

一橋大学財務リーダーシッププログラム 経営戦略の考え方

2020年11月13日
一橋大学大学院経営管理研究科
加藤俊彦

本日の講義：もくじ

- I. はじめに：財務情報と経営戦略
 - II. 経営（競争）戦略の基本ロジック
 - III. パワー関係を左右する基本的な方策
 - IV. 自社を取り巻く状況を読み解く
 - V. ビジネスモデルと情報技術
-

I はじめに： 財務情報と事業活動の実態

- 財務諸表に示されるデータは、企業経営に重要な要素を、どこまで示しているのだろうか

貸借対照表と事業活動

貸借対照表

事業活動でクリティカルな「資産」とは、何か？

(信力)		/		(買力)		
資産	流動資産		負債	流動負債		
				固定負債		
	固定資産	有形固定資産	純資産	株主 資本	資本金	
					無形固定資産	資本剰余金
						投資その他の資産
	繰延資産	評価・換算差額等			自己株式	
新株予約権						

事業の成果 ← 事業活動 ← 資金調達

無形資産は 会計的にどのように処理されるのか

- 前提: 無形資産を企業内部で生み出すための費用は処理されるが、その活動の成果は通常は資産として計上されない
 - **技術**と事業活動
 - 企業内部での技術開発を活発に展開すると、費用は上昇するが、事業活動に即座に貢献しないために、財務諸表上の収益性は低下し、さらにその成果は資産としても計上されない
 - 他方で、買収などで他社から購入した場合には、のれんも含めて資産計上される
 - **ブランド**と事業活動
 - ブランドを構築・維持するための活動も、同様
 - 例えば、「ソニー」というブランドの価値は、B/S上に計上されるのか？
 - 例えば、新たなブランドを構築するために支出した費用は、すぐに売上に反映されるのか？ その種の支出を抑えることが、中長期的な競争力に貢献するのか？
-

例: ボーイングとロッキード・マーティンの違い

- ボーイングとその競合ロッキード・マーティンは、異なるイノベーション戦略をとっている。ボーイングは技術のほとんどを内部で開発している。2012年の売上高に占める研究開発費の割合は4%であり、資産に占めるのれんの割合は同社の技術買収の程度を反映して5.7%だった。
- 対照的に、ロッキード・マーティンは主に技術買収に頼っている。同社の2012年度の売上高に占めるR&Dの割合はわずか1%だが、資産に占めるのれんの割合は26.8%で、ボーイングのほぼ5倍であった。
- ボーイングは研究開発費とその他の技術支出について、即座に費用処理しているので、ボーイングのROAは押し下げられ、4.6%対7.2%で、事実ロッキード・マーティンよりも低い。
- だが、本当にボーイングの収益性はロッキード・マーティンより低いのだろうか。

Lev & Gu 著、伊藤邦雄監訳(2018)『会計の再生』、121頁

提案された改善策と経営戦略

- 『会計の再生』の著者らは、会計ベースの財務諸表を補完し、部分的に追加することを狙いとした「**戦略的資源・帰結報告書**」(Strategic Resources & Consequence Report: **SR&CR**)を提案
 - 企業経営に対する意義
 - ステイクホルダーに対して: 有用な追加的情報の提供
 - 企業内部に対して: 戦略的に重要となる状況の把握と、その達成に向けた方策の検討
 - つまり、自社の事業活動の鍵を握る経営資源を理解し、有効な経営戦略の全体像を明確にすることは、ディスクロージャーという面だけではなく、企業経営全体に重要な意味を持つ
-

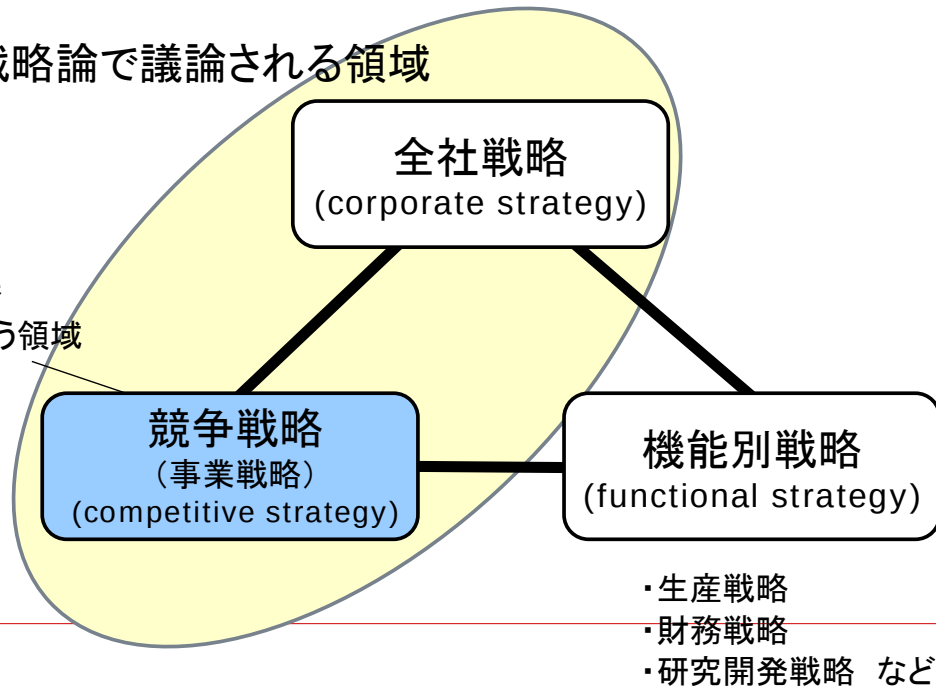
Ⅱ 競争戦略の基本ロジック

- 儲かるのは単なる偶然ではなく、(当事者が意図していようがまいが)その背景には理由がある

経営戦略の3つのカテゴリー

経営戦略論で議論される領域

この講義で
主として扱う領域



持続的な競争優位をもたらす 経営資源

- 持続的な競争優位をもたらす経営資源は、次の4つの「VRIO」を満たすとされる
 1. **価値(Value)**: 顧客に価値が提供できなければ、意味がない
 2. **希少性(Rareness)**: 希少でなければ、代替性が高まり、競争が生じる
 3. **模倣不能性(Inimitability)**: 簡単に真似できると、最初はよくても、すぐに競争が高まる
 4. **組織(Organization)**: 組織的に活用できなければ、顧客の価値につながらない
- つまり、顧客に価値をもたらす、競争企業が持っておらず、簡単に真似ができない経営資源を組織的に使えと、競争上の「武器」になるということ

VRIOフレームワーク

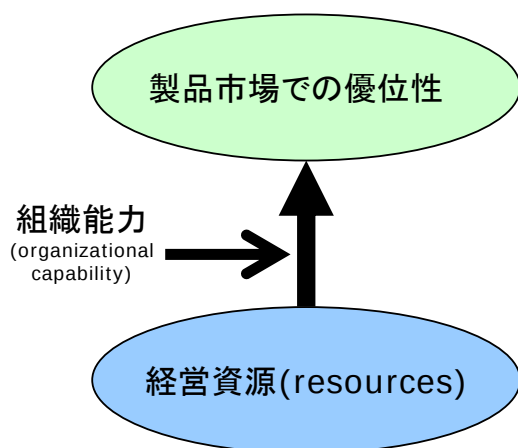
経営資源ないし組織能力の状況

価値	希少性	模倣の難しさ	組織による活用	優位性への影響	経済的成果
×	--	--	な い ↑ ↓ あ る	競争劣位	正常利潤以下
○	×	--		競争同位	正常利潤
○	○	×		一時的競争優位	超過利潤
○	○	○		持続的競争優位	超過利潤

出所: Barney(2002), p.173

- 『会計の再生』の著者らも、このVRIOを備えた経営資源を「戦略的資源」として、重視している(同書、163頁)
- ただし、経営資源は保有するだけではなく、事業活動を通じて製品市場で利用されて、はじめて意味を持つ点には注意
 - 財務諸表と対応させると、経営資源や組織能力は貸借対照表側(ストック)で、それを用いた事業活動は損益計算書側(フロー)

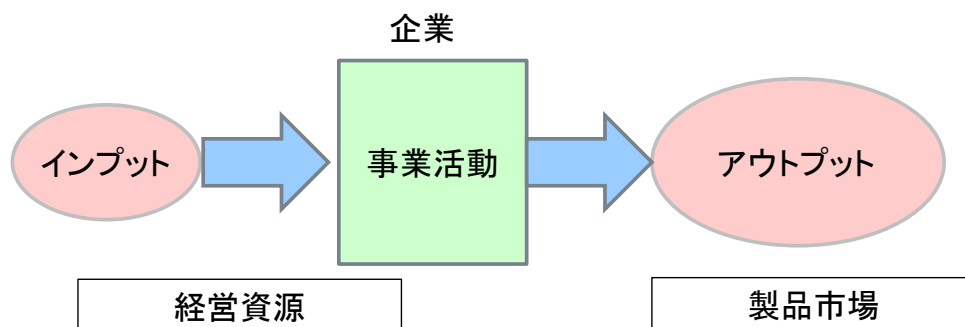
製品市場での優位性と経営資源



いずれも重要だが、区分して考える

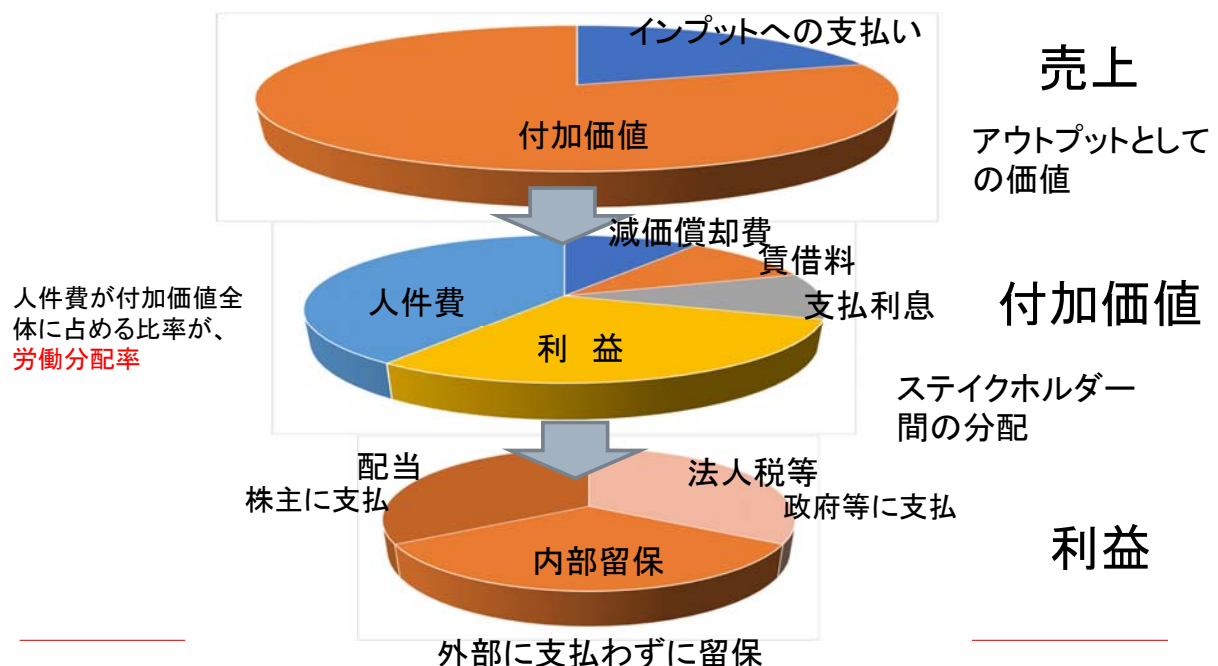
- 製品市場での優位性の背景には、優れた経営資源は不可欠
- しかし、優れた経営資源を持っていれば、優位性に直結するわけではない
- その間に介在するのが、組織能力
 - より具体的には、有効に転換するための戦略構築・実行の能力

事業活動と付加価値



- 事業活動によって増加したアウトプットとインプットの差が、付加価値(value-added)
- 事業活動の基本的な目的は、この差分である付加価値を増大させることにある

