

拡大する企業規模間の収益力格差 金利上昇・人件費増で格差はさらに広がるリスク

調査部 経済調査チーム
エコノミスト

中信 達彦
080-9534-5897

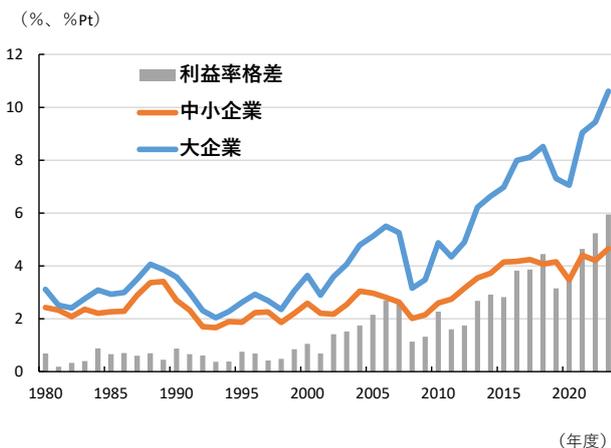
tatsuhiko.nakanobu@mizuho-rt.co.jp

- 2023年度の企業収益は過去最高水準に達し、株価もバブル後最高値を更新した。その背後で、大企業と中小企業の収益力（売上高経常利益率）の格差は、過去最大に開いている
- 収益力の格差は、人件費やネット営業外費用といった固定費負担の差から生じている。賃金増・金利上昇が予想される中で、大企業と中小企業の格差は継続的に拡大するリスクがある
- 雇用の7割超を占める中小企業の収益力向上は喫緊の課題。人手不足対応、事業承継やM&Aの環境整備、各種の金融支援など、それぞれの実情にあった対策を推進していく必要がある

1. 大企業と中小企業の収益力格差が拡大

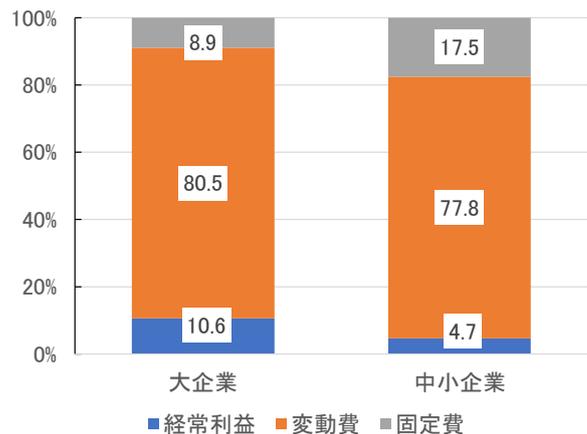
2023年度の日本企業の経常利益（法人企業統計ベース）は前年比+14.6%の2ケタ増益となり、過去最高水準に達した。それを背景に株価も大きく上昇し、日経平均株価は今年2月、バブル期の最高値（1989年12月29日、3万8915円）を実に34年ぶりに更新した。しかし、その背後で、大企業と中小企業の収益力格差が開いている。大企業（資本金10億円以上）と中小企業（資本金1,000万円以上1億円未満）

図表1 売上高経常利益率の推移



(注) 大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満
(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表2 大企業と中小企業のコスト構造



(注) 大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満。固定費＝人件費＋ネット営業外費用＋減価償却費。固定費以外の費用を変動費とみなした。売上高を100とした時の構成比（2023年度実績）
(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

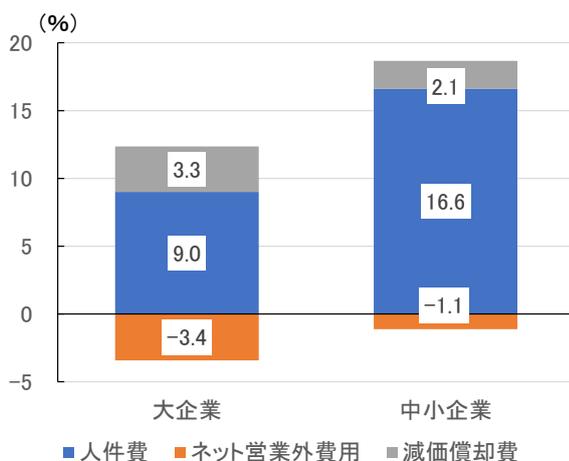
満)の売上高経常利益率はいずれも足元で改善しているが、両者の差は拡大傾向にある(図表1)。2010年度時点の売上高経常利益率は大企業4.87%に対し、中小企業2.60%でその差は2.27%Ptだった。2023年度の利益率は大企業10.61%、中小企業4.66%となり、利益率の差は5.95%Ptと過去最大に開いている。中小企業の利益率も改善しているが、大企業の改善幅が上回り、格差が広がる図式になっている。こうした企業規模間の収益力格差は先行きどうなるのか、それはどんな問題を引き起こすか。本稿では、足元の大企業と中小企業の収益構造について整理した上で、収益力格差がもたらす問題について考察する。

