

**SCB**SHINKIN  
CENTRAL  
BANK

内外経済・金融動向

No. 29-5

(2018. 3. 14)



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7  
TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048  
URL <http://www.scbri.jp>**中小企業の財務状況からみた設備投資・賃上げ余力**

～中小企業における収益性分析、付加価値分析、安全性分析による考察～

**視点**

日本経済は、12年12月から景気拡大局面にあり、「いざなぎ景気」を超える息の長い回復が続いている。ただ、企業業績は改善しているものの、消費者の節約志向は依然として根強く、個人消費は力強さを欠くなど、消費者は生活実感として回復の効果を得られていない。従業者数の約7割が中小企業等で従事しており、中小企業の所得環境が改善しなければ、日本経済は実感を伴う本格的な回復局面にあるとは言えない。そこで本稿では、中小企業の財務状況について資本利益率等の収益性分析、労働分配率等の付加価値分析、損益分岐点比率等の安全性分析などから考察することで、中小企業の設備投資や賃上げなどの将来的な実行可能性について検討し、日本経済の先行きや中小企業の経営状況等を展望することを目的としている。

**要旨**

- 中小企業の収益性を示す総資本経常利益率は、17年7-9月に4.6%とバブル期以来28年ぶりの高さになった。足元は、売上の増勢鈍化で資産効率が低下し、4.4%と改善が一服した。
- 中小企業の設備投資は、企業収益の改善、設備の老朽化、人材不足を背景に、更新投資や省力化投資を中心に増加している。ただ、設備投資は年11.5兆円で、キャッシュフローの5割程度にとどまり、資金運用に年5.9兆円が回った。実物資産の利益率は6.0%に上昇しており、資金運用よりも売上増加に結びつく実物投資に資産を回す方が高い利回りが得られる。
- 賃金水準は、大企業と小企業で月9.0万円(男性)の格差があり、賃金格差は中小企業が人材確保で苦戦する一因になっている。中小企業の労働分配率は72.0%であり、適正水準の75.9%を下回る。人材確保や待遇改善を目的に、適正水準まで1人当たり人件費を420万円から440万円へ約5%引き上げられる余地がある。年齢・勤続年数等の影響を除いた個別賃金水準は緩慢な上昇にとどまっているため、格差是正のためには一段の賃上げが必要である。
- 中小企業の経営安全性も高まっており、損益分岐点比率は80.9%とバブル期の水準に低下している。賃上げ等で1人当たり人件費を5%引き上げたとしても、損益分岐点比率は84.6%と、02年2月から73か月続いた戦後最長の景気拡大局面を下回る水準にとどまる。
- 日本の景気回復が実感できないのは、中小企業の経営活動が過度に慎重化している側面が強い。中小企業がリスクをとって事業活動ができるよう、無担保・無保証貸付や事業性評価融資の普及など、積極的に経営活動できる環境への改善が求められる。金融機関は、中小企業の経営能力・企画力・技術力等を評価する目利き力を高め、将来的に成長力がある有望な事業に対して積極的に支援する必要がある。

**キーワード** 中小企業、資本利益率、設備投資、労働分配率、賃金、損益分岐点比率、自己資本比率

## 目次

1. 問題意識
2. 中小企業の景況感～輸出や設備投資の回復効果が中小企業にも波及
  - (1) 業種別の中小企業の景況感～16年下期から製造業を中心に急回復
  - (2) 地域別の中小企業の景況感～製造業は近畿、非製造業は九州が堅調
3. 中小企業の設備投資・賃金動向～収益性が高まり、設備投資や賃上げ余力は拡大へ
  - (1) 中小企業の総合的な収益性～バブル期並みの高水準も、足元は改善一服
  - (2) 設備投資と資金需要～資本利益率の高まりで設備投資環境は改善へ
  - (3) 雇用動向～小企業は産業構造変化で雇用減少圧力が強いが、足元は増加傾向へ
  - (4) 賃金動向～1人当たり人件費は増加も、雇用者は賃金上昇を実感しにくい状況
4. 中小企業の経営安全性～コスト構造上も資本構成上も健全性は良好
  - (1) 損益分岐点比率～人件費が5%増加しても損益分岐点比率は安全性を保持
  - (2) 内部留保の蓄積と資金使途～自己資本比率は上昇し、金融資産が累増
5. おわりに

## 1. 問題意識

日本経済は、12年12月から景気拡大局面にあり、1965年11月から57か月続いた高度経済成長期の「いざなぎ景気」を超える息の長い回復が続いている。その景気拡大効果は中小企業にも波及しており、中小企業の景況感や業績は改善している。しかし、企業部門の業績は好調に推移しているものの、消費者の節約志向は依然として根強く、個人消費は力強さを欠くなど、消費者は生活実感として回復の効果を得られていないのが実情である。従業者総数(14年の民営非1次産業計)の約7割が中小企業や自営業の下で仕事に従事しており、中小企業等の従業者の所得環境が改善しなければ、日本経済は実感を伴う本格的な回復局面にあるとは言えないのではなかろうか。

そこで本稿では、中小企業の財務状況について資本利益率等の収益性分析、労働分配率等の付加価値分析、損益分岐点比率等の安全性分析などから考察することで、中小企業の設備投資や賃上げなどの将来的な実行可能性について検討し、日本経済の先行きや中小企業の経営状況等を展望するための基本的な情報を提供することを目的としている。

## 2. 中小企業の景況感～輸出や設備投資の回復効果が中小企業にも波及

### (1) 業種別の中小企業の景況感～16年下期から製造業を中心に急回復

中小企業の景況感を日銀『短観』<sup>1</sup>の業況判断DI(「良い」の回答割合－「悪い」の回答割合)でみると、全産業は14年4月の消費税率引上げ後に力強さを欠いた推移が続いていたが、16年下期から急ピッチで回復している(図表1)。16年6月調査は▲1%ポイントだったのが、17年12月調査では11%ポイントに上昇した。14年4月の消費税率引上げ前の駆け込み需要が押上げに寄与した14年3月調査の7%ポイントを上回る水準

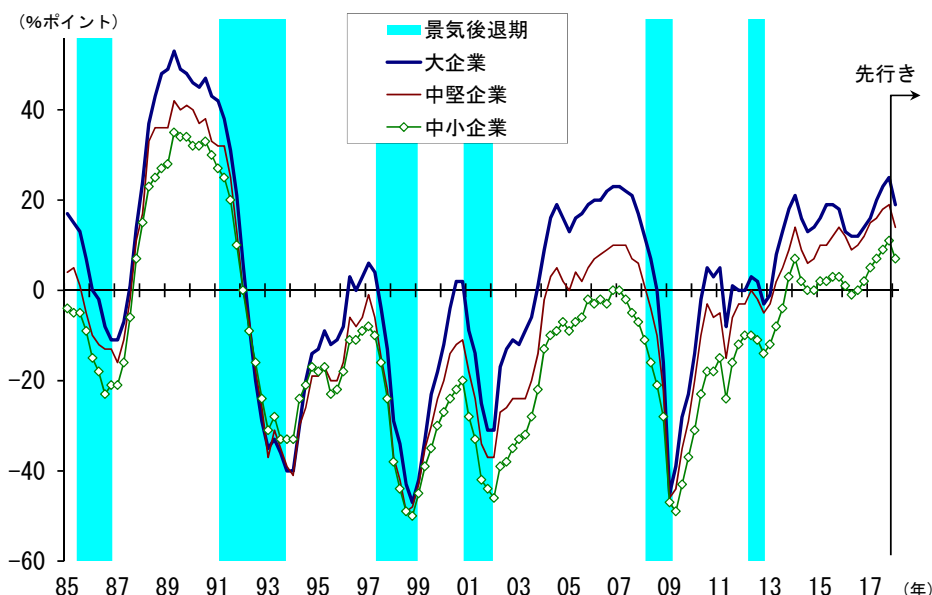
<sup>1</sup> 日銀『短観』における企業規模は、資本金を基準に、大企業：資本金10億円以上、中堅企業：同1億円以上10億円未満、中小企業：同2,000万円以上1億円未満に区分している。

で推移している。11%ポイントという水準は、91年9月調査以来約26年ぶりの高水準である<sup>2</sup>。一方、17年12月調査の大企業は、25%ポイントに達しており、依然として14%ポイントの企業規模別格差が生じている。