企業内部での付加価値の分配 付加価値と利益の関係



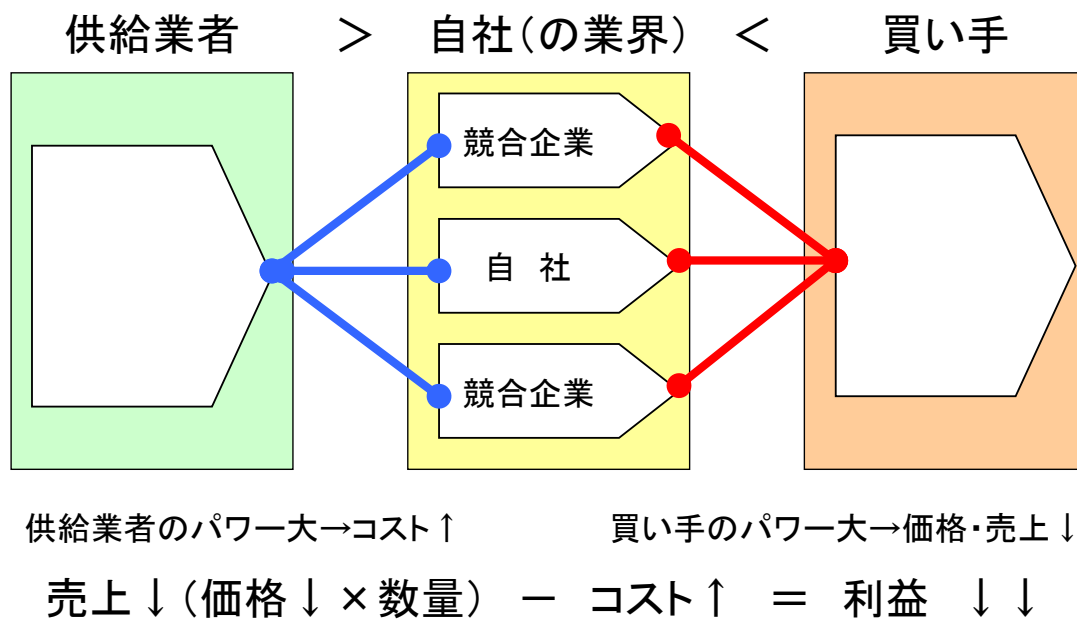
自社が獲得する付加価値の増大 事業の収益性を左右する条件

- 3つの条件
 1. 自社によって、必要な**経営資源が蓄積・獲得**される
 - 経営資源(ヒト、モノ、カネ、情報・知識)を獲得することは必要だが、それだけでは不十分
 2. 保有する経営資源に基づいて提供する製品・サービスが**顧客の価値を増やす**
 - これも重要だが、これだけでは不十分
 - したがって、顧客のニーズを理解することは、収益性を高めるための必要条件ではあるが、十分条件ではない
 3. 増えた価値が自社に**より多く配分されるような状況**が生じる
 - ここまで条件が揃って、はじめて自社が獲得する付加価値が増える
 - つまり、実現した付加価値が多く配分されると、自社の事業における収益性が高くなる
 - 3つ目の条件が実現する背景を理解することが、有効な競争戦略を組み立てる上での基軸となる
-

取引企業間での分配を規定する論理 自社を取り巻くパワー構造から考える

- 前提: 実現される付加価値は、一連の取引相手の間(企業・顧客)間で、配分される
 - 利益が配分される割合は、取引を行う関係者間の**パワー関係**で決まる
 - したがって、継続的に高い収益性を上げる企業は、取引相手との間で、相対的に高いパワーを有している状況にある
 - 例外はない。業界の特性が異なっていようと、背景となるメカニズムは同じ
 - ちなみに、ステイクホルダー間の付加価値の配分も、基本的には同じロジックに基づいている
 - 注意すべきなのは、自社で事業化するという意味での「**できる**」ことと、その市場で高い収益性を持続するという意味で「**勝てる**」ことは、**根本的に異なる点**
 - 新規事業への展開でも、海外市場への進出でも、必要なのは、進出先の市場で事業が展開できるだけでなく、そこで「勝てる」ような構造を生み出すこと
-

供給業者と買い手との関係



それでは、パワー関係は どのように規定されるのか？

- 取引相手間でのパワー関係は、
- ①他者にとって、その製品・サービスの必要度が高いほど(必要性)、
 - ②他の代替手段が少なくなるほど(希少性・非代替性)、
高くなる
- ①それほど必要でなければ、なくても構わないから
 - ②必要であっても、他の手段があれば、相手に依存しなくても済むから
 - 製品差別化などは、背景にあるこのような構造を左右する要因
 - 原材料や部品などの価格上昇が転嫁できる度合いも、同じメカニズムで決まる

この点を言い換えると

- 収益性から見た事業戦略の有効性は、取引相手（供給業者と買い手）との間で、どちらの「必要性」と「希少性（非代替性）」が高いのかという点で決まる
- この2つの要因が相対的なパワー関係を規定する
＝当該事業の収益性を左右
 - 取引相手が必要としていて、他の企業ができないことをすれば、儲かる
 - 取引相手が必要としていなければ、儲からない
 - 取引相手が必要としていても、自分以外の人から同じようなものが調達できるのであれば、儲からない
- 単純に言えば、これらの点で望ましいパワー構造が実現できると、（潜在的な）事業の収益性が、高くなる

重要

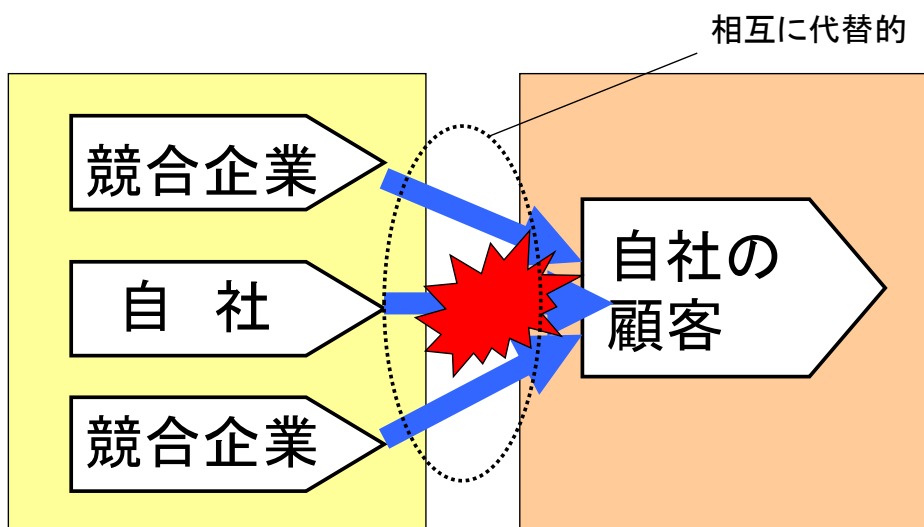
競争戦略によって実現されるべき状況

- 前述のように、「必要性」と「希少性」（非代替性）という2つの条件が満たされる場合に、当該事業の（潜在的な）収益性（＝利益ポテンシャル）が高くなる
- したがって、競争戦略によって実現されるべきなのは、これら2つの条件ができるだけ持続的にもたらされる状況
 - 言い換えれば、これら2つの条件を持続的に満たせる方策が、優れた競争戦略
- 以上の点から導かれる、競争戦略の有効性に関するチェックポイント
 1. その方策によって、取引相手にとっての自社の必要性は高まるのか
 2. a) その方策によって、取引相手にとっての自社の代替性は低下するのか、
もしくは
b) その方策によって、自社にとっての取引相手の代替性が高まるのか

企業・産業の収益性を規定する要因 パワー構造から考える

- 前提: 実現される利益は、一連の取引相手の間(企業・顧客)間で、配分される
- 利益が配分される割合は、取引を行う関係者間の**パワー関係**で決まる
- したがって、継続的に儲かる企業とは、取引相手との間で、相対的に高いパワーを有している状況にある
 - 例外はない。業界の特性が異なっていようとも、背景となるメカニズムは同じ

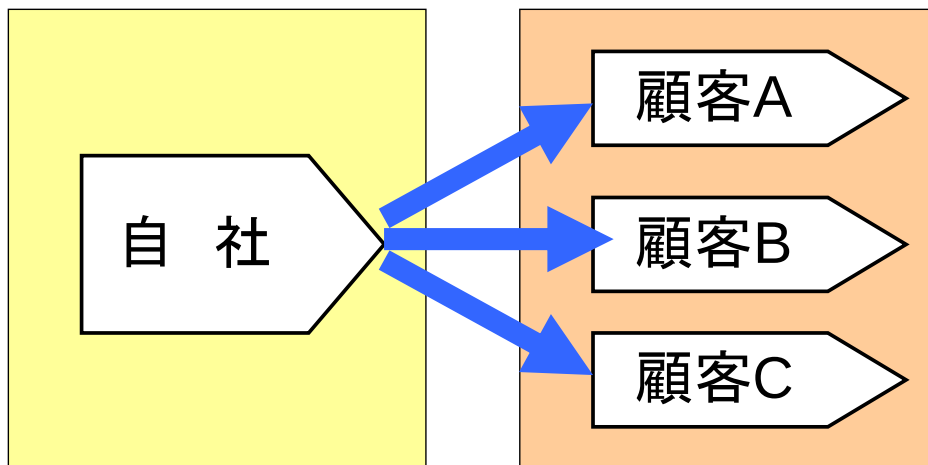
例1: 売り手側にいる場合に、 相手に利益を奪われる構造



顧客は「天秤」にかけて、有利な条件を引き出せる

例: 特定の量販店が流通経路での支配力を有する状況

例2:「独占」が利益につながる構造 パワー関係から考える

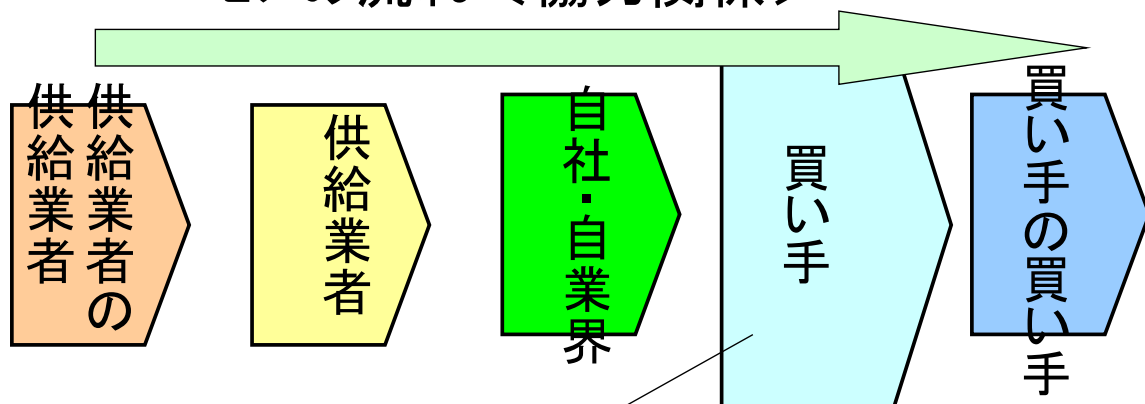


顧客ではなく、売り手側に選択権(代替可能性)が存在する→売り手のパワー増大

例:強力な製品によって、特定メーカーが独占的に供給する状況

モノの流れと利益上の競合 「価値連鎖(value chain)」から考える

モノの流れ<協力関係>

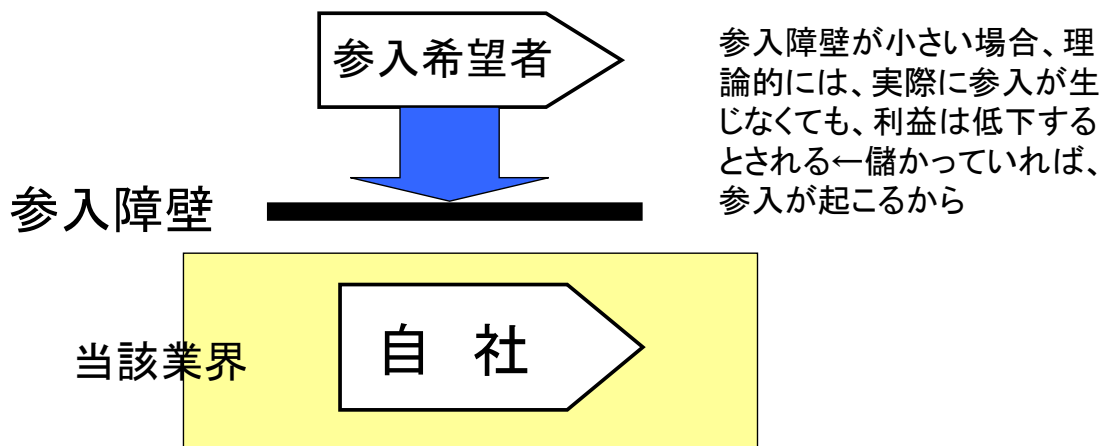


売り手や買い手に対してパワーを発揮できる箇所に利益は流出する

パワー関係を考える上での 基本的な4つの概念

1. 参入障壁
2. 製品差別化
3. スwitching・コスト
4. ネットワーク外部性
 - 注:いずれの要因も、頭の中に概念がない限り、「見えない」
 - 基本となるのは、参入障壁
 - 他社が真似できないと、代替性が高まらないので、収益性が高止まりする
 - 製品差別化とSwitching・コストは、参入障壁の一種
 - ネットワーク外部性が機能する領域では、その特性を活かした参入障壁が重要になる

