



CPRCセミナー

令和5年度経済財政白書から 企業の価格設定行動とデフレ脱却

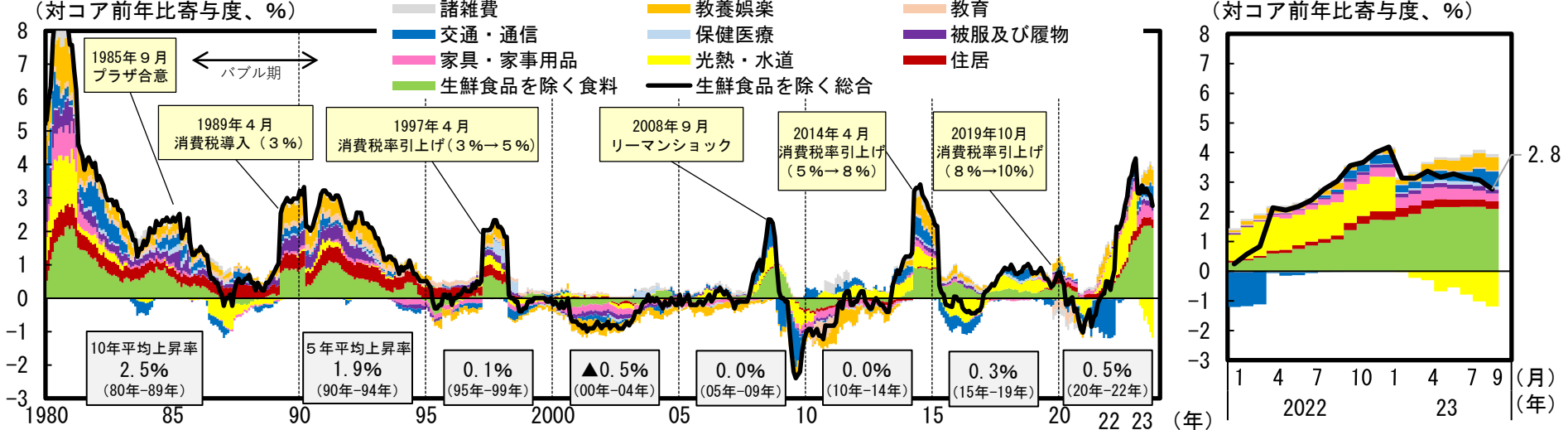
令和5年12月8日

(内閣府 上野有子)

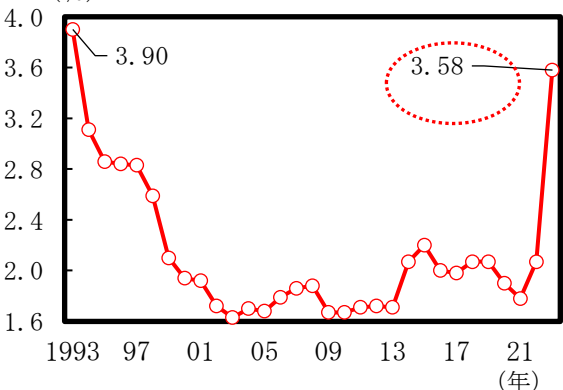
1 物価と賃金の変化 (2023年)

- 消費者物価 (コア) 上昇率は、40年ぶりの高い伸び。80～90年代に比べて、最近は、輸入物価の上昇を起点に食料が物価上昇の太宗であるが、物価上昇品目数は8割超と広がりもみられる (1図)。
- 春闘賃上げ率は、30年ぶりの高い伸び (2-1図)。但し、実質賃金上昇率は昨年からマイナスが継続 (2-2図)。
- 賃金コスト (ULC) とサービス価格の関係は、80～90年代のサービス価格上昇率は、ULC変動ゼロ時に2%でULC変動と正の相関。デフレ経験後は、ULC変動に関わらず0%近傍へ下方シフト。ただし、2023年に入り、サービス価格上昇率は再び2%近傍まで上昇中 (3図)。

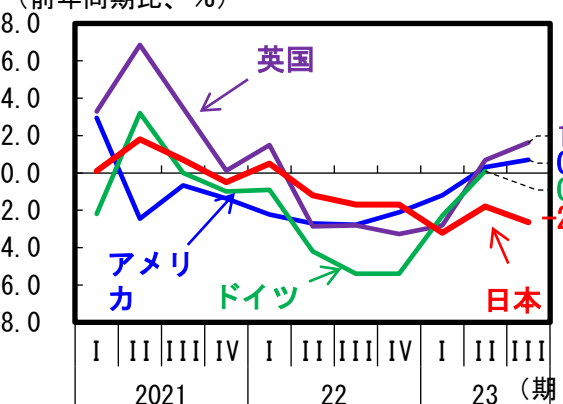
1図 消費者物価 (コア) 上昇率



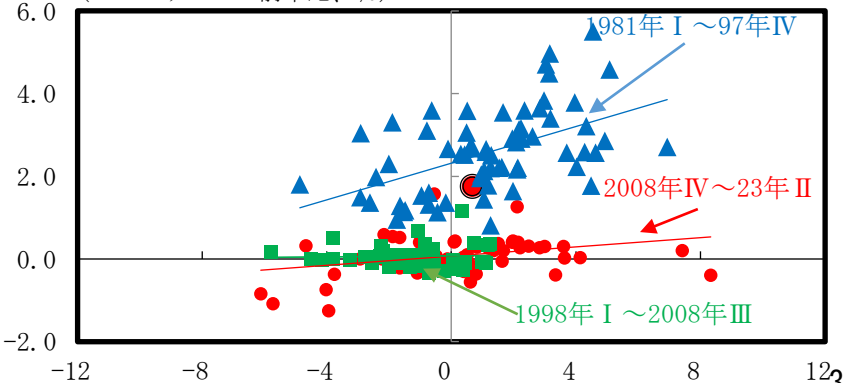
2-1図 春闘賃上げ率



2-2図 実質賃金上昇率



3図 CPIのサービス物価上昇率とULCの関係

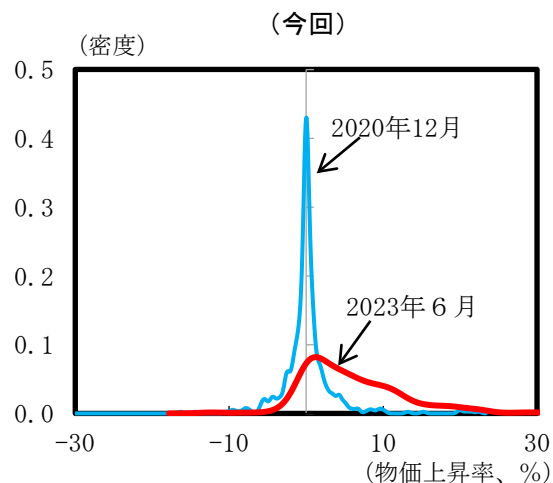


(備考) 1図：第1-2-3図 (2) を内閣府にて更新、2-1図：1-1-3図 (10)、2-2図：月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料 (2023年11月)、3図：第1-2-5図 (4)。(ULC前年比, %)

