

週刊WEB

企業経営

MAGA
ZINE

Vol.645 2019.10.15

ネットジャーナル

Weeklyエコノミスト・レター 2019年10月10日号

低迷が続く長期金利の行方

～今後の注目点と見通し

経済・金融フラッシュ 2019年10月7日号

【9月米雇用統計】

～失業率は3.5%に低下も、雇用者数は前月比
+13.6万人と市場予想(+14.5万人)を下回る

経営 TOPICS

統計調査資料

景気ウォッチャー調査

(令和元年9月調査)

経営情報レポート

ワークライフバランスの実現を目指す
社員の採用や定着に繋がる福利厚生改革術

経営データベース

ジャンル：会社法 > サブジャンル：M&A

M&Aの代表的な手法

M&Aにおけるメリット

本誌掲載記事の無断転載を禁じます。

発行：税理士法人 常陽経営

ネット
ジャーナル

低迷が続く長期金利の行方 ～今後の注目点と見通し

ニッセイ基礎研究所

1 日本の長期金利は、昨年の秋以降低下基調が続き、9月初旬には一時過去最低値に肉薄。最近はやや持ち直したものの、足元も低迷が続いている。

長期金利急低下の直接的な理由は米長期金利の急低下だ。

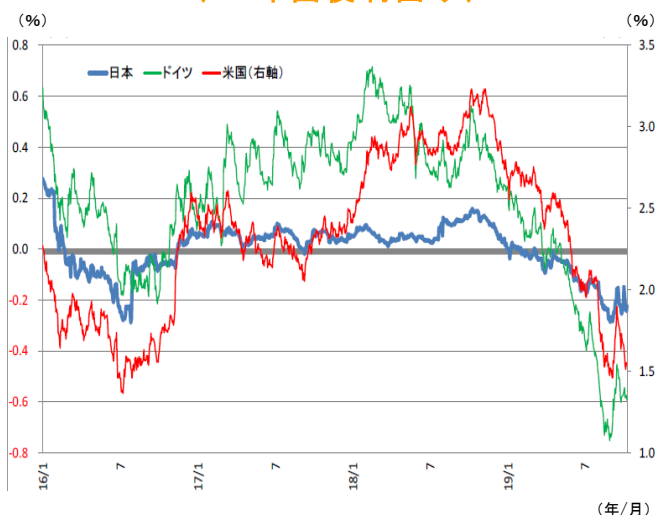
昨年秋以降、米中貿易摩擦とそれに伴う世界経済減速懸念が高まったことが安全資産である米国債需要を高めたほか、FRBが利下げ路線に転じたことが米長期金利を押し下げた。

また、日銀の対応も長期金利急低下の一因だ。昨年7月に長期金利の変動許容幅を従来の倍へと拡大した（長期金利柔軟化）。この結果、従来と比べて日本の長期金利は米金利変動の影響を受けやすくなったわけだが、その後に米長期金利が大きく低下したことで、日本の長期金利の低下幅が増幅された。

2 以上の通り、昨年以降の日本の長期金利を大きく動かしてきた要因としては、何より米長期金利の動向が挙げられ、次に日銀のスタンスが挙げられる。長期金利の今後の見通し（メインシナリオ）としては、ごく緩やかな持ち直しを予想している。当面は下振れる局面も想定されるが、米中摩擦が緩和に向かうことで、米長期金利上昇が金利上昇圧力になることを見込んでいるためだ。米長期金利は来年にかけて2%程度まで上昇すると想定しているが、この際、米長期金利に対する感応度を考慮すると、日本の長期金利は来年にかけて▲0.1%程度まで持ち直すと考えられる。

このシナリオが実現する場合、海外経済の失速や過度の円高は避けられることになるため、既に緩和余地の乏しい日銀の対応はフォワードガイダンスの強化などに留まり、マイナス金利深掘りといった本格的な追加緩和措置を回避すると見ている。そうなれば、長期金利への影響も限定的になる。ただし、来年末までに長期金利がプラス圏に上昇するのは難しいだろう。米長期金利に対する感応度を考慮した場合、日本の長期金利が0%を超えるためには、現在1.5%台の米長期金利が2.5%前後まで大幅に上昇する必要があるためだ。

日米独の長期金利
(10年国債利回り)



(資料) Thomson Reuters

ネット
ジャーナル

【9月米雇用統計】

～失業率は3.5%に低下も、雇用者数は前月比
+13.6万人と市場予想(+14.5万人)を下回る

ニッセイ基礎研究所

1 結果の概要：失業率は予想外に前月から低下も、雇用者数は前月、市場予想を下回る
10月4日、米国労働省（BLS）は9月の雇用統計を公表した。非農業部門雇用者数は、前月対比で+13.6万人の増加（注1）前月改定値:+16.8万人）と、+13.0万人から上方修正された前月を下回り、市場予想の+14.5万人（Bloomberg集計の中央値、以下同様）も下回った。失業率は3.5%（前月：3.7%、市場予想：3.7%）とこちらは前月から横這いと市場予想に反し、前月から▲0.2%ポイントの低下となった。これは1969年12月（3.5%）以来の水準である。労働参加率（注2）は63.2%（前月:63.2%、市場予想：63.2%）と前月、市場予想に一致した。

