



代表取締役 社長
芦田 昭充



社長インタビュー

Resilient and Buoyant

How We're Sailing Through Rough Seas

抵抗力と浮揚力

—我々はいかにこの荒波を乗り切るのか

2008年9月、リーマンブラザーズ経営破綻の衝撃は国境を越えて世界中に伝播した。これが契機となって、ドライバルク船の傭船料が垂直的に落下し、自動車の海上輸送が半減するなど、過去数年続いた海運の好景気は、一気に空前の全世界的な不況の渦に呑み込まれた。その後、ドライバルク船市場で底打ちの兆しがあるにせよ、全体的には海運を取り巻く事業環境は厳しい状況が続いている。MOLはこのような環境の中で、いかにして航海を続けていくのだろうか？ MOLの芦田社長がこの問いに自ら回答する。

Q: 1年の間に過去最高と過去最低の市況を両方経験した09年3月期。期初においてこの激変を予想していましたか？

A: 「後講釈」と思われるかもしれませんが、リーマンショック以前から、私には風向きが変わるのではとの予感がありました。それは市況動向を船腹需給関係などから緻密かつ理論的に分析して得た感度ではありませんでした。しかし、足元の運賃が異常とも言えるような超高水準で推移しているのを見て、私の長年の経験と感覚に照らし、このような状態が長続きするはずがなく、高い運賃水準を前提に会社の舵取りを行うのは危険ではないかと思いはじめていました。2008年度第2四半期はじめの経営会議で、私はこの考えを出席メンバーに伝えましたが、その頃はまだまだ先行きに対する楽観論が大勢を占めていました。しかし、その後もこうした考えは拭いきれず、後の経営会議において、利益に与えるインパクトが比較的大きいケーブサイズバルカーのうち、スポット契約で運航していた約30隻のうち15隻を3-5年ほどの中期契約に切り替えるよう指示を出しました。当時の中期契約のレートは、スポット契約よりも大分安かったので、切り替えはスムーズに進みました。その直後、スポット市況は垂直的大暴落を見ました。この切り替えによって、2008年度下半期で約150億円の利益が確保できた形となり、非常にタイミングの良い判断だったと考えています。

ケーブサイズバルカー市況

(単位: 1日当たりU.S.ドル)



■ 4航路備船料平均

出所: The Baltic Exchange

Q. 近年、MOLは傑出した業績を残し、経営への評価も高まりましたが、その間、市場が右肩上がりであったことも事実です。そこでお聞きしたいのですが、当期後半から始まった空前の事業環境悪化を受けて、どのような経営の舵取りをしたのですか？

A. そもそも海運会社はボラティリティーの高い市場と対面しており、市場好調時に一方的な拡大策を続けると、必ず市場悪化時に大きな損失を被ることになります。これまで数年間、好調を持続してきた海運業界でしたが、その間も常に当社は有事の際の運航規模縮小シミュレーションを経営にビルトインしており、これを「逆艦経営」という言葉で、社員の意識にも浸透させ続けてきました。そして2008年度に、このコンティンジェンシープラン発動となったわけです。具体的には昨年のリーマンショック以降、2009年3月までの間に約70隻に上る大規模な減船を行いました。更に2010年3月までに約40隻の減船を追加で実行する予定です。

こうした縮小プランは、迅速に実行することが重要ですが、船隊の縮小は売上げの減少にもつながりますし、一時的な費用（損失）もかかるケースもあります。その意味では「逆艦」作戦ができたのは、これまで船隊を拡充しつつも財務基盤を強固にすることにも注力してきたことが大きかったと考えています。財務体質の健全性を示すギアリングレシオ（有利子負債/自己資本）で申し上げれば、2009年3月末は1.13倍となり、2002年3月末の4.0倍から著しく改善しています。

迅速な経営実行と堅固な財務体質の双方を兼ね備えていなければ、2008年度のような厳しい環境を乗り切るとはとても難しかったであろうと考えます。実際、今回の市場急変の影響から、世界で10社近くの海運会社が倒産しました。

「約70隻の減船」と言うのは簡単ですが、これを短時間で実行するには営業的にも損益的にも非常な困難を伴うため、強いリーダーシップが求められました。操船にたとえれば、大嵐の中で私はまさに「帆を降ろせ、ハッチを閉める」という船長のような対応をとったのです。もちろん100%正しいと確信があるわけではなく、私自身迷いつつも、まずは行動し、当面の暴風雨に対処することに専念することが、その時点での一番重要なことだと考えたわけです。

