

法人企業統計で振り返る平成期の日本企業

南 武志

バブル形成・崩壊を経て、債務・雇用・資本設備の「3つの過剰」に見舞われるなど、平成に入ってから日本企業は大きな環境変化を経験した。平成中期にはそれらの調整が一段落したかにみえたが、その後、世界金融危機が発生するなど、再び苦しい状況に陥った。なお、直近は過去最高益を更新しているが、過大な企業貯蓄が「経済の正常化」を妨げている要因の一つとも指摘されている。

以下では、財務省「法人企業統計年報」から、平成期の日本企業の特徴についていくつかの視点から読み解いてみたい。

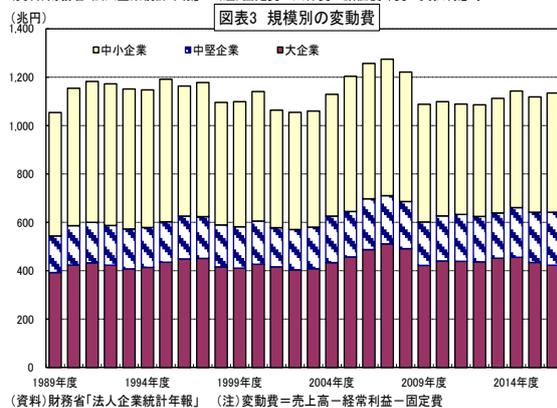
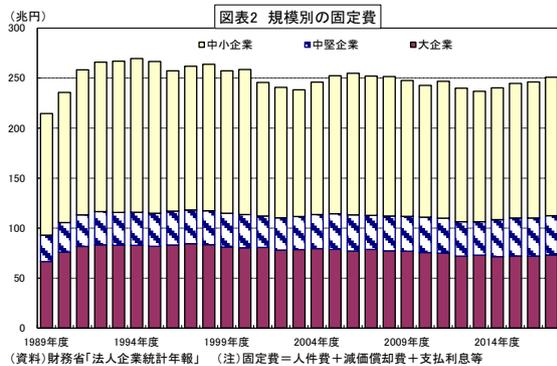
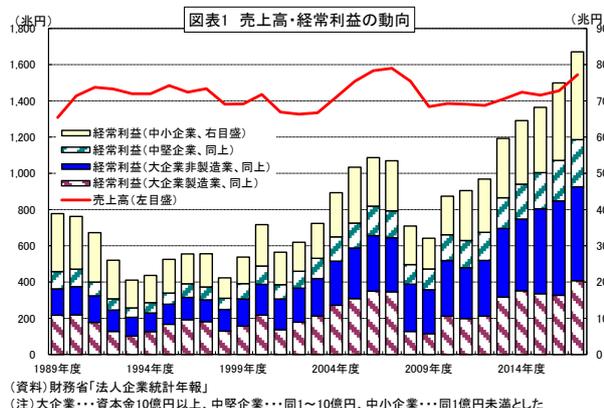
売上・収益

企業部門全体の売上高（金融業・保険業を除く）は1989年度の1,308兆円から2017年度には1,544兆円へ増加したが、過去最高は07年度（1,580兆円）であった（図表1）。この間の平均増加率は年率0.6%であった。同期間の名目GDPが年率0.9%のペースで増加したことを踏まえると、物足りなさを覚える数字である。これを規模別^(注1)・業種別にみると、大企業・製造業が年率0.7%、同・非製造業が同0.6%、中小企業・製造業が同▲

1.2%、同・非製造業が同0.5%であった。

また、経常利益については、89年度の39兆円から17年度には84兆円へとほぼ倍増となり、過去最高益となった。この間の平均増加率は年率2.8%で、売上高の増加ペースを大きく上回った。規模別・業種別にみると、大企業・製造業が年率2.2%、同・非製造業が同4.6%、中小企業・製造業が同▲0.8%、同・非製造業が同3.6%で、非製造業が製造業の増益率を上回っている。

売上高が伸び悩む中、過去最高益を更新しているということは、費用抑制をしていることに他ならない。例えば、売上原価と販売費及び一般管理費を加えたものについては、全体で年率0.6%の増加にとどまっており、直近はピーク（07年度）の水準を3.5%下回っている。



