



Deloitte CFO Signals Survey Report

2018 Q3

Date 2018/11/13

Contents

財政環境の見通し.....	3
業績の展望.....	4
不確実性.....	6
日本経済の注目点.....	7
海外経済の注目点.....	8
民間企業と社会的課題.....	10
民間企業の社会的課題への取り組みに関するご意見.....	11
貴社の社会的課題への取り組みのご状況.....	12
社会課題に取り組む上での CFO の役割.....	13
CFO プログラムとは.....	14

Deloitte CFO Signals について

Deloitte CFO Signals は、デロイトがグローバルレベルで定期的に行っている CFO の意識調査です。毎回の調査で CFO の皆様から得られた回答結果を集約し、デロイトの専門家が考察を加え、CFO からの 'Signals' として発信しています。

調査項目は、グローバル共通で毎回実施する「経済環境に関する調査」と、国ごとに異なる「ホットトピックに関する調査」で構成されています。

日本では 2015 年 8 月に初めて実施し、今回で 13 回目の取り組みとなります。「経済環境に関する調査項目」では、時系列で CFO の意識変化や、調査時点での最新の見通しを考察します。なお、今回の調査ではこの定例の調査項目に加え、マクロ的な視点で日本経済及び世界主要国のリスクシナリオに関する意識調査も行いました。

また、今回の日本の調査におけるホットトピックとして、民間企業による社会的課題へのお取り組みについてお伺いしました。

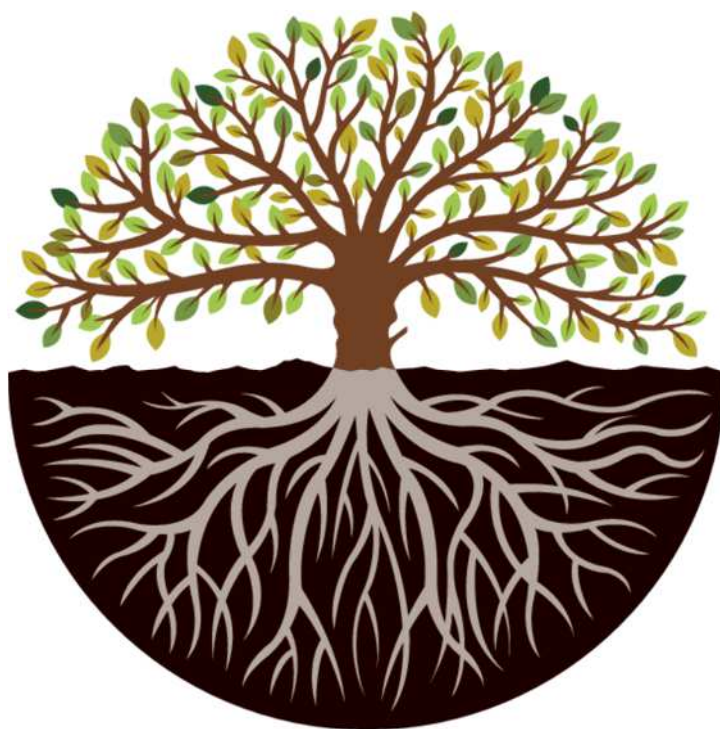
今回の調査は 2018 年 10 月に実施し、33 名の CFO・財務経理ご担当者役員様から回答を得ることができました。

