

2026年6月3日 全7頁

国際比較でみる日本企業の行動変化

収益性の改善をもたらした2000年以降のコスト構造

経済調査部 エコノミスト ビリング 安奈

[要約]

- 本稿では2000年以降の日米独の企業行動を比較した。日本企業はこの25年間で収益性を着実に改善させており、製造業の売上高利益率（日本企業は当期純利益/売上高、米・独企業は税引後利益/売上高）は2013年以降にドイツを上回った。
- 日本企業の収益性の高まりには、人件費や支払利息の減少などが大きく寄与した。また、2024年度と2000年度の比較では、特別損失の減少も収益性上昇要因となった。利益率の上昇とともに配当も拡大したが、内部留保の蓄積が米独と比べて際立って大きい点が特徴的である。
- 内部留保の蓄積自体は、原油高や金融引き締め、賃上げ定着といったコスト増への備えとして一定の意義を持つ。ただし、その水準は国際的に見ても非常に高く、今後の成長に向けて蓄積された資金を国内投資へ活用することが課題である。

はじめに

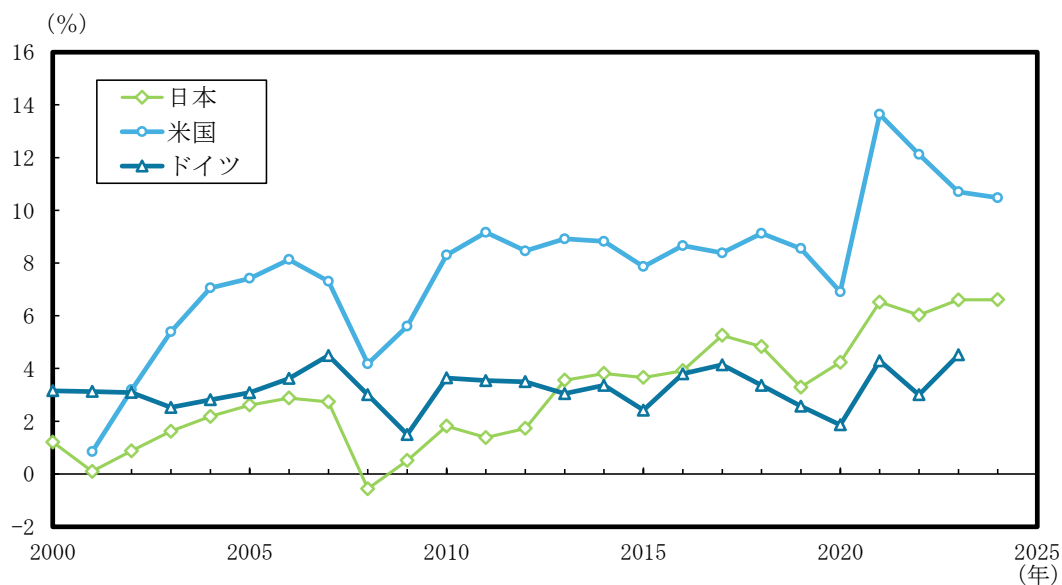
近年、日本では国内投資の不足が指摘されており、その背景として企業の内部留保の蓄積が挙げられることが多い。本稿では、このような企業行動が日本に特有のものかどうかを、先行研究（水野・高橋（2002））の手法に沿って、2000年以降について検証した。

2000年以降、日本企業の収益性は着実に改善

まず、国際比較が最も容易な製造業の収益性（売上高利益率）を見ると、2000年以降、日米独自の企業はいずれも収益性を高めてきた（**図表1**）。

米国の収益性については、2000年以前を対象とした先行研究では高水準で推移してきたことが指摘されているが、2000年以降も同様の傾向が見られる。売上高利益率が2001年の0.8%から2024年の10.5%に大幅に上昇し、収益性を重視する姿勢が継続している。日本とドイツの収益性については、先行研究で指摘されたような平行な動きも見られるが、2013年以降は日本がドイツを上回っている。日本の売上高利益率は、2000年度の1.2%から2024年度の6.6%まで緩やかに増加してきた。一方、ドイツは2000年の3.2%から上昇したものの、直近の2023年では4.5%にとどまっている。

図表 1：製造業の売上高利益率（日米独）



（注1）製造業の当期純利益（米国とドイツは税引後利益）を売上高で割った比率。

（注2）日本は年度。米国とドイツは暦年。

（注3）米国については、Quarterly Financial Reportにおける2001年以降のNAICS基準のデータを用いたが、年次データがないため、四半期データを合計して年次系列を作成した。ドイツについては、本稿執筆時点で利用可能なデータは2023年まで。

