

二〇〇二年を底に回復を続けてきた企業業績であるが、現在、かげりが生じている。大企業は依然として好調である一方、中小企業が頭打ちから減益に転じている。この大企業と中小企業の業績の格差は、景気が転機を迎えつつあることの兆候かもしれない。

大企業と中小企業の営業利益水準の推移を図示しておいた。これによれば、次のことが読み取れる。すなわち、大企業は、昨年の中盤、一時的に利益が伸び悩んだものの、今年に入り、再び増益率を高めている。一方、中小企業は昨年暮れ以降、減益に転じている。

図は〇六年四―六月期までのデータに基づいている。七―九月期の状況を探るため、日銀短観(九月調査)を見ると、大企業は〇六年度上期の利益を上方修正しているにもかかわらず、中小企業は下方修正している。やはり、大企業と中小企業に格差がある。

この利益格差の背景として、いくつかの要因が考えられる。円は第一に、円安の影響である。円は実質的に二一年前の水準にまで戻っている。このため、輸出比率の高い大企業・製造業にとって有利な環境となっている。

第二に、二〇〇二年以降の景気回復と拡大を支えてきた要因は、国内というよりも海外活動に求められることである。それも、既存の欧米向けというよりも、中国、インドといったアジア諸国での活動である。このため、海外展開力に優れた大企業は、現在に至るまで、全面的にその恩恵に浴してきた。

一方、国内色の強い中小企業には恩恵が乏しかった。ちなみに、二〇〇二年当時、大企業の利益がいち早く回復を始めたにもかかわらず、中小企業の利益が底をはっていたのにも、このような事情が影響しているように。

第三に、足元、景気の状態が怪しくなってきたことである。この景気の現状について、少し詳しく見ておきたい。

まず、アメリカの経済がピークアウトしたことをあげておこう。政策金利の執拗な引き上げにより、住宅ブ



ームが去り、アメリカの経済成長率が明確に低下してきた。この影響から日本の輸出が変調をきたしつつある。実際、輸出数量が頭打ちになっている。中国、アジア向けは依然として増加しているものの、アメリカ向けが減少傾向を示しているからである。

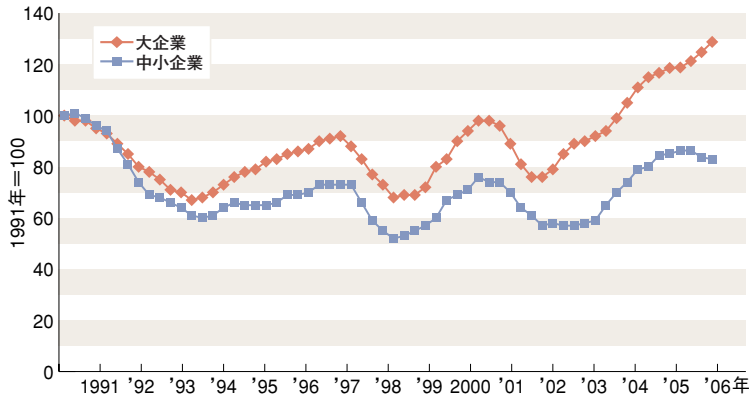
また、今回の経済成長を牽引してきた設備投資にも懸念材料が生じている。設備投資の先行指標とされる機械受注が、今年七月に大幅に低下した後、八月の増加率が小幅に留まったことである。

輸出に加え、設備投資が頭打ちとなれば、日本経済を引き上げる要因が消滅してしまう。

筆者の分析によれば、景気が後退すれば、営業利益ベースでの企業間格差が広がる。他方、景気が好調であれば、すべての企業の利益が伸びる。これは損益分岐点が大きく影響しているだろう。損益分岐点の高い企業は利益の変動が激しく、景気後退期の利益の落ち込みが大きいのである。

今年に入り、大企業と中小企業の利益に格差が生じているのは、日本の景気が転換点を迎えつつあることを示しているのかもしれない。少なくとも、すべての分野で景気が順調に拡大しているわけではないことだけは確かである。

●大企業と中小企業の業績



(注) 資本金10億円以上の企業を大企業、それ以下の企業を中小企業とした。
利益は営業利益(当該期を含む4四半期平均)、対象企業は金融機関を除く全産業。
資料: 財務省データに基づいて作成