

**SCB**SHINKIN  
CENTRAL  
BANK内外経済・金融動向  
No. 2022-3

(2022.10.5)



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 <https://www.scbri.jp>

## 中小企業の財務指標からみた経営状況

～物価高・元利返済・人手不足などの中小企業の経営環境を取り巻く影響を考察～

### 視点

日本経済はコロナ禍から正常化へ向かっているが、供給制約の長期化やウクライナ情勢・円安進行等による物価高の影響などで先行き不透明感が強い。特に中小企業は宿泊・飲食などのコロナ禍の影響を強く受けた企業が多く、ゼロゼロ融資の元利返済負担に加え、物価高や人手不足など、中小企業の経営環境は厳しさを増している恐れがある。そこで本稿では、主に中小企業のマクロ的な財務諸表から利益率、損益分岐点比率、債務返済年数、利払い能力、労働生産性、労働分配率などの各種財務指標を算出し、収益性・安全性・生産性などの観点から中小企業を取り巻く環境が経営状況にどのような影響を及ぼしているのかを考察する。

### 要旨

- 中小企業の収益性を売上高経常利益率で見ると、足元(22年4-6月)、経済活動の再開も寄与して4.0%(季節調整値)と堅調であり、コロナ禍では各種支援策等による営業外損益の改善が下支えした。業種別に足元の経常利益を前年同期と比べると、宿泊、飲食などは限界利益の増加が押上げに寄与したが、各種政策効果の縮小などで営業外損益は押し下げている。
- 中小企業の安全性を損益分岐点比率で見ると、20年4-6月の96.3%から足元は85.5%に改善している(季節調整値)。各種支援策は、経常利益が赤字に転じる売上高の水準を21年度上期までは3～4%、21年度下期以降は2～3%引き下げる効果があったと推計される。
- 物価高の影響が懸念されるが、中小製造業の変動費率は21年1-3月の71.7%から足元は73.9%へ上昇した(傾向・循環要因)。22年9月の中小製造業の仕入価格上昇率は対3か月前比6.0%、販売価格は同2.5%と推計され、交易条件は▲3.6%ポイントに悪化している。
- 中小企業の資金繰りをみると、21年度にゼロゼロ融資等による資金調達で有利子負債が増加した一方、大半は現預金として滞留した。有利子負債の月商倍率は22年上期末に4.22か月とコロナ前(19年末)の3.77かを上回るが、現預金を考慮した実質で見ると1.26か月にとどまる。債務償還年数も5.60年とコロナ前の5.08年に近づいており、実質では▲0.30年と返済すべき債務残高は現預金の範囲内に収まる。外出・移動の自粛や訪日客需要の蒸発などの影響が大きい宿泊等の一部業種を除いては過剰債務の状態にあるとは言えない。
- 中小企業は、労働生産性が1%変動すると1人当たり人件費が0.5%変動する傾向がある。労働分配率は20年4-6月に87.4%へ上昇したが、足元、78.0%に低下した(季節調整値)。ただ、宿泊や飲食などはコロナ前を大幅に上回っており、賃上げ余力が乏しく、人材確保が厳しいことから、労働生産性の向上を伴う賃金の引上げが必要である。

**キーワード** 中小企業、財務指標、収益性、安全性、生産性、物価高、交易条件、債務

目次

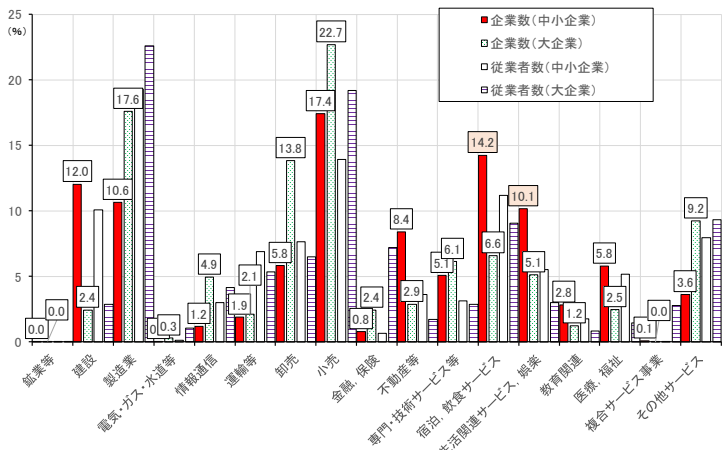
1. 問題意識
2. 企業規模別の景況感の推移および中小企業の業種別景況感
3. 中小企業の収益性・経営の安全性～売上高経常利益率と損益分岐点比率
  - (1) 中小企業の収益性～売上高経常利益率の変動要因分解
  - (2) 中小企業の経営の安全性～損益分岐点比率の推移と業種別動向
4. 中小企業の物価上昇の影響～価格転嫁の状況
  - (1) 中小企業の仕入価格・販売価格の動向
  - (2) 企業の間接投入の価格上昇による付加価値への影響
5. 中小企業の資金繰り・債務返済能力・利払い能力
  - (1) 中小企業の資金繰り状況～資金調達および資金需要・資金運用
  - (2) 中小企業の債務返済能力～有利子負債の増減率と債務償還年数
  - (3) 中小企業の利払い能力～インタレスト・カバレッジ・レシオの推移と業種別動向
  - (4) 倒産状況～信用保証制度の利用状況・代位弁済と倒産件数・赤字企業割合
6. 中小企業の雇用過不足・賃上げ余力～1人当たり人件費・労働生産性と労働分配率
7. おわりに

1. 問題意識

日本経済は、22年3月にまん延防止等重点措置が全国的に解除され、行動制限や水際対策が緩和されるなど、コロナ禍から徐々に正常化へ向かっているが、部品不足等による供給制約の長期化や物価の上昇などが回復の重荷になっている。足元、ロシアのウクライナ侵攻や円安進行などによる輸入物価上昇の影響で国内の企業や家計の負担が一段と増していることに加え、海外の相次ぐ金融引締めで世界的な金利上昇圧力や景気悪化懸念が高まるなど、先行き不透明感が強まっている。

特に、中小企業は、宿泊・飲食サービス業および生活関連サービス・娯楽業の企業数の割合が約4分の1を占め、コロナ禍による外出・移動の自粛や訪日客需要の蒸発等の影響を被った企業が多い(図表1)。経済活動が正常化へ向かっても、コロナ対応の資金繰り支援策による借入金の債務返済や利払いの開始など、元利返済負担が重荷になる恐れがある。また、価格転嫁力が低かったり、人手不足に陥っていたりする中小企業は、原材料・燃料等の価格高騰や人材確保のためにコストが増加する可能性があり、中小企業を取り巻く経営環境は厳しさを増すことが懸念される。そこで本稿では、主に中小企業のマクロ的な財務諸表から利益率、損益分岐点比率、債務返済年数、利払い能力、労働生産性、労働分配率などの各種財務指標を算出し、収益性・安全性・生産性などの観点から中小企業を取り巻く環境が経営状況にどのような影響を及ぼしているのかを考察する。

(図表1)中小・大企業の企業数・従業者数の業種別割合



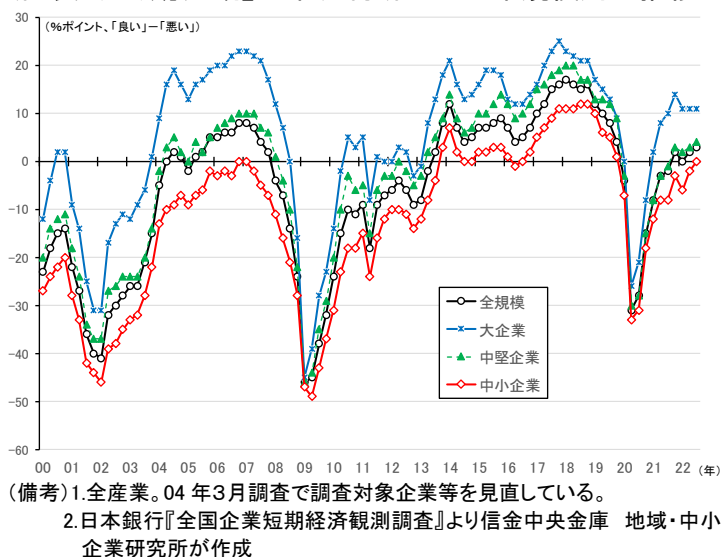
(備考)1.16年6月。会社＋個人事業者。非1次産業計に対する各業種の割合  
 2.企業規模は原則、『中小企業基本法』に基づく区分  
 3.中小企業庁資料より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成

## 2. 企業規模別の景況感の推移および中小企業の業種別景況感

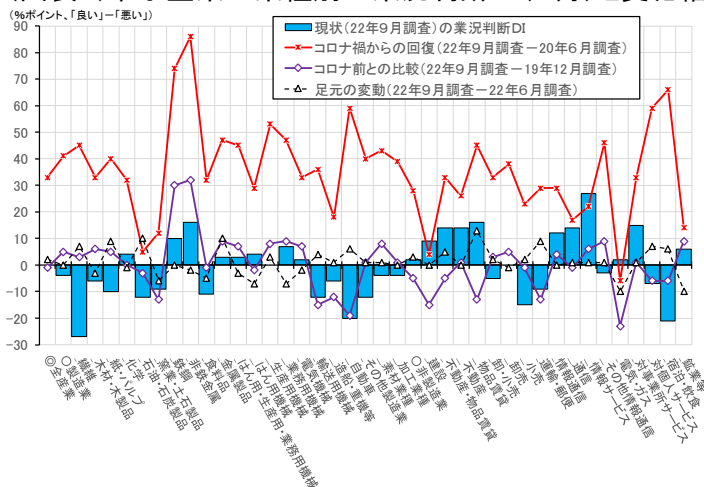
日銀『短観』の業況判断DI（全産業）で企業規模別に景況感をみると、22年9月調査は、大企業がプラス11で前回（6月調査）から横ばい、中堅企業はプラス4で同1ポイント上昇、中小企業は0で同2ポイント上昇した（図表2）。前回調査は、部品不足に伴う自動車の減産や原材料高などの影響が著しかった大企業・製造業が悪化したが、中小・中堅企業は3月のまん延防止等重点措置の解除などによる経済活動の再開で改善した。足元（9月調査）、製造業は、上海の都市封鎖が解除されるなど、供給制約の緩和で自動車などが改善したものの、資源高・円安等によるコスト増などで大企業は3四半期連続の悪化となった。一方、非製造業は、行動制限が実施されず、経済活動が正常化へ向けて動いていることから底堅く推移した。

中小企業の業況判断DIを業種別にみると、22年9月調査がコロナ前（19年12月調査）の水準を上回っているのは、非鉄金属・鉄鋼等の素材業種、生産用・業務用機械や電気機械といった加工型製造業および情報サービスなどである（図表3）。一方、製造業では自動車、非製造業では電気・ガス、建設、物品賃貸、運輸・郵便、対個人サービス、宿泊・飲食などで回復が遅れている。部品不足や資材・燃料等の価格高騰、生活様式や勤務形態の変化などによる外出・移動の減少などが影響した業種で回復の遅れが目立つ。なお、物品賃貸は、コロナ前と比べて低下幅が大きいものの、DIの水準はプラス16で底堅い。DIの水準が低い業種は、製造業では繊維や自動車など、非製造業では宿泊・飲食、小売、運輸・郵便、対個人サービスなどである。繊維や小売など、コロナ前から水準が低い業種の他に、半導体等の部品不足などによる供給制約の長期化、外出・移動の自粛や訪日客需要の蒸発、生活様式の変化などが影響した業種では、コロナ禍（20年6月調査）からは大幅に回復しているものの、業況が依然として低迷している中小企業が多い。

（図表2）日銀『短観』の業況判断DIの企業規模別の推移



（図表3）中小企業の業種別の業況判断DI（9月）と変化幅



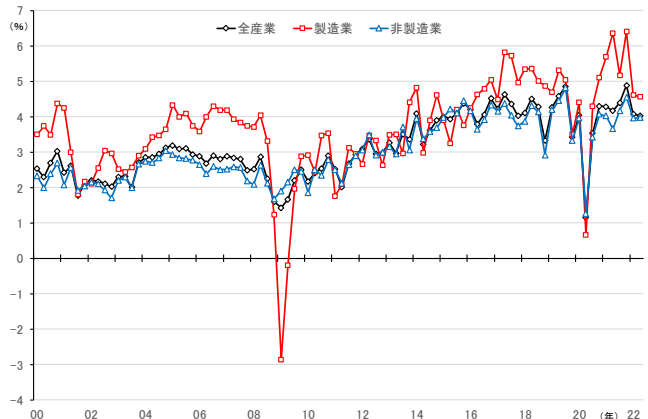
### 3. 中小企業の収益性・経営の安全性～売上高経常利益率と損益分岐点比率

#### (1) 中小企業の収益性～売上高経常利益率の変動要因分解

国内の法人企業(全産業、全規模)の22年4-6月期における収益状況を財務省『法人企業統計調査(四半期別)』で見ると、売上高は前年比7.2%増の337.0兆円、本業の稼ぎを示す営業利益は同13.1%増の17.7兆円となり、経常利益は同17.6%増の28.3兆円で過去最高を更新した。3月にまん延防止等重点措置が全国的に解除され、経済活動が正常化に向かったことから、非製造業の営業利益が同24.6%増、経常利益が同21.9%増と大幅に回復したことが寄与した。製造業は、営業利益が同6.6%減で原材料等のコスト高などが重荷になって本業の稼ぎが減少したものの、経常利益は受取配当金等を含む営業外収益の改善が寄与し、同11.7%増と底堅く推移している。

