
けいざい早わかり 2014年度第16号

史上最高益を更新する企業利益の現状と展望

【目次】

- Q1. 企業の業績が改善していますね? p.1
- Q2. 業種別の業績はどうでしょうか? p.3
- Q3. 中小企業の業績も改善していますか? p.4
- Q4. 2015年度も業績の改善は続きますか? p.5
- Q5. 業績が改善すれば設備投資も増えるのでしょうか? p.6

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 小林 真一郎
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2
TEL: 03-6733-1070

Q 1. 企業の業績が改善していますね？

- 法人企業統計の経常利益（季節調整値）は、10～12月期に四半期での過去最高を更新しました（図表1）。2014年4～6月期に消費税率引き上げの影響で一時的に落ち込んだものの、その後は順調に持ち直しています。2014年度でも過去最高益を更新することが確実な情勢です。

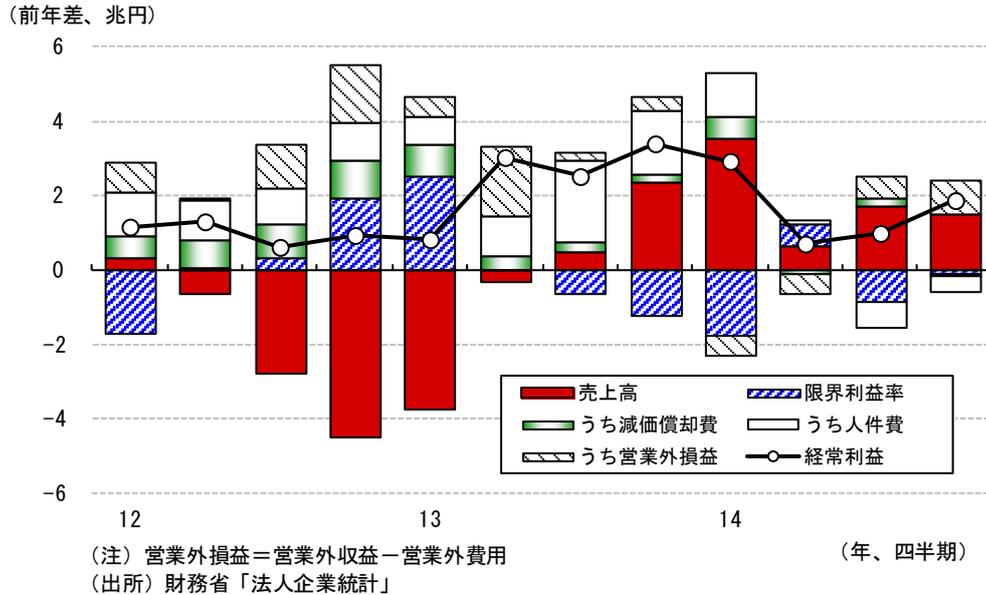
図表1. 経常利益の推移（全規模全産業）



- 経常利益が増加した要因（前年差）は、第一に売上高が増加していることです（図表2）。売上高は、消費税率引き上げ後に一時的に伸びが鈍りましたが、足元では再び増加基調に転じ、利益の押し上げ要因となっています。この背景には、景気が緩やかに持ち直していることに加え、輸出企業の売上高が円安によって膨らんでいることがあります。
- さらに、製造業を中心に円安によって為替差益（営業外収益に計上）が発生したことも増益要因となっています。
- 一方、限界利益率（売上高に占める限界利益の割合）については、利益の押し上げ要因とはなっていません。限界利益とは、売上高から原材料、中間財、燃料費といった変動費を差し引いたもので、粗利益とも呼ばれます。昨年秋以降、国際商品市場では原油価格が急落しており、日本の企業にとってはエネルギー代や原材料費といったコストの削減につながります。そうすると限界利益が増加し、限界利益率も上昇することになります。しかし、国際商品市場の動きが実際の企業のコストに反映されるまでには時間がかかりますので、昨年10～12月期の時点ではまだ経常利益の押し上げ要因にはなっていなかったようです。

- また、2013 年度までは減少が続き、経常利益の押し上げ要因となってきた人件費については、2014 年度に入ると増加に転じており、経常利益の押し下げ要因として寄与しています。

