

.....

第3章

.....

企業の収益性向上に向けた課題



第3章

企業の収益性向上に向けた課題

第1節 生産性の動向と課題

人口減少が本格化していく中、我が国の成長力を高めていくためには、生産性の向上が不可欠である。本節では、1990年代以降の我が国の生産性動向を整理した上で、その上昇に向けた課題について考察する。

1 労働生産性の動向

生産性の動向を見るための重要な指標として、労働生産性¹が挙げられる。まず、実質ベースの労働生産性を全要素生産性（TFP）、労働の質、資本装備率に分解し、諸外国と比較を行うことで我が国の特徴を確認する。その上で、製造業・非製造業別の動向、さらに産業別の動向を確認する。

●労働生産性上昇率の寄与度分解を見ると、我が国では無形資産の寄与が低い

まず、労働生産性の推移を確認する。労働生産性の上昇率を見ると、1990年代後半以降、徐々に低下していることがわかる。また、労働生産性の上昇率を、TFP、労働の質、及び資本装備率（資本は無形資産、有形資産（ICT）、有形資産（非ICT）により構成）に分解すると、資本装備率による押し上げ寄与が徐々に縮小し、特に有形資産の低下が目立つ（第3-1-1図（1））。また、無形資産の寄与も2010年代はほぼゼロになっている。1章1節で論じたように、民間企業の設備投資は2000年代以降伸びが低迷し、資本装備率の伸び悩みが顕著であることから、今後、設備投資を促進し、資本装備率を高めていくことによる生産性の上昇余地が大きいと考えられる。なお、労働の質の寄与は2010年代以降低下しているが、これは高スキルの労働者の構成比の低下や、サービス部門などでの雇用者の増加などが背景にある²と考えられる。

2010年代以降の労働生産性の伸びを諸外国と比べると、我が国は無形資産の資本装備率の寄与が小さいことが確認できる（第3-1-1図（2））。無形資産には、ソフトウェア、研究開

注

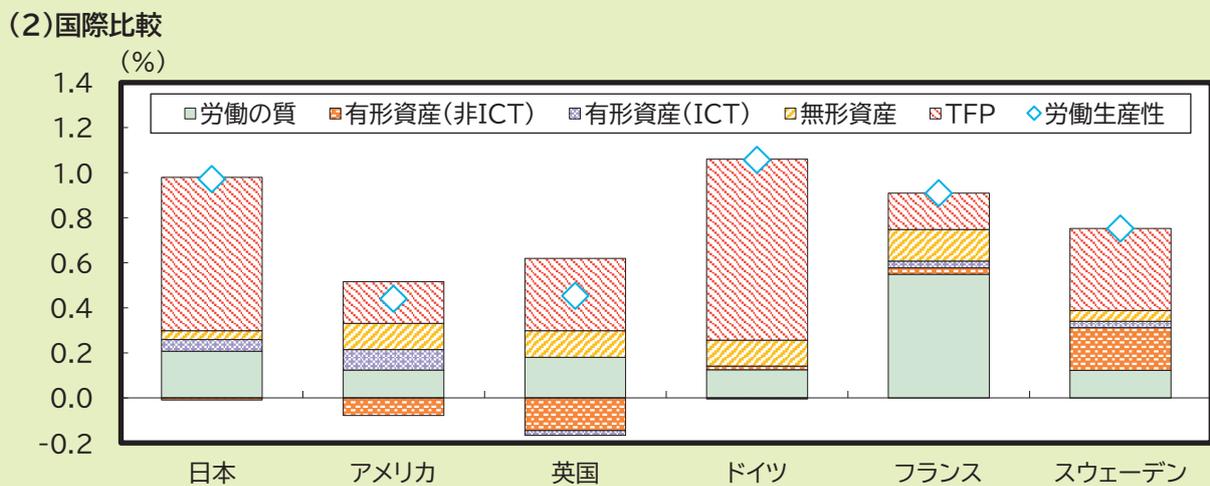
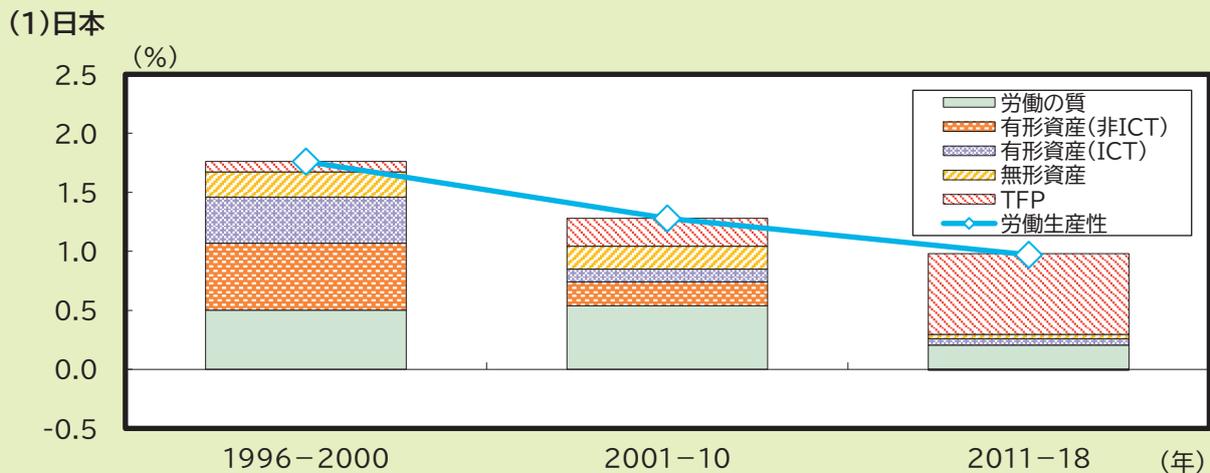
(1) 労働投入1単位当たりの実質付加価値額。本節における労働生産性は、マンアワーベース。

(2) 労働の質は、性や雇用形態、最終学歴等の属性別の労働者グループの平均賃金の加重平均で代理されていることから、相対的に賃金が低い（高い）労働者の比率が高まれば低下（上昇）する。

発、人的資本などが含まれており³、これらはイノベーションの活性化や生産活動の効率化などを通じてTFPを押し上げる効果を持つと考えられる。無形資産投資を増加させることで、資本装備率を上昇させるだけでなく、TFPも同時に上昇させることが期待できるため、労働生産性上昇の大きなドライバーとなる可能性がある。本節では、無形資産投資の重要性に焦点を当てて議論したい。

第3-1-1図 労働生産性の寄与度分解

労働生産性上昇率の寄与度分解を見ると、日本は無形資産の寄与が低い



(備考) 1. EU KLEMSにより作成。
2. (1)、(2)ともに成長率の平均値。(2)の期間は2011年～18年の平均値。

注 (3) 本稿では、Corrado, Hulten, Sichel (2005) に倣い、無形資産を情報化資産、革新的資産、経済的競争能力に分類し、上記分類に沿ったデータの公表を行っているEU KLEMSデータベースやJIPデータベースを用いて分析を行った。無形資産分類の詳細は、第3-1-5図参照。また、無形資産の重要性に鑑み、2008 SNAでもコンピュータ・ソフトウェア、研究開発投資や娯楽作品の原本など一部の無形資産を資産として扱うこととしている。それ以外の無形資産についても、国際プロジェクトであるINTAN-Invest projectを通じた推計方法の検討が進められている。

●非製造業の労働生産性の伸びが特に低い傾向

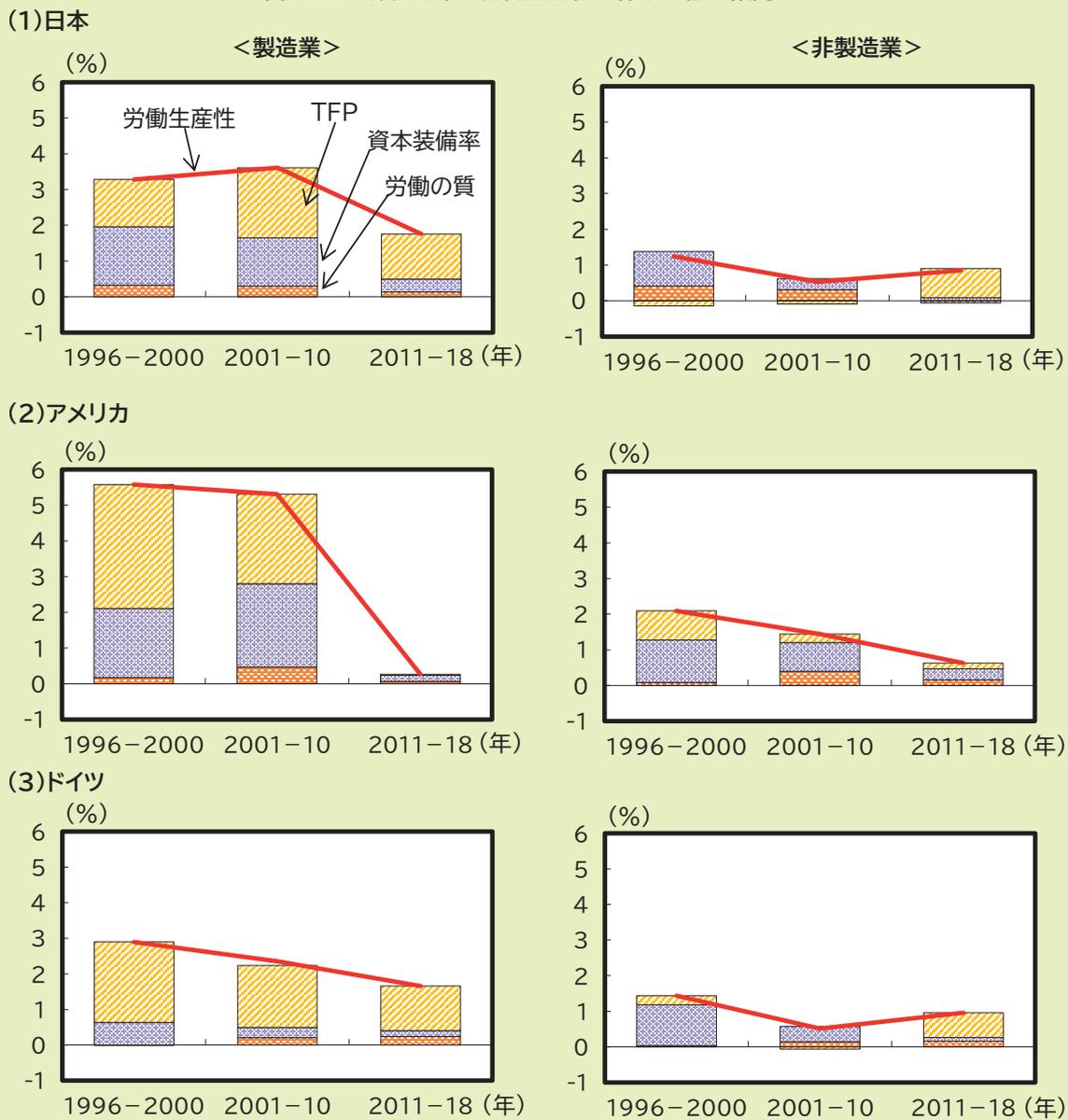
我が国の名目ベースの労働生産性の水準を国際比較でみると、2021年には、コロナ禍からの回復の遅れもあり、OECD諸国中でも低位にとどまることが指摘されている⁴。ただし、サービス業の生産性の水準を計測し国際比較する場合、サービスの質の国際格差を調整することが困難との指摘⁵もある点に留意が必要である。例えば、小売店舗で類似の商品を扱う平均的な競合店舗より従業員を多く配置して接客サービスを提供する場合、顧客は満足度の高いサービスを受けている可能性があるが、仮に売上げが同じであれば、労働費用が高い分だけ、労働生産性水準は低く計測される⁶。

次に、我が国の労働生産性の伸びを製造業・非製造業別にみると、非製造業の伸びが低いことがわかる（第3-1-2図（1））。両者の寄与について内訳をみると、資本装備率とTFPは非製造業での寄与が小さく、設備投資や生産性向上の取組が相対的に進んでいないとみられる。製造業と比較した非製造業での労働生産性の伸びの低さは、アメリカ、ドイツでも共通してみられる。寄与度分解してみると、非製造業の資本装備率の寄与は3か国ともに90年代後半以降低下傾向にある（第3-1-2図（2）（3））。こうした我が国での資本装備率の寄与の低下の背景としては、アメリカと比較した場合のICT投資や無形資産投資の伸び悩みが挙げられる⁷。経済全体のサービス化が進む中で、生産性上昇の軸足が非製造業に徐々に移行しており、マクロの生産性上昇の下支えには非製造業の生産性の伸びを高めることが重要と考えられる。

- 注
- (4) 日本生産性本部（2022）「労働生産性の国際比較2022」によると、購買力平価換算で我が国のマンアワーベースの労働生産性水準は、OECD諸国38カ国中27位となっている。
 - (5) 深尾・池内・滝澤（2018）
 - (6) 深尾・池内・滝澤（2018）では、日米の様々なサービスをいずれも利用したことがある者に対し、各サービスへの支払い意思額をアンケート調査し、その結果、利用者が日本のサービスにはアメリカの同種のサービスと比べて1～2割程度品質を高く評価していることを報告している。ただし、サービスの品質の差を調整しても、多くのサービス業で日本の方が労働生産性水準は低いとしている。
 - (7) Fukao et al.（2021）では、我が国とアメリカを比較して、ICT資本サービス投入（対付加価値比率）が中小企業で顕著に低く、したがって中小企業比率の高い非製造業での労働生産性の押し下げ要因であることを指摘している。

第3-1-2図 業種別の労働生産性上昇率（日本、アメリカ、ドイツ）

日米独ともに非製造業の労働生産性の伸びが低い傾向



(備考) 1. 経済産業研究所「JIPデータベース」、EU KLEMSにより作成。いずれも期間中の労働生産性上昇率の平均値。
2. 各国とも1996年～2018年のデータ。

●産業別に見ると、非製造業全般で労働生産性の伸びが低い

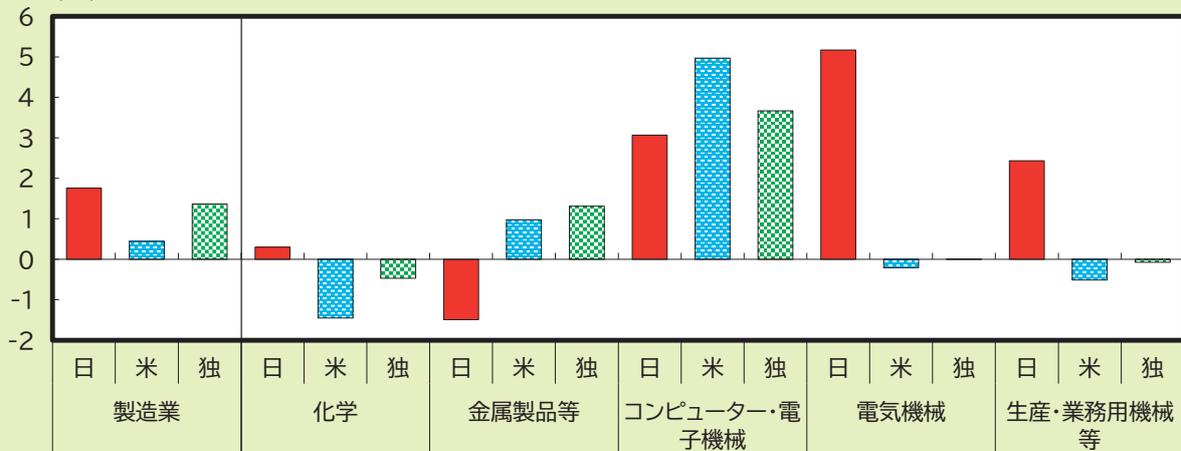
さらに、2010年代の労働生産性の伸びを細かく見てみよう。2010年代では、我が国の労働生産性は製造業で年平均1.8%、非製造業では0.9%と低い伸びとなっているが、アメリカ・ドイツの伸びはさらに低い。業種別には、我が国製造業では電子機械や電気機械、生産・業務用機械など、非製造業では金融保険や教育などで上昇がみられる一方、情報通信や、卸売・小売、宿泊・飲食を始めとした多くの業種でアメリカ・ドイツと比べて伸びが低い（第3-1-3図）。前述のように我が国では、非製造業の2010年代における資本装備率の寄与がほぼゼロ

であり（前掲第3-1-2図（1））、背景としてICT投資の停滞が指摘されている。ICT資本ストックの水準を製造業・非製造業別に日米独で比較すると、我が国は製造業・非製造業を問わず、有形資産、無形資産ともに2010年代以降は横ばいで推移している（第3-1-4図）。特に、非製造業でのソフトウェア投資はアメリカ・ドイツと比べて伸びの低迷が顕著であり、DX投資による非製造業の効率化の遅れが課題であることがうかがえる。

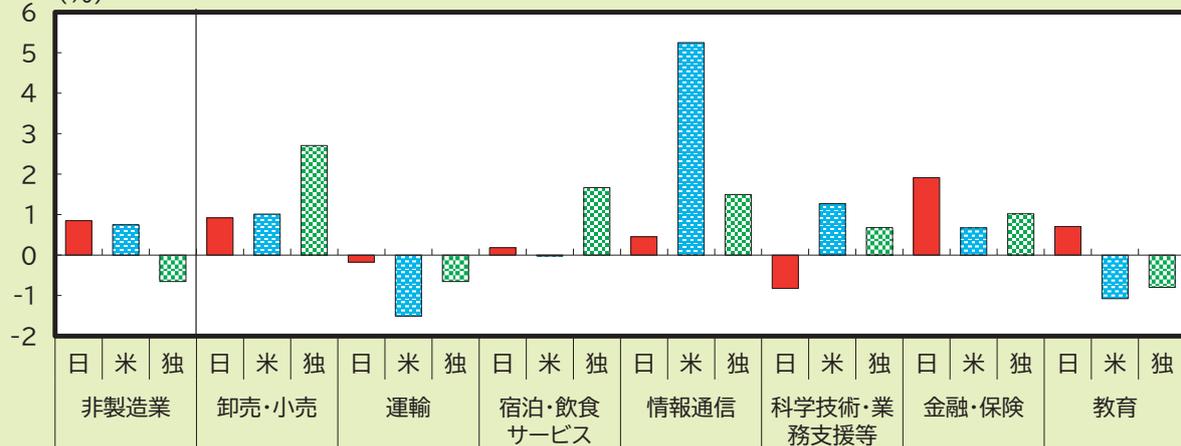
第3-1-3図 産業別の労働生産性上昇率（日本、アメリカ、ドイツ）

産業別にみると、日本はサービス産業全般で労働生産性の伸びが低い

(1) 製造業 (%)



(2) 非製造業 (%)

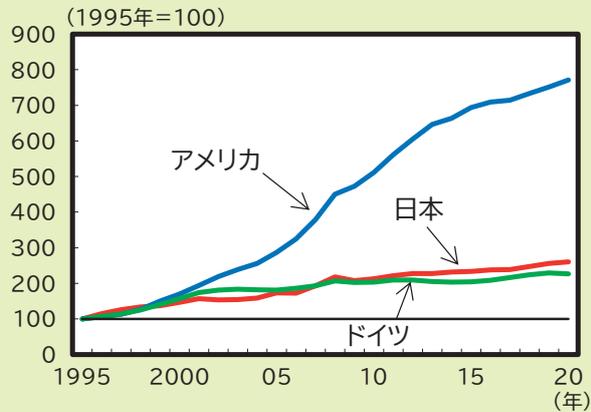


(備考) 1. 経済産業研究所「J I Pデータベース」、EU KLEMSにより作成。いずれも期間中の労働生産性上昇率の平均値。
2. 期間について、日本は2011年～18年、アメリカ及びドイツは、2011年～19年。

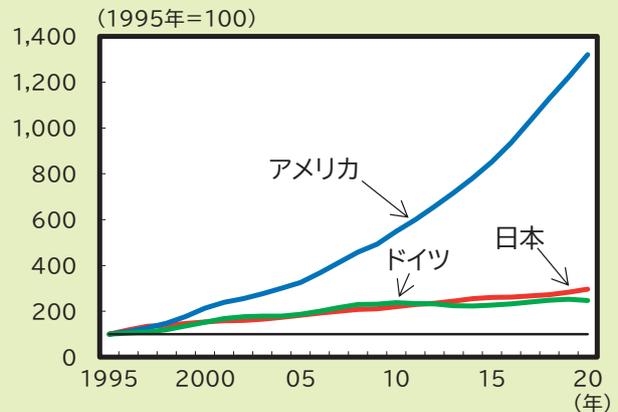
第3-1-4図 各国のICT資本ストック

我が国では2010年代以降、ハードウェア・ソフトウェア双方でストックの伸びが低迷

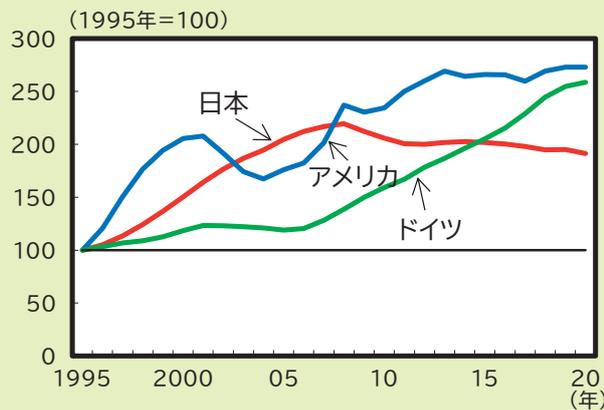
①ハードウェア(有形資産)・製造業



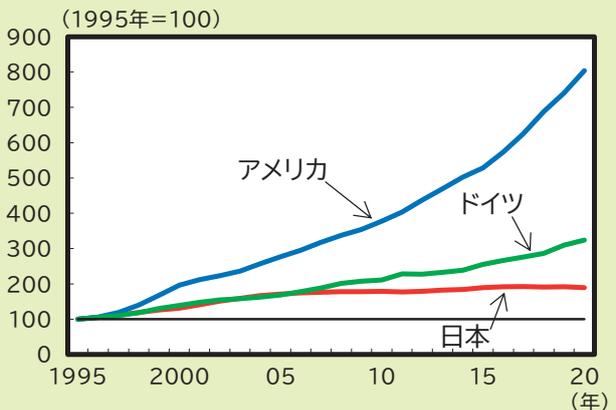
②ハードウェア(有形資産)・非製造業



③ソフトウェア(無形資産)・製造業



④ソフトウェア(無形資産)・非製造業



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算年次推計」、EU KLEMSにより作成。
 2. 実質ベース。日本の非製造業の値は、それぞれ一国計から製造業の値を引くことで簡易的に計算した。

2 無形資産の動向と生産性への影響

前項では、我が国の特徴として、無形資産投資の労働生産性上昇への寄与が小さく、また、製造業・非製造業別にみると、非製造業の労働生産性の伸びが低いことが確認された。従前から、資本の中でも無形資産の生産性上昇への役割や将来性に注目した議論がみられ、無形資産は有形資産や労働と補完的に機能して企業業績を高めることにより、TFP上昇につながりう

ると指摘されている^{8,9}。我が国でも、生産性の伸びが低い非製造業を中心に無形資産投資を促進し、資本装備率とTFPを同時に上昇させることで、生産性の向上を図る余地があると考えられる。そこで本項では、日本における無形資産投資・ストックの動向を確認した上で、無形資産の増加による生産性の押し上げ効果を考察する。

●日本の無形資産投資はアメリカに比べ少なく、近年はGDP比で横ばい圏内

無形資産は、先行研究であるCorrado, Hulten, Sichel (2005)の整理に基づけば、情報化資産、革新的資産、経済的競争能力に大別することができる(第3-1-5図(1))。情報化資産は、ソフトウェアやデータベースが対象となっており、DXの中核を構成している。革新的資産は、研究開発や著作権、デザイン等が含まれており、大宗が研究開発である。経済的競争能力は、ブランド、企業特殊的人的資本、組織改編が対象であり、企業の競争力を強化する資産と位置付けられている。

無形資産投資のGDP比の推移を日米で比べると、我が国は有形資産投資に比べて無形資産投資が小さいほか、2010年代以降無形資産投資のGDP比は横ばい圏内にある(第3-1-5図(2))。一方アメリカは、無形資産投資が有形資産投資を上回り、近年もおおむね増加傾向にある。上述のように、日米の生産性伸びの差の背景に無形資産の寄与がみられることから、我が国での無形資産投資の拡大が今後の成長の鍵であることが示唆される。

有形資産と比べて無形資産は、一般的に企業にとっては、その蓄積によってどの程度の成果を得ることができるか不確実性が高いこと、資金調達の際の担保になりにくいこと¹⁰などの特徴が指摘されている。また、研究開発や人的資本は社会全体への生産性や知識のスピルオーバー効果¹¹を持つ一方、汎用性のある人的資本は企業にとっては人材の流出可能性を高めることも特徴と考えられる。こうしたことから、個々の企業の意思決定だけでは過少投資になる可能性¹²があり、政府による後押しが必要と考えられる。重点分野の官民投資を促進する中で、無形資産への投資を活性化させていくことが、生産性の向上には重要な取組である。

- 注 (8) Haskel and Westlake (2017)では、リーマンショックを機に欧米諸国では無形資産投資が有形資産投資を上回るようになったとし、背景としてICTなど新技術の発展や経済のサービス化などを挙げている。また、こうした無形資産投資へのシフトが、今日の経済社会が直面する重要な課題である、イノベーションや成長、マネジメントの役割などの背景にあることを論じている。
- (9) 有形資産と無形資産の代替性、補完性に関する我が国の企業レベルの実証研究成果であるHosono et al. (2016)では、両者の関係は企業の成長のダイナミクスに依存し、企業規模間や業種間で様々であることを指摘している。
- (10) 「経済財政運営と改革の基本方針2023」(2023年6月16日閣議決定)では、スタートアップ育成の観点等から、事業全体に対する担保権として「事業成長担保権の創設を含めた、経営者保証に依存しない融資拡大を図る」こととしている。事業成長担保権の設定により、ノウハウや顧客基盤等の無形資産も含む事業全体が担保権の対象となり、無形資産を含む事業の将来性に着目した融資が促進されることが期待される。
- (11) スピルオーバーの経路としては、研究開発については労働移動やグローバルバリューチェーンを通じた知識の国際間伝播、人的資本については労働移動に加え、集積を通じた正の外部性効果が指摘されている(B I S, 2012)。
- (12) B I S (2012)では、人材の外部流出可能性により、企業の教育訓練投資水準は平均4%程度押し下げられていると指摘している。

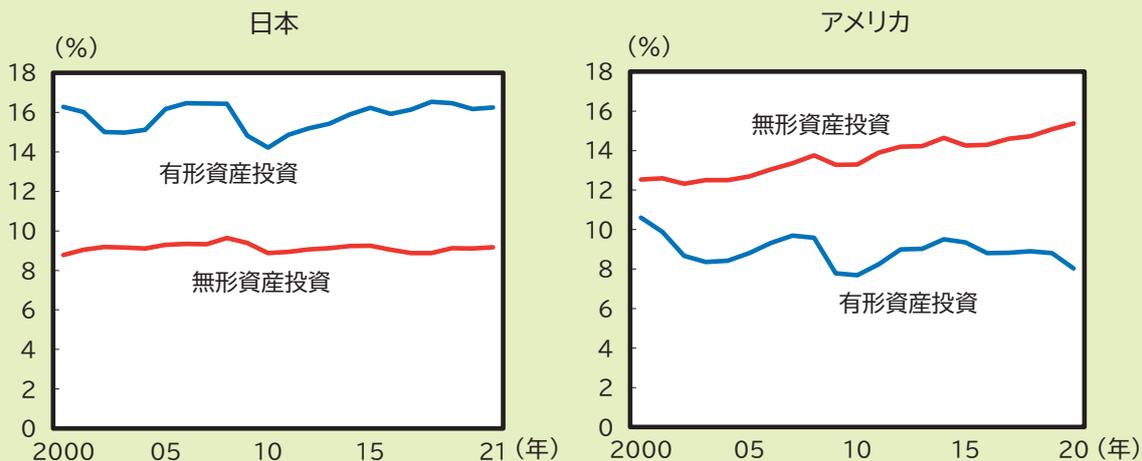
第3-1-5図 無形資産の分類と投資額の日米比較

日本の無形資産投資はアメリカに比べ少なく、近年はGDP比で横ばい圏内

(1)無形資産の分類

情報化資産	・受注ソフトウェア
	・パッケージ・ソフトウェア
	・自社開発ソフトウェア
	・データベース
革新的資産	・研究開発(R&D)、他の製品開発
	・著作権及びライセンス
	・デザイン(機械設計、建築設計)
	・資源開発権
経済的競争能力	・ブランド資産(広告、市場調査)
	・企業特種的な人的資本形成の取組 (社員教育・研修の実施、実施に必要な人材導入)
	・組織改編 (コンサルタントサービスの導入、経営管理にかかる取組)

(2)無形資産投資、有形資産投資(民間投資)の対名目GDP比推移



(備考) 1. Corrado, Hulten, Sichel (2005)、経済産業研究所「JIPデータベース」、EU KLEMS、内閣府「国民経済計算」及びアメリカ商務省経済分析局により作成。
2. (2)図の分子は経済産業研究所「JIPデータベース」及びEU KLEMS、分母は内閣府「国民経済計算」及びアメリカ商務省経済分析局により作成。

●我が国の無形資産は革新的資産の割合が大きく、経済的競争能力の割合が小さい

前述の無形資産を構成する3項目に分けて国際比較を行うと、我が国は革新的資産の割合が大きい(第3-1-6図(1))。背景には、GDP比でみて高水準にある我が国の研究開発投資があると考えられる。また、情報化資産の割合は中程度である一方、人的資本を含む経済的競争能力の割合が顕著に低い。経済的競争能力の内訳をみると、各国と比べて我が国で比率が低いのは組織改編(組織の改編や発展のための経費をストック化)であるが、ブランド(ブランドや商標開発のための広告や市場調査費用をストック化)や人的資本についても、5か国中最も低水準にとどまる(第3-1-6図(2))。経済的競争能力のうち、特に人的資本と組織改編

は、ICT資本や研究開発資本ストックと補完的に機能し、労働生産性の伸びを高めることが指摘¹³されている。このため、人への投資（リ・スキリング投資）の強化を通じ、労働者のスキルが向上することにより、企業内の生産性の向上が期待されるとともに、企業間・産業間における労働移動にも結び付いていけば、成長分野への資源集約によるマクロの生産性の向上も期待できる。