また、固定費（人件費＋減価償却費＋支払利息等）、変動費（売上高－経常利益－固定費）という分類でも、直近はいずれも90年代（図表2、3）の水準を下回っている。

（注1）本稿では、資本金10億円以上を大企業、同1～10億円を中堅企業、同1億円未満を中小企業として分類した。

負債・純資産

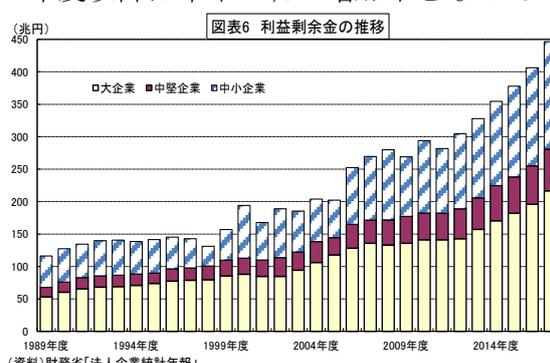
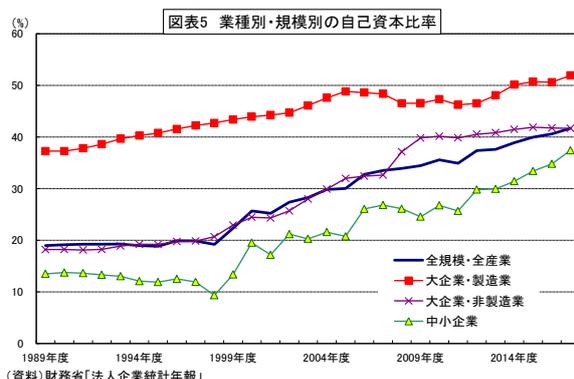
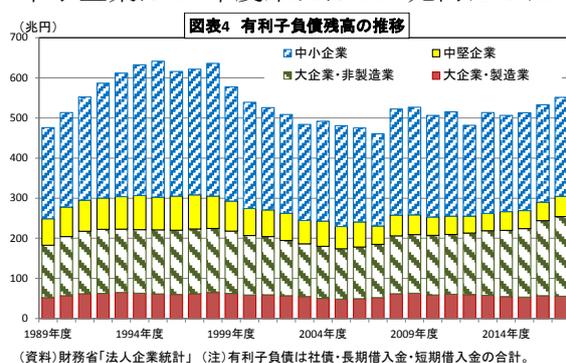
バブル崩壊後の後始末に追われた日本では、金融機関の不良債権問題が顕在化した。その裏では企業の過剰債務問題が存在した。1989年度末は476兆円だった有利子負債残高（社債、長期借入金、短期借入金の合計）は、95年度末には641兆円まで膨張したが、2003年度末には484兆円まで削減された。規模別にみると、大企業は89年度末には183兆円だったが、98年度には224兆円へ膨張、05年度末には174兆円まで減少した。一方、中小企業は89年度末には227兆円だった

が、95年度には338兆円まで膨張した。その後、07年度には230兆円まで圧縮されている（図表4）。

その過程で、企業は負債を抱えることを抑制する一方で、自己資本の拡充を行っており、その動きは今なお続いている。全体では当初は20%割れで推移してきた自己資本比率は2000年代に入ってから上昇傾向となり、17年度には41.7%となっている（図表5）。こうした傾向は、中小企業や非製造業で顕著である。しかし、これは米国の企業経営者が負債を増やして自社株買いをすることで、ROEを押し上げようとしている姿とは対照的にみえる。

利益剰余金

利益剰余金は89年度の116兆円から17年度には446兆円（うち大企業は217兆円、中小企業は166兆円）へと、4倍弱の水準まで膨張している。特に、2000年度以降は年率6%の増加率となってい



る（図表6）。企業は株主らから集めた資金を事業などに効率的に使うことで利益を捻出し、それを還元する。利益処分の方法として、①配当、②設備投資や M&A などで更なる収益機会を狙う、③自社株買い（消却）、が一般的である。実際、配当率（＝配当金総額/株主資本）を見ると、8%台と安定的に推移した昭和後期と比べ、変動が激しくなっており、好業績の時期には配当率が20%台に上昇するようになっている。

しかし、同時に最近の本邦企業においては、利益剰余金をただ蓄積しているようにしか見えない、との批判も多く、その裏付けとして、現預金の保有額が大きく膨らんでいることが指摘される。確認すると、企業全体では 222 兆円、うち大企業は 64 兆円（製造業は 26 兆円）、中小企業は 130 兆円（非製造業は 108 兆円）の現預金を保有している（図表7）。キャッシュリッチであることは安全性の高さが評価される一方で、上場企業では M&A などの対象とされる可能性もある。なお、中小企業（特に非製造業）での現預金保有の多さは、慎重姿勢の現われであると同時に、少子高齢化が進む国内市場では投資先が乏しいことも示していると思われる。

人件費・労働分配率

バブル崩壊後の企業は「過剰な」雇用を抱え、人件費負担増が経営に押し掛かった。「団塊世代」が賃金プロファイルのピークに差し掛かるといった労働力人口の年齢構成要因も加わり、企業はリストラに名を借りた人件費圧縮を本格化させた。その一環として、非正規雇用へのシフト、ベースアップ凍結などが選択され

