

特別企画：「ゾンビ企業」の現状分析（2022年11月末時点の最新動向）

## 「ゾンビ企業」は約 18.8 万社、前年度から一段の増加

### ～ゾンビ企業率は 12.9%、全企業の 1 割強が該当～

ゾンビ企業が一段と増加している。

2022年11月時点で判明している2021年度（2021年4月期～2022年3月期）の「ゾンビ企業」率は、前年度比1.5ポイント増の12.9%に上昇し、想定される全国の「ゾンビ企業」数は約18.8万社に達した。比率、社数ともに、前年度から一段の増加となっている。

TDBではこれまでに、数度にわたってゾンビ企業の実態をレポート（※）してきた。最新の情勢を分析し、あわせて今後の動向を占う。

※ゾンビ企業の定義は、国際決済銀行（BIS）が定める「ゾンビ企業」の基準に準拠している

※帝国ニュース日刊版（2022/7/27～29）、特別企画（2022/7/27、2022/8/15）参照

ゾンビ企業とは…	3年連続でインタレスト・カバレッジ・レシオ (ICR) が1未満、かつ設立10年以上	ゾンビ企業率 =	3年連続でインタレスト・カバレッジ・レシオ (ICR) 1未満、かつ設立10年以上
インタレスト・カバレッジ・レシオ (ICR)	$= \frac{\text{営業利益} + \text{受取利息} + \text{受取配当金}}{\text{支払利息} + \text{割引料}}$		$= \frac{\text{3年連続でインタレスト・カバレッジ・レシオ (ICR) が判明、かつ設立10年以上}}{\text{3年連続でインタレスト・カバレッジ・レシオ (ICR) が判明、かつ設立10年以上}}$

#### 調査結果（要旨）

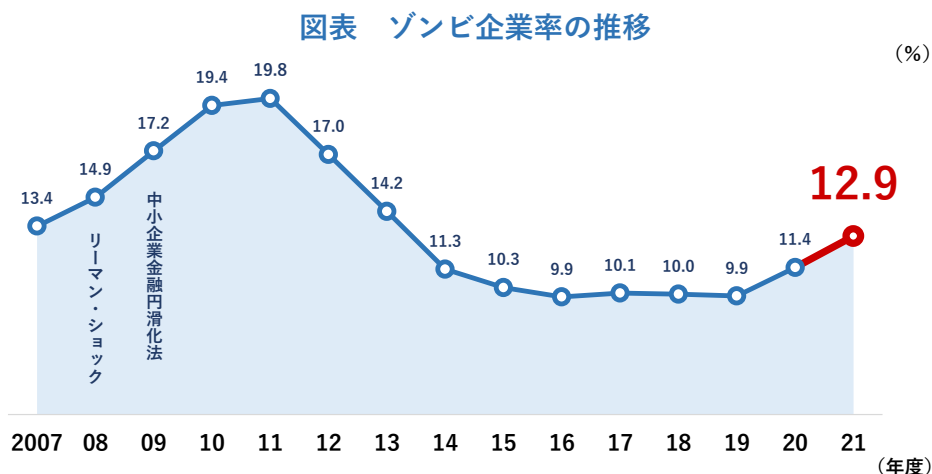
- 2021年度のゾンビ企業率は12.9%。前年度の11.4%から1.5ポイント上昇した。全企業の1割強が「ゾンビ企業」の基準に該当している
- 「ゾンビ企業」の売上高経常利益率は▲4.94%に悪化、有利子負債月商倍率が10.63倍に微増となり、債務超過に転落した。「ゾンビ企業」の収益力、財務状況は悪化している
- 「ゾンビ企業」のなかで、コロナ関連融資を「現在借りている・借りた」企業は約76.3%。さらに、返済を不安視する企業は20.5%に達した
- ゾンビ企業率の内訳をみると、業種別では「小売」が19.5%とゾンビ企業率のもっとも高い業種となっている。従業員数別では20人以下のゾンビ企業率が全体の12.9%を上回った。地域別では「東北」のゾンビ企業率が17.8%と高い
- 2021年度の「ゾンビ企業数」は推定18.8万社。2020年度の16.6万社から大幅に増加した

