

企業収益の動向について

— 償却コストを中心に —

〔要 旨〕

企業の収益状況を少しでも実態に近い姿で把えるために、公表利益に超過償却や引当金などを加味して実質利益を試算してみると、最近の企業収益の悪化は表面にあらわれた以上に大きいことがわかる。利潤低下の中心となっているのは機械・電気機械・鉄鋼などの業種である。こうした収益悪化の原因としては、資本コスト、とくに償却コストの上昇が大きいことが問題になる。償却コストの増大は、償却率の上昇と有形固定資産回転率の低下の両面からもたらされたものであった。このうち償却率の上昇は、表面、税法改正による耐用年数の短縮によるものであるが、企業自体の要因として陳腐化が早まっていることなど、それを必要とする事情が強く働いている点を見のがせない。また有形固定資産の回転率が低下したのは、設備投資の急増によって、未償却資産が累増したことに加え、生産能力が過大となって稼働率が下がったことが原因である。償却率はこれからも下がるとは思えない。したがって、今後償却コストが軽減をみるかどうかはおもに設備投資についての企業のビヘイビアにかかってくる。企業収益が順調な立直りに向かうためには、もとより幾多の面での努力が必要であるが、企業がこれまでのようにシェア競争にかられて需給バランスを踏みはずした設備投資の強行に走らないことが重要な前提であるといえる。

目 次

は し が き

1. 長期的にみた実質収益の推移
2. 収益性低下の要因
3. 償却コスト上昇の要因

(1) 税法改正の影響と意味

(2) 低下した有形固定資産回転率

4. む す び

は し が き

最近企業収益力の低下が非常に問題視されている。この3月期の決算も前期に引き続き増収減益となった。はたして企業収益の実情はどのようになっているのだろうか。やや長期的な視野のもとで検討してみよう。

この場合、最大の障害は、企業が公表する決算にはいろいろな決算操作が加えられているので

の実態が正確に把握できないという点である。したがって実情をみるためには、これを実質利益になおしてトレースしなければならない。もちろん決算操作の方法は複雑多岐であり、しかも企業ごとに違っているから、外部分析からうかがい知れる範囲は限られたものでしかない。しかし経営分析上の諸計数から実質利益についての一応のメドをつけることは可能であるし、それは最近の動向を正しく判断するうえで十分意味のあることだと

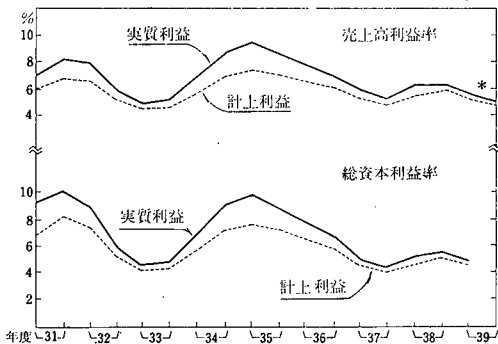
考えられる。

1. 長期的にみた実質収益の推移

(低下傾向をたどる収益率)

そこで、本行統計局「主要企業経営分析」の製造業全体と、その中の主要業種について、31年度以降の実質利益(=公表純利益+超過償却+諸引当金増-有価証券売却益)(注1)を試算してみると、第1～4図のとおり、実質利益と計上利益の間にはかなり大きなへだたりがあることがわかる。

(第1図) 収益率の推移—製造業



(注) 1. 実質利益の推計については(注1)参照。
2. ※印は推計。

まずここ3、4年における製造業全体の動きをみると(第1図)、公表された利益率の推移は景気循環にかなり即応して上下する形を示し、収益基調の低下が叫ばれた38年の上昇期についても、収益率の盛上がり方は、前回や前々回に比べいくぶん小さいだけである。しかしこれを実質利益率でみると、前2回と38年では収益状況に格段の差があった。31年でも34～35年でも企業の収益

は著しく上昇し、企業はそれをかなり表面に出しても、なおかつ多額の超過償却を行ない引当金を積み増すゆとりがあった。これに対し38年には収益の回復がはかばかしくなく、しかも計上利益の面では、配当政策上の考慮などからある程度好転の形を表に出さざるを得なかったから、実質利益と表面利益の開きは縮小した。景気上昇期であるにもかかわらず、企業はあまりゆとりのない決算を余儀なくされたわけである。

ともかく製造業全体としてみれば、37年以降すでに3年間にわたり、収益がさえないという状況が続いてきたことになる。そこで次にこうした収益の低下がどのような業種を中心に生じているか、業種別の動きをみてみよう。

(機械鉄鋼に主導された収益低下)

主要業種の動きをみると、ここ4、5年の各業種の収益力の動きはおおざっぱに三つの類型に分けられる。

(1) すう勢的に低下してきているもの——一般機械・電気機械(第2図)

これらの業種の収益性は、34年～35年をピークとしてその後一貫して低下傾向にある。38年の上昇期にも全く回復が認められず、全体としては明らかに中期的なうねりを画いており、最近の低下は需給バランスの悪化を背景としたすう勢的なものと判断される。しかも収益力の低下に伴い、決算操作にはとみにゆとりが失われてきている。とくに電気機械の悪化は著しく、38年以降每期引当金のとりくずしや有価証券の売却によって利益を計上し表面をつくろう操作が行なわれ続けてきて

(注1) 実質利益の推計方法は、「主要企業経営分析」のデータの性質、制約などから以下の方法による。

(1) 超過償却は特別償却と有税償却の合計。このうち特別償却は無税である点において普通償却と同様であり、また実質的にコストという面もあるので、一時的に利益留保と割切ってしまうことは問題がある。しかし企業の実情をみると、これは普通償却に比べかなり任意的であり、収益状況に応じて償却額をあんばいする面が強い(第3表参照)。