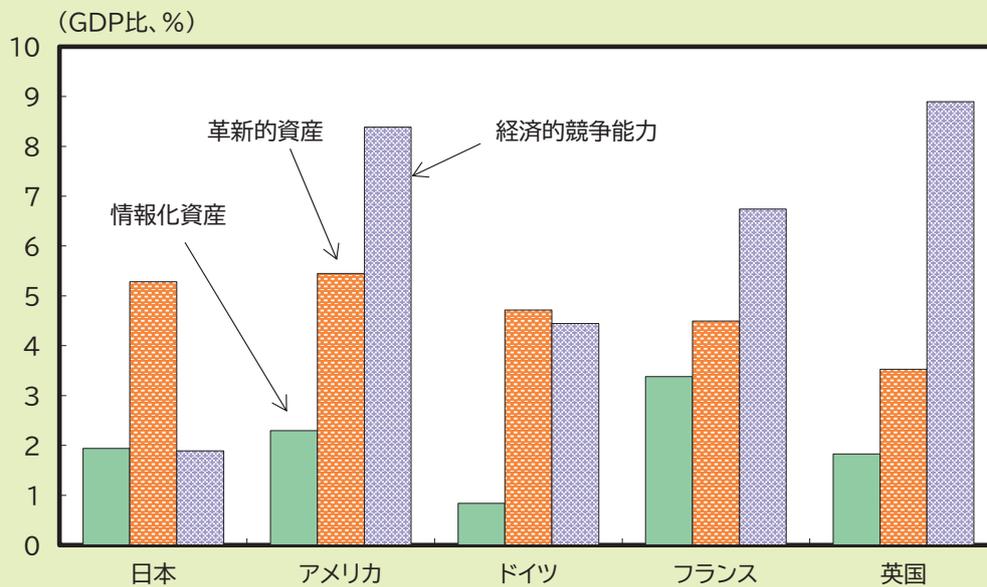
無形資産の人的資本には計測の問題が指摘¹⁴されており、改善の余地がある。諸外国では費用アプローチに基づき、企業の教育訓練費用とその機会費用から計測されていることが多いが、職場外研修費用（OFF-JT）に限定して計測しているため、OJTが多い日本企業¹⁵では相対的に小さくなると考えられる。なお、上述の第3-1-5図の整理では、概念上企業特殊な人的投資（当該企業においてのみ活用が期待されるスキルの訓練）のみを対象としており、個人によるリ・スキリング投資やリカレント教育などの自己啓発費用は含まれていない。我が国の労働生産性の伸びを高めていく観点からは、企業特殊な人的投資に限らず、一般的な人的投資（様々な企業で汎用的に活用が期待できるスキルの訓練）も重要となってくることから、個人が自発的に行っているリカレント教育費用の把握など、人的投資の統計整備¹⁶も求められる。

- 注**
- (13) Fukao et al. (2021)。また、Brynjolfsson and Hitt (2003) は、ICT投資が意思決定方式や企業組織の改編といった補完的な組織改編投資によって生産性上昇につながることを指摘し、研究開発投資以外の無形資産投資と生産性の関係が注目される契機となった。
 - (14) 人的資本は2008 SNAでは資産の境界外と位置付けられているが、「人的資本はさらなる検討が必要な課題」とされている。こうした問題意識を踏まえ、国連欧州経済委員会「人的資本の測定に関する指針」(2016)では、人的資本の測定に関して残されている多くの検討課題として、例えば推計する範囲対象、人的資本の不均一性の取り扱い、総額の計算方法を挙げている。
 - (15) 内閣府(2018)では、企業に対するアンケート調査結果を用い、人的資本投資額のうちOJTの占める割合が非常に高いことを指摘している。
 - (16) 自己啓発の具体的な内容別の実施時間や負担費用について、定期的な調査を実施している統計は現時点で存在していない。今後はこうした調査の実施が必要であると考えられる。

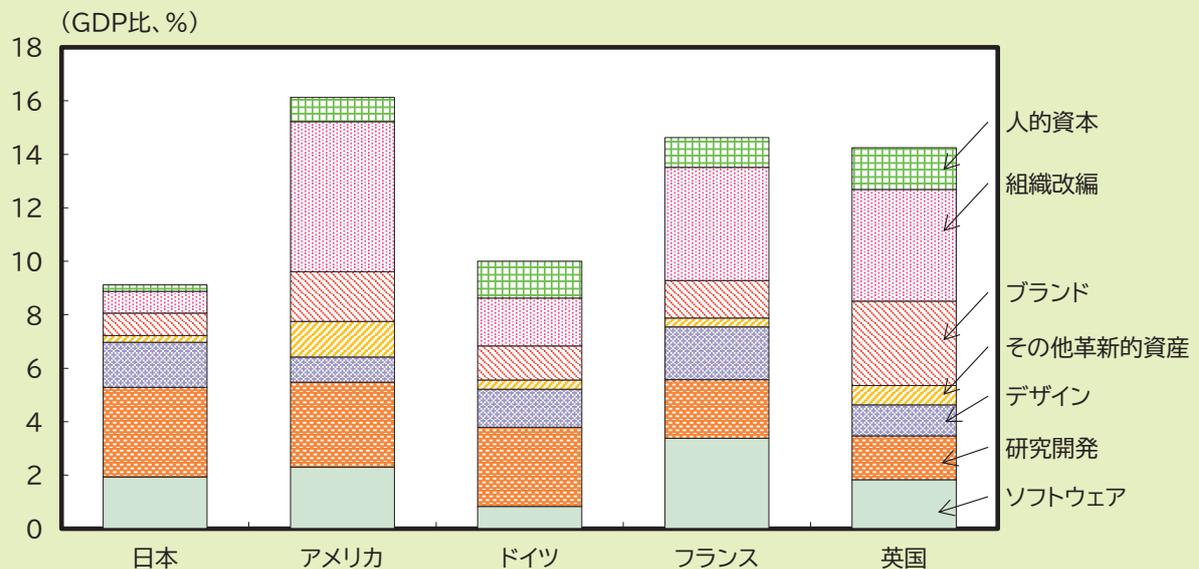
第3-1-6図 無形資産の国際比較

日本は革新的資産の割合が大きく、経済的競争能力の割合が小さい

(1)無形資産の国際比較



(2)無形資産の国際比較(詳細分類別)



(備考) 1. OECD.Stat, EU KLEMSにより作成。2019年の値。
 2. (2)のその他革新的資産は、鉱物探査・娯楽作品・金融業の新商品開発の合計。

● 製造業・非製造業別にみると、無形資産は非製造業で少ない

製造業・非製造業別に、無形資産投資の業種別GDP比を見ると、非製造業が製造業を大きく下回っており、ストックベースでも対固定資本ストック比で同様に下回っていることが確認できる(第3-1-7図)。こうした業種間の違いの背景には、製造業で研究開発投資が相

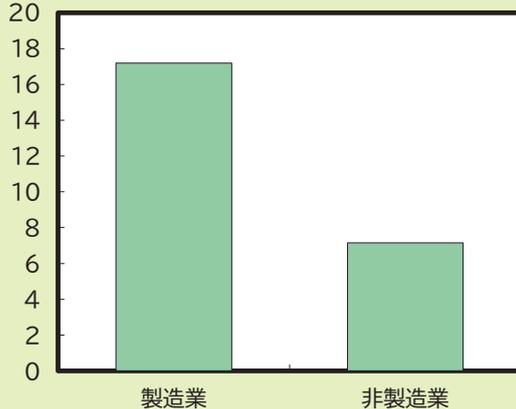
対的に活発であることなどが影響していると考えられる。

第3-1-7図 業種別の無形資産

無形資産は非製造業で少ない

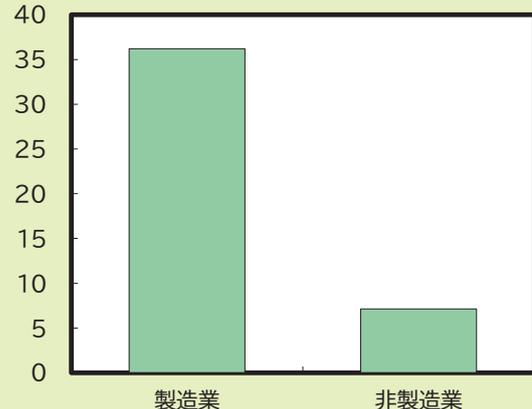
(1)フロー

(対業種別名目付加価値額比率、%)



(2)ストック

(対業種別実質固定資本ストック比率、%)



- (備考) 1. 経済産業研究所「JIPデータベース」、内閣府「国民経済計算」により作成。2021年の値。
 2. 無形資産(フロー) = 製造業・非製造業別の無形資産投資 / 製造業・非製造業別の名目付加価値額
 無形資産(ストック) = 製造業・非製造業別の無形資産ストック / 製造業・非製造業別の実質固定資産ストック

●無形資産を増加させていくことで、生産性の向上が期待できる

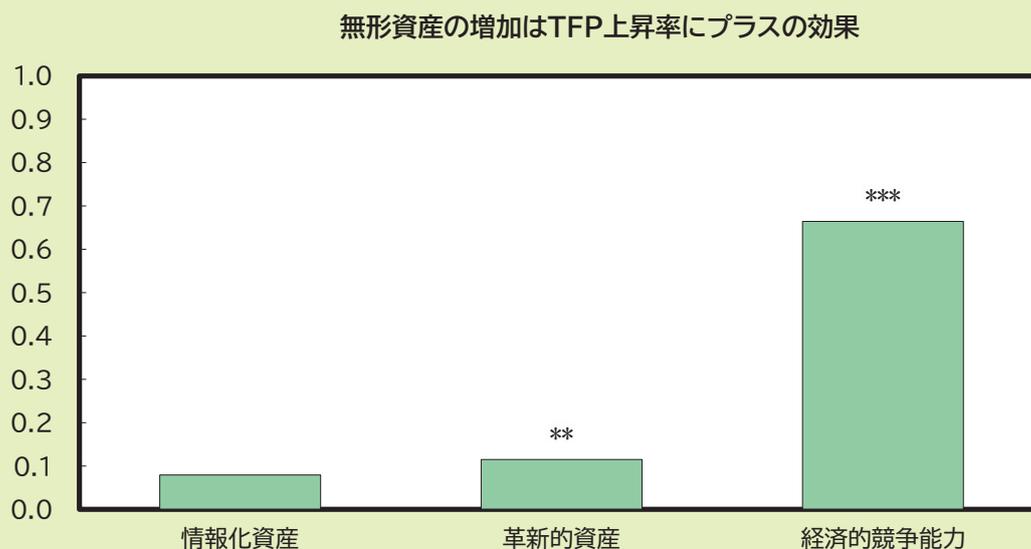
無形資産ストックを増加させていくことで、資本装備率とTFPの両方が上昇し、労働生産性の向上が期待できるが、我が国では無形資産ストックが増加すると、どの程度のTFP押し上げ効果があるか、業種別の時系列データを用いてみてみよう¹⁷。前提となるデータや推計方法によって結果が異なるため、推計値は相当な幅を持って理解される必要はあるが、経済的競争能力や革新的資産のTFPへの弾性値はプラスで統計的に有意な推計結果となり、前者は0.66、後者は0.11と経済的競争能力で特に高い値となった。こうした結果からも、人への投資や研究開発投資が重要であることが確認できる(第3-1-8図)。一方、情報化資産については、3種類の無形資産のうち弾性値が最も小さく、かつ統計的に有意な結果とならなかった。この背景として、我が国の企業がICT資産を非効率に活用してきた可能性が考えられ、具体的には、組織の再編や従業員への追加的なICTスキルに関するトレーニング費用を避けるため、企業がパッケージソフトではなくカスタムソフトを使い続けたことや、企業におけるICT専門人材の不足などが挙げられている¹⁸。

経済的競争能力については、前述のとおり、諸外国に比べてGDP比で低くとどまっている

注 (17) ここでは、B I S (2012) を参照し、既存研究で用いられることが多い定式化を用いた推計を行った。
 (18) Fukao, Kim, and Kwon (2021)。なお、内閣府(2014)では2010年までのマクロレベルのデータを用いて同様の推計を行った結果、情報化資産の弾性値が0.16程度との結果を得ている。

が、TFP上昇への効果が相対的に大きく、生産性向上に向けたポテンシャルを持っていると考えられる。また、上述のように日本の革新的資産のGDP比は高いが、革新的資産についてもTFPの押し上げ効果があることが示唆され、引き続き、科学技術・イノベーションやスタートアップの促進を通じた研究開発費の増加が重要であると考えられる。

第3-1-8図 TFP上昇率に対する過去の無形資産の弾性値



- (備考) 1. 経済産業研究所「JIPデータベース」により作成。
 2. JIPデータベースから産業別のパネルデータを構築し、それぞれの無形資産ストックが、TFPに与える影響を固定効果モデルで推計した。推計期間は、1995年～2020年。
 3. 推計の詳細については、付注3-1を参照。
 4. ***は1%、**は5%水準で有意であることを示す。情報化資産は有意な結果とならなかった。

3 生産性向上に向けた課題

これまで、生産性の上昇に向けて、無形資産への投資促進が重要であることを確認した。この項では、(1) 各無形資産項目（経済的競争能力、情報化資産、革新的資産）が、政府が掲げている新しい資本主義に基づく重点分野への官民投資（人への投資、科学技術・イノベーションへの投資、DXへの投資、スタートアップへの投資）を通じてどのように増加し、それがどのように生産性の上昇につながっていくのかを整理する¹⁹。そのほか、(2) 企業の新陳代謝の活性化についても、生産性上昇への影響を議論する。

注 (19) 本項の分析では、無形資産の項目別に推計を行ったが、既述のように異なる種類の無形資産の間に生産性上昇につながる補完性が存在するとの指摘もあり、こうした点を考慮した既存研究も見られる。例えば、Nonnis et al. (2023) では、組織構造と人的投資の間の補完性を、内閣府 (2022) では教育訓練ストックとICT資本との間の補完性を指摘している。

(1) 各無形資産項目の増加に伴う生産性の上昇

● 経済的競争能力：成長分野への労働移動の円滑化にも資するリ・スキリング投資が重要

まず、諸外国と比べて資本の蓄積が進んでいない経済的競争能力に着目する。そのうち政府が特に力を入れている人的資本への投資（リ・スキリング投資）については、総合経済対策²⁰や2023年度予算が編成され、主要なり・スキリング支援策が取りまとめられた（第3-1-9図）。内容をみると、個人の主体的なり・スキリングへの取組を直接支援する仕組みや、事業主が雇用者に対して行う訓練経費の助成、さらに教育機関に対するリカレント教育プログラムの開発等への支援など、多様な施策が進められていることがわかる。

企業によるリ・スキリング投資は、上述のように、教育訓練を受けさせた従業員の転職を促進するリスクがあり、社会全体として望ましい水準よりも過少投資になる可能性がある。このため、政府による企業への支援には一定の合理性があるものの、本来の教育投資は個人に体化されるものであり、直接支援が望ましいと考えられる。こうしたこともあり、本年6月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2023」では、三位一体の労働市場改革として、リ・スキリング給付の比重を企業から個人に移行していくなど、個人への直接支援を拡充していくことが明記されている²¹。今後、リ・スキリング促進により人的資本が蓄積されることで、企業単位ではなく、社会全体の生産性の向上が期待される。

注

(20) 「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策（2022年10月28日閣議決定）」。

(21) 「現在、企業経由が中心となっている在職者への学び直し支援策について、5年以内を目途に、効果を検証しつつ、過半が個人経由での給付が可能となるよう、個人への直接支援を拡充する。」と記載。

第3-1-9図 政府の主なり・スキリング支援策（令和4年度補正・令和5年度予算）

OFF-JTの促進に加え、成長分野への労働移動を意図したリスキリングを促進する施策を推進

施策名	概要	予算規模（億円）
リスキリングを通じたキャリアアップ支援事業の創設（経済産業省）	個人が民間の専門家に相談し、リスキリング・転職までを一気通貫で支援する仕組みの整備を目的として実施。	753 （令和4年度補正）
教育訓練給付の拡充（経済社会の変化に対応した労働者個々人の学び・学び直しの支援）（厚生労働省）	働く方々の主体的な能力開発やキャリア形成を支援し、雇用の安定と就職の促進を図ることを目的として、厚生労働大臣が指定する教育訓練を修了した際に、受講費用の一部を支給。	117 （令和5年度予算）
人材開発支援助成金の拡充（人への投資促進コースの拡充、事業展開等リスキリング支援コースの創設）（厚生労働省）	事業主等が雇用する労働者に対して、職務に関連した専門的な知識及び技能を習得させるための職業訓練等を計画に沿って実施した場合等に、訓練経費や訓練期間中の賃金の一部等を助成。	505 （令和5年度予算）
公的職業訓練のデジタル分野の重点化によるデジタル推進人材の育成（厚生労働省）	公共職業訓練（委託訓練）及び求職者支援訓練において、①デジタル分野の資格取得を目指す訓練コース、②企業実習を組み込んだデジタル分野の訓練コースへの委託費等の上乗せを通じ、デジタル推進人材の育成を行う。また、在職者に対する③DXに対応した生産性向上支援訓練機会を提供し、中小企業等のDX人材育成を推進。	86 （令和5年度予算）
成長分野における即戦力人材輩出に向けたリカレント教育推進事業（文部科学省）	デジタル・グリーン等成長分野での即戦力人材を社会に輩出するため、大学・高等専門学校等に対し、産業界や社会のニーズを満たすリカレント教育プログラム開発・実施・横展開を支援。	17 （令和4年度補正）

（備考）1. 各省予算資料により作成。

●企業の教育訓練投資は生産性に対して正の効果

企業によるリ・スキリング投資の状況を確認するため、産業別に常用労働者一人当たりの能力開発費（OFF-JT及び自己啓発支援）をみると、電気・ガス・熱供給・水道業や情報通信業、建設業、学術研究、専門・技術サービス業、金融業、保険業などで支出額が多く、宿泊業、飲食サービス業、医療、福祉などで少ないことがわかる（第3-1-10図（1））。また、一人当たりの能力開発費が少ない宿泊業・飲食サービス業や生活関連サービス業・娯楽業など一部の非製造業では、正社員以外に対する能力開発費を支出していない企業が大半を占め、正社員比率の低さが一人当たりの教育訓練投資の低迷の背景にあることがうかがえる（第3-1-10図（2））。

企業によるリ・スキリング投資の定量的な影響を確認するため、「経済産業省企業活動基本調査²²」のパネルデータを用いて、企業の教育訓練ストックとTFP水準の関係を分析すると、正の効果が確認できる（第3-1-10図（3））。企業の固定効果を考慮したモデルの結果を見ると、全産業において0.03の係数となっており、これは企業の教育訓練ストック（従業員当たり）²³が1%増加すれば、TFPが0.03%上昇することを示している。製造業では統計的に有意な結果とならなかったが、非製造業では有意な結果となり、かつ、TFPの押し上げ効果も約0.06%と大きくなっている。このことから、特に非製造業における教育訓練ストックの増加が、

注 (22) 「経済産業省企業活動基本調査」は、従業員50人以上かつ資本金又は出資金3000万円以上の企業を対象としている。
 (23) 能力開発費に対する回答があった企業の中では、1企業当たりで見ると、教育訓練ストックは1,200万円程度、能力開発費は400万円程度（2020年度、中央値）。なお、従業員数の中央値は約280人。

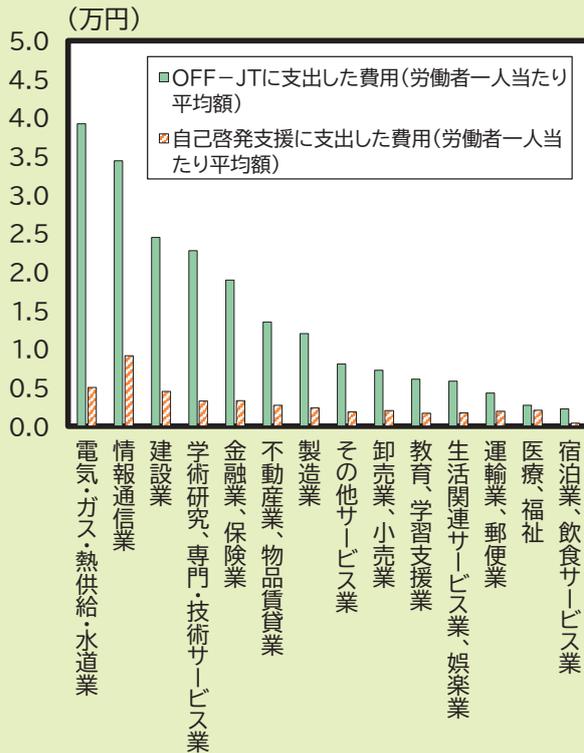
生産性の上昇につながると考えられる。

第3-1-10図 企業による教育訓練投資

企業の教育訓練投資は生産性に対して正の効果

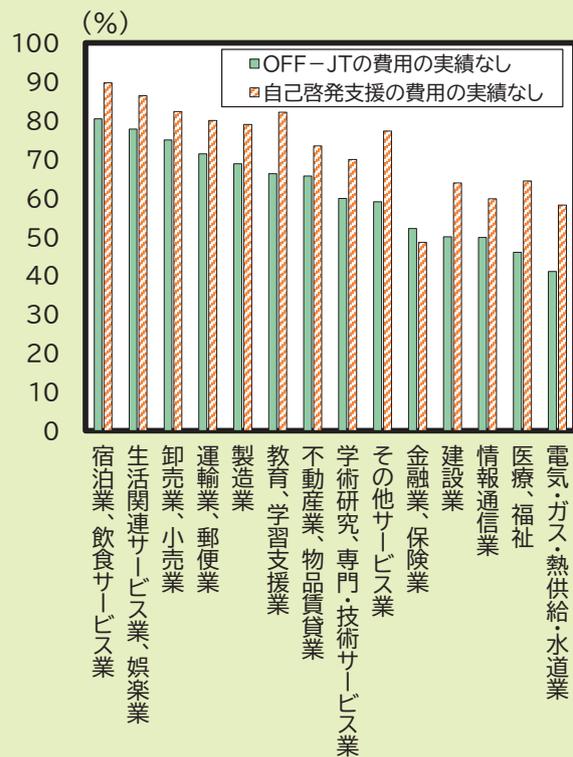
(1)能力開発費(OFF-JT、自己啓発支援)の支出額

(産業別・2021年度調査)

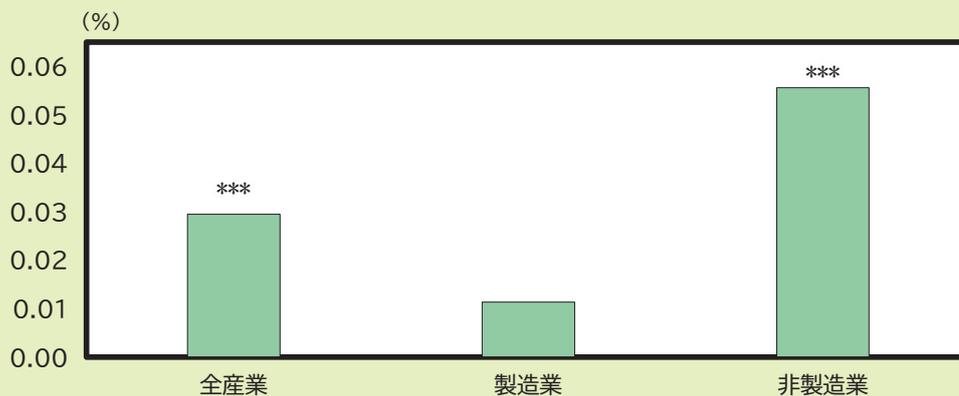


(2)正社員以外への能力開発費(OFF-JT、自己啓発支援)の支出額

(産業別・2019年度～21年度調査の平均)



(3)企業の教育訓練ストックのTFPへの影響



(備考) 1. 厚生労働省「能力開発基本調査(企業調査)」、経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. 推計の詳細については、付注3-2を参照。各企業のTFPの算出方法は、付注3-3を参照。
 3. ***は1%水準で有意であることを示す。製造業は有意ではない。

●情報化資産：非製造業のDXが生産性を押し上げていく可能性

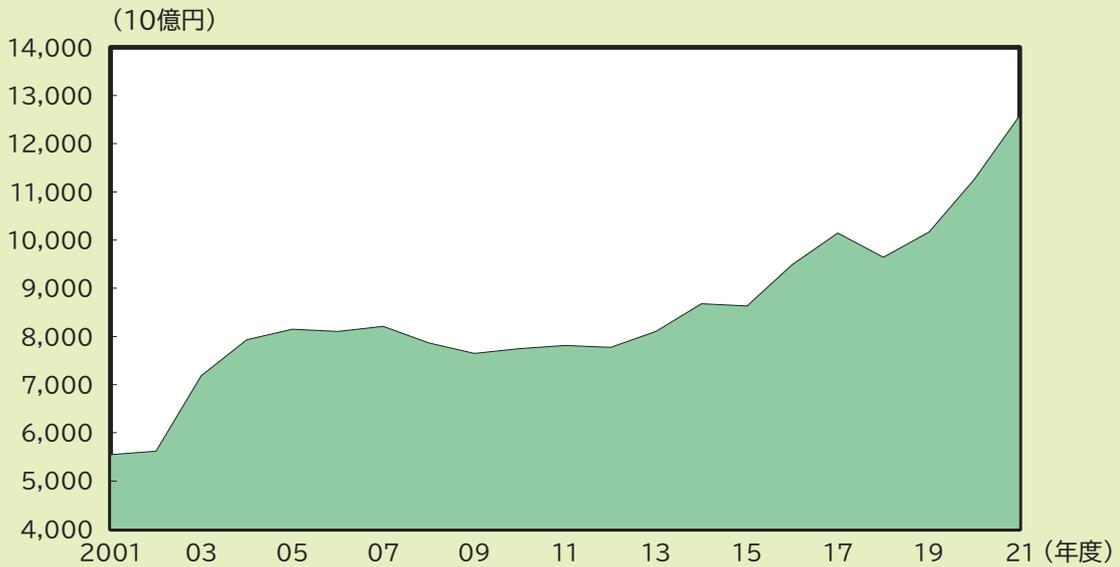
次に、情報化資産の投資状況を確認するため、ソフトウェア資産ストックの動向をみると、2013年以降、増加傾向で推移している（第3-1-11図（1））。特に感染症拡大以降、テレワークの普及や非接触サービスの拡大に向けて、幅広い産業においてソフトウェア投資が増加したとみられる。また、これまで生産性が低かった飲食・宿泊業をはじめとする対面サービス業においても、人手不足を背景に、省力化に向けたソフトウェア投資が増加している傾向がみられる（第3-1-11図（2））。情報化資産ストックの残高は国際的にみれば中程度にとどまる中で、こうした傾向が続けば、今後、DXによる非製造業の生産性向上が期待できる。他方、中小企業では、受注型のソフトウェア投資を会社レベルで行うのに十分な財務力がない場合もあると考えられる。政府としても、ITツール（ソフトウェア、アプリ、サービス等）の導入を支援する「サービス等生産性向上IT導入支援事業（IT導入補助金）」の実施等を通じて、DXによる中小企業・小規模事業者等の労働生産性の向上を後押ししている²⁴。

注 (24) このほか、DX推進に関する政府の計画としては、「デジタル社会の実現に向けた重点計画（2023年6月9日閣議決定）」や「デジタル田園都市国家構想総合戦略（2022年12月23日閣議決定）」が定められ、多極化・地域活性化の推進も含め、目指すべきデジタル社会の実現に向けて、政府が迅速かつ重点的に実施すべき施策を明らかにしている。

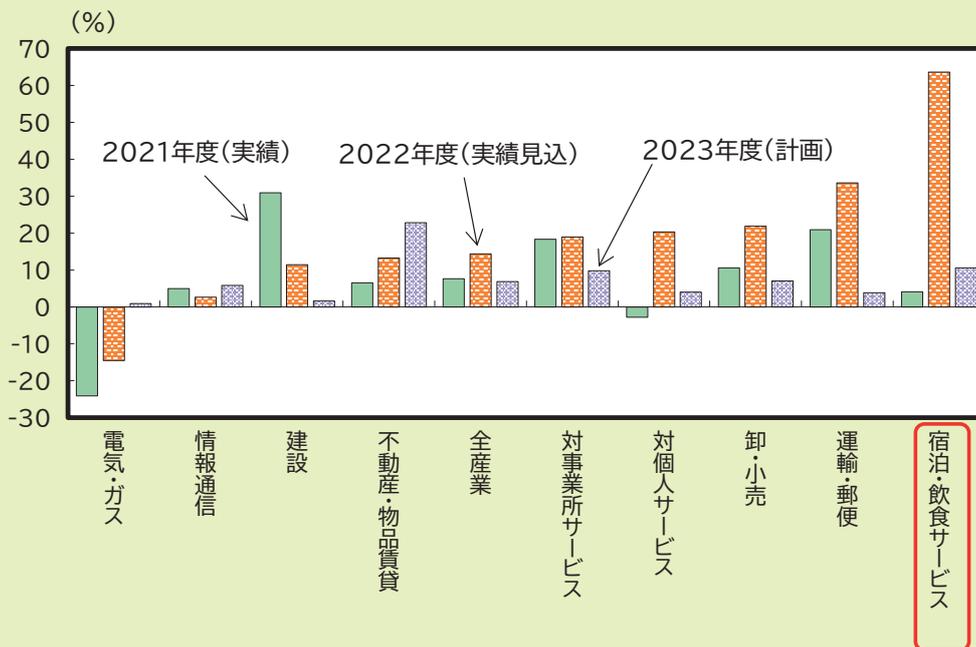
第3-1-11図 ソフトウェア資産・投資の状況

ソフトウェア投資は増加傾向にあり、非製造業の一部で高い伸び

(1)ソフトウェア資産(金融・保険業以外の全産業)



(2)非製造業のソフトウェア投資額



(備考) 1. 財務省「法人企業統計年報」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

●革新的資産：スタートアップ投資に含まれる研究開発投資が生産性を押し上げ

次に、革新的資産の増加に向けては、科学技術・イノベーション、スタートアップへの投資などが複合的に影響していると考えられる (第3-1-12図)。

「第6期科学技術・イノベーション基本計画²⁵」によれば、2021年度からの5年間で官民合わせた研究開発投資の総額120兆円（うち政府投資は30兆円）を目指すこととされ、政府投資のうち、2023年度までの3年間の予算額は22兆円となっている。スタートアップについては、「スタートアップ育成5か年計画²⁶」において、スタートアップへの投資額を5年後の2027年度に10兆円規模にするとの目標が掲げられている。2022年度第二次補正予算ではスタートアップ支援策1兆円が措置され、その大半は研究開発投資への支援であることから、革新的資産の増加を通じて生産性の向上に資する可能性がある。

前述の分析を踏まえると、科学技術・イノベーション基本計画やスタートアップの促進等により、革新的資産ストックが1%（1.8兆円）程度増加した場合、0.11%程度のTFP押し上げ効果を伴うことになる（前掲第3-1-8図）。