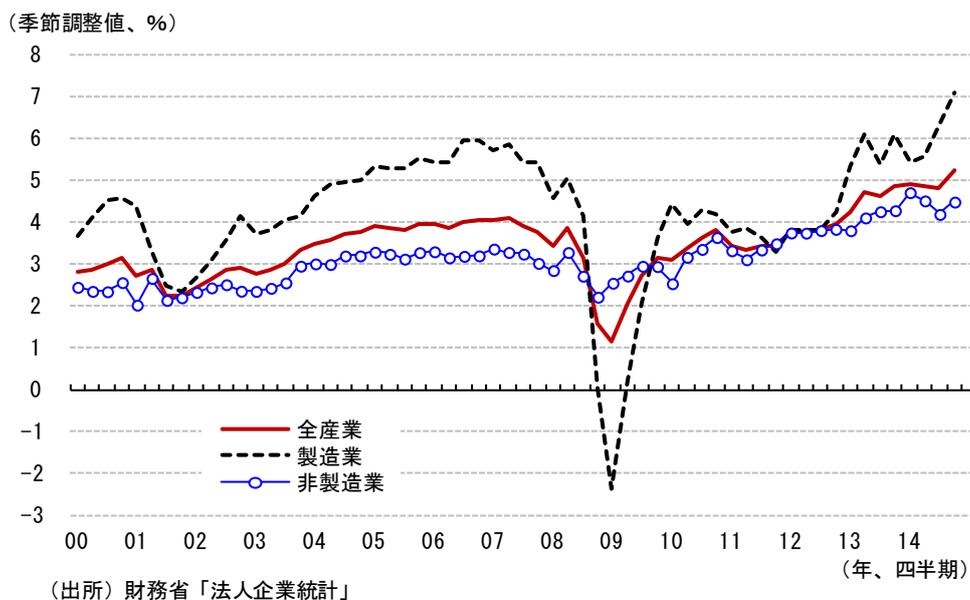
図表 2. 経常利益の増減額要因分解（全規模全産業）



Q2. 業種別の業績はどうでしょうか？

- ・ 製造業と非製造業のいずれにおいても経常利益は拡大基調にあります。また、売上高経常利益率の水準は両者とも高い水準にあり、いずれも収益力が高まっていることがわかります（図表3）。
- ・ ただし、足元では製造業で上昇ペースが高まっている一方で、非製造業では改善がやや遅れ気味になっています。こうした両者の違いは、円安が及ぼす影響が大きいと考えられます。つまり、製造業では円安によって販売価格が膨らむというメリットが生じている半面、非製造業では円安によって輸入品などの調達コストが増加するというデメリットが生じているのです。このため、自動車工業や一般機械工業といった輸出企業を中心に製造業では経常利益が大幅に増加していますが、内需型の業種が多い非製造業では、不動産業や建設業といった業種を除くと、収益力の改善は緩やかにとどまっています。
- ・ また、消費税率引き上げの影響は、特に家計部門にマイナスの影響を及ぼしましたので、小売業、卸売業、飲食サービス業といった個人消費関連の業種で業績が厳しくなっていることも効いています。
- ・ 企業全体でみると、業績は順調に改善しているといえますが、個別の業種でみると、改善度合いにばらつきがある状態です。なお、原油価格の急落にともなって、石油製品・石炭製品製造業では原材料の在庫に減損が発生したことや、商社では海外資源に対する権益に減損が発生したことから、一時的に利益が大きく落ち込んでいます。