業種別に消費税率引上げ前の駆け込み需要があった14年3月調査以降の動向をみると、特に鉄鋼・非鉄金属、はん用機械や自動車等の製造業で改善が顕著である(図表2)。一方、非製造業では、物品賃貸業、通信・情報サービス業などの水準が高い。世界的な景気回復で設備投資や自動車販売が国内外で堅調であり、都市再開発やIT(情報技術)化の進展なども中小企業の景況感に影響したものと推測される。

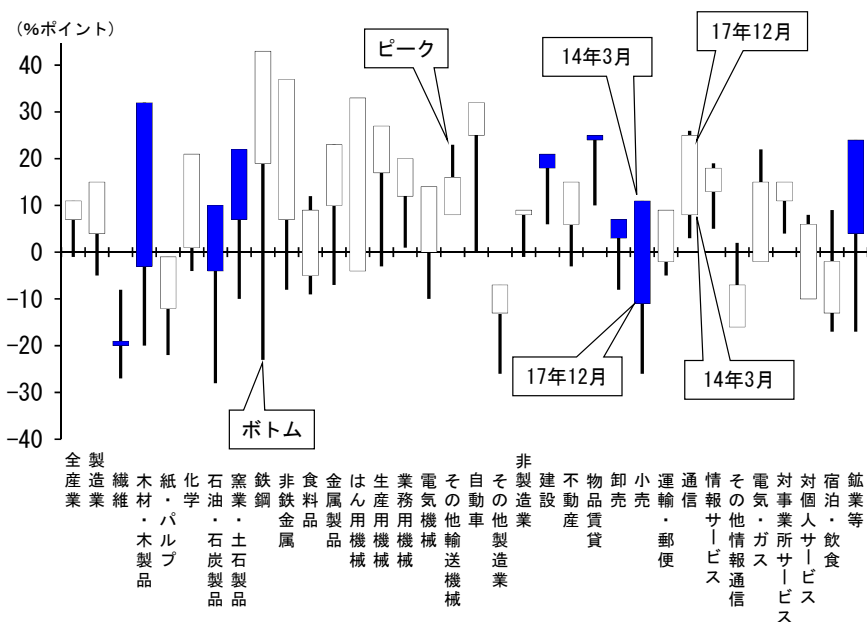
その半面、消費税率引上げ後、持家を中心に住宅建設が低迷したこともあり、木材・木製品や窯業・土石製品等の建設資材に関連する製造業は力強さを欠いている。また、小売業は緩やかな回復基調を辿っているものの、消費税率引上げ前の水準を下回る推移が続き、力強さを欠いた個人消費の動向が中小企業に影響している。

(図表1)日銀『短観』の企業規模別業況判断DI(全産業)の推移



(備考)1.業況判断DI=業況が「良い」の回答割合-「悪い」の回答割合。18年3月は「先行き」  
 2.シャドローは景気後退期を示す。  
 3.04年3月より調査対象企業等を見直したため、03年12月以前と04年3月以降は連続しない。  
 4.日本銀行『全国企業短期経済観測調査』より作成

(図表2)『短観』の中小企業の業種別業況判断DI(14年3月～17年12月)



(備考)1.業況判断DI=業況が「良い」の回答割合-「悪い」の回答割合  
 2.ロウソク足表示。白抜き(塗りつぶし)の箱は上底(下底)が17年12月、下底(上底)が14年3月  
 3.日本銀行『全国企業短期経済観測調査』より作成

<sup>2</sup> 04年3月調査の大規模な統計の見直しで連続性はないことに留意を要する。

## (2) 地域別の中小企業の景況感～製造業は近畿、非製造業は九州が堅調

中小企業の景況感は17年以降、改善ペースが強まったが、各地域の中小企業にまで景気回復効果が浸透しているのかを、中小企業庁等『中小企業景況調査報告』でみることにする(図表3)。

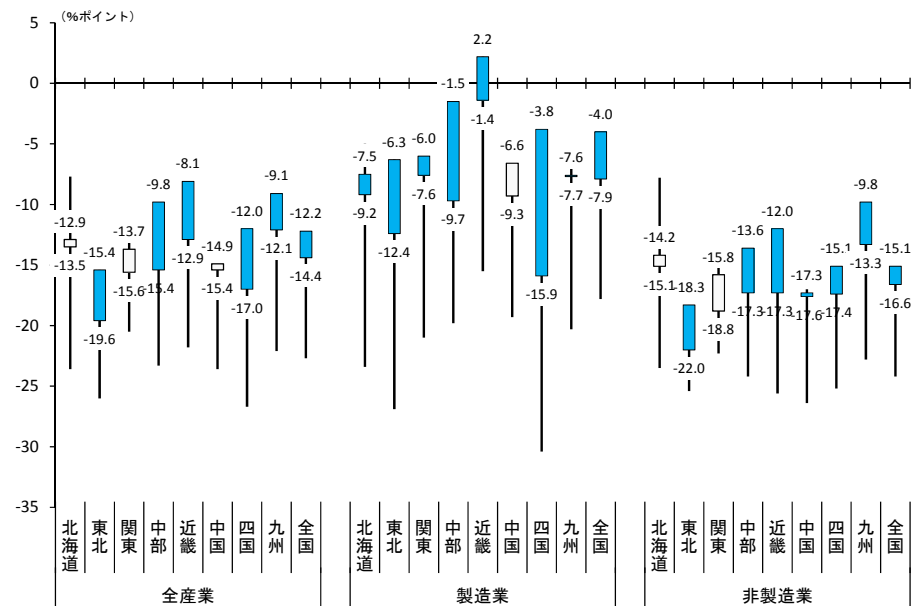
『中小企業景況調査報告』は、全国の中小企業約1.9万社を対象に四半期毎に実施している調査であり、サンプル数が多く、回答率も高いことから、中小企業の景況感を地域別にみても信頼性が比較的高いといえる。

17年10-12月の全産業の業況判断DI(前期比)をみると、九州が▲12.1%ポイント、北海道と近畿が▲12.9%ポイント、関東が▲13.7%ポイント、中国が▲14.9%ポイントと比較的堅調な地域であった。九州は、熊本地震の復興需要やインバウンド(訪日外国人客)の拡大などで非製造業が▲13.3%ポイントと、他地域よりも改善傾向が強い。近畿は、製造業が▲1.4%ポイントでプラス転換目前の水準に達した。金属製品や生産用機械などの中小工場が集積している近畿は、世界的な景気回復による輸出や設備投資の拡大を背景に、DIが15.9%ポイントも製造業の方が非製造業よりも高かった。

また、北海道と関東は非製造業が14年4月の消費税率引上げ前である14年1-3月の水準を上回っている。台風等の災害復旧や公共投資、都市再開発などを反映して建設業等の非製造業の回復がDIの押し上げに寄与したものと推測される。中国は、製造業が消費税率引上げ前を上回る水準に回復したことが奏効した。

地域別にみても、総じて製造業が主導となって中小企業の景況感が改善している様子が見え、中小製造業の動向の違いが、地域別の景況感格差につながっているものと考えられる。

(図表3)地域別の中小企業業況判断DI(前期比、季調値、中小企業庁)



- (備考) 1.業況判断 DI=業況が前期と比べて「好転」した企業割合-「悪化」した企業割合。水準ではなく方向性である点に留意を要する。  
 2.ロウソク足表示。白抜き(塗りつぶし)の箱は上底(下底)が17年10-12月、下底(上底)が14年1-3月  
 3.独立行政法人中小企業基盤整備機構による調査。地域区分は経済産業局の管轄に基づく。  
 4.中小企業庁・独立行政法人中小企業基盤整備機構『中小企業景況調査報告』より作成

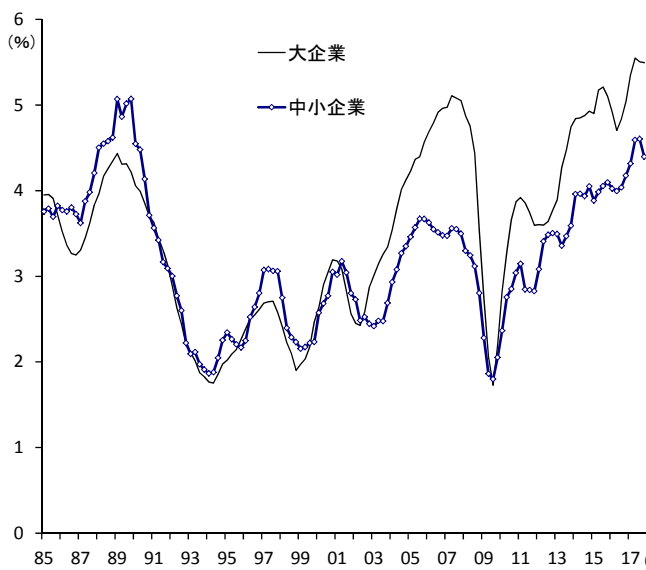
### 3. 中小企業の設備投資・賃金動向～収益性が高まり、設備投資や賃上げ余力は拡大へ

