

CSOは、戦略の自由度を どのように規定すべきか 「調整可能性」を実装する新たな役割



大向 望



漆谷真帆

CONTENTS

- I 単一シナリオの崩壊：不確実性が高い環境下における戦略の前提
- II バックキャストिंगの限界と再定義：ビジョンの一貫性と経路の可変性
- III レジリエントな戦略設計の4つの要素：調整可能性を組み込む設計原則
- IV 事例分析：戦略の成否は「速度」ではなく「調整可能性」で決まる
- V 無形資本の再定義：戦略の自由度を規定する基盤
- VI 実務への示唆：CSOは何を設計すべきか

おわりに

要 約

- 1 不確実性の高い環境下において、単一シナリオへの最適化を前提とした経営戦略は構造的限界を迎えている。長期的方向性は収束しつつ短中期の経路が大きく分岐する非対称な不確実性の下では、「不確実性との共存」へのパラダイムシフトが不可避である。
- 2 バックキャストिंगは長期変革を駆動する有効な思考法だが、経路を単一シナリオに固定することで適応を阻む逆説を内包する。本来の価値を守りながら不確実性に対応するには、「ビジョンの一貫性」と「経路の可変性」を同時に設計する再定義が必要である。
- 3 レジリエントな戦略設計は、①統合的長期ビジョン、②ローリング型の時間軸、③投資の可逆性、④2層構造KPIの4要素で構成される。競争力の源泉は「速度」ではなく、適切なタイミングで意思決定を更新できる「調整可能性」にある。
- 4 複数産業の事例分析を踏まえると、戦略の成否を分けるのは「どの展開にも対応できる構造」の有無である。無形資産はその調整可能性を規定する制約条件であり、将来の戦略オプションを維持するための先行投資として捉え直す必要がある。
- 5 CSOは、①意思決定ルールの明確化、②可逆的な投資ポートフォリオ設計、③自律的ピボットを支える組織・ガバナンス構築、の3要素を実装すべきである。これからのCSOに求められるのは「未来を予測する者」ではなく、前提変化に即応できる経営構造を設計する「アーキテクト」への進化である。

I 単一シナリオの崩壊： 不確実性が高い環境下における 戦略の前提

経営計画が長年依拠してきた「想定可能な未来」という前提が、今日の環境変化によって根底から崩れつつある。気候変動・地政学的リスク・技術的不連続性が複合的に絡み合う中、3～5年先の未来を一つのシナリオとして描き、そこから行動計画に落とし込むという中期経営計画（中計）の設計思想は、その有効性の前提条件を失いつつある。

地政学、経済、環境など複数の危機が相互に関連し、連鎖することで、単なる足し算以上の複合的な影響を及ぼす「複合危機（ポリクライシス）」という言葉自体は普及してきているが、現実問題として多くの企業が採った対応はいまだ「より精緻に未来を分析する」という方向への投資にとどまっている。シナリオ分析の高度化、外部環境モニタリングの強化、データドリブンな意思決定の推進といったことはいずれも、「十分な情報と分析があれば正解に近づける」という前提の上に成り立っている。しかし問題の本質は分析の精度ではなく、単一の未来を前提とした戦略設計という構造そのものにある。不確実性が高まる環境では、精緻な単一シナリオへの最適化が、かえって環境変化への適応能力を損なうという逆説が生じる。

本章ではこの構造的矛盾を解き明かし、「計画の精緻化」から「不確実性との共存」へのパラダイムシフトの必要性を論じる。

1 収束する長期と分岐する 短中期のシナリオ

不確実性は時間軸によって性質が異なる。長期的な方向性、たとえば脱炭素社会への移行やデジタル技術の浸透などについては、「どちらに向かうか」という大局的なコンセンサスが形成されつつある。これらは規範や技術の論理に支えられた方向性であり、大きく覆る可能性は低い。

しかしながら短中期の時間軸で見ると、急速な技術革新、政策の変化、社会規範の変容などの不確実なキードライバーに左右され、これらの方向性も多様に分岐し得る。脱炭素一つとっても、再生可能エネルギー、水素、原子力、核融合のどれが主軸となるかによって、企業の投資判断は根本的に変わる。この3～5年の経路こそが、まさに企業の中計が対象とする時間軸である。つまり、「長期的な方向性は収束しているが、そこへの短中期の経路は大きく分岐する」という非対称な不確実性の構造が存在しているのである。従来の中計は、この「不確実性の種類の違い」を区別せず、単一のシナリオで覆い被せようとしてきた。その設計の限界が、今日の経営環境において顕在化している。

2 正解が存在しない意思決定環境

従来の経営合理性は、十分な情報と分析によって「正解」に漸近できるという前提に立っていた。リスク管理の枠組みもそこに基いており、過去データから確率を算出し、期待値を最大化するという論理が機能してきた。しかしこの枠組みが有効に機能するのは、「起こり得ることの確率が計算できる」という条件が成立する場合に限られる。

今日の企業が直面する意思決定の多くは、この条件を満たしていない。生成AIが産業構造をどう変えるか、地政学的リスクがサプライチェーンにどう波及するかは、そもそも前例が存在せず、事象に急激な変化をもたらすものであるため、どれだけ情報を集めても将来を見積もること自体が難しい状況である。問題は分析が足りないことではなく、分析によって正解に漸近できる構造そのものが崩れていることにある。

こうした環境では、意思決定の質を「どれだけ正確に未来を予測したか」で測ることに意味がなくなる。むしろ重要なのは、誤った前提に基づく行動をいかに早く修正できるか、複数の可能性に同時に対応できる組織構造をいかに持つかである。「正しい答えを引き出す能力」から「答えのない問いに対応し続ける能力」への転換が、企業の競争優位の軸として浮上している。

