

製造業における大企業と 中小企業の収益力格差

< 要 旨 >

1. 製造業の業況は順調な改善を続けているが、収益面に目を転じると大企業と中小企業の収益力に差がついており、足元で利益水準の格差は過去最大となっている。今回の回復局面における大企業と中小企業の利益の回復ぶりは、過去の回復局面に比べて最も足並みが揃っていない状況にある。
2. 大企業の売上数量の回復は、好調な輸出やデジタル家電需要の回復によるところが大きい。中小企業は大企業に比べてそれらの恩恵を受けにくく、出荷指数や実質売上高においても、格差が生じている。
3. 企業規模別に売上原価の伸びをみると、大企業に比べて中小企業の伸びは大きい。仕入価格上昇分を販売価格にスムーズに転嫁できれば問題ないが、日銀短観で見ても、中小企業の価格転嫁は大企業と比べて進んでいない。結果として中小企業の利益率は悪化している。
4. 雇用判断 D I 等のデータから均衡労働分配率を推計すると、中小企業の雇用過剰感が薄れてきている可能性がある。それでも、中小企業の固定費比率は大企業に比べて高い。大企業に比べて雇用者数の削減が進んでいないため、売上高人件費比率が高止まりしている。
5. 2003 年度の経常利益の前年比の伸びを要因分解すると、大企業では売上数量、利益率、固定費すべての要因がプラスに寄与しているのに対し、中小企業では売上数量の伸びによるプラス寄与を、利益率と固定費要因両方が押し下げている。損益分岐点比率をみると、大企業で低下しているが、中小企業では高止まりしている。
6. 景気が回復して売上数量が伸びているため、大企業と中小企業の利益率格差の拡大に目が向かなくなっている。しかし、今後売上数量が落ち込むことになれば、中小企業の収益動向の悪化が再び注目されるようになる。中小企業は売上数量を伸ばす努力と同時に、利益率の改善や、コスト削減に注力していく必要がある。



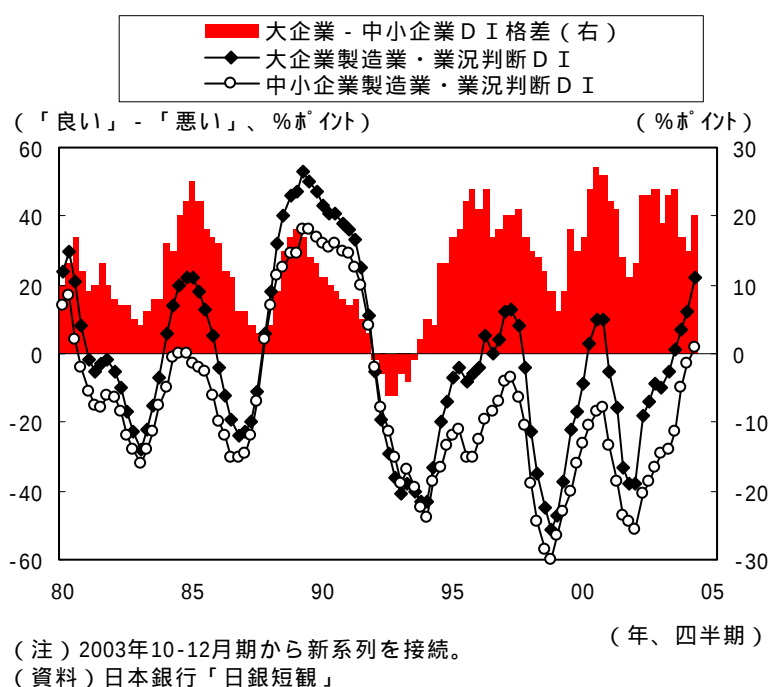
お問合せ先 調査部（東京）柊 宏二

E-mail: hiiragi@ufji.co.jp

1. 製造業における企業収益の規模別格差

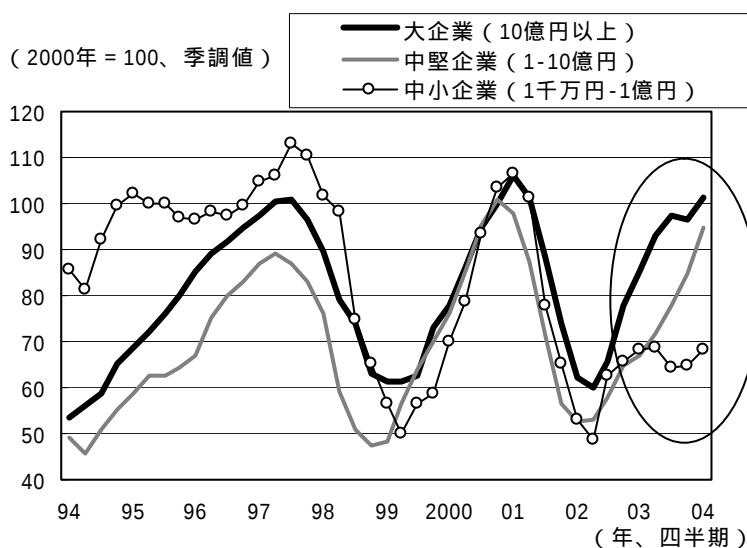
製造業の中でも大企業は、好調な輸出やデジタル家電関連需要の伸びに支えられて堅調な回復を続けている。2004年6月調査の日銀短観においても、大企業・製造業の業況判断DI（「良い」と答えた企業の割合 - 「悪い」と答えた企業の割合）はバブル崩壊後最高となる+22となり、順調な回復を裏付けるものとなった（図表1）。また、中小企業の製造業についても、バブル崩壊後初めて業況判断DIがプラス（+2）となり、大企業の回復がようやく中小企業にまで広がってきている。

図表1. 日銀短観業況判断DI



しかし、大企業と中小企業の景況感格差は依然として続いており、特に今回の回復局面で特徴的なことは、企業規模別にみた収益回復力の格差が広がっていることである。大企業や中堅企業の経常利益が、過去の回復局面並みに回復しているのに対して、中小企業・製造業については、経常利益の回復水準は過去に比べて低い。企業規模（資本金）別に1社あたり経常利益の推移を見ると、資本金1千万円 - 1億円といった規模の小さい企業の回復が遅れていることがわかる（図表2）。

