

# 日本企業は強くなったのか

日本経済新聞社 編集委員 **前田 昌孝**



**前田 昌孝**（まえだ まさたか）  
1957年生まれ、1979年東京大学  
教養学部教養学科卒、日本経済新  
聞社に入り、産業部、神戸支社、  
証券部、ワシントン支局勤務など  
を経て1997年証券部編集委員、  
2010年日本経済研究センターに出  
向、2013年4月から現職。

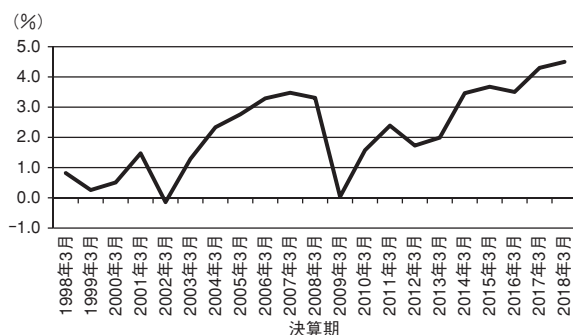
日経平均株価がようやく2万円を回復した。前回、2万円を付けたときには円相場は1ドル=120円台だったから、今回は「大幅な円安を伴わない株高」となる。日本企業の円高抵抗力が高まり、円高でも利益を上げられるようになったことが、今回の株高の背景にあるのかもしれない。本当に日本企業は強くなったのだろうか。さまざまな角度から検討する。

## 〈減収なのに最高益〉

まずは2017年3月期の業績集計をみてみよう。日本経済新聞社が金融や新興株市場上場企業を除く3月期決算企業1,555社を集計した。東芝が5月15日に発表した業績概要も加えた。この結果、急ピッチに進んだ円高の影響で、売上高が2016年3月期に比べて2.7%減ったが、純利益は18.3%増え、過去最高を更新した。減収・最高益は連結決算が本格化した2000年以降では初めてだという。最高益を記録した企業は全体の3割近くに上った。

純利益を売上高で割った売上高純利益率は4.3%と、連結決算が本格化した2000年以降では最高になった。製造業は3.9%にとどまったが、非製造業が4.7%と健闘した。東京証券取引所が集計したデータを見ると、これまでの最高は2015年3月期の3.7%だった。リーマン・ショック前の2007年3月期に3.5%まで上昇した後、しばらく低迷していたが、

(図表 1) 3 月期決算上場企業の売上高純利益率



(注) 2016年3月期までは東京証券取引所調べ、2017年3月期と2018年3月期(予想)は日本経済新聞社

2014年3月期から3%台を回復している(図表1)。

それでも欧州企業の6.3%(過去10年平均)、米企業の7.9%(同)などに比べて見劣りがする。自己資本利益率(ROE)は売上高純利益率と総資産回転率と財務レバレッジの掛け算だが、日本企業の総資産回転率や財務レバレッジは欧米企業と大差ない。日本企業のROEが低いのは、もっぱら売上高純利益率が低いため、これをどう引き上げるかは引き続き大きな課題になっている。

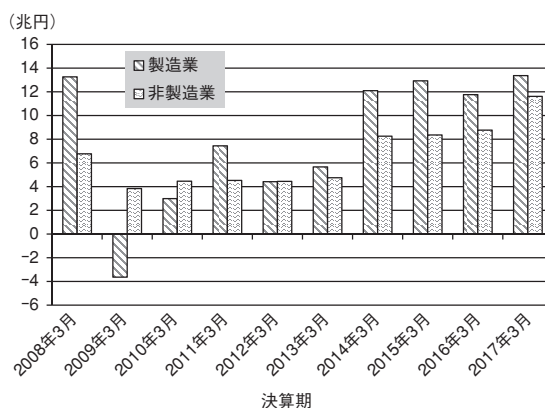
外国為替市場からは逆風が吹いた。2017年3月期の期中の平均為替相場1ドル=108円30銭と、2016年3月期の120円10銭から11円80銭の円高になった。円高の進行は、金融危機の影響を受けた2009年3月期の13円80銭に次ぐ大きさだった。円高進行で海外売上高が目減りしたこともあって、全32業種のうち、鉄鋼や精密機器、海運など25業種で減収となった。