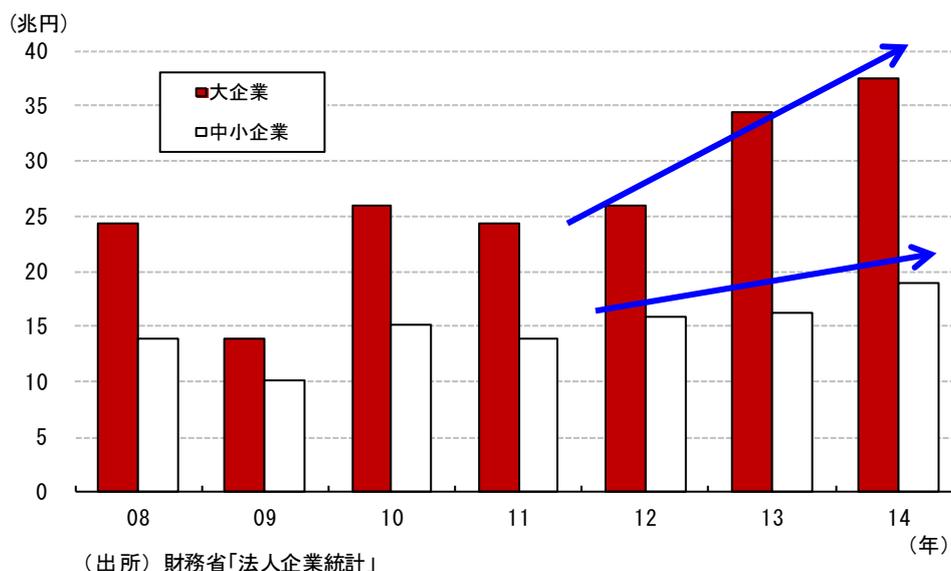
図表3. 業種別の売上高経常利益率



Q3. 中小企業の業績も改善していますか？

- 法人企業統計では、中小企業（資本金 1,000 万円以上、1 億円未満）でも業績が改善していることが示されています。しかし、その回復ペースは大企業（資本金 10 億円以上）と比べると大幅に遅れているといえます（図表 4）。たとえば、大企業では 2012 年から 2014 年までの 2 年間で経常利益は 45.0% 増加していますが、同期間において、中小企業では 19.3% の増加にとどまっています。

図表 4. 企業規模別の経常利益

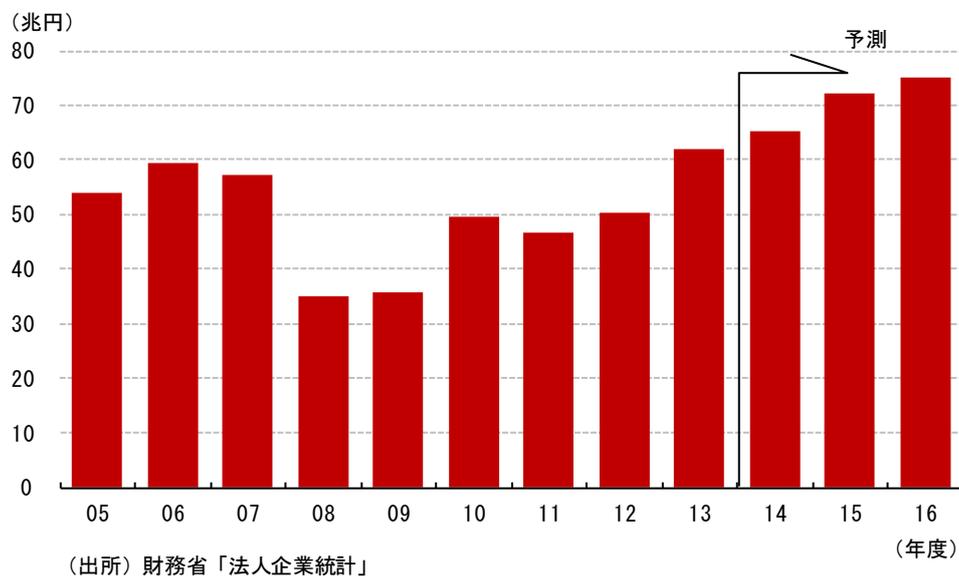


- 両者の経常利益の格差が広がっている原因として、まず売上高の動きに違いが挙げられます。大企業では 2012 年から 2014 年までの 2 年間で 4.2% 増加していますが、中小企業では逆に 1.4% 減少しているのです。中小企業で売上高が減少しているのは、消費税率の引き上げの影響を大企業よりも強く受けていること、販売価格をなかなか引き上げることができていないこと、大企業と比べると輸出の割合が低く円安のメリットを享受できていないことなどが原因として考えられます。
- また、中小企業では非製造業の比率が高いことから（売上高で見ると、大企業では非製造業の割合は 6 割弱ですが、中小企業では 8 割を超えています）、円安のメリットを享受しづらい一方で、デメリットを受けやすいことも要因として考えられます。そのほか、大企業では海外子会社などからの配当金が増加しているものの、中小企業ではそうした動きがあまりないことも関係しています。
- なお、人件費については、すでに大企業では増加基調に転じている一方で、中小企業では減少傾向が続いており、中小企業の経常利益を押し上げる要因として効き続けています。

Q 4. 2015 年度も業績の改善は続きますか？

- ・ 企業の経常利益は、2014 年度に過去最高益を更新した後、2015 年度も増益が続くと見込まれます（図表 5）。
- ・ 労働需給のタイトな状態が続くことから人件費は上昇が予想されますが、原油価格の下落の効果が 2015 年度以降に本格化するため（限界利益率が上昇するため）、企業のコストが大きく減少すると見込まれることが最大の増益要因となります。このため、収益力（売上高経常利益率）もさらに高まると予想されます。また、景気が緩やかに持ち直していく中で、売上高が増加することも利益を押し上げる要因となりそうです。

