

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
2014年3月（第1四半期）

2014年3月20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）をカバーしている。これまで、連続 72 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。グラハム教授は、アメリカファイナンス学会の機関誌である *Journal of Finance* の編集長をつとめ、ウエスタンファイナンス学会の次期会長である。コーポレートファイナンスの分野を中心に数多くの影響力のある論文を発表し、いくつかの著名な学会賞を受賞している。

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、本サーベイを担当することになった。グラハム教授が行うグローバル・サーベイに加え、日本企業において関心の高い内容も交えて、日本独自の調査を行っている。

今回（2014 年第 1 四半期）の調査期間は、2014 年 2 月 18 日～3 月 5 日であり、世界中で総計 907 名もの CFO から回答を得た（米国 379 名、アジア 205 名（日本の CFO52 名を含む）、欧州 138 名、ラテンアメリカ 144 名、アフリカ 41 名）。

2. 楽観度に対する国際的調査結果

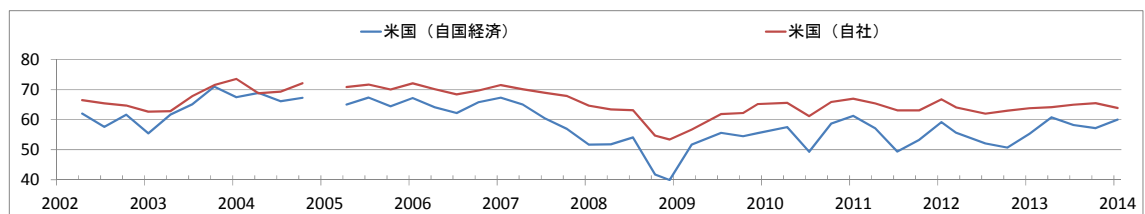
図表1は、2014年第1四半期における世界のCFOの楽観度指数を表している。図表2は、アメリカのCFOの自国経済と自社に対する楽観度指数の推移を表しており、図表3は、世界のCFOの自国経済に対する楽観度指数の推移を示している。

図表1 世界のCFOの楽観度指数

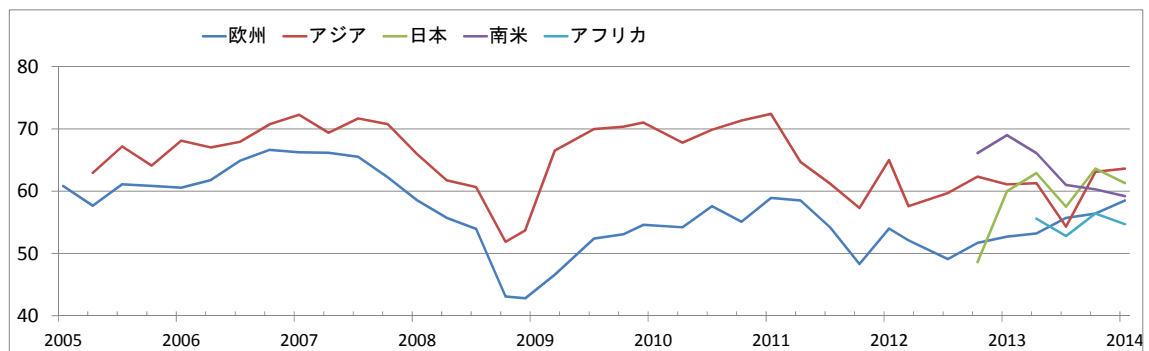
	自国経済	自社
日本	61.3 (-2.3)	61.0 (+0.8)
米国	60.0 (+2.8)	63.9 (-1.6)
欧州	58.5 (+2.1)	62.7 (+0.4)
中国	66.8 (+1.9)	68.0 (+2.1)
アジア(日本・中国を除く)	62.7 (+0.4)	68.4 (+4.8)
南米	59.2 (-1.1)	66.9 (-2.9)
アフリカ	54.7(-1.7)	66.2 (-6.1)

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
括弧内は、前四半期からの増減値

図表2 米国のCFOの自国経済と自社に対する楽観度指数



図表3 世界のCFOの自国経済に対する楽観度指数



図表1より、米国の自国経済に対する楽観度指数は60.0であり、前回調査より2.8ポイント上回っている。米国においては自国経済に対する楽観度指数は、2期連続、下降していたが、今回の調査では多少もちなおした（図表2）。これとは対照的に、自社に対する楽観度指数は1.6ポイント下落している（図表1）。