ただ、年度を通してみると、円の対ドル相場は2016年10月ごろまでは円高で推移していたが、その後は円安気味だった。4月から10月末までの7カ月間の円相場の平均値は1ドル=104円99銭、11月から3月末までの5カ月間の円相場の平均値は1ドル=113円05銭だった。輸出関連の製造業などは年度前半の円高局面で懸命にコスト削減に努め、後半の円安局面で一息ついたところも多い。

### 〈非製造業が利益をけん引〉

利益をけん引したのは非製造業で、純利益は38.2%伸びた(図表2)。特に商社は資源価格下落による多額の減損損失がなくなり、大手5社を合わせて損益が1兆2,800億円改善した。流通・サービス事業など非資源分野を積極的に伸ばしたことも寄与した。

(図表 2) 製造業と非製造業の純利益



スマートフォンからの通信料収入が「高位安定」を保った通信各社も好調だった。ソフトバンクグループは純利益が3倍の1兆4,263億円と、トヨタ自動車に次ぐ1兆円超えを記録した。総合建設（ゼネコン）大手4社もそろって最高益を記録した。活発な再開発を背景に、強気の価格交渉で利益率を高めた。不動産も大手3社が最高益を更新した。オフィス賃料やマンションの販売価格を引き上げたのが奏功した。

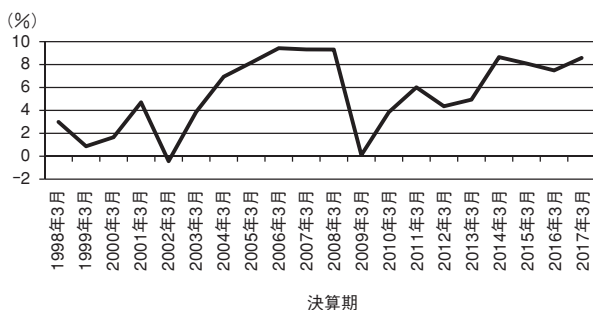
製造業の純利益の伸びは4.8%にとどまった。石油化学製品の市況が好転した化学は純利益が43%増加した。三井化学は売上高を10%減らしながらも、純利益を3倍に増やし、10年ぶりに最高益を更新した。主力の千葉の工場は7割の稼働率でも利益が出る。そこ市況好転の追い風が吹き、フル稼働状態になったという。

しかし、電機は東芝の最終損益が9,952億円の赤字（2016年3月期は4,600億円の赤字）だったこともあって、全体として21%の減益となった。自動車もトヨタ自動車の純利益が20.8%減の1兆8,311億円となるなど、全体として減収減益決算を強いられた。機械も8%強の減益となった。

製造業は増益率が非製造業に見劣りするといっても、収益体質は改善している。ソニーのように、生産の海外シフトと部品調達の現地化を進め、円高になっても営業利益が減るところか、逆に増えるまで円高抵抗力を高めたところもある。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券が法人企業統計をもとに売上高損益分岐点比率を計算したところ、大企業・製造業で60%程度と、1980年代以降で最低水準になった。2016年度に製造業が円高にもかかわらず、増益を達成したのは、直接的には海外景気が堅調で輸出数量が伸びたためだが、減収でも稼げるようになったのは、金融危機や円高下で原価低

(図表 3) 上場企業の自己資本利益率 (ROE)