3 単一前提に依存した

戦略のリスクと企業の取り組み

単一シナリオへの最適化は、その完成度が高まるほど環境変化への適応能力を損なうという逆説を内包する。特定の未来を「正」として資源を集中配分すれば、その未来が到来しなかった場合の転換コストは大きくなる。また計画の精緻化が進むほど、組織はその計画の達成を自己目的化しやすくなり、外部環境の変化シグナルをノイズとして処理する傾向が強まる。

こうした認識の広まりを背景に、実務の最前線では以下のような変化が起き始めている。たとえば、中計の廃止、期間短縮、複数シナリオの並走を採用する企業が現れ、単一

の数値目標への達成コミットではなく、戦略的優先事項の継続的更新モデルへの移行を模索する動きが挙げられる。機関投資家の側でも、5年後のEPS（1株当たり純利益）目標より環境変化への対応能力や経営の柔軟性を評価する視点に重きが置かれつつある。

これは単なる計画手法の問題ではない。「確定した未来に向けて最適化する経営」から「不確実な環境を前提に適応し続ける経営」への転換は、戦略の立て方・資源の配分・組織の設計・投資家との対話のあり方で、経営の根幹にかかわる構造変革を要求している。

II バックカスティングの 限界と再定義：ビジョンの 一貫性と経路の可変性

バックカスティングは、長期目標から逆算して現在の行動を規定する戦略思考として広く普及し、2050年ネットゼロや長期ビジョン策定において標準的な手法となってきた。現状延長のフォアキャストが陥りがちな今までどおりのやり方を続けようとする心理的な偏りを断ち切り、変革の方向性を組織に与える力があり、特にサステナビリティ経営の文脈でその有効性は十分に示されてきた。

しかし、前章で示した「短中期の経路が大きく分岐する」という構造的問題に対して、従来型のバックカスティングは有効な解を持たない。長期ビジョンを固定したうえで経路を一本引くという設計は、その経路が環境変化によって無効化されたときに、組織を行き場のない状況に追い込む。計画の修正が「戦略的失敗」として扱われる文化が生まれ

やすく、適応行動が遅延するリスクも高くなる。そのため、バックキャストिंगの本来的意義を守りながら、不確実性に対してレジリエントな形へと再定義することが求められている。

1 従来型バックキャストिंगの構造

従来型バックキャストिंगは、①あるべき未来像（ビジョン）の設定、②現状とのギャップ分析、③逆算による行動計画の策定、という3段階で構成される。この思考法の最大の強みは、現在の資源、慣行、組織文化の制約に引きずられたフォアキャストでは到達できない変革の水準を、目標として設定できる点にある。「今できることの積み上げ」ではなく「あるべき姿から必要なことを問う」という発想の転換は、特に組織変革や長期投資の意思決定において強力に機能する。

一方でその有効性は、2つの暗黙の前提に依拠している。1つは「設定した未来像が実現可能性を維持し続けること」、もう1つは「そこへの経路がおおむね一意に定まること」である。この2つの前提が成立する環境、すなわち、変化が緩やかで目標の妥当性が長期にわたって維持される環境では、バックキャストिंगは極めて有効な戦略ツールとなる。しかし環境の変化速度が上がり、経路の分岐可能性が高まるほど、この前提は脆くなる。

2 前提固定のリスク

ビジョンと経路が固定されると、組織は特定シナリオへのコミットメントを深めながら、環境変化への感度を構造的に失ってい

く。心理学・組織論が「計画への没入」と呼ぶこの現象は、バックキャストिंगに基づく中計において特に深刻な形で現れる。計画達成が組織の評価軸となることで、外部環境の変化シグナルは「計画を揺るがすノイズ」として処理され、適応のタイミングが遅れる。

さらに深刻なのは、計画の修正が「失敗の認定」と同義に扱われる組織文化が醸成されることである。市場構造の転換や技術的代替が発生した局面で、経営が「計画を守ることを優先して適応行動を先送りにした事例は、日本企業の失われた30年の中に数多く見られた。ビジョンが正しくても、経路が環境と乖離し始めたときに修正できない組織は、変化の速い環境では致命的な遅れを積み重ねることになる。

3 レジリエントな

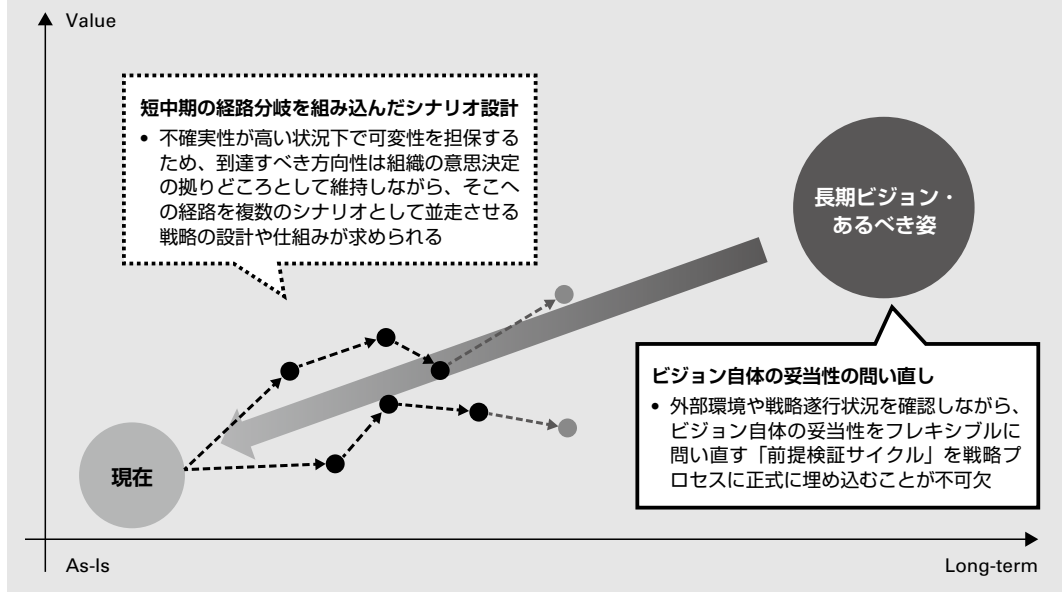
バックキャストिंगとは何か

バックキャストिंगの本質的な価値は、「長期的な方向性を組織に与えること」にある。この価値を守りながら不確実性への対応力を持たせるには、ビジョンの一貫性と経路の可変性を同時に設計することが必要になる。

