

グローバル・ビジネス・アウトルック・サーベイ(GBOS)速報

2013年3月(第1四半期)

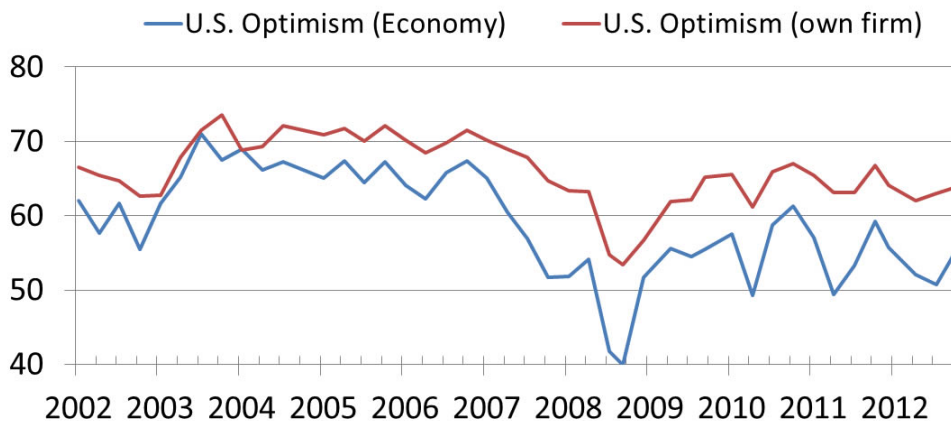
2013年3月18日公表

CFOサーベイ日本チーム

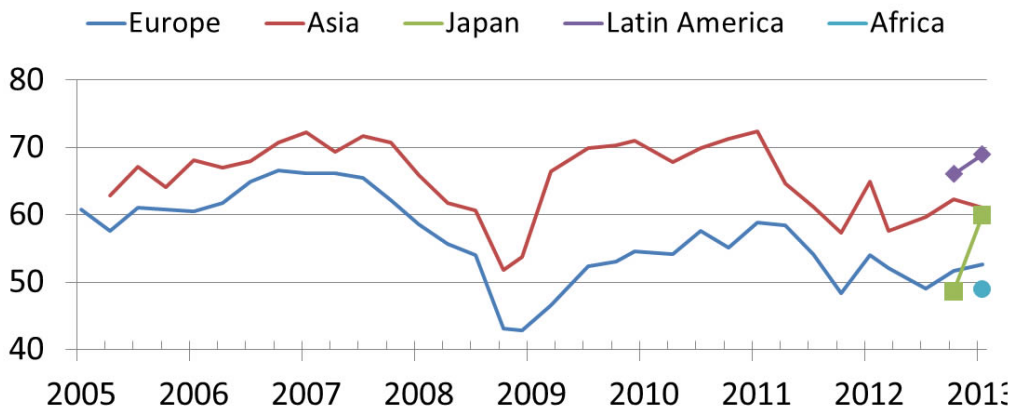
1. サーベイの概要

- ・2002年3月より実施(毎年3月・6月・9月・12月)
- ・対象:米国、アジア、欧州、ラテンアメリカ、アフリカのCFO
- ・今回が第68四半期の調査(日本は、第67回四半期から参加)
- ・日本の前回調査は2012年12月、本調査は2013年3月
- ・参加者:1,143名(米国506名、アジア256名(日本のCFO99名を含む)、欧州177名、ラテンアメリカ204名)。

図表1 米国のCFOの自国経済と自社に対する楽観度指数の平均値
楽観度指数(0から100の間で評価。0が最も悲観的、100が最も楽観的)