図表 2 . 企業規模別 1 社あたり経常利益（水準）



(注) 季節調整値はUFJ総研による。4期後方移動平均。

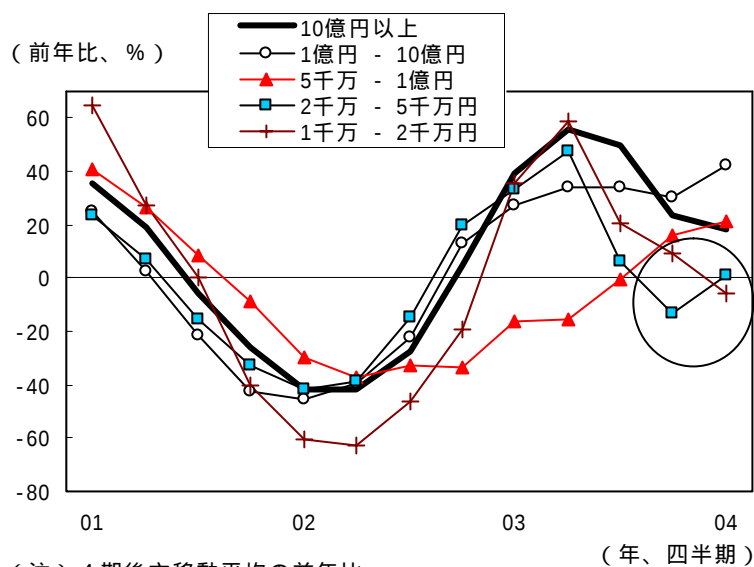
企業規模は資本金による。業種は全て製造業。

1社あたり経常利益 = 経常利益 ÷ 当期推計法人数

(資料) 財務省「法人企業統計」

企業規模別にさらに細かくみると、資本金 1 - 2 千万円、資本金 2 - 5 千万円、といった小規模企業において 1 社あたり経常利益の前年比の伸びが失速気味となっている（図表 3）。

図表 3 . 企業規模別 1 社あたり経常利益（前年比）



(注) 4期後方移動平均の前年比。

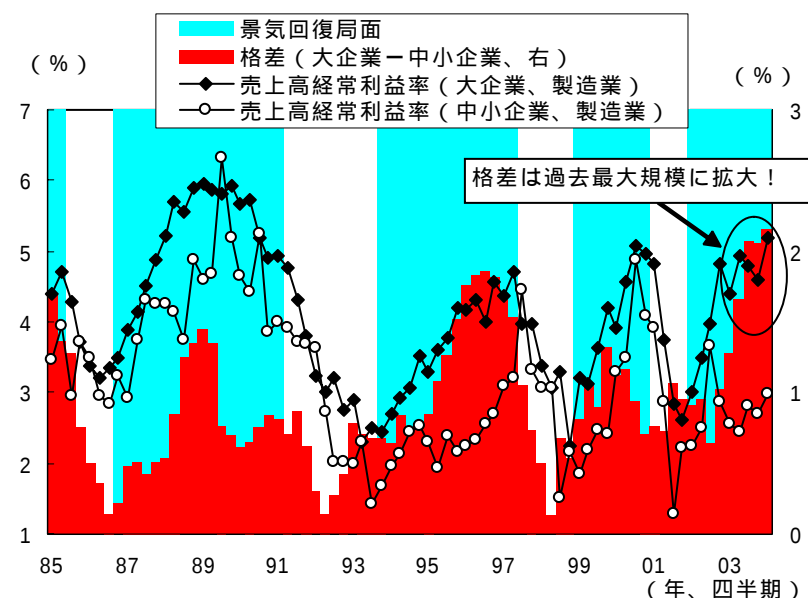
企業規模は資本金による。業種は全て製造業。

1社あたり経常利益 = 経常利益 ÷ 当期推計法人数

(資料) 財務省「法人企業統計」

また、利益の「水準」だけでなく、「利益率」でも、中小企業の回復が遅れている。過去の各景気回復局面に比べて、今回の回復局面における大企業と中小企業の売上高経常利益率の格差は、過去最大規模まで広がっている（図表４）。

図表４．大企業と中小企業の売上高経常利益率



（注）大企業は資本金10億円以上。中小企業は資本金1千万円-1億円。
 売上高経常利益率はUFJ総研による季節調整値。
 大企業と中小企業の格差は季節調整値の4期後方移動平均の格差。
 （資料）財務省「法人企業統計」、内閣府「景気基準日付」

少し視点を変えて、大企業の売上高経常利益率が改善する状況下で、どの程度中小企業の売上高経常利益率が改善するのかみてみよう。バブル期以降の各景気回復局面（谷→山、図表４参照）における両者の動きを比較したものが「図表５」である。これをみると、今回の景気回復局面においては、大企業の利益率回復に対する中小企業の回復の弾性値（大企業の利益率が1%ポイント回復したとき、中小企業の利益率が何%ポイント回復するか）が低く、傾向線の傾きが緩やかになっていることがわかる。

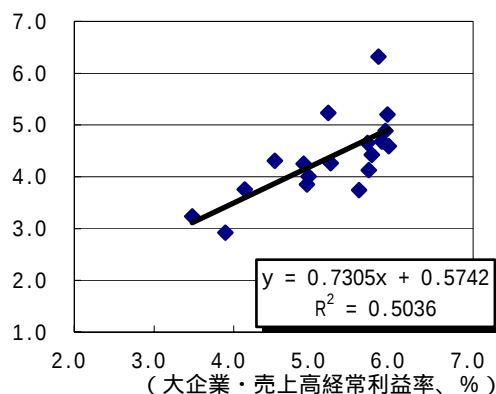
過去を見ると、93年からの回復のように、弾性値がやや低かった例もある。また、今回も回復局面が続くにつれて、今後中小企業の回復が進み、弾性値が上昇していく可能性もある。しかし、少なくとも現時点においては、バブル期以降の回復局面において、大企業と中小企業の利益率の回復の足並みが最も揃っていない状況にあるといえる。

そこで、次に今回の景気回復局面において、製造業の大企業と中小企業の利益の回復格差が生じている背景について分析したい。

図表 5 . 景気回復局面における大企業と中小企業の売上高経常利益率

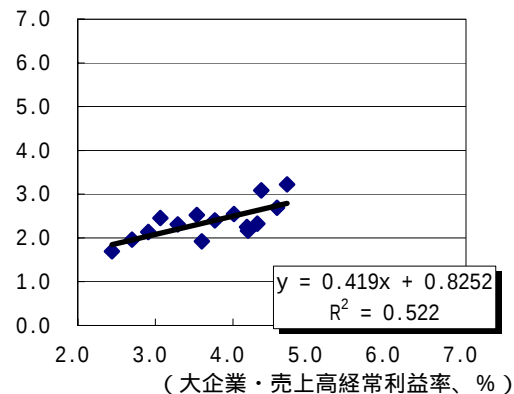
○ 1986 / 4Q ~ 1991 / 1Q

(中小企業・売上高経常利益率、%)



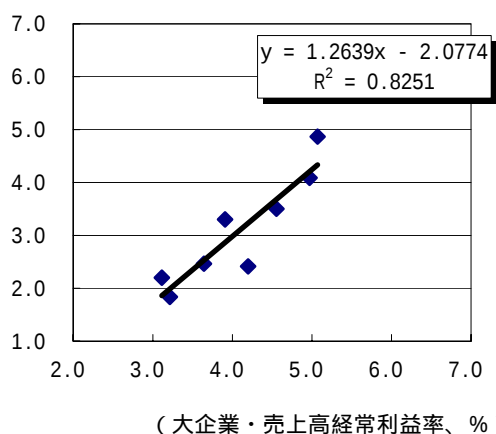
○ 1993 / 4Q ~ 1997 / 2Q

(中小企業・売上高経常利益率、%)