ご協力頂きありがとうございました。

デロイト トーマツ CFO プログラム

Date 2018/11/13

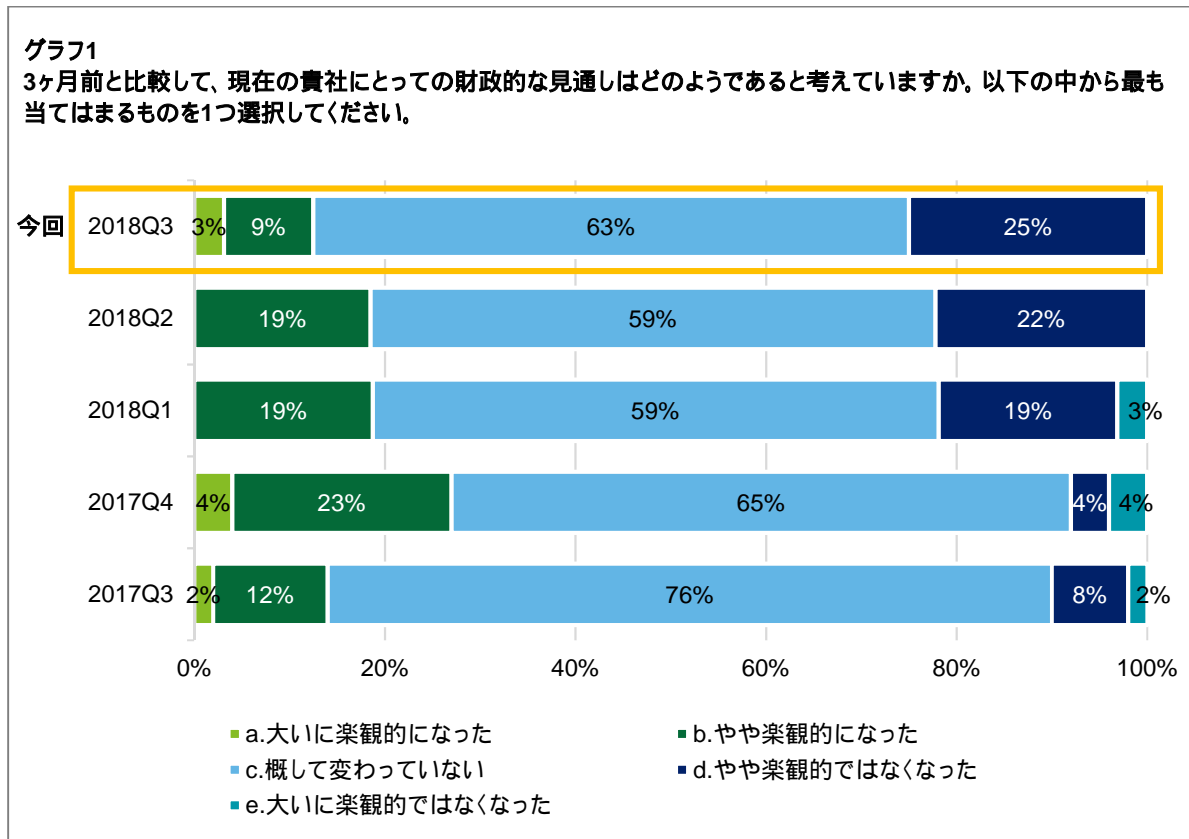
The **CFO** Program



経済環境に関する調査

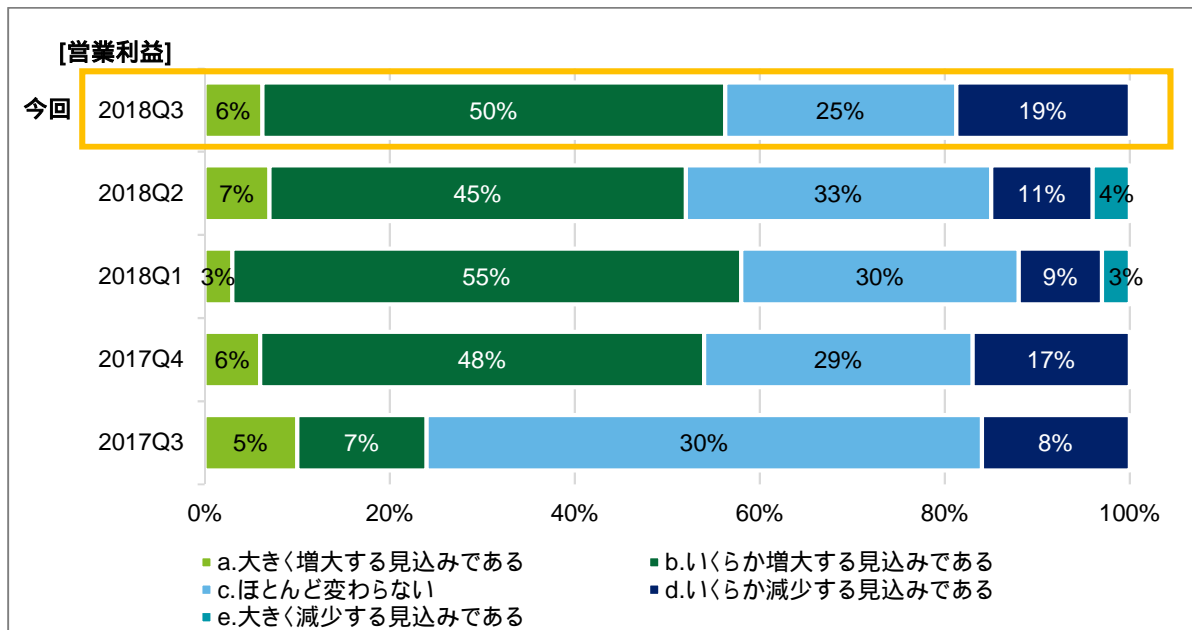
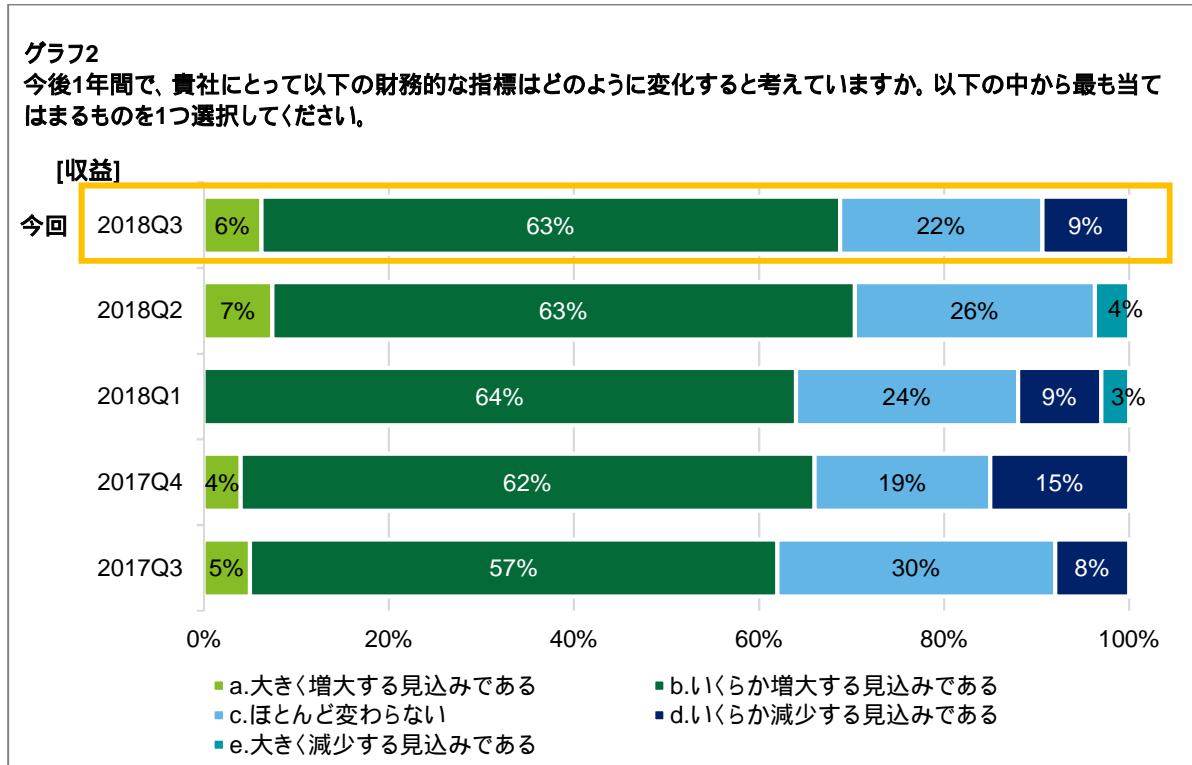
◎ 財政環境の見通し