普通償却の場合には、定額・定率法間の切りかえはあるにせよ、常におおむね法定範囲額一杯に実施されている。

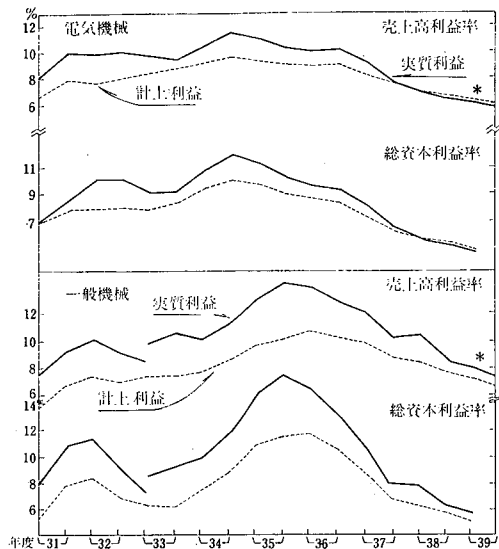
(2) 引当金は、データの制約から、価格変動準備金、貸倒準備金、退職給与引当金の三本の期中増減額をとった。

(3) 有価証券売却益は37年度以降分しかデータがえられない。しかし一般にはその額はそう大きくはないので、図では36年度以前と連続性を保つために原則として調整は行わず、とくに売却額の大い鉄鋼と電気機械の2業種についてのみ、37年以降調整したものを示した。なお、固定資産売却益は「経営分析」の場合には純利益に含めないことになっているので調整を要しない。

(4) 32年度以前と33年度以後とは、引当金のデータの関係から完全には連続しない。また39年度上期以降はサンプルがえが行なわれているので、新サンプルの増減率で旧サンプルに接続した。

いる。

(第2図) 収益率の推移—グループ I



(2) すう勢的に上昇、または高水準を維持してきたもの——自動車・化合織(第3図)

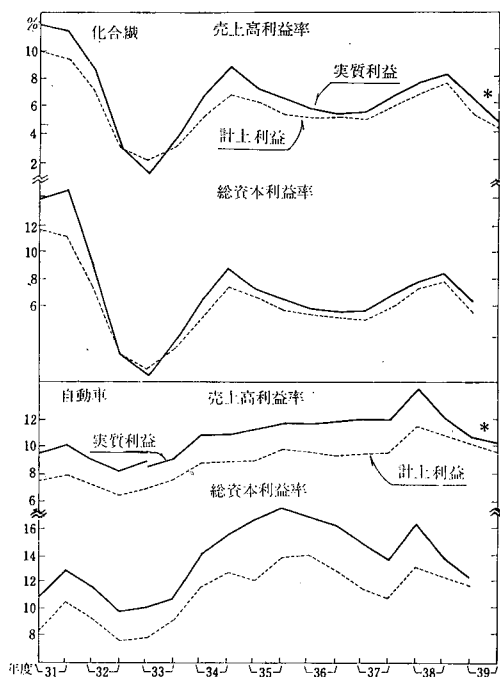
自動車や化合織の収益は38年までは好調であった。とくに自動車では実質的な収益力は好調な公表利益をさらに大きく上回っている。売上高利益率は33年以降一貫して上昇を続け、一方総資本利益率は巨額の設備投資による総資本回転率の低下から、36年以降さすがに伸び悩みとなっているが、その水準は高い。この業種では、国際競争力強化の見地から、機械産業とともに特別償却制度の恩恵が大幅に与えられてきたが、それを十分活用したうえでさらに多額の有税償却を行ない、しかも引当金を厚く積んできたわけである。

また化合織の場合には、34年以降好収益が続いてきており、むしろ37年から38年にかけての盛上がり大きい。

これらの業種では、景気循環の影響もある程度はうかがわれるが、その波の中で、最近まで尻上がりが少ないしは高水準持続というすう勢を画いている点が(1)の業種と逆である。ただあとに述べるように、39年にはこれらにもかなりの収益低下が生

じておりこの点は注目を要しよう。

(第3図) 収益率の推移—グループ II



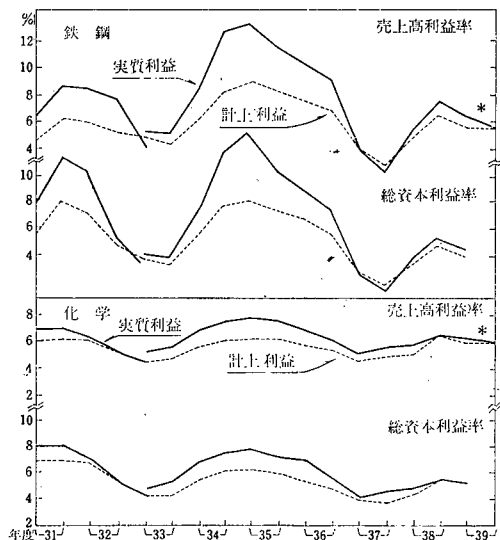
(3) 循環的変動が著しいもの——鉄鋼、化学(第4図)

