

厳しさを増す中小企業の収益環境

【ポイント】

1. 中小企業の計画値をみると、売上高は伸び悩み、経常利益は前年比マイナスになるなど、大企業の業績見通しを大きく下回っている。
2. それは相対的に交易条件が悪化していることに加えて、人件費などの固定費負担が重いことや輸出増の恩恵を受けにくいことが要因である。
3. 中小企業の収益改善には、内需の本格的な回復が不可欠である。賃金の伸び悩みの解消に向けて大企業は賃上げに動く可能性が高まっているが、中小企業が追随できるかは不透明であり、景気の先行きは楽観視できない。

サブプライム問題に伴う世界的な金融市場の混乱の下、株安、円高進行、米国経済の先行き不透明感、国内要因では改正建築基準法の施行に伴う建築着工の大幅減など、国内景気が堅調さを維持する上での懸念材料がみられる。こうした中、中小企業を中心に景況感の弱さを示す指標も多くみられるようになってきている。折しも原油価格が WTI の先物価格で一時 1 バレル 100 ドルをつけるなど原油価格が再高騰しており、総じて言えば相対的に収益力が脆弱な中小企業は、一段と厳しい状況におかれることになる。ここでは大企業との比較を通じて中小企業の現状を整理したい。

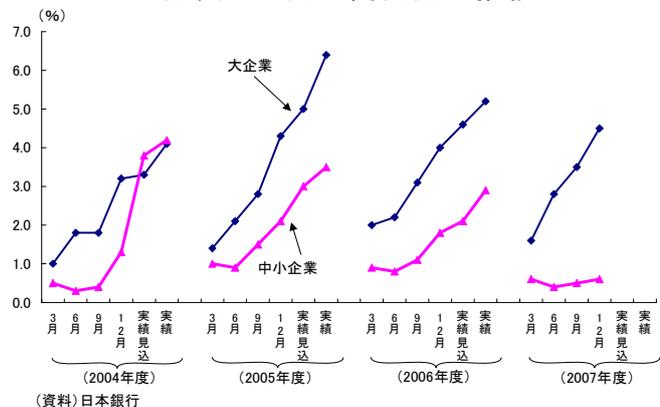
1. 大企業に比べ厳しい経営環境にある中小企業

日銀短観（07年12月調査）の業況判断 DI をみると、大企業製造業・非製造業が前回調査比▲4%ポイントと悪化する一方で、中小企業は、製造業が同1%ポイント改善し、また、非製造業も同▲2%ポイントと悪化幅は小さいものにとどまった。しかし水準をみれば、製造業は大企業が19%ポイントに対して、中小企業が2%ポイント、非製造業は大企業が16%ポイント、中小企業が▲12%ポイントと、非製造業を中心に中小企業は大企業に比べ業況感が悪い。その背景を以下では日銀短観のデータで整理する。

① 中小企業の悪化が目立つ年度計画

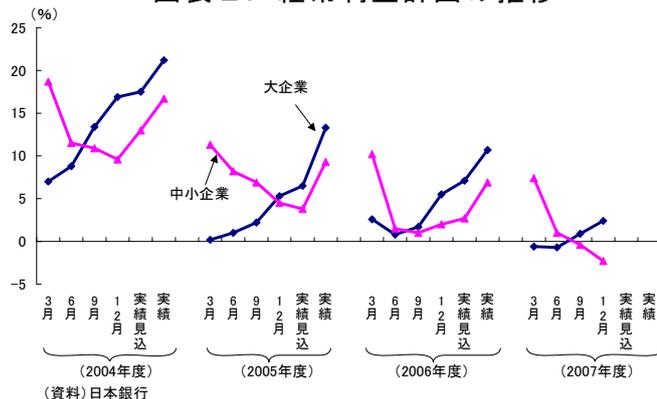
企業規模毎に売上高の年度計画値をみると、大企業と中小企業とでは伸び率に大きな差が生じており、特に07年度計画は、中小企業の伸び悩みが際立っている（図表1）。この指標は各年度において調査の度に上方修正される傾向がみられ、大企業は6月調査以降、中小企業はやや遅れて9月調査か12月調査より上昇傾向に転じていた。しかし、07年度については、大企業が着実に上方修正されて前年12月調査の水準を上回っているに対して、中小企業はほぼ横ばいで推移し、07年12月調査では前年比0.6%増と前年同期の計画値を大きく下回っている。