#### (1) 中小企業の総合的な収益性～バブル期並みの高水準も、足元は改善一服

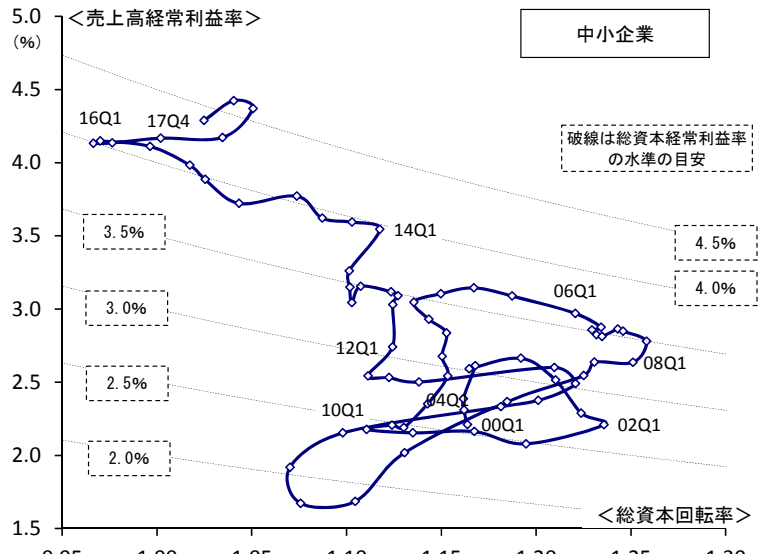
中小企業の経営状況は、リーマンショック以降、円高の進行、東日本大震災に伴うサプライチェーンの寸断、中国経済の減速、消費税率引上げなどの景気下押し圧力を度々受けてきたものの、趨勢としては堅調な推移をたどっている。中小企業(資本金 1,000 万円以上 1 億円未満、金融業・保険業を除く全産業)の総合的な収益性の尺度となる総資本経常利益率(経常利益÷総資本)をみると、17 年 7-9 月は 4.6%と、バブル期(89 年 10-12 月)以来、約 28 年ぶりの高さとなった(図表 4)。足元(17 年 10-12 月)、中小企業は 4.4%と若干低下した一方、大企業は 5.5%でほぼ横ばいを維持した。中小企業は収益性の改善傾向にやや一服感が表れ始めている。

中小企業の収益性を、利益率要因と資産効率要因に分解すると、足元の景気拡大局面では、売上高経常利益率(経常利益÷売上高)の改善が押し上げに寄与した一方、総資本回転率(売上高÷総資本)は 16 年半ば頃まで低下しており、売上高の増加をもたらすような資産の有効活用が進展しなかった(図表 5)。円高や原油安などによる投入価格の低下や省力化等による経営合理化などが利益率の押し上げに寄与したものの、中小企業は新たな需要を産み出す投資に慎重であり、売上高の改善に結びつかなかった可能性がある。ただ、16 年後半には総資本回転率が上昇に転じ、利益率と資産効率の両面から収益性は改善した。輸出やインバウンドの拡大、高齢化・人材不足・働き方改革、IT 化の進展などを背景に、製造業、小売業・宿泊業・飲食サービス業、医療・福祉や労働者派遣業、情報通信業などの中小企業に対する需要が高まり、資産効率が改善したものと見込まれる。足元の 17 年 10-12 月は、売上高の増勢が鈍化するなど、総資本回転率が低下し、収益性の改善が一服している。今後、消費者や企業が望むニーズを捉えて、売上高の拡大に結びつく新規分野への投資で資産効率を高める必要がある。

(図表4)企業規模別の総資本経常利益率



(図表5)中小企業の売上高経常利益率・総資本回転率



(備考)1. 総資本経常利益率=経常利益(直近4四半期合計)÷資産合計(直近4四半期平均)×100。総資本経常利益率=売上高経常利益率(経常利益÷売上高×100)×総資本回転率(売上高÷資産合計)なので、利益率要因×資産効率要因に分解できる。

2. 全産業(除く金融・保険業)。大企業は資本金1億円以上、中小企業は同1,000万円以上1億円未満とした。

3. 財務省『法人企業統計季報』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成



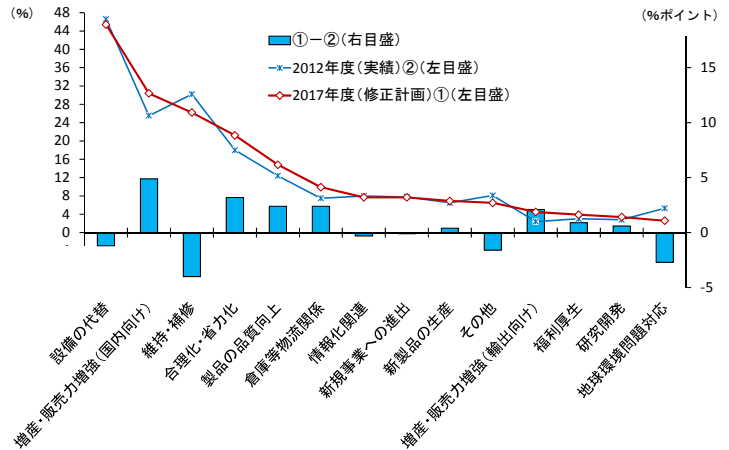
## (2) 設備投資と資金需要～資本利益率の高まりで設備投資環境は改善へ

中小企業の設備投資の動向を目的別にみると、機械設備・施設等の老朽化や人材不足を背景に、「設備の代替」「維持・補修」や「合理化・省力化」を目的とした投資を実施した企業の割合が高い(図表6)。一方、企業収益の改善や国内外の需要回復などで、アベノミクス前の12年度と比較して「増産・販売力増強」といった積極的な投資に踏み切る割合が高まっている。

実際、中小企業の設備投資額(ソフトウェアを除く。金融・保険業を除く全産業)は、17年10-12月で11.5兆円(直近4四半期合計)となり、過去の機械設備等の購入費用に相当する減価償却費の9.6兆円を上回る水準にある(図表7)。アベノミクス開始時点の12年度下期に設備投資額が9.0兆円を割っていたことを考えると、中小企業は緩やかながらも投資に積極的になっている様子がうかがえる。

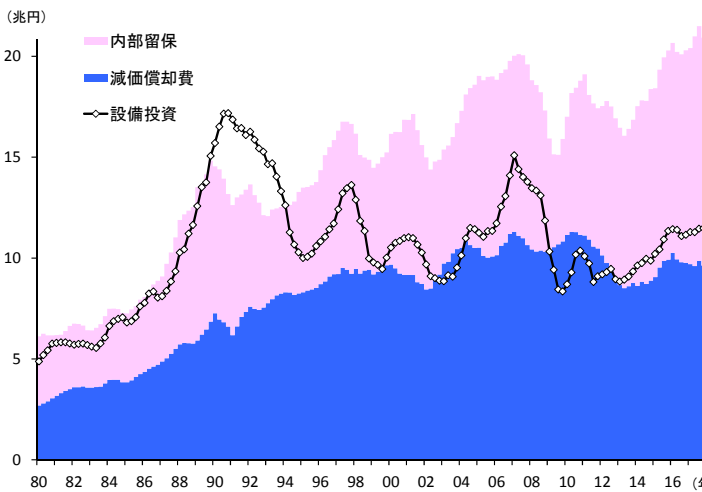
しかし、企業内部で調達された設備投資の原資となるキャッシュフロー(内部留保+減価償却費)に対する比率をみると、大企業と中小企業共に依然として5割台の水準にとどまり、横ばい圏で推移している(図表8)。企業は、内部留保の増加などによるキャッシュフローの拡大に応じて設備投資を増やしているものの、過剰な設備を抱えないように一定の割合を維持している慎重姿勢が垣間見られる。

(図表6)中小企業の設備投資の目的別割合(複数回答)