グローバル環境変動で財政見通しの楽観度合は後退した



グラフ1は、各社の財政的な見通しが3ヶ月前と比べてどのように変化したかを示している。財政見通しが前四半期に比べ「やや楽観的になった」との回答は9%と、前回(2018Q2)の19%から減少した。一方、「やや楽観的でなくなった」との回答が前回の22%から25%へとわずかながら増加している。今回サーベイ期間の2018Q3にはグローバル環境に大きな変化があった。米国トランプ政権の対中国貿易戦争が本格化し、米国は9月より中国からの輸入品約2000億ドル相当の物品に10%の上乗せ関税を発動、中国はただちに報復関税を実施した。欧州では英国のEU離脱交渉が難航し「合意なき離脱」の可能性が出てきた。新興国ではトルコ・リラやブラジル・リアルをはじめとして通貨が大幅下落した。中国でも人民元と株式が大幅下落し、中国経済成長の減速懸念が高まった。国内では7月の豪雨、9月の台風21号や北海道胆振東部地震による被害で、経済活動が広範囲に停止する状況となった。こうしたグローバルな経済・金融市場の変動や国内の自然災害が、CFOの財政に関する楽観度合を低下させたと考えられる。今後は、11月の米議会中間選挙結果、年末にかけて米中通商交渉動向、英国EU離脱交渉の行方、といった注目材料があり、CFOの意識もその結果に左右されることになろう。

収益見込みは横ばい

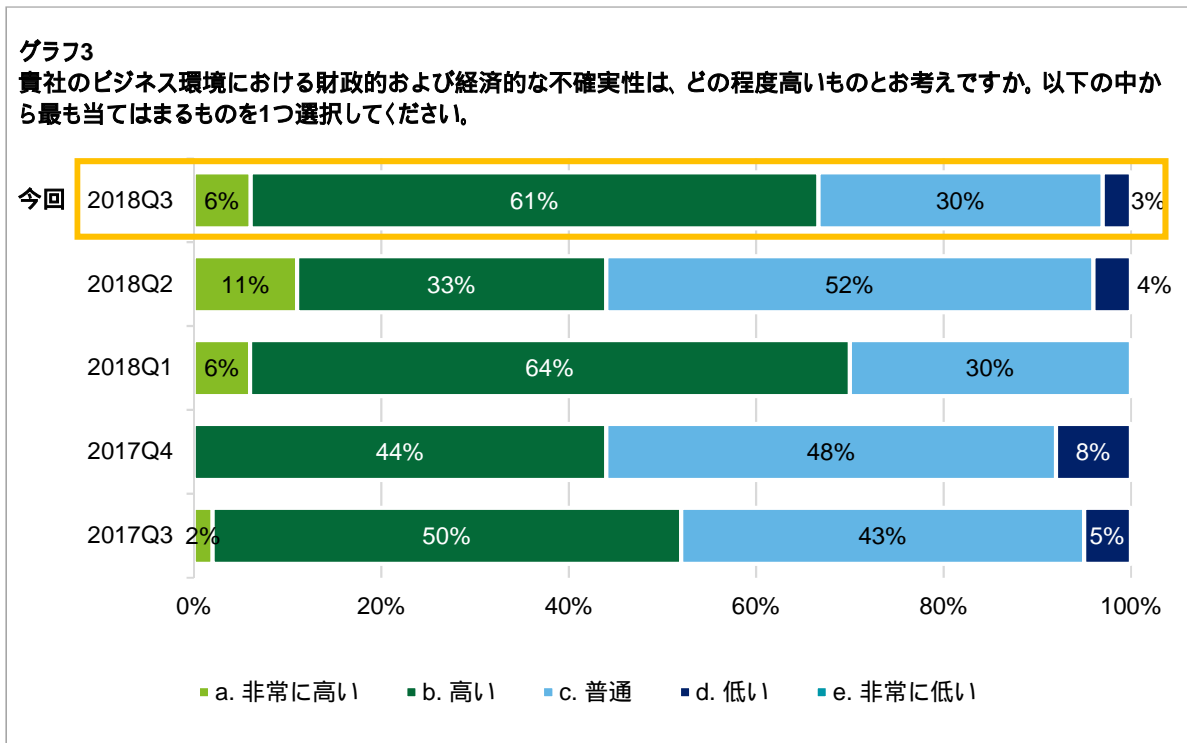


グラフ2は、今後1年間の各社の業績(収益・営業利益)の見通しを示している。収益については、「大きく増大する見込みである」「いくらか増大する見込みである」との回答合計が69%と、前回の70%からほぼ横ばい。収益見通しはここ数四半期の間ほぼ横ばいの推移で、相対的には楽観的である。外部環境が変動する中で収益に関するCFOの見通しも前回に引き続き様子見の

状況と考えられる。営業利益についても「大きく増大」「いづらか増大」の合計が56%と、前回の52%からやや楽観度が高まったものの総じて不変。一方で営業利益増大見通しの割合が収益増大見通しの割合を下回る状況が続いており、コスト高が依然として企業利益への下方圧力であることを示唆している。人材不足による賃金上昇、原材料費の高騰などによる事業コストの増加見通しは継続しているといえる。総じて外部環境の変化にもかかわらず業績見通しが相対的に楽観的な状態が続いている背景には、先進国における株高の継続、米国経済が減税効果で2018Q3に入っても好調であることなどが考えられる。ただ、総じてCFOは、貿易戦争や米議会選挙など外部環境の今後の動向を見極めている状態とみるのがよさそうだ。

