

# 法人企業統計から見た 東海製造業の経営課題

## <要旨>

円安による輸出採算の好転もあり、景況感が改善している。東海財務局が12月5日にまとめた13年7-9月期の法人企業統計によると、地元製造業の営業利益は前年同期比147.7%増と5四半期連続の増加となり、利益水準はリーマン・ショック前を回復している。円ドル為替レートが1円だけ円安になると、地元製造業の年間営業利益は約460億円増益となる傾向にあるため、足元で緩やかに進む円安は収益改善に大きく貢献すると期待される。

このような地合の中、設備投資額は前年同期比30.3%増と6四半期連続で増加したが、投資水準はリーマン・ショック前に遠く及ばない。従業員の人件費総額（従業員給与＋従業員賞与＋福利厚生費）もリーマン・ショック前を下回っているため、収益改善が設備投資や給与引き上げに必ずしも結びついていない状況にある。

資本市場が不安定化したリーマン・ショック以降、不測の事態に対処するため、現預金や有価証券を保有して手元資金を積み増す動きが広く見られたが、地元製造業は資本市場が正常化してもなお高水準の手元資金を保持している。

手元資金が活用されない状況が長く続けば、企業価値が毀損される可能性もあるため、地元製造業は潤沢な手元資金を「生きた金」にする取り組みが求められている。具体的には、①設備投資・研究開発による成長機会の創出、②賃上げなどの従業員還元を通じたモチベーション向上・人材高度化、③株主還元を通じた投資家からの信頼確保、によって持続的な価値創造へ繋げていく必要がある。

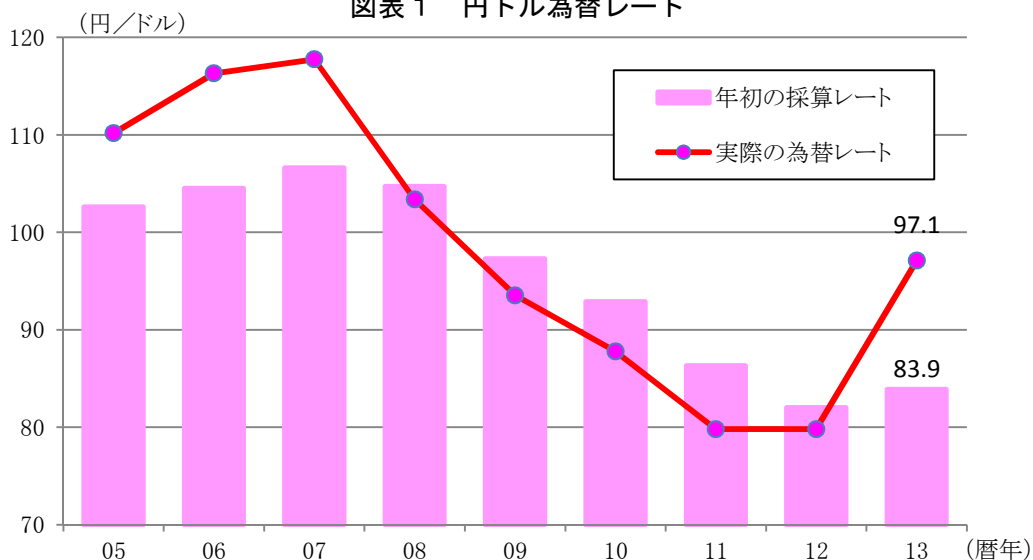
(注) 本レポートの「東海」は東海4県を、「地元製造業」は東海4県に本社を有する製造業を指す。