1. 新規参入と参入障壁の存在



参入障壁があると、①当該産業に参入できないか、
②相対的に不利な条件でしか参入できない

→競争圧力低下→パワー増大／利益機会上昇

主な参入障壁

- 製品差別化
 - スイッチングコスト
(この二つは後述)
 - 規模の経済
 - 多額の資本の必要性
 - 流通チャネルへのアクセス
 - 規模とは独立したコスト優位
 - 製品技術・特許
 - 原材料へのアクセス
 - 立地
 - 政府の補助金
 - 経験(学習)効果
 - ◆ 政府の政策
 - ◆ 既存企業からの報復の可能性
-

基本となるのは、自社と他社との間にどうやって差が生まれるのか

参入障壁の区分

- 経営資源による障壁: やりたくても、できない
 - 技術、流通チャネル、ブランドなど
 - 多くの場合、自社の経営努力の結果として生み出される
 - 政府の許認可など制度的な障壁: できるとしても、させてもらえない
 - いわゆるrent-seeker
 - 多くの場合、経営努力に負うのは、許認可をもらうまで→中長期的には、組織能力が低下する可能性が高い
 - 逆に新規参入者には、先行企業がたるんだ状況にあるのは、一種のチャンス
-

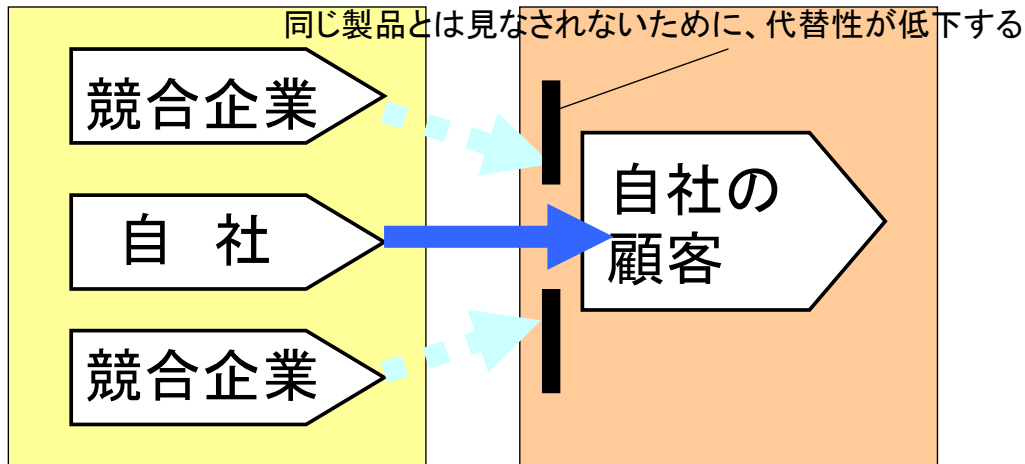
政府の規制による参入規制が存在してきた主な産業

- ・運輸産業(航空、鉄道、バス、貨物)
 - ・金融産業(銀行、保険、証券)
 - ・放送産業 ・公益産業(電気、ガス)
 - ・資格に関わる産業(弁護士、会計士、税理士等)
 - ・電気通信産業 ・医療産業(病院)
 - ・教育産業(幼稚園～大学・大学院) など
-

2. 製品差別化

- 製品差別化とは、「類似の機能を提供する製品サービスの中で、当該製品・サービスが他とは異なるものとして顧客に認識され、選好されること」
 - 当たり前だが、売り手側が差別化できたと思っていても、顧客側に認識されなければ、差別化にはならない
 - だから、差別化で重要となるのは、技術的な先端性ではなく、あくまでも顧客側での自社製品の選好度が上がること
 - 有効な製品差別化→類似製品との競合低下→代替性の低下→パワーの増大→利益機会の上昇
 - ただし、日本企業は製品差別化を好むが、実際に有効になっていない場合が少なくない
-

製品差別化が有効に機能する状況



顧客側で代替性が低下するために、「天秤」にかけにくくなる→売り手のパワーが相対的に上昇する

製品差別化の種類

□ 2つの製品差別化

1. 異なるカテゴリー（セグメント）を形成して、他社製品とは直接競合しない場合
 - 例えば、一般的な乗用車と、BMWやベンツ
 - この場合には、競争の次元が異なるために、原理的には競争が発生しない：市場規模にかかわらず、「ニッチャー」的
 - ただし、同じカテゴリー内での競争は生じる
2. 同じカテゴリー（セグメント）で競合しているが、性能や品質などで、顧客から選好される場合
 - 例えば、NBの加工食品やトイレタリー製品、電器製品、
 - この場合には、競合よりも優れているというポジションに立つことで、競争を勝ち抜ける
 - 実際の境界線は曖昧であるものの（例えば、iPhone）、両者は概念的には異なる
 - 多くの日本企業が得意としてきたのは、後者の差別化
 - 「同じ価格でも、より品質が高い」とか、「少し高いけど、性能がいい」など
 - ただし、近年は変化が見られる（例えば、自動車のレクサスや、腕時計）

製品差別化の方法

□ 2つの基本的な方法

1. 機能面での差別化

- 品質や性能など、実質的な差が生じる
- 消費財でも産業財でも生じる
- 技術をはじめとする組織的能力によって、製品市場での差異が生み出される
 - 他社にない組織的能力を持っていることは、必要条件に過ぎないことには注意

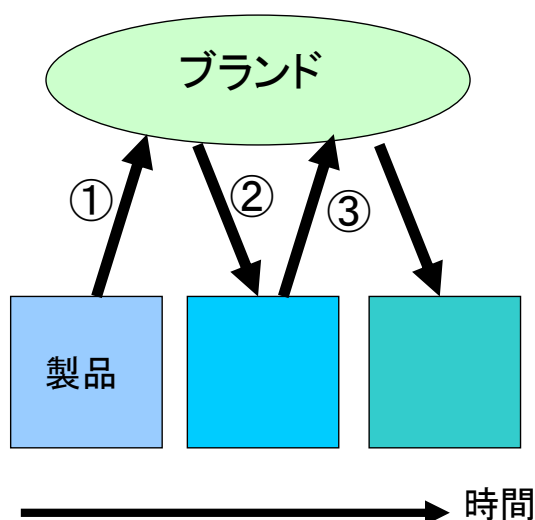
2. 情緒面での差別化

- プレステージや(機能に依らない)信用など、主として個人の感覚としての違い
- 実質的な差はもたらさないことから、主として消費財で生じる

□ 実際には、両者は相互に関係がある場合も少なくない

- 後述するように、ブランドは情緒面での差別化に寄与する一方で、顧客に認知された製品間での差異に根ざしており、単なるイメージだけである場合は限定される

ブランドの基本メカニズム



- ブランドは典型的な無形資産
- ただし、もともとブランドとは、他の類似商品と区分するための商標
- 強力なブランドでは、一定のイメージが社会で共有される
 - 例えば、ユニクロ
- いったんブランドのイメージが固定すると、企業行動を制約することになる
 - ブランドイメージとずれた商品戦略は採りづらくなる
 - 強力なブランドは「諸刃の剣」

ブランドと顧客の購買行動

- 広くブランドが知られる状況
 - 特定のイメージを持たれることは、顧客の想起集合(evoked sets)に入りやすくなる
 - しかし、あくまでも「購入の候補」に上がるだけで、「最後の一押し」にはならない
 - 価格や実際の機能差など、他の要因と組み合わせられて、はじめて最終的な購買行動に至るということ
- ブランド自体が「最後の一押し」になるのは、顧客のブランド・ロイヤルティが高い場合だけ
 - 要するに、「指名買い」が起こるということ
- ただし、製品の差がわかりにくい場合には、イメージによる知覚で、購買行動が左右される可能性が大きい
 - 例えば、一般人には、ビールの味の差はそれほどわからないために、「うまい」という感覚が、イメージで形成される可能性が高い

35

コーポレート・ブランドと製品ブランドの役割

- コーポレート・ブランドと製品ブランドでは、一般に、基本的な機能が異なる
 - コーポレート・ブランドは、一般的なイメージを形成することが多い
 - 想起集合に入ることは影響を及ぼすが、「最後の一押し」にはならないことが多い
 - 例えば、「パナソニック」というブランドが付いているということの意味と、「Let's note」というパソコンのブランドとの違い
 - 製品ブランドには、それ自体が「最後の一押し」に貢献する場合と、単に想起集合に入るだけの場合がある
 - 例えば、プレミアム・モルツが「一番うまくて、他は飲まない」と思っている人には、ブランドが最後の一押し＝指名買い
 - 例えば、一番搾りが代表的な銘柄の一つとして漠然と思っている人には、スーパードライなどと比較購買される対象になる
 - 茫漠としたイメージを提供するだけであれば、競合企業が一定以上の商品力を有している場合、ブランドだけでは十分に対抗できない
- ブランドを製品差別化の重要な手段と考えるのであれば、ターゲットとなる顧客に、いかに「指名買い」させるかが、重要になる

日本企業における戦略項目の重視度

製品差別化の重視	5.84
低コスト化の追求	4.64
より広い製品ラインの提供	4.15
基本性能の追求	4.10
市場シェアの追求	3.81
売上の重視	3.35

- 満点は7点(非常に重視している)。最低は1点(まったく重視していない)。「どちらでもない」が4点。
- 「製品差別化の重視」は、2位の「低コスト化の重視」と比べて、1.2ポイントも高い
- 日本の事業組織では、製品差別化の志向性が、きわめて高い。
- ところが...

