

---

## けいざい早わかり 2014年度第1号

# リーマン・ショック前の水準を回復した企業業績

---

### 【目次】

Q1. 企業業績が改善しているそうですね .....	p.1
Q2. なぜ企業業績は改善しているのですか? .....	p.2
Q3. 業績の改善は大企業だけではありませんか? .....	p.4
Q4. 企業業績の改善により、私たちの生活はよくなりますか? .....	p.4
Q5. 設備投資は増えるのでしょうか? .....	p.5
Q6. 今後も企業業績の改善は続きますか? .....	p.6

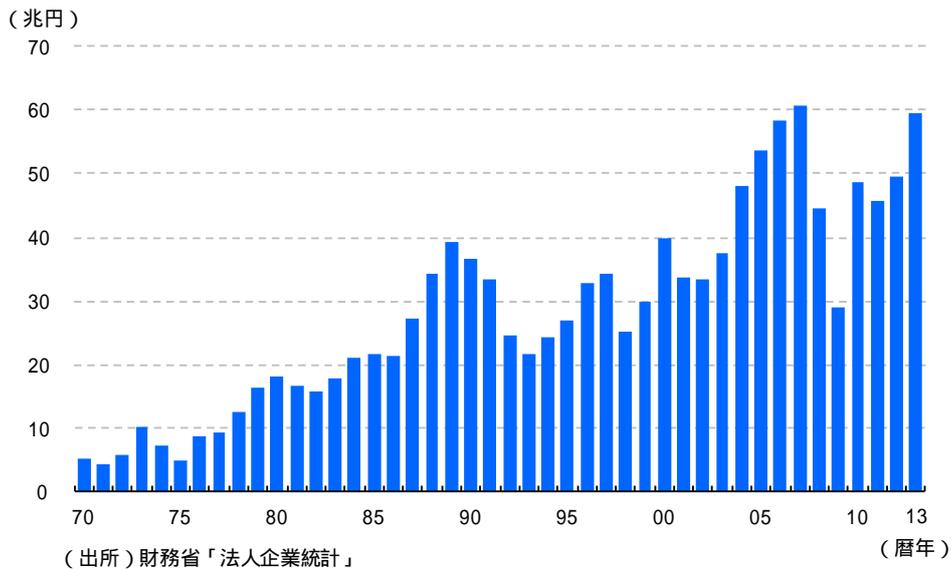
三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 研究員 藤田 隼平  
〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2  
TEL: 03-6733-1070

