

週刊WEB

企業経営 マガジン

2018
575
5/15

ネット
ジャーナル

Weeklyエコノミスト・レター 2018年5月2日号

金融市場を左右する原油相場 ～原油価格の見通しと市場への影響

経済・金融フラッシュ 2018年5月9日号

【東南アジア経済】 ASEANの貿易統計(5月号) ～輸出は好調も、旧正月の影響を均せば増勢鈍化

経営
TOPICS

統計調査資料
景気動向指数（平成30年3月分速報）

経営情報
レポート

事業承継の有力な選択肢
中小企業のM&A手法と実務のポイント

経営
データ
ベース

ジャンル:資金繰り サブジャンル:資金繰り・資金運用
資金繰りの意味と重要性
固定費削減の対策

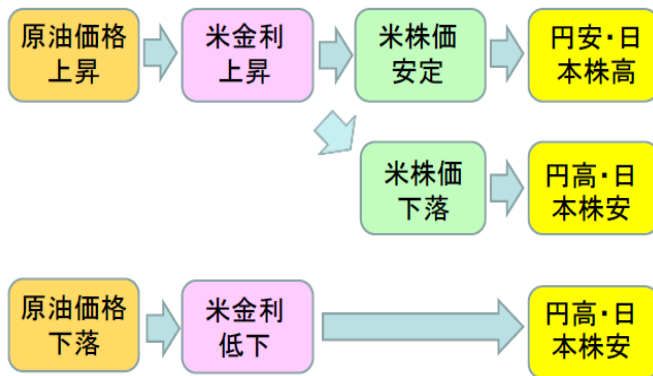
本誌掲載記事の無断転載を禁じます。

金融市場を左右する原油相場 ～原油価格の見通しと市場への影響

ニッセイ基礎研究所

- 1** 最近の円安ドル高を牽引した米長期金利上昇の背景には、米国経済の良好なファンダメンタルズや財政赤字拡大が背景にあるが、原油価格の上昇も一役買っている点は見逃せない。原油価格上昇による期待インフレ率上昇が米金利を押し上げた。

原油価格による主な影響（金融市場）



- 2** 1月下旬から2月の米金利上昇局面では米株価が急落し、リスク回避的な円高を巻き込みつつ日本株の下落をもたらしたが、今回の米金利上昇局面では米国の株価が持ちこたえている。年初からの金利上昇や米政権による保護主義の動きにもかかわらず、米経済が底堅いことなどが下支えになったためだ。この結果、市場がリスク回避に傾かず、日米金利差の拡大が素直に円安を促し、円安が株高に繋がったと解釈できる。

- 3** つまり、原油価格の上昇は米金利上昇に繋がるが、その際に米株価が持ちこたえれば円安・日本株高要因に、崩れれば

円高・日本株安要因になると考えられる。そして、米金利上昇時の米株価の力ぎを握るのが、米経済に対する市場の見方ということになる。一方、原油価格の下落は、米金利低下等を通じて円高・日本株安を促す可能性が高い

- 4** 今後年末までの原油価格は、基本的に高止まりを続けると予想している（年末68ドルと予想）。OPEC等による減産の継続、需要の拡大、地政学リスクが価格上昇圧力となるが、米シェール増産と保護主義への警戒が上昇を抑制する。この場合、原油価格高止まりが米金利の下地となることで、米経済の加速が米金利上昇に繋がりやすくなる。その際には、米経済に対する安心感が米株安を抑制し、円安・日本株高に繋がる可能性が高い。

- 5** ただし、最近、原油価格急騰リスクが高まっている点には注意が必要だ。トランプ政権はイランへの制裁復活やベネズエラへの制裁強化の可能性を示唆している。両国の原油生産量が急減する場合には原油価格が急騰する可能性が高いが、原油価格の急騰は世界経済に対する悪影響への懸念を喚起し、円高・株安に繋がりがかねない。

「Weeklyエコノミスト・レター」の全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

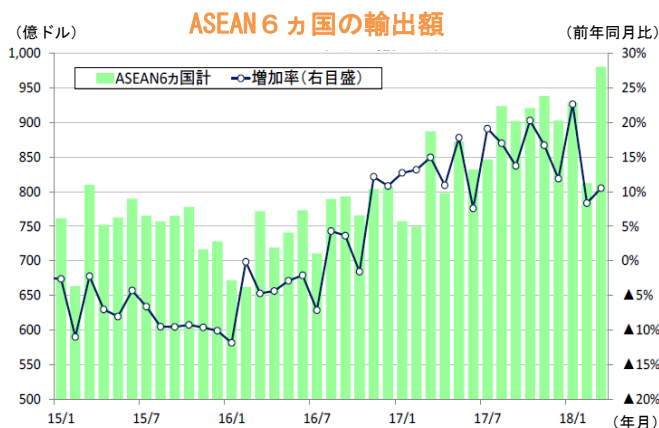
ネット
ジャーナル

【東南アジア経済】 ASEANの貿易統計(5月号) ～輸出は好調も、旧正月の影響を均せば増勢鈍化

ニッセイ基礎研究所

18年3月のASEAN主要6カ国の輸出（ドル建て通関ベース）は前年同月比10.5%増（前月：同8.6%増）と、二カ月ぶりの二桁増となった。輸出は昨年、海外経済の回復や半導体需要の増加、一次産品の価格上昇が全体を押し上げ、総じて好調に推移している。