図表2 世界のCFOの自国経済に対する楽観度指数の平均値



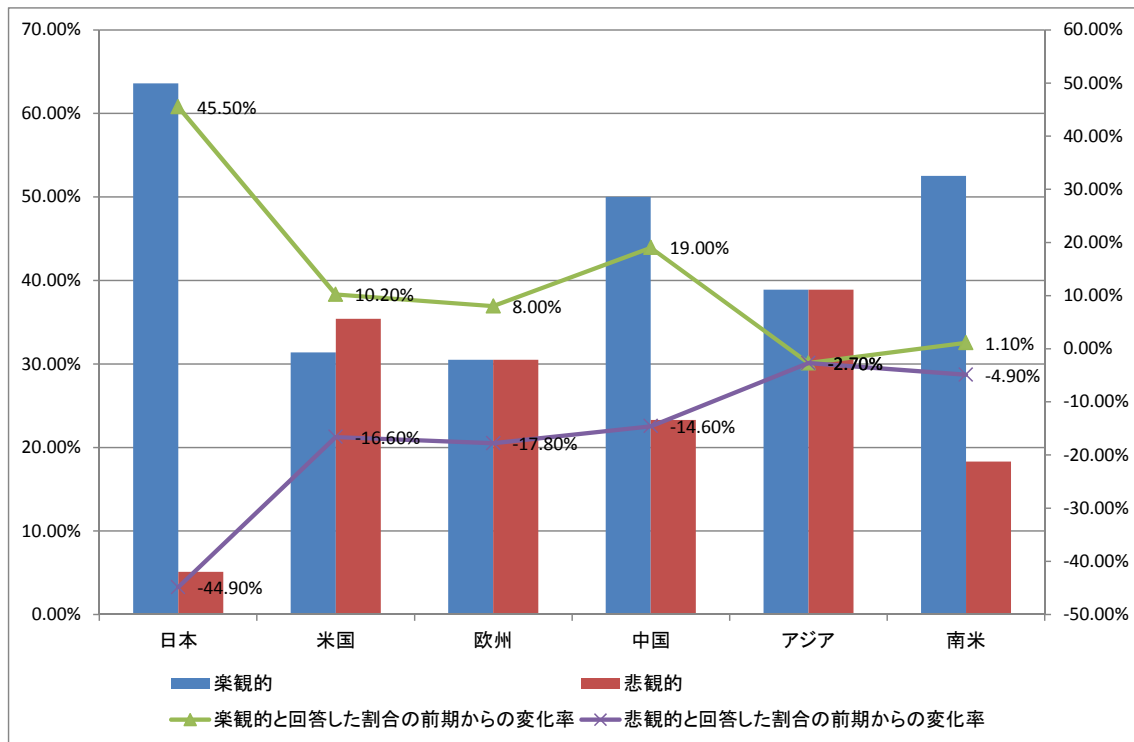
2. 日本の調査結果

図表 3 世界の CFO の楽観度指数

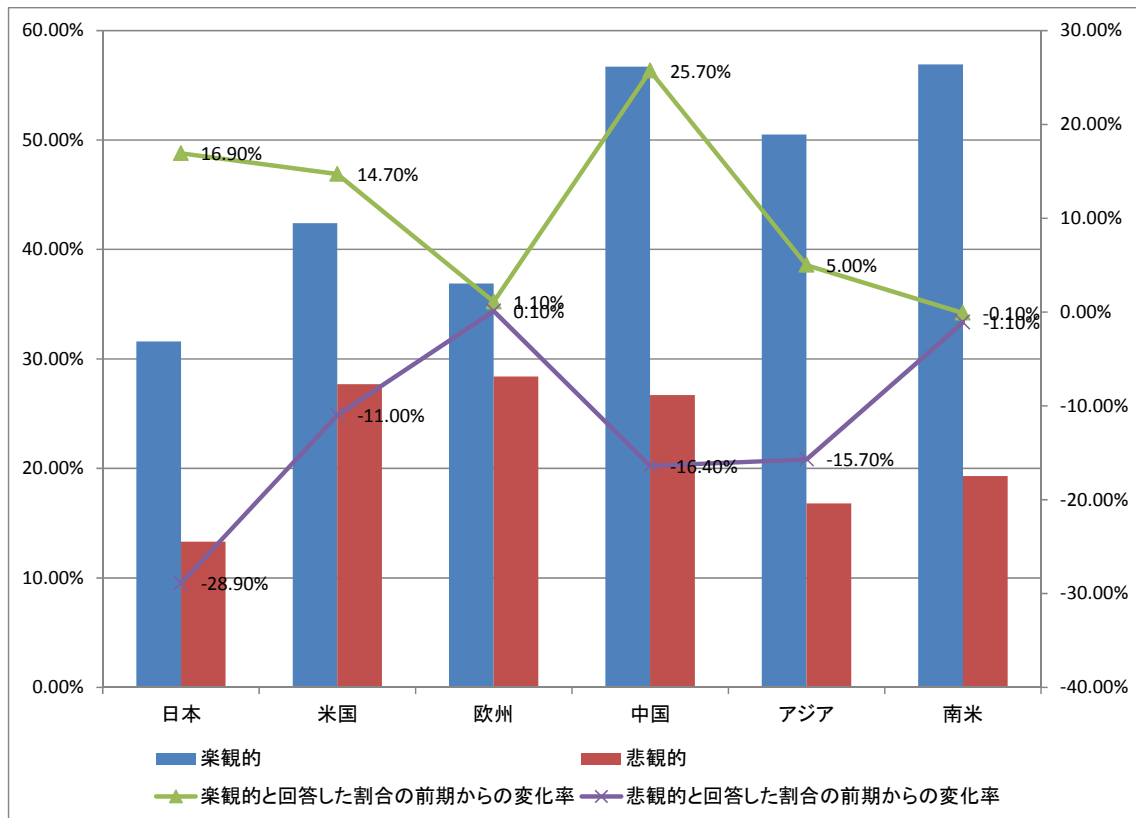
	自国経済	自社
日本	60.0 (+23.5%)	53.1 (+3.7%)
米国	55.3 (+9.1%)	63.8 (+1.3%)
欧州	52.7 (+1.9%)	59.3 (-3.9%)
中国	69.1 (+2.1%)	64.2 (0.0%)
アジア(日本・中国除く)	56.2 (-3.6%)	61.0 (-4.5%)
南米	69.0 (+4.4%)	69.4 (-2.4%)

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、前四半期からの変化率

図表 4 あなたは前の四半期（2012 年 10～12 月期）と比べて自国経済の先行きについて楽観的ですか？それとも悲観的ですか？



図表 5 あなたは前の四半期（2012年10～12月期）と比べて貴社の業績見通しについて楽観的ですか？それとも悲観的ですか？



図表 6 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	32	14	12	58
	32.32%	14.14%	12.12%	58.59%
消費者の消費意欲	13	10	14	37
	13.13%	10.10%	14.14%	37.37%
為替リスク	14	10	12	36
	14.14%	10.10%	12.12%	36.36%
政府の政策	8	9	8	25
	8.08%	9.09%	8.08%	25.25%
外国企業との競争	5	10	8	23
	5.05%	10.10%	8.08%	23.23%

表には、回答数の多い上位5位の懸念事項のみ表示

CFO・グローバル・ビジネス・アウトルック・サーベイ・ジャパン(Summary)

