

企業減、内需企業の売上や価格決定力支援

好悪両面で淘汰進展、一段の企業減余地は株高余地にも

2025/9/29 (月)

日本では中小企業を中心に統廃業が増加傾向にあるが、存続の内需企業には直接的・間接的に売上や価格決定力などで支援材料となる。好悪両面がありつつも企業淘汰が進展しており、日本全体としての生産性の改善や1社あたりの売上増のほか、ゾンビ企業等が足を引っ張ってきた価格転嫁の阻害と採算悪化に歯止めを掛ける。内需動向が反映される日銀・企業向けサービス価格指数も最新8月分では適度なプラス基調が維持されており、内需株を下支えしていく。一段の企業数減と供給改革の余地は、株高の残存余地につながる側面もある。

ゾンビ企業が問題化、一定の統廃業は構造改革に

「2025年1～8月に国内で休業・廃業、解散した企業は4万7078件で3年連続の増加となり、2016年以降で初めて年間7万件台に到達する可能性がある」、「総資産（保有資産の総額）が債務を上回る状態で休業した件数（資産超過型）の割合は64.1%を占め、2016年以降で最高を記録した」――。

帝国データバンクでは9月24日、このような調査レポートを取りまとめている。同時に国内では企業倒産も増加傾向にあり、同社調査の8月分では3カ月連続で前年比での増加を記録。8月としては、過去10年で最多となっている。

中小企業や自営業が中心ながら、国内企業の統廃業増加には、人手確保の困難化や賃上げ・最低賃金の引き上げ余波による人件費負担の増加、各種コスト高の重石、経営者の高齢化、後継者難等によるM&A（合併・買収）の増加、日銀の利上げなどが影響している。

一方で日本では1990年代からの長期デフレ局面で、与党・自民党による企業救済の重視や日銀の超金融緩和などを受けた問題企業（ゾンビ企業）の延命、過剰供給、生産性の低下、こうした要因によるデフレ圧力が問題になってきた。

それからすると現状は好悪両面がありつつも、企業淘汰という「構造改革」が進展している。日本全体としての生産性の改善や1社あたりの売上増のほか、ゾンビ企業等が足を引っ張ってきた価格転嫁の阻害と採算悪化に歯止めを掛ける。存続する内需企業にとっては、上場企業と系列企業を含めて直接的・間接的に売上や価格決定力（プライシングパワー）などの支援材料となりやすい。企業の利益や利益率の改善などを通じ、株価にはプラスとなるものだ。

しかも日本では高齢化や人口減少、国内市場の縮小、人手・資源・供給制約の高まりなどにより、先

行き一段の企業数の減少余地が残されている。やはり好悪両面があるとはいえ、一段の供給改革の余地は長期スパンでの株高余地の残存につながりやすい。

内需動向が反映される日銀・企業向けサービス価格指数は、最新8月分で前年比+2.7%と適度なプラス化が維持された。最近では今年3月の+3.4%をピークとして低下に転じ、6月は+2.6%と昨年3月以来、16カ月ぶりの低水準となっている。そこから8月は下げ渋りとなっており、現状の+2.7%といった「高過ぎず、低過ぎず」という水準は、内需系企業の適度な価格転嫁の持続と、内需経済の過度な悪化抑制などを通じて、内需関連株にはサポート要因となる。

しかもサービス価格は「2020年＝100」とした指数ベースで8月は111.2となり、コロナ危機後の最低である2020年5月の98.8からは+12.6%という上昇モメンタムが維持されている。1993年以来となる過去最高水準となってきた。

内需関連の業種別株価、過去比では上昇過熱抑制

同指数の水準は、日本株市場で内需影響度の大きいTOPIX総合やTOPIX・Mid400（中型株）、TOPIX・Small（小型株）などと密接な相関性を有している。その点で現状の各株価指数の上昇は正当化される。

さらに先行きサービス価格指数は、脱デフレと大企業を中心とした継続的な価格転嫁の定着、日銀による当座の金融緩和的スタンスの継続（金利＜物価の実質マイナス金利持続）などで、上昇基調の持続が見込まれる。連動して各株価指数も、上昇余地が支援されやすい。

足元では東証の業種別株価指数で、内需セクターに底堅さが見られている。9月25日にかけての直近1カ月間成績では、上昇率の上位の中に陸運業、不動産業、建設業、銀行業、その他金融業といった内需関連が含まれている。

