Fukugin JOURNAL

Issue No. 32

focus
福井県における稼ぐ観光の実現に向けて

経営計画と財務戦略
財務的観点からの個別事業評価や企業評価

Beyond CORONAの労務管理
中小企業における賃上げ

CONTENTS

Issue No.32

01 巻頭言

02 focus
福井県における稼ぐ観光の実現に向けて

11 Beyond CORONAの労務管理
中小企業における賃上げ ～従業員へのメッセージをこめる～

18 経営計画と財務戦略 財務的観点からの個別事業評価や企業評価

22 2022年の日本国内におけるIPO市場の市場動向に関する年次報告

30 海外ビジネスレポート
タイの地方都市における汚染問題解決に向けた福井県企業の取組み

35 主要経済指標

表紙
／鉾島（ほこじま）

鉾島は福井県福井市南菅生町の越前海岸にある周囲80メートル、高さ50メートルほどの島です。東尋坊と同じ柱状節理が見られ、海に突き出るようにそそり立ち、岩が鉾を立てたように並んでいることから、この名がつきました。

島には遊歩道が整備され、眼下に海を見ながら登っていくスリルと素晴らしい景色が味わえます。頂上にある不動明王が安置された祠まで登ることが出来たなら、北東の方角に亀島、さらに後方には東尋坊や雄島も望めます。最近ではインスタ映え絶景スポットとして、県外からも老若男女が訪れています。

巻頭言

社長就任のご挨拶

株式会社　福井キャピタル＆コンサルティング
代表取締役社長　渡辺　統

今般、株式会社福井キャピタル＆コンサルティングの代表取締役社長に就任いたしました渡辺 統（おさむ）でございます。

当社は、福井県および北陸地域の更なる発展を目的として、投資事業組合を通じた投融資およびハンズオンによる成長支援、事業会社の課題解決のための各種コンサルティングやセミナー、地方創生につながる地域プロジェクトの支援などを行っております。また、地域のシンクタンクとして、定期的に福井県内の景気動向調査を実施するとともに、経営者のみなさまに向けて最新の社会経済情報の発信を行うべく福銀ジャーナルを発刊しております。

近年、国内では、新型コロナウィルス感染症の感染拡大により、観光関連産業をはじめとして多くの産業が大きな痛手を受けました。しかし、今年のゴールデンウイーク明けには5類への移行も実施され、ようやく通常の生活を取り戻しつつある中で、それぞれの産業におきましても社会経済活動の回復が進められています。

一方で、海外に目を向けますと、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化など、世界秩序の不透明さがさらに増しているように感じます。これらの影響もあり、ロジスティクスの停滞による資材不足が続き、近年は急激な物価高となって我々の身近な生活にも大きな悪影響が出ております。

こうした環境下ではありますが、福井県内における明るい話題としては、北陸新幹線の福井・敦賀延伸がいよいよ来春に迫ってきたことがあげられ、新駅の周辺や観光地でのハード面の整備が急ピッチで進められています。また、多くの観光客や来県者を受け入れるべく、ソフト面の充実も図られているところです。これまで福井県の経済は、関西圏や中京圏とのつながりが大きく際立っておりましたが、今後は、関東圏との結びつきも拡大することが期待されます。この大きな変革とチャンスを最大限に生かすためには、改めて産官学金の連携が重要であると感じております。当社におきましても、こうした地方創生、地域活性化プロジェクトへの参画を積極的に進めているところです。

現在、福井銀行グループでは、福井銀行と福邦銀行が手を取り合って両行のお客さまならびに福井県の持続的な発展に貢献し、福井の未来（Future For Fukui）を創造していくべく、「Fプロジェクト」として様々な取組みを進めております。当社におきましても、両行のお客さまの更なる発展に寄与するべく、専門性の高い人材の育成と様々なコンサルティングメニューの充実を図っております。経営者のみなさまにおかれましては、経営上の様々な課題についてお気軽にご相談をいただければと思っております。まずは、お取引いただいている営業店までお声がけをいただければ幸いです。

最後に、微力ではございますが、社長として、社員と一丸となって、経営者のみなさまのお役に立てるよう、今後とも尽力いたしますので、引き続きよろしくお願いいたします。

focus
観光DX

福井県における稼ぐ観光の実現に向けて

ふくいヒトモノデザイン株式会社
主任コーディネーター　加藤　太一

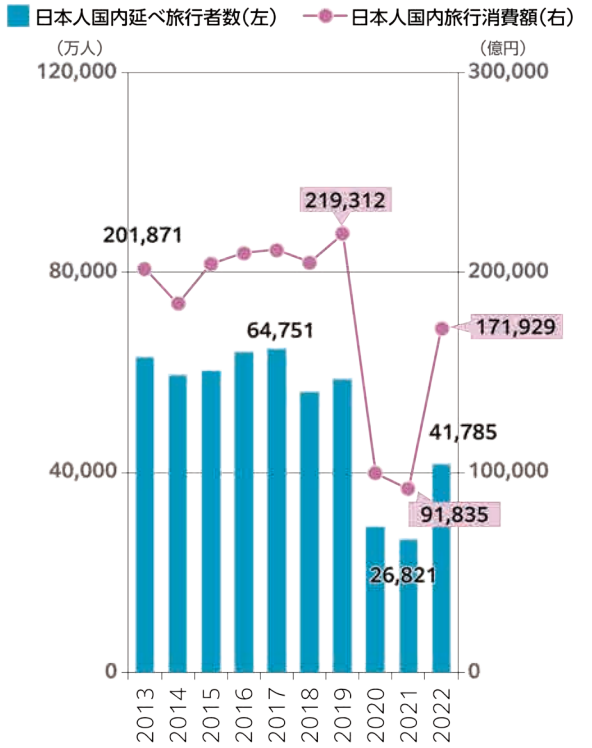
第1章.はじめに

福井県では、2024年春の北陸新幹線の敦賀延伸や2026年(予定)の中部縦貫自動車道の県内区間の全線開通など高速交通網の整備が進められるとともに、2025年に開催される大阪・関西万博などの近県における大規模なイベントを控え、これまでにない観光誘客の好機を迎えています。

一方で、2020年以降の新型コロナウイルス感染症の世界的な感染拡大を受け、日本国内の観光産業は、インバウンド需要が一時的に消滅し、日本人の国内延べ旅行者数、国内旅行消費額も半減するなど、未曾有の深刻な影響を受けました。また、デジタル化の遅れに象徴される生産性の低さや人材不足といった積年の構造的課題も、コロナ禍において一層顕在化しました。

このように、観光産業に内在する大きな課題が軒並み顕在化してきた状況ではありますが、これから大きなチャンスを迎える福井県においては、これらの課題を変革の機会とすべく、2022年度に「福井県観光DX推進コンソーシアム」が発足しました。福井銀行グループのふくいヒトモノデザイン株式会社は、当コンソーシアムの発足時より代表企業を務めており、本稿にて当コンソーシアムと当社の取組を、日本の観光政策の方向性と併せてご紹介します。

日本人国内延べ旅行者数と日本人国内旅行消費額の推移



(出典元)国土交通省観光庁;旅行・観光消費動向調査

第2章.日本の観光の現状と今後の観光政策の方向性

1.インバウンドの増加と新型コロナの影響

訪日外国人旅行者数とその消費額は、2019年まで順調かつ飛躍的に増加しましたが、新型コロナウイルス感染症の世界的な感染拡大の影響により、2020年以降は大幅に落ち込みました。国際航空運送協会(IATA)は、アジア太平洋地域の航空旅客数の2019年水準への回復見通しを2025年と予測しています。

2. 観光立国実現のための主な取組

2003年に、当時の小泉内閣において、訪日外国人に対して日本の魅力をアピールすることを目的としたビジット・ジャパン・キャンペーンが開始されました。2008年には観光庁が発足し、各種の規制緩和(ビザの戦略的緩和、消費税の免税店拡大、免税品拡大、空港・港湾の機能強化・受入体制(CIQ※1)の拡大)、新税による財源強化(国際観光旅客税の導入)、地域への経済貢献が高いとされるインバウンド誘客への施策強化(魅力ある公的施設・インフラの大胆な公開・開放、文化観光の推進、外国人が楽しめる新たなコンテンツの開発、戦略的な訪日プロモーション)などが継続して行われています。

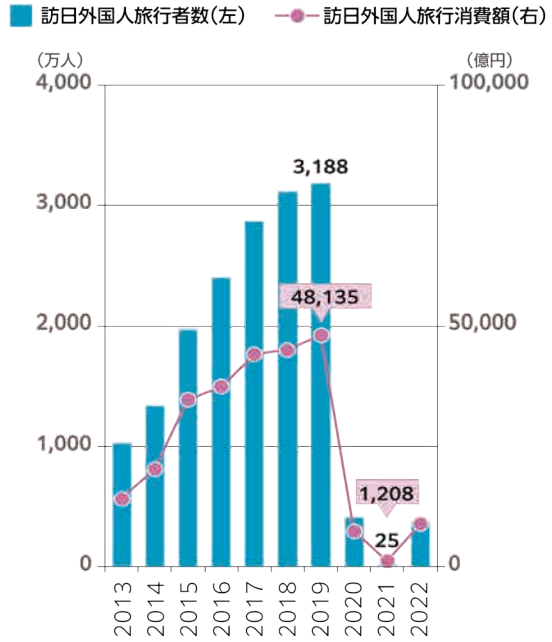
また、観光立国推進閣僚会議(2022年10月11日)では、岸田内閣総理大臣から右のようなの発言があり、観光振興に対する強いメッセージが発せられています。

※1) Customs(税関)、Immigration(出入国管理)、Quarantine(検疫)

3.「観光立国の復活」に向けた取組みの方向性

2023年3月に、「観光立国推進基本計画」(第4次)が策定されました。同計画は、持続可能な形での観光立国の復活に向けて、2023年度から2025年度までの3か年の計画となります。

訪日外国人旅行者数と訪日外国人旅行消費額の推移



(出典元)日本政府観光局;訪日外客統計(訪日外国人旅行者数)
国土交通省観光庁;訪日外国人消費動向調査(訪日外国人旅行消費額)

- 観光立国の復活に向けて、次の3点の取組みが重要。
- 第1に、旅行消費の早期回復、特に、インバウンド消費については、円安の効果も生かし、速やかに5兆円超を達成することを目指し、関係省庁の政策を総動員して、総合経済対策に向けて、集中的な政策パッケージをまとめていただきたい。
- 第2に、持続可能で高付加価値な観光産業の実現を目指し、本日いただいたご意見も踏まえ、総合経済対策に、宿泊施設のリノベーション支援を盛り込み、取組みを加速させていただきたい。
- 第3に、世界的な旅行需要の回復が見込まれ、大阪・関西万博が開催される2025年をターゲットに、我が国の観光を持続可能な形で復活させるために、新たな「観光立国推進基本計画」を、今年度末までに策定していただきたい。

第16回　観光立国推進閣僚会議　議事要旨

同計画では、観光は、コロナ禍を経ても成長戦略の柱、地域活性化の切り札として、国際相互理解・国際平和においても重要な役割としており、コロナによる変化やコロナ前からの課題を踏まえ、我が国の観光を持続可能な形で復活させるとしています。大阪・関西万博が開催される2025年に向けて、「持続可能な観光地域づくり」「インバウンド回復」「国内交流拡大」の3つのキーワードに対して戦略的に取り組み、全国津々浦々に観光の恩恵を行きわたらせるとしています。

観光立国推進基本計画の概要

	持続可能な観光地域づくり戦略	インバウンド回復戦略	国内交流拡大戦略
基本的な方針	・観光振興が地域社会・経済に好循環を生む仕組みづくりを推進する。 ・観光産業の収益力・生産性を向上させ、従事者の待遇改善にもつなげる。「稼げる産業・稼げる地域」 ・地域住民の理解も得ながら、地域の自然、文化の保全と観光を両立させる。「住んでよし、訪れてよし」	・消費額5兆円の早期達成に向けて、施策を総動員する。 ・消費額拡大・地方誘客促進を重視する。 ・アウトバウンド復活との相乗効果を目指す。	・国内旅行の実施率向上、滞在長期化を目指す。 ・旅行需要の平準化と関係人口の拡大につながる新たな交流需要の開拓を図る。
目標	① 持続可能な観光地域づくりに取り組む地域数：100地域	② 訪日外国人旅行消費額単価：20万円/人 ③ 訪日外国人旅行者一人当たり地方部宿泊数：2泊 ④ 訪日外国人旅行者数：2019年水準超え ⑤ 日本人の海外旅行者数：2019年水準超え ⑥ 国際会議の開催件数割合：アジア最大3割以上	⑦ 日本人の地方部延べ宿泊者数：3.2億人泊 ⑧ 国内旅行消費額：22兆円
主な施策	・観光地・観光産業の再生・高付加価値化 ・観光DX、観光人材の育成・確保 ・持続可能な観光地域づくりのための体制整備等	・コンテンツ整備、受入環境整備 ・高付加価値なインバウンドの誘致 ・アウトバウンド・国際相互交流の促進	・国内需要喚起 ・ワーケーション、第2のふるさとづくり ・国内旅行需要の平準化

目指す2025年の姿
・活力に満ちた地域社会の実現に向け、地域の社会・経済に好循環を生む「持続可能な観光地域づくり」が全国各地で進められ、観光の質の向上、観光産業の収益力・生産性の向上、交流人口・関係人口の拡大がコロナ前より進んだ形で観光が復活している。 ・万博の開催地である我が国が世界的潮流を捉えた観光地として脚光を浴び、「持続可能な観光」の先進地としても注目されている。

（出典元）国土交通省；（参考）観光立国推進基本計画（第4次）概要（2023年3月31日）

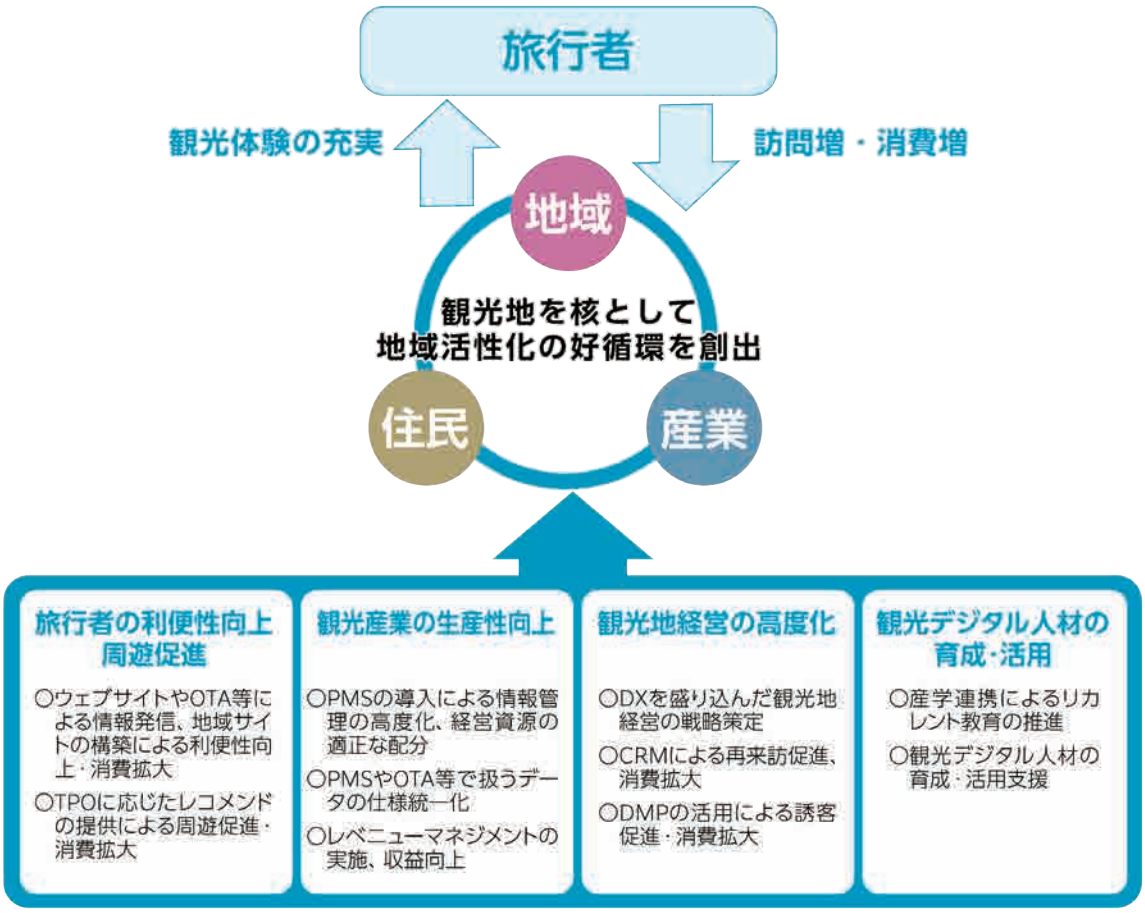
第3章　観光産業におけるDXの現状と対応方策

1. 観光DXとは

「観光DX」とは、業務のデジタル化により業務の効率化を図るだけでなく、デジタル化によって収集されるデータの分析・利活用により、ビジネス戦略の再検討や新たなビジネスモデルの創出といった変革を行うものと位置付けられます。（観光庁Webサイトより）