図表1. 売上高計画の推移



また、経常利益についても5年連続で増益を続けていることから伸び率が鈍化傾向になっているが（図表2）、大企業は水面下から反転してプラスになる一方で、中小企業については、依然として水面下で推移している。このように中小企業は売上高の大幅増が見込めないことで、経常利益増の見通しがたたなくなっている。過去のパターンでは、実績見込や実績の時に大幅修正されるケースもあり、プラスで着地する可能性は残るが、低迷する売上高計画などを考慮すると中小企業の増益は困難とみられる。

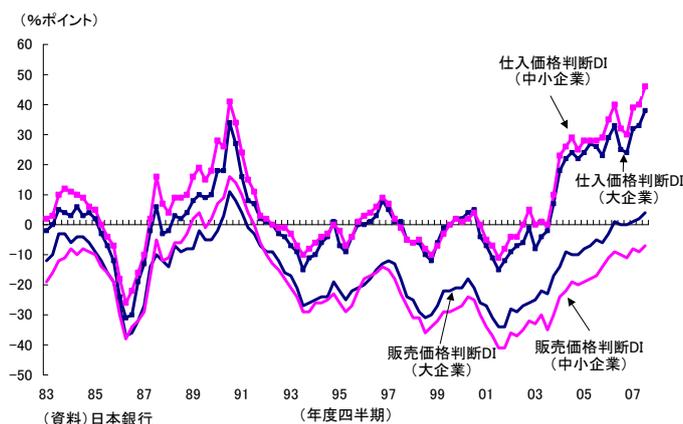
図表2. 経常利益計画の推移



②販売・仕入価格判断DIは交易条件の悪化を示唆

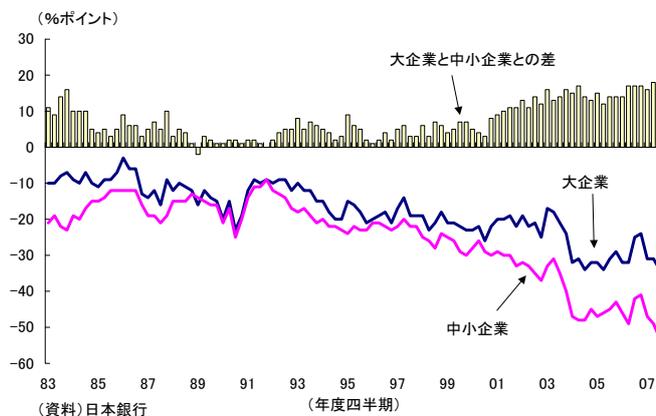
収益面で大きな足かせとなっているのが交易条件の悪化である。図表3は、全産業の販売価格判断DIと仕入価格判断DIの推移を示したものである。仕入価格判断DIについては、03年以降、高騰した原油価格の動向に左右される展開が続き、直近調査では過去最高水準まで上昇している。一方、販売価格判断DIは、大企業が価格上昇を示すプラスに転じているのに対し、中小企業は依然として水面下にある。日本経済がデフレを抜け出せない中、国内需要が低迷して販売価格に殆ど転嫁できない一方で、原油をはじめ原材料費である仕入価格は、新興国の台頭による需給逼迫という海外要因などで上昇する展開が続いている。

図表3. 仕入・販売価格判断DIの推移



次にその指標を用いて交易条件（販売価格判断DI - 仕入価格判断DI）として試算すると（図表4）、中小企業の悪さが一段と浮き彫りになる。中小企業の交易条件はバブル崩壊後悪化傾向を辿っており、04年6月調査では▲47と仕入価格判断DIの上昇によって大幅マイナスとなり、足元の原油価格高騰を受けて直近調査では、一段と悪化し▲53となっている。