鉄鋼の収益は循環的波動が著しい。これは市況産業の性格上当然といえようが、実質利益率の動きをみると、表面にあらわれた以上に波動が激しいことがわかる。そうしたなかで34~35年と比べた場合、38年は図にみるように表面ではそれほど大差がないのに、実勢では著しく上昇率が鈍化した。なお注目されることは38年の場合、前年の収益落込みも著しくかなりの額の引当金のとりくずしと有価証券の売却による決算操作を行ないながらも、実勢悪をおおいかくせぬ状況であったことである。このように鉄鋼では37年以降収益のさえない状況が続いてきている。市況産業の性格からいって、好況がある程度の期間続かなければ収益の盛上がりを期待しにくい点はある。しかしたとえば景気上昇開始後2期間だけの推移を比べてみても、38年の収益向上は34年に比べて著しく鈍

い。このあたりに鉄鋼の収益基調の低下が問題視されるゆえんがある。

化学も循環変動が目立つ、しかしこの業種では34～35年と対比した38年の収益率の上昇のカーブは、鉄鋼や製造業全体のそれに比べつりあいのとれたものとなっている。

(第4図) 収益率の推移——グループⅢ



製造業全体の動きは、以上のような相異なる類型から合成されたものであり、38年の収益回復がはかばかしくなかったのは、収益に全く立直りがみられなかった電気機械や一般機械、回復が小幅であった鉄鋼などの動きにひきずられた面が大きい。その限りでは単に循環的要因によるものであったとはいえない。

(最近の収益低下)

39年度下期の決算は表面実質ともに増収減益となった。企業収益率は景気調整の実施とともに落込みをはじめ、2期続けて低下した。実質利益の推計を行なって売上高利益率を試算し(第1～4図

*印)従来のボトムと比べてみると、製造業全体ではその水準はそう変わりはない。しかし電気機械や一般機械では収益低下傾向がいぜん改まらず今期の決算はこれまでの最悪となった。また従来好調を続けていた自動車や化学織でも、39年度上期以降収益率は低下に転じたが、下期はさらに一段の落込みをみせている。全体としての悪化の水準が従来並みの水準にとどまったのは、化学が肥料を中心に好調であったことや、鉄鋼の落込みが条鋼類などの堅調にある程度カバーされて前回の調整期ほどなかったことなどによる点大きい。

2. 収益性低下の要因

(資本コストと「その他」コストの上昇が中心)

以上のような企業収益の傾向的低下の原因を明らかにするため、34～35年と38年の景気上昇期のそれぞれの売上高利益率のピークをとって、この間の低下がいかなる要因に基づくものであるかを試算したのが第1表である。これによると、製造業全体では売上高利益率は3.1ポイント(以下便宜上ポイントを省略する)の低下となっているが、その原因はもっぱら資本コスト(-3.1のうち-2.1)と「その他」コスト(同-3.8)の増大にあることがわかる。原材料コストは逆に著しい低下をみている(同+2.2)。賃金コストと販売価格はほぼ横ばいである(注2)。

業種別にみても資本コストと「その他」コストはほとんどの業種で利益率低下の要因となっている。鉄鋼・機械では総じて資本コストの上昇度合いが大きいが、さらにこれらの業種ではいずれも販売価格の下落がいま一つの利益率低下の要因として働いている。つまり最近の収益低下を主導し

(注2) 販売価格の算定では、卸売物価指数を用いており、必ずしも実勢価格を表わしているとはいえない。各種商品の市中相場推移やレポートの増加傾向などから考えると、製造業全体でも実勢価格は35～38年間に低下していると思われる。したがって価格は実際には利益率の低下要因として働いている。しかし価格が現実にはどの位下がっているかを正確に示すデータはないし、また公表された売上高にどの位リポートが調整されているかを判断できる資料もない。たとえば市中相場推移をもとにして全体の動きを類推するという方法もないではないが、市場性の薄い品種や比較的安定的な大口需要家との直接取引などを考えると、実際よりも下落の度合いを大きくみすぎると逆のバイアスが生じる危険がある。したがってここでは、一応卸売物価指数をそのまま用いた結果を示すことにした。

ている鉄鋼・機械などの利益率低下は、需給バランスのくずれによる製品の値下がりや資本コスト上昇の板ばさみによってもたらされたものであることが示されている。反面、賃金コストは大勢横ばい圏内にあり、原材料コストはどの業種でも大幅に低下している。

〔「その他」コストの上昇は製品購入費が原因〕

収益低下要因のうちで、「その他」コストの増高は、もっぱら製品購入費の増加によるものである。これは売上量に占める他企業からの製品購入分の比率が上昇したことがコスト構成面に反映したものである。とくに機械産業でこうした傾向が強い。これは、①大型機械の比率が高まったり、組込み製品の数がふえたため、これに附随して他企業依存度が高まった、②需要者が単一企業から一括して購入したいという要求が強まり、その結果メーカーが他企業から製品を受け取って自社製品とともに販売する事例が多くなった、などの理由によるものである。

このように外部購入費の増加は生産構造や取引パターンの変化が原価構成に反映したもので、企業にとって内在的なコスト変動要因とはみられな

い。したがってこれを別にして、製造業における実質的な収益低下要因を考えると、結局資本コストの上昇に帰することになる。資本コストの圧迫が強まっているのは、償却コスト・金融コストがともに高まっていることによるが、収益性低下への響き方は償却の方が大きい。業種別にみても、化学以外ではすべてそうであるが、なかでも鉄鋼、一般機械、自動車などではとくにこの傾向が強い。そこで以下では問題を償却コストにしばって、その上昇の原因をやや詳細に分析してみよう。

3. 償却コスト上昇の要因

(1) 税法改正の影響と意味

(大きい税法改正の影響)

