

収益性改善の真価が試される製造業

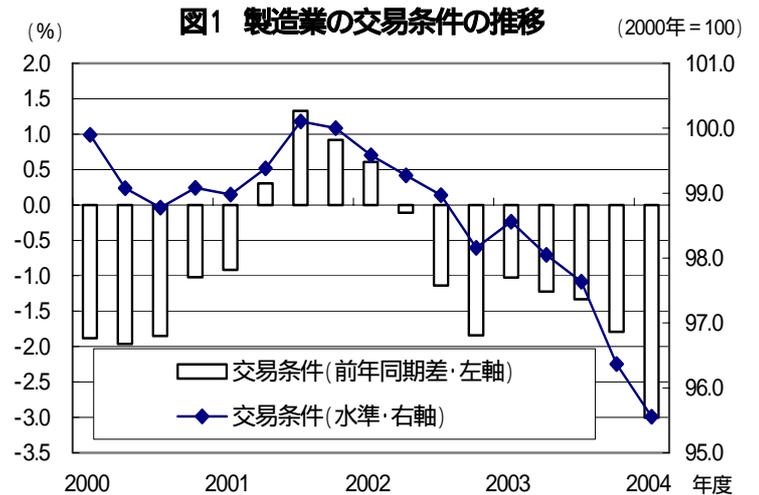
田口さつき

製造業において、販売価格(産出価格)を原材料・中間財の価格(投入価格)で割って算出される指標である交易条件の低下(悪化)が続いている。

製造業の営業利益は、売上高から売上原価と販売費及び一般管理費を引いて産出される。売上原価は、材料費、労務費、製造経費から成る。交易条件はこの中でも製品1単位当たりの材料費と販売価格というモノの価格のみで収益性をとらえたものである。

交易条件の変化が営業利益に影響を与えるまでには時間がかかる。過去の経験からいうと、交易条件は営業利益に5四半期(1年3ヶ月)先行して動く。つまり、交易条件が悪化すれば、5四半期後の営業利益が低下する。図2は、5四半期先行させた交易条件と売上高・営業利益率の関係を見たものである。

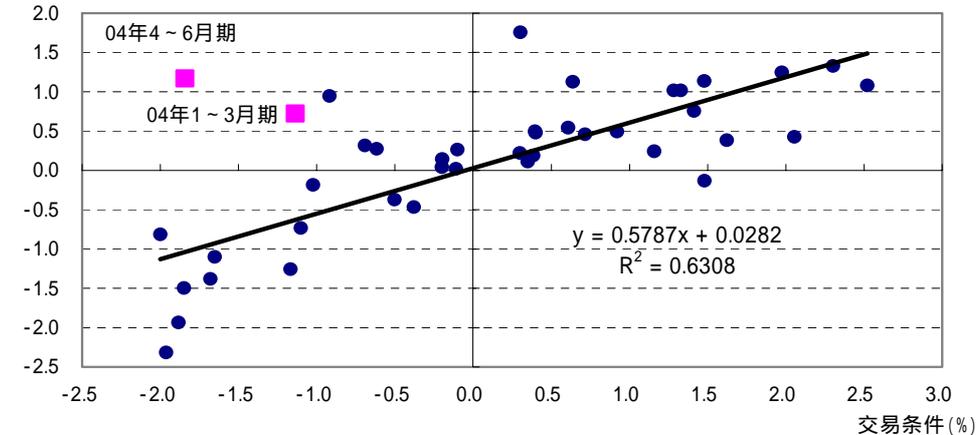
交易条件は、図1に示すとおり02年7～9月期から前年同月を下回っている。直近の04年4～6月期の



日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」、財務省「法人企業統計」より農中総研作成

交易条件は、前年同期から3ポイントも下落し95.6となった。原材料などの価格上昇分を販売価格に転嫁できず、交易条件の水準としては90年10～12月期の95.2に匹敵する低さとなった。

図2 製造業の交易条件と売上高営業利益率 (ともに前年同期差)



日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」、財務省「法人企業統計」より農中総研作成
 注1) 交易条件は5四半期(15ヶ月)先行させた
 注2) 回帰式は、94年4～6月期と03年10～12月期にまでを対象とした

しかし、交易条件が前年同期比を下回って1年半経過するにもかかわらず、足元では売上高・営業利益率は8期連続して前年同期を上回った。04年4～6月期の売上高・営業利益率は、4.6%と90年代のバブル期や2000年のITバブル期の水準に匹敵するまでに回復している。

この動きを理解するために、売上高・営業利益率の計算式を以下のように分解し、改善の要因を整理してみよう。

$$\begin{aligned} \text{売上高・営業利益率} &= \text{営業利益} \div \text{売上高} \times 100 \\ &= (\text{売上高} - \text{売上原価} - \text{一般管理費}) \div \text{売上高} \\ &= 1 - (\text{売上原価} \div \text{売上高}) - (\text{一般管理費} \div \text{売上高}) \dots \end{aligned}$$

の第2項である(売上原価÷売上高)を以下のように分解する。

$$\begin{aligned} \text{売上原価} \div \text{売上高} &= (\text{材料費} \div \text{売上高}) + \\ &(\text{労務費} \div \text{売上高}) + (\text{製造にかかるその他の費用} \div \text{売上高}) \dots \end{aligned}$$

の(材料費÷売上高)を取り出し、以下のように分解する。

$$\begin{aligned} (\text{材料費} \div \text{売上高}) &= (\text{原材料などの価格} \div \text{販売価格}) \times \\ &(\text{原材料などの投入数量} \div \text{製品数量}) \dots \end{aligned}$$

の(原材料などの価格÷販売価格)は、交易条件に近い概念である。また、の(原材料などの投入数量÷製品数量)は正確な情報がないため、製造工

業の出荷指数を近似的に用いた。継続的な出荷増、つまり生産増は効率を高め、(材料費÷売上高)を低めることが多いのでこの代理変数はあながち間違っ

てはいないと思われる。また、の第3項である(一般管理費÷売上高)との(労務費÷売上高)に関し、売上高人件費比率を代理変数とした。

$$\begin{aligned} &(\text{労務費} \div \text{売上高}) + (\text{一般管理費} \div \text{売上高}) \\ &\text{人件費} \div \text{売上高} \dots \end{aligned}$$

この製造工業の出荷指数と売上高人件費比率の前年同月差を図示したのが、図3である。交易条件の悪化の影響がすでにでもいいはずであるが、製造工業の出荷増加と売上高人件費比率の低下が、売上高・営業利益率の改善に寄与していたことがうかがわれる。

しかし、04年に入って進んだ交易条件の悪化幅の大きさや、足元の出荷が伸び悩んでいる(6月に前月比-1.3%、7月に同+0.4%)ことを考えると、収益性の悪化は今後徐々に鮮明化するだろう。

ただし、企業は賃金を業績に連動させた給与体系に変更するなどリストラに取り組んできており、過去に比べその低下幅は小さいと思われる。