（注1）

季節調整済の数値。以下、特に断りがない限り、季節調整済の数値を記載している。

（注2）

労働参加率は、生産年齢人口（16歳以上の人口）に対する労働力人口（就業者数と失業者数を合計したもの）の比率。

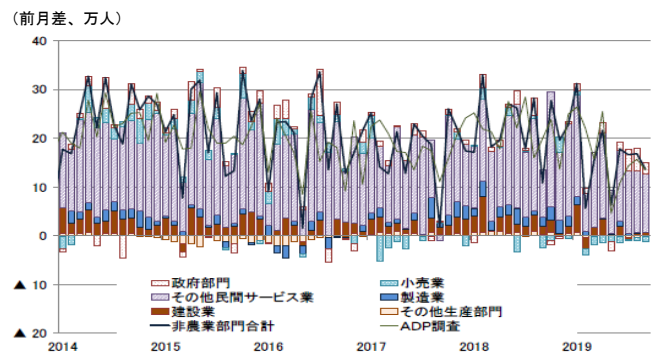
2 結果の評価：失業率は低下も、雇用者数、賃金の伸びが鈍化するなどまちまちの結果

9月の雇用増加数は13万人台に留まったものの、過去2ヵ月分が+4.5万人上方修正されたこともあって、過去3ヵ月の月間平均雇用増加数では15.7万人増と19年通年の16.1万人増からの低下は小幅となった。また、19年通年の雇用増加ペースは、概ね当研究所の予想（10万人台半ばから後半）に沿った水準を維持している。

3 事業所調査の詳細：民間サービス部門が3ヵ月連続で伸びが鈍化

事業所調査のうち、民間サービス部門は前月比+10.9万人（前月:+12.1万人）と前月から伸びが鈍化した。前月対比で雇用の伸びが鈍化するのはいずれも3ヵ月連続となった。民間サービス部門の中では、娯楽・宿泊が前月比+2.1万人（前月:+0.9万人）となったほか、医療サービスも+3.9万人（+3.7万人）と小幅ながら前月から伸びが加速した。

非農業部門雇用者数の増減（業種別）



（資料）BLSよりニッセイ基礎研究所作成

（月次）

4 家計調査の詳細：労働力人口は5ヵ月連続増加も労働参加率は前月から横這い

家計調査のうち、9月の労働力人口は前月対比で+11.7万人（前月:+57.1万人）と5ヵ月連続の増加となった。内訳を見ると、失業者数が▲27.5万人（前月：▲1.9万人）と2ヵ月連続の減少となったものの、就業者数が+39.1万人（前月:+59.0万人）増加し、全体を押し上げた。

景気ウォッチャー調査 (令和元年9月調査)

内閣府 2019年10月8日公表

今月の動き (2019年5月)

9月の現状判断DI(季節調整値)は、前月差3.9ポイント上昇の46.7となった。家計動向関連DIは、住宅関連が低下したものの、小売関連等が上昇したことから上昇した。企業動向関連DIは、製造業等が上昇したことから上昇した。雇用関連DIについては、低下した。

9月の先行き判断DI(季節調整値)は、前月差2.8ポイント低下の36.9となった。家計動向関連DI、企業動向関連DI、雇用関連DIが低下した。

なお、原数値でみると、現状判断DIは前月差3.1ポイント上昇の45.7となり、先行き判断DIは前月差2.4ポイント低下の36.7となった。

今回の調査結果に示された景気ウォッチャーの見方は、「このところ回復に弱い動きがみられる。なお、消費税率引上げに伴う駆け込み需要が一部にみられる。先行きについては、消費税率引上げや海外情勢等に対する懸念がみられる。」とまとめられる。

●調査の目的

地域の景気に関連の深い動きを観察できる立場にある人々の協力を得て、地域ごとの景気動向を的確かつ迅速に把握し、景気動向判断の基礎資料とすることを目的とする。

●調査期日及び期間

調査は毎月、当月時点であり、調査期間は毎月25日から月末である。

●利用上の注意

1. 分野別の表記における「家計動向関連」、「企業動向関連」、「雇用関連」は、各々家計動向関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断、企業動向関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断を示す。
2. 表示単位未満の端数は四捨五入した。したがって、計と内訳は一致しない場合がある。

●DIの算出方法

景気の現状、または、景気の先行きに対する5段階の判断に、それぞれ以下の点数を与え、これらを各回答区分の構成比(%)に乗じて、DIを算出している。

評価	良くなっている 良くなる (良い)	やや良くなっている やや良くなる (やや良い)	変わらない 変わらない (どちらともいえない)	やや悪くなっている やや悪くなる (やや悪い)	悪くなっている 悪くなる (悪い)
点数	+1	+0.75	+0.5	+0.25	0

全国の動向

1 景気の現状判断D I (季節調整値)