(注) 東京証券取引所調べ、金融を除く3月期決算上場企業

減に必死に取り組み、筋肉質になっていたことが大きい。

### 〈ROEが3年ぶりに上昇〉

ROEでみた上場企業の収益力も向上しており、2016年度は2015年度を0.9ポイント上回る8.7%と、3年ぶりに上昇した(図表3)。三菱ケミカルホールディングズは2017年3月期のROEが15.1%と2016年3月期の5.2%から9.9ポイント改善した。石油化学分野で事業の取捨選択を進めて収益基盤を立て直していたところに、市況改善の追い風が吹いた。

ソフトバンクグループは借入金を活用して世界規模でM&A(合併・買収)を展開し、利益を上乗せした。2017年3月期は1兆円を超える純利益を確保し、ROEを46.0%と前期の17.4%から30ポイント近く高めた。NTTドコモは1,500億円規模の自社株買いを実施し、資本の増加を抑えた結果、2017年3月期のROEが前期を1.7ポイント上回る12.0%になった。

株主還元の動きも活発だった。上場企業の2016年度の配当総額は、2015年度を8%上回る11兆9,000億円程度になった。自社株買いはアイ・エヌ情報センターによると、4兆8,081億円と2015年度を5,000億円ほど下回ったが、引き続き高水準で推移した。配当と自社株買いとを合わせた株主への利益還元総額は過去最高の16兆7,000億円程度になった。純利益は総額で35兆5,000億円前後なので、配当と自社株買いを合わせた総還元性向は47%になる。

2018年3月期については、上場企業は増収増益を見込んでいる。金融などを除く全産業の合計で、売上高は4.1%増、経常利益は3.8%増、純利益は9.2%増を予想している。予想通りになると、売上高純利益率は4.5%と一段と高まりそうだ。多くの輸出関連企業の円

---

相場の前提は1ドル=105~110円なので、これよりも円安基調が続けば、上方修正の可能性もある。

上場企業の配当総額は2017年度に2016年度を4%上回る12兆4,000億円に達し、5年連続で過去最高を更新しそうだ。3月期決算企業では全体の4社に1社が増配する。NTTは子会社のNTTドコモなどが寄与し、連結純利益が4%増える見通しだ。年間配当を30円増やして150円とする。花王は2017年12月期に28期連続の増配を計画している。日産自動車やホンダは減益予想でも増配に踏み切る。

2017年度の配当性向は33%と2016年度より1.5%低下する見通しだ。増配のペースが利益の伸びに追い付かないためだ。個別企業をみても、富士通は連結純利益が64%増と大幅に伸びるが、年間配当は2円増の11円にとどめる。増配を計画するカゴメやテンポホールディングスも配当性向は下がるという。

#### 〈自己資本比率、初の40%乗せ〉

財務省の法人企業統計をみても、日本企業の収益力は史上最高水準にある。2017年1~3月期の全産業ベースの売上高経常利益率（季節調整済み）は6.0%（2016年10~12月期=6.0%）と過去最高の水準を維持した。特に製造業は年度後半の円安の追い風に支えられ、経常利益率が7.7%（同7.0%）と1985年の統計開始以来の最高を更新した。非製造業の経常利益率も5.3%（同5.6%）と高水準を維持した。

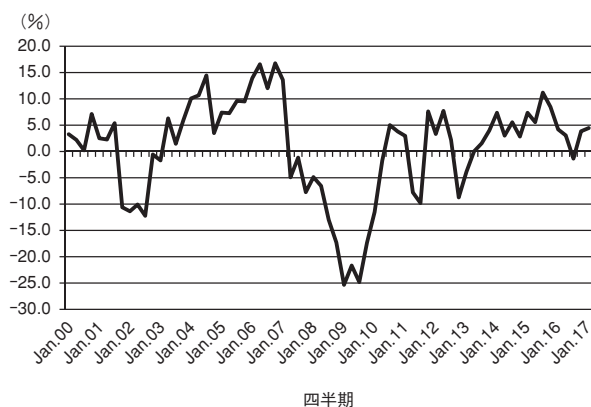
世界経済の拡大と、年度後半の円安が好業績をもたらした。輸出拡大や海外子会社の業績拡大を通じて日本企業の業績を押し上げているという。恩恵は輸出セクターだけでなく、「部品や素材を供給する素材セクターや、製造業向けに種々のサービスを提供する非製造業にも届いている」（SMBC日興証券）。2016年度前半の円高で鍛えられた収益力が、その後の円安局面で花開いたかっこうだ。