（出所）財務省「法人企業統計」、米商務省センサス局「Quarterly Financial Report」、ドイツ連邦銀行「Jahresabschlussstatistik (Hochgerechnete Angaben) 1997 bis 2024」より大和総研作成

人件費や支払利息、特別損失などの減少により収益性が上昇

日本企業の収益性向上の背景には、何があるのだろうか¹。

まず、収益性の内訳を見ると、総コストの低下が進んだことが分かる（**図表 2**）。日米独のいずれも総コスト削減を進めてきたが、その程度には差がある。米国は総コストの削減を最も積極的に進めており、対売上高比で 98.1%（2001 年）から同 88.0%（2024 年）へと、約 10.0% pt の大幅な低下となった。米国に次ぎ、日本の総コストは同 96.1%（2000 年度）から同 91.4%（2024 年度）へと、約 4.7%pt も低下した。一方、ドイツは同 95.5%（2000 年）から同 94.4%（2023 年）へと、約 1.2%pt の低下にとどまる。

さらに、総コストの内訳を見ると、日本の特徴が明確になる。人件費は対売上高比で 16.1%（2000 年度）から同 12.9%（2024 年度）へと、約 3.3%pt も低下しており、収益性改善に寄与した。米国との比較は統計上の制約から難しいが、比較可能なドイツの約 2.2%pt の低下と比べると、日本の削減幅は相対的に大きい。また、支払利息や特別損失の減少も日本企業の収益性上昇要因となった。米独の支払利息と比較すると、日本の支払利息の低さが目立つ。

図表 2：製造業の売上高利益率とその内訳（日米独）

（単位：％）

対売上高比	日本			米国			ドイツ		
	2000年度	2024年度		2001年	2024年		2000年	2023年	
総コスト	96.1	91.4	↓	98.1	88.0	↓	95.5	94.4	↓
原材料	-	-	-	-	-	-	58.2	63.1	↑
減価償却費	3.3	2.8	↓	3.8	3.1	↓	4.3	3.0	↓
人件費	16.1	12.9	↓	-	-	-	20.9	18.7	↓
支払利息	0.7	0.4	↓	2.3	2.6	↑	1.3	1.4	↑
経常利益（税引前利益）	3.9	8.6	↑	1.9	12.0	↑	4.5	5.6	↑
法人税及び住民税	1.2	1.8	↑	1.1	1.5	↑	1.3	1.1	↓
特別損失	3.2	1.7	↓	-	-	-	-	-	-
特別利益	1.6	1.3	↓	-	-	-	-	-	-
当期純利益（税引後利益）	1.2	6.6	↑	0.8	10.5	↑	3.2	4.5	↑

（注 1）日本は年度。米国とドイツは暦年。

（注 2）日本は経常利益、当期純利益。米国とドイツは税引前利益、税引後利益。

（注 3）米国については、Quarterly Financial Report における 2001 年以降の NAICS 基準のデータを用いたが、年次データがないため、四半期データを合計して年次系列を作成した。ドイツについては、本稿執筆時点で利用可能なデータは 2023 年まで。

（出所）財務省「法人企業統計」、米商務省センサス局「Quarterly Financial Report」、ドイツ連邦銀行「Jahresabschlussstatistik (Hochgerechnete Angaben) 1997 bis 2024」より大和総研作成

¹ 2013 年以降のアベノミクスの結果としての円安は、輸出価格競争力の向上に加え、海外での売上高が円換算で増加することで企業収益が改善した側面も大きい。本稿の分析対象外の要因ではあるが、こうした影響には留意する必要がある。

非正規雇用の拡大、金融緩和の長期継続、バランスシートの改善が背景か

水野・高橋（2002）に倣って、非金融企業の付加価値の分配状況を比較しても、対売上高比と同様の傾向が確認される（**図表 3**）²。日本企業の当期純利益は、2000 年度の対付加価値比 3.0%から 2024 年度の同 25.1%へと、約 22.1%pt も上昇した。これは、米国企業の約 10.1% pt の上昇（2000 年の同 6.7%から 2024 年の同 16.8%）を大きく上回る。

この背景には、労働分配率（人件費／付加価値）の低下³に加え、支払利息や特別損失の縮小がある。

法人企業統計における日本企業の労働分配率は、2000 年度の対付加価値比 73.2%から 2024 年度の同 64.2%へと、約 9.0%pt も低下した。同期間の米国（低下幅約 8.2%pt）とドイツ（同 0.8%pt）と比較しても、日本の低下幅は相対的に大きい。これには、産業用ロボット導入や第 4 次産業革命に伴う ICT の深化、非正規雇用の拡大、内部留保の積み上げといった要因が指摘されている⁴。中でも、非正規雇用の拡大は日本特有の要因とみられる⁵。