具体的には、到達すべき方向性は組織の意思決定の拠りどころとして維持しながら、そこへの経路を複数のシナリオとして並走させる構造が求められる。各シナリオには、トリガー条件（経路の切り替えシグナルとなる外部指標）を事前に設定しておくことで、環境変化への対応を場当たりの判断ではなく、戦略の設計として組み込むことができる。

加えて、ビジョン自体の妥当性を定期的に

図1 レジリエントなバックキャストिंग



問い直す「前提検証サイクル」を戦略プロセスに正式に埋め込むことが不可欠である。これにより、ビジョンの修正が失敗の認定ではなく学習と適応の成果として組織に位置づけられる。このように、バックキャストिंगの本来的な価値を守りながら不確実性に対応するには、ビジョンの一貫性と経路の可変性を両立させる再定義が不可欠となる。しかし、経路を可変にすると言うのは簡単だが、具体的にどう戦略へ実装するのか。場当たりの修正に陥らないためには、構造的な仕掛けが必要である（図1）。

Ⅲ レジリエントな戦略設計の 4つの要素：調整可能性を 組み込む設計原則

前章で述べたように、不確実性が常態化する環境においては、単一の将来前提に基づく戦略設計は限界を迎えている。CSO（最高戦

略責任者）に求められるのは、環境変化に応じて戦略を柔軟に軌道修正できる「レジリエンス（しなやかな調整可能性）」を組織に組み込むことである。本章では、そのレジリエントな戦略設計を支える4つの要素について論じる。

1 長期ビジョンの再定義

多くの日本企業はこれまで、中央集権的な中計によってリソースを統制する求心力型のマネジメントを得意としてきた。しかし、技術動向やサステナビリティ関連規制の前提が数年単位で覆る現代において、前提条件に依存した短期・中期計画は、環境変化が起きた瞬間に機能不全に陥るという脆弱性を抱えている。一方で、普遍的な企業理念は重要ではあるものの、抽象度が高すぎるため、事業ポートフォリオの転換や巨額の投資判断といった厳しいトレードオフを伴う局面での直接的な意思決定基準にはなりにくい。

そこで必要となるのが、不変の企業理念と、変化に晒される中計の間を橋渡しするブリッジとしての機能を果たす「統合的長期ビジョン」である。ここでいう「統合的」とは、非財務目標（気候変動対応や人権尊重など）と、財務目標（収益性や資本効率など）を独立した要素ではなく、不可分な価値創造の要素として結びつけることを意味する。非財務目標においては、「コストをどこまで許容するか」といった二者択一の議論に陥りがちであるが、統合的長期ビジョンは、サステナビリティのパラダイムシフトを前提として、自社がどのような事業構造に転換し、いかにして新たな競争優位を確立するのか、という論理を明確にすることが重要となる。

さらに、この明確な判断軸が存在して初めて、各部門が指示を待たずに自らの現場で判断し主体的に動くことを可能とする「遠心力」が機能する。

外部環境が激変し、中計で描いた特定の技術ルートや事業シナリオ（手段）が破綻したとしよう。このとき、強固な統合的ビジョン（目的）が定義されていれば、現場や事業部門は中央からの指示を待たずとも、「ビジョンが示す価値創造を達成するためには、現行の戦術を直ちに破棄し、別の代替手段へピボットすべきである」という自律的な軌道修正を行うことができる。つまり、戦略のレジリエンスとは計画自体を曖昧にしておくのではなく、戦術（中計）は柔軟に変更するが、目指す姿は決してぶれないという戦略構造によってもたらされるのである。

2 時間軸の再定義

従来の中計は、3カ年ないし5カ年の期間

を設定し、その間の業績目標や投資計画を固定的に策定することが一般的であった。しかし、計画策定時の前提が計画期間中に大きく変動した場合、「中計の達成」が組織目標として維持されることで、合理的でない意思決定が継続される恐れがある。

この課題に対する有力な解がローリング方式の導入である。ローリング方式とは、計画期間を固定せず、毎年あるいは一定のタイミングで計画を更新し続ける手法を指す。吉田栄介、伊藤嘉浩、梶原武久、坂口順也によるレポート「日本企業におけるローリング・フォーキャストの利用状況とその有効性」における日経225企業182社の実証分析では、ローリング方式を採用する企業は財務目標の達成度が69.57%であったのに対し、固定方式の企業は47.04%にとどまっている³。こうした実証結果にもかかわらず、同調査によると固定方式を採用している企業が調査対象企業の75%と大多数を占めており、ローリング方式の採用率はまだ低いのが現状である。

不確実性が高まる中では、前提変化に応じていかに意思決定を更新するかが重要となる一方、すべての計画要素を常時見直すことは現実的ではない。重要なことは、主要国の政策変更、技術のブレイクスルーといった事象をトリガーとして定義し、意思決定を見直す時間軸をあらかじめ設計しておくことである。とりわけ環境制約の影響を強く受ける事業領域においては、その制約がいつ事業の収益構造に直接影響を及ぼしそうかを定期的に確認することが、今後の意思決定における中核となるだろう。