財務体質も改善した。日本経済新聞社が金融などを除く上場企業を対象に集計したところ、株主から預かったお金である自己資本が総資産に占める比率（自己資本比率）は2016年度に2015年度より0.8ポイント上昇し、40.4%と初めて40%を超えた。米国の主要500社は32%にとどまっており、日本は世界でも高水準だ。

手元資金が有利子負債よりも多い「実質無借金」の企業は2016年度末時点で2016社と前年度に比べて60社増え、初めて2,000社を超えた。上場企業全体に占める割合は58%と前年度から1.6ポイント上昇した。

2016年度に新たに実質無借金に転じたのは142社だった。このうち手元資金から有利子

(図表4) 設備投資の前年同期比増減率



(出所) 財務省「法人企業統計」

負債を引いた「ネットキャッシュ」の前年度と比べた改善額をみると、首位は鹿島、2位は長谷工コーポレーションだった。このほか化学会社なども上位に入っていた。業績が好調で、増えた手元資金を有利子負債の削減に振り向けたところが多かった。

2017年度も上場企業は全体として過去最高益を更新する見通しで、実質無借金の企業が一段と増えそうだ。

### 〈設備投資が活発に〉

好調な収益をテコに、将来への投資に踏み切る企業も増えている(図表4)。これまでは利益をため込むことには熱心でも、設備投資などには慎重な企業が多かったが、ここに来て様相が変わってきている。日本経済新聞社がまとめた2017年度の設備投資動向調査によると、全産業の計画額は前年度比13.6%増になった。4年ぶりの2ケタ増で、2016年度実績の3.8%減から大きく上昇するという。

例えばセブン&アイ・ホールディングスは2016年度比2.1倍の8,070億円の設備投資を計画している。米国企業の店舗買収額約3,700億円が上乗せされるのに加え、「セブンイレブン」への投資額を約5割増の1,832億円にするという。冷凍食品の棚を2~3倍に増やし、弁当や総菜の売り場を充実するほか、揚げ物などの調理器を洗う食洗機を全店に入れ、働き手の負担を減らす計画だ。

ユニー・ファミリーマートホールディングスも2016年度比66%増の1,500億円の設備投資を見込んでいる。傘下ブランドの「サークルK」「サンクス」から「ファミリーマート」



---

への転換に400億円程度を投じるといふ。

トヨタ自動車は2017年度の設備投資額を2016年度よりも7.3%多い1兆3,000億円に増やす計画だ。世界の工場を新たな開発手法に対応させる一方で、国内工場の老朽化対策を進める。愛知県内の完成車工場は築40年以上が多いため、建物や設備の更新に取り組むといふ。

JR東海は2016年度比22%増の4,570億円の投資を計画している。リニア中央新幹線に1,590億円を投じるほか、訪日外国人（インバウンド）需要が増える東海道新幹線でも脱線防止などの安全対策やネット予約サービスの強化などに投資する。

ヤマトホールディングスは9.1%増の650億円の設備投資を見込んでいる。トラックの更新や老朽化した物流施設の建て替えを進めるほか、作業負担を軽くする設備に従来比1割多い80億円を使用する。

ところで、過去の景気拡大局面では、企業が積極的に設備投資をしたため、減価償却費が大幅に増加して業績を悪化させる要因になった。今回も過剰投資になる恐れはないのだろうか。法人企業統計によると、今回も2017年1～3月期の設備投資は前年同期比4.5%増の14兆2,901億円と、リーマン・ショック前の2008年1～3月期（16兆8,648億円）以来の水準を回復した。