図表 5. 経常利益の予測

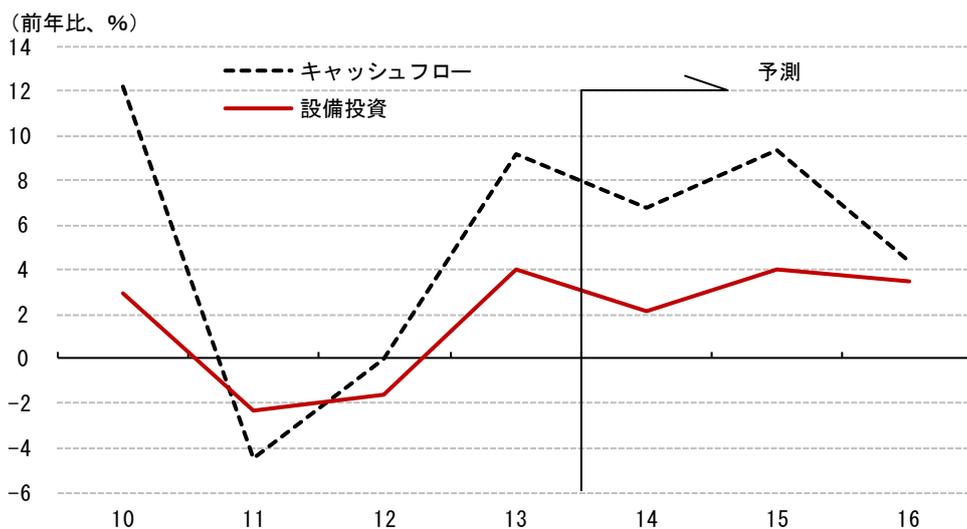


- ・ 為替レートは、日米両国の金融政策の方向性の違いから、円安気味に推移する可能性が高く、輸出企業にとっては引き続きプラス材料となりそうです。しかし、エネルギー以外の輸入品は値上がりが見込まれますので、円安のデメリットを被りやすい業種ではコストの増加が見込まれ、業績を圧迫する要因となります。原油安が進んでいることは、2015 年度において全ての業種の業績にとってプラスとなりますが、その一方で、円安はプラスとマイナスの両面があるため、企業全体で業績の改善が進む中で、その改善ペースには引き続き格差が生じると予想されます。
- ・ 2016 年度においても、経常利益が増加しやすい環境が続くと見込まれます。原油価格の下落効果が剥落すること、賃金の上昇が続くことから、収益率（売上高経常利益率）の改善には歯止めがかかると予想されますが、個人消費の持ち直しや輸出の増加によって売上高が増えることが増益要因となりそうです。年度末にかけて、消費税率の 10% への引き上げを控えた駆け込み需要が発生することも、売上高を増加させる要因となると考えられます。

Q5. 業績が改善すれば設備投資も増えるのでしょうか？

- 日本では今後、人口減少が本格化してくるため、国内需要は増えにくくなると考えられています。このような需要の将来動向を前提として、企業は国内生産設備の能力の増強といった大規模な設備投資に対しては慎重な姿勢を崩していません。また、為替レートが円安に推移しているとはいえ、今後、拡大が期待できる海外需要向けに、海外に構築した生産体制を直ちに大きく変更することは難しいため、海外生産拠点の国内回帰の動きは限定的なものにとどまると考えられます。こういった構造的な要因を考慮すると、設備投資は今後、大幅な増加が続くことは期待しづらいと言えます。
- もともと、企業業績の改善を背景に企業のキャッシュフローは潤沢な状況にあることから、競争力の維持・強化に向けて、企業は設備投資を行いやすい環境にあります。このため、これまでは資金面での余裕がなかったために先送りされていた設備の維持・更新投資が今後、行われると考えられます。また、合理化や競争力の強化などを目的とする情報化投資や、人手不足感の強まりを背景とする省力化投資などへのニーズが高まっていると考えられます。
- こうしたことから、設備投資は、維持・更新投資など必要性の高い投資を中心に増加する見込みです。企業業績の改善にあわせて国内の生産能力を積極的に拡大するといった動きは限定的であると考えられるため、設備投資は、景気回復を力強くけん引するには至りませんが、緩やかに増加し、景気回復を下支えすると期待されます。

図表6. 設備投資とキャッシュフロー



(注) キャッシュフロー＝経常利益×(1－法人実効税率)＋減価償却費 (年度)
 (出所) 財務省「法人企業統計」より作成

お問合せ先 調査部 小林 真一郎
 E-mail: 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ので、当社までご連絡下さい。