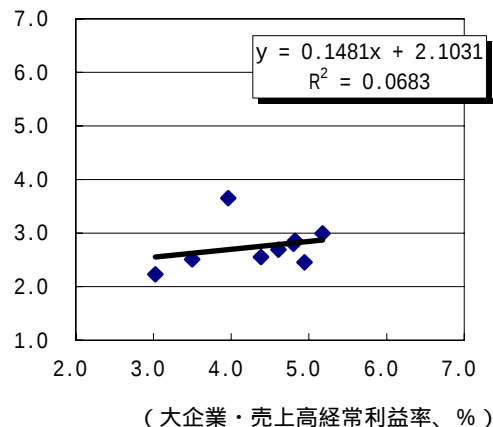
○ 1999 / 1Q ~ 2000 / 4Q

(中小企業・売上高経常利益率、%)



○ 2002 / 1Q ~ 現在 (2004 / 1Q)

(中小企業・売上高経常利益率、%)



(注) 売上高経常利益率はUFJ総研による季節調整値。

大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金1千万円 - 1億円 (両方とも製造業)。

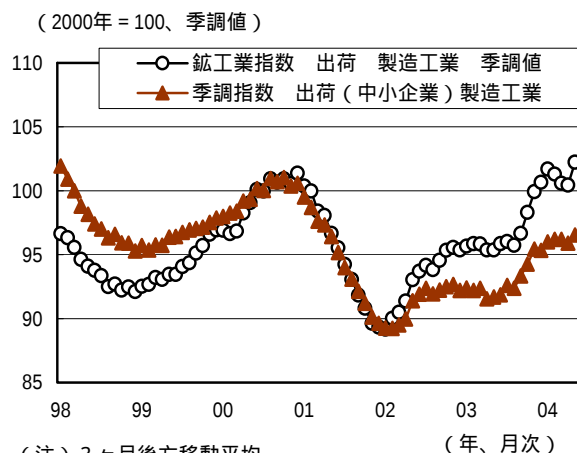
(資料) 財務省「法人企業統計」

2 . 売上数量における格差

大企業・製造業の利益回復は、好調な輸出とデジタル家電関連需要によるところが大きい。輸出、デジタル家電の恩恵をうけにくい中小企業と比較すると、コスト構造以前の問題として売上数量の伸びに差が出ている。このことが、利益水準の回復格差にもつながっているとみられる。

まず、中小企業・製造業の出荷指数は、全体の製造工業出荷指数に比べて、回復が遅れている (図表 6)。また、法人企業統計の1社当たり売上高を、企業規模別の物価指数で割った「実質売上高指数」を大企業と中小企業について作成してみると、やはり中小企業の回復は大企業に遅れており、さらに回復の水準も低い (図表 7)。

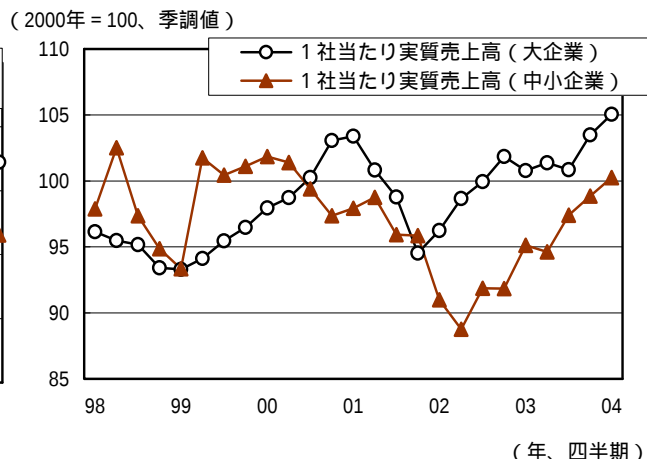
図表 6 . 製造工業出荷と中小企業出荷



(注) 3ヶ月後方移動平均。

(資料) 経済産業省「経済産業統計」
「規模別製造工業生産指数」

図表 7 . 1社あたり実質売上高



(注) ・季節調整はUFJ総研による。2000年 = 100として指数化。

・1社あたり実質売上高 (大企業) = (売上高 (製造業、
資本金10億円以上) ÷ 当期推計法人数 (製造業、資本金
10億円以上)) ÷ 企業物価指数 (大企業、国内工業製品)

・1社あたり実質売上高 (中小企業) = (売上高 (製造業、
資本金1千万円-1億円) ÷ 当期推計法人数 (製造業、資本金
1千万円-1億円)) ÷ 企業物価指数 (中小企業、国内工業製品)

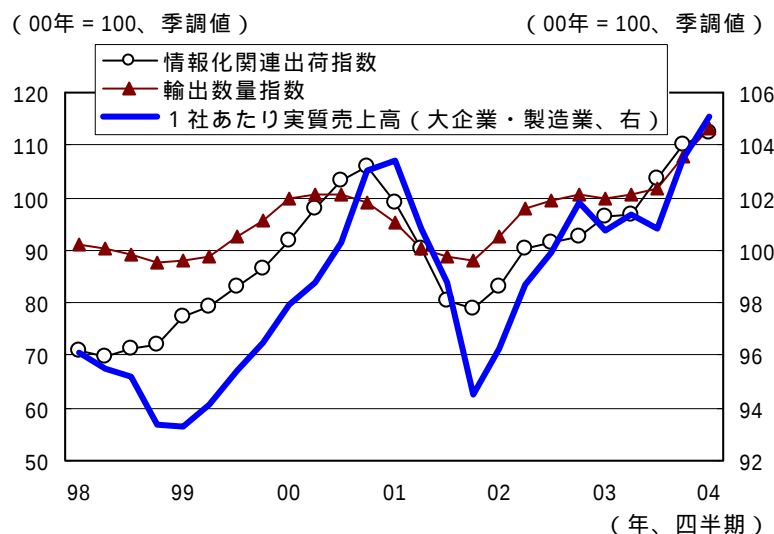
(資料) 財務省「法人企業統計」

経済産業省「規模別国内企業物価指数」

大企業の1社あたり実質売上高を輸出数量指数、及びデジタル家電関連需要の代替変数として経済産業省の分類による「情報化関連出荷指数」の推移と比べてみると、これらの指数との連動性は高い(図表8)。

相関係数をみると、大企業の1社あたり実質売上高と輸出数量指数、情報化関連出荷指数の相関係数は双方とも0.8以上と高い(図表9)。一方、中小企業の1社あたり実質売上高とそれぞれの指数の相関係数は低水準にとどまっている。中小企業が売上数量を伸ばすのに、輸出やデジタル家電関連需要の好調の恩恵をあまり享受できない姿が浮き彫りとなっている。

図表 8 . 1 社あたり実質売上高（大企業・製造業）と輸出数量・情報化関連生産



(注) ・ 情報化関連出荷指数 = 経済産業省の分類による「情報化関連資本財」「情報化関連生産財」「情報化関連消費財」の3つの出荷指数をそれぞれのウェイトで合成して作成。
 ・ 1 社あたり実質売上高（大企業） = (売上高（製造業、資本金 10 億円以上） ÷ 当期推計法人数（製造業、資本金 10 億円以上）) ÷ 企業物価指数（大企業、国内工業製品）
 ・ 季節調整は UFJ 総研による。2000年 = 100として指数化。
 (資料) 財務省「法人企業統計」「外国貿易概況」、経済産業省「規模別国内企業物価指数」「経済産業統計」

