



Deloitte CFO Signals Report

2023Q1

June 2023

Contents

経済環境に関する調査

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

ポートフォリオ経営(経営資源の適正配分)への参画に関する調査

ポートフォリオマネジメントの実践状況	9
ポートフォリオマネジメントの各プロセスの成熟度	10
買収・新規事業育成における課題	11
売却・撤退における課題	11
ポートフォリオマネジメントとして実施したい取組み	13
おわりに	14
CFO プログラムとは	15

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 32 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、ポートフォリオ経営(経営資源の適正配分)への参画に関して伺いました。

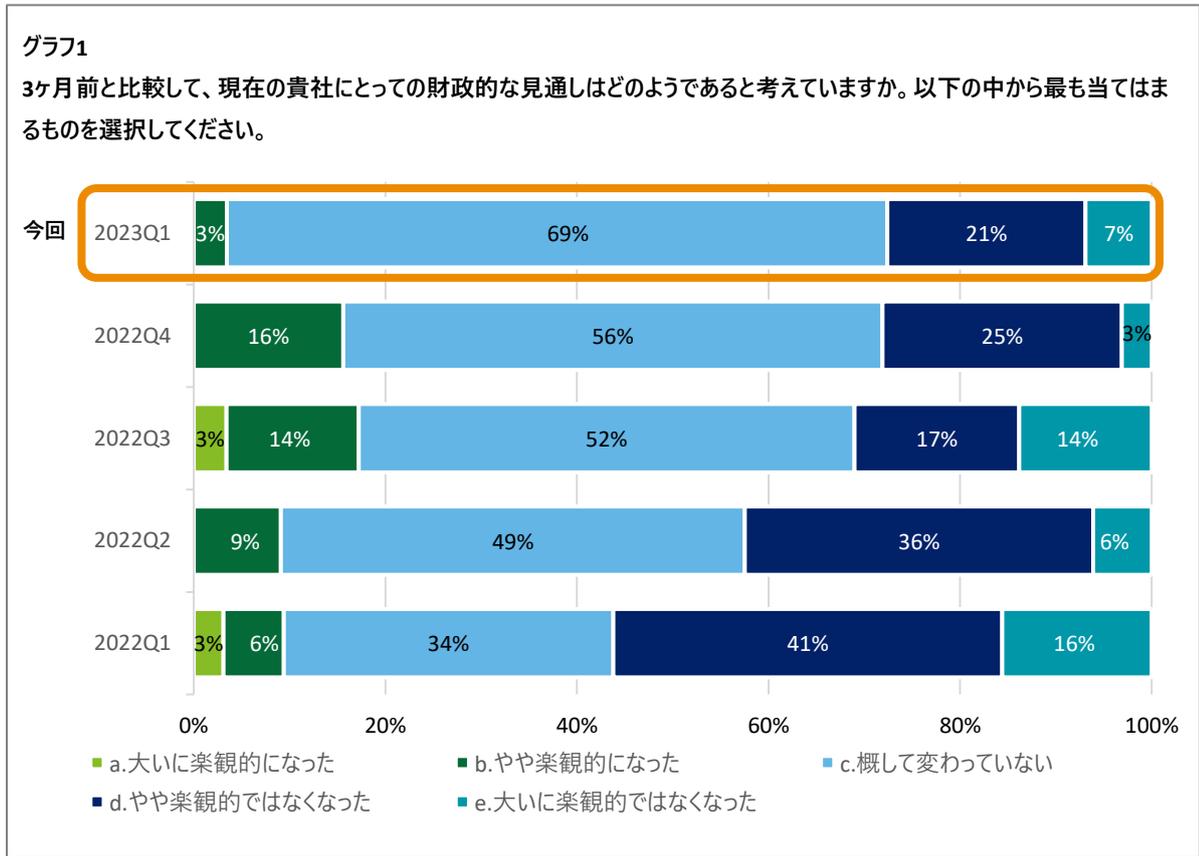
今回の調査は 2023 年 5 月に実施し、29 名の CFO・財務経理ご担当者役員の皆様から回答を得ることができました。ご協力頂き誠にありがとうございました。