日本については前4半期では、自国経済に対する楽観度指数が本調査を開始して以来、最も大きな値となっていた（図表3）。今回の調査では、それから2.3ポイント下回っている（図表1）。自社に対する楽観度指数については、本調査を開始して以来、日本だけ自社に対する楽観度が自国経済に対する楽観度より一貫して低かったが、今回の調査では、それがほぼ同じ水準に達している（図表1）。自社の業績見通しに保守的な見方を示す日本のCFOの傾向を考えると、これは日本のCFOが自社の業績回復を実感している証拠であると言える。

世界のCFOの楽観度指数について、今回の調査で注目すべき点は、次の3点である。まず、中国についてである。前回の調査では、中国のCFOの楽観度指数が自国経済に対しても、自社に対してもともに下落していたが、今回の調査では、それらがともに上昇に転じている（図表1）。中国経済の動向には、今後も注目する必要がある。

次に、アジア（日本、中国を除く）についてである。自国経済に対する楽観度が、前回+12.1ポイントと急激な伸びを示したが、今回それがマイナスに転じることなく、+0.4ポイントとわずかながらも増加している。そして自社に対する楽観度も、+4.8ポイントと大きな伸びを示している。今後は、緊迫するウクライナ情勢がこれにどのような影響を与えるかが注目される。

最後に、アフリカについてである。前回の調査では、自国経済に対する楽観度が+3.6ポイント、自社に対する楽観度が+9.7ポイントと大きな伸びを見せたが、今回ではそれがともにマイナスに転じている（自国経済に対する楽観度-1.7ポイント、自社に対する楽観度-6.1ポイント、（図表1））。これは、前述のアジア（日本、中国を除く）とは対照的である。前回調査の楽観的見通しが一時的なものであったかどうかを注視する必要がある。

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ランク付けの集計結果である。表には、回答数の多い上位5位の懸念事項のみを表示している。日本でこの調査を始めて以来、「競合他社との価格競争」は連続して1位である。「消費者の消費意欲」は、前々回、前回に引き続き2位であり、「政府の政策」は前回に引き続き3位である。つまり、この3つが日本のCFOの最近の大きな懸念事項であると言える。

注目すべきは、前回4位の「燃料以外の原材料費」、前回5位の「外国企業との競争」に代わって、4位に「為替リスク」、5位に「国際的な金融不安」が入っている。これは、最近の円安に対するCFOの懸念を示している。円安の恩恵を受けて、景気がかなり回復しているが、急激な円安に対しては、CFOは慎重な姿勢を示している。

図表4 貴社を取り巻く環境についての懸念事項は何ですか？（上位3つについて、1、2、3と順位付けしてください）

	1位	2位	3位	合計
競合他社との価格競争	8	10	7	25
	15.38%	19.23%	13.46%	48.08%
消費者の消費意欲	9	8	6	23
	17.31%	15.38%	11.54%	44.23%
政府の政策	2	8	4	14
	3.85%	15.38%	7.69%	26.92%
為替リスク	4	3	5	12
	7.69%	5.77%	9.62%	23.08%
国際的な金融不安	2	3	6	11
	3.85%	5.77%	11.54%	21.15%

表には、回答数の多い上位5位の懸念事項のみ表示

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。

日本については、売上高、利益、自社製品の価格、賃金は前4半期を下回っているが、資本支出の伸びが著しい。これは、前4半期の好調を受けて企業が資本支出を伸ばしたためと考えられ、景気回復の重要な兆候である。この設備投資の伸びが今後、売上高、利益

の成長を通じて、自社製品の価格、賃金の上昇につながるかが注目される。アメリカについては、どの項目についてもある程度高い成長が見られ、相変わらず堅調な経済であると言える。ヨーロッパについては、前期マイナス成長であった資本支出、自社製品の価格がプラスの成長に転じ、売上高、利益、賃金も前回調査を上回っている。中国については、売上高の成長に利益の成長が呼応していない。それにもかかわらず、賃金は相変わらず高い成長を示している。ここに、中国経済の危うさの一端がうかがわれる。

