国内経済金融

景気拡大のリード役を続ける法人企業部門

～規模別に見れば依然として温度差も～

南　武志

1990 年代初頭のバブル崩壊後、法人企業部門は構造的な高コスト体質に悩まされてきた。そのため、2000 年代初頭にかけて債務・雇用・資本設備の「3 つの過剰」を圧縮する厳しいリストラを実施したが、同時に IT バブル崩壊後の世界経済が順調な回復を始めたことで、日本経済は輸出製造業を先導役に景気回復がスタートした。この間、不良債権問題を代表とする金融システム危機が発生していたが、金融機関にとっての不良債権とは法人企業にとっては過剰債務であり、金融部門と法人企業部門の不振は表裏一体のものであったと考えることが可能であろう。

以下では、法人企業統計年報(注 1)を基に、最近の企業動向について分析してみたい。なお、資本金 10 億円以上を大企業、同 1 億円未満を中小企業として記述している。

（注 1）わが国の営利法人（金融・保険業を除く）を対象に、年度の確定決算を集計した統計。資本金によって 9 つの階層に区分し、層別無作為抽出法（資本金 10 億円以上は全数抽出）により標本法人を選定し推計する。なお、個人企業は対象外である。

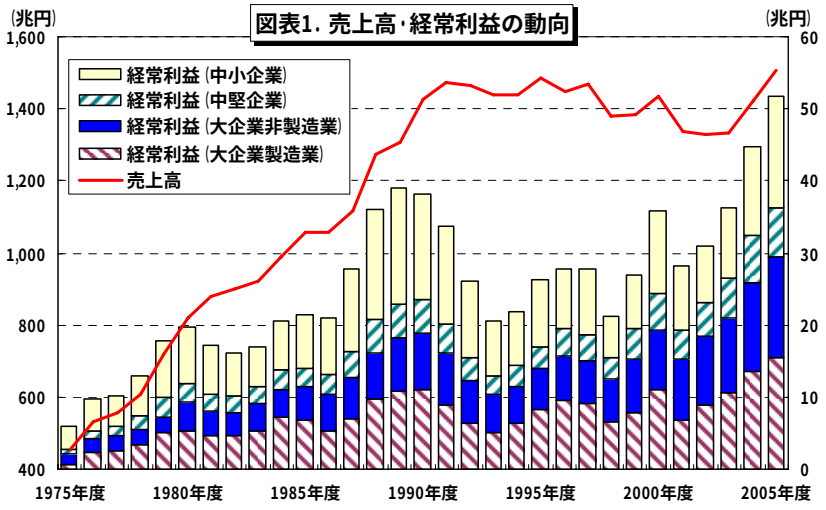
経常利益は過去最高益を更新

05 年度の売上高は 1,508 兆円（前年度比+6.2%）と、これまでの最高だった 1,485 兆円（95 年度）を上回り、過去最高水準となっている。規模別に見ると、大企業が 565 兆円（全体の 37.5%）、中小企業が 712 兆円（同 47.2%）となっており、中小企業のシェアは高い。特に、中小企業・非製造業の売上高は 581 兆円（同 38.5%）となっている。

一方で、05 年度の経常利益は 52 兆円（前年度比+15.6%）と、2 年連続で過去最高益を更新。規模別に見ると、大企業が 29 兆円（全体の 56.9%）、中小企業が 15 兆円（同 29.8%）であり、売上高と異なって経常利益は大企業のシェアの方が高いのが特徴である。単純に見れば、規模の経済性が働いていると考えることができるだろう。

