

忍び寄る倒産増加

経済調査室 蜂谷 義昭

要旨

- ・企業業績が回復する中、企業倒産件数がこのところ増加傾向にある。
- ・飲食業、建設業で倒産が目立つほか、「ゼロゼロ融資」利用企業の倒産も増えている。
- ・経済全体で見れば、倒産は直ちに悪ではない。しかし、労働移動はスムーズにはなっていないとはいえず、企業の開業率も高まっていない。こうした状況下では、倒産は経済にとってマイナスの要素が強いと考えられる。

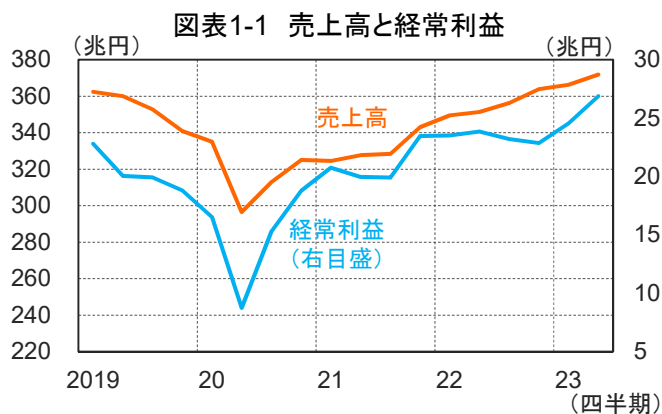
企業の倒産件数が、このところ増加傾向にある。しかし足元で企業業績は改善しており、景気も悪くない。なぜ景気回復局面において倒産が増加しているのだろうか。そしてこの倒産の増加傾向は悪いことなのであろうか。

1. 増加傾向にある企業倒産

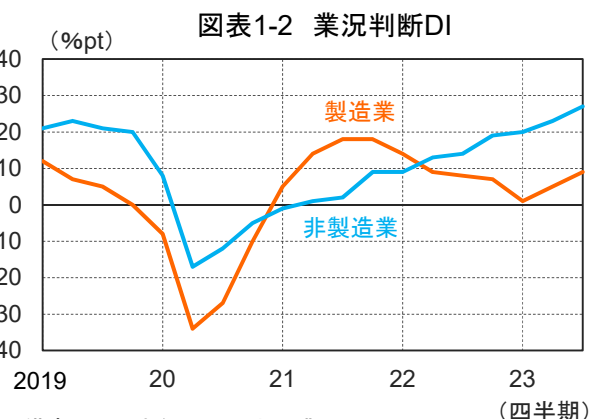
まず企業の業況について確認する。売上高・経

常利益はともに増収増益が続いており(図表1-1)、日銀短観(日本銀行「全国企業短期経済観測調査」)でも、業況の全般的な判断を表す「業況判断DI」は製造業、非製造業ともに2023年入り後改善基調を示している(図表1-2)。