しかし、戦後最長の景気回復期の最中だった2005年7～9月期から2007年1～3月期までの7四半期は、設備投資の前年同期比伸び率が平均10%を超えていた。当時に比べると、アベノミクス下の景気回復局面である今回は、平均4.0%増にすぎない。大企業・製造業の設備投資の対売上高比率は過去4四半期累計で4.4%にとどまっている。

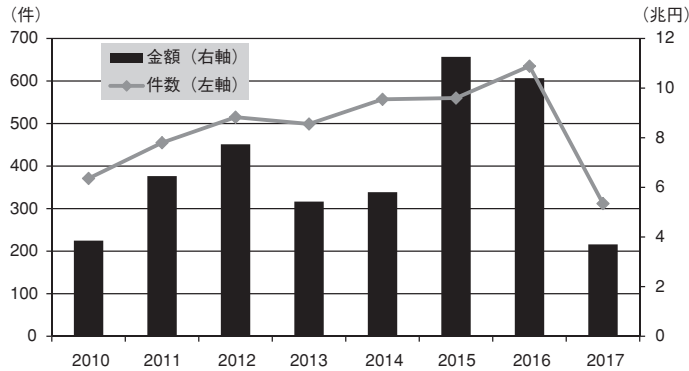
「日本の人口減少・高齢社会という現実を受け入れ、事業を行う企業が増えている」（三菱UFJモルガン・スタンレー証券）のかもしれない。過大な設備投資が業績を圧迫する心配は、今のところ、しなくてもよさそうだ。

### 〈年間で600件の海外M&A〉

日本企業による海外企業のM&A（合併・買収）は引き続き活発だ。M&A助言のレコフによると、2017年1～6月の日本企業による海外企業の買収額は312件で金額は3兆7,020億円になった（図表5）。2016年は年間で635件、10兆4,011億円だったので、件数はほぼ前年並みのペースを維持している。

2016年以降の大型M&Aを振り返ると、買収金額の首位はソフトバンクグループによる半導体チップ設計のアーム・ホールディングスの買収で、金額は約3兆3,000億円だった。

(図表 5) 日本企業による海外企業の買収



(注) レコフ調べ、2017年は1～6月の実績

アサヒグループホールディングスも東欧のビール事業を約8,900億円で買収し、海外戦略に弾みをつける。

武田薬品工業は米ナスダック上場でがん治療薬を手掛ける製薬会社、アリアド・ファーマシューティカルズを約6,200億円で買収した。武田は過去にも海外の製薬会社を買収しており、今回は3番目の規模だという。コマツは米鉱山機械大手ジョイ・グローバルを約3,000億円で買収した。日本電産は米電機大手エマソン・エレクトリックから産業用モーター事業を1,200億円強で買い取った。

日本企業が2000年から2017年6月までに実施した海外M&Aの総額は90兆円を超える。つぎ込んだ金額は2000年度以降の上場企業の合計純利益(約260兆円)の3分の1にもなる。海外M&Aや独自の海外販路開拓の結果、海外事業の売上高比率(所在地別情報を開示する135社ベース)は過去10年で8ポイント強上昇し、2016年度に58%に達した。

上場企業の58%は手元資金が有利子負債を上回る「実質無借金」状態で、設備投資やM&Aも内部資金でまかなえるところが多いが、負債を増加させながら設備投資やM&A(合併・買収)に踏み切るところもある。

ソフトバンクはアーム・ホールディングスの買収に続いて、2017年にはサウジアラビアとともに10兆円規模の投資ファンドを立ち上げ、米画像処理半導体大手のエヌビディア株を4,000億円分取得した。2017年3月期に有利子負債が2兆2,620億円増加したが、株式の投資家はこの積極的な投資姿勢を評価して株式を買い進めている。

パナソニックも2017年1月に米テスラと共同で電池の大規模工場を稼働させるなど設備投資に積極的に取り組んでおり、有利子負債が1年間で3,980億円増えた。スズキもイン