【お問い合わせ先】 東海支店企画調査課 遠藤業鏡  
TEL 052-231-7564

## 地元製造業の営業利益はリーマン前を回復

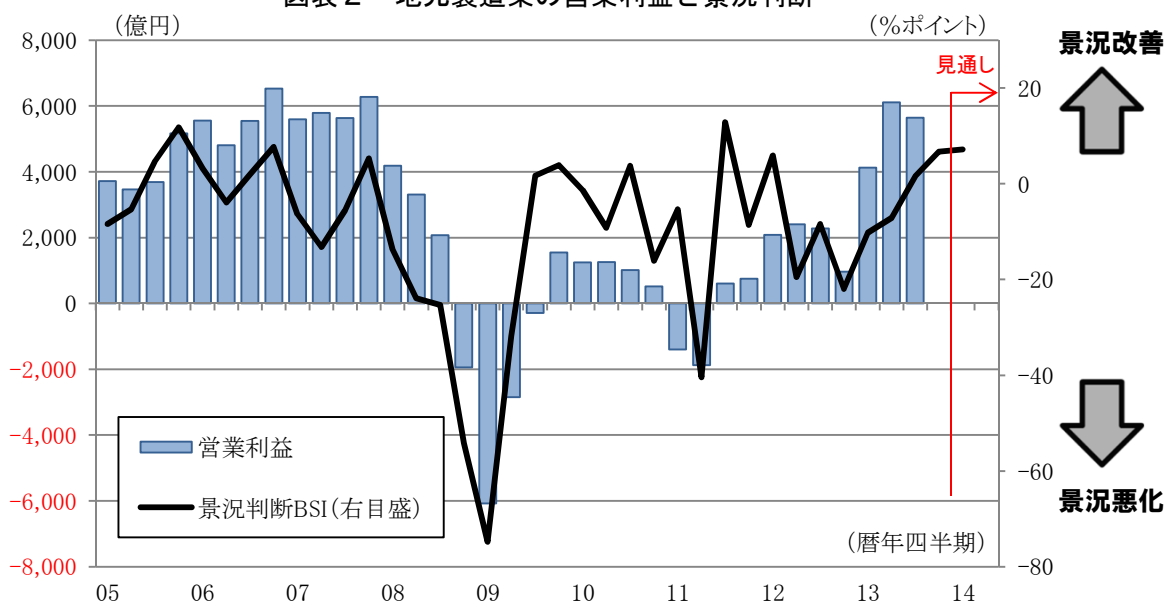
- ・円安による輸出採算の好転もあり、景況感が改善している。東海財務局が12月10日にまとめた法人企業景気予測調査によると、地元製造業の景況判断指数（景況感が「上昇」と答えた企業の割合から「下降」の割合を引いた値）は、13年10-12月期に6.7%ポイントと2四半期連続のプラスとなった。
- ・東海財務局が12月5日にまとめた法人企業統計によると、13年7-9月期の地元製造業の営業利益は前年同期比147.7%増（13年4-6月期：同154.4%増）と5四半期連続の増加となり、利益水準はリーマン・ショック前を回復している。

図表1 円ドル為替レート



(備考) 1. 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より作成。  
2. 採算レートは輸出を行っている全国企業の実数値平均。  
3. 13年の実際のレートは1月～11月の平均値。