2. 中小企業で重い固定費負担

大企業と中小企業のコスト構造を比較するため、2023年度の売上高に占める経常利益・変動費・固定費の割合を示したものが前ページ図表2である(本稿では、人件費とネット営業外費用(営業外費用ー営業外収益)、減価償却費を固定費とみなし、それ以外の費用を変動費としている)。売上高に占める変動費の割合は、中小企業の77.8%に対して大企業は80.5%となっており、むしろ大企業の方が高い。一方、固定費のウェイトは大企業8.9%に対し、中小企業17.5%となっており、固定費負担の差が両者の利益率の差をもたらしていることがわかる。

固定費の構成をみると、減価償却費が売上高に占める割合は大企業の方が高いが、①ネット営業外費用のマイナス(受取超)幅が大企業の方が大きいこと、②人件費のウェイトが大企業の方が小さいことが、固定費負担の差を生んでいる。特に売上高に占める人件費の比率は、大企業の9.0%に対し、中小企業は16.6%と差が大きい。また、ネット営業外費用(大企業▲3.4%、中小企業▲1.1%)については人件費ほどの差ではないものの、近年になって差が拡大しているという特徴がある。ネット営業外費用を構成する純利払い費(支払利息等ー受取利息等)は、大企業で2000年代半ばにマイナス(受取超)に転じ、その後はマイナス幅が拡大し続けている(図表4)。中小企業の純利払い負担も低金利

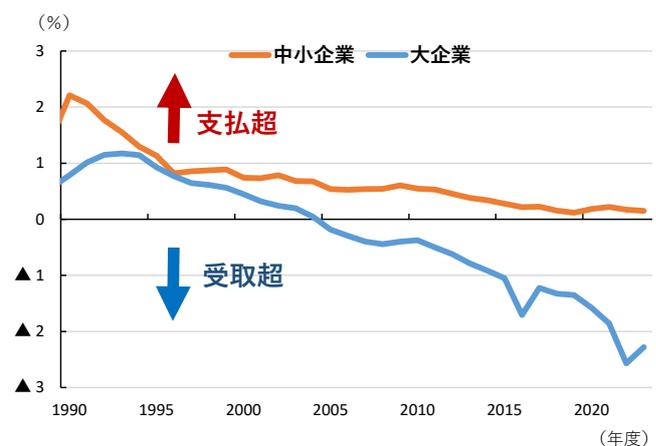
図表3 固定費の構成(大企業・中小企業)



(注) 大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満。売上高を100とした時の構成比(2023年度実績)。マイナスは受取超

(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表4 売上高純利払い費率



(注) 大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満。純利払い費は、支払利息等から受取利息等を引いたもの。マイナスは受取超

(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

のもとで低下しているが、依然としてプラス（支払超）圏にある。大企業の受取利息等（配当金も含む）が大幅に増加した背景には、海外事業のウェイトが上がり、海外子会社等からの受取利息・配当金が拡大したことがある。

大企業と中小企業のコスト構造についてまとめると、両者の利益率の差は主に固定費負担の違いによって生じており、特に人件費負担の差が大きい。また、近年は海外進出によって大企業の純利払い費のマイナス（受取超）幅が拡大していることも、利益率の格差が開く要因となっている。

3. 金利上昇・賃上げは、企業規模間の収益力格差をさらに拡大させる要因に

先行き予想される経済環境を踏まえると、金利上昇や賃金（人件費）増により、企業規模間の収益格差はさらに広がる可能性がある。

日本銀行は7月の金融政策決定会合において政策金利を0.25%に引き上げたが、物価が2%を上回る状況が続く中で、近い将来、追加利上げに踏み切る可能性がある。大企業の多くは支払利息の増加を受取利息・配当金でカバーできる（一部に利払い負担が重い業種もある）一方、中小企業では支払利息の増加が利益を圧迫する要因となろう。