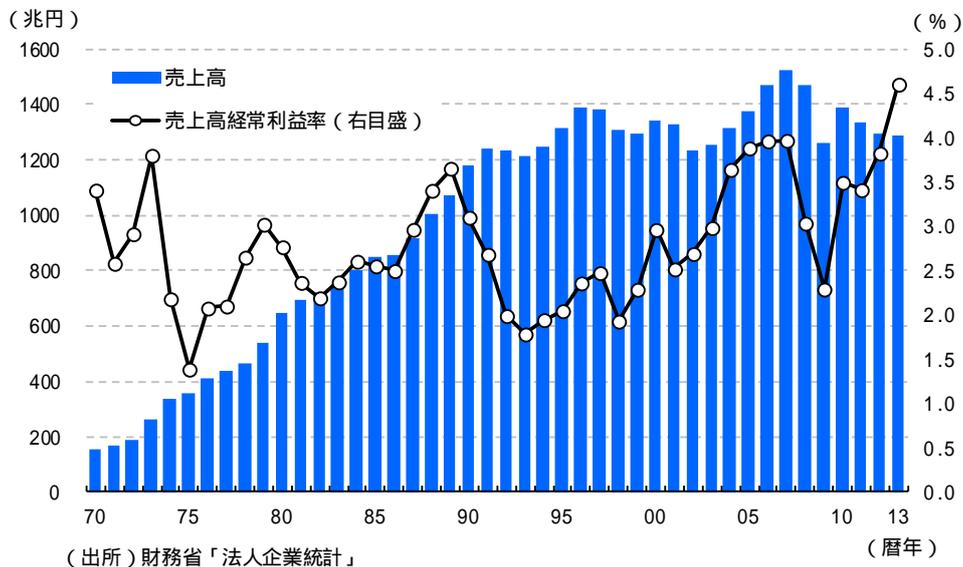
Q1. 企業業績が改善しているそうですね

- ・ 企業の利益は拡大しています。財務省が発表している法人企業統計によると、2013年の経常利益（全産業・全規模）は59.4兆円と暦年では2007年（60.5兆円）に次いで過去2番目に高い水準となりました（図表1）。2014年1～3月期は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響で利益水準がさらに高まると予想されるため、2013年度では、2006年度（59.5兆円）を抜いて過去最高額を更新するとみられます。
- ・ しかし、2013年の売上高（全産業・全規模）は1290.4兆円と、ピークだった2007年（1524.8兆円）から15.4%も減少しています（図表2）。売上高でみるのか経常利益でみるのかによって、企業業績の評価は変わってきます。
- ・ そうした中、企業の収益力を表す指標である売上高経常利益率は、過去最高となる4.6%まで上昇しています（図表2）。最近の企業は、少ない売上高で高い利益を稼ぐことのできる体質になっているといえます。