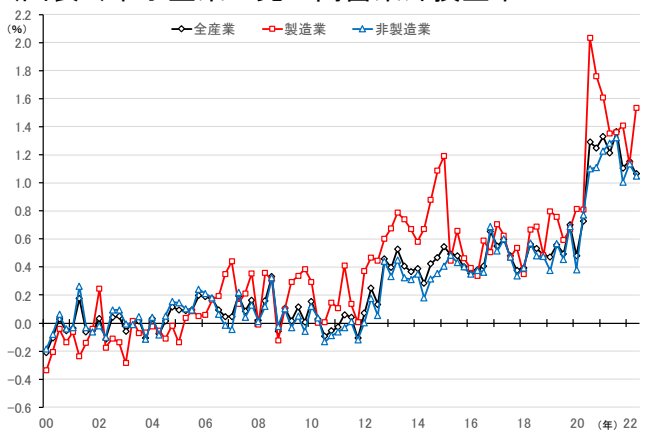
中小企業(資本金1,000万円以上1億円未満)をみると、売上高は122.2兆円で前年比3.2%増、営業利益は3.0兆円で同3.4%増加した一方、経常利益は4.5兆円で同1.6%減少した。営業利益は、製造業が供給制約による減産などの影響で同39.7%減と落ち込んだが、非製造業は経済活動の再開などで同29.8%増加し、全産業ではプラスを維持した。一方、経常利益は、製造業が同27.2%減少し、非製造業の増加(同10.1%増)では補うことができず、前年同期の水準を下回った。収益性を示す売上高経常利益率(季節調整値)の推移をみると、22年4-6月期の全産業は4.0%と堅調である(図表4)。製造業は4.6%であるが、21年通年の5.9%からは低下しており、非製造業は4.0%で21年通年の4.1%からほぼ同水準で推移している。製造業の利益率は、20年4-6月期の緊急事態宣言等による大幅な減産からの持直しが寄与し、21年は改善したが、22年に入って部品不足やコスト高などが影響して低下基調にある。非製造業は、21年頃から4.0%前後の底堅い推移が続いている。中小企業の売上高経常利益率が堅調なのは、本業の稼ぎ以外の各種支援策・受取利息等による営業外収益の増加や低金利による支払利息等の減少が一因として挙げられる。製造業は、20年7-9月期に営業外損益が売上高経常利益率を2.0%ポイント押し上げており、足元も円安などによる営業外収益の増加で1.5%ポイントの改善に寄与した(図表5)。非製造業も20

(図表4)中小企業の売上高経常利益率



(備考) 1.本稿の『法人企業統計調査(四半期別)』における中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満、全産業は金融・保険を除く。  
2.経常利益÷売上高×100。当研究所が算出した季節調整値  
3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

(図表5)中小企業の売上高営業外損益率

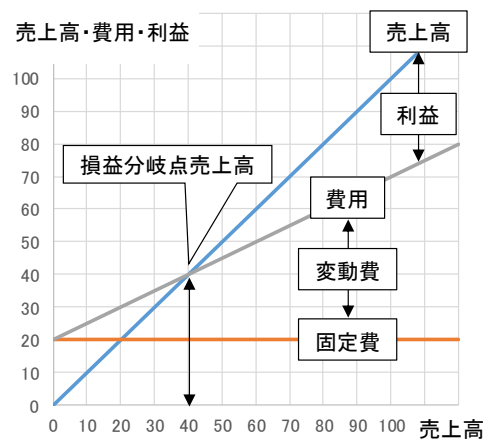


(備考) 1.営業外損益÷売上高×100、営業外損益=(受取利息等+その他の営業外収益)-(支払利息等+その他の営業外費用)  
2.当研究所が算出した季節調整値  
3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

年 7-9 月期以降、1.0%ポイントを上回る押し上げ効果が続いている。コロナ対応の雇用調整助成金や持続化給付金などの各種支援策を営業外収益に含めるケースが多く、コロナ禍による本業の収益の悪化を各種支援策が下支えしたことが分かる。

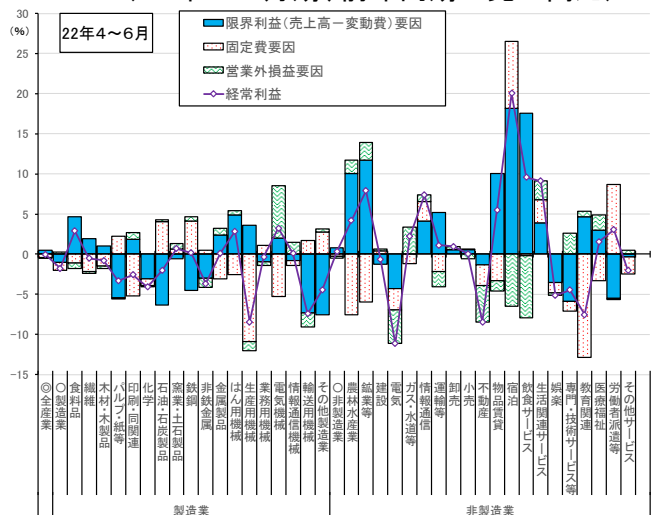
足元(22年 4-6 月期)の中小企業について業種別に経常利益の前年同期比増減額(前年同期の売上高比)をみると、製造業は、輸送用機械、石油・石炭製品、紙・パルプ等、その他製造業などで限界利益(売上高-変動費)の縮小が押し下げに寄与しており、減産による売上高の減少や原材料・燃料等の価格上昇による変動費率の上昇などが影響した可能性がある(図表6、7)。一方、生産用機械や印刷等などは固定費の増加が利益を圧迫した。非製造業は、宿泊や飲食サービスが前年同期と比べると大幅に改善している。変動費率の低下や経済活動の再開で前年同期より増収になったことが要因と考えられる。ただ、飲食サービスや宿泊では助成金・協力金等の各種支援策の効果が縮小するなど、営業外損益は前年同期と比べて押し下げに寄与した。製造業は、供給制約の長期化に伴う減産や原材料高による変動費率の上昇による限界利益の減少に留意が必要である。一方、コロナ禍の影響が大きい非製造業は、経済活動の正常化で売上高や限界利益の改善が見込めるが、今まで下支えしてきた各種支援策のはく落や利払い負担の高まりなどによって営業外損益の押し上げ効果が縮小していく恐れがある。

(図表6)損益分岐点売上高の概念図



(備考) 1. 損益分岐点売上高 = 固定費 ÷ (1 - 変動費率)。変動費率 = 変動費 ÷ 売上高。損益分岐点比率 = 損益分岐点売上高 ÷ 売上高 = 固定費 ÷ 限界利益(売上高 - 変動費)  
2. 信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成

(図表7)中小企業の経常利益の前年同期比増減額(22年 4-6 月期、前年同期の売上高比)



(備考) 1. 固定費 = 人件費 + 減価償却費、変動費 = 売上原価 + 販売費及び一般管理費 - 固定費とした。  
2. 経常利益の前年同期比増減額 ÷ 前年同期の売上高  
3. 財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

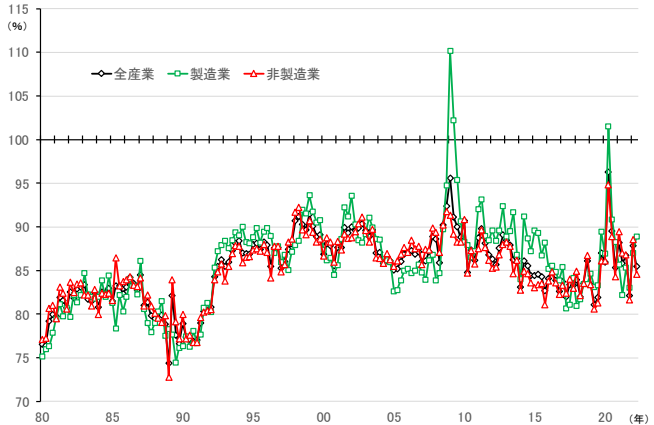
## (2) 中小企業の経営の安全性～損益分岐点比率の推移と業種別動向

中小企業を取り巻く経営環境は、ウクライナ危機、中国のゼロコロナ政策や海外の金融引締めなどを背景に、供給制約の長期化、円安進行・物価高や世界的な景気不安などへの懸念が高まっているうえ、コロナ対応の実質無利子・無担保融資(ゼロゼロ融資)の元利返済開始、外出・移動の抑制などの生活様式の変化や人手不足などの影響で先行き不透明感が強い。このような環境に晒される中小企業の経営状況は安全なのかを損益分岐点比率からみると、最初に緊急事態宣言が発令された 20 年 4-6 月期は、製造業で営業利益が赤字に陥り、101.5%(季節調整値)と 100%を上回った(図表 8)。非製造業は

94.8%で赤字は免れたものの、前期の86.1%から急上昇し、全産業では96.3%に悪化した。しかし、同年7-9月期は工場の稼働や行動制限の緩和などで経済活動が再開し、製造業が90.9%、非製造業が88.9%へ低下し、全産業は89.5%に回復している。21年10-12月期には全産業で82.1%（製造業83.0%、非製造業81.7%）とコロナや消費税率引上げ前の19年7-9月期以来の低い水準にまで改善した。ただ、22年に入り、減産やコスト高などで製造業は1-3月期が87.0%、4-6月期が88.9%と上昇基調にある。非製造業は、オミクロン株の感染が拡大した1-3月期に88.6%へ上昇したが、4-6月期は84.6%と経済活動の再開で低下しており、感染状況を反映して損益分岐点比率も変動している（全産業は87.8%→85.5%）。また、前述の通り、営業外損益が経常利益の押し上げに大きく寄与しているが、営業外損益による損益分岐点比率の押し下げ効果をみると、製造業は20年7-9月期に7.6%ポイント、非製造業は新型コロナの第5波に当たる21年7-9月期に6.4%ポイント押し下げる効果があった（図表9）。全産業では21年7-9月期に6.3%ポイントとコロナ前の水準（18~19年度平均2.4%ポイント）を3.9%ポイント上回った。コロナ対応の各種支援策や大規模な金融緩和策による低金利などによって、経常利益が赤字に転じる売上高の水準を3.9%引き下げる効果があったものと推計される。全産業では、コロナ前と比べた営業外損益による損益分岐点比率の押し下げ効果が、20年7-9月期から21年7-9月期までは3%~4%、21年10-12月期以降は2%~3%程度高まっている。足元は、製造業の営業外損益による損益分岐点比率の押し下げ効果が5.9%ポイントへ上昇しており、円安等による海外子会社の受取配当金<sup>1</sup>などの増加が経営の安全性を高めている可能性がある。

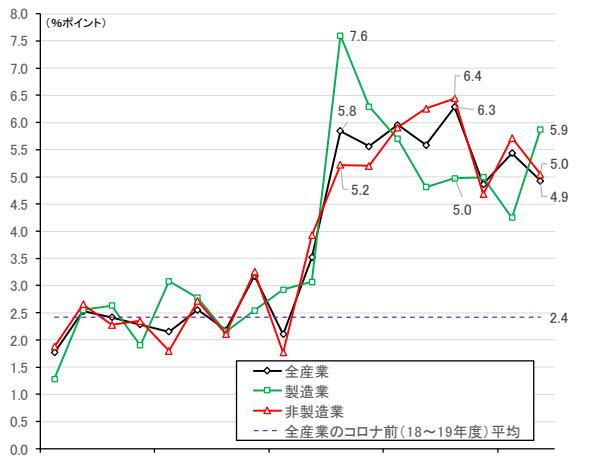
業種別に中小企業の損益分岐点比率をみると、21年度は製造業が84.3%、非製造業が85.7%であり、20年度より改善している（図表10）。特に、製造業はコロナ前である19年度（85.6%）を下回った。ただ、足元（22年4-6月期）、製造業は88.5%で前年同期

（図表8）中小企業の損益分岐点比率の推移



（備考）1.当研究所が算出した季節調整値  
2.損益分岐点比率の定義については図表6、7を参照  
3.財務省『法人企業統計調査（四半期別）』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

（図表9）中小企業における営業外損益による損益分岐点比率押し下げ効果



（備考）1.営業利益ベースの損益分岐点比率－固定費から営業外損益を控除して算出した経常利益ベースの損益分岐点比率とした。  
2.当研究所が全産業、製造業、非製造業の各々について算出した季節調整値である点に留意を要する。  
3.財務省『法人企業統計調査（四半期別）』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

<sup>1</sup> 中小企業庁『中小企業白書（2019年版）』によれば、中小企業の海外子会社保有企業（海外に子会社や関連会社を保有している企業）割合は14.2%（16年度）であり、製造業に限ると割合は一段と高まるものと見込まれる。

