

週刊WEB

企業経営MAGAZINE

Vol.631 2019.7.2

Weeklyエコノミスト・レター 2019年6月21日号

中国経済：景気指標の総点検 (2019年夏季号)

～5月の景気インデックスは6.30%と再び減速！

ネット
ジャーナル

経済・金融フラッシュ 2019年6月27日号

資金循環統計(19年1-3月期)

～個人金融資産は、前年比6兆円増の1835兆円、
着実に投資が進む領域も／企業の対外投資は急拡大

統計調査資料

第156回中小企業景況調査 (2019年4-6月期)

経営
TOPICS

経営情報
レポート

中小企業の経営者が取り組む！ ROE経営の実践法

経営
データ
ベース

ジャンル：労務管理 サブジャンル：インドフルネス
「マインドフルネス」とは
マインドフルネスの思考法

発行：税理士法人 KJ グループ

本誌掲載記事の無断転載を禁じます。

ネット
ジャーナル

中国経済：景気指標の総点検 (2019年夏季号)

～5月の景気インデックスは6.30%と再び減速！

ニッセイ基礎研究所

1 中国経済は昨年来の減速に歯止めが掛かった。19年1-3月期の経済成長率は実質で前年比6.4%増と前四半期（同6.4%増）と同率に留まり、1年ぶりに横ばいとなった。18年には債務圧縮（デレバレッジ）と米中対立により経済成長の勢いは鈍化したが、19年に入り景気対策が効果を発揮し始めたため、減速に歯止めが掛かった。但し、5月に米中貿易協議が暗礁に乗り上げ、先行き不透明感が強まったため、中国経済は再び減速する恐れがでてきた。



(資料) 中国国家统计局のデータを元に作成

2 景気10指標を点検すると、需要面では、消費と輸出は減速したあと底ばい状態にあり、投資に関しては製造業では前年割れに落ち込むなど失速状態だが、インフラ投資などの底支えにより全体の失速を免れている。

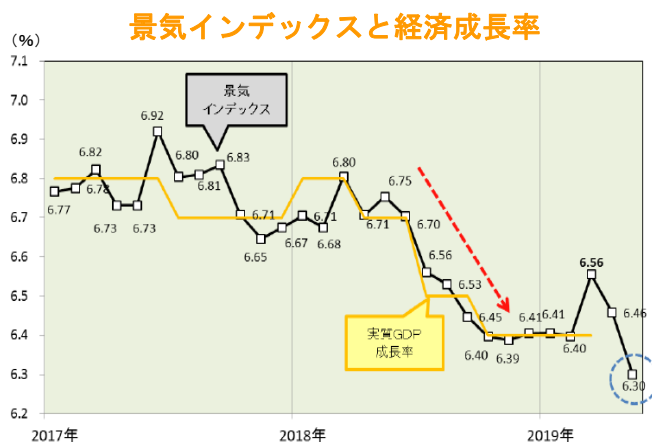
供給面をみると、製造業では失速の恐れが依然くすぶるものの、非製造業は堅

調を維持している。

金融面をみると、社会融資総量が緩やかに伸びを高めており、今後は金融面から実体経済を支援して、景気をテコ入れる可能性もある。

3 「景気インデックス」（工業生産、サービス業生産、製造業PMIの3つを合成加工したもので、月次の景気指標の動きを成長率に換算するとどの程度かを表示）の推移をみると、18年3月（6.80%）を直近ピークに減速し始め、18年10月に6.4%まで低下した後は横ばいで低迷することとなった。

景気対策を背景に19年3月には一時6.56%まで上昇したものの長続きせず、5月には6.30%と18年11月の6.39%を下回り、再び減速し始めている。



(注) 景気インデックスは、工業生産、サービス業生産、製造業PMIを用いて筆者が合成加工した指数

「Weeklyエコノミスト・レター」の全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

資金循環統計(19年1-3月期)

～個人金融資産は、前年比6兆円増の1835兆円、
着実に投資が進む領域も／企業の対外投資は急拡

ニッセイ基礎研究所

1 個人金融資産(19年3月末): 昨年末比6兆円増

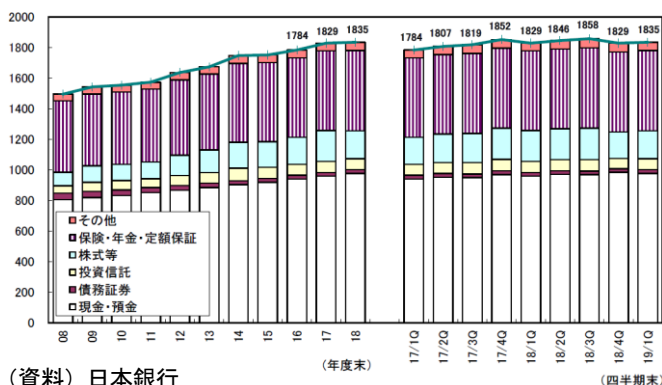
2019年3月末(2018年度末)の個人金融資産残高は、前年比6兆円増(0.3%増)の1835兆円となった(注1)。