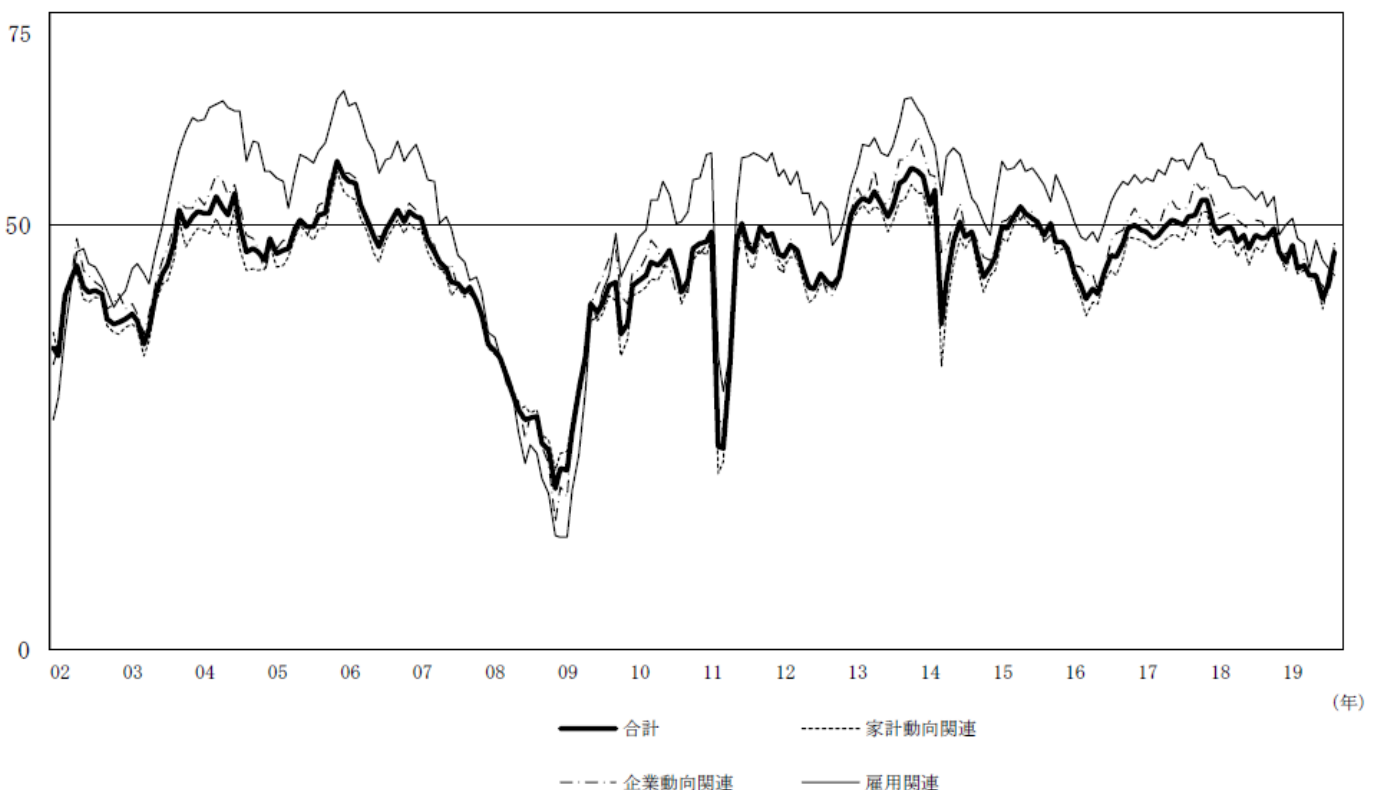
3か月前と比較しての景気の現状に対する判断D Iは、46.7となった。

雇用関連のD Iは低下したものの、家計動向関連、企業動向関連のD Iが上昇したことから、前月を3.9ポイント上回り、2か月連続の上昇となった。

景気の現状判断D I (季節調整値)

(D I)	年 月	2019 4	5	6	7	8	9	(前月差)
合計		45.3	44.1	44.0	41.2	42.8	46.7	(3.9)
家計動向関連		44.7	44.1	43.6	40.0	42.8	47.7	(4.9)
小売関連		43.6	43.4	43.8	39.0	42.6	50.0	(7.4)
飲食関連		42.3	40.7	43.0	40.0	39.3	42.6	(3.3)
サービス関連		47.5	47.2	43.7	41.1	43.9	45.5	(1.6)
住宅関連		44.7	41.3	41.7	43.2	42.7	42.1	(-0.6)
企業動向関連		46.0	43.5	43.5	42.8	41.7	45.1	(3.4)
製造業		44.9	42.9	44.3	41.3	38.8	43.3	(4.5)
非製造業		47.2	44.5	42.8	43.7	43.8	46.1	(2.3)
雇用関連		47.8	44.9	48.1	45.8	45.0	44.0	(-1.0)

(D I) 景気の現状判断D I (季節調整値)