(図表 10)中小企業の業種別の損益分岐点比率

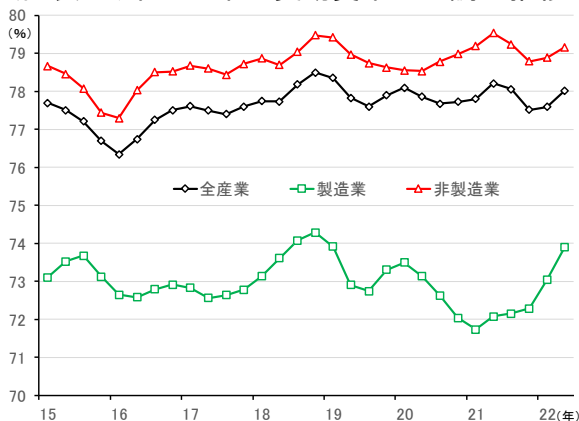
	中小企業							中小企業					
	19年度	20年度	21年度	直近(22年4-6月)		前年同期差		19年度	20年度	21年度	直近(22年4-6月)		前年同期差
				21年4-6月	前年同期差						21年4-6月	前年同期差	
全産業	83.9	89.4	85.4	88.4	88.6	▲0.1							
製造業	85.6	91.0	84.3	88.5	81.7	6.8	非製造業	83.4	88.9	85.7	88.4	90.7	▲2.3
食料品	87.6	106.9	91.0	81.5	94.4	▲13.0	農林水産業	99.2	128.2	113.8	87.9	94.4	▲6.5
繊維	95.6	121.1	100.9	88.1	86.0	2.1	鉱業等	77.2	87.1	91.3	82.3	95.3	▲13.0
木材・木製品	87.3	89.3	72.2	82.9	80.3	2.7	建設	78.7	78.8	81.5	88.9	85.9	3.0
パルプ・紙等	84.7	84.6	80.4	86.9	77.8	9.1	電気	59.4	64.4	51.4	50.8	38.6	12.1
印刷・同関連	91.8	94.5	87.3	104.7	94.6	10.1	ガス・水道等	90.9	90.6	93.6	98.4	94.1	4.4
化学	80.5	94.0	77.4	79.3	66.7	12.6	情報通信	87.8	101.3	86.8	105.7	129.6	▲24.0
石油・石炭製品	74.5	80.2	73.5	71.2	69.1	2.2	運輸等	89.8	97.5	92.8	88.1	96.1	▲8.0
窯業・土石製品	81.2	82.4	80.8	83.7	84.2	▲0.5	卸売	75.8	82.1	74.3	76.6	80.9	▲4.3
鉄鋼	90.2	92.2	81.4	83.8	85.6	▲1.7	小売	85.4	86.3	89.0	88.9	92.4	▲3.5
非鉄金属	84.5	91.3	77.9	75.1	67.2	7.8	不動産	66.9	55.8	57.1	62.3	52.0	10.3
金属製品	85.0	89.8	82.3	85.4	81.8	3.6	物品買貸	80.8	85.6	80.1	72.7	85.2	▲12.5
はん用機械	77.1	87.8	82.5	83.7	89.4	▲5.7	宿泊	97.4	176.3	157.3	138.0	324.1	▲186.1
生産用機械	82.3	84.8	81.2	100.6	79.7	21.0	飲食サービス	97.4	134.1	137.9	109.0	584.3	▲475.3
業務用機械	88.5	85.8	89.8	88.1	88.8	▲0.7	生活関連サービス	96.0	127.5	111.2	95.6	117.0	▲21.3
電気機械	88.8	91.4	83.5	80.2	68.9	11.3	娯楽	75.3	113.3	95.9	105.5	81.1	24.4
情報通信機械	86.8	93.3	92.8	94.2	89.9	4.3	専門・技術サービス等	84.4	90.5	88.3	101.2	79.5	21.6
輸送用機械	85.1	88.4	92.9	105.7	85.1	20.6	教育関連	94.6	96.5	85.2	103.6	79.6	24.0
その他製造業	84.4	82.1	77.4	88.4	75.4	13.0	医療福祉	94.0	93.0	91.3	91.4	90.1	1.3
							労働者派遣等	92.6	95.4	93.1	92.8	98.5	▲5.8
							その他サービス	89.8	93.0	88.9	95.0	89.0	6.0

(備考)1.原数値。22年4-6月期と21年4-6月期は当該四半期分の数値。損益分岐点比率については図表6、7を参照  
2.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

(81.7%)を上回っており、生産用機械や輸送用機械などの幅広い分野で上昇した。一方、非製造業は88.4%で前年同期の90.7%から低下している。宿泊(138.0%)や飲食サービス(109.0%)などは営業赤字のため100%を上回るが、前年同期の水準と比べると持ち直しつつある。売上高が宿泊は38%、飲食サービスは9%以上増加すれば、変動費率や固定費が変化しないと仮定した場合、営業赤字を回避できる水準にまで回復してきた。一方、非製造業でも娯楽や教育・学習支援、学術研究・専門・技術サービスなどでは上昇がみられる。

22年4-6月期は、製造業で損益分岐点比率が前年同期より上昇しているが、物価高が中間投入費用の増加などを通じて変動費率を上昇させ、経営の安全性が悪化することが懸念される。素原材料・部品等の中間投入される費用の売上高に対する比率である変動費率の基調的な推移をみると、製造業は21年1-3月期の71.7%から直近(22年4-6月期)は73.9%へ上昇しており、非製造業より上昇ペースが大きい(図表11)。足元、世界的な景気減速懸念などで商品市況の上昇は一服しているものの、素原材料・部品等の投入価格の上昇が販売価格への転嫁のペースを上回るなど、変動費率の上昇が続けば、損益分岐点比率が高まり、経営の安全性が低下する恐れに留意を要する。

(図表 11)中小企業の変動費率の基調的推移



(備考)1.変動費÷売上高×100。変動費は図表6、7を参照  
2.当研究所が算出した傾向・循環要因(原数値から季節要因・不規則要因を除いた変動)の推移  
3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

#### 4. 中小企業の物価上昇の影響～価格転嫁の状況

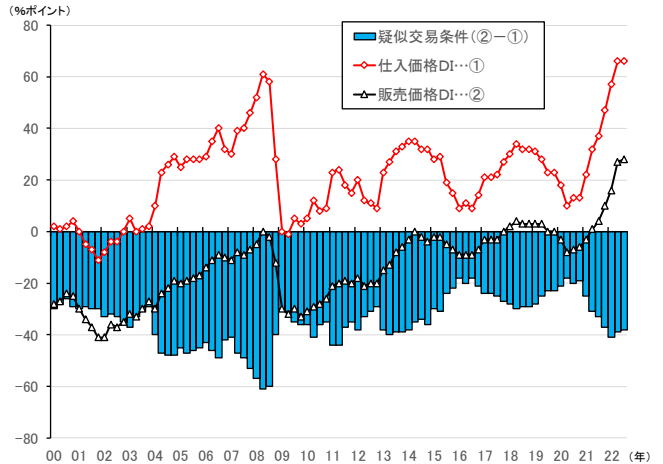
##### (1) 中小企業の仕入価格・販売価格の動向

前章で、物価高が中小企業の経営の安全性を低める可能性があることをみたが、国内企業物価は22年8月に前年比9.0%上昇しており、上昇率は同年4月の9.8%をピーク

に鈍化しているものの、高い伸び率が続いている。新型コロナによる世界的な供給制約や経済再開による需要の高まりなどで需給がひっ迫し、22年に入ってからウクライナ危機や中国のゼロコロナ政策で供給制約が強まったうえ、円安進行も重なって物価上昇が加速している。特に、電力・都市ガス等、飲食料品、鉄鋼などの押し上げ寄与が大きい。原材料などの投入価格の上昇は、販売価格にコストの増加分が転嫁されないと企業の収益を圧迫するため、中小企業の経営に著しい影響が及ぶ。日銀『短観』で仕入価格D I（3か月前比「上昇」－「下落」）と販売価格D Iの推移をみると（図表12）、中小企業（全産業）は仕入価格D Iが22年9月調査で66ポイントに達しており、原油高が深刻化して「原材料価格高騰対応等緊急保証制度」などが実施された08年の水準を上回っている。実際、日経商品指数（42種）は22年6月末に250.630に達し、14年前（08年7月末）のピーク（201.914）を24%上回るなど、素材市況の高騰が仕入価格を押し上げている。一方、中小企業の販売価格D Iをみると、9月調査で28ポイントにまで上昇したものの、仕入価格D Iより水準は低い。仕入価格の上昇分を販売価格に転嫁している度合いを示す交易条件を、両価格D Iの差（疑似交易条件＝販売価格D I－仕入価格D I）からみると、21年以降、マイナス幅が拡大し、22年3月調査で▲41ポイントに広がった。ただ、22年9月調査は▲38ポイントにとどまっており、14年前の約▲60ポイントに比べると販売価格への転嫁が進んでいるとみられる。業種別にみると、川上段階の素材型製造業は、仕入価格D Iと販売価格D Iが共に上昇しており、資源・原材料等のコスト増を販売価格に転嫁している傾向が強い（図表13）。一方、はん用・生産用・業務用機械などの加工型製造業は、価格転嫁が遅れている。非製造業は、電気・ガスで仕入価格D Iが大幅に上昇したものの、販売価格D Iも上昇しており、コスト増を販売価格に反映させている。建設、運輸、対個人サービス、宿泊・飲食などは、疑似交易条件が▲40ポイントを下回っており、資材・原材料・エネルギー等の価格高騰の影響を販売価格に十分転嫁できていないものと見込まれる。

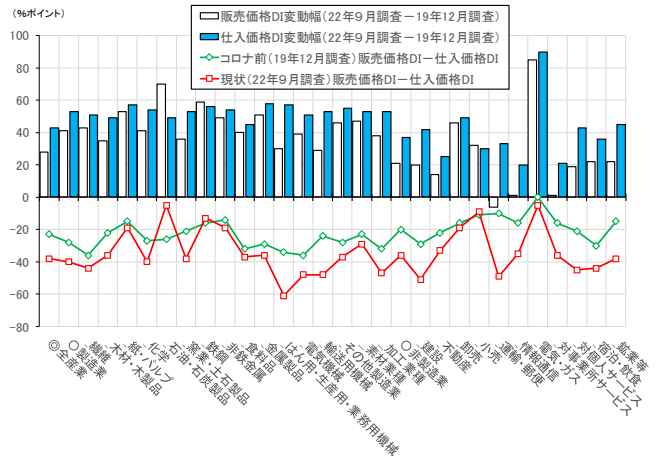
前章で中小製造業の変動費率が上昇傾向にあることをみだが、製造業における企業規模別の交易条件（販売価格の変動率－仕入価格の変動率）を修正カールソン・パーキン法

（図表12）中小企業の仕入価格D I・販売価格D I



（備考）1.D Iは3か月前比「上昇」－「下落」。中小企業の全産業  
2.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・中小企業研究所が作成

（図表13）中小企業の価格D I変動幅・疑似交易条件

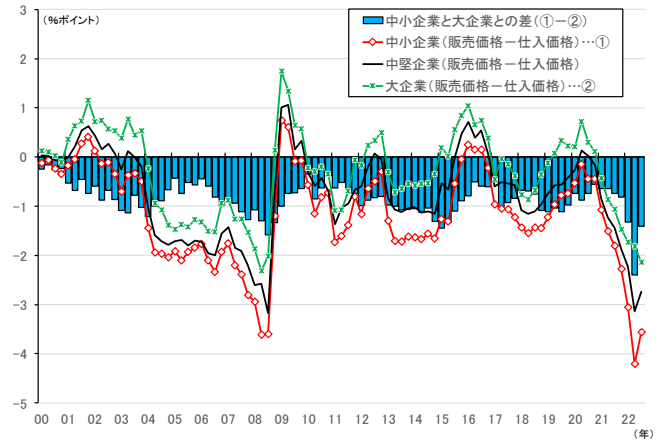


（備考）1.疑似交易条件＝販売価格D I－仕入価格D I  
2.日本銀行『全国企業短期経済観測調査』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成



<sup>2</sup>と呼ばれる手法に基づいて推計した(図表 14)。中小製造業は、22年9月に仕入価格が対3か月前比6.0%上昇したが、販売価格は同2.5%の上昇にとどまり、交易条件は▲3.6%ポイントでコロナ前(19年12月)の▲0.7%ポイントに比べると大幅に悪化している。22年6月の▲4.2%ポイントからは改善したが、08年度上期の▲3.6%ポイントと同水準であり、仕入価格の高騰による中小製造業のコスト増加は著しいものと見込まれる。一方、大企業製造業は、仕入価格が対3か月前比4.5%の上昇に対し、販売価格は同2.4%上昇しており、交易条件は▲2.1%ポイントでマイナス幅は中小製造業より小幅である。中小製造業の方が大企業製造業より交易条件の悪化が顕著であり、中間投入のコスト増加分を販売価格に十分転嫁できず、価格交渉力が弱い中小製造業の経営状況を圧迫しているものと見込まれる。

(図表 14) 製造業の企業規模別の交易条件

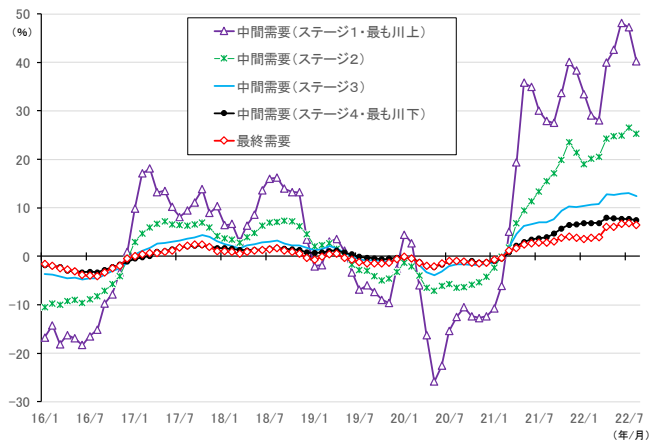


(備考) 1. 交易条件 = 販売価格(工業製品)の対3か月前比変動率 - 仕入価格(素原材料 + 中間財)の対3か月前比変動率  
 2. 企業物価指数と『短観』の各価格DIの選択肢別回答社数構成比を用いて修正カールソン・パーキン法に基づいて算出した。  
 3. 日本銀行『全国企業短期経済観測調査』、『企業物価指数』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