図表 9 . 1 社あたり実質売上高と輸出数量・情報化関連出荷の相関係数

単相関	大企業・実質売上高	中小企業・実質売上高
輸出数量指数	0.8126	0.0601
情報化関連出荷指数	0.8804	0.0508

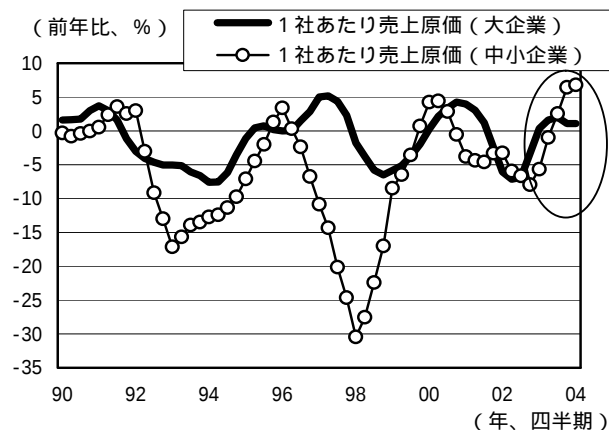
(注) 実質売上高は1社あたりベース（算出方法は図表7と同じ）。
 実質売上高はUFJ 総研による季節調整値。
 季節調整後の値を対数化し相関係数を測定。
 期間は1998 / 1Q ~ 2004 / 1Q。
 (資料) 財務省「法人企業統計」「外国貿易概況」
 経済産業省「規模別国内企業物価指数」「経済産業統計」

3 . 利益率における格差

足元で原油などの商品市況が上昇していることが、企業の仕入コスト上昇を通じて、企業収益の圧迫要因となっているとみられるが、企業規模別にみると、仕入コストにどのような差がでているだろうか。大企業と中小企業の仕入コストについてみるために、両者の1社あたり売上原価の推移をみてみると、足元では大企業の売上原価の伸びを中小企業の

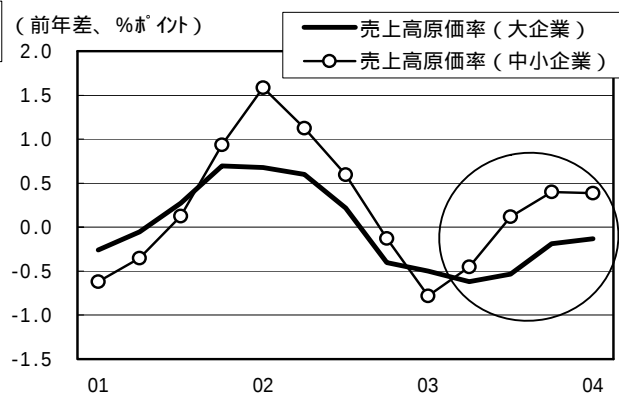
売上原価の伸びが上回っていることがわかる（図表 10）。また、企業規模別に売上高原価率の前年差をとっても、中小企業の上昇幅のほうが大きいという結果が得られる（図表 11）。

図表 10 . 1 社あたり売上原価



（注）・4 期後方移動平均の前年比。
 ・1 社あたり売上原価（大企業）= 売上原価（製造業、資本金 10 億円以上）÷ 当期推計法人数（製造業、資本金 10 億円以上）
 ・1 社あたり売上原価（中小企業）= 売上原価（製造業、資本金 1 千万円 - 1 億円）÷ 当期推計法人数（製造業、資本金 1 千万円 - 1 億円）
 （資料）財務省「法人企業統計」

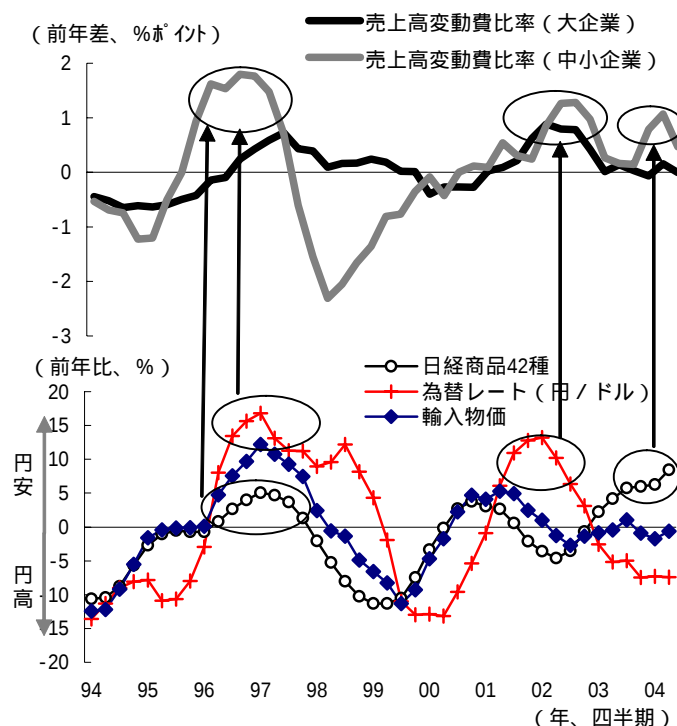
図表 11 . 売上高原価率前年差



（注）・4 期後方移動平均の前年差。
 ・売上高原価率 = 売上原価 ÷ 売上高 × 100
 ・大企業は資本金 10 億円以上。中小企業は資本金 1 千万円 - 1 億円（両方とも製造業）。
 （資料）財務省「法人企業統計」

過去の大企業と中小企業の売上高変動費比率をみると、中小企業の売上高変動費比率の変動幅は、大企業に比べて大きい（図表 12）。為替レートや商品市況が大幅に変動したときは、大企業よりもその影響を大きくうけて、変動していることがわかる。95 年からの中小企業の変動費比率の大幅な上昇は、為替円安と商品市況の上昇が重なって効いた結果と考えられる。足元では為替は円高基調で推移しているものの、商品市況が大幅な前年比プラス圏で推移していることが、中小企業の変動費比率を上昇させていると考えられる。大企業の変動費比率が比較的安定している要因としては、再編が進んだことで中小企業に比べて資材や部品調達における価格決定力を高めていること、さまざまな部品・資材の調達ルートを持っていることなどが挙げられる。