## 1. 2021年度のゾンビ企業率は12.9%、前年度比1.5ポイントの大幅上昇

国際決済銀行（BIS）の定める「ゾンビ企業」の基準、「3年連続でインタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）が1未満、かつ設立10年以上」の定義に基づき、2021年度のゾンビ企業率を算出した。

帝国データバンクが保有する企業財務データベース「COSMOS1」（2022年11月時点）において、「3年連続でインタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）が判明、かつ設立10年以上」の企業は9万4,885社ある。そのうち、「3年連続でインタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）が1未満、かつ設立10年以上」の企業は1万2,256社で、その割合がゾンビ企業率12.9%となる。2020年度と比較すると1.5ポイントの上昇となった。

同様の手法で算出した2007年度以降のゾンビ企業率の推移を下表に示す。



全企業のおよそ1割強が、「ゾンビ企業」に該当することになる。これは過去の推移でみると、2007年度や2013-14年度と同等の水準だ。前者は2003年春から続いた景気回復が不動産バブルの崩壊で終わりを告げた、リーマン・ショック前夜の時期。その後、企業のリスク（返済のリスクジュール）を“解禁”した2009年12月の中小企業金融円滑化法施行によって、ゾンビ企業率は上昇を続け、2011年度に19.8%のピークをつけた。

対照的に、後者はゾンビ企業率が下降線を辿った時期のもの。東日本大震災後の経済・社会的混乱と予想された倒産急増を円滑化法の延長や緊急保証、2012年末に始まったアベノミクスの景気浮揚策で抑え込み、“倒産予備軍”30~40万社の延命策とも言われながら、結果としてそのほとんどが倒産を回避。倒産件数は2014年度に1万件を割り込み、その後は8000件台で定着した。

TDBの「全国財務諸表分析統計」によれば、全企業の売上高経常利益率、借入金平均金利、インタレスト・カバレッジ・レシオなどの諸指標は、2010年代前半に大幅な改善を見せている。これが2010年代後半、ゾンビ企業率が10%前後で低位安定した要因だろう。2020年度以降の上昇は、ゼロゼロ融資をはじめとするコロナ関連融資などがその一因と考えられる。

## 2. 2021年度の「ゾンビ企業」の財務状況……収益力は悪化、借り入れ負担は増し、債務超過に転落

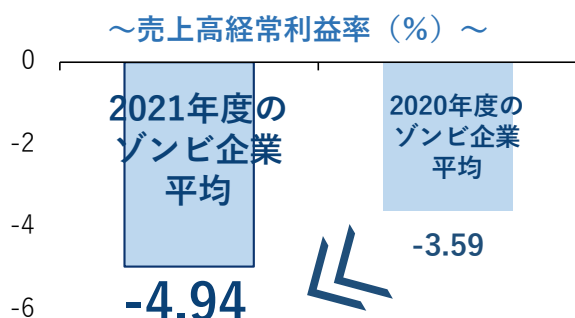
次に1万2,256社の財務面をみる。

2021年度の定義上のゾンビ企業と2020年度の定義上のゾンビ企業それぞれについて、「売上高経常利益率」「有利子負債月商倍率」「自己資本比率」の指標で平均値を算出し比較した。なお平均値は1%トリム平均（最大値および最小値からそれぞれ1%分を除外）としている。

まず企業の収益力を示す「売上高経常利益率」をみると、2021年度のゾンビ企業の平均は▲4.94%と前年度より1.35ポイント悪化した。「ゾンビ企業」の収益力は前年度より悪化している。

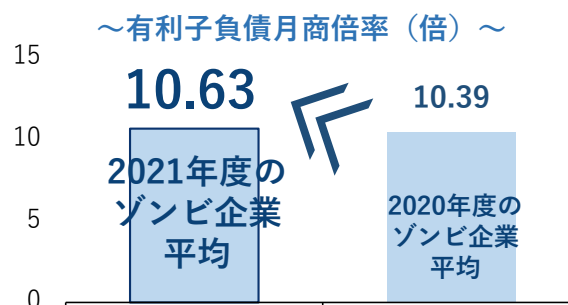
次に、2021年度の「有利子負債月商倍率」は10.63倍と、前年度より微増となった。ゾンビ企業の借り入れ負担は増し、過剰債務状態となっている。