3 投資の可逆性設計

投資においても、不確実性が高い環境においては、一度きりの判断として扱うべきではないといえるだろう。従来のNPV（Net Present Value：正味現在価値）やIRR（Internal Rate of Return：内部収益率）に基づく投資判断は、前提が安定している場合には有効であるが、前提そのものが揺らぐ環境では算出された数値の信頼性が低下する。

ここで有効となるのが、リアルオプションの考え方である。投資を将来の選択肢を購入する行為として捉え、段階的に資金を投入し、各段階で状況を見極めたうえで次の判断を行う。こうした段階投資の設計においては、投資を複数のフェーズに分割し、各フェーズの完了時に次へ進むかどうかを判断する。たとえば新技術であれば、第1フェーズで技術実証、第2フェーズでパイロット生産、第3フェーズで商業化、と3つに分割し、各段階で技術的な成立性、市場の反応、規制環境について、それぞれの変化を確認し、投資を行う。

また、重要となるのが撤退条件の事前定義である。投資判断において最も困難なのはやめる判断であり、多くの企業ではすでに投入した資金が埋没費用として意識され、合理的な撤退が遅れる傾向がある。

その逆もしかりであり、拡張条件の定義も不可欠である。想定を上回る成果が確認された場合に、迅速に投資を拡大するための条件と手続きをあらかじめ設計しておくことも重要である。

これらの要素を組み合わせることで、投資は一度きりの賭けから状況に応じて調整可能なプロセスへと変わる。不確実性が高い環境

において投資から得られる最大の価値は、「状況に応じた選択肢の幅」であるといえるだろう。

4 2層構造KPIの導入

KPIの設計もまた見直しが求められる。外部環境の変化が激しい局面では、計画策定時に設定したKPIが現実と乖離し、その達成自体が目的化することにより合理的な意思決定を阻害するリスクがある。さらに、事業領域と経営基盤で環境変化の影響を受ける大きさが異なるため、一律にKPIを固定するのではなく、2層で設計する必要があると考える。

第1の層は基盤KPIであり、人的資本、組織能力、ガバナンスなど、長期的な競争力の土台となる要素にかかわる指標を指す。これらはいずれのシナリオが実現した場合にも企業の適応力を支える基盤となるため、継続的にモニタリングし、改善を図るべき対象である。

第2の層は事業KPIであり、個別の事業領域における業績や市場ポジションにかかわる指標を指す。特定技術分野の研究開発進捗、新規市場における顧客獲得数、脱炭素関連製品の売上比率といった指標は、前提の変化に応じて目標水準や指標そのものを調整する必要がある。

基盤KPIが安定的に維持されていれば、事業KPIの変更は環境変化に応じた戦略の転換として合理的に説明できる。逆に、基盤KPIが毀損されている状態では、いかなる事業戦略の転換も実行力を欠く。事業KPIが未達であった場合、その原因が外部環境の変化にあるのか、あるいは基盤の毀損にあるのかを切り分けて診断することで、対応策の方向性が

自ずと明確になる。

以上の4つの要素に共通するのは、固定された最適解を前提としない点である。戦略の焦点は、これまでのように単一の正解を追求することから、複数の選択肢を維持しながら状況に応じて調整可能な構造を設計することへと移行している。すなわち、今後の競争力の源泉は、他社に先んずる速度そのものではなく、適切なタイミングで意思決定を更新できる能力、すなわち「レジリエンス」にあるともいえる。

Ⅳ 事例分析：戦略の成否は「速度」ではなく「調整可能性」で決まる

前章の設計要素を踏まえ、本章ではさまざまな産業における典型的な事例を基に「調整可能性」が戦略の成否をどう分けたかを検討する。前述したビジョン・時間軸・投資・KPIの4要素がどのように作用したかに着目して読み解く。

1 調整可能性を欠いた戦略が直面した課題

サステナビリティの長期的な方向性を見据え、大胆な戦略転換に踏み切った企業は少なくない。しかし、その中には前提変動への備えが不十分であったために、想定外の環境変化に対応できなかったケースが見られる。

(1) エネルギー産業：単一シナリオへの過度な依存

2020年前後、欧州の大手エネルギー企業は相次いで脱炭素への大規模な事業転換を宣言

した。中には石油・ガス事業の生産量を2030年までに40%削減する計画を掲げた企業もあった。しかし、2022年以降の地政学的緊張とエネルギー価格の高騰により、化石燃料の戦略的重要性が再認識された。脱炭素ビジョンに基づいて化石燃料資産を急速に縮小した企業は、価格高騰の恩恵を十分に享受できず、方針修正を余儀なくされただけでなく、売上低迷などの影響も受けることとなった。

ここでの問題は、脱炭素という方向性そのものではなく、到達経路を単一シナリオに固定し、ビジョンの前提が崩れた際のトリガーや代替経路を用意していなかった点にある（時間軸の再定義の不全）。

(2) 自動車産業：速度の固定がもたらした硬直性

ある大手メーカーはEVへの全面移行を早期に宣言し、内燃機関の開発リソースを大幅に縮小した。しかしEV需要の伸びが想定を下回る局面で柔軟な戦略修正ができずに、2024年度には数千億円規模の損失を計上した。固定的な販売比率目標と大規模な一括投資が組み合わさったことで、需要変動に対する調整余地がほぼ失われていた。