様々な産業においてデジタル化が推進される中で、観光庁では、2021年度に初めてDX（デジタルトランスフォーメーション）として一般財源の予算を計上しました。業界を問わず注目を集めているDXが、今後、観光分野においてどのような発展をしていくのか注目されます。

観光分野におけるDXの推進



国土交通省観光庁Webサイト：観光DX（デジタルトランスフォーメーション）の推進（2023年5月29日）の添付図をもとに、福井C&Cにて作成。

OTA (Online Travel Agent) インターネット上だけで取引を行う旅行会社。
PMS (Property Management System) ホテル・旅館など宿泊施設の管理システム。
CRM (Customer Relation Management) 顧客関係管理。顧客との良好な関係を構築・促進し、相互利益の向上を目指すもの。
DMP (Data Management Platform)　様々な情報データ（ここでは観光に関わるもの）を蓄積、一元管理するプラットフォーム。

2. 観光DXに取り組む背景

観光産業においては、かねてから労働集約型の産業構造が指摘され、他産業と比較して、①生産性が低い、②デジタル技術を活用したツールやサービスの普及、利用環境の整備が進んでいないという課題を抱えていました。また、全国の観光地経営を見ても、近年の旅行形態や消費者ニーズの変化への対応が遅れていることは否めません。

こうした現状課題を解決し、地域経済の牽引役である観光産業を盛り上げていくためには、観光DXの推進は欠かせないと考えられます。地域の事業者による観光事業の強化、DMO（観光地域づくり法人）や地方公共団体による観光地経営の高度化が急務とされています。

観光庁では、観光分野におけるDXの推進によって、観光客の利便性の向上や観光産業における生産性の向上などに取り組むとともに、地域間・事業者間の連携を通して地域活性化や持続可能な経済社会の実現を目指して取組を推進しています。

第4章　福井県観光DX推進コンソーシアムの活動について

1. 福井県観光DX推進コンソーシアムについて

観光戦略を立案しようにもマーケティングデータが乏しく、勘や経験則に頼った商品開発や事業展開が行われていることは、あらゆる観光地で見られる積年の課題です。福井県においても同様で、2024年春の北陸新幹線の敦賀延伸を控え、人流の変化を見据えた観光開発や施策立案が急務とされています。

当コンソーシアムでは、地域の中核的な銀行、新聞社、行政機関などが、地元のIT企業やエンジニアなどと協働で『観光の見える化』に取り組んでいます。この取組みによって集積されたデータをもとに、地域の事業者による観光商品開発や観光地のブラッシュアップに繋げ、地域の『稼ぐ観光』を推進します。福井銀行グループのふくいヒトモノデザイン株式会社は、当コンソーシアムの代表企業として事務局を務めています。

2. 当コンソーシアムが目指す姿

当コンソーシアムとして、また福井県の目指す姿として、「行政や事業者が、データドリブン※2に政策立案や商品開発、プロモーションや事業展開ができる観光地」となるための取組みを進めていきます。これにより事業者は、商品開発時に簡単にマーケティングデータを参照することができるようになり、従来のような感覚や感性によることなく、例えば「F1層※3やF2層※3の女性客が多い」「関西地域からの来客が多い」といった客観的なデータにより実態を正しく把握することができ、観光客の満足度を的確に向上させることができる商品の企画開発を行うことが可能となります。また、行政機関では、新たな集客スポット（観光施設など）の開発やデータをもとにした説得力のある政策立案が可能となります。

この取組みによって、福井県には常に興味をそそられる観光スポットがあり、ワクワクする観光ツアーや商品などが展開される魅力的な観光立県を目指していきます。

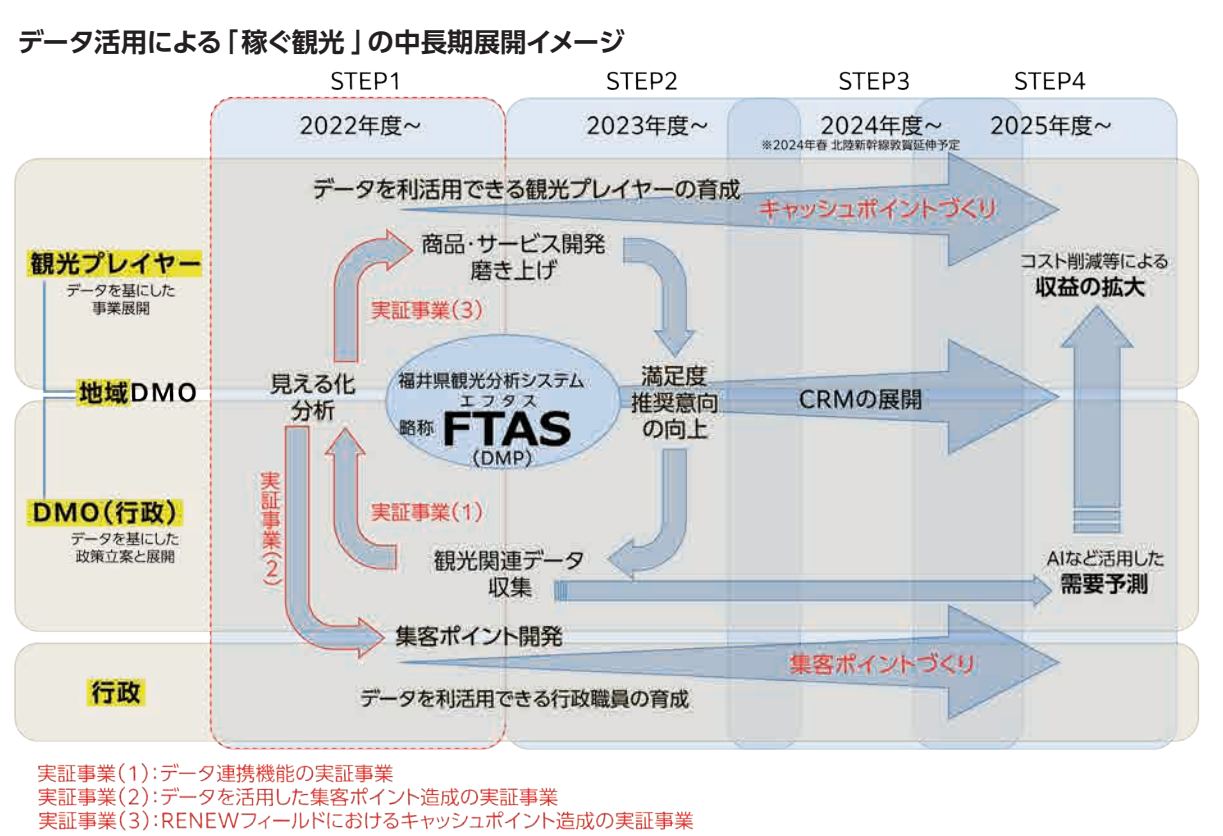
※2）データの集計・分析を、それを必要とする主体者が自分自身で実行すること。集計・分析された結果としてのデータを活用する「データ活用」とは異なります。

※3）広告業界におけるマーケティングで用いられる、ターゲットとなる顧客の年齢別区分の名称の一つ。F1層は20歳～34歳の女性、F2層は35歳～49歳の女性を指します。

3. 当コンソーシアムの取組（2022年度）

観光庁の令和4年度「DX（デジタルトランスフォーメーション）の推進による観光・地域経済活性化実証事業」に採択された当コンソーシアムの「観光データ連携機能構築による観光事業者の収益向上に向けた実証事業」における取組みについてご紹介します。

今回の実証事業では、「観光客の実態が見えずマーケティングデータも乏しい状況で、勘に頼った商品開発や政策立案、事業展開がなされている」「観光施策の結果や観光プロモーションの効果が見えにくい状況にあるためPDCAを回しづらい環境にある」といった課題に対して、次のような実証事業に取り組みました。



（出典元）「観光DX」成果報告会"Next Tourism Summit 2023"（2023年3月8日）発表資料「観光データ連携機能構築による観光事業者の収益向上に向けた実証実験」（p7）

(1)実証事業の概要

実証事業の目指すシステムは、観光にかかわる多種多様なデータを収集し、データ連携させた上で様々な角度からデータ分析が可能なDMPを構築することで、行政機関における観光政策立案や集客ポイント開発などをサポートするとともに、観光事業者のキャッシュポイントとしての新商品開発や既存コンテンツのブラッシュアップ、プロモーション戦略立案や効果検証をサポートします。将来的には、AI技術なども活用して需要予測も可能なDMPを目指し、観光事業者の収益力の向上に貢献していきます。

現状は、Googleデータポータルを活用して観光に関連するデータの公開を行っていますが、今後の拡張性なども考慮して、世界中のシビックテック※4も活用しながらDMPのシステム構築を目指しています。今回は、API※5による様々なデータ収集を行って、データ連携機能によりデータ価値を高めながら、DMPの実用性を実証しています。DMPでは、県内で展開されるキャンペーンを数値的に可視化して、新たな観光スポットの発掘や既存観光地のブラッシュアップを行いました。また、日本最大級のオープンファクトリーイベントである「RENEW」において、様々な観光関連データの収集を行ってDMPで可視化し、キャッシュポイント創出のモデルケース化を行いました。DMPは、できる限りオープンデータ化してオープンソースでの開発を目指し、技術やノウハウの水平展開を行って、他の都道府県での観光分析の推進にも貢献していきます。

実証事業を通して構築した福井県観光連盟の福井県観光データ分析システム「FTAS」※6には、収集した観光にかかわる各種データを集積し、これを効果的に活用することで地域の観光産業の収益力の向上を目指しています。

※4)Civic（市民）とTechnology（科学技術）を組み合わせた言葉。市民自らがテクノロジーを活用して行政サービスや地域が抱える課題を解決しようとする取組みや考え方のこと。

※5)Application Programming Interface。ソフトウェア、アプリケーション、Webサービスなど（以下、総称してアプリケーション）の間をつなげるインターフェイスのこと。外部に公開されたAPIを活用することで、異なるアプリケーション間でのデータ共有や機能共有が可能となり、単体のアプリケーションでは扱うことが出来なかった処理が行えるようになる。

※6)DMPとして福井県観光連盟が運用するシステム。略称をエフタスという。北陸新幹線の敦賀延伸などに向けて、「稼ぐ」観光地づくりを推進するために、観光に関するマーケティングデータの提供を通して県内の観光サービスの向上や商品開発、観光施策につなげることを目的としている。

（2）実証事業での気づき

今回、実証事業に取り組む中で、2つの気づきを得ることができました。

①データをオープンにすること

データは実態の可視化であり、戦略やアクション立案のもとで効果測定のツールとなります。またデータは、共助のマーケティングツールでもあります。地域のデータは、地域で管理していくことが重要で、このデータを全員で共有していくことで、合意形成の入口として役立ちます。さらにデータは、迷ったときに全員で戻ることのできる拠り所にもなります。今回、実証事業により地域活性化のためにオープンデータが有用であることが確認できました。

②お互いの信頼がベースとなること

実証事業の過程で、データを提供する双方の信頼がベースにあることが非常に重要であり、信頼がなければ解決できなかった課題が多くありました。オープンデータはオープンなものではありますが、そのベースにあるのは事業者間の信頼関係であり、オープンデータの効果的な活用においてお互いの信頼が必須であるということが、今回の学びのひとつでした。

（出典元）「観光DX」成果報告会"Next Tourism Summit 2023"（2023年3月8日）発表資料「観光データ連携機能構築による観光事業者の収益向上に向けた実証実験」（p44）

4. 福井県観光DX推進コンソーシアムの取組みの方向性

実証事業では、稼ぐ地域観光を実現するためのマーケティングデータを共創していくこと、それらをオープンデータ化していくこと、そのためのシステムを日本中のシビックテックの力も借りて共創していくことに取り組みましたが、これらの取組みは、シェアリングエコノミーの実現、共助のビジネスモデルの構築といった、現在、社会変革のために議論されているデジタル田園都市国家構想実現会議の先駆的なモデルケースとなり、今後の社会変革の基礎になると考えられます。

また、実証事業によって展開されるオープンデータは、誰でもアクセスが可能であり、大学や研究者、学生にも利用していただくことにより産学連携の基礎データとして活用されることが想定され、最終的には他産業への波及効果もふくめて、社会変革をもたらすものとなります。

当コンソーシアムでは、今後も、観光事業者の収益力の向上のためのマーケティングサポートや観光客の満足度を高める各種サービスの開発のベースとなる観光データベースの構築を継続していきながら、さらに福井発信で、DXによる日本社会全体の変革に繋げていきたいと考えております。

第5章　さいごに

「福井県観光DX推進コンソーシアム」は、オール福井による実施体制であることも大きな特徴です。

福井県全体を活動エリアとする（公社）福井県観光連盟（地域連携DMO）、ふくいヒトモノデザイン株式会社（福井銀行グループの観光地域商社・DMC）、県内の事業者や行政機関とのネットワークを持つ福井銀行、県内での情報発信力を持つ福井新聞社といった企業や団体が連携して、産・官・金・言の枠組みで、データドリブンな観光地経営（キャッシュポイントづくり、集客ポイントづくり）を持続的にサポートしていきます。

また、開発体制においては、大手ベンダーに一任することなく、福井県内の企業や団体を中心とした開発体制を敷くことで、導入後の運用コストを抑えた地域に根差したサービス体系としており、デジタルとアナログの両面において強い推進力のある枠組みとなっています。

当社は、当コンソーシアムの事務局として各種プロジェクトの進捗管理や取りまとめを行う中で、地域に根差した当コンソーシアムの枠組みだからこそ、困難な課題に直面した場合においてもメンバー全員で乗り越えていく熱量を持ってミッションに取り組むことができると感じております。福井県における観光の新しい取組みに向かって最前線で活躍できるよう、今後もしっかりと取り組んでまいります。

福井県における観光DXや福井県観光データ分析システム「FTAS」によるマーケティングデータの検索、新商品の企画開発や生産性、収益性の向上のためのコンサルティングサポートなど、観光事業に係る課題がございましたら、お近くの福井銀行や当社ふくいヒトモノデザイン株式会社（TEL;0776-88-0011）までお気軽にお問い合わせください。

会社説明

＜ふくいヒトモノデザイン株式会社＞

福井銀行がこれまで培ってきた地域のネットワークを活用し、福井県内の観光地や地場産品などの地域資源の魅力・価値を高める観光事業および物販事業を行うことにより、地域経済の活性化に貢献することを目的とする。地域とともに人と物の流れをデザインし価値を創造することを掲げ、福井銀行の全額出資により2022年7月に設立。

福井県観光データ分析システム「FTAS（エフタス）」

(FUKUI Tourism data Analyzing System)

URL: https://www.fuku-e.com/feature/detail_266.html
（福井県公式観光サイト「ふくいドットコム」内特設ページ）

（公社）福井県観光連盟では、各種の観光マーケティングデータの提供を通して県内の観光サービスの向上や商品開発、観光施策に生かし、観光客の満足度の向上や観光消費額の増加につなげるべく、福井県観光データ分析システム「FTAS（エフタス）」の整備と提供サービスの充実を進めています。

2022年4月からは、通年で、県下全域においてQRコードを用いたデジタルアンケート（HAPPINESSキャンペーンアンケート）を実施しており、随時、アンケートの回答データや集計レポートをオープンデータ化して公開しています。また、下記のWebサイトにおいて、Web上で簡便な分析を行うことも可能で、これらのオープンデータを用いて、県内の観光関連事業者の方々が、ご自身で観光マーケティング分析を行い、より戦略的な観光商品の開発やプロモーション活動の支援を行っています。（運営会社「合同会社basicmath」内特設ページ）

HAPPINESSキャンペーンアンケート分析 特設ページ
「福井県 観光DX」

「FTAS」特設サイト内の、「4）Code for FUKUIの協力のもと、オープンデータ化しています」の、「◆オープンデータを活用した分析サイト」の、「福井県観光DX」から入ってください。

他にも、FTASの特設ページでは、福井県公式観光サイト「ふくいドットコム」のアクセスデータの公開や、福井県観光連盟の会員向けサービスとして「主要観光地人流データ」の提供も行っています。「主要観光地人流データ」は、スマートフォンから得られるGPSの位置情報をもとに、県内17市町村の観光施設など35か所の観光客数とその属性（来訪者の性別・年代・居住地）をデータ抽出したもので、月次集計レポートとして提供しています。

本年度も、観光庁の令和5年度「事業者間・地域間におけるデータ連携等を通じた観光・地域経済活性化実証事業」に採択され、FTASのさらなる充実化に向けて事業を推進しています。