今年に入り旧正月の影響で上下に振れているが、1-3月平均で見ると前年同期比13.7%増と高水準ながら、10-12月平均の同16.2%増からは低下している。



※シンガポールの輸出額はNODX（石油と再輸出除く）。
（資料）CEIC

タイの18年3月の輸出額は前年同月比7.1%増と、前月の同10.3%増から低下した。輸出の基調は、海外経済の回復を背景に需要が拡大した電子機器、また価格が上昇した石油製品を中心に増加傾向を維持しているが、これまで好調だった工業製品や農産物が鈍化するなど輸出の増勢はピークアウトしたかに見える。

ベトナムの18年3月の輸出額は前年同

月比23.2%増と、前月の同9.5%増から上昇し、二カ月ぶりの二桁増となった。

輸出は16年後半に主力の電気・電子製品が勢いを取り戻してから政府目標（17年が+6-7%、18年が+7-8%）を上回る伸びが続いているが、昨年10月に増勢はピークアウトしたかに見える。

マレーシアの18年3月の輸出額は前年同月比16.2%増と、前月の同11.3%増から再び上昇し、9カ月連続の二桁増となった。

インドネシアの18年3月の輸出額は前年同月比6.1%増（前月：同12.0%増）と低下した。輸出の伸び率は世界経済回復による需要拡大とコモディティの価格上昇を受けて堅調に推移してきたが、足元では主力の輸出品であるパーム油やゴム製品、電気機械が落ち込み、全体では伸び悩んできている。

シンガポールの18年3月の輸出額（石油と再輸出除く）は前年同月比3.9%増（前月：同0.2%増）となり、旧正月の影響で鈍化した2月から小幅に上昇した。

フィリピンの18年3月の輸出額は前年同月比13.4%減と、前月の同1.8%減から一段と減少した。

経済・金融フラッシュの全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

景気動向指数 (平成30年3月分速報)

