

デューク大学/CFO マガジン・グローバル・ビジネス・アウトルック
グローバル・ビジネス・アウトルック・サーベイ
2015年12月（第4四半期）

2015年12月18日公表
CFOサーベイ日本チーム
（代表：加藤英明 名古屋大学教授）

1. サーベイの概要

グローバル・ビジネス・アウトルック・サーベイは、世界の CFO に対するアンケート調査であり、米国、アジア、欧州、ラテンアメリカ、アフリカの CFO（最高財務責任者・財務担当役員）を対象としている。これまで、連続 79 四半期（毎年 3 月・6 月・9 月・12 月）にわたって実施され、CFO に対する調査としては世界最長のサーベイ期間となっている。この調査では、世界の CFO の自国経済に対する見通しや自社の業績に対する見通しを調査している。調査結果は、世界の CFO が経済のどの要因に注目し、何を懸念しているのか、どのように経済状況を見ているかを知る上で重要な情報を提供している。

本調査は、世界的に著名なファイナンス研究者であるジョン・グラハム（John Graham、デューク大学 フェークワ・スクール・オブ・ビジネス、米国・ノースカロライナ州）が中心となり実施している。

2012年12月より、日本もこのサーベイに参加した。それまでのサーベイの弱点として、経済大国である日本の CFO の認識が反映されていないということがあった。グラハム教授から協力の依頼を受けた名古屋大学、大阪大学、東京工業大学、神戸大学、明治大学に所属する研究者グループが、日本のサーベイを行うことになった。グラハム教授のグローバル・サーベイに加え、日本企業において関心の高いテーマも交えて、日本独自の調査を行っている。

今回（2015年第4四半期）の調査期間は、2015年11月18日～12月3日であり、世界中で総計1,030名もの CFO から回答を得た（米国・カナダ 500名、アジア 118名（日本の CFO34名を含む）、欧州 101名、ラテンアメリカ 250名、アフリカ 61名）。

2. 楽観度に対する国際的調査結果

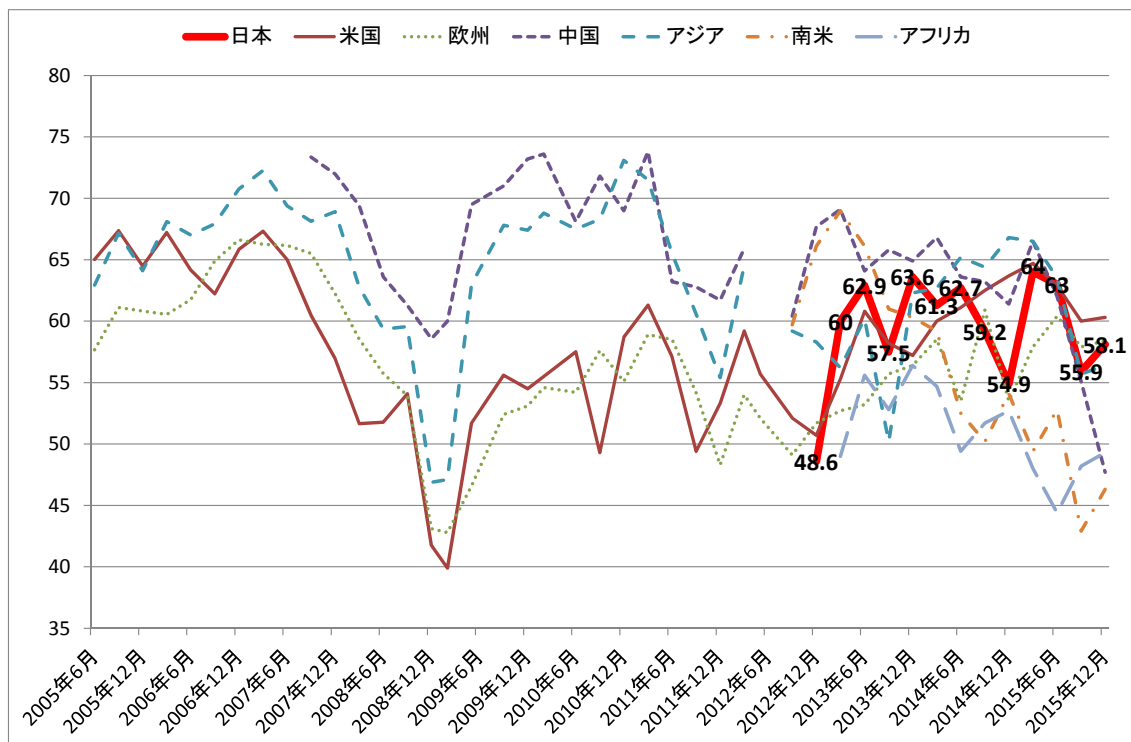
図表1は、2015年第4四半期における世界のCFOの楽観度指数を表している。図表2、図表3は、世界のCFOの自国経済と自社に対する楽観度指数の推移をそれぞれ表している。

図表1 世界のCFOの楽観度指数

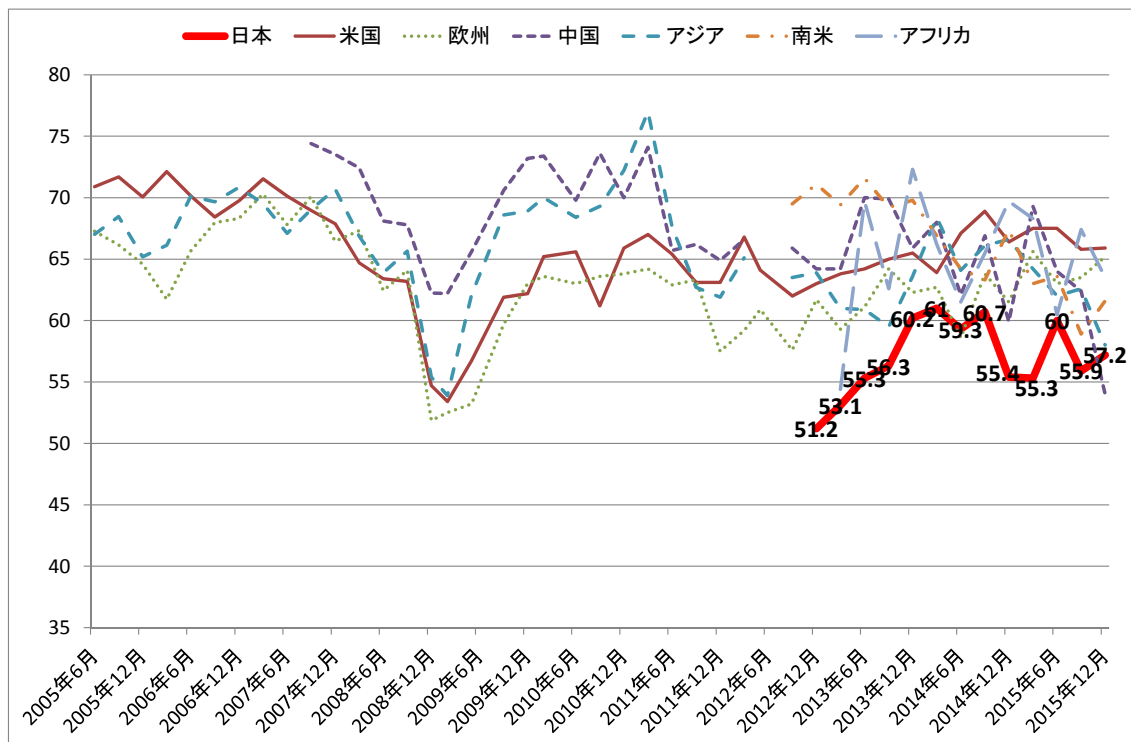
	自国経済		自社	
	楽観度	前期からの増減値	楽観度	前期からの増減値
日本	58.1	2.2	57.2	1.3
米国	60.3	0.3	65.9	0.1
欧州	58.4	0.5	65.2	1.7
中国	47.7	-7.4	54.0	-8.4
アジア(日本・中国を除く)	56.4	0.7	58.0	-4.6
南米	46.3	3.4	61.6	2.7
アフリカ	49.3	1.1	63.5	-3.9