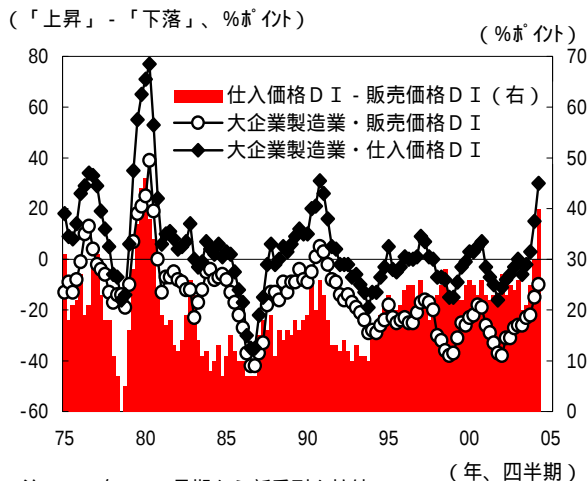
図表 1 2 . 売上高変動費比率と為替、輸入物価、商品市況



(注) ・売上高変動費比率 = 変動費 ÷ 売上高 × 100
 (変動費 = 売上高 - 限界利益 (人件費 + 減価償却費 + 営業利益))
 ・4期後方移動平均の前年差 (売上高変動費比率)。
 ・大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金1千万円 - 1億円 (両方とも製造業)。
 (資料) 財務省「法人企業統計」、日本銀行「物価指数月報」、日本経済新聞社

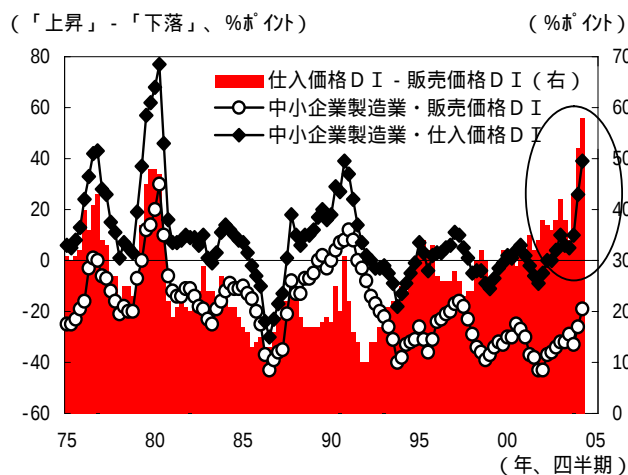
仕入コストが上昇しても、販売価格にスムーズに転嫁されれば問題はない。しかし根強いデフレが川下段階で残る中、現状そのような価格転嫁は特に中小企業において難しい。日銀短観の仕入価格D I から販売価格D I をひいた格差は、中小企業において特に拡大しており、1974年の統計開始以来最高水準にまで拡大している (図表 13、14)。

図表 1 3 . 日銀短観価格D I (大企業)



(注) 2003年10-12月期から新系列を接続。
 (資料) 日本銀行「日銀短観」

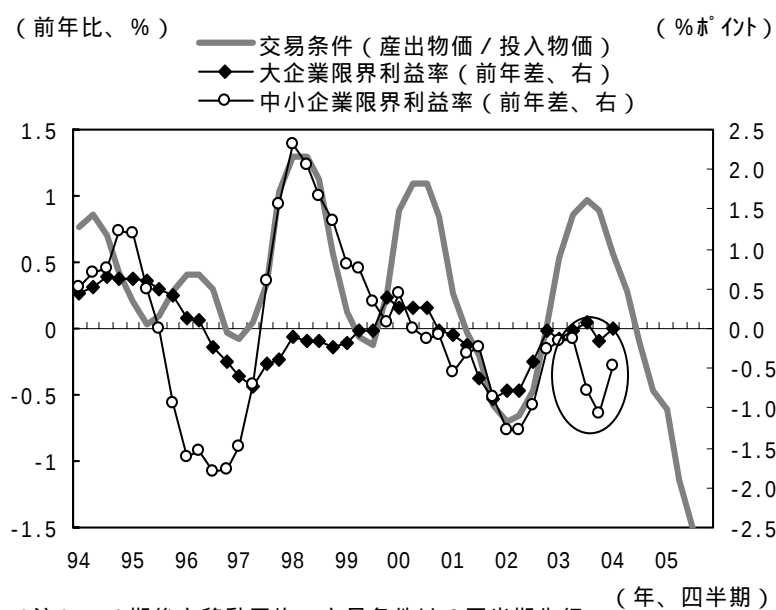
図表 1 4 . 日銀短観価格D I (中小企業)



(注) 2003年10-12月期から新系列を接続。
 (資料) 日本銀行「日銀短観」

仕入価格の上昇分を販売価格に転嫁することが困難なため、中小企業の限界利益率は大企業に比べて悪化している（図表 15）。また、産出物価÷投入物価で算出する交易条件（6 四半期先行）が悪化しており、今後の利益率の悪化が懸念される。過去の動きでは、大企業の限界利益率に比べ、中小企業の限界利益率と交易条件との連動性の方が高いようであり、今後の中小企業の限界利益率の更なる悪化が懸念される。

図表 15 . 限界利益率と交易条件

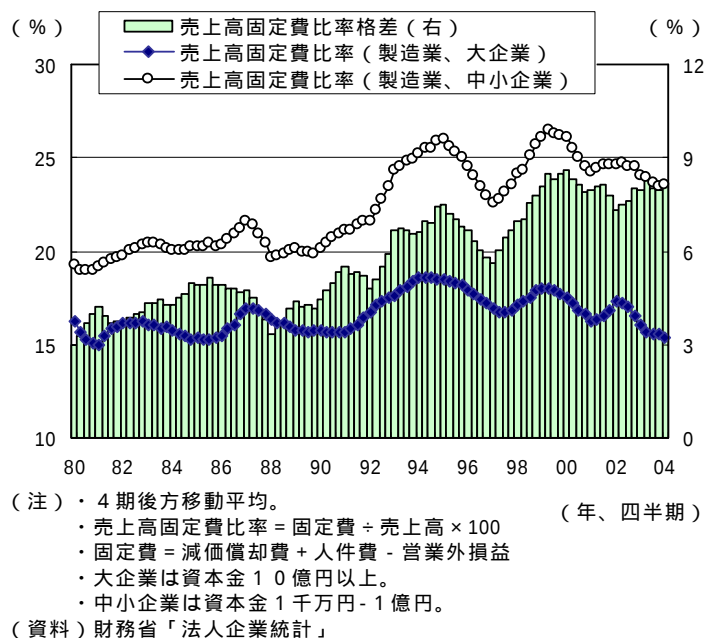


(注) ・ 4 期後方移動平均。交易条件は 6 四半期先行。
 ・ 限界利益率 = 限界利益（人件費 + 減価償却費 + 営業利益）
 ÷ 売上高 × 100
 ・ 大企業は資本金 10 億円以上。中小企業は 1 千万円 - 1 億円
 （両方とも製造業）。
 (資料) 財務省「法人企業統計」
 日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」