第3-1-12図 政府の主な投資促進計画

政府の主な投資促進計画には、研究開発投資の促進が多く含まれる

名称	科学技術・イノベーション基本計画（第6期）	G X実現に向けた基本方針	スタートアップ育成5か年計画
計画期間	2021年度～25年度	2023年度以降10年間（投資促進計画）	2023年度～27年度
概要	我が国が目指すべきSociety 5.0の未来社会像を、「持続可能性と強靱性を備え、国民の安全と安心を確保するとともに、一人ひとりが多様な幸せ（well-being）を実現できる社会」と表現し、その実現に向けた『「総合知による社会変革」と「知・人への投資」の好循環』という科学技術・イノベーション政策の方向性を示している。	G Xの実現を通して、2030年度の温室効果ガス46%削減や2050年カーボンニュートラルの国際公約の達成を目指すとともに、安定的で安価なエネルギー供給につながるエネルギー供給構造の転換の実現、さらには、我が国の産業構造・社会構造を変革し、将来世代を含む全ての国民が希望を持って暮らせる社会を実現すべく、G X実行会議における議論の成果を踏まえ、今後10年を見据えた取組の方針を取りまとめている。	日本にスタートアップを生み育てるエコシステムを創出し、第二の創業ブームを実現するためには、官民で一致協力して取り組んでいくことが必要との考えの下、人材・ネットワークの構築、資金供給の強化と出口戦略の多様化、オープンイノベーションの推進の観点から、スタートアップ育成策の全体像を5か年計画として取りまとめている。そのための目標として、将来においてユニコーンを100社、スタートアップを10万社創出することを目指すとしている。
投資内容	<ul style="list-style-type: none"> サイバー空間とフィジカル空間の融合による新たな価値の創出 地球規模課題の克服に向けた社会変革と非連続的イノベーションの推進 レジリエントで安全・安心な社会の構築 様々な社会課題を解決するための研究開発・社会実装の推進（AI、バイオテクノロジー、量子技術、マテリアル、宇宙・海洋、環境エネルギー、健康・医療、食料・農林水産業等）等 	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギーの大量導入 原子力（革新炉等の研究開発） 水素・アンモニア 製造業の省エネ・燃料転換 脱炭素目的のデジタル投資 蓄電池産業の確立 船舶・航空機産業の構造転換 次世代自動車 住宅・建築物 資源循環産業 バイオものづくり CCS等 	<ul style="list-style-type: none"> メンターによる支援事業の拡大・横展開 海外における起業家育成の拠点の創設 グローバルスタートアップキャンパス構想 国内の起業家コミュニティの形成促進 中小企業基盤整備機構のベンチャーキャピタルへの出資機能の強化 官民ファンド等の出資機能の強化・オープンイノベーションを促すための税制措置 スタートアップへの円滑な労働移動等
官民投資	120兆円（研究開発投資）	150兆円超（G X関連投資）	10兆円（スタートアップ投資額）
政府投資	30兆円（研究開発投資）	20兆円規模（G X関連投資）	（※備考2．参照）

- （備考）1. 「第6期科学技術・イノベーション基本計画」（令和3年3月26日閣議決定）、「G X実現に向けた基本方針」（令和5年2月10日閣議決定）、「スタートアップ育成5か年計画」（令和4年11月28日新しい資本主義実現会議決定）により作成。G X実現に向けた基本方針における「投資内容」は、現時点での見込みであり、具体的な内容は今後決定していく。
2. スタートアップ育成5か年計画について、5年間の政府投資額は未定。令和4年度補正予算額は1兆円。

注 (25) 2021年3月26日閣議決定。
 (26) 2022年11月28日策定。

(2) 新陳代謝の活性化に伴う生産性の上昇

●我が国のスタートアップ・新陳代謝の取組は諸外国に比べ遅れている

政府のスタートアップ支援策は、研究開発投資の支援を多く含むことを述べたが、起業しやすい環境の整備等による新陳代謝の活性化も重要な取組である。スタートアップへの支援は、資金面・人材面・規制面など多面的に進められてきたが、国際的に見ても我が国の起業を巡る環境は見劣りすることが指摘されている。人材面では、我が国における起業に対する認識を確認すると、起業について失敗への恐怖を感じている人の割合が高い一方で、起業を良いキャリア選択だと認識している人の割合は低い²⁷。こうした認識と整合的に、起業家率はOECD平均よりも低い水準となっており、スタートアップの担い手となる人材が少ないことが指摘できる²⁸（第3-1-13図（1）～（3））。

資金面では、ベンチャーキャピタル投資額のGDP比でみると、我が国は増加傾向にあるものの主要国に劣後している（第3-1-13図（4））。これに加え、我が国では、主要国と比較して、長期の資金供給の担い手が限られていることや、海外のベンチャーキャピタルからの投資を呼び込めていないことなどが課題とされている²⁹。事業会社によるスタートアップの買収件数も、我が国は主要国に比べ限定的であるが、こうしたM&Aも人材や資金の循環につながることからスタートアップの出口戦略、既存の大企業のオープンイノベーションの推進策の両面で重要である（第3-1-13図（5））。

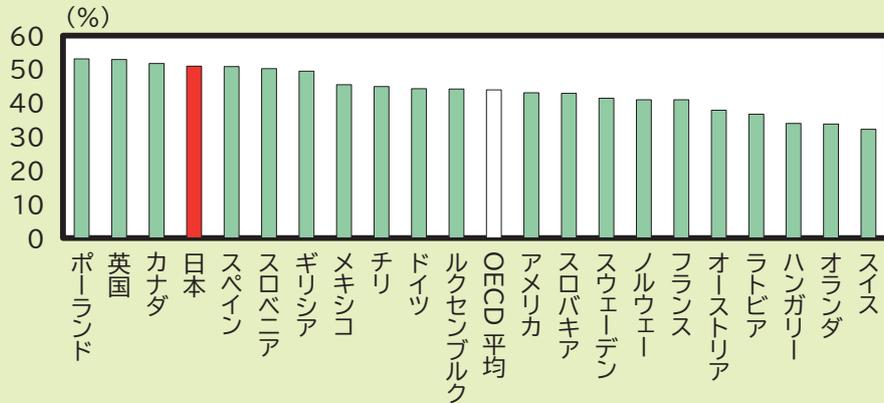
このような状況を踏まえ、政府は、前述の「スタートアップ育成5か年計画」において、①スタートアップ創出に向けた人材・ネットワークの構築、②スタートアップのための資金供給の強化と出口戦略の多様化、③オープンイノベーションの推進を3本の柱として、2027年度にはスタートアップへの投資額を10兆円規模とすることを目標としている。人材、資金、イノベーションが一体的に強化されることで、起業に対する意識の変化やスタートアップ投資額の増加が進むことが期待される。

- 注
- (27) 諸外国と比較して我が国では、スタートアップの成長に必要なメンターの不在や、大学における起業家教育、支援プログラムの不足が指摘されている（内閣府科学技術・イノベーション推進事務局、専門調査会資料、2022年4月）。こうした状況を踏まえ、スタートアップのグローバル市場参入や海外企業・投資家からの投資の呼び込みを目的として、政府は海外投資家等とのマッチングを支援するためのグローバル・スタートアップ・アクセラレーションプログラムを実施している。
 - (28) 大学生の就職希望では、ベンチャー企業志望者が半数近くを占める（2019年6月に実施されたアンケート調査（NPOエンカレッジ）結果による）一方、日本型雇用慣行制度の下では起業経験者が中途採用等で評価されにくいことも指摘されている。
 - (29) 背景として、海外投資家にとって日本の契約書式等が参入障壁となる場合や、ベンチャー経営者・従事者が税制面、労働法制面などで海外と同様の条件で活動できない場合があるとの指摘がある（「スタートアップ育成5か年計画」、2022年11月）。また、スタートアップに投資する国内ファンドの出資先に関する規制の存在も指摘されている（内閣府科学技術・イノベーション推進事務局、専門調査会資料、2022年4月）。我が国のベンチャーキャピタルによるスタートアップへの投資は、投資事業有限責任組合（LP S）契約法に基づくスキームが使われることが多いが、LP Sの外国法人への投資比率は出資総額の50%未満に制限されている。なお、一定の要件を満たせば、産業競争力強化法（平成25年法律第98号）に基づく特例の適用によりこの上限を超えることは可能。

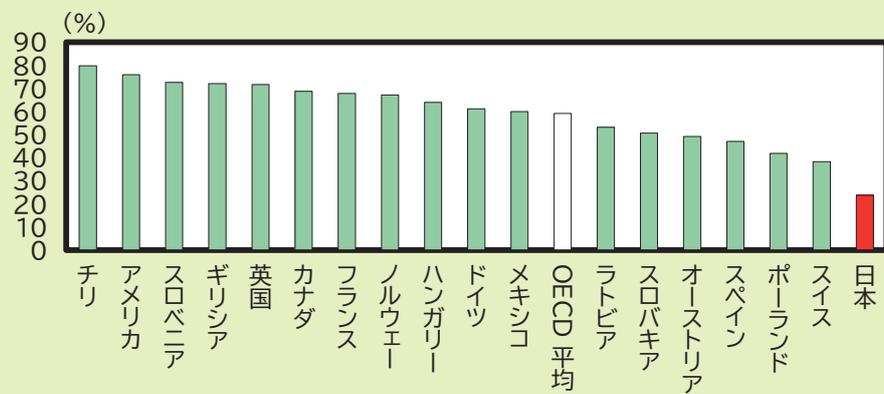
第3-1-13図 スタートアップ・新陳代謝の国際比較

日本のスタートアップ・新陳代謝の取組は、諸外国に比べ遅れている

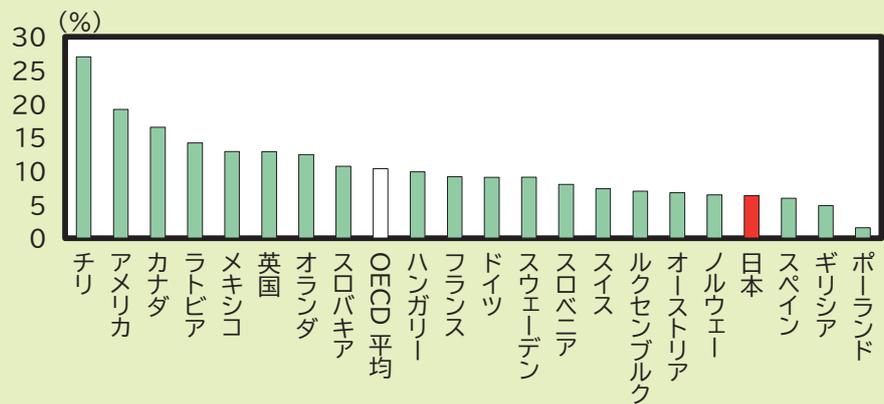
(1) 起業活動に対する認識として、失敗への恐怖を感じると回答した人の割合(2022年)



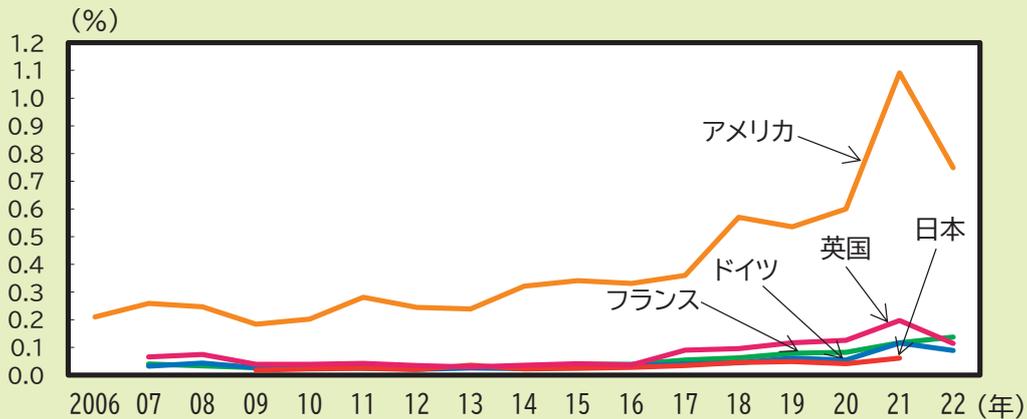
(2) 起業を良いキャリア選択だと認識している人の割合(2022年)



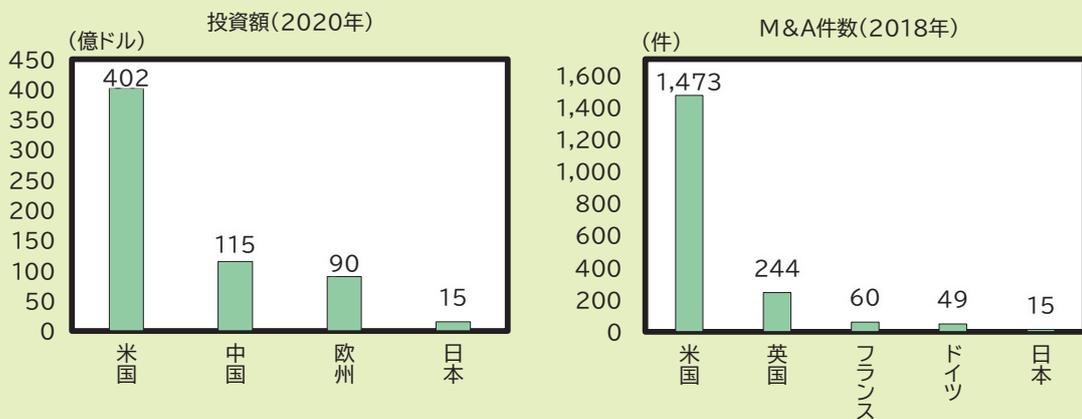
(3) 起業家率(2022年)



(4)主要国のベンチャーキャピタル投資対GDP比



(5)事業会社によるスタートアップ企業に対する投資額・M&A件数



- (備考) 1. Global Entrepreneurship Research Association「Global Entrepreneurship Monitor」、OECD.Stat、CB Insights「The 2020 Global CVC Report」、三菱総合研究所「大企業とベンチャー企業の経理統合の在り方に係る調査研究」(平成30年度経済産業省委託調査)により作成。
2. (3)は、18~64歳の人口のうち、「新事業の立ち上げに関わった人」若しくは「新事業の経営者」の割合。

●円滑な事業承継の推進を伴う企業の新陳代謝の活性化は、生産性の向上に寄与

最後に、企業の新陳代謝の促進が、生産性の向上において重要であるという点を確認する。はじめに、「経済産業省企業活動基本調査」のパネルデータを用いて、TFP上昇率に対する企業の参入効果、退出効果、内部効果、再配分効果を推計した(第3-1-14図)。

全規模の結果を見ると、企業の新規参入は、一定のTFP押し上げ効果を有している。新規参入企業は、新技術や新しいアイデアを持ち、新たな需要を満たす生産活動を行えることから、高い生産性で特徴づけられる場合が多いと考えられる。コロナ禍を経験した2020年度を除けば、2000年以降、参入効果が一貫して産業全体のTFP上昇に最も大きく寄与してきたことから、産業の新陳代謝を高め生産性の高い企業の新規参入を促していくことの重要性が示唆される。一方、企業の退出効果は、全期間を通じてTFPに対してマイナス寄与で推移して

いる。このことは、生産性が産業平均より高い企業が市場から退出していることを意味しており、産業の新陳代謝が望ましい形で機能していない可能性を示唆している³⁰。こうした状況は、企業規模に関わらず生じており、特に中小企業では2000年代後半以降、退出効果のマイナス寄与が徐々に拡大している状況が確認できる。また、既存企業の実業生産性上昇を示す内部効果はプラスとマイナスに変動している。TFP水準が高い企業が市場シェアを拡大することによる再配分効果はプラス寄与であるが、特に2020年度はプラス幅が拡大している。

2000年代以降一貫して退出効果のマイナス寄与が続いている点については、生産性を高めるために改善が急がれる。「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し、退出企業の収支をみると、退出直前の調査時点の黒字割合は全規模で6～7割程度と、存続企業（8割程度）と大きく変わらない（第3-1-15図）。また、特に2010年代以降、退出企業の黒字割合が上昇しており、存続企業と退出企業との差は縮小傾向にある。次に、退出企業の財務状況をみると、約8割の企業が退出直前の調査時点で資産超過であることが確認できる。また、2010年代以降、黒字割合と同様に、退出企業における資産超過企業割合が上昇しており、直近の割合は存続企業に肉薄している。存続企業と退出企業の差の縮小傾向は、大企業では2000年代後半以降、中小企業では2010年代後半以降顕著に確認できる。

こうした事実は、我が国においてはキャッシュフローや財務状況の面で経営余力を有している企業の退出が多く、特に最近10年程でこうした優良企業の退出が増加している可能性を示唆している。事業承継の見通しに関する調査結果³¹を見ると、廃業予定企業の3割弱は、5年後の事業の将来性が「ある」と回答している。他方、廃業予定企業の3割が廃業の理由を「後継者難」としており、廃業予定年齢は7割以上で70歳以上と回答していることから、多くの経営者がかなり高齢になるまで事業を継続する意思があり、また事業の将来性はあるものの、適切な後継者が見つからないことから退出を決める場合が少なくないことがうかがえる。

2022年9月には政府系金融機関によるコロナ禍での実質無利子・無担保融資も終了した中で、物価高や人手不足といった更なる課題が積み重なり、今後は必ずしも現時点での経営状況が悪くない企業においても、先行きへの悲観から退出気運が高まっていく可能性もある。今回の分析結果から、我が国では優良企業の退出の増加傾向が示唆されたが、こうした企業の円滑な事業承継を推し進めることで、優良企業が培ってきた経営資源を次世代に継承する形で、産業の新陳代謝を高めていくことが重要³²であるといえる。

このように、今後は、スタートアップ企業を支援する中で、生産性の高い新規企業の市場へ

注 (30) 金・深尾・権・池内（2023）では、日本では多くの研究で負の退出効果が報告されているが、諸外国（韓国、カナダ、ドイツなど）では正の退出効果が報告されることが多く、日本経済の特徴として挙げられている。

(31) 日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査（2023年調査）」（有効回答は4,465件。調査対象は従業員数300人未満の全国の中小企業）結果では、廃業を予定している企業が57.4%と、2019年調査から4.8%ポイント上昇していることが示されている。また、「おおむね5年後の事業の将来性」については、廃業予定企業では「大いにある」が41%、「ややある」が23.6%で全体の3割弱を占めている。後継者難による廃業の割合は、廃業理由として「子供がいない」、「子供に継ぐ意思がない」「適当な後継者が見つからない」と回答した企業の合計。

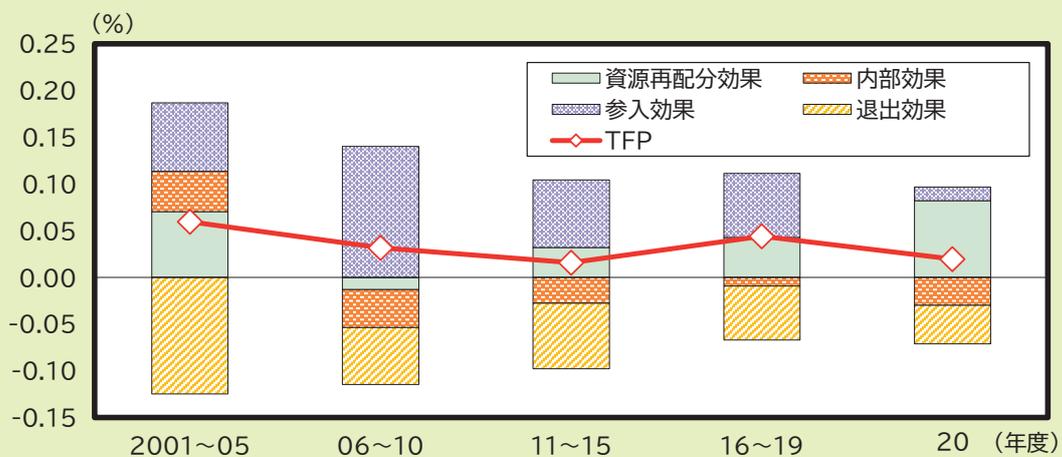
(32) 上述の調査結果によれば、後継者が未定の企業が全体2割存在し、その多くが何らかの形で経営資源を引き継いでもらいたいという意向を持っている。

の参入を促すとともに、円滑な事業承継を進め、適切な形で企業の新陳代謝を高めていくことが重要であると考えられる。あわせて、第2章で詳述したように、長期雇用を前提とした働き方、副業・兼業の禁止、新卒一括採用偏重といった雇用慣行を見直し、リ・スキリング投資の項で述べた成長分野への労働移動の円滑化を図ることにより、人的資源の再配分効果を高めていくことも重要である。

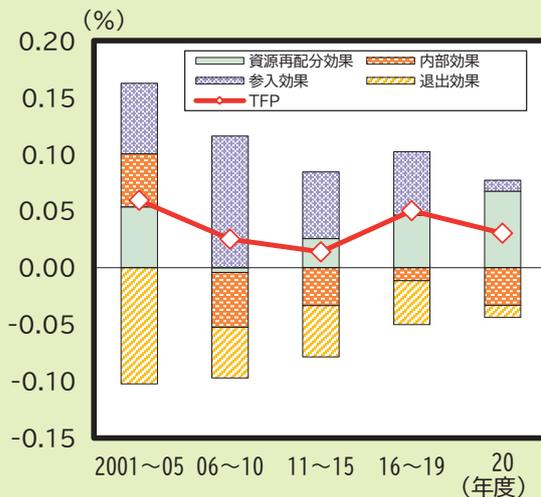
第3-1-14図 企業の参入・退出と生産性

退出効果は一貫してTFPの下押しに寄与

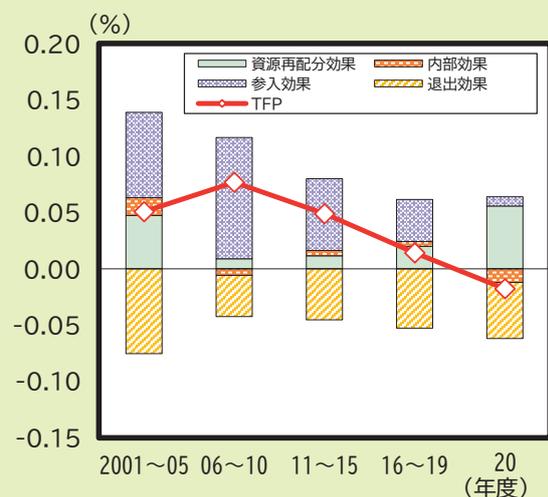
(1)全規模



(2)大企業



(3)中小企業



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. 各企業のTFPの算出方法は、付注3-3を参照。
 3. 要因分解の方法は、以下のとおり。

$$\Delta TFP_t = \left\{ \sum_{stay} s_{i,t-1} \times \Delta TFP_{i,t} + \sum_{stay} \Delta s_{i,t} \times (TFP_{i,t-1} - \overline{TFP}_{t-1}) + \sum_{stay} \Delta s_{i,t} \times \Delta TFP_{i,t} \right\} + \sum_{entry} s_{i,t} \times (TFP_{i,t} - \overline{TFP}_{t-1}) - \sum_{exit} s_{i,t-1} \times (TFP_{i,t-1} - \overline{TFP}_{t-1})$$

s : 売上高シェア、 i : 企業、 t : 時点、バー付文字は平均。

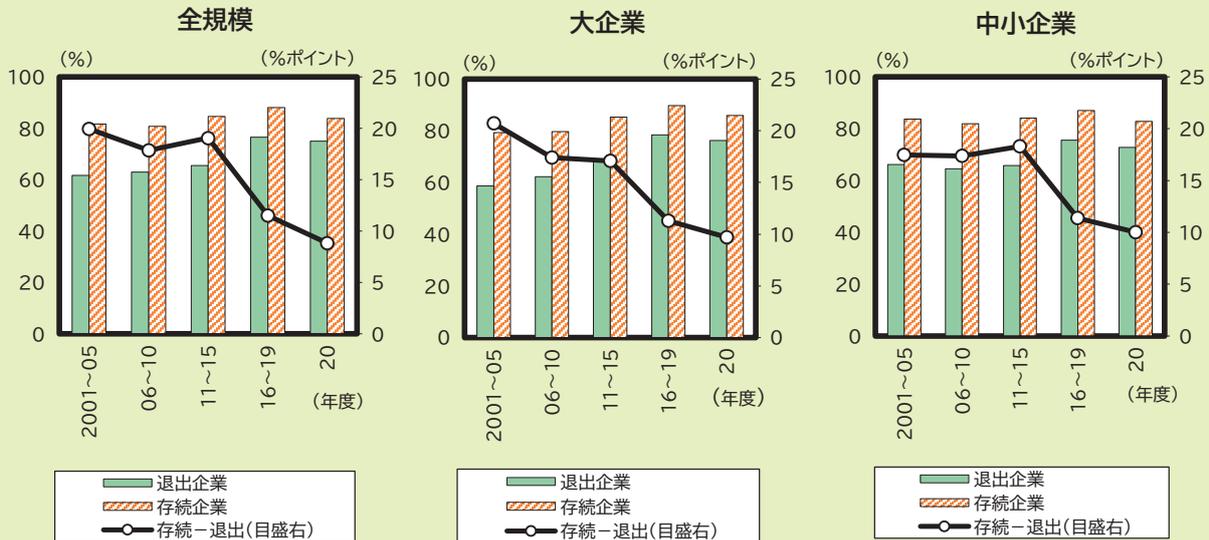
第1項が既存企業要因、第2項が参入企業要因、第3項が退出企業要因を表す。

4. 大企業は、資本金1億円以上、中小企業は、資本金1億円未満の企業として定義した。

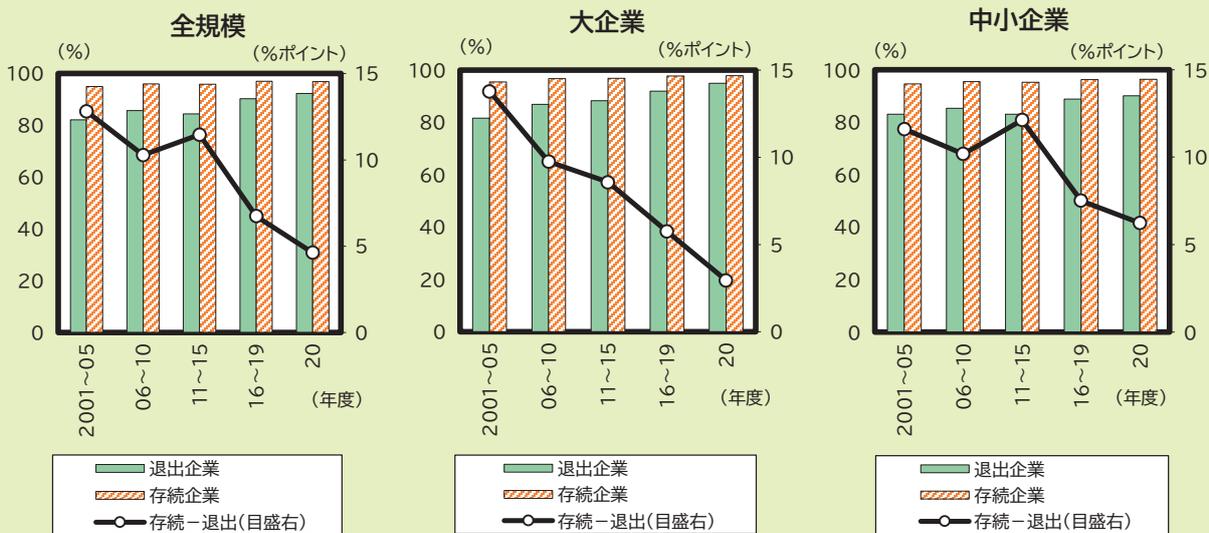
第3-1-15図 退出・存続企業の黒字企業率と資産超過企業率の比較

2010年代以降、退出企業の黒字企業率や資産超過企業率は相対的に増加

(1)黒字企業率



(2)資産超過企業率



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. t期に調査票がある企業のうち、t+1期に調査票がない企業を退出企業、t+1期に調査票がある企業を存続企業と定義した。
 3. 黒字企業は、当期純利益が0以上の企業、資産超過企業は資産計が負債計（流動負債+固定負債）を上回っている企業と定義し、それぞれ退出年の直前の実績を計算している。
 4. 中小企業は、資本金1億円未満の企業として定義した。

感染症の感染法上の分類が5類に移行され、経済社会活動がコロナ禍後の時期を迎える中、企業の力強い投資が生産性の上昇に結び付き、日本の成長率を高めていく原動力になることが期待される。そのため、長くデフレから脱却できない下で伸び悩んできた有形資産投資に加えて、生産性を高める効果が特に大きいと考えられるものの不確実性が高い無形資産投資を

含む重点分野について、投資リターンを高める税制優遇策の活用などを通じて、積極的に民間投資を呼び込んでいくことが求められる。無形資産投資については、一般的に資産価値の評価が困難である場合が多く、民間企業の資金調達が困難であることが指摘されている。企業に投資を促すためには、税制上の優遇策に加え、ベンチャーキャピタルへの支援策や、資金調達の新たな枠組みの検討³³などが課題と考えられる。

第2節 我が国企業のマークアップ率の動向と課題

我が国は現在、40年ぶりの物価上昇率や30年ぶりの高い賃上げを経験するなど、物価と賃金を取り巻く状況に変化の兆しがみえる。こうした中で、物価と賃金の持続的で安定的な上昇を目指していくうえで、企業による価格設定行動、すなわち、賃金上昇とコストの適切な価格転嫁を通じたマークアップ率の確保が注目されている。

本節では、我が国企業の長期的なマークアップ率の動向を概観した上で、マークアップ率に影響を与えている要因や、マークアップ率と投資や賃金との関係について分析する。

1 我が国企業のマークアップ率の動向

マークアップ率とは、企業の限界費用（生産量を追加的に一単位増加させるときに必要な費用）に対する販売価格（製品一単位当たりの売上高）の比率を指す。完全競争の下で各企業に価格設定力がないとき、限界費用と販売価格は一致してマークアップ率は1となるが、例えば製品の差別化や生産性の向上などを通じて限界費用対比で他の企業よりも有利な価格設定が可能となる場合、マークアップ率は1を上回る。このように、マークアップ率には企業の生産性や製品市場における価格支配力が反映されている。

マークアップ率を推計するには、企業の最適化行動をベースに限界費用を計測する必要がある。これまで様々な先行研究が行われてきたが、代表的な手法としては、投入と産出量の関係（生産関数）からマークアップ率を計測するものが挙げられ、Hall（1988）やBasu and Femald（2002）では、マクロや産業レベルのマークアップ率を計測した。さらに近年では、プラットフォームなど巨大企業の台頭とその市場支配力が注目される中で、個別企業間の異質性に注目した研究も広く行われている。その嚆矢となったDe Loecker and Warzynski（2012）では、企業が固有の生産関数を前提として生産に必要な費用を最小化する行動をとったとき、マークアップ率が生産関数における可変的生産要素の弾力性の関係から、企業の売上

注 (33) 経済産業省（2022）では、近年米国では、新興企業にとって重要な資金調達手段として特別目的買収会社（SPAC）を通じた資金調達が行われていることを指摘している。また、IMF（2023）では、近年米国では、企業の営業余剰に基づく間接金融であるキャッシュフローベース貸出（CBL）の広がりがみられるとし、日本での将来的な可能性を指摘している。

高や中間投入などの財務データを用いて導出可能となることを利用して、個別企業のマークアップ率を計測しており、同手法はその後、多くの先行研究で採用されている。

本稿では、こうした先行研究の手法を参考に、「経済産業省企業活動基本調査」³⁴の調査票情報を活用して、我が国企業のマークアップ率を推計した³⁵。同調査は、公的統計としてパネルデータを利用できることに加え、企業の財務データのみならず、各種の投資への取組や輸出入の状況など調査項目が豊富であるため、マークアップ率と企業行動との相関などについて包括的な分析を行うことが可能である。以下、その結果を基に考察していく。

●長期的にみて、我が国企業のマークアップ率に大きな変化はみられない

我が国企業のマークアップ率の推移について、企業全体としての動向をみると、2001年度以降の20年間で、水準は僅かに低下したもののならしてみれば安定的に推移している（第3-2-1図）。我が国では、多くの先行研究で示されている米国や欧州で見られるようなマークアップ率の上昇は生じておらず、長期的にみてマークアップ率に大きな変化はみられない。こうした結果は、我が国企業のマークアップ率を推計したNakamura and Ohashi (2019) や、世界の上場企業データを基に1980年以降の各国のマークアップ率を推計したDiez et al. (2018)、De Loecker and Eeckhout (2021) における我が国の2000年以降のマークアップ率の動きともおおむね整合的である³⁶。

