

Economic Trends

経済関連レポート

企業の収益構造にみるデフレ体質

発表日：2月15日(火)

～損益分岐点横這いが収益拡張を支える構図～

(No.N -92)

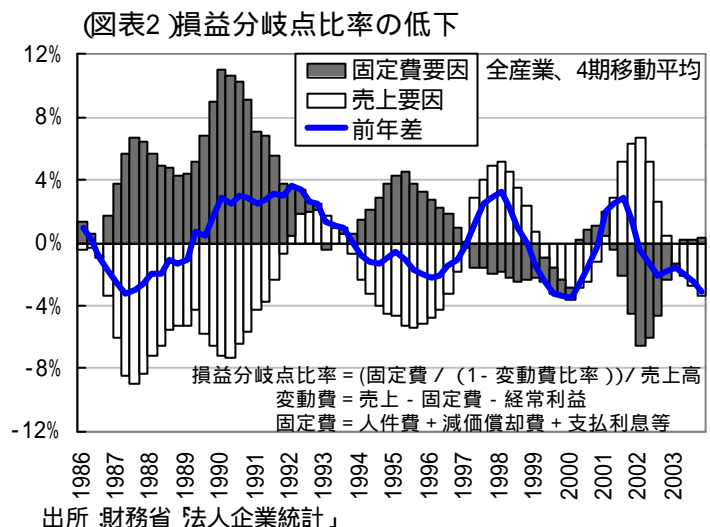
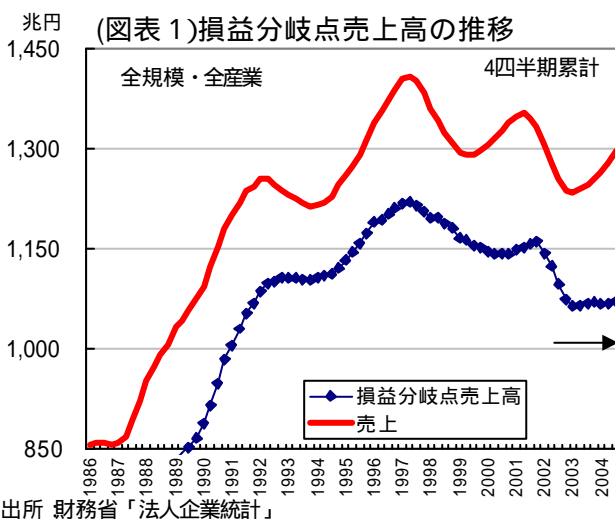
第一生命経済研究所 経済調査部

担当 熊野英生(外線:5221-5223)

企業収益の拡大は、損益分岐点売上高がほとんど横這いに維持されることで生み出されている。売上増加の恩恵は、雇用者ではなく、専ら企業に集中している構図である。この現象は、企業が再びデフレに見舞われることを恐れているから、容易に固定費を上げられないという心理が働いていることが背景にあるのではないかと。そうした意味で、企業にはデフレマインドが根強く残存していると言える。もっとも、最近の雇用関連統計に目を転じると、正規雇用がようやくプラスに転じそうな兆しもある。今後、デフレマインドに変化が生じるかどうか注目される。

人件費抑制による収益拡大の構図

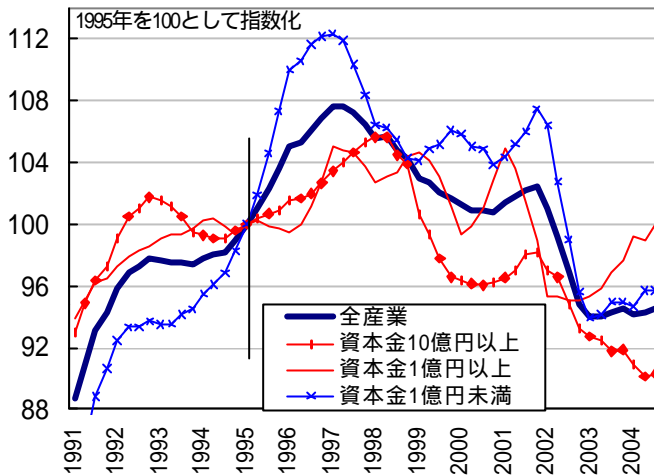
これまでの企業収益の拡大を分析してみると、損益分岐点売上高(以下「損益分岐点」と略す)の引き下げが大きく寄与していることがわかる。2003年初から損益分岐点がほとんど横這いとなっている中で、売上の増加がそのまま利益拡大につながっている(図表1)。損益分岐点比率が低下した要因を分解すると、2002・2003年は固定費削減がかつてないほど進み、2004年からは売上増が大きく利益を嵩上げする方向に働いている様子が見られる(図表2)。この固定費削減の中身は、人件費の削減が大きいウエイトを占めている。2004年は売上が増加しているのに、人件費をそれに見合って増やさなかったため、その分、利益が大きく拡大したという訳である。



