

REPORT III

産業間収益率格差の現状と その解消メカニズム

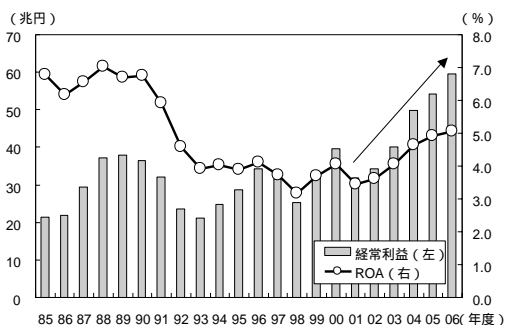
経済調査部門 小本 恵照
komoto@nli-research.co.jp

1. 回復を示す企業収益とROA

企業収益は設備投資の主たる原資となる。特に、近年、企業がキャッシュフローの範囲内に設備投資額を抑える姿勢を強めていることを踏まえると、景気の先行きを左右する要因としての重要性は高まっており、その動向に対する注目は大きい。

足元の企業収益を見ると、景気拡大が続く中で、上場企業は03年度から4期連続で最高益を更新するなど好調を維持している。中小企業を含めた日本企業全体の収益状況についても同様であり、財務省の法人企業統計季報でみると、企業収益の水準が上昇すると同時にROA（事業利益／総資産）で示される収益率の上昇も確認される（図表 - 1）。しかし、ROAの水準は1980年代と比べると依然として低く、改善の

図表 - 1 経常利益とROAの推移



（資料）財務省「法人企業統計季報」

余地は残っている。

足元のROAが未だ低位にとどまっている要因をみるために、ROAを総資本回転率と売上高利益率に分解し、その推移を見た（図表 - 2）。

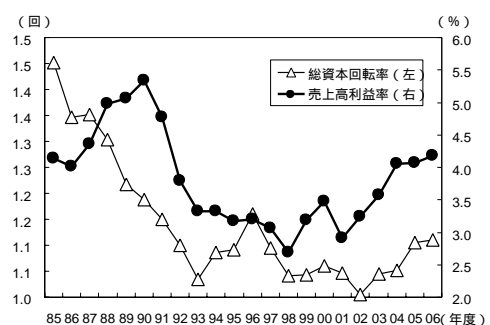
なお、ROAの分解式は次のとおりである。

$$ROA = \frac{\text{事業利益}}{\text{総資産}} = \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{事業利益}}{\text{売上高}}$$

（総資本回転率）（売上高利益率）

これを見ると、売上高利益率はバブル期前の水準を回復しているのに対し、総資本回転率は1980年代半ばの水準を依然として大きく下回っており、総資本回転率の改善が必要なのがわかる。総資本回転率が投下した資本の活用度を示す指標であることを踏まえると、ROAを高めるためには、売上高の増加につながるような、資産の有効活用をさらに推進することが求められていると言える。

図表 - 2 総資本回転率と売上高利益率の推移



（資料）財務省「法人企業統計季報」

2. 産業別の収益状況

ROAには依然として改善の余地を残すものの、日本企業全体としてみると企業収益は回復が続いていることは明らかだが、産業別の状況はどうであろうか。全産業が足並みを揃えROAが改善し、水準的に格差が存在しないことが望ましい状況と言えるだろう。また、かりにROAに格差が存在する場合には、その格差を是正するかのように、新規参入と退出を通じて資源の再配分が円滑に行われるというメカニズムが機能していることが重要となる。以下では、まず、産業間の収益率格差の現状を見てみよう。

産業別にROAの足元の水準とその変化をみたものが図表-3である。足元の水準については2006年度の実績を用いた。変化については、収益が回復過程にあった2003～2006年度の平均を、低迷状態の2000～2002年度の平均と比較している。