内閣府 2018年5月9日公表

概要

1 3月のCI(速報値・平成 22(2010)年=100)は、先行指数:105.0、一致指数:116.4、
遅行指数:118.0となった(注1)。

先行指数は、前月と比較して0.9ポイント下降し、2か月ぶりの下降となった。

3か月後方移動平均は0.54ポイント下降し、3か月連続の下降となった。

7か月後方移動平均は0.18ポイント下降し、20か月ぶりの下降となった。

一致指数は、前月と比較して0.4ポイント上昇し、2か月連続の上昇となった。

3か月後方移動平均は0.87ポイント下降し、3か月連続の下降となった。

7か月後方移動平均は0.12ポイント下降し、2か月ぶりの下降となった。

遅行指数は、前月と比較して0.4ポイント下降し、8か月連続の下降となった。

3か月後方移動平均は0.06ポイント上昇し、8か月連続の上昇となった。

7か月後方移動平均は0.37ポイント上昇し、16か月連続の上昇となった。

(注1) 公表日の3営業日前(平成30(2018)年5月2日(水))までに公表された値を用いて算出した。

2 一致指数の基調判断

景気動向指数(CI一致指数)は、改善を示している。

3 一致指数の前月差に対する個別系列の寄与度は以下の通り

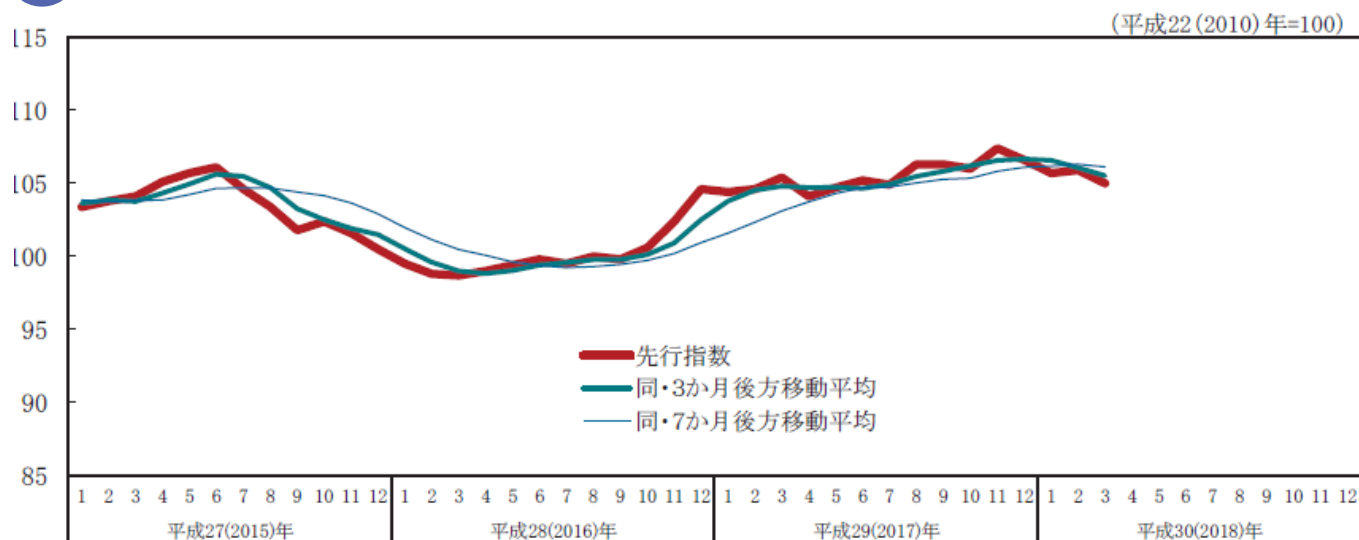
寄与度がプラスの系列	寄与度	寄与度がマイナスの系列	寄与度
C5 : 投資財出荷指数(除輸送機械)	0.29	C7 : 商業販売額(卸売業)(前年同月比)	-0.14
C1 : 生産指数(鉱工業)	0.22	C6 : 商業販売額(小売業)(前年同月比)	-0.10
C2 : 鉱工業用生産財出荷指数	0.17	C3 : 耐久消費財出荷指数	-0.06
		C9 : 有効求人倍率(除学卒)	-0.04
C8 : 営業利益(全産業)	0.09		
C4 : 所定外労働時間指数(調査産業計)	0.01		

「C4 所定外労働時間指数(調査産業計)」「C8 営業利益(全産業)」は現時点では算出に含まれていないため、トレンド成分を通じた寄与のみとなる。なお、各個別系列のウェイトは均等である。