図表1. 経常利益の推移（全産業・全規模）



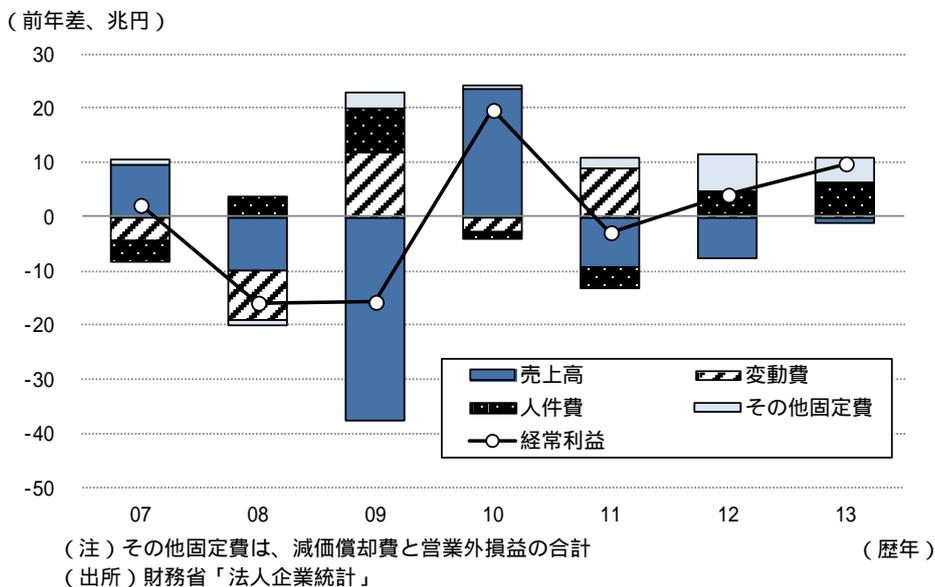
図表2. 売上高と収益性の推移（全産業・全規模）



Q2. なぜ企業業績は改善しているのですか？

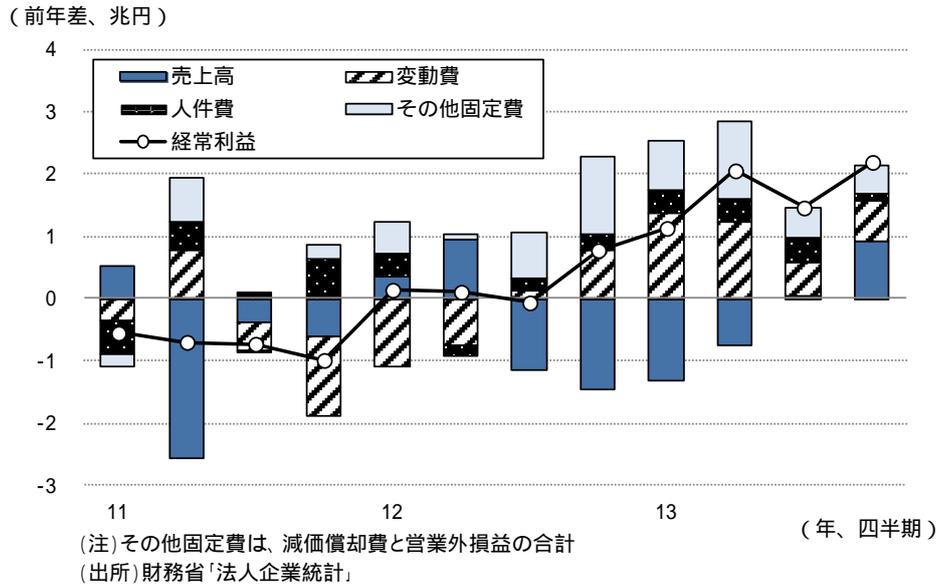
- ・ まず、コストの削減効果が利益の拡大に大きく効いています。企業はこれまで、売上高の減少に対し、変動費や固定費（含む人件費）といったコストの削減を進めることで収益力を高め、利益を確保してきたわけです。
- ・ そうした中、売上高が下げ止まってきたことも利益の拡大に寄与するようになっていきます。2013年には、円安効果で輸出企業の円建ての売上高が拡大したこと、外需の持ち直しや景況感の改善を背景に内需が拡大したこと、さらに、年後半以降は消費税率引き上げに伴う駆け込み需要も加わったことなどにより、売上高の減少圧力はかなり弱まりました。そして、それが、経常利益の押し上げにつながったのです（図表3）。

図表3. 経常利益の要因分解（全産業・全規模）



