第３節　賃金と物価の緩やかな上昇と設備投資の拡大

前節まで、我が国企業がこれまで抱えてきた課題について様々に検討を加えてきた。これらの課題は、国際的な競争環境や企業行動の特性といった構造的な背景に根差したものであり、それだけに解消が容易ではなかった。

しかし、本章第１節の後半などでも論じたように、我が国経済には変化が訪れている。現在は、慎重化した企業行動が再び活性化するチャンスの局面にある。中東情勢等に起因する下押しリスクを乗り越え、そうした活性化の芽をしっかりと育て、花開かせることができるか、正に正念場といってよいであろう。

本節では、企業による経済の現状認識と、設備投資との関係について考察する。具体的には、内閣府が独自に行った企業アンケート（「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」、以下「内閣府調査」という。）の結果を分析し、経済成長と緩やかな物価上昇への期待を持続させることが、企業の設備投資意欲を高めることを明らかにする[18]。このことは、経済に一定の活力がある状態を維持することで、資本ストックの蓄積が進み、長期的にも経済成長率を高めることができる可能性を示唆している。

我が国経済がそのような軌道に乗ることができれば、これまでのデフレ的な経済環境がもたらした停滞から脱し、力強い成長と、賃金と物価が共に緩やかに上昇する好循環がいよいよ実現・定着していくと考えられる。以下で、企業行動の現状と展望を詳しくみていくことにしよう。

１．企業の経済認識と設備投資意欲

（企業は維持更新・省力化・デジタル投資に前向きな傾向）

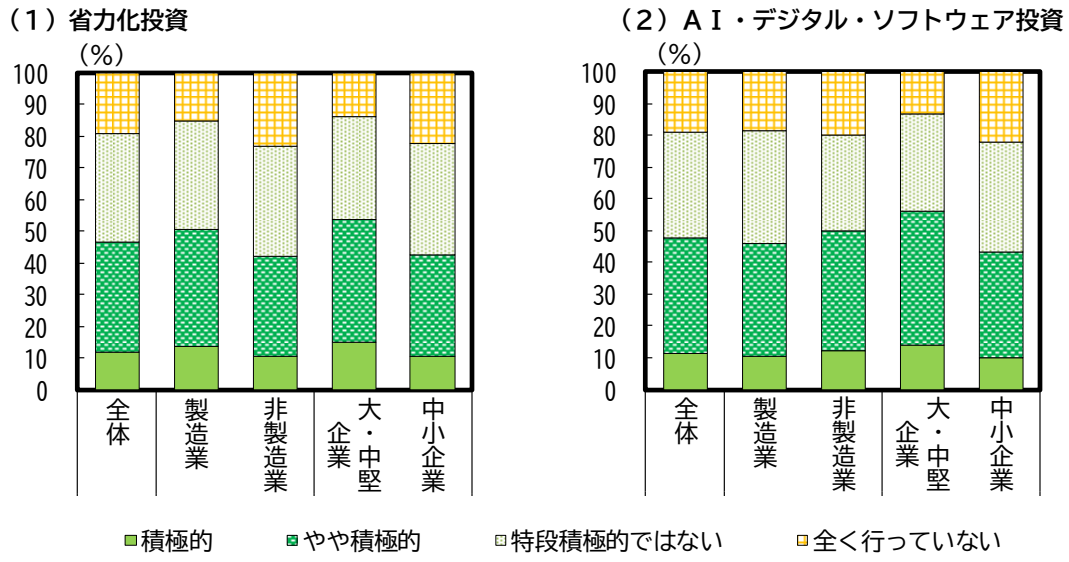
まず、内閣府調査の結果を用い、企業が様々な設備投資に対してどの程度の意欲を持っているかをみていこう。各種の設備投資に対して、取組の前向きさを企業自身が四つの選択肢で評価した結果が第３－３－１図である。

これをみると、企業は維持更新投資に対して最も前向きな傾向があり、次いで省力化投資やＡＩ・デジタル・ソフトウェア投資、能力増強投資にも積極的である。維持更新投資については、最低限行わなければ企業活動に支障が生じるため、多くの企業が必然的に取り組むものとなっていると考えられる。省力化投資やＡＩ・デジタル・ソフトウェア投資については、人手不足感が高まる中にあって、従来よりも一層効率よく業務を進める必要性を感じている企業が多いものとみられる。一方で、研究開発投資については、製造業ではある程度の

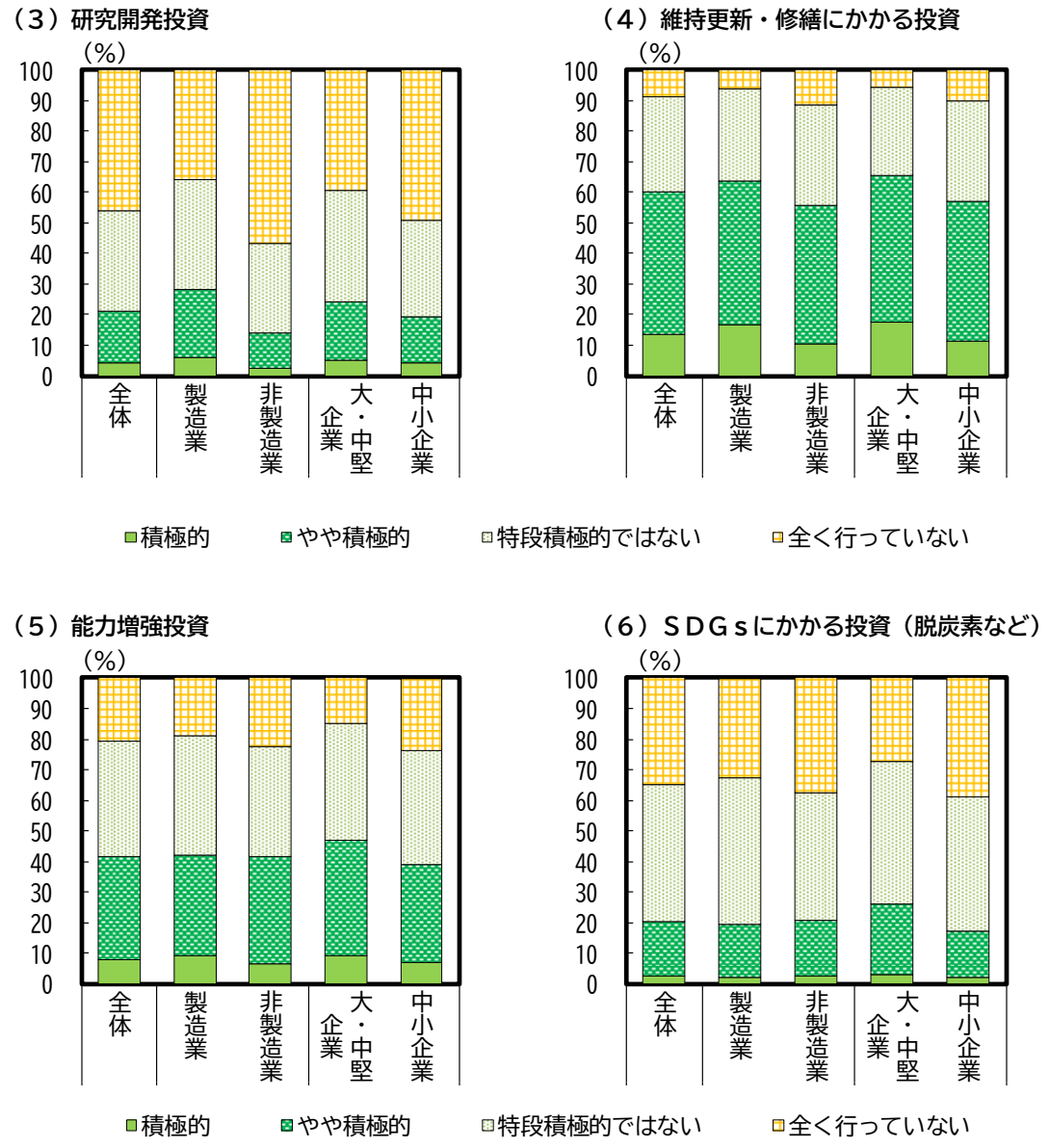
[18] 調査票回収期間は 2026 年２月 27 日～３月 13 日であり、同年２月末以降の中東情勢の緊迫化が回答に十分織り込まれていない可能性には留意が必要である。内閣府調査の詳細については付注３－５を参照。

意欲がみられるものの、非製造業においては積極的に取り組む先が相対的に少ない格好となっている。製造業においては、生産のために有形・無形の資産を投入・活用する割合が高く、研究開発を行うことが競争力を維持するためにより重要な要素となっていることがうかがえる。ＳＤＧｓ関連の投資については、製造業・非製造業共に意欲が相対的に低い。ＳＤＧｓのような社会的な観点を取り入れた投資に対しては、企業価値向上に資するかどうかについて懐疑的な見方を持つ先も一定程度存在するほか、中小企業を中心に、どのように取組を進めるべきかわからないと感じる先も少なくないとみられる[19]が、持続可能な成長を実現する上で、広がりが期待される分野でもあるため、今後の取組がどのように進んでいくかが注目される。

第３－３－１図　企業の投資に対する取組状況



[19] ＳＤＧｓ（Sustainable Development Goals、持続可能な開発目標）とは、より望ましい形で持続可能な社会を築くための目標のこと。我が国企業のＳＤＧｓ、ＥＳＧ（Environment，Social，Governance の頭文字。環境、社会、企業ガバナンスについての取組の総称）、脱炭素などの取組に対する認識については、環境省（2026）、日本銀行（2022）、佐々木・花枝（2021）、Yasui et al.(2026)などを参照。



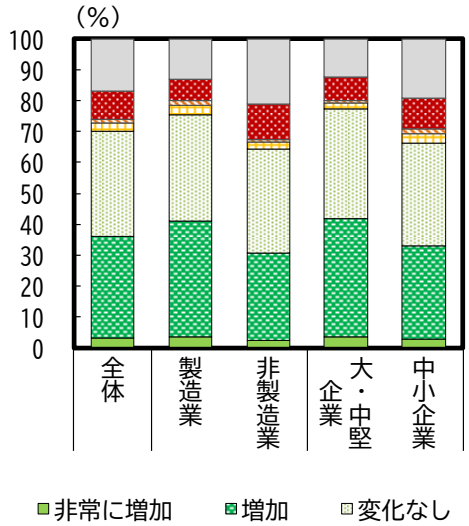
（備考）内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。

次に、特に省力化投資に着目し、その具体的な類型ごとに投資の増減（５年前との比較）を尋ねた結果が第３－３－２図である。これをみると、製造業で生産の自動化に向けた投資を増加させている先が相応にあること、ＷＥＢ・ＩＴ関係のソフトやシステムの導入を増加させるという回答が突出して多いことが特徴的である。前掲第２－２－５図、第２－２－６図によれば、定型的な書類作成や調整業務では既にＡＩの導入が進み始めているが、省力化や効率化を目的としたソフトやシステムについても、これらのバックオフィス的な分野での導入が進んでいるものとみられる。一方で、それ以外の分野での自動化はさほど進んでいな

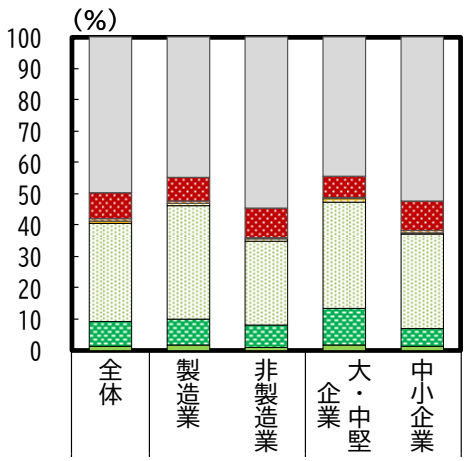
い様子もうかがわれる。企業規模別にみると、全ての類型において、省力化投資を増加させているという回答の割合は大・中堅企業が中小企業を上回っている。これについては、いわゆる規模の経済、すなわちある程度事業規模が大きい方が効率化を進めやすいという点が作用している可能性もあるが、中小企業において一層業務の省力化を進める余地が残っているとも考えられる。