図表5 今決算期は、前期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？

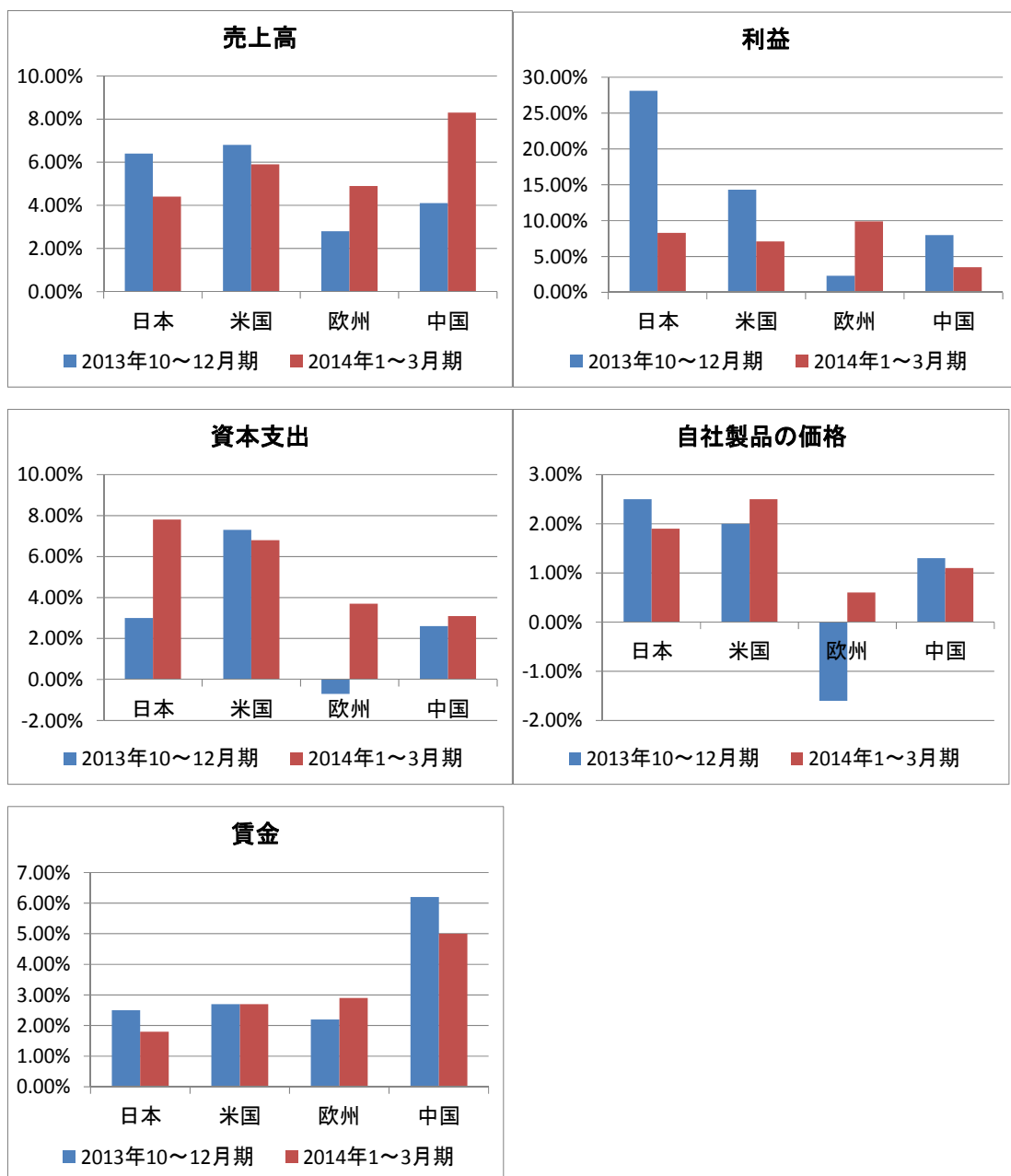
	日本	米国	欧州	中国	アジア	南米	アフリカ
売上高	4.40%	5.90%	4.90%	8.30%	9.70%	8.80%	9.50%
利益	8.30%	7.10%	9.90%	3.50%	6.30%	13.40%	12.80%
配当	7.90%	6.10%	4.10%	0.60%	7.10%	-3.40%	8.00%
自社株買い	-13.50%	3.20%	2.80%	0.00%	0.40%	0.00%	0.30%
資本支出	7.80%	6.80%	3.70%	3.10%	2.10%	4.20%	11.00%
技術投資	3.80%	5.50%	4.80%	6.70%	8.80%	3.10%	6.10%
研究開発費	5.30%	2.60%	2.80%	3.90%	8.20%	1.70%	6.00%
マーケティング・広告宣伝費	2.30%	4.00%	2.10%	4.00%	4.10%	2.70%	6.00%
現金保有高	-1.60%	3.80%	2.20%	-1.60%	-0.40%	8.80%	6.70%
国内正規社員数	2.40%	1.20%	-0.80%	-1.30%	0.20%	2.20%	-2.00%
国内派遣社員数	1.70%	-0.20%	-3.30%	-0.40%	-2.50%	-2.60%	-0.40%
海外社員数	1.70%	3.20%	-10.60%	1.50%	7.10%	-0.20%	4.30%
賃金	1.80%	2.70%	2.90%	5.00%	8.00%	5.70%	7.00%
生産性	3.00%	3.10%	4.90%	3.10%	4.90%	4.60%	5.30%
自社の製品価格	1.90%	2.50%	0.60%	1.10%	3.90%	4.20%	5.70%