---

ドで生産能力を引き上げており、有利子負債が1年間で1,105億円増えた。負債の増加は財務体質の悪化を意味するが、日銀のマイナス金利政策の影響で社債などの金利も低水準が続いている。財務レバレッジの活用で、ROEの向上を狙う戦略のようだ。

2016年度の社債発行額は2015年度を6割上回る約11兆3,000億円と、過去最高だった1998年度の約11兆2,000億円を18年ぶりに上回った。2017年4～6月期も2兆円を大きく超えたもようで、過去に発行した社債の償還に伴う借り換えだけでなく、将来に向けた投資のための資金調達が増えているという。

### 〈ガバナンス改革で稼ぐ力〉

企業統治の改革も日本企業の経営を透明・強固にする成果が期待できる。2015年6月にコーポレートガバナンス・コード（企業統治指針）が適用されて2年余がすぎた。先進企業では、独立社外取締役の人数をそろえるなど、形式を整える段階から、企業統治の中身を問う段階に移行しつつある。社外取締役がいる取締役会で経営戦略を議論し、社長のミッションと役員報酬体系を定め、取締役会の実効性を評価する方向だ。今後、多くの企業で、取締役会のあり方は根本的に変わるかもしれない。

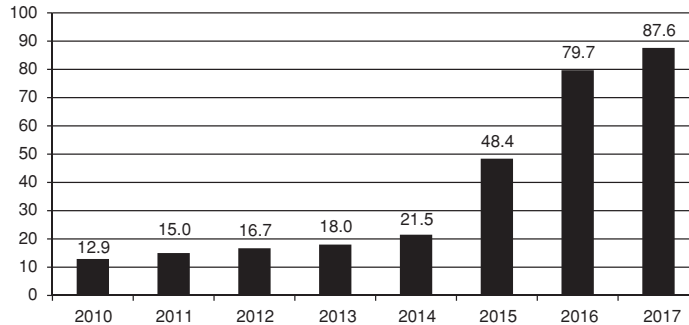
東京証券取引所によると、2016年12月現在で東証1、2部上場企業のうち504社（19.9%）がコーポレートガバナンス・コードの全73原則を実施（コンプライ）しているという。原則の一部について実施しない理由を説明（エクスプレイン）し、90%以上を実施している企業は1,639社（64.8%）、実施しているのが原則の90%未満にとどまる企業が387社（15.3%）となっている。

上場企業の間で実施率が低い、つまり、説明することを選択した上場企業の割合が20%を超える原則は6つある。説明率が57.7%と最も高いのは、補充原則1-2④（議決権の電子行使のための環境整備、招集通知の英訳）で、説明率が44.7%と2番目に高いのは、補充原則4-11③（取締役会による取締役会の実効性に関する分析・評価、結果の概要の明示）となっている。

補充原則1-2④を実施しないのは、議決権電子行使プラットフォームを使用しなければならぬほど、機関投資家や外国人投資家が株式を保有していないという事情によるものだろう。補充原則4-11③の取締役会実効性評価は、企業によって積極的なところと消極的なところに分かれているが、今後、徐々に浸透すると思われる。

企業統治指針では複数の独立社外取締役を置くように求めているが、実際に2人以上選任している上場会社の比率も、2017年6月現在で、東証1部上場企業では87.6%に高まっ

(図表6) 独立社外取締役が2人以上いる企業の割合



(注) 対象は東京証券取引所第1部上場企業、東証調べ

た(図表6)。2014年には21.5%、2015年には48.4%だったから、ここ2、3年で急速に選定が進んだことになる。人数をそろえることは当たり前になり、目下の関心は社外取締役の働きに移っている。

