。勝者の共通項は、三つのアクションを景気後退局面が来る前にやり切っていることにある。従って、次の景気後退局面に先立って、これらのアクションを準備することが必要になる。

- I. 自社のコアとなる強みを改めて定義し、景気シナリオのストレステストを実施
- II. コアで「勝ち切る」ためのケイパビリティ・リソースを確保
- III. 攻め・守り両面の緊急対策を具体化

ここからは、日本企業特有の課題も念頭に置いた上で、日本企業への示唆を提示したい。

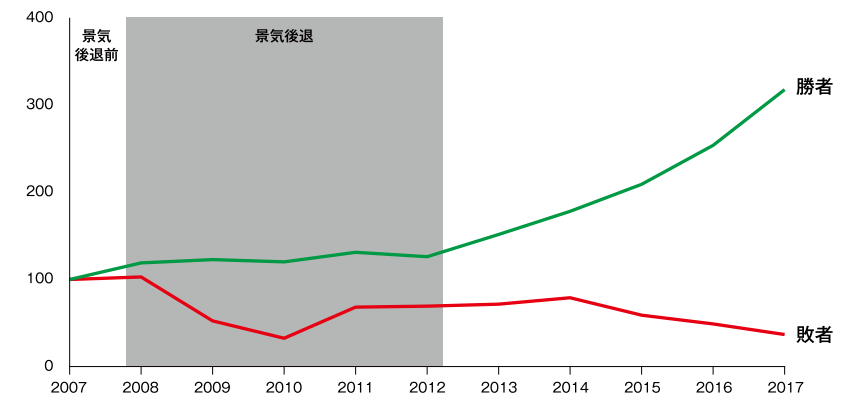
日本企業における「勝者」「敗者」は？

前半では、グローバル企業を対象とした分析に基づき、あらゆる企業に当てはまる“景気後退期の攻守の鉄則”について論じた。これらのポイントは、当然ながら日本企業にも当てはまるはずだ。

実際に、「勝者」「敗者」の分析を日本企業に限って実施してみると、グローバル企業の分析とは少し様相が異なる。日本企業も、勝者と敗者の「差」は、景気後退局面、回復期、いずれも拡大している。ところが景気後退時にも利益を成長させ続けることができた「グローバルの勝者」とは違い、「日本企業の勝者」は景気後退局面では利益が成長しておらず、敗者の敵失で差が生じている（図表2を参照）。また、敗者は景気回復期においても最終的に利益を落とし続けている。つまり、前半で示した、グローバル企業では、勝者が景気後退期でも成長し、敗者が回復期に利益を維持していたこと比べると、日本企業全体に関しては、一つレベルが低いと言わざるを得ないのが現実だ。

図表2:日本企業の勝者は景気後退時には停滞するが、景気回復後に成長路線に復調

名目支払金前税引前利益(EBIT)成長率(2007年を基準の100とする)



注:属する産業セクターごとに勝者、敗者をEBIT成長率で分析:企業は4つのグループに分けられており(グループ1:最下位グループ、グループ4:トップグループ)下位25%から上位50%に改善した企業を勝者、同上位25%から下位25%に悪化した企業を敗者と定義)100億円以上の売上を計上している日本企業のみ対象。全期間のデータが揃っていない企業は除外。調査対象企業数:1,588社、勝者:97社、敗者:79社。出所:S&P キャピタルIQ、ペイン・アンド・カンパニー

当然ながら、「勝者」企業を個別に見ていくと、景気後退期を通じて成長した企業は存在する。P5～6で紹介している必要な「三つのアクション」をやり切った企業群だ。事例として、伝統的な大企業と比較的新しい企業のアクションを挙げたい。

日立製作所

- I. 景気後退金融危機以前から着手していた事業ポートフォリオの再編を加速し、景気後退局面の中、脱・総合電機を宣言(09年)し情報通信やインフラ事業に特化する方針を打ち出した。大胆なポートフォリオ再編を継続中
- II. 再編されたポートフォリオ上の各事業を促進させるために、経営レベルでグローバル人材を積極的に起用し、事業運営のケイパビリティを強化
- III. 事業ポートフォリオ再編に関しては、不採算事業を切り離すだけでなく、コア事業の成長を見越した買収も実施

サイバーエージェント

- I. 景気後退局面のさなかに創業以来のインターネット広告事業に加えゲーム事業を収益の柱と位置付けて育て、現在はメディア事業を次のコアと位置付けて投資
- II. 新規事業「も」 やってみるではなく、マネジメント層の人材も含む経営リソースを大胆に再配
- III. 収益源であるインターネット広告事業の徹底防衛