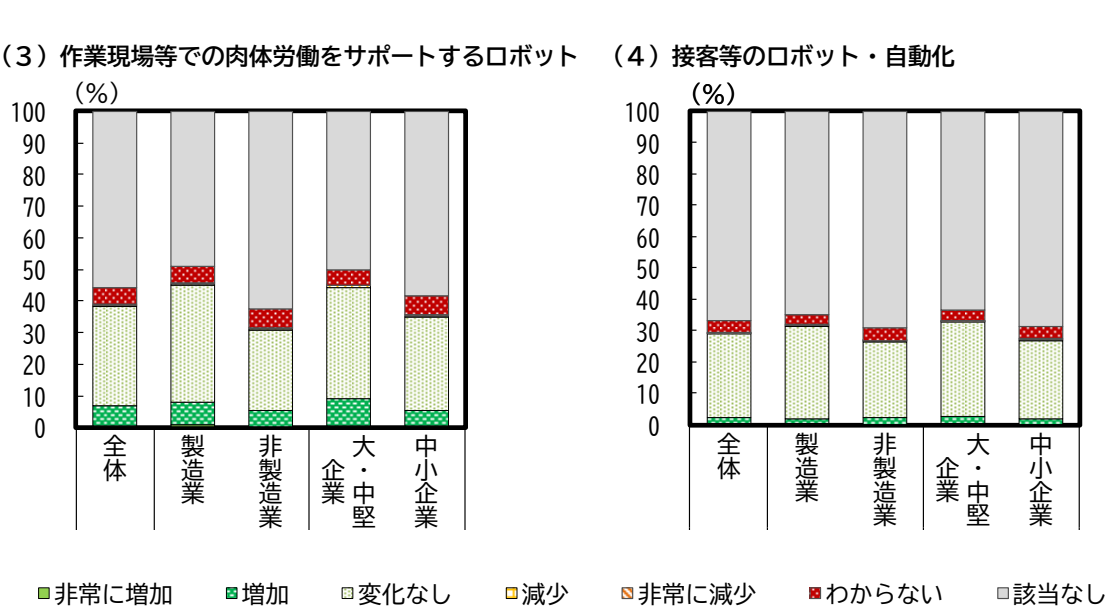
第３－３－２図　省力化投資の増減（５年前との比較）

（１）省力化投資全体



（２）ＲＰＡ（ロボティック・プロセス・オートメーション）



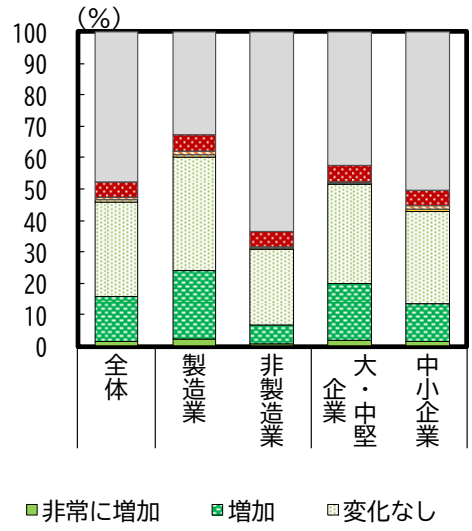


（３）作業現場等での肉体労働をサポートするロボット

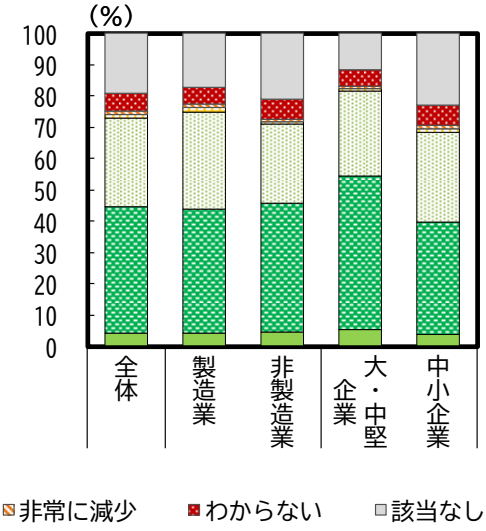
（４）接客等のロボット・自動化

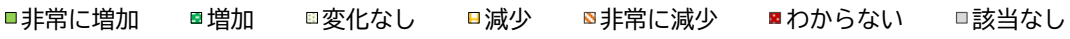
非常に増加
増加
変化なし
減少
非常に減少
わからない
該当なし

（５）生産の自動化（産業用機械等）



（６）ＷＥＢ・ＩＴ関連のソフトやシステムの導入





（備考）内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。

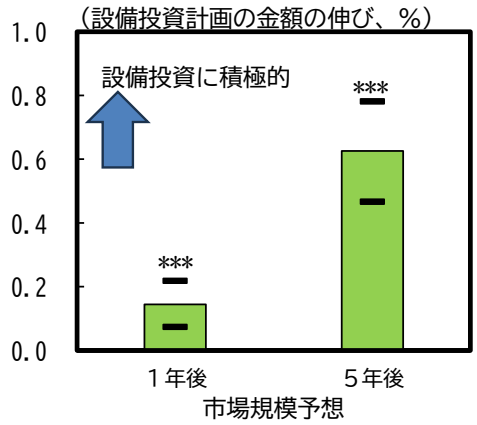
（経済全体への成長期待が高まると、設備投資が前向きに）

次に、企業による経済の現状認識と、設備投資との関係についてみてみよう。まず、今後１年間又は５年間における設備投資計画の金額の伸びを被説明変数とし、同じく今後１年間又は５年間における、自社が関連する市場規模の伸びに対する企業自身の予測を説明変数にする回帰分析を行った。結果をみると、市場規模伸び率予測の係数は有意に正となっている（第３－３－３図（１））。すなわち、市場規模の拡大を見込む先ほど、設備投資を増加させる傾向にあることが確認できる。これは、経済原理に照らしても自然なことと思われる。

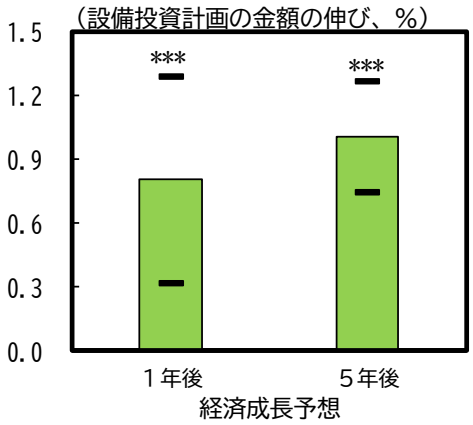
さらに、説明変数に、市場規模の代わりに日本経済の実質成長率に対する予想を用いて同様の分析を行ったところ、こちらも成長率予想の係数は有意に正となった（第３－３－３図（２））。この結果は、経済全体の成長期待が高まると、設備投資は増加することを示唆している。

第３－３－３図　先行きの予想と設備投資

（１）市場規模予想と設備投資



（２）経済成長予想と設備投資

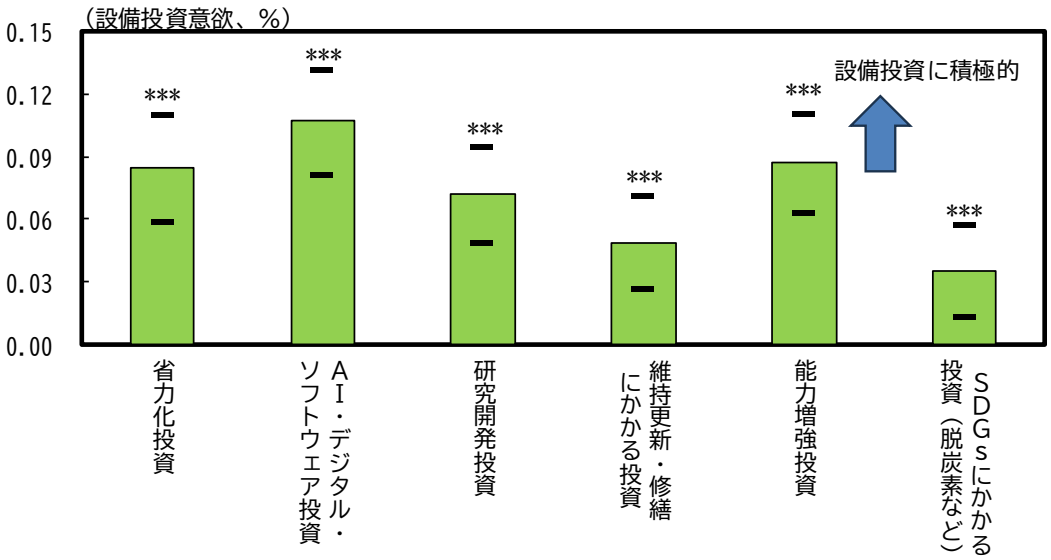


（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．（１）は１年後・５年後の市場規模（金額の伸び、年率）予想、（２）は１年後・５年後の経済成長（実質ＧＤＰ、年率）予想を説明変数とし、１年後・５年後の設備投資計画（金額の伸び、年率）を被説明変数とする回帰分析。それぞれ市場規模予測、経済成長予測の係数を示した。詳細は付注３－６を参照。
３．黒線は95%信頼区間を示しており、***は１%水準で統計的に有意であることを示す。

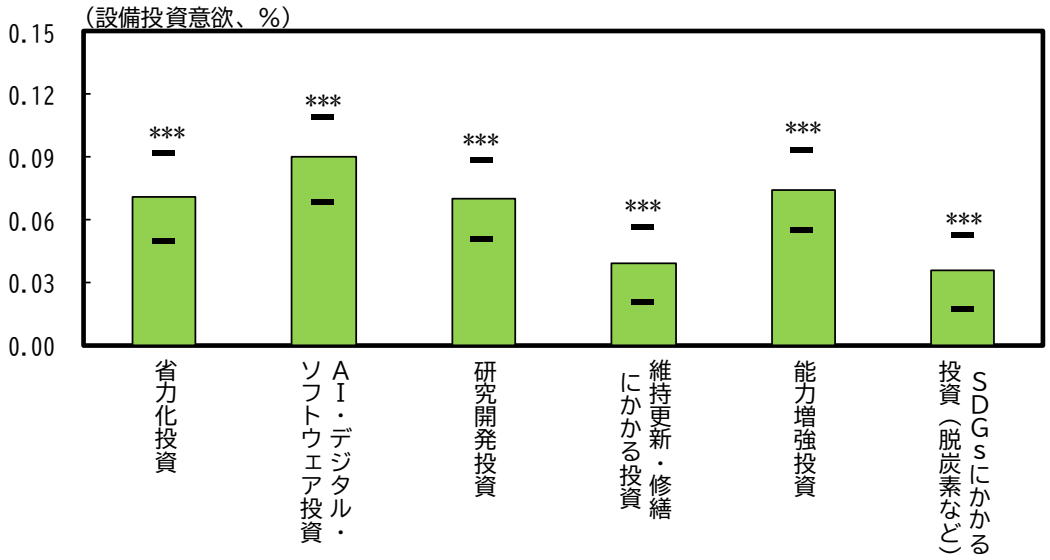
また、同様の回帰分析を、設備投資の種類ごとの意欲を点数化したもの（前掲第３－３－１図のデータについて、１点刻みに「全く行っていない」が０点～「積極的」が３点）を被説明変数として行った（第３－３－４図）。どの種類の設備投資に関しても、高い経済成長率を予想しているほど、投資に意欲的となる姿が確認できる。特に、ＡＩ・デジタル・ソフトウェア投資や能力増強投資については、経済成長予想が設備投資につながる傾向が大きいことがうかがわれる。

第３－３－４図　経済成長予想と設備投資の意欲

（１）１年後



（２）５年後



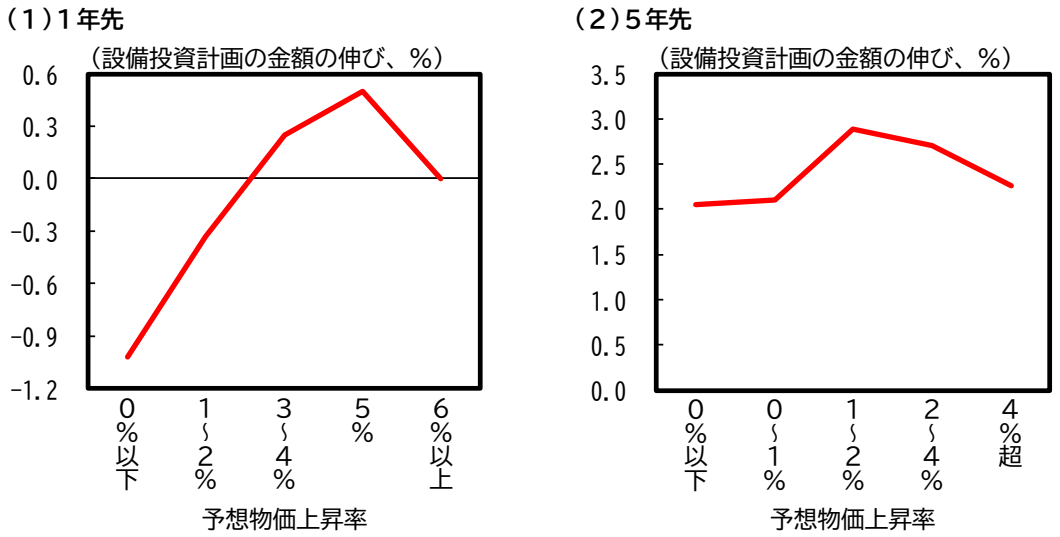
（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．１年後・５年後の経済成長（実質ＧＤＰ、年率）予想を説明変数とし、第３－３－１図のデータを「積極的」＝３点、「やや積極的」＝２点、「特段積極的ではない」＝１点、「全く行っていない」＝０点と点数化したものを被説明変数とする回帰分析。経済成長予想の係数を示した。詳細は付注３－６を参照。
３．黒線は95%信頼区間を示しており、***は１%水準で統計的に有意であることを示す。