Q: 海運市場は常に変化を続け、順風の日もあれば、なぎの日も、嵐の日もありますね。現在の厳しい状況も、いずれは好転すると思いますが、具体的には、どのようなシナリオが考えられますか？市場は、以前のような成長軌道に復帰すると考えますか？

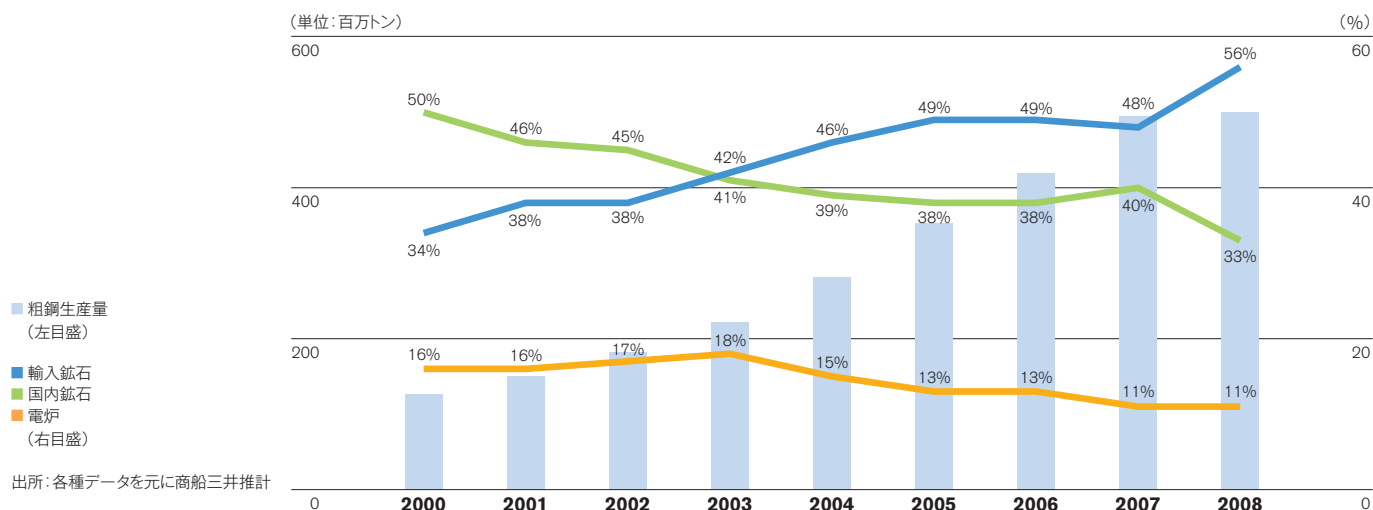
A: 不定期専用船部門の市況回復についてはある程度見通しが立てられますが、コンテナ船事業の回復シナリオはそう単純ではないでしょうから、両者は別々に考える必要があります。

ドライバルクについては、ケープサイズバルカーの傭船料が、昨年最高の23万ドルから一時1,000ドルまで下がるというジェットコースターのような市況を経験しましたが、現在(2009年5月初旬)では3万ドル程度まで戻っており、このレートは、まずは一息つけるレベルです。

今回の急落は、欧米日の製鉄会社が大幅な減産を実施した結果、鉄鉱石の海上輸送の需要が大きく減退したことが原因です。一方、中国の鉄鉱石需要は、中国政府の積極的な国内経済刺激策もあって、依然旺盛というシナリオに変化はありません。同国の粗鋼生産量は、2008年比で微増ですが、鉄鉱石輸入量は2009年1-6月の6カ月間に、前年同期比30%の増加をしています。中国では、国内の輸送インフラ整備が遅れており、加えて、昨年秋以降の鉄鉱石価格の下落で国内鉱山が次々に生産中止となっています。この結果、ますます輸入鉄鉱石に依存せざるを得ない状況となっているのです。

こうした流れが、鉄鉱石を主要貨物とするケープサイズバルカーの市況回復に結びついていると見ています。加えて、落ち込んだ先進国の粗鋼生産量が伸びてくれば、ケープサイズバルカーの需給関係は、一般に想定されているよりもタイトになってくるでしょう。

中国の輸入鉄鉱石依存度



Q: コンテナ船事業は20%以上の需要減の中、調査レポートなどでは船腹供給が年率10%増と言われており、向こう4、5年は回復を期待できないのではないのでしょうか？