次に、総資本利益率（ROA：利払い前経常

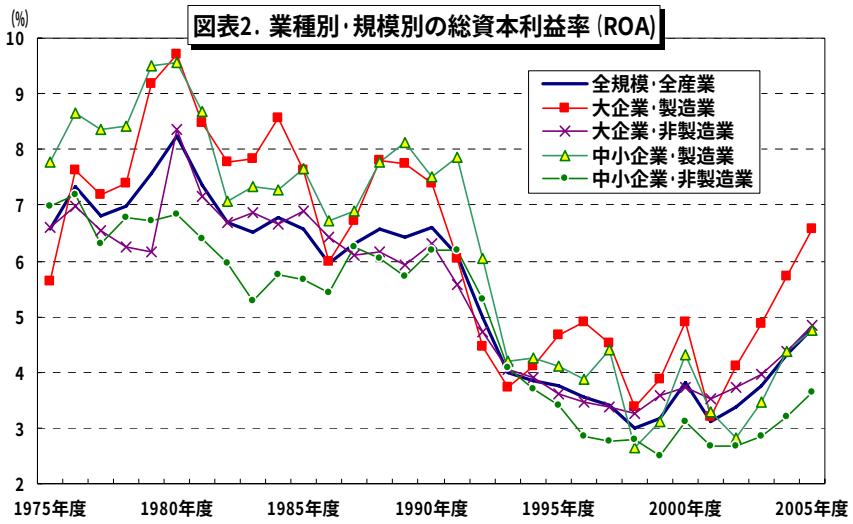
図表1. 売上高・経常利益の動向



(資料) 法人企業統計年報
(注) 大企業・・・資本金10億円以上、中堅企業・・・同1～10億円、中小企業・・・同1億円未満とした

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。

利益／総資産）を見ると、01 年度をボトムに回復する動きが続いている。05 年度は 4.8%と、バブル崩壊直後の 92 年度並みにまで回復してきた。これを規模別・業種別に見ると、大企業・製造業が全体を牽引している（01 年度 3.2%→05 年度 6.6%）反面、中小企業・非製造業の改善が遅れている（02 年度 2.7%→05 年度 3.7%）ことが明らかである。

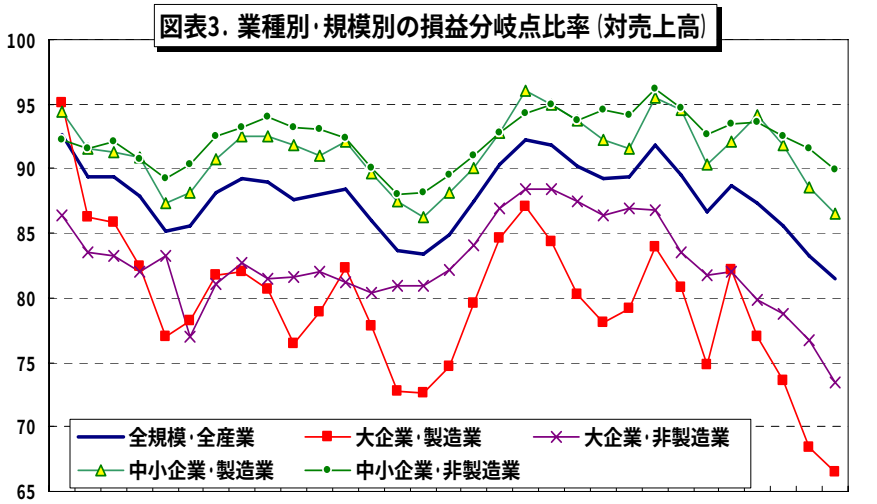


（資料）法人企業統計年報　（注）ROA＝利払い前経常利益/総資産（前年度と今年度分の平均）

この ROA を売上高利益率（利払い前経常利益／売上高）と総資本回転率（売上高／総資産）に分けてみよう。前者のフローの利益率は、全規模・全産業ベースでは 01 年度の 3.0%から 05 年度には 4.2%に上昇している。牽引しているのは ROA と同様に大企業･製造業(01 年度 3.8%→05 年度 6.9%)であり、中小企業・非製造業は改善が進んでいない（02 年度 2.1%→05 年度 2.6%）。後者の資本効率については逆に、バランスシートの身軽な中小企業ほど高い値をとる傾向があり、実際に中小企業のほうが改善している（全規模・全業種：01 年度 1.05 回→05 年度 1.15 回、大企業：01 年度 0.86 回→05 年度 0.92 回､中小企業:01 年度 1.21 回→05 年度 1.36 回）。