## (2) 企業の中間投入の価格上昇による付加価値への影響

日銀が生産フローの川上段階から川下段階・最終需要への需要段階別に財・サービス価格を集計した『最終需要・中間需要物価指数(FD-ID 指数)』をみると、22年8月は、最も川上段階にある中間需要(ステージ1)の財・サービス価格が前年比40.2%上昇した(図表 15)。原油・穀物等の輸入財を中心とした素原材料などを用いて生産する川上段階の需要先産業は、中間投入コストが前年より約4割高まっている。一方、ステージ2(上流に近い中間に位置する需要段階)は、同25.3%(除く輸入財6.4%)上昇した。川上段階では上昇率が高いが、粗付加価値率が高いと、原材料等の中間投入の価格上昇によるコスト増の影響を軽減することができる。例えば、単位当たりの販売価格が100円で、中間投入が20円、人件費や減価償却費・利益などの労働・資本等への分配が80円の場合(粗付加価値率80%)、中間投入の価格が20%上昇しても、販売価格を4%引き上げれば、販売数量が変化しないと粗付加価値額を維持できる。仮に、ステージ2を販売先としてい

(図表 15) 最終需要・中間需要物価指数(FD-ID 指数)



(備考) 1. 原則、財・サービスの生産者段階における出荷時点の生産者価格を需要段階別に集計した物価指数。前年同月比変動率  
 2. 日本銀行『最終需要・中間需要物価指数』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成

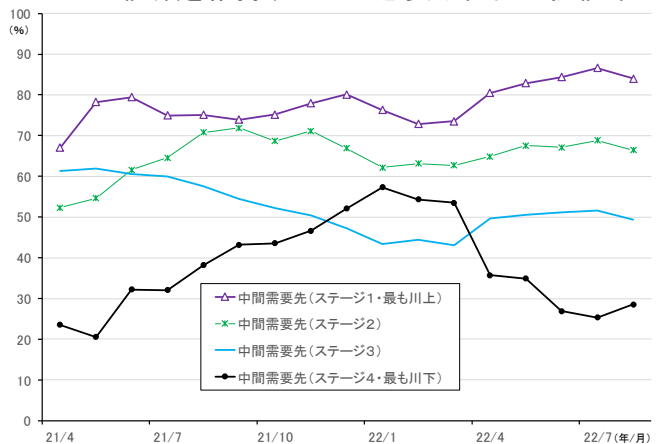
<sup>2</sup> 修正カールソン・パーキン法による推計では、鎌田・吉村(2010年)『企業の価格見通しの硬直性：短観DIを用いた分析』日本銀行などを参考とした。算出で用いた企業物価指数は1975年3月～2022年3月の数値である点に留意を要する。

るステージ1の企業が、この取引先に販売する価格を前年比6.4%引き上げた場合、ステージ1の企業の粗付加価値率（(産出額－中間投入額)÷産出額）が84%を超えれば、ステージ1の中間投入の価格が40.2%上昇しても、現状の販売価格の引上げ率で前年の粗付加価値額を上回ることができる(図表16)。ステージ1～3の中間需要先は、粗付加価値率が5～8割程度ならば、現状の販売価格への転嫁で前年同月の粗付加価値額を維持できる。一方、最も川下段階にある中間需要先(ステージ4)は、最終需要の財・サービス価格が上昇して価格転嫁が進んでいることから、粗付加価値率が3割程度でも前年と同水準の粗付加価値額を確保できる。

実際の粗付加価値率を企業規模別にみると、教育・学習支援、医療・福祉、職業紹介・労働者派遣業などの人的資本への依存度が高い産業は、産出額における人件費が占める割合が大きく、特に中小企業で粗付加価値率が比較的高い(図表17)。大企業の方が中小企業より疑似取引条件は高いものの、粗付加価値率は中小企業の方が高い傾向があり、中間投入の価格上昇による影響を粗付加価値率の高さが軽減している。

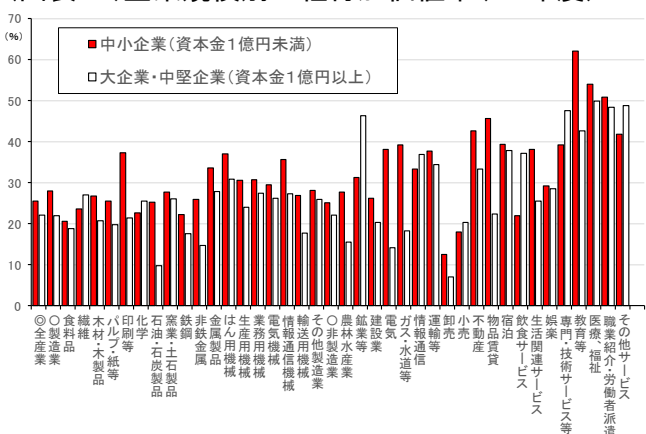
中小製造業の粗付加価値率(21年度)は28.0%であり、図表14では22年9月に仕入価格の上昇(対3か月前比6.0%)によって中間投入が対3か月前売上高比で4.3%(仕入価格6.0%上昇×(100%－28.0%))分増加するので、販売数量が変化せずに売上高が販売価格の上昇(対3か月前比2.5%)分増加したとすると、粗付加価値額は対3か月前売上高比1.8%(4.3%－2.5%)分減少する。中小製造業が3か月前の粗付加価値額を維持するためには販売価格を対3か月前比で4.3%引き上げる必要があるが、実際の上昇率は2.5%であるため、労働・資本等への分配原資が縮小へ向かう恐れがある。

(図表16)中間需要先ステージ別の前年の粗付加価値額を維持するのに必要な粗付加価値率



(備考)1.ステージiの中間需要先はステージi+1(除く輸入財、i=4の場合は最終需要)の価格上昇率で販売価格に転嫁すると仮定  
2.粗付加価値率=100-(ステージi+1(除く輸入財、i=4の場合は最終需要)の前年比上昇率÷ステージiの前年比上昇率)×100  
3.日本銀行『最終需要・中間需要物価指数』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

(図表17)企業規模別の粗付加価値率(21年度)



(備考)1.粗付加価値率=(人件費+減価償却費+営業純益+支払利息等+動産・不動産賃借料+租税公課)÷売上高×100  
2.財務省『法人企業統計調査(年次)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

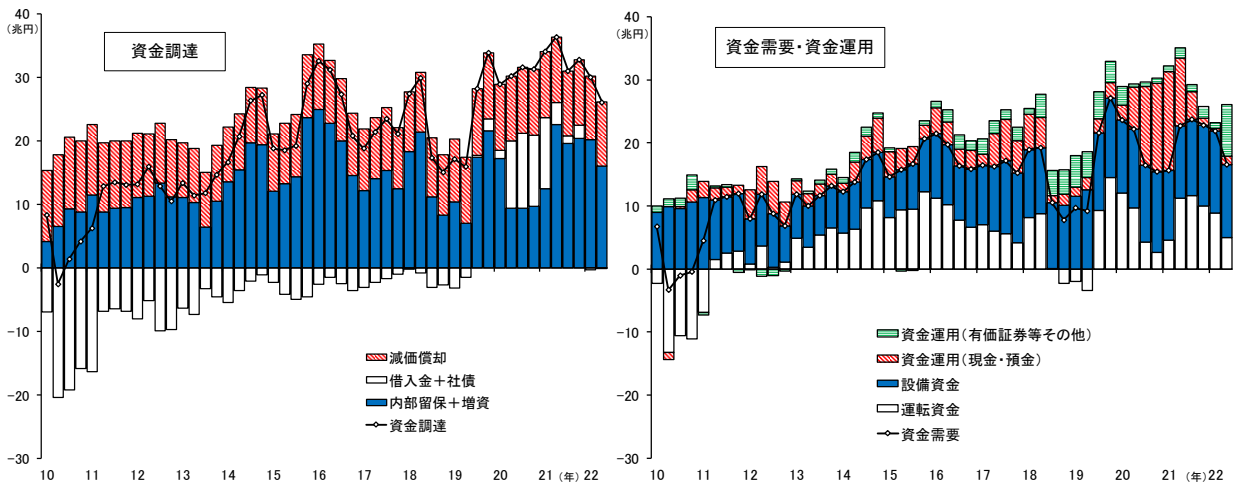
## 5. 中小企業の資金繰り状況・債務返済能力・利払い能力

### (1) 中小企業の資金繰り状況～資金調達および資金需要・資金運用

20年以降の新型コロナの感染拡大や緊急事態宣言等に伴う経済活動の停滞によって、

企業が資金繰り難に陥る懸念が強まり、政府等は雇用調整助成金、持続化給付金、家賃支援給付金、休業・時短協力金などの各種支援策に加え、実質無利子・無担保融資(ゼロゼロ融資)などの金融支援策によって企業の資金繰りを下支えした。中小企業(全産業)の資金調達状況をみると、20年4-6月期に緊急事態宣言の発令などによる企業収益の悪化で、内部留保などの営業活動等によって得られる内部資金が減少したが、それを相殺する形で有利子負債(借入金・社債)など外部からの資金調達が増加した(図表18左)。20年度は有利子負債が11.2兆円<sup>3</sup>拡大している。21年度に入ると、経済活動が徐々に正常化へ向かい、内部留保等の回復を反映して新たな外部からの資金調達は一服した。一方、資金需要は、20年度に経済活動が抑制されて運転資金の需要が縮小し、余剰となった資金が増加して資金運用額が拡大している(図表18右)。特に、20年度の現金・預金は15.7兆円拡大しており、外部から借入金・社債で調達した資金の大半は現金・預金として滞留しているものと見込まれる。

(図表18)中小企業の資金調達(左)、資金需要・資金運用(右)の推移(直近4四半期のフロー合計)



(備考)1.金融・保険を除く全産業。原数値の直近1年間(4四半期)のフロー合計。資金調達=資金需要+資金運用  
 2.設備資金は設備投資、運転資金は在庫投資+企業間信用差額など  
 3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

## (2) 中小企業の債務返済能力～有利子負債の増減率と債務償還年数

中小企業では、20年度に資金調達のためにゼロゼロ融資などを活用して負債が大幅に拡大したため、中小企業の債務返済能力に対する懸念が高まっている。中小企業の有利子負債がコロナ前(19年末)と比べてどの程度増加したのかをみると、全産業では20年末に6.8%増、21年末は8.0%増と一段と拡大した(図表19)。22年上期末は6.3%増と21年末に比べて伸び率が低下しており、返済が緩やかに進んでいるものと見込まれる<sup>4</sup>。一方、大企業・中堅企業は、20年末が11.3%増、21年末が15.9%増、22年上期末が20.6%増と有利子負債の拡大が続いている。コロナ禍で予備的に借りた債務の返済が進む一方、経済活動の正常化を反映した資金需要の回復が影響している可能性がある。中

<sup>3</sup> 有利子負債残高の各四半期における増減額(当期末-前期末)を20年4-6月期~21年1-3月期まで累計した額である。21年1-3月期の当期末残高を20年1-3月期の当期末残高と比べた増減額ではない点に留意を要する。

<sup>4</sup> 中小企業では、1-3月期と4-6月期に当期末の有利子負債残高が前期末に比べて減少する傾向がある点に留意を要する。00年1-3月期から19年10-12月期の20年間で、中小企業の有利子負債残高が減少した回数は、1-3月期が18回、4-6月期が20回である。一方、7-9月期は4回、10-12月期は8回であり、年上期に減少し、年下期に増加する傾向がある。

(図表 19)企業規模・業種別の有利子負債の増減率(対19年末比、%)