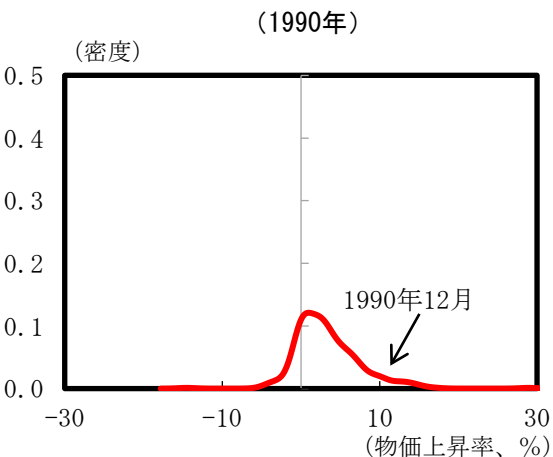
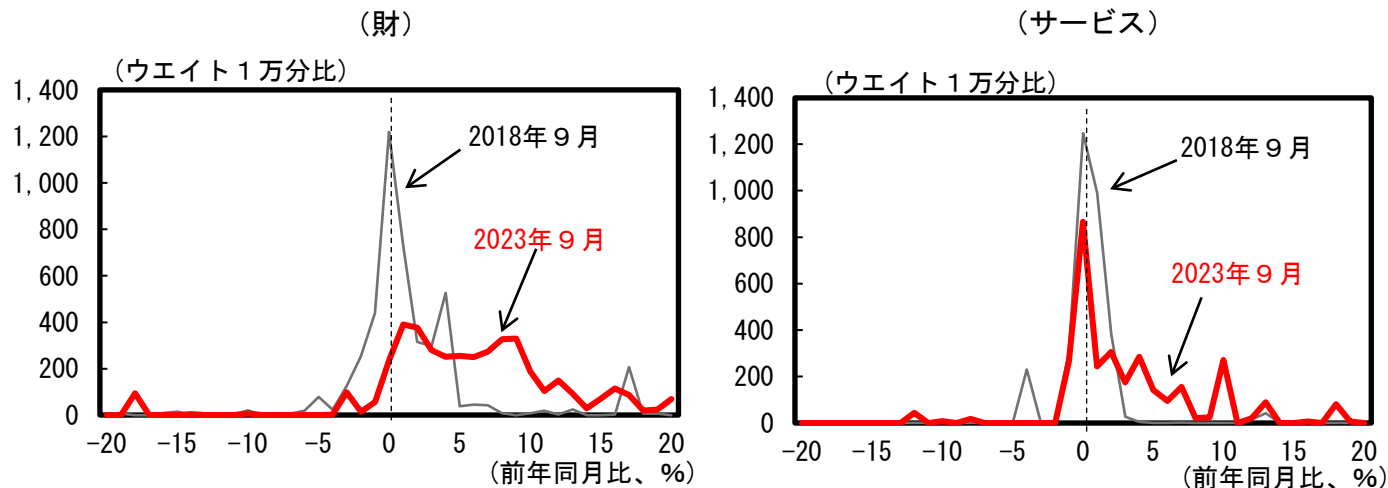
2 物価上昇の構造変化

- 消費者物価を構成する個々の財・サービス価格の変化率の分布をみると、上昇品目が増加し、全体としては、90年分布に近づいている（4図）。財・サービスに分けると、サービスは価格上昇率0%に止まる品目が未だ多い（5図）。
- 価格の改定頻度をみると、正規価格の引上げ頻度が上昇しており、価格設定行動に変化の兆し（6図）。

