

2024. 3. 29

「金利のある世界」で高まる損益分岐点 ～賃金と金利の上昇局面で要求される売上高重視の経営～



経済調査部 エコノミスト
吉川 裕也

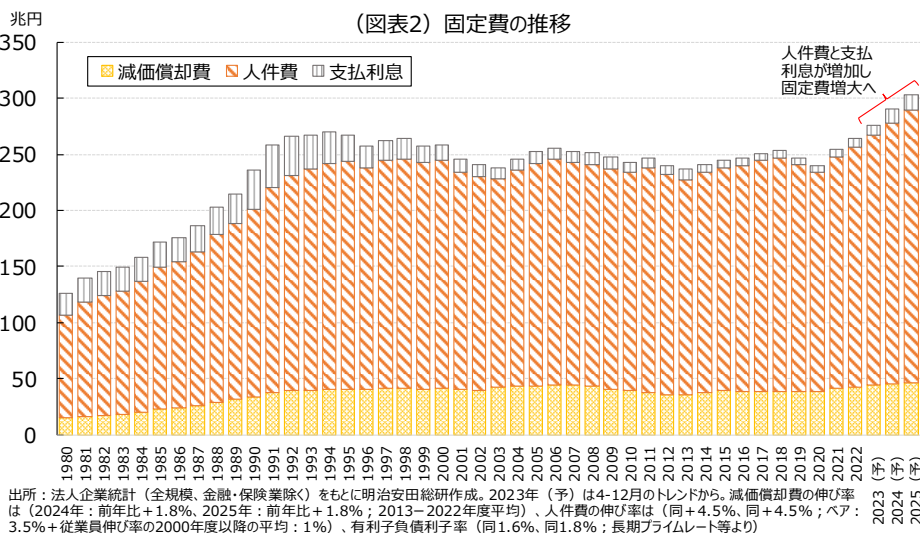
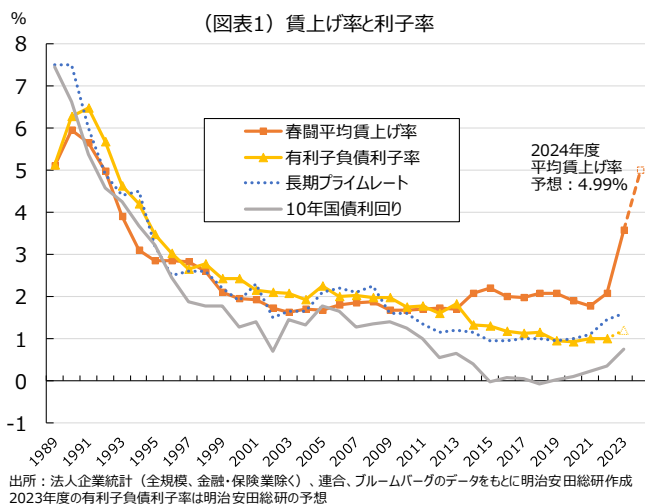
ポイント

- 「金利のある世界」では、賃金と長期プライムレートの上昇により、企業の固定費用が増加する
- 1998～2022年度には250兆円前後で推移していた固定費は、2025年度には約300兆円に達するとみる
- 2022年度に約1,160兆円だった損益分岐点売上高は2025年度には約1,400兆円に迫る可能性がある。デフレ下のコストカット経営から脱却し、高付加価値経営により売上高を伸ばすことが求められる

1. 賃金と長期プライムレートの上昇により、企業の固定費用が増加に転じる

当研究所では、2024年春闘の平均賃上げ率の最終回答水準は4.99%（ベア：3.50%）になると予想しており、賃金と物価の好循環の確度は着実に高まりつつあると考えている（レポート『年央にも実質賃金プラス転換へ』）。金融政策正常化が意識されるなか、大企業向け融資の指標となる長期プライムレートが3月8日に1.6%（1月10日時点では1.4%）に引き上げられるなど（図表1）、インフレ経済を前提とした「金利のある世界」が近づく。

一定の仮定の下、2023～2025年度の企業（全規模、金融・保険業を除く）の固定費用（減価償却費＋人件費＋支払利息）を推計すると、2025年度には約300兆円に達する（図表2）。1998～2022年度には250兆円前後で推移していたため、企業にとっては大きな事業環境の変化となる。そこで、デフレ下の企業行動を振り返りつつ、インフレ下での行動指針を考える。