資料

1 CI先行指数の動向

1 先行指数の推移



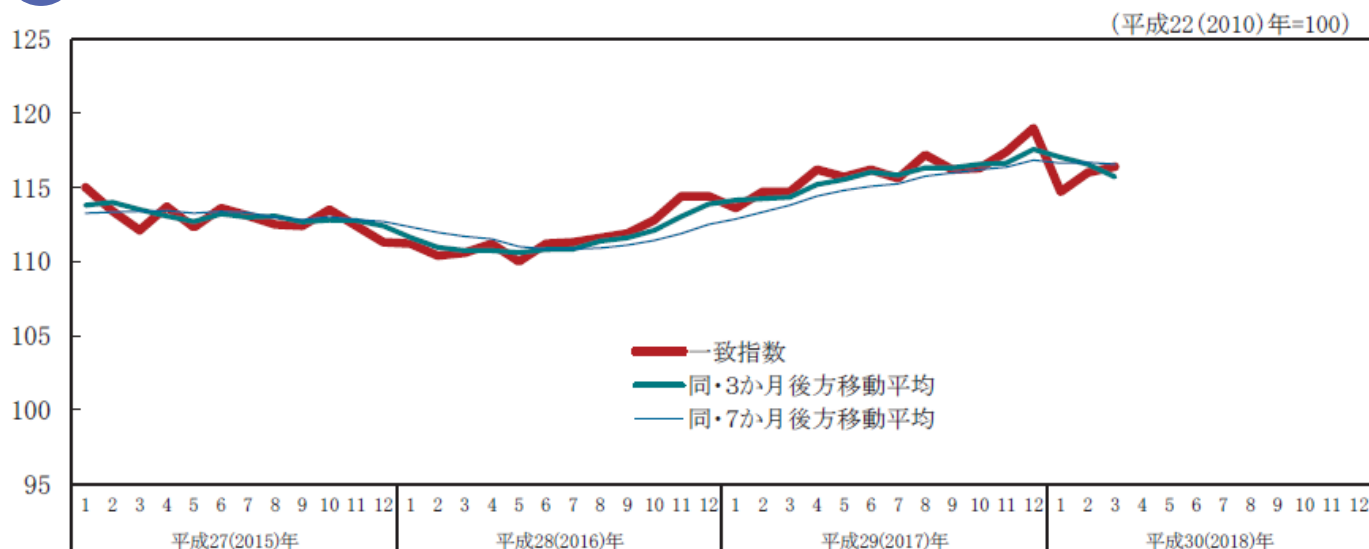
2 先行指数採用系列の寄与度

		平成29(2017)年			平成30(2018)年		
		10月	11月	12月	1月	2月	3月
C I 先行指数		106.0	107.4	106.6	105.7	105.9	105.0
	前月差(ポイント)	-0.3	1.4	-0.8	-0.9	0.2	-0.9
L1 最終需要財在庫率指数	前月差	1.5	-0.9	-1.1	3.7	-1.1	5.0
	寄与度(逆サイクル)	-0.17	0.07	0.10	-0.42	0.12	-0.61
L2 鉱工業用生産財在庫率指数	前月差	4.0	-3.9	1.6	1.3	0.8	3.1
	寄与度(逆サイクル)	-0.52	0.51	-0.21	-0.19	-0.11	-0.48
L3 新規求人数(除学卒)	前月比伸び率(%)	0.1	1.5	2.5	-7.9	3.6	2.6
	寄与度	-0.05	0.13	0.25	-0.78	0.43	0.33
L4 実質機械受注(製造業)	前月比伸び率(%)	5.0	0.0	-8.7	10.1	7.9	
	寄与度	0.14	-0.02	-0.32	0.33	0.25	
L5 新設住宅着工床面積	前月比伸び率(%)	-0.8	1.7	-1.4	-7.8	4.5	-0.2
	寄与度	-0.04	0.11	-0.08	-0.55	0.32	-0.00
L6 消費者態度指数	前月差	-0.1	0.2	0.1	0.2	-0.6	0.4
	寄与度	-0.08	0.03	-0.01	0.04	-0.28	0.15
L7 日経商品指数(42種総合)	前月比伸び率(%)	0.5	0.6	1.4	0.5	0.5	-1.1
	寄与度	0.06	0.10	0.26	0.09	0.09	-0.30
L8 マネースtock(M2)(前年同月比)	前月差	0.0	-0.1	-0.4	-0.2	-0.2	0.0
	寄与度	-0.03	-0.11	-0.36	-0.20	-0.19	-0.00
L9 東証株価指数	前月比伸び率(%)	5.1	3.6	1.5	4.0	-6.2	-2.8
	寄与度	0.20	0.12	0.01	0.17	-0.46	-0.26
L10 投資環境指数(製造業)	前月差	-0.02	0.03	-0.01			
	寄与度	-0.07	-0.02	-0.06			
L11 中小企業売上げ見通しDI	前月差	2.1	4.6	-10.1	8.9	-2.0	1.0
	寄与度	0.12	0.27	-0.64	0.53	-0.15	0.07
一致指数トレンド成分							
	寄与度	0.18	0.21	0.21	0.13	0.14	0.14
3か月後方移動平均		106.2	106.6	106.7	106.6	106.1	105.5
	前月差(ポイント)	0.37	0.37	0.10	-0.10	-0.50	-0.54
7か月後方移動平均		105.4	105.8	106.1	106.2	106.3	106.1
	前月差(ポイント)	0.09	0.47	0.27	0.07	0.14	-0.18

(注2) 逆サイクルとは、指数の上昇、下降が景気の動きと反対になることをいう。「L1 最終需要財在庫率指数」及び「L2 鉱工業用生産財在庫率指数」は逆サイクルとなっており、したがって、指数の前月差がプラスになれば、C I 先行指数に対する寄与度のマイナス要因となり、逆に前月差がマイナスになれば、プラス要因になる。

2 CI一致指数の動向

1 一致指数の推移



2 一致指数採用系列の寄与度

		平成29(2017)年			平成30(2018)年		
		10月	11月	12月	1月	2月	3月
CI 一致指数		116.3	117.4	119.0	114.7	116.0	116.4
	前月差(ポイント)	0.1	1.1	1.6	-4.3	1.3	0.4
C1 生産指数(鉱工業)	前月比伸び率(%)	0.5	0.7	1.8	-4.5	2.0	1.2
	寄与度	0.07	0.10	0.28	-0.80	0.33	0.22
C2 鉱工業用生産財出荷指数	前月比伸び率(%)	0.1	1.5	1.2	-5.5	3.0	0.9
	寄与度	0.01	0.23	0.18	-0.98	0.52	0.17
C3 耐久消費財出荷指数	前月比伸び率(%)	-0.2	1.9	1.8	-10.0	11.4	-0.6
	寄与度	-0.02	0.16	0.14	-0.92	0.65	-0.06
C4 所定外労働時間指数(調査産業計)	前月比伸び率(%)	-0.2	0.1	-0.4	-2.6	1.8	
	寄与度	-0.05	0.01	-0.09	-0.60	0.40	0.01
C5 投資財出荷指数(除輸送機械)	前月比伸び率(%)	1.1	1.9	3.5	-4.7	-0.7	2.1
	寄与度	0.12	0.21	0.39	-0.59	-0.09	0.29
C6 商業販売額(小売業)(前年同月比)	前月差	-2.5	2.3	1.5	-2.1	0.2	-0.7
	寄与度	-0.29	0.27	0.18	-0.27	0.03	-0.10
C7 商業販売額(卸売業)(前年同月比)	前月差	1.1	0.6	1.3	0.1	-2.9	-1.4
	寄与度	0.09	0.05	0.11	-0.07	-0.26	-0.14
C8 営業利益(全産業)	前月比伸び率(%)	0.8	0.8	0.8			
	寄与度	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.09
C9 有効求人倍率(除学卒)	前月差	0.02	0.01	0.03	0.00	-0.01	0.01
	寄与度	0.11	-0.03	0.26	-0.20	-0.36	-0.04
3か月後方移動平均		116.6	116.6	117.6	117.0	116.6	115.7
	前月差(ポイント)	0.24	0.06	0.94	-0.54	-0.46	-0.87
7か月後方移動平均		116.2	116.4	116.8	116.6	116.7	116.6
	前月差(ポイント)	0.23	0.17	0.47	-0.21	0.06	-0.12