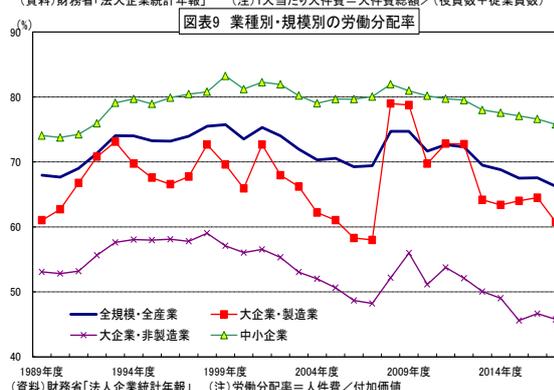
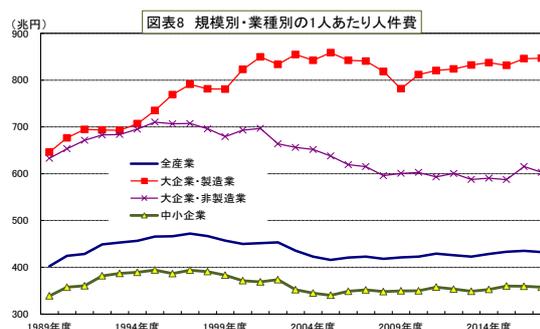
たが、次世代の育成なども蔑ろにされ、人的資本の劣化につながっている可能性がある。

さて、1人当たり人件費をみると、全体では足元 432 万円であるが、90年代後半（470 万円前後）と比べて水準は低く、かつ過去 10 年以上は現在の水準で停滞している。このうち、大企業・製造業は 847 万円、中小企業・非製造業では 350 万円と、倍以上の開きが見られる。

また、労働分配率については、平成初頭は 70%割れであったが、平成半ばにかけて高まった。08～09 年度（74.7%）を直近ピークに、直近 10 年は低下傾向をたどっている。規模別・業種別にみると、大企業・非製造業の低さと中小企業の高さが際立つ。

利益率

2014 年 8 月に公表された「伊藤レポート」^(注 2) は、長期的に収益率が停滞していた日本企業の取り組むべき課題を分析



し、株主資本コストを上回る収益率を達成している企業を価値創造企業とし、8%のROE（自己資本利益率）を目標とすべきこと等が提言された。伊藤レポートでは、日本企業の低ROEの主因は事業の収益力（マージン）の低さと分析し、企業に一定のリスクテイクを求めている。

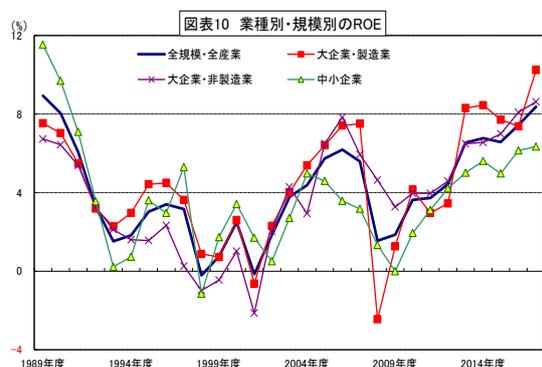
実際、売上高利益率をみると、直近でようやく上昇傾向となり、全体で5.8%（うち、大企業は8.6%、中小企業は4.0%）となっているが、中小企業では平成初頭の水準を下回ったままである。また、ROEについては、アベノミクス始動とともに大企業については8%前後まで高まったが、中小企業ではまだ6%台である（図表10）。

（注2）経済産業省内に設置されたプロジェクト「持続的成長への競争力とインセンティブ企業と投資家の望ましい関係構築」（座長は伊藤邦雄・一橋大学商学研究科教授）の最終報告書。

結語

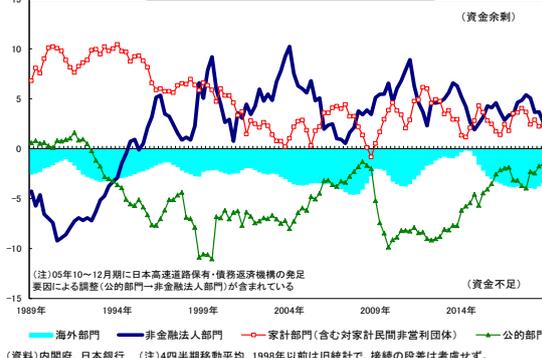
日本銀行「資金循環統計」からは、90年代半ば以降、非金融法人部門では資金余剰状態となっていることがみてとれる（図表11）。家計などの余剰資金が金融機関を通じて、もしくは金融市場を經由して法人企業に流れ、企業はそれを十分に生かす活動を行い、そこから得られた果実が資金の出し手に還元される、というのが、我々が思い描く標準的な資金フローである。しかし、そうした資金フローは25年以上過去の姿である。

このように平成期の日本企業の最大の特徴は、コスト抑制姿勢を強め、資金余剰セクター化したことであろう。こうした状態が多少でも緩めば、日本経済はさらに改善すると思われるが、なかなか修正されそうもない。



図表10 業種別・規模別のROE

（資料）財務省「法人企業統計年報」（注）ROE=当期純利益/（自己資本-新株予約権）



図表11 各部門の資金過不足(対名目GDP比率)

（注）05年10～12月期に日本高速道路保有・債務返済機構の発足要因による調整（公的部門-非金融法人部門）が含まれている

（資料）内閣府、日本銀行（注）4四半期移動平均、1998年以前は旧統計で、接続の段差は考慮せず。