9月25日にかけての月間高値の前年比騰落率では、陸運が+19.0%、不動産が+17.8%、建設業が+27.8%、銀行業が+42.4%となり、短期的には株高に過熱感も警戒されている。しかし、過去の株高局面ではそれぞれ前年比+50%から+70%以上といった上昇実績があり、過去比ではまだ過熱感が抑制された状態だ。しかも、その他金融は現状段階で前年比+8.4%と出遅れている。先行き株高の伸びしろ余地が注目されやすい。

日銀短観での全規模・全産業では、雇用人員判断（過剰－不足）での人手不足超過とマイナス拡大に連動する形で、業況判断調査での有効回答社数は減

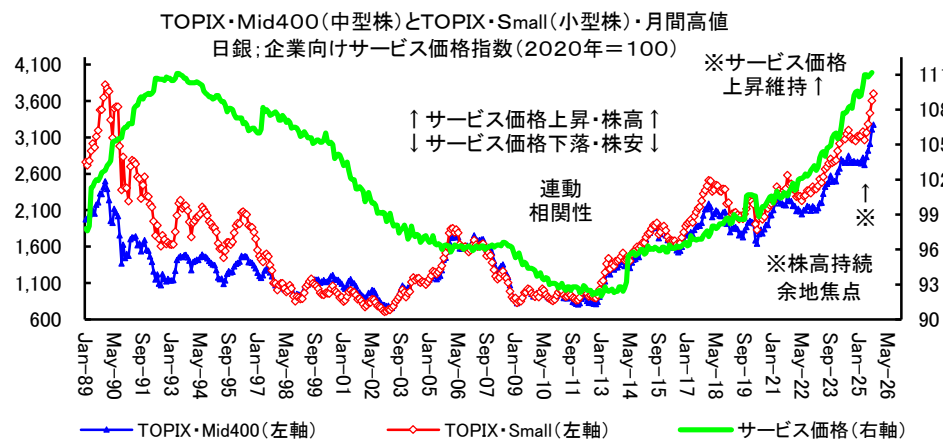
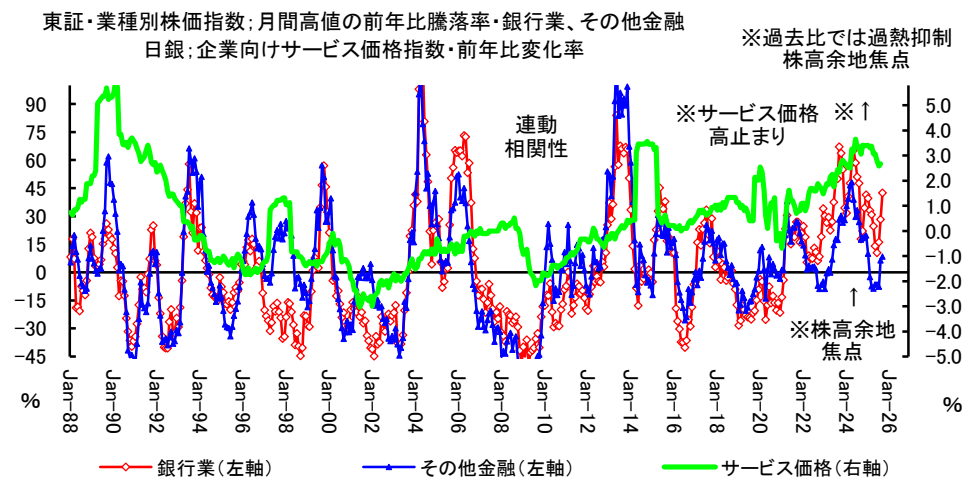
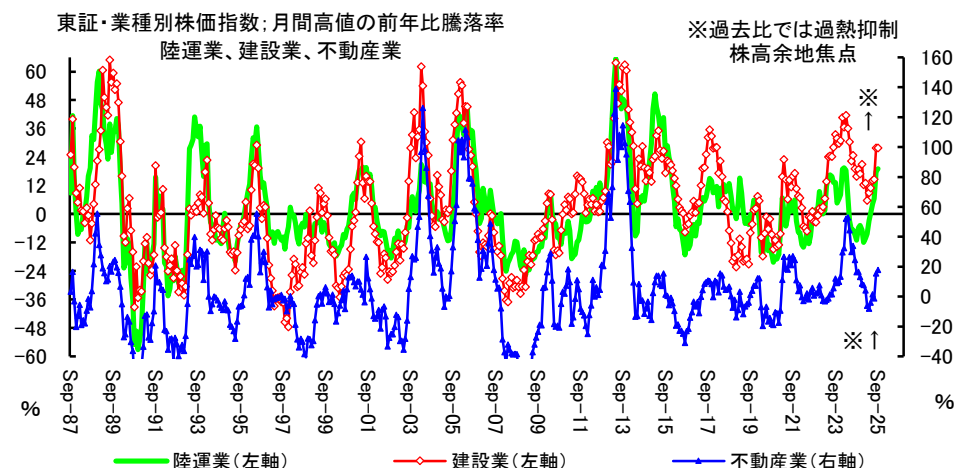
少傾向となっている。回答拒否の増加も含まれるが、企業数の減少は供給改革の進展や1社あたりの売上増を示唆するものだ。