また今回の調査では、各企業の CFO に、今後1年間に買収を計画しているかどうかを質問している。その結果、買収を計画している企業の割合（内、海外企業をターゲットとしている企業の割合は、日本 47.8%(43.9%)、米国 27.3%(15.7%)、欧州 31.2%(55.7%)、中国 28.1%(38.8%)、アジア 27.9%(37.0%)、南米 23.4%(34.2%)、アフリカ 18.4%(41.4%)であった。

今後1年間に買収を計画している企業の割合は、日本企業の CFO では約半数が M&A を予定していると回答しており、これは全地域の中で最も高い比率である。日本は、GDP 比で

見ると M&A の金額割合が先進国の中で最低であり、M&A の活用が遅れた国と位置付けられてきた。日本の回答者について大企業の CFO の割合が他地域より高いこともあるが、CFO の取り組み姿勢には変化が見られると言える。また、今後 1 年に M&A の予定があると回答した日本企業の CFO のうち、44%が海外企業をターゲットにしていると回答しており、これも他地域より高い。日本企業の投資の焦点が、海外市場の開拓に移っている興味深い結果と言える。

各項目別の前期との比較



CFO・グローバル・ビジネス・アウトック・サーベイ・ジャパン

今回のアンケート調査における世界共通のテーマは、①FRB による量的金融緩和政策の縮小の影響、②企業文化である。

FRB による量的金融緩和政策の縮小の影響に関する調査結果は、図表 6、図表 7、図表 8 である。FRB による量的金融緩和政策の縮小のため、「年末までに平均借入金利が下がる」と回答した日本の CFO はなく、76.3%の CFO は今年平均借入金利は今と変わらないと考えている（図表 6）。但し、50.0%の CFO は量的金融緩和政策の縮小が自社の事業にマイナスの影響があると考えている（図表 7）。そして 30%以上の CFO が経済状態、政府の経済政策、政治情勢、規制に関する不確実性が、資本支出の減少・遅延、雇用の減少・遅延のいずれか一方、またその両方をもたらすと考えている（図表 8）。

図表 6 2014 年末までに貴社の平均借入金利はどの程度変化すると予想していますか？

	回答数	パーセント
-600 bps	0	0.0%
-500 bps	0	0.0%
-400 bps	0	0.0%
-300 bps	0	0.0%
-200 bps	0	0.0%
-100 bps	0	0.0%
0 bps	29	76.3%
+100 bps	2	5.3%
+200 bps	2	5.3%
+300 bps	2	5.3%
+400 bps	1	2.6%
+500 bps	1	2.6%
+600 bps	1	2.6%
合計	38	100.0%

図表 7 FRB の量的金融緩和政策の縮小方針は、2014 年における貴社の事業に対する楽観度にどれだけの影響を及ぼすとお考えですか？

	大きくマイナス	ややマイナス	影響なし	ややプラス	大きくプラス	合計
回答数	1	25	19	7	0	52
パーセント	1.9%	48.1%	36.5%	13.5%	0.0%	100.0%