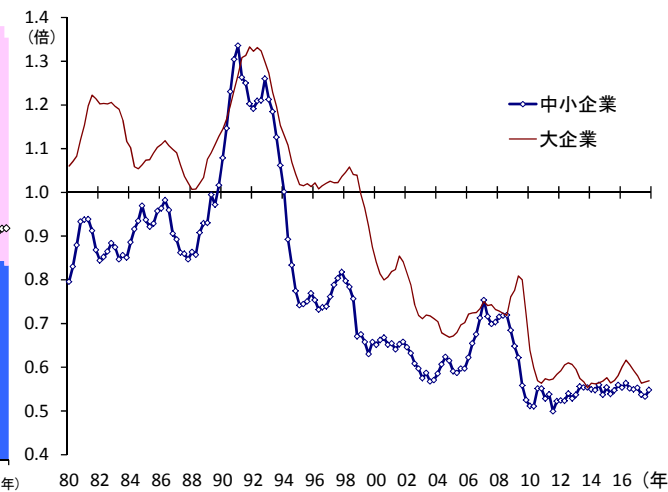


(備考)1.横軸は17年度(修正計画)の割合が高い目的項目順に並べた。  
2.商工組合中央金庫『中小企業設備投資動向調査』より作成

(図表7)中小企業の設備投資とキャッシュフロー



(図表8)規模別の設備投資の対キャッシュフロー比率



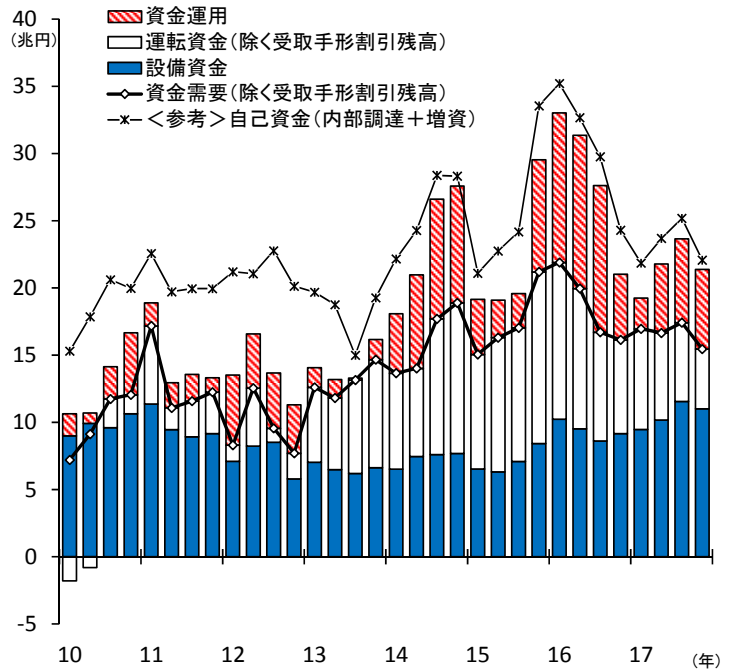
(備考)1.設備投資とキャッシュフローは直近4四半期合計。設備投資の対キャッシュフロー比率=設備投資÷キャッシュフロー。キャッシュフロー=内部留保(経常利益÷2)+減価償却費合計。全産業(除く金融・保険業)。大企業は資本金1億円以上、中小企業は同1,000万円以上1億円未満とした。  
2.財務省『法人企業統計季報』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

中小企業の収益は堅調に推移しており、フローの内部留保や減価償却費等の内部調達などによる自己資金が、設備投資や運転資金といった資金需要を上回る状況が続いている(図表9)。自己資金が資金需要を上回る場合は、借金返済などに資金が充当されるが、足元、借入金・社債の返済額(純)は縮小しており、残りは資金運用として積み上がっている。17年10-12月(直近4四半期合計)は、自己資金が22.1兆円であり、資金需要に15.5兆円、借金等返済(純)に0.7兆円、残りの5.9兆円は資金運用に回った。

この資金運用は、主に金融資産として活用されるが、金融資産(現金・預金+有価証券+投資その他の資産)に対する受取利息・投資収益等の営業外収益の比率は、金利水準の低下や現金・預金等の安全資産の積上がりなどで17年10-12月に3.8%(年率)まで低下している(図表10)。一方、本業での儲けを示す営業利益の実物資産(棚卸資産等+投資その他の資産を除く固定資産)に対する比率は6.0%に上昇しており、金融資産として滞留させずに本業に関わる実物資産に投資する方が高い利回りを得ることができる。

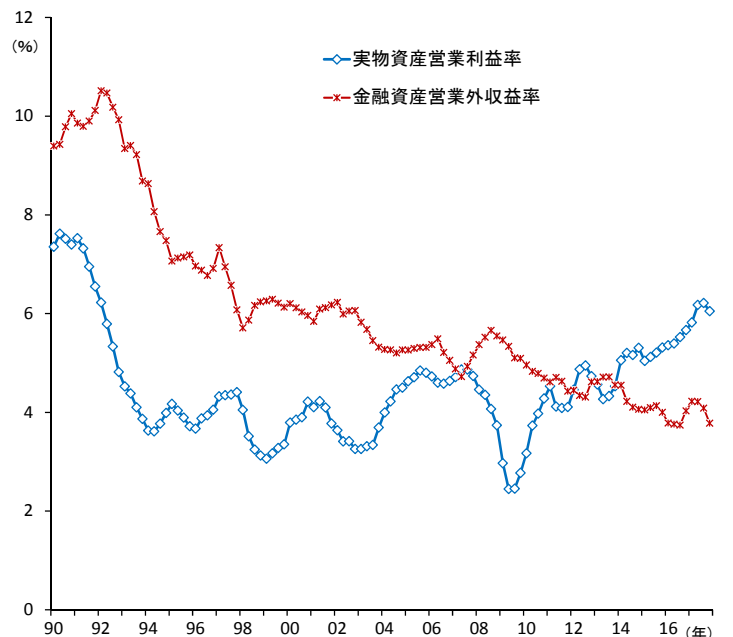
新製品・サービスや新規事業への進出、開発力・企画力の強化による高付加価値化、増産・販売力増強といった売上高の増加に寄与する積極的な設備投資や、人材不足に伴う供給制約の解消を目的とした省力化投資などを実施し、利益率が高い実物資産への投資を高めることが、中小企業の収益性の改善に結びつくものと考えられる。

(図表9)中小企業の資金需要と資金運用(フロー)



(備考)1.直近4四半期合計。全産業(除く金融・保険業)。中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満とした。  
2.財務省『法人企業統計季報』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

(図表10)中小企業の実物資産利益率と金融資産収益率



(備考)1.利益・収益を直近4四半期合計して算出した年率換算。全産業(除く金融・保険業)。中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満とした。  
2.実物資産営業利益率=営業利益(直近4四半期合計)÷実物資産(=棚卸資産+受取手形・売掛金+その他流動資産+投資その他の資産を除く固定資産、直近4四半期平均)×100、金融資産営業外収益率=営業外収益(直近4四半期合計)÷金融資産(=現金・預金+有価証券+投資その他の資産、直近4四半期平均)×100とした。  
3.財務省『法人企業統計季報』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

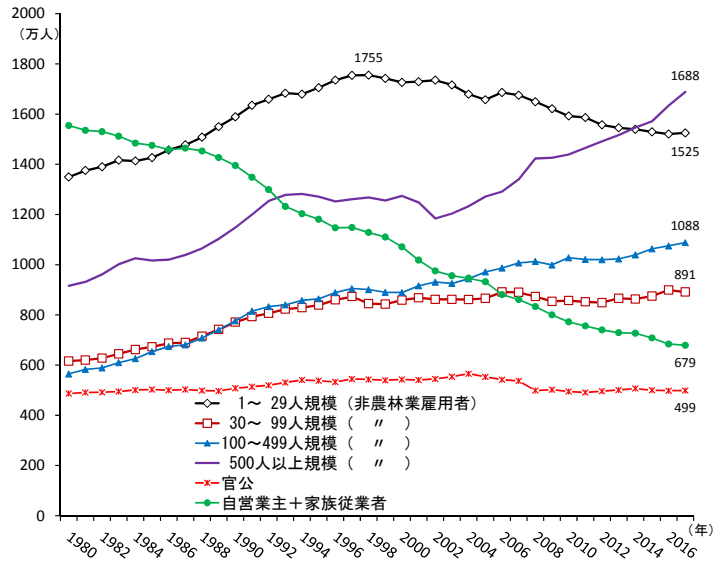
**(3) 雇用動向～小企業は産業構造変化で雇用減少圧力が強いが、足元は増加傾向へ**