年度末時点としては、これまでの最高であった2017年度末をわずかに上回り、過去最高を更新した。昨年終盤の株価急落によって、時価変動(注2)の影響が年間でマイナス15兆円(うち株式等がマイナス16兆円、投資信託は0兆円)発生したものの、年間で資金の純流入が21兆円あったことが残高増加に寄与した。

(注1) 今回、国際収支関連統計の遡及改訂に伴い、2014年1～3月期以降の値が遡及改定されている。

(注2) 統計上の表現は「調整額」(フローとストックの差額)だが、本稿ではわかりやすさを重視し、「時価(変動)」と表記。

(兆円) 家計の金融資産残高(グロス)

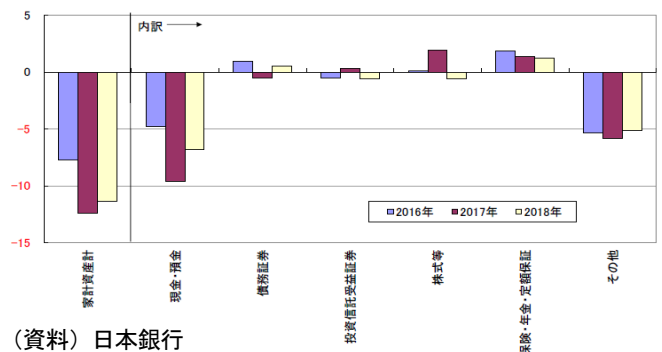


2 内訳の詳細:定期預金からの流出止まらず、着実に投資が進んでいる領域も

1-3月期の個人金融資産への資金流入について詳細を確認すると、例年同様、季節要因(賞与の有無等)によって現預

金が純流出(取り崩し)となった。内訳では、現金と定期性預金が大幅な純流出となった。現金からの資金流出は季節要因だが、定期性預金からの純流出は13四半期連続となっており、この間の流出規模は累計で35兆円に達している。預金金利がほぼゼロの状況が続くなか、引き出しに制限のある定期性預金からの資金流出には歯止めがかかっていない。

(兆円) 家計資産のフロー(各年1-3月期)



3 その他注目点:海外勢の国債保有高が過去最高を更新、企業の対外投資は急拡大

2018年度の資金過不足を主要部門別にみると、従来同様、企業(民間非金融法人)と家計部門の資金余剰が政府(一般政府)の資金不足を補い、残りが海外にまわった形となっている。2017年度との比較では、企業の資金余剰が12.1兆円の減少、家計の資金余剰が3.4兆円の増加、一般政府と海外の資金不足が各1.4兆円、2.6兆円の減少となっている。

経済・金融フラッシュの全文は、

当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」

よりご確認ください。

経営 TOPICS
統計調査資料
抜粋

第156回中小企業景況調査 (2019年4-6月期)