中小企業における賃上げ

～ 従業員へのメッセージを込める ～

株式会社福井キャピタル＆コンサルティング
エグゼクティブアドバイザー 川地　忍

はじめに

賃上げは今年に入ってからもっともホットな話題のひとつであり、「賃上げ機運」は近年にない高まりを見せています。しかし、メディアによる大企業の大幅な賃上げ報道は、何か別世界のことのようであり、自分ごととして考えることが難しいと感じている中小企業の経営者も多いのではないでしょうか。

本稿では、2023年3月に日本商工会議所が公表した「最低賃金および中小企業の賃金・雇用に関する調査」並びに福井銀行が実施した特別調査「賃上げに関する調査」のそれぞれの結果から、中小企業が賃上げをどのようにとらえ、対応しようと考えているのかを読み解いていきます。また、賃上げの方法である定期昇給、ベースアップ、手当、賞与・一時金について、それぞれの持つ意味や、給与原資に及ぼす影響などを解説します。

賃上げにかかる決断は、中小企業において経営上非常に重要なものです。だからこそ、「人財への投資」である賃上げの意味を、経営者自身の言葉で従業員へ発信することが必要であると考えます。仮に賃上げをしない場合であっても、その決断に至った理由の説明や、未来に向けての前向きなメッセージは、従業員との共通認識や一体感を醸成するための「機会」となるのではないでしょうか。

昨今の賃上げにかかる世間の状況

2022年12月の消費者物価指数は前年同月比で4.0%上昇し、1981年12月以来、41年ぶりの上昇率となりました。日本の賃金水準が低迷を続ける中での急激な物価上昇により、実質賃金は前年割れの状況が続き、そうした背景から、岸田首相は経済界に対して「賃上げは企業の社会的責務である」として、インフレ率を上回る賃上げの実現を要請しました。また連合は、5%程度の賃上げを要求し、これは28年ぶりの高い水準となっています。

2023年の春季労使交渉の集中回答日である3月15日には、製造業の主要企業の満額回答は86%に達し、高水準の賃上げの回答が相次ぎました。春季労使交渉前の賃上げ率の民間予想は2.85%でしたが、こうした大手企業の賃上げ表明を受け、エコノミストによる上方修正が伝えられています。しかし、仮に3%の賃上げ率を達成しても実質賃金はそれでもマイナスであり、経済の好循環に向けて、賃上げを中小企業や非正規労働者に波及させることができるか、また2024年以降も持続させることができるかが、問われていると言えます。

中小企業における賃上げに対する意識

民間企業で働く従業員の約7割を占める中小企業の従業員も、こうした世間の論調とは無関係ではいられないでしょう。しかし、大企業のように潤沢な内部留保があるわけではなく、固定費に占める人件費の割合も高く、さらに燃料費や原材料費の高騰分を価格に転嫁することが難しいといった中小企業の実情に照らせば、賃上げによる経営へのインパクトは非常に大きいものであることが想像できます。

日本商工会議所は、3月28日に、全国の中小企業約6,000社を対象にした「最低賃金および中小企業の賃金・雇用に関する調査」の結果を公表しました。調査対象の約65%は、従業員50人以下の企業です。以下、

抜粋して概観していきます。（福井銀行が実施した福井県の中小企業を対象とした賃上げに関する調査結果も、あわせて検討します。）

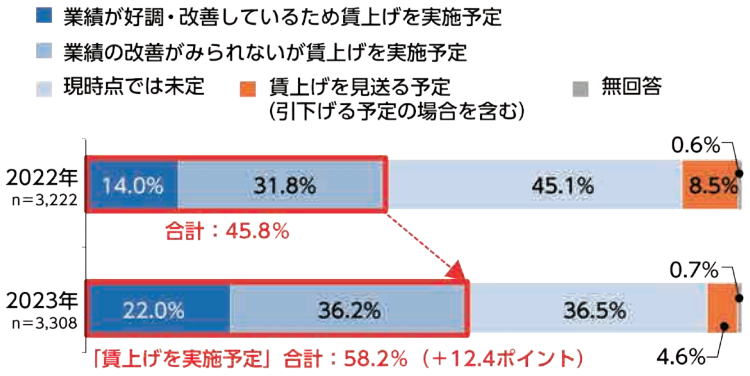
まず、賃上げを実施予定としている企業は58.2%（前年比+12.4ポイント）、うち業績改善がみられないが賃上げを実施予定であるとする、いわゆる「防衛的な賃上げ」は36.2%となりました【図表1】。賃上げ率は、近年の中小賃上げ率（2%弱）を上回る「2%以上」とする企業が58.6%（+15.3ポイント）、足下の消費者物価上昇率をおおむねカバーする「4%以上」は18.7%（+12.6ポイント）となっています【図表2】。

これらの結果から、中小企業も「賃上げ」を強く意識しており、なんとかその要望に応えたいという姿勢が伺えます。物価上昇率を意識した「4%以上」の割合は18.7%を占め、前年度が6.1%であったことに鑑みると、著しく増加していると言えます。

福井銀行による調査においても、賃上げを「実施予定」の43.8%、「前向きに検討」の30.6%を合わせると、全業種で約7割の会社が賃上げを考えています。賃上げ率は、全業種で2%～5%が51.7%となっており、おおむね日本商工会議所の調査結果と同様の傾向が見て取れます【図表3】。

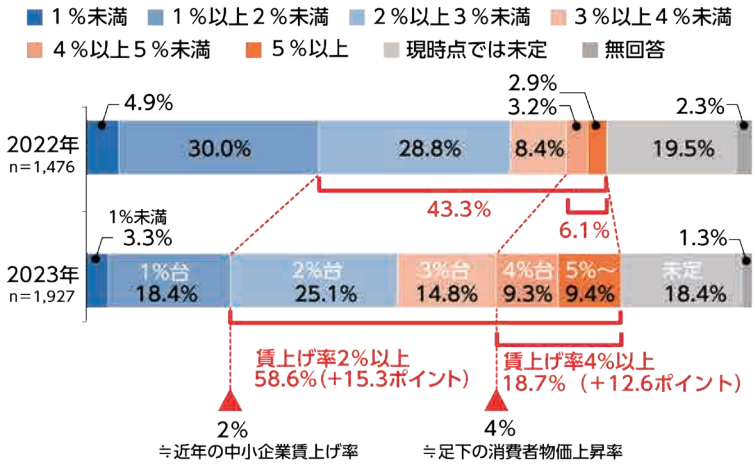
一方で、多くの企業が賃上げを検討する中、「賃上げをしない」決断も、非常に重い経営判断であると思います。【図表1】において、「賃上げを見送る予定」の企業は4.6%（-3.9ポイント）です。福井銀行による調査においては、「賃上げをしない」という回答が約9.8%あり、全国平均に比べてその割合が高い傾向が見られました。

図表 1. 賃上げの実施予定



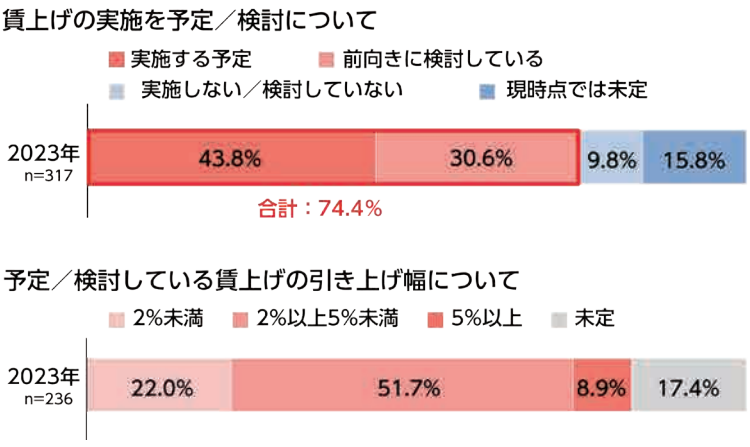
出典：日本商工会議所・東京商工会議所、「最低賃金および中小企業の賃金・雇用に関する調査」調査結果、2023年3月28日

図表 2. 賃上げ率の見通し



出典：日本商工会議所・東京商工会議所、「最低賃金および中小企業の賃金・雇用に関する調査」調査結果、2023年3月28日

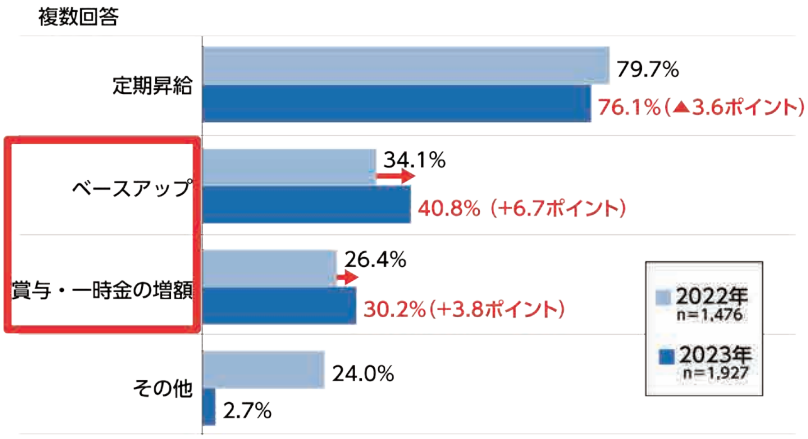
図表3. 賃上げの実施予定・賃上げ率の見通し



出典：福井銀行、「賃上げに関する調査　調査結果」、2023年4月8日

賃上げをしない理由として、自社の業況低迷、手元資金の不足、原材料価格上昇の負担増などが多くなっており、自由意見においても厳しい現状が記されていました。他にも、法改正による影響もあるのではないかと推測します。2023年4月から、中小企業においても月60時間を超える時間外労働の割増率が50%に引き上げられました。建設業や運送業などでは、2024年問題と呼ばれる「時間外労働の上限規制」も控えており、今後の人件費負担増への懸念といった側面もあるのではないでしょうか。

図表 4. 賃上げの内容



出典:日本商工会議所・東京商工会議所、「最低賃金および中小企業の賃金・雇用に関する調査」調査結果、2023年3月28日

賃上げ方法の選択

賃上げを実施する場合、その方法については精査が必要です。日本商工会議所の調査によれば、賃上げの方法（複数回答）では、「定期昇給」が76.1%で最多ですが、「ベースアップ」が40.8%（+6.7ポイント）、「賞与・一時金の増額」が30.2%（+3.8%）と増加しています。【図表4】

賃上げの議論の際に必ず出てくる「定期昇給」と「ベースアップ」は、いずれも基本給に関するものです。新たに「手当」を設ける場合もありますが、これらは月例給であり、毎月決まった金額を支払い続けていくものであるため、臨時的に支払う「賞与・一時金の増額」と比べ、企業の負担は大きなものになります。そして、同じ月例給の中でも、どの方法を選択するかによって、さらに給与原資への影響に違いがあり、その意味合いも変わってくるのです。本稿の末尾に、付録として「定期昇給」「ベースアップ」「手当」「賞与・一時金」のそれぞれの持つ意味や給与原資に与える影響等についての説明を記しますので参考になさってください。これらを踏まえて、自社の経営状況や「賃上げを行う理由」と整合性のとれる方法を選択していただければと思います。

従業員へのメッセージの発信

賃上げをする場合も、しない場合も、自社の現状と今後の見通しを精査して出した結論には、さまざまな理由があると思います。本稿において最も強調したいのは、いずれの場合も、従業員に対して、その経営判断についてのメッセージを強く発信していただきたいということです。そして、そのメッセージは、常に「前向き」であるべきだと考えます。

労働組合がある場合は、組合から会社への要求とそれに対する回答といった双方の話し合いの機会がありますが、中小企業においては、労働組合がない会社の方が圧倒的に多いのが現状です。世の中の「賃上げ」機運の中で、従業員は、自分の会社はどのように考えているのか「知りたい」と思うのではないでしょうか。

「賃上げをする」のであれば、なぜ賃上げをするのか、賃上げによって従業員に何を期待するのかを伝えていただきたいと思います。端的に言えば、「賃上げ」は「人財への投資」です。従業員への期待に対して支給するものです。一般的には、人事査定の結果が次期の賃金に反映されるわけですが、それは査定によって、その従業員への「期待度が高まった」ということに他なりません。そのため、是非この「賃上げ」に意味を持たせ、会社が描く今後のストーリーの中で従業員の果たす役割を期待とともに発信していただきたいのです。

逆に、「賃上げをしない」場合であれば、なぜしないのか、どのような状況になれば賃上げを行えるのか、そのためには何を達成しなければならないのか等について説明する機会を設け、経営者自身の声で会社の現状について語っていただければと思います。厳しい時こそ、会社側から従業員に対して積極的なアクションを起こし、対話によって今後の目指すべき姿に向けての一体感を醸成していくことが重要ではないでしょうか。

賃上げの目的は何か？

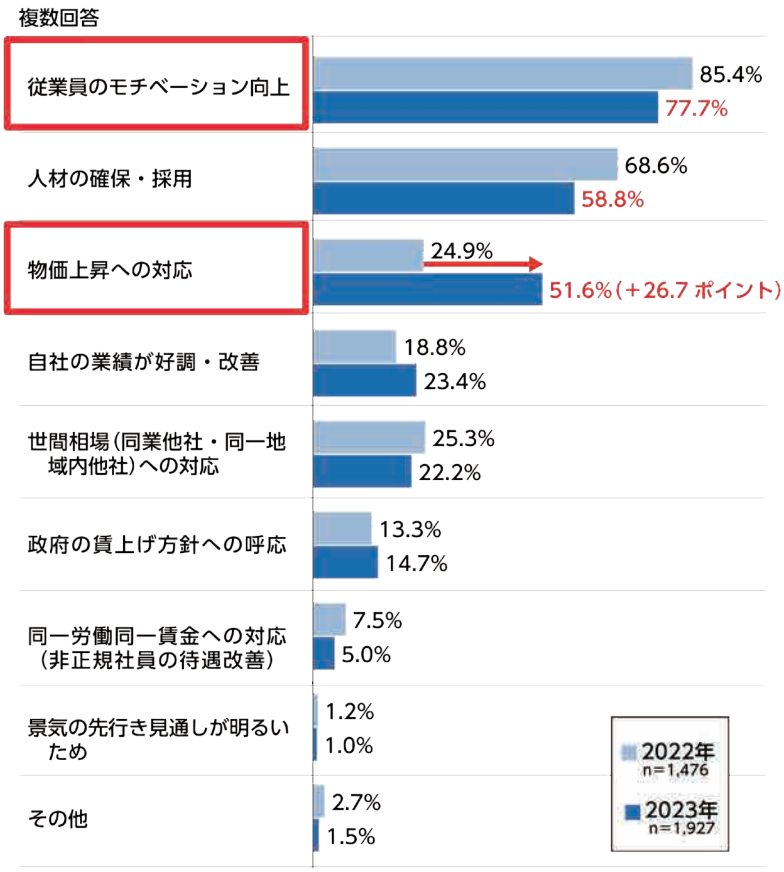
ここであらためて、賃上げの目的とはいったい何でしょうか。

日本商工会議所の調査によれば、今回の賃上げ理由としては、物価上昇への対応が51.6%（+26.7ポイント）と昨年同時期から大幅増となっていますが、注目したいのは、「従業員のモチベーション向上」が77.7%で依然として最多である、という点です【図表5】。

福井銀行による調査においても、賃上げを実施する理由として、「物価が上昇しているため」が68.4%と上位を占めていますが、それを上回る理由が、「人材確保・定着や社員のモチベーション向上のため」で88.4%となっており、同様の傾向がみられました。

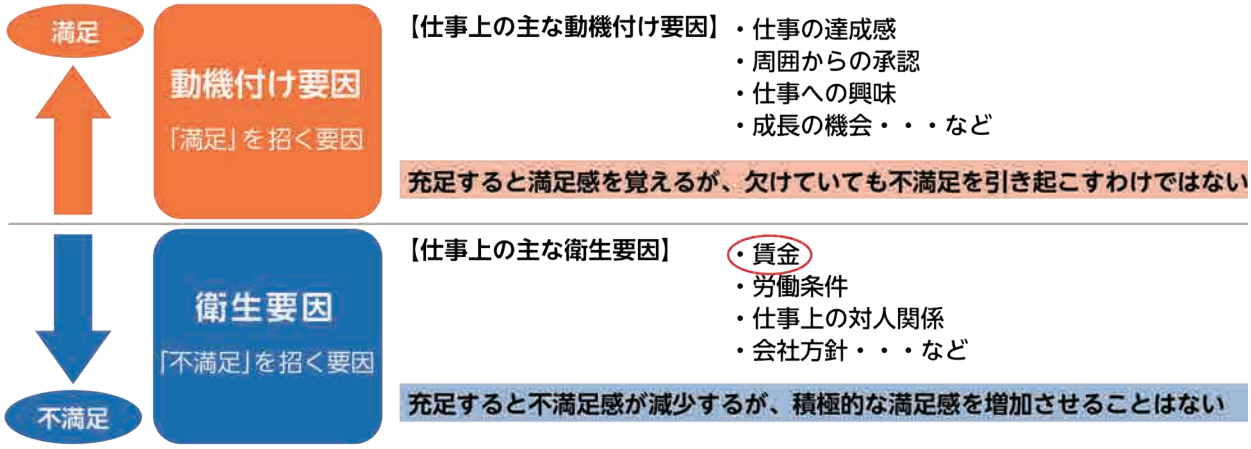
ここで、是非考えていただきたいのは、「モチベーション」と「賃金」の関係です。ご存じの方も多いと思いますが、モチベーションに関する