楽観度指数：回答者の楽観度（0から100で評価。100が最も楽観的）の平均値

図表2 世界のCFOの自国経済に対する楽観度指数



図表3 世界の CFO の自社に対する楽観度指数



前回の調査期間は、上海株式市場の暴落時期と一致し、中国発の世界的な不況が起こるかも知れないという懸念のもと、アフリカを除く世界中の地域で自国経済に対する楽観度指数が低下していた。今回調査では、その後に世界の CFO の楽観度がどのように変化したかが注目される。

まず中国については、前回調査で自国経済に対する楽観度が 6.9 減であり、今回ではそれに引き続き、7.4 減と大きく低下している（図表 1， 2）。前回調査の自社に対する楽観度はわずか 1.6 減であったが、今回調査では 8.4 減と大きく落ち込んでいる（図表 1， 3）。この原因は、上海市場の暴落とそれに続く中国経済の低迷の効果が、中国企業に浸透したためと考えられる。2012 年に本調査を日本で開始して以来、中国 CFO がこのように悲観性が観察されたのは初めてである。

米国については、前回調査では自国経済に対する楽観度が 2.9 減、自社に対する楽観度が 1.7 減であり、それほど中国ショックに悲観的になっていなかった。今回調査では自国経済に対する楽観度が 0.3 増、自社に対する楽観度が 0.1 増と、ほぼ横ばい状態である（図表 1， 2， 3）。米国 CFO は、それほど中国経済の動向に影響されないようである。

日本については、前回調査では自国経済に対する楽観度が 7.1 減、自社に対する楽観度が

4.1 減と大きく落ち込んだが、今回調査ではそれぞれ 2.2 増、1.3 増とやや回復している（図表 1， 2， 3）。日本の CFO が中国ショックから落ち着きを取り戻した様子が、ここに窺われる。

欧州については、米国と同様それほど中国経済の動向に影響されないようである。

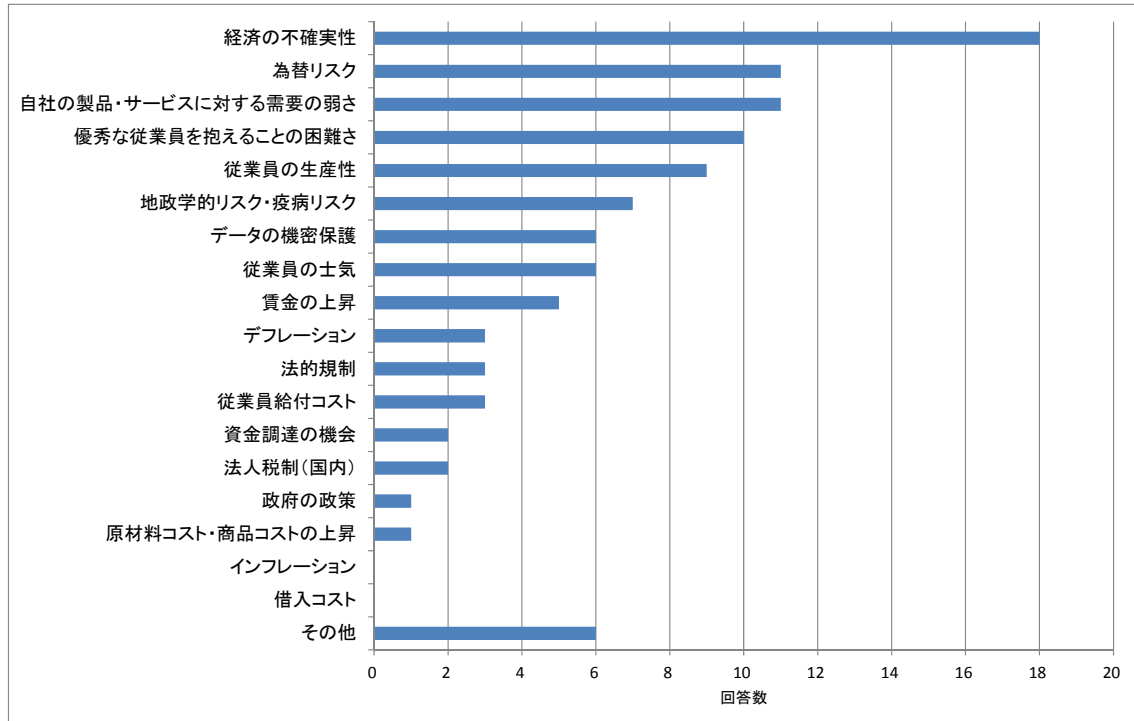
3. 日本の調査結果

図表 4 は、日本の CFO の懸念事項についての調査結果である。ここではアンケートの回答を指標化しており、バーが長い項目ほど CFO が大きな懸念を抱いていることを示している。

「経済の不確実性」、「為替リスク」、「自社の製品・サービスに対する需要の弱さ」、「優秀な従業員を抱えることの困難さ」は、ほぼ毎々の調査で上位を占めている。

今回の調査結果で注目すべき点は、次の 3 つである。第一に、「データの機密保護」を最も緊急を要した懸念事項と考えている CFO が前回調査の 8 名に引き続き、今回も 6 名と比較的多い。これは、マイナンバー制への対応が企業にとって、重要な懸念事項となっていることを表していると考えられる。第二に、今年の 3 月期、6 月期の調査ではともに、「デフレーション」を懸念する CFO は 1 名であったが、今回調査では 3 名いる。中国経済の低迷と消費税増税により、日本の景気回復速度が遅くなることを懸念する CFO が増えていると考えられる。第三に、「賃金の上昇」が前回調査では 4 名、今回調査では 5 名となっている。アベノミクスにより、日本の景気が徐々に回復する中、賃金の上昇は日本の CFO の新たな懸念事項となっていると考えられる。

図表4 この四半期の間で、貴社の経営陣にとって最も緊急を要した懸念事項は、どの項目でしたか。



図表5は、前四半期と比較して、各項目がどの程度変化するとCFOが予想しているかを集計した結果であり、特に重要と考えられる項目については、前四半期と対比できるグラフを日本、米国、欧州、中国について示している。

ここにおいて注目すべき点は、次の3点である。第一に中国について、前回調査時では売上高、利益、資本支出、自社製品の価格において、それぞれの予想成長率が前々回調査時の予想成長率を下回っていた。ところが今回調査では、それらがすべてプラスの値に転じている。賃金の伸びについても、前回調査時では+1%程度と予想されていたが、今回は、+5%と再び大きな伸びが予想されている。

第二に日本については今回調査では、利益と資本支出において伸び率の低下が予想されているが、それでもプラスの伸び率を維持し、資本支出では米国、欧州、中国を大きく上回っている。売上高、賃金については、堅実にプラス成長が継続しつつある。ところが、自社製品の価格は前回調査時と同様、マイナスの伸び率が続いている。日本経済が回復基調にある中、年間2%のインフレ目標の達成は当面難しいと考えられる。