企業規模によって残る温度差

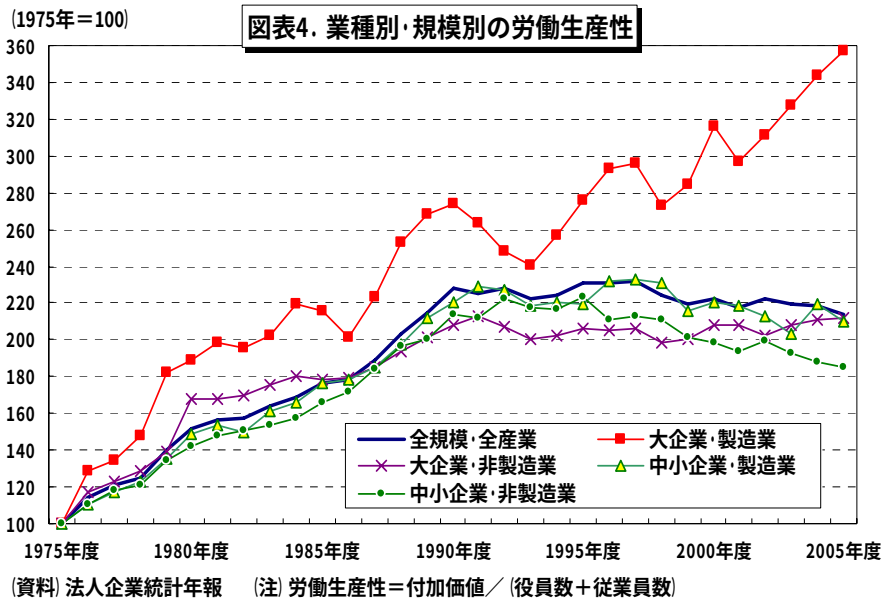
このように、企業規模別に見ると、利益率では改善の度合いに温度差が存在することがわかる。その他、損益分岐点比率（対売上高）、労働分配率（人件費／付加価値）などを見ても概ね改善していることは間違いないが、改善度合いには大企業（特に製造業）と中小企業（特に非製造業）と



（資料）法人企業統計年報
（注）損益分岐比率＝固定費/（1-変動費/売上高）/売上高
固定費=人件費+減価償却費+支払利息、変動費=売上高-経常利益-固定費

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載･複製を禁じます。

の間には依然として温度差が存在していることも見て取れる。例えば、損益分岐点比率（対売上高）に関しては、大企業では製造業・非製造業ともかつてないほど低下しているのに対し、中小企業では製造業はようやくバブル期並みまで低下、非製造業ではまだそのレベルほど低下していないのが現状である。労働分配率もまた同じような状況である。



図表4．業種別・規模別の労働生産性

(資料) 法人企業統計年報　(注) 労働生産性＝付加価値／(役員数＋従業員数)

また、労働生産性（付加価値／雇用人員）を見ると、大企業・製造業では国際競争に晒されていることもあり、ほぼ一貫して上昇しており、かつ全体を大きく牽引しているのに対し、それ以外のセクターでは上昇テンポはあまり速くない。特に、中小企業では 90 年代前半をピークに低下している面も見られる（特に非製造業でその傾向が強い）。人口減少や少子高齢化の進展に対して、将来的な日本の国力低下が懸念される中、そうした悲観論を覆すためには生産性の向上が不可欠と考えられるが、現状ではそうした状況ではないことが窺える。

今後の焦点は数量効果の行方

冒頭で述べたように全般的に見れば景気を先導しているとも言える企業部門であるが、先行きも好調さを維持できるであろうか。(注 2)

製造業（全規模ベース）の経常利益は、以下のように分解することが可能である。

経常利益＝売上高－変動費－固定費
…(1)

また、投入・産出価格を用いることで、

売上高＝産出価格×売上数量…(2)
変動費＝投入価格×投入数量…(3)

と書き直すことが可能であろう。(2)、(3)式を(1)式に代入すれば、

経常利益＝産出価格×売上数量
－投入価格×投入数量－固定費…(4)

となる。この(4)式から、経常利益の変化率について、交易条件、売上数量、固定費の 3 つの要因に寄与度分解を行うことができる。これによれば、02～03 年にかけて、固定費の削減が収益改善に寄与したことが窺える。と同時に、02 年後半からは売上数量が増加したことが増益につながっている