	全規模			中小企業			大企業・中堅企業				全規模			中小企業			大企業・中堅企業		
	20年末	21年末	22年 上期末	20年末	21年末	22年 上期末	20年末	21年末	22年 上期末		20年末	21年末	22年 上期末	20年末	21年末	22年 上期末	20年末	21年末	22年 上期末
全産業	9.8	13.3	15.9	6.8	8.0	6.3	11.3	15.9	20.6										
製造業	9.0	6.3	10.1	4.7	3.3	2.4	10.8	7.5	13.2	非製造業	10.0	15.4	17.6	7.3	9.2	7.2	11.5	18.6	23.0
食料品	14.9	15.3	13.1	5.6	5.6	4.0	25.2	26.2	23.4	農林水産業	6.0	4.4	7.7	7.6	4.2	10.0	▲0.2	4.9	▲1.3
繊維	3.9	3.7	0.3	3.9	1.2	▲2.7	3.8	7.3	4.6	鉱業等	4.8	3.5	9.3	▲1.0	1.8	4.9	7.0	4.1	11.0
木材・木製品	4.9	2.2	4.0	10.1	12.1	14.9	▲4.9	▲16.4	▲16.3	建設	20.2	18.2	14.1	20.7	18.8	14.3	19.3	16.9	13.7
パルプ・紙等	7.4	4.2	4.1	1.3	1.5	1.3	9.3	5.1	5.0	電気	12.6	21.6	27.3	1.0	5.1	5.6	13.2	22.4	28.4
印刷・同関連	13.6	16.0	11.2	10.3	15.3	15.6	22.1	17.9	▲0.1	ガス・水道等	9.2	13.2	43.6	8.0	3.7	1.4	9.3	13.8	45.9
化学	▲7.1	▲11.1	▲1.4	▲3.8	▲12.4	▲12.3	▲7.5	▲10.9	▲0.1	情報通信	26.8	47.8	39.0	16.0	36.2	▲4.0	28.9	50.0	47.5
石油・石炭製品	▲18.2	▲13.0	0.3	▲6.1	▲15.8	▲11.9	▲18.5	▲12.9	0.7	運輸等	11.2	15.8	14.3	7.3	10.8	8.4	12.1	17.0	15.7
窯業・土石製品	2.6	▲5.9	▲4.2	▲1.2	▲2.3	▲0.2	4.3	▲7.5	▲6.1	卸売	6.2	8.9	12.7	11.6	11.8	11.0	1.3	6.4	14.3
鉄鋼	2.2	2.4	3.0	2.1	▲6.5	▲9.1	2.2	3.6	4.7	小売	4.8	0.6	▲2.6	6.4	1.1	▲1.8	1.9	▲0.3	▲4.0
非鉄金属	0.7	9.5	14.4	2.4	9.0	13.8	0.5	9.6	14.4	不動産	4.3	8.6	9.7	1.9	4.1	3.8	6.6	13.0	15.5
金属製品	4.0	5.6	3.6	2.8	7.7	7.1	7.8	▲1.2	▲7.9	物品賃貸	11.0	17.6	19.2	0.7	▲10.4	▲11.2	11.9	19.9	21.7
はん用機械	13.9	9.1	7.6	13.6	7.4	1.6	14.2	11.3	15.2	宿泊	14.1	20.1	21.2	8.7	11.0	13.0	32.9	52.3	50.0
生産用機械	7.7	6.2	7.5	4.3	7.3	0.7	9.9	5.4	12.1	飲食サービス	20.2	18.4	11.0	14.1	9.8	1.8	42.7	50.4	44.8
業務用機械	11.2	2.5	2.2	3.6	14.3	18.0	12.5	0.5	▲0.5	生活関連サービス	7.0	2.4	0.4	4.4	▲3.2	▲3.8	15.2	19.7	13.4
電気機械	14.4	15.5	20.2	4.3	▲5.3	1.5	16.0	18.8	23.1	娯楽	18.1	17.3	13.8	13.0	8.7	4.3	28.1	34.2	32.4
情報通信機械	6.8	3.7	20.7	0.7	3.6	1.5	8.1	3.7	24.8	専門・技術サービス等	12.1	22.2	31.0	4.1	41.8	46.0	12.8	20.5	29.7
輸送用機械	43.8	34.6	37.2	8.2	▲2.2	▲5.0	51.5	42.6	46.3	教育関連	5.3	5.6	4.3	3.0	3.8	2.6	18.1	15.8	13.5
その他製造業	11.1	1.9	4.8	7.9	2.6	4.1	14.2	1.2	5.4	医療福祉	4.1	6.6	5.7	▲1.8	▲1.3	▲1.8	27.0	37.0	34.8
										労働者派遣等	▲3.6	4.4	3.5	▲5.7	2.1	2.0	33.3	44.3	29.1
										その他サービス	0.3	1.7	3.2	▲0.4	2.7	2.8	2.2	▲1.0	4.3

(備考)1.有利子負債＝借入金(短期借入金＋長期借入金)＋社債。有利子負債残高の各四半期における増減額(当期末－前期末)を20年1-3月期から当該期まで累計した額の19年末(20年1-3月期の前期末)残高に対する増減率である点に留意を要する。  
 2.本稿の『法人企業統計調査(四半期別)』の中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満、大企業・中堅企業は1億円以上とした。  
 3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

小企業について業種別にみると、製造業は20年末の4.7%増から21年末は3.3%増、22年上期末には2.4%増に縮小しており、返済が着実に進展している。一方、非製造業は20年末の7.3%増から21年末は9.2%増へ高まった。移動の自粛や訪日客需要の蒸発などの影響が著しい宿泊は20年末の8.7%増から21年末には11.0%増へ有利子負債が拡大している。ただ、休業・時短営業要請や外出自粛・在宅勤務の普及などでコロナ禍の影響が大きかった飲食サービスや娯楽は、各々、20年末に14.1%増、13.0%増と高まったが、21年末には9.8%増、8.7%増へ伸び率が低下した。足元(22年上期末)、宿泊は13.0%増に高まっているが、非製造業全体では7.2%増に伸び率が低下しており、経済活動の正常化を反映して小売、飲食サービス、生活関連サービス・娯楽などは有利子負債の削減に向けた動きが進んでいるものとみられる。

次に、企業の有利子負債の規模を把握するため、有利子負債が売上高の何か月分に相当するのかを示す有利子負債の月商倍率をみることにする(図表20)。中小企業(全産業)は、コロナ前の3.77か月から21年末は4.81か月に上昇したが、22年上期末は4.22か月に低下した。一方、大企業・中堅企業は、コロナ前の4.63か月から21年末に5.86か月に上昇した後、22年上期末も5.86か月に高止まりしている。中小企業について業種別にみると、製造業は、コロナ前(19年末)の4.07か月から20年末に5.08か月に上昇したが、22年上期末は4.23か月に低下した。部品不足などの影響を受けている生産用機械などの一般機械や情報通信機械、構造不況業種とされる印刷などはコロナ前と比べて水準が高い。非製造業は、コロナ前の3.70か月から21年末は4.85か月へ上昇した後、22年上期末は4.21か月に低下した。ただ、電気やガス・水道等はコロナ前と比べて上昇しており、コロナ前から高かった不動産も高水準である。コロナ禍の影響が大き

(図表 20)企業規模・業種別の有利子負債の月商倍率(月数)

	全規模					中小企業					大企業・中堅企業				
	19年末	20年末	21年末	22年 上期末	実質	19年末	20年末	21年末	22年 上期末	実質	19年末	20年末	21年末	22年 上期末	実質
全産業	4.30	5.28	5.47	5.25	3.14	3.77	4.39	4.81	4.22	1.26	4.63	5.83	5.86	5.86	4.24
製造業	3.47	4.22	3.80	3.63	1.77	4.07	5.08	4.61	4.23	1.17	3.27	3.95	3.56	3.46	1.94
食品	2.85	3.90	3.28	3.15	1.81	4.50	6.62	4.54	3.92	2.03	1.95	2.63	2.68	2.76	1.70
繊維	5.86	7.14	7.04	5.97	3.12	5.78	7.10	6.79	5.23	1.83	5.98	7.19	7.39	7.03	4.99
木材・木製品	4.27	4.83	4.03	3.12	1.05	5.34	6.57	5.36	4.00	1.58	3.05	2.49	2.42	2.09	0.45
パルプ・紙等	3.95	4.56	4.49	4.29	2.97	2.76	3.20	2.98	3.19	1.18	4.58	5.25	5.28	4.86	3.90
印刷・同関連	2.87	3.46	3.83	3.67	0.59	4.05	4.80	5.25	5.06	1.29	1.64	2.31	2.61	2.29	▲0.11
化学	5.50	6.12	5.00	5.17	3.27	4.20	6.17	3.73	3.54	0.63	5.70	6.11	5.16	5.37	3.60
石油・石炭製品	1.84	1.98	1.84	1.74	1.34	1.26	1.68	2.41	2.12	▲1.18	1.87	2.00	1.82	1.72	1.43
窯業・土石製品	5.03	5.36	4.55	4.36	2.00	4.35	4.81	3.89	3.96	0.47	5.43	5.68	4.95	4.60	2.91
鉄鋼	4.97	6.05	4.74	4.06	3.29	3.09	4.44	3.80	3.10	0.89	5.40	6.39	4.91	4.21	3.68
非鉄金属	4.38	4.55	4.14	4.06	3.10	3.82	4.21	4.02	4.02	1.98	4.46	4.59	4.16	4.06	3.24
金属製品	3.52	3.96	3.91	3.87	0.74	4.63	5.03	5.21	5.22	1.42	1.97	2.41	2.05	1.93	▲0.23
はん用機械	3.06	4.13	3.04	3.26	0.14	3.74	6.26	5.06	5.10	1.35	2.48	2.75	1.94	2.24	▲0.53
生産用機械	3.36	4.29	3.91	3.50	0.89	4.16	6.26	6.38	5.42	▲0.08	2.98	3.51	3.13	2.96	1.16
業務用機械	4.11	5.14	4.61	4.36	2.25	2.65	3.86	4.43	3.77	0.31	4.62	5.46	4.65	4.50	2.72
電気機械	4.02	4.35	4.33	3.79	1.59	3.86	3.95	4.49	4.24	▲1.54	4.05	4.41	4.31	3.71	2.15
情報通信機械	3.37	3.93	3.59	3.57	1.97	2.87	3.39	4.15	4.84	2.34	3.49	4.06	3.51	3.42	1.93
輸送用機械	1.77	2.96	2.83	2.83	1.10	2.71	3.39	3.73	3.37	1.25	1.64	2.90	2.71	2.76	1.08
その他	3.58	3.85	3.39	3.01	0.72	4.91	4.80	4.46	4.00	1.36	2.78	3.22	2.64	2.33	0.28
非製造業	4.63	5.70	6.17	5.93	3.71	3.70	4.24	4.85	4.21	1.28	5.35	6.82	7.17	7.23	5.56
農林水産業	7.49	7.23	7.15	8.28	4.75	9.48	8.95	8.81	11.03	6.02	3.40	3.94	4.31	3.12	2.38
鉱業等	8.00	12.69	10.65	10.06	6.38	5.18	9.23	8.29	8.86	3.43	9.96	15.13	11.68	10.58	7.65
建設	1.91	2.39	2.42	2.36	▲0.86	2.36	2.99	3.01	3.05	▲1.08	1.36	1.59	1.68	1.46	▲0.57
電気	10.79	15.15	16.74	15.33	14.36	14.20	15.82	24.10	27.87	20.88	10.65	15.13	16.57	15.08	14.23
ガス・水道等	4.86	5.67	5.51	6.03	4.89	3.46	5.05	6.98	9.13	5.60	4.97	5.70	5.44	5.87	4.85
情報通信	2.50	3.41	4.23	3.83	1.23	2.06	3.28	4.89	3.06	▲1.05	2.61	3.44	4.06	4.05	1.85
運輸等	6.87	8.66	8.39	8.18	5.82	3.58	3.82	4.01	3.99	1.25	8.85	12.48	11.82	11.45	9.39
卸売	1.66	2.09	2.16	2.06	0.84	1.91	2.47	2.57	2.29	0.35	1.49	1.80	1.85	1.89	1.20
小売	2.25	2.48	2.78	2.24	1.04	3.01	3.56	4.12	3.04	1.54	1.50	1.42	1.38	1.34	0.49
不動産	19.37	18.23	23.88	21.31	16.63	21.54	19.38	30.79	23.50	15.74	17.59	17.45	19.63	19.93	17.19
物品賃貸	24.78	29.27	30.17	28.83	26.83	8.98	8.70	10.28	7.20	4.12	29.37	34.96	36.68	35.49	33.82
宿泊	8.57	17.69	24.26	17.90	14.72	9.75	19.53	26.20	22.41	18.60	6.25	14.00	20.67	11.12	8.87
飲食サービス	3.09	4.04	4.52	4.27	2.00	3.73	4.55	5.22	5.55	2.92	1.89	3.07	3.25	2.25	0.56
生活関連サービス	3.17	6.10	3.82	4.00	▲1.08	3.76	6.48	3.87	4.89	▲2.00	2.31	5.15	3.69	2.74	0.21
娯楽	2.99	5.26	5.67	5.89	2.56	3.14	5.49	4.98	5.60	1.89	2.61	4.87	7.03	6.38	3.71
専門・技術サービス等	22.50	29.91	30.20	32.01	25.72	4.38	5.51	7.96	7.13	2.06	36.07	44.66	44.24	47.78	40.70
教育関連	5.81	4.81	5.43	4.69	▲0.42	7.93	6.15	6.49	5.79	0.19	1.91	2.44	3.31	2.60	▲1.59
医療福祉	4.39	4.87	4.65	4.06	1.66	5.88	6.76	5.58	5.15	2.36	2.35	2.87	3.37	2.52	0.66
労働者派遣等	1.62	1.94	1.18	0.99	▲0.99	2.61	3.04	2.12	1.77	▲0.99	0.22	0.29	0.17	0.24	▲0.99
その他サービス	3.34	3.29	2.80	3.46	▲0.39	4.79	4.86	4.14	4.79	0.71	1.75	1.64	1.48	2.11	▲1.51

(備考)1.当該期末の有利子負債÷(当該期末の直近1年間の売上高÷12)、実質は分子を有利子負債-現金・預金とした数値

2.図表 19と有利子負債等の定義が異なる点に留意を要する。

3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

い宿泊は、足元の22年上期末も22.41か月と高水準が続いており、売上の回復が遅れるなど、有利子負債の月商倍率からみた債務返済負担は依然として重い。コロナ禍による生活様式の変化などで、個人向けのサービス業などは売上の回復に時間を要しており、これらの業種では債務返済の原資を確保するために苦慮している恐れがある。また、有利子負債から現金・預金を控除した実質有利子負債の月商倍率をみると、22年上期末の中小企業(全産業)は、1.26か月で現金・預金控除前の4.22か月から大幅に低下する。中小企業全体では、月商の2.96か月分の現金・預金を保有しており、今までの内部留保等の蓄積や融資等で調達した手元資金が滞留していることも考慮すると、宿泊などの一部業種を除いて、中小企業の債務残高は過剰とまでは言えない。