第三に、米国、欧州については、売上高、利益、資本支出、自社製品の価格、賃金のす

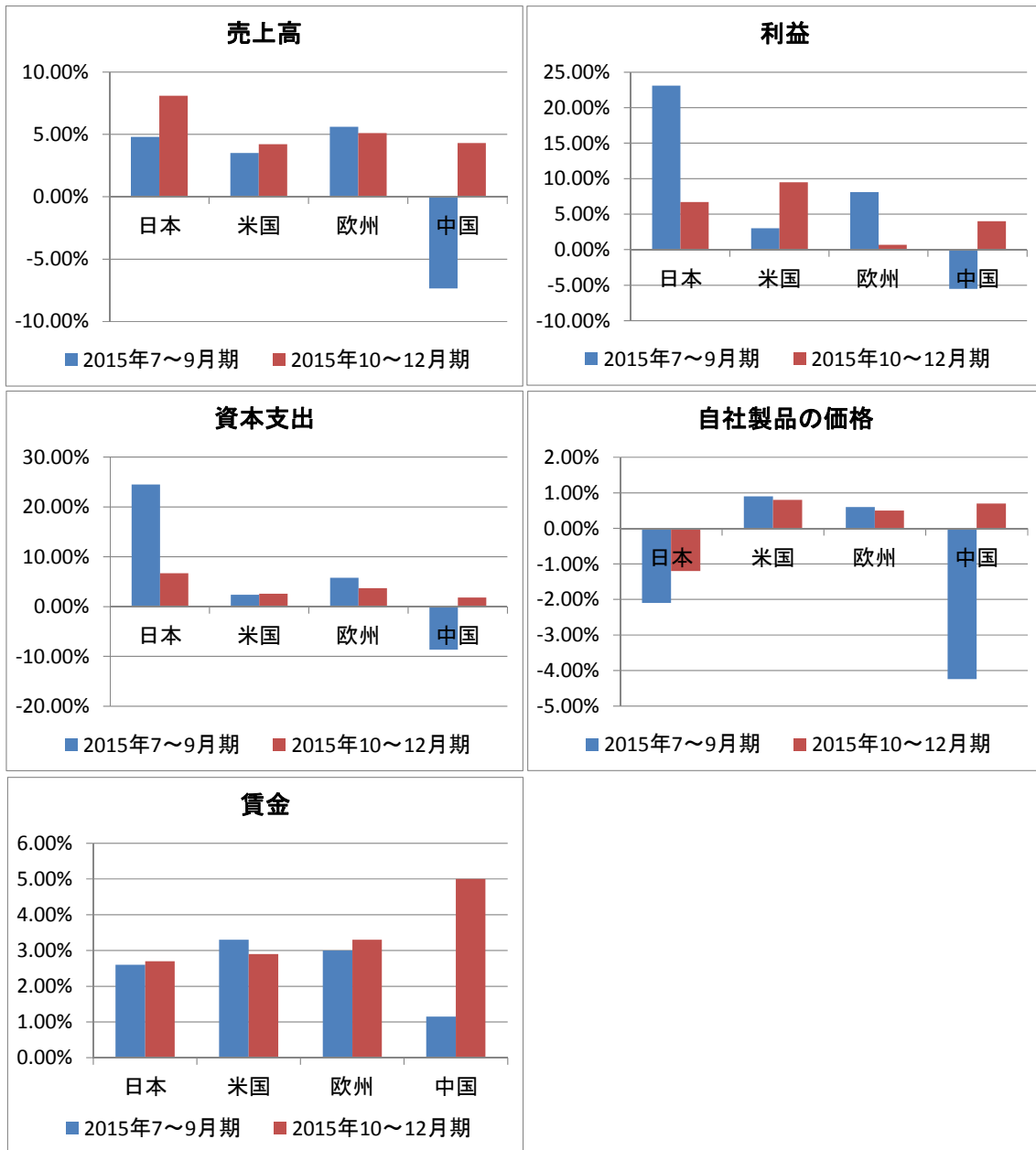
CFO・グローバル・ビジネス・アウトック・サーベイ・ジャパン

べてにおいて、着実にプラスの伸び率を続けている。

図表5 今年度は、前年度と比較して以下の項目がどの程度変化すると思いますか？

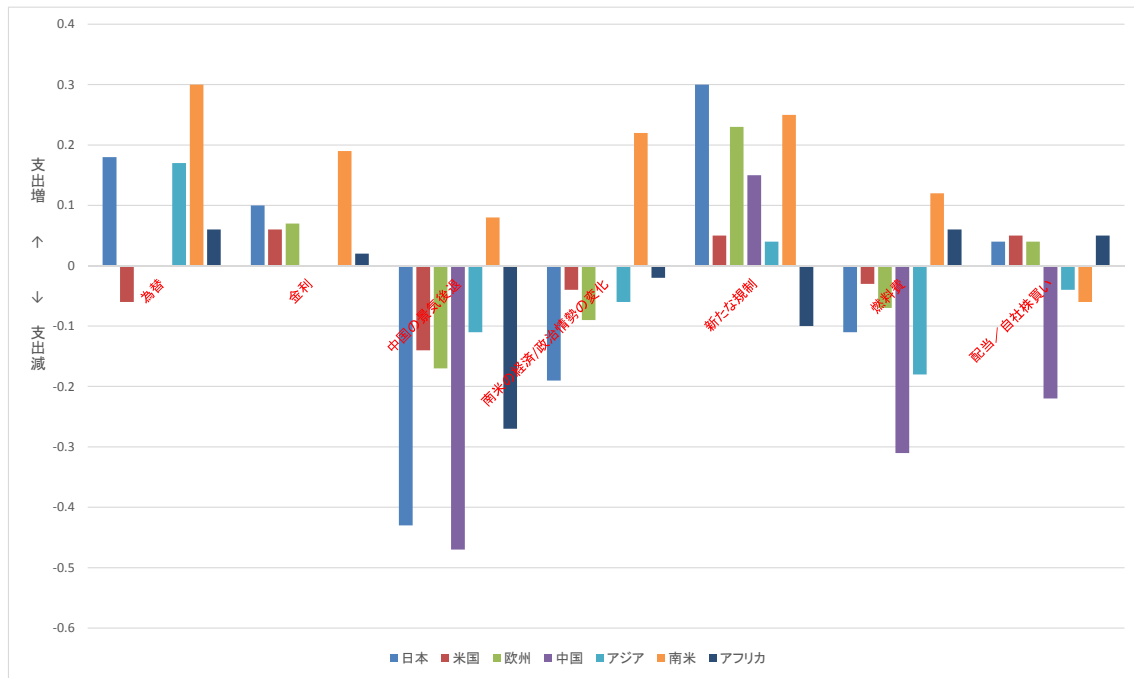
	日本	米国	欧州	中国	アジア	南米	アフリカ
売上高	8.10%	4.20%	5.10%	4.30%	6.90%	2.20%	7.30%
利益	6.70%	9.50%	0.70%	4.00%	9.50%	0.00%	9.80%
配当	-5.40%	5.40%	0.00%	0.00%	1.80%	1.50%	6.60%
自社株買い	24.70%	0.00%	0.00%	-12.70%	0.00%	0.00%	3.10%
資本支出	6.70%	2.60%	3.70%	1.80%	12.70%	2.40%	10.60%
技術投資	4.70%	6.00%	4.20%	1.20%	8.20%	6.50%	7.30%
研究開発費	3.30%	3.30%	5.40%	2.90%	4.30%	2.60%	1.00%
マーケティング・広告宣伝費	5.50%	3.70%	2.60%	2.70%	6.10%	-1.70%	-7.30%
現金保有高	8.10%	6.30%	-3.40%	0.00%	-0.80%	1.30%	-7.30%
国内正規社員数	-0.30%	2.40%	3.60%	-1.10%	2.30%	-1.30%	3.20%
国内派遣社員数	-1.00%	0.80%	2.00%	-0.20%	4.50%	-1.40%	-4.20%
海外社員数	1.00%	2.30%	4.80%	0.80%	5.20%	0.60%	-3.20%
賃金	2.70%	2.90%	3.30%	5.00%	8.00%	3.50%	7.10%
生産性	5.00%	2.60%	4.80%	2.80%	2.30%	3.30%	1.90%
自社の製品価格	-1.20%	0.80%	0.50%	0.70%	-0.20%	2.90%	5.30%

各項目別の前期との比較



今回の調査における世界共通のテーマは、①資本支出、②固定資産の老朽化と生産性、③固定資産への新規投資、④ペイアウト（配当、自社株買い）と投資の関係、⑤為替である。

図表 6 a 「通常の」経済環境と比較して、次に挙げる要素は、「今年度」の貴社の資本支出に影響を及ぼしましたか？



図表 6 a は、「通常の」経済環境と比較して、何が今年度の資本支出に影響を与えたかを CFO に質問した結果であり、図表 6 b は、同様の質問を来年度の資本支出について行った結果である。