図表 7 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
売上高	-0.20%	6.90%	2.80%	10.50%	10.10%	11.20%
利益	-10.20%	9.60%	7.50%	3.80%	9.20%	18.00%
配当	-2.70%	8.50%	1.60%	13.50%	3.80%	21.40%
自社株買い	1.00%	14.90%	0.00%	0.00%	3.40%	0.80%
資本支出	19.20%	5.30%	1.50%	3.40%	6.50%	7.40%
技術投資	1.10%	7.80%	4.20%	6.10%	10.50%	8.50%
研究開発費	2.00%	1.00%	2.70%	7.30%	4.20%	4.10%
マーケティング・広告宣伝費	3.30%	4.30%	-0.60%	0.20%	6.00%	6.20%
現金保有高	0.90%	6.70%	7.80%	-5.20%	19.80%	0.20%
国内正規社員数	1.60%	2.20%	-3.70%	9.50%	3.20%	5.90%
国内派遣社員数	-1.40%	0.40%	-7.40%	-0.20%	0.10%	1.70%
海外社員数	3.90%	1.20%	4.70%	7.70%	2.90%	2.50%
賃金	1.20%	3.10%	1.20%	7.00%	8.60%	5.30%
生産性(1時間当たりの生産量)	0.50%	3.20%	2.20%	7.20%	4.90%	6.00%
自社の製品価格	-1.40%	1.90%	0.80%	2.20%	3.10%	4.40%
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 いる割合)	18.9% (55.3%)	36.8% (24.6%)	30.1% (50.2%)	30.8% (20.7%)	29.2% (36.4%)	31.3% (28.6%)