図表 8 以下に挙げる不確実性は、貴社の事業計画にどう影響するとお考えですか？

		資本支出の 減少／遅延	雇用の減少 ／遅延	影響なし	現金保有 の増大	その他	合計
経済状態	回答数	24	21	9	9	4	67
	パーセント	35.8%	31.3%	13.4%	13.4%	6.0%	100.0%
政府の経 済政策	回答数	18	17	15	5	3	58
	パーセント	31.0%	29.3%	25.9%	8.6%	5.2%	100.0%
政治情勢	回答数	24	12	9	5	4	54
	パーセント	44.4%	22.2%	16.7%	9.3%	7.4%	100.0%
規制	回答数	20	18	9	5	7	59
	パーセント	33.9%	30.5%	15.3%	8.5%	11.9%	100.0%

企業文化に関する調査結果は、図表 9、図表 10、図表 11 である。まず 94.2%の CFO が、従業員によく理解された明確な企業文化をもつことは重要であると考えている（図表 9）。日本の社風・社内文化で上位にランキングされているのは、「顧客志向」、「誠実」である（図表 10）。これからわかるように、日本の社風・社内文化はお客様を大事にする文化であると言える。次に高いランキングであったのは、「順応性」、「協調性」である（図表 10）。これからわかるように、第二の特徴は、環境との調和を重視した柔軟性を重んじる文化であると言える。「短期的成果の追求」、「戦略的成果志向」は、その下にランキングされており（図表 10）、そのことが今後改善すべき点であると、比較的多くの CFO が考えている（図表 11）。

図表 9 従業員によく理解された明確な企業文化を持つことは、貴社にとってどれだけ重要であるとお考えですか？

	重要ではない	少しは重要	そこそこ影響	大いに重要	合計
回答数	0	2	1	49	52
パーセント	0.0%	3.8%	1.9%	94.2%	100.0%

CFO・グローバル・ビジネス・アウトック・サーベイ・ジャパン

図表 10 次の項目のうち、貴社の社風や社内文化を最も良く表している項目を 4 つ選んで順位付けしてください。

		1 位	2 位	3 位	4 位	合計
顧客志向	回答数	19	10	8	1	38
	パーセント	36.54%	19.23%	15.38%	1.92%	73.08%
誠実	回答数	13	15	5	4	37
	パーセント	25.00%	28.85%	9.62%	7.69%	71.15%
順応性	回答数	6	11	4	7	28
	パーセント	11.54%	21.15%	7.69%	13.46%	53.85%
協調性	回答数	4	5	14	5	28
	パーセント	7.69%	9.62%	26.92%	9.62%	53.85%
短期的成果の 追求	回答数	4	1	7	6	18
	パーセント	7.69%	1.92%	13.46%	11.54%	34.62%
戦略的成果志 向	回答数	2	4	2	7	15
	パーセント	3.85%	7.69%	3.85%	13.46%	28.85%
細部重視	回答数	0	3	2	3	8
	パーセント	0.00%	5.77%	3.85%	5.77%	15.38%
社内透明性	回答数	2	2	8	9	21
	パーセント	3.85%	3.85%	15.38%	17.31%	40.38%

図表 11 最も改善すべき項目はどれでしょうか？

	回答数	パーセント
戦略的成果志向	11	39.3%
順応性	5	17.9%
短期的成果の追求	3	10.7%
顧客志向	3	10.7%
誠実	2	7.1%
細部重視	1	3.6%
協調性	1	3.6%
社内透明性	1	3.6%
その他	1	3.6%
合計	28	100.00%

図表 1 2 - 1 5 は、日本の CFO にのみ行った質問調査の結果である。図表 1 2 はアベノミクスに対する CFO の評価に関する調査結果であり、日本の CFO は、基本的にアベノミクスが日本経済、自社に対してもたらしたプラスの影響を評価し（図表 1 2）、かつ 56.5% の CFO が既に自社に恩恵をもたらしているとするものの（図表 1 3）、消費税増税による景気回復の減速を懸念していることがうかがわれる（図表 1 2）。そして今、政府が対応すべき重要課題としては、「政府債務の削減」、「雇用の流動性の促進」、「物価の上昇」、「中国との関係改善」が上位を占めている（図表 1 4）。