ここでの問題は方向性そのものではなく、移行速度を固定し、撤退や拡張の条件を定めず、投資を不可逆的に設計した点といえる（投資の可逆性設計の不全）。

(3) 鉄鋼・化学産業：基盤不足による身動きの取れなさ

日本の鉄鋼・化学産業では、水素還元製鉄やバイオ原料など脱炭素技術の導入が検討されているが、本格投資に踏み切れない企業が

多い。この背景には、投資判断の難しさだけでなく、KPIが1つの層（既存の業績指標）に偏り、将来の適応に必要な基盤の状態が可視化されていないという課題がある。脱炭素技術を評価できる人材の育成状況や、実証プロジェクトからの知見の蓄積度合いが可視化されるような仕組みが整備されていなければ、投資タイミングが到来しても迅速に動くことができない。

ここでの問題は、意思決定の遅さそのものではなく、動くべきときに動ける基盤ならびにそれを評価する仕組みが整っていないことにある（2層構造KPIの導入の不全）。

2 調整可能性を備えた戦略が可能にしていること

一方で、不確実性が高い環境においても、調整可能性を戦略に組み込むことで、リスクを抑えつつ機会を取りにいくことに成功している産業がある。

（1）半導体産業：巨額投資の

段階的執行によるリスク統制

半導体製造は数千億から兆円規模の巨額投資を伴う一方で、技術進化や需要変動が極めて激しい。この不確実性に対し、先端半導体メーカーは投資を一括で行うのではなく、周到にフェーズ分けすることで対応している。

まず、工場の建屋（シェル）だけを先行して建設し、その後のクリーンルームの整備、高額な露光装置などの製造装置の導入は、実際の需要動向や顧客からの受注状況を見極めながらフェーズごとに執行・拡張していく。需要が想定を下回れば装置の搬入を遅らせることでキャッシュアウトを抑え、逆に急増す

れば即座にラインを拡張する。これは、巨額の設備投資であっても「撤退条件と拡張条件」を機能させ、「投資の可逆性（調整余地）」を持たせることができるリアルオプションの好例である（投資の可逆性の設計）。

（2）デジタルプラットフォーム産業：

仮説更新プロセスの組み込み

大手デジタルプラットフォーム企業では、A/Bテストによる仮説検証やプロダクトの継続的改善が日常の経営プロセスとして組み込まれている。戦略の方向性は長期的に維持しつつも、個別施策は短期サイクルで検証・修正される。この手法の本質は、計画の精度を事前に高めるのではなく、実行しながら仮説を更新し続ける点にある。

デジタルプラットフォーム産業の更新サイクルをそのまま重厚長大産業に適用することは現実的ではないが、前提の変化を観測し計画を更新するトリガーを設計するという発想は、産業を問わず有効である。とりわけ脱炭素関連の政策動向やサプライチェーン上の人権・環境規制は政治的要因によって急変し得る領域であり、固定計画ではなく更新プロセスとしての時間軸設計が求められる（長期ビジョンの再定義／時間軸の再定義）。

（3）小売産業：基盤KPIが支える即応性

大手小売企業の一部では、需要変動への即応性を支える基盤KPIが経営に組み込まれている。サプライチェーンの柔軟性（調達先の切り替え速度、在庫回転率）、データに基づく意思決定の浸透度、店舗オペレーションの標準化度合いなどが、個別の売上目標とは独立して管理されている。近年では、サプライ

チェーン上の環境負荷や人権リスクの可視化もこの基盤KPIに組み込まれつつあり、調達方針の見直しを迅速に行う情報基盤として機能している。

基盤が可視化されている企業は、前提が変わった際に事業KPIを柔軟に再設定できる（2層構造KPIの導入）。

3 事例が示す示唆

以上の事例を通じて浮かび上がるのは、「調整可能性」の有無が戦略の成否を分けているという点である（表1）。

調整可能性を欠いた事例に共通するのは、ビジョンが特定の到達経路と一体化していること、投資が一括かつ不可逆的に設計されていること、基盤の状態が可視化されていないことである。一方、調整可能性を備えた事例では、ローリング方式による仮説更新、段階投資による可逆性の確保、基盤KPIの継続的なモニタリングが機能している。重要なのは、後者が正しい戦略を選んだのではなく、

「どの展開にも対応できる構造を持っている」という点である。

さらに注目すべきは、製薬やテクノロジーといった調整可能性の高い産業が、もともとサステナビリティを主たる経営課題としていたわけではないという点である。これらの仕組みは事業固有の不確実性に対処するために発達したものだが、サステナビリティがもたらす不確実性（規制の急変、技術経路の分岐、社会的要請の変動）もまた同種の構造を持つ。脱炭素やサプライチェーンの人権対応はコストか機会かで議論されがちだが、事例が示すのは、問題の本質は前提変動への備えの有無であるという点にある。

調整可能性は事後的に付加できるものではなく、戦略の設計段階で組み込む必要がある。調整可能性を実際に機能させるには、仕組みの設計だけでは不十分であり、それを運用する人材、組織能力、ガバナンスといった「無形資本」も不可欠となる。

表1 戦略の成否を分ける「調整可能性」の構造

第Ⅲ章で述べた 4つの設計要素	調整可能性を欠いた戦略	調整可能性を備えた戦略
①長期ビジョンの再定義	ビジョンが特定の到達経路と一体化しており、単一シナリオに固定されている	方向性は維持しつつ、そこへ至る経路を複数並走させ、可変的に設計している
②時間軸の再定義	計画期間や移行速度が固定的であり、前提を見直すトリガーが設計されていない	ローリング方式で計画を継続的に更新し、外部環境変化をトリガーとして組み込んでいる
③投資の可逆性設計	前提固定の下で大規模な一括投資を行い、撤退条件が定義されないまま不可逆化している	段階投資を採用し、撤退・拡張条件を事前定義することで可逆性を確保している
④2層構造KPIの導入	既存事業の業績指標に偏重し、変化対応に必要な組織能力の状態が可視化されていない	事業KPIから独立した基盤KPIを設定し、組織能力を継続的にモニタリングしている