図表 8 2013年2月18日の円ドルレートは1ドル93.54円であり、昨年12月の水準(1ドル82円)からおよそ10円安になっています。現在の為替レートについて、あなたはどのようにお考えでしょうか？

	回答数	パーセント	適正だと思う円ドルレート (回答の平均値)
過大評価(円高)である。	19	19.4%	99.5円
適切な水準である。	65	66.3%	
過小評価(円安)である。	14	14.3%	86.8円

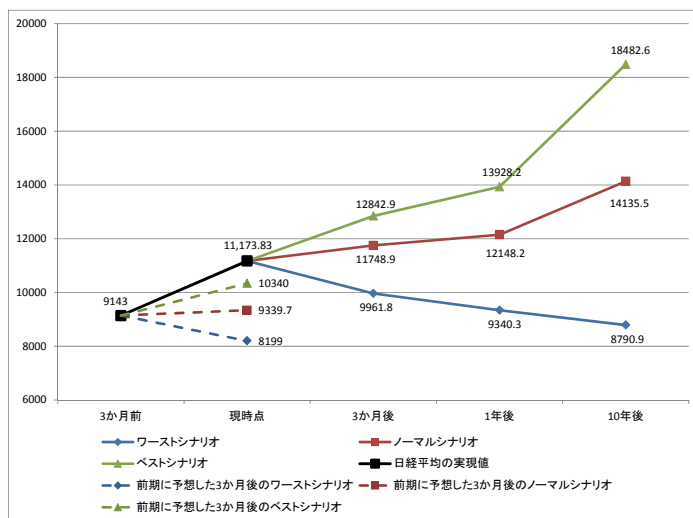
図表 9 予想経済成長率

	回答の平均値	回答数
向こう 12 か月の日本の(インフレの影響を取り除いた)実質経済成長率は何%になるとお考えですか？	1.5%	98
もし 2013 年に米国経済が景気後退局面に入った場合、向こう 12 か月の日本の実質経済成長率は何%になるとお考えですか？	0.4%	96

図表 10 安倍政権は経済成長の促進とデフレの是正を目標とした一連の経済政策を進める方針を示しています。その主要な個別経済政策について、日本経済および貴社の投資計画にそれぞれどのような影響があると思いますか？

		大きなマイナスの影響	小さなマイナスの影響	影響なし	小さなプラスの影響	大きなプラスの影響	
金融緩和 (インフレターゲット)	自国経済	回答数	1	4	16	52	25
		パーセント	1.0%	4.1%	16.3%	53.1%	25.5%
	自社	回答数	2	1	62	28	4
		パーセント	2.1%	1.0%	63.9%	28.9%	4.1%
円高の是正	自国経済	回答数	1	4	3	40	50
		パーセント	1.0%	4.1%	3.1%	40.8%	51.0%
	自社	回答数	5	7	47	29	9
		パーセント	5.2%	7.2%	48.5%	29.9%	9.3%
積極財政	自国経済	回答数	4	8	5	54	27
		パーセント	4.1%	8.2%	5.1%	55.1%	27.6%
	自社	回答数	0	3	50	37	7
		パーセント	0.0%	3.1%	51.5%	38.1%	7.2%

図表 11 2013 年 2 月 18 日の日経平均株価は 11,173.83 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 12 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
	44	55	99
	44.4%	55.6%	100.0%
b. 売上高	10 億ドル以下	10 億ドル以上	合計
	50	45	99
	52.5%	47.3%	100.0%
c. 従業員数	1 万人以下	1 万人以上	合計
	71	25	96
	74.0%	26.0%	100.0%
d. CFO の所在地	関東	関東以外	合計
	70	29	99
	70.7%	29.3%	100.0%
e. 企業形態	公開企業	非公開・公営企業	合計
	61	38	99
	61.6%	38.4%	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
	23	76	99
	23.2%	76.7%	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
	47	11	58
	81.0%	19.0%	100.0%