図表4. 交易条件の推移



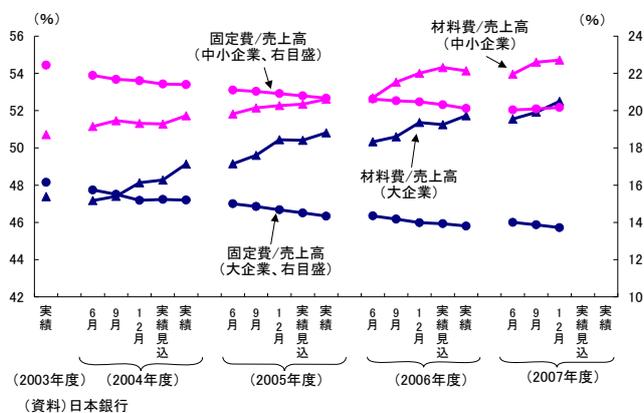
大企業も同様の傾向がみられるものの、中小企業の悪化幅の方が大きく両者の格差が開いている。特に、01年以降はその格差が拡大傾向となって、足元では19ポイントの差が開いている。交易条件の面で中小企業は厳しさが増している。

③相対的にコスト負担の重い中小企業製造業

次に、財務面でアプローチする。製造業の売上高に対する固定費（人件費＋減価償却費＋金融費用）と材料費の割合を示したものが図表5である。売上高に対する固定費の割合は、直近調査では大企業が13.7%であるのに対して中小企業が20.2%と、中小企業は相対的に固定費負担が重い。どちらも人件費の削減などの経営努力や売上増によって、その割合は低下傾向にあったが、中小企業（07年度）は、人件費が膨らむ中、売上高が伸び悩んだことで、改善がやや足踏みしており、今後の一段の低下は厳しくなりつつあるようだ。

一方、売上高に対する材料費の割合は上昇傾向となっており、前述した交易条件（販売価格判断DI－仕入価格判断DI）の悪化と整合的な動きとなっている。水準を比較すると、足元では大企業が52.5%に対して中小企業が54.7%と中小企業の方が高く、企業収益へ与える影響はより大きい。直近データで試算すると、売上高を一定とし材料費が10%上昇すると、この割合は5ポイント程度も上昇する。中小企業にとって固定費削減が見込みにくい状況下、材料費の上昇は重荷になる。

図表5. 売上高に対する固定費・材料費の推移



④輸出増の恩恵を受けにくい中小企業

新興国や資源国などの高成長を背景に、日本からの輸出規模は年々拡大しているが、大企業に比べて中小企業はその恩恵をあまり受けていない。売上高に占める輸出の割合（07年12月調査）をみると、大企業製造業が29.5%と約3割に及ぶ一方で、中小企業は7.1%と大企業の4分の1以下である。間接的な影響もあるので一概には言えないが、いわゆる外需主導の景気回復下では、中小企業への波及は乏しく、内需の拡大が中小企業にとって重要な要因となる。

図表6. 売上高の内訳

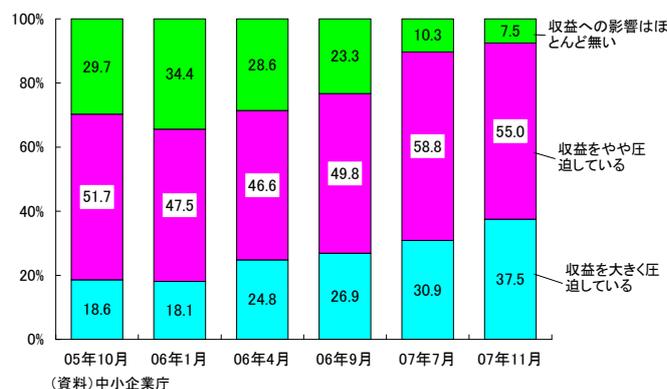
| | 大企業 (%) | | 中小企業 (%) | |
|----|---------|------|----------|------|
| | 製造業 | 非製造業 | 製造業 | 非製造業 |
| 内需 | 70.5 | 94.0 | 92.9 | 98.5 |
| 輸出 | 29.5 | 6.0 | 7.1 | 1.5 |

(資料)日本銀行

2. 日銀短観以外の調査も中小企業の悪化を示唆

長期に渡り、交易条件の悪化が続いていることで、中小企業の収益へ与える影響は深刻化している。不定期であるが中小企業庁では、「原油価格上昇による中小企業への影響」の調査を行っており、「収益へ与える影響」の結果をみると（図表7）、直近の調査では、収益を圧迫している（大きく圧迫＋やや圧迫）と回答した企業が9割を超えている。特に、大きく圧迫しているとの回答が06年1月調査では18.1%