(注3) CIはトレンド(長期的趨勢)と、トレンド周りの変化を合成し作成されるが、トレンドの計算に当たっては、現時点で未発表の系列(前月比伸び率(%))又は前月差が未記入である系列)についても、過去のデータから算出(60か月から欠落月数を引いた後方移動平均)した長期的傾向(トレンド成分)を使用している。そのため、現時点で未発表の系列にもトレンドによる寄与度を表示している。

景気動向指数(平成30年3月分速報)の全文は、
 当事務所のホームページの「企業経営 TOPICS」よりご確認ください。



事業承継の有力な選択肢 中小企業のM & A 手法と実務のポイント

1. 中小企業経営者にM & Aが注目されている背景
2. M & Aのメリットと課税要件
3. M & Aの進め方と実務ポイント
4. M & Aの成功事例と失敗事例



■参考文献

「中堅中小企業がよくわかるM & A」 日本経済新聞出版社 「中小企業の事業承継とM & A」 同友館
「M & A入門」 かんき出版省

1

企業経営情報レポート

中小企業経営者にM&Aが注目されている背景

■ 経営者が直面している後継者不足問題

企業の経営者の高齢化が進み、直近の調査では全国の株式会社・有限会社の社長の平均年齢は59.2歳となり、1990年と比べて5歳ほど上昇しています。

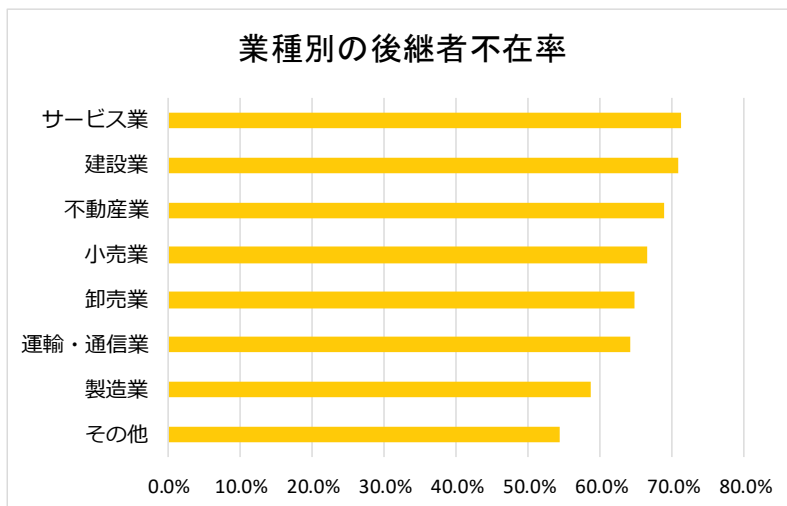
特に中小企業経営者の高齢化の理由の一つとなっている後継者問題が顕在化している中で、M&A（Merger and Acquisition:合併と買収）が注目されてきています。

後継者不在の中小企業においては、M&Aが事業承継の有力な手段となるものであり、本レポートでは、スムーズにM&Aを進めるためのポイントについて解説します。

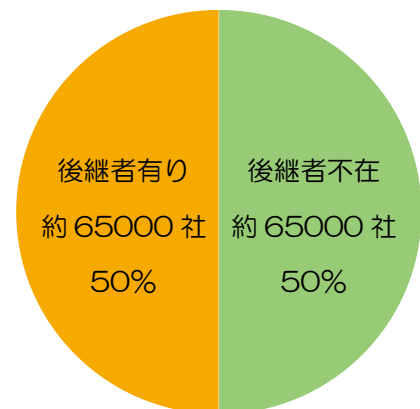
多くの経営者は事業承継をスムーズに進めるために、自身が60代前半までに後継者候補を定め、遅くとも60代半ばまでには事業承継の目途がついていることを望んでいます。