日本経済は、景気の回復や少子高齢化の進展による人手不足で労働需給が逼迫している。有効求人倍率は17年12月に1.59倍と約44年ぶりの高水準に達し、完全失業率は18年1月に2.4%と1993年4月以来24年9か月ぶりの水準にまで低下した。

企業の従業者規模別の雇用者数をみると、500人以上の企業は12～17年の5年間に1,491万人から1,688万人へ197万人増加、100～499人規模は1,020万人から1,088万人へ68万人増加した(図表11)。一方、30～99人規模は849万人から891万人へ42万人増加したものの、1～29人規模は足元増加しつつあるが、1,557万人から1,525万人へ32万人減少した。500人以上の大企業は約200万人、100～499人の中堅企業は約70万人、99人以下の中小企業は約10万人の増加であり、従業者規模が大きい企業の方が雇用者の増加傾向が強い。また、個人経営等の自営業主や家族従業者は740万人から679万人へ61万人減少するなど、農業や小売店・飲食店等の後継者難や産業構造変化などを背景に廃業が進展している。

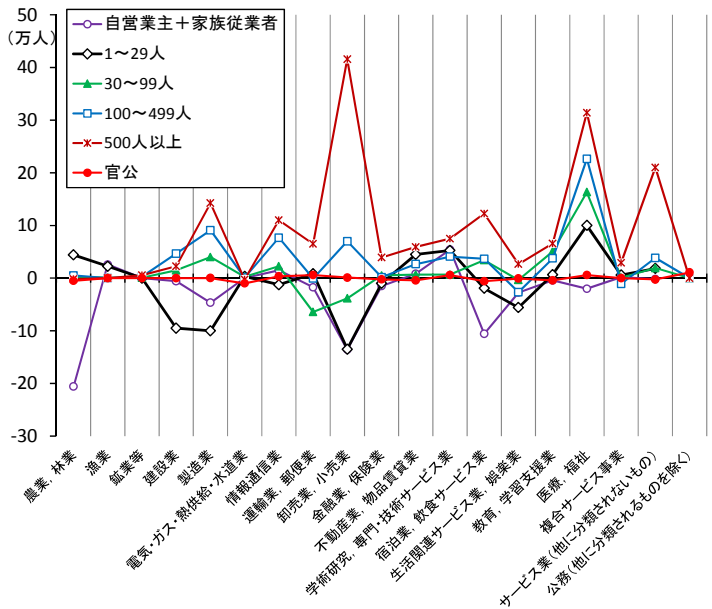
アベノミクスが始まった13年から17年の雇用者増減数を産業別にみると(図表12)<sup>3</sup>、500人以上の大企業では、卸小売業が42万人増、医療・福祉が31万人増、建物サービス業・警備業等を含むサービス業(他に分類されないもの)が21万人増、輸送用機械等の製造業が14万人増と拡大が著しかった。ネット通販・ドラッグストア・ファストファッション等の普及やインバウンドの拡大、高齢化による介護需要の高まり、都市再開発等による交通誘導・警備・ビル管理需要の活発化、海外経済の回復による自動車等の輸出の増加などが影響している。

(図表11)企業規模別雇用者数と官公・自営業者就業者数



(備考)1.企業の従業者規模別の雇用者数は非農林業が対象  
2.総務省『労働力調査』より作成

(図表12)企業規模別の産業別雇用者増減数(13→17年)



(備考)1.17年の平均値-13年の平均値。企業の従業者規模別は雇用者数  
2.総務省『労働力調査』より作成

<sup>3</sup> 総務省『労働力調査』は、労働者派遣事業所の派遣社員については、12年12月までは派遣先の産業にかかわらず派遣元の産業である「サービス業(他に分類されないもの)」で分類していたが、13年1月からは派遣先の産業で分類している。そのため、産業別の雇用者数は12年以前と13年以降を比較することは厳密にはできない。



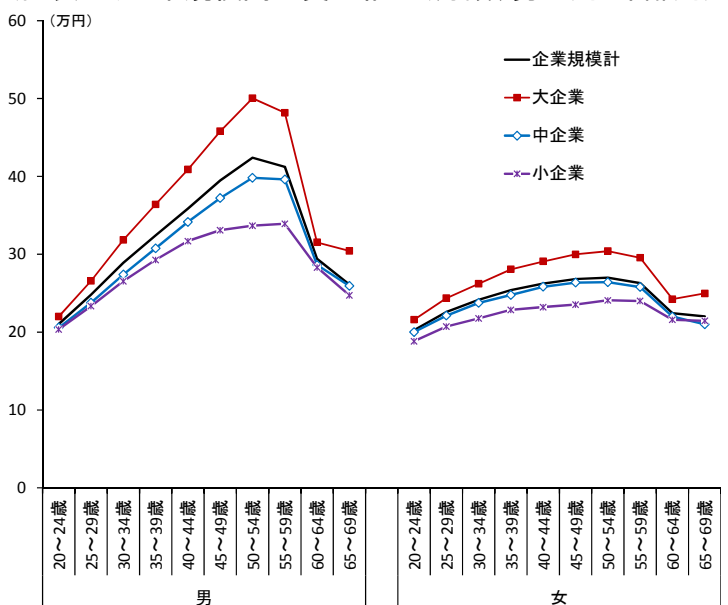
一方、1～29人の小規模企業は、卸小売業が13万人減、製造業が10万人減、建設業が10万人減、生活関連サービス・娯楽業が5万人減と落込みが顕著である。医療・福祉は10万人増加したものの、高齢化による後継者難、製造業の海外生産シフト、人口減少による生活関連サービスの需要縮小、ネット通販等の大手資本の台頭といった社会・産業構造の変化に伴い、建設業、繊維工業、洗濯・美美容・浴場業、文房具店・書店・ガソリンスタンド等のその他の小売業などの廃業が進んでいる。1～29人規模の企業は、雇用者数が17年に前年比5万人増加したが、前述の通り、後継者難・従業員の高齢化・設備の老朽化・大手資本の台頭等の産業構造変化などによる雇用者数の押下げ圧力が加わっているうえ、業績が好調な中小企業でも、大企業との従業員獲得の競合激化が予想され、先行きも雇用者数の増加傾向を持続できるかは厳しい状況であると考えられる。

#### （４）賃金動向～1人当たり人件費は増加も、雇用者は賃金上昇を実感しにくい状況

大企業の雇用者数が増加している一方、中小企業で増加ペースが高まらないのは、中小企業の賃金水準が低く、労働力の確保が困難なことも一因になっているものと考えられる。17年の賃金水準(所定内給与額、月額)を企業規模別にみると、男性は、大企業(常用労働者1,000人以上)が38.3万円、中企業(同100～999人)が31.8万円、小企業(同10～99人)が29.4万円であり、大企業と小企業では9.0万円の格差がある(図表13)。特に、男性の50～54歳では16万円の格差があるなど、給与面では中小企業が極めて不利であり、中小企業が労働力を確保する環境は非常に困難であるといえる。

中小企業は、人手不足を背景に、格差是正のためにも賃金引上げを迫られている。中小企業(資本金1,000万円以上1億円未満)は、従業員の平均年齢・勤続年数の上昇、社会保険料等の福利厚生費の負担増、最低賃金引上げ<sup>4</sup>等による賃上げなどで、従業員1人当たりの人件費が増加している(図表14)。一方、景気回復に伴って、中小企業の従業員1人当たりの付加価値である労働生産性は向上しており、付加価値に占める従業員への労働対価の割合を示す労働分配率は低下してきた。足元(17年10～12月)、労働生産性は580万円程度で改善が一服し、1人当たり人件費は419万円となり、労働分配率は72.0%で低下傾向に歯止めが掛かりつ