注

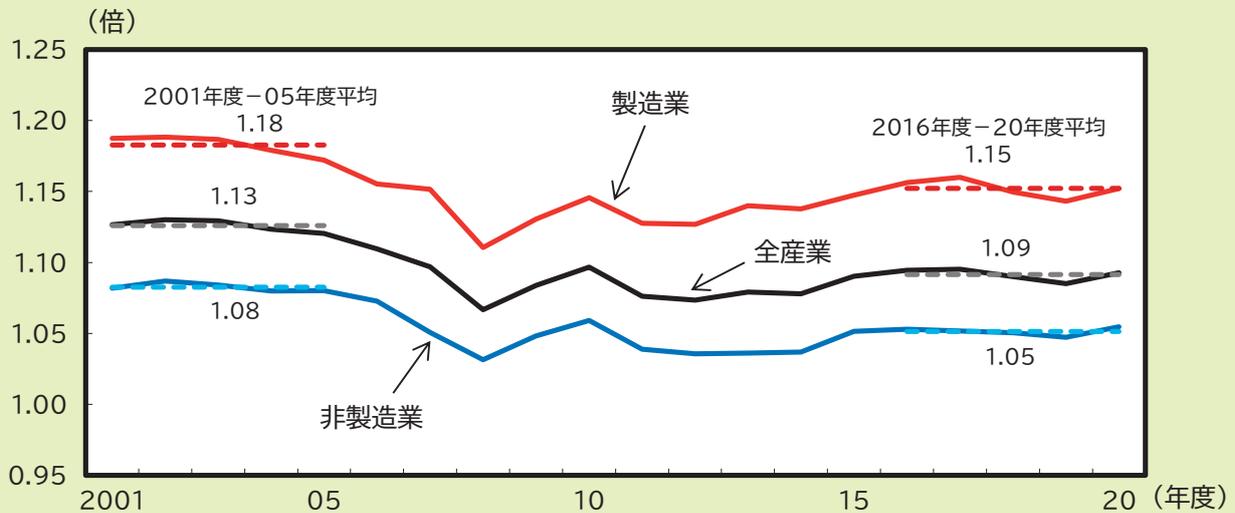
(34) 従業者50人以上かつ資本金又は出資金3,000万円以上の会社（単体ベース）が対象。

(35) 推計式など詳細は付注3-4を参照。なお、マークアップ率の推計において重要となるのは生産関数を正確に推計することであり、特に外部から観察できない個別企業の生産性の影響をどのように織り込むかについては、先行研究においていくつかの手法が提案されている。我が国企業のマークアップ率を計測したNakamura and Ohashi (2019) では、Levinsohn and Petrin (2003) において提唱された、生産性の代理変数として中間投入を用いる手法が利用されており、本稿でも同様の手法にて推計を行っている。

(36) 青木ほか(2023)は、我が国企業のマークアップ率が低下傾向にあることを示しているが、本稿の推計結果との違いをもたらしている要因の一つには、推計の対象とする企業のカバレッジがあると考えられる。具体的には、先述のとおり、本稿が従業者50名以上かつ資本金又は出資金3,000万円以上の企業が対象である「経済産業省企業活動基本調査」を基にしているのに対し、青木ほか(2023)では信用保証協会や金融機関等から収集した財務情報を集約したデータベースである「Credit Risk Database」などを用いて、より規模の小さい企業まで含めた推計を行っている。

第3-2-1図 マークアップ率の推移

長期的にみて、我が国企業のマークアップ率に大きな変化はみられない



(備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. マークアップ率上位・下位1%の企業を除外し、売上高加重平均により算出。

次に、企業ごとのマークアップ率の分布について、2001年度からと2016年度からの5年間の平均値で比較すると、いずれの期間でも分布の山は1.0倍の近傍に集中しており、その割合が2016年度からの5年間ではわずかに高まっているものの、全体的にみれば分布の構造にも大きな変化はみられない(第3-2-2図)。

業種別にみると、非製造業に比べて製造業のマークアップ率の水準が高く、企業ごとの分布をみても、非製造業では1.0倍近傍に集中的に企業が分布しているのに対し、製造業ではそれよりも右側に厚く分布している。これは、製造業では輸送機械や一般機械などの加工業種で製品差別化によって高い付加価値を生み出す企業が多いことや、Hosono et al. (2022) が対外直接投資による海外生産の拡大が製造業の親会社のマークアップ率を上昇させることを示しているように、アジアを中心とした生産工程の分業化によってコストの低下が図られていることなどが背景にあるものと考えられる。一方で、製造業の分布をみると、2000年代前半から2010年代後半にかけて、マークアップ率が1.2倍以上である企業の割合が低下し、1.0倍から1.2倍までの割合が高まっており、製造業の中では、グローバル化の進展なども背景に競争環境が厳しくなってきた様子もうかがえる。

より詳細に業種別の動きをみると、製造業では、加工業種に比べ、素材業種においてマークアップ率の変動幅が大きい³⁷(第3-2-3図)。素材業種では中間投入に占める輸入品の割合が

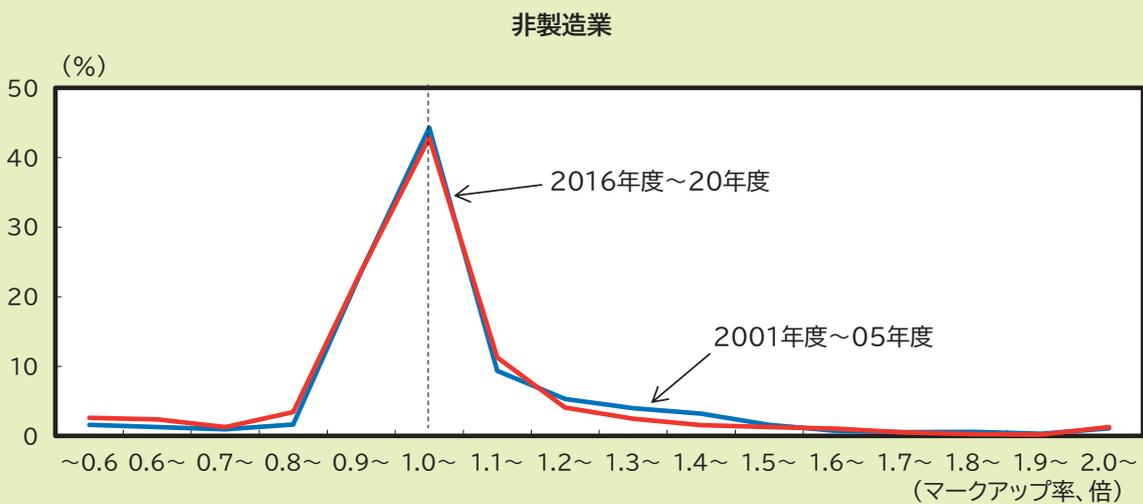
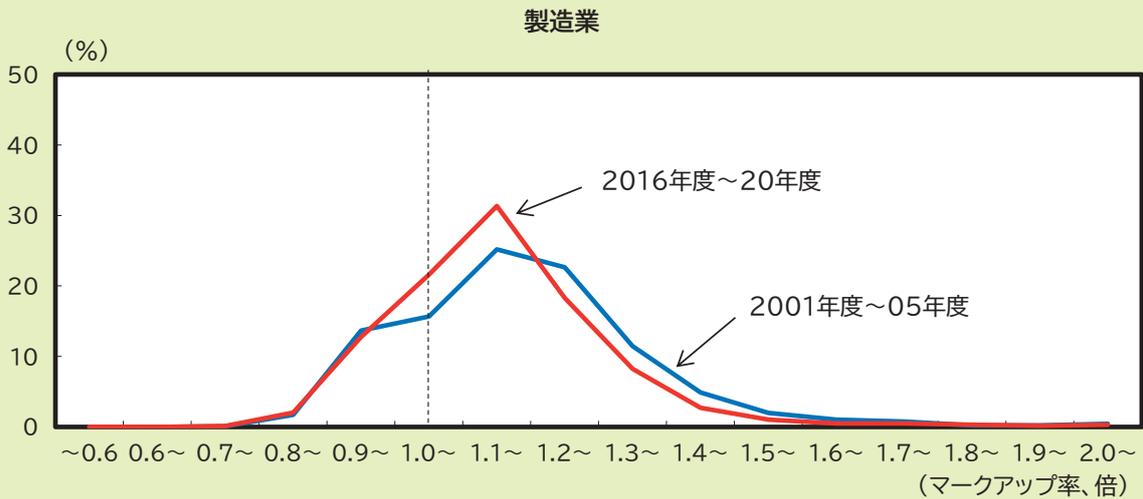
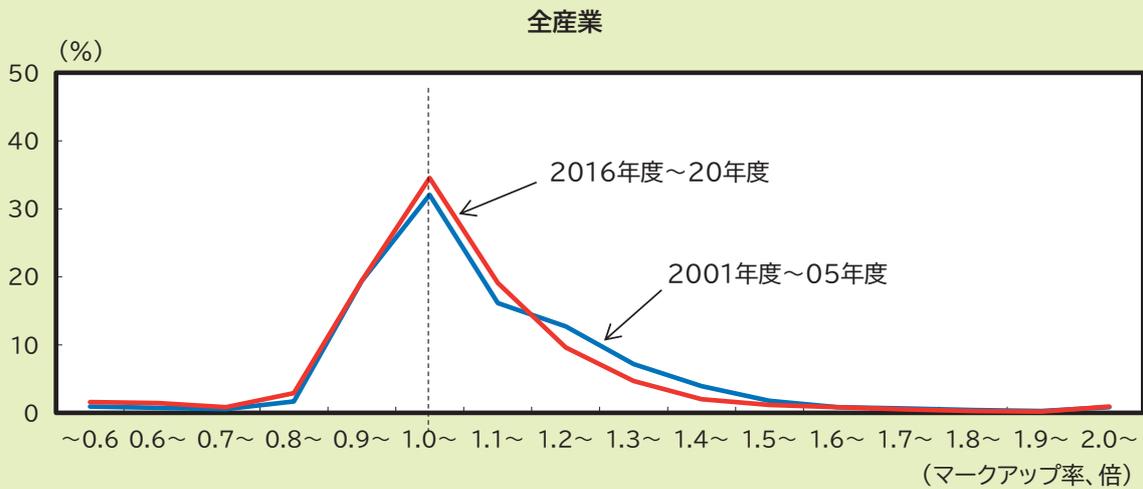
注 (37) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」の定義に基づき分類。素材業種は、繊維、木材・木製品、紙・パルプ、化学、石油・石炭製品、窯業・土石製品、鉄鋼、非鉄金属。加工業種は、食品、金属製品、一般機械、電気機械、輸送用機械、精密機械、その他製造業。

高い³⁸など、相対的に原材料価格の変化による影響を大きく受ける構造であること等が影響していると考えられる。非製造業のうち、電気・ガスでは、2000年代の原油価格上昇を受けた発電コストの増加等も背景に、マークアップ率が大きく低下している。また、卸売・小売のマークアップ率は、非製造業の中でも相対的に低い水準であり、また、推計期間を通じた変化もほとんどみられない。

注 (38) 経済産業省ほか(2023)によると、2015年産業連関表に基づく中間投入額に占める輸入品の割合は、加工業種では15.2%であるのに対し、素材業種では27.9%。

第3-2-2図 マークアップ率の分布

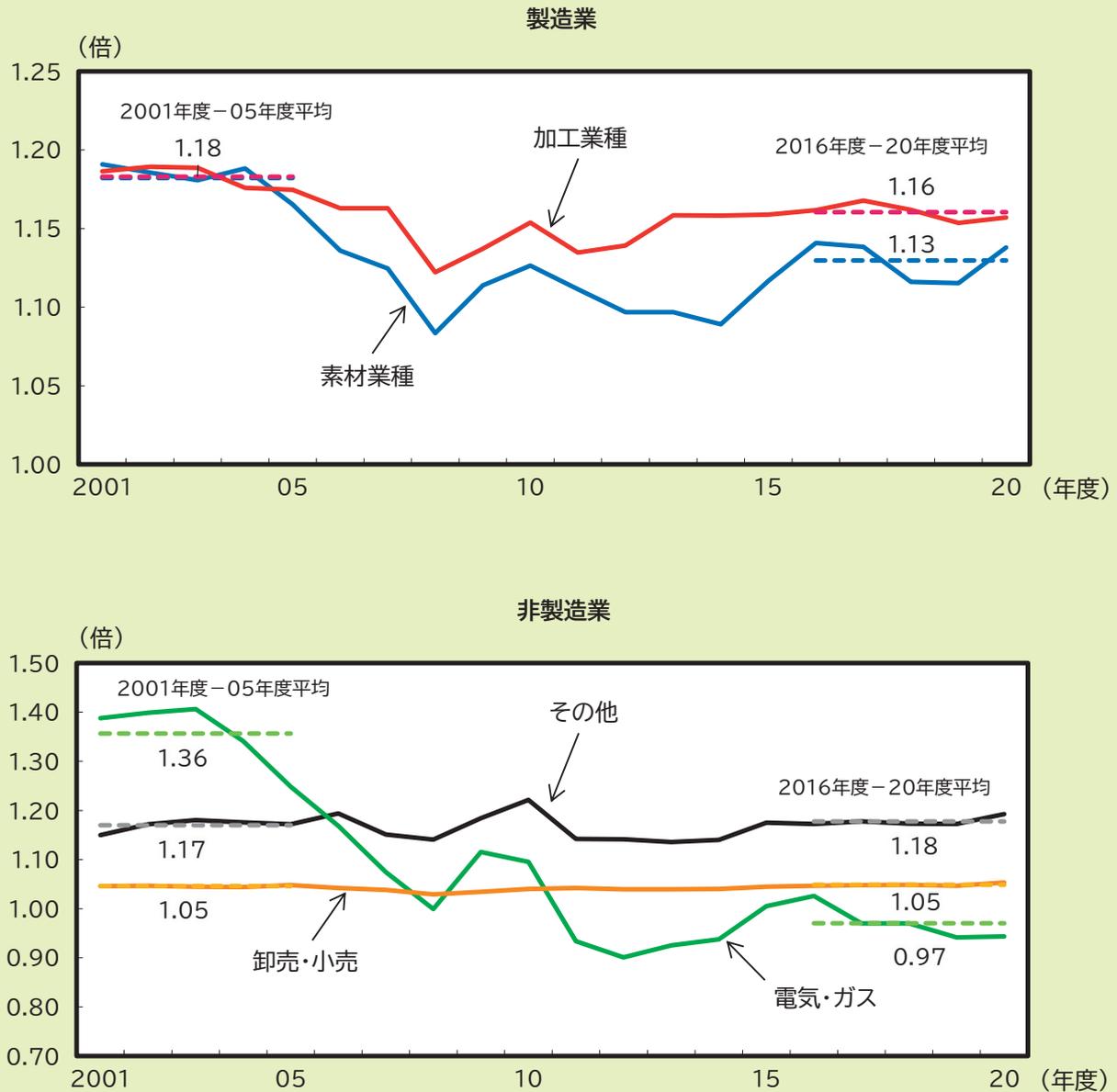
マークアップ率の分布構造にも大きな変化は生じていない



(備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
2. マークアップ率の各範囲内における売上高の合計値をもとに割合を算出。

第3-2-3図 詳細業種別のマークアップ率の推移

製造業では素材業種、非製造業では電気・ガスの変動幅が大きい



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. 業種ごとに、マークアップ率上位・下位1%の企業を除外し、売上高加重平均により算出。
 3. 加工業種は、食料品、金属製品、はん用・生産用・業務用機械、電子部品・デバイス、電気機械、情報・通信機器、輸送用機械、その他製造業。素材業種は、繊維製品、パルプ・紙・紙加工品、化学、石油・石炭製品、窯業・土石製品、一次金属（鉄鋼など）。
 4. 2008年のリース会計基準の変更などに伴い、物品賃貸業のマークアップ率には断層が生じているため、非製造業におけるその他からは物品賃貸業などを除外している。

●マークアップ率の短期的な変化には、原材料価格の影響

このように、マークアップ率は長期的には大きな変化がみられない一方で、短期的には一定程度の変動を示している。時系列での動きを詳しくみることで、その背景を探ってみよう。

まず、2001年度から2008年度にかけてマークアップ率は低下しているが、この間は、原油等の原材料価格が上昇して企業の間接投入コストが趨勢的に増加していた時期である。日本銀行「全国企業短期経済観測調査」で仕入価格と販売価格の判断DIをみると、両者ともに上昇していたが、そのペースは仕入価格に比して販売価格で緩やかなものにとどまり、両者の差である疑似取引条件は悪化した。これは、企業がコスト増加分を製品価格に十分に転嫁できなかったことを示している。企業の売上高と中間投入の動きもこれと同様であり、売上高は、増加はしていたものの中間投入に比べてそのペースは緩やかなものにとどまり、その結果、マークアップ率が低下した（第3-2-4図）。

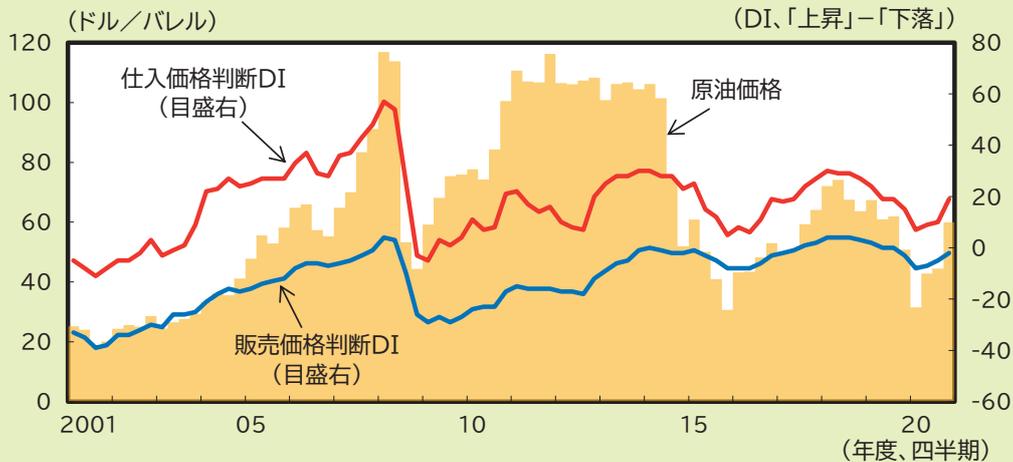
その後、2008年後半に原油価格が急速に下落したことを受けて、2009年度にはマークアップ率も上昇に転じており、2011年度に再び原油価格の上昇等を受けて一時的に低下がみられたが、以降は緩やかながらも上昇傾向で推移している。こうした動きは、2010年代を通じて、仕入価格判断DIが変動をもちつつもならしてみれば横ばいで推移する中、販売価格判断DIが緩やかに上昇し、疑似取引条件が改善傾向であったこととも整合的である。

このように、我が国企業のマークアップ率は、短期的には原油等の輸入財価格の影響を大きく受けてきたと考えられる。原材料価格の変化に対して製品価格を柔軟に変化できればマークアップ率は一定の水準で保たれることになるが、我が国企業では、価格転嫁に課題が残る中で、原材料価格上昇による生産コストの増加に対してマークアップ率を低下させることで対応してきた様子が見えてくる。

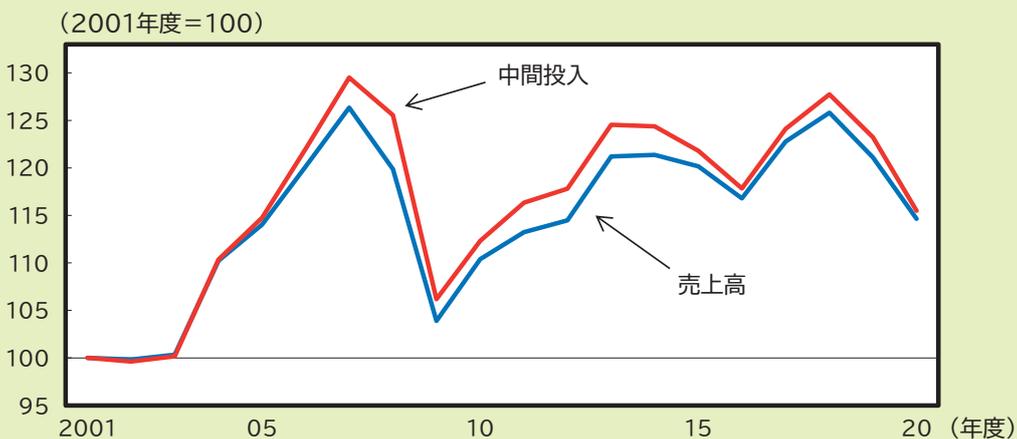
第3-2-4図 原油価格、疑似交易条件とマークアップ率の動向

マークアップ率の短期的な変化には、原材料価格の影響

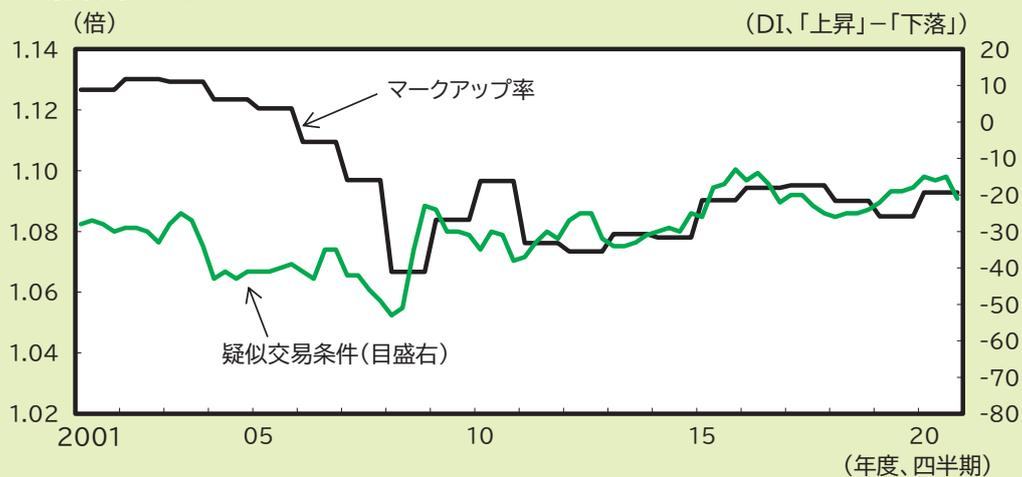
(1) ドバイ原油価格、販売価格判断DI、仕入価格判断DI



(2) 中間投入と売上高



(3) 疑似交易条件とマークアップ率



(備考) 1. (1)は、日経NEEDS、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。原油価格は、日次価格の月間平均値を四半期化。販売価格及び仕入価格の判断DIは、全規模全産業の値。
 2. (2)は、経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。中間投入、売上高ともに合計値。中間投入の計算方法は付注3-4を参照。
 3. (3)の疑似交易条件は、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」の全規模全産業の値。マークアップ率は第3-2-1図の全産業の再掲(年度値)。

● 欧米と異なり、マークアップ上位・下位企業の格差拡大はみられない

次に、マークアップ率の上位企業と下位企業の動向を確認する。De Loecker et al. (2020) や Kouvavas et al. (2021) などの先行研究では、米国や欧州では2010年代以降マークアップ率に一段と上昇傾向が強まっていること、その背景には一部の価格支配力の強い企業のマークアップ率が著しく上昇してきたことが示されている³⁹。欧米諸国との対比の観点で、我が国企業の状況を確認しよう。

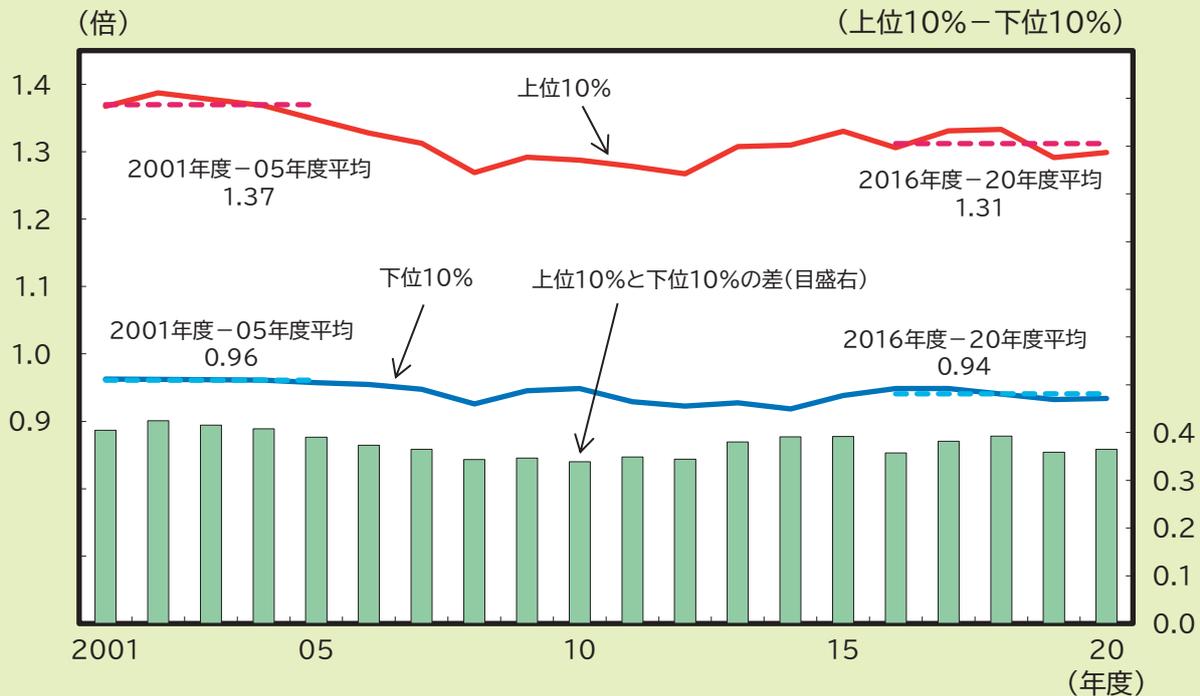
我が国におけるマークアップ率の上位10%と下位10%の企業の動向をみると、先述の全体平均値と同じ傾向であるが、いずれも推計期間を通じて僅かに水準を切り下げつつも、総じてみれば安定的に推移している。また、2001年度からと2016年度からのそれぞれ5年間のマークアップ率の平均を比べると、下位10%企業では0.96倍から0.94倍へ約2%低下し、上位10%企業では1.37倍から1.31倍へ約4%低下しており、両者の差は大きくは変化していないものの僅かに縮小している（第3-2-5図）。

このように、我が国では「スーパースター企業」と呼ばれるようなグローバル市場における価格支配力の強い企業が少ないことから、欧米で見られるような一部の企業とそれ以外とのマークアップ率の格差の拡大は生じていない。

注 (39) 例えば、De Loecker et al. (2020) の推計結果をみると、米国企業の平均マークアップ率は、2000年から2010年までは1.4半ば程度で安定的に推移していたが、その後は急速に上昇し、推計期間の最終年である2016年には1.6を上回っている。その間、マークアップ率の中央値には大きな変化がみられない一方、90パーセンタイル値では顕著に上昇しており、平均マークアップ率の上昇の大半は、一部の企業によってもたらされたことが指摘されている。

第3-2-5図 マークアップ率の上位10%と下位10%の比較

我が国ではマークアップ上位・下位企業の格差拡大はみられない



●長期間続いたデフレの下で醸成された人々や企業の意識・慣行による影響

このように、欧米企業と異なり、我が国企業全体としてのマークアップ率は、分析の対象とした過去20年間にわたって大きな変化はみられず、また、相対的にマークアップ率が高い企業と低い企業との間の格差も拡大していない。こうしたマークアップ率の動向は、物価の動向にも含意があるものと考えられる。すなわち、長期間続いたデフレと低成長の下で、企業はコスト上昇局面においても販売価格を引き上げることができず、そうした企業の価格設定行動が物価上昇を長らく低く抑えることにつながってきた可能性がある⁴⁰。

渡辺(2022)は、諸外国と比べ、我が国では価格変化が0%である品目の割合が顕著に高いなど企業の「価格据え置き慣行」が1990年代後半以降続いていること、その背景には趨勢的な物価上昇率の低さと、そうした状況が続く中で消費者の値上げに対する許容度が他の先進国と比べて著しく低いことを指摘している。同様に、Aoki et al. (2019)も、消費者が販売価格の動きをみて支出先を変化させる傾向が強い下では、企業は製品価格を上昇させると競争他社に顧客を奪われ売上減少幅が大きくなることを予測するため、価格の引上げに躊躇しやすいこ

注 (40) 齋藤ほか(2012)は、1990年代半ばから2000年代半ばにかけて、マークアップ率がインフレ率を年率で▲1%程度押し下げてきたとの分析結果を示している(動学的一般均衡モデルを用いた分析)。また、個別企業の財務データベースを複数組み合わせることでマークアップ率を推計した青木ほか(2023)は、マークアップ率の推計値をインフレ率に換算すると15年間の累積で▲25%程度となっていることを示している。

とを指摘している。我が国では、物価が上昇しない環境が長期間にわたって継続する中、各企業にとっては価格を引き上げない行動を採用することが最適行動となっていた可能性が示唆される。

一方で、足下では、我が国でも世界的な原材料価格の上昇等を受けて40年ぶりとなる物価上昇を経験する中で、消費者意識や企業の価格設定行動に変化もみられる。第1章や内閣府(2023)⁴¹でも述べたとおり、2022年以降は企業の価格転嫁が徐々に進展する中で物価上昇品目には広がりが見られており、また、消費者の予想物価上昇率も高い水準で推移している。こうした動きについて、渡辺(2023)は、5か国の消費者向けアンケート調査の結果を用いて、我が国消費者の値上げ許容度や物価上昇を予測する割合が2022年に入ってから他の先進国と遜色ない水準になっていることを示している。また、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」の調査票情報を用いた分析を行った池田ほか(2022)は、過去にほとんど販売価格を変化させることがなかった「販売価格判断の変更に慎重な企業」⁴²においても、今回の局面では販売価格判断DIが顕著に上昇していることを示している。

また、こうした物価面での変化に加えて、人手不足による労働需給のひっ迫等も背景に、2023年の春闘では30年ぶりとなる賃上げ率が示されている。こうした物価・賃金を取り巻く状況が、長期間続いたデフレの下で醸成された人々や企業の慣行的な行動を変革するきっかけとなれば、我が国企業のマークアップ率が諸外国に比べて低位かつ長期にわたり安定的に推移してきた状況にも変化が生じ得ると考えられる。

2 マークアップ率と企業行動

●マークアップ率が高い企業ほど利益率が高い

ここまで我が国企業のマークアップ率の動向をみてきたが、本項ではミクロ分析の観点から、企業のどのような取組がマークアップ率に影響を及ぼしているかについて考察する。

まず、マークアップ率と企業利益との関係を確認してみよう。冒頭で述べたとおり、マークアップ率は単位当たりの生産にかかる限界費用に対する販売価格比率であるため、企業利益とは密接な関係がある。実際、企業の営業利益率及び経常利益率⁴³をマークアップ率の五分位階級別にみると、マークアップ率が高くなるほど利益率が高くなっている。特に、第V分位(上位20%：マークアップ率の平均は1.29倍)の企業の利益率は、第I分位(下位20%：同0.95倍)の企業に比して営業利益で7倍超、経常利益で6倍弱であるなど、両者には大きな差があ

