

S M C 金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

10年、財務改善の道程 (法人企業統計が伝えるもの)

十年一昔、と云う。今から10年前と云えば、1994年になる。私が銀行退職を考え始めた年である。バブル崩壊によりあちこちで火が噴き出し、経済変調に気づいた企業がバランスシート調整に走り始めた頃である。以来10年、経済成長は殆どゼロに張り付き「失われた10年」等とも云われたが、この間生じたことは日本経済史に特筆すべき一頁を提供することになるだろう。地価と株価の暴落がその趨勢の上昇を前提とした経済的枠組みを破壊し、名だたる銀行や大企業が音を立てて崩れ落ちていった。たった10年のことであるが、結果として定着した低金利とデフレが日本経済の風景をすっかり変えてしまった。

こうした経済的变化は企業財務にどのような影響を与えたのだろうか。

私は、経営者は自社を荒波から守り抜くため、経費削減等によるP/L(損益)の改善、不要・不稼働資産の削減等によるB/S(貸借)の改善、そしてその結果として借入債務の圧縮を進めて行ったのではないかと推測していた。要は、バブル期迄に膨らました資産がその金額に見合った収益を上げていないことを認識し、それを圧縮削減することにより財務の健全性を取り戻す努力を重ねてきたものと考えていた。

この推測を検証するため、財務省が公表している「法人企業統計」の年次別データを追ってみた。そして、一寸驚いた。どうも私の推測は半分しか当たっていなかった。企業は考えていたほどバランスシートのスリム化を進めていなかったのだ。

下表は、1994年と2003年の全産業データの内、参考になりそうなデータを抜き出して比較したものである。まずは、じっくり見て欲しい。
(金額単位：兆円)

	1994年	2003年	増減
金融機関借入金	504	342	162
固定資産	639	691	52
総資産	1,300	1,230	70
自己資本比率	19.0%	28.3%	9.3%
総資産経常利益率	1.7%	2.9%	1.2%
売上高経常利益率	1.5%	2.7%	1.2%
総資産回転率	1.11	1.09	0.02

このデータから、確かに金融機関からの借入金金は162兆円、率にして32%も減らしている、しかし、増加率は低いものの固定資産は逆に増えている、総資産も5%程度しか減っていない、金融機関借入返済は経費削減で上げた利益を原資としている、等が指摘できる。不動産等を処分したお金が返済に回っていないという積りは無いが、返済原資のより大きな比重は利益であったのは間違い無い。

意外だったことに、総資産回転率(売上高÷総資産)は10年前より下がっている。総資産が減少する中での総資産回転率低下は売上高が減っていることを示しているが、そうした中で売上高経常利益率、総資産経常利益率を1.2%も高めたのは、偏に経費削減の結果である。経営者は経費削減に大鉈を振るったのだ。そして上がった利益を社外流失させないで内部に留保した。それが自己資本比率9.3%の上昇である。自己資本比率9.3%は金額に換算すると114兆円(1,230兆円×9.3%)になるが、それをそっくり返済に廻したのだ。

日本企業の弱点は、資産の生産性が低いことにあると云われてきた。資産が、資本や債務に見合った収益性を上げていないことが問題だとされてきたのであるが、データを見る限り、しかし弱点は改善されていない。

資産の生産性の改善は総資産利益率(ROA)上昇に表れる。この10年、ROAは1.2%程上昇したが、それは売上高利益率の向上によってもたらされたものであって、資産の生産性の改善によるものではない。

ROAは、売上高利益率と総資産回転率という二つの式に分解される。従って、売上高利益率を上げればROAも上昇する。しかし、上昇効果は半分だ。総資産利益率を目標である10%迄高めるには総資産回転率を上げることが欠かせない。要は、お金の流れるスピードをもっともっと速くすることが求められるのだ。

この10年、経営者は考えられる限りの努力を重ねてきた(と思う)。しかし、企業財務に限って云えば、法人企業統計はそれが未だ改善の道半ばであることを伝えている。

Weekly Fax Report

《複製・転載等はこちらまでご連絡下さい》

URL: http://www.hi-ho.ne.jp/smc_toyo/

2004.11.6(第435号)

TEL. 0438-53-6092 FAX. 0438-53-6096

Email: smc_toyo@hi-ho.ne.jp