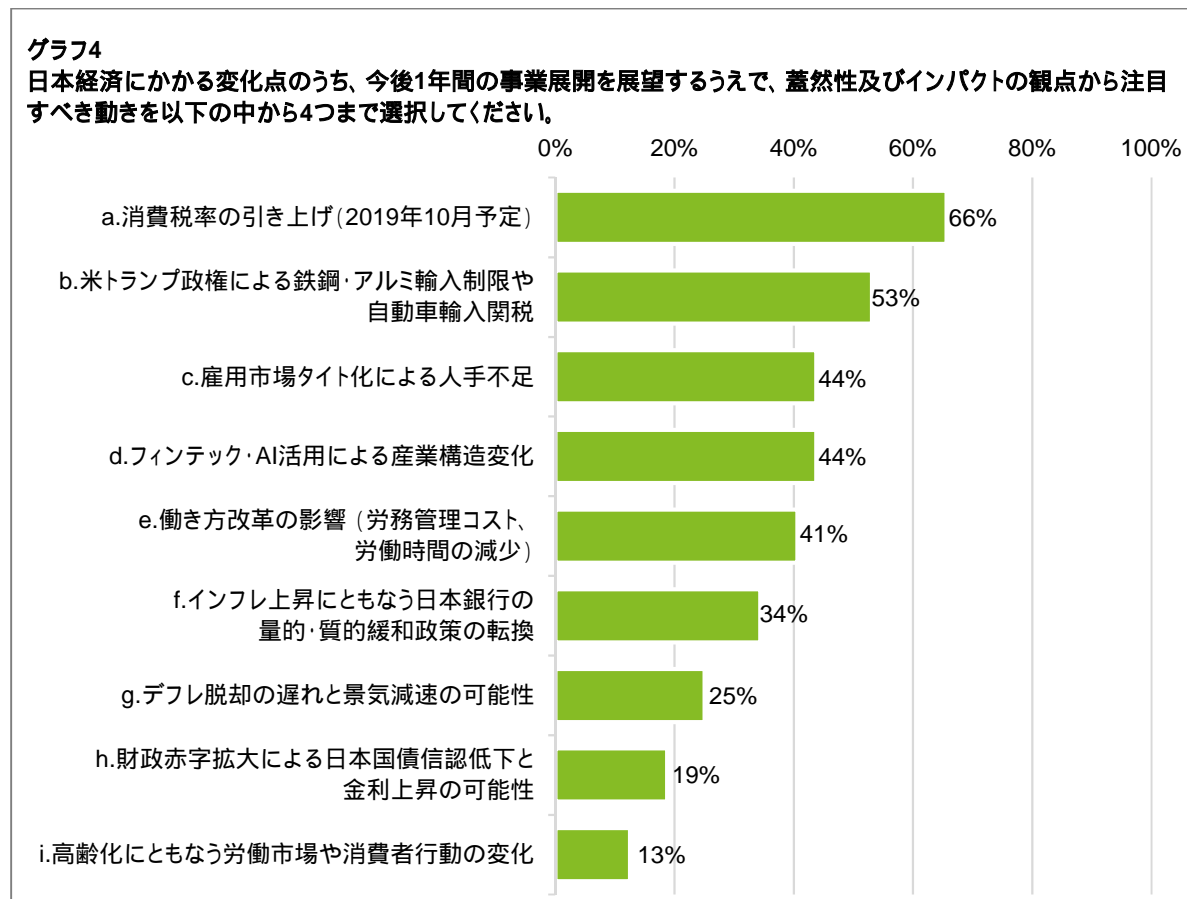
 不確実性

ビジネス環境の不確実性は大幅に高まった



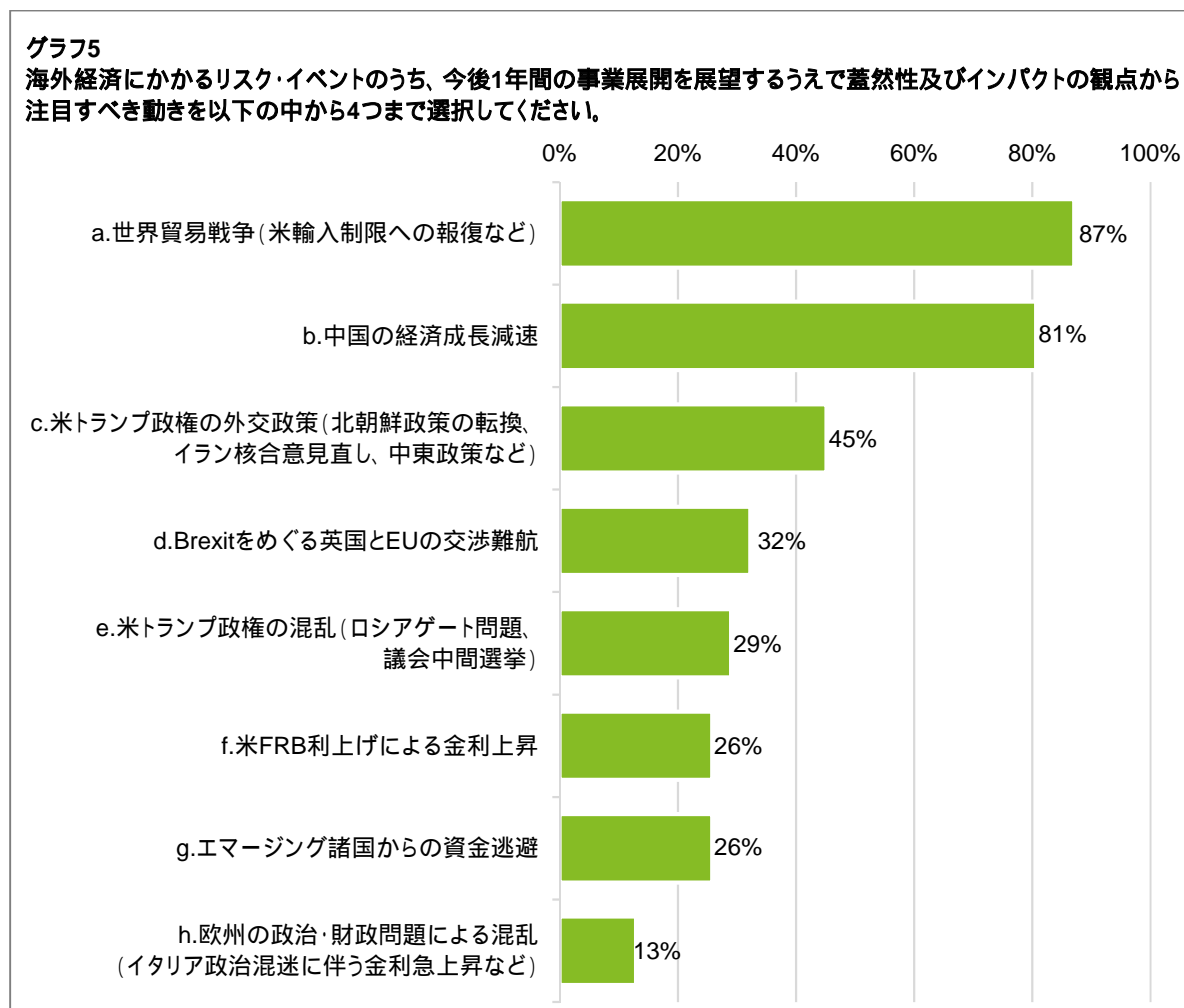
グラフ3は、財政的・経済的な不確実性の見通しを表している。今回は不確実性が「非常に高い」「高い」との回答合計が67%と、前回の44%から大幅に増加した。前回回答で予想外に不確実性が後退した際に、今後の不確実性の高まりの可能性を指摘した通りの結果となった。不確実性が高まった背景はグラフ1で考察した通り、米中貿易摩擦の拡大、英国のEU離脱交渉の難航、新興国通貨下落、中国経済の減速懸念などが考えられる（グラフ5で詳述）。米中貿易摩擦や英国のEU離脱交渉は年内に方向性が明らかになるとの期待が強く、2018Q3はその意味で一番不確実性の高い時期に当たるといえる。更に不確実性の要因の一つに11月の米議会選挙がある。世論調査によれば、米議会上院は共和党が多数を維持するものの、下院については共和党・民主党が拮抗している。共和党の下院での過半数確保如何は、今後のトランプ政権の政策、また株高に見られるいわゆる「トランプ相場」の持続如何に関わってくるといえる。今後のCFOの見る財政的・経済的な不確実性は、年末にかけての米中貿易交渉、英国EU離脱交渉、米議会選挙結果等に左右されそうだ。