支払利息の低下は、日本銀行の超金融緩和政策と整合的な結果である。バブル崩壊後のデフレに直面した日本は、世界に先駆けてゼロ金利政策（1999 年 2 月）や量的緩和政策（2001 年 3 月）といった非伝統的金融政策を導入した。リーマン・ショックをきっかけに、米国・欧州でもこうした金融緩和政策が採用されたが、日本は他国に比べて長期間にわたり金融緩和を継続した点が特徴的である。

本来一時的とされる特別損失は、1990 年度から 2000 年度にかけて継続的に拡大してきた。土地を中心とする資産価格の下落などにより、企業のバランスシートの悪化が続いたためだ。しかし、2000 年度以降は逆の動きを示し、特別損失は 2000 年度の対付加価値比 12.2%から 2024 年度の同 5.5%へと、約 6.7%pt も縮小した。現在、企業が保有する資産には直近 10 年間（2015 年度～2024 年度）の累計で約 241 兆円も評価益が生じており⁶、特別利益を押し上げている可能性もある。

² 日本は法人企業統計で付加価値を取得するのは可能である一方、米国の「Quarterly Financial Report」、ドイツの「Jahresabschlussstatistik」にはデータの制約があるため、米独は付加価値が利用可能な GDP 統計を使用し、非金融企業での国際比較の分析を行った。

³ なお、労働分配率は法人企業統計ベースでは低下している一方、国民経済計算（SNA）ベースでは横ばい圏で推移している。どちらの統計が実態をより反映しているかについては、飯塚（2019 年）などで検証されているが、議論の余地が残る。本稿では、水野・高橋（2002）に倣い、法人企業統計を用いて労働分配率を計算したが、法人企業統計における人件費の中身を見ると、社会保険料の事業主負担分を含む福利厚生費が給与・賞与対比で低下傾向にあり、企業の社会保障負担が重くなっている現実とは異なることに留意が必要である（神田・秋元（2024））。

⁴ 田中他（2018）、羽田他（2021）などを参照。

⁵ 羽田他（2021）でも同様の指摘がある。

⁶ 内閣府『国民経済計算年報』の非金融法人企業の調整勘定を累計して算出。

図表 3 : 非金融法人企業の付加価値配分の比較 (日米独)

(単位 : %)

対付加価値比	日本						
	2000年度	2005年度	2010年度	2015年度	2020年度	2024年度	2000年度 ~ 2024年度
人件費	73.2	70.0	71.7	67.5	71.5	64.2	↓
賃金・給与	64.0	62.0	63.5	59.9	63.1	57.4	↓
福利厚生費	9.2	8.0	8.2	7.6	8.4	6.9	↓
法人税及び住民税	4.4	7.1	5.3	6.1	6.6	7.4	↑
ネット利払費	-	-	-	-	-	-	-
受取利息	-	-	-	-	-	-	-
支払利息	4.9	3.9	3.3	2.3	2.2	2.7	↓
特別損失	12.2	8.4	6.6	6.3	7.5	5.5	↓
当期純利益 (税引後利益)	3.0	8.2	6.9	14.2	14.1	25.1	↑
配当	1.7	4.5	3.8	7.6	9.6	11.2	↑
内部留保	1.0	3.2	3.1	6.7	4.5	13.9	↑

(単位 : %)

対付加価値比	米国						
	2000年	2005年	2010年	2015年	2020年	2024年	2000年 ~ 2024年
人件費	75.4	69.4	67.6	67.9	72.4	67.2	↓
賃金・給与	63.0	57.2	56.0	56.8	61.0	56.9	↓
福利厚生費	12.3	12.2	11.6	11.1	11.4	10.3	↓
法人税及び住民税	3.5	4.6	3.3	3.6	2.4	4.3	↑
ネット利払費	4.1	3.1	4.9	4.2	3.7	1.6	↓
受取利息	-	-	-	-	-	-	-
支払利息	-	-	-	-	-	-	-
特別損失	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益 (税引後利益)	6.7	11.3	12.6	13.2	14.7	16.8	↑
配当	5.3	3.1	6.2	8.7	9.4	12.2	↑
内部留保	1.4	8.2	6.4	4.4	5.2	4.5	↑

(単位 : %)