図表 1 2 以下の安倍政権の政策に対するあなたの評価をお聞かせください。（-100 が最もマイナスの評価、+100 が最もプラスの評価）

	平均値	標準偏差	回答数
a. 安倍政権の政策は、日本経済全体に有益な影響をもたらしましたか？	44.86	32.42	49
b. 安倍政権の政策は、貴社に対して明確に有益な影響をもたらしましたか？	31.89	38.38	44
c. 安倍政権の消費税増税計画は、貴社に有益な影響を及ぼすでしょうか？	-12.02	32.10	42

図表 1 3 アベノミクスのプラスの効果が、貴社に明確な恩恵をもたらすのはいつになるとお考えでしょうか？

	回答数	パーセント
既に恩恵をもたらしている	26	56.5%
6 カ月後	4	8.7%
12 カ月後	2	4.3%
18 カ月後	0	0.0%
24 カ月後	6	13.0%
36 カ月後	0	0.0%
48 カ月後	0	0.0%
今後もアベノミクスが自社に明確な恩恵をもたらすことはないだろう	8	17.4%
合計	46	100.00%

CFO・グローバル・ビジネス・アウトルック・サーベイ・ジャパン

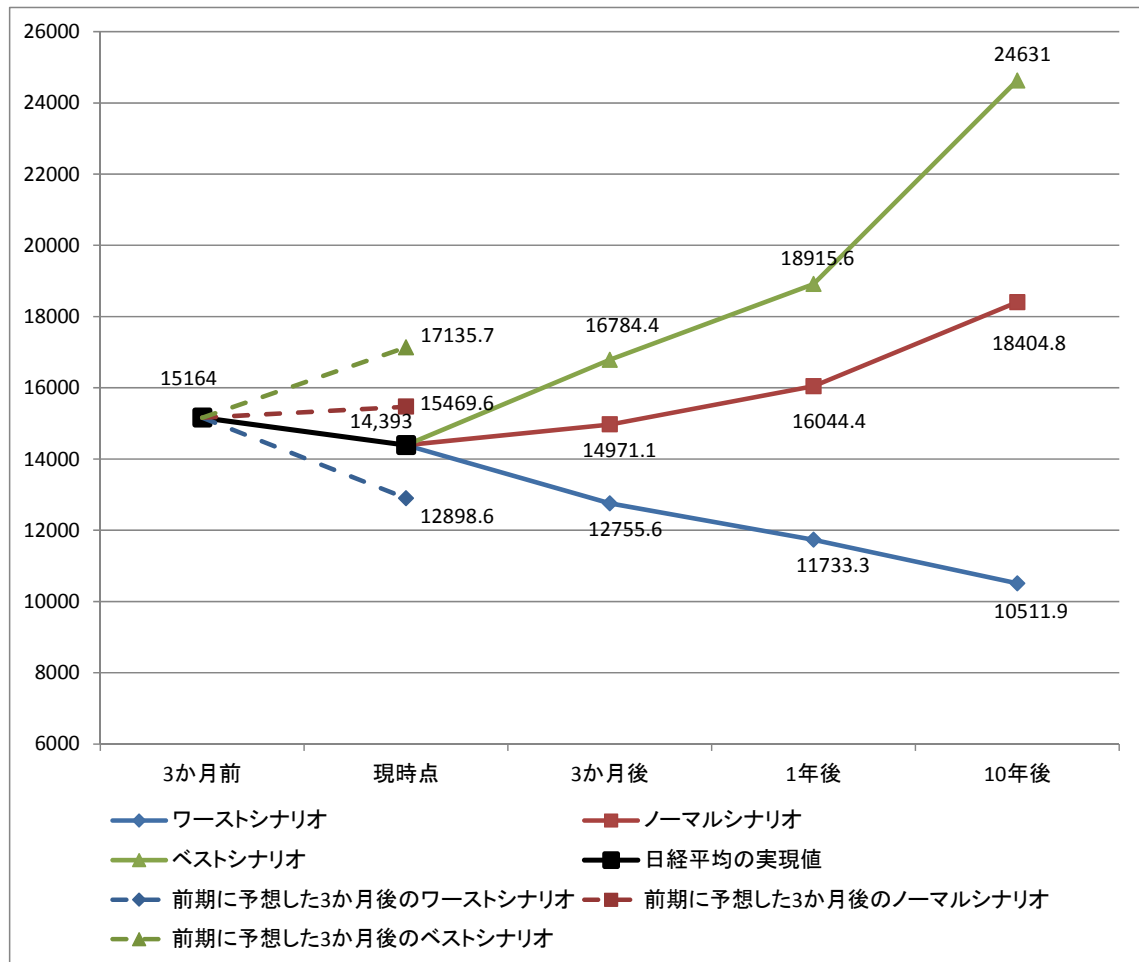
図表 1 4 最も政府が対応すべき重要な課題は何であるとお考えでしょうか？上位 4 つを選んで、1、2、3、4 と順位付けしてください。