V 無形資本の再定義： 戦略の自由度を規定する基盤

無形資本投資は従来、将来の収益獲得に向けた先行投資として捉えられてきた。R&D・人材育成・ブランド構築はいずれも「将来のリターンを生む活動」として評価され、その妥当性は常に収益との接続において問われてきた。この論理の下では、直接的な収益貢献が見えにくい無形資本への投資は、短期的な財務改善圧力の前で後退しやすい。

しかし不確実性が高まる環境において、この「リターン志向」の投資論では無形資本の本質的な価値を捉え切れない。無形資本の真の機能は、将来収益を生むことではなく、「企業がどの戦略オプションを選択し得るか」を規定することにあると筆者は考えている。人材・組織能力、ガバナンス、企業文化の充実度は、戦略の選択肢の広狭を決定し、意思決定の速度と精度を規定する。環境が変化したときに「何ができるか」は、その時点の戦略判断よりも、それ以前の無形資本への投資によって決まっている。不確実な環境における無形資本投資とは、将来収益の最大化ではなく、意思決定の自由度の維持・拡張として再定義されるべきである。

1 無形資本はリターンではなく 制約条件である

無形資本の価値を収益貢献で測ろうとすると、その効果の不可視性、長期性、間接性故に、投資判断は常に過小評価の方向に引っ張られる。四半期ごとの業績評価と構造的に相性が悪いこの投資カテゴリーは、短期的な財務改善圧力がかかる局面で真っ先に削られ

る。これが、日本企業における人材・組織能力への慢性的な投資不足の背景にある。

しかし、より本質的な問題は、リターンという軸で無形資本を評価しようとする事自体の限界にある。無形資本は収益を生むだけでなく、それ以前に「どの戦略が実行可能かを定める」という機能を持つ。優秀な人材基盤がなければ新市場へのピボットは実行できず、ガバナンス構造が脆弱であれば迅速な意思決定は不可能となる。変化耐性を持たない組織文化は、どれだけ優れた戦略を立案してもその浸透を妨げる。

つまり無形資本の欠如とはリターンが減ることではなく「特定の戦略オプションが閉じる」ことを意味する。これは程度の問題ではなく、実行可能性のゼロイチの問題であり、リターンの源泉から戦略的制約条件への認識の転換が、無形資本投資の論理を根本から変えるといえるだろう。

2 戦略制約型の投資ロジック

リターン志向の投資ロジックが「何に投資すれば収益が上がるか」を問うとすれば、戦略制約型の投資ロジックは「何に投資しなければ戦略オプションが閉じるか」を問う。この問いの転換は、投資の優先度評価を期待リターンの最大化から戦略オプションの維持コストへとシフトさせる。

たとえば、特定領域の専門人材ポートフォリオへの投資は、現時点で直接収益を生まない場合でも、将来の市場転換時に特定の戦略を実行可能にするための「オプション料」として正当化できる。これはファイナンスにおけるリアルオプション理論を、無形資本投資に適用したものである。将来の不確実な収益

を現在価値に割り引くのではなく、「その選択肢を保持し続けるために今いくら払うべきか」という問いとして投資判断を再構成する。

この視点に立つと、投資するかどうかだけでなく、「いつまでにどの水準の能力を持っておかなければ、どの戦略が閉じるか」というタイムラインの設計が、経営上の重要な意思決定となる。ROIやIRRでは捉え切れない無形資本投資の合理性がここに存在する。

3 無形資本と意思決定速度の関係

不確実性の高い環境において競争優位の源泉となるのは、優れた戦略を描く能力よりも環境変化に応じて戦略を組み替える速度と精度である。この意思決定速度は、そのときどきの判断の質だけでなく、それ以前に積み上げてきた無形資本の充実度によって強く規定される。ピボット能力は人材の多能性と組織の情報処理能力に依存し、撤退能力はガバナンスの透明性と意思決定権限の明確性に依存する。新規事業への参入速度はナレッジマネジメントの成熟度に左右され、外部パートナーとの協業スピードは組織文化の開放性によって規定される。無形資本への投資不足は、環境変化を感知してから組織的な行動に移るまでのラグを構造的に長くする。

このラグが、不確実性の高い環境では致命的な競争劣位に直結する。無形資本を「意思決定速度のインフラ」として捉えるこの視点は、第Ⅱ章で論じたレジリエントなバックキャストリングと直結する。複数の経路シナリオを並走させ、環境変化に応じて経路を組み替えるという設計は、それを支える人材、組織、ガバナンスの基盤なしには絵に描いた餅に終わる。戦略の柔軟性は、無形資本への先

行投資によって初めて実装可能となる。

さらに重要なのは、この意思決定速度の差が、同じ外部環境の変化に直面しながらも企業間で異なる結果をもたらすという点である。同一の外部シグナルを受け取りながら対応の速度に差が生じるのは、各社が保有する戦略の選択肢の幅と、それを動かす組織能力の差によるところが大きい。第Ⅳ章の事例分析で見た調整可能性の高低も、その多くはこうした無形資本の蓄積水準の差として説明できる。戦略設計の議論は、最終的に「それを動かす人と組織の質」に帰着するのである。