消費税率引き上げと日米貿易が最大の注目点



グラフ4は、今後1年間の事業展開を展望するうえで注目される日本経済の動きを示している。今回は新たに設定した選択肢である「消費税率の引き上げ(2019年10月予定)」が初登場で第1位となった。第2位は前回同様「米トランプ政権による鉄鋼・アルミ輸入制限」となった。「雇用市場タイト化による人手不足」は前回まで3四半期連続で第1位を記録したのち今回は第3位に後退した。人手不足の状態は不変であるものの、消費税増税やトランプ政権の通商政策がこれを上回る蓋然性とインパクトを持ち始めたと言えるだろう。2019年10月の消費税率引き上げの消費等への影響は、前回2014年4月の引き上げ時に比べて限定的との見方もあり、かつ政府の財政出動も期待されるが、2014年の引き上げ時の影響が政府試算を大きく上回ったことを勘案すれば、今回の結果も予断を許さないといえよう。日米貿易交渉は、9月の日米首脳会談で決定された日米物品貿易協定(TAG, Trade Agreement on Goods)にその舞台が移った。自動車関税の発動は一旦は見送られたものの、米・カナダ・メキシコ間の新たな貿易協定(USMCA, the United States Mexico Canada Agreement)の中で、数量制限や為替状況が盛り込まれたことを勘案すれば、日本に対しても強硬な条件が提示される可能性はある。人手不足は第3位に後退したものの、引き続きCFOの主要関心事である。

貿易戦争と中国が引き続き最大の注目点



グラフ5は、今後1年間の事業展開を展望するうえで注目される海外諸国経済の動きを示している。今回は第1位が「世界貿易戦争(米輸入制限への報復など)」、第2位が「中国の経済成長減速」、第3位が「米トランプ政権の外交政策」、1位から3位までは前回と不変だった。グラフ4までで見た通り、トランプ政権の対中国通商政策は中国からの報復措置を招き、予想以上に貿易戦争が本格化する様相を見せている。また中国経済成長率は、第3四半期に前年比+6.5%と、2009年以来の低い伸び率に低下した。貿易戦争は更なる経済成長への重しとなる可能性がでてきている。中国政府・中央銀行は融資の促進や預金準備率引き下げなどの景気刺激策を講じているものの、現状ではその効果は限定的である。トランプ政権の外交政策も、対トルコ、サウジアラビア、北朝鮮などをめぐって複雑さを増している。米中貿易戦争については年内になんらかの決着との見方もあるものの、中国経済の減速は今後中期的なリスク要因といえる。CFOにとって中国経済動向は今後もリスク要因の上位であり続ける可能性が高そうだ。

企業の社会課題への取り組みについての 課題認識

昨今、サステナビリティの重要性が改めて指摘され始めている。今回の調査では、民間企業が社会課題に取り組むにあつての課題感や現状認識について CFO のお考えを聞いた。

持続的成長のためには、自然環境に配慮した経済成長や社会格差の是正への貢献が必要であるとのテーマは、従来国連レベル、国家レベルの課題と考えられてきた。近年、ダボス会議等で脚光を浴びていることを契機に、企業にとっても無視できない課題、または、企業が取り組む必要のある課題として日本においても再認識され始めている。

当社のプログラムの中で別途、直接インタビューしたいくつかの企業では、こうした社会課題への取り組みは昔から重要性を認識はしていたが、会社として推進部門を設けたり取組方針を明確にし、報告書やホームページに明記する等の形で公にし始めたのは最近のことであるとのこと実情を伺ったりもした。特に、費用対効果を常に求められる民間企業にとっては、社会課題に対する取り組みへの支出の妥当性をどこに求めるかということも重要な問題かもしれない。今回は、この再認識を迫られている‘ホットな’話題について財務経理部門のトップという立場からどうとらえているか、現状の評価と忌憚ないお考えをお伺いした。