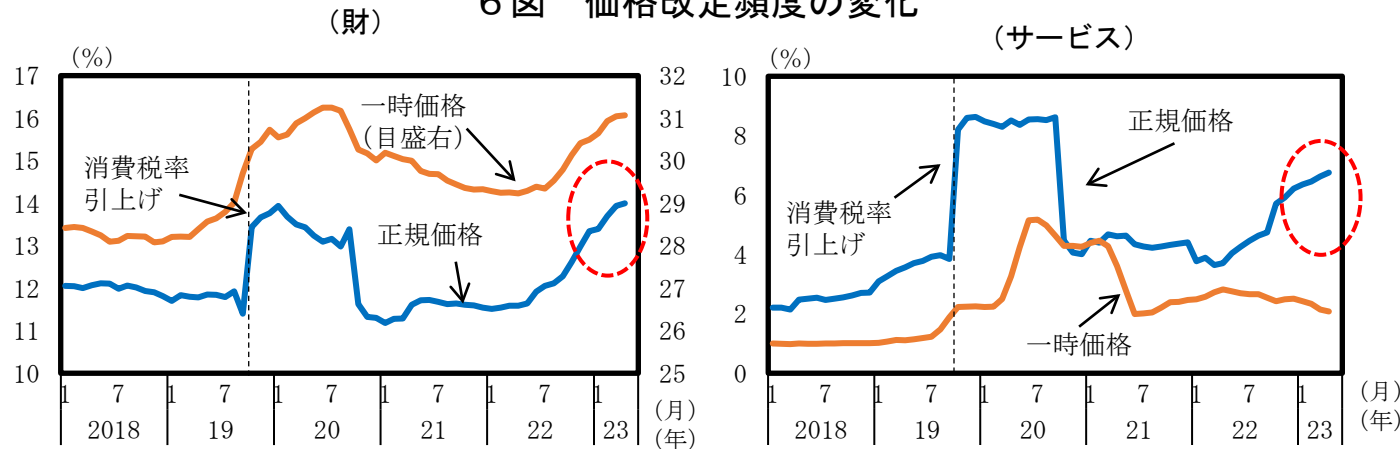
4図 品目別価格上昇率分布（生鮮食品を除く）



5図 財・サ別の品目別価格上昇率の分布



6図 価格改定頻度の変化

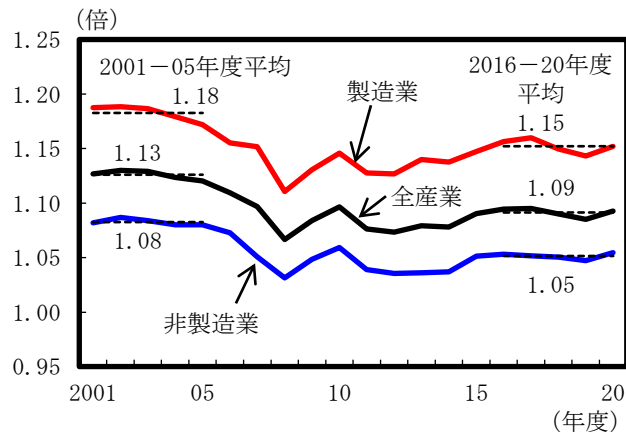


(備考) 4図：第1-2-8図(1)、5図：月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料(2023年11月)、6図：第1-2-8図(2)。なお、正規価格とは、小売物価統計調査における前後2か月の最頻値、それ以外を一時価格と定義。

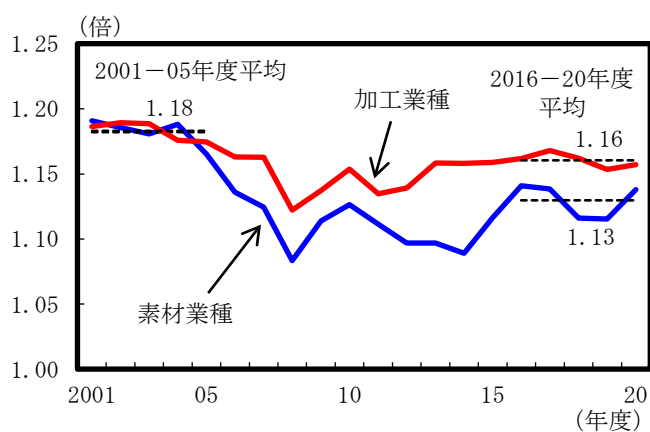
3-1 我が国企業のマークアップ率の動向（時系列と分布）

- 企業の価格支配力や生産性を示す指標であるマークアップ率は、全産業で見ると、水準や企業ごとの分布に大きな変化はみられない（7-1図）が、
 - 製造業の素材業種は、リーマンショック以降の水準に低下傾向。15年前平均と比べると、企業分布の形状をみると、山が高くなり、左側にシフト（7-2図）。
 - 非製造業の卸・小売業他に変化はみられないが、電力・ガスは2000年後半から大幅に低下。企業分布の形状は、ほとんど変化がみられない（7-3図）。