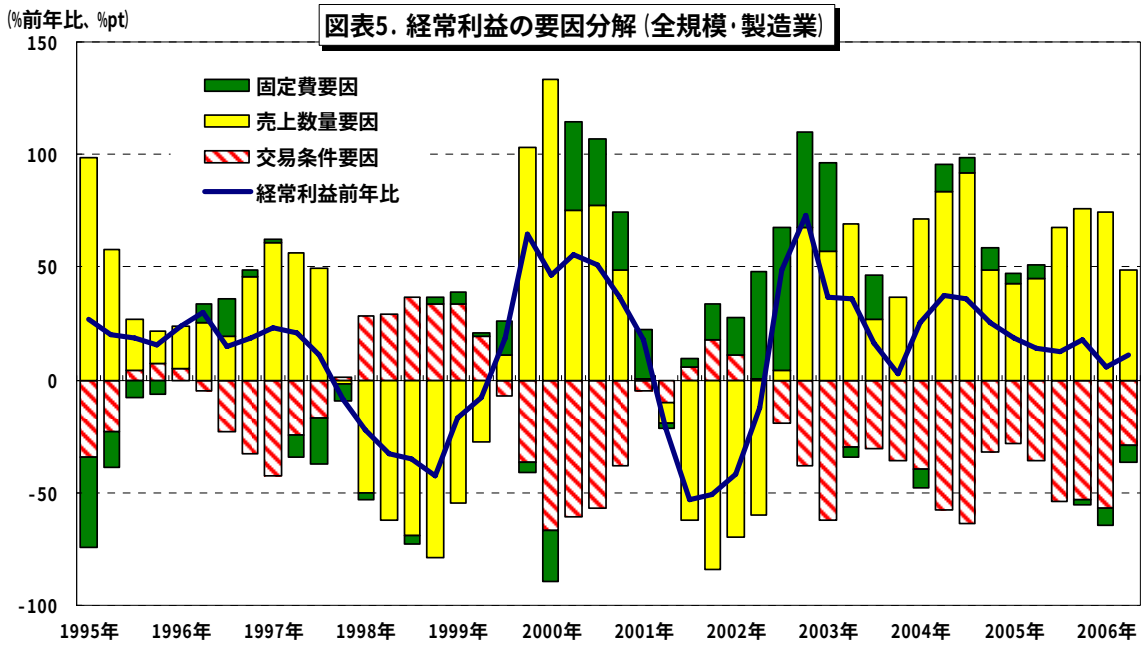
ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。

ことも示される。一方で、交易条件は概ね悪化傾向を辿っている。しかし、全体としては、数量効果の影響が大きかったために全体としては増益傾向を保ってきたといえるだろう。

さて、足許の状況を見ると、交易条件悪化による収益押下げ寄与は小さくなっているものの、同時にそれをカバーしてきた数量効果による収益押上げ効果も低下していること、更には固定費（＝人件費＋利払い＋減価償却費）が増加してきており、収益に対してマイナスに働き始めていることが確認できる。8 月上旬まで上昇傾向が強かった国際商品市況であるが、最近は調整色の強い展開が続いている。既に投入価格上昇のテンポは鈍化し始めているが、こうした状況が続けば、交易条件（産出価格／投入価格）の悪化による収益圧迫効果が剥落することが期待される。一方で、投入価格の下落が示唆するものは、世界経済の成長鈍化であり、「交易条件の改善」だけが起きるのではなく、同時に「数量効果の低下」も引き起こす可能性は高いだろう。実際に、米国経済の景気減速が明確になりつつあり、先行きの輸出鈍化に対しても懸念材料を見る向きも多い。これまでの経験からは、数量効果がプラス寄与のときに増益となっていることが多いだけに、数量効果が弱まることに対して警戒すべきであろう。

企業業績がこれまでと同様に堅調さを維持するためには、世界経済が再び堅調さを取り戻すか、投入価格上昇分を産出価格に価格転嫁する動きを積極化させる必要があるだろう。

（注 2）季報では速報性重視のために、標本企業の仮決算に基づいた計数で、かつ資本金 1 千万円未満は対象外。



(資料) 財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「投入・産出価格指数」より農林中金総合研究所作成
(注)「経常利益＝売上高－変動費－固定費」の関係を利用して寄与度分解した。

ここに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。