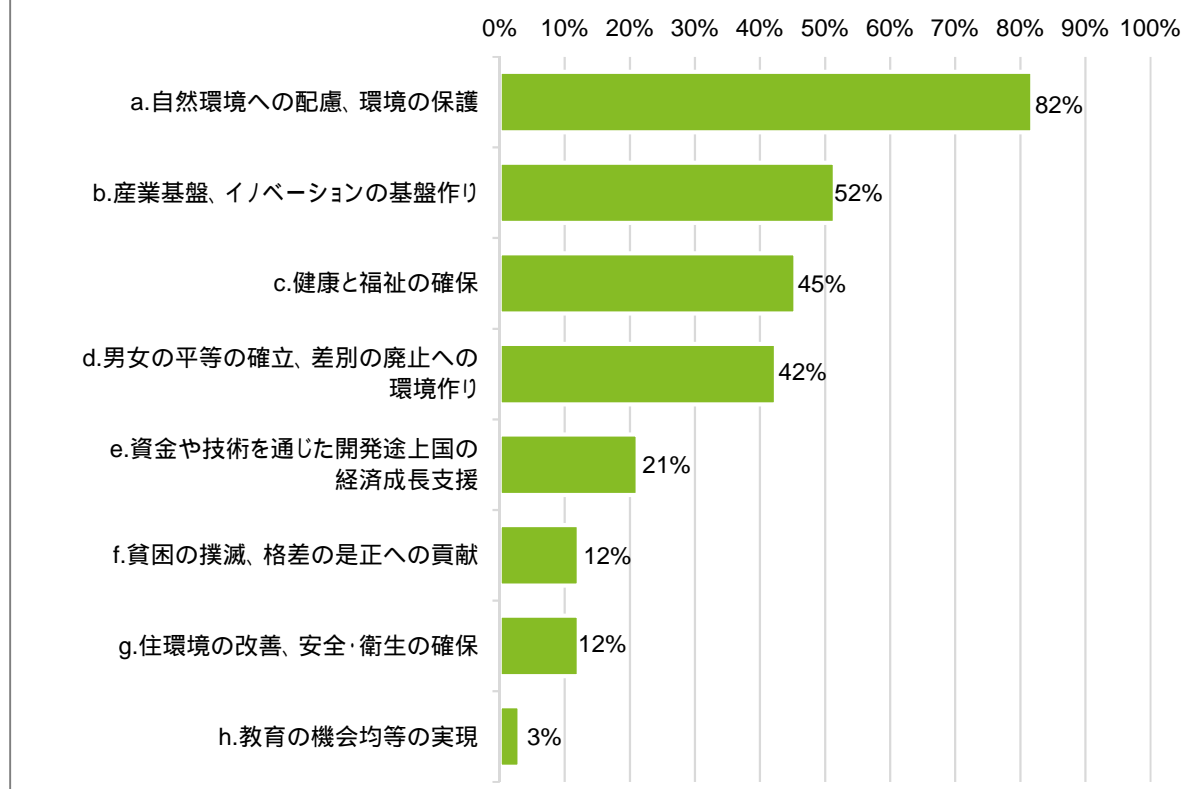
なお、デロイトトーマツグループが毎年夏に開催する CFO Vision カンファレンスにおいても、本年はサステナビリティに配慮した経営の戦略的重要性をテーマとして取り上げた。

開催概要: <https://www2.deloitte.com/jp/ja/pages/finance/articles/cfop/cfo-vision-2018.html>



グラフ 6

民間企業にとっての社会課題への取り組みという点、こういったテーマが思い浮かびますか？(複数回答可)



まず最初の質問では、「社会課題」と言えばこういったものを連想するか、というごく一般的な認識について聞いた。「自然環境への配慮、環境の保護」という古くからの課題を連想される方が82%と群を抜いて多いことがわかる。「産業基盤、イノベーションの基盤作り」という、企業にとって身近と思われる選択肢は2番目に多く選択されたものの、「健康と福祉の確保」、「男女の平等の確立、差別の廃止への環境作り」といった社会全体の課題と同等の認識となっている。

他方で、「貧困の撲滅、格差の是正への貢献」、「住環境の改善、安全・衛生の確保」といった選択肢は、発展途上の国々の課題ととらえられたのか認識が低いようだ。やや意外に思われるのが、「教育の機会均等の実現」という、先進国にとっても共通に重要であり、かつ産業基盤を支える課題と思われる選択肢が、認識はもっとも低いという結果である。

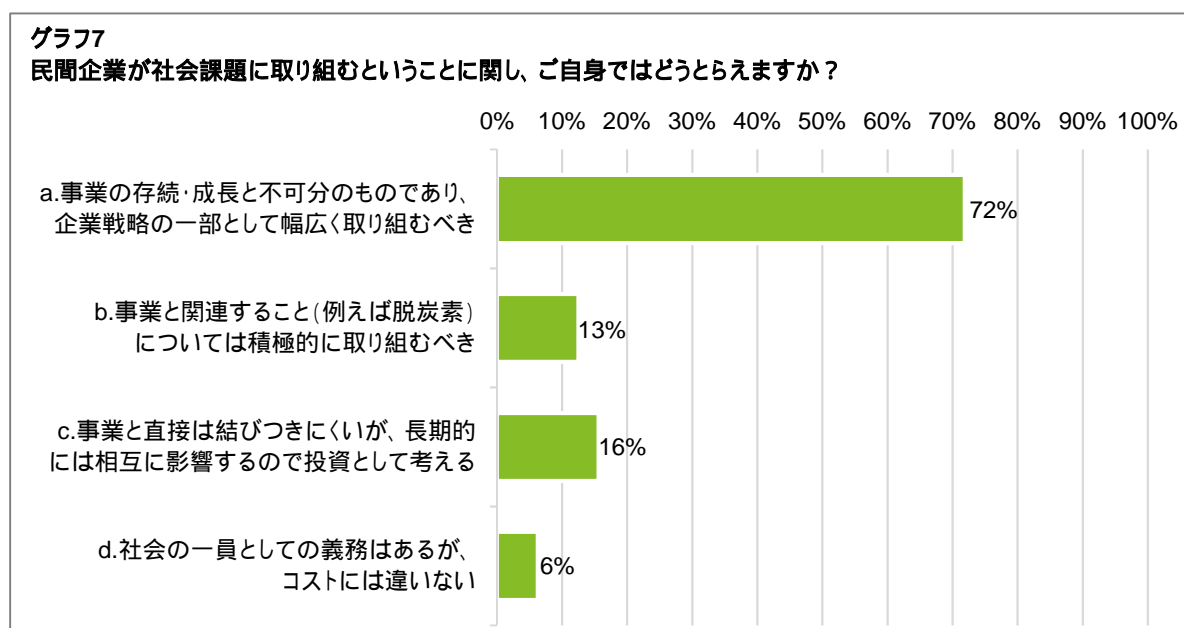
なお、今回選択肢として挙げた8個の課題は、国連で決議されたSDGs¹の17の課題を集約したものであり、国際社会はこれらすべてを解決すべきと認識されているテーマである。