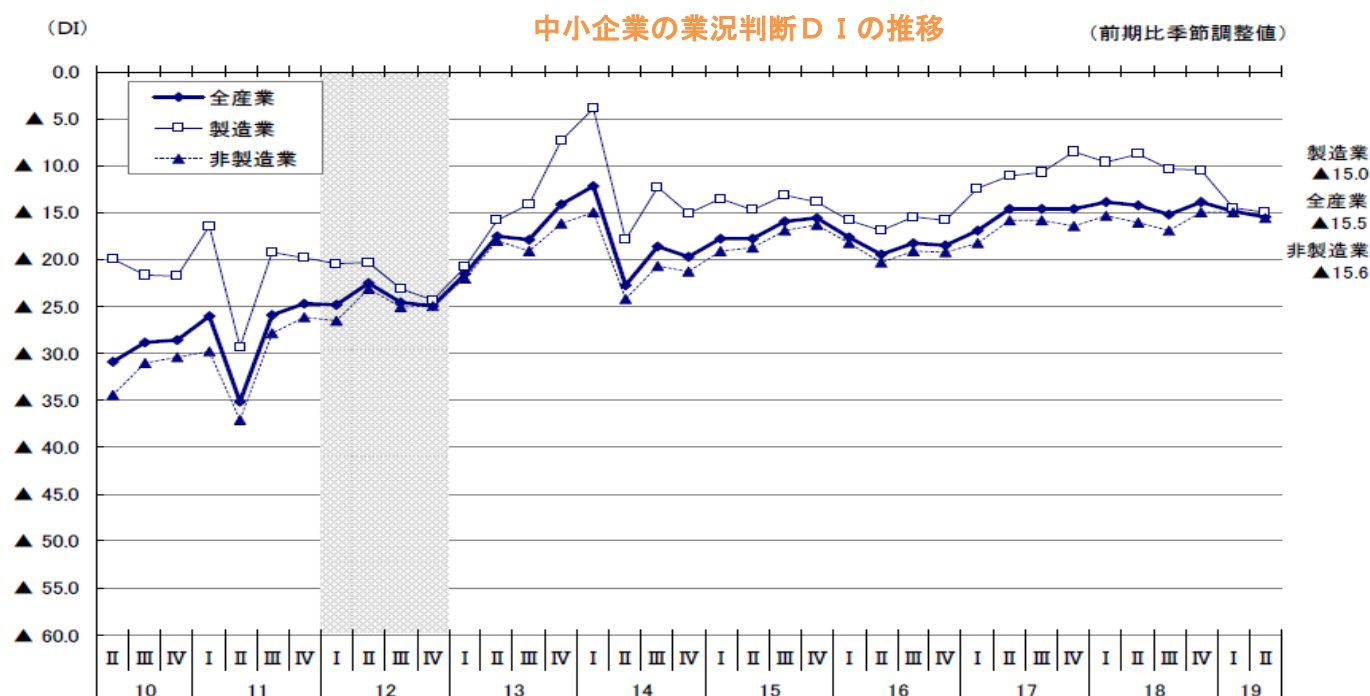
経済産業省 2019年6月27日公表

業況判断DI

(1) 全産業

2019年4-6月期の全産業の業況判断DIは、(前期▲14.9→) ▲15.5(前期差 0.6 ポイント減)となり、2期連続してマイナス幅が拡大した。

製造業の業況判断DIは、(前期▲14.5→) ▲15.0(前期差 0.5 ポイント減)と4期連続してマイナス幅が拡大した。非製造業の業況判断DIは、(前期▲15.0→) ▲15.6(前期差 0.6 ポイント減)と3期ぶりにマイナス幅が拡大した。



(2) 製造業

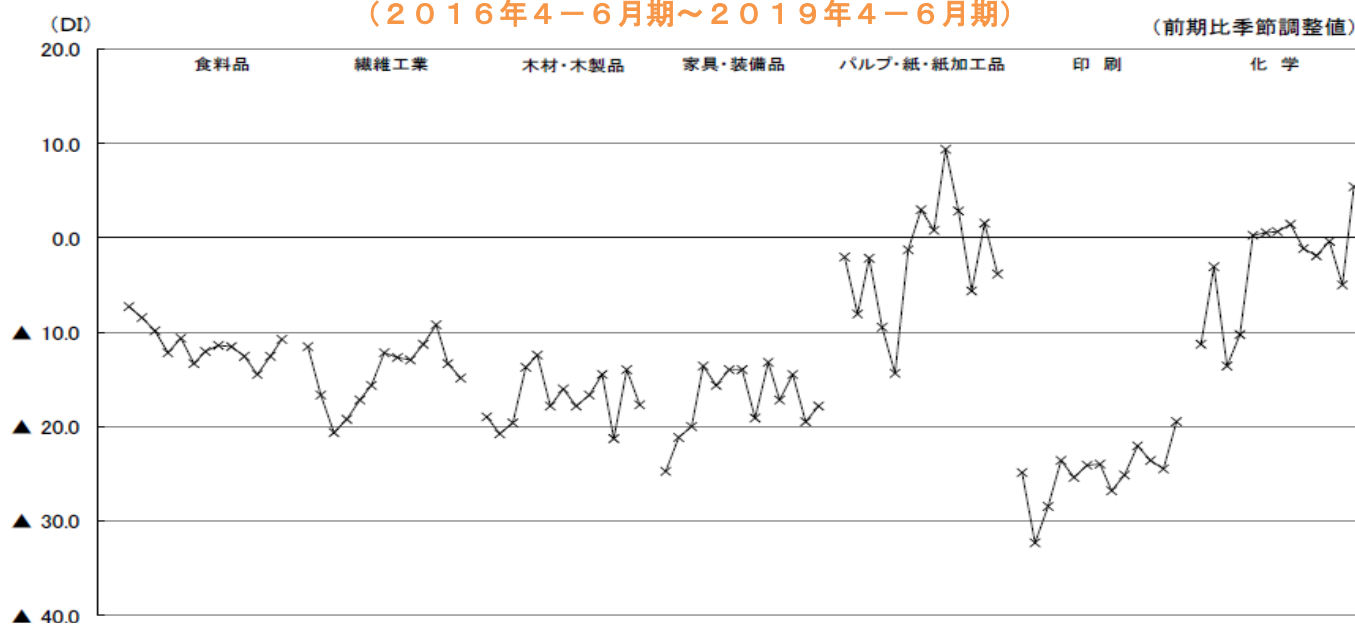
製造業の業況判断DIは、(前期▲14.5→) ▲15.0(前期差 0.5 ポイント減)と4期連続してマイナス幅が拡大した。

製造業の14業種の内訳では、化学で5.4(前期差 10.4 ポイント増)とマイナスからプラスに転じ、印刷で▲19.4(前期差 5.0 ポイント増)、窯業・土石製品で▲18.4(前期差 3.4 ポイント増)など6業種でマイナス幅が縮小した。

一方、パルプ・紙・紙加工品で▲3.8(前期差 5.4 ポイント減)とプラスからマイナスに転じ、機械器具▲15.0(前期差 4.3 ポイント減)、木材・木製品で▲17.7(前期差 3.8 ポイント減)

など6業種でマイナス幅が拡大した。

中小企業の製造業 業種別 業況判断DIの推移・抜粋
(2016年4-6月期～2019年4-6月期)