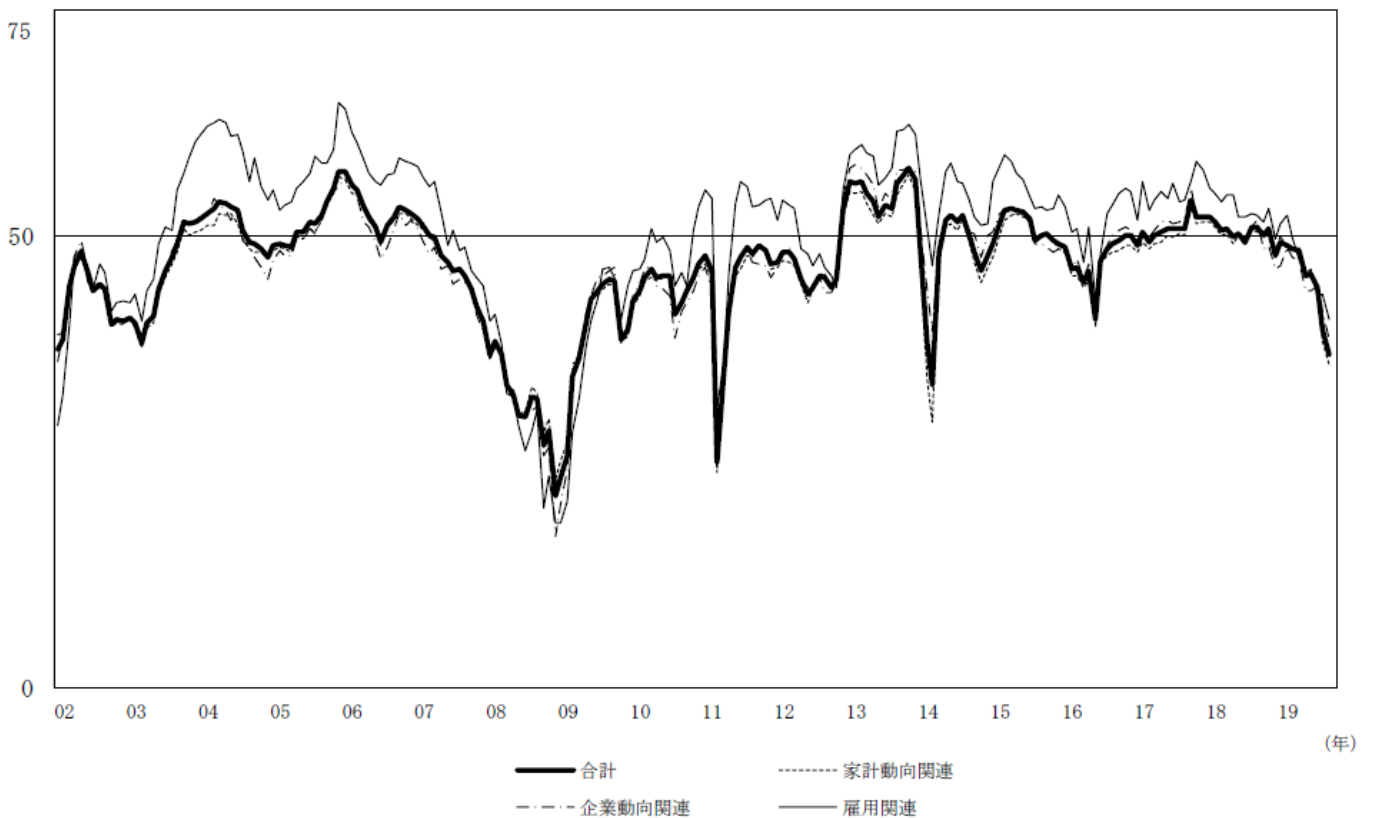
2 景気の先行き判断D I (季節調整値)

2～3か月先の景気の先行きに対する判断D Iは、36.9となった。家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべてのD Iが低下したことから、前月を2.8ポイント下回った。

景気の先行き判断D I (季節調整値)

(D I)	年 月	2019 4	5	6	7	8	9	(前月差)
合計		48.4	45.6	45.8	44.3	39.7	36.9	(-2.8)
家計動向関連		48.8	46.1	46.2	44.4	38.4	35.7	(-2.7)
小売関連		49.7	46.8	47.3	45.1	36.1	32.6	(-3.5)
飲食関連		47.5	45.0	45.7	37.0	39.1	36.9	(-2.2)
サービス関連		48.5	45.9	44.9	45.4	42.8	40.8	(-2.0)
住宅関連		43.5	42.0	43.9	42.1	39.5	39.9	(0.4)
企業動向関連		47.3	44.0	44.0	44.5	41.7	38.6	(-3.1)
製造業		46.7	42.6	42.7	42.6	40.5	39.3	(-1.2)
非製造業		47.9	45.1	44.8	46.1	42.6	37.8	(-4.8)
雇用関連		47.4	45.7	46.4	43.4	43.5	40.8	(-2.7)

(D I) 景気の先行き判断D I (季節調整値)





ワークライフバランスの実現を目指す 社員の採用や定着に繋がる 福利厚生改革術

- 1.ワークライフバランスの実現と人材の採用・定着
- 2.「働きやすさ」を重視した福利厚生の見直し
- 3.事務負担軽減のための福利厚生アウトソーシング
- 4.福利厚生改善の実践的取り組み事例



■参考文献

「共済会の実践的グランドデザイン」可児俊信 著 労務研究所 「実践！福利厚生改革 可児俊信」
日本法令 「日本でいちばん社員のやる気が上がる会社」坂本光司 著 筑摩書房