2021年度の「ゾンビ企業」の財務状況

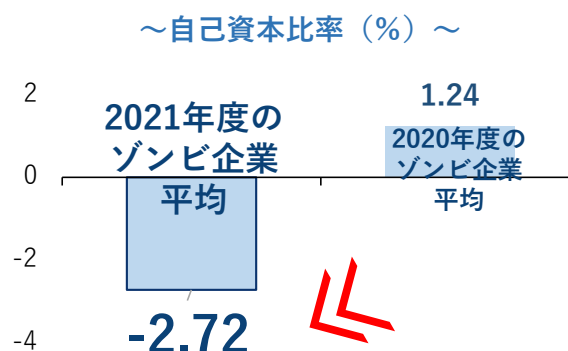


企業の安定性を示す「自己資本比率」をみると、2021年度のゾンビ企業は▲2.72%と債務超過に転落した。ゾンビ企業の財務状況はより厳しさを増している。

2021年度の「ゾンビ企業」の財務状況



2021年度の「ゾンビ企業」の財務状況

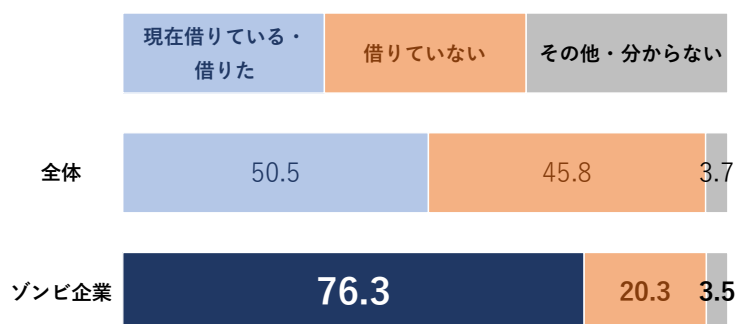


### 3. コロナ関連融資との関係……「ゾンビ企業」の76.3%がコロナ関連融資を受け、20.5%が返済に不安

2022年8月に実施した「新型コロナ関連融資に関する企業の意識調査（2022年8月）」に回答した1万1,935社のうち、「ゾンビ企業」に当たる企業は400社含まれている。

これらの企業のコロナ関連融資<sup>1</sup>に関する見解をみると、コロナ関連融資を「現在借りている・借りた<sup>2</sup>」と回答した企業は全体で50.5%。対象を「ゾンビ企業」に限ると、その割合は76.3%と8割近くに達した。後者が前者を25ポイント以上上回っている。

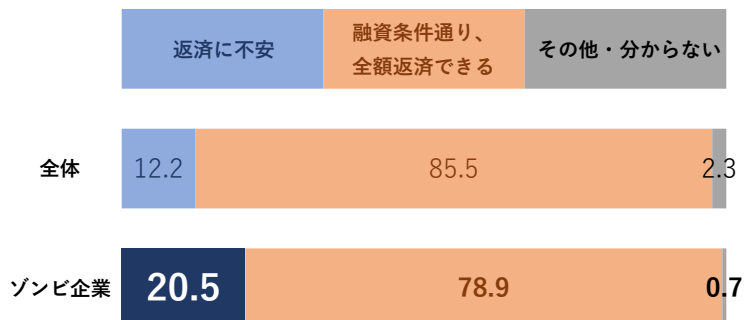
#### コロナ関連融資の借り入れ有無（%）



※母数は有効回答企業1万1,935社。うちゾンビ企業は400社

また、コロナ関連融資を「現在借りている」企業に対して、今後の返済見通しについて尋ねたところ、「返済に不安」があると回答した企業は調査全体で12.2%であった。しかし、対象を「ゾンビ企業」に限ると、その割合は20.5%に達した。