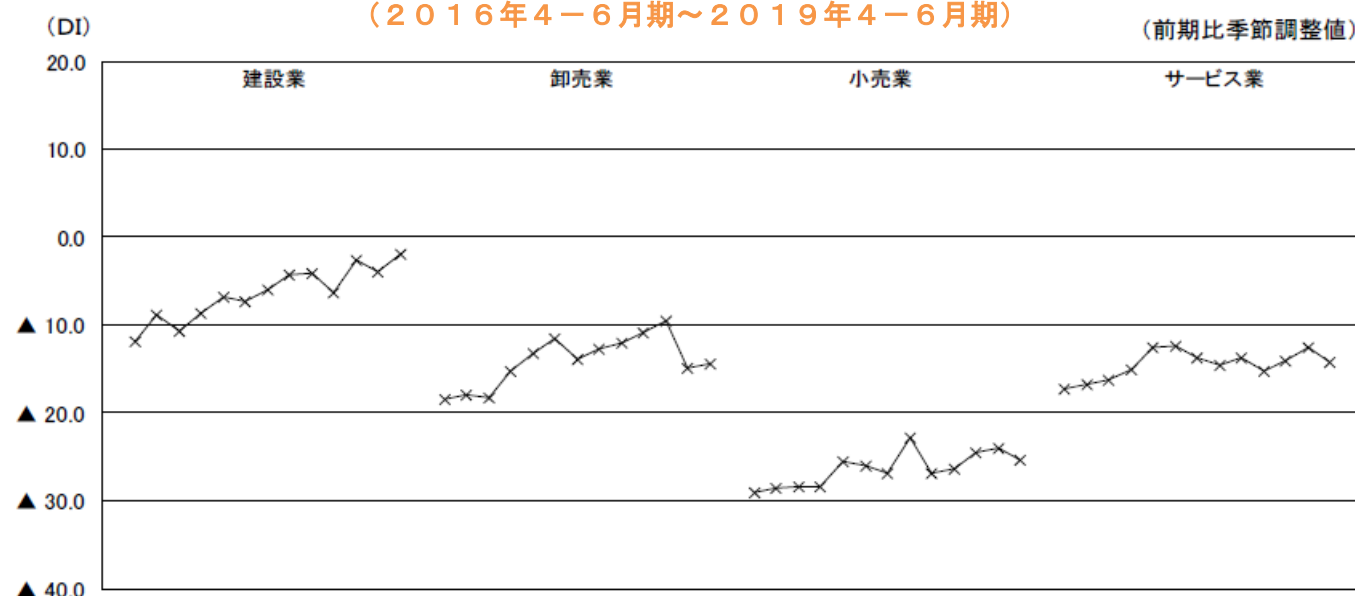
(3) 非製造業

非製造業の業況判断DIは、(前期▲15.0→) ▲15.6(前期差 0.6 ポイント減)と3期ぶりにマイナス幅が拡大した。

産業別に見ると、建設業で▲2.0(前期差 1.9 ポイント増)、卸売業で▲14.4(前期差 0.5 ポイント増)とマイナス幅が縮小した。

一方、サービス業で▲14.3(前期差 1.8 ポイント減)、小売業で▲25.3(前期差 1.3 ポイント減)とマイナス幅が拡大した。

中小企業の非製造業 産業・業種別 業況判断DIの推移
(2016年4-6月期～2019年4-6月期)



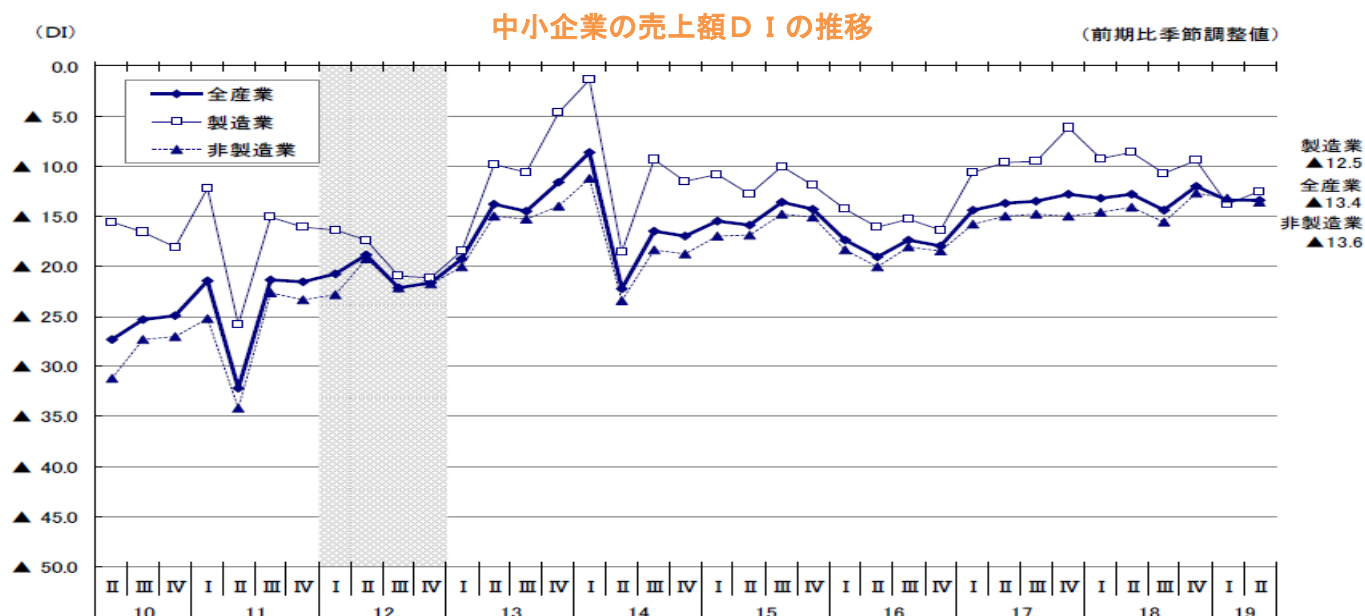
サービス業の内訳では、飲食業で▲15.6(前期差 1.0 ポイント増)とマイナス幅が縮小した。

