

欧米企業の在庫は減った

依然として日本の在庫は減っていない。二〇〇二年二月号の特集で本誌は、一九九〇年代の二〇年間にわたって日本企業の在庫水準が横這いで推移したことを報告した。さらに今回、上場メーカー約一三〇〇社を対象に、直近三カ年の有価証券報告書に記載された連結・単独双方の在庫回転期間を調査した結果(二二頁「調査の方法」参照)、図1のように二〇〇〇年以降も日本企業の在庫水準は減少傾向にはないことが明らかになった。

一方、米国企業は八〇年を境にその後、大幅に在庫水準を切り下げている。米商務省の調査統計によると、八一年から二〇〇〇年の約二〇年間で、米国のGDPに占める棚卸資産の比率は八・三%から三・八%に半減したという。その理由はITの活用による効率化だとされる。

サプライチェーン・マネジメント(SCM)のコンセプトと、そのためのITツールは九〇年代後半以降、日本の産業界にも広く普及した。しかし、マクロ的な動きを見る限り、その最大の効果とされる在庫削減が日本では実現していない。結果として日本は先進諸国の中では際立って在庫水準の高い国になっている。

実際、日本の大手企業四〇〇社と米スタンダード・アンド・プアーズ五〇〇社の在庫回転期間の平均値を比較した野村総合研究所の調査によると、八〇年代から九〇年代にかけて日本企業の在庫回転期間は米国に比べて一・五倍から二倍近い開きのまま推移している(図2)。

多少古いデータになるが、図3は九二年時点での世界各地の在庫回転期間を比較したものだ。ここでも米国、英国、EUと比較して日本企業の在庫期間は



なぜ日本企業の在庫は多いのか

極端な多頻度小口化が進み、ジャスト・イン・タイム物流が広く普及する日本。それだけ日本企業は少ない在庫でサプライチェーンを回している。そんな間違った常識がはびこっている。実際には日本企業の在庫は欧米企業よりはるかに多い。日本企業は現場では高度な現品管理を実施しながら、肝心の在庫政策は稚拙なレベルにとどまっている。(大矢昌浩)

図1 業種別在庫回転期間(カ月)の推移(連単過去3期)

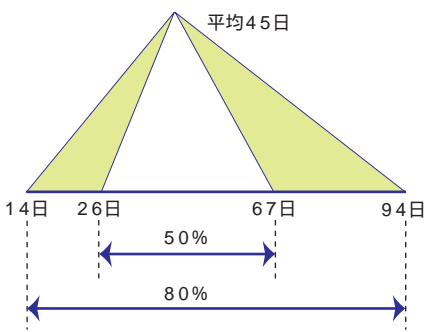
	2期前		1期前		最新期	
	連結	(単独)	連結	(単独)	連結	(単独)
全業種平均	1.65	(1.31)	1.67	(1.34)	1.54	(1.21)
食品(106社)	0.93	(0.90)	0.92	(0.88)	0.93	(0.86)
繊維(80社)	2.09	(1.94)	2.09	(1.93)	2.04	(1.85)
パルプ・紙(22社)	1.35	(1.15)	1.43	(1.26)	1.39	(1.27)
化学(176社)	1.62	(1.35)	1.69	(1.46)	1.62	(1.39)
医薬品(36社)	1.56	(1.51)	1.54	(1.51)	1.54	(1.49)
石油・石炭(9社)	1.07	(0.68)	1.08	(0.70)	1.10	(0.66)
ゴム(21社)	1.68	(0.86)	1.69	(0.90)	1.56	(0.88)
窯業(51社)	1.68	(1.52)	1.86	(1.66)	1.78	(1.53)
鉄鋼(54社)	2.46	(2.53)	2.62	(2.73)	2.45	(2.45)
非鉄金属(36社)	1.85	(1.60)	2.04	(1.81)	1.93	(1.68)
金属製品(72社)	1.55	(1.48)	1.60	(1.55)	1.54	(1.51)
機械(195社)	3.12	(2.87)	3.11	(2.78)	2.90	(2.52)
電気機器(231社)	1.79	(1.22)	1.88	(1.33)	1.63	(1.15)
輸送用機器(103社)	1.10	(0.67)	1.07	(0.64)	1.02	(0.58)
精密機器(32社)	2.78	(2.11)	2.91	(2.41)	2.65	(2.15)
その他製造(75社)	1.23	(0.99)	1.22	(0.96)	1.23	(0.91)