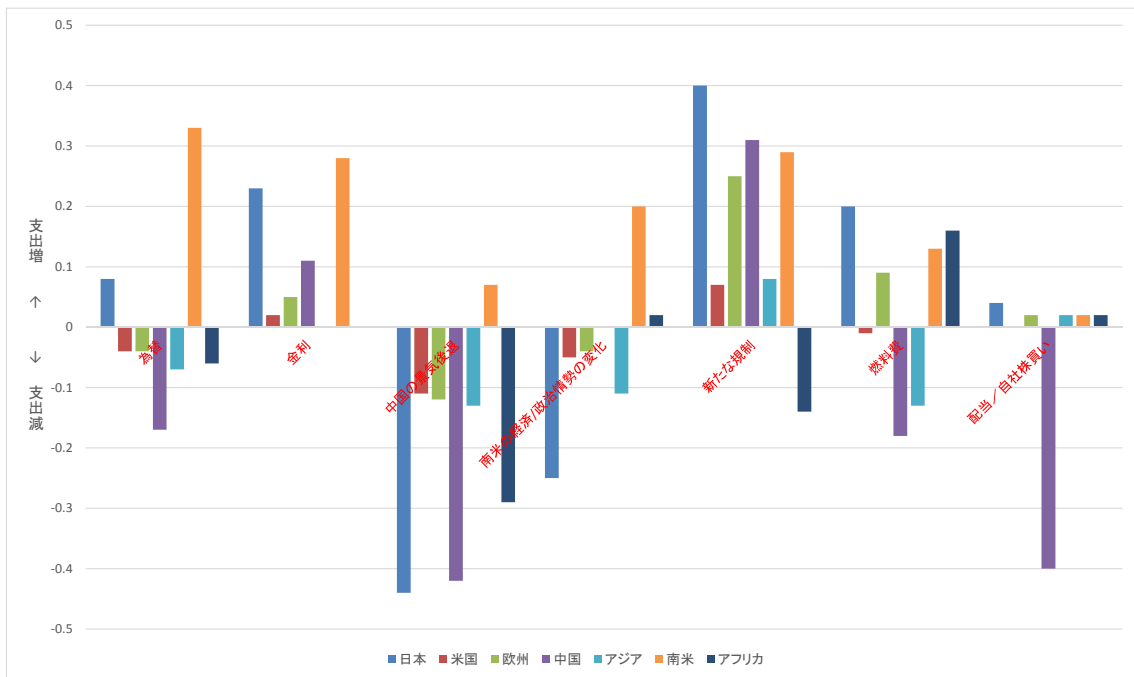
これらを見ると、中国の景気後退が南米を除くすべての地域で、今年度の資本支出減の大きな原因となり、かつ来年度もその傾向が続くと予想されていることがわかる。当事者である中国の資本支出減が大きいことは当然であるが、日本の資本支出減も他の地域よりかなり大きい。

また南米の経済／政治情勢の変化は、中国の景気後退ほどではないが世界の各地域で資本支出減の原因となっている。但し、当事者の南米に関しては、逆に資本支出増の原因となっている。

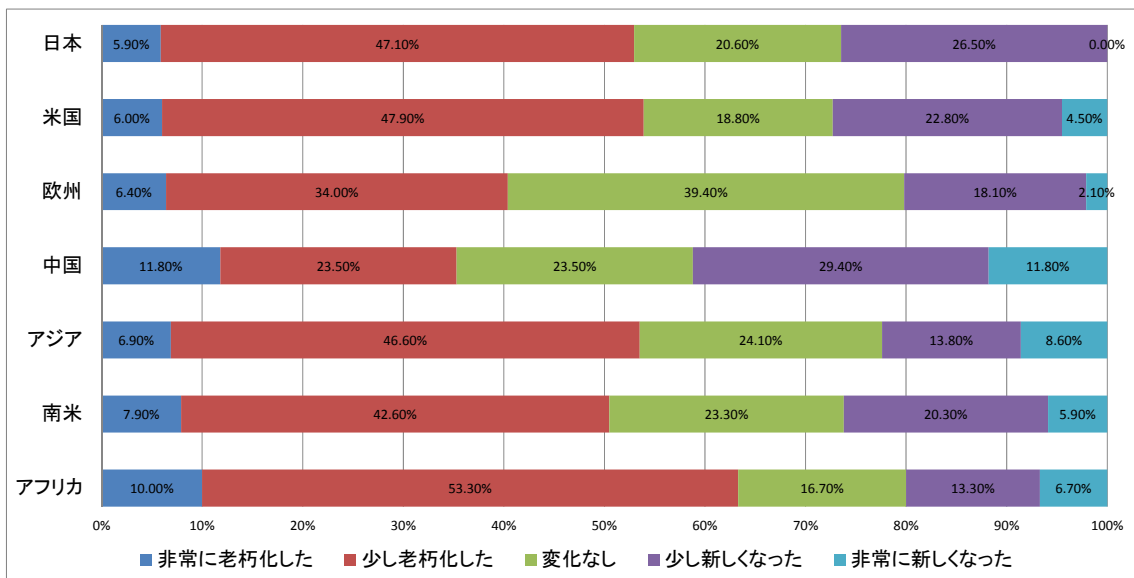
配当／自社株買いに関しては、中国において今年度の資本支出減の大きな原因となって

おり、来年度もその傾向が続くと予想されている。株主からの強い利益還元要求が、かえって中国企業の業績回復を妨げている様子がここに窺われる。

図表 6 b 「通常の」経済環境と比較して、次に挙げる要素は、「来年度」の貴社の資本支出に影響を及ぼすでしょうか？



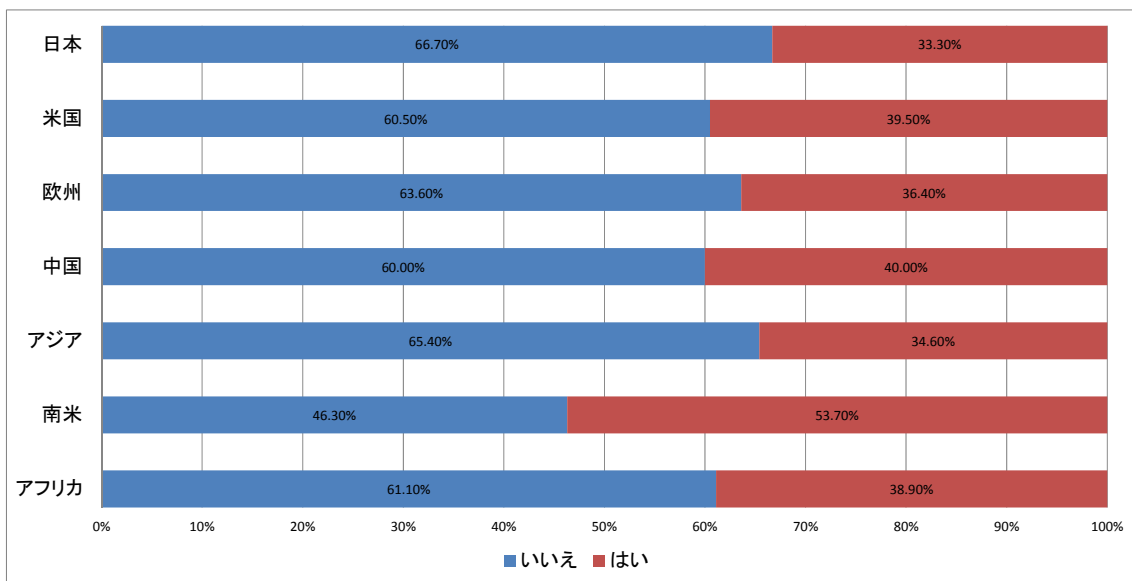
図表 7 a 既に保有している固定資産に加え近年新たに取得した固定資産を考慮すると、貴社の固定資産の平均年齢は 5 年前と比較してどのように変化しましたか？