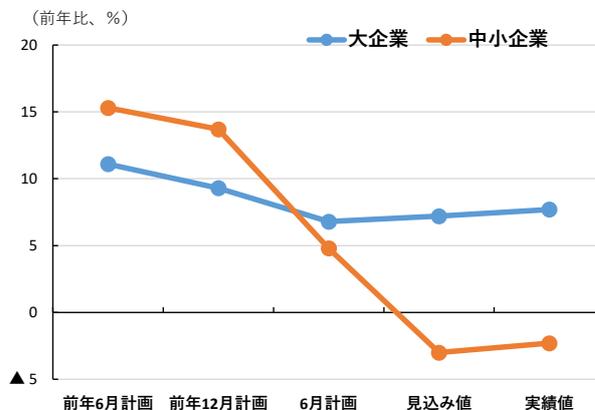
また、人手不足が深刻化する中で賃金（人件費）も継続的な増加が予想される。人件費の増加は大企業にとっても収益圧迫要因であるが、人件費のウェイトが高い中小企業の収益をより強く圧迫するだろう。特に、賃金（人件費）の増加は、企業規模間の収益力格差をスパイラル的に拡大させるおそれがある。2024年の春闘賃上げ率（連合集計ベース）は5.10%に高まったが、大企業（組合員数300人以上）の5.19%に対して中小企業（組合員数300人未満）は4.45%にとどまった（図表5）。その差は0.74%Ptに開いており、過去最大の乖離幅となっている。大企業と中小企業の賃金格差が開いていくと、中小企業は今後、人材を確保することがより困難になるリスクがある。実際に2023年度の新卒採用計画・実績（日銀短観ベース）をみると、前年6月時点では大企業・中小企業ともに前年比2ケタ増の採用を計画していた（図表6）。しかし、採用実績は大企業が前年比+7.7%と計画に近い数の新卒

図表5 企業規模別賃上げ率の推移



(注) 大企業は組合員規模300人以上、中小企業は300人未満
 (出所) 連合（日本労働組合総連合会）より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表6 企業規模別の新卒採用計画・実績



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

労働者を採用できた一方で、中小企業の採用数は前年を割り込んだ（前年比▲2.3%）。

新卒や転職のマーケットにおいて中小企業が大企業に競り負けるような状況が続くと、労働者の高齢化が加速し、技術・ノウハウの次世代への継承やイノベーションが進みにくくなるリスクがある。企業規模別の労働者の平均年齢（賃金構造基本調査）を確認すると、2013年度から2023年度までの10年間で中小企業（常用労働者数10～99人企業）では+2.6歳上昇（43.1歳→45.7歳）したのに対し、大企業（同1,000人以上）は+1.5歳（41.2歳→42.7歳）にとどまっており、中小企業の方が労働者の高齢化が進行している。今後も大企業が高い収益力を背景に限られた人材を好待遇で雇用する一方、中小企業の人材確保がままならない状況が続いた場合、生産性・収益力の格差がスパイラル的に拡大してしまうことになりかねない（格差の再生産）。

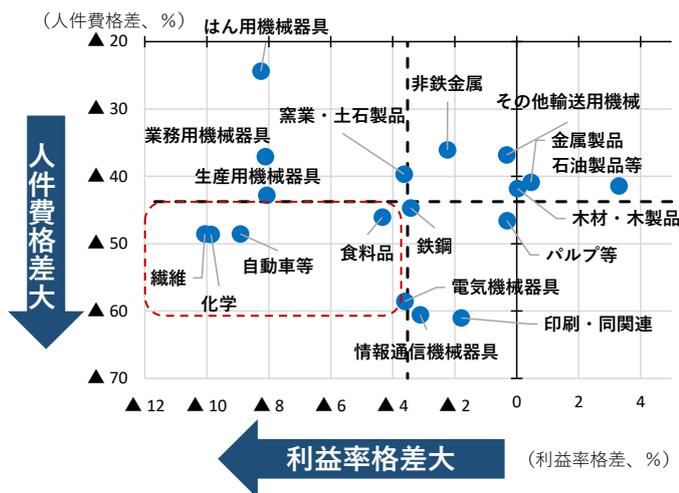
図表7、図表8は、業種別の売上高経常利益率の格差、一人当たり人件費（賃金水準）の格差を製造業・非製造業別にプロットしたものである。大企業と中小企業の収益力、賃金水準の格差が大きい業種ほど、中小企業の労働力確保が難しく、収益力の格差が継続的に拡大してしまうことが懸念される。製造業では繊維・化学・自動車等・食料品、非製造業では情報通信・飲食サービスなどが該当する。