飛び抜けて長い。(シアラン・ウォルシュ著「マネジヤールのための経営指標ハンドブック」ピアソン・エデュケーション発行)

巨大な倉庫で膨大な量の商品を大量輸送する欧米企業に対し、日本の物流現場は多頻度小口化の進んだジャスト・イン・タイム物流を緻密なオペレーションによって処理している。それだけ日本企業は少ない在庫を素早く回転させている。それが一般的な日本人の認識だろう。しかし、一連の調査は全く逆結果を示している。

その理由を解く鍵が、「在庫管理」という言葉自体に潜んでいる。日本ロジスティクスシステム協会(JILS)の浜崎章洋関西支部プログラムディレクター

図4 棚卸資産回転期間の分布(英国)



シアラン・ウォルシュ「マネジャーのための経営指標ハンドブック」(ピアン・エデュケーション社)

図3 世界地域別棚卸資産回転期間

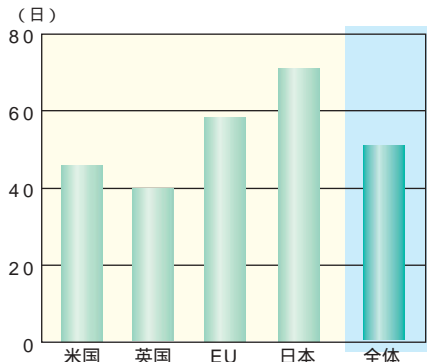
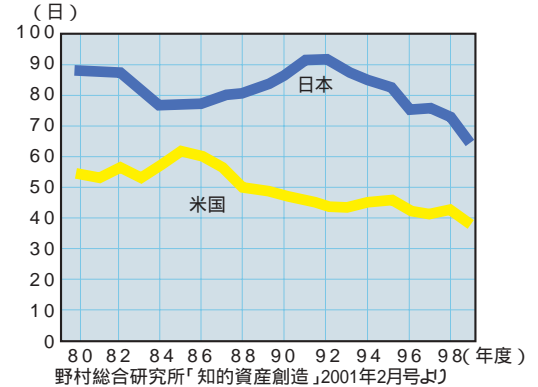


図2 日米企業の在庫回転期間の推移



野村総合研究所「知的資産創造」2001年2月号より

図5 連結決算ベースの在庫を5期連続で減らしている会社

社名	決算期	売上高	経常利益	5期前	4期前	3期前	2期前	前期	最新期
ソニー	03.3	7,473,633	247,621	1.66	1.65	1.46	1.39	1.28	1.04
日産自動車	03.3	6,828,588	710,069	1.41	1.33	1.16	1.09	1.06	0.95
NEC	03.3	4,695,035	61,496	2.21	2.11	1.87	1.75	1.74	1.54
富士通	03.3	4,617,580	12,384	2.21	2.13	1.95	1.86	1.84	1.60
三菱自動車工業	03.3	3,884,874	54,344	1.60	1.57	1.30	1.27	1.23	0.89
キヤノン	02.12	2,940,128	330,017	2.37	2.37	2.25	2.06	1.94	1.80
リコー	03.3	1,738,358	123,470	1.50	1.46	1.27	1.25	1.21	1.06
花王	03.3	865,247	117,487	1.27	1.16	1.07	1.01	0.98	0.96
日産車体	03.3	568,157	14,183	0.37	0.30	0.22	0.11	0.11	0.10
コニカミノルタホールディングス	03.3	559,041	32,438	2.74	2.67	2.40	2.28	2.28	2.16
カゴメ	03.3	147,189	4,638	1.89	1.65	1.45	1.26	1.08	1.04
アシックス	03.3	135,639	6,099	2.93	2.81	2.55	2.53	2.47	2.47
曙ブレーキ工業	03.3	126,595	7,876	1.65	1.55	1.12	0.96	0.86	0.80
ペンタックス	03.3	108,189	3,639	4.40	4.26	4.06	3.80	3.42	3.13
日本光電	03.3	75,739	3,168	3.55	3.41	3.03	2.52	2.19	2.06
新東工業	03.3	61,642	55	1.36	1.33	1.16	1.13	1.10	1.09
フジフーズ	03.3	61,151	884	0.23	0.21	0.19	0.18	0.17	0.16
金門製作所	03.3	51,576	618	1.86	1.83	1.64	1.58	1.56	1.46
ニッビ	03.3	44,227	1,717	3.13	3.01	2.60	2.43	2.10	1.73
池上通信機	03.3	33,430	688	4.87	4.76	4.01	3.68	3.28	2.90
西島製作所	03.3	28,961	1,796	5.16	4.88	4.71	4.35	3.97	3.59
シノプフーズ	03.3	27,185	740	0.23	0.12	0.09	0.09	0.08	0.08
双信電機	03.3	12,248	1,389	0.85	0.81	0.64	0.54	0.51	0.37
サンケイ化学	02.11	8,075	149	2.28	2.20	2.18	2.10	2.00	1.95
日興酸素	03.3	5,479	28	0.29	0.26	0.25	0.25	0.25	0.24