償却コストの上昇について問題にされていることの一つは、それが企業の収益力と無関係に、税法改正によってもたらされた面があるということである。とくに税法改正が行なわれた39年度上期の決算のおりにはそうした議論が強かった。そこでまずこの問題を考えてみよう。

31年度以降では、大規模な税法改正は36年、39

(第1表)

収益性低下の要因別分解

(%)

	売上高利益率		同 変動幅 B-A	販 売 価 値 に る	資 本 費 用 に よ る	うち 償 却 費	金 融 費 用	賃 金 費 用	原 材 料 費 用	そ の 他 費 用	外 部 購 入 費	そ の 他
	34~35年 のピーク (A)	38年 のピーク (B)										
製 造 業	9.6	6.4	- 3.1 (100)	0.2 (- 6)	- 2.0 (65)	- 1.1 (35)	- 0.9 (27)	0.5 (- 15)	2.2 (- 69)	- 3.9 (126)	- 4.2 (135)	0.3 (- 10)
鉄 鋼	13.3	7.4	- 5.9 (100)	- 7.9 (134)	- 3.1 (52)	- 2.1 (36)	- 1.0 (16)	0.9 (- 16)	2.2 (- 36)	2.1 (- 35)	—	—
電 気 機 械	11.5	6.7	- 4.9 (100)	- 3.2 (65)	- 1.8 (38)	- 1.1 (23)	- 0.8 (15)	0.7 (- 15)	6.6 (-136)	- 7.2 (147)	- 9.2 (188)	2.0 (- 41)
一 般 機 械	14.6	8.6	- 6.0 (100)	- 2.7 (45)	- 3.0 (50)	- 1.7 (28)	- 1.3 (21)	- 0.1 (1)	3.8 (- 63)	- 4.0 (67)	- 4.6 (77)	0.6 (- 10)
化 学	7.8	6.5	- 1.3 (100)	- 4.6 (360)	- 0.9 (69)	- 0.2 (15)	- 0.7 (54)	2.5 (-195)	6.2 (-491)	- 4.5 (354)	- 3.4 (265)	- 1.1 (90)
自 動 車	11.6	12.5	0.9 (100)	- 2.5 (-281)	- 2.2 (-244)	- 2.0 (-222)	- 0.2 (- 27)	0.9 (94)	5.4 (599)	- 0.6 (- 67)	- 5.9 (-656)	5.3 (589)

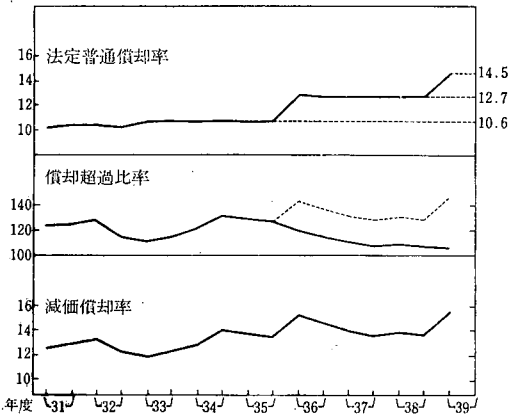
(注) 1. カッコ内は下落幅に対する各要因の寄与率である。

2. 34~5年のピークは製造業、鉄鋼、化学については35年上期、電気機械は34年下期、一般機械は35年下期、自動車は傾向的に上昇しておりピークはないが便宜上38年上期をとった。38年の場合はいずれも38年下期である。

年と2度あった。いずれの場合にも企業の自己資本充実と急テンポの技術革新に対応したすみやかな設備更新の必要を理由として、耐用年数の短縮が行なわれた。36年の時には平均20%、39年の際には15%の短縮になったといわれている。

第5図の上段は、法定普通償却範囲額を償却対象資産額で除したもので、通常当然コストとして(第5図)

償却関係比率の推移——製造業



- (注) 1. ① 法定普通償却率 = $\frac{\text{法定普通償却範囲額}}{\text{償却対象固定資産}}$
 ② 償却超過比率 = $\frac{\text{減価償却費}}{\text{法定普通償却範囲額}}$
 ③ 減価償却率 = $\frac{\text{減価償却費}}{\text{償却対象固定資産}} = \text{償却超過比率} \times \text{法定普通償却率}$
 2. 法定普通償却範囲額は有価証券報告書に記載されているものと同じ。企業が定率法、定額法のいずれを採用するかによって範囲額は変わってくる。
 3. 39年上期は新サンプルの伸び率で旧サンプルに接続した。
 4. ②の点線は36年上期、39年上期の税法改正がなかったと仮定した場合(法定普通償却率が①の一番下の点線のような場合)の償却超過比率を示す。

(第3表)

特 別 償 却 実 施 状 況

	製 造 業			化 学			鉄 鋼			機 械			電 気 機 械			自 動 車		
	法定 範囲額 (A)	実施額 B	不足額 (A-B)	(A)	B	(A-B)	(A)	B	(A-B)	(A)	B	(A-B)	(A)	B	(A-B)	(A)	B	(A-B)
36年下期	(268)	225	43	(18)	9	9	(119)	91	28	(18)	18	—	(16)	16	—	(47)	47	—
37年上期	(275)	154	121	(11)	6	5	(156)	49	107	(16)	15	1	(19)	18	1	(30)	30	—
下期	(312)	108	204	(15)	8	7	(152)	25	127	(11)	11	—	(16)	13	3	(25)	21	4
38年上期	(178)	129	49	(12)	12	—	(65)	32	33	(20)	10	10	(9)	9	—	(18)	18	—
下期	(174)	134	40	(11)	11	—	(70)	43	27	(18)	8	10	(9)	9	—	(21)	21	—
39年上期	(275)	168	107	(24)	22	2	(41)	13	28	(20)	9	11	(17)	12	5	(36)	36	—