#### コロナ関連融資の今後の返済見通し（%）



※母数はコロナ関連融資を現在借りていると回答した企業5,871社。うちゾンビ企業は303社

コロナ関連融資を借りているゾンビ企業のうち、2割を超える企業で返済に不安を抱えている様子がうかがえる。

<sup>1</sup> 「コロナ関連融資」は、新型コロナウイルス感染症の拡大に対応して実施された政府系金融機関と民間金融機関による金利や返済条件が優遇された融資。代表的な例として、日本政策金融公庫の「新型コロナ特別貸付」「新型コロナ対応資本金劣後ローン」など、政策投資銀行と商工組合中央金庫の新型コロナ関連「危機対応融資」、民間融資のうち信用保証協会の「新型コロナウイルスに関する経営相談窓口」を通じた保証付き融資、などがある

<sup>2</sup> 「現在借りている・借りた」は、「現在借りている」「すでに全額返済」のどちらかを回答した企業

#### 4. ゾンビ企業率の内訳……業種別では「小売」、従業員別では20人以下、地域別では「東北」が高い

前述した通り、2021年度のゾンビ企業率は12.9%。これを業種別でみると、「小売」が19.5%でトップだった。つまり、生存企業に占めるゾンビ企業の割合がもっとも高い業種が「小売」ということになる。

次いで「運輸・通信」が17.2%、「製造」が14.4%で続き、この3業種が全体の12.9%を上回っている。

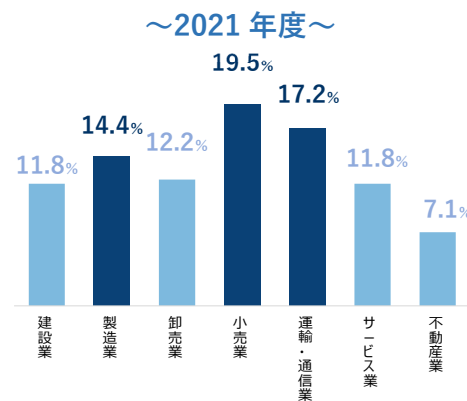
同じく従業員数別にみると、「5人以下」が18.4%でトップ。次いで「6～20人」が14.4%と、従業員20人以下の企業のゾンビ企業率が全体の12.9%を上回る結果となった。

従業員数が増加するにつれ、ゾンビ企業率は低下する傾向にある。

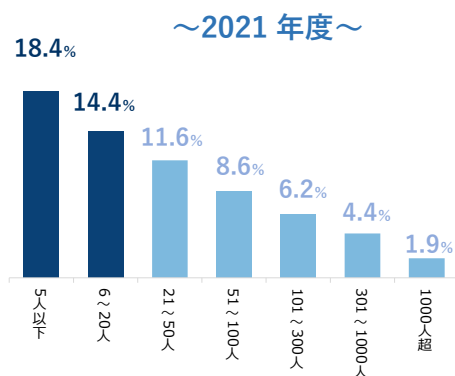
地域別にみると、「東北」が17.8%でトップ。ゾンビ企業率のもっとも高い地域となっている。次いで「中国」が15.3%、「九州」が14.9%で上位に並ぶ。全9地域中7地域で全体の12.9%以上となっている。とりわけ、「東北」では、東日本大震災からの復興に伴う資金繰り支援策や返済猶予措置などがあり、他地域に比べて借入負担が増加していることが背景にあるとみられる。