（緩やかな物価上昇予想と価格転嫁の進捗が設備投資を促進）

企業の予想物価上昇率と、設備投資との関係についてもみてみよう。企業の今後１年間及び５年間の消費者物価の上昇率に対する予想と、設備投資計画との関係をまとめたものが第３－３－５図である。これをみると、ピークとなる予想物価上昇率には差があるものの、ど

ちらも山型のグラフとなっている。すなわち、低い物価上昇率（又は物価の下落）や非常に高い物価上昇率を見込む企業は設備投資を抑制する一方、ある程度の物価上昇を予想する企業は設備投資に前向きとなる可能性が示唆される[20]。この背景には、物価上昇予想が実質金利の低下を介して設備投資行動を積極化させることや、企業の実感として、緩やかな物価上昇が事業環境の改善をもたらすと感じられていることなどの要素が作用している可能性がある（前掲第３－１－13 図～第３－１－15 図も参照）。一方で、予想物価上昇率が高すぎると、企業にとって設備投資を含めた事業計画の策定が難しく感じられるなどの問題が伴う可能性がある。

第３－３－５図　予想物価上昇率と設備投資



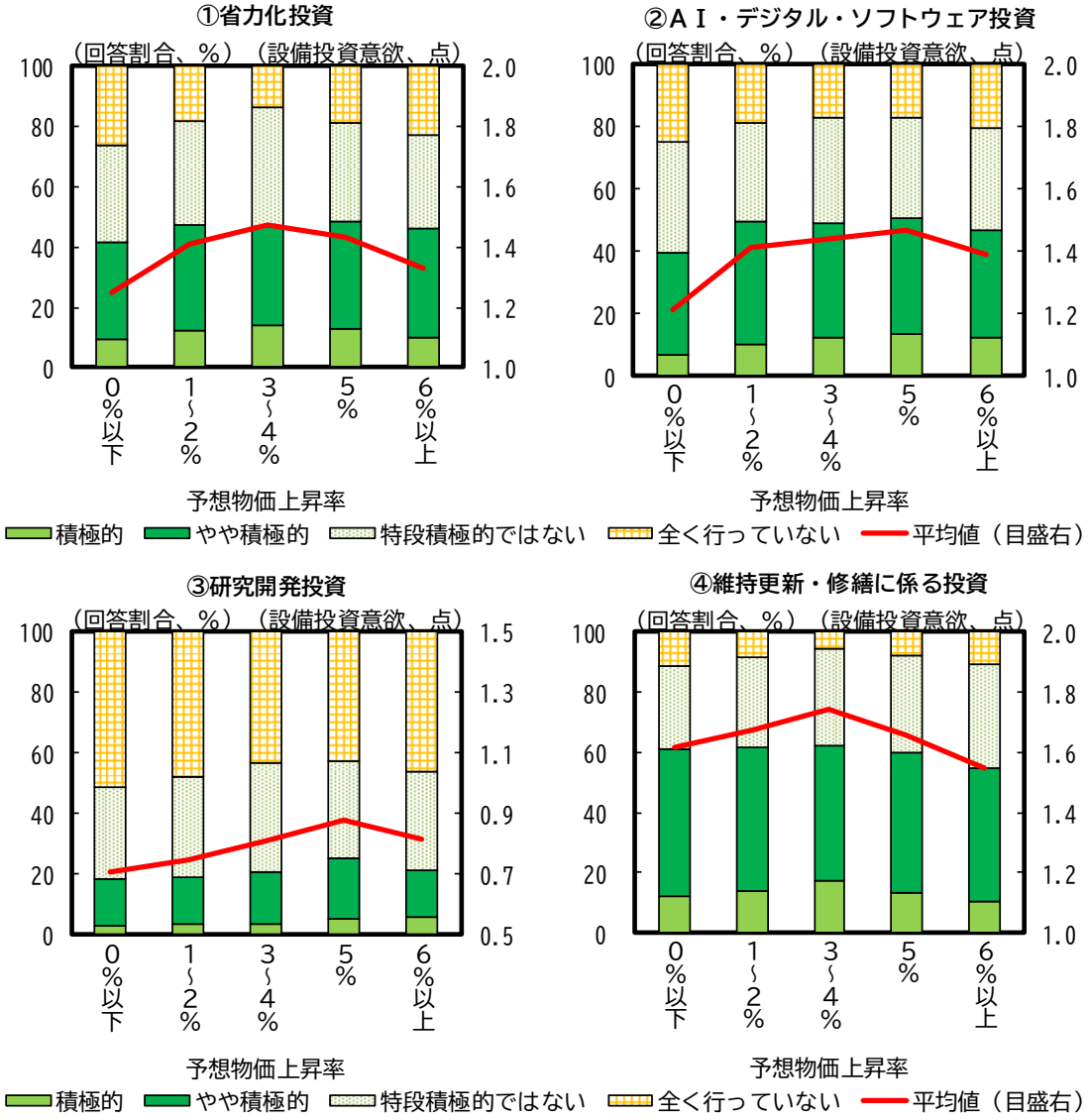
（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．１年後・５年後のそれぞれについて、予想物価上昇率ごとに設備投資計画（金額の伸び、年率）を集計したもの。
３．物価予想については、現在を100として１年後・５年後の消費者物価水準を整数値で尋ね、結果を伸び率で換算した。（２）の「０～１％」は、「０％超１％以下」を表す（他も同様）。

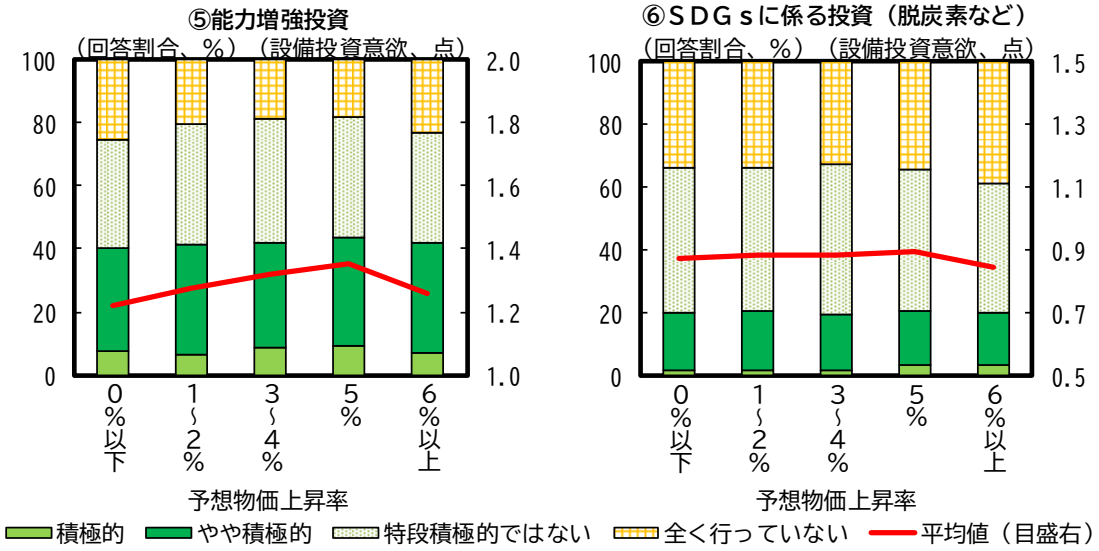
もっとも、今回の内閣府調査では、設備投資計画について金額の伸びを尋ねている。そのため、予想物価上昇率が高いほど、同じ設備投資を行うために多額の予算を計画しているという側面がある可能性は否定できない。そこで、予想物価上昇率と、前掲第３－３－１図、第３－３－４図でみた各種の設備投資に対する意欲についての回答との関係をみると、こちらもおおむね山型のグラフとなっており、ある程度の物価上昇を予想する企業が設備投資を増加させる傾向があることが改めて確認できる（第３－３－６図）。

[20] なお、企業の予想物価上昇率には何らかのバイアスが含まれている可能性があるため、第３－３－５図の予想物価上昇率の水準についてはある程度幅を持ってみる必要がある。