日本企業の足を引っ張る呪縛

勝者や敗者の中でも景気拡大期に成長が実現できなかった日本企業には、共通のパターンが存在する。

● コアとなる強みが定義できていない

客観的に見れば競合と大差がない、または利益を生み出していないケイパビリティ(例えば特定の技術)にこだわってそれを無理に「強み」と呼び横展開を志向したり、コアの定義を玉虫色な記述で誤魔化し、「何がコアでないか」という厳しい問題に直面しないまま新規事業に手を付ける。

● 勝ち切るためのリソース・ケイパビリティの活用ができない

コアの定義があいまいなため、事業ポートフォリオ再編が行われない。様々な付度・リーダーシップの不足により、貴重な経営資源(資金だけでなく、最も重要なのはエース人材)を薄く広く配分してしまったり、最重要業務に思い切って重点的に配置できない。「内製」への強いこだわりから、外部人材・パートナーの活用に消極的であったり、うまく活用できない。

● 緊急対策が極端な守りに偏る

短期業績をマネージするためのコスト削減の際に、残すべきもの、つまり成長に不可欠な投資やイニシアティブなどの選別を行わず、削りやすいものだけを安易に削るため、経営上本当に必要な削減になっていない。

日本企業には、技術革新でゲームのルールを変える“破壊者”(新規参入者等)のインパクトをはじめとする、グローバル企業と共通のコンテクストに加えて、国内市場の縮退という外部要因がある。さらに、上に挙げ

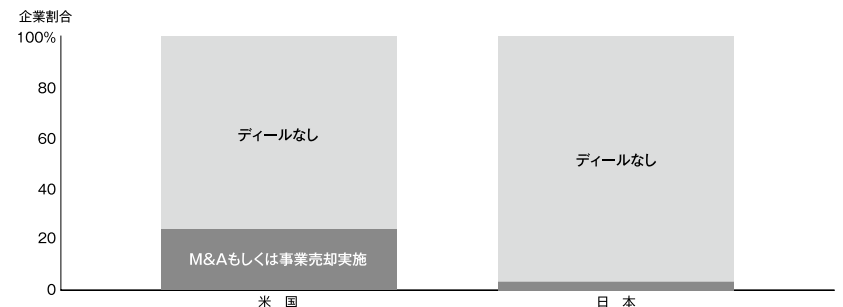
たような「呪縛」とも言えるようなパターンにはまってしまふ、経営力・経営手法の大きな課題を抱えている。

次の景気後退局面では、よりグローバルな土俵での「勝者」と「敗者」を分ける戦いとなることは必至であり、上記を鑑みると、このままの手なりで走り続ければ、多くの日本企業はグローバルでの勝者とは一手も二手も遅れを取ってしまうことは明らかなだ。より徹底した、スピード感を伴う準備と、迅速かつ思い切った意思決定による呪縛からの解放が求められる。

日本企業の事業ポートフォリオ再編は不十分

事業ポートフォリオの再編に関してもう少し詳しく見てみると、日本企業は、そもそも事業ポートフォリオの再編に非常に消極的である。ペインの調査によると、直近5年間で、事業の「買収」や「売却」を実施した企業は、米国では20%超存在するのに対し日本では3%程度と極めて少ない(図表3を参照)。意思決定のスピードの遅さ、特に事業売却への心理的な抵抗感、組織内のケイパビリティの不足等、複合要因があると考えられるが、本来の課題認識に立てば、日・米はむしろ逆転していてもおかしくないはずだ。

図表3:日米のポートフォリオ再編への取り組み比較



注:売上100億円以上のテクノロジー、産業機器、食品、貿易、金融、ヘルスケア、リテール、メディア業界の企業の2013年1月から2018年6月までに行われたディールが対象。
出所:S&PキャピタルIQ、ペイン・アンド・カンパニー



また、売却、M&Aに取り組んだとしても、多くのケースで価値向上につながるディールができていないという現状もある。ペインの調査に基づく事業ポートフォリオ再編のグローバルな「定石」では、ディールの経験値が高く、かつ、「売り」「買い」両方を経験した企業のほうが、より多くの価値向上を実現する。ただし、日本企業にはその定石が必ずしも当てはまらず、多くのディールを実施していても、企業価値向上につながっていないケースが存在する。「買い」ありきでリスクが大きな大規模・飛び地ディールに飛びつく、買った事業を経営しきれない、売る際にも「売り時」を逃したり、売る前に価値向上のためのアクションを取らずに適正な値付けができない等、ディール戦略立案から実行に至る中で何らかの失敗をしているケースがよく見られる。