- (注) 1. 資料：本行統計局「主要企業経営分析」集計表による。
 2. 38年上期以降は新サンプルによる。
 3. 36年上期以前の法定範囲額は不明である。

処理されなければならない償却^(注1)の率を示す。実際にこの範囲額についてはほとんど不足なく償却が行なわれているから、これはそのまま普通償却実施率と考えてよい。図で見ると、この償却率は35年までは安定していたが、36年上期に一段高となり、その後そのレベルで横ばいを示した後39年上期に再び一段と上昇をみている。つまり税法改正を契機として上昇する形がはっきりあらわれている。

償却率の上昇は当然償却コストを高める要因として働く。実際に最近における償却コストの増大のうち以上のような税法改正によって生じた部分は予想外に大きい。こころみに一応の計算を行なってみると、第2表のとおり償却コスト上昇の6割強までがそれによるという結果が得られた。

(第2表)

税法改正の影響についての試算

	売上高利益率の低下幅のうち償却費用よる分			売上高利益率の低下幅	
	うち税法改正による分	その他	ポイント	実際	税法改正がなかった場合
製造業	ポイント -1.1	ポイント -0.7	ポイント -0.4	ポイント -3.1	ポイント -2.4
化学	-0.2	0	-0.2	-1.3	-1.3
鉄鋼	-2.1	-1.1	-0.9	-5.9	-4.8
一般機械	-1.7	-0.8	-0.9	-6.0	-5.2
電気機械	-1.1	-0.7	-0.4	-4.9	-4.2
自動車	-2.0	-1.2	-0.8	0.9	2.1

(注) 第1表と同じく34~35年のピークと38年のピークの比較である。

またこのように普通償却の負担がふえたために、超過償却のゆとりがなくなり、実質利益が減って実質利益率が低下するという直接の結果も生じている。企業が償却費全体の増大を避けようとする場合、超過償却を減らして埋め合わせしようとするのが当然である。事実、36年以降償却超過比率は傾向的に低下しており(第5図中段)、それは特別償却を十分に実施しなくなっていることがおもな原因である(第3表)。もちろんこの期間の償却超過比率の低下には、不況期における償却能力の低下という循環的要因の働きもあるが、上記要因による面はかなり大きいとみなしなければならない(注3)。

(税法改正による償却率上昇の意味)

しかし以上のような償却コストの上昇を単に制度的な要因のみによるものと考えすることはできない。周知のとおりわが国の企業には償却方法について定率法と定額法の選択がみとめられている。企業が定率法をとっていれば、税法改正が行なわれても、定額法に切り替えて、限度一杯の償却を行ないつつなお償却コストの増大を避けることが可能なのである。

ところが償却率が第5図のようなパターンを画(第4表)

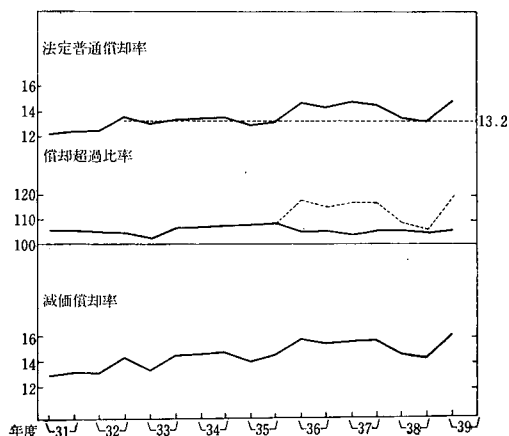
主要企業の減価償却方法

	35年		36年		37年		38年		39年	
	定率	定額	定率	定額	定率	定額	定率	定額	定率	定額
製 造 業	394	12	432	17	431	21	421	33	400	40
織 維	41	2	43	2	42	3	42	3	39	2
化 学	72	6	70	10	70	10	64	16	62	17
鉄 鋼	38	1	45	1	45	1	41	5	38	8
一 般 機 械	33	1	47	—	48	—	48	—	46	1
電 気 機 械	34	—	40	—	39	1	40	1	40	1
輸 送 用 機 器	36	2	39	2	40	1	40	1	40	1

- (注) 1. 東証調べの数字をもとに当局で一部延長した。
2. 対象企業は東証第一部上場会社である。
3. 年未現在、ただし39年は9月末現在である。

いていることは、ほとんどの企業が償却テンポの速い定率法を採用してきており、しかも税法改正の後にもほとんどこの方法を変えないできていることを示している。このことは実際に主要企業の減価償却方法を調査した結果である第4表によっても裏付けられる。もっとも同表を仔細にみると、36年ころからこの切替えを行なう企業数は少しずつふえてはいる。たとえばその傾向のとくに強い化学では、38年には償却率は元の水準まで戻してしまっている(第6図)。

(第6図) 償却関係比率の推移——化学



(注) 第5図の(注)参照。第7図についても同じ。

それにもかかわらず製造業全体としてみると上記のようなパターンが画かれているのは、こうした動きが一部で報じられるほど大きなものではなく、ごく部分的なものにすぎないことを示している。こころみに税法改正前後の償却率をもとにして実際の耐用年数の短縮率を計算してみると、ほぼ予定された率に達しており、償却方法変更がほとんど影響していないことがわかる(第5表)。償却方法の変更を行なった企業を調べてみても、化学以外では大部分が中堅クラス以下のものである。業種別にみても化学以外ではいずれも製造業全体的場合と似たパターンが画かれている(第7