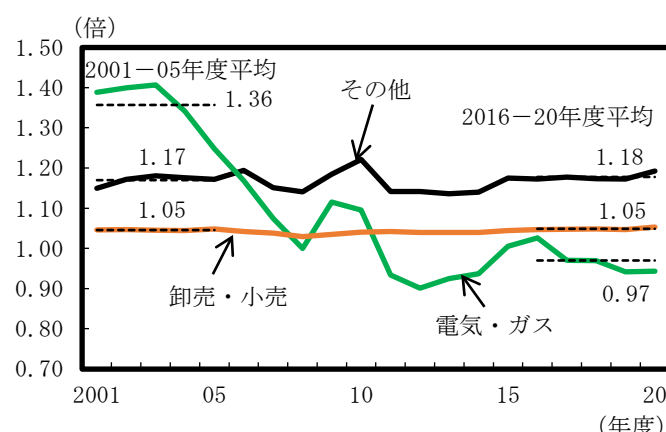
7-1図 全産業マークアップ率



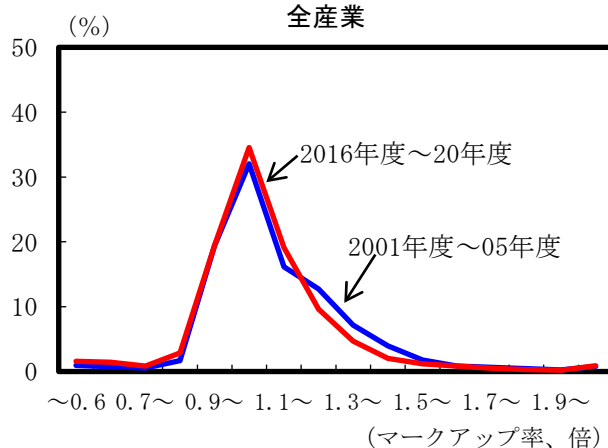
7-2図 製造業マークアップ率



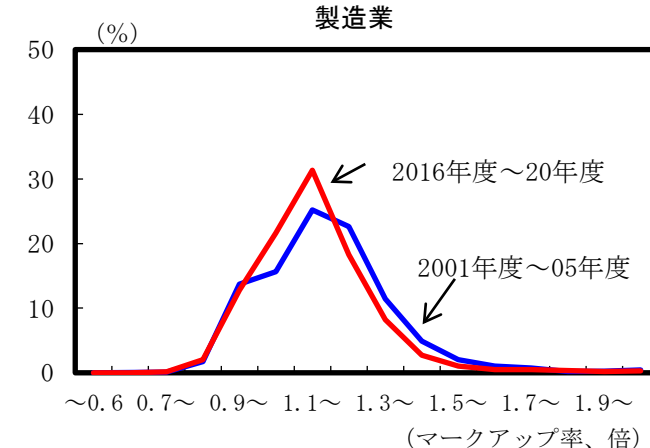
7-3図 非製造業のマークアップ率



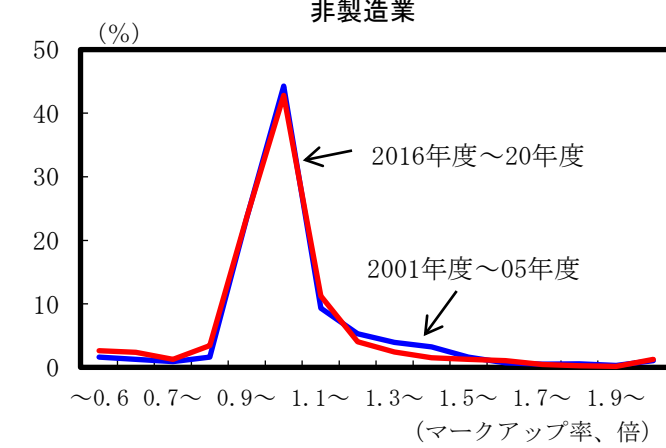
全産業



製造業



非製造業

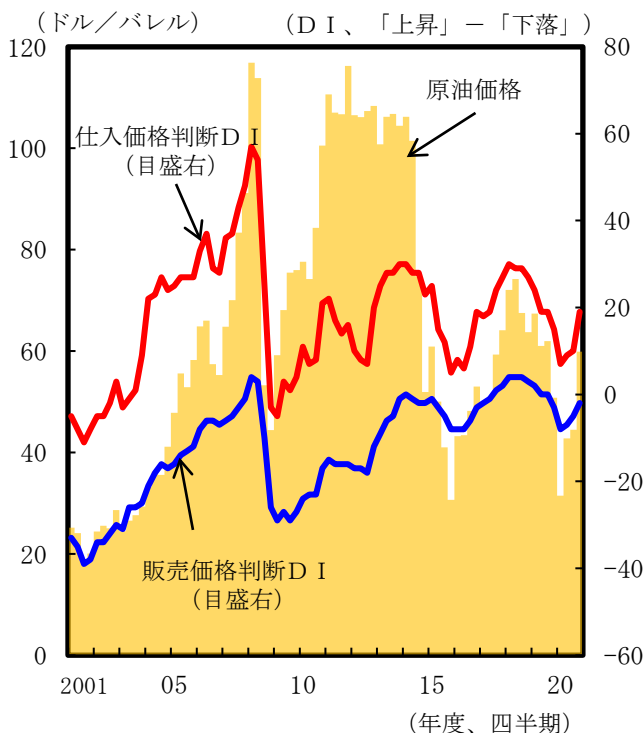


（備考）マークアップ率とは、限界費用に対する販売価格の比率。ここでの限界費用は中間投入に関するものであり、人件費等は含まれていない。7-1図：第3-2-1図。7-2図及び7-3図：第3-2-3図。分布は、第3-2-2図。

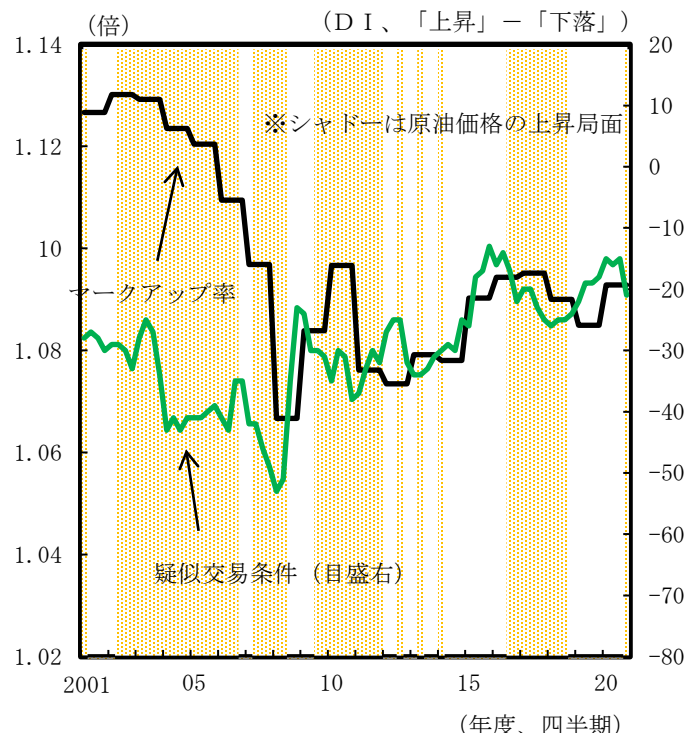
3-2 我が国企業のマークアップ率の動向（特徴の分析）

- 製造業の素材業種と電気・ガスにみられたマークアップ率の低下傾向は、もっぱら海外要因。素材業種や電気・ガスは中間投入に占める輸入品割合が高く、原油価格を含む原材料価格の変化に大きく影響される構造。短期的には、原油等の原材料コスト増は、マークアップ率低下／転嫁で対応（8、9図）。
- マークアップ率の分布特性について、上位10%と下位10%の推移をみると、上位は1.37倍から1.31倍へ4%低下し、下位は0.96倍から0.94倍へ2%低下（10図）。この点、米国や欧州では、スーパースター企業の存在によって上位10%の上昇が平均を押し上げているとの指摘と異なる。
- 既存研究によれば、アメリカではマークアップ率は1.4倍程度から1.6倍程度に上昇。中国では1.0~1.1倍と低水準。