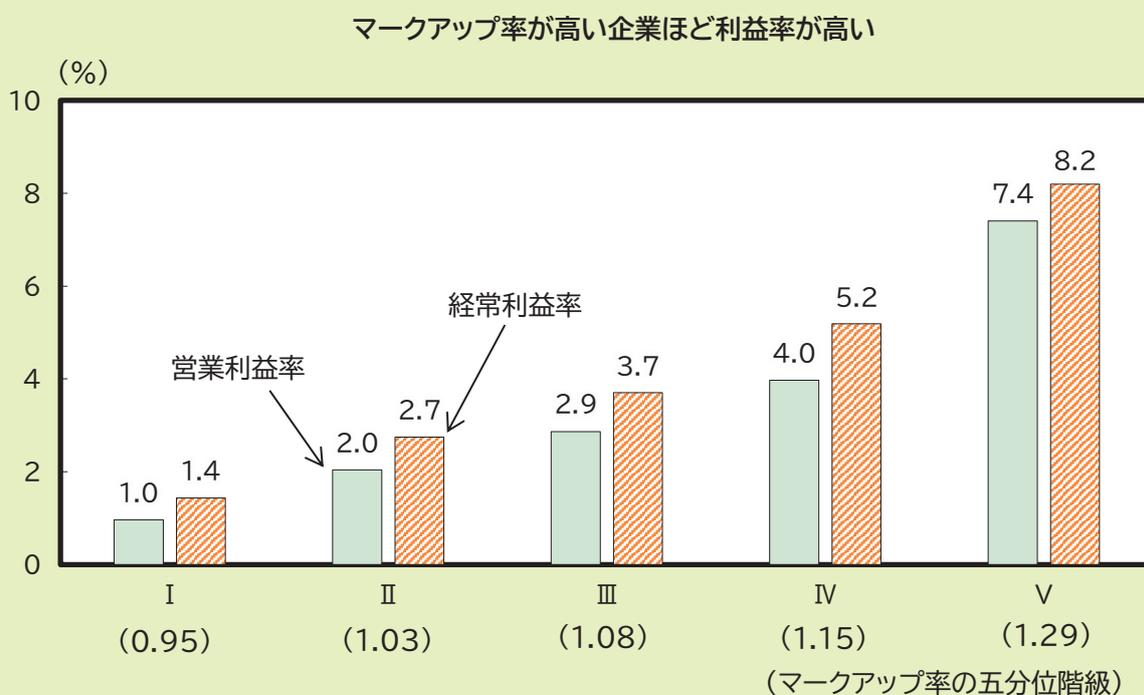
注 (41) 内閣府政策統括官(経済財政分析担当)(2023)

(42) 1991年から2019年までの約95%以上の期間において、販売価格判断を「もちあい」と回答した先であり、これらの企業では、過去の原材料コスト上昇局面でも販売価格判断DIにはほとんど変化がみられなかった。

(43) 営業利益は、売上高から売上原価と販売管理費を除いたものであり、企業の本業の事業における利益を示す。経常利益は、営業利益に本業以外で得た営業外の収益を加え、営業外費用を除いたものであり、企業が通常の事業活動によって得た利益を示す。それぞれの利益を売上高との対比でみたものを営業利益率、経常利益率という。

る。企業の稼ぐ力を高めていくという観点からも、マークアップ率の確保又は向上が重要であることが示唆される。(第3-2-6図)。

第3-2-6図 マークアップ率五分位階級別の利益率



- (備考)
1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. マークアップ率の五分位階級は産業ごとに作成。
 3. いずれの数値も分位階級ごとの売上高加重平均値 (期間は2001年度～20年度)。全産業ベース。
 4. 横軸下の括弧内の数値は、分位階級ごとのマークアップ率の売上高加重平均値 (上位・下位1%の企業を除く)。
 5. 営業利益率、経常利益率はともに売上高対比。

●研究開発や人的資本など、無形資産への投資はマークアップ率とプラスの関係性

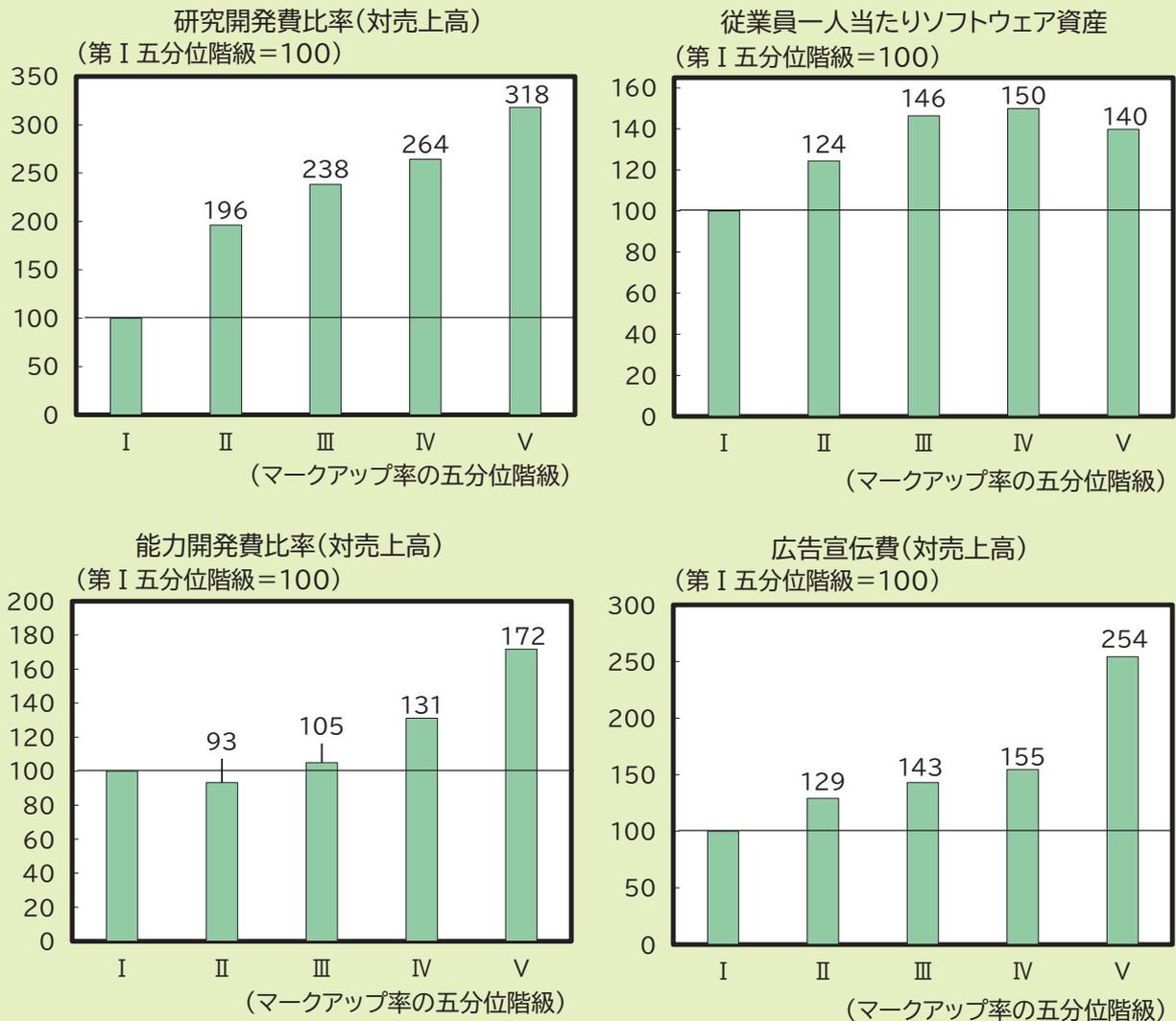
企業がマークアップ率を高めるためには、単にコストを適切に販売価格に転嫁することのみならず、競争他社に比した製品の差別化・付加価値の向上やコストを抑えるための生産効率化などの取組が重要である。こうした取組には様々なものが考えられるが、以下では研究開発やソフトウェア、従業員の能力開発、広告宣伝などを通じたブランド化といった無形資産への投資に着目し、それらの取組とマークアップ率との関係性をみていく。

マークアップ率の五分位階級別に各種無形資産への投資状況をみると、マークアップ分位が上位の企業では下位の企業に比べていずれの指標でも高い数値を示している(第3-2-7図)。それぞれについて詳しくみていくと、売上高に比した研究開発費比率はマークアップ分位が上位に行くにつれて高まっており、マークアップ率が高い企業は自社の製品を差別化して付加価値を高めるべく、研究開発投資を積極的に行っていることを示唆している。従業員一人当たり

のソフトウェア資産についても、第Ⅲ分位から第Ⅴ分位までの企業間では大きな差はないが、これらの分位と第Ⅰ分位とを比べると明確な差があり、マークアップ率の高い企業の方がデータを活用した生産プロセスの効率化や最適化に資するソフトウェアの資本装備率が高いことを示している。また、人への投資である従業員に対する研修費用などの能力開発費もマークアップ分位が上位に行くにつれて高まっており、人的資本の蓄積に対する取組度合いの違いが表れている。ブランド資産の構築に資する広告宣伝費についても、第Ⅴ分位の数値が極めて高いといった違いはあるものの同様の傾向である。

第3-2-7図 マークアップ率五分位階級別の無形資産投資

マークアップ率の高い企業ほど無形資産への投資が大きい

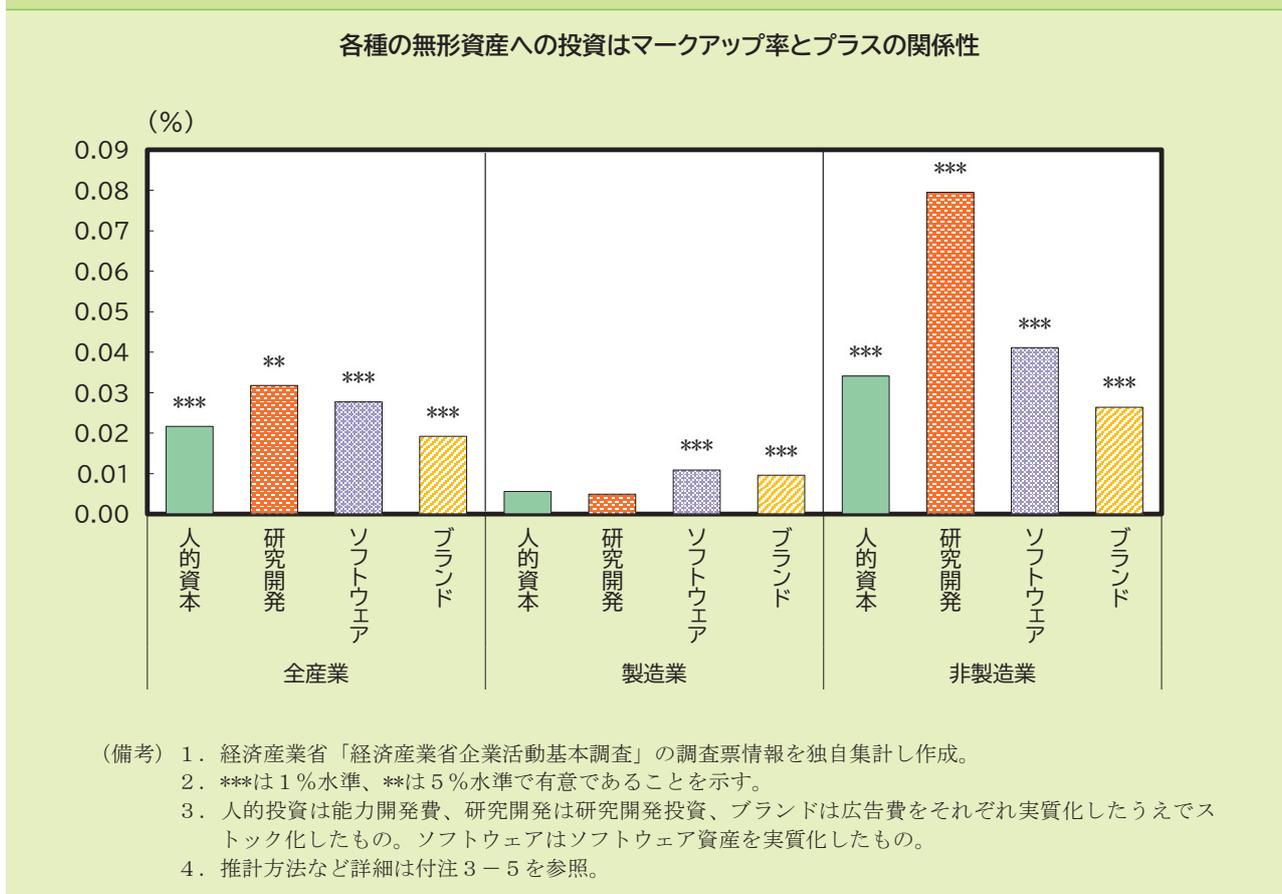


- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. マークアップ率の五分位階級は産業ごとに作成。
 3. いずれの数値も分位階級ごとの売上高加重平均値（期間は2001年度～20年度）を基に作成。全産業ベース。

このように、各種無形資産への投資とマークアップ率には一定の関係がある可能性がうかがえる。一方で、上記の結果には業種や売上げのシェア、年ごとの変動など様々な要因も影響していると考えられるため、それらをコントロールした上で、研究開発、ソフトウェア、人的資本、ブランド資産への投資（ストックの増加）がマークアップ率にどの程度影響を与えるのかを分析した⁴⁴。結果をみると、いずれの投資も統計的に有意にマークアップ率に対してプラスの関係を有していることが確認できる（第3-2-8図）。業種別にみると、総じてマークアップ率が低い非製造業において係数が高くなっており、今後の取組によってマークアップ率を高める余地が大きいことがうかがえる⁴⁵。投資の種類別には、いずれの投資もマークアップ率に対してプラスの関係を有しているが、研究開発は特に非製造業において係数が高い。

このように、各種の無形資産への投資は、製品差別化や生産効率化、付加価値の向上につながることでマークアップ率の向上につながるものと考えられる。科学技術・イノベーションやDXなど、政府が大胆な投資を喚起すべき重点分野と位置付けている各種の投資や、リ・スキリングなどをはじめとする人への投資は、そうした取組の結果として、企業のマークアップ率を向上させ、稼ぐ力を高めることにもつながると考えられる。

第3-2-8図 無形資産ストックを10%増加させた際のマークアップ率の変化



注

- (44) 推計式など詳細は付注3-5を参照。
- (45) 業種別にみた場合には、製造業と非製造業とで、マークアップ率の違いや投資の実施度合いの違いによる影響が表れている可能性があることに留意。

●輸出の実施など企業の海外展開もマークアップ率とプラスの関係

次に、輸出とマークアップ率の関係性をみていく。両者の関係性については、Kato (2014) が我が国の製造業企業の輸出の有無と生産性及びマークアップ率の関係性を分析した結果、輸出が生産性とマークアップ率の上昇にプレミアムを与えていることを示している。こうした先行研究の結果も踏まえ、製造業のマークアップ率を輸出の有無別にみると、2001年度以降、輸出企業の方が非輸出企業に比べて高いマークアップ率を有していることが確認できる（第3-2-9図(1)）。

ここで、無形資産への投資と同様に、業種や売上シェア等をコントロールした上で輸出の有無とマークアップ率との関係を分析すると、輸出の実施は製造業・非製造業ともに統計的に有意にマークアップ率に対してプラスの関係を有することが確認できる。輸出の実施が生産性の向上につながっている可能性があるほか、国内市場では企業の価格据置き行動が根付く一方、相対的に高いインフレ率の下で海外市場ではマークアップ率を確保しやすい環境にあった可能性などが考えられる。内閣府(2023)では、2010年代以降、企業が輸出財の高付加価値化によって市場支配力を高め、その結果、我が国輸出金額増加の主因が数量要因から価格要因へと変化してきたことを示しているが、輸出実施によるマークアップ率へのプレミアムはそうした企業行動とも関係があるものと考えられる。

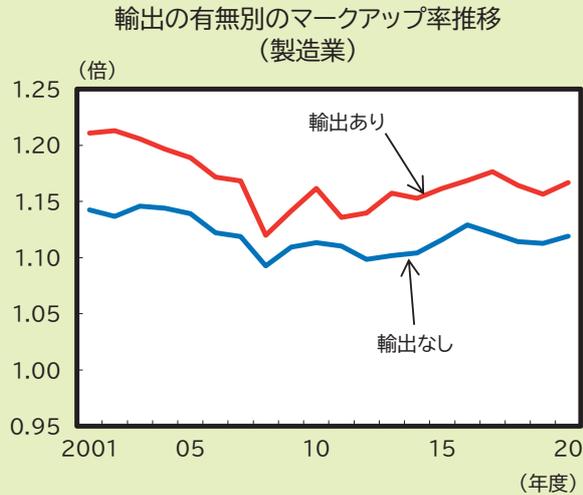
また、海外展開という観点から、海外関係会社への投融資残高の有無とマークアップ率との関係をみてみると、輸出と同様の結果が確認できる（第3-2-9図(2)）。我が国では、アジアを中心としたグローバル・バリューチェーンが構築されており、各国・地域が各々の特性を活かした生産工程に特化し、生産物を中間財として輸出入することで国際的な付加価値ネットワークが形成されているが、こうした中で、海外子会社への投融資はコストの低下による生産効率化を通じてマークアップ率にも影響しているものと考えられる。また、海外関係会社を通じた現地ニーズの把握などのマーケティングの成果が販売価格にもつながっている可能性も考えられる。

このように、輸出の実施などをはじめとする企業の海外展開は、生産効率や付加価値の向上を通じてマークアップ率を押し上げる効果を有するものと考えられる。政府が実施する「新規輸出1万者支援プログラム」といった新規輸出の促進策は、いまだ輸出を実施していない企業の売上げや販路の拡大といった観点だけではなく、マークアップ率の向上という面からも効果を期待できるものと考えられる。

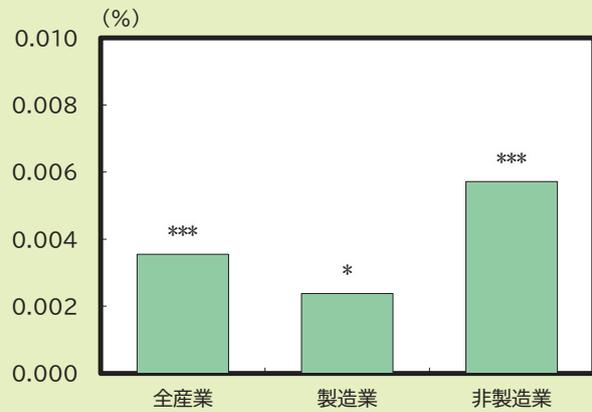
第3-2-9図 海外展開とマークアップ率の関係

企業の海外展開もマークアップ率とプラスの関係

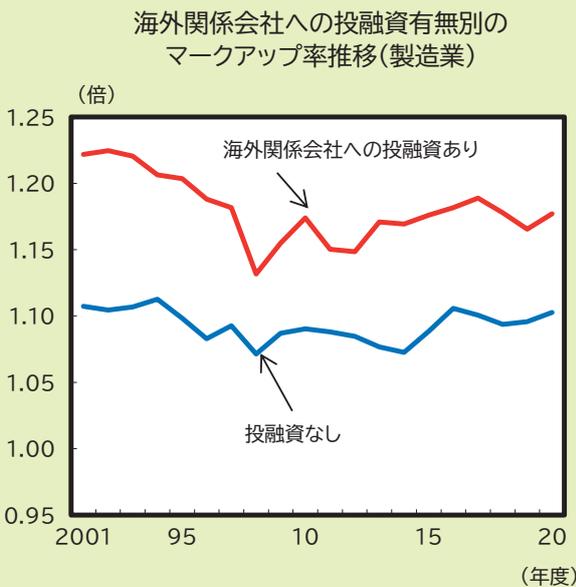
(1)輸出の有無とマークアップ率の関係



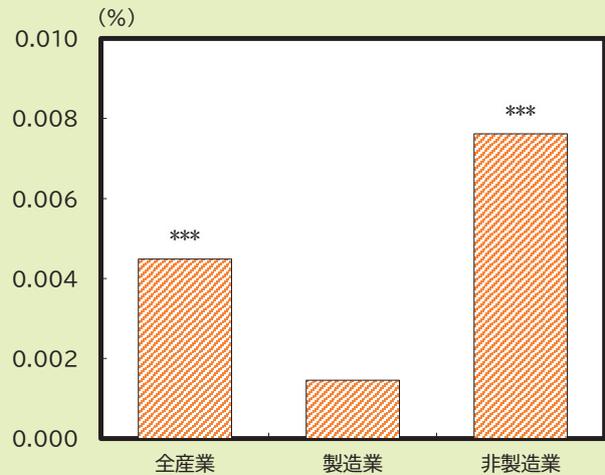
輸出の有無がマークアップ率に与える影響



(2)海外関係会社への投融資有無とマークアップ率の関係



海外関係会社への投融資有無がマークアップ率に与える影響



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. マークアップ率の推移は、上位・下位1%の企業を除外し、売上高加重平均により算出したもの。
 3. 推計結果は、輸出あるいは海外投融資を実施している企業が、していない企業に比べてどの程度マークアップ率が高い傾向にあるかを示したもの。推計方法の詳細は付注3-5を参照。
 4. ***は1%水準、*は10%水準で有意であることを示す。

●企業の前向きな設備投資の拡大には、一定程度のマークアップ率の確保が重要

ここまで、無形資産への投資や輸出の有無などがマークアップ率にどの程度影響を与えるかをみてきたが、以下ではマークアップ率が企業の設備投資や賃金などに与える影響について考

察する。

マークアップ率と設備投資については、Diez et al. (2018) が米国企業についての分析結果として、資本ストックに対する設備投資の比率（以下、「I/K比率」）がマークアップ率に対して逆U字（上に凸）の関係にあることを示している。すなわち、マークアップ率が一定水準に達するまでは、マークアップ率の上昇とともにI/K比率も上昇するが、マークアップ率が一定以上になると、逆にI/K比率は低下する。この関係性は、第一に、I/K比率を高めるためには一定水準のマークアップ率の確保が前提であること、第二に、マークアップ率が一定水準を超えて他社との競争上の優位性が高まりすぎると、追加投資から得られるレントが低下して設備投資へのインセンティブが失われることを示唆している。後者の点からは、市場における適切な競争性の確保もまた重要であることがうかがえる。

本稿では、Diez et al. (2018) の分析手法を参考に、我が国企業のマークアップ率とI/K比率の関係について推計を行った⁴⁶。結果をみると、我が国企業についても、I/K比率はマークアップ率に対して上に凸の関係性であることが確認できる（第3-2-10図）。全産業ベースの平均でみると、マークアップ率が1.5倍程度となるまではマークアップ率の上昇とともにI/K比率も上昇し、マークアップ率がそれ以上に上昇した場合、I/K比率は横ばいに近いながらも緩やかに低下している⁴⁷。

ここで我が国企業のマークアップ率の分布を改めて整理すると、先述したとおり、我が国企業のマークアップ率は1.0倍の近傍に集中しており、1.5倍以上のマークアップ率を有する企業は全体の4%にも満たない⁴⁸。このため、本推計結果は、我が国企業にはマークアップ率の向上とともに設備投資が拡大する余地が十分に残されていることを示唆している。

第1章や内閣府（2023）でも指摘しているように、キャッシュフローに比した設備投資の比率が10年以上過去最低の水準で推移するなど、我が国企業の投資姿勢は長きにわたって慎重であり続けてきた。その背景には、物価上昇率が低い状況が続く下での実質金利の高止まりや、低成長の下で十分に収益性の見込める投資機会を見出せなかったこと等、様々な要因が考えられるが、今回の推計結果は、企業が価格設定力を失い、マークアップ率が上昇することなく低位で安定してきたこともその一つであることを示唆している。設備投資の拡大という観点からも、適切な価格転嫁をはじめとしたマークアップ率の確保とその向上に向けた取組が重要である。

注

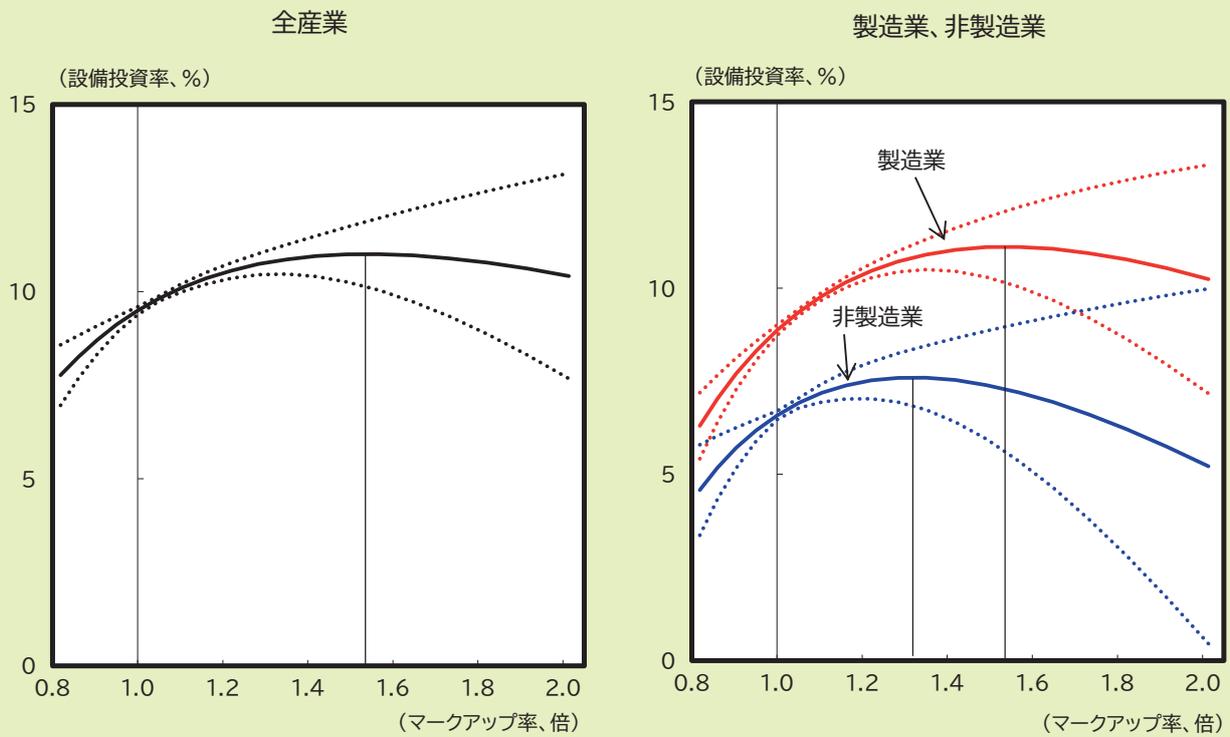
(46) 推計式など詳細は付注3-6を参照。

(47) Diez et al. (2018) による米国企業の分析結果と比べると、設備投資比率とマークアップ率との逆U字の関係性がそれほど明確ではないが、これは我が国には米国のように極端にマークアップ率の高い企業が存在しないこと等に起因するものと考えられる。

(48) 米国企業では、De Loecker et al. (2020) の推計結果によれば、75パーセンタイル値のマークアップ率が1.5を上回っている。こうした結果と比較すると、我が国では高いマークアップ率を有する企業が少ないことが明らかである。

第3-2-10図 設備投資比率とマークアップ率の関係

企業の前向きな設備投資の拡大には、一定程度のマークアップ率の確保が重要



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. 設備投資率は、当該期の実質設備投資を前期末の実質資本ストックで割ったもの。
 3. 図中の破線は95%信頼区間を表す。
 4. 図中の縦の実線は、設備投資比率が最も高い水準となるマークアップ率を表す。
 5. 推計方法は付注3-6を参照。

●マークアップ率の上昇は生産性対比でみた賃金水準とプラスの関係

最後に、賃金とマークアップ率の関係をみてみよう。我が国経済にとって長年にわたって解決すべき課題であり続けているデフレ脱却を確実なものとし、物価と賃金の持続的で安定的な上昇を目指していくためには、マークアップ率の確保と賃金上昇が密接に結びつくことが重要である。

両者の関係性については、青木ほか（2023）が個別企業の財務ビッグデータを活用した分析を行っており、賃金に対する労働の限界生産物収入の比率である「賃金マークダウン」が製品価格のマークアップ率と水準・変化双方で負の相関関係にあることを示している。すなわち、製品市場において価格支配力が弱くマークアップ率が低い企業ほど、生産性対比でみた賃金を抑制する傾向がある。Mertens（2022）は、こうした関係性について、マークアップ率が高い企業では得られた利潤を従業員とシェアする特徴があるというレント・シェアリングの理論と整合的であることを指摘しているが、そうした特徴は我が国企業にも当てはまる可能性があ

る。

本稿でも、こうした先行研究を参考に、マークアップ率と生産性対比での賃金との関係性について推計を行った⁴⁹。我が国企業の生産性対比でみた賃金の水準をマークアップ率の五分位階級別にみると、マークアップ分位が上位にいくほど賃金が高くなっており、先行研究による分析結果とも整合的な結果となっている⁵⁰（第3-2-11図（1））。第I分位の企業では生産性対比の賃金が他の分位に比べて特に低いが、これは価格設定力の低さを賃金抑制によってカバーして収益性を確保していることを意味している。

また、企業規模等をコントロールした上で、マークアップ率の上昇と生産性比での賃金水準との関係性についても分析を行った。その結果、業種にかかわらず、マークアップ率の上昇は生産性比での賃金水準に対してプラスの関係を有していることが確認できる（第3-2-11図（2））。

こうした結果を踏まえると、政府が目標とするデフレ脱却と「賃金と物価の好循環」を実現する上では、マークアップ率の向上が重要であることがうかがえる。このため、政府としては、企業が原材料価格等のコストや賃金の上昇に対する適切な価格転嫁を行うことができるような環境整備等に万全を尽くすとともに、製品の差別化や生産効率の向上を通じた付加価値又は生産性の向上を促進すべく、無形資産への投資や輸出の拡大等を後押ししていくことが重要であると考えられる。

注

(49) 推計式など詳細は付注3-7を参照。

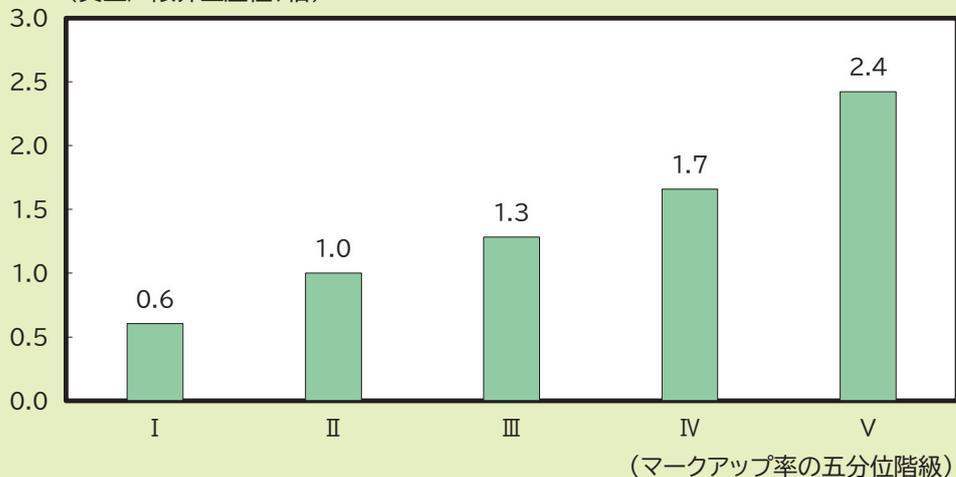
(50) 青木ほか（2023）では「賃金マークダウン」として賃金に対する労働の限界生産物収入の比をとっている（値が高いほど生産性対比でみた賃金が抑制されていることを意味する）が、本稿では賃金水準が生産性対比でどの程度かに焦点を当てるため、その逆数をとっている。