デロイト トーマツグループ
CFO プログラム
2023 年 6 月末日

経済環境に関する調査

① 財政環境の見通し

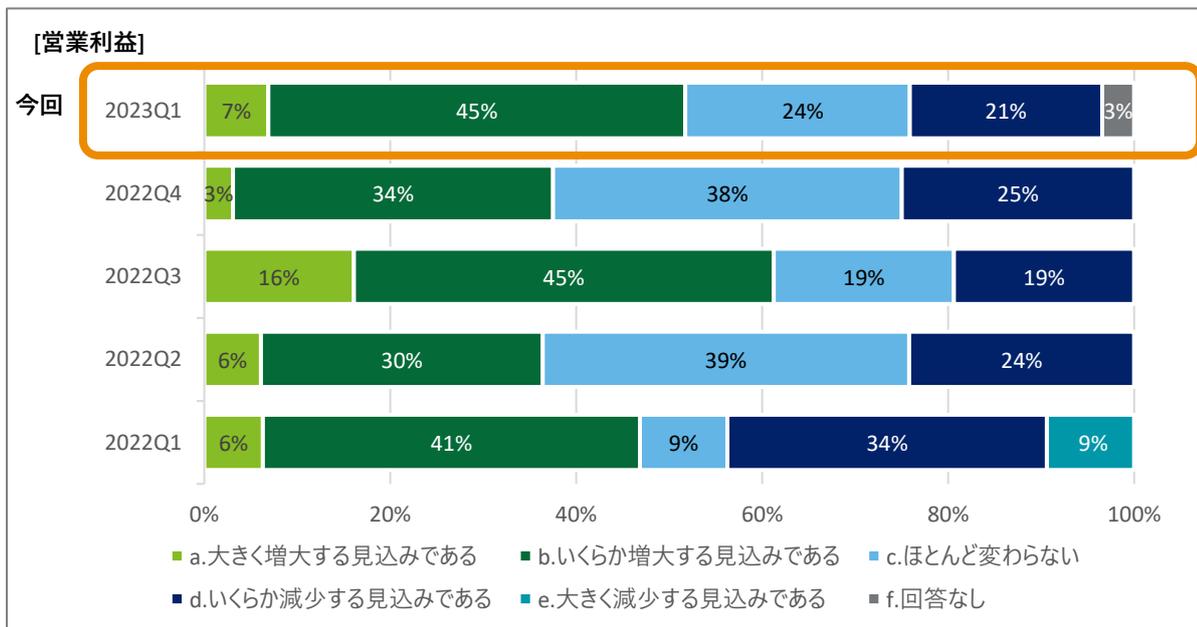
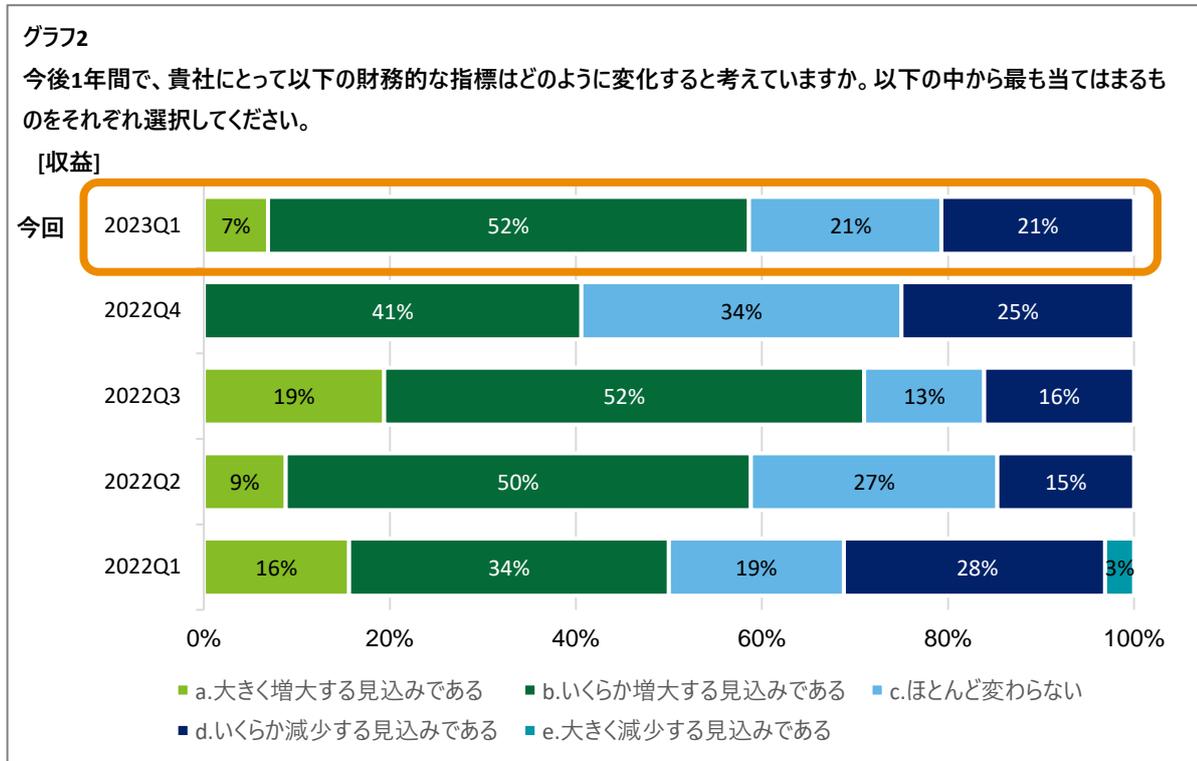
財政環境見通しは総じて不変、海外経済や利上げの影響を見極め中



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。今回調査2023Q1の財政的な見通しは総じて前回から著変なく、「概して変わっていない」との回答が69%と全体の約3分の2を占めた。調査期間の3～5月は、日本のグローバルな経済・政治情勢に大きな変動はなかった。3月の米国銀行破綻による金融不安はいったんは後退、その後米欧中銀は利上げを継続したものの経済は総じてゆるやかな拡大基調をたどった。ロシア・ウクライナ情勢や米中対立の先鋭化は継続しているものの目立った方向転換は無かった。日本経済は、コロナ制約解除による経済活動の再開やインバウンド需要の順調な拡大、そして為替市場での円安傾向により、国内経済は順調に回復した。他方、中国経済の悪化懸念や、中国など海外経済の減速による輸出の停滞が更なる成長へのハードルとなっている。CFOとして欧米の利上げを含む経済環境の変化を見極めるタイミングにあったといえる。今後の財政環境は、米欧の利上げがインフレや経済にどう影響してくるかにかかわってこよう。デロイトでは、年後半に米国と欧州の景気は浅いリセッションに陥るとみており、この見方通りになればCFOの財政見通しもやや悪化する可能性がある。