日本企業における戦略目標と収益性 第2回〈重さ〉調査の分析から

BUの戦略目標と経営成果との関係

[BUの戦略目標]	記述統計	相関			
	平均値 標準偏差	コストの 優位性	品質の 優位性	成長性	収益性
低コスト化の追求	4.644 0.899	0.115 0.197	-0.178** 0.044	-0.063 0.478	-0.062 0.484
製品差別化の重視	5.841 0.687	-0.001 0.988	0.206** 0.020	0.166* 0.062	0.136 0.127
より広い製品ラインの提供	4.145 0.841	0.230*** 0.009	0.318*** 0.000	0.338*** 0.000	0.354*** 0.000
基本性能の追求	4.092 0.789	-0.008 0.926	0.244*** 0.006	0.157* 0.076	0.149* 0.093
売上の重視	3.347 0.851	-0.274*** 0.002	-0.147* 0.098	-0.295*** 0.001	-0.257*** 0.003
市場シェアの追求	3.808 0.909	0.163* 0.066	0.023 0.796	0.173* 0.051	0.222** 0.012
[市場環境]					
市場の成熟化	3.320 1.256	-0.110 0.217	-0.012 0.895	-0.269*** 0.002	-0.229*** 0.009
事業規模の成長余地	5.500 0.813	0.166* 0.064	0.102 0.254	0.272*** 0.003	0.221** 0.013

(1) 製品差別化の志向性は、きわめて高い: 2番目の項目と1ポイント以上の差。

しかし、収益性とは、強い相関関係はない

戦略目標・市場構造と収益性

第2回調査データのモデル分析から

戦略関連項目と収益性の回帰分析

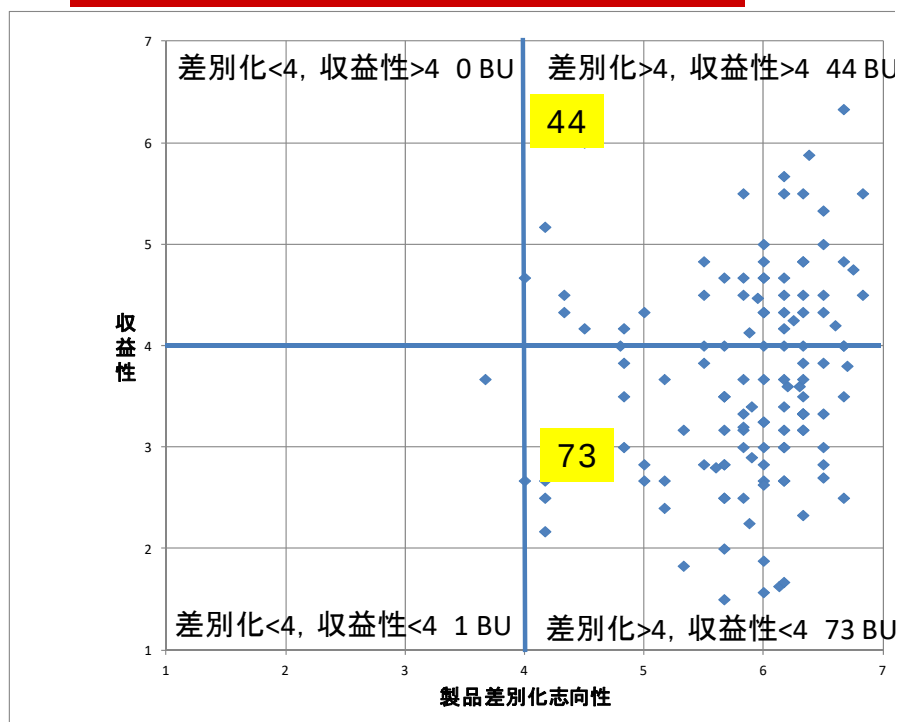
	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4
[BUの戦略目標]				
低コスト化の追求	0.100	0.097	0.068	0.148
製品差別化の重視	-0.035	-0.064	0.004	0.040
より広い製品ラインの提供	0.305***	0.316***	0.320***	0.283***
基本性能の追求	0.160	0.159	0.138	0.138
売上の重視	-0.378***	-0.359***	-0.311***	-0.340***
市場シェアの追求	0.204**	0.153	0.138	0.109
[市場環境]				
市場の成熟化		-0.137	-0.171**	-0.178**
[交互作用項]				
シェア追求×成熟化			-0.180**	-0.186**
低コスト化×製品差別化			-0.151*	-0.144*
[市場地位・取引構造]				
市場シェア				0.174**
買い手3社集中度				-0.144*
サプライヤー3社集中度				-0.014
N	128	128	128	113
F値	7.218***	6.633***	6.339***	5.371***
調整済決定係数	0.227	0.237	0.274	0.319

モデルの係数は標準化係数。交互作用項に入る変数は中心化して処理。

*: 10%水準で有意、**: 5%水準で有意、***: 1%水準で有意

他の要因とともに考えると、製品差別化を重視する程度が収益性に与える影響は、ほぼゼロになる。

製品差別化と収益性：散布図から



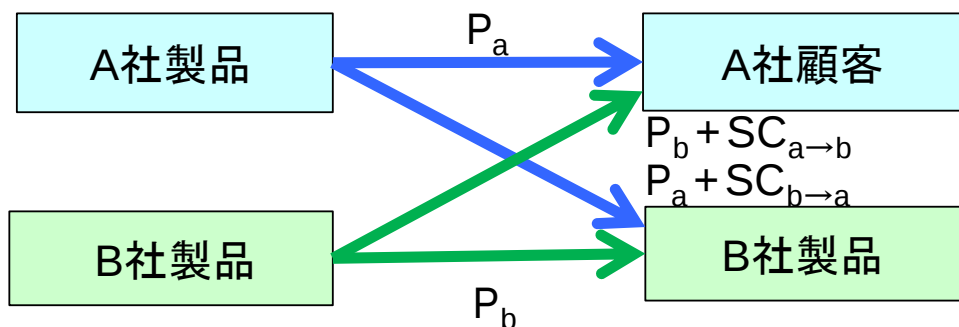
■ 製品差別化の志向性が低い(4未満) BUは、1つだけ。

■ しかし、「競合企業にはない技術・能力による差別化」を図りながら(4点を上回る), 競合他社よりも収益性が低い BUは、過半数 (73BU/128BU)

3. スイッチングコスト

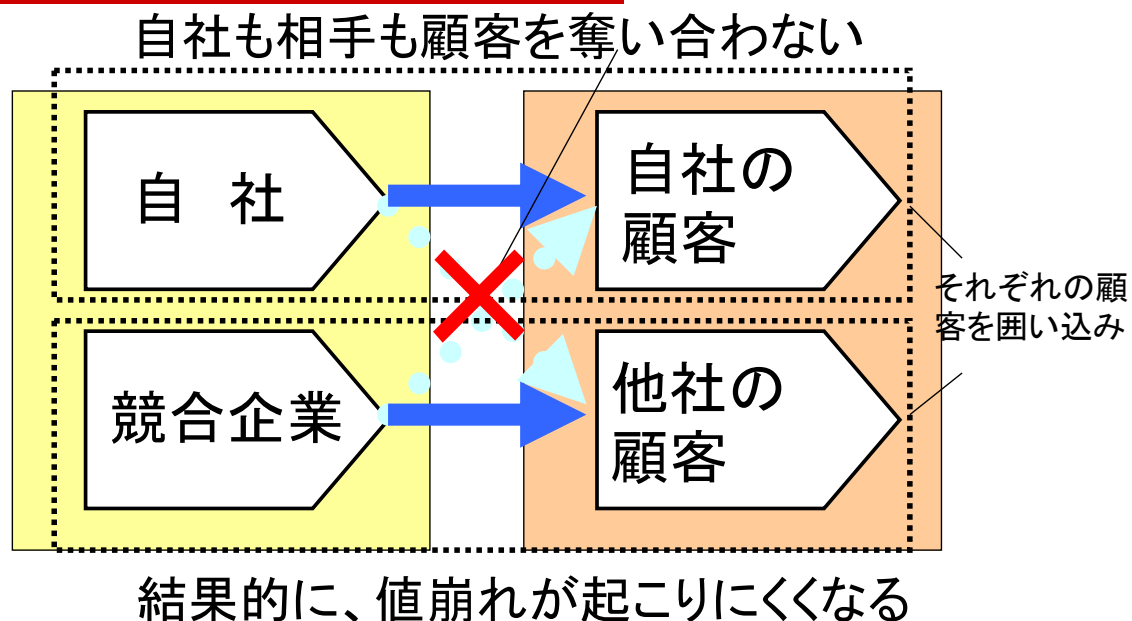
- スイッチングコストとは、他の製品に切り替えるための広義のコスト
 - 例えば、キヤノンの一眼レフカメラと交換レンズを持っていて、ニコンのカメラに買い換える場合に、交換レンズを買い換えるコスト
 - ある機械の操作方法を覚えていて、別のメーカーの製品に買い換えたときに、一から覚え直さなければならない場合、金銭的な支払いがなくても、スイッチングコストが発生している
- スイッチングコストの上昇→代替性の低下・類似製品との競合低下→利益機会の上昇
- だから、製品自体での差別化が難しくても、スイッチングコストを上げることができれば、収益性が改善される可能性がある

スイッチングコストがもたらす影響 他社の顧客を奪おうとする場合



- 価格とスイッチングコスト以外の点で、同一の製品であるとしても、A社製品の価格 > B社製品の価格となるだけでは、A社の顧客はB社製品に切り替えない
- A社製品の価格 > (B社製品の価格 + A社製品からB社製品へのスイッチングコスト) が成立した場合に、はじめてB社製品に切り替える
- それでは、このような状況にある場合、A社とB社が十分に合理的であれば、①A社やB社はどのように行動して、その結果として、その業界において、何が生じるのだろうか
 - このような点が、理論的な知見に基づく戦略的思考法と関わっている

競合企業とスイッチングコスト



スイッチングコストを上げるための具体的な方法

- 基本的には、顧客を囲い込む
 - 自社製品に付帯する製品・サービスが他社製品では使えないようにする
 1. 消耗品ビジネス
 2. 付属品などでの互換性の確保
 - 自社製品に対する学習が、他社製品では使えないようにする
 - 取り扱いに習熟が必要であったり、操作ミスが重大な問題につながる製品などで有効
 - この方策は、産業財(B2B)でも、しばしば有効になる
 - 例: 病院で看護師が操作する機器
 - 自社の「上得意客」の優遇
 1. 継続購入者／長期契約者への割引や特典の提供
 2. ポイントシステム／マイレージ
- ただし、顧客側はふつう喜んで「囲い込まれない」
 - だから、有効になるためには、①顧客側にも採用するメリットが発生して、かつ②他社も同様の方策をとっている必要がある

継続購入者／長期契約者の優遇 ～自社の上得意客をターゲットにする～

- 自社製品の継続的な購入者に対して、特典をつけたり、割引したりすると、他社に切り替えにくくなる
 - 例：購入額によって翌年の割引率が変わる百貨店のハウスカード
 - 例：携帯電話を2年契約にすると、基本料金が下がるシステム
 - この場合、自社の得意客を囲い込むことに、戦略的な意味がある
 - 競合する各社が上得意客を囲い込むと、価格競争が緩やかになるから
 - さらに、各社の囲い込みが強化されると、最低価格の基準が上昇し、実質的な値上げが可能になる
 - 例：携帯電話の長期割引を使わない顧客が、どれぐらい予想できるか？
 - 今まで買っていない顧客や、移り気な顧客を引き寄せるために割引をすることは、根本的に意味が違うことに注意
-

ポイントシステムの代表例

～航空会社のFFP (Frequent Flyers Program)～

- アメリカン航空が1981年に導入し、デルタ航空をはじめとする他の航空会社が追随
 - 内容：自社便の利用者に対してポイントを付与し、ポイントに応じて、当初は無料航空券のみで還元
 - FFPの基本的な内容
 1. 自社の優良顧客のみに、航空券を還元することで、「囲い込み」が可能になるとともに、価格競争を抑えることができる(実際の効果は一時的)
 2. もともと航空会社では、繁忙期でも閑散期でも同様のコストが発生するので、顧客をタダで乗せても、追加コストは小さい(その後、制度は変容)
-

ポイントシステムの導入時の留意点

- ポイントを貯めて還元される仕組みを作れば、顧客が指名買いしてくれるとは限らない
 - 財布の中にあるポイントカードの中で、どの程度意識して使っているか？
 - ポイントシステムを使って指名買いをしてもらうには、一種のジレンマがある
 - 還元率が高いなど、顧客にとって重要だと思われないと、指名買いしてくれない
 - しかし、還元率を上げて、金銭的な支出が大きくなると、利益率はむしろ悪化する可能性もある
 - 航空会社のFFPのように、顧客を引きつけながら、コストを削減する方法など、精緻に設計する必要がある
-

4. ネットワーク外部性

- 定義：販売される製品・サービスの価値が、その製品・サービスの販売数に、少なくとも部分的に依存している状況
 - 電話やファックスの普及と価値
 - 電話のような本当のネットワーク財ではなくても、社会で広く用いられていることで、その製品の価値が増す場合も同様
 - 例：ビデオ、DVD、ゲーム機
 - ソフトウェアの供給をハードメーカーが重視していたのは、なぜなのか
 - 内燃機関と電気自動車もエネルギー供給で同じ。
-