(注3) こころみに税法の改正がなく、その場合全体の償却率が変わらなかったとして計算してみると、償却超過比率は第5図中段の点線のように右上がりに押し上げられ、その結果前記計算方法によって算出される実質利益率も実際よりは小幅な低下にとどまったことになる(第2表右欄)。

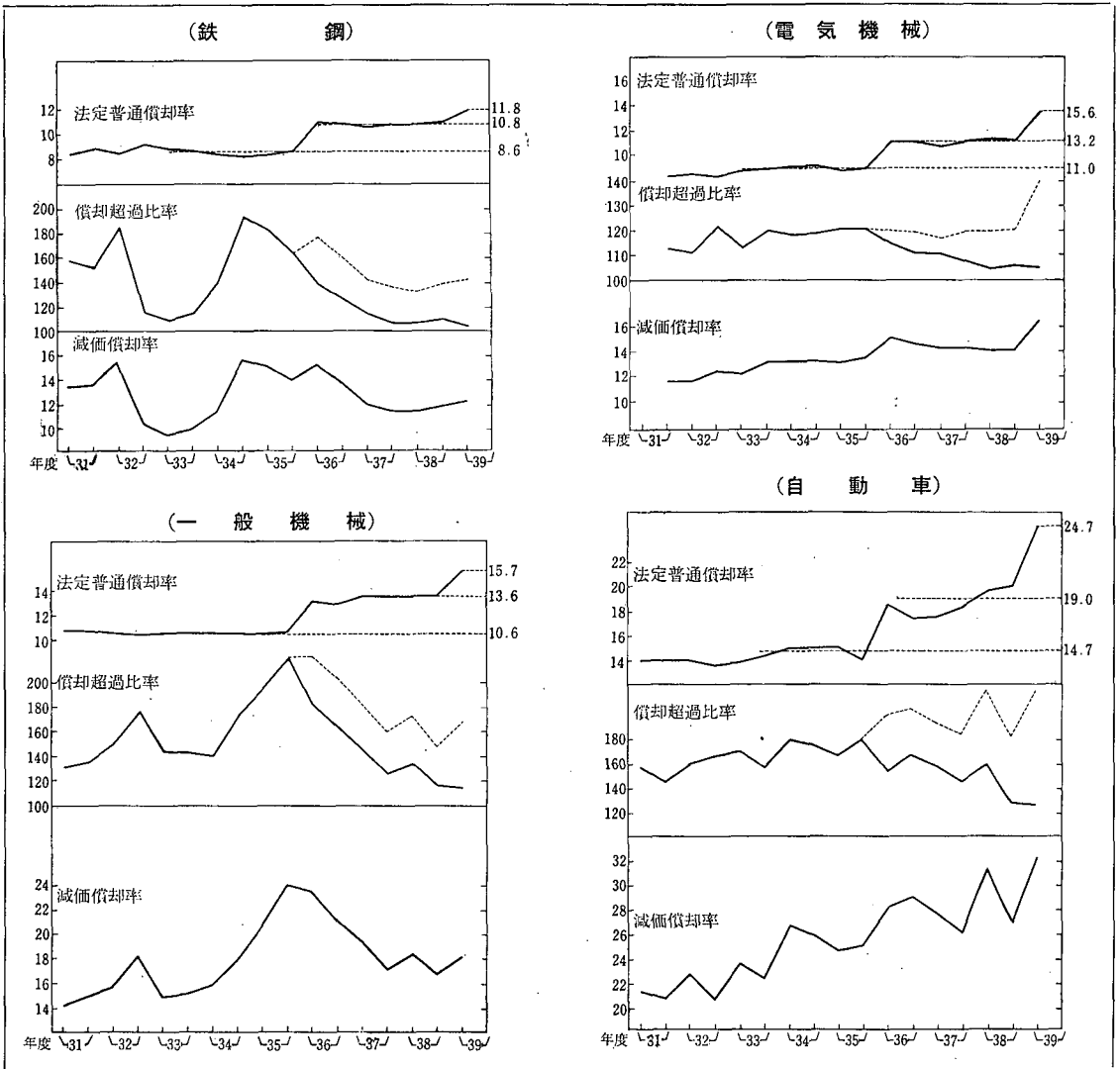
図)。

このように企業が税法改正による償却負担の増加にもかかわらず定率法をまもっているのは、もともと償却については保守的の態度が強いことや、最近企業の側でも内部留保充実の意欲が強まってきたことによる面がかなりある。このほか業種によっては償却費負担の絶対額がそれほど大きくないことがそれをやりやすくしている場合もある。償却方法はかえらないで、超過償却を減らして全体としての償却負担増を軽減する動きがあるこ

ともすでにみたとおりでである。しかしいま一つの大きな要因は、最近機械の陳腐化の速度が速くなっていることである。これは使用度の上昇から磨耗が激しくなり物理的陳腐化が早くなっているという面もあるが、それ以上に最近の技術革新テンポが急で経済的陳腐化が早まっている点が大い。たとえば大手の電機メーカーが収益悪化のさなかになりながら、39年度上期の税法改正の際に社も定額に切替えなかったのは、これらの業種の場合、償却負担自体の比重がそれほど大きくないこ

(第7図)

償 却 関 係 比 率 の 推 移



(第5表)

平均耐用年数の推計

	31~ 35年	36~ 38年	短縮率 B A	39年 (C)	短縮率 C B C A	
	(A)	(B)	%	(C)	%	%
製造業	20.5	17	(19)	14.5	(15)	(30)
鉄鋼	25.5	20	(20)	18.5	(10)	(28)
一般機械	20.5	16	(20)	13.5	(16)	(34)
電気機械	20	16	(19)	13.5	(16)	(32)
自動車	14~15	10.5~ 11.5	(23~ 25)	8	(23~ 30)	(43~ 47)