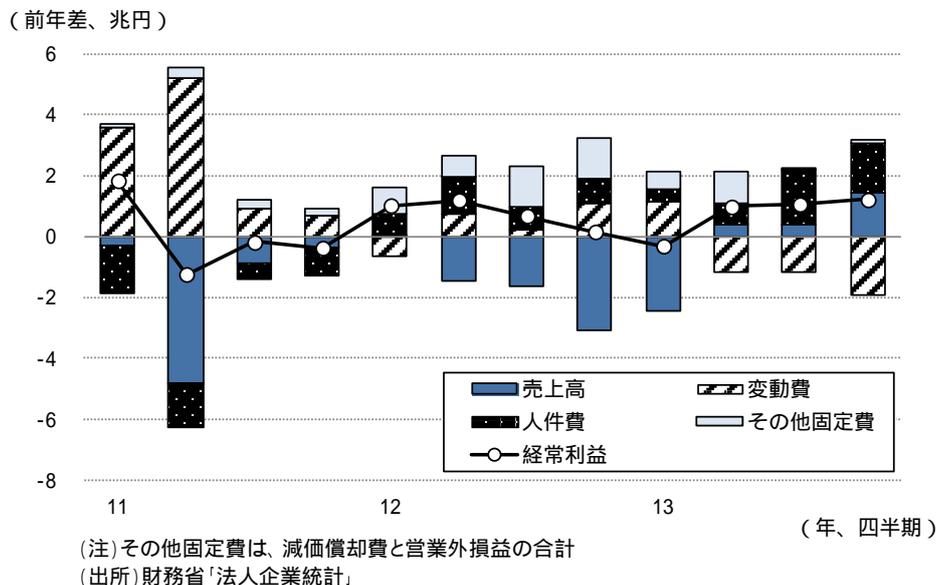
- ・ ここで、法人企業統計の四半期ごとのデータを用いて、2011年以降の動きを業種（製造業、非製造業）別にもう少し詳しく見てみましょう。
- ・ はじめに、製造業の動きです。経常利益は2012年10～12月期から翌年の10～12月期まで5四半期連続で前年差プラスとなっていますが、変動費や固定費（含む人件費）といったコストの削減が効いていることが分かります（図表4）。さらに、売上高も2013年1～3月期以降マイナス幅が縮小し、7～9月期には増加に転じるなど、経常利益の押し上げに寄与しています。
- ・ 売上高が増加したのは、すでに述べたように、円安によって輸出品の円建て価格が押し上げられたことによるものです。さらに、内需の拡大や消費税率引き上げ前の駆け込み需要に対応して生産が増えたことも売上高の増加につながっています。もっとも、円安は輸入コストを増加させる側面もありますから、2013年4～6月期以降、変動費の削減幅が縮小し、経常利益を押し上げる効果が弱まっています。