図表5. 賃上げを予定している理由



出典：日本商工会議所・東京商工会議所、「最低賃金および中小企業の賃金・雇用に関する調査」調査結果、2023年3月28日

図表6. ハーズバーグ　『二要因理論（動機付け・衛生理論）』



ハーズバーグの二要因理論とは、職務においてどのようなことで満足し、逆にどのようなことで不満足を引き起こすのか、その要因を分析した理論です。注目すべき点の一つは、衛生要因の充足は短期的な不満足の解消にとどまり、長期的な動機付けにつながるわけではないということです。

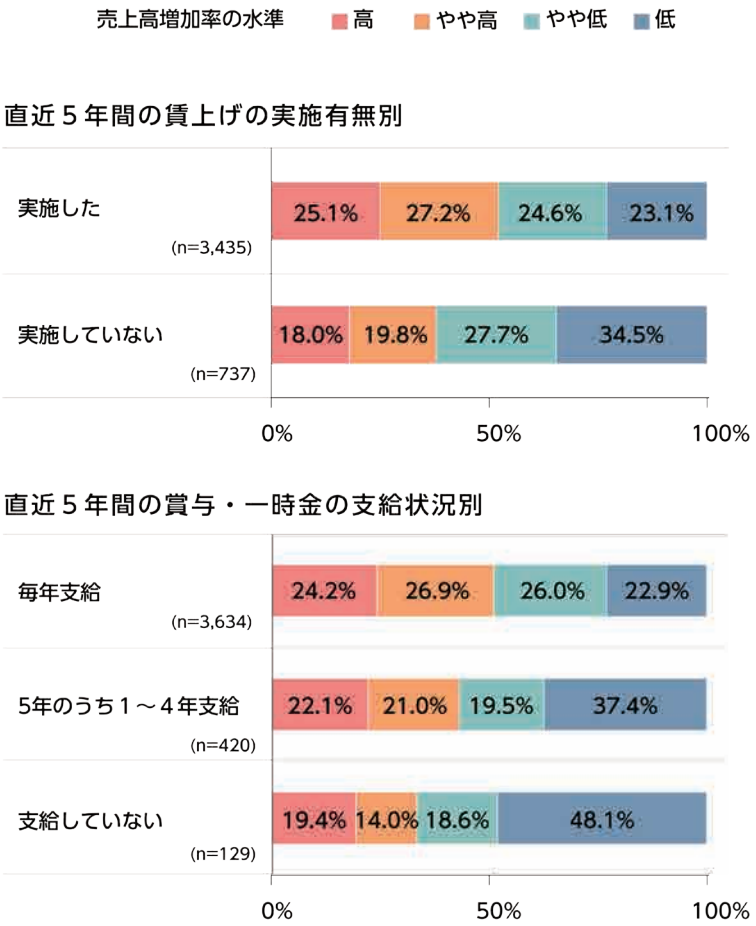
参考：(株)co-ducation、組織開発 用語辞典：二要因理論（動機付け要因・衛生要因）　http://co-ducation.com/motivator-hygiene-theory/

ハーズバーグの2要因理論によれば、「賃金」は衛生要因であり、これに対する打ち手は不満の解消になりますが、満足感やモチベーションの向上にはつながらないとされています【図表6】。

新規採用あるいは中途採用の応募者からすれば、賃金は企業選択の重要なファクターです。また、既存の従業員においても、同業他社との大きな賃金格差は、転職を考えるきっかけとなりうることは想像に難くありません。確かに一定水準の賃金が重要なことは論をまちませんが、その反面、高額な賃金を貰っている従業員のモチベーションが必ずしも高いとは限りません。

モチベーションの向上につながる動機付け要因としては、「仕事の達成」「周囲からの承認」「仕事への興味」「自己成長の機会」などが挙げられます。このことは、賃上げが難しい中小企業こそ意識すべきではないでしょうか。本人の意向を丁寧に聴きとり、期待とともにやりがいを持って取り組める仕事を与え、適切な評価によって承認し、さらなる成長を促していくこと、その土台となる従業員との緊密なコミュニケーションは、中小企業の強みであると思います。従業員へのメッセージは、動機付け要因につながる前向きな発信としていただくことを願ってやみません。

図表7. 賃上げ実施および賞与・一時金の支給別、売上高増加率の水準



引用:中小企業庁「中小企業白書　2022年版」、第2-2-44図
（注）業種別に、売上高増加率（2015年から2020年）の高い企業を上位から25%ごとに、4区分に分類し、「高」、「やや高」、「やや低」、「低」として集計している。

さいごに

さいごに、興味深いデータをご紹介します。

直近5年間の賃上げ・賞与・一時金の支給状況別に、売上高増加率の水準について見たもの【図表7】です。「賃上げ」と「売上増加」の相関を検証したものですが、賃上げを実施している企業や賞与・一時金の支給を実施している企業の方が、売上高増加率が高いことがわかります。

この結果については、「どちらが先か」、つまり業績が好調な企業だから賃上げできるのではないか、といった意見もあるかと思いますが、賃上げや賞与・一時金の支給を実施し、企業が成長し、それをまた従業員に還元していくという好循環を作り出すことが重要であること、そのためには、継続的な賃上げが必要であることが読み取れます。

今回のこれまでにない賃上げ機運と賃上げ実績を、こうした好循環サイクルの起点としてしっかりと機能させることが求められているのではないでしょうか。

解説 賃上げの方法は次ページ!

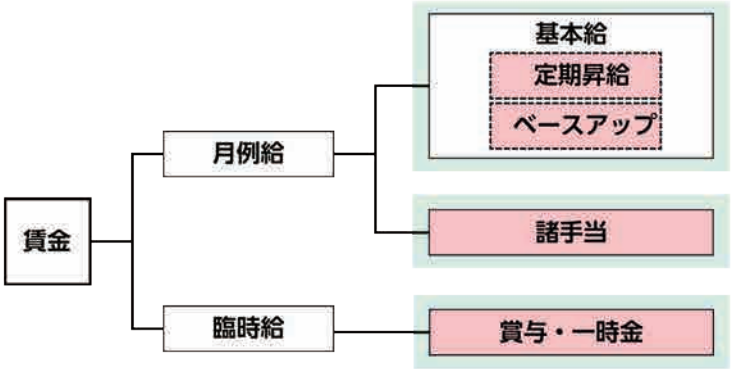
解説

賃上げの方法

「定期昇給」「ベースアップ」「手当」「賞与・一時金」の
それぞれの持つ意味、給与原資に与える影響等について

賃上げの方法として、「定期昇給」「ベースアップ」「手当」「賞与・一時金」などが考えられますが、その選択にあたり、それぞれの持つ意味や、原資への影響について解説していきます。

右図のように、賃金は大きく「月例給」と「臨時給」に分けることができます。月例給は、さらに基本給と諸手当に分けられます。これらの賃金の構成を踏まえた上で、下記についてご覧ください。



定期昇給（以下「定昇」）

日本型雇用慣行の特徴に「年功序列」「終身雇用」がありますが、定昇は、これと深くかかわっています。以前は、同じ会社に長く勤務することで、給与が毎年上がっていくことが当然とされていました。年齢によって、あるいは勤続年数によって、基本給が（機械的に）上がっていく定昇で、いわゆる自動昇給というものです。それによって長期勤続が奨励されました。

その後、人事評価による査定の結果として昇給額に差を設ける定昇、いわゆる査定昇給を導入する会社が増えました。多くの会社で職能給が採用され、人事評価のルールにより基本給が上がっていくようになりました。

定昇による賃上げとは、昇給の上げ幅の積み増しを行う意味であり、賃金表の改定を伴うものではありません。

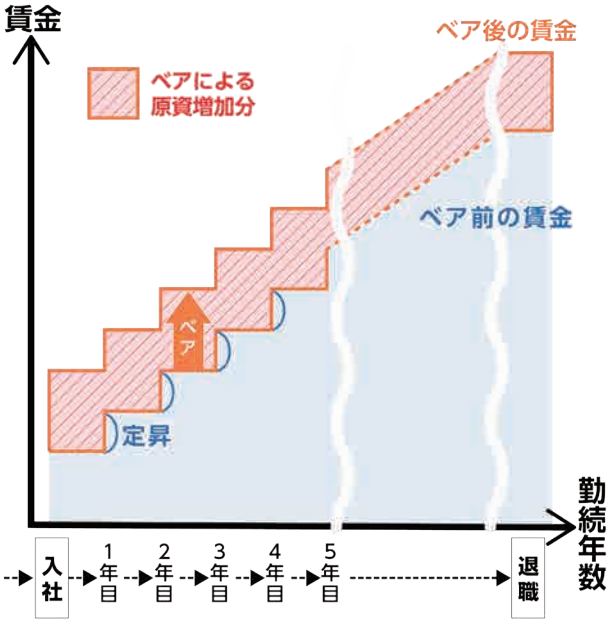
ところで、査定昇給を導入する会社が増えたと述べましたが、「能力は、勤続年数とともに上がっていく」との考えから、自動昇給に近い定昇を行っている会社は、現在も多い印象です。しかし、バブル崩壊以降、業績などの評価がマイナスの場合は減給とするしくみや、最近では「ジョブ型」と呼ばれる職務や役割に応じて毎年基本給が洗い替えされる制度が登場し、今や「定昇」という言葉自体が、すでに時代に合わなくなってきている一面もあるように思います。

ベースアップ（以下「ベア」）

ベアとは、基本給に対しての一律の昇給額や昇給率を意味します。つまり、「賃金表」や「賃金基準線」の上方修正です。すべての従業員について一律の金額、あるいは割合で賃金が引き上げられるため、個人の勤続年数や業績は関係なく、「平等感」があります。

ベアは、高度経済成長期において、企業収益の増加に対する従業員全体への還元として、また物価上昇などで相対的に下がった名目賃金の調整を目的として定着しました。今回、物価上昇に伴う従業員の生活への配慮という目的であれば、ベアを上げるのが本筋ではありますが、これまでのような「平等感」ではなく、むしろ個人の業績や役割に応じて給与を支給すべきといった「公平感」を重視する傾向が強まった現在では、ベアによる全従業員一律の賃上げの意義は薄れつつあるとの指摘もあります。

● 定期昇給とベースアップの原資との関係



長期的な視点で考えた場合、人員構成が変わらない前提において、定昇は、労働者全体の給与総額＝給与原資の増加につながりません。なぜなら、賃金水準が高い退職者が、賃金水準が低い新規労働者に毎年置き換えられていくため、全体としての給与原資は維持されるからです（内転原資論）。

一方、ベアは、賃金基準線そのものが上がるため、そのまま給与原資の増加を意味します。そして、ベアを実施した翌年に仮に物価が下落に転じても、企業が基本給の減額（ベースダウン）を行うことへのハードルは高く、非常に難しいと言わざるを得ません。そのため、企業は、ベアには慎重にならざるを得ないのです。

中小企業において、「人員構成が変わらない」ということは現実的ではありませんが、定昇については、たとえ一時的に原資が増えたとしても、一定の人員の新陳代謝があり、査定による企業側での調整が可能であることなども考え合わせると、給与原資への影響という点で、ベアとは大きな違いがあることをご理解いただけたのではないでしょうか。

手当

上記の定昇とベアは、毎月の給与の基本給に関するものですが、「手当」として支払う方法もあります。手当は、就業規則にその支給目的と支給要件を規定し、その要件に該当した者に対しては例外なく支払うというものです。福井銀行による調査においても、具体的な支給方法として「インフレ手当」を支給するといった回答が見られました。手当支給の企業のメリットとしては、支給目的が明確であるため「支給期間を限定することができること」でしょう。労働条件の不利益変更が原則としてできないことは、企業にとって大きな足かせとなっています。物価上昇に伴う実質賃金の低下を補填する目的であるならば、物価上昇率などの指標に応じて一定期間後に見直すことをはじめから明記しておくことはひとつの方法として有効でしょう。ただし、期間限定の手当支給とした場合、それがなくなったときには、従業員の感情として「減給」といったマイナスイメージは避けられないものと思われます。

賞与・一時金

毎月の給与については変更せず、「一時金」として一定額、あるいは基本給に一定率を乗じた金額等を支給するという方法もあります。この場合、支給目的が明確ですし、臨時的・一回のみの払い切りとなるため、企業にとっては給与原資への影響を抑えられることがメリットと言えるでしょう。その一方で、従業員が支給された賃金に対する恩恵を感じる期間も短くなると思われます。また、通常の賞与に上乗せするという方法もあるでしょう。企業としては事務的に最も簡便な方法ですが、従業員としては「賞与」が単に増額されたといった感覚に陥りやすいといったことが懸念されます。

筆者紹介

株式会社福井キャピタル&コンサルティング　エグゼクティブアドバイザー　川地　忍

福井県内外の税理士・社会保険労務士事務所で、社会保険業務責任者として様々な労務相談に対応。中堅電気機器メーカーでは勤務社労士として人事制度改定等に従事。直近は社会保険労務士法人キャシュモに在籍。人事制度、就業規則等の策定、労務管理など、「人」に関する課題に対し、その企業に適した方法で支援を行う。MBA。社会保険労務士。ハラスメント防止コンサルタント（公財）21世紀職業財団。

経営計画と財務戦略

第4回

財務的観点からの個別事業評価や企業評価

株式会社福井キャピタル＆コンサルティング
エグゼクティブアドバイザー　吉岡　龍人

みなさま、こんにちは。昨年は、新型コロナウイルスのパンデミックに加え、ロシアによるウクライナ侵略という100年に一度とも言うべき激動の時代となりましたが、今後、世界も日本も、さらなる大変動を覚悟する必要があると思います。このような予測の困難な時代にあっても、私たちはデータを踏まえ、地道に、できるだけ定量的に経営判断を行っていくことが大事ではないかと思います。

今回は、キャッシュフローベースの事業評価や企業評価の考え方を紹介します。企業も個人も、結局のところは現金＝Cashがないと生きていけません。勘どころシリーズでお話しした『黒字でも倒産する』『赤字でも倒産しない』ですね。したがって、投資効果や事業評価、企業評価に、キャッシュフローという軸を持ってくることは、極めて自然であると考えてください。

1. もっともシンプルな評価手法
－ 時間価値や資本コストを考慮しないもの －

表1は、前回のC社新製品の収支計画をまとめたものです。新規設備投資は、T+1年度末に300百万円（定額法5年、残存価格0）実施し、以後追加投資はなし。生産販売とも、T+5年度に巡航速度に達して、T+6年度には投資金額300百万円の返済も終了、翌T+7年度からはCashも余剰になる計算です。これをどのように評価するかが今回のお話です。

（1）回収期間法

表1のように、損益を年ごとに計算し償却前利益をキャッシュフローとすれば、投資した300百万円は6年で回収できることが見てとれます。もっと簡単に、投資額300百万円を、巡航速度のT+6年度の償却前利益108百万円で除して、回収期間3年とする考え方もありますが、経営目的に合わせて使い分けてください。

（2）投下資本利益率（ROI）

「投下資本利益率（ROI）」は、300百万円の投資に対する利益の割合が何％か、それが、市場水準や個別企業目標と比較して、期待水準（期待利回り）に達しているかという評価基準です。

分母は投資額とし、分子を何年目のあるいは何年後までの累積損益とするかで、考え方が分かれます。巡航速度のT+6年度の償却前利益を分子にとれば、108百万円÷300百万円＝36％となりますが、これは少し出来過ぎですね。そこで、資金借入期間の5年平均を取って、48百万円÷300百万円＝16％とすると、借入金利の2.5％は超えていますので、一般的な投資期待利回りとしても、まずまずという評価になります。

＊最もシンプルな投資評価法は、単年度黒字に何年、累積損失解消に何年かかるか（この場合では、3年と7年）というものです。これは、キャッシュフローをベースにしていないという難点はありますが、一般の方には分かりやすく、以前はよく使われた手法です。

2. 時間価値の導入（資本コストを加味）

まず、「期待利回り」について説明します。投資は、市場リスクや事業リスクも取って行うものですから、預金利回りや国債利回りよりは高くなりますが、その際の期待利回りは何%かということです。金融市場では、株や債券、金融商品などの利回りは激しく変動しておりますし、大企業の標榜するROA（総資産利回り）やROI（投下資本利益率）は、会社によってそれぞれ異なります。市場基準と言っても、具体的に決めるのは簡単ではありません。

次に、「WACC（加重平均資本コスト）」について簡単に説明します。これは、総資産調達に要する総資本を負債と自己資本に分けて、負債コストと自己資本コストの割合で加重平均したものです。これを、一般的には「資本コスト」として時間価値計算に使います。それぞれ何%とするのかが問題となりますが、ここでは理論的な説明は省略し、ひとまず8%として説明します。