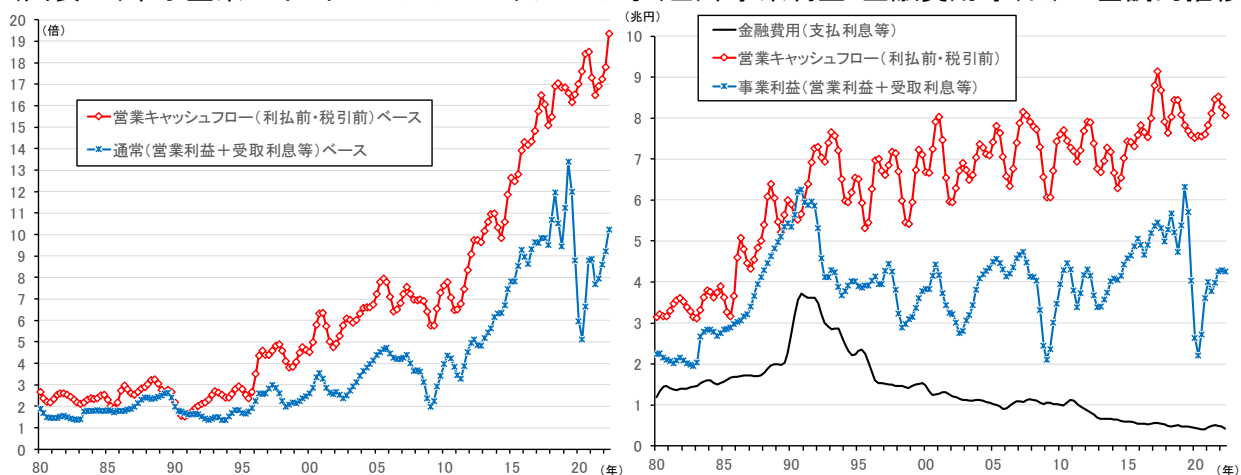
また、企業の有利子負債の返済能力を、債務残高が返済原資であるキャッシュフローの何年分に相当するのかわを示す債務償還年数でみることにする。企業規模別に季節調整した時系列でみると(図表 21)、最初の緊急事態宣言が発令された20年4-6月期は、ゼロゼロ融資等による借入金等の負債の増加や経済活動の停滞によるキャッシュフローの減少で、中小企業(全産業)が8.9年、大企業・中堅企業(全産業)が5.8年に上昇した。ただ、この中小企業の水準は、リーマン・ショック時の09年1-3月期の11.6年を下回る。足元(22年4-6月期)は、中小企業が5.7年、大企業・中堅企業が4.3年に低下しており、過去の水準と比べても中小企業全体で見れば債務残高は過剰ではない。中小企業は、感染状況の影響などでキャッシュフローの増減が大きく、債務償還年数の変動が若



いている。他に、電気、不動産、専門・技術サービス等などの業種がコロナ前の水準を上回っている。一方、飲食サービスは22年上期に7.94年でコロナ前(14.08年)より改善しており、生活関連サービスも10.24年と水準は高いが21年末の12.28年から低下するなど、持ち直しの動きがみられる。また、ゼロゼロ融資の利払い開始で滞留した現金・預金などを債務返済に充てるとする向きは多い。足元、製造業を中心に多くの業種で正常運転資金分の債務を除く有利子負債が現金・預金の規模を下回っており、実質的な有利子負債は少ない。非製造業は、宿泊など、キャッシュフローの縮小に伴って債務償還年数が長期化している業種が散見されるものの、非製造業全体でみると、保有している現金・預金を借入金等の返済原資に活用すれば、返済が必要な債務をほぼ完済できる状況にある<sup>5</sup>。コロナ禍の影響が強かった業種でも、コロナ対応の各種支援策や経済活動の再開によるキャッシュフローの改善、手元資金の積上がりなどによって債務返済能力は高まっている。コロナ前から中小企業では現金・預金が積み上がっており、今回のコロナ禍のような緊急事態では手元資金の蓄積がプラスに働いた。ただ、中小企業では資産が手元資金として滞留して有効に活用されず、過度に慎重化した企業経営が日本の成長力を抑制している一因である点には留意を要する。

### (3) 中小企業の利払い能力～インタレスト・カバレッジ・レシオの推移と業種別動向

日本では、海外と比べるとインフレ圧力が抑制されており、名目賃金の上昇率がインフレ率を下回って実質的な賃金が弱含んでいることから、日銀は金利上昇による景気の腰折れを防ぐため、強力な金融緩和策を維持している。ただ、海外の中央銀行がインフレ抑制のため相次いで金融引締めに動いていることから、長期金利に上昇圧力が加かっている。長プラ等の金利上昇やゼロゼロ融資の利払い開始(無利子期間：当初3年間)の影響が懸念されており、中小企業の利払い負担に対する財務的な耐性を把握する必要がある。中小企業の利払い能力を、支払利息の原資となる事業利益(営業利益+受取利息(図表23)中小企業のインタレスト・カバレッジ・レシオ(左)、事業利益・金融費用等(右)の基調的推移



(備考)1.インタレスト・カバレッジ・レシオ(通常)=(営業利益+受取利息等)÷支払利息等とした。営業キャッシュフローベースは分子を営業キャッシュフロー(経常利益+支払利息等+減価償却費-受取手形・売掛金増減+支払手形・買掛金増減-在庫増減)とした数値  
2.当研究所が算出した傾向・循環要因(原数値から季節要因・不規則要因を除いた変動)の推移。金融・保険を除く全産業  
3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

<sup>5</sup> 22年4-6月期末の中小非製造業の現金・預金は102兆円であり、有利子負債146兆円-正常運転資金44兆円=102兆円なので、正常運転資金分の債務を除いた有利子負債に匹敵する規模の現金・預金を保有している。

等)が金融費用(支払利息等)の何倍に相当するのかわを示すインタレスト・カバレッジ・レシオ(ICR)からみると(図表 23 左)、足元、中小企業(全産業)は基調として 10 倍を超えている。現在の平均借入金利(支払利息等(年間)÷有利子負債)は 1%程度のため、平均金利が 2%に高まって、ICR は 5 倍を維持できる。22 年 4-6 月期は、中小企業の事業利益が基調的にみると 4 兆円程度に持ち直しており、コロナ前の水準を回復していないものの、支払利息等は 0.4 兆円なので十分な利払い原資を確保している(図表 23 右)。また、資金が流出しない費用である減価償却費などを考慮した資金の流出入を示す営業キャッシュフローを利払いの原資とした場合、営業キャッシュフローは金融費用の 19 倍を超える。日銀による強力な金融緩和策で金利水準が極めて低いこともあり、中小企業全体でみると利払い能力は高く、ゼロゼロ融資の利払い開始の影響は中小企業全体でみれば軽微であろう。ただ、22 年 4-6 月期の直近 1 年間ににおける中小企業の事業利益を業種別にみると、宿泊、飲食サービス、生活関連サービス、娯楽などは赤字である(図表 24)。感染症の長期化や外出・移動等の慎重化といった生活様式の変化などの影響を受けている業種は、本業以外の稼ぎである営業外収益による資金や蓄積してきた手元資金の取崩しなどによって元利を支払っている企業が少なくないと見込まれ、零細企業・個人事業主などの財務基盤が脆弱な事業者も利払い負担が重いものと推測される。

(図表 24)中小企業の業種別ICR(直近1年間)

	中小企業				ICR (倍)	中小企業					
	ICR (倍)	事業利益 (兆円)	営業利益	受取利息		ICR (倍)	事業利益 (兆円)	営業利益	受取利息		
全産業	9.55	17.04	16.20	0.84	1.78						
製造業	12.11	3.64	3.49	0.15	0.30	9.03	13.40	12.71	0.69	1.48	
食料品	8.58	0.39	0.38	0.01	0.05	▲5.06	▲0.03	▲0.04	0.00	0.01	
繊維	▲0.03	▲0.00	▲0.01	0.01	0.02	4.03	0.03	0.03	0.00	0.01	
飲料・木製品	18.86	0.11	0.10	0.00	0.01	18.47	2.65	2.53	0.12	0.14	
パルプ・紙等	17.64	0.13	0.13	0.00	0.01	4.44	0.08	0.08	0.00	0.02	
印刷・同関連	9.44	0.13	0.12	0.01	0.01	ガス・水道等	1.89	0.00	0.00	0.00	
化学	15.93	0.28	0.24	0.03	0.02	情報通信	17.76	0.99	0.97	0.02	0.08
石油・石炭製品	43.09	0.02	0.02	0.00	0.00	運輸等	9.90	0.77	0.75	0.02	0.08
窯業・土石製品	16.77	0.18	0.17	0.00	0.01	卸売	19.42	4.09	3.93	0.16	0.21
鉄鋼	17.58	0.12	0.12	0.00	0.01	小売	6.68	1.53	1.49	0.04	0.23
非鉄金属	17.85	0.07	0.06	0.00	0.00	不動産	5.59	2.08	1.92	0.16	0.37
金属製品	16.59	0.55	0.54	0.01	0.03	物品賃貸	30.39	0.34	0.32	0.02	0.01
はん用機械	18.83	0.14	0.13	0.00	0.01	宿泊	▲4.67	▲0.23	▲0.24	0.01	0.05
生産用機械	10.74	0.28	0.28	0.01	0.03	飲食サービス	▲10.74	▲0.37	▲0.38	0.01	0.03
業務用機械	10.83	0.09	0.08	0.00	0.01	生活関連サービス	▲4.88	▲0.07	▲0.08	0.02	0.01
電気機械	11.90	0.18	0.17	0.01	0.02	娯楽	▲0.91	▲0.04	▲0.04	0.01	0.04
情報通信機械	7.59	0.08	0.07	0.01	0.01	専門・技術サービス等	3.02	0.39	0.31	0.07	0.13
輸送用機械	3.03	0.07	0.05	0.02	0.02	教育関連	13.39	0.07	0.07	0.00	0.00
その他製造業	17.14	0.82	0.81	0.01	0.05	医療福祉	7.37	0.13	0.13	0.00	0.02
						労働者派遣等	30.28	0.24	0.23	0.00	0.01
						その他サービス	13.64	0.76	0.73	0.03	0.08

(備考)1.直近1年間(21年7-9月期~22年4-6月期)の合計から算出した。

2.事業利益=営業利益+受取利息等、金融費用=支払利息等とした。

3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

#### (4) 倒産状況～信用保証制度の利用状況・代位弁済と倒産件数・赤字企業割合

借入利息を十分に支払えない企業が、ゼロゼロ融資などの各種資金繰り支援策で延命されていると指摘する向きは多い。このような“ゾンビ企業”は、「設立 10 年以上で ICR が 3 年以上 1 未満の企業(BIS 基準)」と定義されている。前節の通り、中小企業全体でみれば利払い能力は高いが、個々の中小企業をみると、ICR が 1 未満の企業も少なくなく、“ゾンビ企業”が全企業の 1 割強に達するとの推計<sup>6</sup>もある。ゼロゼロ融資の利払いの開始に伴い、“ゾンビ企業”などの倒産が相次ぐのではないかと懸念は強い。

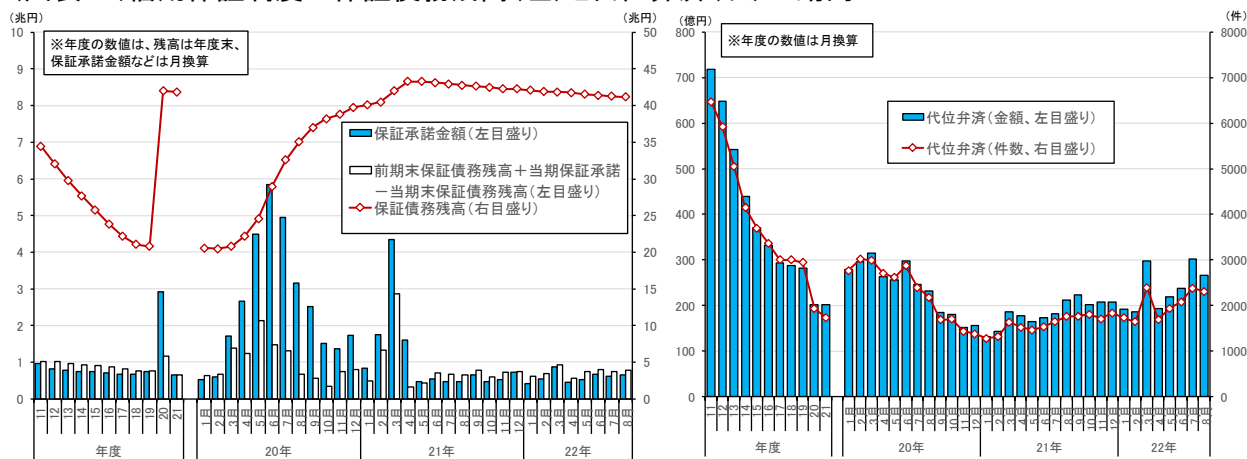
ゼロゼロ融資などで 20 年度に信用保証制度を活用した企業が急増した(図表 25 左)。その企業の経営状況が悪化しているのかを代位弁済<sup>7</sup>の動向からみると、21 年 1 月は 1,279 件、132 億円と低水準だったが、22 年 8 月は 2,311 件、267 億円であり、若干増加傾向にある(図表 25 右)。ただ、コロナ前の 19 年度は月 2,945 件、282 億円であり、依