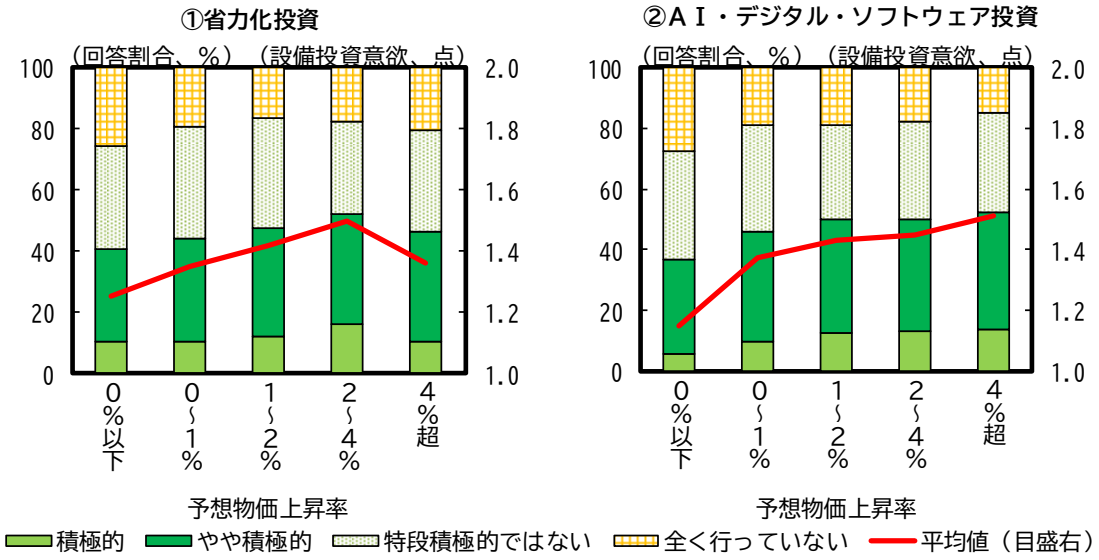
第３－３－６図　予想物価上昇率と設備投資の意欲

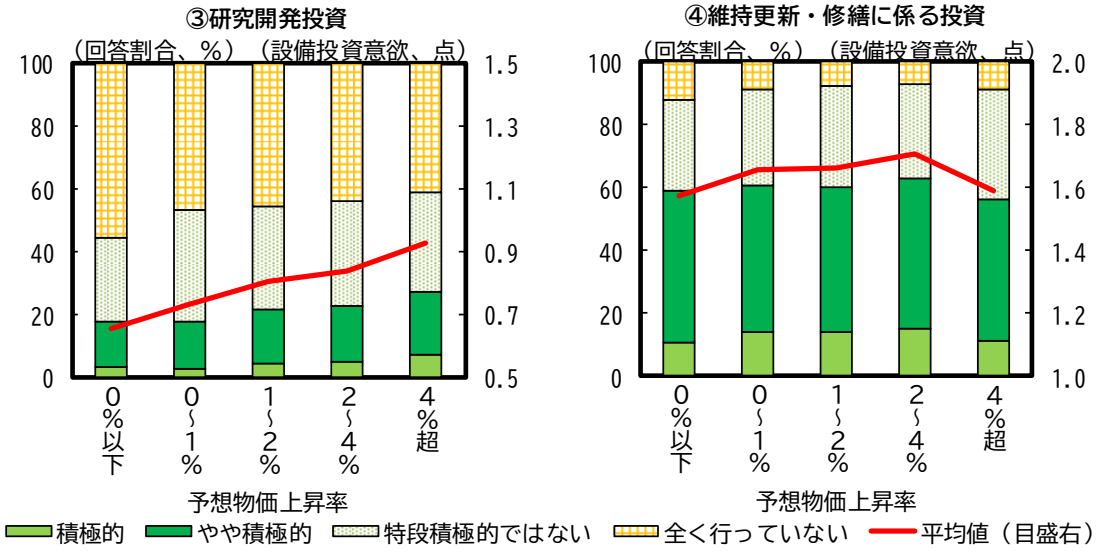
（１）予想物価上昇率（１年後）と設備投資の意欲

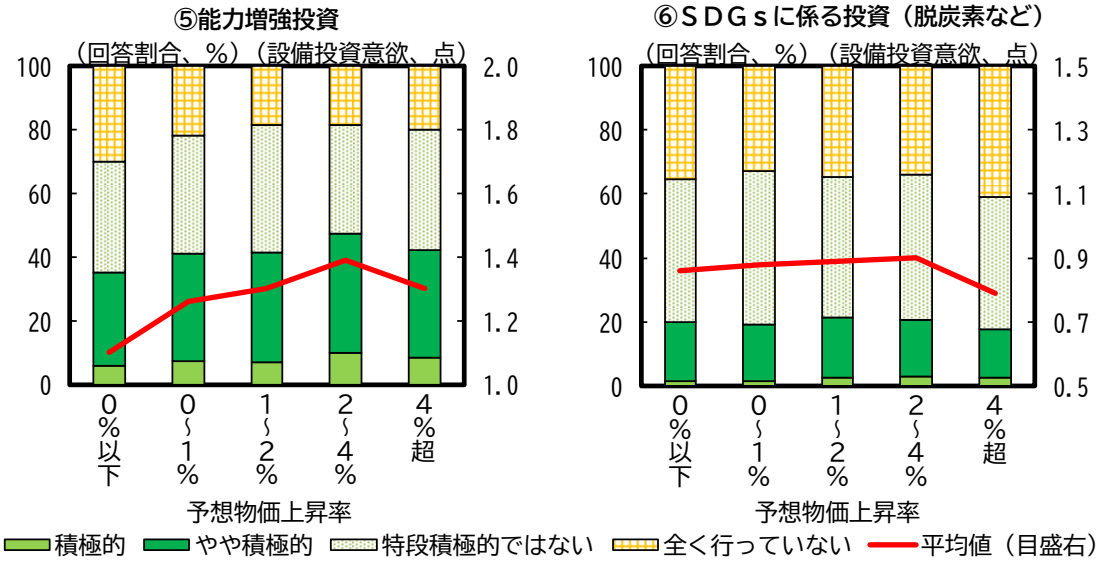




（２）予想物価上昇率（５年後）と設備投資の意欲





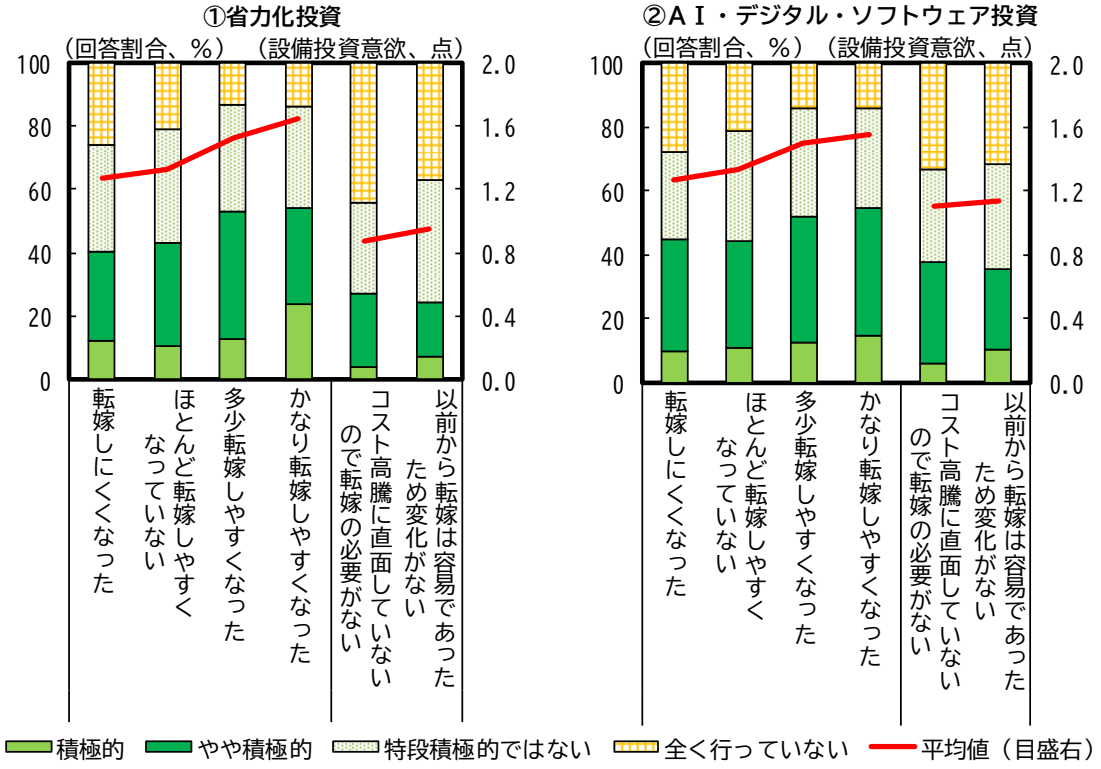


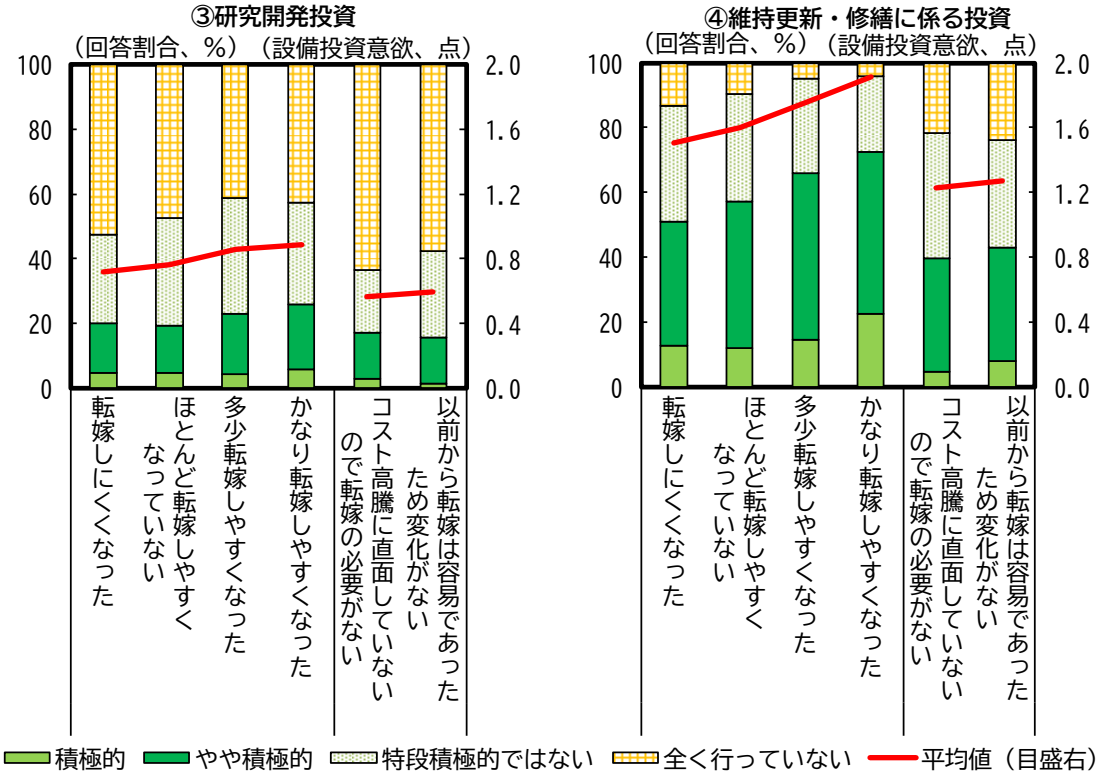
（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．予想物価上昇率ごとに設備投資の意欲を集計した。折れ線で示した点数は、「積極的」＝３点、「やや積極的」＝２点、「特段積極的ではない」＝１点、「全く行っていない」＝０点と換算したものの平均値。
３．物価予想については、現在を100として１年後・５年後の消費者物価水準を整数値で尋ね、結果を伸び率で換算した。（２）の「０～１％」は、「０％超１％以下」を表す（他も同様）。

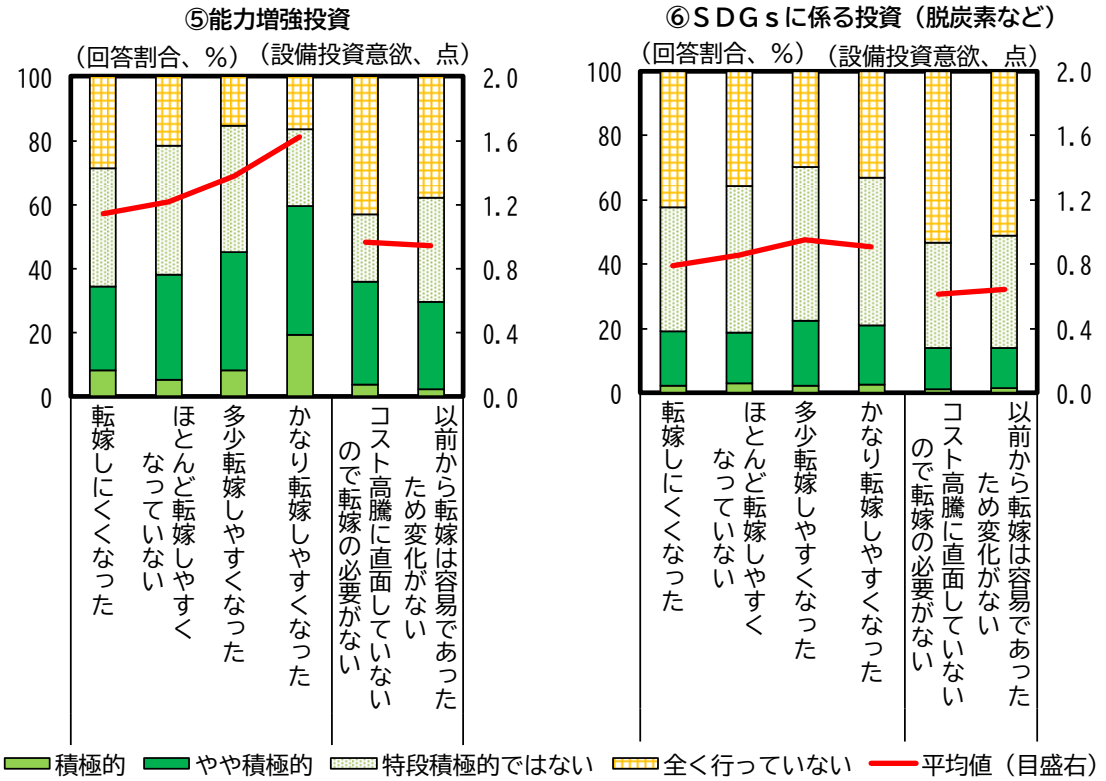
次に、価格転嫁と設備投資意欲の関係についてもみていこう。今回の内閣府調査では、原材料等のコスト、人件費がそれぞれ価格に転嫁しやすくなってきているかどうかを尋ねている。その結果と、各種設備投資の意欲との関係をみると、価格転嫁しやすくなったと感じている企業ほど、設備投資に前向きであるという傾向がはっきりと確認できる（第３－３－７図）。緩やかな物価上昇期待だけでなく、価格改定がスムーズに行える環境も、企業の意思決定を前向きにすることがうかがえる。