表1　単位：百万円

	T＋2年度	T＋3年度	T＋4年度	T＋5年度	T＋6年度	T＋7年度
生産数量（個）	58,333	104,167	152,083	175,000	175,000	175,000
販売数量（個）	50,000	100,000	150,000	175,000	175,000	175,000
販売単価（円）	5,000	6,000	7,000	7,000	7,000	7,000
売上高	250	600	1,050	1,225	1,225	1,225
製造原価	439	706	967	1,074	1,074	1,014
内、償却費	65	65	65	70	70	10
売上原価	376	684	959	1,077	1,074	1,014
売上総利益	△126	△84	91	148	151	211
負担販管費	19	43	69	80	80	80
設備資金金利	7.5	6.0	4.5	3.0	1.5	0.0
不足資金金利	1.2	3.6	5.3	5.7	6.0	5.7
税引前利益	△153	△136	12	59	63	125
当期純利益	△92	△82	7	35	38	75
累積損益	△92	△174	△166	△131	△93	△18
償却前利益	△27	△17	72	105	108	85
所要運転資金	△8	△24	△42	△55	△58	△58
設備資金返済	△60	△60	△60	△60	△60	0
不足資金借入	95	100	30	10	10	△27

表2　単位：百万円

	T+1年度	T+2年度	T+3年度	T+4年度	T+5年度	T+6年度	T+7年度
Cash Flow	△300	△27	△17	72	105	108	85
割引率 r	1	1.08	$(1.08)^2$	$(1.08)^3$	$(1.08)^4$	$(1.08)^5$	$(1.08)^6$
割引現在価値	△300	△24.9	△14.3	57.3	77.4	73.5	53.6
正味現在価値	△77.3	←NPV：各期の割引現在価値（CashFlow÷r）を合計したもの					

（1）割引現在価値（DCF：Discounted Cash Flow）

今日の100円と1年後の100円は価値が違う、というのが時間価値の考え方です。今日100円を金利2.5%で預けたら、1年後は102.5円になりますね。すなわち、今日の100円＝1年後の102.5円です。1年後にCash Flow 102.5円が入るとすれば、102.5円÷1.025＝100円が割引現在価値というわけです。この2.5%を割引率といいますが、通常は、資本コストや期待利回りを割引率として使います。表2が、その計算例です。

＊通常、割引現在価値は、2.5%の逆数1÷1.025＝0.9756を割引現価率としてCFに乗じて算出します。ここでは、簡便に逆数にせず割引率という言葉を使って説明しています。

＊表2のCash Flowは、T＋1年度は投資額（△）、T＋2年度以降は表1の償却前利益をCash Flowとしています。なお、税引前利益が赤字の場合には、全社分の法人税がその分減額されるとして、赤字額×法人税率相当が表1の当期純利益にプラスされています。

正味現在価値（NPV：Net Present Value）は、投資時点のT+1年度末で△77.3百万円となっており、投資後6年間で資本コスト年8％の前提では回収しきれていない計算です。T+7年度の割引現在価値（DCF：Discounted Cash Flow）は53.6百万円ですので、翌年も回収しきれず、8年後のT+9年度にようやく回収できそうですね。ちなみに、資本コストを5％とした場合でも、6年間でNPVは△43.6百万円、7年目にプラスになる計算となります。

この投資をどう評価するかですが、単純には、正味現在価値がマイナスならば投資不可です。ただし、期間設定や市場動向、個々の企業の経営戦略や投資目的で変わるため、それぞれの状況に応じた判断が必要になります。

＊先の回収期間法は、時間価値を使わない方法ですが、表2では、割引現在価値を使う回収期間法も使えます。どちらを使うかは使用目的次第です。

表2　単位：百万円

	T+1年度	T+2年度	T+3年度	T+4年度	T+5年度	T+6年度	T+7年度
Cash Flow	△300	△27	△17	72	105	108	85
割引率 r	1	1.08	$(1.08)^2$	$(1.08)^3$	$(1.08)^4$	$(1.08)^5$	$(1.08)^6$
割引現在価値	△300	△24.9	△14.3	57.3	77.4	73.5	53.6
正味現在価値	△77.3	←NPV：各期の割引現在価値（CashFlow÷r）を合計したもの					

（2）内部収益率（IRR：Internal Rate of Return）

時間価値を考慮する評価手法として、「内部収益率（IRR：Internal Rate of Return）」は、割引現在価値の逆とも言えますが、このキャッシュフローなら何％の投資利回りかというものです。

計算式は、表2の例を使うと、

$$\triangle 300/1 + \triangle 27/(1+r) + \triangle 17/(1+r)^2 + 72/(1+r)^3 + 105/(1+r)^4 + 108/(1+r)^5 + 85/(1+r)^6 = 0$$

となるrを求めるわけです。この計算は、昔は大変でしたが、今はEXCEL関数IRRを使って簡単にできます。結果はr=1.7％となりますが、これが期待利回りより低い場合には、普通は投資すべきではないということになります。ただし、これも期間をどのくらい取るかにより変わるため、例えば、投資後8年とすれば r=9.1％という計算結果になり、先に挙げた資本コスト8％を上回りますので、投資適格となります。

以上の手法は、個別投資案件だけでなく、企業の中長期計画、企業全体の評価（＝企業価値）にも応用できます。そこで、最後に企業価値について、少し割り切って簡単にお話します。

3．企業価値

『あの会社は良い会社か？』と聞かれた場合、『経営者は立派だし、利益も出ている、借金もあまりないので良い会社だ』というような答えが一番わかりやすいでしょう。

しかし、これは定性的な評価です。“利益と借金”についても、一見定量的に見えますが、キャッシュフローを学んできたみなさまには、『これでは定量的とは言えない』と判断できたはずです。

（1）時価評価ベースの純資産

会社を買収しようとする場合（売却する場合も）、資産には含み益や含み損が内在することが一般的ですので、これを時価で評価し直します。負債は時価でないこともありますが、簡便に時価としてその差額が時価評価ベースの純資産となり、株式を購入（売却）する場合の基礎価額となります。

通常、基礎価額で取引されることはなく、何らかの理由で時価評価額より高い価額で買収する場合は、買収側の資産に“のれん”が計上され（表4）、日本の会計基準では、定められた期間で償却することになります。逆に時価より安い価額で買収する場合には、“負ののれん”が生じますが、この“負ののれん”は、当該事業年度の利益（特別利益）として処理されます。

表3　単位：百万円

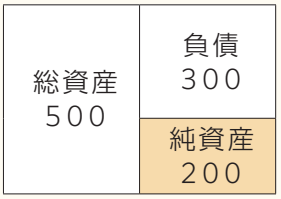
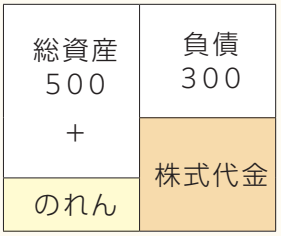


表4　単位：百万円



ここで、株式価値は“時価総資産－負債”ではなく、株式価値にも“時価”があるのではないか？という疑問が湧いてきます。それが、次のお話しです。

(2) 株式時価総額

株式価値の時価は、株式市場の株価から計算すれば簡単です。また、上場していなくても、類似業種比準方式という方法で計算できます。この場合の問題は、市場が正しく株式価値を反映しているかどうかということになります。

(3) 株式価値(純資産)をキャッシュフローで評価する

これまでの説明で、営業キャッシュフローは、『当期純利益＋減価償却費』として説明してきました。さらに詳しい分析として、営業外損益や特別損益は経常的な損益とは言えないところから、営業利益や事業利益(営業利益＋金融収益)をベースとするやり方もあります。

結論として、税引き後事業利益を営業CFとみなして割引現在価値(DCF)を求める方法をお奨めします。次に、何年の期間で割り引くかを決めなければなりませんが、これは、買収(売却)目的に応じて決めることになるでしょう。なお、償却費は、永続的な企業を前提とした場合には再投資が必要となりますので、加算しないのが簡便です(加算する場合は、投資CFを考慮したフリーキャッシュフローを使用してください)。

時間価値を考慮しなければ、簡便なのは永久還元法と言われる『税引き後事業利益÷期待利回り＝株式価値』とする方法です。『株式価値×期待利回り＝税引き後事業利益』と変形でき、毎年期待利回り相当の税引き後事業利益を生むということです。

(4) 企業価値の定量的評価

世の中でよく使われているのは、『株式時価総額＋有利子負債』です。株式時価総額は先のDCF法や市場価額を使い、負債はコストのかかる“有利子”負債としています。企業は、本来総資産をもって事業を行っているわけですが、企業価値を基本的な資本構成で考え、貸方の資金調達側を使って評価しています。したがって、遊休資産がある場合は、事業利益に反映されていないため、通常その時価を加算しています。

4. まとめ

会社を成長させるため、M&Aは実に有効な手法であり、それには事業価値・企業価値の定量的把握は欠かせません。定量的評価をベースに、経営者や企業文化、人的資源など財務数値で評価できないものを“のれん”という形で定量評価に上乗せしていただくのがベストではないか思います。

最後に、M&Aブームの初期に私が買収される側の立場で経験したうまくいかなかった事例をご紹介したいと思います。①大商社が鍛造品メーカーを買収しようとして過去の財務データだけを使って買収価格を算定したら買収価格がマイナスになってしまったもの。同様の事例で ②業績不振の下請け会社を出資子会社に合併させようとしてコンサルに依頼したら『この合併で貴社の株式価値は下がります』と言われて断念したもの。

これらはいずれも過去データにのみ依存し、買収後どういう事業展開をして利益を上げていくか という買う側のビジョンが欠如していたことが問題だったと考えます。また ③中小企業同士のM&A案件ではデューデリ(Due Diligence;資産査定・リスク調査)の従業員に与える心理的影響を軽く見過ぎたため頓挫した事例がありました。いずれも、将来ビジョンや人的影響という過去の財務データにはない要素の考慮不足だったと思います。

企業の成長には、定量的分析＋αが必要だと申し上げて4回にわたった財務戦略シリーズを閉じたいと思います。長期間にわたりご愛読ありがとうございました。

筆者紹介

株式会社福井キャピタル＆コンサルティング　エグゼクティブアドバイザー　吉岡　龍人

1974年株式会社日本興業銀行入行、国内外企業や金融機関向けファイナンス、企業審査、外国為替業務、国内外地域開発プロジェクトに従事。2002年同行退職後、富士重工業株式会社やスバルファイナンス株式会社にて自動車メーカーのサプライヤー経営管理を担当。2014年より経営コンサルタント業開業。2017年中部経済産業局所管のIoT支援事業に福井県コーディネーターとして参加。2018年度は富山県のIoT推進コンソーシアムに参加、永平寺町のIoT推進ラボアドバイザー。2018年より現職。

2022年の日本国内におけるIPO市場の市場動向に関する年次報告（更新版）

株式会社福井キャピタル＆コンサルティング
ベンチャーキャピタリスト　前田英史

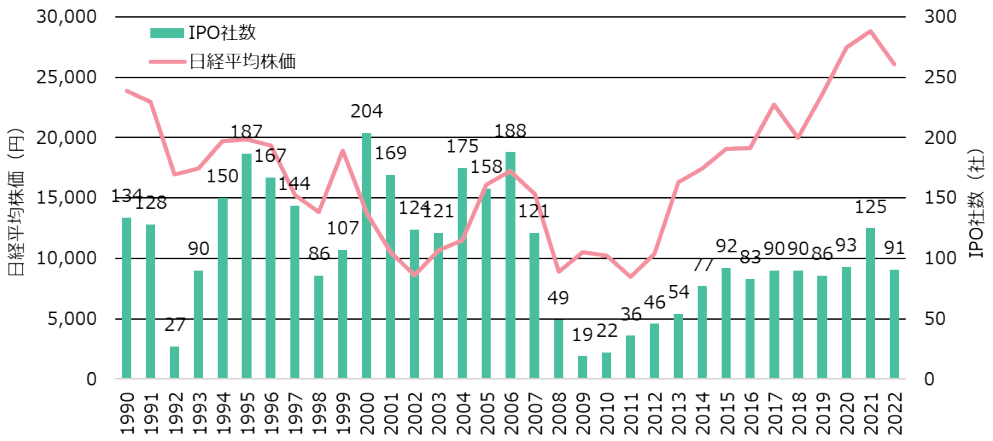
1．はじめに

2022年は、2020年から続く新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の世界的な感染拡大の影響が残りつつも、企業活動や社会経済活動においては段階的な制限の緩和も行われましたが、2022年2月24日のロシアによるウクライナ侵攻と原材料・エネルギー価格の継続的な高騰、さらに2022年10月20日には、およそ32年ぶりに一時1ドル=150円台となる急激な円安も進行し、日経平均株価の年次終値も、2022年12月30日に26,094円50銭となり、4年ぶりに前年比でマイナスとなりました。

証券市場では、2022年4月4日に、東京証券取引所において新しい市場区分への移行が完了し、これにあわせて、各地方証券取引所においても各々の市場において独自の活性化策が図られた中、年間のIPO社数は91社（プロ向け市場を除く）となり、近年の平均的なIPO水準となりました。

市場別のIPO社数では、新興市場の東証グロース（旧東証マザーズ）が70社（市場占有率76.9%）となりました。また、業種別のIPO社数では、情報・通信業が32社（35.2%）、サービス業が30社（33.0%）となり、引き続き市場間、業種間での偏りが見られました。

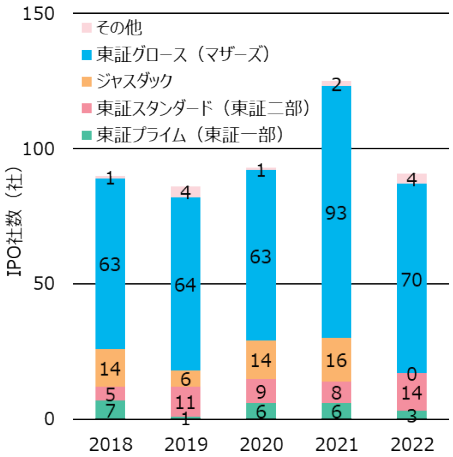
福井県の企業では、鯖江市の株式会社jig.jpが、2022年12月22日に東証グロースに上場しました。2020年4月に東証マザーズに上場した株式会社松屋アールアンドディ以来2年ぶりの上場となります。初値時価総額は200億円を超え、福井県内では初めての大型上場となりました。



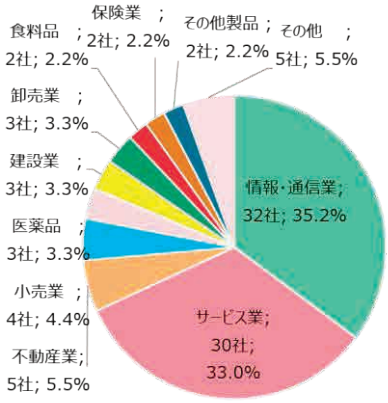
図表1-1.日経平均株価とIPO社数の推移

2．2022年の国内IPO市場の概況

2022年の年間のIPO社数は91社（プロ向け市場を除く）となり、近年おおむね90社前後で推移してきた平均的なIPO社数と同水準となりました。図表2-1.に示すとおり、市場別のIPO社数では、新興市場の東証グロース（旧東証マザーズ）が70社（76.9%）となりました。また、図表2-2.に示すとおり、業種別のIPO社数では、情報・通信業が32社（35.2%）、サービス業が30社（33.0%）となり、引き続き市場間、業種間での偏りが見られました。一方で、東京証券取引所における市場再編と、各地方証券取引所における独自の活性化策により、旧ジャスダックへの上場を目指していた企業の名証メインへの上場、東京プロマーケットに上場していた企業の名証ネクストへの上場など、地方証券取引所へのIPOの動きも見られました。



図表2-1.市場別のIPO社数の推移



図表2-2.業種別のIPO社数の内訳

2022年は、株式市況全体で停滞感も見られ、IPO市場においても、初値時価総額で1,000億円を超えた企業は3社となりました。また、公募での資金調達額が100億円を超えた企業は、スカイマーク株式会社［9204］（東証グロース）の1社となり、発行市場としての側面でもおとなしい1年となりました。

初値時価総額で1位となった大栄環境株式会社［9336］（東証プライム）は、兵庫県神戸市に本社を置き、一般・産業廃棄物の収集運搬、中間処理・再資源化および最終処分を中心とする環境関連事業、および有価資源リサイクル事業を行っています。メーカーやゼネコン、医療機関、さらに400を超える自治体を顧客としており、直前期の連結売上高は649億円、連結経常利益は133億円と堅実な事業運営が行われています。

図表2-3.市場別の初値時価総額

	東証プライム	東証スタンダード	東証グロース
最大値	162,583	44,183	144,268
中央値	129,112	6,177	9,512
最小値	18,084	1,360	1,335