¹ 2015年9月、ニューヨーク国連本部で開催された国連サミットにおいて「持続可能な開発のための2030アジェンダ」がミレニアム開発目標の後継として採択された。持続可能な開発目標(SDGs, Sustainable Development Goals)は同アジェンダにて記載された2016年から2030年までの国際目標であり、17ゴール・169ターゲットからなる。同アジェンダでは、地球上の誰一人として取り残さない(leave no one behind)ことを誓っている。

🔄 民間企業の社会的課題への取り組みに関するご意見ⁱⁱ

次に、「民間企業が社会的課題解決に主体的に取り組むべきか？取り組むにしてもコストとベネフィットの関係はどうとらえるべきか？」という問題意識に関し CFO の意見を伺った。

国連で SDGs の目標が採択されたのが 2015 年であり、ダボス会議のテーマという企業経営者にも共有される形で改めてサステナビリティ経営の重要性が世に問い直されたのが 2018 年初というタイムラグの根本には、「民間企業が効果の見えづらいものに投資・コスト負担すべきか」という意識上のハードルがあったことが想像される。

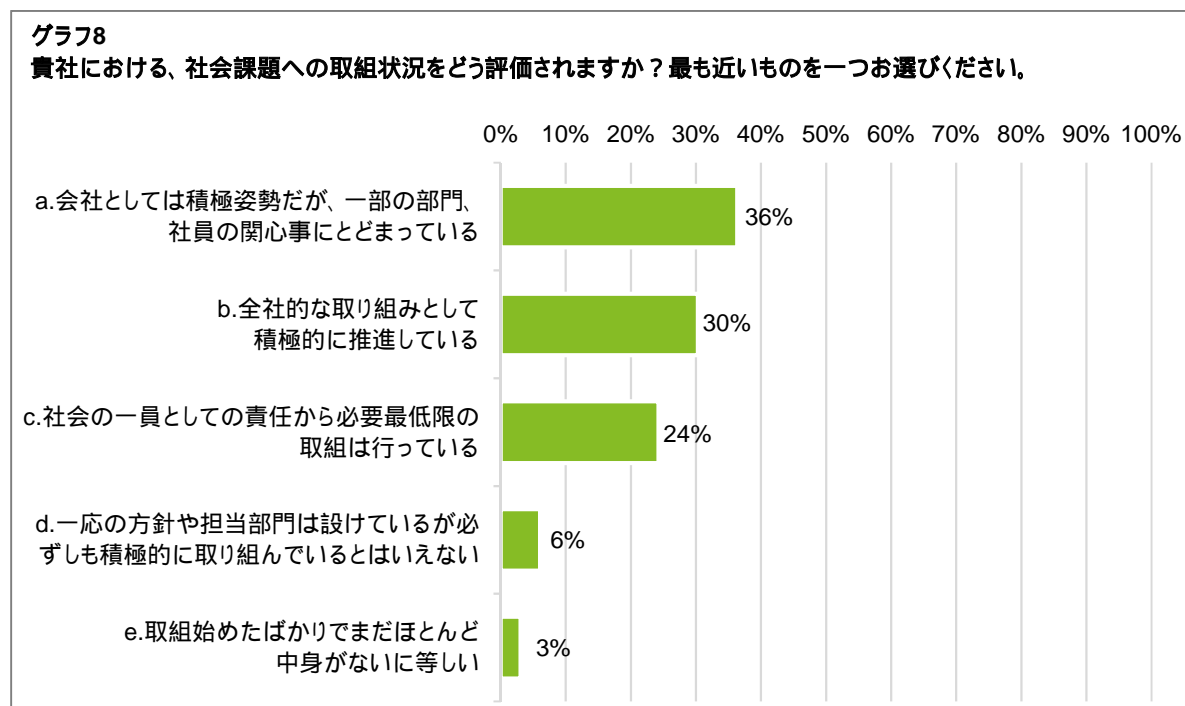


「事業の存続・成長と不可分のものであり、企業戦略の一部として幅広く取り組むべき」という回答が全体の 72%と数多く寄せられた。また、「事業と関連すること(例えば脱炭素)については積極的に取り組むべき」との回答を、「事業と直接は結びつきにくいですが、長期的には相互に影響するので投資として考える」とのある意味で割り切った意見が 3%上回った。環境や社会のサステナビリティに配慮した経営は、直接的な事業への貢献が見えづらいなかでの取り組みという認識が一定程度あるようだ。また、コスト負担への課題感に触れた回答も少なからずあり、社会課題に対しては、取り組む必要性は大いに認識しつつ、妥当性をどこに求めるか、若干の迷いも見られるというのが CFO の現実認識のようだ。