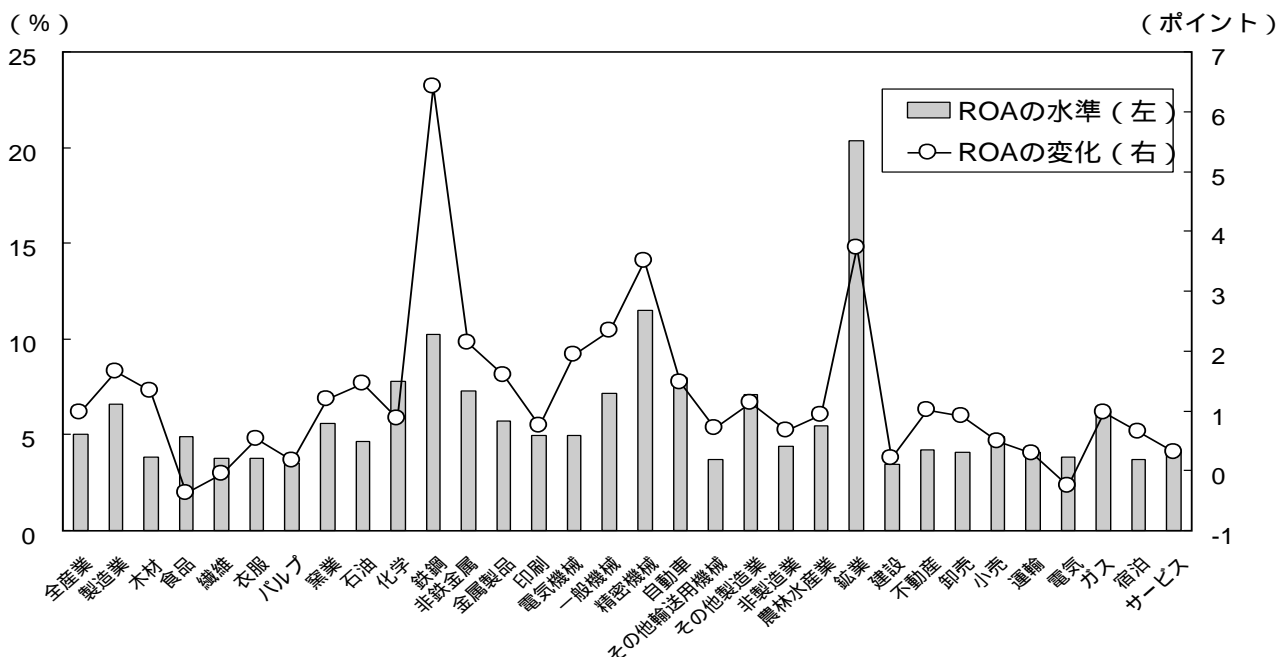
まず、ROAの水準をみると、業種によって大きな格差があることがわかる。石油等の天然

資源の価格が世界的に上昇している鉱業が突出して高く、鉄鋼、自動車、化学、精密機械などが続いている。一方、製造業では繊維、衣服、木材、パルプ、非製造業では、建設、卸売、小売、運輸、電気、サービスなどは低水準となっている。総じて製造業のROAが非製造業よりも高い傾向がみられる。

次に、近年のROAの変化については、鉄鋼、鉱業、精密機械で大きなROAの上昇が見られるものの、食品、繊維、パルプ、建設、サービスなどではマイナスまたはほとんど改善が見られない状態となっている。近年の変化についても、総じて製造業に比べ非製造業の改善が小幅なものとなっている。日本企業全体としてみると、ROAは改善が続いているが、業種別にみるとその改善は一部の業種に偏り、目立った改善が見られない業種も少なくないのである。

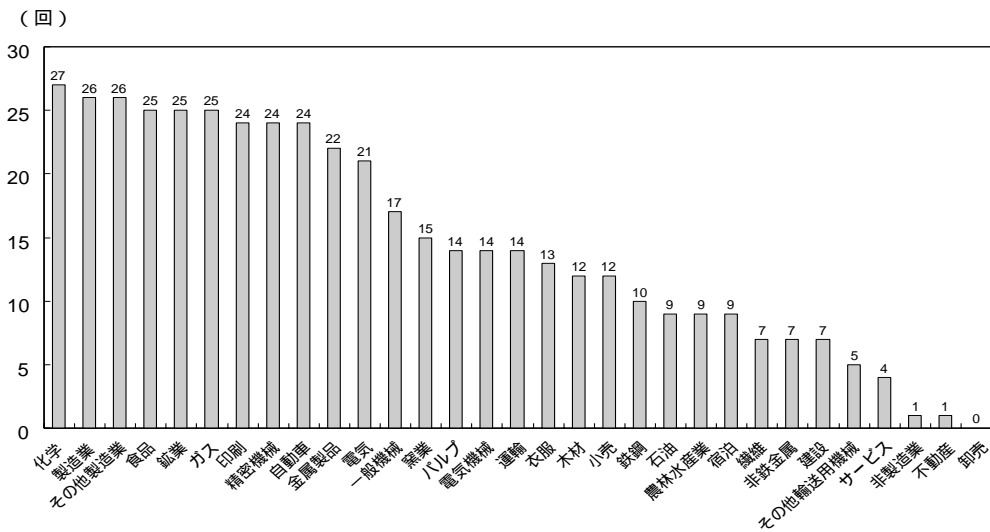
こうしたROAの水準や変化についての業種間格差は長期間続く固定的なものなのか、それとも景気循環の中でROAの序列は変動するものなのであろうか。つまり、ROAが高い(低