図表 4. 経常利益の要因分解（製造業・全規模）



- ・ 続いて、非製造業の動きです。経常利益は3四半期連続で前年差プラスとなっていますが、製造業と同様、人件費などの固定費の削減が押し上げ要因となっていることが分かります（図表5）。一方、変動費については、2013年4～6月期以降、輸入コストの増加というデメリットが製造業よりも顕著に現れたことで、経常利益の押し下げ要因に転じています。
- ・ 売上高は、製造業と同様に、2013年1～3月期以降マイナス幅が縮小し、特に4～6月期以降は売上高の押し上げ寄与が増しています。これは、同時期に、株高を背景に消費者マインドが改善したこともあって、個人消費が拡大したことが影響しているものと考えられます。

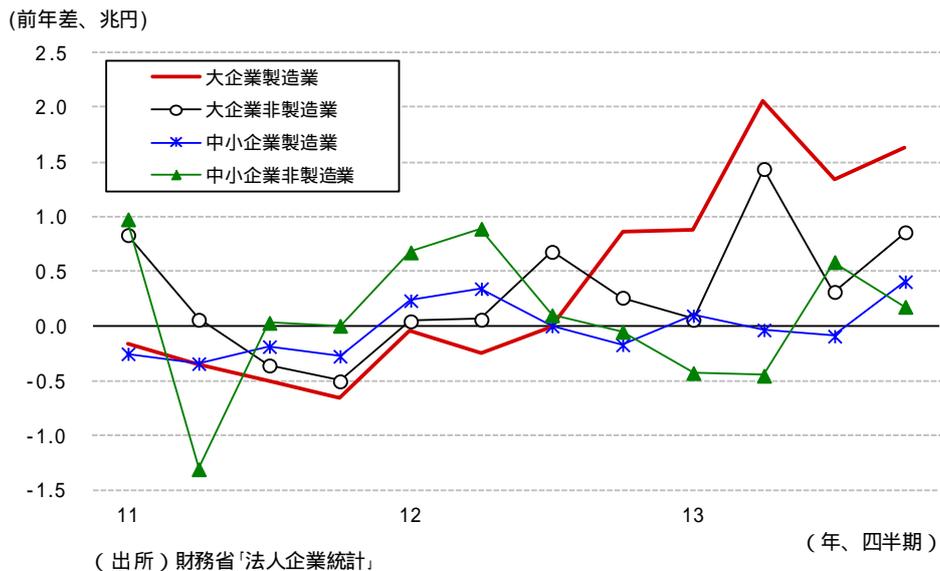
図表 5. 経常利益の要因分解（非製造業・全規模）



Q3. 業績の改善は大企業だけではありませんか？

- ・ 確かに、大企業は中小企業よりも収益力に勝っており、業績の改善が進みやすい傾向にあります。このため、今回も企業業績は大企業を中心に改善しており、経常利益は、大企業製造業では5四半期連続で、大企業非製造業では8四半期連続で前年差プラスとなっています（図表6）。なかでも、大企業製造業は、円安による輸出の採算向上や海外現地法人からの配当の増加などを背景に、大きく利益が増えています。
- ・ 一方、中小企業の経常利益は、あまり改善していません。内需の拡大は、中小企業にとっても利益を押し上げる要因となりますが、円安によって輸入コストが増加する一方で、中小企業はコストの増加分を価格に転嫁しにくく、これが業績改善の重しとなっています。
- ・ それでも、足元で、中小企業の経常利益は、製造業、非製造業ともに前年差でプラスに転じています。大企業と比べると改善度合いは小さいものの、景気の回復が続く中で、中小企業の業績にもようやく改善の動きが出てきたようです。

図表6. 規模別・業種別の経常利益

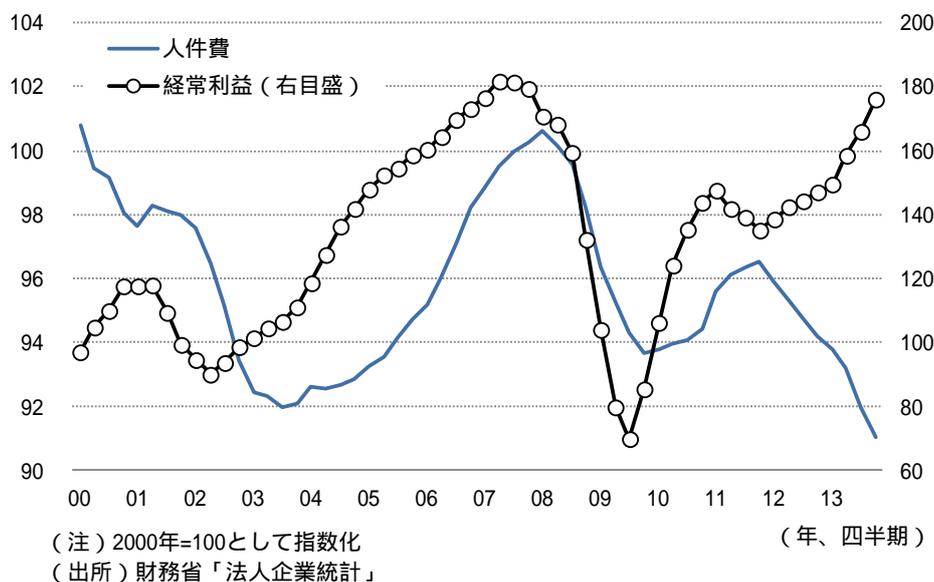


Q4. 企業業績の改善により、私たちの生活はよくなりますか？

- ・ 企業業績の改善は、株価の上昇につながることから、株式の所有者の資産が増えるという効果をもたらします。ただし、その効果は一部の人々への影響にとどまるため、家計全体に企業業績の改善の恩恵が行き渡るためには、企業が賃金の引き上げという形で、獲得した利益を労働者に還元する必要があります。とりわけ、今回の局面では、安倍首相が自ら企業に賃上げを呼び掛けたこともあって、賃上げ実現に対する国民の期待感が高まっています。こうした中、2014年の春闘では、大企業を中心に、労働組合の要求に対して満額回答が相次ぐなど賃上げの動きが広がっています。実際、定期昇給に加えて、賃金水準全体を押し上げるベースアップ（ベア）を行う企業も出てきました。

- もっとも、すでに述べたように、企業はこれまで、人件費の削減などのリストラ効果によって収益力を高め、利益を確保してきました。経常利益と人件費の動きを比べると、特に近年、両者は逆方向に動いていることが分かります（図表 7）。多くの企業が厳しい国際競争にさらされる中では、企業がコスト抑制姿勢を緩めるのは難しく、賃上げに対しては慎重にならざるをえません。特に、業績の改善が遅れている中小企業では、固定費である人件費を増やすことは簡単なことではありません。企業のこうした姿勢は今後も続くと考えられ、企業業績が改善しても、賃金の上昇にはつながりづらい状況が続きそうです。