一方、対事業所サービス業(運送・倉庫)で▲17.6(前期差 10.2 ポイント減)と大幅にマイナス幅が拡大した。

売上額 D I

全産業の売上額 D I は、(前期▲13.4→) ▲13.4 (前期差 0.0 ポイント) と横ばいであった。

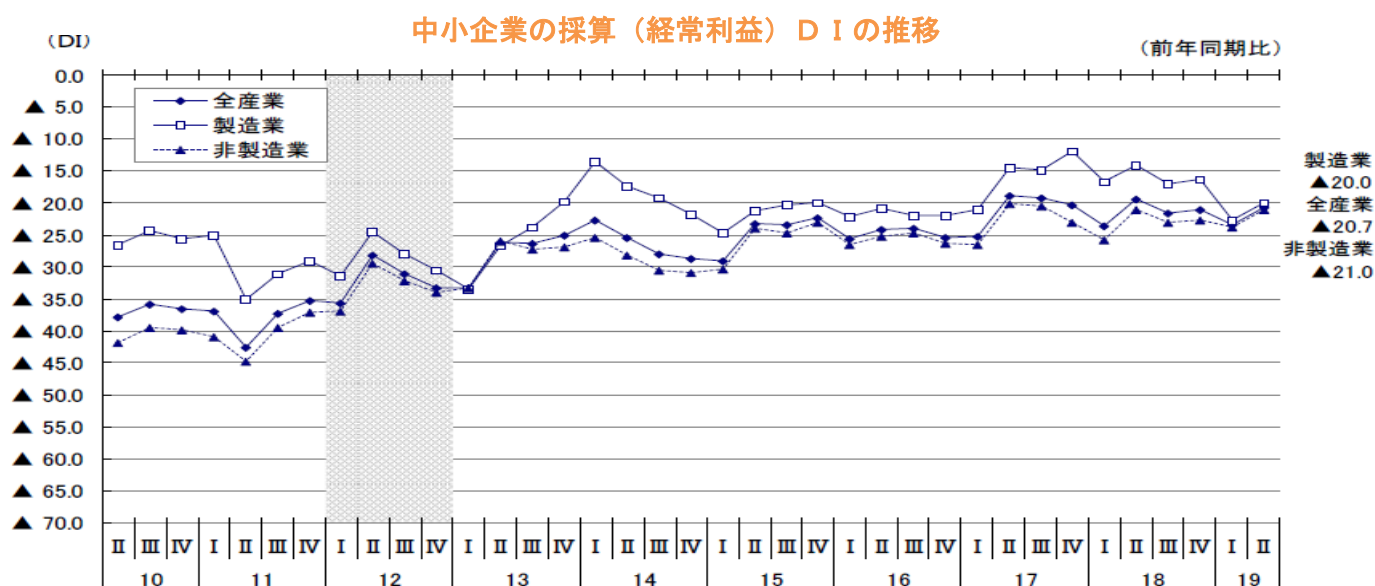
産業別に見ると、製造業で (前期▲13.8→) ▲12.5 (前期差 1.3 ポイント増) と 2 期ぶりにマイナス幅が縮小し、非製造業で (前期▲13.2→) ▲13.6 (前期差 0.4 ポイント減) と 2 期連続してマイナス幅が拡大した。



採算 (経常利益) D I

全産業の採算 (経常利益) D I (「好転」－「悪化」、前年同期比) は、(前期▲23.4→) ▲20.7 (前期差 2.7 ポイント増) と 2 期ぶりにマイナス幅が縮小した。

産業別に見ると、製造業で (前期▲22.7→) ▲20.0 (前期差 2.7 ポイント増)、非製造業で (前期▲23.7→) ▲21.0 (前期差 2.7 ポイント増) といずれも 2 期ぶりにマイナス幅が縮小した。



第156回中小企業景況調査(2019年4-6月期)の全文は、
当事務所のホームページの「企業経営 TOPICS」よりご確認ください。



中小企業の経営者が取り組む！ ROE経営の実践法

1. ROEが注目されている背景
2. 自己資本利益率(ROE)の定義
3. 財務分析・改善に有効なROEの考え方
4. 自社のROEを向上させる手法



■参考文献

- 『ROE重視のKPIマネジメント教本』（日刊工業新聞社）
- 『「ROEって何？」という人のための経営指標の教科書』（PHP ビジネス新書）
- 『よくわかるROE経営』（東洋経済新報社）