ネットワーク外部性を有する製品の戦略

- 製品・サービスのシステムを立ち上げるのが難しい:「鶏と卵」
 - しかし、一旦勝ち始めると、自社以外の人々の努力によって、ほぼ自動的に勝利する、というシナリオを描きやすい
 - 「先行者優位」による良循環: 多くの人を持っている→ソフトが充実→さらに多くの人を買う→さらにソフトが充実
 - したがって、この種の製品・サービスでは、先行して普及させることがカギとなる
 - 厳密なネットワーク外部性はなくても、類似の性質を部分的に持った製品は、意外と存在する
 - 例: 定番商品(カップヌードルなど) 手に入りやすい→売れる→棚割が増える→目に付きやすく、さらに売れる
-

IV 自社を取り巻く状況を読み解く

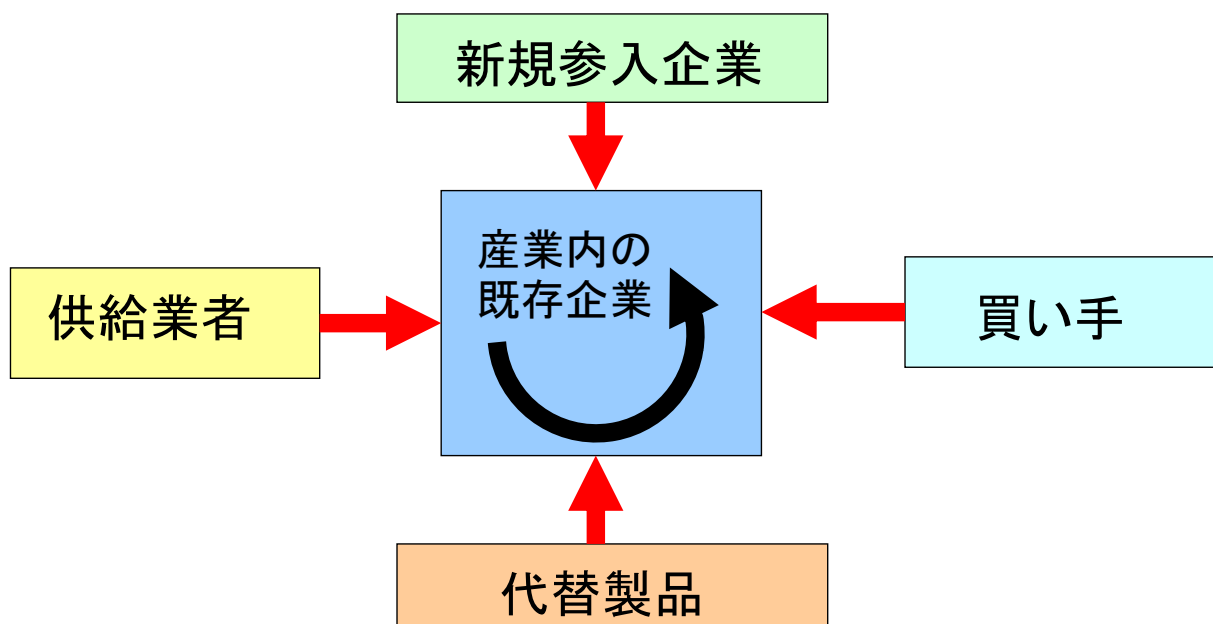
- 提案されてきた枠組みを使って、自社を取り巻く状況进行分析する
- より広い視野から事業(競争)戦略を組み立てる前提

自社を取り巻く状況を 読み解く上でのポイント

- 自社を取り巻く状況を読み解くためのフレームワーク(枠組み)には、著名なものはいくつかある
 - そこでのポイントは、次の2点
 1. 自社を取り巻くプレイヤーの中で、誰が自社の収益を奪っているのか(あるいは、奪う可能性があるのか)
 2. 自社を取り巻くプレイヤーの中で、自社と利益を共有するのは、誰なのか
 - 要するに、フレームワークは、収益面において、**自社の「敵」と「味方」**を、潜在的な可能性も含めて検討するために用いられる、ということ
 - 「味方」とは、お互いに利用し合える
-

M.ポーターの”Five Forces”

「業界構造」を読み解くための基本的枠組み



生み出される利益(付加価値)の分配を決める「5つの要因」

M.ポーターの「5つの要因」

収益性の規定要因

□ 代替製品の供給状況に関わる要因

1. 産業内の競争の激しさ
2. 新規参入の脅威
3. 代替的な製品・サービスの脅威

□ 生産要素／製品市場の交渉力自体

4. 供給業者の交渉力
 5. 買い手の交渉力
-

3つの（広義の）競合関係

1. 産業内の競争の激しさ
2. 新規参入の脅威
3. 代替的な製品・サービスの脅威



・3つの要因は、表向きは異なるものの、実質的には代替的な製品の供給状況にかかわるという点で、同じ機能を有する

買い手の交渉力を高める要因

- a. 買い手のパワーを高める要因: 買い手への依存度を上げる
 - 1. 買い手グループの集中度が高い、または買い手の購入量が売り手の売上高に占める割合が大きい
 - 2. 売り手の製品が標準化されていたり、差別化されていない
 - 3. スイッチング・コストがかからない
 - 4. 買い手の後方統合(と脅す)
 - 5. 卸売業者や小売店がユーザーの意思決定を左右できる
- b. 買い手の価格センシティビティを高める要因: 買い手が潜在的なパワーをより発揮しようとする
 - 1. 売り手の製品の価格が買い手の製品のコストに占める割合が大きい
 - 2. 買い手の利益水準が低い
 - 3. 売り手が供給する製品が買い手の製品の質にさほど重要な差をもたらさない

自社

<

買い手

供給業者の交渉力を高める要因

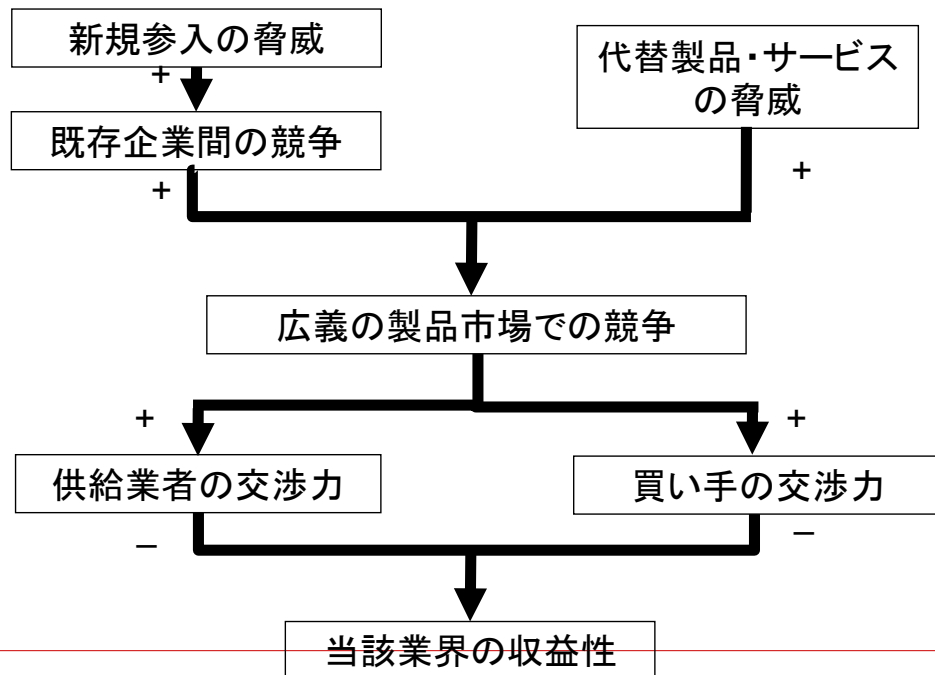
- a. 供給業者のパワーを高める要因: 供給業者への依存度を上げる
 - 1. 供給業者の数が限られているか、買い手側よりも集中度が高い
 - 2. 買い手側に代替製品が存在していない
 - 3. 供給業者にとって、買い手の重要度が低い
 - 4. 供給業者の製品が差別化されているか、スイッチングコストが大きい
 - 5. 供給業者の前方統合(と脅す)
- b. 買い手の価格センシティビティを弱める要因: 買い手が潜在的なパワーを発揮する意欲が低下する
 - 1. 買い手の製品にとって、供給業者の製品が重要なインプットである
 - 2. 供給業者の製品の価格が、買い手の製品のコストに占める割合が小さい
 - 3. 買い手の利益水準が高い