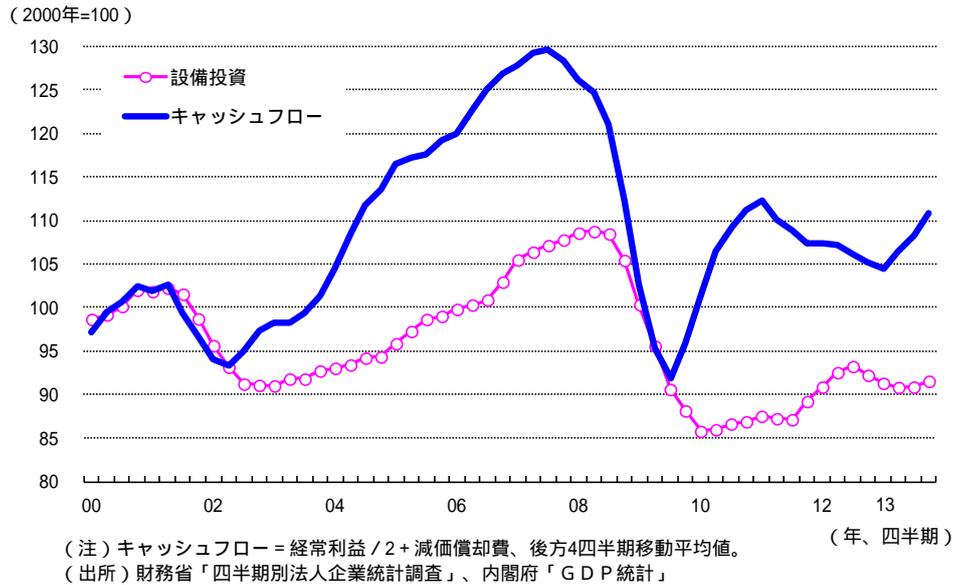
図表 7. 経常利益と人件費の推移（全産業・全規模）



#### Q5. 設備投資は増えるのでしょうか？

- 企業が自由に使えるお金はキャッシュフローと呼ばれ、設備投資との連動性が高いとされています。しかし、キャッシュフローと設備投資の動きを比べると、2000年代の初めは確かに連動していたものの、その後は、キャッシュフローが増加しても設備投資があまり増えず、両者の乖離が広がっていることが分かります（図表 8）。
- その理由としては、企業が過剰設備を抱えることを警戒して新たな投資に慎重になっていること、国内よりも海外での投資を優先していることなどが挙げられます。このため、企業業績の改善が進み、手元の資金がさらに増加したとしても、設備投資の増加ペースは、当面、緩やかなものにとどまると考えられます。

図表 8. 名目設備投資とキャッシュフローの推移



Q6. 今後も企業業績の改善は続きますか？

- ・ 今後は、円安による売上高の押し上げ効果が一巡してくることに加え、人件費の増加や円安によるコストの増加が見込まれることから、このままのペースで企業業績が改善を続けることは、難しいとみられます。とりわけ 2014 年度前半は、消費税率引き上げの影響で売上高が大きく落ち込むことから、業績の改善は一時的に途切れることになりそうです。
- ・ もっとも、大企業は収益力がかなり改善しているため、売上高が減少しても経常利益が大きく落ち込むとは考えにくく、年度後半には景気の持ち直しとともに業績も改善に転じ、年度全体では高い水準を維持できるとみられます。一方、中小企業は収益力の改善が遅れており、コストの増加と売上高の減少が相まって、業績が改善しにくい状況が続きます。

お問合せ先 調査部 藤田 隼平  
 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp)

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡下さい。