<sup>6</sup> 帝国データバンク『利払いの負担を事業利益で賄えない「ゾンビ企業」の現状分析』(22 年 7 月 27 日)では 20 年度で 16.5 万社、全企業の 11.3%が“ゾンビ企業”であると推計している。

<sup>7</sup> 代位弁済とは、信用保証付きの貸付金等が、中小企業・小規模事業者の倒産などの事由により金融機関へ返済できなくなった場合に、信用保証協会が金融機関に対して貸付残額を支払うことを指す。



(図表 25)信用保証制度の保証債務残高(左)と代位弁済(右)の動向

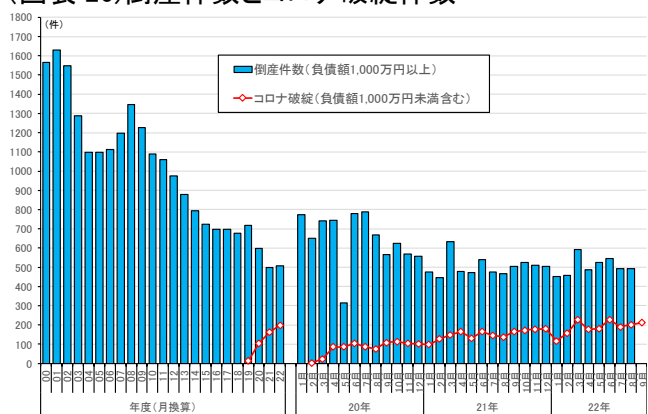


(備考) 1.年度の数値は、保証債務残高は年度末、保証承諾金額や代位弁済金額・件数などは12で割った月換算  
2.全国信用保証協会連合会資料より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成

然としてコロナ前を下回っている。コロナ破綻件数(負債額1,000万円未満含む)をみても、足元、月200件前後で推移しており、全体の倒産件数(負債額1,000万円以上)も月500件前後の横ばい圏で推移している(図表26)。

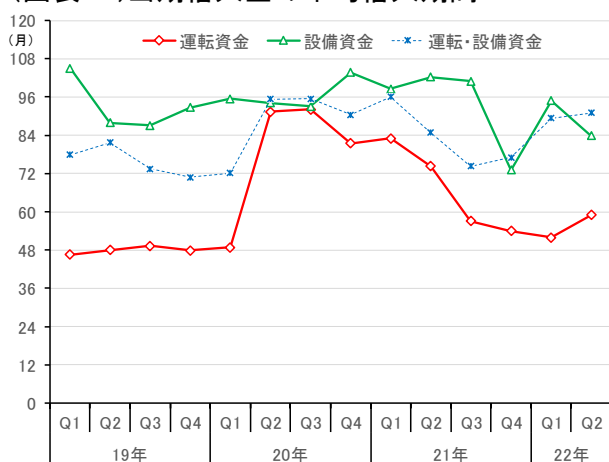
また、日本政策金融公庫による信用保証協会の保証先企業の平均借入期間をみると、コロナ禍(20年度上期)での借入は、運転資金でコロナ前(19年10-12月)より約1.9倍(48→92か月)長期化した(図表27)。保証債務残高は、毎月0.14兆円ペース<sup>8</sup>で小幅に縮小しており、足元、借入期間の長期化などで緩やかに償還が進んでいる。ゼロゼロ融資の利払い開始で債務の返済が加速するとの見方があるが、現金・預金の形で大幅に積み上げられた資金が返済原資として活用されることは、資金繰りが正常化している証左と言えよう。確かに、債務償還年数やICRなどからみた中小企業の元利返済能力は低くないが、宿泊など依然として営業赤字が続いている業種では返済が厳しい。ただ、水際対策の緩和や「全国旅行支援」等の観光需要喚起策といった経済対策の実施などを契機に、経済活

(図表 26)倒産件数とコロナ破綻件数



(備考) 1.「コロナ破綻」は、取材で破綻原因として新型コロナウイルスの言質が得られた企業としている。  
2.倒産件数は負債額1,000万円以上、コロナ破綻は負債額1,000万円未満も含む点に留意を要する。  
3.㈱東京商工リサーチ資料より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成

(図表 27)当期借入金の平均借入期間



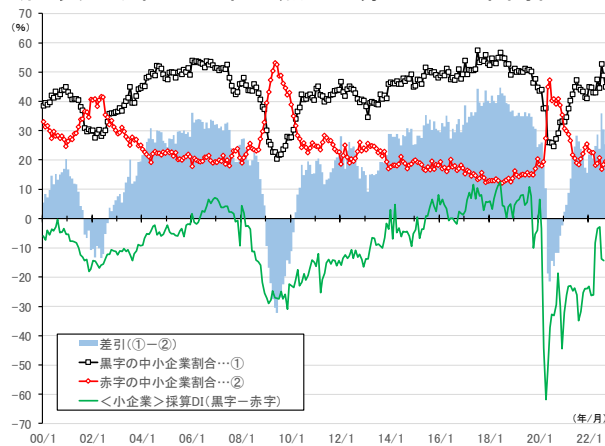
(備考) 1.調査対象は、北海道、宮城、東京、愛知、石川、大阪、広島、香川、福岡の各信用保証協会の保証先企業  
2.日本政策金融公庫『信用保証利用企業動向調査』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成

<sup>8</sup> 保証債務残高は21年5月の43.3兆円をピークに減少して22年8月は41.2兆円となり、毎月0.14兆円ペースで縮小している。

動の正常化が進めば、債務返済や利払い能力が改善に向かうことが期待できる。

中小企業の財務データを合算したマクロ統計ではなく、個々の中小企業の利益水準の分布がどのような状態にあるのかを黒字企業と赤字企業の割合からみると、22年7月は黒字52.6%、赤字16.7%で差が35.9ポイントに高まった(図表28)。小企業も採算DI(黒字-赤字)が22年6月に▲2.9ポイントまで改善しており、企業の利益水準の分布でもコロナ前の状況に回復しつつある。先行き、ゼロゼロ融資の返済据置期間や利払い猶予期間の終了によって元利返済負担が高まる恐れがあるものの、経済活動の正常化による営業キャッシュフローなどの改善が下支えするものと見込まれる。ただ、足元(8~9月)、黒字の中小企業の割合が新型コロナの感染拡大や物価高などを背景に低下するなど、供給制約の長期化による減産の影響や円安進行・素原材料等の価格上昇などによるコスト増加などが中小企業の経営を圧迫し、倒産件数が増加基調で推移する可能性には留意を要する。

(図表28)中小企業の黒字と赤字の企業割合

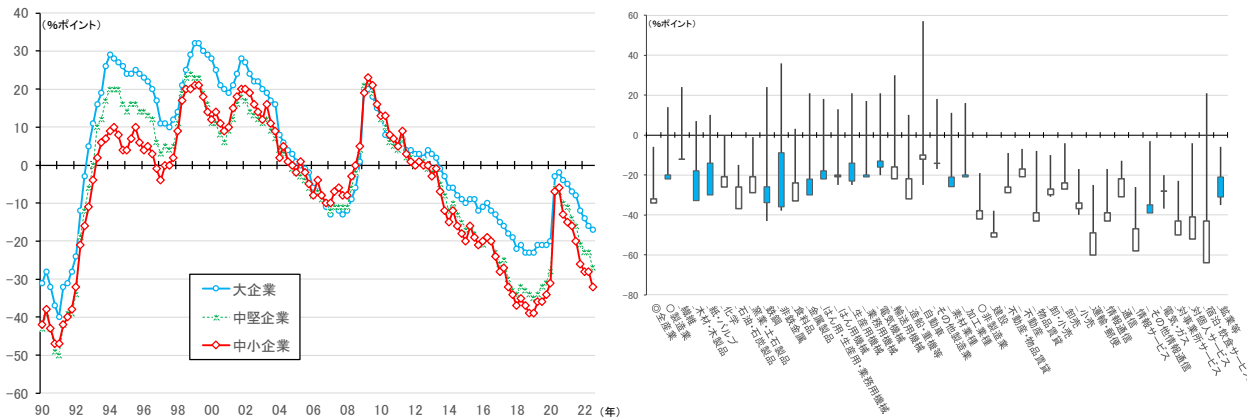


(備考)1.中小企業は最近3か月における利益額の水準の実績(季節調整値)。小企業は採算DI(黒字-赤字、季節調整値)  
 2.調査対象は、中小企業は製造業、建設業、運輸業、卸売業、小企業は小売業、飲食店、サービス業を含む。  
 3.日本政策金融公庫『中小企業景況調査』、『全国小企業月次動向調査』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成

## 6. 中小企業の雇用過不足・賃上げ余力~1人当たり人件費・労働生産性と労働分配率

日本の賃金水準が長期間低迷してきたことに加え、物価高の影響で実質的な購買力が目減りしていることから、物価上昇率を上回る名目賃金の引上げが課題となっている。特に、企業規模間の雇用過不足格差や賃金格差、最低賃金の引上げなどの影響で中小企業の賃金引上げ圧力が強まっている。日銀『短観』の雇用判断DI(「過剰」-「不足」)をみると、22年9月調査では中小企業が▲32となり、大企業の▲17と比べて雇用不足感が強い(図表29左)。コロナ禍の影響が強い中小企業の宿泊・飲食サービスは、20年

(図表29)日銀『短観』の雇用判断DIの企業規模別推移(左)と中小企業の業種別動向(右)



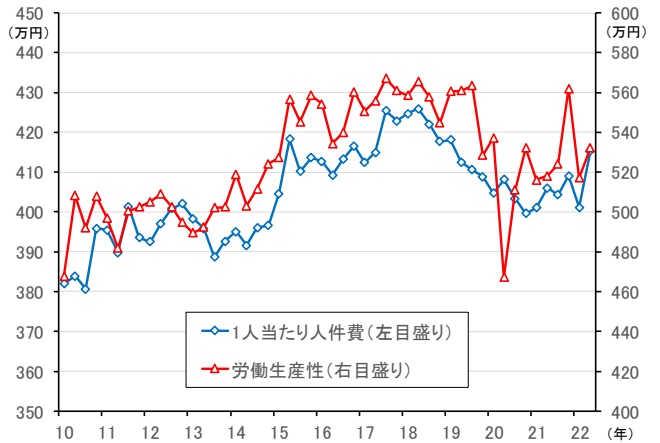
(備考)1.雇用判断DIは「過剰」と回答した割合-「不足」と回答した割合。右図は、コロナ前(19年12月調査)から直近(22年9月調査)におけるDIの推移をローソク足で示している。白抜きの口(色付きの■)の上底は22年9月調査(19年12月調査)、下底は19年12月調査(22年9月調査)のDI、口(■)の上から出ている線の端は期間中の最高値、下から出ている線の端は期間中の最低値のDIを示す。  
 2.日本銀行『全国企業短期経済観測調査』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が作成

6月調査でプラス21に過剰感が強まったが、22年9月調査では▲43へ再び不足感が強まっている(図表29右)。中小非製造業は、雇用不足感がコロナ前の水準に迫っており、コロナ禍におけるアルバイト等の人材流出や生活様式の変化なども影響して宿泊・飲食産業などを中心に労働力が不足するなど、中小企業は賃金の引上げ等の待遇改善などによる人材確保の必要性が高まっている。

近年の中小企業の賃金水準の推移を1人当たり人件費からみると、13年度頃から1人当たり粗付加価値である労働生産性の高まりと共に上昇したが、景気が陰り始めた18年頃から労働生産性や1人当たり人件費が減少に転じている(図表30)。コロナ禍で20年4-6月期に労働生産性が大幅に落ち込んだが、その後は持ち直しており、21年頃から1人当たり人件費も上昇している。労働生産性が1%変動すると1人当たり人件費が0.50%変動する傾向があり<sup>9</sup>、目標とする賃金上昇率に到達するためには、その2倍のペースで労働生産性を向上させる必要がある。

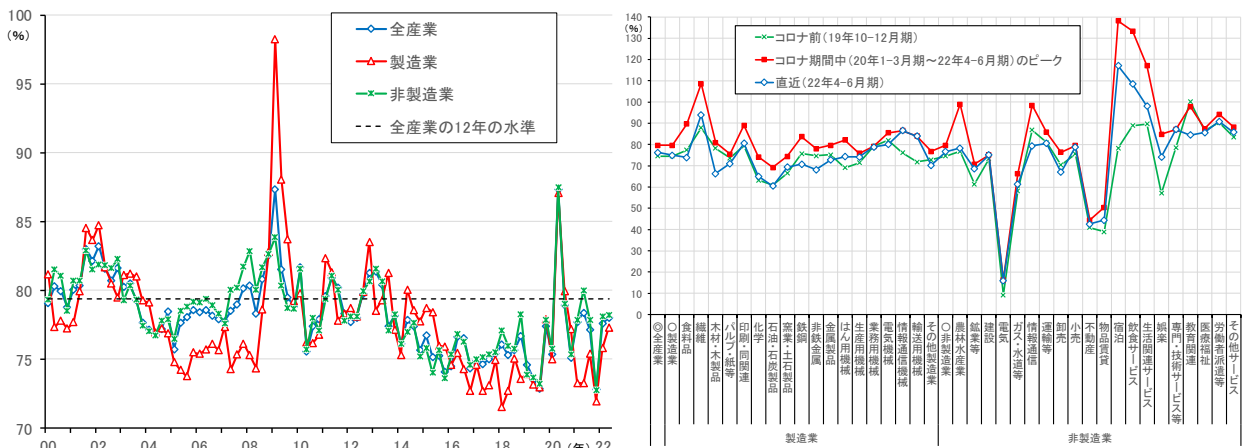
粗付加価値に対する人件費の比率を示す労働分配率(季節調整値)は、20年4-6月期に87.4%(全産業)へ急上昇したが、足元、78.0%に低下している(図表31左)。日銀『短観』では、中小企業の雇用判断DIが12年に「不足」と「過剰」と回答した企業の割合が均衡し、13年以降は「不足」が「過剰」を上回って推移している(図表29左参照)。12年の労働分配率は79.4%であり、この水準を下回ると雇用不足感が強まって賃金の