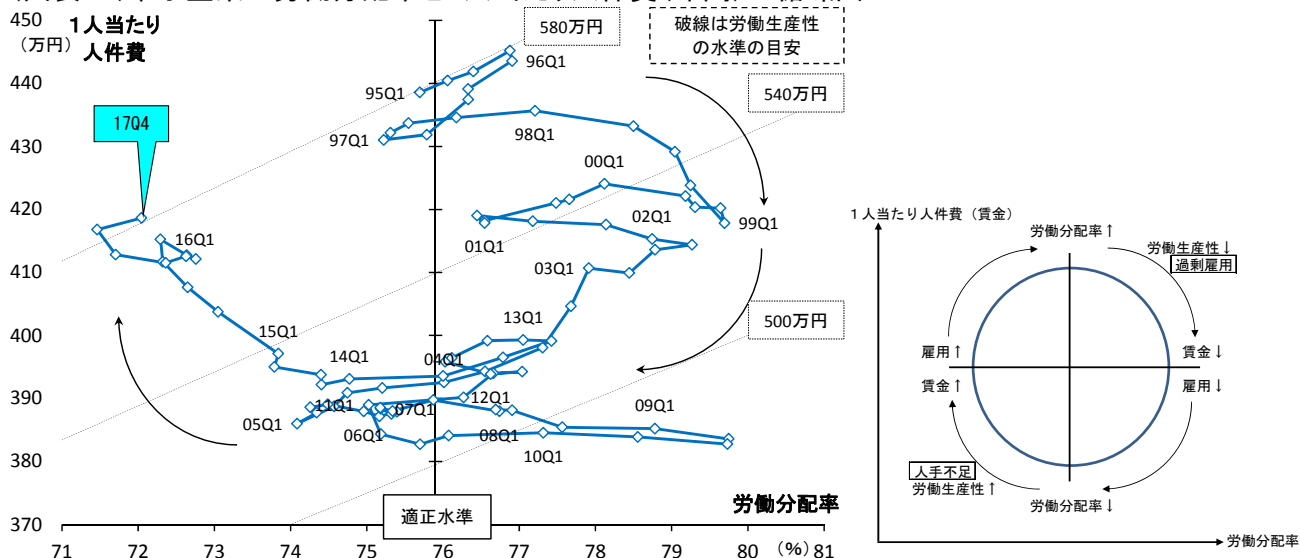
(図表13)企業規模間の賃金格差(月額、男女別・年齢別)



(備考)1.17年6月分として支払われた一般労働者の所定内給与額の平均値  
 2.大企業は常用労働者1,000人以上、中企業は常用労働者100～999人、小企業は常用労働者10～99人  
 3.厚生労働省『賃金構造基本統計調査』より作成

<sup>4</sup> 最低賃金時間額の全国加重平均額は、12年度に749円だったが、17年度は848円へと5年間で13.2%上昇した。

(図表 14) 中小企業の労働分配率と1人当たり人件費(年間)の循環図



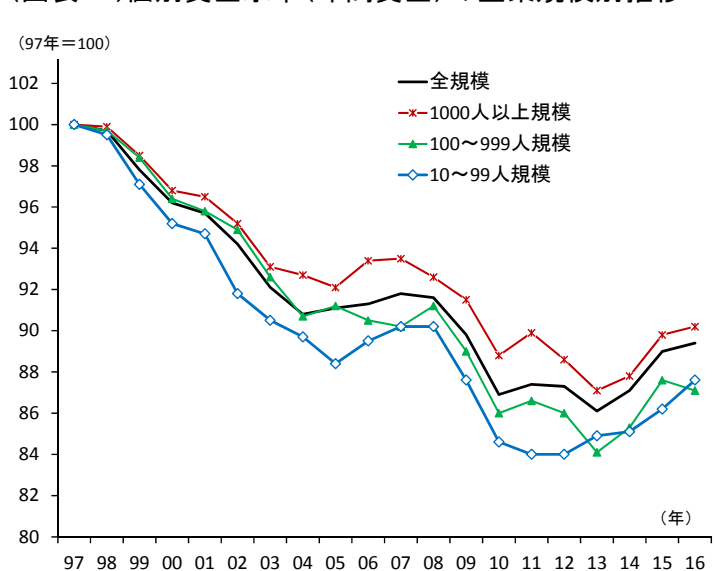
(備考) 1.労働分配率=人件費計(直近4四半期合計)÷付加価値(直近4四半期合計)×100、付加価値=経常利益+人件費計+減価償却費合計+支払利息等、1人当たり人件費(年間)=人件費計(直近4四半期合計)÷人員計(直近4四半期平均)とした。全産業(除く金融・保険業)。中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満とした。図中の破線は労働生産性(1人当たり付加価値)の水準の目安を示す。  
 2.適正水準は、日銀『短観』の雇用人員判断DIを説明変数、労働分配率を被説明変数として回帰分析した時に、雇用過不足が均衡(DI=0)する労働分配率の水準とした(推計期間:94年1-3月~17年10-12月)。  
 3.財務省『法人企業統計季報』、日本銀行『全国企業短期経済観測調査』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

つある<sup>5</sup>。ただ、日銀短観の雇用人員判断DIから求めた労働分配率の適正水準(75.9%)を依然として下回っており、人材の確保や従業員の待遇改善のための賃上げを実施する余力は残っている。足元の労働生産性の水準を維持できると仮定すれば、労働分配率の適正水準まで1人当たり人件費を約420万円から約440万円へ引き上げることが可能であり、約5%増加させる余地がある。

1人当たり人件費は、年功序列型賃金体系<sup>6</sup>など、年齢・勤続年数・性別・学歴といった属性別の人員構成の影響を強く受けるため、従業員各人が労働の対価として受け取る実際の賃金上げ動向と乖離する。そこで、性別・学歴・年齢・勤続年数を固定した場合の個別賃金水準の推移をみると(図表15)、13~14年頃から上昇基調にあるものの、水準は依然としてリーマンショック前まで回復していない低さであることが分かる。

1,000人未満の企業の賃上げ率(加重平均)は2.0%前後で推移しているが、

(図表 15) 個別賃金水準(年間賃金)の企業規模別推移



(備考) 1.個別賃金水準(パーシェ式賃金比較法)は、基準年の属性(性別、年齢(60歳未満)、学歴、勤続年数)の構成割合が比較年と同じと仮定した場合の賃金指数(各年の属性の構成割合をウエイトとした97年の加重平均との比較)。年間賃金=所定内賃金×12+賞与・一時金  
 2.日本労働組合総連合会『連合・賃金レポート2017』より作成

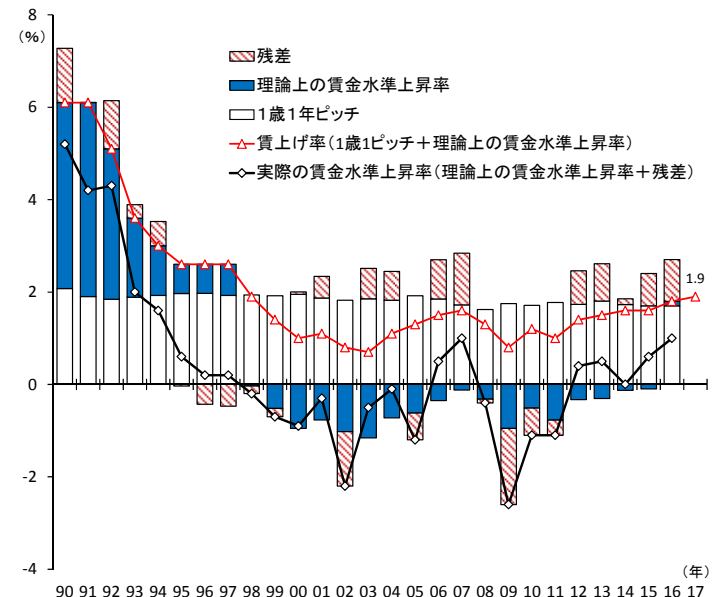
<sup>5</sup> 労働分配率=人件費計(直近4四半期合計)÷付加価値(直近4四半期合計)×100、付加価値=経常利益+人件費計+減価償却費合計+支払利息等、1人当たり人件費(年間)=人件費計(直近4四半期合計)÷人員計(直近4四半期平均)とした  
<sup>6</sup> 定期昇給制度がある企業の割合(企業規模別、一般職)は、100~299人が81.7%、300~999人が84.7%、1,000~4,999人が88.0%、5,000人以上が89.7%である(17年)。厚生労働省『賃金引上げ等の実態に関する調査』より

そのうち定期昇給等が 1.7~1.8%分を占め、賃金表の改定(ベースアップ)等によって実際に賃金が底上げされた部分は極めて小幅である(図表 16)。また、定昇制度のある企業のうち、17年にベアを実施した割合(一般職)は、100~299人が24.9%、300~999人が31.4%にとどまる。労働者は、受け取った賃金が、今までの賃金表に基づく上昇ペースを上回って改善したという実感に乏しい。とりわけ中小企業の雇用者は、大企業に比べて賃金水準が低いため、緩やかな賃金の底上げでは、中小企業で働く動機付けが高まりにくい状況と推測される。