図表7. 原油価格上昇による収益へ与える影響



(資料)中小企業庁

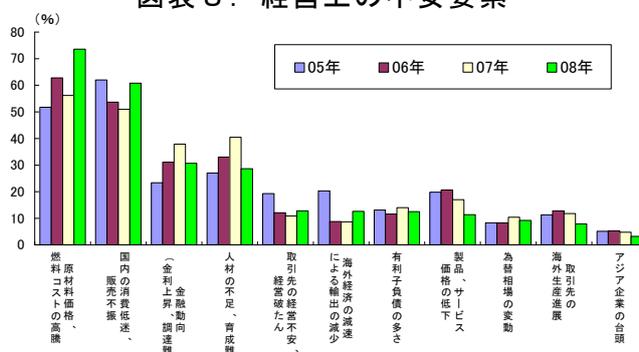
あったが、今回は2倍以上となる4割弱の回答となっている。この調査は定性的なものであるが、足元の原油価格の上昇が中小企業経営へ大きく影響を与え、その影響度もじわじわと増してきている。

その一方、販売価格への転嫁はなかなか進んでいない。同調査で「原油価格上昇の販売価格への転嫁の状況」をみると、まったく転嫁できない0%と回答する割合は、二年前比で1割低下したものの、直近調査では約6割と半数以上である。反面、21%以上転嫁したという企業は1割の水準にとどまっており、短観調査と異なって原油の影響に限定した調査であるが、足元の原油高騰は更なる交易条件の悪化に結びつく可能性が高い。

中小企業金融公庫の「2008年の中小企業景況見通し」をみると(図表8)、「経営上の不安要素」は、「原材料価格、燃料コストの高騰」の項目が73.6%と他に比べて抜きん出ている。この調査時に原油価格がWTIで1バレル100ドルを目指す展開だったことが影響しているが、前年調査比で17.4ポイント上昇している。次いで「国内の消費低迷、販売不振」が前年調査より拡大している。

06年の調査でも、原油高を映して「原材料価格、燃料コストの高騰」が前年比で上昇したものの、「国内の消費低迷、販売不振」はやや水準が低下した。しかし、08年は、原材料価格の高騰に加えて、国内の消費が低迷、まさにコスト増+売上減の組み合わせになることを危惧している。足元の収益環境の悪化に加えて、先行きについても、中小企業は慎重な見方をしている。

図表8. 経営上の不安要素



(資料) 中小企業金融公庫
(注) 複数回答(最大3つまで)のため、合計は100%を超える。

3. まとめ

これまで大企業に比べて中小企業は業況感や交易条件が相対的に悪化していたものの、業績面ではなんとか持ちこたえていた。しかし、今年度をみると、売上高が伸び悩んでいることで収益面でも影響がみられるようになってきている。輸出増の恩恵をあまり受けない中小企業にとって、国内需要、特に個人消費の拡大が不可欠であるが、外需主導の景気回復のもと、内需は相対的に力強さを欠いている。その背景にある一つの要因は、賃金の伸び悩みである。グローバル競争が激化する中、国際競争力の向上を楯に、大企業は労働分配率を極めて低い水準まで低下させている。こうした状況が今後も継続し、雇用の7割を担う中小企業の収益環境が改善しなければ、良好な雇用情勢が悪化し、それが個人消費を冷やして一段と中小企業が悪化するという負の連鎖に陥るリスクもある。また、最近では、消費者に身近な製品(食料品・ガソリン等)を中心に物価が上昇しており、賃金が上がらなければ、実質購買力が低下することになる。

折しも日本経団連が賃上げを容認する姿勢を示しており、物価上昇を映して暫く忘れられていたベアの復活も期待できそうだ。しかし、それはあくまで収益力のある大企業のこと、中小企業がそれに追随できるかは不透明である。新興国・資源の景気拡大が続くことを背景に、大企業を中心に企業部門は堅調に推移すると見込まれるが、景気の牽引役を期待されている家計部門については、雇用の受け皿となる中小企業の収益環境が厳しさを増していることから、楽観視できない状況が続きそうである。

(財務企画部 森実 潤也)