第3-2-11図 生産性対比でみた賃金とマークアップ率の関係

マークアップ率の上昇は生産性対比でみた賃金水準とプラスの関係

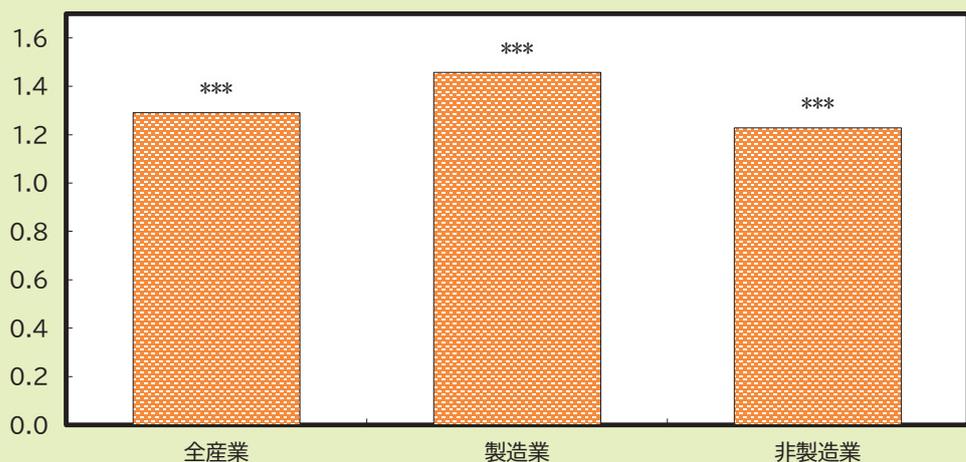
(1)生産性対比でみた賃金の水準(マークアップ率五分位階級別)

(賃金/限界生産性、倍)



(2)マークアップ率の1%上昇が、生産性対比でみた賃金水準に与える影響

(%)



- (備考)
1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. マークアップ率の五分位階級は、産業ごとに作成。
 3. 賃金対生産性比は、上昇すれば生産性に対する賃金の上昇を表し、低下すればその逆を指す。
 4. (1)の賃金対生産性比は、ともに上位・下位1%を除いた平均値(期間は2001年度~20年度)。全産業ベース。
 5. (2)の***は1%水準で有意であることを示す。
 6. 賃金対生産性比や(2)の推計方法の詳細などは付注3-7を参照。

第3節 中小企業の輸出拡大に向けた課題

我が国では、地域の中小企業⁵¹の活力を引き出すため、外需の取り込みが課題となっている⁵²。我が国の中小企業が雇用面で果たす役割の大きさを考慮すると、中小企業の輸出拡大による付加価値向上は大きな政策課題である。本節では、こうした問題意識から、輸出開始が中小企業のパフォーマンスに及ぼす効果と輸出を開始・継続していく上での課題を整理する。

1 中小企業の現状と輸出開始により期待される効果

本項では、我が国の企業活動全体に占める中小企業の割合を確認する。また、中小企業の輸出開始が業績や雇用面に与える効果について考察する。

● 中小企業が従業者数に占める割合は6割を超えるが、付加価値に占める割合は5割未満

まず、雇用・生産・投資など多面的な角度から、我が国の企業活動全体に占める中小企業の割合を確認する。事業所数ベースでは85%と多くを占めるほか、従業者ベースでみると6割を超えており、中小企業の事業の動向は、我が国の大半の雇用者の生活に直結するものとなっている（第3-3-1図）。他方、付加価値額ベースでみると、中小企業が我が国の企業活動全体に占めるシェアは5割程度にとどまる。一般に、中小企業は、大企業と比較して人材・資金・情報といった経営資源が乏しいほか、規模の経済性も働かせにくいことから生産性が上がりにくいことがこの背景にあると考えられる。また、ソフトウェアや研究開発、有形設備といった投資活動についてみると、中小企業の割合は1～4割に低下する。これらを踏まえば、労働生産性（一人当たり付加価値額）や資本装備率（一人当たり資本ストック）において、大企業と中小企業の間で差が生じている。

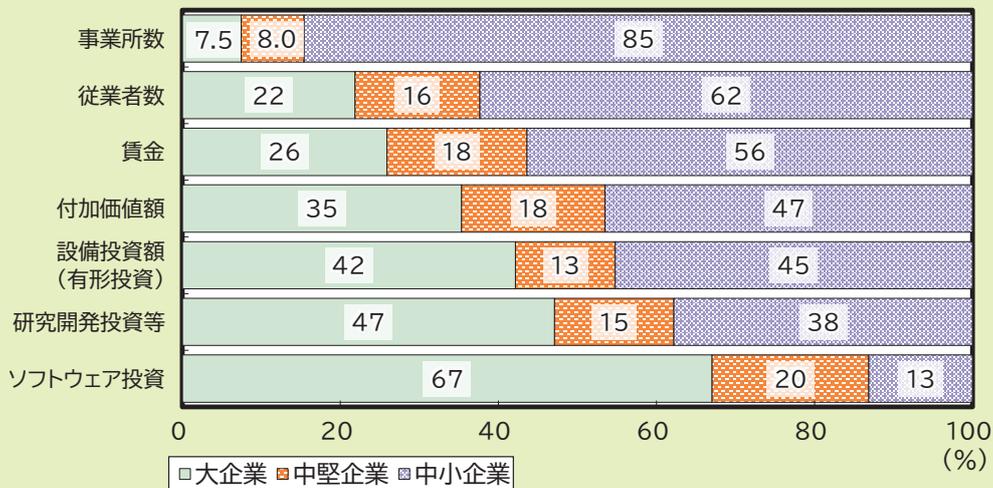
中小企業が雇用面で果たす役割の大きさを踏まえば、中小企業の生み出す付加価値額を向上させ、労働生産性を改善させることは、影響を受ける人数ベースでみた賃上げの観点からも重要である。

注 (51) 中小企業・小規模企業者のことを指す。中小企業者は、製造業・建設業・運輸業その他については資本金3億円以下・従業員数300人以下、卸売業については資本金1億円以下・従業員数100人以下、サービス業については資本金5千万円以下・従業員数100人以下、小売業については資本金5千万円以下・従業員50人以下のことを指す。小規模企業者は、製造業・建設業・運輸業その他については20人以下、卸売業・サービス業・小売業については従業員5人以下。ただし、これは中小企業基本法（昭和38年法律第154号）上の定義であって、中小企業政策における基本的な政策対象の範囲を定めた「原則」であるため、法律や制度によって「中小企業」として扱われている範囲が異なることがある点に留意。また、本節においては、上記の原則になるべく準拠しつつ、利用する統計によって基準を変えて、中小企業・小規模事業者と便宜上呼称するが、詳しい定義は各図表の備考を参照されたい。

(52) 「経済財政運営と改革の基本方針2023」（2023年6月16日閣議決定）でも、外需獲得を含めた中小企業の活性化は取り組むべき課題の一つに挙げられている。

第3-3-1図 企業活動全体に占める中小企業の割合

中小企業が従業者数に占める割合は6割を超えるが、付加価値に占める割合は5割未満



- (備考) 1. 財務省「法人企業統計年報」、総務省・経済産業省「経済センサス-活動調査」により作成。
 2. 大企業、中堅企業、中小企業はそれぞれ、資本金10億円以上、1億円以上10億円未満、1億円未満。
 3. 事業所数および従業者数は、「令和3年経済センサス-活動調査」(企業等に関する集計)、それ以外は、「法人企業統計(2021年報)」により作成。

● 製造業では、大中堅企業と中小企業の労働生産性や一人当たり賃金の水準差が大きい

続いて、製造業・非製造業別に、中小企業の労働生産性(従業員一人当たりの付加価値額、名目)と一人当たり従業員賃金(名目)の水準や動向を大中堅企業と比較する。まず、労働生産性についてみると、製造業・非製造業ともに、大中堅企業対比で中小企業は低い傾向にあるが、規模間の差は特に製造業で顕著である(第3-3-2図(1)①)。次に、2017-2019年度平均から2021年度にかけて⁵³の変化をみると、いまだ国内ではまん延防止等重点措置が講じられていたこと等から、非製造業で下落が顕著である(第3-3-2図(1)②)。ここで、大中堅企業と中小企業の変化率の差に注目すると、非製造業では大中堅企業でマイナス4.8%、中小企業でマイナス4.2%といずれの企業規模も大きな低下となっているが、製造業では大中堅企業でプラス8.6%と大きく改善している一方で、中小企業ではマイナス1.2%となっており、水準の差と同様に規模間の差は製造業で大きい。また、労働生産性の変化を従業員数の寄与と付加価値の寄与に分解してみると、製造業の大企業では従業員数・付加価値がおおむね横ばいであるのに対し、中小企業では従業員数が減少する中で、それ以上に付加価値の下落寄与が大きくなったことから労働生産性が低下しており、企業規模間の違いが非製造業と比べて顕著である。

注 (53) 法人企業統計の年報ベースにおける最新年。

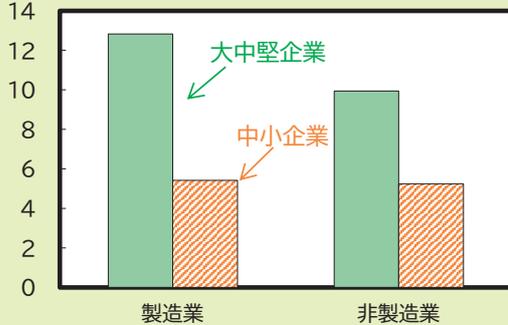
次に、一人当たり従業員賃金でも同様の比較をしてみよう。まず、実額をみると、非製造業では、中小企業の水準は大中堅企業の7割弱程度であるが、製造業では、中小企業の水準は大中堅企業の約半分にとどまっている（第3-3-2図(2)①）。このように、労働生産性の水準差を反映して、賃金水準についても、規模間の差は製造業で特に大きくなっている。2017-2019年度平均から2021年度にかけての変化率をみると、非製造業では、大中堅企業では従業員賃金寄与が押し上げた（企業が従業員に支払う賃金総額が増加した）一方で、従業員数寄与が下押し（企業が雇う従業員総数が増加）したことから、一人当たり従業員賃金の水準はおおむね横ばいであったが、中小企業では従業員数寄与が押し上げた（企業が雇う従業員総数が減少した）ことから、一人当たり従業員賃金は感染症拡大前の水準から2.6%上昇している（第3-3-2図(2)②）。この間、製造業では、一人当たり従業員賃金が、大中堅企業ではプラス2.1%、中小企業では2.6%と大きな差はないが、寄与度分解をみると、大中堅企業では従業員賃金が増えて雇用者数が横ばいであることから、一人当たり従業員賃金が改善した一方で、中小企業では、従業員賃金が減少したが、それ以上のペースで従業員数が減少したことから一人当たり従業員賃金が改善しており、その中身は大きく異なっている。

第3-3-2図 企業規模別にみた労働生産性・賃金

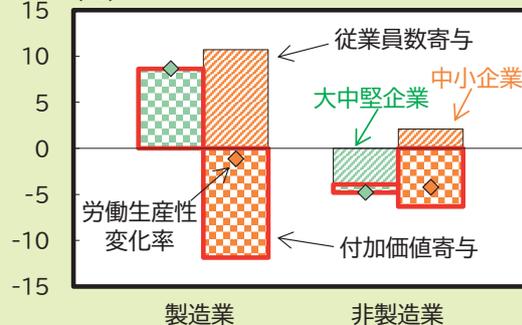
中小製造業は労働生産性や従業員賃金の悪化幅が大企業対比で大きい

(1)労働生産性

①実額(2021年度値)
(百万円)

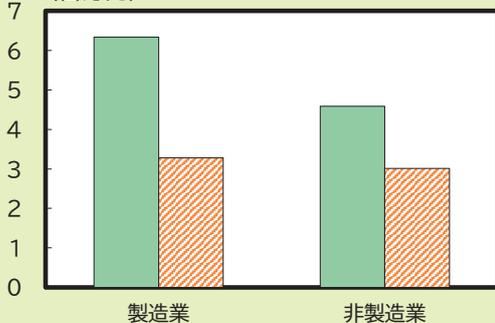


②コロナ前平均値からの変化率
(%)

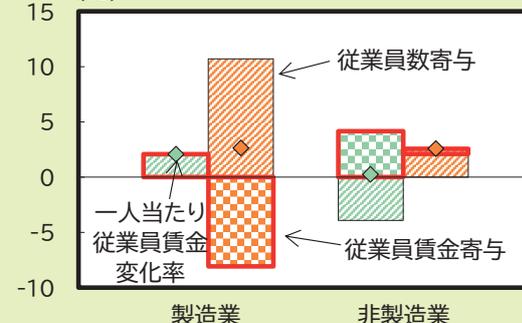


(2)一人当たり従業員賃金

①実額(2021年度値)
(百万円)



②コロナ前平均値からの変化率
(%)



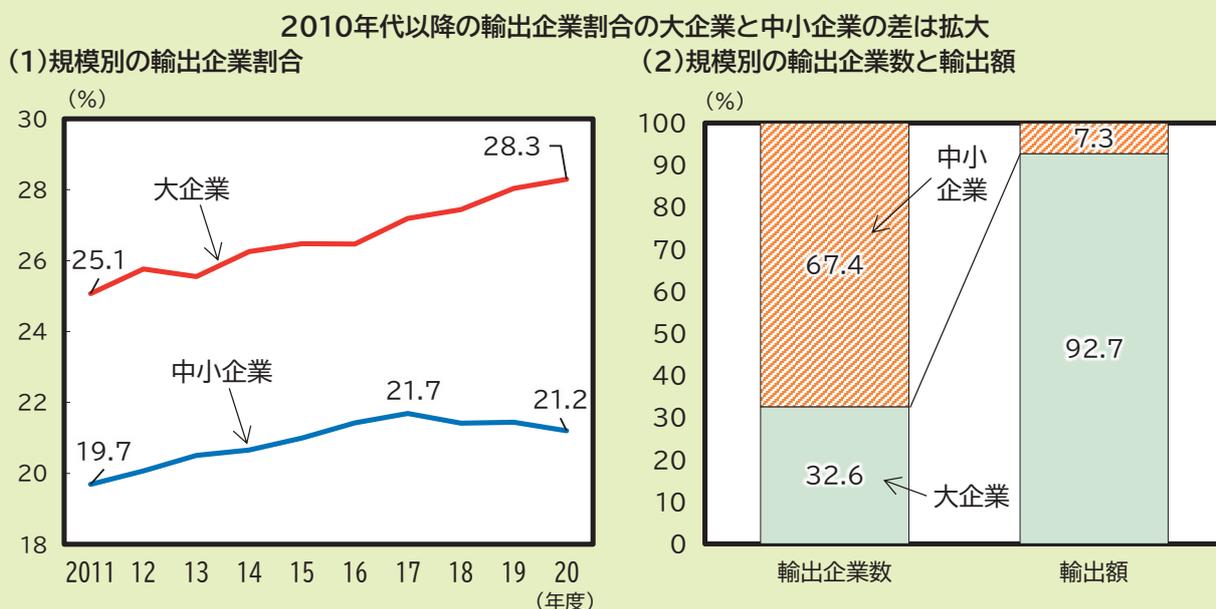
(備考) 1. 財務省「法人企業統計年報」により作成。
 2. 大中堅企業、中小企業はそれぞれ、資本金1億円以上、1億円未満。
 3. ②は、2017年度-19年度平均値から2021年度値への変化率をそれぞれ示している。
 4. (1)について、付加価値=人件費+支払利息等+動産・不動産賃借料+租税公課+営業純益。
 5. (2)について、従業員賃金=従業員給与+従業員賞与。

●我が国の中小企業の海外で稼ぐ力は大企業との間に差

中小企業の生産性を改善するための手段として、本節では特に製造業において大企業と中小企業の収益性の大きな差の背景と考えられる輸出に焦点を当てる。外需を獲得する手段としては、輸出のほかに事業所の海外展開があり、リーマンショック後の円高進行を契機に我が国製造業の海外生産移管の動きも目立ったが、輸出は相対的にリスクが低く、経営資源を特定の販路に固定化させる必要がないことから、中小企業が外需を獲得するための最初的手段として選択されやすい⁵⁴。

まず、我が国における規模別の輸出企業割合の推移を確認する。中小企業の輸出企業割合は2011年度では19.7%だったものが、2017年度には21.7%へと上昇したが、2020年度には21.2%と僅かながら低下し、過去10年間を通じた上昇は1.5%ポイントとなっている。この間、大企業の輸出企業割合は、2011年度の25.1%から2020年度には28.3%へと、10年間で3.2%ポイント上昇しており、中小企業の大企業との差は開いている（第3-3-3図（1））。また、輸出企業1社あたりの平均輸出金額をみても、大企業と中小企業では大きな開きがあることから、輸出企業数で見れば中小企業割合は7割を占めているが、輸出金額に占める割合では約7%に過ぎない（第3-3-3図（2））。

第3-3-3図 企業規模別の輸出動向



(備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計したもの。
 2. 中小企業の定義は中小企業基本法に従う。また、中小企業以外をまとめて大企業と呼ぶこととする。
 3. (2)は2016年度-20年度平均。

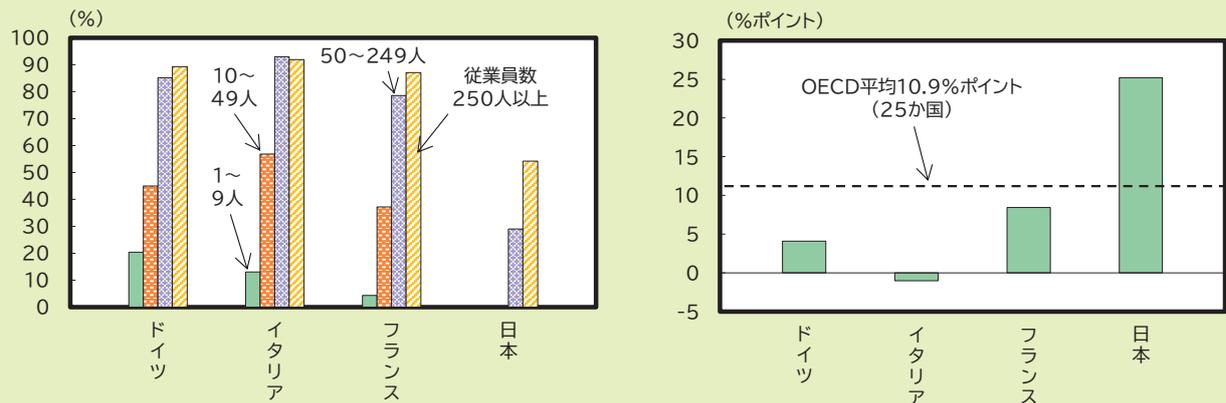
次に、我が国製造業の輸出企業割合が、規模によってどの程度違うのか、諸外国と比較す

注 (54) Gkypali et al. (2021) を参照。

る。2020年における企業規模別の輸出企業割合をみると、いずれの国においても、企業規模が大きくなるほど輸出企業割合が高まる傾向にあるが、我が国製造業はどの企業規模でも輸出企業の割合が低い（第3-3-4図（1））。ただし、輸出割合は国の規模に依存する面もあることから、企業規模間の差に着目する方が適切である。我が国については⁵⁵、「経済産業省企業活動基本調査」の対象である従業員規模50人以上の企業の輸出企業割合のみ把握できるため、「従業員数250人以上」と「従業員数50～249人」の二つのグループ間の輸出企業割合を国際比較する。その結果、2020年のデータが取得可能なOECD加盟国の両者の差が平均で10.9%ポイントであるところ、我が国では25.2%と、比較的規模が大きい企業と、小さい企業との輸出企業割合の差が大きい（第3-3-4図（2））⁵⁶。

第3-3-4図 企業規模別にみた輸出企業割合の国際比較

我が国の企業規模間の輸出企業割合の差は諸外国と比較しても大きい
 (1) 製造業における輸出企業の割合(企業規模別) (2) 製造業における企業規模間の輸出企業割合差(従業員数「250人以上」-「50～249人」)



(備考) 1. OECD.Stat、経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」により作成。
 2. 日本のデータは、「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計したもの。
 3. 日本は2020年度、その他は2020年のデータ。
 4. (2)のOECD平均は、2020年のデータが取得可能な25か国の平均値。

このように、我が国における2010年代以降の輸出企業割合の推移をみると、大企業と中小企業の差は拡大傾向にある。また、我が国の中小企業の海外で稼ぐ力には大企業との間で差が生じているが、その程度は諸外国と比較しても小さくない。

●自由貿易協定の進展で、輸出環境の整備が進むが、中小企業の利用割合は相対的に低い

近年の自由貿易協定の大幅な進展は、我が国企業が輸出を開始するにあたり、企業規模を問わず追い風になると考えられる。政府は、シンガポールとのEPA発効(2002年)を皮切りに、アジア圏を中心にEPA締結を進めてきたが、2011年末時点では、我が国が自由貿易協定を結

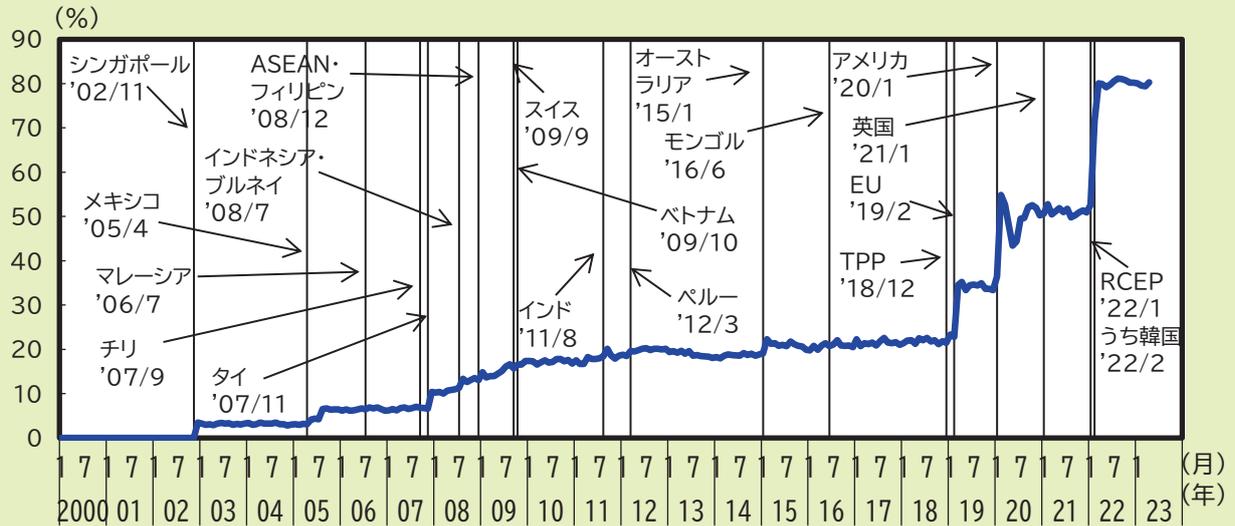
注 (55) 諸外国のデータはOECDによるデータベースを用いているが、我が国のデータは未収録である。
 (56) 中小企業庁(2012)でも同様の傾向が指摘されている。

ぶ国（ASEAN及びインドほか3か国）への輸出金額が輸出金額全体に占める割合は2割程度であった（第3-3-5図（1））。しかし、2018年のCPTPP発効、2019年の日EU・EPA発効、2020年の日米貿易協定発効、さらには、中国や韓国など15か国が参加する「地域的な包括的経済連携（RCEP）協定」の2022年1月の発効により、同割合は8割程度に達している。

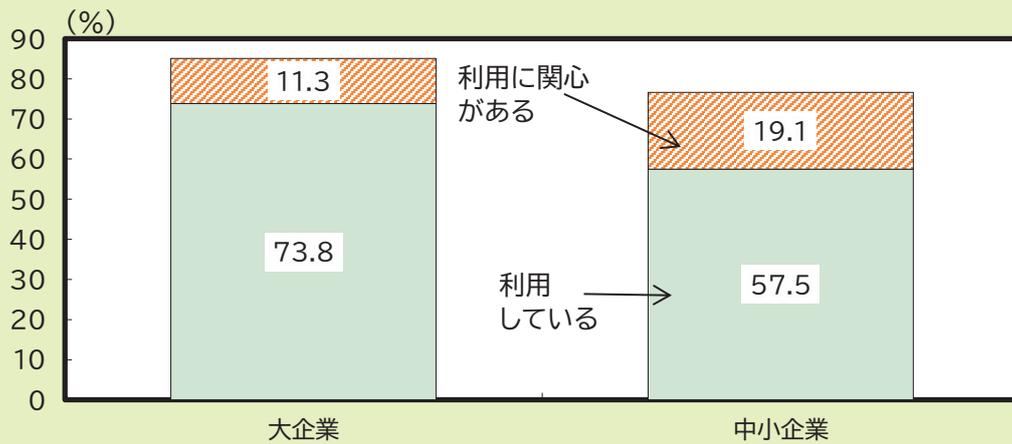
こうした関税撤廃や通関手続の簡素化の流れにより、幅広い輸出企業にとってメリットが生じていると考えられるが、2022年度に実施された調査では、日本の発効済自由貿易協定の輸出における利用率を企業規模別にみると、大企業の73.8%に対し中小企業では57.5%にとどまっている。他方、利用に関心があると回答した企業は中小企業の19.1%を占め、相対的には伸びしろがあると考えられる（第3-3-5図（2））。

第3-3-5図 自由貿易協定等の進展

自由貿易協定等締結国への輸出割合は約8割まで進展するも、中小企業の利用割合は相対的に低い
 (1)我が国のEPA等発効状況と輸出に占める締結先の割合



(2)日本の発効済みFTAの利用率



- (備考) 1. 財務省「貿易統計」、日本貿易振興機構「2022年度輸出に関するFTAアンケート調査」により作成。
 2. (1)は輸出全体に占める経済連携協定締結地域の金額割合の推移。締結月の翌月から計上。
 3. (2)は2023年2月7日～2月27日調査。回答者数は大企業443社、中小企業1,030社。分子はFTA等相手国・地域(調査時点ではFTA等が発効済みのタイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム、ブルネイ、シンガポール、カンボジア、ラオス、ミャンマー、インド、中国、韓国、オーストラリア、ニュージーランド、スイス、EU、英国、メキシコ、チリ、ペルー、カナダ、米国)のいずれか一つ以上に輸出を行っている社数。利用率を計算する際の分母には、一般関税が無税またはFTA以外の関税減免措置を利用している企業も含まれる。

●中小企業では輸出開始による生産性改善効果の発現が遅れる傾向

では、輸出の開始は中小製造業のパフォーマンスにどのような影響を及ぼすのであろうか。海外への販路拡大による売上げ増加が、輸出開始による直感的な効果として予想される。しかし、輸出開始によって、単に企業の売上が伸びるにとどまらず、生産性が高まる「学習効果

(learning-by-export)」の存在も指摘されており、国内外のいくつかの先行研究で実証されている⁵⁷。そのメカニズムとして、国内外の分業体制の強化⁵⁸や、海外取引先の進んだ技術の受容⁵⁹、海外顧客からのフィードバックを背景とした製品開発の進展⁶⁰など様々な経路が指摘されている⁶¹。他方で、輸出開始による学習効果について、企業規模に応じて多様である可能性を実証した先行研究も存在し、中小企業では大企業と異なり輸出企業において有意な生産性改善効果が確認できないという指摘⁶²や、学習効果が輸出開始後の比較的早いタイミングで発現する大規模事業者と異なり、小規模事業者では生産性は徐々に改善するという時間的ラグを指摘する先行研究も存在する⁶³。

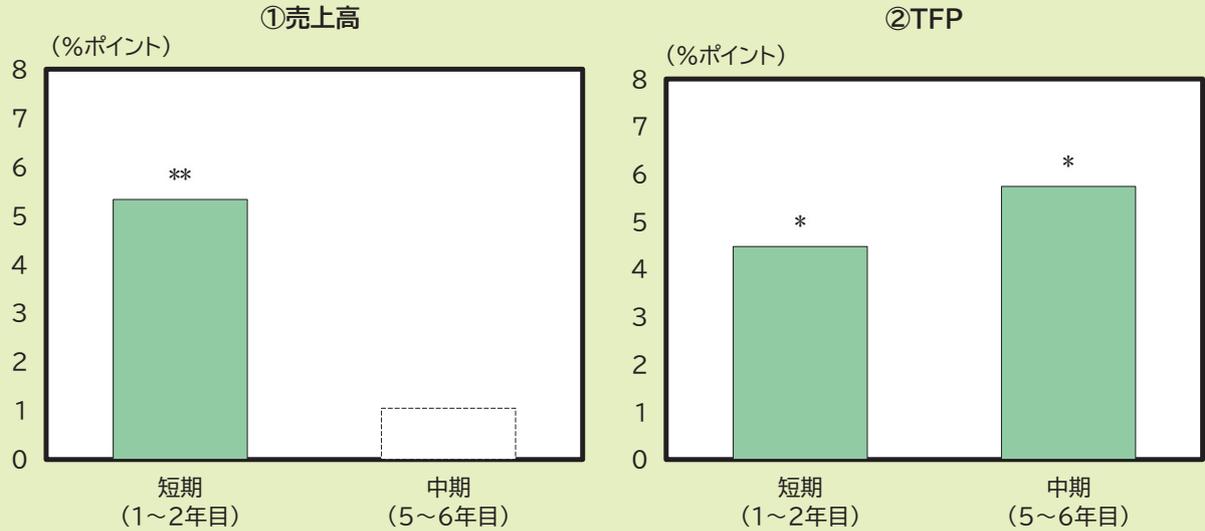
そこで、輸出開始による売上げ・生産性への効果について、企業規模別の違いやその発現のタイミングにも注目しつつ、「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を用いて考察する。具体的には、同調査を用いて、企業規模別に、輸出が売上げ・全要素生産性（TFP）に与える効果を分析する。ここでは、従業員数・負債比率・業種などの企業属性を用いて、輸出を開始する確率がおおむね等しいとみなせる輸出開始企業と非輸出開始企業との、売上げ・TFPの変化の差について、短期（1～2年目）と中期（5～6年目）の違いに注目して推計した⁶⁴。結果をみると、売上高については、大企業・中小企業ともに輸出開始1～2年目から非輸出開始企業対比で統計的に有意に改善する傾向がある⁶⁵（第3-3-6図（1）①、（2）①）。他方、TFPについては、大企業では1～2年目には、統計的に有意に改善する傾向があるが、中小企業では、1～2年目には統計的に有意な改善が確認されず、有意な差が出るのは輸出開始から5～6年目となっている（第3-3-6図（1）②、（2）②）。また、5～6年目の中小企業におけるTFPの押し上げ幅に着目すると、大企業における押し上げ幅とおおむね同程度になっている。