（単位：百万円）

図表2-4.市場別の資金調達額（公募）

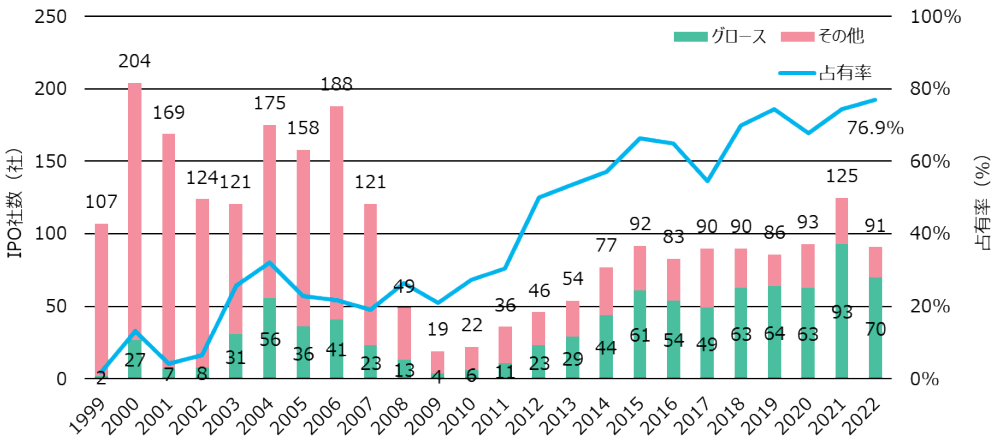
	東証プライム	東証スタンダード	東証グロース
最大値	4,725	3,706	15,261
中央値	2,993	740	404
最小値	1,260	392	8

（単位：百万円）

一方で、近年の上場審査の厳格化の影響を受けて、上場申請期（N期）の期初から上場日までの審査期間の中央値は356日、期越え上場は40社（44.0%）となり、初めて4割を超えました。今後も、上場審査の長期化の傾向は変わらないものと推察されます。

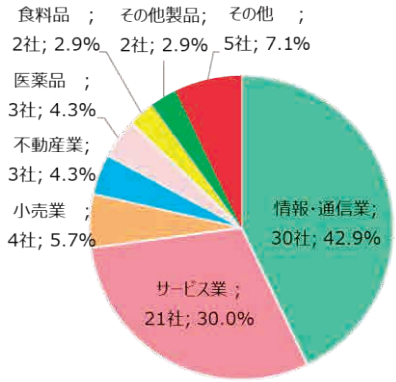
3．2022年の東証グロースへのIPOの動向

図表3-1.に示すとおり、2022年に東証グロース（2022年3月までは「東証マザーズ」）に上場した企業のIPO社数は、70社（76.9%）となりました。東京証券取引所における市場再編により、東証グロースへの一極集中の傾向に変化が見られるか注目されましたが、約3/4の企業が東証グロースに上場するという状況に変化は見られませんでした。

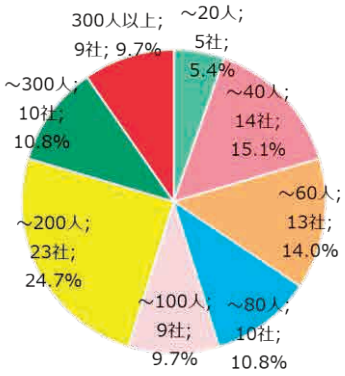


図表3-1.東証グロースのIPO社数の推移（2021年までは「東証マザーズ」）

図表3-2.に示すとおり、2022年に東証グロースに上場した企業の業種別のIPO社数は、情報・通信業が30社（42.9%）、サービス業が21社（30.0%）となり、約7割の企業が情報・通信業とサービス業で占められ、業種間での偏りに変化は見られませんでした。また、図表3-3.に、2022年に東証グロースに上場した企業の従業員数の分布を示します。従業員数の中央値は、69人となりました。

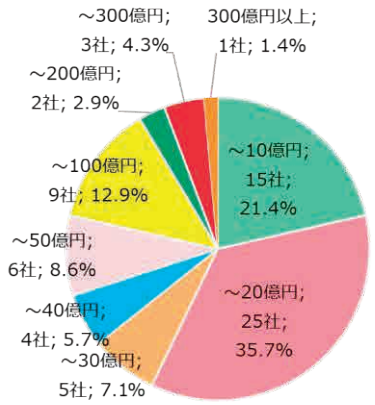


図表3-2.東証グロースに上場した企業の業種別のIPO社数の内訳



図表3-3.東証グロースに上場した企業の従業員数の分布

図表3-4.に示すとおり、2022年に東証グロースに上場した企業の売上高の分布は、～10億円が15社（21.4%）、～20億円が25社（35.7%）となり、中央値は17.8億円となりました。近年、20億円超で推移してきた平均的な売上高の水準を下回りました。



図表3-4.東証グロースに上場した企業の売上高の分布

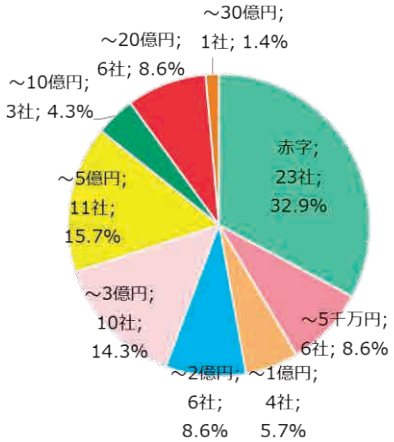
図表3-5.東証グロースに上場した企業の売上高（上下位5社）

順位	証券コード	会社名	売上高	業種
1	9204	スカイマーク	47,147	空輸業
2	5834	SBIリーシングサービス	29,556	証券・商品先物業
3	5527	property technologies	29,543	不動産業
4	7388	FPパートナー	20,919	保険業
5	2937	サンクゼール	14,165	食料品
↓				
66	5132	pluszero	508	情報・通信業
67	5136	tripla	506	情報・通信業
68	5028	セカンドサイトアナリティカ	495	情報・通信業
69	9227	マイクロ波化学	458	サービス業
70	5134	POPER	443	情報・通信業

（単位：百万円）

図表3-6.に示すとおり、2022年に東証グロースに上場した企業の経常利益の分布は、～3億円が10社（14.3%）、～5億円が11社（15.7%）となり、中央値（経常黒字のみを抽出）は2.7億円、売上高経常利益率（経常黒字のみを抽出）の中央値は12.9%となりました。近年、10%を少し割り込んで推移してきた平均的な売上高経常利益率の水準を上回りました。

一方で、経常赤字で東証グロースに上場した企業のIPO社数は23社（32.9%）となり、初めて3割を超えましたが、今後も、「売上高20億円、売上高経常利益率10%」を、健全な経営基盤の基礎となる指標として、また、東証グロースへの上場のベンチマークとして意識されるとよいかと思います。



図表3-6.東証グロースに上場した企業の経常利益の分布

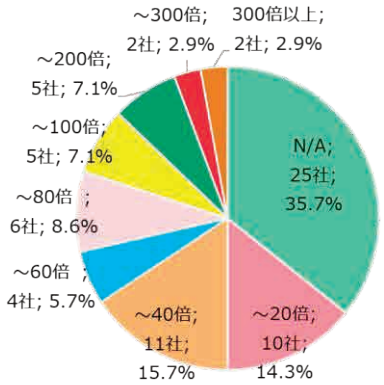
図表3-7.東証グロースに上場した企業の経常利益（上下位5社）

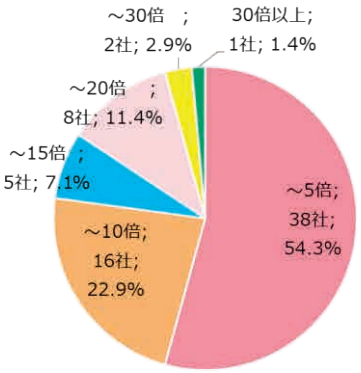
順位	証券コード	会社名	経常利益	業種
1	5834	SBIリーシングサービス	2,813	証券・商品先物業
2	7388	FPパートナー	1,814	保険業
3	5527	property technologies	1,593	不動産業
4	5032	ANYCOLOR	1,451	情報・通信業
5	2937	サンクゼール	1,322	食料品
↓				
66	5243	note	▲ 433	情報・通信業
67	2936	ベースフード	▲ 461	食料品
68	5246	ELEMENTS	▲ 695	情報・通信業
69	9338	INFORICH	▲ 1,946	サービス業
70	9204	スカイマーク	▲ 15,079	空輸業

（単位：百万円）

図表3-8.に、2022年に東証グロースに上場した企業の初値PER（税引後純損失=N/A）の分布を示します。初値PERの中央値は、42.1倍となりました。東証グロースに上場した企業の初値PERの中央値が50倍を下回るのは近年ではまれであり、2022年の株式市況の停滞感が、上場初値においても重しとなっていたことが推察されます。

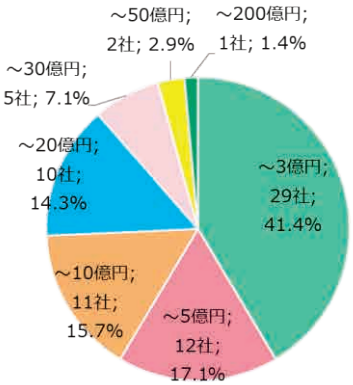
また、近年の赤字上場の増加により、バリュエーション指標として株価収益率PERが使用できないケースも増えており、これの代用となる指標として「株価売上高倍率PSR」の使用も増えています。図表3-9.に、2022年に東証グロースに上場した企業の初値PSRの分布を示します。初値PSRの中央値は、4.8倍となりました。

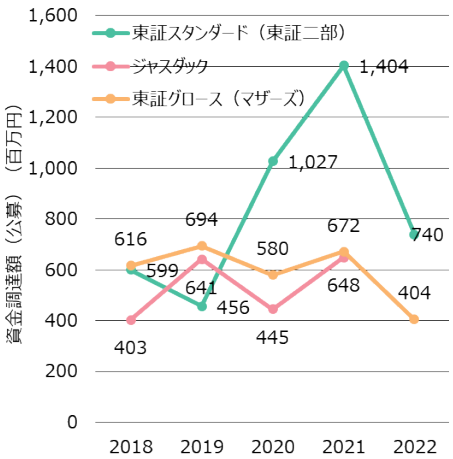




図表3-8.東証グロースに上場した企業のPERの分布　図表3-9.東証グロースに上場した企業のPSRの分布

図表3-10.に示すとおり、2022年に東証グロースに上場した企業の公募での資金調達額の分布は、～3億円が29社（41.4%）、～5億円が12社（17.1%）、～10億円が11社（15.7%）、～20億円が10社（14.3%）となり、中央値は4.0億円となりました。また、図表3-11.に示すとおり、2022年の市場別の資金調達額の中央値は、東証スタンダードが7.4億円、東証グロースが4.0億円となり、2021年と比較して大きく減少しました。





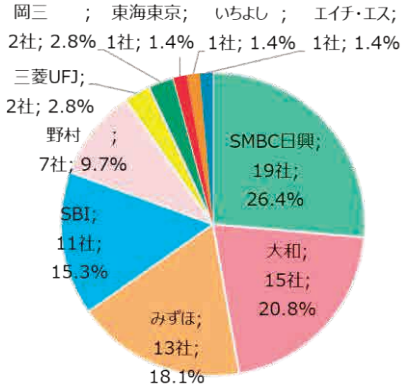
図表3-10.東証グロースに上場した企業の資金調達額（公募）の分布

図表3-11.市場別の資金調達額（公募）の推移

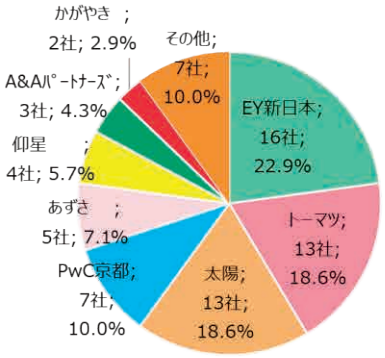
図表3-12.に示すとおり、2022年に東証グロースに上場した企業の主幹事証券会社は、SMBC日興証券が19社（26.4%）、大和証券が15社（20.8%）、みずほ証券が13社（18.1%）、SBI証券が11社（15.3%）となりました。また、4大証券の合計は、54社（75.0%）となりました。

図表3-13.に示すとおり、2022年に東証グロースに上場した企業の監査法人は、EY新日本が16社（22.9%）、トーマツが13社（18.6%）、太陽が13社（18.6%）となりました。また、4大監査法人の合計は、35社（50.0%）となりました。

近年、4大監査法人の方針転換により監査法人との監査契約ができない監査難民の問題が取り沙汰されてきましたが、2022年の4大監査法人の割合は5割となり、特にPwCあらた監査法人は1社となりました。一方で、太陽監査法人や仰星監査法人といった準大手や中小規模の監査法人が増加しています。2021年4月のIESBA（国際会計士倫理基準審議会）による非保証業務に関する倫理規程の改訂により、現在、監査法人による上場に向けた改善指導には一定の制限があり、今後、上場準備においては、ネームバリューではなく、自社とのマッチング性の高い監査法人や主幹事証券会社の選定と、IPOコンサルティング会社も含めた各種専門家による上場準備チームの編成による戦略的、計画的な上場準備が重要であると思われます。



図表3-12.東証グロースに上場した企業の主幹事証券会社の内訳



図表3-13.東証グロースに上場した企業の監査法人の内訳

その他、2022年のトピックスとして、ダウンラウンドによるIPOが多かった点が挙げられます。

2022年に上場したすべての企業91社のうち、ベンチャーキャピタルなどのファンドが出資していた企業は、51社（56.0%）確認されました。このうち、上場申請前のプレIPOにて資金調達した際の時価総額に対して、IPOでの公開価格での時価総額が下回ったケース（いわゆる「ダウンラウンド」）は、19社（37.2%）確認されました。また、ダウンラウンドなどの理由により、ファンドが、IPOの際に保有株式を売り出さなかったケースは、17社（33.3%）確認されました。

図表3-11.に示すとおり、株式市況全体が停滞した中で、2022年に上場した企業の公募での資金調達額（いわゆる「IPOファイナンス」）は、2021年と比較して大きく減少しており、これらの状況も考慮して、水面下において2022年の上場申請を延期した企業が一定数見られたことも推察されます。

４．福井県の企業のIPO事例　－株式会社jig.jp

福井県の企業では、鯖江市の株式会社jig.jp［5244］が、2022年12月22日に東証グロースに上場しました。2020年4月に東証マザーズに上場した株式会社松屋アールアンドディ［7317］以来2年ぶりの上場となります。初値時価総額は200億円を超え、福井県内では初めての大型上場となりました。

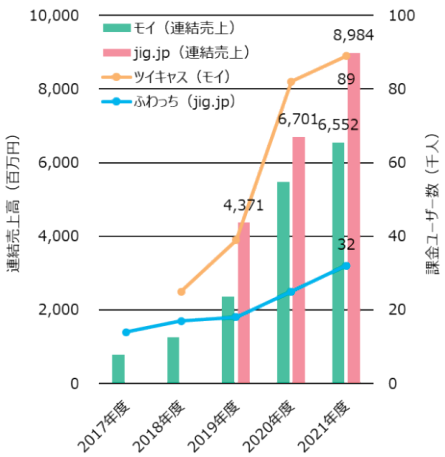
株式会社jig.jpは、2003年に設立され、ライブ配信事業「ふわっち」を中心とした一般消費者向け関連事業、および自治体向け・企業向け関連事業を行っています。

同社が運営する「ふわっち」をはじめとした「ライブ配信サービス」は、配信者（ライバー）に対して視聴者（リスナー）が応援や感動の気持ちをギフト（お金）として直接送ることができる「投げ銭機能」が、コロナ禍における外出制限下において、他人と双方向でつながることのできるインターネット・コミュニケーションツールとして支持され、図表4-1.に示すとおり、2020年以降、利用者数（課金ユーザー数）が急激に増加して、各運営会社の業績も急拡大しました。

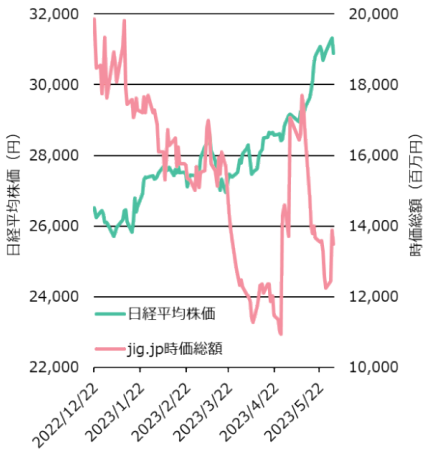
2022年は、同社以外にも、利用者数が日本最大となるライブ配信サービス「ツイキャス」を運営するモイ株式会社［5031］や、ライブ配信なども行うVTuberグループ「にじさんじ」を運営するANYCOLOR株式会社［5032］が上場しました。特にANYCOLOR株式会社については、初値時価総額が1,442億円となり、東証グロースで唯一の1,000億円企業（いわゆる「ユニコーン企業」）となりました（その後、上場来最高値は、時価総額で4,000億円を超えました）。