(注) 1. 全企業が定率法を採用しているとみなし、期間中の償却率(はぼ一定)から逆算した。

2. 推計方法は下記のとおり、
t年次の償却額: Dt, 同対象資産の評価額: At,
耐用年数: n, 残存率: α とすれば

$$Dt = (1 - \sqrt[n]{\alpha}) At \quad \frac{Dt}{At} = 1 - \sqrt[n]{\alpha}$$

$\frac{Dt}{At}$ (償却率) は一定であるから、 r とおけば

$$\log(1-r) = \frac{1}{n} \log \alpha \quad n = \frac{\log \alpha}{\log(1-r)}$$

$\alpha=0.1$ として計算した。

ともあるが、弱電部門の設備の経済的陳腐化が早いという事情が大きく響いた。

つまり、以上にみたような償却率の上昇については制度的理由ばかりでなく、企業の側でそれを必要とする事情がかなり強く働いていたことも見のがせない(注4)。

(2) 低下した有形固定資産回転率

償却コスト上昇の原因はもちろん以上のような償却率の上昇だけではない。いま一つの原因として有形固定資産の回転率の低下があげられる。

製造業全体の場合には、売上高利益率低下3.1のうち、税法改正以外の要因による償却費用増大に基づく分は0.4とさして大きくはない。しかし鉄鋼・機械などでは、それがいずれも1に近く、収益率をかなり低下させる要因として働いている(第2表「その他」)。これは有形固定資産回転率

の低下に基づくものである(注5(1))。この低下は、第1に製品の需給バランスがくずれて生産能力が売上量に比べ過大となる場合、つまり実質的な意味での稼働率が低下したときおこる。また第2に新たに付加される設備の投資効率が悪化した結果、平均能力資本係数(現存資本量の生産能力に対する比率)が上昇した場合とか、設備投資の急増から純粗比率(純資本の粗資本に対する比率)が上昇したときにも起こりうる(注5(2))。

(稼働率低下の影響)

有形固定資産の回転率の低下について、これらの要因がそれぞれどの位作用しているかを明らかにすることはむずかしい。しかし一応のメドをつけるため、回転率低下要因を稼働率による分とそれ以外による分とに分け、おおざっぱな方法を用いて試算した結果が第6表である。こうした試算には必ずしも十分な正確さは期し難いが、鉄鋼・機械など需給悪化が問題にされている業種では、総じてやはり稼働率の低下が大きく響いたという結果がでている。これらの業種では償却費の圧力によって製品単位当たりコストが上昇することを防ぐため、稼働率を極力高く維持しようという努力が払われ、すでにみたように販売価格もかなり下落している。つまり結果としては、操業度の低下を免れなかったうえに製品の値段も下がるという形で利益率の低下が生じることになった。ただ製造業全体としてみれば、稼働率の低下はそれほど響いていない。これは化学をはじめ比較的好調な業種の動きで鉄鋼・機械などの低下を埋め合わせた結果とみられる。

(注4) 化学の大手企業の場合、定額法への切り替えがとくに多かったのは、(1)化学は装置産業でもともと資本費用の負担が大きいうえ最近設備が大規模化の傾向にあること、(2)技術革新が盛んで新製品の造出が多いが、新製品の場合には採算にのるまでの期間が長いこと、などの理由による。

(注5) 減価償却: D
償却対象資産=純有形固定資産: Fn
粗有形固定資産: Fg
売上量: A
生産能力: S
とすると

$$\frac{D}{A} = \frac{D}{Fn} \times \frac{1}{\frac{A}{Fn}} \quad (1)$$

(償却コスト) (償却率) (有形固定資産回転率)

$$\frac{A}{Fn} = \frac{A}{S} \times \frac{1}{\frac{Fg}{S}} \times \frac{1}{\frac{Fn}{Fg}} \quad (2)$$

(実質的な稼働率) (平均能力資本係数) (純粗比率)

(第6表) 償却コスト上昇の要因別分解

	売上高利益率の低下幅の中 償却費用による分	うち		
		税法改正 (償却率 上昇)に よる分	稼働率 の変化 による 分	その他 による 分
製造業	ポイント -1.1 (100)	ポイント -0.7 (64)	ポイント -0.1 (9)	ポイント -0.3 (27)
化学	-0.2 (100)	0 (0)	0.3 (-150)	-0.4 (200)
鉄鋼	-2.1 (100)	-1.1 (52)	-0.7 (33)	-0.2 (15)
一般機械	-1.7 (100)	-0.8 (47)	-0.6 (35)	-0.3 (18)
電気機械	-1.1 (100)	-0.7 (64)	-0.1 (9)	-0.3 (27)
自動車	-2.0 (100)	-1.2 (60)	-0.2 (10)	-0.6 (30)

- (注) 1. 第2表を参照のこと。
 2. カッコ内は各要因の寄与率である。
 3. (1) 実質的な稼働率(売上量/生産能力)の算定に必要な、主要企業経営分析対象企業ベースの生産能力についてはデータがないので、ここではとりあえず有形固定資産中の機械装置の粗残高をもって代えた。本計数は生産能力と密接な関係にあり、現に全法人企業ベースでの同残高の推移を産産省の生産能力指数と比べてみたところかなりよい相関が得られた。
 (2) 粗機械装置ストックの推計は、30年をベンチ・マークとし、経済企画庁経済研究所の推計を基礎として用い、以後毎年の粗投資を上のをした。
 (3) 更新投資比率は年々の投資額の20%であるとした。