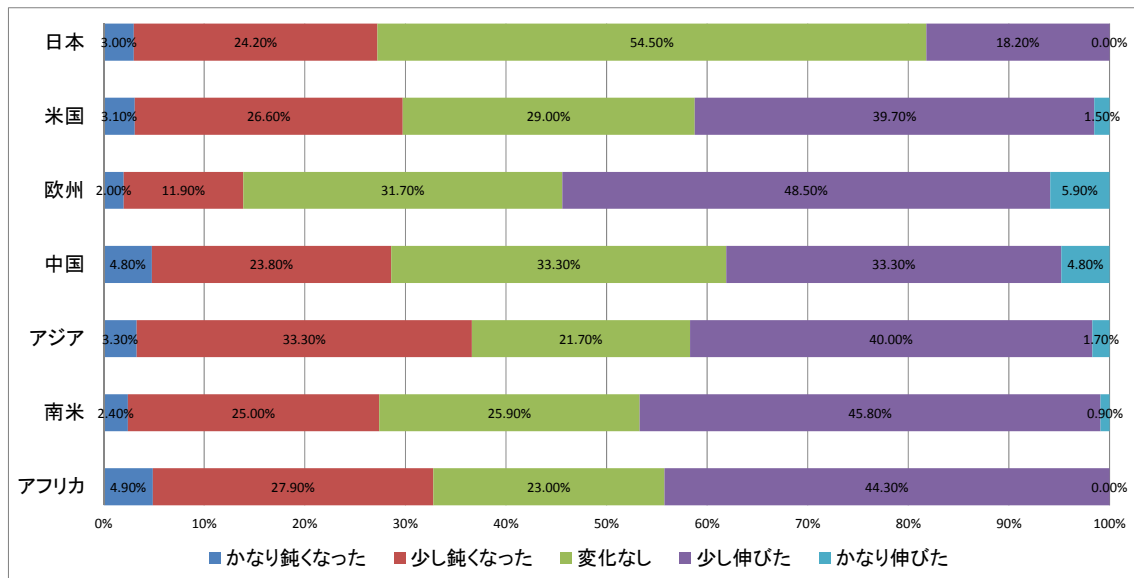
図表 7 a は、企業の固定資産の老朽化状況についての調査結果である。中国と欧州を除くすべての地域において、「非常に老朽化した」、「少し老朽化した」を合わせると 50%を超えている。

近年飛躍的な経済成長を続けてきた中国においても、「非常に老朽化した」、「少し老朽化した」を合わせると 3分の1を超えている。これらより、世界的傾向として最近 5 年間で世界的に固定資産の取替が進まず老朽化していることがわかる。しかし図表 7 b を見ると、南米を除くすべての地域において、固定資産の老朽化が企業の生産性の伸びの妨げになっていないとの回答が 60%を超えている。南米においても、46.3%の CFO がそのように回答している。これらを総合すると、世界的傾向として最近 5 年間で企業の固定資産は老朽化が進んでいるように見えるが、それが一概に生産性の低下を意味しないと言える。

図表 7 b （老朽化したと回答した人への質問）貴社の固定資産の老朽化は、貴社の生産性の伸びの妨げとなっていますか？



図表 8 a 貴社の生産性の伸び率は変化していますか？



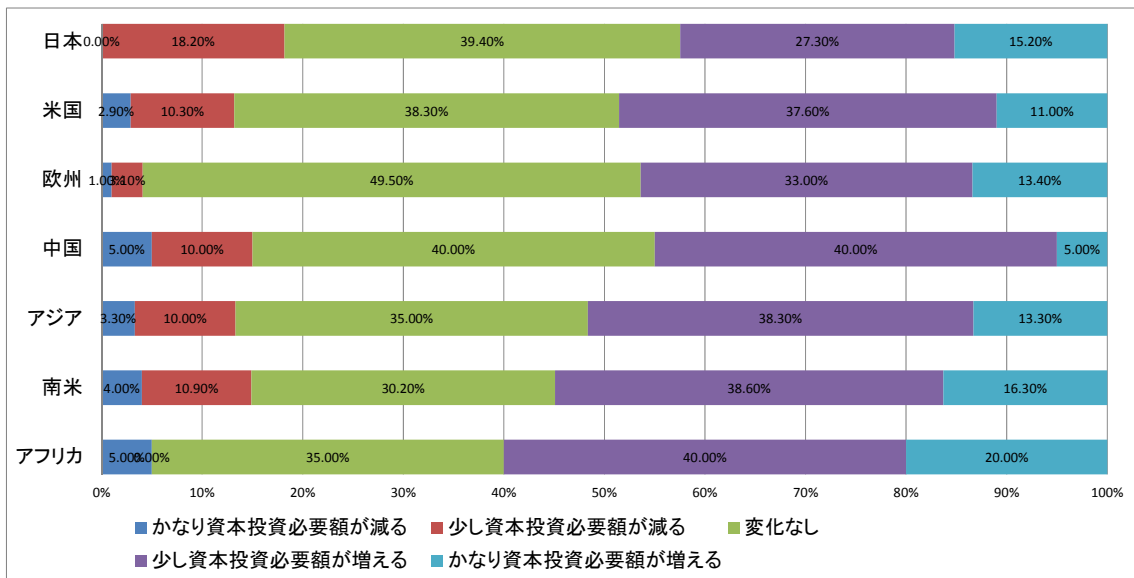
図表 8 a は、すべての CFO を対象に生産性伸び率の変化について質問した結果である。これを見ると、「かなり鈍くなった」、「少し鈍くなった」の合計が最大のアジアでも 36.6% であり、日本、米国、欧州、中国、南米ではすべて 30% を下回っている。従って、世界的傾向として企業の生産性は鈍化していないと言える。

図表 8 b を見れば、その原因は明らかである。単位当たり労務費、経済状況、為替、規制などの不確実性要因は、確かに企業の生産性にマイナスの影響を及ぼしている。加えて、図表 7 a で観察された固定資産の老朽化は、企業の生産性にマイナスの影響を及ぼしそうである。しかしこれらの要因があったとしても、近年のオートメーション・科学技術の活用、生産プロセスの変化、新たなビジネスモデルの登場は、生産性のマイナスの影響を補って余りある効果があり、結果的に世界的傾向として企業の生産性は低下していないと言える。

図表 8 b 次に挙げる要素は貴社の生産性の伸び率に影響を及ぼしていますか？



図表 9 貴社の事業の性質上、今後、資本投資必要額はどのように変化するとお考えですか？



図表 9 は、企業の資本投資必要額が今後の変化予想についての調査結果である。これを見ると、経済強国である日本、米国、欧州、中国では、「かなり資本投資必要額が増える」、

「少し資本投資必要額が増える」を合わせても 50%に満たない。ところが、経済弱国であるアジア、南米、アフリカを見ると、50%を超えている。これについては、世界各地の事情により様々な原因が考えられるが、日本の CFO の回答は次のようであった。

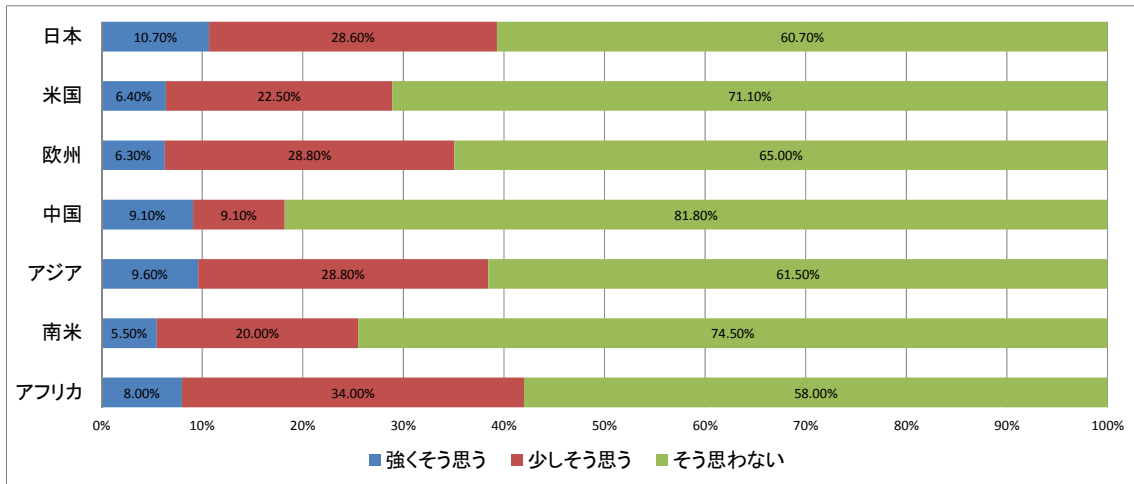
「なぜ貴社の資本投資必要額は減るのでしょうか？」に対する回答（日本の回答のみ）

- ・ 全般に経費が増え、収益を圧迫しているため。
- ・ 循環的要因
- ・ 必要と考えられる海外工場の建設、増設が一部を除いて完了したから。
- ・ 日本国内工場の改修投資には慎重にならざるを得ない。