第３－３－７図　価格転嫁のしやすさと設備投資の意欲

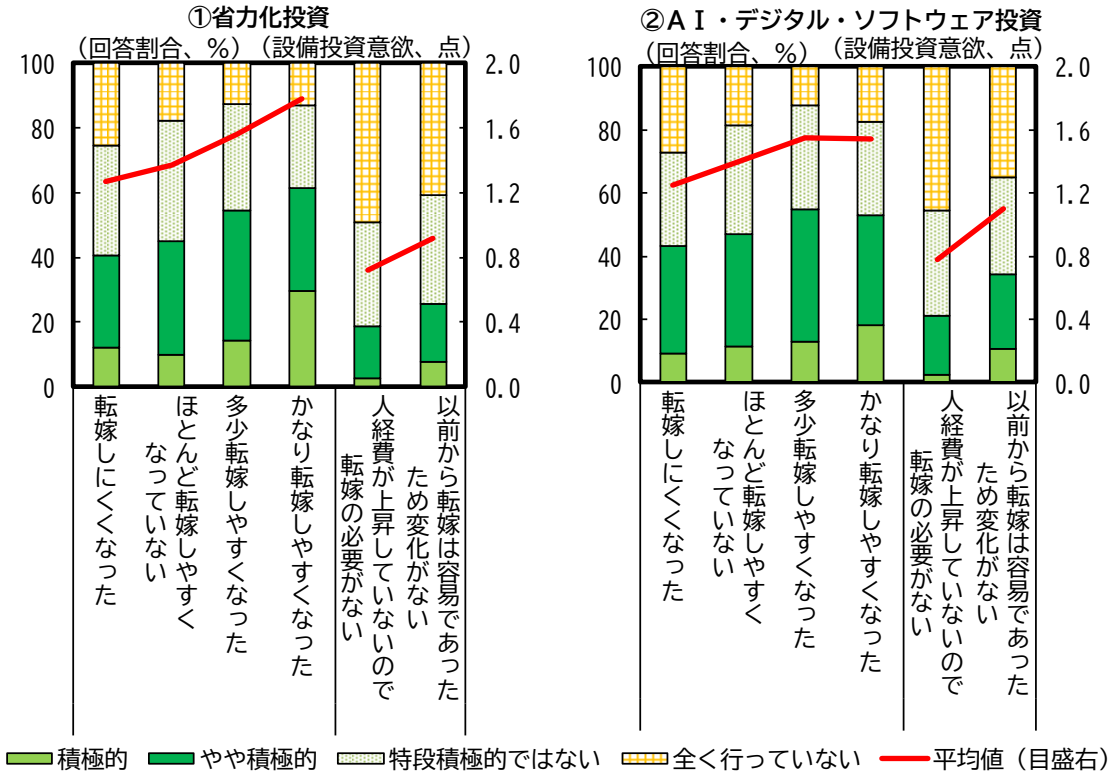
（１）原材料・エネルギーの価格転嫁のしやすさと設備投資の意欲

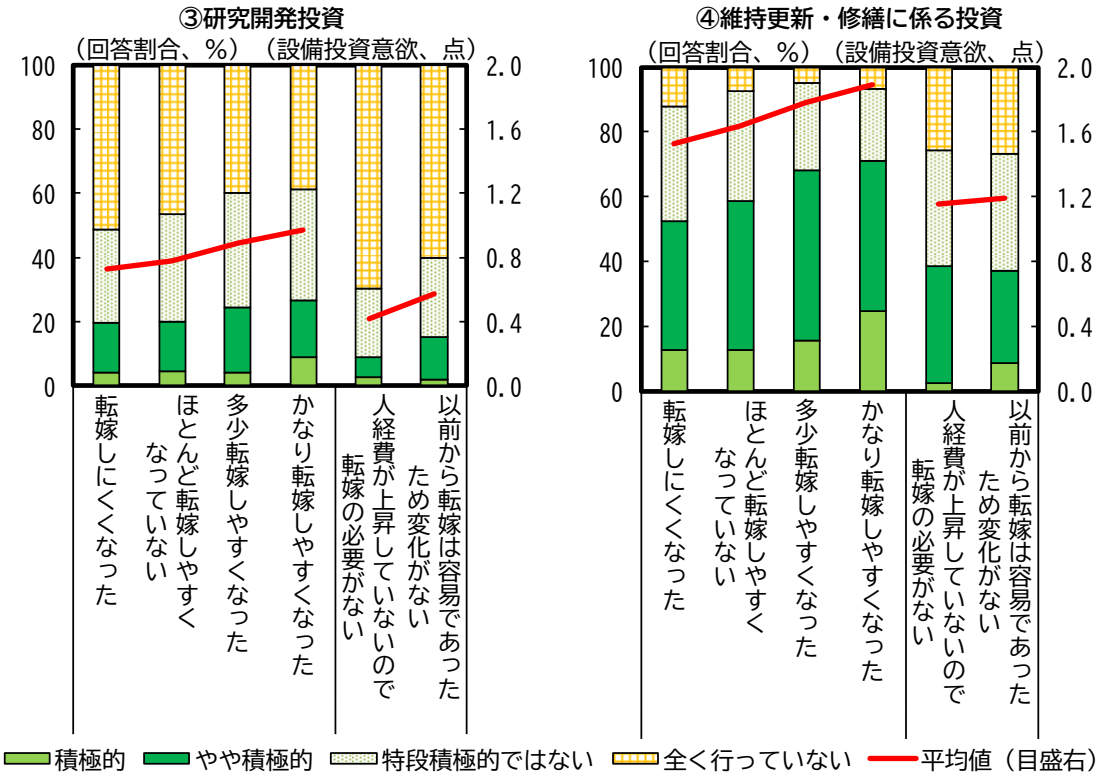


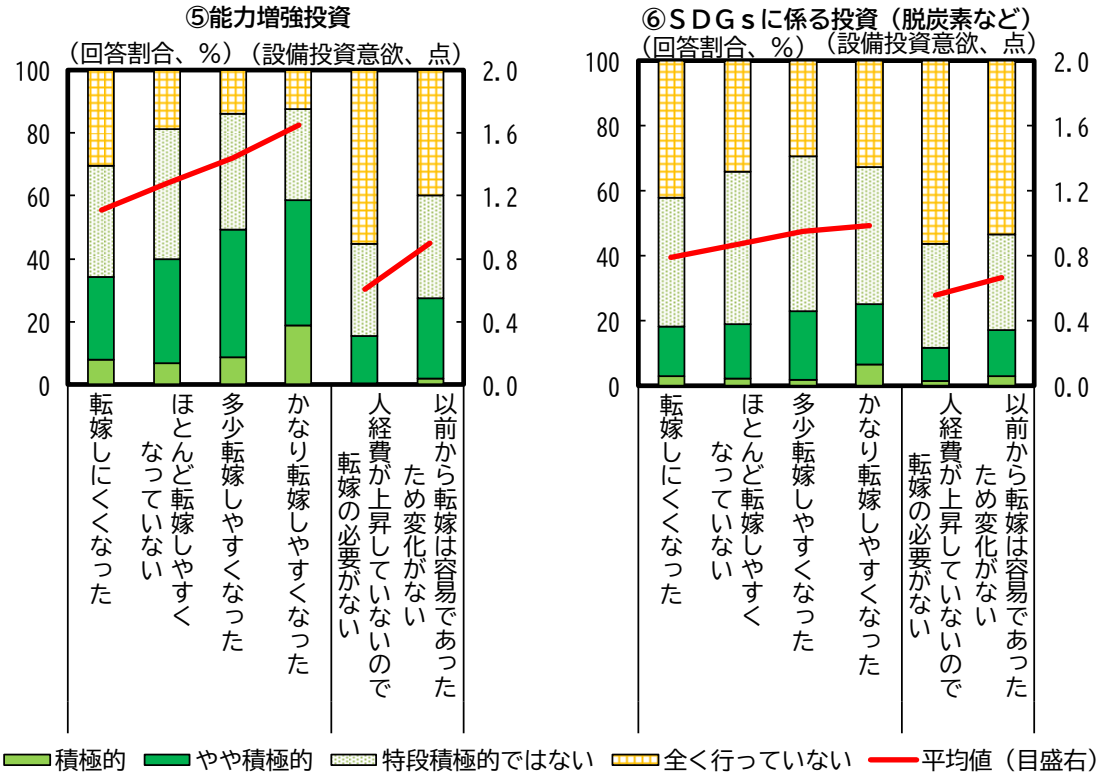

③研究開発投資
（回答割合、%）（設備投資意欲、点）
④維持更新・修繕に係る投資
（回答割合、%）（設備投資意欲、点）
100
80
60
40
20
0
2.0
1.6
1.2
0.8
0.4
0.0
転嫁しにくくなった
ほとんど転嫁しやすくなっていない
多少転嫁しやすくなった
かなり転嫁しやすくなった
以前から転嫁は容易であったため変化がない
コスト高騰に直面していないので転嫁の必要がない
積極的
やや積極的
特段積極的ではない
全く行っていない
平均値（目盛右）


⑤能力増強投資
（回答割合、%）（設備投資意欲、点）
⑥ＳＤＧｓに係る投資（脱炭素など）
（回答割合、%）（設備投資意欲、点）
100
80
60
40
20
0
2.0
1.6
1.2
0.8
0.4
0.0
転嫁しにくくなった
ほとんど転嫁しやすくなっていない
多少転嫁しやすくなった
かなり転嫁しやすくなった
以前から転嫁は容易であったため変化がない
コスト高騰に直面していないので転嫁の必要がない
積極的
やや積極的
特段積極的ではない
全く行っていない
平均値（目盛右）

（２）人件費の価格転嫁のしやすさと設備投資の意欲







（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．価格転嫁のしやすさについて尋ねた結果ごとに設備投資の意欲を集計した。折れ線で示した点数は、「積極的」＝３点、「やや積極的」＝２点、「特段積極的ではない」＝１点、「全く行っていない」＝０点と換算したものの平均値。

（良好な経済環境を維持することは、中長期的な成長のためにも重要）

ここまで、企業による経済の現状認識と、設備投資との関係について、内閣府調査の個票を用いた分析によって確認してきた。この結果からは、経済成長期待を高め、かつ緩やかに物価が上昇するとの予想を保つことが、設備投資を促すことが示された[21]。くわえて、価格転嫁がしやすい経済環境も、設備投資に対してプラスであることも示唆される[22]。そうであれば、近年進んできた価格転嫁（前掲第３－１－13 図、第３－１－14 図）や予想物価上昇率の高まり（前掲第３－１－15 図）は、単に物価という名目概念の枠にとどまらず、設備投資を後押しするという実質面への効果をもたらしてきた可能性がある。一方、企業の成長期待が高まっていない点は（前掲第３－１－16 図）、設備投資を更に加速させる上で今後解

[21] 福永ほか（2024）でも類似の結果が得られている。このほか、我が国のデータと理論モデルを用いて、緩やかな物価上昇が経済に対してプラスの効果をもたらすことを示唆した研究として、猪熊ほか（2024）やMiyakawa et al.(2022)などがある。

[22] 厳密には、設備投資に対して意欲的な企業は、これまでも設備投資を積極的に行ってきたため競争力が高く、価格転嫁を行いやすくなる、という因果関係もありうる点には留意が必要である（逆にいえば、これからの設備投資の伸び率や意欲が、現在までの設備投資動向等に影響されないとすれば、価格転嫁がしやすいほど設備投資が促進されるという因果関係がより強く支持されると考えられる。）。

消すべき課題であると考えられる。

こうしたことを踏まえれば、企業が先行きに自信を持てるような経済環境を維持し、かつ緩やかな物価上昇を持続的・安定的に実現することは、我が国経済の資本ストックの蓄積を促進し、中長期的な成長を加速させる上で重要だということができよう。

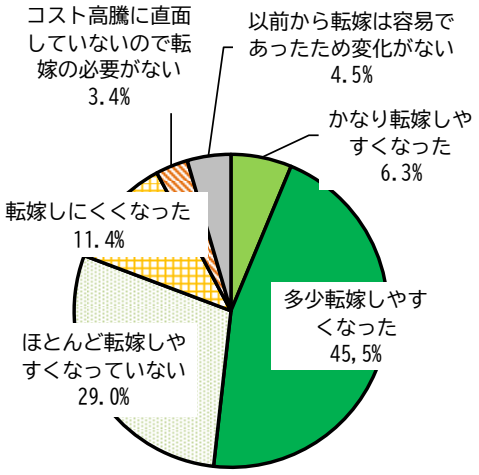
コラム３－６　コストの種類ごとの価格転嫁

本節では、様々な要素が設備投資に与える影響を調べる中で、価格転嫁がスムーズに進んでいる企業ほど、設備投資を行いやすくなることを確認した。本コラムでは、価格転嫁や企業が直面しているコストについて、より細かく観察しよう。

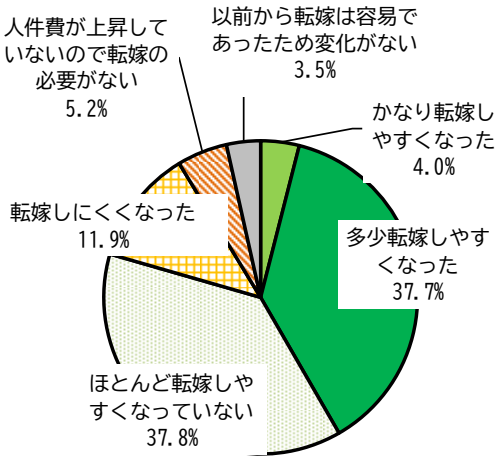
まず、内閣府調査を基に、原材料・エネルギー価格と、人件費について、それぞれ価格転嫁がしやすくなっているか確認すると、いずれもここ数年で価格転嫁が多少容易になっていると回答した先が多いものの、人件費については、原材料・エネルギー価格よりも転嫁しづらいと感じている企業が多い（コラム３－６－１図）。これは、原材料価格の変動は、外生的でやむを得ないものとして認められやすいものの、人件費は社内の努力によって抑制し得るコストとみなされてきた側面もあり、取引先からそうした内部での調整を期待されやすいのではないかといった感覚があるためとみられる。ここ数年の高い賃上げによって、人件費の上昇を自然なものと捉える社会規範は徐々に定着してきたと考えられるものの、一部の価格交渉の現場においては、人件費の硬直的な扱いが残存している可能性がある。

コラム３－６－１図　コストの種類ごとの価格転嫁のしやすさ

（１）原材料・エネルギー



（２）人件費



（備考）内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」より作成。

次に、ビッグデータであるクラウド会計データ[23]を用いて、2021 年から 2024 年までの間に、小規模企業がどのようなコスト上昇に直面してきたか業種別に確認しよう。クラウド会計データは、企業が税務申告書類等を作成するために利用した会計ソフトから生成されたデータであり、貸借対照表や損益計算書の他、取引ごとの仕訳明細等の詳細な経理データを高頻度かつ属性別のビッグデータとして入手することができる。サンプルとなる企業の業種や所在地等の構成に偏りがあることに留意する必要があるものの、公的統計で十分に捕捉できていない小規模企業等の経済動向の把握に資する点も特徴である。本コラムでは、資本金 1,000 万円未満の小規模企業のデータを用いて、産業別売上高、総費用及び主な費用項目の伸びを確認する。