### 〈株式報酬の導入増える〉

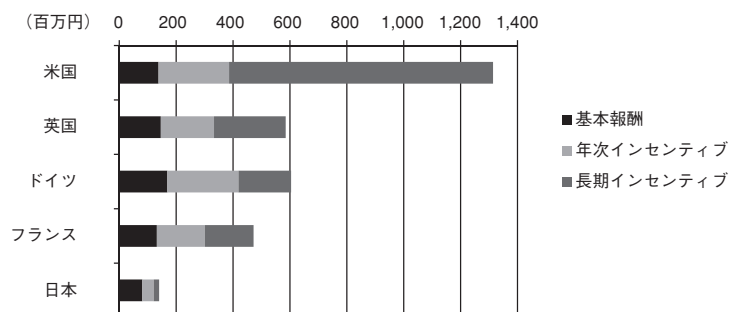
役員報酬は固定報酬中心主義からの脱却が徐々に進んでいる。企業統治指針の原則4-2では経営陣の報酬について「中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである」と規定。さらに補充原則4-2①で「中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである」と述べている。

現実にも役員報酬に自社株式を活用する上場企業が2017年6月末時点で1,100社前後と、1年前に比べて3割増加した。上場企業のおよそ3割に当たる。以前からあるストックオプション(株式購入権)は600社以上が導入しているが、これに加えて、2012年に始まった信託型を導入した企業が335社、2016年4月に解禁された譲渡制限付き株式を導入した企業が118社となっている。

企業統治指針で企業は中長期の業績を反映する株式報酬を導入したり、報酬内容を透明化したりするように求められている。ストックオプションは付与された取締役が短期的な株価を重視しがちになることが課題だった。信託型と譲渡制限付き株式は業績などの目標達成度に応じて報酬を増減させることが多く、中長期の業績向上への動機づけがしやすいとされている。

外資系コンサルティング会社のウイリス・タワーズワトソンが売上高1兆円以上の企業

(図表7) 日米欧CEO報酬比較



(注) 売上高1兆円以上の企業の報酬。ウイリス・タワーズワトソン調べ

72社を対象にした2016年の調査によると、報酬総額は2015年に比べて11.6%増加した(図表7)。最高経営責任者(CEO)に対して3億円超の総報酬を支払った企業の数も5社から9社に増加した。「コーポレートガバナンス・コードの影響が映し出されている」と分析している。

ただ、日本企業は固定報酬が報酬全体の58%を占めている。欧米の企業は72~90%を業績連動賞与(年次インセンティブ)と株式報酬(長期インセンティブ)が占めている。総額も日本企業は1.4億円(調査対象企業の中央値)と米国の13.1億円、英国の5.9億円、ドイツの6.0億円、フランスの4.7億円に比べて、大きく見劣りしている。企業統治改革が進むにつれ、日本も徐々に欧米化が進むのではないだろうか。

### 〈人手不足など課題に〉

上場企業は2017年度に入ってから海外景気の好調と国内景気の緩やかな回復に支えられて、順調に収益を伸ばしている。証券大手3社は主要企業の2017年度の経常利益について、10.3~11.1%の増益を見込んでいる(図表8)。財務余力もかつてなく高まっている。2016年度末の手元資金は合計で112兆円と1年前を3兆円上回り、過去最高だ。設備投資や海外M&Aなど将来に向けての投資も活発になってきた。

日本企業の信用リスクも低下している。債務不履行(デフォルト)に備えたりスクをやり取りするクレジット・デフォルト・スワップ(CDS)市場で、指標となるCDS指数は2008年のリーマン・ショック以前の低い水準で推移している。好業績で企業の財務体質が改善していることに加え、投資家が世界的な金利低下で少しでも利回りを確保しようと資金をCDS市場に移している。

(図表 8) 証券大手 3 社の企業業績見通し

		集計社数	売上高		経常利益		税引き利益	
			17年度	18年度	17年度	18年度	17年度	18年度
野村証券	金融除く全産業	302	4.6	2.3	11.1	8.1	16.2	8.3
	製造業	176	4.9	2.7	12.8	9.8	22.7	10.5
	金融除く非製造業	126	4.1	1.9	8.9	5.9	8.3	5.2
大和証券	金融除く全産業	200	4.5	2.5	11.0	7.5	7.7	7.3
	製造業	113	4.4	2.7	12.4	8.0	12.2	7.9
	金融除く非製造業	87	4.5	2.2	9.2	6.8	2.3	6.5
SMBC日興証券	金融除く全産業	223	5.3	2.7	10.3	8.0	7.5	8.2
	製造業	128	4.6	2.6	10.6	9.5	10.4	9.1
	非製造業	95	6.6	3.0	9.9	6.2	3.6	6.9

