

トピック

企業の収益性向上に向けた課題とマークアップ

—令和5年度経済財政白書第3章より—

内閣府政策統括官(経済財政分析担当)付
参事官(総括担当)付

高田 裕

はじめに

今年度の経済財政白書の第3章では、企業の収益性向上に向けた課題として、生産性、マークアップ率、中小企業の輸出拡大について議論した。本稿では、その中でも、白書として初めて取り上げたマークアップ率に焦点を当て、その長期的な動向を概観するほか、マークアップ率と投資、賃金との関係を示した分析を紹介する。

1. 我が国企業のマークアップ率の動向

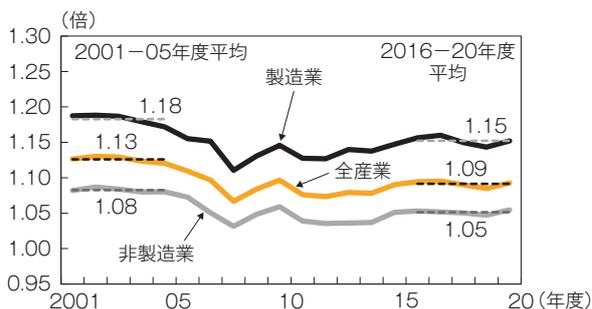
我が国は現在、40年ぶりの物価上昇率や30年ぶりの高い賃上げを経験するなど、物価と賃金を取り巻く状況に変化の兆しがみえる。こうした中で、物価と賃金の持続的で安定的な上昇を実現するためには、企業による価格設定行動、すなわち、賃金上昇とコストの適切な価格転嫁を通じたマークアップ率の確保が注目されている。

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。理論的には、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、マークアップ率は1となるが、製品差別化や生産性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、つまり価格支配力がある場合にはマークアップ率は1を上回る。

今回の白書では、「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を用いてマークアップ率を推計し、限界費用としては原材料費など中間投入を用いた。このため、マークアップ率が高いほど、人件費や設備投資の原資が確保されていることを意味する。その上で、過去20年程度の我が国企業のマークアップ率をみると、長期的には若干低下しているものの、概ねほぼ横ばいとなっている（図表1）。ただし、短期的には一定程度変動しており、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増加していた時期と

重なる。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た。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。すなわち、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、我が国企業は、長期間続いたデフレと低成長の下で、コスト上昇局面においても販売価格引き上げが困難であり、マークアップ率を引き下げることに対応してきたと考えられる。

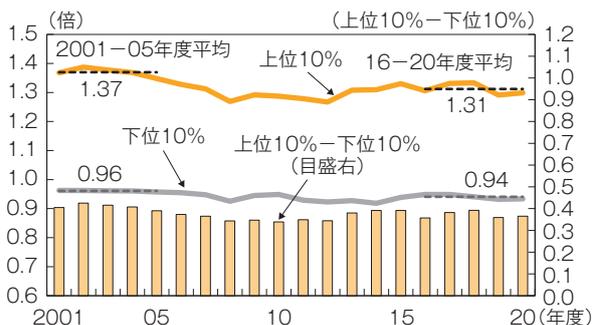
図表1 マークアップ率の推移



(備考) 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。

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。欧米企業を対象にした先行研究では、価格支配力の強い一部の「スーパースター企業」の出現により、2010年代以降マークアップ率が一段と上昇したことが示されているが、我が国においては、マークアップ率の上位10%と下位10%の企業ともに、全体平均値と同様、推計期間を通じて総じてみれば横ばいとなっている。また、両者の差は、ここ20年程度で僅かに縮小しているが、大きくは変化していない（図表2）。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、欧米でみられるような一部企業とそれ以外とのマークアップ率の格差拡大は生じておらず、その結果、全体のマークアップ率も上昇しない状況が続いていると考えられる。