図表2 地元製造業の営業利益と景況判断

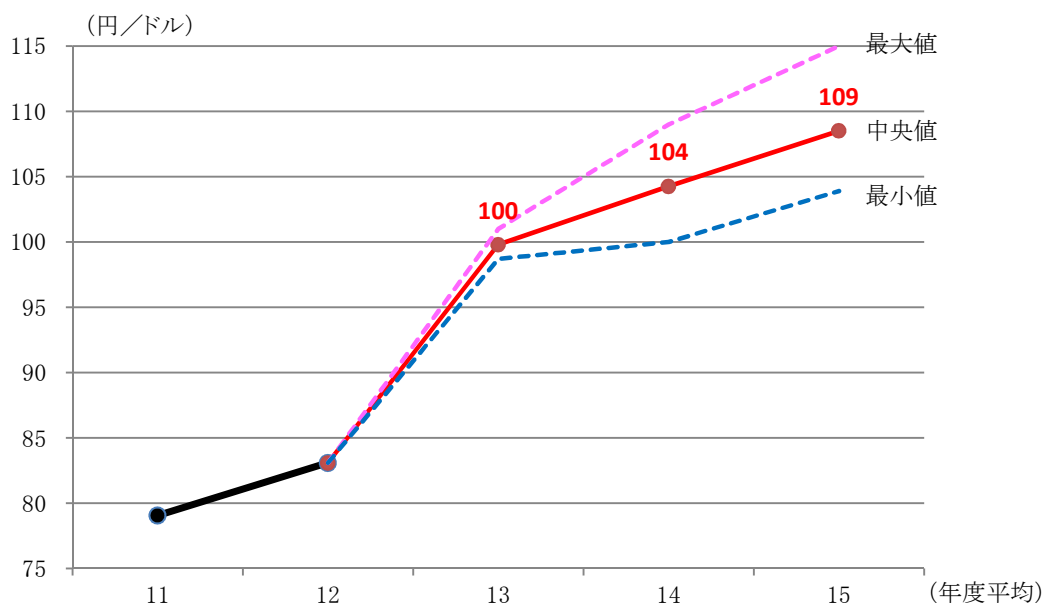


(備考) 1. 東海財務局「四半期別法人企業統計調査」、「法人企業景気予測調査」より作成。  
2. 営業利益は資本金10億円以上の企業の数値。  
3. 景況判断BSIは資本金1千万円以上の企業の数値（14年1-3月期は先行き見通し）。

## 中期的には更なる円安が進展

- ・エコノミスト予想によると、円ドル為替レートは2014年度平均で104円、2015年度平均で109円と緩やかな円安が見込まれている。
- ・円ドル為替レートが1円だけ円安になると、地元製造業の四半期利益は約110億円（年換算で460億円）増益となる傾向にあるため、足元で緩やかに進む円安は収益改善に大きく貢献すると期待される。

図表3 民間シンクタンクの為替レート見通し



(備考) 1.2013年11月14日～12月9日に発表された経済見通しを集計。  
2.13年度・14年度の母数は16社、15年度の母数は10社。

図表4 為替レートに対する営業利益の感応度

被説明変数: 地元製造業の営業利益(億円)

【推計期間: 05年第1四半期～13年第3四半期】

説明変数	定数項	景況判断BSI (%ポイント)	円ドル為替レート (円/ドル)
係数	-7837.4	90.8	114.3
(t値)	(-3.91)	(5.84)	(5.78)

決定係数	0.72
------	------

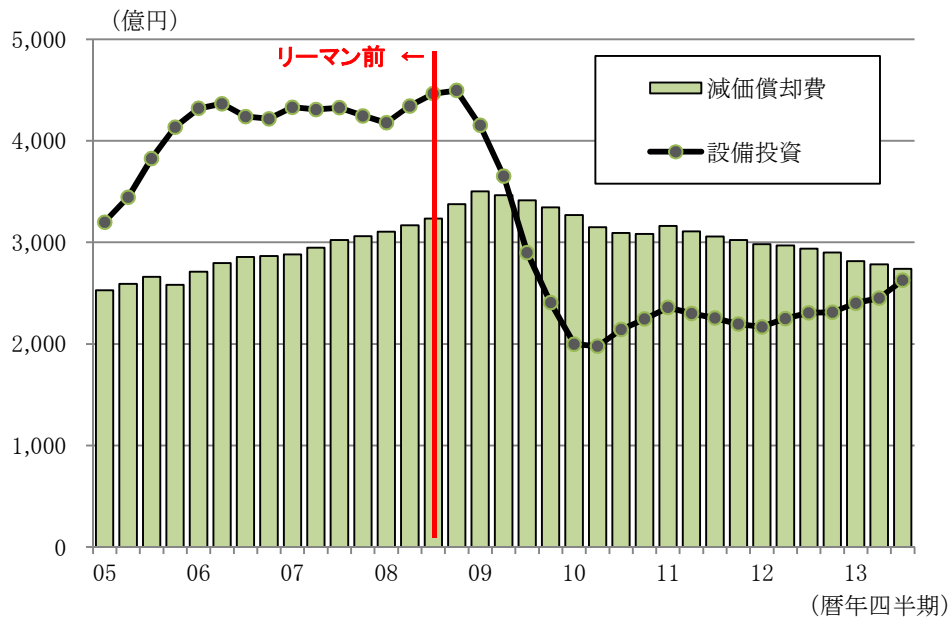
推計式: 営業利益 =  $\alpha + \beta \cdot \text{景況判断BSI} + \gamma \cdot \text{円ドル為替レート}$