対付加価値比	ドイツ						
	2000年	2005年	2010年	2015年	2020年	2024年	2000年 ~ 2024年
人件費	77.6	72.0	73.0	75.2	81.3	78.4	↑
賃金・給与	63.2	59.3	60.3	63.0	67.8	65.8	↑
福利厚生費	14.4	12.7	12.7	12.2	13.5	12.7	↓
法人税及び住民税	5.2	3.9	3.8	4.3	4.1	5.3	↑
ネット利払費	-	-	-	-	-	-	-
受取利息	-	-	-	-	-	-	-
支払利息	6.3	4.8	4.3	2.7	1.5	2.6	↓
特別損失	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益 (税引後利益)	-	-	-	-	-	-	-
配当	-	-	-	-	-	-	-
内部留保	-2.4	1.7	6.7	4.8	5.3	3.8	↑

(出所) 財務省「法人企業統計」、米商務省経済分析局、Eurostat より大和総研作成

また、利益の出し方のみならず、利益の使い方にも日本企業に特徴的な変化が見られる。

1990年代の日本企業の配当は、対付加価値比で1%台半ばといった安定的な水準で推移していたが⁷、2000年度以降は株主への利益還元を意識した動きが強まり、配当は対付加価値比1.7%（2000年度）から同11.2%（2024年度）へと引き上げられてきた。

同時に、日本企業は内部留保を積み上げてきた。内部留保は対付加価値比で1.0%（2000年度）から同13.9%（2024年度）へと大きく増加している。これに対し、米国は同1.4%（2000年）から同4.5%（2024年）、ドイツは同▲2.4%（2000年）から同3.8%（2024年）へと、いずれも上昇ペースは緩やかであり、日本企業とは対照的である。

日本企業が内部留保を積み上げた背景には、バブル崩壊後の長期的な低成長環境があると考えられる。中小企業では、将来の資金繰りに対する備えとして予備的動機が働いた。一方、大企業は、国内において潜在的な投資機会に直面していたものの、成長に対する不確実性などを背景に積極的な設備投資に踏み切らなかった。その結果、内部留保が蓄積されたとみられる⁸。

ただし、こうした内部留保の積み上げは近年、批判の対象となっている。内部留保が国内設備投資に十分活用されず、主に投資有価証券や現預金として保有されている傾向が強いためだ。特に、対外直接投資などの結果、投資有価証券の保有が増加した可能性が指摘されている⁹。

国内の設備投資に資金を回せるか

過去25年間を振り返ると、日本企業が収益性を高めてきた要因としては、人件費、支払利息、特別損失の減少が挙げられる。この傾向は、2000年以降の日本企業の特徴として評価できよう。内部留保の蓄積も日本特有であることを確認できる。こうした金銭的なバッファー（余裕）を確保できたこと自体は、今後の成長のためには良い基盤といえよう。原油高や金融政策の引き締め、賃上げ行動の定着といったコスト増への備えとして一定の財務余力を持つことは重要だ。

しかし、近年の環境は、バブル崩壊後のデフレ・低成長環境と大きく異なっている。インフレへの転換や賃上げの定着、金融政策の正常化など、企業を取り巻く環境は変化した。こうした環境変化を踏まえると、従来の企業行動が今後も適切であるとはいえない。日本企業においても、成長型経済に対応した行動へと移行していくことが求められる。

こうした観点から課題となるのが、他国と比較しても高い水準にある内部留保である。日本企業の内部留保は、海外投資に回る傾向が強く、必ずしも国内の設備投資に有効活用されていないことが指摘されている。今後の成長のためには、これらの内部留保を国内の設備投資に積極的に充てることが企業の重要な課題となる。

⁷ 水野・高橋（2002）。

⁸ 詳しくは福田（2017）などを参照。

⁹ 北村（2022）。

【参考文献】

飯塚信夫「労働分配率は低下しているのか - 税務統計との比較による検討 -」（Kanagawa University Economic Society Discussion Paper No. 2019-1、2019年8月）

北村仁代「内部留保とその増加要因」（中央大学企業研究所『企業研究』、第42号、2022年、pp. 187-214）

神田慶司・秋元虹輝「[石破新政権誕生、経済政策の注目点は？デフレ脱却後も見据えた供給面重視の経済・財政運営に期待](#)」（大和総研レポート、2024年10月3日）

田中吾朗・菊地康之・上野有子「～近年の労働分配率低下の要因分析～」（内閣府政策統括官「経済財政分析ディスカッション・ペーパー」、DP/18-3、2018年12月）

羽田翔・権赫旭・井尻直彦「日本における労働分配率の決定要因分析」（独立行政法人経済産業研究所、RIETI Discussion Paper Series 21-J-006、2021年2月）

福田慎一「企業の資金余剰と現預金の保有行動」（財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』、2017年10月、pp. 3-26）

水野温氏・高橋祥夫「企業行動の国際比較」（財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』、2002年6月、pp. 124-145）