図表-3 産業別にみたROAの水準とROAの変化



(資料) 財務省「法人企業統計季報」

図表 - 4 各産業が全産業のROA水準を上回った回数



(資料) 財務省「法人企業統計季報」よりニッセイ基礎研究所作成

い) 産業は長期的にも高い(低い)ROA水準を維持しているのであろうか。この点を検証するために、1980年度から2006年度の27年間について、各産業のROAが全産業平均のROAを何回上回ったかを計算してみた(図表-4)。それによると、化学は全期間について平均を上回っている。食品、鉱業、ガス、印刷、精密機械、自動車などもほぼ全期間にわたって平均を上回るROAを示している。一方、卸売と不動産は平均を上回る年度がほとんど見られない。また、サービス、非鉄金属、建設も平均を上回った年度は少ない。

より具体的に、産業別ROAを1980年から年代別に見ると(図表-5)、製造業のROAは非製造業を一貫して上回っている。製造業の中では、化学、精密機械、自動車のROAが総じて高く、繊維、石油、非鉄金属などが低い。非製造業については、鉱業が突出して高く、公共性の強いガスと電気、小売、運輸も全期間を通じ非製造業の中ではROAは高い。ただし、年代によって順位の変動も若干見られる。電気機械、衣服、金属製品は80年代には高いROAを示していたが、90年代および2000年代にかけR