過去の経験則では、売上が拡大するとほぼ同時に人件費が増加することで損益分岐点が上昇するパターンが一般的であった。それに対し、今次局面では、人件費は頭を押えられて、損益分岐点が上がりにくい状態になっている。

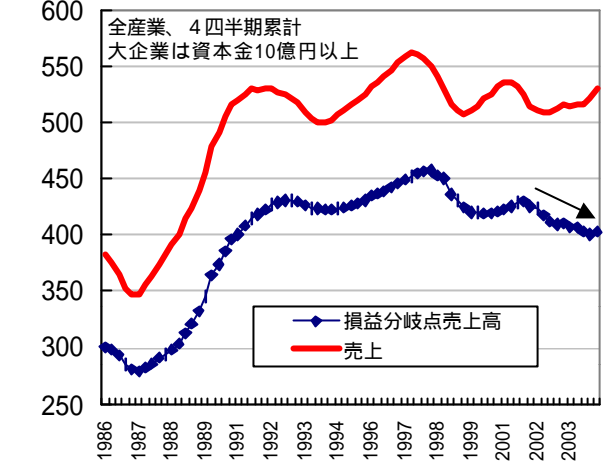
ただし、こうした人件費の頭打ちも、必ずしも企業全般に亘る動きではない。企業規模別にみると、損益分岐点の低下が目立つのは、資本金10億円以上の大企業である(図表3)。全規模・全産業の損益分岐点は横這いであるが、その内訳では、大企業はむしろ低下しており、資本金1億円以上の企業規模では上昇している。大企業は、人件費を節減しながら、売上増加の恩恵をより大きく享受していたと言える(図表4、5)。労働分配率の推移をみても、大企業ほど人件費削減のインパクトが大きくなっている様子が見られる(図表6)。