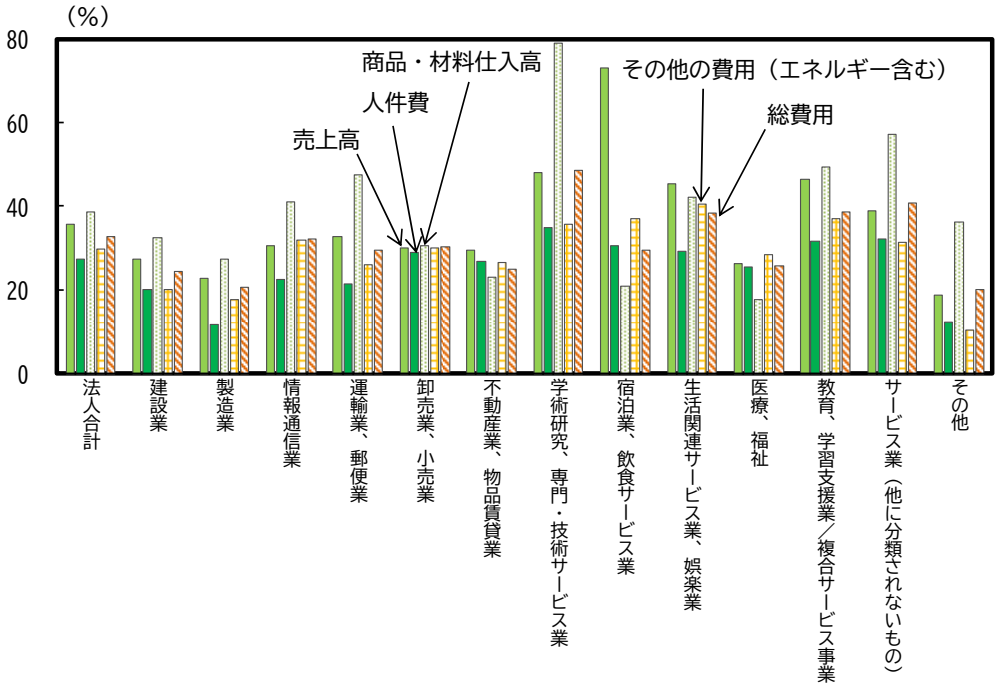
このデータをみると（コラム３－６－２図）、業種によって各費用項目の伸びはかなりのばらつきがあるものの、総じてみれば売上高と総費用は同程度の伸びとなっている。こうした各業種のばらつきを細かくみると、運輸・郵便業や情報通信業、製造業、建設業を始めとする多くの業種で仕入れ等のコストの伸びが大きい一方、医療・福祉業や宿泊業・飲食サービス業といった業種については、仕入れ等のコストの伸びは比較的小さい。これは、各々の業種において、財・サービスを生産するために必要な投入要素が異なることに起因するものと思われる。

一方、人件費の伸びは、いずれの業種においても売上高の伸びよりも小さい。各業種のコスト構造等に十分留意して解釈する必要はあるものの、前掲コラム３－６－１図の結果と合わせて考えると、企業は仕入れ等のコストはある程度転嫁して収益を確保できたものの、人件費については転嫁が追いつかなかった可能性が示唆される。

このように、一口に価格転嫁といっても、その進捗には費目ごとに濃淡が生じる可能性がある。賃金と物価が持続的・安定的に上昇していく経済が実現していくかどうかを見極めるためにも、価格転嫁の中身を一層詳しく分析することが重要である。

[23] 本分析では、「令和７年度『ビッグデータを活用した経済動向分析（事業者を対象として財務データ等活用）』」の事業成果（集計済みデータ）を用いた。株式会社マネーフォワードは幅広い事業者にクラウド会計サービスを提供しており、本分析では同社のサービス「マネーフォワードクラウド会計」利用データに基づく経理情報をユーソナー株式会社の法人企業情報と紐づけたデータを活用した。

コラム３－６－２図　売上高・各費用項目の伸び（2021～2024年）



（備考）１．株式会社マネーフォワードが提供するサービスである「マネーフォワードクラウド会計」により作成。
２．資本金1,000万円未満の企業（抽出データのサンプル数は17,183）を集計。
３．各費用項目は会計データの決算書帳票項目や勘定科目等を読み取って抽出したもの。売上高・各費用項目の伸びは2021年から2024年にかけての変化。詳細は付注３－７および酒井ほか（2026）を参照。

２．企業の前向きな行動と生産性の向上

ここまで、予想物価上昇率などの企業の経済認識と、設備投資意欲の関係を分析した。ここからは、引き続き内閣府調査のデータを用い、企業が設備投資や賃上げといった支出行動を積極化し、生産性を向上させるためにどのような課題が残されているかについて分析しよう。

（先行き不安は主に製造業や中小企業の設備投資意欲を抑制）

まず、内閣府調査を用いて、企業が設備投資をためらう要素が何であるか、企業自身の認識を確認しよう（第３－３－８図（１））。全体的にみると、予算不足を挙げる先[24]が最も多いが、先行きが不安であること、設備投資を行っても事業拡大のあてがないことといった点を挙げた回答も少なからずあった。先行き不安が設備投資を含む企業の支出行動を鈍化させることは、本章第２節の分析とも整合的である。また、設備投資を行っても事業拡大のあてがないという回答が多いことについては、我が国経済への成長期待が高まっていないことが背景にあると考えられる。

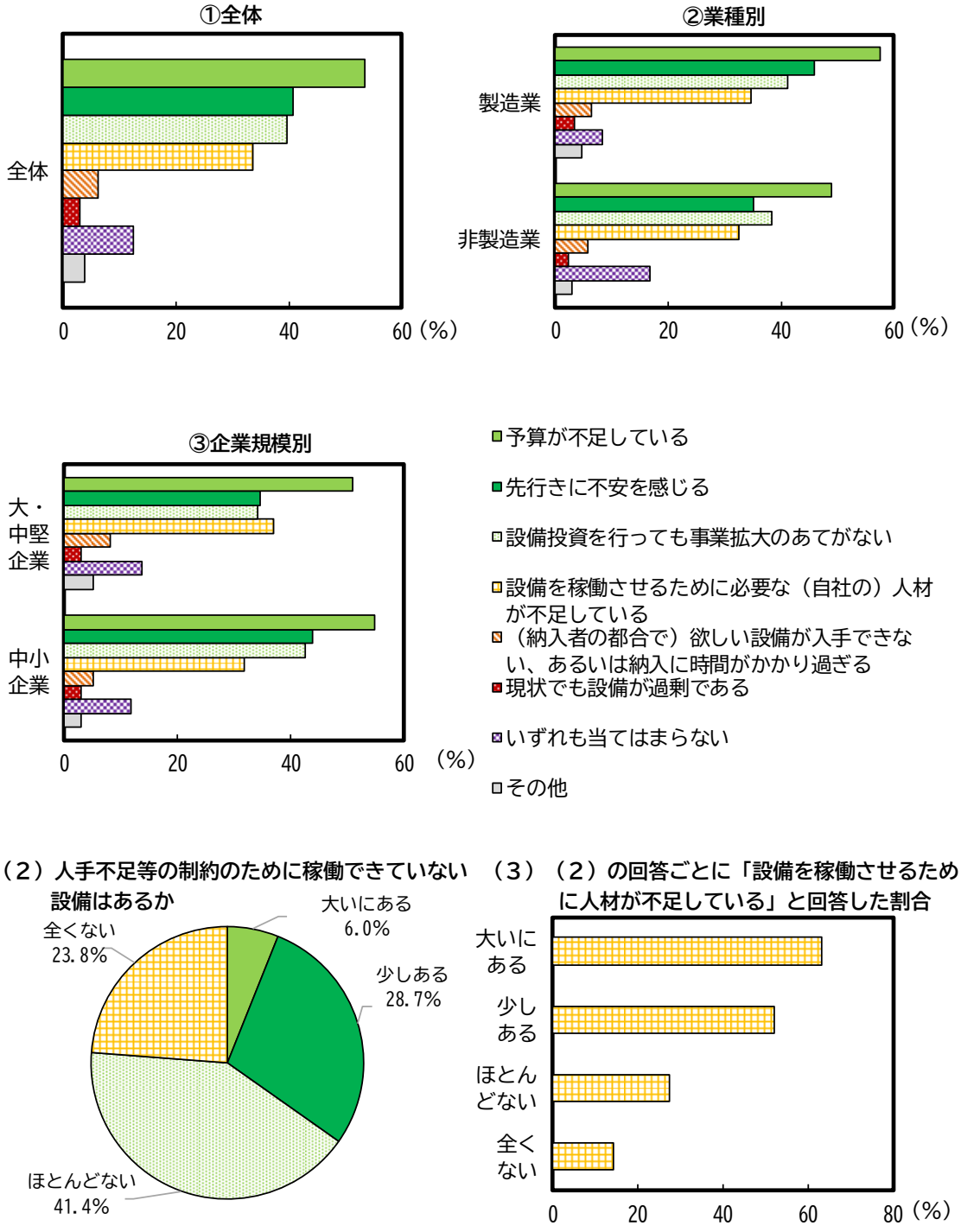
企業規模や製造業・非製造業の別にみると、先行き不安や事業拡大のあてがないことを設備投資をためらう要因に挙げる先は、製造業や中小企業において多い傾向がうかがえる。これは、製造業においては生産のための設備が大型・高額になりやすいこと、中小企業においては経営体力がさほど強くない先が多いことを背景に、設備投資での失敗は避けたいという感覚が働きやすいものと推察される。

このほか、設備を稼働させるための人手が不足しているとの回答も相応にある。これは、人手不足は、省力化投資やデジタル投資を促進する面もある一方（第１章第１節や前掲第３－３－１図を参照。）、設備投資を下押しする要因にもなりうることを示している。実際、今回の内閣府調査においては、相応の割合の企業が人手不足のために稼働できない設備があると回答している（第３－３－８図（２））。このような状況下では、新しい設備を導入しても稼働できないままに終わってしまうことから、人手不足が設備投資をためらうことにつながっている様子が確認できる（第３－３－８図（３））。一方で、省力化投資に注目してみれば、人手不足で稼働できない設備がある企業がいくぶん取組に前向きになる傾向もうかがわれ（第３－３－８図（４））、人手不足が投資に与える影響は押上げ・下押しの双方の側面があることがうかがわれる。

[24] 予算不足と考えている企業の中には、借入等での資金調達を避けており、「本来追加的な資金調達が十分可能であるが、手元資金だけでは投資に十分ではないと考えている」先が含まれている可能性もある。

第３－３－８図　設備投資について

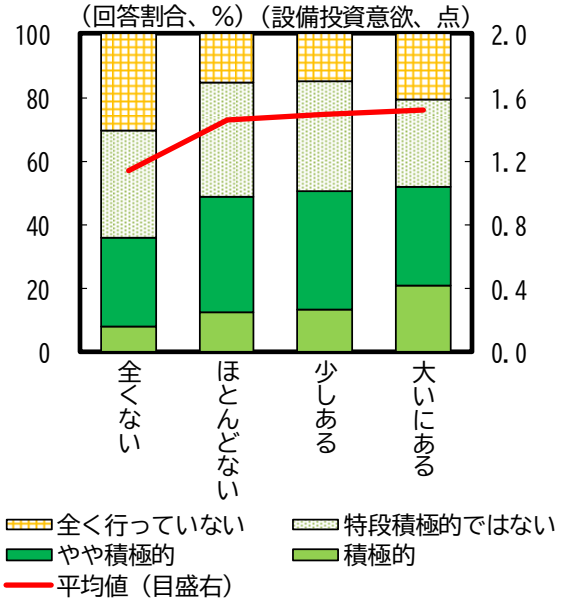
（１）設備投資をためらう要素



（２）人手不足等の制約のために稼働できていない設備はあるか

（３）（２）の回答ごとに「設備を稼働させるために人材が不足している」と回答した割合

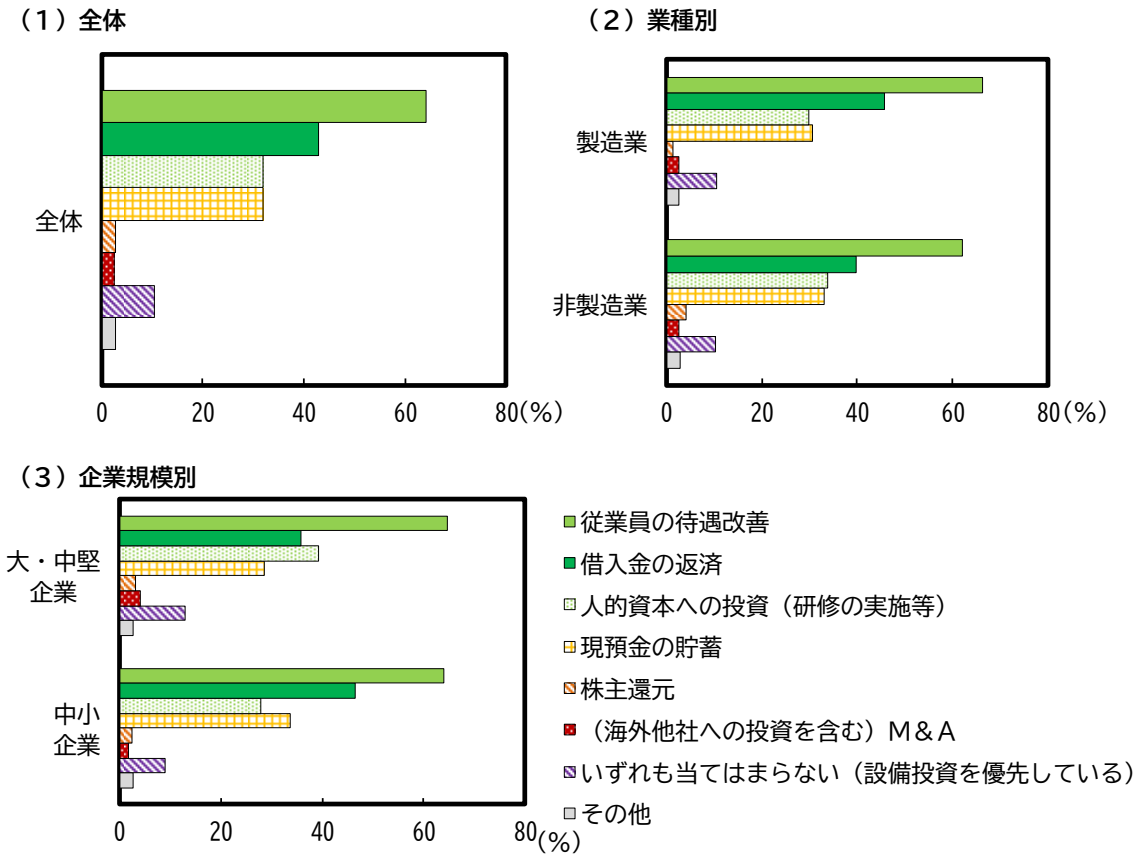
（４）人手不足等の制約のために稼働できていない設備の有無と省力化投資意欲



（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．（１）は３つまでの複数回答。
３．（４）は、人手不足の制約について尋ねた結果（（２）で図示）ごとに設備投資の意欲を集計した。折れ線で示した点数は、「積極的」＝３点、「やや積極的」＝２点、「特段積極的ではない」＝１点、「全く行っていない」＝０点と換算したものの平均値。

