

## 最近のESRI-政策フォーラム報告より 第75回ESRI-政策フォーラム 「企業の価格設定行動とデフレ脱却～経済財政白書より」

(令和5年10月2日開催)

内閣府経済社会総合研究所 総務部総務課

野下 瑛理奈

「令和5年度年次経済財政報告」では、企業の価格設定がデフレ脱却の鍵となることから、マークアップ率に注目し、輸出に加えて、価格引下げではなくブランド力等を強化しマークアップ率を高めることが賃金上昇や投資拡大に資すると指摘された。本政策フォーラムでは、企業行動や関連施策の課題について議論が行われた。以下、その概要を紹介する。

### 冒頭説明

○堤 雅彦 内閣府大臣官房審議官(経済財政分析担当)

消費者物価(コア)上昇率は、食料、光熱水道等の財価格がけん引し40年ぶりの高い伸び、春闘の賃上げ率も30年ぶりの高い伸びとなっており、物価と賃金動向に変化がみられる。消費者物価を財・サービス価格別にみると、サービスは価格上昇率が0%にとどまる品目が多いのに対し、財はプラスに分布している品目が多く、財を中心に物価が上昇していることがうかがえる。また、インプットコストの上昇を踏まえて、販売価格を引き上げる頻度が高くなっており、企業の価格設定行動に変化の兆しがみてとれる。

こうした中、マークアップ率は、全体では水準や企業ごとの分布に大きな変化はみられないものの、製造業の素材業種において低下傾向にあり、非製造業では電気・ガス分野で2000年後半以降、大幅に低下している。こうした業種での低下傾向は、中間投入に占める輸入品の割合が高く、原油価格等の原材料価格の変化に大きく影響を受ける構造であることが要因と考えられる。また、企業は、短期的には、原材料価格上昇によるコストの増加に対してマークアップ率の低下又は販売価格への転嫁により対応していることがみてとれる。

マークアップ率と企業活動指標の関係をみると、マークアップ率の高い企業群ほど、営業利益率や経常利益率、売上高対比の研究開発費や従業員の能力開発費、賃金水準が高いという特徴がみられた。さらに、推計結果から、無形資産が増加するとマークアップ率が上昇することや、輸出実績や海外関連会社への投融資がある企業群はマークアップ率が高いことが明らかになった。

これらを踏まえ、適切な価格転嫁を実施できる環境整備や、企業の無形資産投資や輸出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。

### パネリストからの説明

○伊藤 元重 東京大学名誉教授

実質実効為替レートで円高がピークになった1995年頃は、日本の物価が一番高い時期で、「価格破壊」が時代のキーワードであったが、20年来のデフレ定着の中で、製造小売業(SPA)の急拡大や外食チェーンの価格設定行動、非正規労働力の拡大などが続いてきた。しかし、海外のインフレ等により大幅に円安になった今日においては、このような企業行動や流通構造、消費者の認識が時代に合わなくなってきていると考える。

こうした中で、マークアップ率について考えると、上流から下流に流れるサプライチェーンの構造から、SPA等の業態により垂直的な構造となることによって二重マージンが解消され、産業全体では粗利益が縮小している。また、マークアップには、独占や寡占の下での価格設定により消費者余剰が減少するという側面や、人材育成やマーケティング活動、製品開発への投資の程度に影響される側面、製品差別化につながる投資等により中長期の社会的利益が増加するという側面など複合的であり、最適なマークアップ率は議論の余地がある。

加えて、同じ業態・産業の中でも企業間のマークアップ率には差があるため、多様なコスト構造の企業を含むモデルで考えていく必要があり、例えばメリツ・モデルのように、生産性の高い企業が輸出を行う傾向があるとされる一方で、白書で示されたように輸出が生産性を引き上げるという逆の因果関係も示されており、議論の余地がある。さらに、価格上昇が規制され、価格転嫁が難しいような産業・企業行動についても分析していく必要がある。

○大橋 弘 東京大学大学院経済学研究科教授

マークアップ率上昇は、かなり前から世界的に関心がもたれている話題であり、市場支配力との関連等からも寡占化についての研究が多く行われている。アメリカでは市場集中度が上昇しており、競争政策の適用が指摘されているが、日本においても特に製造業において、市場集中度は高まりをみせている。

マークアップ率の推移をみると、主要国では相当程度上昇している一方、日本は横ばいであり、その要因として、①価格が上昇しないこと、②生産性が上昇せず、限界費用が下がらないこと、③人口減少や少子高齢化による内需縮小で、特に内需主導型産業において、価格引上げが起こりにくい状況にあること等が、仮説として考えられる。