1 企業経営情報レポート

ワークライフバランスの実現と人材の採用・定着

社員の満足度やモチベーションが高い企業においては、共通する特長がいくつかありますが、そのうちのひとつに「充実した福利厚生制度」の存在とその利活用が挙げられます。

利活用しやすい福利厚生制度の導入や既存制度の充実・強化、風土の醸成により、社員のモチベーションを高めることが業務の効率化や社員の定着や高業績の実現に繋がるといえます。

しかしながら、多くの中小企業がその重要性や必要性を理解はしていても、どんな制度があるのか、また効果的な導入や充実・強化の方策については、ノウハウが不足していると考えられます。本稿では、ワークライフバランスの実現や働き方改革への対応、そして人材の確保・定着といった、現在の日本の企業を取り巻く環境の変化を背景として、充実した福利厚生制度の実現がその回答のひとつとなり得ることを示し、提言します。

■ ワークライフバランスの実現による企業側のメリット

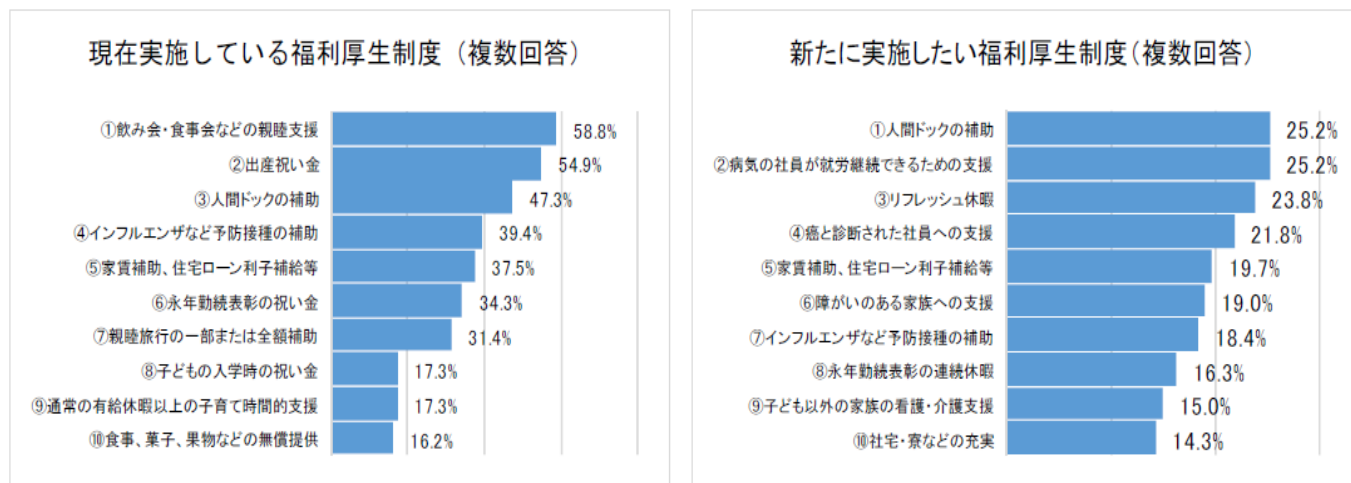
近年、福利厚生制度の充実強化に関心を持つ中小企業が増加傾向にあります。

特に注目されているのは、法律で定められている健康保険や介護保険・厚生年金保険・雇用保険などといったものよりも、法定外の独自の福利厚生制度の新設や充実強化です。

こうした動きの背景には、社員やこれから社会に出ようとする学生などの企業や労働に対する価値観が、近年大きく変化してきていることが挙げられます。

自分が働きたい企業に対するものさしが、企業の規模やブランド、賃金などから、経営の考え方や進め方、更にいうと「人を資本として大切にしているか」否かに変遷してきていると考えられます。

■ 現在実施している福利厚生制度と新たに実施したい福利厚生制度(複数回答)