A: 「その通り」と見えています。各社ともこうした市場環境の中で、有効な手立てを打てないまま赤字を計上し続けている状況です。世界的に見ると当社は中堅規模のコンテナ船事業会社ですが、こうした大嵐の中ではむしろ「大きくないこと」が有利に働くと考えています。かつてこの業界では、「大きいことは良いことだ」という考え方がありましたが、現状ではそれはあてはまっていません。むしろ、現在のマーケット状況では、大きいほど厳しく、他に収益源の無いコンテナ船専業会社は一層厳しい状況でしょう。近い将来、困難に耐え切れず戦線離脱となる船社が何社か出てきてもおかしくありません。そうなると業界は戦国時代に入り、その混乱期を経て、今よりは秩序ある状況になると思います。従って、この嵐の間、当社はコンテナ船事業の赤字を極力抑えつつ、航海を続けていきます。コンテナ船事業のみならず幅広い海運事業を有し、相対的に財務体力のある当社は、新しい秩序が形成され、何らかのビジネスチャンスが来るまで待つことが可能であると考えています。

Q: 乱世のような海運市況が展開していますが、安定利益と市況連動利益の最適なバランスをとっていく戦略は上手く進んでいますか？

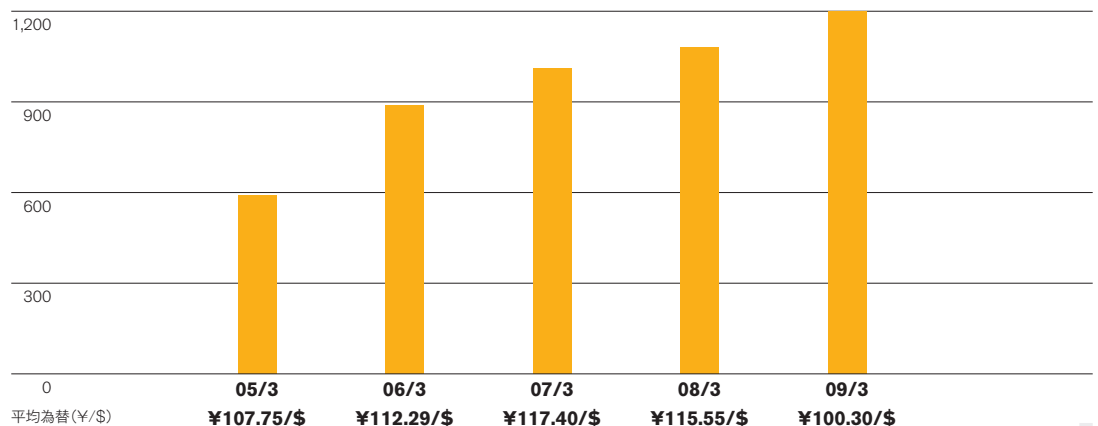
A: 安定利益とは、その大半が中長期の輸送契約によって裏付けられた変動性の小さい利益です。それ以外の利益、すなわちマーケットを取り巻く様々な要素に影響される利益を市況連動利益と呼んでいます。この安定利益が経常利益に占める割合は、史上最高益を計上した2007年度は36%でしたが、2008年度は59%まで上昇しました。2008年度は経常利益が32%減少したこともあり、安定

安定利益の積み上げ

安定利益+市況連動利益-経常利益

(単位: 億円)

1,500 安定利益=1年を超える中長期契約により確定している利益、及び安定性の高い事業の利益



利益の比率が上昇するのは当然ですが、安定利益の絶対額が2007年度の1,080億円から2008年度は1,200億円に増えていることに着目していただきたいのです。これは前述しましたように、ドライバルク市況の良い時に中期契約を締結したことによるものです。

2009年度の安定利益も当初計画では1,200億円程度を予定していましたが、これは多少減少すると思われる。ひとつには、為替が前年度よりは円高に推移することが予想されることに加え、これまで参入障壁が相対的に高いので、安定利益として計上していた自動車船事業が世界的な不景気のために過去例を見ない大幅な減収減益となってしまったことによります。あのGMですら、破産法の適用を受けるような異常事態ですから、一時的にはこれはやむを得ない状況だと思えます。それでも、世界的に見ても他の船社よりは高い安定利益を有し、この利益があるからこそ現在の非常に厳しい環境下でも一定の利益を計上できることが当社の強みだと考えています。引き続き安定利益を拡大する一方で、短期的に大きな市況連動利益を計上できる効率の良いポートフォリオ経営を深化させていきたいと考えています。