17年春闘では、賃上げ分が300人未満の中小組合で0.56%と、300人以上の大手組合の0.47%を上回るなど、企業規模間の格差是正が緩やかに進んでいる。18年春闘でも、格差是正の強化が打ち出されており、中小組合の賃上げ分が大手組合を上回るか注目される。

中小企業の財務内容が良好な景気回復局面において、待遇改善などに踏み込んで将来有望で活力のある若手労働者を確保し、職場定着を高めることが喫緊の課題といえよう。新製品・サービス分野への進出や販売チャネルの強化などによる需要の拡大、高付加価値化による価格引き上げ、省力化投資・ITの活用等による業務の効率化などで労働生産性を向上させ、特に下請け・孫請け事業者などは親事業者からの価格引き下げ要請を回避するような製品・サービスの差別化・品質改善を図るなど、一層の開発力・技術力・企画力の向上などで賃上げ余力を引き上げることが中小企業に求められる。

(図表 16) 中小企業の賃上げ率(所定内)と内訳



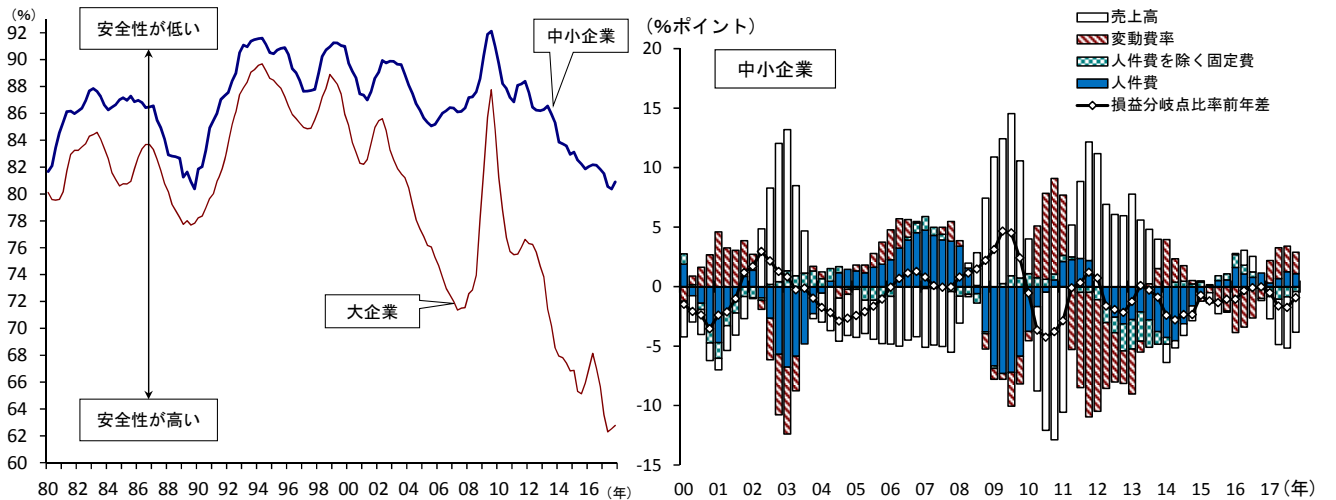
(備考) 1.10~99人規模の企業。「賃上げ率」は100~299人規模で代用した。「実際の賃金水準上昇率」は、パーシェ式計算(当該年の性別、学歴、年齢、勤続年数の構成比を前年に当てはめて上昇率を算出)による。「1歳1年ピッチ」は、「組合員・基本賃金」について計算した。98年以前は1人平均賃金が増額した企業のみを集計している。  
2.日本労働組合総連合会『連合・賃金レポート2017』、厚生労働省『賃金引上げ等の実態に関する調査』より作成

## 4. 中小企業の経営安全性~コスト構造上も資本構成上も健全性は良好

### (1) 損益分岐点比率~人件費が5%増加しても損益分岐点比率は安全性を保持

中小企業の収益性は改善してきたが、コスト構造上の経営の安全性も高まっている。売上高が当該時点のコスト構造の下で何%の水準にまで減少したら利益がゼロになるのかを示す損益分岐点比率をみると(図表 17 左)、足元(17年10-12月)、中小企業(金融・保険業を除く全産業)は80.9%である。マクロとしての中小企業は、売上高が減少しても、約20%以内の減少率なら、利益を出すことができるコスト構造に改善している。大企業(62.8%)と比べると水準は高いが、バブル景気の頃の水準にまで低下してきた。17年は、原材料費等の負担増による変動費率の上昇や人件費の高まりが損益分岐点比率の押上げに寄与した一方、景気回復による売上高の増加が押下げに寄与した(図表 17 右)。

(図表 17)企業規模別の損益分岐点比率の推移と中小企業の損益分岐点比率の前年差(要因分解)



(備考) 1.固定費は人件費計+減価償却費合計+(営業外費用-営業外収益)、変動費は売上高-経常利益-固定費、変動費率=変動費÷売上高とした。各項目は直近4四半期合計して算出している。

2.損益分岐点売上高=固定費÷(1-変動費率)、損益分岐点比率=損益分岐点売上高÷実際の売上高×100

3.全産業(除く金融・保険業)。中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満、大企業は同1億円以上とした。

4.財務省『法人企業統計季報』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

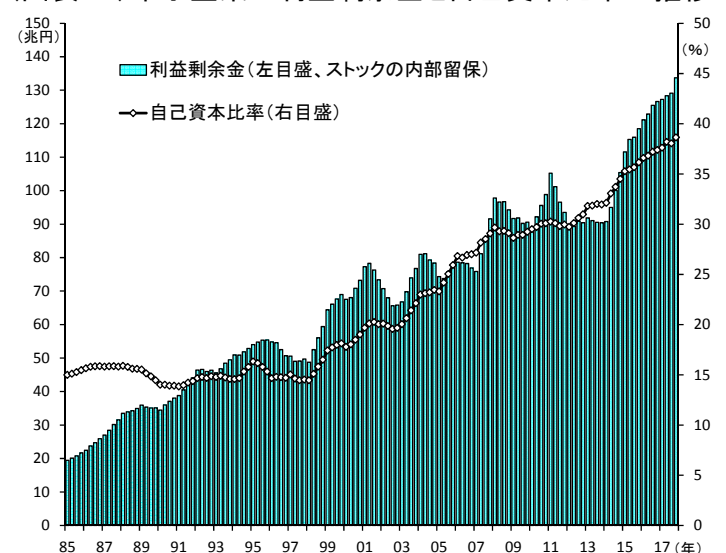
前節で、労働分配率の適正水準まで1人当たり人件費を約5%引き上げる余裕があることを示したが、仮に賃金等の人件費を5%引き上げた場合、他のコスト構造に変化が無いという前提を置けば、損益分岐点比率は固定費の増加に伴い3.7%ポイント上昇し、84.6%になると試算される。84.6%という数値は、02年2月から73か月続いた戦後最長の景気拡大期を下回る水準であり、賃金の引き上げは安全性の面からも耐えうる状態にあるといえる。

## (2) 内部留保の蓄積と資金使途～自己資本比率は上昇し、金融資産が累増

中小企業は収益性の改善に伴って、内部留保の蓄積である利益剰余金が積み上がっており、ストック面における経営の安全性を示す自己資本比率は上昇基調で推移している(図表 18)。17年10-12月では、利益剰余金は133.7兆円、自己資本比率は38.6%に達した。5年前の12年は各々90兆円、30%前後であり、急速に内部留保が積み上がった様子が見える。

これらの資金使途としてどのような資産が増加しているのかをみると、「現金・預金」と「投資その他の資産」の増加が顕著である(図表 19)。一方、前述の通り、企業は設備投資に慎重になっており、「有形固定資産」「無形

(図表 18)中小企業の利益剰余金と自己資本比率の推移



(備考) 1.自己資本比率=純資産額計÷(負債及び純資産合計-新株予約権)×100とした。自己資本比率の分子・分母と利益剰余金は直近4四半期平均。全産業(除く金融・保険業)。中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満とした。