業績の展望

収益・営業利益見通しは好転するも、売上減速とコスト上昇圧力は強そう

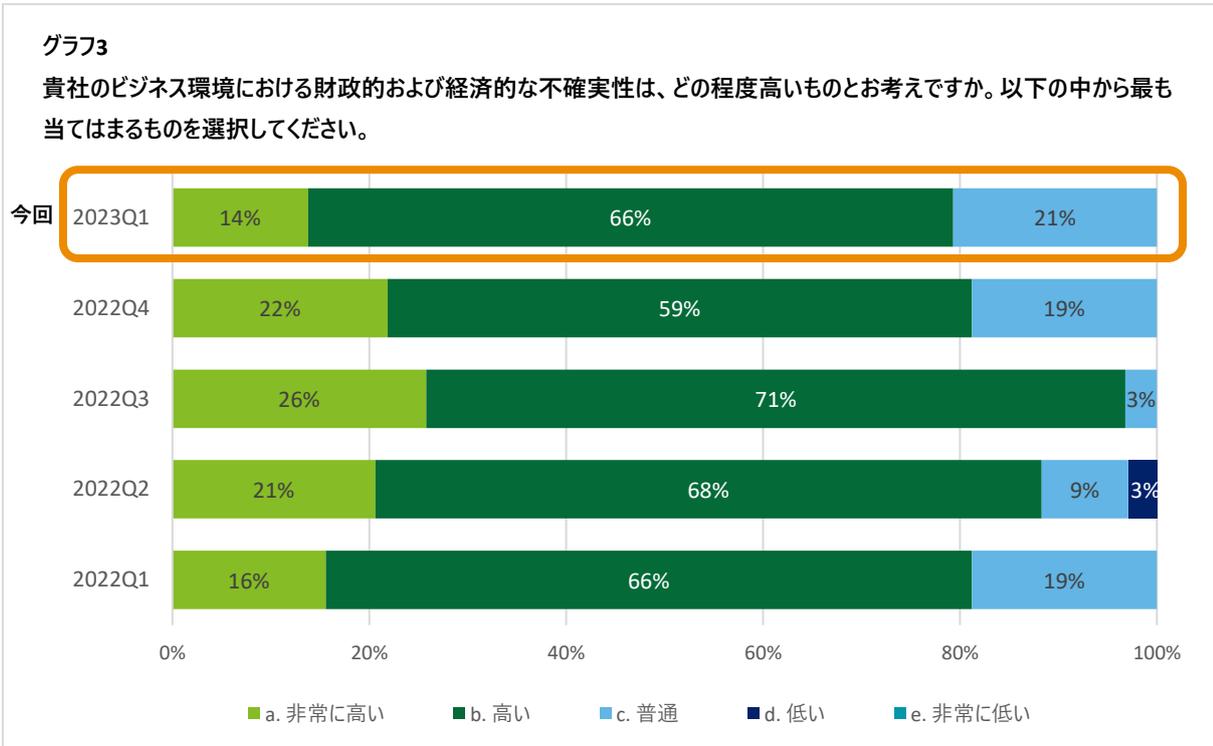


グラフ2は、今後1年間の各社の業績（収益・営業利益）の見通しを示している。今回調査では、収益、営業利益ともに前回調査比見込みが好転した。収益見通しは「大きく増大」「いくらか増大」回答の合計が59%と、前回の41%から大幅増加、営業利益見通しも同52%と前回の37%から大幅増加していずれも過半数となった。見通し好転の背景は、日本国内の経済活動やインバウンド消費の順調な回復のほか、エネルギー価格が落ち着きを見せ始めたことなどと推測される。他方で海外経済の減速による輸出の伸び悩み、中国経済の減速懸念、米中対立による中国企業との取引制約などは、企業の収益抑制要因になると考えられる。また、春闘におけるベア合意にみられるような人件費上昇を含む生産コストは依然上昇方向にあり、さらなる販売価格引き上

げなくしては企業の利潤は縮小せざるを得ない。今後の収益見通しは当面不安定な動きになるのではないか。なお、政府統計によれば 2022 年暦年の企業収益は増収・増益で経常利益は過去最高となったが、日本銀行の短観 3 月調査によれば、2023 年度の売上高の伸びは前年度比減速、経常利益は減益が見込まれている。

不確実性

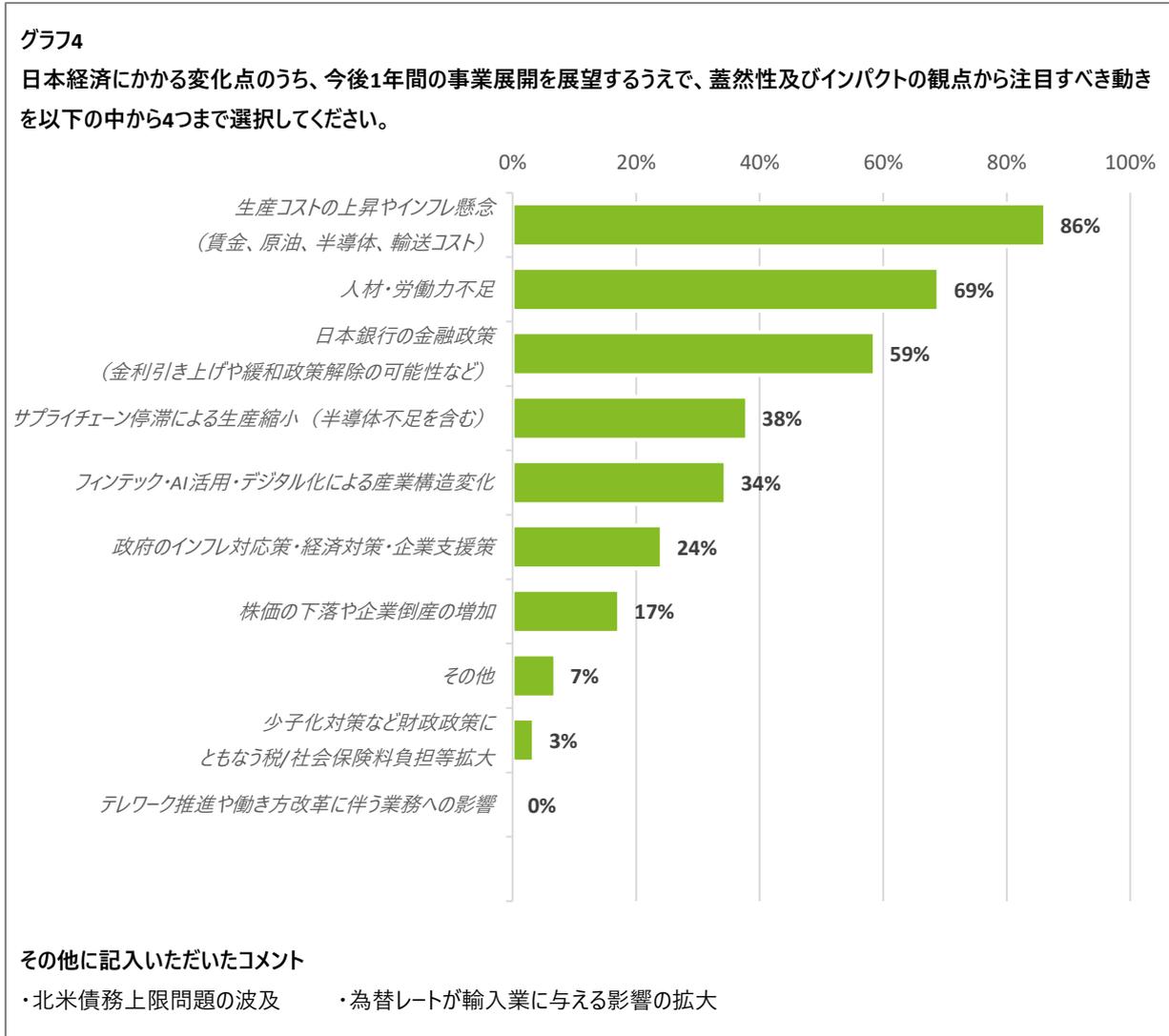
地政学リスク、経済動向ともに不確実性は高水準



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。CFO の見る不確実性は依然高水準であり、不確実性が「非常に高い」「高い」の合計は 80%と、ロシア・ウクライナ問題の勃発した 2022Q1 以来 5 四半期連続で 80%以上を維持している。ロシア・ウクライナ情勢は依然帰結が見えない状態であるうえ、米中対立も先鋭化した状態であり、通商への制約や地政学リスクへの懸念は高いままである。経済面では中国経済の悪化懸念が根強いほか、欧米の中央銀行利上げの終着点やインフレ見通しにつき様々な見方が錯綜していることなど、不確実性の要因は広範囲にわたっている。特に米中対立に伴う通商への制約や台湾有事の懸念は、企業のグローバルな拠点戦略やサプライチェーン戦略に影響するものであり、多くの企業が経済安全保障や地政学リスクを勘案したシナリオ策定や対応策を検討していると思われる。かかる作業の中で不確実要因の多さに改めて気づいた企業もあるのではないかと。今後も国際秩序が再編途上にある間は企業にとっての不確実性は高水準を維持し続けるだろう。