(備考) 1.東海財務局「四半期別法人企業統計調査」、「法人企業景気予測調査」より作成。  
2.営業利益は資本金10億円以上の企業の数値。  
3.景況判断BSIは資本金1千万円以上の企業の数値。

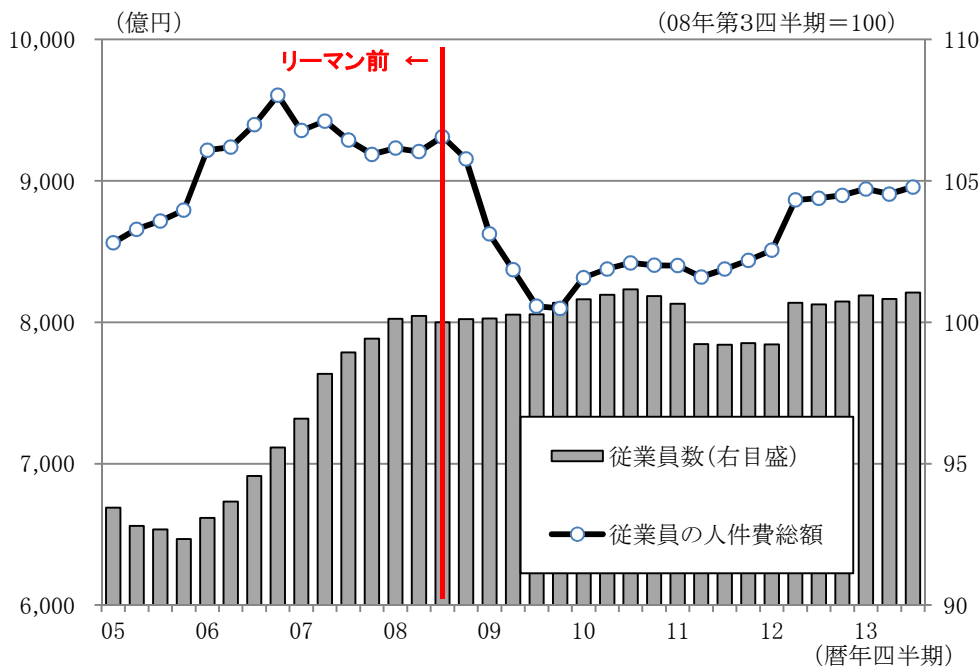
## 設備投資や所得環境は回復基調にあるが、リーマン前には及ばず

- 設備投資額は前年同期比30.3%増と6四半期連続で増加したが、投資水準はリーマン・ショック前に遠く及ばない。
- 従業員数はリーマン・ショック前の水準を上回っているが、賃金など所得環境の改善は相対的に遅れている。結果、従業員の人件費総額（従業員給与＋従業員賞与＋福利厚生費）はリーマン・ショック前を下回り、収益の改善が設備投資や給与引き上げに必ずしも結びついていない。