Q: 2009年度には、400億円規模のコスト削減を計画しているようですが、そこまで大きな削減を達成できる可能性は、実際どのくらいあるのでしょうか？

A: コスト削減は順調に進んでいます。2009年度中に計画している400億円のコスト削減は、当社運営の全域をカバーしていて、例えば運航費や修繕費、更には子会社の費用も含まれています。現在のコスト環境が市況高騰以前の2006年レベルまで下がっているため、全費用項目で当時と現在を比較し、大きく増加しているものを徹底的に探していくという手法をとっています。こうして、すでに360億円までコスト削減の目処がついていますので、さらに削減額の積み増しも期待でき、現状では570億円を2009年度の達成目標としています。コスト削減努力が最も顕著に期待できるのはコンテナ船事業で、570億円のうち270億円のコスト削減を目標としています。

Q: この劇的な事業環境の変化を受けて、船隊整備計画に修正はあるのでしょうか？

A: 前述しましたように、長期的な船隊の拡充方針に変更はありません。MOL ADVANCEの当初計画では2013年3月末の目標運航隻数1,200隻は2年程その達成が遅れるかもしれませんが、最終的にはこのレベルまで到達したいと考えています。

この厳しい環境下にも拘わらず、なぜ私たちが一貫して船隊の拡充を図るのかと疑問に思われる方もいらっしゃるでしょう。その答えは、私には海運マーケット自体が中長期的に成長し続けるとの確信があるからです。確かに現在、私たちは一時的な船隊規模縮小を図っていますが、これだけを見て海運マーケットの成長が止まってしまったとは解釈しないでいただきたいのです。ベルリンの壁崩壊(1989年)から20年の歳月が流れ、東欧諸国がグローバルな市場経済に組み込まれ、その後更には中国をはじめとする新興国が台頭し世界経済はその多面的な国際分業体制をますます深めています。このことが海運業の飛躍的成長に原動力を与えており、我々はこの「パラダイムシフト」の考え方を、引き続き経営戦略の基礎に据えていきます。

船隊整備計画

(2009年4月時点進捗状況)

		2008年度末 運航規模 (実績)	MOL ADVANCE		2010-2012年度	
			船隊整備 (発注済み)	2009年度末運航規模 (計画)	船隊整備 (計画)	2012年度末運航規模 (目標)
			2009年度(計画)		2010-2012年度	
不定期専用船	運航規模	695	→	740	→	875
	船隊整備		69		126	
ドライバルク船	運航規模	356	→	372	→	438
	船隊整備		26		59	
油送船	運航規模	178	→	202	→	243
	船隊整備		29		39	
LNG船	運航規模	72	→	77	→	75
	船隊整備		5		1	
自動車船	運航規模	89	→	89	→	119
	船隊整備		9		27	
コンテナ船	運航規模	115	→	113	→	120
	船隊整備		9		18	
その他	運航規模	51	→	47	→	55
	船隊整備				1	
合計	運航規模	861	→	900	→	1,050
	船隊整備		78		145	

注記: 1) 運航規模には短期備船、J/V保有船を含む。

2) 船隊整備隻数には短期備船を含まず、J/V保有船を含む。

Q: 今後数年間は利益水準が過去より低いレベルで推移すると予想される一方、借入金も増加が見込まれるようですが、MOLの株主価値をどう評価すればいいのでしょうか？

A: 2008年度末の有利子負債は7,026億円で、2007年度末の6,012億円から増加しました。増加した約1,000億円のうち、300億円は足元の不透明な金融情勢に備えて手元現金を積み増した結果であり、残り700億円は、通常の設備投資などに充当しました。2007年度までは、利益水準が高く、自己資本の増加が借入金の増加を上回ったため、ギアリングレシオは低下しました。しかし、2008年度末は、借入金の増加と同時に、自己資本を構成する一項目である評価・換算差額等が1,428億円減少したことで自己資本全体も6,237億円へと556億円減少したため、ギアリングレシオは1年前の0.88倍から1.13倍まで上昇を余儀なくされました。

評価・換算差額等の減少は、大半が為替換算によるものです。当社では海外連結子会社の多くが12月決算を採用しており、当期決算ではほとんどのケースで、為替が大幅に円高に振れた2008年12月末での円—ドルレート(\$1=¥91)が適用されました。このため円換算額が前期比で大幅に減少しました。しかし、2009年3月末には為替レートは\$1=¥98に戻っています。この3月末レートで当社自己資本を計算し直した場合は6,700億円程度になって、ギアリングレシオは実質1.05倍となります。従って、バランスシート上から計算される株主価値については、左程の大きな変化はないと言えます。