OAを低下させ、産業平均に近づいている。逆に、鉄鋼はROAを改善させている。

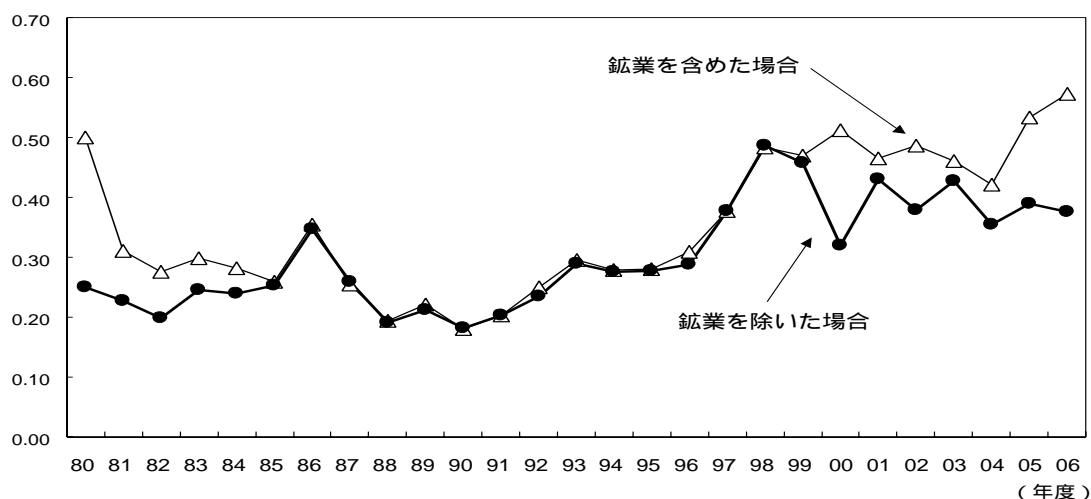
図表 - 5 産業別ROAの推移

	80年代	90年代	00年代	全期間
全産業	7.1	4.4	4.3	5.3
製造業	8.0	4.9	5.0	6.1
食品	8.7	5.8	5.0	6.6
繊維	7.0	3.6	2.8	4.7
衣服	8.9	4.3	2.9	5.6
木材	6.7	4.5	3.3	5.0
パルプ	7.5	4.2	3.8	5.3
窯業	8.3	4.3	3.9	5.7
石油	6.4	4.0	4.1	4.9
化学	8.9	6.4	7.1	7.5
鉄鋼	6.9	3.4	5.9	5.3
非鉄金属	6.5	3.9	3.9	4.9
金属製品	8.8	5.5	4.3	6.4
電気機械	9.0	4.3	3.5	5.9
一般機械	8.0	4.4	4.8	5.8
精密機械	9.4	5.8	7.9	7.6
自動車	8.6	4.9	6.4	6.7
その他輸送用機械	4.1	3.8	2.5	3.6
その他製造業	8.2	6.2	5.7	6.8
非製造業	6.5	4.1	3.9	4.9
農林水産業	6.2	4.2	3.8	4.9
鉱業	13.6	6.9	13.1	11.0
建設	6.2	4.9	2.8	4.9
不動産	6.1	2.8	3.5	4.2
卸売	5.8	4.0	3.6	4.6
小売	7.0	4.4	4.4	5.4
運輸	6.7	4.7	4.4	5.4
電気	8.6	5.6	4.2	6.3
ガス	11.5	4.9	5.8	7.6
宿泊	7.0	3.4	3.0	4.7
サービス	6.3	3.7	3.9	4.7

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

これらの結果をみると、産業別のROA水準はかなり固定的であるが、ROAを平準化するという市場メカニズムも若干は働いていると判断される。

図表 - 6 ROAに関する変動係数の推移



(資料) 財務省「法人企業統計季報」

それでは、産業別ROAの格差が時間の経過の中で変化しているかについて、産業別ROAの格差の推移を各年度の変動係数 (= 標準偏差 / 平均) によって計測した (図表 - 6)。なお、鉱業は、ROA水準が突出して高く、かつエネルギー価格の変動の影響を受け大きく変化するため、鉱業を除いた変動係数も併せて掲載している。

鉱業を含めた動きを見ると、1980年を除くと1990年代半ばまで安定した動きを示してきたが、その後変動係数は急上昇し、水準の高い状況が続いている。一方、鉱業を除いたケースを見ると、鉱業を含めたケースと同様に1996年度までは比較的安定した推移を示していたが、1997年度から1998年度にかけて変動係数は大きく上昇している。しかし、その後については、緩やかながら変動係数は低下している。

1997年度から1998年度にかけては、金融機関の破綻や大手建設会社の経営危機が相次いだ経済の激動期であり、その時期に業種間格差が大きく拡大したことがわかる。収益変動の大きな鉱業を除いた動きを見る限り、不良債権処理が進み、日本全体の景気が回復を続ける中で、業種間格差も緩やかながら縮小傾向を示し始めた