1

企業経営情報レポート

ROEが注目されている背景

昨今、ビジネス誌や新聞などの見出しに「ROE（自己資本利益率）」という言葉をよく見かけるようになりました。経営指標はROA、ROI、EVA、ROIC等、複数の用語を見ることがありますが、なぜ最近になって「ROE」が注目されはじめたのでしょうか。本レポートでは、そのROEが注目されている理由と、中小企業でも活用できるROEの考え方について解説いたします。

■ 注目されはじめたROE経営

(1)1990年代半ばに起こった第一次ROEブーム

バブル崩壊後、日本企業、特に銀行が日本株を手放し、外国人投資家が受け皿となりました。こうして外国人投資家の保有比率が高まったことで、上場企業の株主の発言力が増してきました。

株主から会社に向けて「経営の効率を上げろ」「投資をして、利益を上げてほしい」「ガバナンスを強化すべき」などといった要求が強まってきたのです。そこで日本企業は、ようやく株主に目を向け始めました。1990年代後半に日本経済新聞が経営者に対して行ったアンケート調査では、もっとも重要視している経営指標は、「ROE」という答えが一番多かったのです。

この頃から、日本の経営者たちはROEというものをかなり意識していたといえます。

(2)第二次ROEブームに火をつけたアベノミクスの成長戦略

そして2014年ころから、この「伝統的な」経営指標であるROEが再び脚光を浴びることになりました。その背景には、安倍政権が掲げる「アベノミクスの第三の矢～成長戦略」の一連の施策があります。

■コーポレートガバナンスの強化

日本企業の「稼ぐ力」、すなわち中長期的な収益性・生産性を高め、その果実を広く国民（家計）に均てんさせるには何が必要か。まずは、コーポレートガバナンスの強化により、経営者のマインドを変革し、グローバル水準のROEの達成等を一つの目安に、グローバル競争に打ち勝つ、攻めの経営判断を後押しする仕組みを強化していくことが重要である。

出典：「日本再興戦略」改訂2014（2014年6月24日公表）

戦前にはおおむね10%を超えていたとされる日本企業のROEが1980年代から低迷が続いており、「ROE最貧国」という言葉も生まれました。

そこで、安倍政権は日本企業の稼ぐ力を取り戻すことを掲げたのです。つまり、企業経営は、資本コストを意識してコーポレートガバナンスを強化し、持続的な企業価値向上につなげることが求められ、その指標としてROEの向上がうたわれるようになりました。

2

企業経営情報レポート

自己資本利益率(ROE)の定義

■ ROEの計算式

ROEは、株主資本（株主による資金＝自己資本）が、本業の利益（収益）にどれだけ繋がったのかを示す指標です。「自己資本利益率」とされ、次の計算式により算出されます。

■ ROEの計算式

$$ROE = \frac{\text{当期純利益}}{\text{自己資本}}$$

* 自己資本＝純資産－新株予約権－少数株主持分

■ 貸借対照表上の3つの資本:株主資本、自己資本、純資産

ROEを算出するにあたり、まず始めに、ROEの分母にあたる貸借対照表の貸方を見ます。

日本では企業会計基準委員会（ASBJ）が発行する会計基準により「純資産の部」の表示は、下図に示すように分類されています。

■ 貸借対照表の「純資産の部」の構成

純資産	自己資本	株主資本	I 株主資本 1. 資本金 2. 資本剰余金 3. 利益剰余金 4. 自己資本 株式資本合計	ROE
	(親会社の 既存株主に 帰属する資 本)		II 評価・換算差額 1. その他有価証券評価差額 2. 繰り延べヘッジ損益 3. 土地再評価額金 4. 為替換算調整勘定 評価・換算差額等合計	
	(将来の株 主に帰属)		III 新株予約権	
	(子会社の 少数株主に 帰属)		IV 少数株主持分	
			純資産合計	

ROEを計算する場合に注意すべき点は、「純資産の部」の「株主資本」と「自己資本」と「純資産」のいずれを対象とするかということです。

ROEのEは「エクイティ (equity)」つまり株主資本ですから、従来ROEは「株主資本利益率」と訳

されていたのですが、前述の会計基準にしたがって、ROEの分母は株主資本ではなく自己資本、つまり（純資産－新株予約権－少数株主持分）を活用することになりました。

そこで、日本語訳についても、「自己資本利益率」を用いることになります。

その理由は、資本効率を示すROEの分母は、「会社の既存株主の立場から見た資本」を採用するために、ストックオプションなど前もって定められた価格で株式を購入できる権利など将来の株主に帰属する「Ⅲ. 新株予約権」と、子会社の少数株主に帰属する純資産である「Ⅳ. 少数株主持分」を控除した後の数値を用いるためです。

3

企業経営情報レポート

財務分析・改善に有効なROEの考え方

■ ROEの分解と分析

(1) ROEの分解

ROEをさらに踏み込んで分解します。前述したROE算出の式に「売上高／売上高」と「資産／資産」（つまり両方とも1）を乗算します。すると次のような3つの要素に分解できます。