次に、設備投資よりも優先して資金を振り向けたい事項について確認すると（第３－３－９図）、従業員の待遇改善を挙げる先が最も多かった。また、大・中堅企業については、人的資本への投資を優先する先も相当程度に上る。こうしたことからは、企業が人材への投資と設備への投資という二つの支出を賄う中で、稼ぐ力を十分に維持できなければ、そのどちらかに必要な資金を振り向けられなくなる可能性があることが示唆される。一方、中小企業においては、現預金の貯蓄や借入金の返済を挙げる先も多い。このことからも、やはり中小企業を中心とした根強い慎重姿勢が設備投資を抑制する方向に作用している可能性もうかがわれる（前掲第３－２－４図も参照。）。

第３－３－９図　設備投資よりも優先して資金を振り向けたい事項



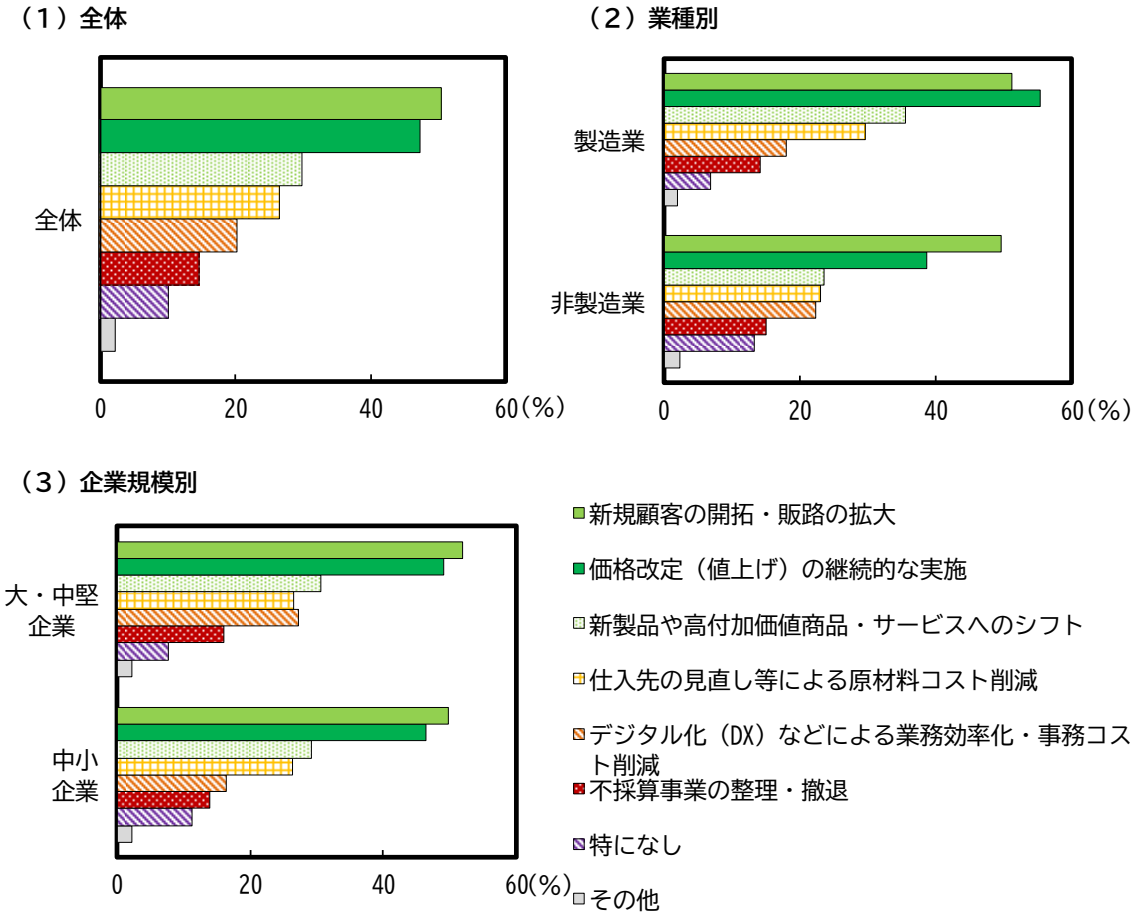
（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．３つまでの複数回答。

（非製造業は高付加価値化による稼ぐ力の強化に課題）

次に、企業の稼ぐ力を強化する取組についてみていく。先述したとおり、各々の企業にとって、稼ぐ力の強化は、設備投資等の原資を確保する上で非常に重要である。稼ぐ力を向上させるために重視している取組についての企業の回答をみると（第３－３－10 図）、新規顧客・販路の開拓や、継続的な値上げを挙げる先が多い。より細かくみると、製造業は値上げの実施、非製造業は販路開拓を重視している傾向にある。また、新製品の創出や高付加価値化といった点については、製造業の取組がより進んでいることがうかがわれる。このことからは、製造業においては、より高付加価値な製品を生産し、それを値上げにつなげるという

プロセスが定着してきている[25]ことが示唆される。非製造業においても、積極的な高付加価値化を進めることによって、より一層稼ぐ力を高めることができる可能性がある。また、企業規模別にみると、中小企業において、ＤＸ等による効率化の取組がやや遅れている様子がうかがわれる。人手不足感の高まりが多くの業種で課題となる中、より一層業務の効率化を進めることや、付加価値の高い製品・サービスの創出へ経営資源を集中的に投入することが期待される。

第３－３－10図　収益性向上のために行っている取組



（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．３つまでの複数回答。

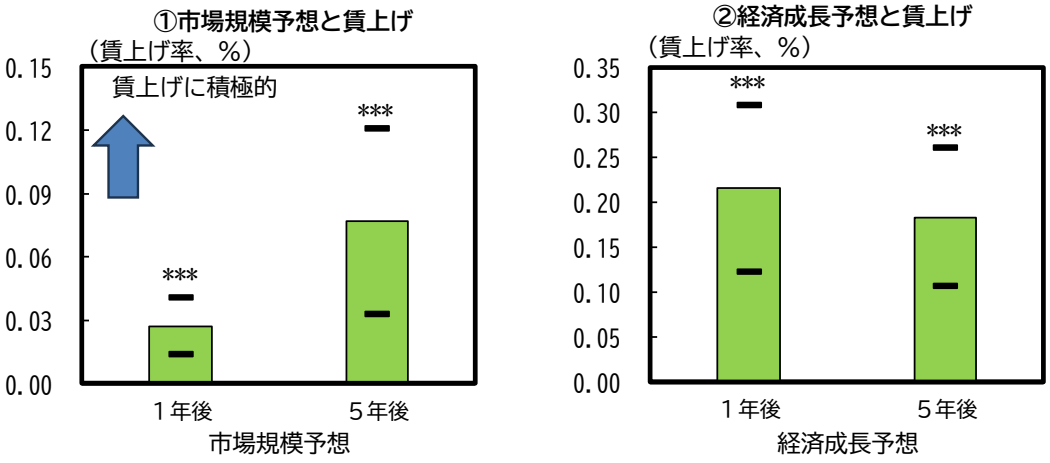
[25] ただし、前掲第３－１－12図（３）などでみたとおり、これまで、デフレ的な経済環境の中で製造業企業もプライシングに苦戦してきた側面がある。今回の内閣府調査は過去から継続した調査ではないため、これまでの経緯について明らかにすることができるものではないが、前掲第３－１－14図が示唆するように、最近の物価上昇が価格戦略に好影響を与えている可能性も考えられる。

（成長期待と価格転嫁しやすい環境は賃上げにも重要）

本節ではここまで、専ら設備投資を中心に分析を進めてきたが、設備投資と並んで重要な企業の支出行動である賃上げについてもみてみよう。今回の内閣府調査においては 2026 年度の賃上げ率についても尋ねており、その結果を用いて成長予測と賃上げの関係を確認すると、設備投資と同様、市場規模や経済成長の高い伸び率を予想する企業ほど、賃上げの幅が大きい傾向がみられる（第３－３－11 図（１））。また、原材料コストや人件費を転嫁しやすくなったと感じる企業ほど、賃上げ幅が大きくなることもわかる（第３－３－11 図（２））。こうしたことからは、成長期待の向上や価格転嫁しやすい環境の醸成は、設備投資のみならず賃上げにおいても重要な要素となっていることがわかる。

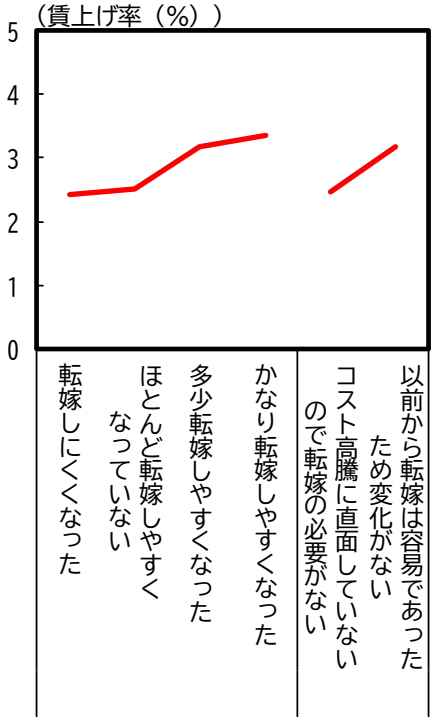
第３－３－11図　経済成長予想・価格転嫁のしやすさと賃上げ

（１）成長予測と賃上げ

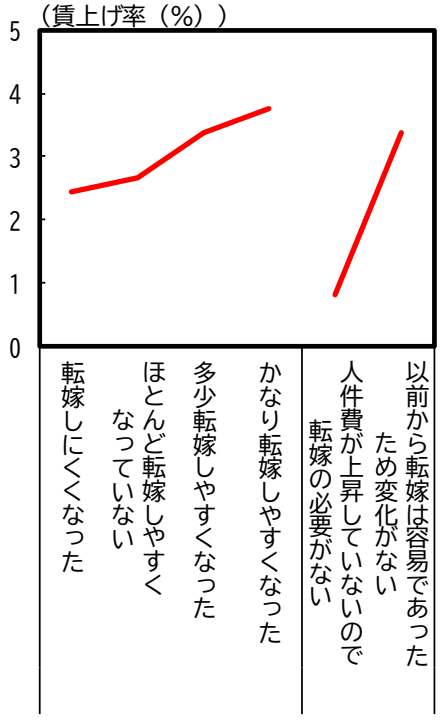


（２）価格転嫁のしやすさと賃上げ

①原材料・エネルギーの価格転嫁と賃上げ



②人件費の価格転嫁と賃上げ



（備考）１．内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。
２．（１）①は１年後・５年後の市場規模（金額の伸び、年率）予想、②は１年後・５年後の経済成長（実質ＧＤＰ、年率）予想を説明変数とし、令和８年度の賃上げ率を被説明変数とする回帰分析。それぞれ市場規模予測、経済成長予測の係数を示した。詳細は付注３－６を参照。
３．（１）の黒線は95%信頼区間を示しており、***は１%水準で統計的に有意であることを示す。
４．（２）は、価格転嫁のしやすさの回答種別ごとに令和８年度の賃上げ率を集計した。