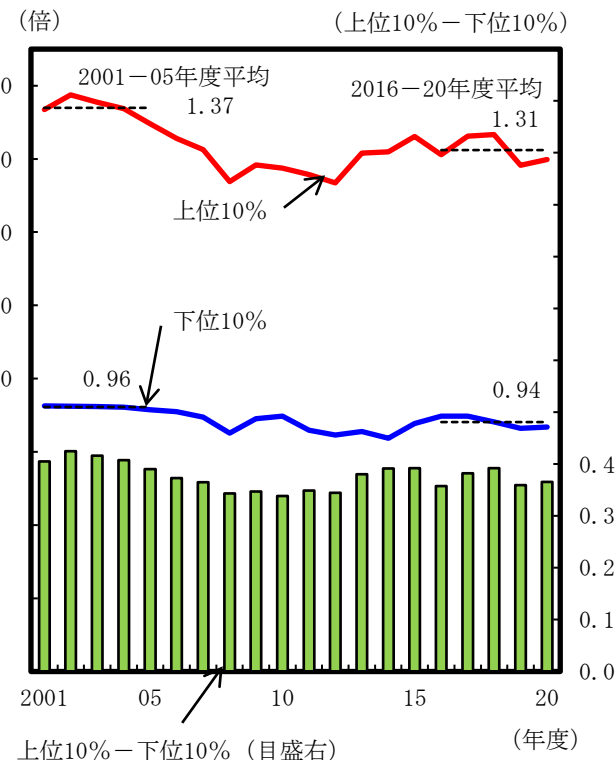
8図 原油価格と短観の仕入・販売価格D I



9図 疑似交易条件とマークアップ率



10図 マークアップ率の上位・下位10%の比較

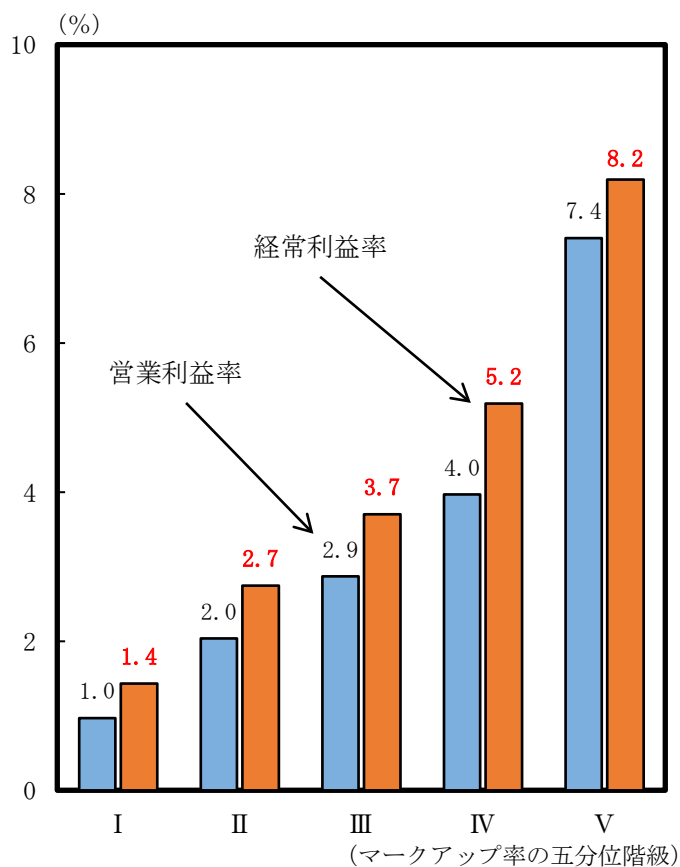


（備考）8図：第3-2-4図（1）、9図：第3-2-4図（3）を一部修正、10図：第3-2-5図

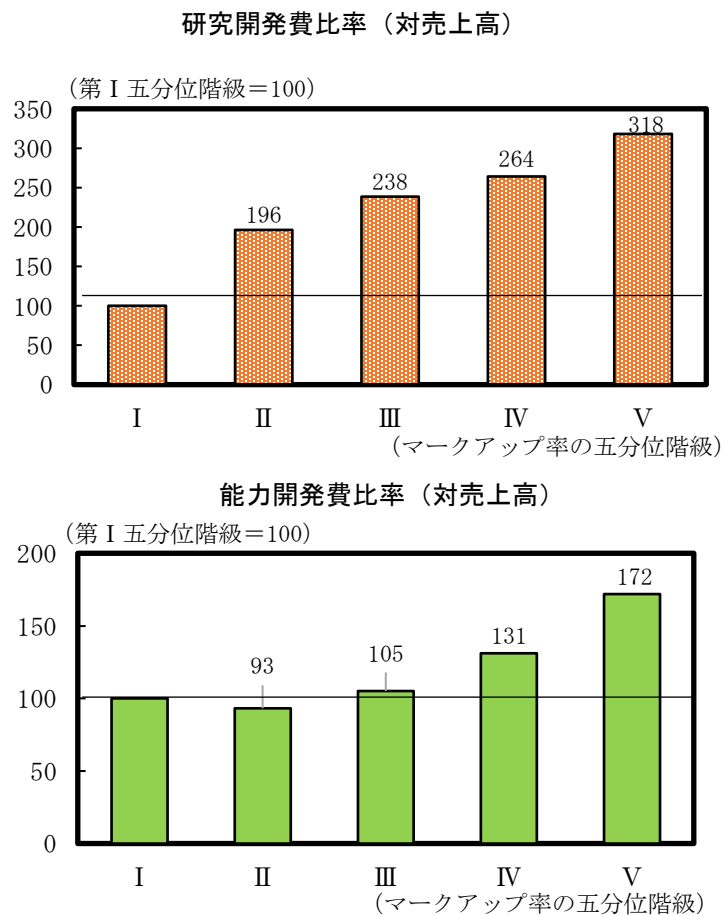
4-1 マークアップ率と企業活動指標の関係

- 経産省「企業活動基本調査」を用いた分析によると、マークアップ率の高い企業群ほど、①営業利益率も経常利益率も高い（11図）。②売上高対比の研究開発費や従業員の能力開発費が高い（12図）。③賃金水準（対限界生産性）が高い（13図）といった特徴。