図表5 地元製造業の設備投資額



図表6 地元製造業の雇用・所得環境

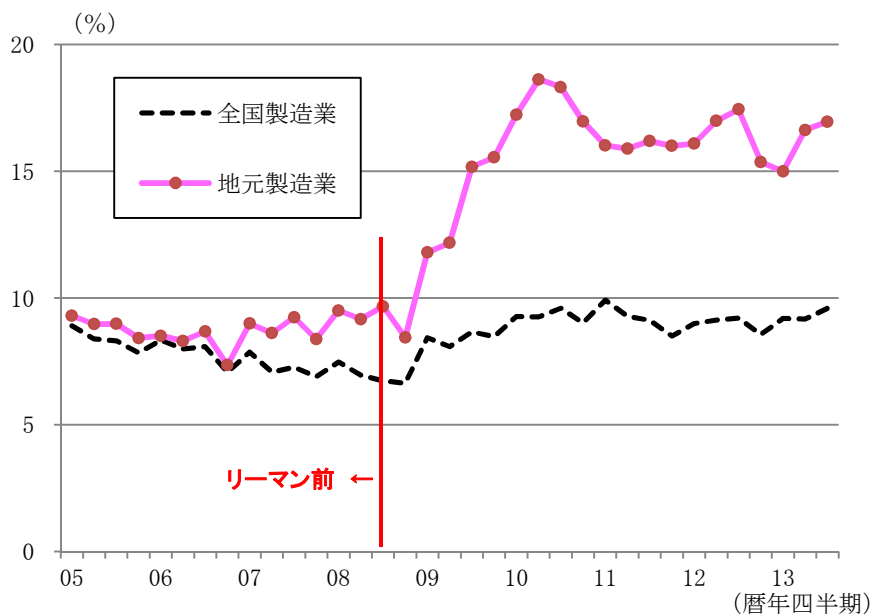


- (備考) 1. 東海財務局「四半期別法人企業統計調査」より作成。  
 2. 各指標は資本金10億円以上の企業の数値。  
 3. 各指標とも季節性を取り除くため、後方4期の移動平均を图示している。  
 4. 従業員の人件費総額は従業員給与と従業員賞与と福利厚生費の合計で定義。

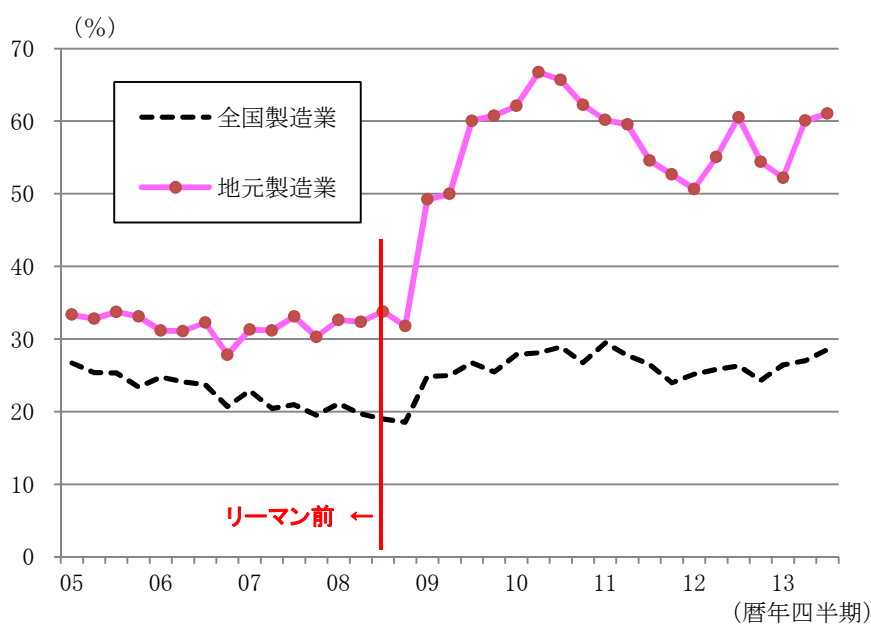
## 金融危機後に積み上げた手元資金は平時になっても高水準

- ・資本市場が不安定化したリーマン・ショック以降、不測の事態に対処するため、現預金や有価証券を保有して手元資金（現金及び現金等価物）を積み増す動きが広く見られたが、地元製造業は資本市場が正常化してもなお高水準の手元資金を保持している。

