

問題 No. 3

名目GDP成長率と企業業績の推移〔20点〕（H21年・午前―第1問）

下の表は、日本のある期間（×××0年度～×××5年度）におけるGDP、企業業績、株式投資収益率の状態を示したものである。なお、その期間の特徴を鮮明にするために、現実の数値にアレンジを施し、仮想の状態を作り出していることに注意が必要である。

表 経済・企業経営環境と株式投資収益率

< 5年間（×××1年度～×××5年度）の平均成長率・収益率（%）の比較 >

名目GDP	2.0
実質GDP	1.0
株式投資収益率（東証第1部）	10.5
上場企業業績	
売上高	3.1
営業利益	7.7
人件費	-0.9
減価償却費	1.9
総資産	1.9

< 企業業績の推移 >

年度	×××0	×××1	×××2	×××3	×××4	×××5
上場企業連結決算（兆円）						
売上高	512.5	500.7	508.3	539.2	565.2	598.0
営業利益	20.8	19.8	22.3	25.8	28.0	30.2
人件費	52.2	51.1	50.8	50.2	49.8	49.9
減価償却費	22.8	22.8	23.2	23.7	24.2	25.0
総資産	592.1	570.9	585.8	603.0	630.4	651.7

問1 この期間の上場企業を取り巻く経済、金融環境について考えたい。

- (1) 日本の景気はどのように推移したか。企業業績の推移を参考にして答えなさい。
- (2) 政策金利はどのように推移したと考えられるか答えなさい。解答に際し、この5年間における政策金利の平均について、おおよその水準にも言及しなさい。

問2 この期間、株式投資収益率（東証第1部）は名目GDP成長率よりも大きい。この要因について考えたい。

- (1) 上場企業の利益構造の観点から説明しなさい。解答に際して、設備投資、労働分配率、景気回復が企業業績に与える影響に言及すること。
- (2) 企業業績に対する投資家の期待の観点から説明しなさい。
- (3) 上場企業は生産活動の拠点を海外にシフトさせているとする。この影響の観点から説明しなさい。

問3 表にあるような、株式投資収益率（東証第1部）が名目GDP成長率よりも大きい状態が
永続する可能性について、理由をつけて説明しなさい。

〔 答案用紙 〕

問1 (1)

.....
.....

(2)

.....
.....
.....

問2 (1)

.....
.....
.....
.....

(2)

.....
.....
.....

(3)

.....
.....
.....

問3

.....
.....
.....
.....