他方、「関東」は10.9%、「近畿」は11.4%となり全体を下回った。「東京」(9.4%)、「大阪」(10.2%)を中心に大都市近郊ほどゾンビ企業率は低い。

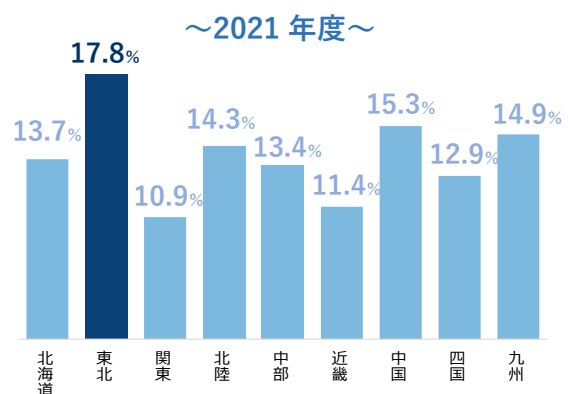
図表 業種別のゾンビ企業率



図表 従業員数別のゾンビ企業率

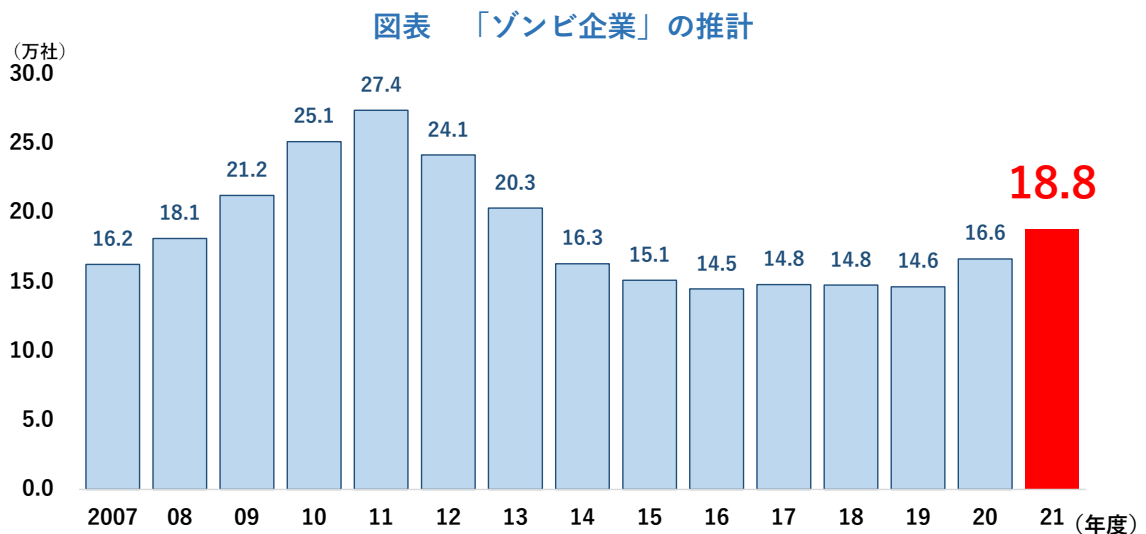


図表 地域別のゾンビ企業率



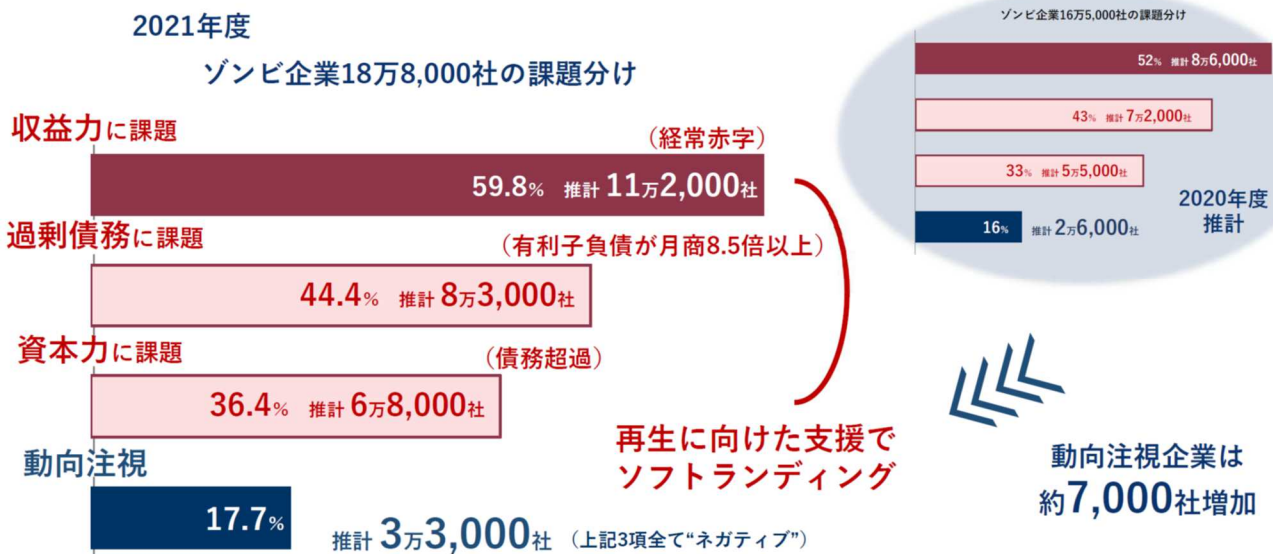
## 5. 2021年度の「ゾンビ企業数」は推定 18.8 万社、2020年度の 16.6 万社から大幅に増加