また、現在のような世界経済の混乱期には、バランスシートの健全さに加えて、MOLの質的価値がどれだけ向上したかが評価されるべきだと思います。潜在的な企業力とでも言うべきなのでしょうが、いわゆるバランスシートが会計的、量的に把握できるのに対し、ここで言う質的価値とは、厳しい経済環境下における当社の「抵抗力」と、来るべき市場回復期における「浮揚力」です。言い換えれば、どれだけ厳しい経営環境の中でも他社に比較して競争力があり収益性が高く、次に来る市場成長の波を捉える準備がどれだけ進んでいるかということです。株主の皆様には、「次の波に乗る用意はできていますか?」「それはいつ来るのですか?」と、私に問い続けていただきたいと思っています。

Q. 海運業界は昨年来、世界経済状況の悪化に苦しんでいます。この荒海を航海する中で、MOLのコーポレート・ガバナンスは、どのような役割を果たしたのですか?

A. 平時のコーポレート・ガバナンスでは、議論が尽くされる場をいかに確保するかが課題です。しかし、有事の際には、コーポレート・ガバナンスが実際にどう機能したのかが、話し合いや情報共有よりも重要となります。2008年度は、コーポレート・ガバナンスを危機対応モード、すなわち、議論よりも行動を優先する方針に転換させることに腐心しました。

一方、これは社長就任以来の取り組みとして、「CAN DOの会」と称し、私自身がManagerクラス以上の幹部社員とface to faceで直接意見交換する場を頻繁に設けてきました。そこで経営トップの方針や考えを私自身の言葉で最前線の社員に直接伝え、浸透させるよう努めてきました。今回はこうしたこれまでの地道な取り組みが、同業他社よりもはるかに迅速かつ的確にアクションを起こす原動力になったと多少自負しています。

また、独立性の高い3名の社外取締役の存在も、今回の危機対応局面では極めて重要でした。CEOとしての業務を適正に遂行しているかどうかについて、株主・投資家あるいは冷徹な第三者的視点からの有益な助言を私は常に受けることができました。平時はもちろん、今回の有事においてもなお、社外取締役を擁する当社のコーポレート・ガバナンスは有効に機能したと考えています。

Q: 芦田社長は、様々な局面において、経営の要諦を大変わかりやすいスローガンで表現することが得意ですね。「ムカデ経営」*、「逆艦経営」などが記憶に新しいところですが、今ならどのようなスローガンでしょうか？

*ムカデの足の多さにぞらえ、多船種事業のポートフォリオによって、リスク分散を図る経営手法のこと。

A: ずばり「ブドウ園経営」ですね。ワイン用のぶどう栽培には、痩せた土地ほど良いそうです。確かに育てるのは難しいけれども、上手く育てれば絶品のワイン原料となります。痩せたマーケットの中で奮闘する今の当社の姿と重なります。また、松下幸之助氏は「好況良し、不況さらに良し」という有名な発言をされたと何かの本で読みましたが、今回の不況は当社の経営体質を改善するのに最良のチャンスと思っています。すでに述べましたコスト面のほかにも、経営効率面の改善が期待できます。経済が一時的に減速しているこの時期だからこそ、例えば船隊のメンテナンスや安全運航教育の徹底などにも十分時間をとれます。とりわけ、当社社員がより高いビジネススキルを体得するには絶好の機会と捉えています。

7期連続で増収増益という好環境が続いたので、当社の若手社員は逆境の中での身のこなし方を体得する機会がありませんでした。好況下での大切なこと、つまり、顧客からの上手な注文のとり方は学んだと思います。換言すれば大きな波をたくみにつかむ「good surfer」であったわけです。しかし、もっと基礎的な能力、つまり「泳ぎ方」は学べなかったのではないかと思います。これからは、何事にも個人の知恵と実行力が問われることとなります。これからは波の力ではなく自分の力で泳ぐ能力や体力が必要で、「Good Swimmer」にならなくてははいけません。今若手社員が日々体験していることは、過去の経験よりもずっと大きな糧となります。それが、将来のMOLをさらに強力な企業へと変えていくのです。

若手社員のみならず、自分自身も含めて、まさに「疾風に勁草を知る」というスローガンで厳しい経営環境を乗り越えたいと考えています。

MOL ADVANCE

Mitsui O.S.K. Lines' Action and Direction at the Vanguard of Creating Excellence

長期ビジョン：世界の海運をリードする強くしなやかな商船三井グループを目指す

メインテーマ：「質的成長」

—安全運航の確保を最優先課題とし、品質向上を図り、持続的成長を達成する。

全体戦略