(その他の償却コスト上昇要因)

つぎにその他の償却コスト上昇要因としては、さきに述べたように平均能力資本係数と純粗比率が問題になる。最近、販売・福利厚生・研究など間接部門への投資がふえたり、労働力節約のための合理化投資の比重が高まったりした結果、限界能力資本係数の上昇が著しく、それが平均能力資本係数の上にも影響を及ぼしていることが問題にされている。しかし試算の結果では、平均能力資本係数はいまのところほとんど高まらず、したがってこの面からの償却コストへの影響はほとんどみられないようである。どちらかといえば、設備投資の盛行により資産の年令構成が若がり、償却を要する純資産の伸びが粗資産のそれを上回って純粗比率が上昇したことが大きく影響しているように思われる。

4. む す び

(企業収益改善の条件——償却コストを中心に)

現在の収益率の低迷にはもちろん循環的要因がある。今後景気が立直りに向かえば、それにつれて漸次改善が期待できよう。しかしいま少し長い目でみて企業収益がここ3・4年の停滞を脱しうる条件はどうであろうか。これには幾多の面からする企業努力が必要であることはいうまでもないが、上述の分析をもとに、ここでは問題を償却コストにしばって考えてみよう。前述のとおり、償却コストの上昇は償却率の上昇と有形固定資産回転率の低下が原因であった。このうち償却率については、すでに指摘した事情からして、今後も企業は大勢として定率法を守り続ける公算が強い(注6)。したがって償却率が低下するという形で償却コストが低下する可能性は少ないし、健全な企業経営の立場から言ってその方が望ましいといえる。逆に償却率が上昇に向かうか否かは基本的には今後の技術革新テンポ、具体的にはそれと対応した税法上の措置いかんにかかっている。しかしここ数年に限っていえば、最近技術革新が一段落の段階にあるとみられていることなどから考えてさらに耐用年数を短縮する必要は生じないのではないだろうか。

そうなれば償却率はいまのままですばらくは横ばうことになる。償却率が低下して資本コストが軽減されることはないにしても、償却率がこれまでのように上昇して利益率を押し下げる要因として働くことはまずなくなるとみてよい。

したがって償却コストが低下するかどうかは、おもに有形固定資産の回転率が上がるかどうかにかかってくる。ところで有形固定資産の回転率が上昇するためには、すでにみたように実質的な稼

(注6) 償却全体としてみれば、あるいは超過償却を減らすという動きが今後も続くかもしれない。しかし現在すでに超過償却の幅はかなり小さくなっているため、今後さらに減らす余地には乏しい。

働率が上るか、平均能力資本係数が下がるか、純粗比率が下がるかしなければならぬ。これは換言すれば一方で需要の伸びがどうなるか(稼働率に影響)、他方それとの見合いで今後の設備投資がどの程度行なわれ(稼働率、純粗比率)、かつその投資の内容がどの程度効率的なものであるか(平均能力資本係数)の問題である。

このうち投資効率については、企業がどの程度合理的な設備投資を行なうかにもよるが、どちらかといえば今後低下して行く公算が強い(注7)。労働力需給はひっ迫を続ける見通しであり、間接部門への投資や合理化投資の必要はいぜん強いだろう。工場用地価格の問題についても事態の改善は期し難い。

したがって有形固定資産回転率が上昇するかどうかは、その他の要因がこれを十分打消すかどうかにかかってくる。企業経営の立場に即してみる限り需要はどちらかといえば外部要因といわざるをえないから、結局需要動向に応じて適正な設備投資が行なわれるかどうかのカギを握ることになる。つまり、今後企業がこれまでのようにシェア競争にかられて過大な設備投資に走らず、適正なテンポで経営規模を拡大することに努力すれば、当然稼働率は上がり、また償却対象資産の急増が避けられて純粗比率の上昇も食い止めることができよう。

このようにして有形固定資産回転率の上昇が可

能となれば、それは総資産回転率を押し上げる方向に働く。総資産回転率が上がれば金融コストにとっても軽減要因となるから、資本コストは償却コスト・金融コストの両面から低下をきたすことになる。また総資本回転率が上がれば、総資本利益率も上がることになる。

しかしこうした改善のコースも業種によっては区々であり、とくに現在収益低下の著しい一般機械や電気機械等の業種にとっては決して容易な道ではない。これらの業種では現在生産能力に相当の余剰が生じている。そのうえ今後の需要が短期間のうちに再び盛上がることは、需要の一巡傾向や他産業の能力のゆとり等から考えて望み薄である。このように、これらの部門では需給アンバランスの根が深いだけに、その改善のためにはかなりの期間にわたって設備投資の増加が抑制されなければならぬ。一方鉄鋼などでは、現在の需給比率悪化は上記業種ほど大きなものでなく、しかもその原因はおもに需要の伸びを上回って行なわれた設備投資の側にある。また自動車・化繊など成長業種における最近の収益率低下についても同じような面がある。これらの業種では需要自体は今後引き続き増加が予想されるので、需給の改善と収益力の回復は一般機械や電気機械に比べれば相対的に容易であり、その回復のテンポや度合いは、需要の動向にマッチした企業の設備投資態度にかかる点が大いというべきであろう。

(注7) 試算の結果では、主要企業経営分析対象企業の限界能力資本係数は35年ころから平均能力資本係数とほぼ同水準にある。したがって限界能力資本係数が上れば、それよりゆるいテンポで平均能力資本係数も上昇する。