日本経済の注目点

インフレ、人材、金融政策が依然注目点、今後は AI も浮上か



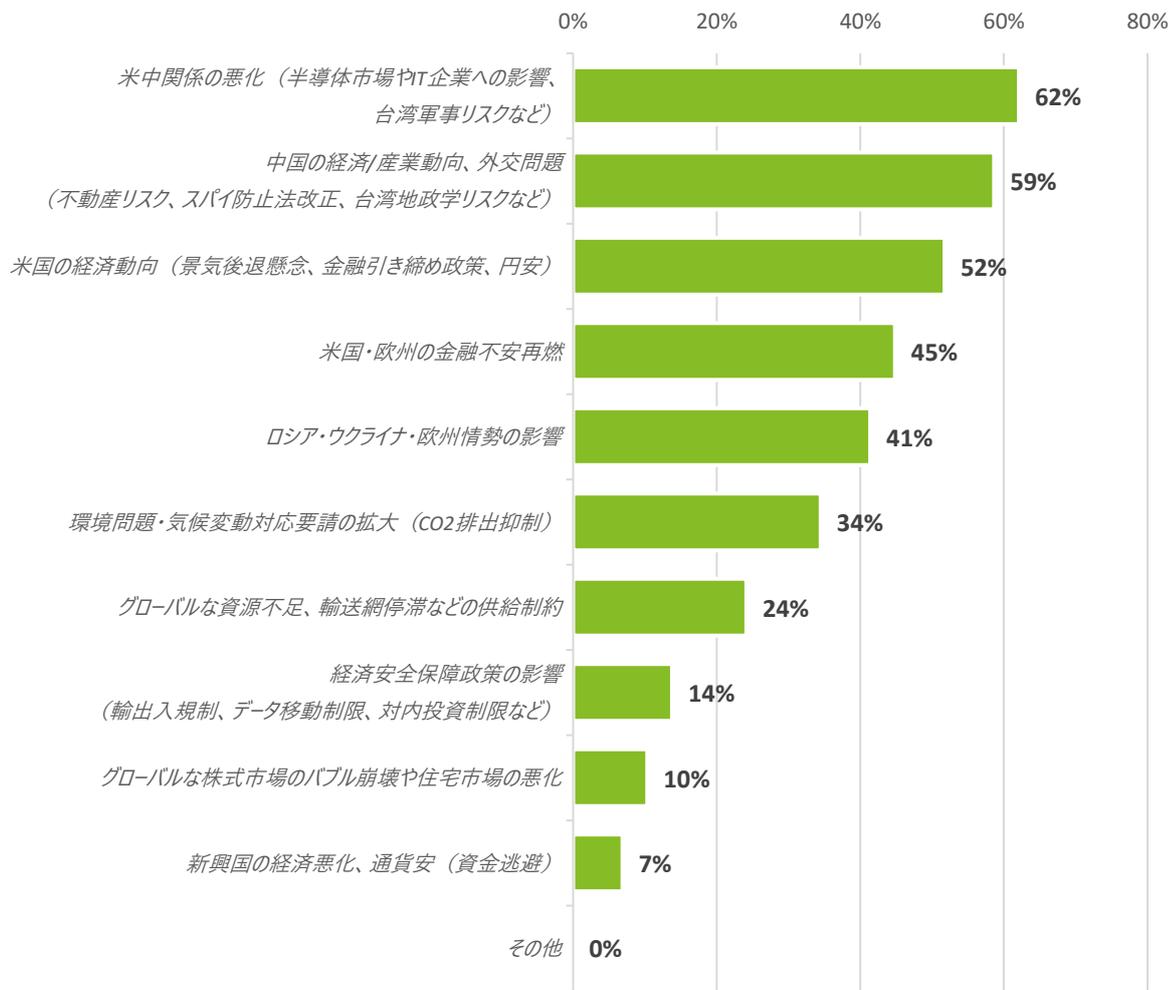
グラフ4は、今後1年間の事業展開を展望するうえで注目される日本経済の動きを示している。注目点の1位は「生産コスト上昇とインフレ」、2位は「人材・労働力不足」、3位は「日本銀行の金融政策」と、いずれも前回と同じ項目が上位となった。グローバルなインフレ率は低下したとはいえ高い水準にあり、春闘のベア合意にみられるように人件費の上昇も目に見えて本格化している。企業の生産コストは依然上昇が見込まれ、企業としては販売価格引き上げの幅とタイミングについての確かな判断を迫られる環境にあるといえよう。日本銀行では4月に植田新総裁が就任、これまでのところ金融緩和政策を継続する意向を示している。とはいえ、インフレの定着やこれまでの金融政策のレビューを受けて、金融政策の正常化方向へのシフトの可能性は依然存在するといえるだろう。日本がゼロ金利を開始したのは約30年前であり、その後これまで日本企業はほぼゼロ金利以外の環境での財務運営を経験していない。日本円の金利上昇はその実現可能性はともかく、企業としては企業経営に大きな影響を及ぼすリスク要因として影響の特定や対応策を検討しておくべきであろう。なお「フィンテック、AI活用、デジタル化」は今回は第5位だったが、生成AIの急速な実用化に鑑みれば、今後企業の重要な注目点としてさらに浮上する可能性がある。

€ 海外経済の注目点

米中関係、中国経済、米国経済が上位の注目点、ロシア・ウクライナ動向はやや後退

グラフ5

海外諸国経済にかかるリスク・イベントのうち、今後1年間の事業展開を展望するうえで蓋然性及びインパクトの観点から注目すべき動きを以下の中から4つまで選択してください。