出展：「日本でいちばん社員のやる気が上がる会社一家族も喜ぶ福利厚生 100」より一部抜粋

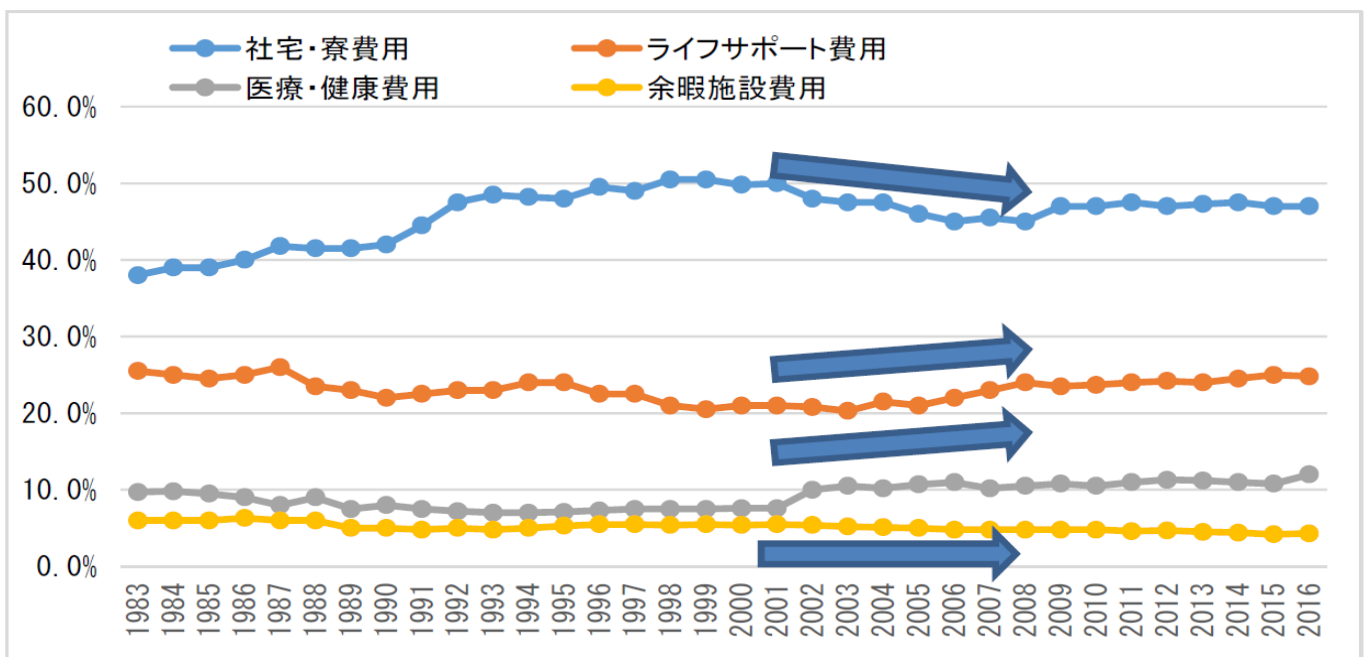
2 企業経営情報レポート

「働きやすさ」を重視した福利厚生の見直し

■ 目的の変遷：社員満足から生産性向上へ

福利厚生は、社会・経済・雇用環境の変化にあわせて、その目的や手法も変化してきました。バブル崩壊以降の経済変化とそれに伴う福利厚生の実施目的等の変化については、次のグラフの通り分野ごとに変遷しています。

■ 分野ごとの福利厚生費の推移



出展：経団連「福利厚生調査」より

社会環境では、90年代初頭から出生率の低下と少子化が社会問題として認識され始めましたが、少子化対策は2003年以降に本格化しました。

2003年の景気回復以降は、団塊世代の定年退職もあり、人手不足が深刻化してきた状況の中で、社員のワークライフバランスや両立支援の推進、メンタル不全を含む疾病予防等、働きやすい職場にする、社員の保護などの法制が相次いで施行されました。

こうした社会・経済・雇用環境の変化を受けて、福利厚生も変化してきました。まず、社員のニーズの多様化に 대응するため、95年にカフェテリアプランを導入する企業が現れました。

福利厚生アウトソーシングが登場したのもこの頃です。03年以降は人手不足で人材確保が困難になり、福利厚生は社員の労働生産性を高める手段として位置づけられました。福利厚生は施設へ投資するものから、社員へ投資するものへ変化しました。こうして、福利厚生の目的と投資対象は「社員の満足度向上」から「労働生産性の向上」へ変化してきたのです。