■ ROEの分解式

$$\begin{aligned}
 \text{ROE} &= \frac{\text{純利益}}{\text{自己資本}} \\
 &\quad \downarrow \\
 &= \frac{\text{純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{資産}} \times \frac{\text{資産}}{\text{自己資本}} \\
 &\quad \text{①売上高当期純利益率} \quad \text{②総資本回転率} \quad \text{③財務レバレッジ}
 \end{aligned}$$

これに $\frac{\text{売上高}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{資産}}{\text{資産}}$ をかけると

①売上高当期純利益率

1つ目の「当期純利益÷売上高」は、「売上高当期純利益率」と呼ばれるものです。企業全体の売上高のうち、最終利益である当期純利益の割合を示しています。収益性と定義され、営業損益、経常損益、税金等の調整を全て加味した企業の稼ぐ力を表しています。

②総資本回転率

2つ目の「売上高÷資産」は、「総資本回転率」です。この指標は、会社の保有する資産が、売上高を上げるためにどれだけ貢献しているかを示すものです。「資産の効率性」を測る指標で、単位は「倍」になります。

③財務レバレッジ

3つ目の「資産÷自己資本」は、財務レバレッジと定義されるものです。「レバレッジ」とは「てこ」を意味します。負債を有効活用して収益を上げるという考え方から、負債が「てこ」の役割を果たすとされています。一言で表すと「負債の活用度」です。

(2) ROEの分析と現場への落とし込み

ROEが注目される大きなきっかけとなった「伊藤レポート」では、ROEを各種指標に分解して、現場にまで落とし込むことによって、現場の高いモチベーションを引き出すことも重要であると提起しています。また、現場力を伴ったROE向上こそ日本の経営スタイルに適合する、それは『日本型ROE経営』ともいえると記載されています。

ROEの分解式にもとづいて、現場の業績管理指標を策定することも可能です。

4

企業経営情報レポート

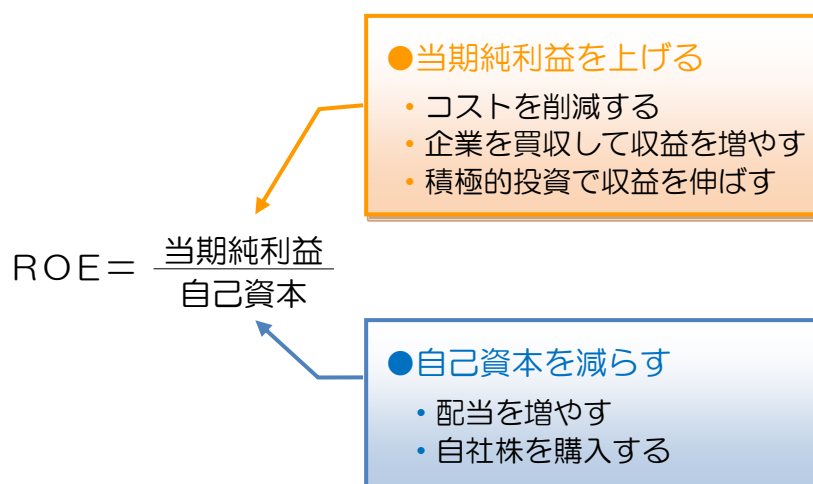
自社のROEを向上させる手法

■ ROEを向上させる手法

今日、上場企業をはじめ多くの企業がROEを高めようとしています。

ROEの計算式は、「当期純利益÷自己資本」です。これを高めるためには、基本的には分子の当期純利益を上げるか、分母の「自己資本」を下げるかという2通りの方法があります。

■ROEを向上させる手法



(1)コストを削減する

当期純利益を上げるためには、コストを削減することです。発注先に依頼して売上原価を削減する方法もあります。さらには、人件費の削減も検討が必要です。販売費及び一般管理費のうち、人件費の割合は高いですから、その費用を削減すれば純利益を上げることができます。

しかし、ROEを高めたいという短絡的な発想で人件費を削減すると、非正規雇用の社員ばかりが増えたり、既存社員に負担がかかる場合もあります。

経営の大きな目的の1つは「利害関係者のニーズに応えること」ですから、コストを削減しすぎると、経営の本質を損ねる可能性があります。

(2)企業を買収して収益を増やす

2つ目は、すでに十分な収益力をもつ企業を買収することです。買収のメリットは、大幅な売上の拡大と、コスト削減です。

一部の大手企業を中心とした業界再編、買収の動きは20XX年までに「ROE 10%以上」という目標を掲げていますから、これを確実に達成したいという思惑があるとも推測されています。