4. 中小企業の収益力向上に向けた施策の強化が必要に

以上のように、企業業績が全般に改善する中で、大企業と中小企業の収益力格差が拡大しており、先行きは金利上昇や人件費増の影響でさらに格差が拡大する可能性がある。中小企業の利益率も過去に比べて低下しているわけではないが、大企業との格差が開くと中小企業の人材確保が難しくなり、結果として生産性・収益力の格差がスパイラル的に拡大することが懸念される。また、人手不足倒産が増加する要因にもなる。

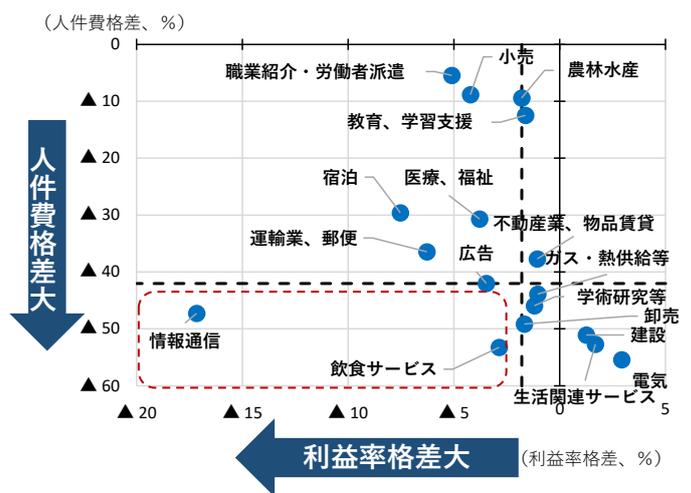
全労働者の7割以上が属する中小企業の活力が低下することは、個人消費の停滞を通じて日本経済の

図表7 企業規模別の格差（製造業）



(注) 2023年度の実績値。点線は中央値。「人件費格差」は一人当たり人件費、「利益率格差」は売上高経常利益率の大企業との差。振れの大きい鉱業等を除く
(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表8 企業規模別の格差（非製造業）



(注) 2023年度の実績値。点線は中央値。「人件費格差」は一人当たり人件費、「利益率格差」は売上高経常利益率の大企業との差。振れの大きい鉱業等を除く
(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

成長力を削ぐことになりかねず、中小企業の収益力向上は喫緊の課題と言える。「経済財政運営と改革の基本方針2024」（骨太方針2024）には、「地域経済をけん引する中堅企業と、雇用の7割を支える中小企業の稼ぐ力を強化する」ための政策として、人手不足対応（カタログ型の省力化投資支援、オーダーメイド型の省力化支援）、事業承継やM&Aの環境整備（経営者保証の見直し、M&A仲介事業の適正化、地域金融機関による支援強化）、金融支援（資本金劣後ローンの利用促進、中小企業活性化協議会による再生計画策定支援等）などが盛り込まれた。省力化投資の促進を通じて人手不足をカバーするとともに、M&A等によって企業規模の拡大を図り、固定費負担の軽減・収益力強化を図っていくことが求められよう。

コロナ禍で導入された実質無利子・無担保融資（いわゆるゼロゼロ融資）の返済が始まったことなどから、企業倒産件数は足元で増加している。さまざまな事情で事業継続が困難になった企業の一部が倒産するのはやむをえない面もあるが、後継者難や労働者不足によって技術力・競争力を持つ企業が市場からの退出を迫られることは避けねばならない。円滑な事業承継や事業再構築に向けて、政府機関や金融機関の支援を強化する必要性も高まっている。

また、当然のことながら中小企業の中には成長企業もあり、そうした企業が中堅・大企業に成長していくための税制や金融面での支援を強化していく必要もあるだろう。

中小企業各社が置かれた状況はさまざまであるため、それぞれの実情に応じた支援メニューの整備・促進を通じて、生産性・収益力の向上に結び付ける取組みが求められる。

[参考文献]

内閣府（2024）「経済財政運営と改革の基本方針2024 ～賃上げと投資がけん引する成長型経済の実現～」2024年6月21日

【PR】YouTube®動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェブの登録商標です）

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

（03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp）

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。