(単位: 売上高、経常利益は百万円)

は指摘する。「日本語の『在庫管理』という言葉が、英語では『Stock Control』や『Inventory management』の1つの言葉で使分けられる。『Stock Control』は工場現場の『現品管理』、『Inventory management』は棚卸資産の管理で、あえて日本語化するれば『在庫政策』ということになる。それを日本語では一つの言葉で括ってしまったために多くの混乱を招いている」

日本企業の物流現場では高度な現品管理が実施されている。しかし、基本的に物流部門には在庫を減らすことができない。配送リードタイムの短縮や拠点集約によって、流通上の制約から必要になるバッファーとしての安全在庫の水準を引き下げることができない。ただし生産活動にそれが反映されなければ、流通センターの在庫が工場倉庫に移るだけで、会社全体の在庫量は変わらない。

さらに取引先を含めたサプライチェーン全体の在庫量ともなると、生産部門の手にも負えなくなるサプライヤーや顧客との取引条件、その会社のビジネスモデルによって必要なバッファー在庫は大きく左右されることになるからだ。つまり、在庫量を決めるのは現品管理ではなく、経営レベルの意志決定に基づく在庫政策なのだ。

高度な現品管理と稚拙な在庫政策

しかし、日本企業の経営層の目は、まだ在庫には向いていない。日本企業の株主資本利益率(ROE)や総資本利益率(ROA)が国際標準と比べてはるかに劣っていることは、既に周知の事実となっている。実際、日本企業の経営者の多くは、そうした収益性指標の改善を最大の経営課題に置いている。しかし在庫削減を明確な経営目標数値として掲げる企業はま

ファイナンシャル・ロジスティクスの台頭

二〇〇三年九月にアメリカのシカゴで開催されたCLMの年次総会に出席してきました。収穫の一つがファイナンシャル・ロジスティクスです。物流にファイナンスの概念を持ち込み、企業経営全体の視点から、物流に何ができるのかを明らかにしていこうという動きです。

在庫の削減や物流業務の効率化、ロジスティクス組織のリストラが損益計算書や貸借対照表などの経営指標にどのようなインパクトをもたらすのか。また他に攻めるべき課題はないか。それを明らかにすることで、はじめてロジスティクスを本当の経営に活かすことができるという認識が定着し始めたようです。

実際、荷主企業の経営者の関心は売上高物流費比率や在庫回転率にあるわけではありません。経営の最終的な目的は、端的に言えばリターン・オン・キャピタル(ROCC)、あるいはリターン・オン・エクイティ(ROE)の向上です。元手を使って利益を上げて事業を成長させていくことです。

それに対して物流部門は販売管理費の細目としての物流費という、全体の一部だけを見て物流改善と言っているわけです。視点が違えば、実際に見えてくるものも違ってきます。物流部門やPLMも、そうした経営者の視点から物流や自らの位置付けを考える必要があると思います。

そのための一つのアプローチとして「キャッシュ・ギャップ」という考え方が出てきています。これは今回のCLMでも随分と時間を割いて説明していましたが、「在庫」と「売掛」とそれぞれに対する「買掛」を比較することで、会社に入ってくるお金と、出てい