一方で、コロナ禍における巣ごもり特需で急拡大した製品やサービスは、2023年に入って、コロナ禍における様々な行動制限が順次解除されている中で、リバウンドによる需要の急激な低下リスクも考えられ、今後、いかにしてリピーターの離脱率を抑制し、引き続き新規顧客を獲得できるかが重要となってきます。図表4-2.に示すとおり、同社の決算月である3月末に向けて時価総額は右肩下がりで減少しており、本章にて紹介した他の同業2社も同様の傾向が見られます。これは、投資家が、2023年以降の業績見通しをネガティブに考えていることが要因の1つと考えられ、今後、投資家に対する安心材料の提供やIR戦略も重要となります。

このIR戦略の効果事例として、同社から、2023年4月26日に通期連結業績予想の上方修正が発表され、このニュースリリースにより、時価総額は、一時、上場初期のころの水準にまで戻しております。



図表4-1.売上高と課金ユーザー数の推移



図表4-2.上場5か月間の時価総額の推移

５．まとめ

2022年のIPO市場は、年間のIPO社数が近年の平均的なIPO水準となり、引き続き市場間、業種間での偏りも見られました。2022年は、東京証券取引所における市場再編により、IPO市場においても何らかの変化が見られるか注目されましたが、現時点では目に見える変化は見られませんでした。

2020年から続くコロナ禍において、企業活動や社会経済活動は段階的な制限の緩和も行われましたが、ロシアによるウクライナ侵攻と原材料・エネルギー価格の継続的な高騰、さらに急激な円安も進行し、株式市況でも停滞感が見られました。これにより、IPOファイナンス（公募による資金調達額）も伸び悩み、総じておとなしいIPO市場となりました。

このような中、福井県の企業では、鯖江市の株式会社jig.jpが、コロナ禍の巣ごもり特需により業績を急拡大させ、2022年12月に、福井県の企業としては2年ぶりに東証グロースに上場しました。

2023年に入りコロナ禍における様々な行動制限が順次解除されている中で、IPO市場においても様々な変化が予想されます。速報として、福井市の日本システムバンク株式会社が、2023年4月14日に名証メインに上場しました。東京証券取引所における市場再編により、今後、名古屋証券取引所に上場する企業の増加も予想されますが、本件は、そのモデルケースの1社となります。引き続き、今後のIPO市場の動向がおおいに注目されます。

（了）

参考文献

1.有限責任あずさ監査法人; 2022年のIPO動向について（2023.1）
2.株式会社フィナンテック; Webサイト「東京IPO」
3.ヤフー株式会社; Webサイト「Yahoo!ファイナンス」
4.日本公認会計士協会（翻訳）; 非保証業務に関するIESBA倫理規程の改訂（2021.6）
5.株式会社jig.jp; 有価証券届出書（2022.11）
6.モイ株式会社; 有価証券届出書（2022.3）

Bangkok

タイの地方都市における汚染問題解決に向けた福井県企業の取組み

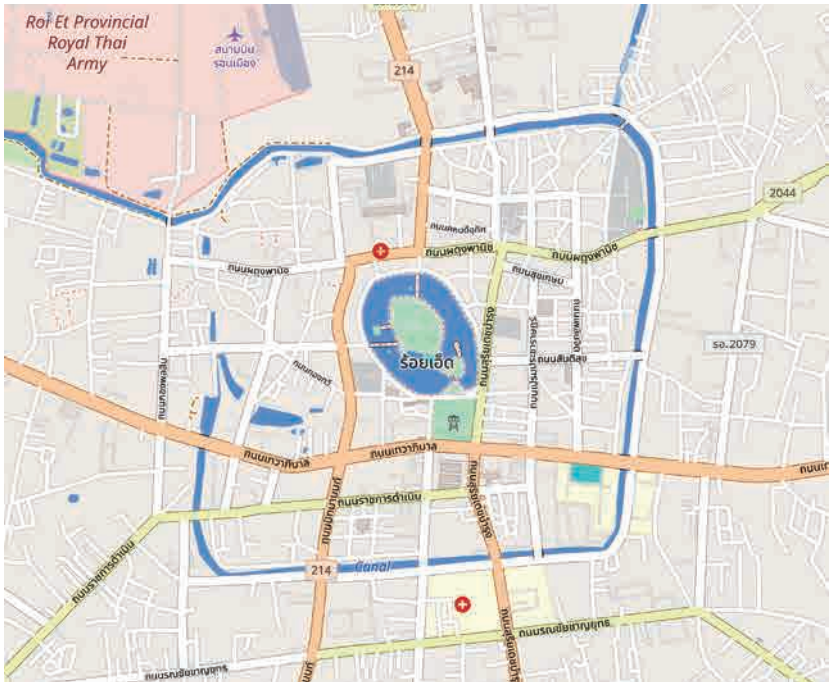
福井銀行バンコク駐在員事務所　所長　木田　浩久

タイでは、急速な工業化・都市化に伴い、人々の生活、健康に影響を与える環境汚染が課題となっています。今回は、この課題に対して日本の技術を活かし、課題解決に取り組む福井県企業の取組みを紹介いたします。

1 タイ地方都市における排水処理の現状

タイでは、急速な経済成長と都市化によって大気汚染、水質汚濁、廃棄物増加などの環境問題が深刻化しています。特に水環境については、経済発展、生活習慣の変化、生活水準の向上などに伴い、多数の汚染源からの排水が増加しており、なおかつ排水処理設備の整備が不十分であるため、未処理または適切に処理されていない汚水が公共水域に放流され、河川などの水質に影響を及ぼしています。バンコクなどの大都市においては下水道が整備されつつあるものの、多くの地方都市においては下水道整備が進んでおらず、タイの下水道処理人口普及率は26.4%※1と、1970年代の日本と同等の水準に留まっている状況です。タイ全土で95か所に点在する稼働中の都市排水処理施設の合計処理能力は、1日あたり260万㎥程度であり、これは、1日あたり970万㎥にものぼるタイの総排水量に対して、わずか26.8%しか処理が追い付いていない現状を示しています※2。

タイの地方都市であるローイエット県ローイエット市およびその周辺の県においても、水質汚染の状況は深刻な課題となっています。タイ全土で65



ローイエット市中心部　openstreetmap.org/copyright

の主要河川を対象に行われた水質モニタリング（2018年1月～9月）において、県ごとの水質ランキングでは、ローイエット県は対象となった64県中51位[※3]と低迷しており、また、天然資源環境省コーンケン支局が行ったローイエット市を通過する主要河川であるチー川の水質調査（2019年3月～2020年8月、計4回）の結果では、「悪化」の指標が示されている状況です[※4]。

下水処理施設が未整備のローイエット市では、建物からの排水は合流管を通り、15か所（図面で判明しているもの）の放流点から、市街中心部を囲むように開削された外濠に排出されています。大型商業施設や公共の建物からの排水は、浄化槽で処理されたのち合流管を流れるものの、各戸で排出されるし尿は不十分な処理機能しか持たないセプティックタンク[※5]を経由するのみであり、生活雑排水は、未処理のまま合流管を通過して直接外濠に垂れ流され、外濠の水質を悪化させています。汚水の垂れ流しは、市民の衛生環境を悪化させるほか、景観の悪化や臭気の発生にもつながっている状況です。

ローイエット市外濠の水質悪化の原因

理由1：生活排水の垂れ流し

未処理の生活排水が合流管を経て、放流点から外濠の河川へそのまま垂れ流しの状態となっている。

外濠への排水状況の一例

理由2：セプティックタンク（腐敗槽）の機能不全

し尿等に関しては、各戸にセプティックタンクを設置することが義務付けられているが、セプティックタンクによるBOD除去率は50%程度であり、使用に伴って堆積する汚泥の引き抜きが適切な頻度で行われていないことから、初期の性能を達成していない。BOD:Biochemical Oxygen Demand（生物化学的酸素要求量）

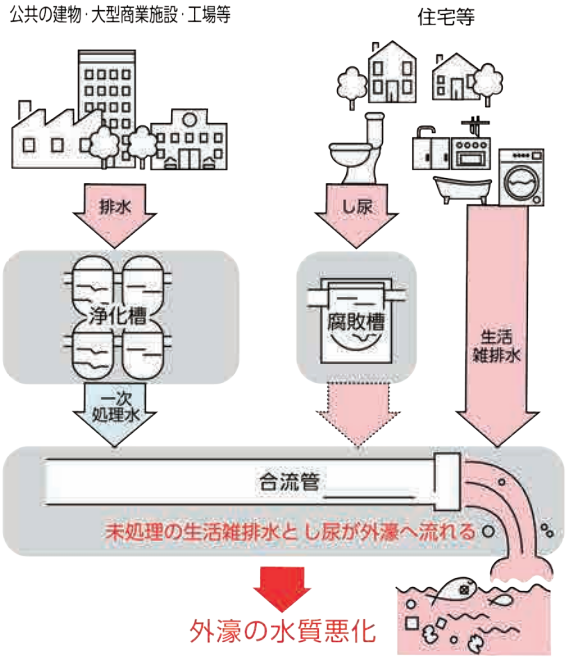
セプティックタンクの一例

理由3：浄化槽の機能不全

約23棟ある市の建設物や大規模な商業施設には浄化槽が設置されているが、適切な維持管理が行われていないため、本来の機能を果たしていない。（タイ国では法律による浄化槽の維持管理義務がないため、性能を維持できない）。また、一般家庭においては、浄化槽の設置に費用がかかることから、浄化槽設置の増加は現実的ではない。

浄化槽（地中）の一例

ローイエット市の汚水処理の現状



※1:汚水処理の途上国における開発課題（JICA 2019）
https://www.jica.go.jp/aboutoda/sdgs/news/ku57pq00002jdrb9-att/20190313_09.pdf

※2／※3:Booklet on Thailand State of Pollution 2018
http://www.oic.go.th/FILEWEB/CABINFOCENTER3/DRAWER056/GENERAL/DATA0001/00001462.PDF

※4:ローイエット県開発計画 2023-2027
https://roiet.gdcatalog.go.th/dataset/roiet01

※5:腐敗槽とも呼ばれる簡易な排水処理技術の一つ。

2 福井県企業の取組み

前述したタイの地方都市における汚水問題に対して、福井県内で浄化槽や下水道処理施設の維持管理、建築物貯水槽や排水管清掃および環境測定・分析など、水に関わる環境保全業務において多年において業務実績がある福井県環境保全協業組合では、日本で蓄積した技術ノウハウを活用して、タイにおける将来的に実現可能なインフラモデルとして、日本独自の集落排水事業をモデルとした低コストの「集落排水システム」の導入を推進する取組みを行っています。本取組みについては、独立行政法人国際協力機構（以下JICA）の中小企業・SDGsビジネス支援事業（2021年度第一回公示）の案件化調査案件に採択されており、現在も調査が継続されています。

日本型「集落排水システム」の導入による地方都市における汚水問題解決のための案件化調査
福井県環境保全協業組合（福井県福井市）

対象国水分野における開発ニーズ（課題）
・ローイエット市では人口増や都市化にともなう生活雑排水の垂れ流しにより表流水（水路、川）の水質が悪化（BOD108mg/ℓ）
・これらの汚水の垂れ流しは、景観の悪化や臭気の発生につながっていることから、今後、地域住民の衛生環境に悪影響を与えることが予想される。

提案製品・技術
・浄化槽の技術を用いた日本型集落排水システム
・下水道が整備されない中小地区（人口数十から数　千人規模）に適用されるものである。
・一定規模の集落の汚水を排水路経由でまとめ、大型の浄化槽で処理する方式で、大規模な下水道に比べ簡便で工期も短く導入コストを低く抑えることができる。

案件概要
- 契約期間：2022年8月～2023年8月
- 対象国・地域：タイ国バンコク、ローイエット県、マハーサーラカーム県、ウドンタニ県、コーンケン県、ブリーラム県
- 相手国実施機関：タイ国ローイエット市市民課
- 案件概要：日本型集落排水システムのタイ地方都市への導入に関する案件化調査。本事業を通じ、汚水による環境悪化が進むタイ地方都市において低コストの汚水処理の仕組み（集落排水システム）導入の実現可能性を調査し、タイ地方都市の水環境改善に寄与する。

集落排水システム

開発ニーズ（課題）へのアプローチ方法（ビジネスモデル）
・下水処理インフラを整備しようとするタイ東北部地方都市の自治体に上記の「集落排水システム」を販売する。対象地区の人口や排水の状況など環境調査から設備設計、導入（構築）、そして継続的な維持管理までを包括的なシステムとして提供する。
・現地ビジネスパートナーと連携し、浄化槽や基材などは現地で安価なものを調達し、設備施工においても現地の人材を活用する。技術・ノウハウを日本から移転し、現地合弁会社の人材を育成してシステム提供を実現する。

対象国に対し見込まれる成果（開発効果）
・ローイエット市およびタイ東北部諸都市の水環境の改善が図られる（集落排水システムをローイエット市に10ヶ所設置し、それぞれの放流点において、BOD20mg/ℓ以下になる）。また、その水環境の改善により、住民の生活環境の改善に寄与する。
・ローイエット市およびタイ東北部地方都市において、浄化槽管理技術者が育成される。
・ローイエット市の水環境が改善されることで、ローイエットタワーへの集客、水上マーケットの活況など、観光客が増加し、地域経済が活性化される。

2022年8月現在

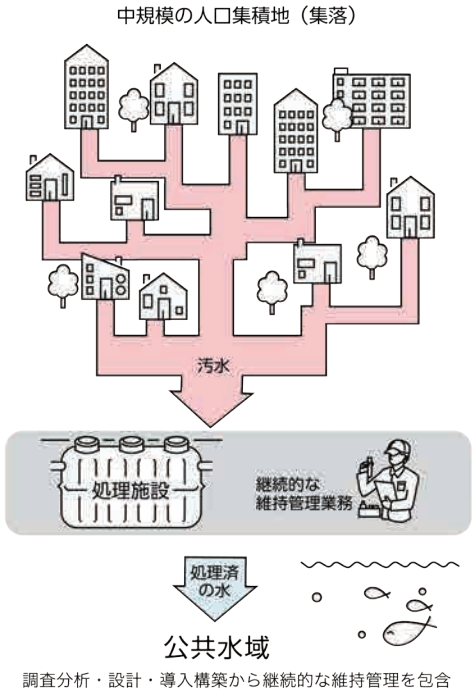
独立行政法人国際協力機構
https://www2.jica.go.jp/ja/priv_sme_partner/document/1442/Ac211009_summary.pdf

「集落排水システム」について

汚水処理の仕組みは、人口集積規模に応じて「下水道」「集落排水システム」「浄化槽」に分類されますが、「集落排水システム」は、その中間に位置し、下水道が整備されない中小地区（人口数十から数千人規模）に適用されるものです。

この集落排水システムは、一定規模の集落の汚水を排水管路経由でまとめ、市販されている大型の浄化槽を用いて汚水処理の仕組みを構築することを想定しており、大規模な下水道に比べて短期間かつ低コストで導入できる点が大きな特長となります。コストメリットに加え、日本の浄化槽維持管理技術を適用することで、スタートアップ時の処理機能調整、運用段階のモニタ

集落排水システムの仕組み



リングやメンテナンス業務、品質管理を効率的なものとすることもできます。

本取組みを通じて期待される開発効果 ――

タイの地方都市では、農村部からの人口流入や商業施設の増加による生活排水の増加、ライフスタイルの現代化・西欧化による排水の質の変化などから、局所的に水質汚染の問題が顕在化しています。現時点までの状況として、広域では、自然の浄化能力によって平準化された水質は比較的良好というマクロ的な評価がなされているものの、地方都市の中心部や地形の高低差によって排水が集中する箇所では、悪臭、アオコなどの発生、滞留する汚水による景観への影響などが、地域の発展にマイナスの影響を与えていると考えられています。これは、市民の生活環境の質の低下というだけでなく、観光や地域の魅力を高めたいという取組みにもブレーキをかけている側面があります。実際に、本件調査のヒアリングなどからも、地方自治体として観光をはじめとする地域活性化の妨げになっており、改善策を模索しているという意見が多く聞かれている状況です。

本件は、ビジネス展開では、BtoGビジネスとして上記の課題の解決をはかる側面があり、現時点で顕在化している水質悪化は当面加速すると考えられ、早期に対処することが地域振興のベースとなる効果が期待できると考えられます。

本案件の対象地区

導入（構築）のイメージ

維持管理（運用）のイメージ

福井の地元経済・地域活性化への貢献 ――

集落排水を含む広義の下水道事業や個別に設置されている浄化槽の維持管理など汚水処理に関わる産業が海外市場を開拓し商圏を拡大するにあたって、日本型集落排水システムのモデルは、途上国向けで投資対効果が高く競争力のあるソリューションになる可能性が高いことから、本件の海外事業展開が、業界の海外展開を先導するものになると考えられます。また、この取組みを通じて国際的な水環境問題の解決に関心を持つ福井県の人材の育成、SDGsビジネスへ携わる事による本件関連企業の企業価値向上など幅広い効果が期待されております。