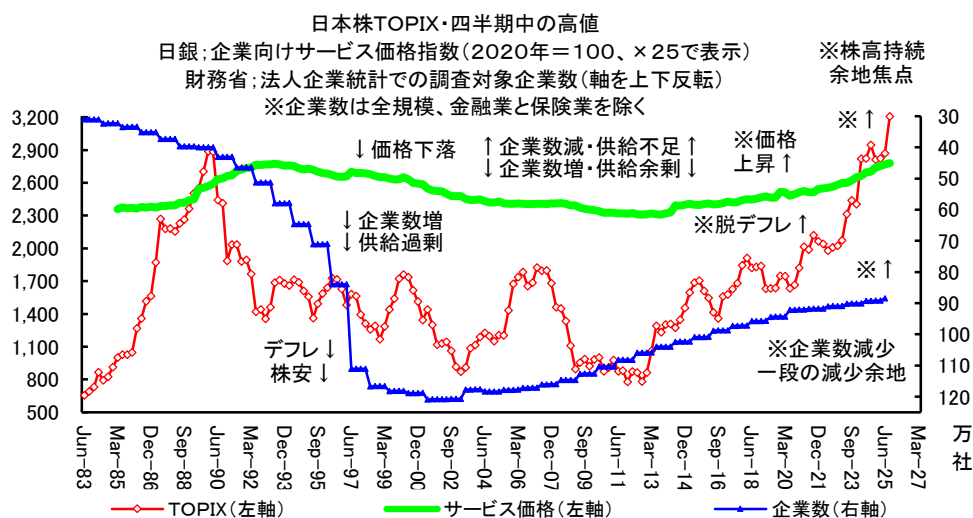
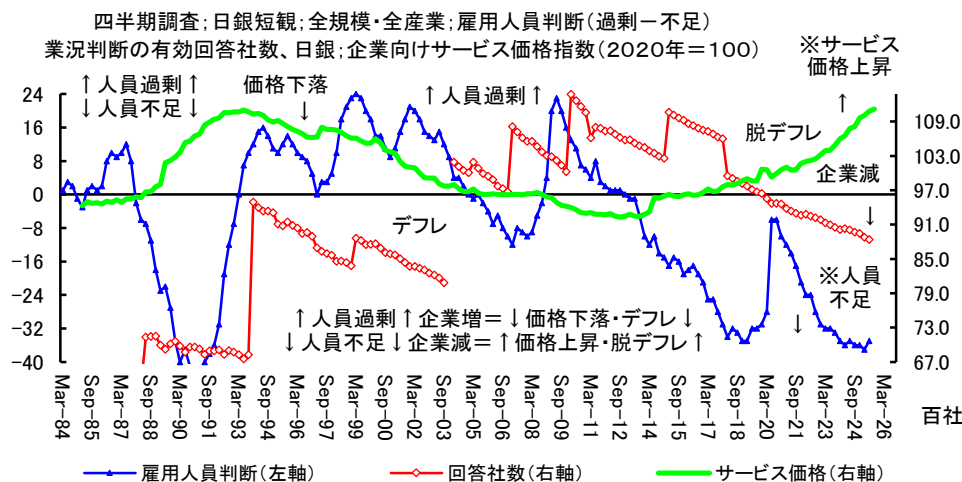
過去最多の回答社数となっていた2010年3月時に対し、直近の今年6月時で減少率の大きかった「淘汰再編の進捗業種」として、非製造業では通信の-42.9%（98社→56社）、卸売の-33.5%（1268社→843社）、建設の-26.5%（1266社→930社）などが見られている。

国内の企業数減少に関しては、財務省による法人

企業統計での調査対象企業数でも示唆されている。全規模（金融業・保険業を除く）ベースでは、最新の今年4-6月時が88万4833社となっていたが、過去最高である2001年4-6月時の120万8860社からは-32万社、-26.8%の大幅減となっている。

その中で現状は企業数の減少に即した過剰供給の是正と、サービス価格などの物価上昇、脱デフレ、株高が連動観測されている。先行き現状からの一段の企業数の減少余地は、一段の株高余地として注目されそうだ。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。