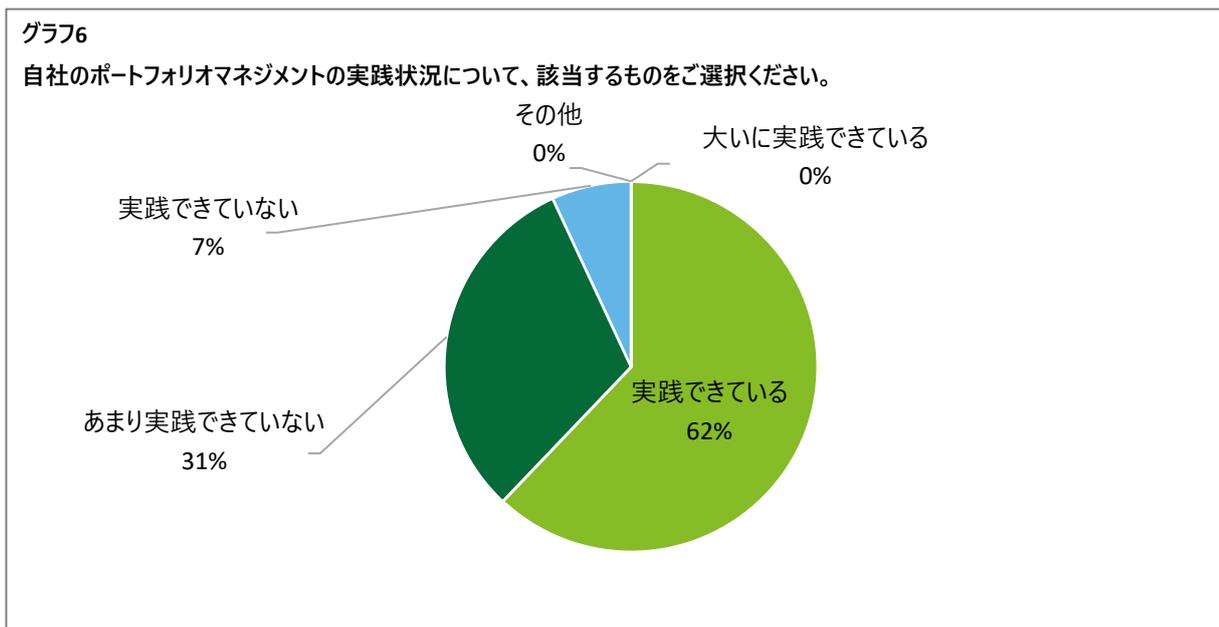
グラフ5は、今後1年間の事業展開を展望するうえで注目される海外諸国経済の動きを示している。1位は前回と同じ「米中関係の悪化」、2位は「中国経済/産業動向」、3位は「米国の経済動向」でそれぞれ前回の3、4位から順位を上げた。代わりに「ロシア・ウクライナ情勢」が前回の2位から5位に後退した。ロシア・ウクライナ情勢は膠着状態が続いており事態の急展開が見込みにくいことから注目度が下がった一方、米中関係、中国経済、米国経済動向には引き続き注目が続いていることがわかる。米中関係は対中国企業との取引関係やサプライチェーンを通じたビジネス影響要因、中国経済動向は輸出企業にとっての大きな影響要因といえる。米国経済は日本経済に最も大きな影響を与える要素の一つであるうえに、FRBの利上げが米国経済に与える影響や、金融不安の再発の可能性など個別の注目ポイントもある。当面こうした動きはCFOの注目ポイントであり続けるだろう。また、現在はやや順位を下げているが、「環境問題・気候変動対応」「グローバルな資源不足」「経済安全保障」も、中期的に企業にサプライチェーン再構築や戦略の見直しを迫る要因であり、注目度が今後高まる可能性があるだろう。

ポートフォリオ経営(経営資源の適正配分)への参画に関する調査

本サーベイの後半セクションでは、前回のサーベイにおいて、ファイナンス組織として力を入れたい取組み第一位となった、「ポートフォリオ経営(経営資源の適正配分)への参画」について伺った。

ポートフォリオマネジメントの実践状況

ポートフォリオマネジメントを「大いに実践できている」と回答した企業はなかった



ポートフォリオマネジメントが「実践できている」と回答した企業が半数を超えた一方で、「大いに実践できている」と回答した企業はなかった。後続の設問において、成熟度が低いと認識している項目もあることや人的リソース等の課題を抱えていることを踏まえると、「実践できている」という回答が半数を超えた点は、少し意外な結果であった。

一方で、「大いに実践できている」という回答がなかった点から、多くの企業がポートフォリオマネジメントを自社戦略として掲げて取り組んではいるものの、まだ現状が最善ではなく、更なる高度化の余地があると考えていることがわかる。ポートフォリオマネジメントによって競争優位性につながる効果を創出するためには各社ともに改善の余地があると推察できる。