3

企業経営情報レポート

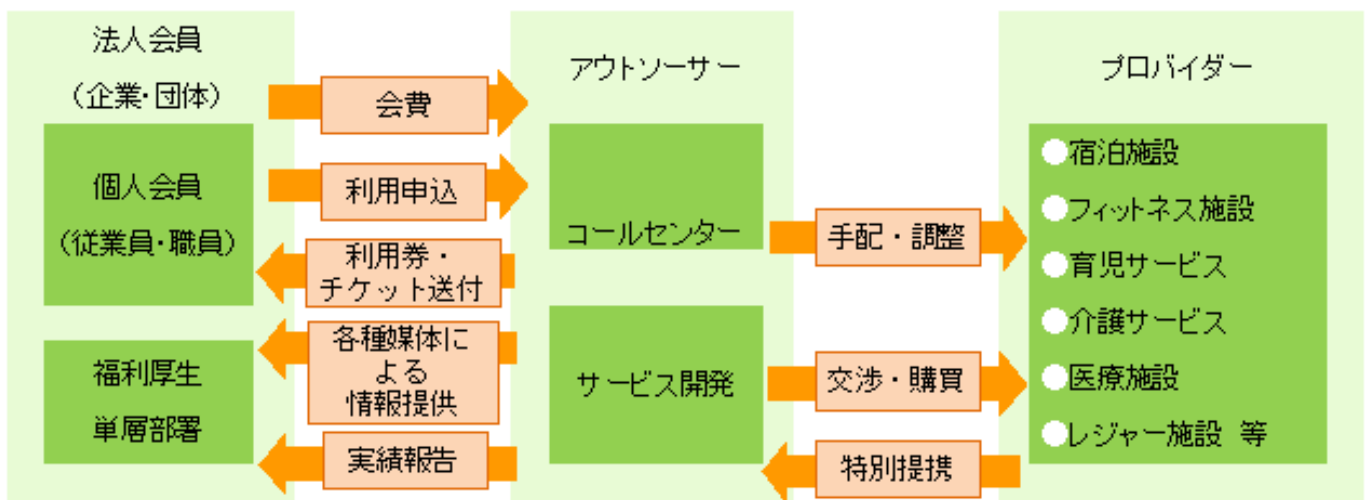
事務負担軽減のための福利厚生アウトソーシング

■ アウトソーシングとしての福利厚生パッケージ

1990年代後半、企業が収益の低下に苦しむ中で、人事総務業務のアウトソーシングが日本に紹介されました。アウトソーシングの範囲は段階的に拡大し、給与計算や経理事務にとどまらず、福利厚生もその対象になりました。

外部の福利厚生リソースを活用するアウトソーシングとして、福利厚生パッケージがあります（福利厚生代行、福利厚生アウトソーシングとも呼ばれます）。

■ 福利厚生パッケージの仕組み



人事・総務部門の福利厚生担当が行っていた業務（福利厚生施設やサービス業者との提携、社員への福利厚生の告知、社員からの利用申込の受付と施設等への取り次ぎなど）をアウトソーサーが行います。

アウトソーサーが提供する福利厚生サービスは、国内・海外の宿泊施設、育児・介護サービス、人間ドック等の健康管理サービス、フィットネスクラブ等のスポーツ施設、通学ネットでの自己啓発・資格取得講座、レジャー施設、飲食店等であり、社員等が割引料金で利用できる、といったものになります。

■ 福利厚生アウトソーシングのメリット・デメリット

アウトソーシングのメリットとしては、大きく次の3つが挙げられます。

■ アウトソーシングのメリット

- ①外部リソースによるサービス
- ②スケールメリット
- ③ノウハウの蓄積

4

福利厚生改善の実践的取り組み事例

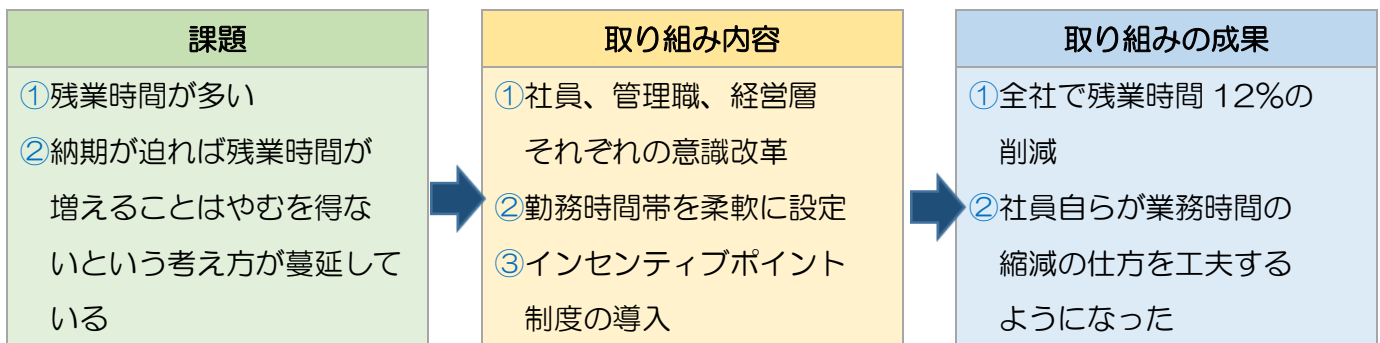
■ ポイント制により社員の意識改革を行い残業時間を大幅削減

A社は、社員が数百名規模のIT企業です。

残業時間削減のため、ポイント制を導入して社員の意識改革を行いました。

【A社】

業種	IT（開発）
社員数	約600名



A社の取り組みでは、まず社員、管理職、経営層それぞれの意識改革を行いました。特に管理職は「不要不急な業務の見直し」を実施し、また業務時間を圧縮することに伴うリスクの発生については経営層の意識を変える必要がありました。

次いで、フレックスタイムや在宅勤務、リモートワークといった柔軟な勤務時間帯の設定を行いました。フレキシブルな働き方が推進されたことで、育児や介護と仕事の両立が実現しやすくなり、優秀な社員の社外流出のリスクを下げることに繋がりました。

そして、社員それぞれのスケジュール管理や業務改善を具体化し、ポイントを付与するインセンティブポイント制度を導入しました。例えば、週次での業務進捗を当初スケジュールと比較し、進捗の程度によってポイントを付与したり、社外研修への参加や資格取得、退社時間の早期化の徹底など、個々人の取り組み内容に応じてポイントを付与します。ポイントは福利厚生を利用する際に使用できることとし、社員の業務改善への意識を福利厚生をより多く利用できるというメリットへ直結させることに成功したのです。