日本企業にとっての処方箋

このような現状認識を踏まえて、近いうちにやってくる次の景気後退局面に備える上で、日本企業は何に取り組めば良いのだろうか？

これまで見てきたような日本企業特有の課題には、下記の「三つのアクション」の実行を通じて、正面から立ち向かうことが求められると考える。

1. トップダウンの“断捨離”によるコアとなる強みの定義

待ったなしの最重要な経営課題として、「何をやらない・捨てる」という断捨離のアプローチで自社のコアとなる強みを明確に定義する。トップダウンでなければ決められない課題であり、ミドルからの起案任せではなく、トップマネジメントが自ら考え、決断することが必要である。

2. “待ったなし”の事業ポートフォリオ再編と、 人材を中心としたリソースの確保

断捨離後、事業ポートフォリオを再編し、経営資源を最適化するためにはM&A、事業売却が避けられない場合も多いはずだ。また、エース人材も貴重な経営資源であり、人材も「ポートフォリオ」と捉え、大胆な再配分・重要性の高いポジション・プロジェクトの集約をトップダウンで実行することも必要になる。なお、M&A、事業売却に関しては、現実的には「どうやれば良いかわからない」という悩みも多いと思われるが、実行部隊を慌てて内製しようとするとう失敗につながる確率が極めて高い。経営の明確な意思とリーダーとなるコア人材がしっかりアサインできれば、外部人材・パートナーを活用することも十分可能だ。

3. 景気回復を見越しつつも徹底した緊急対策

守りだけでなく攻めを身上に、投資対象をゼロベースから考え直し、必要な投資は続ける一方、削りにくいコストも含めて不要不急なコストを洗い出し、トップダウンのリーダーシップの下で緊急施策を実行する。

まずは、このようなアクションを取ることをトップマネジメントが決め切ることが必要だ。グローバルな視点でのスピード、勝者たるべく準備をする競合や破壊者をより強く念頭に置かなければいけないことは言うまでもない。過去の「呪縛」に正面から取り組み、自らを解放すれば、景気後退局面を好機とする、真の意味の勝者になれる可能性は十分にある。しかし、もし次の景気後退局面でこれまでと同様のパターンにはまってしまうと、日本には“誰も勝者がいない”という悲観的なシナリオも否定できない。残された時間は少ない。

[著者]

石川 順也、大原 崇、Miguel Simoes de Melo、Thomas Kwasniok、James Hadley

石川 順也

ベイン・アンド・カンパニー 東京オフィスのパートナー。約20年にわたり、ヘルスケア、食品、飲料、小売り、高級ブランド品、産業財、証券、投資ファンド、アウトソーシング等様々な業界の企業に対するコンサルティング及びアドバイザーに携わっている。M&A・提携戦略、組織改革、営業戦略、グローバル戦略、サプライチェーン戦略、事業戦略等、多岐にわたるテーマのプロジェクトに数多く参画している。

大切にしている言葉・考え：

“It is not the strongest of the species that survives, nor the most intelligent that survives. It is the one that is most adaptable to change.” Charles Darwin

大原 崇

ベイン・アンド・カンパニー 東京オフィスのプリンシパル。10年以上にわたり、電機・電子機器メーカー、自動車、消費財、サービス等の幅広い業界のクライアントに対して、ターンアラウンド、成長戦略、M&A等の多岐にわたるプロジェクトを手掛けている。

大切にしている言葉・考え：

“Kites rise highest against the wind, not with it.” Winston Churchill

本件に関するご質問、経営課題に関するご相談は、
以下までお問い合わせください。

ベイン・アンド・カンパニー
マーケティング／広報：西、有馬

電話：03-4563-1103

メールアドレス：marketing.tokyo@bain.com

<http://www.bain.co.jp>

[ベイン・アンド・カンパニーについて]

世界36か国57拠点のネットワーク、約8,000名を擁する世界有数の戦略コンサルティングファーム。クライアントとの共同プロジェクトを通じた結果主義へのこだわりをコンサルティングの信条としており、結果主義の実現のために、高度なプロフェッショナリズムを追求するのみならず、極めて緊密なグローバルチームワーク・カルチャーを特徴としている。



ベイン・アンド・カンパニー

〒107-6208 東京都港区赤坂9-7-1 ミッドタウン・タワー 8階
電話(代表)03-4563-1100

©2019 Bain & Company Japan, Inc. All Rights Reserved.