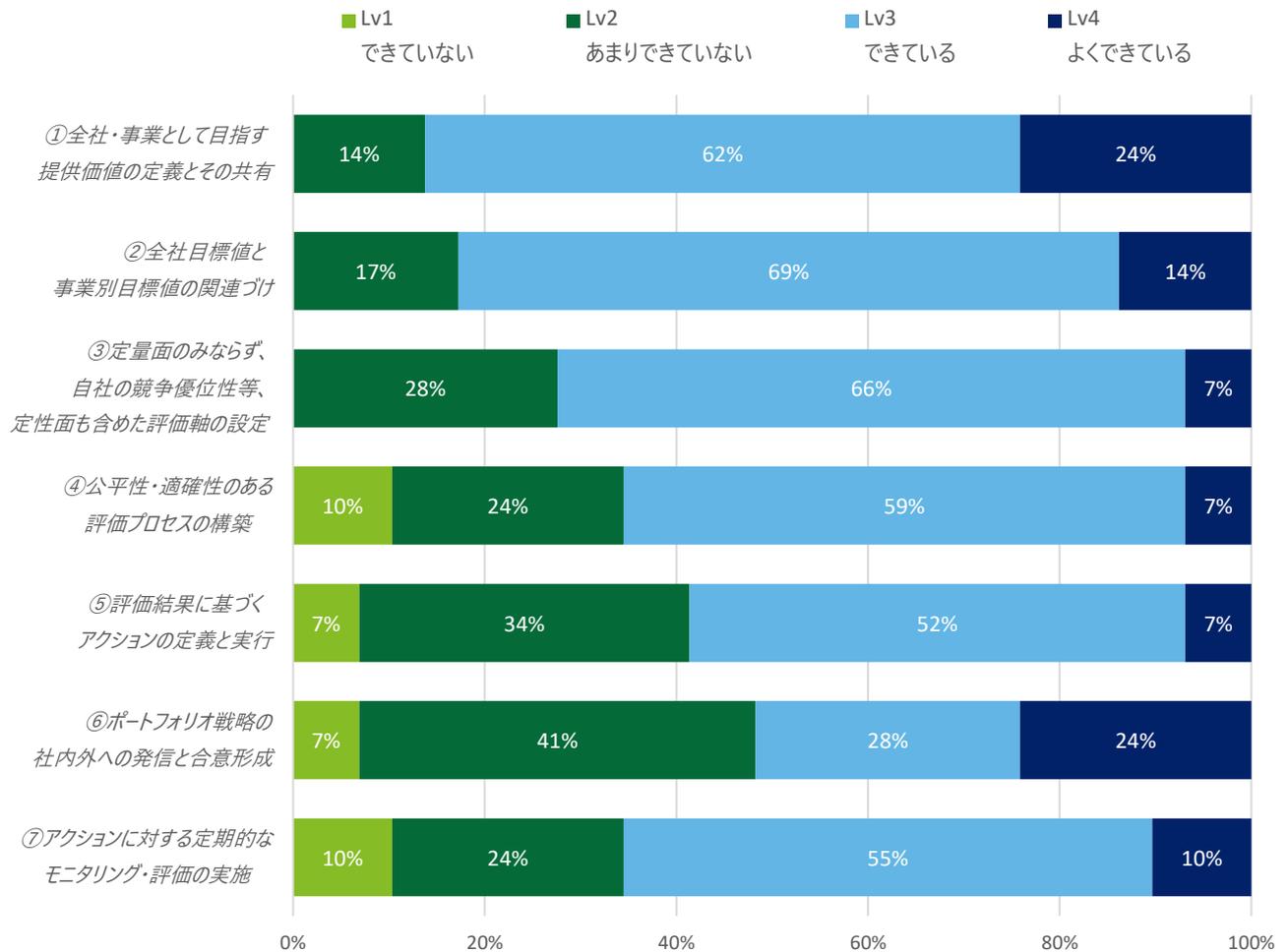


ポートフォリオマネジメントの各プロセスの成熟度

提供価値の定義とその共有はできている企業が多いものの、評価、アクションの定義は整備途上の企業が多い

グラフ

ポートフォリオマネジメントの各プロセスの成熟度について、該当するものをご選択ください。



プロセス別の成熟度では、③評価軸の設定、④評価プロセスの構築、⑤評価結果に基づくアクションの定義と実行について「よくできている」という回答が少ない結果となった。ポートフォリオマネジメントにおいては、事業を跨ぐ評価が必要になるが、個別の事業評価はできていても、事業横断での公平性の担保、専門家によるレビューまでは至っていないと推察できる。

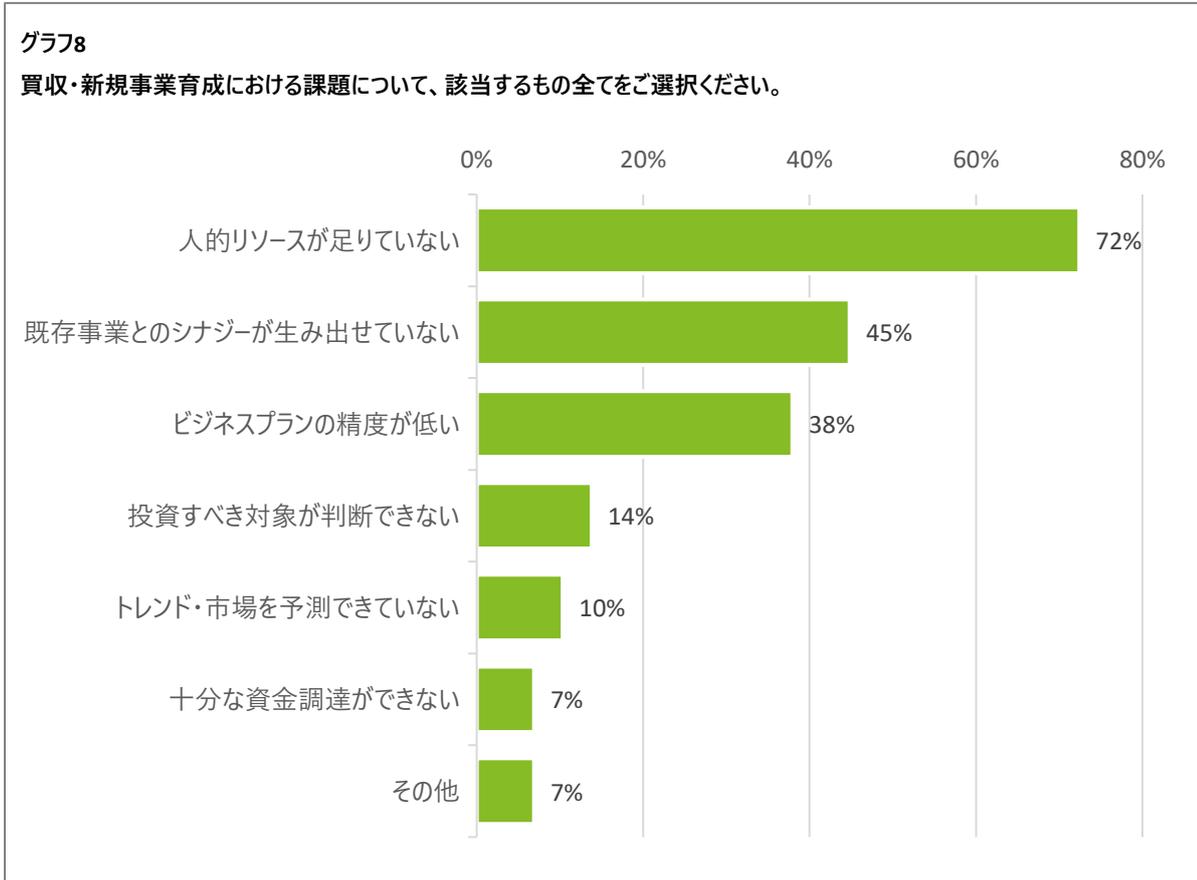
⑥社内外への発信と合意形成は「できていない/あまりできていない」と「できている/よくできている」の回答が約半数で分かれる結果となり、他の設問と比べると「できていない/あまりできていない」の回答が多いことから、特に社外への発信という点で課題を感じている企業が多いと推察できる。

会社全体としての戦略や目指す提供価値を掲げる①～②の上流局面はできているものの、③以降のプロセスの実行局面においては体制が不十分と感じている企業が多いと言える。



買収・新規事業育成における課題

人的リソースの不足が、買収・新規事業育成における一番の課題であるとの結果に



買収・新規事業育成における課題の第一位は大差をつけて「人的リソースが足りていない」があげられた。これは要員数が不足しているという量の観点と、定常とは異なる業務を実行するスキルが不足しているという質の観点の双方があると推察できる。これは、新規事業への投資意思決定・実行に向けて CFO を支援するコーポレートの人材と、新規事業に入りこんでいく事業側の人材の双方において当てはまると言えるだろう。