「なぜ貴社の資本投資必要額は増えるのでしょうか？」に対する回答（日本の回答のみ）

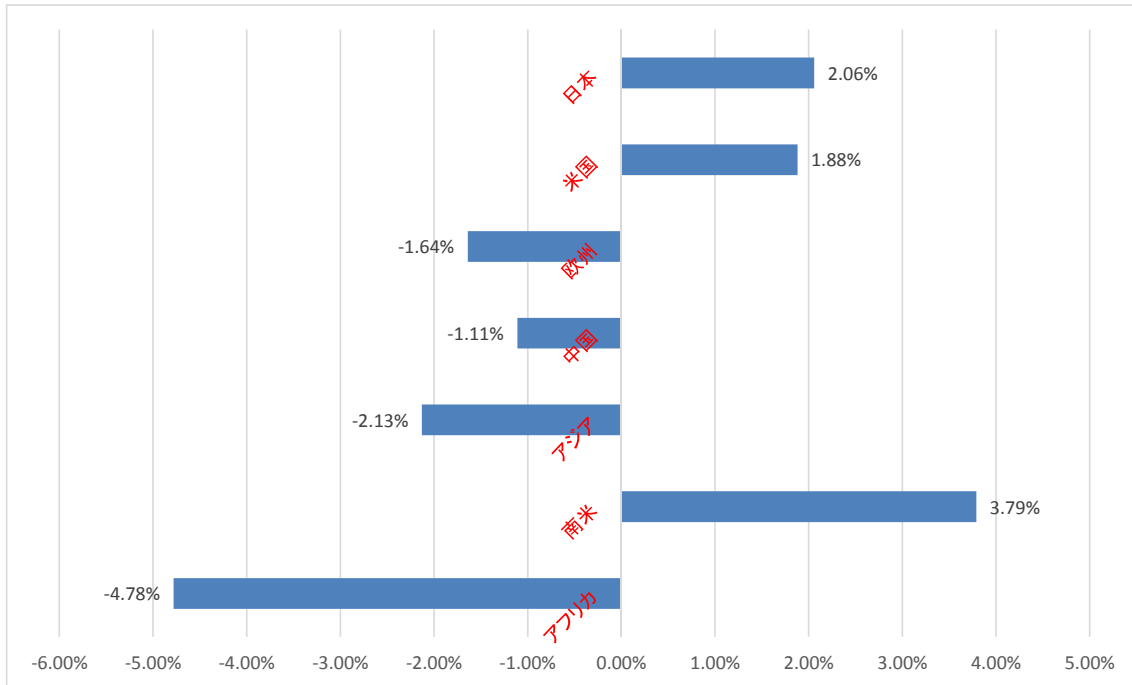
- ・ システムの更新投資
- ・ 不動産の新規購入
- ・ 海外買収資産の入替や合理化、海外での M&A のため
- ・ M&A による新規事業への進出、老朽化した設備の更新など
- ・ 省エネ対応投資の増加
- ・ 現在製品化を目指している開発が事業化を目指しているから
- ・ 成長投資
- ・ 海外進出のため
- ・ 公共工事の増加による港湾土木設備の増加、観光客増加によるホテル施設の新築
- ・ 新商品開発・新規事業投資の増加
- ・ 収益拡大のために必要な事業買収等を実施しない限り、持続的な成長を取り込めない。
- ・ 良質な資産の積み上げが市場から求められているから
- ・ 事業拡大のため

図表 10 貴社が属する産業の企業にとって、あなたは、ペイアウト（配当、自社株買い）の増加が企業投資を抑制すると思いますか？



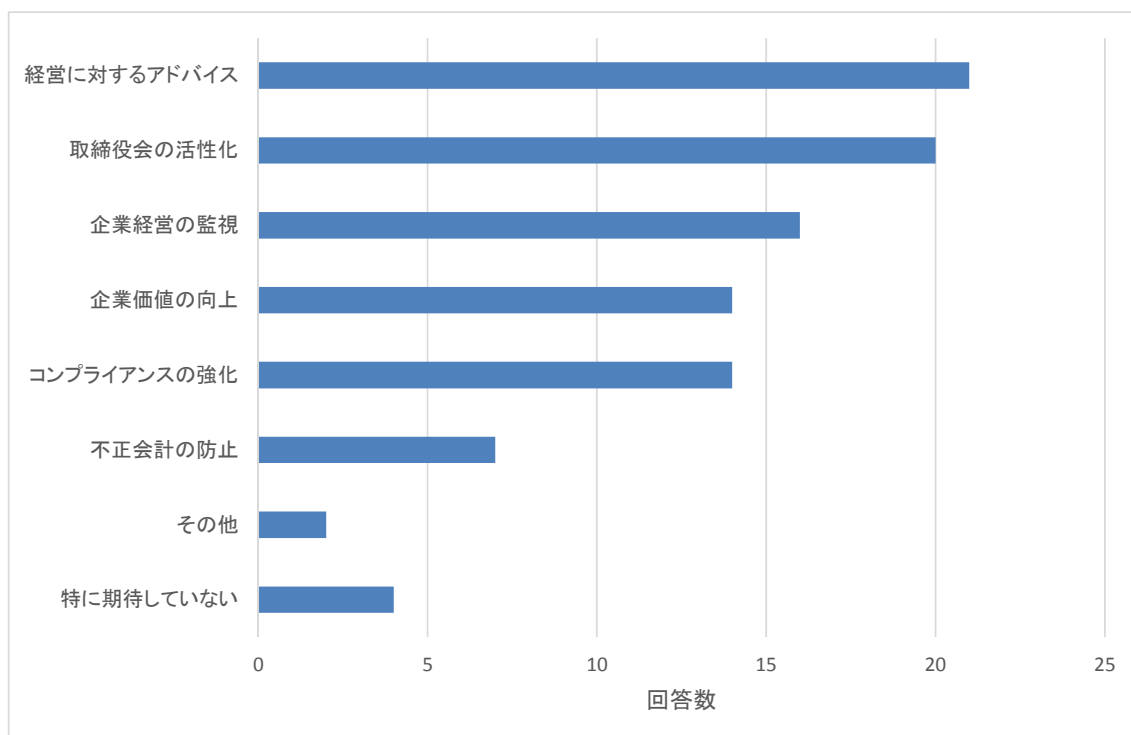
図表 10 は、各企業が属する産業において、ペイアウト（配当、自社株買い）が投資に与える影響を調査した結果である。世界のすべての地域において「そう思わない」が 50% を超えている。「強くそう思う」、「少しそう思う」の合計が比較的多いのが、アフリカ 42%、日本 39.3%、アジア 38.4%であった。これを見ると、先進国の中では日本がペイアウトの投資抑制効果の大きい国であることになる。

図表 1 1 あなたは次の 12 カ月間で米ドルに対して自国通貨がどの程度変動すると思いますか？（米国 CFO には、「あなたは次の 12 カ月間で米ドルがどの程度変動すると思いますか？」と質問）



図表 1 1 は、今後 12 カ月間における為替変動の予想結果である。これについては好対照で、日本、南米では自国通貨が強くなると予想され、欧州、中国、アジア、アフリカが弱くなると予想されている。注目すべきは中国であり、中国では今後も自国通貨安による輸出拡大が続くという楽観的予想が支配的であると考えられる。

図表 1 2 あなたは、社外取締役が企業のガバナンスにどのような点で貢献すべきであると期待しますか？（複数回答可）



以下は、日本の CFO に対してのみ行った質問の調査結果である。

図表 1 2 は、社外取締役のガバナンスに対する貢献についての調査結果である。社外取締役の貢献が期待される事項は、第 1 位から第 3 位までが「経営に対するアドバイス」、「取締役会の活性化」、「企業経営の監視」であった。これは一般に社会が社外取締役に期待する役割と一致している。最近話題になっている不正会計についての防止については、それほど期待感がなく、社外取締役に「特に期待していない」という回答も少数あった。