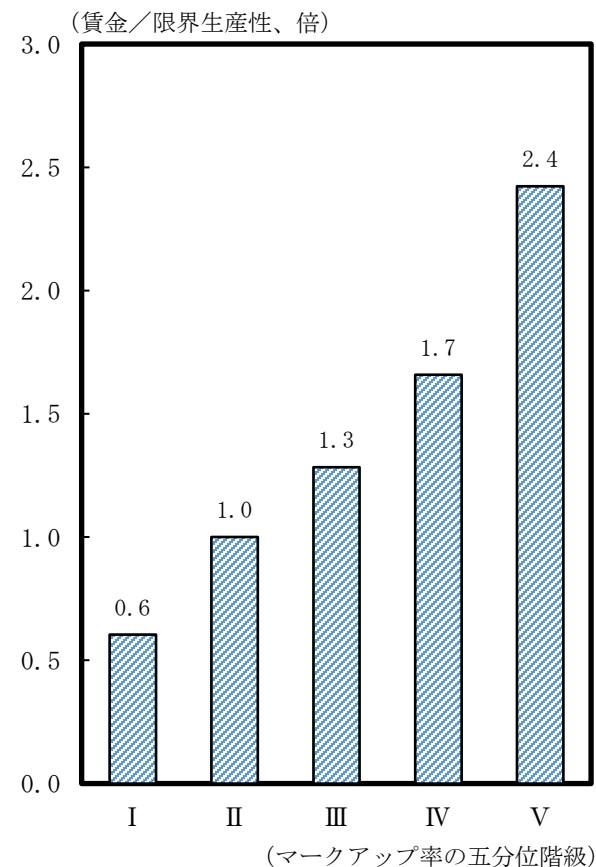
11図 マークアップ率五分位階級別の利益率



12図 マークアップ率五分位階級別の無形資産投資



13図 生産性対比での賃金水準とマークアップ率

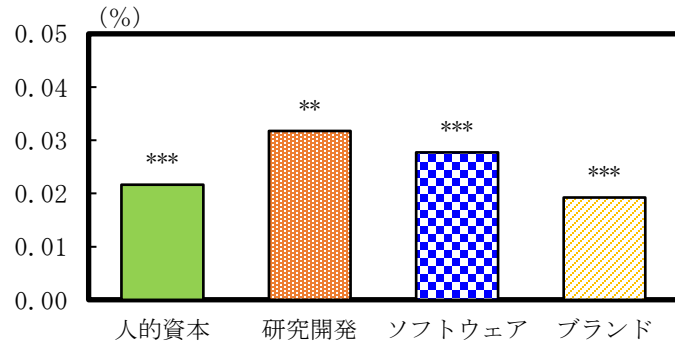


4-2 マークアップ率と企業活動指標の関係

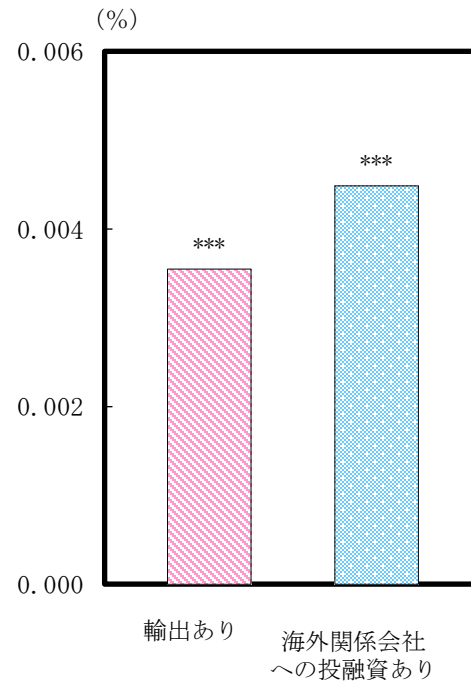
● マークアップ率と企業活動指標の関係を推計すると、以下のことが指摘できる。

- ① 無形資産が増加すると、マークアップ率も上昇。なお、我が国の無形資産投資(GDP比)は米国に比べて伸び悩み(14図)。
- ② 輸出実績のある企業群は実績の無い企業群よりもマークアップ率が高く、海外関連会社への投融資がある企業群はない企業群よりもマークアップ率が高い(15図)。
- ③ 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。競争上の優位性が高まりマークアップ率が一定水準を上回る場合には、投資にマイナスの影響が生じ得るが、我が国企業の現状を踏まえると、マークアップ率の向上とともに投資が拡大する余地は十分(16図)。