4. 固定費における格差

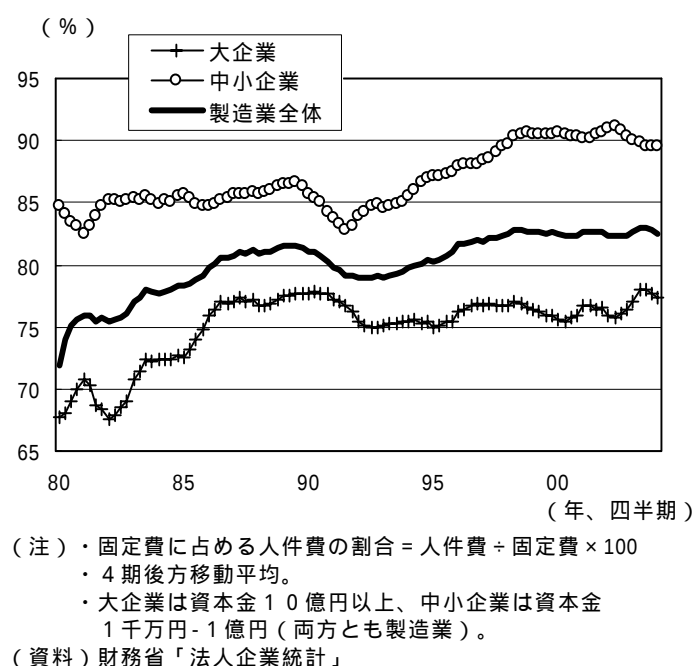
大企業と中小企業の売上高固定費比率の格差は、増減を繰り返しながら拡大を続けており、90年代後半以降は高止まりの状態となっている（図表16）。

図表16．売上高固定費比率



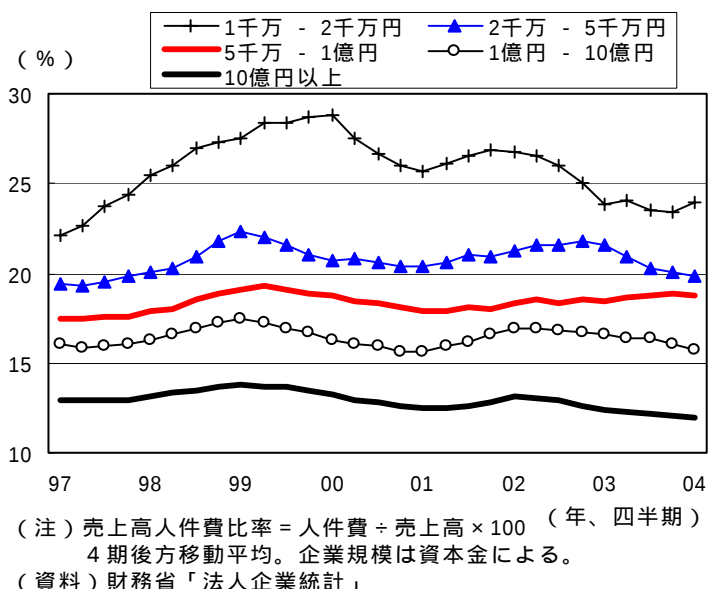
固定費に占める人件費の比率は中小企業では90%程度にまで達している。大企業でも75%強と高いが、固定費の削減を考える上で中心となるのは、特に中小企業において人件費といえる（図表17）。

図表17．固定費に占める人件費の割合



資本金規模別に製造業の売上高人件費比率をみると、企業規模が小さくなるほど売上高人件費比率は高いという構造になっている（図表 18）。資本金 10 億円以上の企業と、1 - 2 千万円の企業の格差は 12% ポイント程度もある。

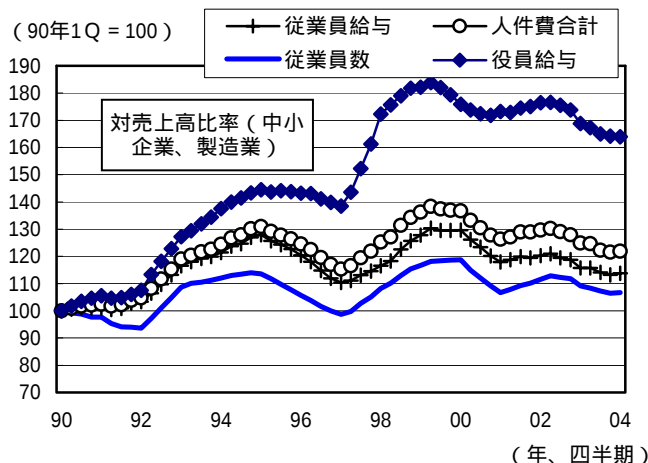
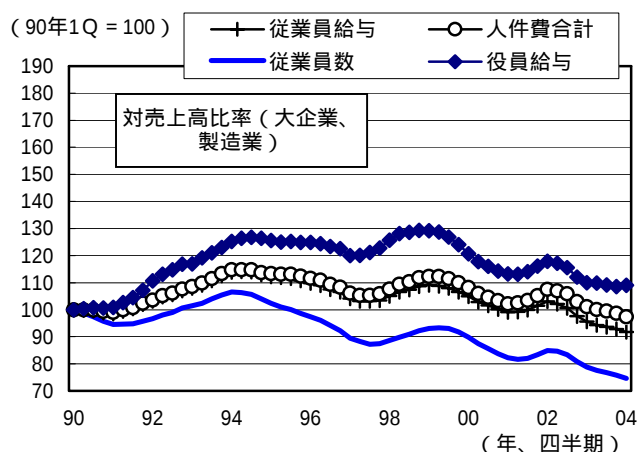
図表 18 . 製造業の企業規模別売上高人件費比率



90 年 1Q = 100 とした売上高人件費比率は大企業で足元 100 を割る水準だが、中小企業では 120 強と格差が生じている（図表 19、20）。中身を見ると、従業員数の削減においても給与の削減においても大企業の方が進んでいる。大企業の従業員比率は足元で 75 であるのに対し中小企業では 107（格差 32）、大企業の従業員給与比率 92 に対し中小企業は 114（格差は 22）となっており、給与よりも従業員数の削減で格差が生じたと考えられる。

図表 19 . 対売上高比率の水準（大企業）

図表 20 . 対売上高比率の水準（中小企業）

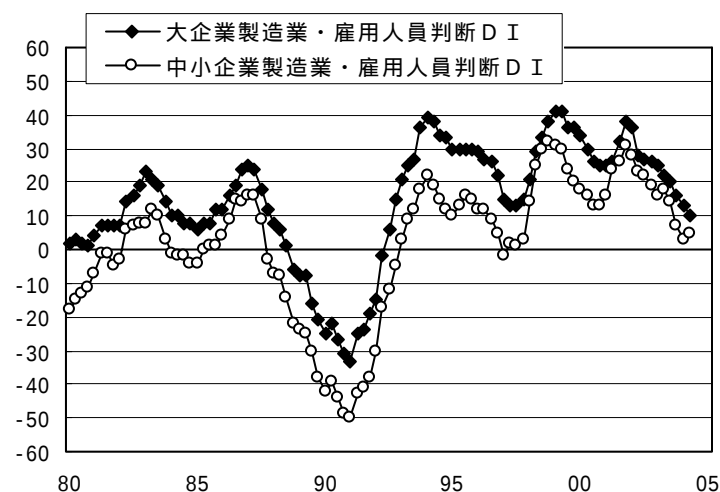


ただし、大企業、中小企業とも、日銀短観の雇用人員判断DIは過剰超過幅が縮小してきており、中小企業では6月調査でやや過剰感拡大となったものの、水準としては0に近づきつつあり、90年代後半から2000年初にかけての時期に比べて、雇用過剰感は薄れつつある（図表21）。