しかし、帝国データバンクの調査によると、60歳以上の社長の半数が後継者不在と回答しています。

業種別に見ると、全8業種で後継者不在の割合が前回を上回っており、特に建設業、不動産業、サービス業の上昇幅が目立っています。



60歳以上の社長
後継者の有無



出典：帝国データバンク調査

また、後継者が決まらないまま社長が高齢になり、事業承継を断念して休廃業や解散をするケースもあります。

休廃業や解散となった企業の96%は、資本金が5,000万円以下の企業で、社長の年齢は70代以上の割合が増えています。

また、件数が多いのは、企業数が多い東京などの都市部ですが、休廃業率が高いのは、地方という現状になっています。

2 企業経営情報レポート

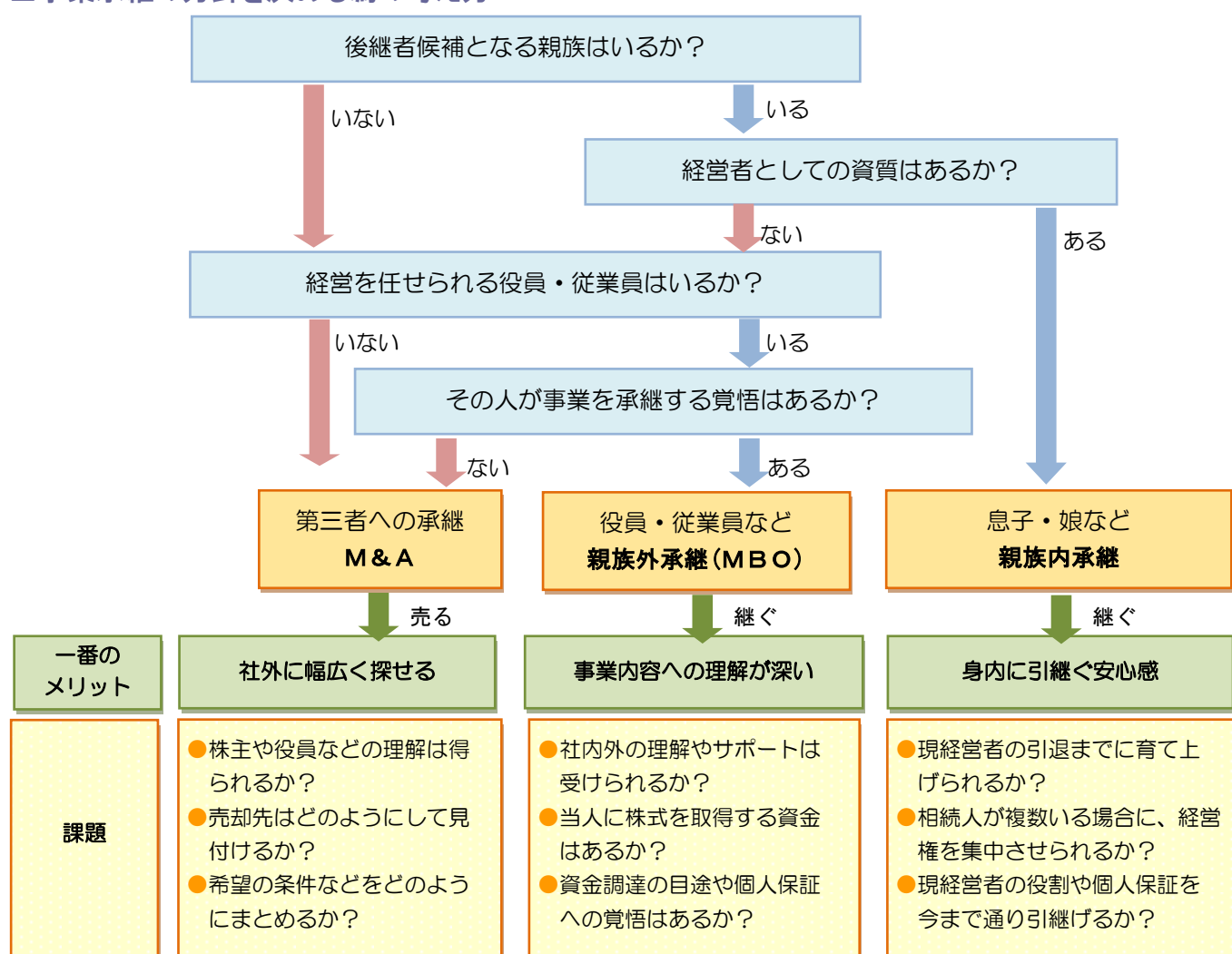
M & Aのメリットと課税要件

■ 3つの事業承継手段におけるメリットと課題

事業承継の方法には、大きく分けると3つの方法がありますが、それぞれについてメリットと課題が挙げられます。自社の事業承継の手段としてどのパターンを選択すればよいか下記チャート図を参考にし、検討してください。

本章では、第三者への承継方法であるM & Aを中心に説明を進めていきます。

■ 事業承継の方針を決める為の考え方



参考：「中堅中小企業がよくわかるM & A」（日本経済新聞出版社）を元に一部加工

(1) M & A

M & Aを選択する最大のメリットは、承継する対象者を幅広く探すことができる点です。課題としては、「株主や役員などから理解を得ることができるか」、「売却先をどのようにして見付けるか」、「希望の条件などをどのようにまとめるか」などが挙げられます。