(注) 単位%、SMBC日興証券の増収率は卸売りも除く

ただ、課題やリスクもある。最大の課題はROEがまだ2ケタに届かず、海外企業に比べて見劣りすることだ。売上高純利益率は連結決算が本格化した2000年以降では最高になったが、なお欧米の平均を下回っている。ROEを高めるには不採算事業から撤退し、収益性の高い事業に経営資源を集中することが重要だ。ガバナンス改革をさらに推し進め、稼ぐ力を高める必要がある。

企業経営にとってのリスクは海外景気の減速など経済的なものから、地政学リスクまでいろいろ考えられるが、これからは人手不足が経営の足を引っ張る可能性がある。総務省統計局の労働力調査によると、完全失業率（季節調整済み）は2017年5月で3.1%と完全雇用状態が続いた。厚生労働省が発表した5月の有効求人倍率（同）は1.49倍と、1974年2月の1.53倍以来43年3カ月ぶりの高水準を記録した。

業種や企業によっては、事業に必要な人員が確保できないため、営業時間の短縮を迫られたり、人件費の増加を余儀なくされたりする例が出ている。上場企業ではないが、帝国データバンクによると、従業員の離職や採用難を理由とする倒産が2017年1～6月に前年同期比44%増の49件となった。業務の自動化や外国人労働力の受け入れ拡大など労働力不足への対応を急がないと、人手不足は今後、上場企業の経営に大きな影響を及ぼす可能性がある。

いわゆる構造不況業種がなくなったわけでもない。鉄鋼業、造船業、百貨店、スーパー、地方銀行などがなお業績の低迷に苦しみ、構造改革の途上にある。半導体、液晶、太陽電池などの先端分野でも韓国、台湾、中国などの企業にお株を奪われ、日本企業は敗戦処理に迫られている。

---

### 〈次の逆風に備える局面〉

日経平均株価は2万円台に乗せたが、1989年末に記録した過去最高値の3万8,915円からみると、約半分にすぎない。それも日銀が年間6兆円のペースで上場投資信託（ETF）を買い入れ、押し上げている面もある。個別企業をみても、PBR（株価純資産倍率）1倍割れ、つまり、解散価値を下回る企業が1,560社と、全国上場の3,619社の43.1%（7月10日現在）を占めている。

PBRが1倍を下回る企業のうち、68.9%に当たる1,075社がROE7%未満にとどまっている。一方、ROEが10%以上の1176社のうち、90.0%に当たる1,059社が、PBRをみると1倍を上回っている。不名誉な解散価値割れを脱するには、ROEを10%以上に高めることが不可欠といえるだろう。

日本企業が強くなったように見えるのは、景気拡大局面が続いているからであって、逆風が吹けば、元のもくあみになるのではないかとの見方もあろう。実際、2012年12月の安倍晋三政権発足とともに始まった今回の景気拡大局面は、8月に57カ月目となり、1965年11月～1970年7月のいざなぎ景気に並ぶ。いつ景気後退に陥ってもおかしくない。基礎体力を本当に身に付けたかどうかが問われる。

日本の内需を考えると、少子高齢化と人口の減少によって、全体のパイはだんだんと小さくなる。生き残るためには、製品の高付加価値化、事業の選択と集中、海外戦略の強化、M&A、業務の効率化・スリム化などで個々の企業が経営目標の達成にまい進していかなければならない。最高益更新などで油断をせずに、今は逆風に備えて力をため込む時期である。