ことを示す結果と判断される。

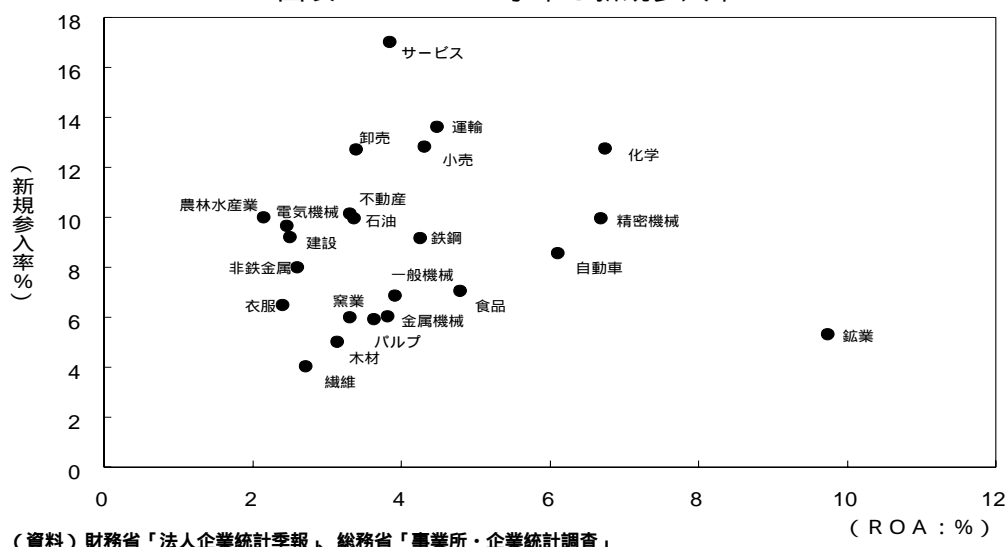
3. 業種間格差の解消メカニズム

業種間のROA格差は長期間持続しているものの、ROA順位の変動や最近のROAの変動係数の低下などから、業種間格差を解消する一定のメカニズムが働いていると考えられる。

業種間格差を縮小させるメカニズムには様々なものがあるが、ROAの高低に応じて企業の参入・退出が誘発されることによって、ROAの平準化が達成されるというメカニズムが最も有力と考えられる。つまり、ROAの高い(低い)産業では、新規参入の増加(減少) 企業間競争の激化(緩和) ROAの低下(上昇) というメカニズムである。このメカニズムが実際に機能しているならば、ROAが高い(低い)ほど、新規参入が多い(少ない)という関係が観測されることが考えられる。

この関係を見るために、総務省の「平成16年事業所・企業統計調査」から産業別の新規参入率 (= 2001年から2004年にかけての新設された事業所数 / 2001年に存在した事業所数 × 100) と、2001年から2004年までの産業別のROAの

図表 - 7 ROA水準と新規参入率



平均をプロットしてみた(図表 - 7)

新規参入を通じた業種間のROA格差を解消させるメカニズムが働いているならば観測されるであろう、新規参入率とROAの正の相関は一見すると見られない。しかし、ここで、注目したいのは、やや特殊な性格を有する産業の存在である。

一つはサービス業である。サービス業は他の産業には見られない次のような独自の特性がある。サービス業では、売り買いした後にモノが残らず、生産と同時に消費されるという「同時性」、生産と消費を切り離すことは不可能であるという「不可分性」、品質は一定ではないという「不均質性」、商品を購入前に見たり試したりすることが不可能であるという「非有形性」、形がないため在庫できないという「消滅性」といった性質である。こうした性質は、サービス業の労働集約的性格を強くし、小規模事業所による事業展開を可能とすると同時に、提供するサービスの差別化を容易にする。

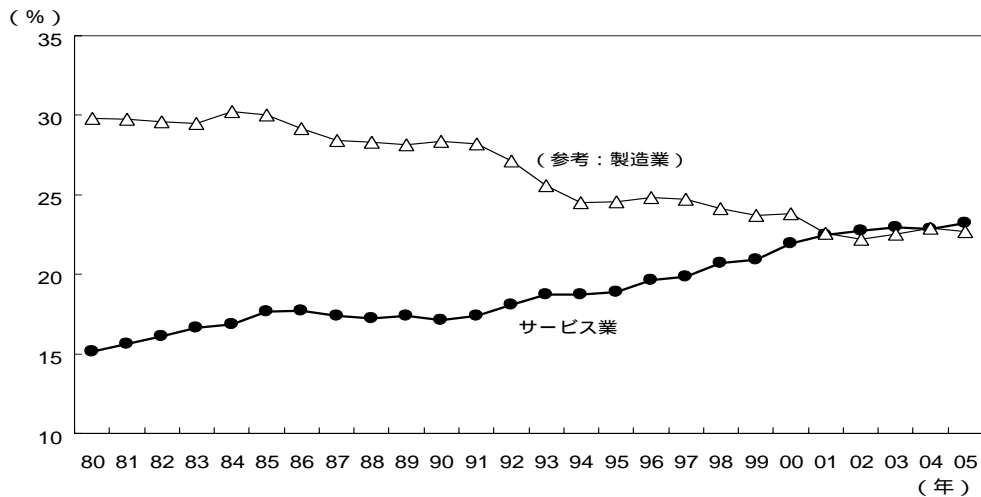
また、差別化は新たな需要を創出しやすいという特徴も作り出す。これは、人々の生活水準が向上する中で、新たに生じる需要にはサービ