供給業者

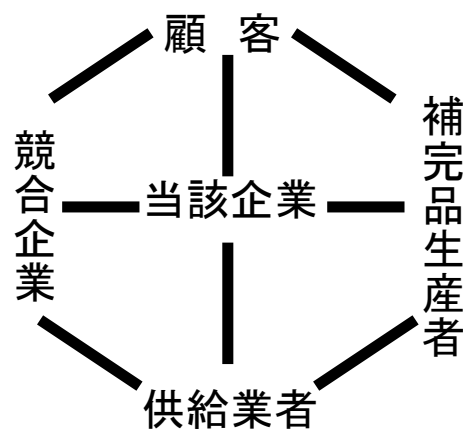
>

自社

「5つの要因」間での関係の整理

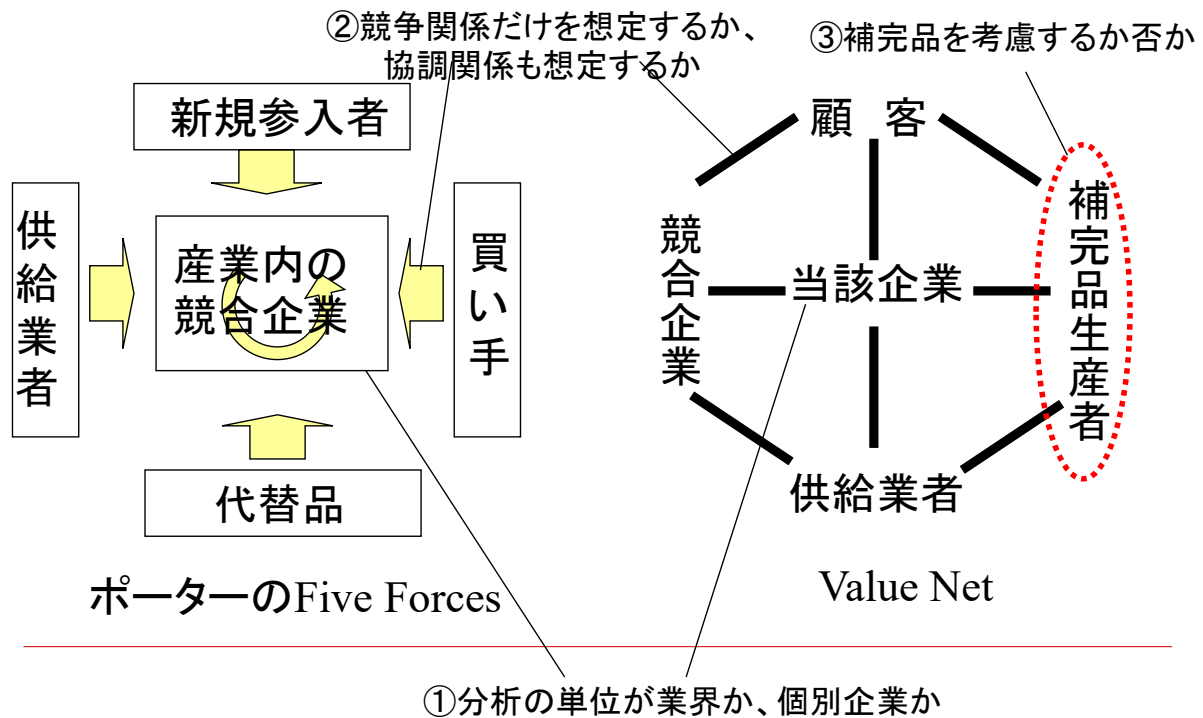


価値相関図(Value Net) ゲーム論的枠組の代表



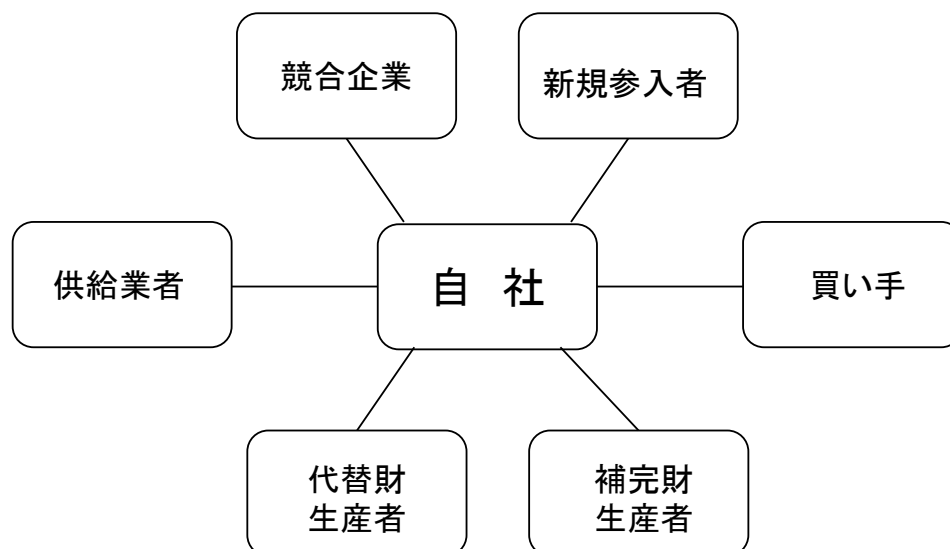
事業によって生み出される「価値」の“創造”
と“分配”に関わる関係を示した図

2つの分析枠組の類似性と相違点



「6プレイヤーズ・モデル」

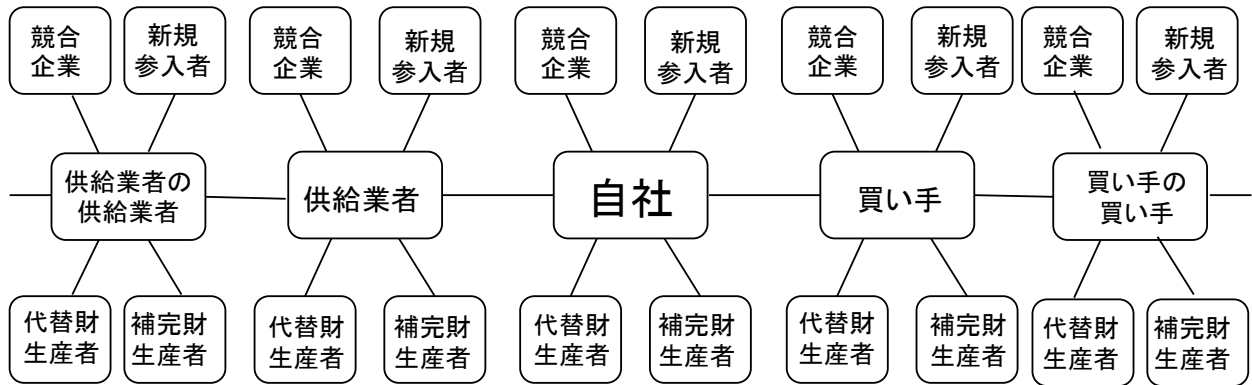
～自社を取り巻く状況の統合的な分析枠組み～



業界の構造分析とバリュー・ネットを統合

広域で取り巻く状況を考える

～より複雑な事業戦略を組み立てる基盤～



業界の構造分析とバリュー・ネットを統合

変革の方向を考える

- 業界の構造分析などの枠組は、本来はどこが儲かるのかを分析するための方法。
- しかし、本当はどうすれば良いのかという示唆を手に入れるのにも使える。
- 1. 自社を取り巻く状況を**広域**で描く
 - 5つの箱しか描かないと、シナリオが思いつかない
- 2. 可能な限り、他の企業の合理的な動きを創り出していく。**他者をうまく利用**することを考える
- 3. 広域で考え、**シナリオ**を作り、**はじめの一手**に注意する

V ビジネスモデルと情報技術

- DX時代の基本的な論点を、実例から考える
- 広い概念から「背後のロジック」に視点を移す

デジタルトランスフォーメーション(DX)

- 一般的な定義
 - デジタル技術を利用して、さらなる価値の創造と獲得を企業にもたらし、新たなデジタルビジネスモデルを開発するための変化 (Verhoef et al., 2020)
- 情報技術活用の3つの段階
 1. Digitization: アナログ情報からデジタルフォーマットへのエンコード
 2. Digitalization: IT／デジタル技術を利用した、既存のビジネスプロセスの変化
 3. Digital Transformation: デジタル技術を利用した、新たなビジネスモデルの開発
- 重要ではあるが、「ITを使った新たなビジネスモデル」というだけで、包括的な概念
 - "e-business"と指している領域自体は大して変わらない
 - 他方で、技術の発展によって、以前より可能性は広がっている
 - 問題は、ITをどのようにビジネスモデルに落とし込むか

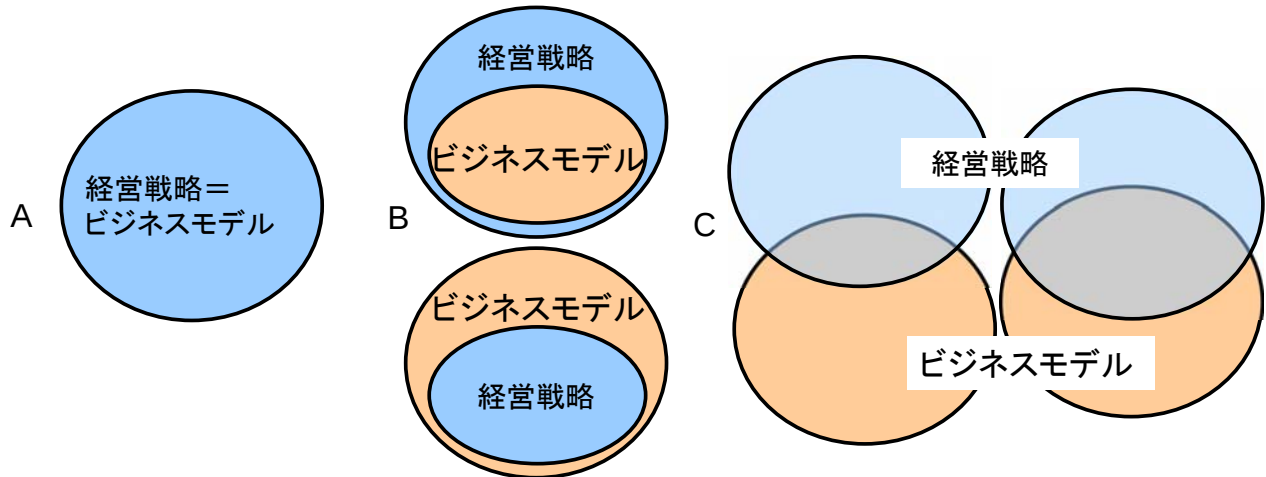
IT・デジタル技術で実現される 基本的な要素

- IT・デジタル技術の発展で、新たな可能性が開かれるのは、基本的には、次の2点
 1. 人間が行っていた認識・情報処理の代替・革新
 - 人力では、手間・コストがかかったり、不可能だったことが、技術革新によって、相対的に安く実現できる
 - 例えば、センサーによる認識とその処理、AIによる判断
 2. コミュニケーション(通信)手段の代替・革新
 - 従来のメディアでは、広義のコストがかかったり、不可能だったことが、技術革新によって、相対的に安く実現できる
 - 例えば、IoT、5Gによる大容量高速通信
 - 新たな技術をビジネスとして展開する際に解くべき問題
 1. 上述の2点で、どのように新たな価値を顧客側に生み出し
 2. どのようにして収益を生み出し
 3. 競合企業に対する優位性を、どのように獲得するか
 - 残念ながら、普遍的な定石はない
-

経営戦略とビジネスモデル

- 経営戦略と関連して、取り上げられることが多いのが、「ビジネスモデル」
 - ビジネスモデルという概念が広まった経緯
 - 言葉自体は50～60年代から存在していた
 - しかし、脚光を浴びるのは、90年代半ば以降
 - そこで重要な役割を果たしたのは、情報技術(特にインターネット)の発展をベースとする、いわゆるe-business(死語?)の勃興と成長
 - 新たな現象を考える際に、従来の経営戦略論で考えられてきた要素は援用できる反面、すべてを直接的に説明できないことから、独立して展開されてきた
 - 逆に言えば、e-business(最近で言えば、DX)に関連して注目すべき現象は存在するが、大半の事象は、従来の戦略論の要素に基づいて、考えていくことができる
 - 流行語に惑わされないことが肝要
-

経営戦略とビジネスモデルとの関係



出所:Burkhart et al.(2011), p.7

- 経営戦略とビジネスモデルの関係も、論者（＝定義）によって、様々

ビジネスモデルの(学術的)定義

- ビジネスモデルという言葉自体はよく使われるが、じつは単一の共有された定義は、存在しない
 - 定義を考察する論文さえある
 - どちらかという、学術的な議論よりも、実際の現象が先行してきた
 - そのために、多様な定義がある

ビジネスモデルの(学術的)定義

□ それでも、代表的な定義は一応ある

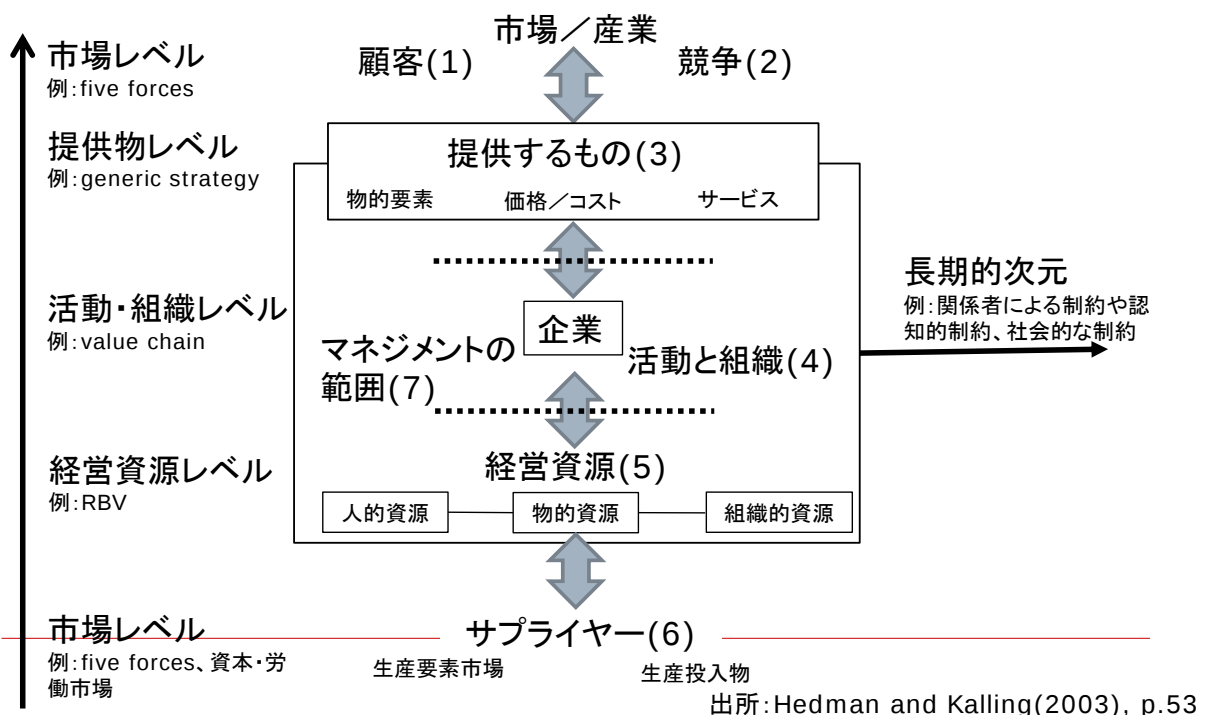
- ①様々な関係者とその役割に関する記述を含む、製品、サービス、情報の流れのアーキテクチャーで、②様々な関係者の潜在的な便益を記述し、③収益源を記述するもの (Timmers, 1998)