さらに、マークアップ率を市場支配力として捉える

と、①競争価格が限界費用を上回る部分の「正当な市場支配力」と、②販売価格が競争価格を上回る部分の「不当な市場支配力」に分解して考えられる。マークアップ率向上の是非は、この2つの要素の相対的な重要度によって異なり、①を賃金の原資として認識する場合には、マークアップ率向上が望ましく、②を競争阻害が起きた結果と捉える場合には、競争政策の観点から懸念が示される。そのため、適正な価格形成が行われているかと不当な市場支配力については切り分けて捉える必要がある。

今後の課題として、政策的には、マークアップ率を上げるのであれば、①価格上昇として、コスト上昇分を全て価格転嫁するというよりは、ブランディングや無形資産をその例として、需要としての付加価値を高めていくこと、②限界費用の減少として生産性上昇のほか、優越的地位の濫用に注意しつつコストを削減すること、が挙げられる。技術的には、現行のマクロ・アプローチでは不当な市場支配力と適切な価格形成の区別や不完全競争等の効果を考慮できていないため、ミクロ（市場）レベルのアプローチと併用しバランスを取りながら分析を行うことが望ましい。

#### ○宮川 大介 早稲田大学商学学術院教授

日本のマークアップ率及び市場集中度の推移についてみると、前者は横ばい又は若干の上昇、後者は低下傾向にあることが認められる。日米で比較すると、集中度の動向に差異がみられ、この要因として日本における緩慢な企業退出が考えられる。我々の研究を踏まえると、企業の退出に係る歪みが増加することで、集中度が低下し、同時に参入率の低下等マイナスの影響が生じていると言える。

但し、我々が構築した理論と実際の動きには合致していない部分もある。例えば、モデルの構造上、労働分配率については特に説明が出来ていないほか、実際の利益率の動きもモデルの予想とは乖離しているなど、他の理論的想定を追加した議論が求められる。例えば、労働者の価格交渉力の低下や工場の海外移転の増加は、利益の増加や労働分配率の低下に寄与しているといった説明が有力だろう。個人的に重要と考えているのは、トップ企業による市場集中度が低下している一方で、二番手企業群のシェアは上昇している点であり、これらの企業の利益が増加していることも確認している。

取引価格が、個々の企業間における取引関係の状況に依存する結果、価格設定の異質性が生じていることが学術研究では報告されている。我々の研究でも、店頭デリバティブ市場の様な金融市場においてはこの傾向が強いほか、日本における不動産取引に注目した我々の研究では、日本への投資経験が乏しい海外投資家が当初は高値掴みをする中で、投資経験と共に高値

掴みの傾向が消滅することを確認している。取引価格にはこのように複数の決定要因が存在しており、新たな視点やデータに基づく分析が求められる。

今後の検討に当たって重要と考えるポイントは、マークアップだけに注目するのではなく、ビジネスダイナミズムに関連する他の指標や取引データなどにも目配せした現状把握を行いながら、複数のメカニズムを想定した理論的検討を行うことだと考える。企業の価格やマークアップの設定は、賃金や設備投資と同様に内生変数であり、安易にそれらの内生変数から変えようとするのではなく、それらを取り巻く外部環境からアプローチしていくことが重要であろう。

### パネルディスカッション

○集中度、競争環境とマークアップ率の関連について（大橋氏）集中度は大枠を見るには簡易で良い指標だが、マークアップと集中度には1対1での理論的関連性はなく、引き続きマークアップの推定が必要。また、競争政策とマクロ経済で集中度の捉え方や業界の画定が異なることに注意。

（伊藤氏）GAFAのような巨大企業の存在が弊害としてある一方で、競争力が異なる企業が存在し差別化投資で全体としてプラスになるような状況も存在するなど、産業によって違いがみられ、差異を念頭に置くことが重要。

○価格転嫁による価格上昇の今後の流れについて（大橋氏）業界によって状況は異なり、例えば農業などは価格転嫁が進んでいない。最終需要の部分で価格転嫁を受け入れるマインドセットの形成が必要。

（宮川氏）マークアップは文脈で評価が変わる面がある。GAFAの例が示すように、極端に集中度が高まる中でのマークアップの高まりは、これがイノベーションを阻害するという議論が示す通り、諸手をあげて肯定すべきではないが、適切な水準へ集中度が高まっていく中で、製品差別化につながるイノベーションの土台になるという評価もありえる。

○日本がデフレを脱却するために必要な政策について（宮川氏）旧来型の中小企業対策から目線を変えて、M&A推進等の足元の動きが企図しているように、効率的な企業活動と適切な投資を可能とする企業規模を確保すること、また、企業活動に関する様々な摩擦を取り除くような政策が必要と考える。

（伊藤氏）価格引上げに関する規制や旧来型の商慣行を壊す「価格破壊」から、賃金上昇や付加価値の向上といった「価値創造」へ変化させていくという価値観を共有することが社会を変えていくことにつながると考える。

※各登壇者の肩書は、フォーラム開催時のもの。

野下 瑛理奈（のげ えりな）