3. アメリカの調査結果

(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)

米国企業は、高い技能を持つ労働者が米国に入国し、さらに米国に滞在できるように、移民制度改革が必要であると考えている。

CFO は、米国経済が景気後退へ向かうとはみていない。およそ 73% の CFO が、来年の景気後退の可能性は 40% より低いと考えている。

米国の大半の CFO は、連邦準備銀行による低金利政策が、資金の借入れや事業投資の増加にはつながらなかったと考えている。低金利政策がインフレーションを拡大させ、バブル景気の懸念が増大している。

低金利のおかげで、全体としてより多くの資金借入れを行った、あるいは借入れに際して好条件を見出した CFO は、わずか4分の1にすぎなかった。より多くの資金借入れを行ったと答えた企業のうち、半数がその資金を設備投資に充てているが、従業員の雇用に充てた企業はわずか10分の1であった。

およそ40%の米国企業が、今後12ヶ月のうちに行う予定であると述べている。M&Aは、特に製造業、金融業において活発になるであろうと思われる。

アメリカのビジネス楽観度指数は、55に回復した（「最も悲観的」は0、「最も楽観的」は100）。これは前四半期の51を上回るが、長期平均の59を下回る。そして欧州の53を上回るが、アジア（日本、中国を含む）の62を下回る。ラテンアメリカのCFOは世界で最も楽観的なCFOであり、その値は69であった。

米国企業は、事業支出を今年5.3%増加させるとしており、前四半期の予想から倍増している。これらの支出の約半分は既存資産の取替えに充てられ、残りが新規投資に充てられるとしている。

常勤の国内雇用は今後12ヶ月で2.2%増加すると期待されている。他の要素を一定とすれば、これは米国の失業率を下げることにつながるであろう。

ラテンアメリカと欧州の多くのCFOが、自国通貨は過大評価されており自国通貨の大きな下落を望んでいるのに対し、米国とアジア（日本も含めて）においては、自国通貨の下落が必要であると考えているCFOは少ない。

約23%の米国のCFOが米国ドルは過大評価されていると考えており、過小評価されていると考える17%を多少上回った。

4. 欧州の調査結果

欧州の楽観度指数は依然として低いレベルであるが、今四半期は53へわずかに上昇した。前々四半期の49、前四半期の52から回復している。

欧州では一時解雇は引き続き行われ、45%の企業が、常勤の従業員を削減するとしている。設備投資は1.5%、技術投資は4.2%増加すると予想される。

欧州のCFOの懸念事項としては、弱い需要、売上利益率の維持、経済全体における金融

の不安定性、従業員の生産性と士気の維持、流動性が挙げられる。

欧州の企業の 30%は、今年買収を実施する予定があり、そのうち半数はクロス・ボーダー取引であるとしている。ほとんどの海外買収ターゲットは欧州諸国に存在し、アジアのターゲットがそれに続く。欧州の買収戦略は、主として既存市場におけるマーケットシェアの拡大にあり、次いで、地理的拡大が買収目的としてあげられる。

欧州の CFO の 3 分の 1 が自国通貨は過大評価されていると考えており、自国通貨は 13% 下落するべきとみている。わずか 12%の CFO が自国通貨は上昇するべきと考えている。

標準的な欧州の企業は、今年に自国の実質経済成長率がわずかに 0.4%上昇するとみている。しかし、米国が景気後退へ向かえば、欧州の実質経済成長率はマイナス 1.3%になるとみている。

5. アジアの調査結果

アジア（日本、中国を含む）の楽観度指数は前四半期の 58 から 62 へ上昇した。主として日本の楽観度が前四半期の 49 から 60 へ飛躍的に上昇したこと、中国の 69 という高い楽観度に起因すると考えられる。