□ つまり、そのビジネスにおいて、

1. どのような構造の下で、各関係者がいかなる役割を果たして
2. そこで、どのようなモノ・サービスと情報が流れて
3. それによって、各関係者に、どのような便益が生じて
4. そこで、どのようにカネが流れるのか
を示すものが、ビジネスモデル

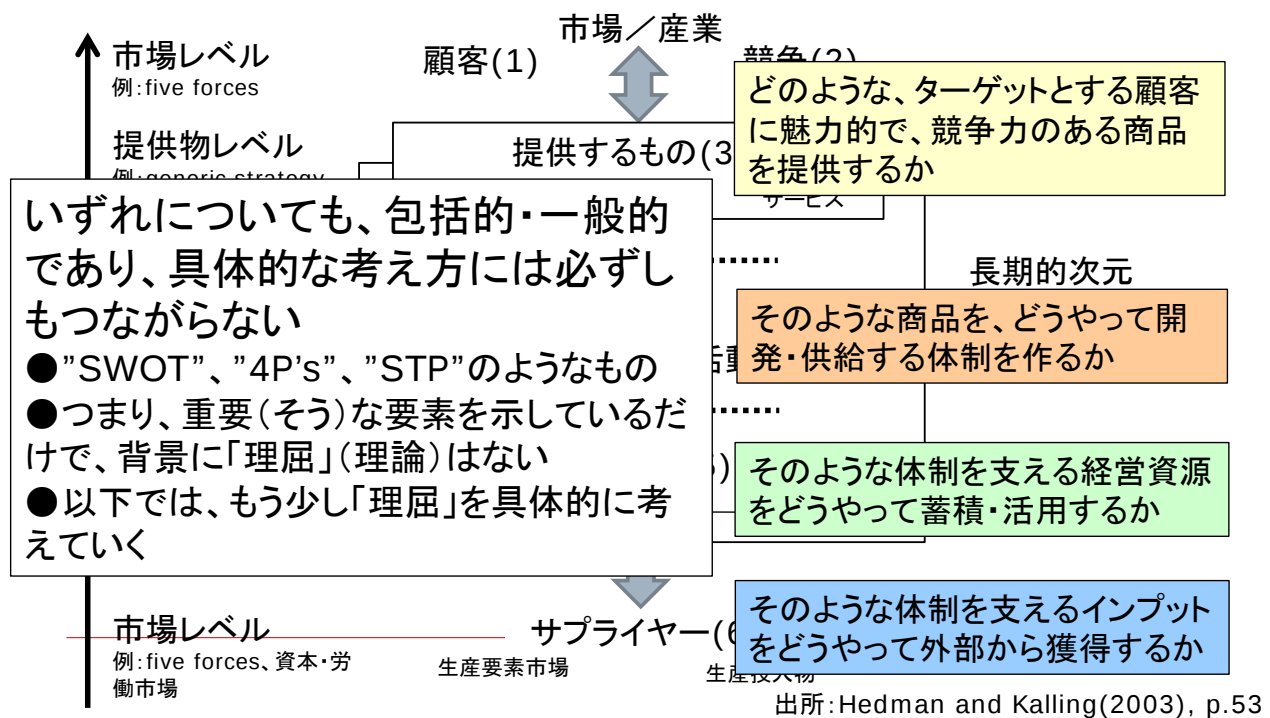
ビジネスモデルの構成要素

既存の経営戦略論との関係を示した一例



ビジネスモデルの構成要素

既存の経営戦略論との関係を示した一例



情報技術とビジネスモデル

近年話題になった用語から、具体的に考える

1. サブスクリプション(Subscription)
 2. ロングテール(Long Tail)
 3. 両面市場(Two-sided Market)
 - 関連して、プラットフォーマー(Platformer)
 - いずれも情報技術の発展と深く関わっている
 - ただし、類似の現象は、インターネット以前から存在することには、注意が必要
 - したがって、旧来の「ビジネスモデル」に、情報技術を活かした、新たなビジネスモデルのヒントが存在している(かもしれない)
- このようなビジネスモデルには、成功の背景に「ロジック」(理屈)がある

1. サブスクリプション(サブスク)

□ 一般的な定義

- もともとの意味は、定期購買
- 転じて、商品を買取るのではなく、定期的に一定の金額を支払い、利用権を得るビジネスモデルを指すようになった
- 実際は、両者は混合している

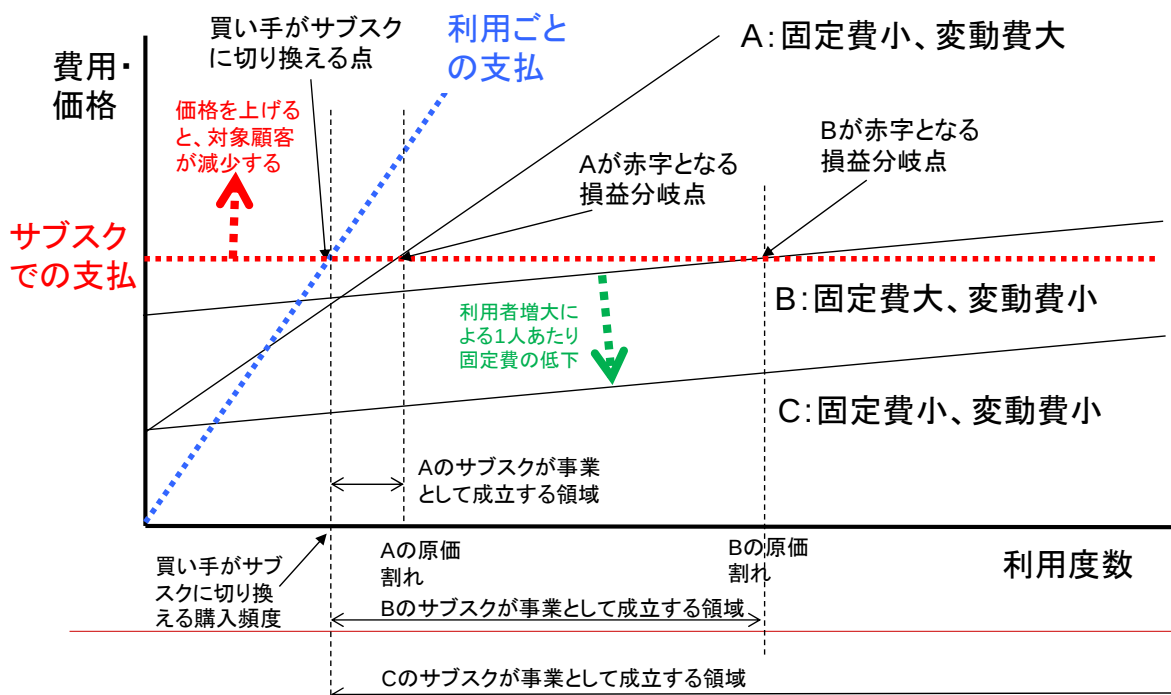
□ この概念が着目されたのは、ソフトウェアやデジタルコンテンツで、数多く採用されてきたから

- ただし、同様のビジネスモデルは、IBMの汎用機やゼロックスのコピー機に代表されるように、昔から存在する

□ 最近は、「所有から利用へ」という流れに適合しているとされる

- ただし、このような流れが実際にどこまで存在しているかどうかは、不明(後述)

1人あたりの費用と損益の推移 仮想例に基づく図解



情報財の特性

- デジタル化に伴い、情報財(information goods)の重要性が増大してきた
 - インターネット上の情報やアプリ、ソフトウェア、コンテンツなど
 - 情報財は、一般的な製品・サービスとは異なる特性を有している
 - 開発費用はかかる反面、生産(コピー)には、きわめて安上がり
 - コピーして他者に譲渡しても、手元に残る
 - 開発費用が埋没原価(sunk cost)になるために、生産・販売ができなければ、回収できない
 - 生産設備がいなくなったら、売却して回収する、というような手がとれない
 - 追加生産は簡単で、限界がない場合が多い
 - 特にインターネット経由の情報財の販売・提供は、サーバーや回線がパンクしない限り、変動費がほとんどかからず、いくらでも売れる
-

情報財の特性から生じる 市場での競争の特性

- 競合企業も簡単に模倣できる製品・サービスは、競争が激化して、利益がゼロに近づく
 - 変動費に対する固定費の比率がきわめて大きいから
 - つまり、情報財は必ずしも儲かるわけではない
 - そこで利益を上げるには、①圧倒的な規模に基づくコスト優位を構築するか、②他社に模倣不能な差別化を実現することが不可欠
 - ①が重要な場合、初期段階で圧倒的なシェアをとることが重要
 - 少数の人に高く売るのはではなく、単価は安くても、できるだけ多くの人に販売する
 - 優位性がある製品・サービスを低価格で提供できると、①と②が同時に実現できて、良循環が生じる
 - 良い商品を開発して、価格を下げる→多くの顧客を惹きつけ、規模が大きくなる→損益分岐点が下がる→開発費が増え、価格も下げられる→より顧客を獲得して…
 - なぜNetflixやAmazonプライムビデオが、オリジナル作品に力を入れるのか
 - この方法の1つが、サブスクリプション
-

既存のビジネスにおけるサブスクリプションモデル

- 類似のビジネスモデルは、既存のビジネスにも存在する
 - 1. 新聞の定期購読
 - 印刷・配達のプロセスはあるが、情報を扱っていて、固定費が大きく、変動費が小さい
 - 発行部数が多いと、①取材網を拡充して、記事の質を上げ、②広告媒体としての価値も上がり、③印刷拠点を分散配置できて、④配達網も拡充できる
 - そうして競争力と利益を上げて、さらに発行部数を上げられる
 - 成長期の読売新聞の戦略(成功)、毎日新聞の失敗
 - ただし、今は部数が長期低落で、このビジネスモデルは逆回転
 - 2. スポーツジム
 - 3. 鉄道の定期券
 - これらの事例の共通点は、固定費が大きく、追加生産にかかる変動費(限界費用)が相対的に小さい点
-

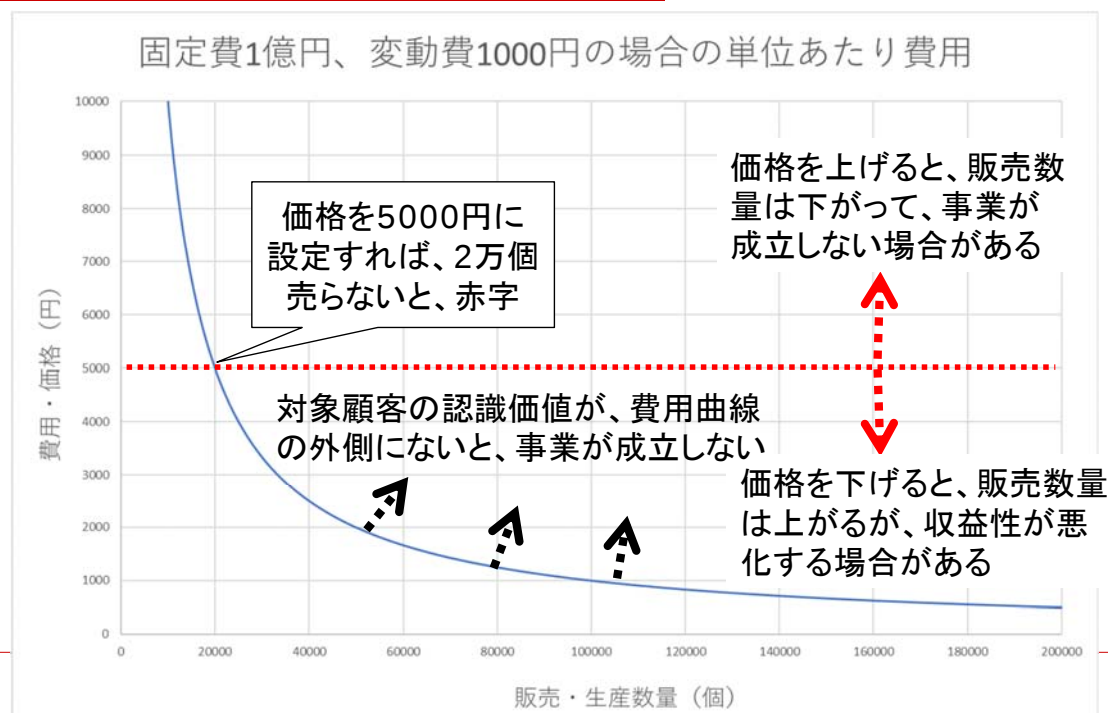
差別化手段としてのサブスク

- 規模を追うのではなく、製品の差別性を訴求するサブスクも、存在する
 - 前述の資生堂の化粧品は、そこを狙っていた
 - 例えば、麒麟ビールの「麒麟ホームタップ」
 - この種の「**価値訴求型**サブスク」は、前述の「**価格訴求型**サブスク」とは、経営戦略やビジネスモデルが大きく異なる
 - ビジネスモデルの観点では、同じ「サブスク」として、括れない
 - 価格が相対的に高くなり、通常は規模は追えない
 - 通常は、既存事業と比べて大きな商売にはならない
 - サブスクは、対象顧客に直接販売するための手段となる
 - DXは、差別化のための手段の一つとなる
 - 例えば、センサーやAIなどを活用した個別最適化
-