コラム３－７　経済成長につながる産学のイノベーションに向けて

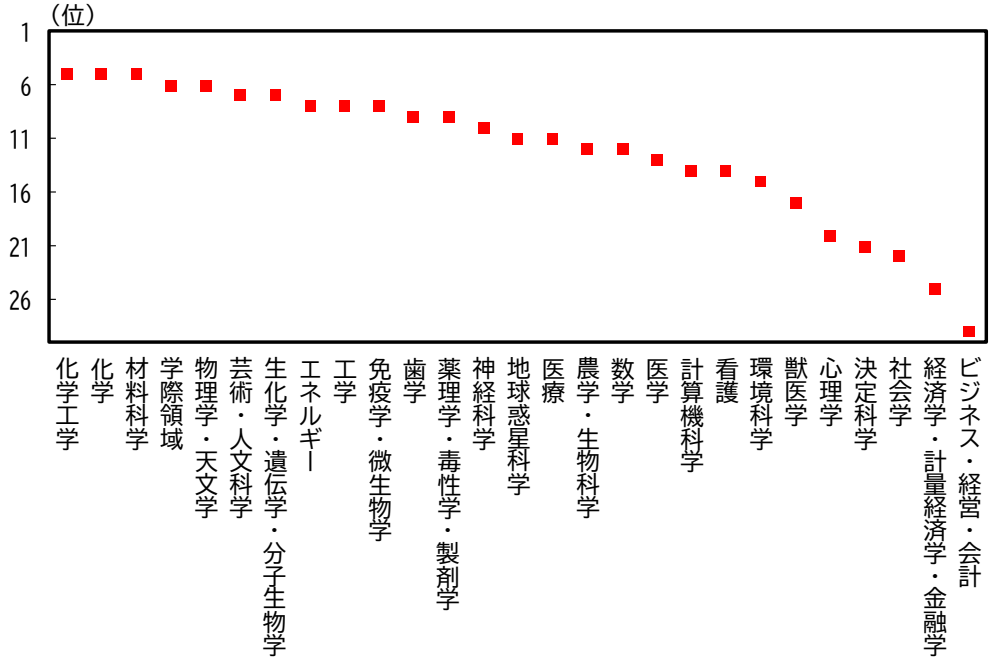
本章では、設備投資を始めとする企業行動を中心として、我が国の経済成長のためにどのような要素が鍵を握るか考察してきた。ここではやや角度を変えて、学術研究と産業の競争力がどのように融合して効果を発揮しうるか、産学のイノベーションについて考えてみよう。大学等における研究から新しい技術やアイデアが生まれ、それが産業にブレイクスルーをもたらせば、企業単独では実現しえない大きな成長が実現できると期待される。

まず、我が国の学術研究がどのような分野において強みを有しているかについて、影響力の大きい論文をどの程度多く出版しているかを測る指標（H-index）に基づく国際比較によって確認する。これをみると、我が国の研究は化学や材料科学、物理学といった自然科学・工学系を中心に、幅広い分野で強みを持っていることがわかる（コラム３－７－１図（１））。次に、今後市場の大きな拡大が見込まれる分野の例をみると、ＡＩや量子コンピューティング、ゲノム編集、海洋エネルギーなど、自然科学や工学の様々な領域の知見の組合せが求められるものが多い（コラム３－７－１図（２））。実際、量子コンピューティングの実現のためには特殊な性質の原子・分子を調べる物理の知見が役立つ可能性があるなど、一見つながりがないようにみえるものでも、自然科学・工学の分野は相互に連関

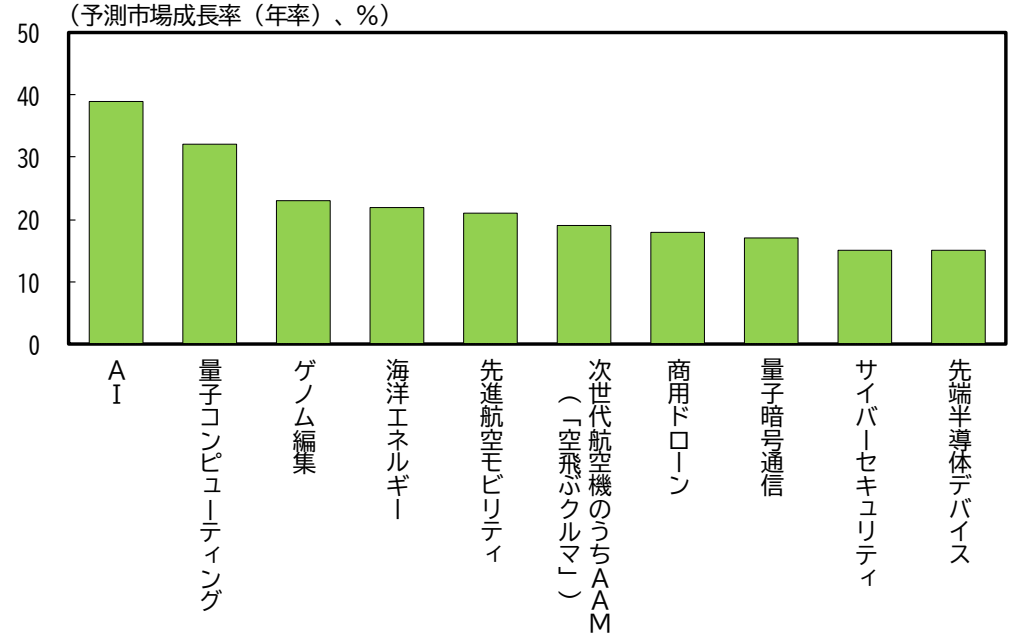
している場合も多い。したがって、研究分野を個別にみれば、我が国は必ずしも世界の最先端には立っていないかもしれないが、自然科学系の強みのある分野を軸に、高水準かつ広範囲の研究力を融合させることで、今後生まれる様々な需要を獲得できる可能性は十分にあるだろう。こうした将来性が期待できる成長分野において、我が国の層の厚い研究力が新しい知見や技術を生み出し、それが産業界にも波及する循環が強まっていくことが期待される。

コラム３－７－１図　我が国の学術研究と将来が期待される市場

（１）我が国の学術研究の分野別国際順位



（２）将来の市場拡大が期待される分野

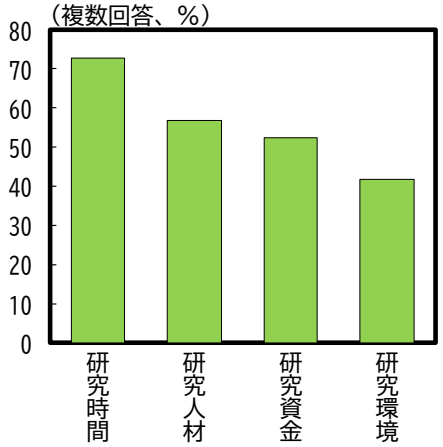


（備考）１．SJR International Science Ranking、総合科学技術・イノベーション会議基本計画専門調査会重要技術領域検討ワーキンググループ取りまとめ資料（2025年11月27日）より作成。
２．（１）はSJRが集計した各国のH-indexによる（2025年のデータ）。H-indexとは、「Ｘ回以上引用されている論文がＸ本出版されている」という条件を満たすＸの最大値を指し、大きいほど評価が高いとされる。
３．（２）は、2030年頃までの市場成長予測。業界ごとに調査会社等が予測したものを統合しており、先行きの予測年数などが分野によって多少異なる点などには注意が必要。伸び率の大きいものを抜粋。

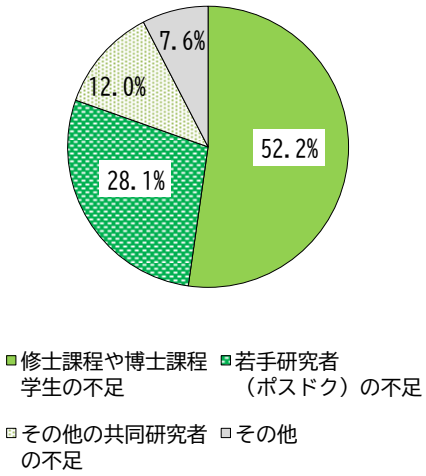
また、研究によってイノベーションを生み出すには、研究者を目指す人材の確保や、研究者が研究に専念できる充実した環境の整備が重要である。この点について、大学等に在籍する研究者に対するアンケート調査の結果をみると、修士・博士課程の若手研究者が少ないことや、教育活動・事務負担の重さ、安定して供給される基盤的な資金の不足等が現場における悩みとなっている（コラム３－７－２図）。将来の大きな伸びが期待できる分野には、実用化等の成果があがるまでに相応の年数がかかると予想されるものも多い。こうした分野で強みを伸ばしていくためにも、大学等の研究環境の支援は、研究開発に携わる研究者や、これから修士・博士課程に進んで研究の道を目指そうとする若手が予見性を確保できるよう、長期的な視野に立った、できる限り継続的なものとすべきであろう。

コラム３－７－２図　我が国の研究者の抱える課題

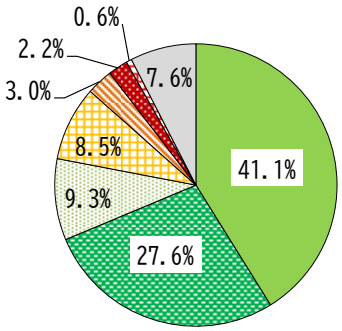
（１）研究者が研究の制約と感じている事項



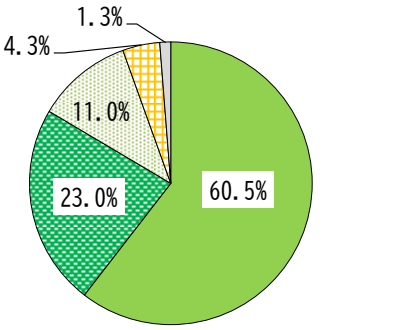
（２）研究人材の不足に関する具体的な課題



（３）研究時間の不足に関する具体的な課題



（４）研究資金の不足に関する具体的な課題



（備考）１．文部科学省「大学等におけるフルタイム換算データに関する調査」（令和５年度）により作成。
２．（１）は、各事項が研究パフォーマンスの「非常に強い制約になっている」、「強い制約になっている」と回答した研究者の割合。（２）～（４）は、研究人材・研究時間・研究資金の各々において「非常に強い制約になっている」、「強い制約になっている」と回答した回答者のうち、１位の課題だと答えた回答者の割合。回答者の専門分野として「自然科学系」と回答した研究者の結果を示した。

（資本ストックの蓄積と力強い経済成長に向けて）

第３章では、企業における資本ストックの蓄積を加速することを通じて、経済の力強い成長を実現していくにはどのような課題があるか、様々な角度から考察してきた。

マクロ経済全体を俯瞰しながら振り返ると、第１節では、近年は物価が上昇する中で価格転嫁を行いやすくなり、企業の景況感が改善に向かったこと、その一方で経済成長への期待は十分に高まっていないことをみた。第２節では、企業のバランスシートについて分析し、先行きに対する不安などの理由から企業が多くの現預金を貯蓄している姿を観察した。本節では、経済成長と緩やかな物価上昇に対する期待が、設備投資を促進しうることを明らかにした。

これらの分析は、良好な景況感を維持し企業の成長期待を高めていくこと、先行きの不透明感をできるだけ解消し、将来の展望を見通しやすい経済環境を作っていくことが、企業の行動を積極化し、ひいては力強い経済成長を実現するために重要だということを示している。くわえて、価格転嫁のダイナミズムを保ち、物価が緩やかに上昇していく環境を維持することも肝要と考えられる。たとえば、長期的・俯瞰的な視野に基づくリスクテイクへの支援と、事業者の優れた技術を組み合わせるというような形で、官民が力を合わせて選択と集中に基づく積極的な投資戦略を計画し、実行していくことは、成長期待を高めたり、将来に対する予見可能性を向上させたりすることに役立つだろう。

よりミクロな視点では、第１節において、製造業のいくつかの業種の動向を長期的に振り返りつつ、第２節では、資本のビンテージを切り口に、設備投資動向が業種によって様々に異なりうることをみた。本節で扱った内閣府調査の結果をみても、製造業・非製造業の別や企業規模によって、観察される傾向は異なっている。これらの分析からわかるように、個別の産業によって、事業の特性や置かれている競争環境はまちまちである。したがって、設備投資の促進や生産性向上の取組に当たっては、分野ごとの状況や特性をきめ細かく勘案することが重要となるだろう。また、コラム３－７で扱ったように、我が国独自の優位性と成長フロンティアを結び付けることも有力な方策となりうる。

ここ数年、感染症拡大、米国による関税措置、中東情勢の緊迫化といった様々な外的ショックが我が国経済に影響を及ぼしてきた。こうした大きな出来事は我々の耳目を引くものであるが、経済の活力を保ち、成長を促進することの重要性はどのような環境にあっても不変である。そのためには、企業の資本ストックの蓄積を促す取組によって、労働生産性の向上を絶えず目指し続けること、すなわち、同じ労働投入からより多くの果実を享受できる経済を作っていくことが重要である。