- 注 (57) 例えば、我が国企業を対象に輸出による学習効果を実証した研究としては、内閣府（2019）のほか伊藤（2011）などがある。ドイツのWagner（2002）、スロベニアのDe Locker（2007）、英国のCrespi et al.（2008）など、輸出開始による学習効果の存在は、諸外国の企業を対象にした研究でも幅広く実証されている。
- (58) 内閣府（2019）を参照。
- (59) Grossman and Helpman（1991）を参照。
- (60) Salmon（2006）を参照。
- (61) 企業の生産性と輸出の有無の間には双方向の因果関係があると考えられ、逆に生産性の高い企業ほど輸出を開始するメカニズムのことを、自己選別仮説（self-selection hypothesis）と呼ぶ。こうした因果関係があることから、輸出開始による学習効果を推計する上では、時系列方向の変化と輸出開始のタイミングを考慮した推計を実施する必要がある。
- (62) Yashiro and Hirano（2009）を参照。
- (63) 栗田（2014）を参照。
- (64) こうした手法を、傾向スコアマッチングによる差の差分分析（Difference in Difference、D I D）と呼ぶ。推計の詳細は付注3-8を参照。
- (65) 大企業では、5～6年目の売上では統計的に有意な差は認められない。この背景として、やや長い目では、大企業の輸出開始企業と非輸出企業の売上げ動向は、輸出開始企業における販路拡大以外の要因（事業が多角化しているケースでは輸出を開始した事業以外における売上の変動が大きい等）の影響を強く受けていた可能性が示唆される。

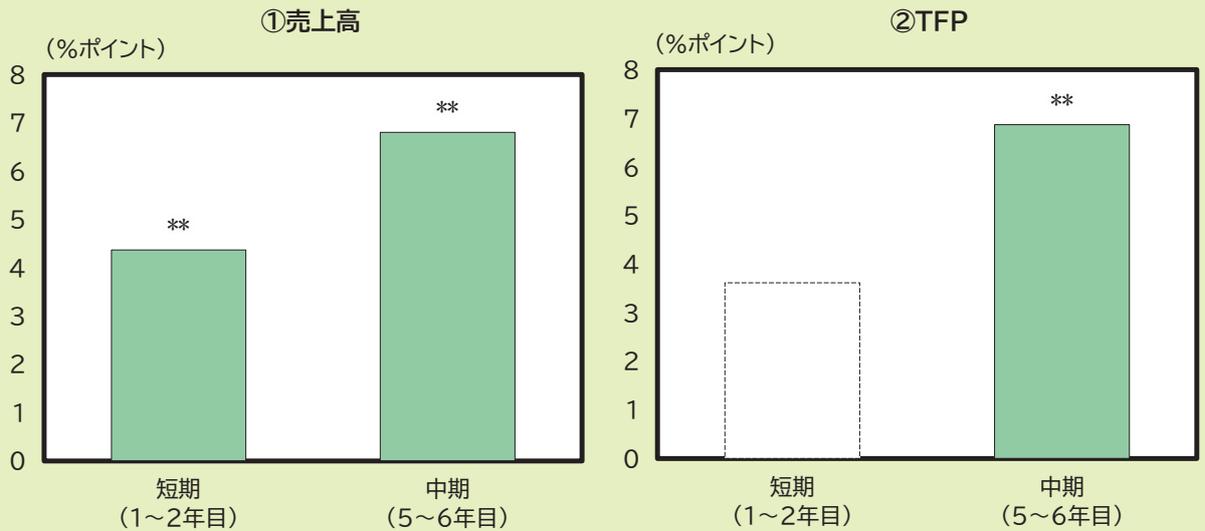
第3-3-6図 企業規模別にみた輸出開始による効果

中小企業では、大企業対比で輸出開始後のTFP改善までに時間を要する

(1)大企業



(2)中小企業



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。
 2. 推計期間は1997年度～2020年度。製造業を対象。輸出を開始する1年前を基準とした変化率への寄与度。輸出開始時点における資本金額が1億円以上のものを大企業、1億円未満のものを中小企業と呼ぶ。
 3. ** は5%有意、* は10%有意、破線は有意ではないことを示す。
 4. 推計方法及び結果の詳細は、付注3-8を参照。

このように、輸出開始に伴う売上げ改善は比較的早期に発現する傾向にあるが、生産性の改善に結び付くタイミングをみると企業規模間で差がある。すなわち、大企業では、比較的早期に生産性の改善が確認されるが、中小企業ではその効果の発現が遅れる傾向にある。

輸出を開始するには、海外市場に対応したマーケティング戦略や人材、製品の微調整が必要であることから、追加的なコストが発生する。このことが、輸出の開始による生産性への効果が企業間で一様ではない理由であり、輸出先を豊富に確保できる企業ほどこうした費用の発生

を上回る収益を上げ、生産性が改善するとの指摘がされている⁶⁶。また、事前に研究開発を実施している企業ほど、輸出による生産性の改善効果が大きくなるとの指摘もある⁶⁷。こうした点を踏まえれば、中小企業では、人員・資金等の経営資源の制約から、輸出開始初期に市場を拡大させるににくいことや⁶⁸、事前の研究開発が小規模にとどまっていることが、生産性の改善までに時間を要する原因になっている可能性がある。いずれにせよ、こうした傾向を踏まえれば、中小企業の輸出開始～中期における金融機関や公的な支援機関のサポートが重要であると言えよう。

2 中小企業が輸出を開始・継続する上での課題

本項では、内閣府が企業を対象に実施したアンケート調査⁶⁹（以下、「アンケート調査」という）の回答結果等を用いて、我が国の中小企業が輸出を開始・継続していく上での課題を整理する。

●消費財の輸出希望が高まっており、越境ECを通じた販路拡大も重要

まず、アンケート調査を用いて、企業側からみて、どのような商材に対する輸出希望があるのか確認してみよう。調査時点（2023年3月）において、輸出に関心がある企業が輸出したい商材をみると、消費財の割合は部品とともに高い（第3-3-7図）。また、輸出経験のある企業が最初に輸出した商材の割合の推移をみると、素原材料・部品・資本財といった、主として事業者向けの商材の割合が徐々に低下している一方で、消費財の割合は近年高まり、2013年以降は最も割合が高くなっている。以上から、消費財を輸出したい企業の割合が高く、実績の推移からみるとその希望は自然な流れであることが分かる。

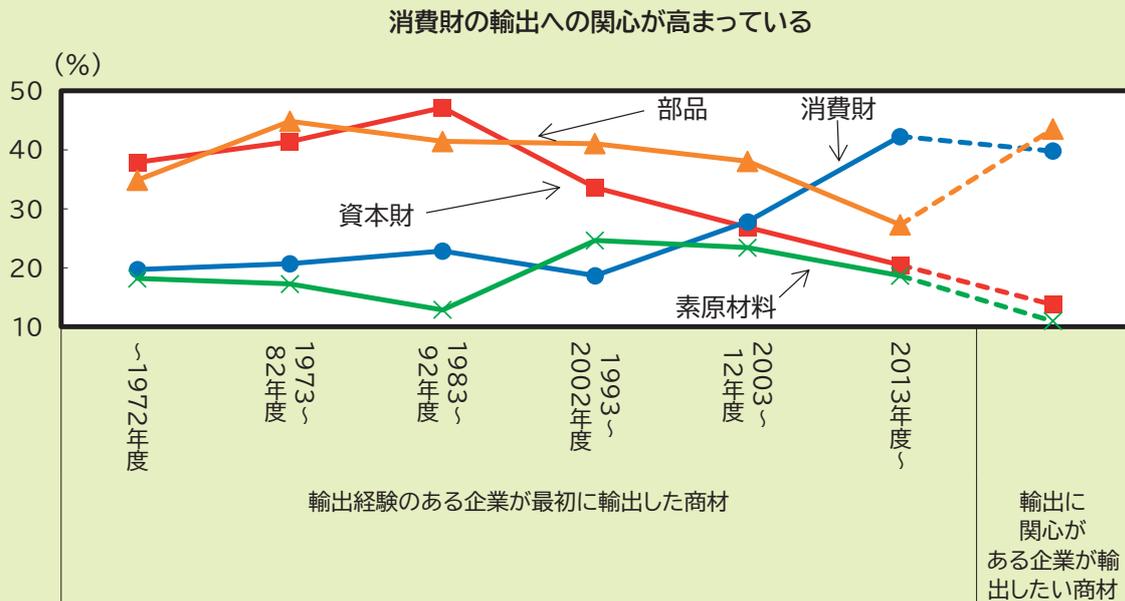
注 (66) Wagner (2012) を参照。

(67) Ito and Lechevalier (2010) を参照。

(68) Yashiro and Hirano (2009) はこの観点から、日本における企業規模間の生産性改善効果の差を説明している。

(69) 「企業の輸出動向に関する調査」（調査機関：2023年3月17日～31日、調査対象：10,000社、回収率：31.2%、調査実施機関：帝国データバンク）。業種は製造業。回答企業のうち中小企業（資本金3億円以下または従業員数300人以下）が98.4%を占めている。

第3-3-7図 企業が輸出したい商材の推移



(備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」により作成。
 2. 「貴社がはじめて実施した／したいと考えている輸出の類型」を尋ねる設問（複数回答可）への回答を集計。
 3. 回答企業数は、輸出経験がある企業のうち、輸出開始年度が～1972年度であるのが66社、1973年度～82年度が58社、1983年度～92年度が70社、1993年度～2002年度が134社、2003年度～12年度が205社、2013年度～が220社。輸出に関心がある企業は430社。

こうした中で、海外に事業所を設けずに輸出を行う手段の一つとして、近年はEC（電子商取引）の活用気運が高まっている。独立行政法人日本貿易振興機構（JETRO）が実施したアンケート調査によると、大企業では利用したことがある企業、利用を拡大する意向のある企業とともに、コロナ禍の2021年度を除けば2016年度以降はおおむね横ばい圏内で推移している一方で、中小企業では直近の2022年度調査で低下がみられるものも2016年度からの推移で見れば増加傾向にある（第3-3-8図（1））。また、同調査では海外販売へのECの利用状況についても調査している。海外販売を行っていると回答した企業の割合は、2022年度には一服感が生じているが、2016年度以降の傾向としては、大企業・中小企業ともに増加を続けている。販売方法別にみると、経営資源が豊富な大企業では海外拠点での販売の割合が高くなっているが、中小企業では越境ECの割合が高い傾向がある（第3-3-8図（2））。

越境ECは、輸出を行う初期コストを抑えられることから、中小企業にとって活用するメリットは大きいと考えられるが、BtoB取引の場合に現地の需要者との直接的な商品規格のすり合わせや価格交渉を行うことが困難になるというデメリットも存在する。この点を踏まえると、中間財と比較して、商材規格や定価を決めて生産しやすい最終消費財の輸出をするにあたり、越境ECは中小企業にとって有力な選択肢と考えられる。今回実施したアンケート調査においても、輸出商材別に越境EC実施率をみると消費財で最も高くなっている（第3-3-9図）。

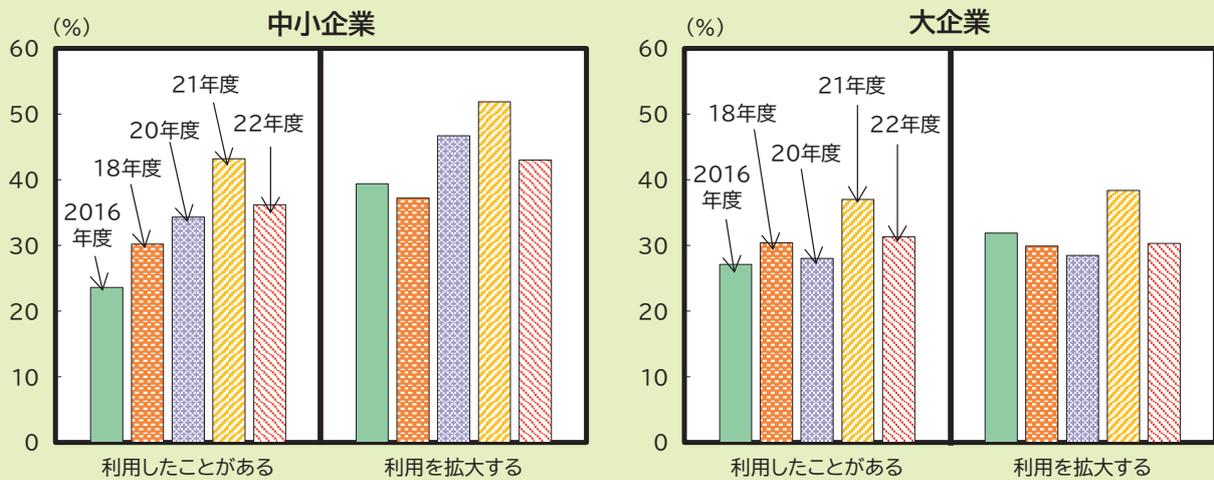
越境ECの実施率を販売経路別にみると⁷⁰、国内自社サイト経由が目立っており、ECモール
の利用は限定的になっている（第3-3-10図）。特に、各国での主要なECモールでの販売
は、手数料や現地のプラットフォームとの契約等のハードルはあるものの、現地の需要を幅
広く取り込むことが可能な方法と言え、今後引き上げの余地がある。

政府は、JETROによる海外ECサイトを活用した販路開拓支援を通じて新規輸出を後押し
する方針としており、こうした取組がSNSの発達によるプロモーション費用の低下と相まっ
て、中小企業の輸出促進につながることを期待される⁷¹。

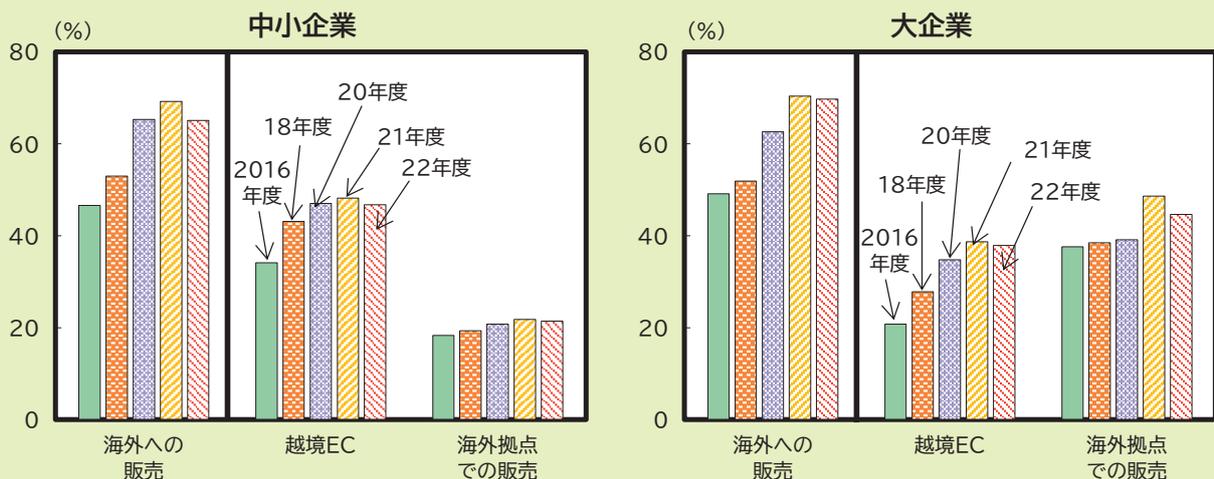
第3-3-8図 EC利用の状況

ECを利用した海外展開の機運は中小企業で高まり

(1) EC利用の有無と今後の利用拡大意向



(2) 海外販売へのEC利用状況

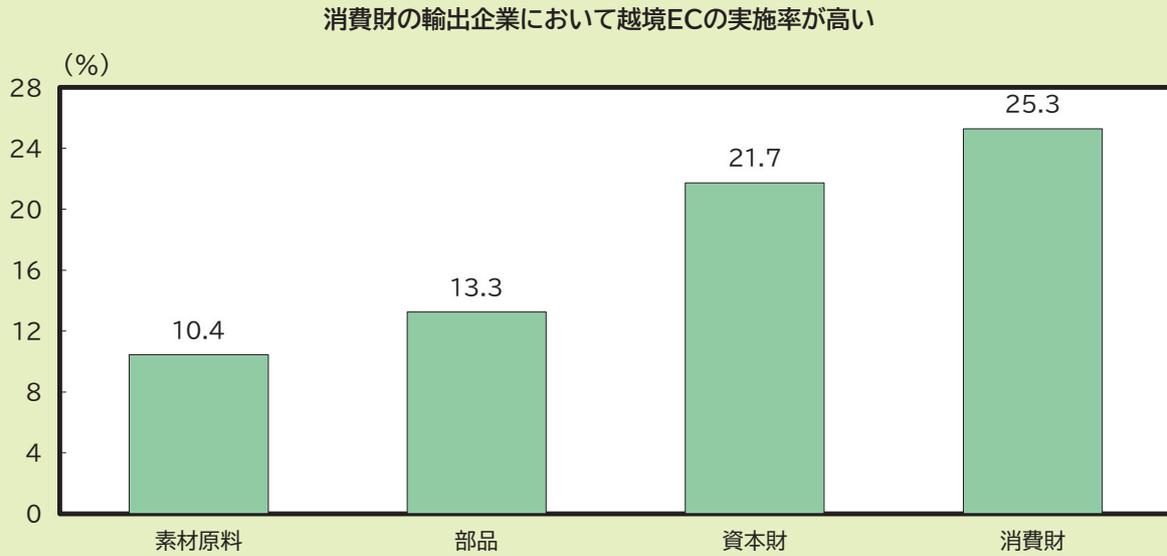


(備考) 1. 日本貿易振興機構「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」により作成。
2. (2)は、ECを利用したことがある、または利用を検討していると回答した企業の中における割合。

注 (70) 販売経路別の越境EC実施率は22.3%と、前掲第3-3-8図(JETRO調査)の中小企業の水準(2022年度で46.7%)と比較すると低くなっているが、JETRO調査は全業種を対象としているのに対し、今回内閣府で実施したアンケート調査では製造業を対象に実施しているという違いに起因するものと考えられる。

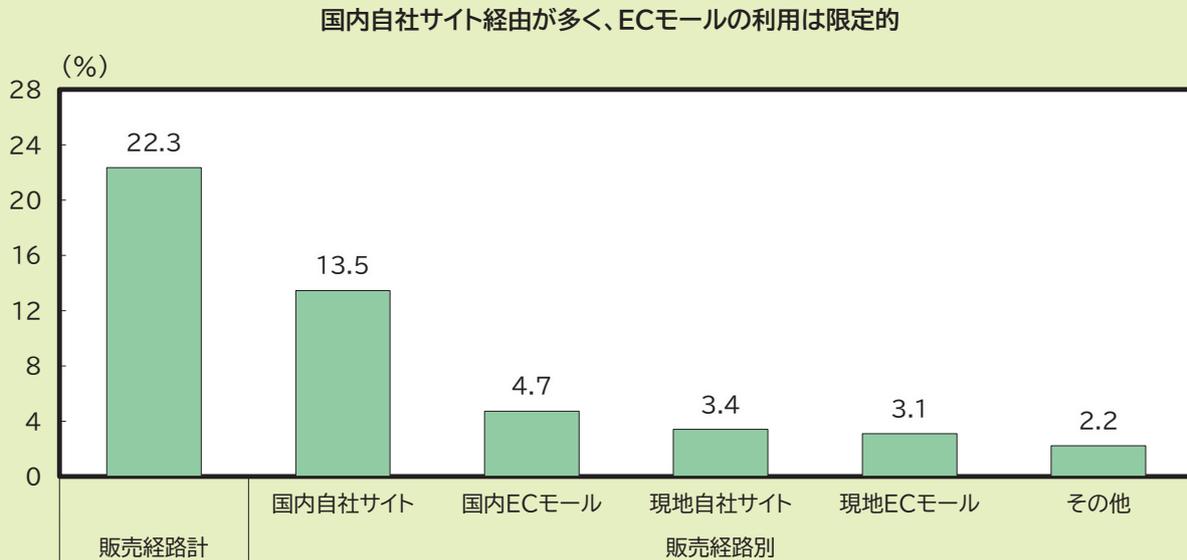
(71) 「新規輸出1万者支援プログラム」(2022年12月16日開始)を参照。

第3-3-9図 輸出商材別にみた越境ECの実施率



- (備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」により作成。
 2. 「貴社が実施している／していた越境EC（国際的な電子商取引）の類型」を尋ねる設問（複数回答可）で、いずれか1つ以上の類型を選択した企業の割合。
 3. 輸出実施中の企業のうち、1種類の商材のみを輸出している企業。回答企業数は287社。

第3-3-10図 販売経路別にみた越境ECの実施率



- (備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」により作成。
 2. 「貴社が実施している／していた越境EC（国際的な電子商取引）の類型」を尋ねる設問（複数回答可）への回答を集計。
 3. 輸出実施中の企業。回答企業数は676社。

● グローバル人材や現地の法規制・商習慣等に関するノウハウの不足が課題

次に、企業自身がどのようなことを輸出開始にあたっての課題として認識しているのか確認してみよう。輸出開始にかかる課題についての回答割合をみると、輸出をしていないが輸出に関心がある企業が認識する課題としては、「人材の確保」を挙げる先が最も多くなっている（第3-3-11図（1））。また、輸出を既に開始している企業が輸出開始にかかる課題として認識している回答割合と比較しても「人材の確保」において両者のかい離が大きくなっており、人材不足が輸出開始の大きなボトルネックになっている可能性がある。そこで、この質問項目が複数回答であるという特性を活かして、「人材の確保」を課題として挙げた企業（人材非確保企業）と、課題として挙げていない企業（人材確保企業）に分けて、人材確保以外に課題として挙げた項目を比較することで、人材非確保企業が具体的にどのような人材を求めているのかについて考察を深める（第3-3-11図（2））。結果をみると、人材非確保先と人材確保先の差は、「現地の法規制・商習慣の把握」や「貿易実務への対応」といった回答項目で大きくなっており、こうした分野での知見を蓄積した、いわゆるグローバル専門人材の不足感が高い可能性が示唆される。

政府は、中小機構やJETROを通じて、個別企業に対して海外展開に向けた経営計画の立案や具体的な準備事項の抽出をサポートする専門家の支援体制を整備する方針としており、こうした取組が、企業の人材・ノウハウ面のボトルネックを解消することが期待されている⁷²。また、輸出を行う事業会社が利用できる外部サービスの選択肢を充実させる観点からは、こうした専門的な事務を請け負うフリーランスの育成も有効であろう⁷³。

注

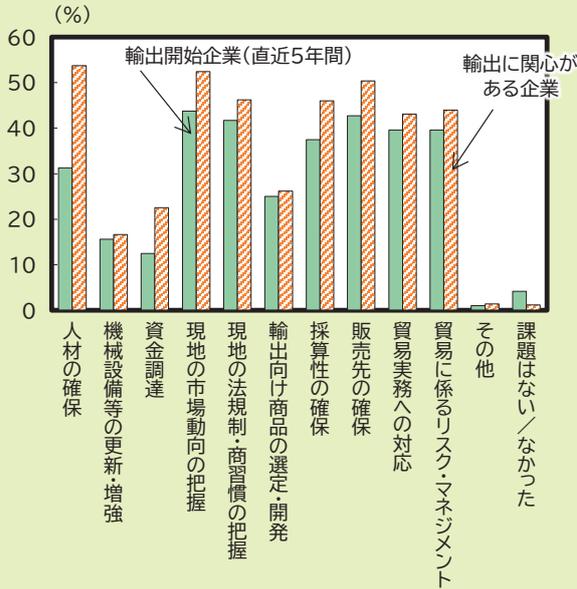
(72) 「新規輸出1万者支援プログラム」(2022年12月16日開始)を参照。

(73) 「経済財政運営と改革の基本方針2023」(2023年6月16日閣議決定)においても「フリーランスが安心して働くことができる環境を整備するため、フリーランス・事業者間取引適正化等法の十分な周知・啓発、同法の執行体制や相談体制の充実等に取り組む」としている。

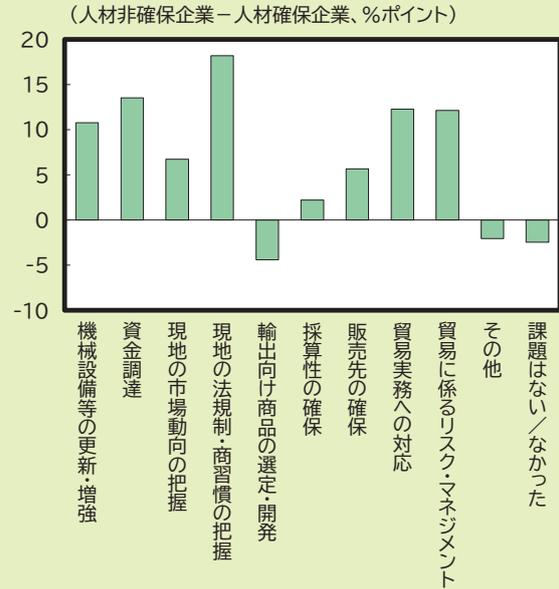
第3-3-11図 企業が認識する輸出開始にかかる課題

人材の確保が輸出開始のボトルネックになっている可能性が示唆

(1)輸出開始にかかる課題



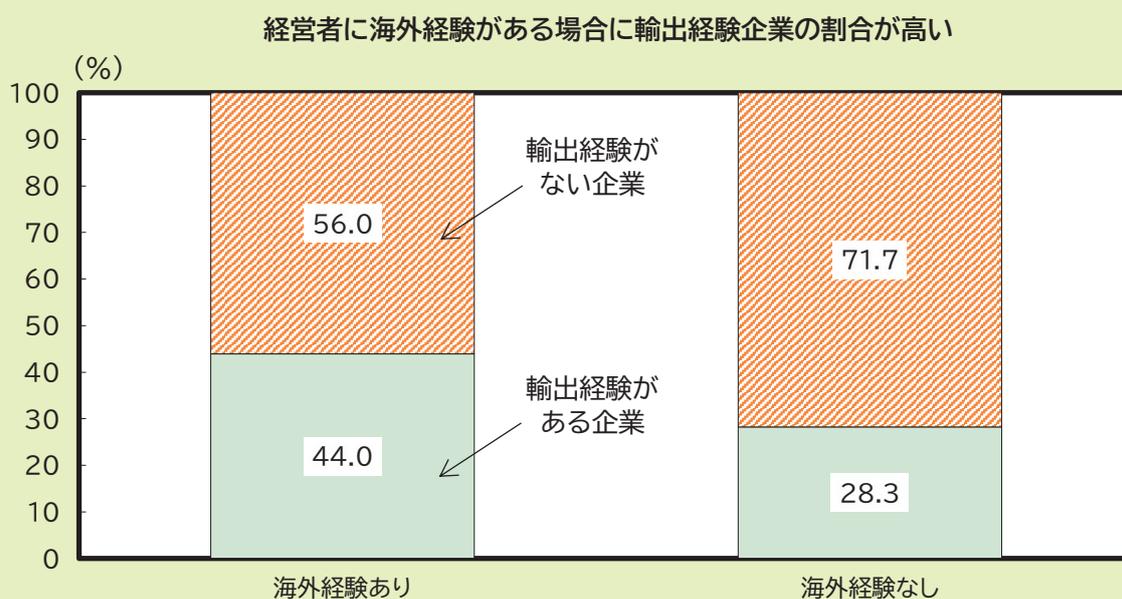
(2)人材非確保企業の輸出開始にかかる課題



- (備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」により作成。
 2. 「貴社が輸出事業を開始するに当たり、課題に感じていた／感じていること」を尋ねる設問（複数回答可）への回答を集計。
 3. (2)の人材確保（非確保）企業は、輸出に関心のある企業のうち、輸出開始にかかる課題として「人材の確保」を挙げた（挙げなかった）企業。
 4. (1)の回答企業数は、輸出開始企業（直近5年間）が96社、輸出に関心がある企業が439社。
 5. (2)の回答企業数は、人材確保企業が203社、人材非確保企業が236社。

また、経営者の海外経験（留学・修学経験）の有無と輸出経験の有無の関係をみても、海外経験がある場合には輸出経験のある企業の割合が高くなる傾向が確認される（第3-3-12図）。すなわち、経営レベルでも、グローバル人材の不足が輸出開始にあたってボトルネックになっている可能性も考えられる。やや長い目では、官民による人への投資の強化により、グローバルな知見を有した経営者を育成していくことが重要であるが、M&Aの支援等により、必要に応じて円滑な事業承継を支援していくことも有効な手段の一つであろう。

第3-3-12図 経営者の海外経験の有無別の輸出動向



- (備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」により作成。
 2. 「貴社の経営者の海外留学・修学経験」の有無を尋ねる設問（単一回答）への回答を集計。
 3. 回答企業数は、経営者に海外経験がある企業が546社、ない企業が2,519社。

●価格転嫁の適正化を進め、技術開発力・ブランド力を養うことが重要

さらに、輸出経験の有無別に企業が認識する自社の強みについて確認すると、「ブランド力」や「技術力・開発力」といった回答をする割合が、輸出経験のある企業で相対的に高いことがわかる（第3-3-13図）。他方で、輸出経験のない企業の方が相対的に高くなっている回答項目が「価格競争力」である。

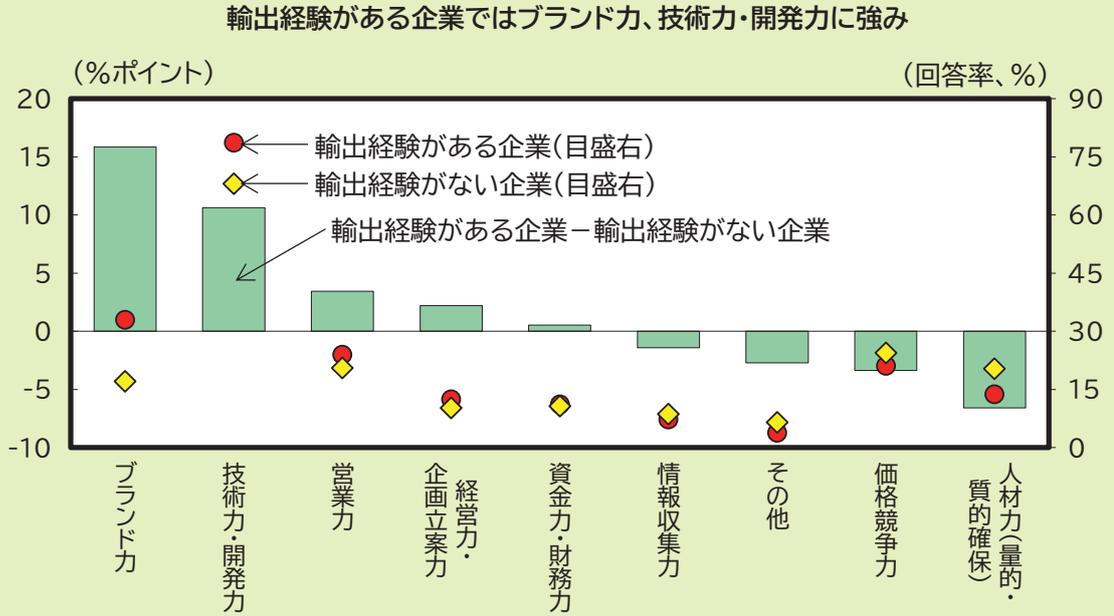
さらに、自社の強みと輸出実施状況の関係性が統計的に有意に確認できるのかみるために、従業員数、負債比率、業種などの輸出に影響を及ぼしうる他の企業属性をコントロールしたロジスティック回帰を実施する⁷⁴。結果をみると、「ブランド力」や「技術力・開発力」に強みがあると認識する企業は、統計的に有意に輸出実施確率が高いことがわかる（第3-3-14図(1)）。また、経営者の海外経験がある場合にも、統計的に有意に輸出実施確率が上がる。他方で、「価格競争力」は、統計的には有意ではないが輸出実施確率を下げる方向に寄与している。