次いで、「既存事業とのシナジーが生み出せていない」という課題があげられたが、これは予め想定したシナジーの達成に向けたアクションやモニタリングを徹底できていないことが要因であると推察できる。グラフ7において⑤評価結果に基づくアクションの定義と実行や、⑦アクションに対する定期的なモニタリング・評価を「よくできている」と回答している企業が少ない結果となったが、それらと関連があると言える。

また、「ビジネスプランの精度が低い」という点においては、なぜ精度が低いのかを検証していく必要がある点も上記と同様であると言える。投資までは評価・審査を繰り返すものの、投資後のモニタリングは後回しになってしまっている企業があると推察できる。一度投資した案件をやりっぱなしにせず、投資後のビジネスの成長を観測し、当初予定と比較してどのように差異が生じたかを振り返り、次案件のビジネスプラン精度向上につなげていく必要があるだろう。

トレンド・市場予測に関する課題認識が低いのは意外な結果となったが、CFO 所管ではないため、低く出たという可能性も考えられる。

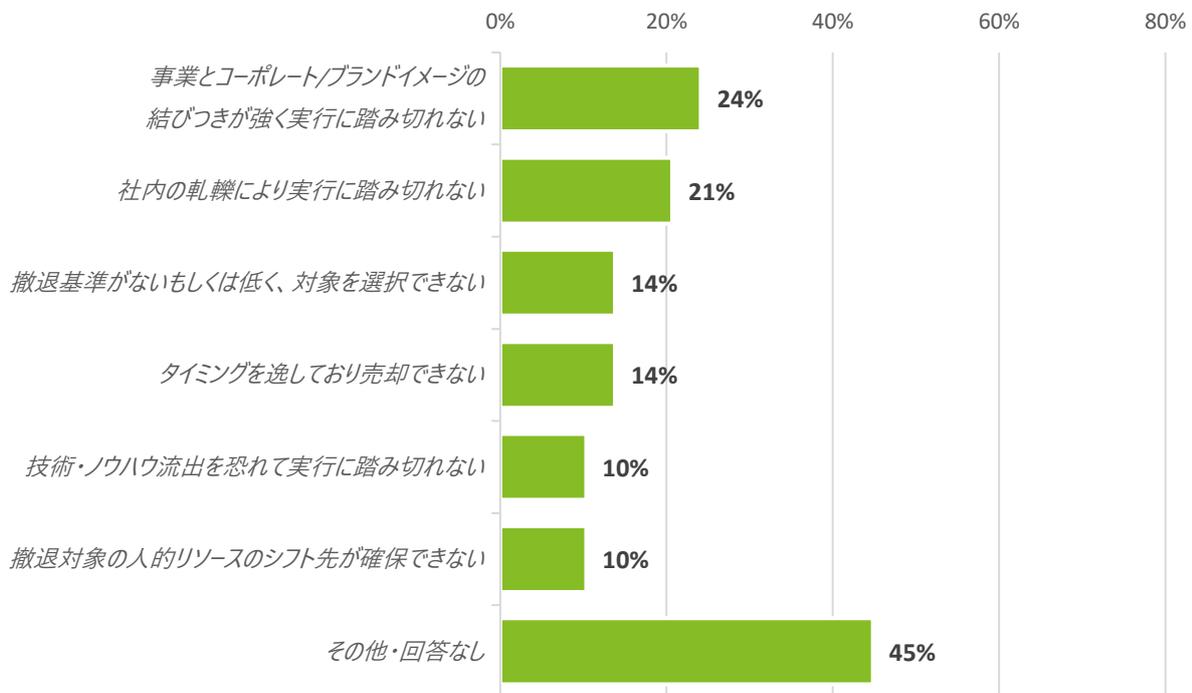


売却・撤退における課題

売却・撤退における課題は各社各様の結果に

グラフ9

売却・撤退における課題について、該当するもの全てをご選択ください。



上記以外の売却・撤退における課題

- ・Partnerとの合意形成に時間がかかっている
- ・撤退する事業に関わる客先との軋轢が大きなハードルになっている
- ・過度の労働者保護法制（従業員が移籍しない）
- ・対象なし

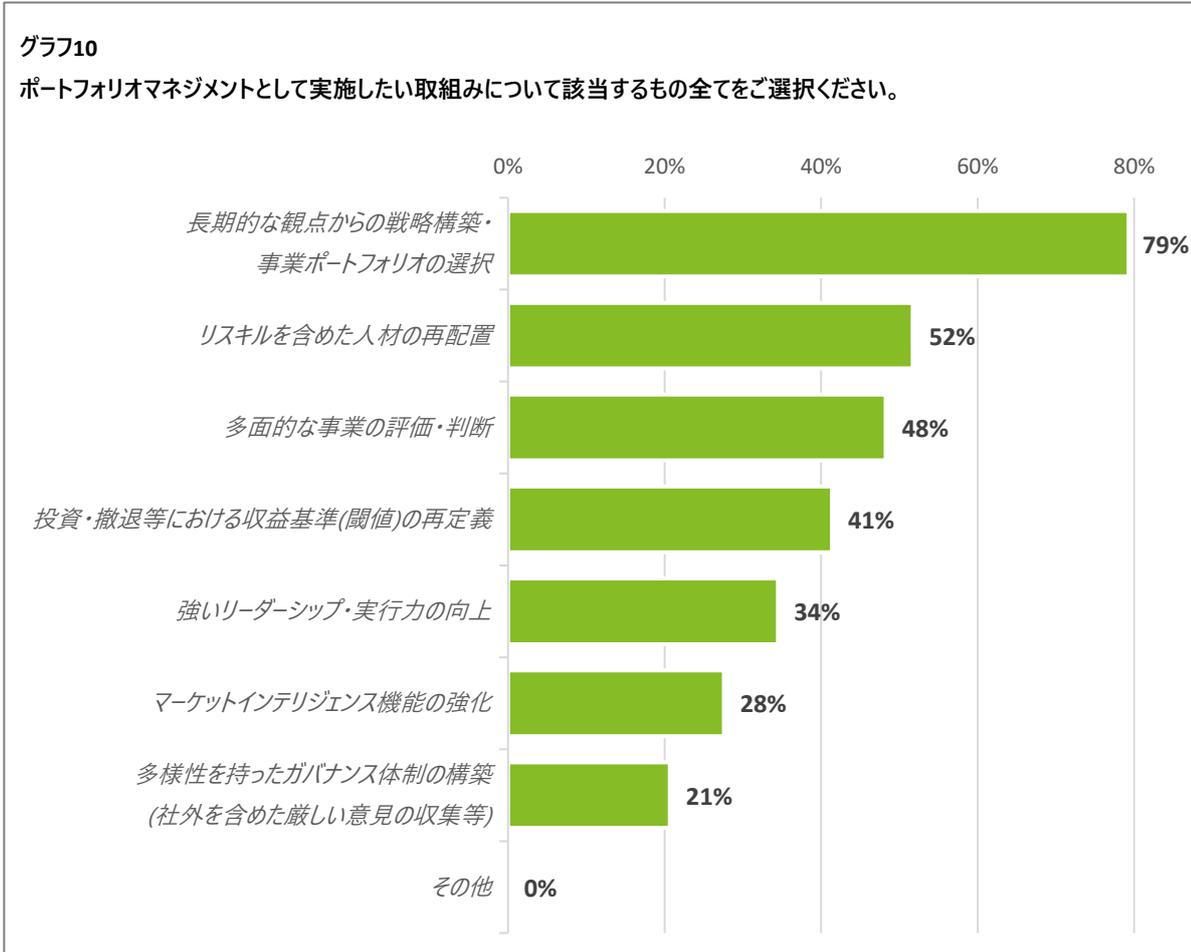
売却・撤退における課題について、「その他・回答なし」と回答した企業が半数近くとなった。うまく実践できており課題が存在しないのか、課題を特定できるほど売却・撤退機会がないのかは定かではないが、不確実性の高い環境を踏まえると、今後、売却・撤退を迫られる局面も出てくると想定される。足元では売却・撤退予定の案件がなかったとしても、自社にとって何が課題となりうるかを特定しておくことが有用だろう。

