

企業部門の構造調整と設備投資

- 1980年代後半以降の景気回復局面との比較分析 -

背 景

2002年年初以降の景気回復局面では、大幅な公共投資削減が続くなかでも、05年後半以降、内外需バランスのとれた成長が実現されている。公共投資への依存度が高い地方経済にも景気回復は広がっており、回復の実態と背景に対する電力各社の関心は強い。

目 的

ここ数年の企業部門の体質改善による収益力向上の実態と、その設備投資への影響を探るとともに、他業界との対比を通じて電力業界の体質改善度を評価する。

主な成果

(1) 今回の景気回復局面の特徴と「三つの過剰」の解消

2002年以降の景気回復局面では、当初は輸出依存度がきわめて高く、外需依存の色彩が濃かったが、大幅な公共投資削減が続くなかで、民間設備投資、そして個人消費へと回復が波及し、05年以降は民間需要がバランスよく成長に寄与しつつある。80年代後半以降の3回の景気回復局面と比較すると、今回は、売上高の伸び悩みにもかかわらず、経常利益水準が回復初期を約6割上回るなど、企業部門の好調が際立っている。これを受けて、設備・雇用・債務面での「三つの過剰」は、ここ3~4年にわたって構造調整が進んだ結果、05年末の時点では、過剰設備、過剰雇用についてはほぼ解消、過剰債務については建設など一部を除き、ほぼ解消した。

(2) 企業の利益率上昇・損益分岐点低下の実態

売上高経常利益率、営業利益率等の各種利益率は、現状では、バブル景気末期(1989~90)と同水準、もしくはそれを上回るに至っており、企業体質の改善は極めて顕著である(図1、全産業ベース)。それは、企業部門が固定費削減などを通じて、損益分岐点売上高比率¹を引き下げていることに端的に示される。同比率は、大企業では製造・非製造(除く電力)業ともに、バブル期の最低水準を5%程度下回る70~76%まで低下している。中小企業の改善は大企業と比較して遅れているが、製造・非製造業共にバブル期のボトムより3~4%高の85%前後の水準まで低下している(図2)。

(3) 利益率上昇・損益分岐点低下の要因

99年年初から直近までの利益率改善への寄与を人件費、金融費用、減価償却費等の固定費要因と、その他の変動費要因(原材料費など)に分解すると、全産業ベースでは、主に人件費(寄与度約8割)を中心とする固定費の削減が改善に寄与している。規模・業種別にみても、変動費要因がプラスに寄与しているのは大企業・非製造業(電力除く)のみであり(その寄与度約7割)、中小企業、大企業・製造業では固定費削減要因が利益率改善をもたらしている。その持続性については検討を要するが、企業の収益体質は、売上が大幅に伸びなくても安定的に収益が上がるものに改善してきている。

¹ 固定費をまかなって利益がゼロとなる売上高が、当期の実際の売上高の何%になるかを算出したもの。ここでは、固定費は人件費、減価償却費、金融費用の合計とし、残りの費用を変動費とした。

(4) 規模別・業種別設備投資関数の推定

規模別・業種別の民間設備投資関数(法人季報ベース)を推定した結果、後半(93~05年)の期間には、前半(84~92年)と比較して売上高経常利益率の説明力が低下していることが明らかになった。その背景には、経営者の期待成長率の低下、投資キャッシュフロー比率が90%台から70%台に低下し、投資が償却の範囲内にとどまることが多くなったこと、海外直接投資比率の上昇などがある。また、90年以降、製造業だけでなく非製造業の系列も公表(「日銀短観」)されている営業設備判断DIの説明力は、前半の大企業製造業を除いて、後半を中心に各業種で高いことが判明した。

(5) 電力業界の体質改善

電力業界では、大幅な投資削減を通じた減価償却費・金融費用削減により財務体質の改善を進めてきた。しかし、原油価格上昇や売上の伸び悩みに伴う変動費要因のマイナス寄与などにより、利益率の改善幅は大企業非製造業と比較して小さくなっている(表1)。

今後の展開

企業の体質改善の持続性、設備投資行動の変化と、マクロ経済との関連について明らかにする。また、電力業とその他業種の企業行動との多面的な比較評価を行なう。

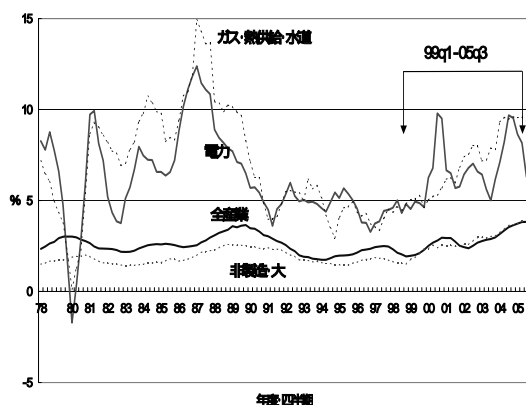


図1 売上高経常利益率の推移

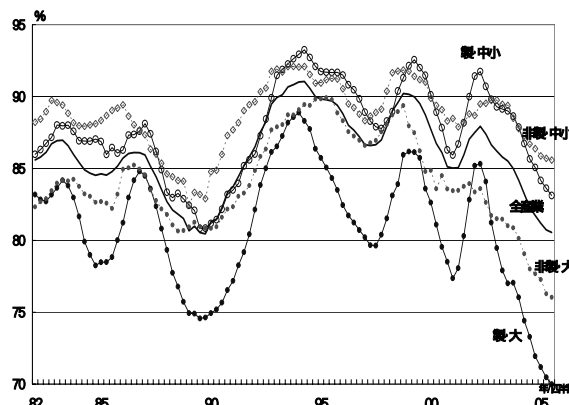


図2 規模別・業種別損益分岐点比率の推移

表1 売上高経常利益率改善への要因別寄与(99/1-3~05/7-9, 電力, 非製造・大企業など)

(寄与度%, 下段寄与率%)

	利益率改善幅	変動費の寄与	固定費の寄与	人件費	減価償却費	金融費用
電力	1.8	-7.7	9.5	1.0	3.9	4.6
ガス・水道	4.3	-4.2	8.5	54.9	224.0	259.3
非製造・大	2.1	1.5	0.6	116.5	49.7	29.9
全産業	1.9	-0.3	2.1	23.4	-20.0	25.6
		-13.6	113.6	79.2	10.5	23.9

(注) 13循環の景気の谷99/1-3から、05/7-9までの約6年間の利益率改善幅を要因分解したもの。

研究報告 Y05023	キーワード：企業部門，構造調整，設備投資
担当者	門多 治（社会経済研究所 地域経済・エネルギー技術政策領域）
連絡先	（財）電力中央研究所 社会経済研究所 Tel. 03-3480-2111(代) E-mail : src-rr-ml@criepi.denken.or.jp