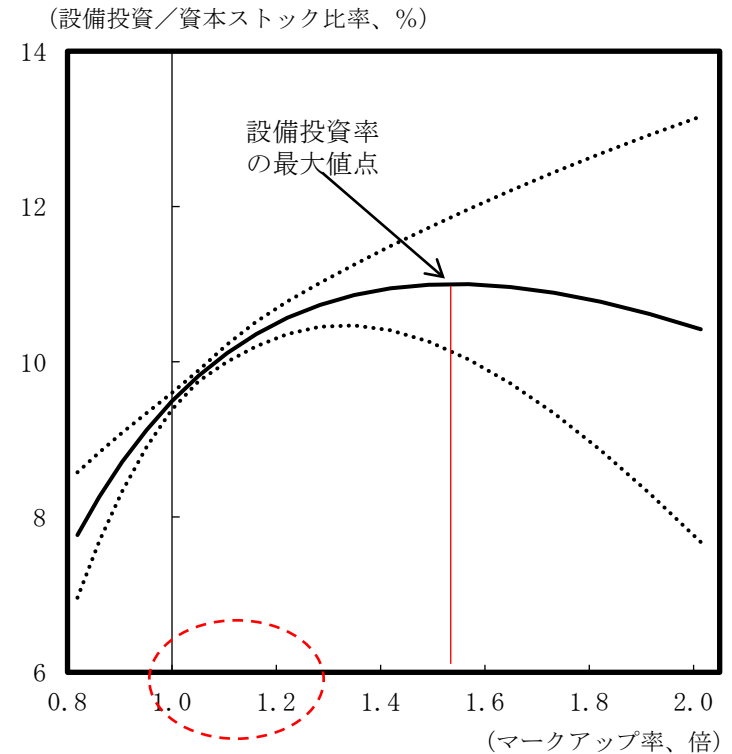
14-1図 各無形資産ストックを10%増加させた際のマークアップ率の変化



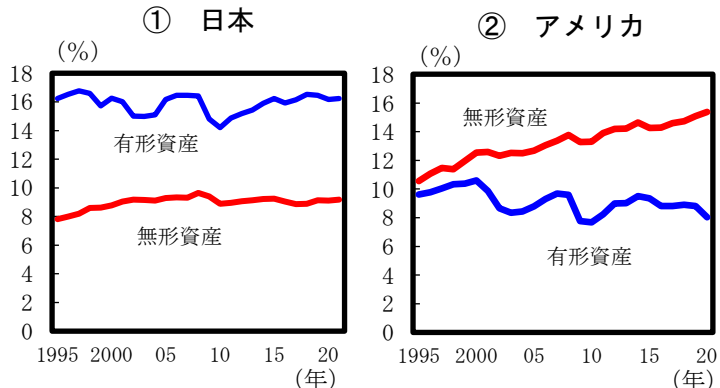
15図 輸出、海外関係会社への投融資の有無とマークアップ率の関係



16図 マークアップ率と設備投資の関係



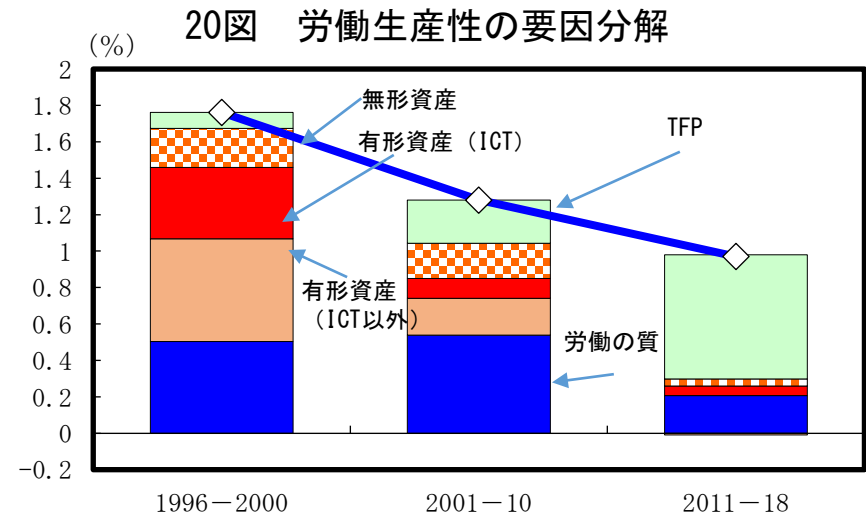
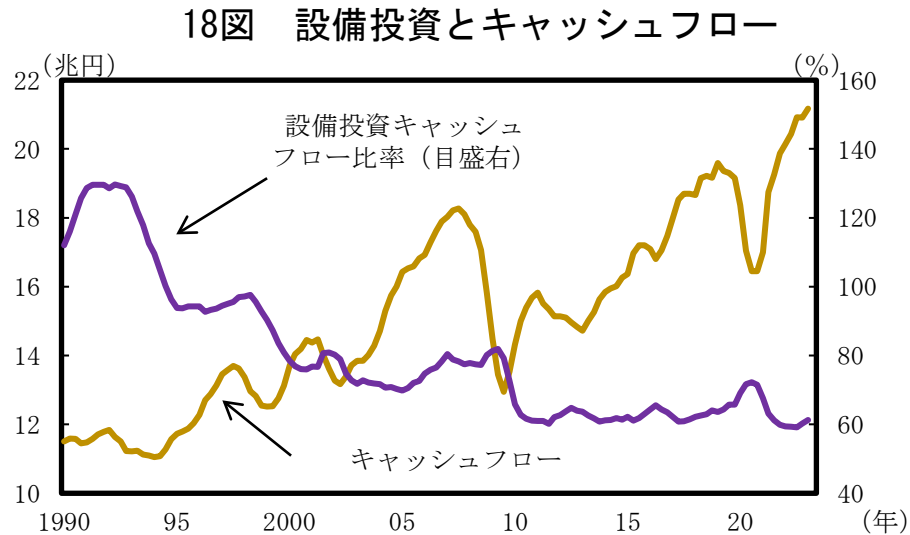
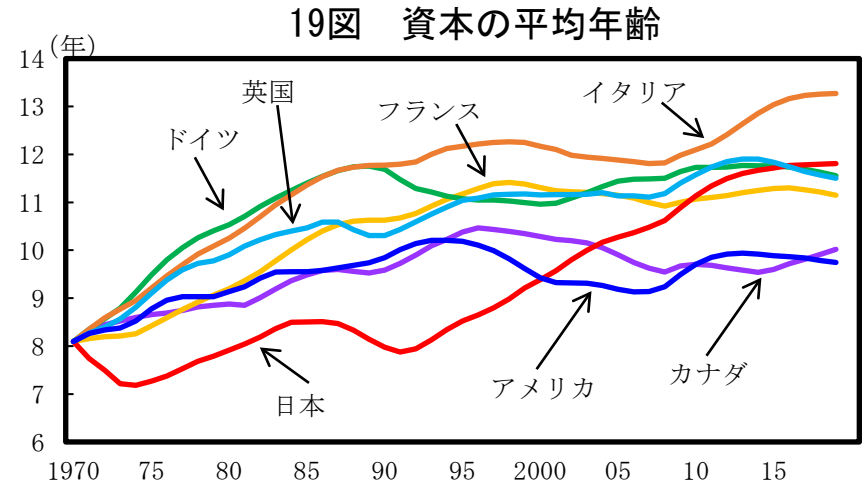
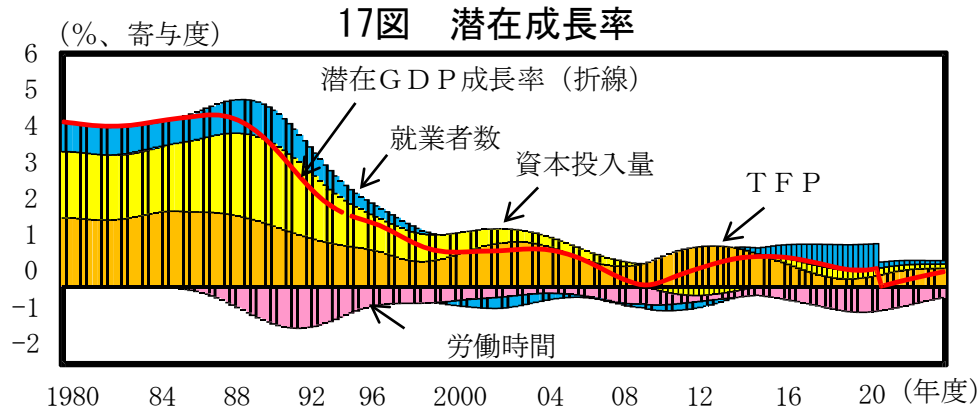
14-2図 無形・有形資産投資対GDP比



(備考) 14-1図: 第3-2-8図、14-2図: 第3-1-5図、15図: 第3-2-9図、16: 第3-2-10図

5-1 潜在成長率と生産性

- 90年代以降、我が国の潜在成長率は、資本投入量の寄与の低下を背景に低下し、低水準で推移（17図）。
- キャッシュフローは増加しているが、キャッシュフローに対する設備投資の比率は低い水準で推移（18図）。90年代以降、G7諸国と比較して、我が国の資本は早いペースで老朽化（19図）。生産性向上のため、更新投資や新規投資の一層の積極化が課題。
- 労働生産性（実質）の伸びに対する資本装備率の寄与は縮小傾向（20図）。