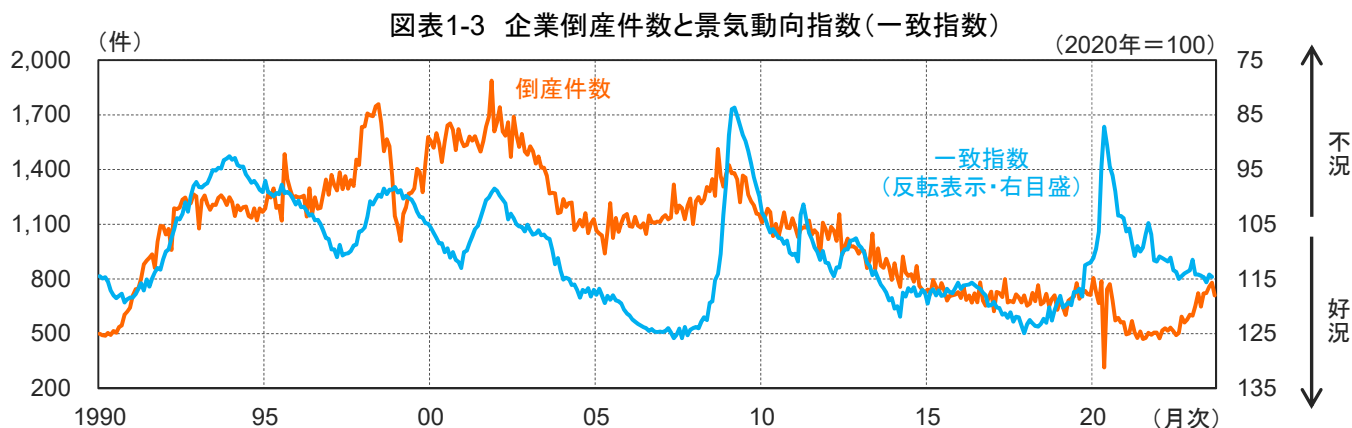
こうした回復傾向の中で企業倒産件数が増加するという、ちぐはぐな状態が足元で生じている。倒産件数はこれまでコロナ禍にあっても強力な金融



(備考) 1. 財務省 2. 全産業全規模 3. 季節調整値



(備考) 1. 日本銀行 2. 大企業



(備考) 1. 内閣府、東京商工リサーチ 2. 倒産は負債額1,000万円以上の件数 3. 倒産件数の季節調整は日本政策投資銀行による

支援策の下で低位に推移してきたが、22年後半より反転し、このところ増加している(図表1-3)。

一般に倒産は景気に一致または少し遅れて動く傾向がある。内閣府「景気動向指数」の一致指数(CI指数)と倒産件数には多くの期間において逆相関の関係が観察される。しかし足元では一致指数が改善、すなわち景気は回復しているにもかかわらず、倒産が増加しているという状況にある。

2. 飲食業、建設業で目立つ倒産

倒産状況を業種別にみると、23年に入ってから飲食業、建設業の倒産増加が目立つ(図表2)。この2業種で倒産全体の1/3弱を占めており、足元の倒産増加の主因といえる。

このほか、東京商工リサーチでは原材料価格の高騰(物価高)や人手不足を理由とした企業倒産が目立っていることを指摘。こうした影響がようやくコロナ禍を脱した企業を引き続き苦しめていることがうかがえる。

3. 「ゼロゼロ融資」の返済ピークが到来し、倒産増加が懸念される状況

こうした状況下、中小企業庁によれば、コロナ禍での企業の資金繰り支援として行われていた民間金融機関などによる実質無利子・無担保融資(いわゆる「ゼロゼロ融資」)について、23年7月以降、返済開始に直面する企業がピークを迎えていると

している。

その結果、ゼロゼロ融資利用企業の倒産は増加傾向にある(図表3)。今後、債務返済を迫られる企業が増える中で倒産が増加することが懸念され、足元の倒産増加をさらに助長する可能性がある。こうした状況を踏まえ、政府でも新たな借換保証制度(「コロナ借換保証」)を23年1月より開始しており、依然業況の厳しい企業への助け舟としての機能が期待されている。