労働分配率についてみても、企業収益の改善を背景に足元では低下傾向となっている。雇用人員判断DIと労働分配率の関係から、企業の均衡労働分配率（企業の雇用過剰感が解消する労働分配率）の水準を推計すると、大企業、中小企業ともに実際の労働分配率との格差は縮小の方向へ動いている（図表22、23）。こうしてみると、企業の人件費抑制姿勢が一服してくる可能性もあり、逆に足元では人手不足感が出始めているところもあると思われる。中小企業の売上高人件費比率は高い状況にあるが、人件費削減姿勢が後退する可能性もある。

図表21．雇用人員判断DI（規模別、製造業）

（「過剰」 - 「不足」、ポイント）

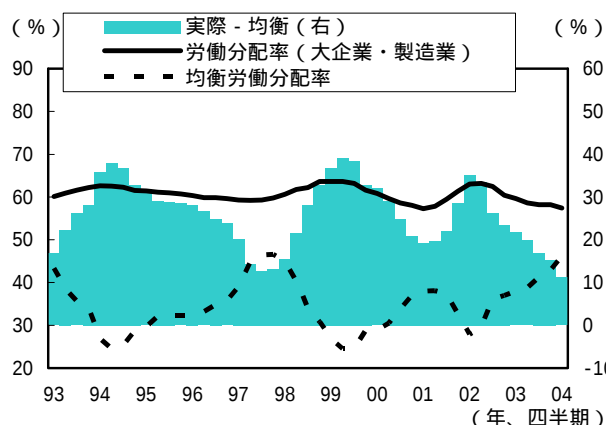


（注）2003年10-12月期から新系列を接続。

（年、四半期）

（資料）日本銀行「日銀短観」

図表 2 2 . 均衡労働分配率の推計 (大企業)



(注) 労働分配率 = 人件費 / (経常利益 + 支払利息・割引料 + 減価償却費 + 人件費) × 100
雇用判断 D I = 0 の状況を雇用過不足のない状態とし、そのときの労働分配率を、以下の推計式から逆算。

推計式

$$\text{雇用判断 D I} = 0.863 * (\text{雇用判断 D I (1期前)}) + 1.075 * < 27.496 >$$

$$(\text{労働分配率}) - 0.090 (\text{タイムトレンド}) - 54.819 < 5.209 > < 3.865 > < 5.161 >$$

推計期間 1980/1Q ~ 2004/1Q

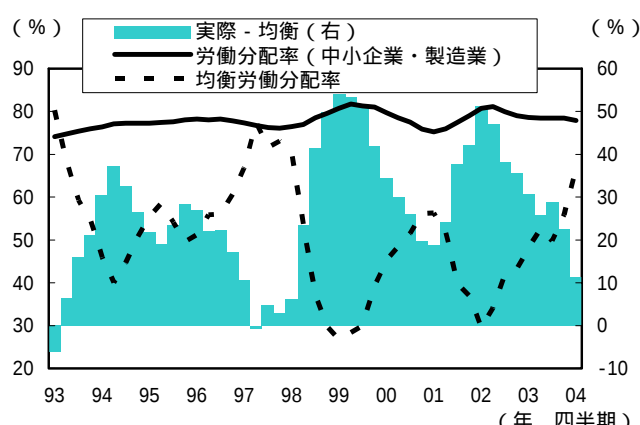
R² = 0.96 DW = 0.95 < > 内は t 値。

労働分配率は 4 期後方移動平均を用いた。

大企業は資本金 10 億円以上 (製造業)。

(資料) 日本銀行「日銀短観」財務省「法人企業統計」

図表 2 3 . 均衡労働分配率の推計 (中小企業)



(注) 労働分配率 = 人件費 / (経常利益 + 支払利息・割引料 + 減価償却費 + 人件費) × 100
雇用判断 D I = 0 の状況を雇用過不足のない状態とし、そのときの労働分配率を、以下の推計式から逆算。

推計式

$$\text{雇用判断 D I} = 0.886 * (\text{雇用判断 D I (1期前)}) + 0.586 * < 15.919 >$$

$$(\text{労働分配率}) - 0.059 (\text{タイムトレンド}) - 39.525 < 1.683 > < 1.514 > < 1.667 >$$

推計期間 1980/1Q ~ 2004/1Q

R² = 0.95 DW = 0.82 < > 内は t 値。

労働分配率は 4 期後方移動平均を用いた。

中小企業は資本金 1 千万円 - 1 億円 (製造業)。

(資料) 日本銀行「日銀短観」財務省「法人企業統計」

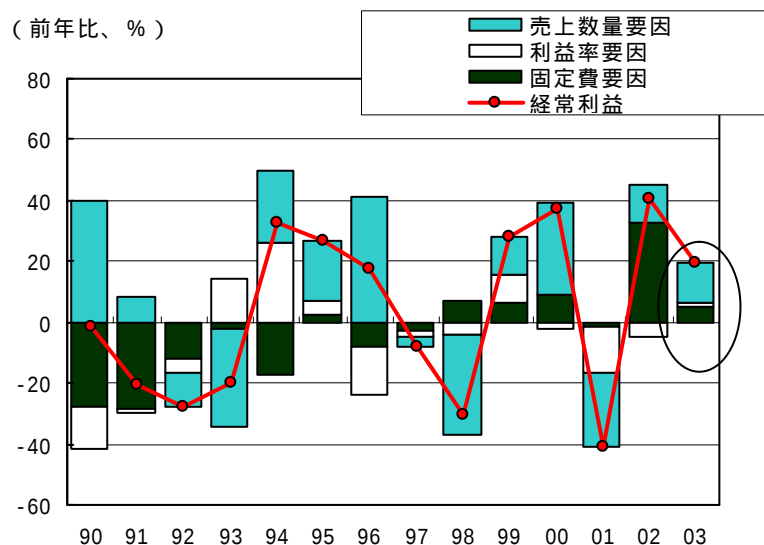
5. 経常利益の要因分解と損益分岐点比率

以上みてきたように、製造業における大企業と中小企業の間には、売上数量面、利益率面、固定費面といずれの分野でも格差が生じていることがわかったが、実際にそれぞれの経常利益動向に数量的にどのような影響を及ぼしているだろうか。法人企業統計の四半期データを年度換算し、経常利益の前年比を要因分解したのが、図表 24、25 である。

これによると 2003 年度の大企業の経常利益は前年比 +19.6% となり、うち寄与度は売上数量要因が +12.9%、利益率要因が +1.5%、固定費要因が +5.2% となった。大企業は売上数量も順調に伸ばした上、コスト面でも利益率要因、固定費要因ともに経常利益の押し上げ要因となった。大企業は、2002 年度に大幅な固定費削減を中心としたリストラを実施したが、2003 年度もさらにコスト削減努力を続けている。