Ⅵ 実務への示唆：

CSOは何を設計すべきか

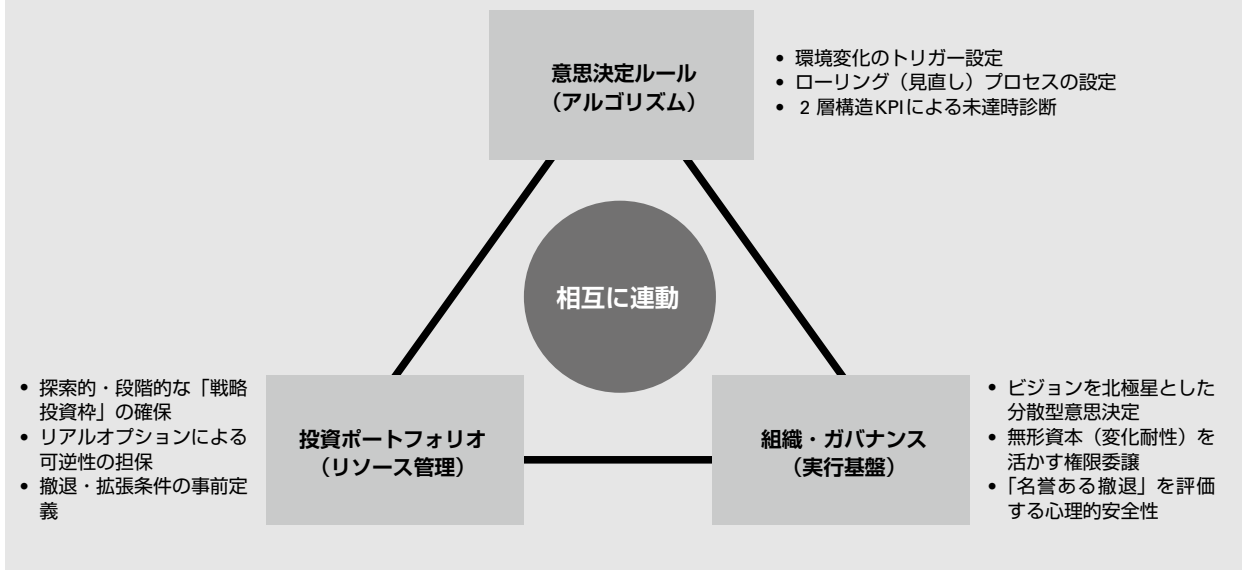
本論考でここまで考察してきた論点から導かれる結論は明確であり、不確実性の高い環境において、戦略の優劣は「個別の意思決定の正しさ」ではなく「意思決定の構造」によって決まるということである。この観点に立てば、CSOに求められる役割は、単に美しい長期ビジョンを描き、その実行計画を管理することにとどまらず、環境変化に応じて戦略を柔軟に組み替え続けるための「意思決定の枠組み」そのものを設計することへと拡張しているといえる。

具体的には、3つの要素を経営のオペレーティング・システム（OS）として一体的に実装することが求められる。本章では、3つの要素を1つずつ解説していく（図2）。

1 「経路の可変性」を担保する 意思決定ルールの明確化

第1に重要なのは、前提が崩れた際の意味

図2 CSOが設計すべき経営OSの3要素



決定ルールの明確化である。不確実性下において「その都度の判断」に依存した意思決定は、経営陣のバイアスや過去への固執を生み、結果として適応のばらつきや致命的な遅延を招きやすい。CSOは、「どのような条件が満たされた場合に投資を加速するのか、あるいは縮小、撤退、ピボットするのか」という判断基準をあらかじめ定義しておく必要がある。

具体的には、2層構造KPI（基盤KPIと事業KPIの分離）と未達時診断フローを経営会議の標準プロセスとして組み込むことが必要である。多くの企業における経営会議は、依然として期初に立てた予算の消化進捗を管理し、未達の理由を現場に問いただす場となっているが、CSOはこれを根本から変容させなければならない。

外部環境の変化（トリガー条件）に抵触した際は、現場の努力不足として処理するのではなく、経営陣自らが前提が崩れたと公式に

認定し、時間軸の再定義で述べた「ローリング型の見直し」を強制発動させる。そのためには、規制動向や新興技術の兆しといった外部シグナルを経営のダッシュボードに組み込み、定期的に前提条件の有効性をレビューする仕組みが必要となる。計画の修正を失敗ではなく「学習と適応のプロセス」として扱うルールづくりこそが、経路の可変性を担保する。

2 選択肢を拡張する 投資ポートフォリオの設計

第2に重要なのは、単一シナリオへのフルベットを回避する投資ポートフォリオの設計である。サステナビリティ領域において、特定の技術や単一の大規模投資に依存することは極めてリスクが高い。CSOは、資金配分のあり方について、最適解を初期段階から1つに絞り込む方式から、複数の選択肢に分散して投資し、状況に応じて資源配分を動的に調

整できる方式へと移行させるべきである。

ここで機能するのが、第Ⅲ章の「投資の可逆性（リアルオプション）」と第Ⅴ章の「オプション料としての無形資本投資」の論理である。実務においては、単年度の業績目標に縛られる事業部門の予算とは切り離し、コーポレート主導で探索的・段階的な仮説検証に特化したバジェット枠（戦略投資枠）を設けることが有効である。

この枠組みでは、個別プロジェクトの単体収益性（ROI）だけでなく、ポートフォリオ全体としての柔軟性やリスク分散効果を評価基準に組み込む。プロジェクトは細かいステージゲートで管理し、各ステージで得られた学習結果を基に継続、拡張、撤退を判断する。勝ち筋が見えるまでは段階的・探索的な投資にとどめ、不確実性が低下したタイミングで一気に投資を引き上げられるような「可

逆性」を維持することが重要である。

3 無形資本を活かす 組織・ガバナンスの設計

第3に重要なのは、蓄積された無形資本をフルに活用し、意思決定のスピードと質を両立させる組織・ガバナンスの設計である。戦略の調整可能性を高めるには、中央からOSを強制アップデートするだけでは限界がある。現場に一定の裁量を持たせつつも、企業全体としての整合性を確保する分散型の意思決定構造が不可欠である。