3 企業経営情報レポート

M & Aの進め方と実務ポイント

■ M & Aの一般的な流れと留意点

M & Aを行う場合は、必要な手順を踏んで進めていかなければなりません。必要な手順と留意点は、次のとおりです。

■ M & Aの一般的な流れ

- ① 自社の現状分析と売却価格の試算
- ② 買い手企業の選定
- ③ トップ面談と基本合意
- ④ 買収監査の実施
- ⑤ 条件折衝と売却の決定
- ⑥ 売却契約の締結と説明会開催

① 自社の現状分析と売却価格の試算

最初に、自社の経営資源、資産、負債の現状分析を行い、M & Aによる事業への影響を調査して、どのように売却先と交渉を進めていくのかを検討します。

M & Aは、当事者のみで進めるのは難しく、自社の条件に合う支援会社を探すことが賢明です。支援会社が決まったら、どのような方法でM & Aを進めていくのか、全体のプランニングを行います。

そして現状分析の結果をもとに、支援会社と経営者との打ち合わせにより売却価格を決定しますが、これに際しては経営者が納得できる最低価格を決めておくべきです。

② 買い手企業の選定

支援会社の情報網を活かして買い手候補企業をリストアップしてもらい、候補企業の中から交渉を進めたい企業を絞り込みます。

絞り込んだ企業に対して、支援会社を通じて自社の企業概要を提示してM & Aの意思の有無を確認します。M & Aを検討したいという企業より詳細のデータを求められた際には、秘密保持契約を締結した上で、データを提出します。

4 企業経営情報レポート

M & Aの成功事例と失敗事例

■ 所有と経営の分離で、全社員の雇用継続に成功した事例

小売業で会社を創業し、一代で業界内で優良会社に成長させたA社長は、後継者不在が最大の悩みでした。

後継者問題を解決するために、M & A支援会社に相談し、投資ファンドへの譲渡を提案されました。A社長が魅力的に感じたのは、ライバル企業の傘下に入らずに経営を続けられるという点でした。

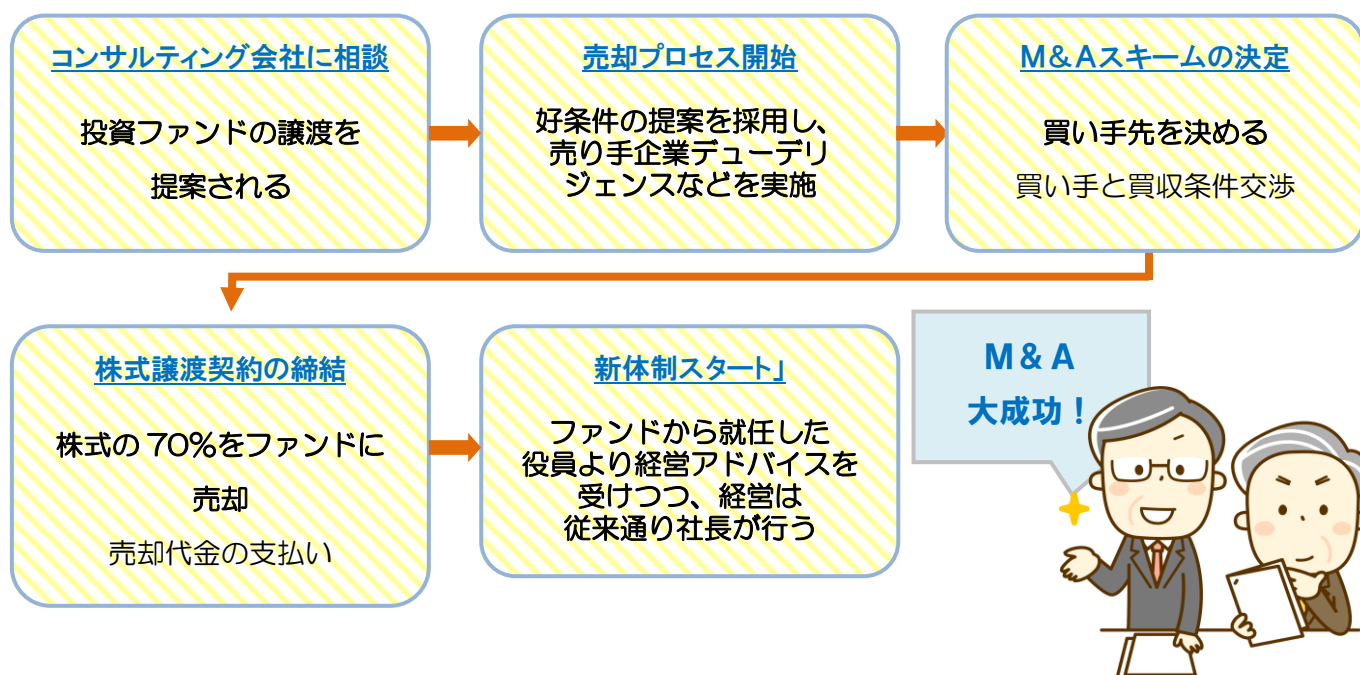
会社の所有と経営を分離し、株式の一部（3分の1程度）はA社長が引き続き保有し、残りの株式の3分の2程度は、投資ファンドが保有し決定権を確保するという提案に基づきM & Aの準備を進めていきました。