「現在の社外取締役制度の貢献、限界、課題等について自由に記述してください。」という質問に対する回答は、以下の通りである。

（貢献点）

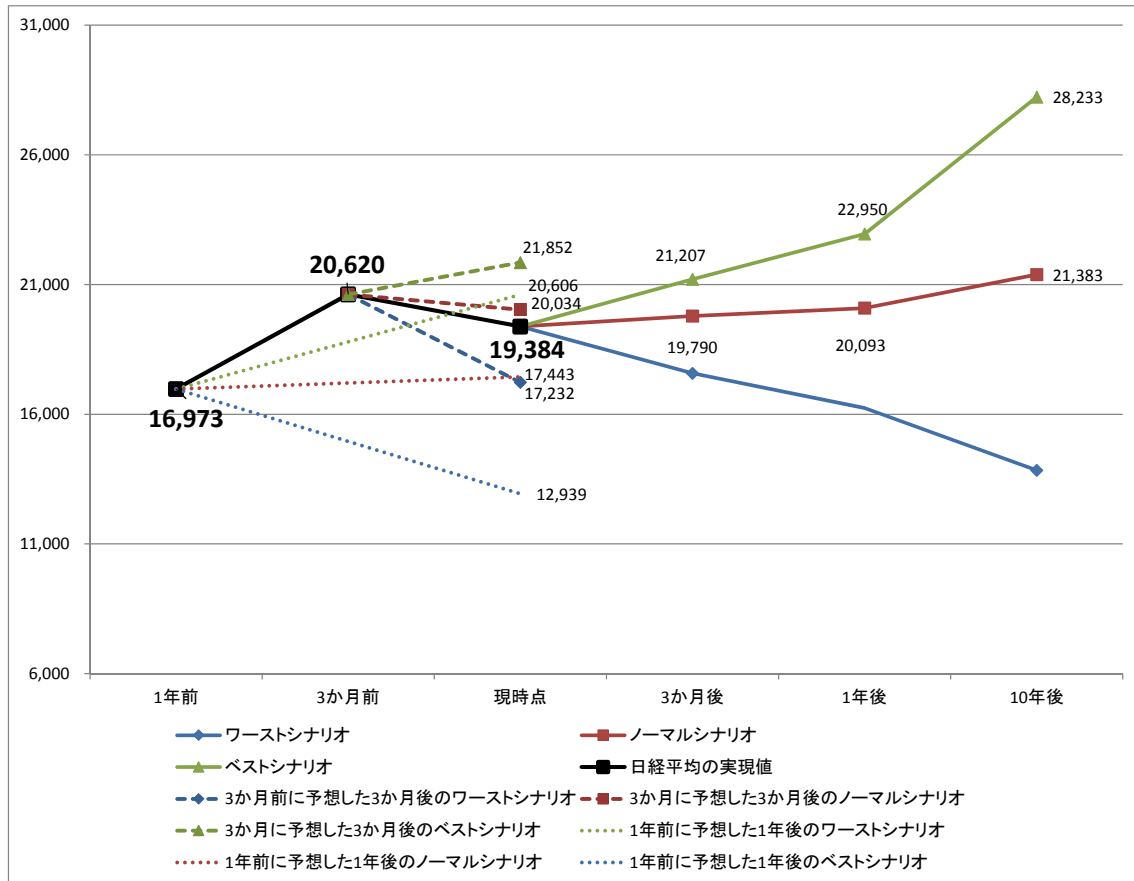
- ・ 知識・経験を活かした取締役での発言やアドバイスや提言は非常に大切と考えます。
- ・ 当社の場合、取締役の半数が社外で、かつかなりの人物を迎え入れているので、取締役会はかなり活発に意見交換がなされており、ガバナンスは非常に効いているのではないかとと思われる。
- ・ 客観的指摘の提供

- ・ 事業の詳細については、良く判らないので多くを期待できないが、事業支援／監視などに対する異なる事業分野からの発言は聞くに値する。
- ・ 法律学や経営学の専門家から鋭いご指摘を頂戴している。
- ・ 使い易い制度で問題は少ない。企業がどのように活用するか次第である。
- ・ 外部の視点でそれなりに貢献している。
- ・ 社外の知見に基づく意見において取締役会等での貢献度は高いが、議案が事業よりのものが多いため、その場合は当然限界がある。
- ・ 経営意思決定の透明性、ロジック要求の改善

(限界、課題点)

- ・ ともすれば、実態とかけ離れた意見を述べられることもある点
- ・ 社外取締役に対する権限強化が必要
- ・ 制度変更に伴い、大半は仕方なく体制を作っているだけで、特に大きな意味はない。あまり期待出来ない。元々それがベースとなっている欧米と形だけ同じにしても何の意味もない（東芝、建設業界等々良い事例）。
- ・ 執行の長に対するガバナンスを発揮できるか否かが課題。
- ・ 社外取締役が就任したばかり
- ・ 会社の情報が限定的なこともあり、貢献も限定的。
- ・ 非効率的
- ・ 社外取締役を経営に参加させることだけが優先されているように思える。経営そのものに参加していただき、外側から経営を見、意見をしてもらえるのはいいことだと考えるが、業界知識、会社の歴史などの基本的な部分が不足しているため、常に「そもそも・・・」と非常に無駄な時間が増えているのは事実である。他社も似たようなことが発生していると考える。
- ・ 社外取締役のリソース
- ・ 会社側からの情報提供の量が限定されること、社外取締役が使える時間に制限があること。

図表 1 3 2015 年 11 月 16 日の日経平均株価は 19,384 円でした。10 年後、1 年後、3 か月後に日経平均株価はそれぞれ何円になっていると思いますか？



図表 1 3 は、毎行っている日経平均株価予想に関する調査結果である。11 月 16 日の日経平均株価 19,384 円は 3 か月前のノーマルシナリオを下回っているが、1 年前のノーマルシナリオを上回っている。上海市場の暴落以来、株式市場のボラティリティが高まっている中で、ノーマルシナリオでは 3 か月後、1 年後と徐々に株価が上昇すると予想されている。日本の CFO は日本経済が徐々に回復すると予想していると考えられる。

図表 1 4 は、今回のサーベイにご協力いただいた CFO の皆様のプロフィールです。ご協力いただいた CFO の皆様に、心から御礼申し上げます。

図表 1 4 サーベイ回答企業のプロフィール

	製造業	非製造業	合計
a. 業種	16	18	34
	47.1%	52.9%	100.0%
b. 売上高	10億ドル以下	10億ドル以上	合計
	14	20	34
	41.2%	58.8%	100.0%
c. 従業員数	1万人以下	1万人以上	合計
	22	12	34
	64.7%	35.3%	100.0%
d. CFOの所在地	関東	関東以外	合計
	21	11	32
	65.6%	34.4%	100.0%
e. 企業形態	公開企業	非公開・公営企業 ・政府機関	合計
	19	15	34
	55.9%	44.1%	100.0%
f. 海外での売り上げ	海外での売上無し	海外での売上有り	合計
	5	29	34
	14.7%	85.3%	100.0%
g. 海外での売上が最も高い地域	アジア	アジア以外	合計
	13	5	18
	72.2%	27.8%	100.0%

4. 海外の調査結果

(以下のサマリーは、米国のレポートを整理し、翻訳したものです)

事業支出

米国企業は、2016年に設備投資は2.6%の増加、研究開発費は3%超の増加を見込んでいる。事業支出については、エネルギー産業において3分の1超の減少が予想されるが、サービス業、コンサルティング業、運輸業、テクノロジー業においては、横ばいと予想されている。

Duke 大学のジョン・グラハム教授は、これに関連して次のように述べている。

「米国企業は、中国の成長鈍化、エネルギー価格安、米国の輸出企業にとってのドル高が、事業支出計画を阻害していると述べている。興味深いのは、規制がより強化されたことが、事業支出を減らす最も大きなマイナス要因となっている会社がある一方、他の会社においては、新しい規制が事業支出を増加させる要因となっていることである。事業支出が低迷していることで、連邦準備委員会が目下の利上げのタイミングと規模に検討を加える可能性もあるが、CFOは小幅な利上げは自社の事業支出計画に影響を与えないと述べている。」

今後、事業支出を増加させるとしている企業において最も一般的な支出計画は、自社ポジションの変更と向上、老朽化した機械装置の取替え、新しい技術の導入、成長による事業拡大である。

ラテンアメリカでは、事業支出は3%弱の増加を予想しているが、メキシコのプラス5%予想からブラジルのマイナス5.5%予想まで幅が広い。欧州では、事業支出の3.7%の伸び、アフリカおよびアジア（日本と中国を除く）では5%の伸びが見込まれるが、中国では2%弱の伸びにとどまる。（日本は6.7%の伸び：日本チーム挿入）