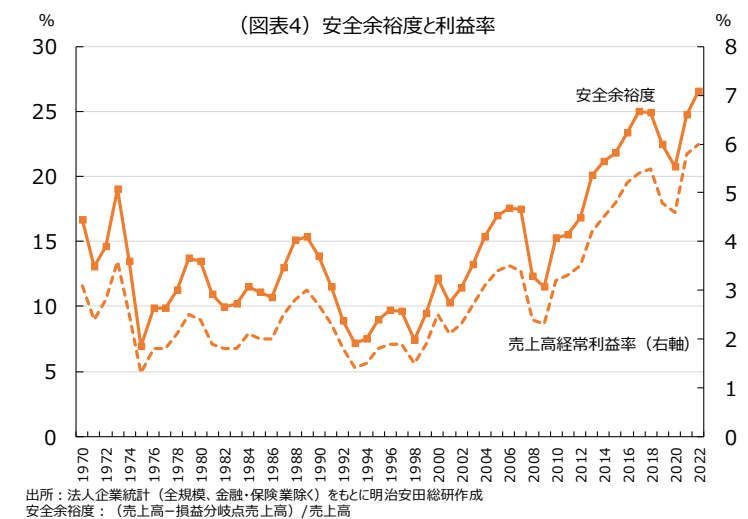
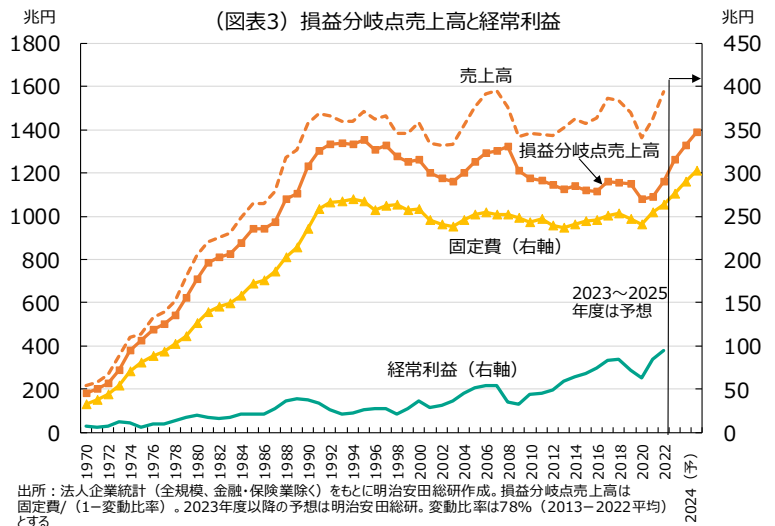
2. デフレ下の企業行動：コストカット経営で損益分岐点を引き下げる

金融危機を機に、日本の消費者物価指数（除く生鮮食品、コア CPI）は1998～2004年度まで7年連続で前年度比マイナスとなり、デフレに陥った。1998～2022年度の売上高の平均伸び率は+0.4%と低いが、固定費の平均伸び率は+0.06%とさらに低い。人件費の伸びを抑えるとともに、有利子負債を圧縮し利払い費を削減することで、企業は固定費の伸びを売上高の伸び以下に抑えた。この結果、1998年度には約1,300兆円だった損益分岐点売上高は2022年度には約1,160兆円と約10%下がり、増益基調が実現している（図表3）。

売上高が、損益分岐点売上高をどの程度上回っているかを示す安全余裕度は、1998年度の7.4%から持続的に上昇し、2022年度には26.5%にまで高まった。経営の安定性が高まるとともに、売上高経常利益率は1998年度の1.5%から2022年度には6.0%にまで高まった（図表4）。

3. インフレ下の企業行動：高付加価値経営により売上高を伸ばすことが求められる

これからは、強まる人手不足感により、高水準の賃上げを求められるなか、金融政策正常化に伴う有利子負債利率の上昇も見込まれる。インフレ経済のもとでは、固定費の上昇は避けられず、2022年度に約1,160兆円だった損益分岐点売上高は2025年度には約1,400兆円に迫る可能性がある（前掲図表3）。増益基調を途切れさせないためには、売上高の安定的な増加が不可欠になる。売上高を増やすには単価を上げるか数量を伸ばすことが必要である。もっとも、デフレ下で有効だった値下げや価格すえ置きによる数量増加戦略は、固定費増大局面では効力が低下する。薄利多売ビジネスの象徴である100均ショップ業界においても、大手の一角は300円等の高価格帯商品に力を入れ始めている。値上げしても売上高が落ちないような付加価値の高い商品・サービスの提供ができない企業は市場からの退出を迫られることになる。インフレが進んでいく「金利のある世界」では、高付加価値の商品・サービスを開発することが求められるため、企業間の人材獲得や技術開発をめぐる競争がより激しくなるとみられる。設備投資や研究開発費の増加が予想され、イノベーションの増加による生産性の向上が期待される。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411