ここで機能するのが、第Ⅲ章で提案した抽象度を意図的に引き上げた「統合的長期ビジョン」である。特定的手段に縛られないビジョンが北極星（ぶれない目標）として浸透していることで、現場は蓄積された第Ⅴ章の無形資本（人材の多能性や変化耐性など）を活

表2 CSOの役割モデルの進化

	従来型CSO (ナビゲーターモデル)	これからのCSO (アーキテクトモデル)
ミッション	精緻な予測に基づき、組織を最適解へと導く	変化に即応できる「経営OS（構造）」を設計・運用する
意思決定のあり方	期初計画の確実な遂行と緻密な予実管理	トリガー条件に基づく、前提の公式アップデート
資源配分（投資）	有望な事業・技術へのリソースの集中投下	複数の選択肢への分散と段階的投資（リアルオプション）
組織運営・ガバナンス	中央集権型の統制とトップダウンによる強い推進力	現場の自律的判断の推奨と、名誉ある撤退を許容する心理的安全性
評価の基準	計画の完遂能力 (当初の目標をいかにぶれずに達成したか)	環境変化への適応速度 (方針の修正を「学習の成果」として評価)
競争優位の源泉	計画の精度と実行の効率性	調整可能性（レジリエンス）

かし、「現在の経路が行き詰まったなら、ビジョン達成のために別の経路へ移行すべき」という遠心力（自律的判断）を発揮できる。

しかし、この遠心力は号令だけでは機能しない。撤退や方針転換の判断は、往々にして既存事業の責任者にとって「個人の減点」として受け取られ、隠蔽や先送りの温床となることもある。そのためCSOは、人事部門と連携して、環境変化をいち早く察知し、名誉ある撤退（戦略的ピボット）を提案したリーダーが、マイナス評価ではなく組織の機動性に貢献したとして正当に評価される仕組みを設計することが望ましい。現場からの撤退や戦略転換の提案を迅速に吸い上げ、実行に移すことができる心理的安全性と権限委譲のガバナンスが整って初めて、無形資本は真の価値を発揮する。

とりわけ、こうした組織文化やガバナンスの成熟度は、それ自体が開示を通じて外部から評価される対象となりつつあり、調整可能性を支える基盤の整備状況をいかに可視化し、ステークホルダーに伝えていくかが、今後、ますます問われることになるだろう。

これら3つの要素は相互に関連しており、個別に導入するだけでは十分な効果は得られない。CSOは、長期ビジョンを起点としつつ、意思決定ルール、投資ポートフォリオ、組織・ガバナンスを一体的に設計することで、初めて不確実性に対応可能な戦略運営を実現できる。これからのCSOは「未来を描く存在」から、「前提の変化に即応できる経営システムを設計する存在」へと進化しなければならないのである（表2）。

おわりに

ここまで、不確実性が高い環境において、変革を推進するためのレジリエントな戦略設計と、その実装に向けた経営OSの構築について論じてきた。

これまでの経営戦略は、精緻な未来予測に基づき「正解」を導き出し、そこへ一直線にリソースを集中させることを是としてきた。しかし、地政学的リスクや破壊的技術の台頭、気候変動など、前提条件が絶えず書き換わる現代において、不可逆な単一の計画はかえって致命的なリスクとなる。

こうした戦略の調整可能性は、開示の観点からも新たな意味を帯びている。サステナビリティ情報の開示義務化が進む中、投資家や社会が企業に求めているのは、確定した単一のロードマップそのものではなく、前提が変化した際に戦略をどのように見直すのかという「調整のメカニズム」の透明性である。複数シナリオの並走、経路を切り替えるトリガー条件、前提検証サイクルといった仕組みをあらかじめ開示しておくことは、計画の修正を「失敗の告白」ではなく「想定された適応プロセスの発動」として位置づけ直すことを可能にする。

すなわち、調整可能性を組み込んだ戦略設計は、社内の意思決定を駆動するだけでなく、外部ステークホルダーとの対話の質をも変える基盤となる。開示は単なる説明責任の履行ではなく、自社が不確実性とどう共存するかという経営の構えそのものを示す行為へと進化しているのである。

本特集のテーマである「サステナビリティ（持続可能性）」の真髄は、単なる環境・社会

へのコンプライアンス対応ではない。いかなる外部ショックやシナリオの分岐に直面しても、組織が柔軟に資源配分を組み替え、価値創造を止めない「調整可能性（レジリエンス）」を組織に埋め込むことそのものである。そして、そのしなやかなシステム（経営OS）を最終的に駆動させるのは、不確実な環境下でも自律的に思考し、軌道修正を恐れない「人」と「組織文化」という無形資本にほかならない。

これからのCSOに求められるのは、見通せない未来を当てる予言者になることではない。状況変化に応じて経営の論理や評価の仕組みを動的に組み替えるアーキテクトへの進化である。不確実性を恐れず、むしろ適応力の高さを自社の最大の競争優位へと転換する、CSOの新たなリーダーシップに期待したい。

注

吉田栄介、伊藤嘉浩、梶原武久、坂口順也「日本企業におけるローリング・フォーキャストの利用状況とその有効性」『メルコ管理会計研究』第12巻 第1号』、2021年

著者

大向 望（おおむかいのぞむ）

野村総合研究所（NRI）経営コンサルティング部 チーフコンサルタント

専門はサステナビリティテーマを絡めた経営およびイノベーション戦略、インパクト投資など

漆谷真帆（うるしだにまほ）

野村総合研究所（NRI）経営コンサルティング部 チーフコンサルタント

専門はサステナビリティテーマを絡めた経営戦略、MVV・パーパスの策定・浸透、組織開発など