		1 位	2 位	3 位	4 位	合計
政府債務の削減	回答数	13	6	9	0	28
	パーセント	25.00%	11.54%	17.31%	0.00%	53.85%
雇用の流動性の促進	回答数	7	6	6	5	24
	パーセント	13.46%	11.54%	11.54%	9.62%	46.15%
物価の上昇	回答数	11	2	4	5	22
	パーセント	21.15%	3.85%	7.69%	9.62%	42.31%
中国との関係改善	回答数	5	4	8	4	21
	パーセント	9.62%	7.69%	15.38%	7.69%	40.38%
貿易規制の緩和	回答数	1	8	4	6	19
	パーセント	1.92%	15.38%	7.69%	11.54%	36.54%
M&A の規制緩和	回答数	2	5	5	6	18
	パーセント	3.85%	9.62%	9.62%	11.54%	34.62%
米国との関係改善	回答数	2	2	5	8	17
	パーセント	3.85%	3.85%	9.62%	15.38%	32.69%
インフラの強化	回答数	4	4	3	3	14
	パーセント	7.69%	7.69%	5.77%	5.77%	26.92%
円安の促進	回答数	0	8	1	3	12
	パーセント	0.00%	15.38%	1.92%	5.77%	23.08%
移民労働者に対する 日本入国の規制緩和	回答数	1	2	2	2	7
	パーセント	1.92%	3.85%	3.85%	3.85%	13.46%
防衛費の増額	回答数	1	1	1	1	4
	パーセント	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	7.69%

図表 1 5 は、本調査で継続的に行っている日経平均株価の予測である。2014 年 2 月 17 日の日経平均株価は、前回調査のノーマルシナリオをやや下回っている。これはこの 3 ヶ月間、期待したほど景気回復が見られなかったためであると考えられる。しかし、今後についてはベストシナリオ、ノーマルシナリオともに上昇傾向が見られ、日本の CFO は日本経済の回復を実感していることがうかがわれる。

図表 1 6 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 15 2014年2月17日の日経平均株価は14,393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 16 サーベイ回答企業のプロフィール

a. 業種	製造業	非製造業	合計
	19	32	51
	37.3%	62.7%	100.0%
b. 売上高	10 億ドル以下	10 億ドル以上	合計
	35	15	50
	70.0%	30.0%	100.0%
c. 従業員数	1 万人以下	1 万人以上	合計
	31	17	48
	64.6%	35.4%	100.0%
d. CFO の所在地	関東	関東以外	合計
	43	8	51
	84.3%	15.7%	100.0%
e. 企業形態	公開企業	非公開・公営企業	合計
	36	16	52
	69.2%	30.8%	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
	13	39	52
	25.0%	75.0%	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
	22	11	33
	66.7%	33.3%	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)

米国における最低賃金引き上げ問題

米国の CFO に、最低賃金の上昇が自社の雇用計画に与える影響について質問したところ、何らかの影響があると回答した小売業企業のうちおよそ半数（47%）、サービス業企業および製造業企業のうち 3 分の 1 が、最低賃金の時給 10 ドルへの引き上げがあれば雇用を減少させると述べている。

フュークワ・スクール・オブ・ビジネスのジョン・グラハム教授は、次のように述べている。

「引き続き現在の職に留まる低賃金労働者にとっては、最低賃金の引き上げは有り難いであろうが、同じ労働者集団における失職という政策意図外のネガティブな結果がもたらされる可能性がある。しかしながら、妥協案を探ることができる見込みもある。これらの業界の中には既に最低賃金以上の額が支払われている企業もあり、また、最低賃金の引き上げが小幅であれば、さほど多くの失業を招くことにはならないだろうという見方もある。」

現在の米国の最低賃金は時給 7.25 ドルであるが、全米の最低賃金が時給 8.50 ドルになった場合は、雇用計画を減少させるとしている小売、サービス、製造業の CFO は、わずか 10% ほどにすぎない。