レポート全文は、当事務所のホームページの「企業経営情報レポート」よりご覧ください。

ジャンル:労務管理 > サブジャンル:マインドフルネス

「マインドフルネス」とは

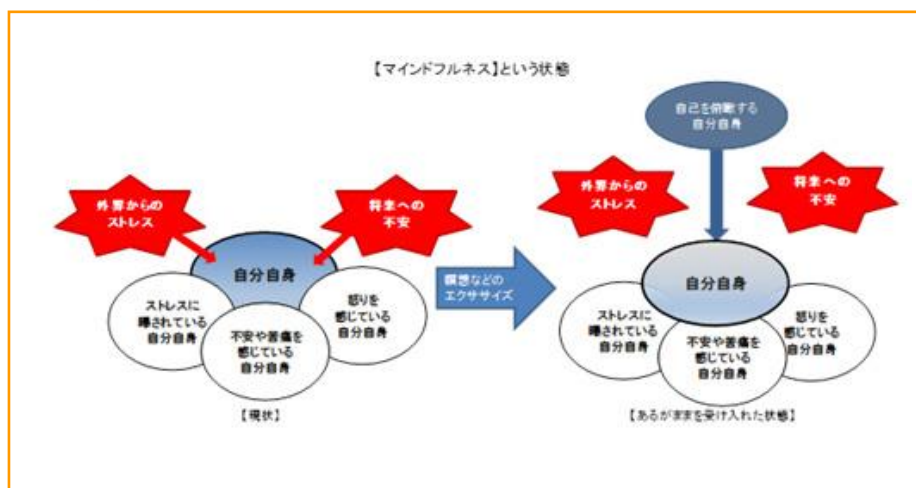
今、なぜ「マインドフルネス」が注目されているのですか。

近年、「マインドフルネス」という方法論が注目を浴びています。

その語源は仏教における瞑想法に基づいていますが、その方法論は現代において日常生活からビジネスシーンまで、幅広く活用できるものです。

グーグルやアップルコンピュータなど、世界のリーディングカンパニーでも、その方法論を取り入れたトレーニングやエクササイズにより、社員一人ひとりの自己管理能力を高め、組織全体のパフォーマンス向上に役立てていると言われています。「マインドフルネス」という言葉を日本語に直訳すると、「気を配っている状態、意識している状態」という意味になります。

その語源は、パーリ語のサティ（sati）を英訳したものであり、日本語では「気づき」、仏教的には「念」という解釈にもなります。「マインドフルネス」とは、「今、この瞬間の体験に意識を向けている状態」である、という説明が一般的に使われることが多いよ



うです。2013年に日本国内で発足した「日本マインドフルネス学会」では、という状態を次のように定義しています。

【日本マインドフルネス学会における「マインドフルネス」の定義】

「今、この瞬間の体験に意図的に意識を向け、
評価をせずに、とらわれのない状態で、ただ観ること。」

これを言い換えると、現状、目の前に問題や課題が山積している状態に対し、自己の置かれている状況を冷静に、客観的に、俯瞰して視ることで、今ある状況があるがままに受け入れるとともに、目の前のタスク(＝やらなければいけないこと)に集中する、という状態を表しています。

これは、仕事の場面を想定して考えると、自らの作業や業務の状況を客観的にとらえ、仕事の優先順位を的確にとらえて効率よく作業を進められるよう、自己を律する状態になれること、と言えます。

ジャンル:労務管理 > サブジャンル:マインドフルネス

マインドフルネスの思考法

マインドフルネスな状態となる考え方を教えてください。

■マインドフルな思考法

マインドフルな思考法は、概ね次のような3段階のステップに分解することができます。この中で特に重要なのは最初のステップにおける「気づき」です。

【マインドフルな思考法 3つのステップ】

ステップ	具体的な考え方
①自動思考に気づく	過去の失敗などに起因する「決めつけ」や自分の「考え方の癖」に気づく
②雑念を手放す	自動思考によってもたらされる苛立ちや焦り、不安などを一旦すべて頭の中から取り除く（追い払う）
③今、この瞬間に集中する	目の前に起きている事象に対し、思い込みなどを排し、客観的に因果関係をとらえるよう観察する

重要なのは、まず自身に対し客観的に目を向けて、現状を受け入れることです。

自分が今、「怒っている」とか「焦っている」といった状態であることを冷静に認知することができれば、他者を批判したり、逃避したりせず、自己を脅かしている要因に対し客観的に向き合い、それを取り除く合理的な解決策を見出すことができるようになります。自動思考に陥ると、特にネガティブなものは「認知の歪み」と呼ばれており、代表的な分類を次の表に示します。

【認知の歪み 代表的な10パターン】

名称	内容
①全か無かの思考	物事を100点か0点かでしか判断しないこと
②行き過ぎた一般化	経験や根拠が不十分なまま早まった一般論化をすること
③心のフィルター	全体の中で悪いことにばかりに目が行って、良い部分が除外されること
④マイナス思考	良いことがあっても無視したり、悪いことにすり替えてしまうこと
⑤論理の飛躍	物事が悪い結果になると（飛躍して）予測すること
⑥拡大解釈、過小解釈	失敗や脅威は過大に受け取り、一方で成功やチャンスは過小にとらえること
⑦感情による決めつけ	単なる感情のみを根拠として自分の考えが正しいと結論を下すこと
⑧～すべき思考	個別の事例や事情に関係なく、道徳的に「～すべき」を期待すること
⑨レッテル貼り	偶発性・外因性の出来事にもかかわらず、誤った認識で誤った人物像を創作してしまうこと
⑩誤った自己責任化	自分がコントロールできないような結果が起きたとき、自己の個人的責任として帰属させること