図表2 マークアップ率の上位・下位10%の比較

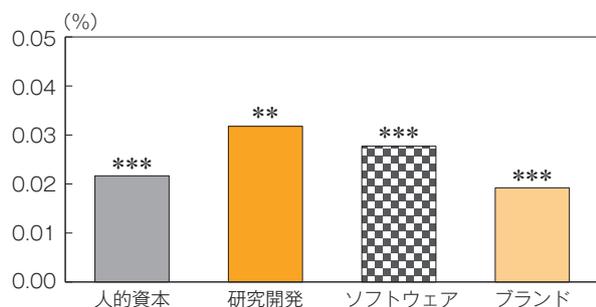


(備考) 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。

2. マークアップ率と企業行動

企業がマークアップ率を高めるためには、単にコスト増を販売価格に転嫁することのみならず、競合他社と比べた製品の差別化・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、白書では、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（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。結果を見ると、いずれの無形資産投資もマークアップ率に対して、統計的に有意にプラスの関係を有していることが確認できた（図表3）。

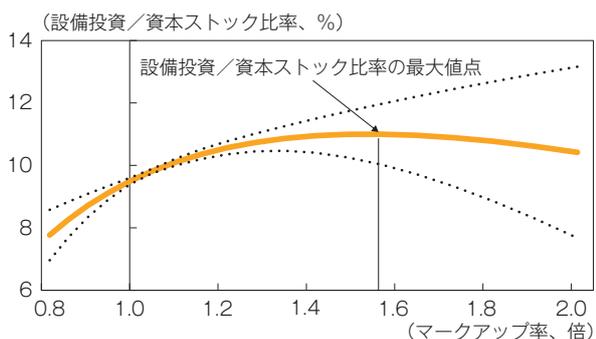
図表3 各無形資産ストックを10%増加させた際のマークアップ率の変化



(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. ***は1%水準、**は5%水準で有意であることを示す。

次に、Diez et al. (2018) の推計手法を参考に、マークアップ率と資本ストックに対する設備投資の比率（以下、「I/K比率」）の関係を分析した。I/K比率はマークアップ率に対して上に凸の関係性が確認でき、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比率は緩やかに低下することが分かった（図表4）。我が国企業のマークアップ率の平均が1.1倍程度であることを踏まえると、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が示唆される。

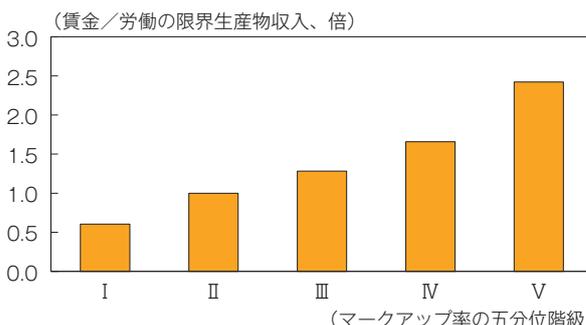
図表4 マークアップ率と設備投資の関係



(備考) 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。

最後に、賃金とマークアップ率の関係をみると、マークアップ率の五分位階級が上位であるほど、生産性対比でみた賃金の水準（賃金/労働の限界生産物収入）が高くなっている（図表5）。これは、企業が得た利潤を従業員とシェアする特徴があることを示唆するものであり、逆に言えば、マークアップ率が低い企業では、価格設定力の低さを賃金抑制によってカバーして収益を確保していることを意味していると考えられる。

図表5 生産性対比での賃金水準とマークアップ率



(備考) 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。

3. 本稿のまとめ

以上のように、今年度の白書では、企業のマークアップ率について、データに基づく客観的な定量分析により、①我が国では長期的にはほぼ横ばいで推移しており、企業間の差も安定的であること、②マークアップ率向上の鍵は無形資産投資の拡大にあると考えられること、③また、マークアップ率が高まれば、企業の収益性の改善を通じて、投資や賃上げ余力を高め、経済の好循環につながりうることを示している。このため、政策面の含意としては、企業が賃金を含むコストを適切に価格転嫁できるような環境整備等に努めるとともに、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、無形資産投資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。

参考文献

Diez, F. J., D. Leigh, and S. Tambunlertchai (2018), "Global Market Power and its Macroeconomic Implications," IMF working paper

高田 裕 (たかた ゆう)