くお金のバランスを見る。それによってロジスティクス、あるいはサプライチェーンの経営に与える影響を数値化しようという試みです。

まだ方法として確立されているわけではありません。CLMでも前回初めてキャッシュ・ギャップというセクションができて、今回はそれについて試験的に計算したものがいくつか出てきたという段階です。しかし物流システムの改善、あるいは物流に対する投資というものを、従来のようにROI(リターン・オン・インベストメント)で判断するだけでは十分ではないという発想に立っている点は注目すべきだと思います。

具体的に在庫低減の効果をキャッシュ・ギャップという観点から見るとどうなるか。図1はCLMで分析した事例を、非常に簡略化して表現したものです。資金の回転を「在庫」と「買掛」と「売掛」の三つで考えるとき、一方には在庫日数と売掛を回収するまでの日数がある。そして、その二つに対して買掛の日数がある。要は在庫と売掛の日数を減らして買掛の日数を延ばせば資金の回転は上がる。

この図に当てはめて、ウォルマートとKマートという流通業の代表格を比較すると、「在庫+売掛」の日数と「買掛」日数の差がウォルマートでプラス一七日から一八日、一方のKマートが四〇日くらいだっ

だ例外的だ。

連結決算ベースの在庫回転率を五期連続で改善している日本企業を図5に示した。そこはソニーや日産NEC、キャノン、花王といった業界を代表する有力企業の名前と並んで、背水の陣でリストラを迫られている企業が並んでいる。これらは明確な経営意志によって在庫を減らした企業だと評価できる。その数は今回本誌が調査対象とした製造業者二一九九社のうち、わずか二五社に過ぎない。

在庫削減の効果は、主だった経営指標には顕著には反映されない特性を持っている。株式市場でも「在庫回転率を投資判断に加えるケースはほとんどない」と野村證券金融研究所の成田康浩企業調査部研究員はいう。もちろん長期的には在庫の適正化によって企業の収益性は向上する。在庫を減らせば、その分、手元のキャッシュに余裕が生まれる。しかし、浮いたキャッシュは通常、その期のうちに借入金返済や投資に回されてしまう。結果的に決算書に記載された営業キャッシュフローと在庫の相関は薄れてしまう。

無理に在庫を減らして、売り上げ機会を失えば逆効果にもなり得る。経営レベルで具体的な数値をあげて在庫削減目標を設定している場合、多くはトータル在庫金額が指標になる。金額的なシェアの大きい主力商品の在庫水準を下げれば、すぐにでも目標は実現できる。しかし、それでは主力商品に欠品が多発する。一方で、売れ筋以外の過剰在庫は解消されない。アイテムごとに数量ベースでコントロールしなければ、在庫の適正化はできない。

財務諸表上は金額で表される在庫が、在庫政策上は数量ベースで管理される。加えて物流現場の現品管理においては、在庫の物理的な大きさと重さが問題になる。このような在庫の持つ多面性が、日本企業の経

図2 物流改善は経営に、何をもちたすのか？

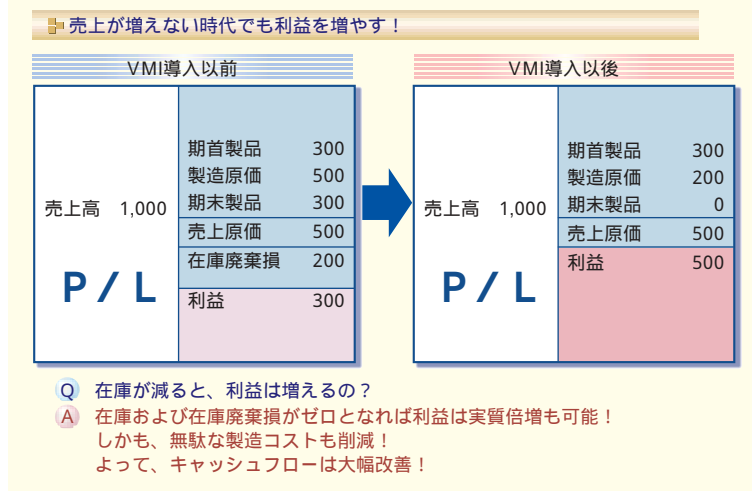
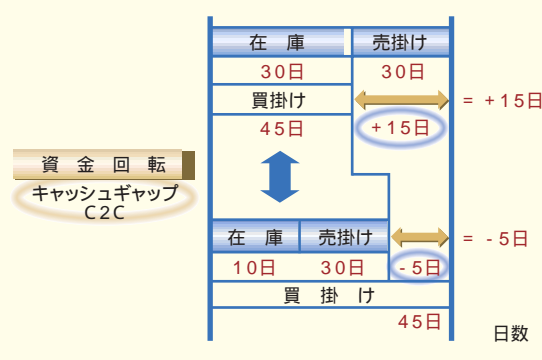