スの要素が強いことが影響を与えている。有形の財では満たすことのできない人々の欲求を、サービスが満たすことが多いのである。これは起業家にとって需要を創造できる余地が大きいことを意味する。

小さな事業規模と需要創造の可能性は、新たなアイデアを持った起業家の積極的な新規参入を促し、サービス産業の拡大につながっていると考えられる。サービス経済化の進展が叫ばれて久しいが、サービス経済化の動きは現在でも着実に進展しており、GDPに占めるサービス業のウェイトの上昇が続いている(図表8)。そこでは、起業家の活発な新規参入によって、産業規模は拡大するものの、サービス業の企業間競争は熾烈となる。これはROAを低下させる圧力となる。産業としてのこの性格から、サービス業ではROAの水準はそれほど高くないにもかかわらず、活発な新規参入が起きていると考えられる。

もう一つの特異な性格を有する産業は鉱業である。鉱業は地下資源(場合によっては地表にあるものを含む)を資源として採取する産業である。代表的なものとしては、鉄、銅、石炭、

図表 - 8 GDPに占めるサービス業のシェアの推移



(資料) 内閣府「国民経済計算年報」

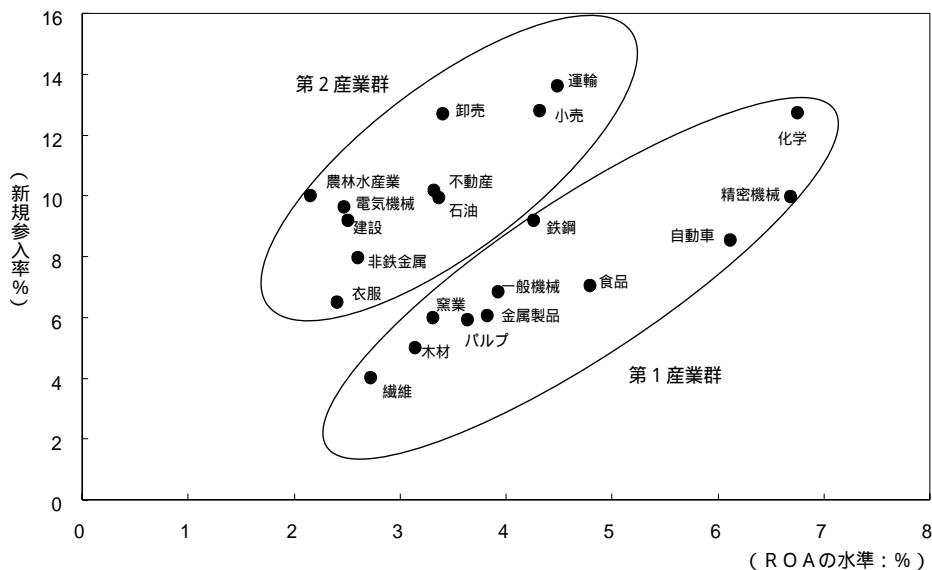
ダイヤモンド、金、石油、ガスなどが挙げられる。採取に当たっては、地下資源が埋蔵されている鉱山等の保有や採取権の獲得が必要であり、いわば、限られた資源を、容易に新規参入ができないなかで採取するという業種特性を持っている。つまり、新規参入が限られるなかで、独占的な利潤を獲得できる性格を有していると考えられる。

この2つの業種を特殊なものとして除いて、再び図表 - 7を見ると、おぼろげながらROA

と新規参入率には正の相関が存在していることがわかる。しかし、さらに仔細に見ると、ROAと新規参入率との正の相関関係は2種類の産業群に分けることができると考えられる。