こうした「ブランド力」「技術力・開発力」は、企業の成長戦略の結果として養われてきたものであると考えられる。そこで、認識する自社の強みに関する変数に代えて、成長に向けて取り組んでいることを尋ねる設問の回答項目を用いて、同様のロジスティック回帰を実施する。結果をみると、「研究開発（自社によるもの）」、「研究開発（他社・研究機関と連携したもの）」、「脱炭素化への対応」の順に、実施企業で統計的に有意に輸出確率が高くなる傾向がある

注 (74) 詳細は付注3-9を参照。

(第3-3-14図 (2))。

第3-3-13図 輸出有無別にみた自社の強み

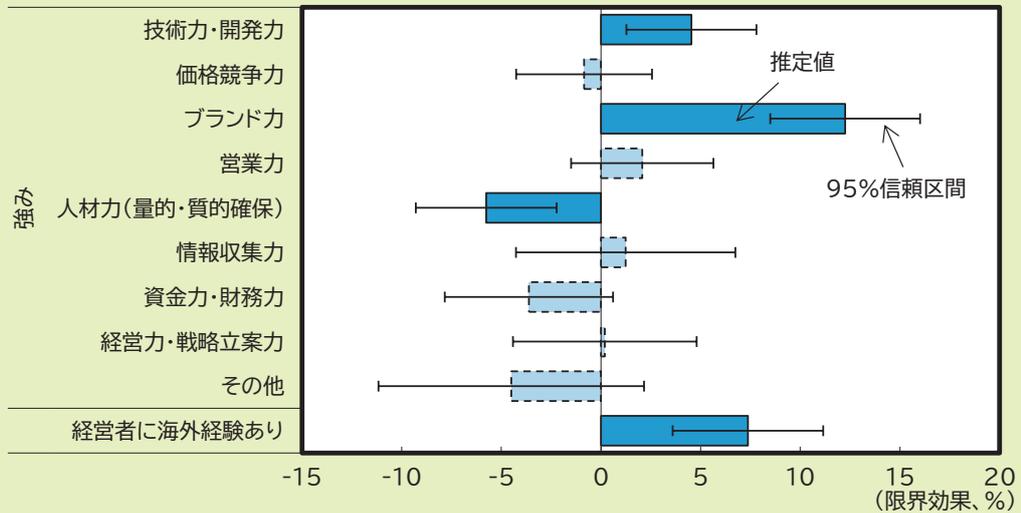


- (備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」により作成。
 2. 「貴社の強み」を尋ねる設問（複数回答可）への回答を集計。
 3. 回答企業数は、輸出経験がある企業が959社、輸出経験がない企業が2,088社。

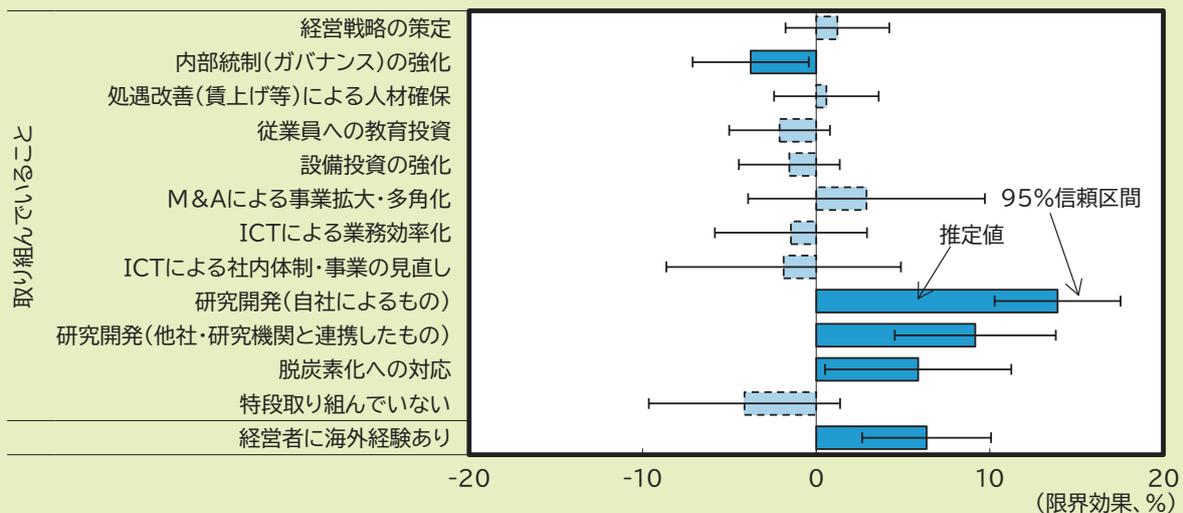
第3-3-14図 輸出実施確率に影響を及ぼす要因

研究開発活動を実施している場合に輸出確率が高まる

(1) 経営者の海外経験の有無と企業の強み



(2) 経営者の海外経験の有無と企業が成長に向けて取り組んでいること



- (備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」、帝国データバンク「企業財務ファイル (COSMOS 1)」「企業概要ファイル (COSMOS 2)」により作成。
 2. 破線は有意ではないことを示す。
 3. 推計に当たり、「貴社の経営者の海外留学・就業経験」の有無を尋ねる設問 (単一回答) や、「貴社の強み」及び「貴社の成長に向けて取り組んでいること」を尋ねる設問 (いずれも複数回答可) への回答を集計し、使用している。
 4. (1) (2) いずれも、従業員数 (対数)、負債比率、業種ダミーでコントロールしている。詳細は付注3-9を参照。

先行研究では、研究開発により企業内部に技術力を集積している企業ほどその後の生産性向上を実現する傾向が報告されているが⁷⁵、企業が輸出を開始するにあたっては、研究開発活動

注 (75) Ito and Lechevalier (2010) を参照。

を通じた製品の高付加価値化が重要であることが分かる⁷⁶。また、脱炭素化への取組を行っている企業ほど輸出を実施している点については、一部の商品・市場ではこうした取組が輸出の参入要件となっているほか、技術開発力が高い企業で同時に脱炭素化への対応も進んでいる傾向が表れている可能性が考えられる。他方で、価格競争力を高めても、それは外需の獲得にはつながりにくい可能性も示唆されている。こうした結果を踏まえれば、中小企業が過度な価格競争圧力にさらされ、イノベーションの誘発が抑制される事態を防止する観点からも、原材料費や労務費の適切な価格転嫁により、サプライチェーン全体での付加価値増大を図ることは重要であると言えよう。

●輸出継続を支援するためには公的機関も大きな役割

最後に、輸出を継続している企業と撤退した企業別に、支援機関（ここでは、政府系金融機関やJETRO等の公的機関や、商工会等の経済団体のほか、民間の金融機関やコンサルタント業者等を総称して支援機関と呼んでいる）の利用動向を確認する（第3-3-15図）。輸出継続企業も撤退企業も半数以上の企業が輸出継続に係る課題に対応するために何らかの支援機関の利用経験を有するが、内訳をみると公的機関の利用動向において、両者の差が大きくなっており、公的機関の支援策の活用が、中小企業が新たに始める輸出事業を軌道に乗せ、長く継続していく後押しとなっている可能性が示唆される⁷⁷。

中小企業がこうした支援機関を利用するにあたって認識している課題はどこにあるのだろうか。輸出に関心があるが輸出を行っていない企業に対して、輸出にかかる支援体制の改善点を尋ねると、「どのような支援メニューがあるか分からない」が61.8%、「どこに連絡すればよいか分からない」が30.4%と、支援制度の利用方法自体を把握できていない企業の割合が高いことが分かる（第3-3-16図）。

日本政策金融公庫の先行研究によれば⁷⁸、産地問屋や輸出商社を頼らずに、中小企業が自ら輸出に取り組むための環境が整い始めているとした上で、その大きな特徴点を、①ECや国際物流網の整備を背景とした販売・物流手段の多様化、②中央官庁、政府系金融機関、地方自治体等による公的支援の拡充、③国内外の専門家・パートナー企業とのマッチング支援や輸送事務の代行業者等といった民間支援業者の増加、の三点にまとめている。加えて、2022年10月に閣議決定された総合経済対策⁷⁹に盛り込まれた「新規輸出1万者プログラム」は、新たに輸

注 (76) Cassiman, Golovko, and Martinez-Ros (2010) は、輸出を開始するためには、研究開発等を通じて輸出競争力がある財等を開発し、十分生産性を高めて輸出市場で効率的に競争できる体力をつけることが鍵と指摘している。

(77) 竹内 (2013) によれば、海外市場の情報（規制、商習慣、市場動向等）はかなりの程度公的な機関を通じて収集できるが、こうした側面的支援を超えて経営の意思決定に直接かかわる事業計画の策定まで踏み込んだ支援を受ける場合には民間の大手コンサルティング会社に優位性がある。しかしながら、費用が高いため、資金に余裕のない中小企業には利用しにくいサービスであると指摘されている。こうした中で、本論文では、新たな動きとして中小企業による中小企業の海外展開支援ビジネスが増加していると指摘されており、今後は、こうした民間事業者の支援の利用割合が高まる可能性もある。

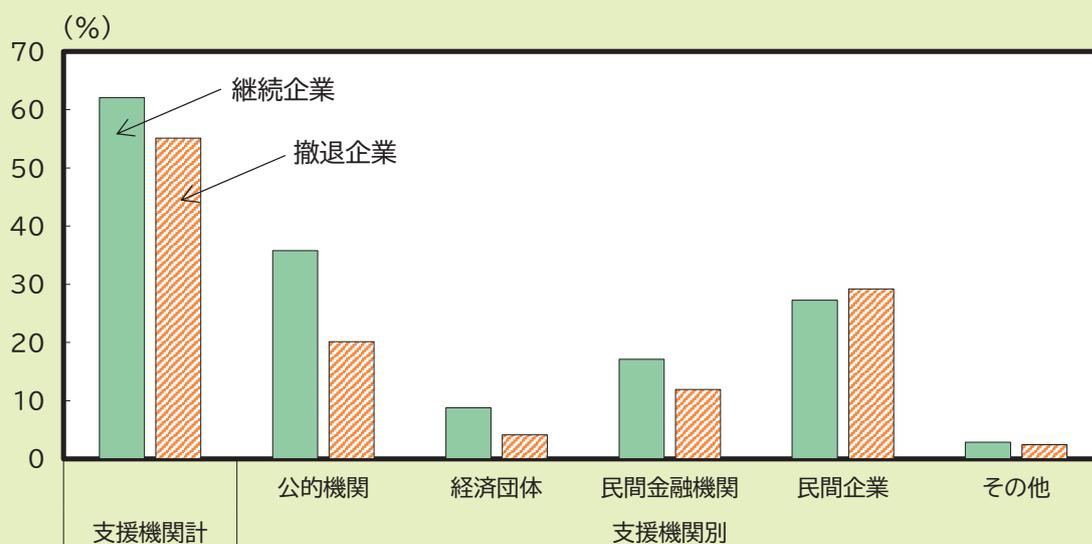
(78) 丹下 (2016) では日本政策金融公庫が2016年6月に実施した取引先である中小企業9,000社に対するアンケート調査の結果も踏まえながら、輸出に取り組む中小企業の現状と課題を整理している。

(79) 「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」(2022年10月28日閣議決定)

出に挑戦する事業者を掘り起こし、多様な支援機関が連携して、自社のみでは解決が難しい課題に対して包括的かつきめ細かな支援を提供する施策となっている。こうした支援体制の効果を最大化する上では、必要な対応を随時見直していくことに加え、中小企業との接点が多い経済団体等と連携し、こうした制度についての認知向上に努めていくことも重要であろう。

第3-3-15図 支援機関の利用動向

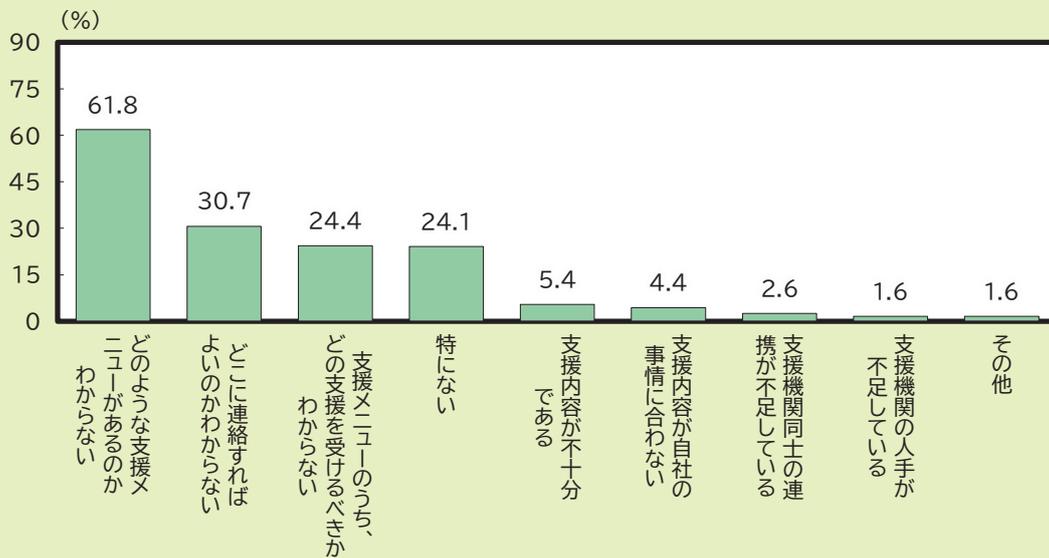
輸出継続企業では公的機関の利用割合が高い



- (備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」により作成。
 2. 「貴社が輸出事業の継続に係る課題に対応するため、利用（相談等）している／した支援機関」を尋ねる設問（複数回答可）への回答を集計。「公的機関」はJETRO、中小企業基盤整備機構、政府系金融機関、その他政府機関、地方自治体。「経済団体」は商工会、商工会議所、全国中小企業団体中央会など。「民間企業（金融機関以外）」はコンサルタント業などを含む。
 3. 回答企業数は、継続企業が696社、撤退企業が243社。

第3-3-16図 支援機関の利用に際して感じている課題

支援制度の概要や利用方法の認知度が低い可能性



- (備考) 1. 内閣府「企業の輸出動向に関する調査」により作成。
 2. 「輸出に係る支援体制の改善点」を尋ねる設問（複数回答可）への回答を集計。
 3. 輸出に関心がある企業。回答企業数は427社。

第4節 本章のまとめ

本章では、我が国経済全体の生産性や収益性向上に向けた課題を、企業レベルで様々な視点から議論した。その結果、研究開発投資や人への投資などの無形資産投資が、企業の価格設定力の向上を通じて収益性を改善し、企業の投資や賃上げ余力を高めることから、経済の好循環の観点からも重要であることが示唆された。加えて、無形資産投資は輸出による外需獲得にもつながり、中小企業の実産性を高める効果も期待できる。今後、官民投資の重点分野において、無形資産投資の促進を一体的に進めて行くことで、企業がマークアップ率を確保し、生産性・収益性向上につながる設備投資の拡大や賃金上昇につながる好循環が実現していくことが期待される。本章の各節の主な内容は以下のとおり。

第1節では、マクロや業種レベルの生産性の動向を国際比較も含めて確認した。その結果、我が国は、労働生産性の伸びに対する無形資産の寄与が小さく、特に非製造業で労働生産性の伸びが小さい要因となっている。また、無形資産のうち、特に経済的競争能力については蓄積が進んでいない一方、TFPとの正の相関関係が相対的に強いことが明らかとなった。経済的競争能力には、ソフトウェアなど他の無形資産と補完的に機能して、その活用の効率性を高める人的資本や組織構造に加え、企業が生み出す製品の高付加価値化に資するブランドなどが含まれているが、我が国ではいずれも他の先進諸国と比べストック額が小さい。無形資産のうち

研究開発や人的投資には、経済全体への生産性や知識のスピルオーバー効果があると考えられ、正の外部性があることから、政府による企業への支援が重要と考えられる。

加えて、生産性の上昇には、生産性の高い企業の参入と低い企業の退出を促す環境整備が急がれることを指摘した。我が国の企業の参入退出の状況を確認すると、過去20年にわたり生産性が相対的に高い企業の退出を通じてマクロの生産性が下押しされていること、収益状況が相対的に良好な企業が、後継者の不在なども背景に退出する傾向が、2010年代後半から中小企業を中心に顕著になっていることが明らかになった。このため、スタートアップ促進に加え、事業承継を後押しする仕組みの整備などを進めて行くことが今後の課題と考えられる。

第2節では、我が国企業のマークアップ率の動向を分析した。マークアップ率の向上は、原材料コストの適正な転嫁と、製品差別化や生産効率の改善などを通じて図ることができる。2000年代以降長い目で見ると、マークアップ率に大きな変化はなく推移している。一方、我が国企業は原材料価格の転嫁に課題が残る中で、生産コストの短期的な増加に対してマークアップ率を低下させることで対応してきた。マークアップ率の動向の背景となる、製品販売市場での価格設定力や生産性には、研究開発、従業員の能力開発やブランドなどの無形資産への投資が重要な役割を果たしている。実際、無形資産投資が活発な企業では、マークアップ率が高い傾向がみられた。また、総じてマークアップ率が低い非製造業では、無形資産投資とマークアップ率のプラスの相関が強く、両者の関係は無形資産の中でも特に研究開発で顕著なことが明らかとなった。

次に、マークアップ率の上昇と設備投資や賃金との関係を確認した。マークアップ率は一定の水準に達するまでは、設備投資額対資本ストック額の比率と正の相関関係にあり、我が国企業の9割以上で、マークアップ率の上昇に伴う設備投資の拡大余地の可能性が示唆された。賃金との関係についても、マークアップ率の上昇は、生産性対比での賃金水準と正の相関関係にあり、価格設定力が高い企業では、得られた収益を雇用者にも賃上げという形で還元しようとする傾向にあることがうかがえる。

マークアップ率の向上がデフレ脱却の鍵であることを踏まえれば、我が国企業が無形資産投資を進め、製品の高付加価値化や差別化を図っていくことがマークアップ率の上昇につながり、こうした上昇がさらに、設備投資対ストック比率の改善や賃金上昇に結び付くような好循環を実現していくことが期待される。

最後に、企業の輸出開始と生産性やマークアップの関係についても、第2節及び第3節で議論した。まず第2節では、企業規模を問わず、輸出の有無とマークアップ率の関係を分析した結果、輸出の開始とマークアップ率の間には、製造業・非製造業を問わず正の関係がみられる。長く続いてきたデフレ下で、価格の据置き行動が根付いていた国内市場に比べ、輸出財については高付加価値化などを通じてマークアップの確保がしやすかった可能性が考えられる。

第3節では、輸出を実施しているか否かが、大企業と中小企業の収益性の大きな差の要因となっていることから、企業規模別に輸出実施と生産性との関係を分析した。輸出を行っている

企業と行っていない企業を比べると、輸出開始以降 TFP は、大企業では短期間で改善する傾向にあるが、中小企業では5年程度経過して初めて、改善がみられる。中小企業では、人員・資金等の経営資源の制約から、輸出開始初期に市場を拡大させにくいことや、事前の研究開発による製品の高付加価値化などが限定的であることが、生産性の改善までに時間を要する原因になっている可能性がある。原材料費や労務費の適切な価格転嫁により、サプライチェーン全体での付加価値増大を図ることは重要であると言えよう。併せて、中小企業の輸出開始～中期における金融機関や公的な支援機関のサポートが鍵となると考えられる。

おわりに

2022年春以降の日本経済には、物価や賃金の上昇の動きに広がりが見られ始めている。こうした変化は、過去四半世紀続いてきたデフレとの闘いから、日本経済が転換点を迎えつつある可能性を示唆している。今回の白書では、こうした転換点の先にある、持続的かつ自律的な日本経済の成長を目指していくためには、どのような環境を整えていくことが必要なのか、我が国経済の立ち位置を確認するとともに、今後の方向性を議論した。

本白書全体を通じて何が明らかになってきたのか、主要な論点と、それに対するメッセージを整理すれば、以下のとおりである。

● 「長く続いてきたデフレからの脱却は見えてきたか」

物価の動向に変化の動きはみられるものの、持続的・自律的なものになっていくかは引き続き注視が必要である。物価上昇については、企業所得の適切な分配を前提とした賃金上昇との安定的な関係が構築されれば、家計の可処分所得の増加を受けた消費などの需要の増加を伴いながら、経済全体に連続的に波及していくことが期待される。今回の物価上昇局面では、輸入物価の影響による財価格の上昇が顕著であり、上昇品目にも広がりが見られる。こうした中、消費支出の動向の特徴を見ると、所得弾力性が高いと考えられる耐久財などの選択的財は、物価上昇下で実質所得低下の影響が大きい低所得世帯で、消費が相対的に大きく抑制されたことがうかがえる。消費の持続的な回復に向け、適切な価格転嫁を通じた継続的な賃上げ、最低賃金の引上げ及びそれに向けた環境の整備、非正規雇用者の正規化や処遇改善が課題である。サービス物価については、財物価と異なり輸入物価の影響は小さく、国内の需給や賃金コストの影響が強いため、これまでのところ価格動向には目立った変調がみられていない。こうしたことを踏まえ、物価を取り巻くマクロ環境を見ると、現時点では、デフレ脱却の定義である「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みはない」という状況には至っていないと考えられる。今後、サービス物価などを中心に、労務費の価格転嫁等を通じて賃金上昇が幅広い品目の価格に波及し、弱まっていた物価上昇と賃金上昇の好循環を回復していくことが課題である。

このような物価と賃金の好循環が実現するための前提として、これまでの我が国経済に根付いてきた、物価や賃金は上がらないとみるノルム（人々の物価観、物価に関する相場観）が変化することが重要である。既に、定価に代表される正規価格の改定頻度の高まりなどの企業の価格設定行動や、賃上げへの前向きな姿勢などにみられる変化の動きを、より持続的なものにしていくことが鍵と考えられる。また、企業がこれまでの価格据え置き行動を変えていくためには、物価上昇下での賃金上昇を前提として、消費者の予想物価上昇率がアンカーされること

が重要である。

過去四半世紀、デフレは、我が国経済の桎梏であった。デフレから脱却することは、長年据え置かれた価格や賃金が動きやすくなることで、相対価格や相対賃金の変化が起こり、市場における価格メカニズムが資源配分機能を果たすような、健全な市場経済に戻っていくことに他ならない。また、これまで長く低成長が続き、企業の期待成長率が低下していたことに加え、デフレ下で借入による設備投資のリスクが高まっていたため、企業は投資を抑制してきたが、今後はこうした環境が変化していく可能性が高いと考えられる。加えて、名目売上高の増加により、コストカット圧力が下がり、マークアップ率を高めやすい環境になることから、投資や賃上げ余力も上昇していくことが期待される。デフレから脱却するチャンスを迎えている今、企業・家計に染みついたデフレマインドを払拭し、成長期待を高め物価が上昇しないことを暗黙の前提にしていた仕組みを見直して、デフレ脱却に確実につなげていく必要がある。

● 「持続的な賃金上昇や家計の所得向上はどのように実現していくことができるか」

我が国は構造的な人手不足下で、労働需給面から賃金が上がりやすい局面にある。今後、需給面からは、引き続き賃金押上げ方向での影響が続くことが予想されるが、これに加えてより構造的、持続的な賃金上昇を実現していくには、大別して以下の二つの点に注目していくことが重要である。

第一に、生産性の上昇を伴う賃金の上昇が鍵となる。このための一つの方法は、労働市場の流動化である。自発的な転職が活発になれば、労働市場の資源再配分機能が発揮され、成長分野への人材移動にもつながり、生産性上昇が加速することから、経済全体の賃金上昇率も高まりやすくなると考えられる。自発的な転職を阻害する要因を分析した結果、子育て中であることや、配偶者の労働所得や資産所得などの収入源がなく、転職に伴う所得面でのリスクを抑えにくいこと、過去の転職経験や自己啓発経験を有さないことなどが要因として明らかになった。このため、自発的な転職を促していくには、在職中のリ・スキリング支援や専門家による相談体制の整備、女性活躍・男女共同参画の推進や資産形成支援を通じた家計の稼得経路の幅の拡大などが有効と考えられる。

なお、リ・スキリングによる能力向上支援は、転職につながるか否かに関わらず、我が国全体の人的資本の蓄積となり、生産性上昇に直結しうる施策と考えられる。後述するように、我が国の人的資本ストック水準は他の先進諸国と比べて低いが、各人が持つ知識やスキルには正の外部性があることから、個々の企業による意思決定では過少投資になる可能性があり、官による後押しの余地がある。また、リ・スキリングの現状や生産性との関係についての正確な分析を可能にするようなデータの蓄積が期待される。

第二に、追加的な就業希望を叶え、就業者数・就業時間の両面から、労働供給の増加を後押ししていくことが引き続き課題である。このためには、昭和の時代に形成されたいわゆる「日本型雇用慣行」から離れて、ジョブ型雇用を拡大していくことも有効と考えられる。これによ

り、これまで日本では、長い勤務時間の下で多様なタスクに対応できる者に対して賃金の上乗せを行う、いわゆる「長時間労働プレミアム」があったが、こうしたプレミアムの縮小につながる事が期待される。「長時間労働プレミアム」が低下すれば、勤務時間に制約がある子育て中の女性の労働所得の減少を緩和したり、長時間の就業が難しい高齢者の活躍を促すことから、追加的に就業を増やしたいと思っている女性や高齢者の希望が実現しやすくなり、家計所得向上に効果的と考えられる。また、職務内容が明確な雇用形態であるジョブ型雇用の広がり、自発的な労働移動の促進とも整合的である。

今回の白書では、これらの点に加えて家計の資産所得向上の重要性にも触れている。我が国では欧米と比べ、家計部門の所得に占める資産所得の割合が低い。我が国の雇用慣行の実態が変化し、賃金カーブのフラット化が進むにつれて、雇用者が予想する生涯所得の稼得パターンも変化している。こうした変化の下、貯蓄から投資への移行を進め、若年期からの資産形成を支援して行くことも大切である。

● 「我が国の経済社会全体に関わる課題である少子化には、どのような対策が効果的か」

今回の白書では、我が国最大の課題ともいえる少子化の急速な進行への対策についても、特に経済的支援の側面に注目しながら議論した。我が国の少子化は、近年、女性人口の減少、非婚化の進行、夫婦の出生率の低下の三重の要因により、これまで以上に速いペースで進んでおり、2022年の出生数でも低下に歯止めがかかっていない。個々の要因を分析した結果、少子化への最も重要な対応策として、3つのポイントを指摘した。

第一に、若年世代や子育て世代の構造的な賃上げ環境の実現は、婚姻率の上昇や、有配偶出生率の上昇につながり得る。また、出産後の女性の労働所得減少が男女間賃金格差の背景に根強く存在し、出産前の男女間賃金格差が縮小する下でも、女性が主稼得者となる結婚が少ない現状を踏まえれば、女性にとっての生涯所得減少への懸念を抑制することが、結婚へのハードルを下げる可能性も考えられる。

第二に、保育所の整備や男性の育休取得の推進などによる、「共働き・共育て」のための環境整備が重要となる。我が国では、女性の家事・育児時間が男性対比で長く、出産後の女性の負担感は大きいと考えられる。こうした中で、国際的にみても制度の利用が進んでいない男性の育休取得や、保育所やベビーシッターなどの利用可能性を引き続き高めることで、家庭での育児負担軽減のための選択肢を増やすことが、共働き・共育てを支援する社会的な仕組みとして重要である。

第三に、子育てに伴う住居費や、補助学習費を含む教育費用などの負担への懸念が、非婚化や出生率の低下につながっている可能性があることから、住宅手当の支給、児童手当拡充といった負担軽減策に加え、公教育の質を高めていくことが必要である。さらに、こうした経済面での対応に加え、子育てをしている人、希望している人たちを社会がやさしく包み込み、子どもたちが健やかで安全・安心に成長できるような社会的な気運を醸成することも重要と考え

られる。

● 「企業の収益性を高めていくための鍵は何か」

上述したように、企業の収益性改善の鍵となるマークアップ率の向上は、設備投資や賃金とも正の相関関係にあり、デフレ脱却の鍵となると考えられる。こうしたマークアップ率向上は、企業が原材料コストを適切に転嫁することや、研究開発投資や人への投資などの無形資産投資を活発に行い、製品の高付加価値化・差別化を図ることで実現できると考えられる。

また、生産性上昇に向けたより構造的な取組としては、低インフレ、低成長の下、長期間低水準のままで推移してきた資本装備率や資本生産性の向上が課題と考えられる。コロナ禍後の経済社会環境の回復を背景に企業収益が改善し、設備投資意欲が高まっている環境下で、今後の企業の設備投資の拡大が期待される。

今回の白書では、設備投資の中でも、企業部門の収益性の改善の鍵として、無形資産の蓄積に注目して議論した。無形資産投資はスタートアップ企業などで活発に行われ、こうした企業の事業価値の多くの部分を構成するとともに、製品の高付加価値化・差別化に直結し、企業の価格設定力向上に加え、外需獲得のチャンスも高めうる。実際、企業の輸出開始にあたっては、研究開発などを通じた「技術力」や「ブランド力」が重要であり、価格競争力を高めても外需獲得にはつながりにくい。また、ICT資本と組織構造や人的資本など、多様な無形資産が相互に補完しあって企業の生産性の向上に寄与することが指摘されている。無形資産投資には知識や生産性の波及など正の外部性がある一方、人材流出などの可能性も伴い過少投資となりやすいため、官の投資を呼び水とする官民連携投資等を通じた、民間企業の投資に対する支援が効果的と考えられる。

我が国の企業の収益動向を俯瞰すると、経済活動の回復に伴い、収益環境が大きく改善した企業がみられる一方、消費の構造変化や原材料コストの上昇などもあって収益が悪化した企業もみられ、ばらつきがある。コロナ禍後の経済においては、コロナ禍での実質無利子・無担保融資や雇用調整助成金の拡充措置などの支援の終了に伴い、雇用や資本などの成長分野への再配置を進めて行くことが、マクロの生産性向上に向けた重要な課題となる。例えば円滑な事業承継の支援や、退出企業の従業員のリ・スキリングやマッチング支援に取り組んでいくことが必要である。

本白書では、我が国経済が、過去四半世紀にわたってなぜデフレの桎梏から抜け出せなかったのか、コロナ禍後の経済を迎え、デフレ脱却に向け確実に歩んでいくには、どのような構造的な課題に取り組んでいくことが必要なのかを議論してきた。ひとたび、物価と賃金の好循環が我が国経済に定着し、マークアップ率の向上が企業の設備投資や賃金上昇につながっていけば、我が国経済の持続的・自律的な成長が実現していくことが期待される。こうした中、財政政策についても、これまでの緊急時支援から、少子化対策や民間投資誘発など中長期的な成長に資する分野にメリハリをつけていくことが求められる。