図1 在庫低減の効果 キャッシュギャップ / C2C分析



たど記憶しています。それだけウォルマートのほうがキャッシュフローが潤沢だということです。

一方、デルの場合は、日数の差がマイナス四日程度でした。シスコがプラスマイナスゼロくらい。いずれも商品を調達してベンダーにお金を払うより先に、顧客からお金が入ってくる。運転資金が必要ないどころか、キャッシュ・ギャップの分だけ、手元資金に余裕が生まれることとなります。サプライチェーンを非常にうまく活用して、企業のキャッシュフローを回しているわけです。

図2は物流改善が経営指標に及ぼす影響を整理したものです。最近、注目されているVMI（ベンダー・マネージド・インベントリ）を導入したケースを題材にしています。ちなみにVMIとは、調達先のベンダーに在庫を負担してもらい、顧客に売れたときに初めて所有権を自社に移転するという仕組みです。

それがファイナンスの視点では図2のような結果になって現れる。この例ですと、売上高が前年と同じでも在庫が減った分だけ、実質的な利益は増える。仕掛かり在庫や在庫の廃棄損がなくなった分が利益になる。先ほどの「在庫」、「売掛」、「買掛」に当てはめると、「在庫」が無くなって、「売掛」と「買掛」だけになるわけです。

従来の物流改善では目の前にあるものだけを追いかけてしまい、本来自分たちが目指すべきものを見失ってしまふことが少なくありませんでした。それが物流の大きな課題ではなかったかと思えます。

これに対してキャッシュ・ギャップ分析あるいはキャッシュ・トゥ・キャッシュ（C to C）分析のようなアプローチは、これからまだまだ研究が待たれるところではありますが、非常に簡単な指標であってもSCMの役に立つ。在庫の意味を明らかにして、在庫を改善すると何が得られるのかといったことをよく表してくれていると思います。（談）

営層には十分に理解されていない。そのため物流現場の管理水準とは対照的に、肝心の在庫政策は稚拙なレベルのまま放置されている。

ロジスティクスで日本企業は復活する

日本の伝統的な商慣習が、それに拍車をかける。日本では買い手側の一方的な都合による返品や売買契約の変更が、ベンルティなしに許されてしまうケースが多い。その影響は当然、サプライヤー側の在庫負担となつて現れる。

わずかな欠品も許さない買い手側の要求レベルの高さも、サプライヤー側の在庫を積み上げる。基本的に安全在庫の水準は許容される欠品率から計算して設定する。許容欠品率が極端に下がると、安全在庫の水準は急カーブで跳ね上がる。その結果、欠品によって売り上げ機会を損失する以上の過剰な在庫負担を招いている。買い手側には都合が良くても、サプライチェーン全体で見ればマイナスだ。

経営レベルの在庫政策、すなわちロジスティクスの確立が日本企業に求められている。それをクリアできれば、日本企業の現場の強さが再び活きてくる。例えば在庫を減らす方法の一つとして知られる生産ラインの「一個流し」。大量生産していたラインを一個流しに変えれば通常なら歩留まりや品質は下がる。

しかし、現実にはそれは許されない。「歩留まりや品質を落とさない一個流し」の方法を開発することで初めて革新が実現できる。無理な要求のように思えても、そうした課題を与えられることで現場は必ず知恵を絞る。実際、そうやって日本企業はブレイクスルーを生んできた。そうした現場の能力では、まだまだ日本企業の優位性は高い。現場改善に詳しい勝呂隆男TSCコンサルティング代表はそう指摘している。