雇用と賃金

2016年は、3分の2の企業が雇用を増加させると述べており、平均しておよそ2%の伸びを見込んでいる。雇用の伸びは、サービス業、コンサルティング業、小売業、卸売業、建設業において大きい一方、製造業関連の雇用は、1%減少する予想となっている。また、有能な従業員の採用と雇用維持は、CFOにとって自社の懸念事項のトップ3に入ると述べている。さらに、米国企業は、2016年は、賃金が2.9%上昇するとみている。

本サーベイのディレクターであるキャンベル・R・ハーベイ教授は、これに関連して次のように述べている。

「来週の金利決定は確実であり、今後の注目は連邦準備委員会の次の政策にシフトするだろう。CFO が雇用の大幅な増加を予想しているということは、どちらかと言えば早期に追加の利上げが行われる可能性が高くなってきたといえる。雇用の伸びが2%となれば、失業率を4%よりも下に押し下げることは容易であり、このレベルの失業率は、2000年以降、我々が経験していない低い水準である。」

設備の老朽化と生産性

新規設備への投資が行われていないことは、既存設備の老朽化につながる。米国企業の54%は、自社の既存設備は、中程度あるいは速いペースで老朽化してきていると述べている。これらの企業の40%は、老朽化した設備は、自社全体の生産性を低下させているとしている。

生産性の向上を阻害している要因は他にもある。60%近くの米国企業が、規制は生産性にマイナスの影響をもたらしてきたと述べており、半数近くの企業が経済状況の低迷により生産性が阻害されていると述べている。

一方、生産性にプラスの影響を与えている要因もある。米国企業の80%以上が、オートメーション・技術革新が、自社のオペレーションをより生産性の高いものにしており、80%近くの企業が、生産プロセスの見直しが効率性を向上させたと述べている。

CFO リサーチのディレクターであるディビット・W・オーウェンは、これに関連して次のように述べている。

「ここ数年間、多くの企業は、技術革新によるプロセス改善に焦点をあててきた。しかし、CFO は、技術革新からさらに多くの便益の獲得が必要だと確信しているといえる。」

欧州における難民問題

欧州の CFO は、昨今の難民危機に対して様々な反応を示している。欧州の大半の CFO は、欧州に難民が入ってくることは欧州経済にプラスの影響があると考えている。60%近くの CFO が移住者を受け入れることは、欧州が直面している差し迫った人口統計学的な問題を解決するのに有益だとみており、34%~55%の CFO は、欧州経済全体にプラスの影響をも

たらずと考えている。

欧州の CFO は移民の流入によって発生するコストと課題についても認識している。CFO の 81%は、欧州各国のリーダーたちはこの危機に対する対処を誤ったと考えている。大多数（55%）の CFO は、難民の流入により雇用競争が激化し、賃金の引き下げにつながるとみている。

40%近くの CFO が、この難民問題を解決するために、自社は難民の雇用に対して前向きであるとしているが、30%の CFO は、自社は難民の雇用に消極的だとしている。

世界の楽観度

米国の CFO の米国経済に対する楽観度は堅調であり、世界的にみると依然として最も高い楽観度を示しているが、2015 年前半より低下している。米国の CFO の 2015 年第一四半期サーベイの楽観度は 65 だったが、今期サーベイにおいては 60 へと低下した。その下で、企業の事業支出計画は幾分か軟調な予想となっているが、雇用については堅調な伸びを予想している。米国の CFO のトップ懸念事項として、経済の不透明性、有能な人材の採用および雇用維持の困難性、諸規制、給付金負担が挙げられている。

CFO は、ヘルスケア関連の支出は 2016 年には 7%超の増加を予想している。データセキュリティ関連費用は依然上昇を続けると見込まれ、大きな懸念材料となっている。

カナダの CFO の楽観度は、米国の楽観度と呼応する形で 59 であった。カナダの CFO は、雇用は 1%の伸び、設備投資は 3.7%の増加を見込んでいる。

前期サーベイでは、初めてアジアの CFO の楽観度が北米や欧州の CFO の楽観度を下回ったが、今期サーベイにおいても、日本以外のアジアの楽観度は 54 と依然低いレベルに留まっており、2015 年第二四半期の 63 より低下している。

中国を含むアジアでは、設備投資は 4%の伸びを見込んでおり、賃金は、アジア全体でおよそ 7%上昇すると予想されている。中国と日本においては、正規雇用従業員は減少すると見込まれているが、他のアジア地域においては 2.3%の増加が予想される。アジアの CFO のトップ懸念事項として、経済環境の不透明性、為替リスク、政府の政策が挙げられている。また、中国の CFO は、生産性についても懸念を抱いている。

欧州の CFO の自国経済に対する楽観度は堅調であり、58 となった。設備投資、雇用、賃

金については全て 3%超の上昇を予想している。欧州におけるトップ懸念事項としては、経済の不透明性と需要の低迷、為替リスク、有能な人材の獲得が挙げられている。欧州企業の 43%が、自社の設備は今後も老朽化すると述べているのに対して、自社の固定資産の新規取替えが行われ更新が進むと述べている企業はわずか 17%にすぎない。

アフリカの CFO の楽観度は、今期は 49 となり、前期の 48 から若干上昇した。

2016 年には、雇用は 3.2%の伸び、賃金は今後 12 ヶ月でおよそ 7%の増加を見込んでおり、設備投資は 5%の増加予想である。アフリカの CFO の過半数は、自社の設備は老朽化していると述べており、新規固定資産への投資が必要であることを示唆している。

アフリカの CFO は、為替リスク、経済の不透明性、政府の政策、諸規制に懸念を抱いている。

ラテンアメリカの CFO の楽観度は 46 であり、引き続き全地域の中で最も低いが、ラテンアメリカ内の各国において楽観度に違いがみられる。ブラジルとチリの CFO の楽観度は 42 と依然低いレベルにとどまるが、メキシコの CFO の楽観度は 64 であった。

正規雇用と設備投資については、ブラジルではいずれも 5%超の減少が予想されているが、メキシコではおよそ 2%の増加が見込まれている。また、メキシコにおいて、米国ドル高はプラスの影響を与えている。

本調査報告の各数値の要約表、これまでの調査結果を含む詳細情報につきましては、
www.cfosurvey.org で入手可能となっております。

サーベイについて：

デューク大学/CFO マガジン・グローバル・ビジネス・アウトルック・サーベイは、四半期毎に実施しており、今回で連続 77 期目を迎えました。欧州における調査はオランダの TiasNimbas と英国の ACCA、南米における調査はブラジルの Fundacao Getulio Vargas(FGV)と、アフリカにおける調査は南アフリカの SAICA の協力を得て実施いたしました。

デューク大学/CFO マガジン・グローバル・ビジネス・アウトルック・サーベイは、広範囲にわたる企業（公開企業・非公開企業、大企業・中小企業、様々な産業分野における企業）を対象として調査を行っております。調査にご参加いただいた企業の特徴が広範囲に

わたっていることは、オンラインの一覧表によりご覧いただけます。

Seguin Partners の構成団体である CFO Publishing LLC は、上級財務責任者の情報ニーズに焦点を当てた企業対企業 (B to B) 向けのメディアブランドであり、CFO マガジン、CFO コム、CFO リサーチサービス、CFO コンファレンスにより構成されています。CFO Publishing は、50 万以上もの財務責任者と長期にわたる関係を築いております。

デューク大学のフュークワ・スクール・オブ・ビジネスは、1970 年に設立されました。フュークワの使命は、全世界のビジネスリーダーたちを啓蒙し、研究を通じてビジネスマネジメントの進展を促進させることでもあります。詳細については、www.fuqua.duke.edu をご覧下さい。

日本に関するサーベイ調査は、名古屋大学・経済学研究科教授で行動経済学会の前学会長でもある加藤英明を代表とする研究者グループが実施しました。サーベイの送付に当たっては、日本 CFO 協会、あずさ監査法人が主催する KPMG CFO CLUB[®]、中小企業家同好会の協力を得て、主として両団体の参加企業の CFO、財務・経理幹部社員に送付されています。日本に関するサーベイの実施概要および結果レポート等は、以下のホームページ (CFO サーベイの日本のホームページ) をご覧ください。

<http://www.me.titech.ac.jp/~inouelab/cfo/index.htm>

本件に関するお問い合わせは、以下にお願い致します。

CFO サーベイ日本チーム

cfosurveyjp@gmail.com