(図表30)中小企業の1人当たり人件費・労働生産性



(備考)1.金融・保険を除く全産業。労働生産性＝粗付加価値÷人員計、粗付加価値＝人件費＋減価償却費＋営業純益＋支払利息等。  
 図表17と粗付加価値の定義が異なる点に留意を要する。  
 2.当研究所が算出した季節調整値の年換算額  
 3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

(図表31)中小企業の労働分配率の推移(左)とコロナ前後の業種別動向(右)



(備考)1.労働分配率＝1人当たり人件費÷労働生産性×100＝人件費÷粗付加価値×100とした。粗付加価値は図表30参照  
 2.左図は当研究所が算出した季節調整値、右図は当該四半期の直近1年間における原数値の労働分配率  
 3.財務省『法人企業統計調査(四半期別)』より信金中央金庫 地域・中小企業研究所が算出、作成

<sup>9</sup> 10年1-3月期から22年4-6月期(除くコロナ禍の20年4-6月期)の期間について労働生産性(季節調整値の対数変換)を説明変数として1人当たり人件費(同)を回帰分析すると(決定係数0.7831)、係数(弾性値)は0.4990となる。

引上げ圧力が強まると見込まれる。足元、労働分配率が79.4%を下回っており、人材確保のために賃金の引上げが進む可能性があるものの、賃上げ余力は大きくはないので、安定的に人材を確保するためには労働生産性を改善させることが求められる。

業種別に労働分配率(直近1年間)をみると、22年4-6月期は多くの業種でコロナ前(19年10-12月期)の水準に低下しているが、宿泊、飲食サービス、生活関連サービス、娯楽などで水準が高く、製造業では繊維、輸送用機械、情報通信機械などが比較的高水準である(図表31右)。特に、宿泊や飲食サービスなどは労働分配率が100%を超える一方、接客・給仕の有効求人倍率は22年8月時点で2.85倍(実数)と雇用不足感が強い。外出・移動や宴会等の抑制などで需要が十分に回復していない一方、人手不足で営業の縮小を強いられている企業も見受けられるなど、売上高が損益分岐点売上高を下回って人件費等の固定費を賄えない状況にあるなか(図表10参照)、原材料・光熱費等の物価高、最低賃金の引上げ<sup>10</sup>や社会保険加入の適用拡大<sup>11</sup>なども重なって、人材確保のための更なる賃上げ余力が乏しいという厳しい経営状況にある。水際対策の緩和や「全国旅行支援」の実施<sup>12</sup>などを契機とした経済活動の正常化に伴って稼働率が改善すれば、労働分配率が低下すると見込まれるが、サービスの差別化・高付加価値化などによる需要喚起や販売価格の引上げ、営業時間・サービス内容の見直しや業務の自動化・機械化等の効率化などによって、労働生産性を高める必要があるだろう。

## 7. おわりに

中小企業の経営状況はコロナ禍で大きな影響を受けたが、助成金・給付金等やゼロゼロ融資などによる各種支援策が奏効してキャッシュフローや資金繰りが改善し、倒産件数は減少した。先行きについては、ゼロゼロ融資の元利返済開始などで過剰債務を抱えた企業の倒産が増えるとみる向きは少なくない。確かに、既往のしわ寄せなどで力尽きて倒産や廃業が増える可能性があるが、過剰債務問題は外出・移動の自粛や水際対策などの影響で収益が低迷した宿泊などの一部の業種に限られ、中小企業全体でみると、経済活動の再開で収益やキャッシュフローは改善しており、手元資金の蓄積や低金利環境を背景に、元利返済負担は著しく重い状況ではない。ただ、宿泊・飲食サービスなどは、売上などの回復が途上であるうえ、アルバイト等の人材流出や経済活動の再開などで人手不足が再び強まっており、原材料・燃料等の価格高騰に加えて人材確保のための人件費の上昇によるコスト増も重荷になっていることから、店舗数の減少や倒産件数の増加が進む可能性がある。また、製造業では、輸送用機械等を中心に部品不足などに伴う減産で収益の回復が遅れるなど、供給制約の長期化が懸念されるうえ、中間投入コストの増加などを反映して変動費率が上昇基調にあるため、経営状況が悪化する恐れがある。

<sup>10</sup> 22年度の地域別最低賃金(時給)の改定額は、全国加重平均額で961円と前年度の930円から31円(3.3%)の引上げとなり、引上げ額・上昇率は過去最大となった。

<sup>11</sup> 22年10月にパート・アルバイト(月額賃金8.8万円以上、所定労働時間20時間/週以上、雇用見込み期間が2か月超、学生以外)の社会保険(厚生年金・健康保険)加入の適用が従業員数501人以上の企業から101人以上へ拡大されるなど(24年10月以降は51人以上の企業)、パート・アルバイトが多い業種を中心に保険料の企業負担増などで人件費が高まる恐れがある。

<sup>12</sup> 新型コロナの水際対策の緩和については、22年10月11日から、外国人の個人旅行解禁、短期滞在のビザの免除、1日当たりの入国者数の上限撤廃や全入国者の入国時検査の原則撤廃が実施される。「全国旅行支援」については、10月11日(東京都は20日)から12月下旬まで旅行代金が40%割引かれる。割引上限額は、交通付旅行商品が1泊当たり8000円、これ以外は5000円、クーポン券については平日3000円分、休日1000円分が付与される。

中小企業を取り巻く経営環境は、経済活動の正常化で徐々に改善すると見込まれるが、供給制約の長期化、物価高、人手不足などの先行き不透明感も根強い。供給制約に対しては、多様な原材料・部品等の調達網や販売網の確保などによるサプライチェーンの見直し、物価高に対しては、財・サービスの差別化・ダイナミックプライシング(変動価格制)の活用等による価格転嫁力や付加価値率の引上げ、生産年齢人口の減少といった構造的な問題を背景とした人手不足に対しては、業務の自動化・機械化やサービス内容・業務工程の見直しなどによる効率化、生産性の向上および雇用のミスマッチを解消するための労働市場改革などが求められ、中小企業は供給制約、物価高、人手不足などの環境変化に対応できるビジネスモデルを構築することが課題になっている。

以上  
(峯岸 直輝)

<参考文献>

1. 柿沼・加藤・上谷田(2021年)『中小企業の過剰債務問題と今後の政策の方向性』「経済のプリズム No. 205」参議院事務局
2. 鎌田・吉村(2010年)『企業の価格見通しの硬直性：短観DIを用いた分析』日本銀行ワーキングペーパーシリーズ
3. 財務省『法人企業統計調査』財務総合政策研究所
4. 中小企業庁『中小企業白書』
5. 中小企業庁(2022年)『ウィズコロナ・ポストコロナの間接金融のあり方について』中小企業政策審議会金融小委員会資料
6. ㈱帝国データバンク(2022年)『利払いの負担を事業利益で賄えない「ゾンビ企業」の現状分析』

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。

【内外経済・金融動向バックナンバーのご案内】

号 数	題 名	発行年月
N o. 2019-4	「米中貿易摩擦と中国の対応」 －試される習近平政権の危機管理－	2019年11月
N o. 2019-5	「中小企業の経営状況と生産性の規模別比較」 －税務・財務等の各種統計からみた日本企業の収益状況の推移－	2019年12月
N o. 2020-1	「地域別の住宅の現状と展望」 －25年度上期までの地域別の住宅建築戸数を推計－	2020年5月
N o. 2020-2	「新型コロナ発生後の個人消費の動向と見通し」 －感染拡大への懸念がくすぶるなか、サービス関連を中心に低迷が続く－	2020年7月
N o. 2020-3	「海外経済の現状と当面の見通し」 －コロナショックからの世界経済回復の道のりを考える－	2020年8月
N o. 2020-4	「コロナ禍の地域経済への影響」 －外出自粛・休業要請の影響が大きい個人向けサービス産業を中心に考察－	2020年8月
N o. 2020-5	「日本経済の中期展望」 －20～24年度の年平均成長率は名目1.0%、実質0.4%と予測－	2020年11月
N o. 2020-6	「海外経済に揺さぶられる新興国」 －付加価値ベースでみた輸出から分かる新興国経済への影響－	2020年12月
N o. 2020-7	「コロナ禍の雇用情勢と労働市場の課題」 －過剰雇用は解消へ向かうも、雇用のミスマッチ解消が必要－	2020年12月
N o. 2020-8	「為替相場の現状と展望」 －ここ数年のトレンドに反し、振れの大きい動きを示す可能性も－	2021年3月
N o. 2021-1	「コロナ回復期にある日本の設備投資の持続性」 －リーマンショック時との比較や資産別、業種別にみて分かること－	2021年5月
N o. 2021-2	「日本の経済主体別にみた資金需給と金融資産・負債の動向」 －コロナ禍における部門間の資金流入（資金循環）・各部門の資金過不足の状況を考察－	2021年5月
N o. 2021-3	「国際商品市況の見通し」 －今後の相場動向いかんでは、国内景気の押下げ要因に－	2021年9月
N o. 2021-4	「コロナ禍の人流の動向と地域間の人口移動の状況」 －地方移住の本格化には“転職なき移住”の実現が重要－	2021年9月
N o. 2021-5	「コロナ禍での副業活用による収入増加の可能性」 －テレワークと組み合わせれば、多くの業種がコロナ前の所得水準を上回る－	2021年9月
N o. 2021-6	「国内観光業はコロナ禍の苦境から抜け出せるか」 －渡航制限下でも国内観光支出は9割回復可能。訪日外国人の支出は円安でかさ上げも－	2021年12月
N o. 2021-7	「日本経済の中期展望」 －20～24年度の年平均成長率は名目2.0%、実質1.8%と予測－	2022年1月
N o. 2021-8	「日本の所得・消費・資産と格差・貧困の状況」 －所得・消費低迷の背景にある日本の経済・社会構造の大幅な変化を考察－	2022年2月
N o. 2021-9	「コロナ禍で進む消費のデジタル化」 －拡大余地が大きいシニア世帯のネットショッピング－	2022年3月
N o. 2022-1	「コロナ禍における地域経済の動向」 －地域の社会・産業構造に焦点を当ててコロナ禍の経済動向を考察－	2022年4月
N o. 2022-2	「米利上げによる米国経済への影響」 －インフレ高止まりが招く悪影響の連鎖に要注意－	2022年8月
N o. 2022-3	「中小企業の財務指標からみた経営状況」 －物価高・元利返済・人手不足などの中小企業の経営環境を取り巻く影響を考察－	2022年10月

\* バックナンバーは、信金中央金庫 地域・中小企業研究所ホームページからご覧いただけます。  
(<https://www.scbri.jp>)

## 信金中央金庫 地域・中小企業研究所 活動状況 (2022年9月実績)

### ○レポート等の発行状況

発行日	レポート分類	通巻	タイトル
22.9.1	ニュース&トピックス	2022-74	「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」において求められる信用金庫の気候変動対応
22.9.1	ニュース&トピックス	2022-75	「金融庁サステナブルファイナンス有識者会議 第二次報告書」のポイント
22.9.5	内外金利・為替見通し	2022-6	物価上昇率が加速も、日銀は景気優先で強力な緩和策を継続へ
22.9.20	ニュース&トピックス	2022-78	SX(サステナビリティ・トランスフォーメーション)の実現に向けて
22.9.22	金融調査情報	2022-13	インターネット専門銀行等の状況について
22.9.27	産業企業情報	2022-13	脱「価格競争」を実現する中小企業の「価値創造」とは②(建設業編)―適正な請負価格・工期を「価値創造」の突破口として好循環の経営サイクルへ―
22.9.28	ニュース&トピックス	2022-81	物価上昇が家計に与える影響―生活に欠かせない品目の値上がりで低所得世帯の負担が増加―

### ○講演等の実施状況

実施日	講演タイトル	主催	講演者等
22.9.7	今後の経済見通し	鹿児島相互信用金庫 ブレーン“21”	角田 匠
22.9.7	業界動向・ビジネスモデル等 (第2回経営戦略プランニング研修)	信金中央金庫 地域・中小企業研究所	刀禰和之
22.9.14	業界動向・ビジネスモデル等 (第3回経営戦略プランニング研修)	信金中央金庫 地域・中小企業研究所	刀禰和之
22.9.26	地域経済の現状と地域金融の役割	富士大学	大野英明
22.9.27	経済・物価情勢・為替動向の展望	三条信用金庫	角田 匠

### <信金中央金庫 地域・中小企業研究所 お問い合わせ先>

〒103-0028 東京都中央区八重洲1丁目3番7号  
 TEL: 03-5202-7671 (ダイヤルイン) FAX: 03-3278-7048  
 e-mail: s1000790@FaceToFace.ne.jp  
 URL <https://www.shinkin-central-bank.jp/> (信金中央金庫)  
<https://www.scbri.jp/> (地域・中小企業研究所)