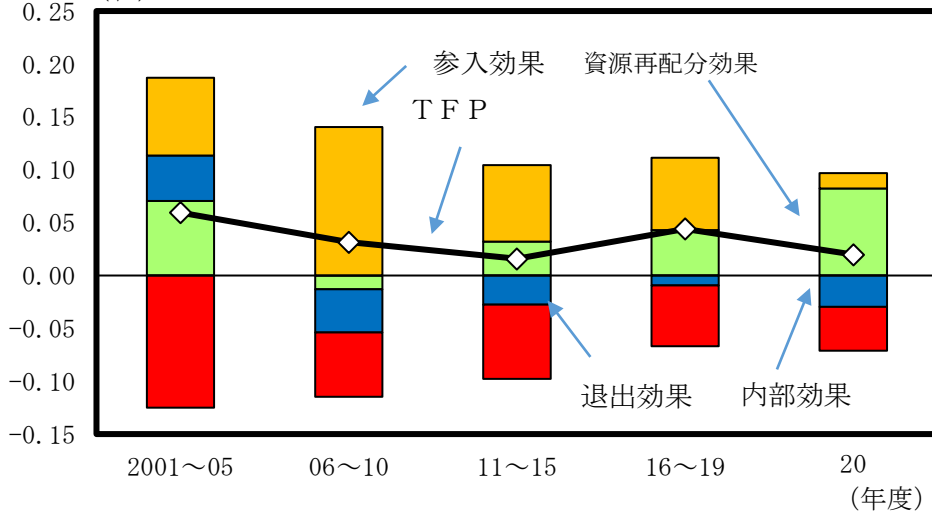


(備考) 17図：白書説明資料1章21図、18図：1-1-14図(1)、19図：第1-1-15図(5)、20図：第3-1-1図(1)。

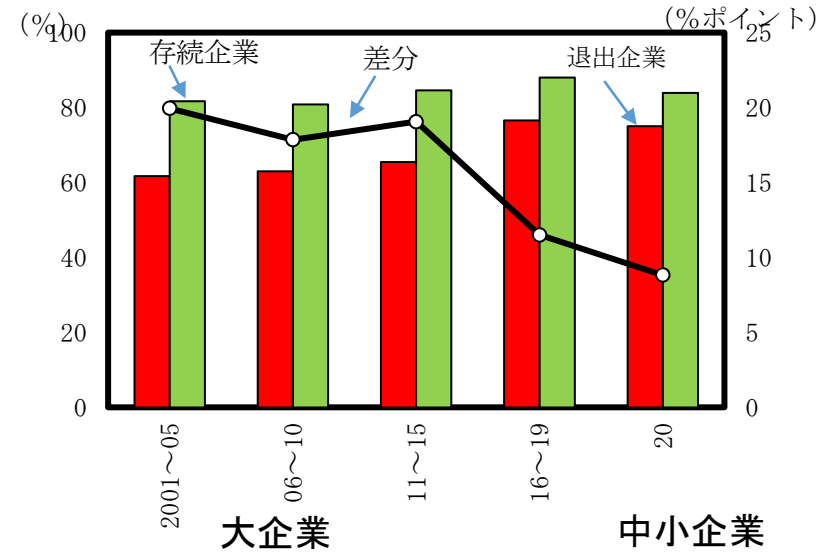
5-2 企業の生産性と生産性の動向

- 2000年代以降、新規参入などを通じたTFP上昇率の押し上げがみられる一方、生産性が高い企業の退出による下押しが継続(21図)。2010年代後半以降、後継者不在などを背景に、収益状況が相対的に良好な企業の退出が顕著(22図)。生産性の高い企業の参入促進とともに、優良企業の事業承継を後押しする仕組みの整備なども課題。

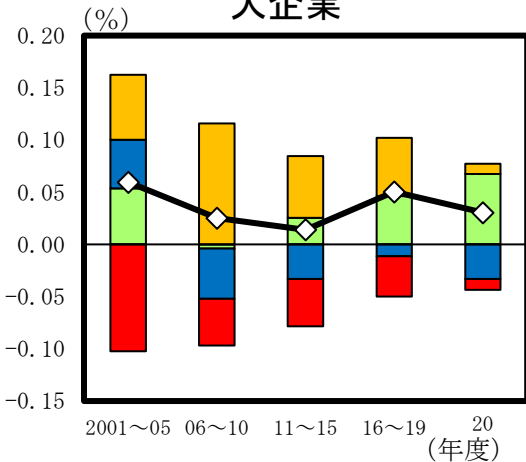
21図 企業の参入・退出と生産性



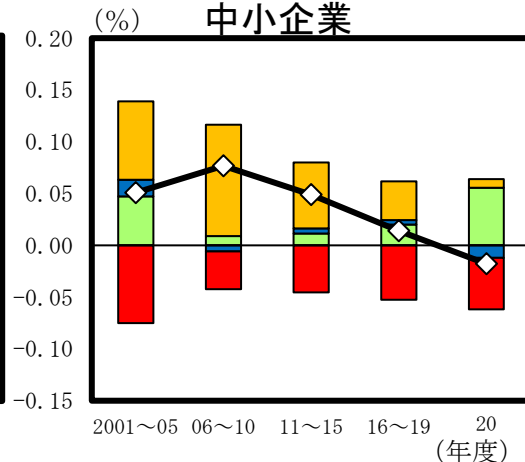
22図 退出・存続企業の黒字企業率



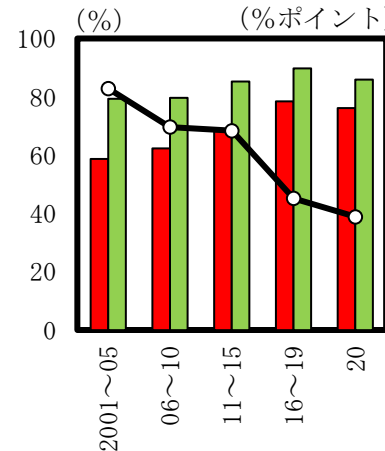
大企業



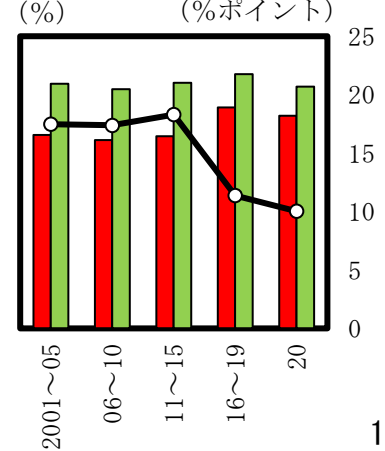
中小企業



大企業



中小企業



(備考) 1図：第3-1-14図、2図：3-1-15図(1)。

まとめ

物価と賃金には変化の動きがみられるが、物価の上昇に賃金上昇が追い付かず、経済の一部に足踏みがみられる。こうした環境下において、変化をもたらす3つのポイントは、

1. 企業の価格設定行動の変化

賃金や原材料コストの価格への転嫁と、マークアップ率の向上が、デフレからの脱却を確実なものとし、物価と賃金の好循環につなげていくための鍵。

2. 無形資産投資の促進

マークアップ率の向上に向け、製品差別化や輸出競争力につながる無形資産（ブランドや人的資本など）の蓄積が課題。

3. 中期的な供給力向上

生産効率の改善もマークアップ率向上に寄与。90年代以降続く設備投資の抑制傾向からの転換、中長期的な供給力向上の後押しが重要。