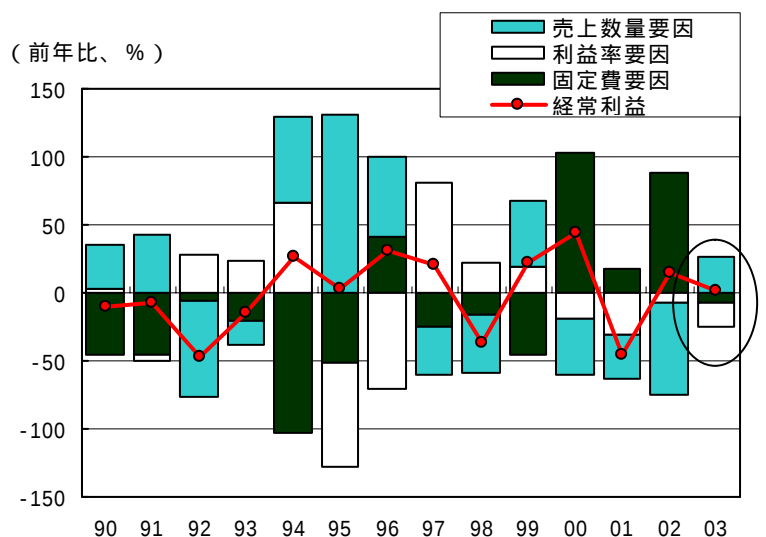
一方、中小企業の経常利益は前年比 +1.9% となり、うち寄与度は売上数量要因が +26.3%、利益率要因が -16.9%、固定費要因が -7.5% となった。売上数量は伸びたものの、利益率面、固定費面双方が経常利益を押し下げる要因となって、売上数量の伸びを相殺する結果となった。

図表 2 4 . 大企業（製造業）経常利益要因分解



(注) 四半期データを年度換算。
 売上高 = S 限界利益率 = V 経常利益 = P 固定費 = F
 それぞれ前年には右肩に ' とする。以下の式で計算。
 売上数量要因 = $((S - S') * (V' / 100)) / P' * 100$
 利益率要因 = $S * (V / 100 - V' / 100) / P' * 100$
 固定費要因 = $-(F - F') / P' * 100$
 大企業は資本金 10 億円以上 (製造業)。
 (資料) 財務省「法人企業統計」

図表 2 5 . 中小企業（製造業）経常利益要因分解

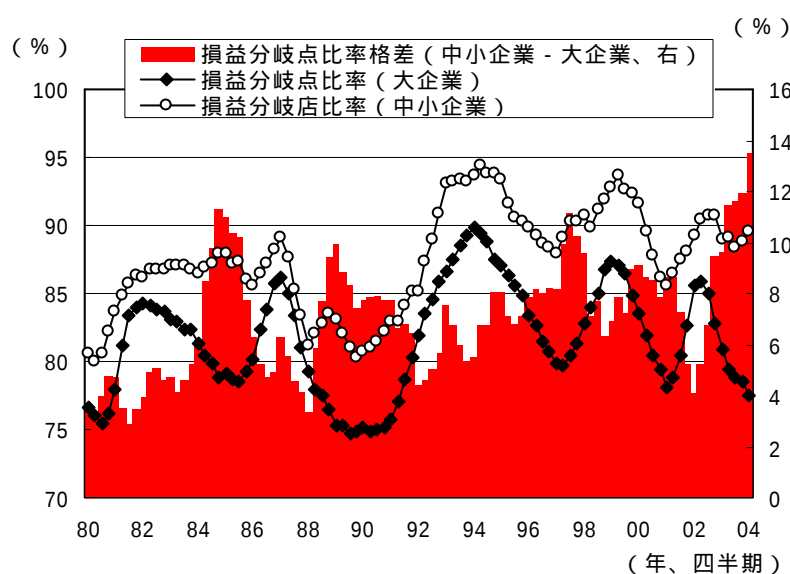


(注) 四半期データを年度換算。
 売上高 = S 限界利益率 = V 経常利益 = P 固定費 = F
 それぞれ前年には右肩に ' とする。以下の式で計算。
 売上数量要因 = $((S - S') * (V' / 100)) / P' * 100$
 利益率要因 = $S * (V / 100 - V' / 100) / P' * 100$
 固定費要因 = $-(F - F') / P' * 100$
 中小企業は資本金 1 千万円 - 1 億円 (製造業)。
 (資料) 財務省「法人企業統計」

大企業と中小企業の損益分岐点比率の格差をみると、足元で13%ポイント強と過去最高水準にまで達している。大企業は、利益率面でも固定費面でもコスト削減努力を続けてきたことにより、損益分岐点比率を70%台後半とバブル崩壊後最低となる水準まで落としており、着実に収益を上げられる筋肉質の体質になってきている。このため、景気後退期に入って売上数量が減っても、経常利益の落ち込み幅は限定的なものにとどめられる可能性もある。

一方で中小企業の損益分岐点比率は90%弱と依然として高水準であり、筋肉質の体質になっていないといえない。景気が後退局面入りし、売上数量が落ち込んでしまえば、そのまま利益も大幅に悪化してしまう可能性がある。

図表26 損益分岐点比率



(注) ・損益分岐点売上高 = 固定費 ÷ (1 - 変動費率)
 ・損益分岐点比率 = 損益分岐点売上高 ÷ 売上高 × 100
 ただし、1 - 変動費率 = 限界利益率
 ・4 期後方移動平均。
 ・大企業は資本金 10 億円以上、中小企業は資本金 1 千万円 - 1 億円 (両方とも製造業)。
 (資料) 財務省「法人企業統計」

おわりに

景気回復が続いており、「大企業の回復が中小企業に波及してきている」という意見が出ている。しかし大企業と中小企業の収益力格差から見れば、図表4の売上高経常利益率の格差に示されるように、過去に比べて最も厳しい局面にあるといわざるをえない。足元では景気が回復して売上数量が伸びているため、拡大する利益率格差に目が向かないのかもしれない。しかし、このまま大企業と中小企業の収益力格差が開いた状況で、景気後退が始まり、売上数量が落ち込んでいくような局面となれば、中小企業の収益動向の悪化が再び注目されるようになるであろう。

今後中小企業は、売上数量の面では、新製品の開発や新市場・販路の開拓などに注力し、格差を縮められるよう努力を続ける必要がある。また、利益率を改善するために、仕入先の見直しなどによる仕入価格抑制などを絶えず実施していく必要に迫られよう。また売上数量の伸びにも関わるが、製品の高付加価値化の追求による利益率改善を目指していくことも重要だろう。

固定費の圧縮も中小企業の課題である。均衡労働分配率の推計で見たように雇用過剰感は解消に向かっており、縮小均衡に陥らないためにもある程度雇用は確保していかななくては行けない。しかし、大企業との売上高人件費比率の格差などを考慮すれば、中小企業にとって人件費の抑制を図っていくことも必要不可欠であろう。中小企業は人件費を抑えつつも雇用を確保していく、という二律背反する難しい課題にせまられることになる。今年3月に改正労働者派遣法により、製造業向けの人材派遣が解禁されたが、こうした人材派遣の積極的活用なども、この難しい課題に対応するためのひとつの有効な手段となろう。

以 上