経済の不確実性

本調査では、経済の不確実性が将来の事業計画に与える影響についても質問を行っている。その結果、多くの企業にとって、経済の不確実性は重大な影響をもつことが示された。

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、次のように述べている。

「3分の1以上（69%）の CFO が、政府の政策の不確実性ゆえに、自社の雇用や設備投資を抑制し、現金保有を増大させていると、明確に述べている。我々は、ACA（医療保険改革法）の施行から声高に提唱される最低賃金の引き上げにわたる一連の規制強化に直面している。ほとんどの CFO（67%）が、このような規制環境が事業の拡大を減速させている理由であると指摘している。」

不動産バブル

不動産バブルの崩壊が、世界経済を脅かす潜在的な脅威となる可能性がある。

中国の CFO の 90%が、中国には不動産バブルが発生しているとみている。2014年に中国の不動産バブルがはじける可能性は 30%にすぎないとみているものの、CFO の 75%が不動産価格の下落は中国経済に一定程度の、あるいは深刻な問題をもたらすだろうと考えている。

また、ブラジルとペルーの CFO の半数以上、チリの CFO の 41%が、自国に不動産バブルが発生していると考えている。

ハーベイ教授は、次のように述べている。

「世界第二位の経済大国である中国で不動産バブルがはじけることがあれば、世界全体に非常に大きな影響を及ぼすことになるだろう。ラテンアメリカにおける不動産リスクも同様に大きい。ブラジル経済は行き詰まっており、不動産バブルがはじける可能性が高まっている。ペルーの経済成長は依然堅調であるが、不動産バブルが経済を脅かす懸念は存在する。」

欧州では、CFOの31%が不動産バブルが発生しているとしているが、この点については、国によって見方は異なっている。英国およびオランダでは、CFOの40%以上が自国に不動産バブルが発生しているとみている。

米国では、不動産バブルはCFOの16%が懸念するに留まり、さほど問題視されていない。また、アフリカでもCFOの21%が懸念するに留まっている。

金利と連邦準備制度の金融政策

米国連邦準備制度の金融政策が緩和姿勢を弱めていることと対応して、米国のCFOは自社の借入コストは2014年末までに、およそ1パーセント幅で上昇するとみている。幸いなことに、ほとんどの企業は、この程度の金利上昇であれば景気拡大を縮小させることにはつながらないと述べている。借入コストが1パーセント上昇することにより、自社の雇用や事業支出、借入れを減少させるとしている米国企業は15%以下に留まる。

CFOパブリッシングのリサーチディレクターであるディビット・W・オーウェンは、次のように述べている。

「過去の調査結果によると、多くの企業は内部留保を資金源にして事業拡大を行うことができている。借入れが必要な企業のうちほとんどの企業は、緩やかな金利上昇であれば投資のための借入調達を妨げないとしている。実際に、今期の調査において回答者は、借入金利が3パーセント幅で上昇するまでは、投資計画が大きな影響を受けることはないとしている。」

金融政策の転換は、さほどCFOの楽観度を低下させることにはつながっていない。量的緩和の縮小と他の金融政策の転換により、20%のCFOは楽観度が低下したと述べているが、それと相殺するかたちで、17%のCFOは楽観度が上昇したとしている。

連邦準備制度の金融政策の転換と金利の上昇という脅威が、世界にさまざまな影響をもたらしている。ラテンアメリカの企業のおよそ 40%、アフリカの企業の 33%が、自社の業況に対する楽観度が低下したと述べている。中国や日本においても、40%以上の企業が楽観度を低下させている。

欧州の企業は、金利上昇に最も敏感であるといえる。欧州の CFO の過半数が、金利が 2 パーセント上昇すれば、自社の雇用や投資支出、借入を削減するとしている。

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・アウトック・サーベイは、四半期毎に実施しており、今回で連続 72 期目を迎えました。欧州における調査はオランダの TiasNimbas と、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。

CFO・グローバル・ビジネス・アウトック・サーベイ・ジャパン

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[®]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。

日本の調査結果に関する照会先

CFO サーベイ日本チーム

cfosurveyjp@gmail.com

米国および全体に関する照会先

David W. Owens (CFO マガジン)

1-(617) 790-3000

davidowens@cfo.com

および

Alex Granados (デューク大学 フェークワ・スクール・オブ・ビジネス)

1-(919) 452-3120

Alex.granados@duke.edu