ⁱⁱ 複数回答を有効とし再度集計

🗣️ 貴社の社会的課題への取り組みのご状況

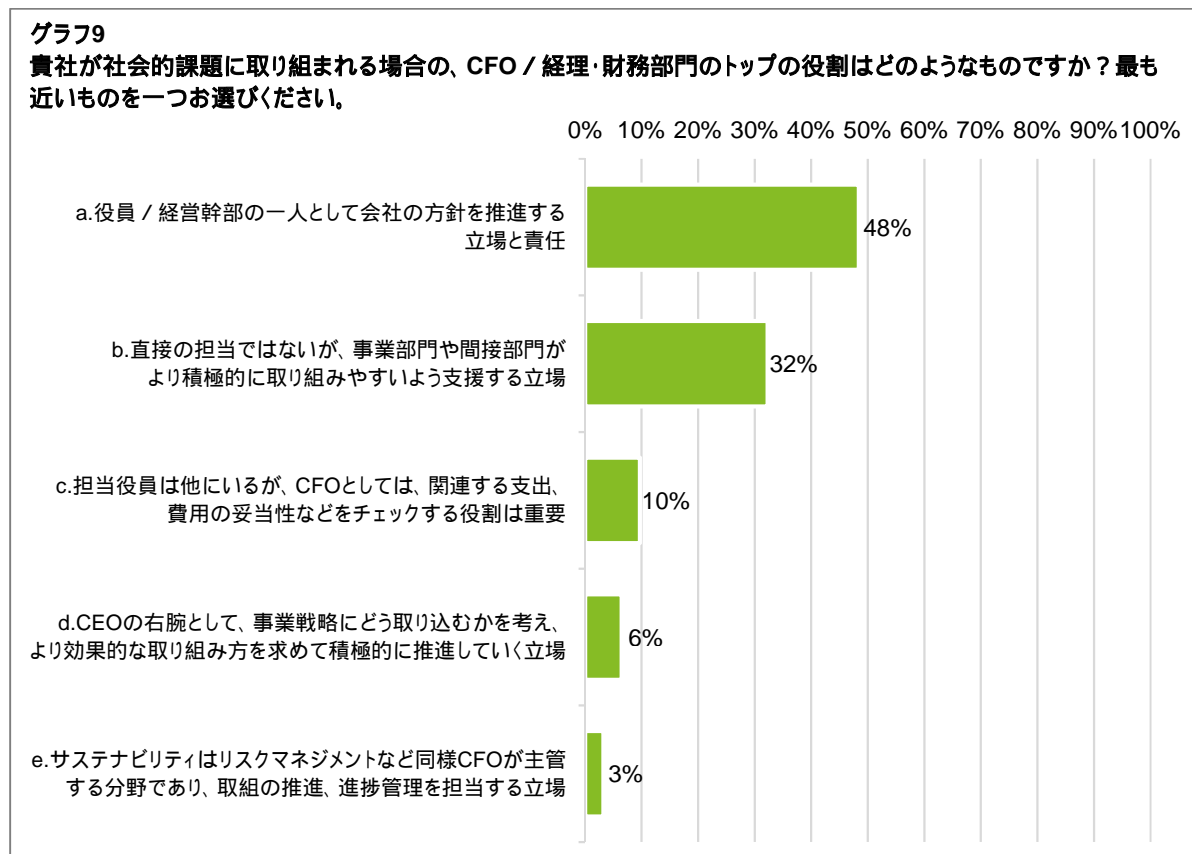
3つ目の質問では、CFO から見た自社における社会課題への取組状況を評価していただいた。



「全社的な取り組みとして積極的に推進している」との回答は30%と、ある程度自社の取り組みに自信を持たれている企業の割合が全体の約3分の1にとどまった。また、「会社としては積極姿勢だが、一部の部門、社員の関心事にとどまっている」との回答が全体の36%と最も多く、会社としては取り組み始めたが、社員にとってどの程度腹落ちしているか、ということにはやや懐疑的だというご意見も多いようだ。近年、ESG投資に見られるように企業の環境への配慮の度合いや社会貢献度が投資家目線で取り扱われ始めたせいも、まずは体裁は整えようという姿勢が強いのかもかもしれない。実際、大企業のほとんどが、「社会課題への取り組みについて」「サステナビリティについて」といったタイトルで、ホームページ上でかなりのページを割いて説明されている。しかしながら、実際はまだまだ取り組みの途上にあると認識されるCFOが多いようで、個別にご意見を聞いた企業でも、ほぼこのグラフと同じような傾向が見られた。

社会課題に取り組む上での CFO の役割

「社会課題への取り組みと民間企業」が今回の調査のテーマであり、ここまで CFO の認識をお伺いしてきた。民間企業も積極的に取り組むべきという認識が大半を占めているものの、自社の状況は全体として取り組みの途上であるとの認識が全般的な傾向といえるようだ。最後の質問では、各社のそうした状況のなかで、社会課題対応の上で CFO はどの程度の役割を担っているのか聞いた。



経営幹部の一人としての役割に留まる、との回答が約半分を占め、会社の中でリードする役割であるとお立場を認識されている方はごくわずかだった。また、bの「各部門が取り組みやすいように支援する立場」、とcの「費用の妥当性をチェックするという役割」はある意味、CFOとしての会社のなかでの役割分担を踏まえながら会社として積極的に進められるように役割を果たしたいという気持ちの表れかもしれない。CFOの役割を、欧米の企業のように「CEOの片腕としての戦略推進役」と求めるのであれば、今後は、サステナビリティや社会貢献等のテーマに関してもCFOのより積極的な関わりが求められるのかもしれない。

CFO プログラムとは

CFO プログラムは、日本経済を支える企業の CFO を支援し、CFO 組織の能力向上に寄与することで、日本経済そのものの活性化を目指すデロイトトーマツ グループによる包括的な取り組みです。信頼のおけるアドバイザー (the Trusted Advisor) として、さまざまな領域のプロフェッショナルが連携し、CFO が抱える課題の解決をサポート致します。さらに、企業や業界の枠を超えた CFO のネットワーキング、グローバル動向も含めた最新情報の提供を通じ、日本企業の競争力向上を目指します。

デロイトトーマツ合同会社

C&I、CFO プログラム

〒108-6221 東京都港区港南 2-15-3 品川インターシティ C 棟

Tel 03-6720-8330 Fax 03-6720-8335

デロイトトーマツグループは日本におけるデロイトトウシュートーマツリミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツコンサルティング合同会社、デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイトトーマツ税理士法人およびDT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイトトーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツグループWeb サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。"Making an impact that matters" を自らの使命とするデロイトの約 225,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイトトウシュートーマツリミテッド(「DTTL」)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または「Deloitte Global」)はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitte のメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事業に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的な事業をもとに適切な専門家にご相談ください。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2018. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC, Deloitte Tohmatsu Consulting LLC, Deloitte Tohmatsu Financial Advisory LLC, Deloitte Tohmatsu Tax Co.