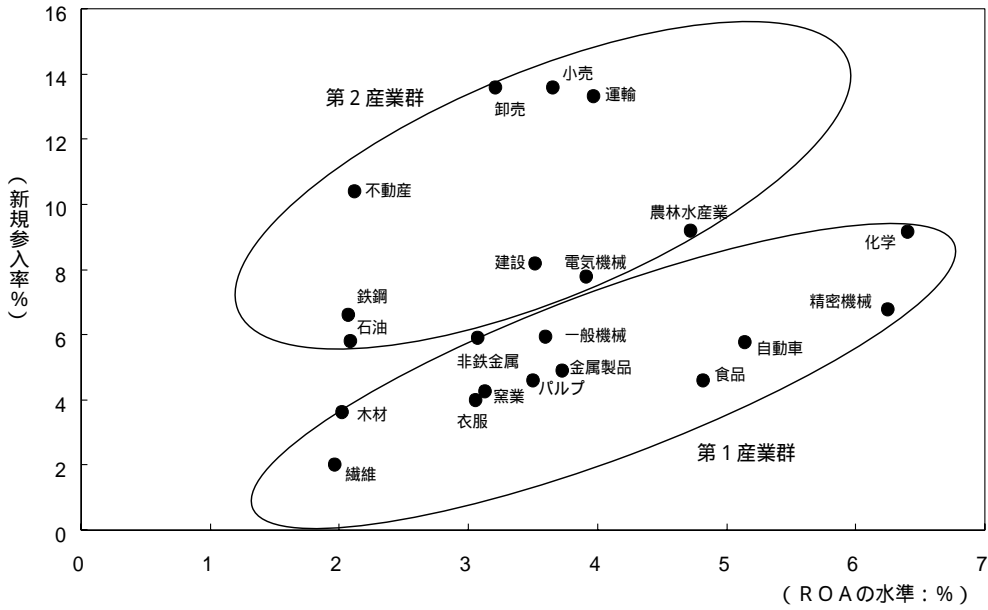
この関係を見たものが図表 - 9および図表 - 10である。これを見ると、第2の産業群は、第1の産業群に比べ、同一のROA水準にあっても高い新規参入が生じていることがわかる。第1の産業群には製造業が多く、第2産業群には非製造業が多く見られる。この散布図は、先述

図表 - 9 サービス業と鉱業を除いた、ROAと新規参入の関係 (2001~2004年)



(資料) 財務省「法人企業統計季報」、総務省「事業所・企業統計調査」

図表 - 10 サービス業と鉱業を除いた、ROAと新規参入の関係（1996～1999年）



（資料）図表 - 9 に同じ。

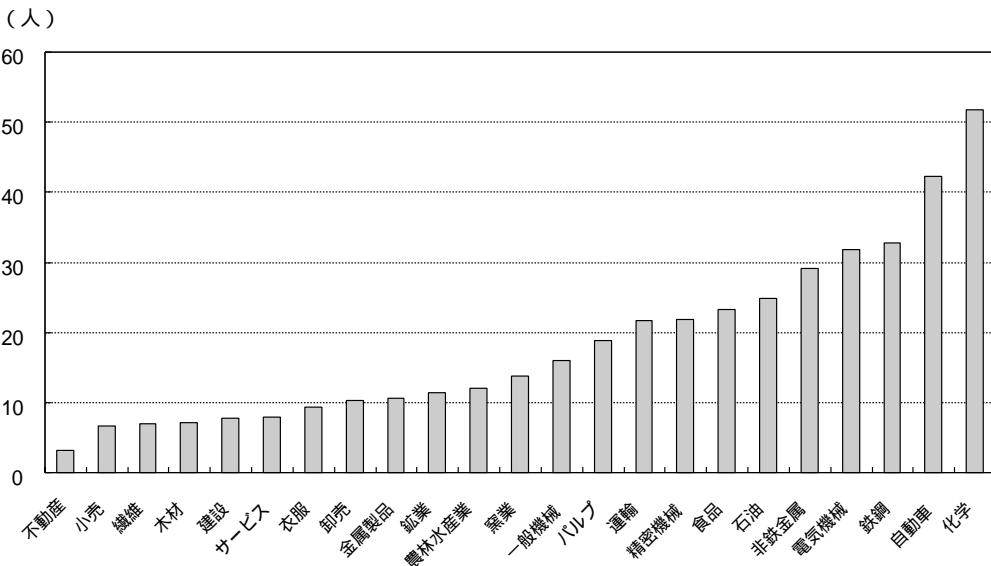
のように2001～2004年にかけての関係であるが、同様の関係を1996～1999年にかけて分析したところ、2つの業種（鉄鋼と衣服）を除きほぼ同様の関係が観察される（図表 - 10）。つまり、2種類の産業群に区分されるROA水準と新規参入水準の正の関係はかなり持続性のある関係と考えることができる。