(図表3) 企業規模別にみた損益分岐点の推移



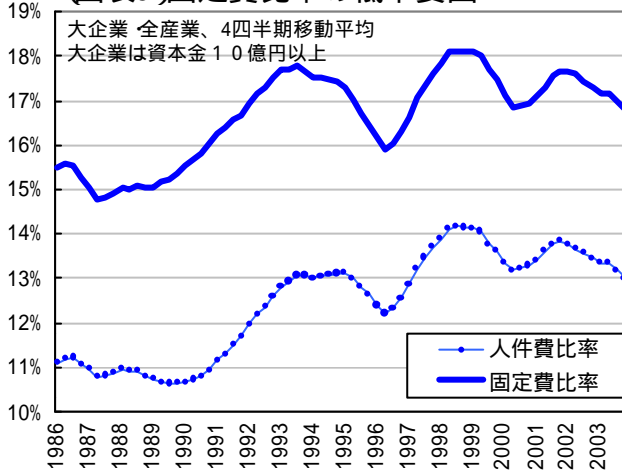
出所 財務省「法人企業統計」

(図表4) 大企業の損益分岐点の推移



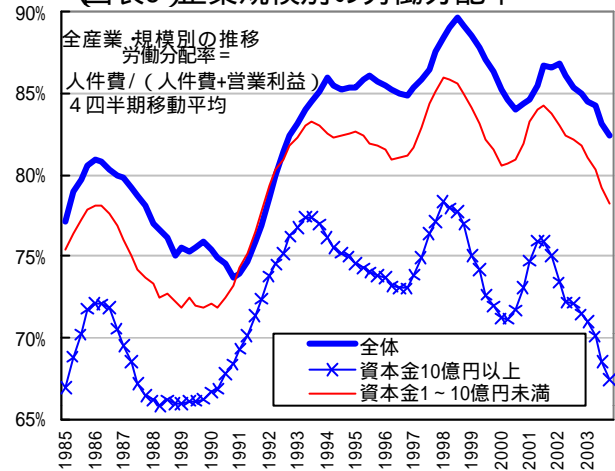
出所 財務省「法人企業統計」

(図表5) 固定費比率の低下要因



出所 財務省「法人企業統計」

(図表6) 企業規模別の労働分配率



出所 財務省「法人企業統計」

根強く残るデフレマインド

企業が損益分岐点を上昇させない姿勢を採っている点をどう捉えるべきなのだろうか。

企業が人件費を増やそうとしない理由は、損益分岐点を上昇させることに潜在的な恐怖感があるのだろう。一旦、固定費を増やすと、将来、売上が減少に陥った場合に損失が出やすくなる。これまでの売上と経常利益の関係をみると、企業は2002年後半から売上が減少する中で、増益を確保することに成功している。この経験は、損益分岐点を引き下げておけば、デフレ下でも増益を生み出すことができるという教訓を企業に学ばせた。ここで企業にはデフレへの耐久力を強めようという意識が強固に形成され、今も固定費を増やさない慎重さが続いていると考えられる。

また、デフレに対する慎重さは、企業の事業規模の拡張のスタンスにも表れている。企業が事業規模を拡張させようというときには、設備投資や組織拡張が必要となるが、そのときには減価償却や正規雇用の増加を許容しなくてはならない。個々の企業が供給過剰を懸念していると、事業拡張には二の足を踏む。企業の投資・貯蓄バランスをみると、依然として設備投資をキャッシュフローの範囲内に抑えて、残りを債務返済に充てている姿が明確に見取れる。これも、デフレマインドが企業経営者に根強く残っていることを暗示している。

もっとも、こうした企業行動をマクロ的にみると、企業が総人件費や設備投資を増やさないことを通じて、マクロの家計・企業の購買力は増えにくくなり、デフレ環境からも抜け出しにくい経済体質が出来上がってしまう。このメカニズムは、自己実現的に経済体質をデフレ志向にする悪循環構造だとも言える。

雇用環境改善の兆し

以上のような状況は、2004年までの動きを説明するものだが、その傾向はいつまで続くのであろうか。

実は、今、そうした傾向に僅かながら変化の兆しが見えてきている。すなわち、最近の毎月勤労統計には、一般労働者数が伸び率のマイナス幅を縮小（2004年12月前年比 0.1%）し、プラスに転じる可能性が出始めてきている（図表7）。過去の経験則で言えば、一般労働者数が増えていけば、名目賃金もプラスに転じることが展望される。

この背景には、ここに来て、限界的な労働需給の引き締めりが浸透してきたということがあるかもしれない。例えば、パート労働者数の伸び率と、一般労働者数の伸び率を並べてみると、パートの伸び率は鈍化し、一般労働者の伸び率が増加方向に変化している（図表8）。総人件費がパート代替によって節約され、正規雇用の賃金が増えにくい体質も、ここに来て変化が生じている可能性がある。

ほかにも同様の変化が、時間外労働と一般労働者数との関係でも成り立っている。これまで、正規雇用の人数拡大を節約するかたちで、パート代替や時間外労務で対応してきた企業が、事業展開を拡張する方向に動きはじめた可能性を示唆している。

こうした動きの中で、特に注目すべきは、サービス業における変化である。サービス業は労働者数の1/3を占め、マクロの名目賃金の中でのウエイトも大きく、全体を引き下げ方向に牽引していた。ところが、その押し下げ役だったサービス業がここに来て時間外労働を減らして、正規雇用を増やす方向に動いてきている（図表9）。パート代替や賃金減少の本丸であるサービス業の状況に変化が表われたということは、全体への波及に広がる前向きな徴候である。

筆者は、現時点では定性的評価としてデフレ脱却はできていないと考えるが、今後はその流れが変わっていくチャンスがあると思う。上記のような雇用・賃金の胎動が広がっていけば、デフレマインドは徐々に払拭されていこう。そうした意味で、雇用関連統計には潮目が変わるかどうかという点で注目される。