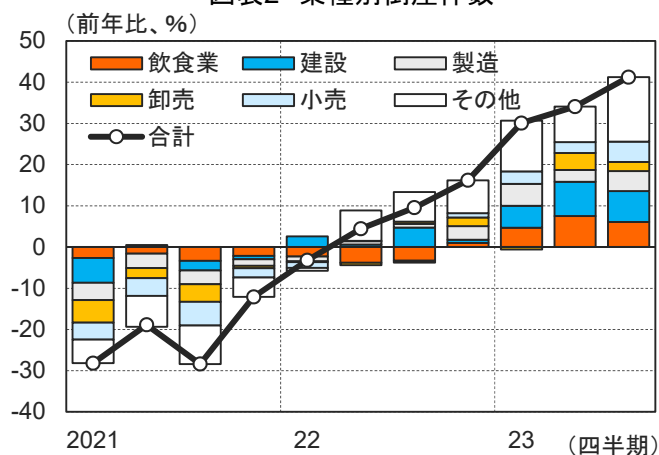
ただ、物価高や人手不足(後継者難を含む)に直面している企業の中では、まだ経営体力が残っているにもかかわらず、ゼロゼロ融資の返済期限が到来したことをきっかけにして倒産を選択する事例も少なくないという指摘もなされている。こうした企業は、新規の借り換えが可能であったとしてもあえてそれを選択していないので、物価高・人手不足といった事業を取り巻く環境が大幅に改善しない限り倒産回避は難しいと考えられる。こうした点を踏まえると、今後しばらくはゼロゼロ融資利用企業の倒産は増加が続く可能性がある。

4. 倒産増加は問題か？

しかし、足元の倒産増加はそこまで問題ではない、という意見もある。

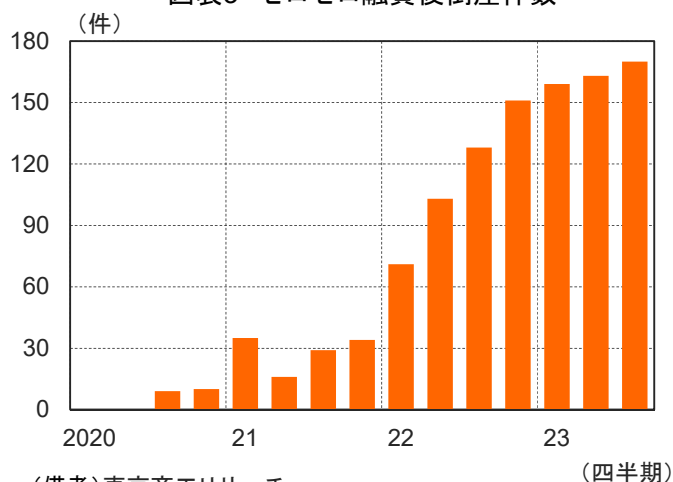
図表1-3をもう一度振り返ると、ここ10年の企業倒産件数は歴史的にみれば低水準であり、特にコロナ禍の20～22年は上述のゼロゼロ融資や各種給

図表2 業種別倒産件数



(備考)東京商工リサーチ

図表3 ゼロゼロ融資後倒産件数



(備考)東京商工リサーチ

付金・助成金により、さらに倒産件数が押し下げられた。足元の倒産増加はコロナ前の水準に戻っただけであり、コロナ期間中に抑えられていた潜在的な倒産が顕在化したにすぎない、と解釈することも可能である。

また、経済全体でみれば、倒産は直ちに悪ではない。倒産により生産性の低い企業が市場から退出し、生産要素(人・モノ)がより生産性の高い企業に移動すれば、経済全体の生産性は向上する。つまり、経済の新陳代謝を促進するような倒産は経済全体でみればプラスに働く、とすることができる。

コロナ禍の各種支援は、少なくとも短期的には倒産の抑制や雇用の維持につながり、経済の混乱を抑止できたという評価がなされている。しかしその一方で、生産性の低い企業(いわゆる「ゾンビ企業」)をも延命させており、中長期的には経済成長を阻害するのではないかと、という懸念もくすぶっている。この観点からは倒産増加はゾンビ企業の駆逐につながり、さほど問題はないどころかむしろ望ましいとさえいえる。

しかし実際には、ゾンビ企業が延命しているか否かの判別は容易ではない。最近ではコロナ期間中を対象にした実証研究も散見され始めているが、現時点ではデータ制約もあり、コロナ禍でゾンビ企業が増えたかどうかは明確には結論付けられない