価値訴求型サブスクの成立条件

- **価値訴求型**サブスクがビジネスとして成立する条件は、**価格訴求型**のサブスクとは異なる
 - 変動費が高くても、成立しうる
 - 逆に、単位当たり費用は、通常上昇する
 - 大規模な販売数量は望めず、規模の経済に基づくコストリーダーシップ戦略はとることができない
 - そこで、差別化による価値の上昇分を、どれだけ価格に転嫁できるのかが、重大なポイントとなる
 - サブスクは、既存チャネルを使わず、転嫁するための手段
- **事業として成立する条件**
 1. 差別性が高く、ターゲットとする顧客が感じる価値が、一般的な商品を(大きく)上回る
 2. その価値を下回る価格を実現できる

価値訴求型サブスクでの意思決定 仮想例に基づく図解



サブスクリプションの事例からの示唆

- 話題になっている言葉・概念でも、いかなる状況でも有効なビジネスモデルを示唆している訳ではない
 - 当たり前だが、必ずしも理解されているとは限らない
 - 事業が成り立てばよい訳でもなく、背景にあるロジックを読み取って、適切に利用することが重要
 - **価格訴求型**サブスクの「勝ち筋」
 1. 「固定費大、変動費小」という事業の特性を活かして
 2. 早期に顧客基盤を拡大して
 3. そこでの優位性をテコに、次の優位性を生み出すという良循環の経路にいち早く到達する
 - **価値訴求型**サブスクの成立条件は、まったく異なる
-

補論

「所有」から「利用」は、なぜ生じるのか

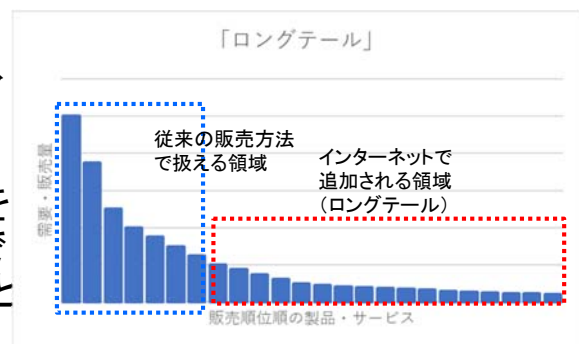
- ここでも、単なる流行で、どこでも生じる訳ではない
 - 前述のように、顧客の購買行動の大半は、合理的
 - 例えば、流行っている店には、流行る理由がある
 - 例えば、ふつう家のテレビや冷蔵庫をレンタルするか？
 - 「所有」ではなく、「利用」が選択される場合
 - 顧客側に何らかの合理的な理由がある
 - ・ 使用頻度が低い、使用期間が短い(多少高くても合理的)
 - ・ 買うだけの資金がない(仕方がない)
 - ・ 所有するのが面倒か、高くなる(広義のコスト削減)
 - ・ 借りるしか手段がない(仕方がない) など
 - 商品ごとに「背景にある(ありそうな)顧客のロジック」を読み解く必要があるということ
-

補論:「所有」と「利用」

- 最近になって生じた事象ではない
 - 例:持ち家と借家、別荘とホテル、自家用車とレンタカー
- 「利用」には、理由ごとに、対応する代替的な手段がある
 - まとまった金がなくて借りるのであれば、分割払いと代替関係
 - 住宅ローンは、ある面では、家賃の固定化
 - 使わなくなったらメルカリなどで売ることを、買う時点から最初から想定するなら、代替関係
 - 一定期間しか使わないから
- 「所有」と「利用」の間に、新たなビジネスモデルができることもある
 - リゾート会員権は、別荘の使用頻度の低さと、ホテル・旅館の「アウェイ感」との間に成立している
 - 自動車の「残価設定型ローン」は、上述の分割払いと一定期間後に売却の双方を組み入れた中間形態
 - 所有しているが、リースの役割もある

2. ロングテール(Long Tail)

- 販売機会が少ない商品まで含めて、多数の製品アイテムを販売する手法
 - 限られたシェルフスペースを有効活用するためにPOSでの管理を重視するコンビニとは逆の考え方
- インターネットが普及して、ECが一般的になることで、実現した手法
- WIREDの編集長だったクリス・アンダーソンによって、提唱された
 - 書籍の日本語訳は、篠森ゆりこ訳『ロングテール』早川書房(2014)



ロングテールの背景

関係するネット店舗とリアル店舗との違い

1. シェルフスペースの物理的制約が小さい

- 現物は手に取れないが、在庫を倉庫に集約できるので、相対的に低コストで、豊富な品揃えができる
- デジタルコンテンツの場合、サーバーを増強すれば足りる
 - 以前のレンタルビデオ店と比較すると、違いが理解しやすい

2. 顧客からのアクセスの地理的制約がない

- 決済手段と物流を確保できる地域を対象にできる
 - 日本全国のみならず、場合によっては世界が対象
 - この2つの特性から、売れ筋から外れた商品の販売も、収益化できる
 - 在庫費用を削減できるとともに、相対的に少ない顧客も、ままとすると一定数になる
-

リアル店舗では、 ロングテールのロジックは成り立たない？

- シェルフスペースの制約と、対象となる顧客の制約から、リアル店舗では通常できない
- しかし、類似の発想に基づく事例は存在する
- A-Zスーパーセンター(鹿児島:株式会社マキオ)
 - 地方都市に立地する巨大なホームセンター
 - 田舎なので、店舗面積が巨大でも、投資額が低い
 - 24時間営業で、客が望めば、仕入れて販売する
 - 品揃えが豊富なので、遠方からも買いに来て、商圈が拡大する
 - リアルな店舗なので、シェルフスペースも、商圈拡大も、限界はあるものの、基本的な発想は、ロングテールに基づくネット販売大手と同様
- 重要なことは、インターネットを使っているかどうかではなく、その背景にあるビジネスモデルが成立するロジック
 - ヨドバシカメラは、都心部出店だが、品揃えなどの発想は類似
 - ちなみに、ヨドバシカメラは、EC売上高でアマゾンに次いで2位

3. 両面市場(Two-sided Market)

□ 定義

- 異なるユーザーのグループを**直接的に**結びつける仲介者としての**プラットフォーム**
 - 2種類のユーザーがいるので、「両面」
 - 3つ以上の場合、多面プラットフォーム(Multi-sided Platform)

□ インターネットの普及で、重要な場となる

- スマホのアプリ市場(アプリ会社とユーザーの仲介)
 - 例えば、アップルのApp Store、Google Play
 - ネット上の物販(販売者と購入者の仲介)
 - 例えば、楽天市場、Amazonマーケットプレイス、Zozotown
 - 宿泊予約サイト(宿泊業者と利用者の仲介)
 - 例えば、楽天トラベル、一休、Expedia
 - 人の輸送(輸送者と客の仲介)
 - 例えば、Uber
 - 物の輸送(この場合、①物販業者、②輸送者、③客で多面的な仲介)
 - 例えば、Uber Eats、出前館
-

両面市場における競争

- 有効な差別化ができない限り、多くのユーザーを集めた企業が競争力を高める
 - 特に初期段階で優勝劣敗が決まることが多い
 - したがって、①初期段階での経営資源投入と、②ユーザー数増大に向けた有効な施策が重要となる
 - 後発者の逆転は、先行者のクリティカルな問題点を解決することで生じる
 - 例えば、メルカリは後発
 - 逆に言えば、先行者はクリティカルな問題点をできるだけ早く解決することで、競合企業を引き離せる
 - 後発者が先行者に正面から対抗できない場合には、可能であれば、差別化によって、別のセグメントを狙う
 - 例えば、ターゲットが広い楽天トラベルに対して、一休は高級セグメントに特化
-

ウェブ以前の両面市場

- 両面市場は、ウェブ以前から存在している
 - クレジットカード(加盟店と利用者を仲介)
 - タウンページ(広告主と利用者を仲介)
 - 印刷媒体の両面市場で多角化したのが、リクルート
 - 新卒者向け就職情報がもとの中核事業(雇用主と求職者)
 - そこから、様々な領域に展開
 - From A(アルバイト労働市場での雇用主と求職者)
 - ガテン(現業労働市場での雇用主と求職者)
 - カーセンサー(中古車業者と買い手)
 - 住宅情報(不動産業者と買い手)
 - じゃらん(旅行業者と買い手)
 - ケイコとマナブ(一般向け教育業者と買い手) など
 - 基本的なビジネスモデルは同一なので、「勝ち筋」は同じ
-

非ウェブの既存事業からウェブへの展開

- ウェブでも、非ウェブでも、基本的な「勝ち筋」は同じ
 - 2つのユーザーをより多く集めた企業が、優位性を獲得する
 - ただし、同じ両面市場でも、既存事業からウェブでの展開が、必ずしも成功するとは限らない
 - 新卒者向け就職情報
 - 成功した企業:リクルート、マイナビ
 - 宿泊・旅行仲介
 - リクルートは、「じゃらんnet」を開設するが、ウェブ事業から参入した楽天トラベル(旧・旅の窓口)とほぼ互角の戦い
 - ちなみに、リアル店舗を中心とする大手旅行会社(厳密には両面市場ではないが、機能は類似)の競争地位は、大幅に低下
 - タウンページ(職業別電話帳)
 - 「iタウンページ」として展開するが、そもそもインターネットの普及で、電話帳も、電話も、役割が大幅に低下
-

まとめ：競争戦略の考え方

- まず、既存のビジネスにおいて、どこがなぜ収益を獲得しているのか、どこが問題になりうるかを理解する
 - 基本ロジックをベースとして、自社を取り巻く現在の（あるいは将来の）状況を分析する
- その上で、現在の問題や将来起こりうる問題に対処する方法を考える
 - その際には、自社を取り巻く他者の動きを想定して、それをできる限り利用する
 - 優れた戦略シナリオでは、好循環が生じる：強さが強さをもたらす
- 情報技術を応用したDXでも、戦略上の基本要素は同じ
 - 言葉に惑わされず、「背後のロジック」を読み解き、考える
 - 新たなビジネスに展開していく場合でも、既存のビジネスにビジネスモデルのヒントは存在している

参考図書のご紹介

- バルーフ・レブ&フェン・ゲー著、伊藤邦雄監訳『会計の再生』（中央経済社）
 - 財務報告の限界とその対応策について、米国での実証データをもとに説明
 - リチャード・P・ルメルト『良い戦略、悪い戦略』（日本経済新聞出版社）
 - 著名な経営学者が、経営戦略の立案・実行において生じる問題を具体的に解説
 - 拙著『競争戦略』（日本経済新聞出版社（日経文庫））
 - この講義と重複する部分があるので、必要に応じてご参照下さい
-