買い手の決定後は、3ヶ月ほどの時間をかけて、買収条件や買収後の経営体制などの議論を交わしながら決めていきました。

検討開始から約1年後に株式の70%をファンドに売却し、外部から業界に精通している役員を招聘しました。

A社長が最も懸念していた社員の雇用は全員継続されることとなり、現場の混乱もありませんでした。A社長は市場での換金が難しい非公開株を現金化することができ、相続税の納税資金を確保することもできました。

■ 本事例によるM & Aの流れ



レポート全文は、当事務所のホームページの「企業経営情報レポート」よりご覧ください。

ジャンル:資金繰り > サブジャンル:資金繰り・資金運用

資金繰りの意味と重要性

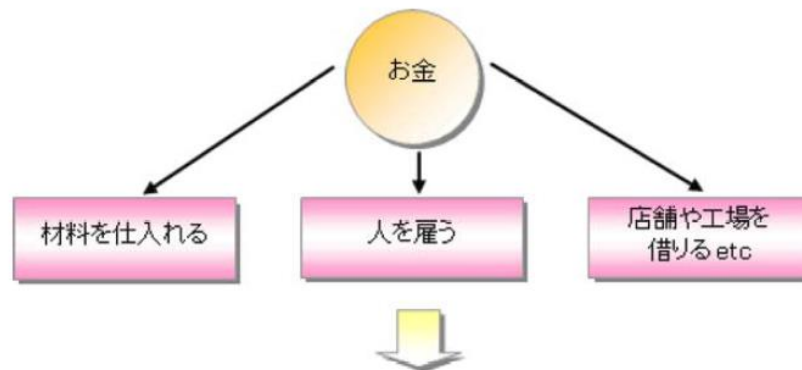
資金繰りとはどういう意味なのでしょうか。
また、その重要性を教えてください。

■資金繰りとは

資金繰りとは、「お金をやりくりすること」です。やりくりするということは、限られた資金を大いに工夫し、うまく活用することであり、収支と支出の辻褄を合わせて、資金の過不足状態を作らないことです。

■企業にとってのお金とは

企業の事業活動は、すべてお金が回転することで行われます。なので、会社のお金の流れを理解していないと、企業経営はできません。



●製品や商品売って、再び「お金」になって会社に入ってくる

■「順調な会社」とは「数字」が良い会社

企業経営が順調な企業とは、どんな企業でしょうか。ここでいう「順調」とは、企業経営にとっては売上が好調、利益が好調などの「数字」が良いという意味合いで使われます。

企業経営が順調であるということは、業績が良い、つまり企業の「数字」が良いことになります。順調な企業経営をするためにやらなければいけないことは、以下の2点になります。

●利益アップ

●資金繰り

「利益アップ」と「資金繰り」は似ているようで、まったく異なるものになります。決算書の損益計算書では利益がでていても、手元に現金がないことが多くあります。

企業経営では、「利益が出て、資金もまわる」ように経営して、初めて企業は存続できるのです。

ジャンル:資金繰り > サブジャンル:資金繰り・資金運用

固定費削減の対策

資金繰り対策で固定費の削減が有効だと聞きますが、具体的にはどのような内容でしょうか。

■固定費と変動費

経費には、固定費と変動費の2種類があります。固定費は、売上の増減にかかわらず、一定してかかる経費のことを指し、人件費や家賃などが挙げられます。変動費は、売上の増減にともなって増減する経費を指し、卸売業や小売業での材料費や外注費などがあります。売上が減少した場合には固定費の負担が重くなりますから、まず固定費の削減にメスを入れるのが基本です。

■広告宣伝費はコストパフォーマンスをしっかり検証する

宣伝費は、コストパフォーマンスを充分考えた上で支出されるべきです。むやみやたらと宣伝費を使う時代はもう終わったと考えましょう。また、コストパフォーマンスを無視した、イメージ広告に支出するようなことは、当然止めるべきです。

【広告宣伝費削減の具体例】

- 安易に割引券発行をしない
- 無料のパブリシティへの記事掲載

■営業部門にコスト削減を浸透させる

営業部門の新規顧客開拓のためのコストは必要なので、一概に押さえつけず、費用対効果の意識を浸透させることが非常に重要になります。また、時間というコストに対する意識を高めさせることも重要です。一度で済む納品を数回に分けて納品することの無駄や、やり直し、クレーム発生といったことにもコストがかかることを認識させなければなりません。

【コスト削減意識の醸成のために実践すべきこと】

営業部門
に対する
社内研修

業務管理

進捗管理

行動管理
の徹底