ようである。

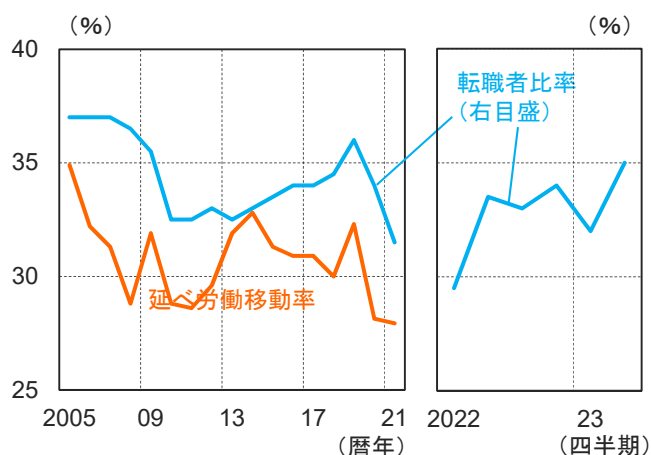
5.現状では企業支援に一定の合理性

そもそも、倒産が新陳代謝を促進し生産性向上をもたらすには、倒産が生じても労働者の移動(転職)がスムーズに行われ、雇用の受け皿である起業も活発であるという大前提が充足される必要がある。もしその前提が満たされなければ、職を失った労働者は新しい職に就けずに失業状態となり、経済的な損失になる。また、失業者の増加は経済的な面だけではなく社会不安の増大などをもたらすおそれもある。

しかし、足元で労働移動はスムーズになっているとはいえない。転職者比率や労働移動率をみると、ここ20年弱で特に大きな変化は見られない(図表5-1)。そして開業率に至っては、むしろ低下傾向にあるようにもみえる(図表5-2)。これを踏まれば、今の倒産の増加は経済にとってマイナス要素が強いのではないかと考えられる。

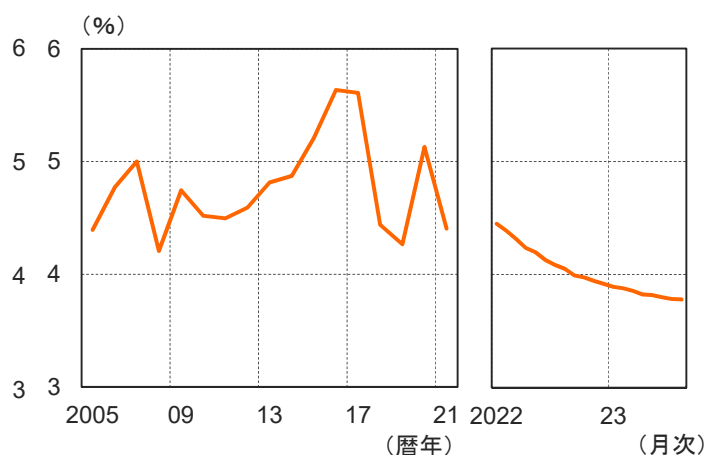
ゼロゼロ融資の返済期限がピークを迎えていること、物価高や人手不足といった企業経営を取り巻く環境は解消されていないことから、当面倒産は増加傾向が続くと考えられる。上記の点からは、急激な倒産増加を防ぐ手段としてコロナ借換保証のような企業支援には一定の合理性があるともいえる。

図表5-1 転職者比率・延べ労働移動率



(備考) 1. 総務省、厚生労働省 2. 転職者比率＝転職者数÷就業者数 3. 延べ労働移動率＝(入職者数＋離職者数)÷常用労働者数

図表5-2 開業率



(備考) 1. 厚生労働省「雇用保険事業月報」 2. 開業率＝雇用関係が新規に成立した事業所数÷前期末適用事業者数 3. 月次の開業率は、分子を後方12ヵ月移動平均し、年率換算した上で算出

©Development Bank of Japan Inc.2023

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引などを勧誘するものではありません。
本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・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ましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部

Tel: 03-3244-1840

e-mail(産業調査部): report@dbj.jp