なお、産業が2種類に区分される理由として

は、参入障壁の大きさが関係していると考えられる。参入障壁には、参入の際の事業規模や技術・ノウハウの特殊性を挙げることができる。

事業規模については、各産業の事業所の平均規模で確認することができる（図表 - 11）。これをみると、どちらかと言うと事業規模の大きな産業が第1の産業群に属していることが確認される。

図表 - 11 一事業所当たりの従業者数



（注）業種名の後の数字は産業グループを示している。 は第1の産業群、 は第2の産業群、 はその他の産業群である。
（資料）総務省「平成16年 事業所・企業統計調査」

技術・ノウハウの特殊性については、例えば、第1の産業群を見ると、医薬品が含まれる化学産業では、製品開発のために多額の資金が必要とされる。精密機械業も高度な生産技術が求められる。自動車産業では、生産工程における“摺り合わせ”と呼ばれるノウハウの重要性が指摘されており、既存の企業間関係が新規参入企業にとっては、大きな参入障壁となる。これに対し、第2の産業群については、小売業や不動産業に代表されるように、新規参入に当たり高度なノウハウが求められない産業が多い。また、モジュール化の進展などによって参入が容易となった産業としては、電気機械産業などが挙げられる。

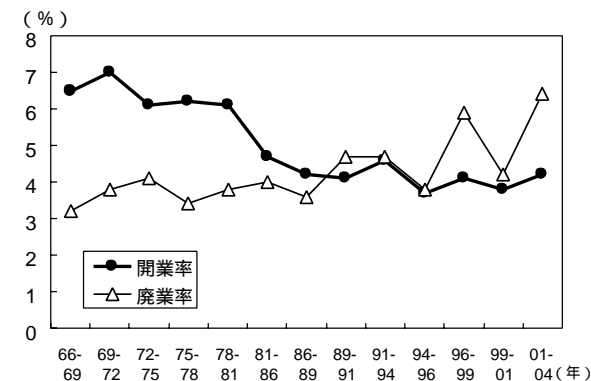
4. 業種間格差を解消に向けた取組み

新規参入を通じた業種間の収益格差を解消する動きは、一部の業種を除いて確認することができたが、現在でも大きな業種間格差が残っている。この一見矛盾する現象は、業種間格差を解消するメカニズムが機能しているものの、格差を縮小するまでの力がなく、格差の抑制にとどまっていることを示していると解釈することができる。今後は、格差是正の動きをさらに進め、格差の解消にまで進めることが望ましい。そのためには、新規参入を通じた企業活動の活性化が重要と考えられる。

周知のとおり、わが国では、新規開業の低迷が続いている（図表 - 12）。新規開業を促進することによって、産業間ROAの格差を解消させることが期待される。このことは、より有望な分野への重点的な資源配分をもたらし、日本経済の活性化につながることになる。そのためには、政府による新規開業支援の充実は言うまでもないが、学校教育の中で開業を志向する人

材を育成することも重要である。

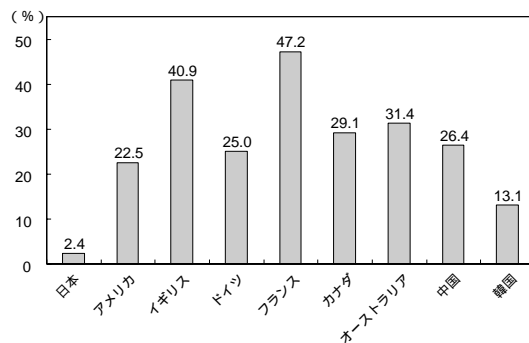
図表 - 12 開廃業率の推移



(資料) 中小企業庁「中小企業白書」、総務省「H16年事業所・企業統計調査」

また、新規参入は新規開業のみならず、海外からの参入という方法もある。しかし、わが国の対内直接投資は主要国に比べ低調である（図表 - 13）。対日直接投資にとって障害となるような規制等の見直しを進め、対日直接投資を活性化することも重要である。

図表 - 13 名目GDPに占める対内直接投資の割合



(資料) IMF, International Financial Statistics

こうした取組みによって、産業間のROA格差を解消させるメカニズムがより効果的に機能することを期待したい。