3 中小企業・SDGsビジネス支援事業

本件は、JICAの2021年度「中小企業・SDGsビジネス支援事業」にて採択されました。「中小企業・SDGsビジネス支援事業」は、開発途上国の課題解決に貢献する日本の民間企業などのビジネスを支援するもので、地域金融機関との連携案件として参画させていただいております。

引き続き、福井銀行バンコク事務所といたしましても、タイ現地にて積極的なサポートを実施してまいります。

流量・水質調査機材設置箇所の視察の様子

現地での流量・水質検査の様子

セラブーム市役所への提案製品ニーズ調査の様子

ローイエット市関係者との記念写真

主要経済指標 福井 fukui

	大型小売店販売額（※1）		新車登録（届出）台数				家計（福井市２人以上の世帯のうち勤労者世帯）			
			合計		内軽自動車販売台数		消費支出		平均消費性向	
	百万円	前年比	台数	前年比	台数	前年比	円	前年比	%	前年比ポイント
	年		年		年		年		年	
2020年	80,542	1.7%	37,822	▲10.6%	15,383	▲12.0%	290,464	▲6.5%	56.4%	▲3.7
2021年	83,776	2.8%	36,587	▲3.3%	15,050	▲2.2%	287,448	▲1.0%	55.1%	▲1.3
2022年	83,884	0.1%	34,464	▲5.8%	15,093	0.3%	315,597	9.8%	56.9%	▲1.8
2022年 5	6,908	0.4%	2,094	▲18.6%	923	▲16.7%	294,113	14.3%	78.7%	13.4
6	6,913	▲2.2%	2,715	▲8.2%	1,260	4.5%	330,371	32.9%	43.8%	5.1
7	6,930	▲0.7%	2,765	▲8.3%	1,191	1.4%	412,254	62.5%	57.1%	10.7
8	7,084	▲3.7%	2,425	▲7.7%	1,000	▲2.4%	280,608	▲3.6%	58.8%	0.6
9	6,337	▲0.0%	3,281	37.2%	1,419	42.6%	351,407	▲9.7%	77.4%	▲21.3
10	6,683	0.0%	3,064	37.6%	1,486	66.0%	348,186	32.5%	62.4%	11.8
11	7,060	▲0.0%	3,104	6.0%	1,376	18.8%	263,951	▲14.7%	61.0%	▲16.9
12	8,358	▲0.0%	2,614	▲2.1%	1,098	▲2.1%	305,554	1.3%	27.5%	▲1.2
2023年 1	7,516	▲0.0%	2,838	28.2%	1,260	31.1%	279,421	▲10.4%	66.8%	1.0
2	6,512	0.0%	3,529	19.5%	1,393	9.8%	249,421	1.7%	48.0%	▲0.5
3	6,630	▲1.5%	5,507	9.2%	2,201	3.7%	256,048	▲25.6%	61.6%	▲29.8
4	6,613	▲1.5%	2,735	24.6%	1,165	17.9%	269,664	▲10.0%	50.4%	▲21.7
資料出所	近畿経済産業局		福井県自動車販売店協会				総務省統計局（家計調査）			

（※1）大型小売店販売額は全店ベースによる。

	鉱工業指数（2015=100）（※2）									
	生産						出荷		在庫	
	総合		機械工業（※3）		繊維工業					
	季節調整値	前年比（原）	季節調整値	前年比（原）	季節調整値	前年比（原）	季節調整値	前年比（原）	季節調整値	前年比（原）
	年		年		年		年		年	
2020年	94.1	▲6.3%	105.1	5.6%	79.3	▲16.7%	94.5	▲7.8%	101.9	▲5.1%
2021年	98.7	4.3%	117.1	11.2%	70.2	▲11.6%	98.4	3.7%	111.8	11.7%
2022年	94.5	▲4.5%	104.4	▲11.0%	71.8	2.1%	95.3	▲3.5%	134.4	19.8%
2022年 5	98.4	1.2%	99.7	0.8%	69.4	0.0%	98.1	2.1%	119.8	18.7%
6	97.7	▲2.0%	97.5	▲8.5%	72.3	1.5%	96.0	▲5.5%	124.8	22.6%
7	95.1	▲11.5%	37.4	▲25.4%	72.8	1.4%	94.1	▲12.4%	127.8	24.4%
8	95.8	1.1%	51.8	▲6.3%	73.9	6.1%	95.7	▲0.4%	130.7	27.3%
9	90.4	▲7.7%	42.1	▲17.0%	72.8	2.1%	93.3	▲2.6%	132.3	26.7%
10	89.9	▲8.3%	55.6	▲14.5%	70.7	▲2.0%	91.7	▲3.4%	132.8	23.6%
11	86.8	▲11.7%	65.5	▲21.2%	71.4	▲0.7%	89.5	▲8.5%	133.1	21.2%
12	84.5	▲16.7%	75.3	▲26.7%	70.1	▲1.4%	89	▲9.6%	134.4	19.8%
2023年 1	83.4	▲14.6%	96.6	▲28.5%	66.4	▲6.9%	85.9	▲11.7%	134.5	19.0%
2	82.2	▲16.6%	77.7	▲26.7%	69.0	▲4.1%	84.9	▲13.1%	134.5	15.4%
3	78.7	▲19.3%	31.2	▲32.7%	67.2	▲6.6%	84.3	▲13.3%	133.2	11.1%
4	81.2	▲19.7%	56.0	▲31.5%	68.8	▲3.9%	88.1	▲14.1%	132.1	8.7%
資料出所	福井県未来創造部統計情報課									

（※2）2019年4月、基準改定。また、原指数及び季節調整済指数は年間補正あり。　（※3）機械工業＝一般機械工業＋電子部品・デバイス工業＋電気機械工業＋輸送機械工業

	新設住宅着工戸数								織物生産	
	合計		持家		貸家		分譲住宅		総生産高	
	戸	前年比	戸	前年比	戸	前年比	戸	前年比	千㎡	前年比
	年		年		年		年		年	
2020年	4,009	▲19.6%	2,394	▲9.4%	1,240	▲30.1%	363	▲34.8%	171,679	▲20.4%
2021年	5,047	25.9%	2,526	5.5%	1,814	46.3%	660	81.8%	166,817	▲2.9%
2022年	4,835	▲4.2%	2,291	▲9.3%	1,964	8.3%	527	▲20.2%	165,983	▲0.5%
2022年 5	340	▲11.0%	212	▲6.6%	96	▲8.6%	31	▲13.9%	12,890	2.7%
6	476	▲5.2%	210	▲18.9%	241	13.7%	25	▲19.4%	14,029	▲0.8%
7	498	17.5%	197	▲14.7%	253	75.7%	40	▲16.7%	13,742	▲2.8%
8	413	▲29.6%	195	▲12.2%	173	▲42.9%	42	▲19.2%	12,993	3.3%
9	498	9.0%	192	▲11.1%	233	15.9%	52	33.3%	13,816	▲7.4%
10	396	▲36.0%	203	▲19.8%	153	30.8%	38	▲84.7%	13,663	▲9.3%
11	440	2.6%	205	▲1.9%	203	9.1%	32	▲5.9%	14,529	▲3.1%
12	276	▲27.4%	153	▲7.8%	93	▲46.6%	30	▲21.1%	13,819	▲6.4%
2023年 1	266	▲21.1%	152	22.6%	80	▲21.6%	28	▲74.8%	12,841	▲9.2%
2	316	19.7%	132	▲4.3%	138	60.5%	43	7.5%	12,687	▲4.8%
3	424	▲18.5%	178	▲26.1%	108	▲52.6%	37	▲19.6%	13,335	▲11.3%
4	321	▲14.9%	214	▲3.2%	77	▲25.2%	28	▲30.0%	13,174	▲5.8%
資料出所	国土交通省								福井県未来創造部統計情報課	

福井 fukui 主要経済指標

	建築着工統計（非居住用）床面積								建築着工統計（非居住用）	
	合計		鉱工業		商業用		サービス業用		工事費予定額合計	
	㎡	前年比	㎡	前年比	㎡	前年比	㎡	前年比	万円	前年比
	年		年		年		年		年	
2020年	287,124	▲25.3%	75,927	▲47.6%	62,252	27.8%	50,017	▲53.4%	9,000,945	▲3.9%
2021年	327,847	14.2%	105,404	38.8%	79,425	27.6%	49,144	▲1.7%	7,099,256	▲21.1%
2022年	336,376	2.6%	138,138	31.1%	86,763	9.2%	21,227	▲56.8%	7,387,045	4.1%
2022年 5	32,268	▲32.4%	21,901	3.6%	3,670	▲69.0%	1,177	▲87.6%	426,060	▲48.7%
6	34,384	▲12.3%	7,932	▲37.9%	10,635	35.0%	2,589	144.5%	739,344	▲16.7%
7	29,387	▲11.9%	15,756	98.8%	2,076	▲76.1%	3,238	▲58.2%	633,777	3.8%
8	19,005	▲7.1%	3,781	▲72.8%	7,879	1340.4%	2,901	1451.3%	376,132	▲22.5%
9	14,869	▲31.4%	5,345	72.7%	4,021	▲49.3%	1,110	▲69.6%	315,892	▲27.2%
10	26,309	▲23.8%	8,250	261.5%	3,951	▲71.5%	2,149	▲84.4%	607,500	▲47.1%
11	25,798	▲5.5%	14,713	12.0%	2,331	▲78.3%	2,462	244.8%	568,835	16.2%
12	34,206	18.6%	20,665	113.6%	8,905	320.4%	623	▲82.0%	1,199,572	70.0%
2023年 1	7,791	▲20.6%	3,674	▲28.4%	557	▲55.1%	0	▲100.0%	232,769	7.0%
2	30,755	20.5%	13,765	262.8%	15,158	126.2%	465	25.0%	440,438	9.1%
3	26,465	▲57.4%	7,524	▲66.4%	2,370	▲92.0%	7,016	1192.1%	584,280	▲56.1%
4	17,970	▲20.9%	5,813	▲31.4%	3,846	▲42.1%	7,150	612.2%	419,150	▲26.1%
資料出所	国土交通省									

	企業倒産（負債額1千万円以上）				信用保証		貿易（敦賀港・福井港）			
	件数	前年比	負債額 百万円	前年比	金額 百万円	前年比	輸出 百万円	前年比	輸入 百万円	前年比
	年度		年度		年度		年		年	
2020年	42	▲25.0%	5,784	▲64.8%	175,802	705.1%	81,433	▲8.8%	76,941	▲24.2%
2021年	31	▲26.2%	5,938	2.7%	16,178	▲90.8%	90,007	10.5%	123,964	60.8%
2022年	37	19.4%	4,664	▲21.5%	23,528	45.4%	122,502	36.1%	221,798	79.3%
2022年 5	3	1.0%	144	▲75.6%	1,239	67.0%	9,920	40.7%	16,163	121.5%
6	2	▲50.0%	67	▲83.0%	1,337	38.2%	9,026	16.5%	14,397	25.4%
7	4	100.0%	705	▲3.3%	1,838	53.8%	10,259	57.8%	17,589	133.9%
8	3	50.0%	388	506.3%	1,532	18.2%	10,945	70.0%	15,551	53.9%
9	2	0.0%	53	▲24.3%	1,830	70.3%	9,653	46.5%	27,800	156.8%
10	3	50.0%	270	3.8%	1,774	73.9%	11,578	46.5%	19,834	31.3%
11	7	133.3%	591	27.1%	2,331	122.8%	11,225	9.6%	30,080	146.1%
12	2	▲50.0%	146	▲74.0%	2,421	40.0%	12,429	50.3%	16,811	29.7%
2023年 1	4	100.0%	758	2513.8%	1,200	30.2%	9,724	21.2%	25,511	67.5%
2	3	200.0%	150	▲94.4%	1,984	91.2%	9,220	2.3%	20,742	45.2%
3	4	33.3%	1,392	1597.6%	5,043	230.3%	10,192	4.8%	15,810	▲9.7%
4	2	-	380	-	2,545	154.4%	10,322	▲3.6%	13,330	▲15.7%
資料出所	東京商エリサーチ				信用保証協会		大阪税関			

	眼鏡輸出実績						延べ宿泊者数		有効求人倍率（※4）	雇用保険受給者実人員
	枠類合計		眼鏡枠		眼鏡					
	百万円	前年比	百万円	前年比	百万円	前年比	客数(人)	前年比	倍	
	年		年		年		年		年度	年度
2020年	24,801	▲31.3%	13,446	▲29.7%	11,354	▲33.2%	2,563,690	▲38.1%	1.57	30,603
2021年	33,685	35.8%	18,883	40.4%	14,801	30.3%	2,330,180	▲9.1%	1.80	27,847
2022年	44,291	31.5%	22,803	20.8%	21,488	45.2%	2,803,150	20.3%	1.88	26,844
2022年 5	3,493	41.3%	1,638	17.0%	1,855	72.9%	220,420	48.0%	1.88	2,112
6	3,680	37.3%	1,871	17.2%	1,808	67.0%	206,490	40.9%	1.89	2,374
7	4,160	35.1%	2,114	22.0%	2,046	52.0%	281,880	21.3%	1.90	2,383
8	3,341	45.2%	1,930	45.8%	1,411	44.4%	330,520	22.0%	1.89	2,595
9	3,654	24.5%	1,856	2.7%	1,798	59.4%	228,270	43.9%	1.92	2,424
10	4,481	44.8%	2,374	30.5%	2,107	65.1%	276,170	14.5%	1.90	2,341
11	4,047	19.1%	2,039	14.2%	2,008	24.5%	307,310	12.0%	1.91	2,240
12	4,029	4.5%	2,089	6.4%	1,939	2.5%	252,370	▲3.8%	1.87	2,159
2023年 1	2,924	2.8%	1,608	16.1%	1,315	▲9.8%	186,550	11.9%	1.90	2,124
2	4,466	24.5%	2,323	25.2%	2,142	24.8%	187,370	35.8%	1.81	1,969
3	4,580	46.3%	2,053	29.3%	2,526	63.8%	247,780	23.4%	1.78	2,032
4	4,369	13.8%	1,889	▲7.6%	2,480	38.1%			1.84	2,053
資料出所	財務省貿易統計						観光庁		福井労働局	

（※4）有効求人倍率の年度は原数値、月別は季節調整値。　有効求人倍率の2022年12月以前の数値は新季節指数により改訂。

今回は、6月に弊社の代表取締役社長に就任いたしました渡辺統より、巻頭言にてみなさまにご挨拶をさせていただきました。

新型コロナウィルス感染症の5類移行により、各観光地では、日本人観光客に加え外国人旅行者数の回復もみられているようです。そうした環境において、「稼ぐ観光」をキーワードに、福井県観光連盟を中心としたコンソーシアムで進められている観光DXの取組みについて、ご紹介いたしました。観光業は、零細な企業が多い業界であり、労働者の確保が今後一層厳しくなることも予想される中、省力化とデータ活用による収益力の向上が課題となっております。当社といたしましても、今後、DXを活用することで福井県内での観光業の支援につなげる取組みとしてまいります。

また、物価高騰が続く中、労務問題では、賃金の引上げが話題となる機会が増加しております。賃金の引上げにかかる課題や取組状況など、幅広く検証いたしました。海外レポートでは、タイにおける福井県から進出した組合による汚染水の処理事業について、ご紹介いたしました。福井県のすぐれた技術が、海外でも大いに活躍しております。

世界的には、政治、経済ともに不安定さが増しており、日本経済の先行きも不透明感が増していると感じております。また、DXやAIをはじめとして世の中の技術革新も進んでおり、中小企業の経営者のみなさまにとっては、新たな取組みが必要な局面も多くなってきているのではないでしょうか。そうした中でも、県内企業がIPOを行う事例も続いており、改めて地域の企業が成長を続けることが、地域に住まう私たちや地域経済の活性化にとって大変重要であると感じております。成長企業の経営者のみなさまへの情報提供と応援メッセージとして、昨年のIPO状況についてレポートいたしました。

福井銀行グループでは、お取引先のみなさまに対して様々なサポートを行っておりますが、資金面だけでなく、誌面にて経営のお役に立てるような情報提供も行っていきたいと考えておりますので、引き続き福銀ジャーナルをご愛読いただけたらと思います。

（松浦）

Fukugin JOURNAL

No.32 ／ 2023年7月発行

発　　行　株式会社福井銀行

編　　集　株式会社福井キャピタル＆コンサルティング
〒910-0023
福井県福井市順化1丁目1－1
TEL（0776）43－1120

スタッフ
編集長：松浦　忠義
副編集長：東　俊幸
角屋敷直蔵
前田　英史
編集補助：藤田あさ香
松村恵利子
写真（表紙）・DTP
：南部　朱里

※本誌は既刊号全文をPDFファイル形式で株式会社福井銀行ホームページ上に掲載しております。
※本誌掲載の写真・図版・記事などを無断使用・転載・複製することを禁じます。

福銀ジャーナル　2023年7月　No.32
発行：株式会社福井銀行
編集：株式会社福井キャピタル＆コンサルティング

VEGETABLE OIL INK

CRMペーパー 里山物語

UD FONT