2021年度のゾンビ企業率 12.9%を TDB の企業概要データベース「COSMOS2」収録の約 147 万社を母集団として当てはめると、推定される 2021年度の「ゾンビ企業」数は約 18.8 万社にのぼる。2020年度の約 16.6 万社から大幅に増加し、ゾンビ企業数は 2 年連続で増加となった。



さらに、推計した 18.8 万社について、収益力・過剰債務・資本力の 3 視点から分析した。

経常赤字となっている企業は約 11 万 2,000 社で全体の 59.8%。収益力に課題を抱えている。また、有利子負債が月商の 8.5 倍以上に達しているのが約 8 万 3,000 社で全体の 44.4%。過剰債務の解消が課題だ。一方、債務超過は約 6 万 8,000 社で全体の 36.4%。資本力に課題があるとみられる。ここまでの 3 視点すべてに該当する企業は約 3 万 3,000 社、17.7%と約 2 割に達する。ゾンビ企業の中でも、特に今後の動向に注視する企業群といえる。



## まとめ

破産や民事再生法などの法的整理は2022年の通年で6,300件台（2021年は6,015件）に達する見込みだ。これに対して昨年度の私的整理は2,600件強に達し、法的整理に対して既に3分の1を超えている。いずれ両者が均衡し、その比率が逆転する日が来ないとも限らない。

足元でのゾンビ企業率、ゾンビ企業数の増加は、ゼロゼロ融資をはじめとするコロナ関連融資がその一因と考えられる。その返済負担を軽減するために政府が検討している借換保証は、100%保証の既存融資の保証を維持し、最長5年の元本返済期間据え置きを可能にするもの。ただし、ゼロゼロ融資とは異なり、金融機関の伴走支援、経営改善計画策定が条件になるとみられている。これがどのように運用されるかで、ゾンビ企業の行く末は左右されるだろう。また「私的整理円滑化法案」での多数決原理導入は私的整理のハードルを引き下げることになり、日銀の事実上の金融緩和終了による金利上昇は過剰債務を抱えるゾンビ企業の金融環境を悪化させることになる。

今後、私的整理による企業再建は、ますます主流になっていくとみられる。そうしたなかで、表裏一体の関係にあるゾンビ企業も増加する可能性があるだろう。しかし、一口にゾンビ企業といっても全て同じではない。行政や金融機関はそれぞれの中身をしっかりと見極め、正常化へのサポートを行っていくことが重要となろう。

株式会社帝国データバンク 情報統括部長 かみにし ともひろ 上西 伴浩

【問い合わせ先】 いけだ なおき だざい としろう 池田 直紀 太宰 俊郎

TEL：03-5919-9341 03-5919-9343（直通）

情報統括部：tdb\_jyoho@mail.tdb.co.jp

当レポートの著作権は株式会社帝国データバンクに帰属します。

当レポートはプレスリリース用資料として作成しております。著作権法の範囲内でご利用いただき、私的利用を超えた複製および転載を固く禁じます。