個別の項目では「事業とコーポレート/ブランドイメージの結びつきが強く実行に踏み切れない」が第一位となったが、企業のブランドイメージとなる事業の撤退を考えたことのある企業が一定程度いることがわかる。

次いで多かった「社内の軋轢により実行に踏み切れない」や「徹底基準がないもしくは低く、対象を選択できない」という課題に対しては、公平性・適確性のある評価プロセスの構築や評価結果に基づくアクションの定義によって、社内外への説得力向上や公平性の担保もできると考えられる。

🔄 ポートフォリオマネジメントとして実施したい取組み

ほとんどの企業が長期的な観点からの戦略構築、事業ポートフォリオの選択を実践したいと考えている結果に



ポートフォリオマネジメントとして実施したい取組の第一位は、「長期的な観点からの戦略構築・事業ポートフォリオの選択」となった。グラフ7において①全社・事業として目指す提供価値の定義とその共有は「できている/よくできている」と回答した企業が他の項目と比べて多い点からもわかるように、長期的観点による目指す方向性の立案と、そこに向けたポートフォリオを考えることを重視していることが伺える。

次いで、「リスクを含めた人材の再配置」が多くあげられたが、グラフ8で第一位となったリソース不足の課題にも関連があると考えられる。新規事業へ投資するためのCFOをサポートする人材の確保、投資後の新ポートフォリオにおける再配置の双方において、いかに人材を有効活用するかという点は各社が抱える課題と言える。

「多面的な事業の評価・判断」や「投資・撤退等における収益基準(閾値)の再定義」については、グラフ7における③評価軸の設定や④評価プロセスの構築を「よくできている」と回答した企業が少なかった点とも関連があるだろう。

「マーケットインテリジェンス機能の強化」や「多様性を持ったガバナンス体制の構築」はともに3割を切る回答となった。CFO配下のみで行う取組みではないことが理由として考えられるが、ポートフォリオマネジメントを実践していく上で、今後は必要になってくるだろう。

おわりに

今回は、前回の「ファイナンス組織における変革への取り組み」に関するサーベイにおいて、ファイナンス組織として力を入れたい取り組みの第一位となった、ポートフォリオマネジメントについて伺った。

今回の結果では、会社全体としての戦略や目指す提供価値を掲げる上流局面はできていると答えた企業は多かったものの、実行局面で求められる「公平性・適確性のある評価プロセスの構築」「評価結果に基づくアクションの定義や実行」「ポートフォリオ戦略の社内外への発信と合意形成」の観点で改善の余地があると考えている企業が多い結果となった。事業ポートフォリオマネジメントは単に収益力だけで評価するのではなく、会社が目指す方向性や戦略と合致させていくことが重要と言える。その過程において、いかに公正に評価・アクションをし、目指す姿につなげていくのか、各プロセスにおける仕組みや体制の整備が求められる。

また、「人的リソースが足りていない」という課題も多くの企業からあげられた。リソース不足はポートフォリオマネジメントに限らず、多くの場面において各企業が抱えている課題と言えるが、新規事業への投資に向けたコーポレート/事業双方でのリソース確保、ポートフォリオ転換後のリスキル・再配置の双方において計画的に取り組んでいく必要があるだろう。

売却・撤退についてはなかなか踏み切れていない企業も多いと推察されるが、不確実性の高い環境を踏まえ、今後、売却・撤退を迫られる局面が出てくることも見据えて早めに課題を特定していくことが有用だろう。

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 グループ

CxO プログラム

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 3-2-3 丸の内二重橋ビルディング

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイト ネットワークのメンバーであるデロイト トーマツ 合同会社ならびにそのグループ法人（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、DT 弁護士 法人およびデロイト トーマツ グループ 合同会社を含む）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・保証業務、リスク アドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャル アドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 30 都市に約 1 万 7 千名の専門家を擁し、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）とは、デロイト トウシュート マツ リミテッド（“DTTL”）、そのグローバル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れらの関係法人（総称して“デロイト ネットワーク”）のひとつまたは複数を指します。DTTL（または“Deloitte Global”）ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTL および DTTL の各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィック における 100 を超える都市（オークランド、バンコク、北京、ベンガルール、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、ムンバイ、ニューデリー、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャル アドバイザー、リスク アドバイザー、税務、法務などに関連する最先端のサービスを、Fortune Global 500®の約 9 割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促し、より豊かな経済、公正な社会、持続可能な世界の実現に向けて自ら率先して取り組むことを通じて、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来 175 年余りの歴史を有し、150 を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をバース（存在理由）として標榜するデロイトの約 415,000 名の人材の活動の詳細については、(www.deloitte.com) 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、DTTL、そのグローバル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れらの関係法人が本資料をもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。また DTTL、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接または間接に発生したいかなる損失および損害に対して責任を負いません。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2023. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.