30%近くのアジア企業が今年に買収を実施する予定であるとしており、そのうちおよそ 40%が海外ターゲットの買収を計画している。ほぼすべてのクロス・ボーダー取引が他のアジア企業や資産の買収に係るものとみられる。

収益については、日本を除き、2013 年に急速に増加すると予想されている（10%）。日本については、横ばいと予想されている。利益については、予想が広範囲に及び、日本ではマイナス 10%、中国ではプラス 4%、他のアジア諸国ではプラス 9%となっている。日本以外の国では、設備投資と雇用の伸びは強固で、およそ 6%の伸びを見込んでいる。日本では、雇用は 1.6%と緩やかな伸びとしており、事業支出は強固で 19%となっている。日本以外では、賃金は 8%上昇すると期待されているが、日本では、わずか 1%の上昇を見込むのみである。

アジアの CFO の外部懸念事項としては、競合他社との価格競争、政府の政策、国際金融の不安定性、インフレーション（日本を除く）があげられる。日本の CFO は為替リスクに関しても懸念している。内部懸念事項としては、売上利益率の確保、有能な社員の確保、従業員の生産性と士気の維持があげられる。

昨年12月に安倍晋三内閣が誕生して以来、米国ドルに対する日本円の価値に大きな関心が集まった。「円安により日本製品が比較的安価になり、最終的には米国製品の販売に打撃を与えることが、米国企業の懸念材料である」という見解が一般に普及しているが、米国と日本のCFOは、ともに自国通貨の評価に比較的満足しているようである。

全体として、アジアのCFOは、自国通貨は適正に評価されていると考えている。日本以外では、4分の1以上の企業が自国通貨は過小評価されており、上昇するべきであると考えている。

標準的なアジア企業は、自国の実質経済成長率は平均で5%（日本は1.5%、中国は6%）とみているが、かりに米国が景気後退へ向かえば、アジアの実質経済成長率はおよそ2%へと低下するとしている。

日本のCFOは、自国経済に対する楽観度と比較して、自社に対する楽観度が低いという結果になっている。ほとんどの地域のほとんどの四半期にみられる一般的傾向とは、反対の現象である。日本経済に対する楽観度の上昇は、安倍首相の政策に対する産業界の好感を反映したものと考えられる。80%近くの日本のCFOが金融緩和および財政支出は経済全体に好影響をもたらし、90%のCFOが昨今の円安は好材料であるとしている。一方で、これらの政策が直接的に自社に好影響を与えると考えているCFOは40%より少ない。

6. ラテンアメリカの調査結果

ラテンアメリカは最も楽観度指数が高く、前四半期の調査結果の66から69に大幅に上昇した。

31%のラテンアメリカ企業が、今年買収を実施するとしている。これら買収のうちおよそ30%がクロス・ボーダー取引であり、ターゲット企業はラテンアメリカや北米に存在している。

収益は、2013年に急速に上昇し（11.2%）、設備投資は7.4%、利益は10%の上昇を予想している。常勤の雇用は5.9%上昇し、インフレーションと賃金はおおよそ5%上昇している。

ラテンアメリカの企業にとっての懸念事項は、競合他社との価格競争、政府の政策、税制、為替リスク、売上利益率の維持、有能な社員の確保、従業員の生産性と士気の維持が

あげられる。

41.6%のラテンアメリカの CFO は、自国通貨は過大評価されていると考えており、自国通貨は 16%下落するべきと考えている。自国通貨が上昇するべきと考えている CFO は、わずか 5%である。

60%以上のラテンアメリカの CFO が、米国および欧州の経済が弱含みであることが自社の成長に悪影響を及ぼしていると考えている。標準的なラテンアメリカ企業は、自国の実質経済成長率は平均 4.1%とみているが、かりに米国が景気後退に向かえば、ラテンアメリカの成長率は 2.7%へ低下するとしている。

これは要約版です。サーベイの詳細な結果は、サーベイの回答者の方々のうち詳細レポートを希望された回答者の方々のみ直接配信しております。

本調査報告（グローバル版）の各数値についての要約表および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：

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。このうち、日本 CFO 協会を通しては、約 2500 通のサーベイへの協力依頼をメールで送付しています。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