図表7 手元資金／総資産の比率：全国・東海4県比較



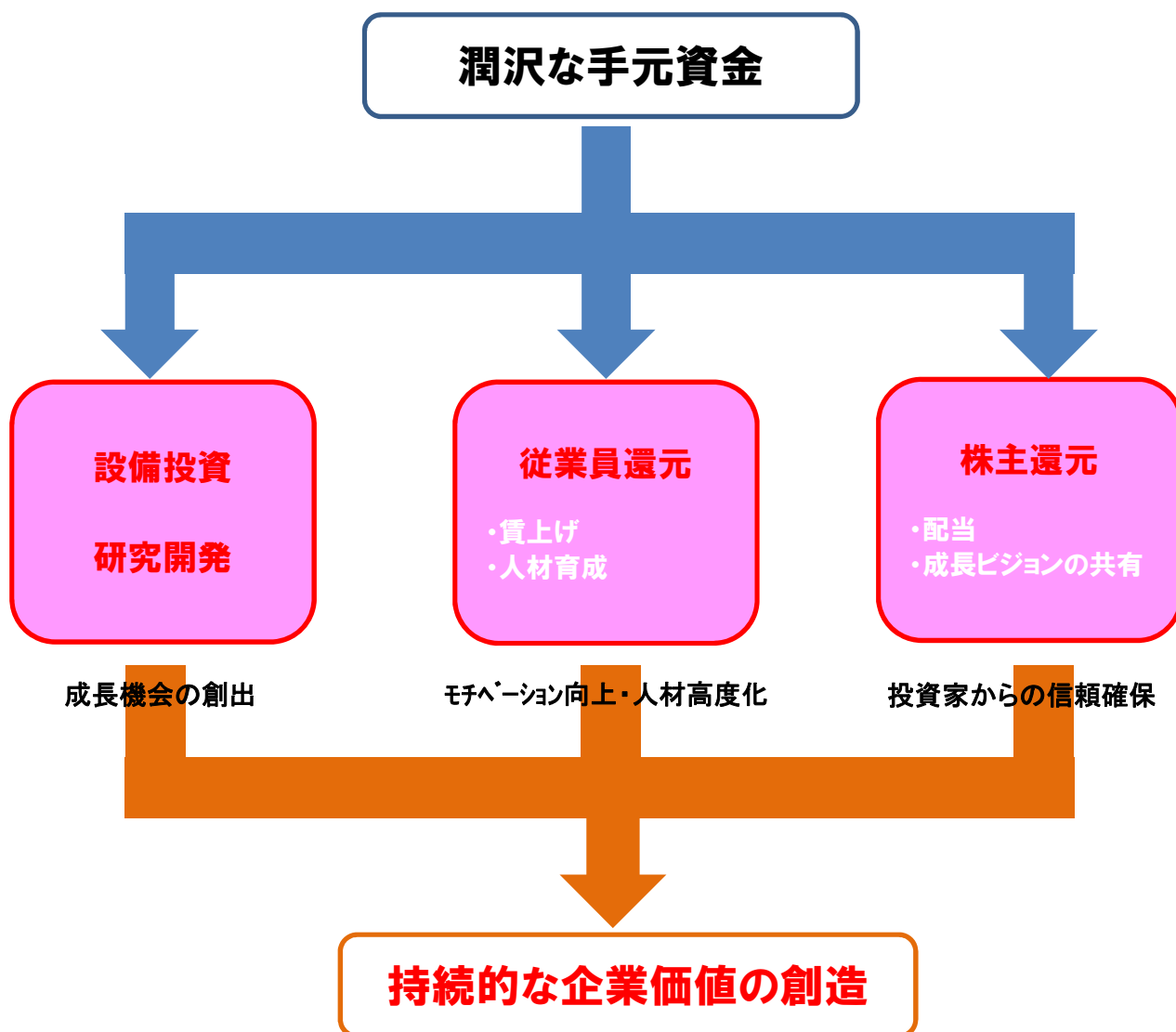
図表8 手元資金／流動負債の比率：全国・東海4県比較



- (備考) 1.財務省「法人企業統計調査」、東海財務局「四半期別法人企業統計調査」より作成。  
 2.各指標は資本金10億円以上の企業の数値。  
 3.手元資金は現預金と短期売買目的の有価証券の合計額で定義。

## 潤沢な手元資金を「<sup>がね</sup>生き金」にする成長戦略が必要に

- 手元資金が活用されない状況が長く続けば、企業価値を毀損する可能性もあるため、地元製造業は潤沢な手元資金を「<sup>がね</sup>生き金」にする取り組みが求められている。
- 具体的には、①設備投資・研究開発による成長機会の創出、②賃上げなどの従業員還元を通じたモチベーション向上・人材高度化、③株主還元を通じた投資家からの信頼確保、によって持続的な価値創造へ繋げていく必要がある。



- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：日本政策投資銀行と明記して下さい。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。

お問い合わせ先： 東海支店 企画調査課  
〒460-0002 名古屋市中区丸の内1-17-19  
TEL：052-231-7564  
E-mail：tkinfo@dbj.jp