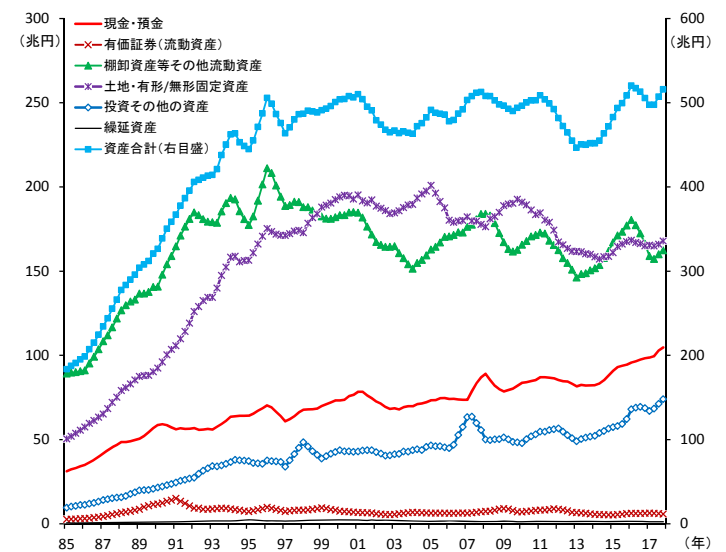
2.財務省『法人企業統計季報』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成



固定資産」などの本業の稼ぎに関わる実物資産は、15年頃にやや増加したものの、横ばい圏の推移が続いている。17年10-12月は、「現金・預金」が105兆円、海外子会社等の株式などを含む「投資その他の資産」が74兆円となり、5年前(12年10-12月)の83兆円、51兆円から大幅に増加した。一方、「土地・有形固定資産・無形固定資産」は162兆円から168兆円へ微増したにとどまる。

中小企業はバランスシート上の財務健全性も高まっていることから、資金運用に回す分を賃上げ等による待遇改善に充当したり、資産を本業に関わる設備投資に回したりすることが、中小企業の資産効率や生産性の向上に結びつき、一段の財務内容の健全化につながるものと考えられる。

(図表 19) 中小企業の主な資産項目の金額の推移

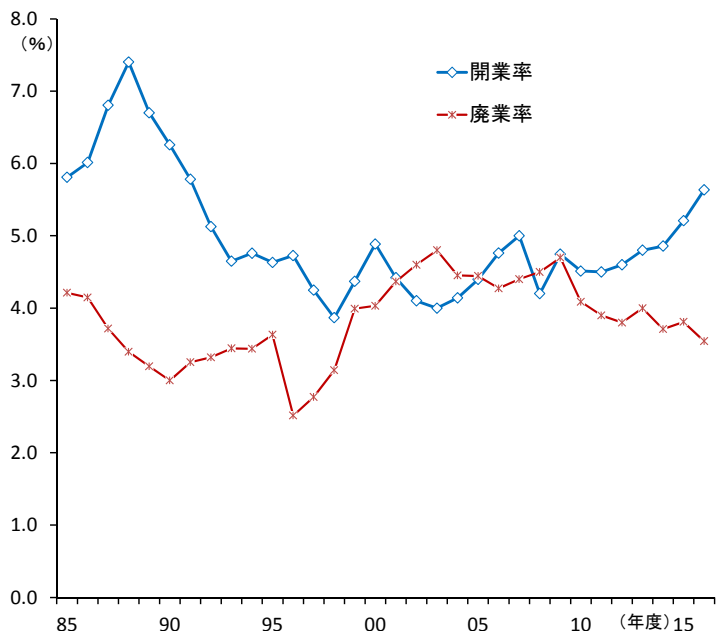


(備考) 1. 直近4四半期平均。全産業(除く金融・保険業)。中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満。資産合計のみ右目盛、他は全て左目盛  
2. 財務省『法人企業統計季報』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

## 5. おわりに

ここまで、中小企業の財務内容を分析してきたが、収益性や安全性などの経営指標がバブル期の水準にまで改善するなど、良好な状態であることがわかった。その一方で、積極的な投資活動は抑制されており、賃金水準も極めて緩慢な上昇にとどまる。中小企業の経営活動は非常に慎重化しており、日本の景気回復が実感できないのは、中小企業がいつまた経済危機に襲われるのかという不安感が依然として払拭されていないことによる影響が大きいものと推測される。中小企業が経済危機等に見舞われた際にも事業活動が継続できるよう、無担保・無保証貸付や事業性評価融資の普及およびセーフティネットの再構築など、中小企業がリスクをとって積極的に経営活動できる環境を整備することが求められる。金融機関は、中小企業の経営ビジョン・経営能力・企画力・技

(図表 20) 有雇用事業所における開業率・廃業率



(備考) 1. 開業率(廃業率) = 当該年度に雇用関係が新規に成立(消滅)した事業所数 ÷ 前年度末の適用事業所数 × 100  
2. 厚生労働省『雇用保険事業年報』より作成

術力等を評価する目利き力を高め、将来的に成長力がある有望な事業に対して積極的に支援することが必要である。

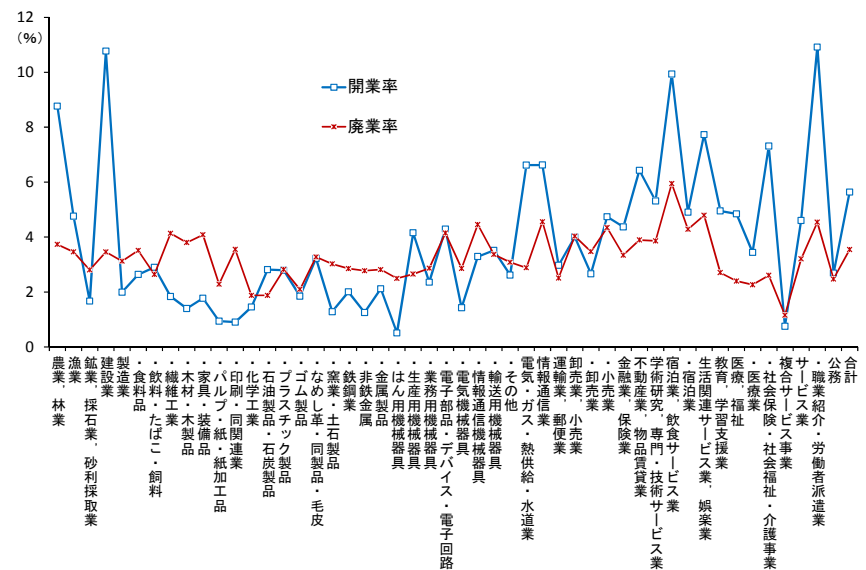
また、既存の中小企業のみならず、起業家を育てる創業支援を強化しなければ、中小企業や小規模事業者の減少傾向に歯止めが掛からない。厚生労働省『雇用保険事業年報』<sup>7</sup>から算出した、従業員を雇用する雇用保険適用事業所の開業率をみると、11年度の4.5%をボトムに上昇しており、16年度

は5.6%に改善している(図表20)。建設業は、11年度まで廃業率が開業率を上回っていたが、近年、公共投資・災害復興事業や都市再開発等による下支えで開業が活発化しているものと見込まれる(図表21)。また、①労働需給の逼迫や働き方の見直しなどで労働者派遣業等、②農地法改正や電力自由化等による規制緩和で新規参入が進んだ農業・電気業等、③高齢化の進展で介護事業等、④夫婦共働き世帯・単身世帯等の増加やインバウンドの拡大等で飲食サービス、⑤スマホやIoT(モノのインターネット)・ビッグデータ活用等の普及による情報通信業などの開業率が高かった。

政府は規制緩和や技術開発等に対する支援などを推し進め、新たなビジネスチャンスを生み出し、金融機関は新規事業に参入しやすい資金環境を提供することで、開業・設備投資の活発化や所得環境の底上げが進展し、新陳代謝が高い経済構造へ活性化させる必要がある。

以上  
(峯岸 直輝)

(図表 21)有雇用事業所における産業別の開業率・廃業率(16年度)



(備考) 1.開業率(廃業率)=当該年度に雇用関係が新規に成立(消滅)した事業所数÷前年度末の適用事業所数×100  
2.適用事業所とは、雇用保険に係る労働保険の保険関係が成立している事業所のこと  
3.厚生労働省『雇用保険事業年報』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

本レポートは、標記時点における情報提供を目的としています。したがって投資等についてはご自身の判断によってください。また、本レポート掲載資料は、当研究所が信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。なお、記述されている予測または執筆者の見解は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

<sup>7</sup> 本統計は、雇用保険の適用・給付状況を把握するために作成されている。雇用保険に係る労働保険の保険関係が成立している適用事業所(有雇用事業所)が対象であり、企業単位での開廃業や事業主が1人で雇用者が存在しない事業所の開業の実態は確認できないが、総務省・経済産業省『経済センサス』による開廃業率と異なり、年次の推移が把握できるという利点がある。