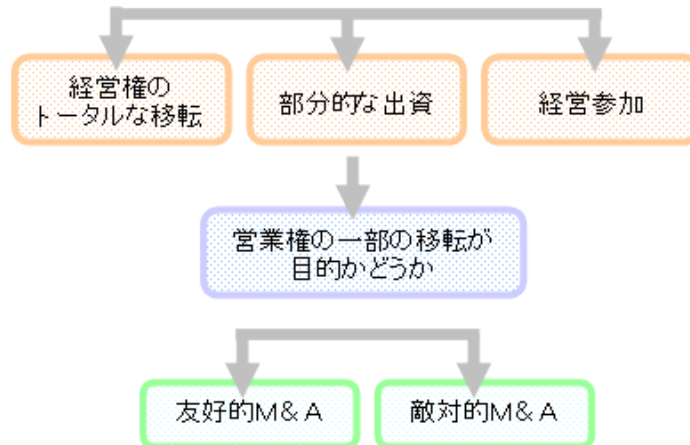
これらの取り組みにより、前年同時期との対比で全社で残業時間が約12%もの削減に繋がりました。この取り組みはその後、ポイント付与の対象となる取り組みを社員自らが提案するなど、自発的な業務改善に結びつけて継続しています。

ジャンル：会社法 > サブジャンル：M & A

M & A の代表的な手法

M & A の代表的な手法について
教えてください。

■ M & A の目的を明確にするうえでの確認事項



■ M & A の手法

M & A には6種類の手法があり、その目的によって活用すべき手法が変わります。

■ 株式譲渡

売り手側企業が買い手側企業に保有株式を売却する方法で、最も一般的な手法です。この方法だと一定の経営権を取得することができる反面、簿外債務など、売買時には分からなかったものまで引き受けることになる可能性があります。

■ 新株引受

売手企業が買手企業に新株を引き受けてもらう手法です。売手側の持株比率を相対的に下げることによって経営権を移転します。資本金が増えるので、企業の財務基盤が強化されるというメリットがあります。

他方では、売手側の経営権が全く排除されることにはならないという点があります。

■ 営業譲渡

会社の資産を評価し、会社ごとではなく、中身だけを売買する手法です。簿外債務を引き継ぐ可能性がないことから買手側にとって有利な手法です。

■ 合併

2つの企業が1つになることです。売手側は現金でなく、買手側企業の株式を手に入れることとなります。

合併前にはお互いの企業の株価を算出し、株の相対的価値（合併比率）を決定します。

友好的M & A の代表的な手法です。

■ 株式交換

通常の株式譲渡では、買手側は売手側に現金を支払いますが、株式交換では買手側が自社の株式で売買代金を支払うこととなります。買手側は現金なしでM & A を行うことができるメリットがあります。

■ 会社分割(吸収分割)

会社分割とは、会社の営業の全部または一部を他の会社(すでに存在する会社でも、新たに設立する会社でもよい)に包括的に承継させる制度をいいます。会社分割には新設分割と吸収分割の二種類があります。

M & A においては、既存の会社が分割する会社の営業を承継する吸収分割のスキームを使い、親会社が複数の子会社で重複している事業を統合して、一つの子会社に集中させることにより、組織の再編成をするような場合に適しています。

ジャンル：会社法 > サブジャンル：M&A

M & A におけるメリット

M & A における売り手側のメリット、
買い手側のメリットについて教えてください。

M & A における売り手側のメリット、買い手側のメリットについて、以下に
まとめましたので、参考にしてください。

(1) 売り手側のメリット

売り手にとってのM&Aのメリットは、従業員やお客様や取引先といった関係者に迷惑かける事なく、かつオーナーとして事業に見合う創業者利益を得て、引退を迎える事を可能になります。また、廃業に伴うコストを抑えられるというメリットもあります。後継者難により、自社ビジネスをやめてしまうのは、地域社会や日本経済にとっても大きな損失となります。今後、大企業のみならず中小企業においても後継者対策として、M&Aが増えてくることが予想されます。

- ①従業員や取引先やお客様を新オーナーへ引き継ぐことができる
- ②廃業に伴うコストが抑えられるばかりか、事業に見合うキャピタルゲインを得て引退することが出来る
- ③事業としての拡大と発展ができる

(2) 買い手側のメリット

買い手側のメリットについては、経営に必要なヒト・モノ・ノウハウといった資源がスピーディに獲得できる点です。買い手はM&Aにより、在庫、本社家屋、そして工場などの有形の資産と同時に、ノウハウ、取引先関係、組織といった無形の資産も同時に獲得することになります。

ゼロから新規事業を立ち上げる場合には、これらは全て最初から開拓していかななくてはならないのに比べて、M&Aでは既に出来上がった状態で買収する為、買い手にとっては大幅な時間と労力の削減になります。よって「M&Aの最大のメリットは時間を買うこと」と表現される事があります。

また、M&Aでは決算書などで過去の実績を把握した上での買収判断をする為、投資に対する回収期間などが予測しやすく、ゼロから新規事業を興すのに比べて、経営上のリスクを抑えられるというメリットがあります。

- ①経営に必要な経営資源（ヒト・モノ・ノウハウ）をスピーディーに獲得することができる
- ②経営予測や投資回収予測が立てやすく、リスクの低い経営を可能にする

<一般社団法人日本M&Aアドバイザー協会HPより一部引用>