

トピック

変化するグローバル経済と我が国企業部門の課題

—令和7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

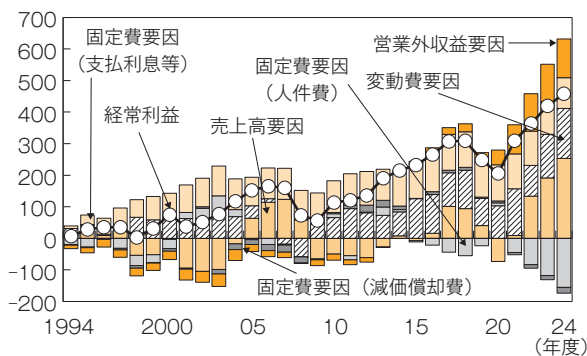
川東 響

1. はじめに

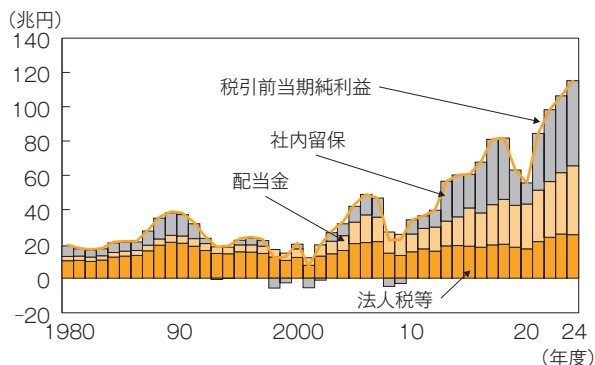
我が国の企業の経常利益は、2024年度で114.7兆円とバブル期以前から40年間で5倍以上に増加している。もっとも、利益増加の背景には、海外生産の拡大を通じた海外子会社からの配当金、為替差益といった営業外収益の増加や、設備投資、人件費の抑制を含めたコストカットなどもあり(図表1)、得られた利益は、利益剰余金や、現金、預金として社内留保となり、財務体質の強化に充てられた面も大きかった(図表2)。

図表1 企業収益(経常利益)増加の要因分解

(1993年度比、%)



図表2 税引前当期純利益の配分



(備考) 財務省「年次別法人企業統計調査」により作成。

また、最近の米国の関税措置は、我が国企業部門の

活動を下押ししかねないリスクとなっている。一部の業種・企業では、関税分を販売価格に転嫁するのではなく、企業内で吸収する動きもみられ、これは我が国経済がバブル崩壊後、デフレに陥る中で、企業行動に染み付いてきたコストカット志向に後戻りしかねないリスクとも言える。

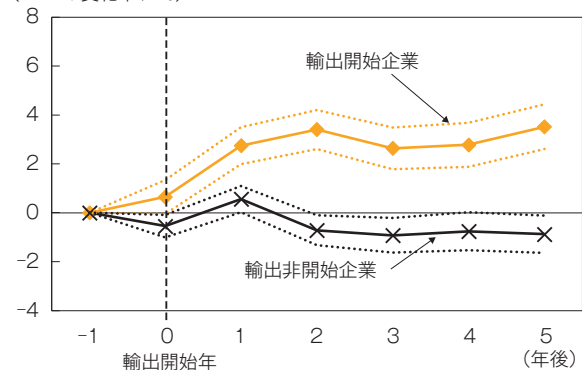
令和7年度経済財政白書の第3章第2節では、過去30年程度における我が国の企業行動変化として、大企業を中心とした海外展開と生産性向上の関係、中小企業を中心とした内部留保と収益性の関係について分析した。本稿では、その内容を概観する。

2. 大企業を中心に急速拡大した海外展開

まず、2000年代以降、大企業を中心に急速拡大した企業の海外展開に焦点を当てる。海外現地法人企業を有する企業の海外売上高比率は年々上昇しており、製造業の生産拠点の海外進出増加や、非製造業の小売業や運輸業等の海外展開増加、近年は円安進行による円建て売上高の拡大が影響しているとみられる。その中で、海外展開は相対的に生産性を向上させるのかという点を分析した。輸出を開始した企業(輸出開始企業)とそうでない企業(輸出非開始企業)について、輸出開始の有無以外では企業属性が似通っている企業同士を対応させ、輸出開始による生産性への影響を分析する傾向スコアマッチング法を使用した(図表3)。

図表3 輸出開始企業による生産性上昇効果の比較

(TFPの変化率、%)



(備考) 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報により作成。TFPとは、全要素生産性の略称で、資本や労働といった量的な生産要素の増加以外の質的な成長要因のことを指す。推計期間は1997年度～2023年度。傾向スコアにより、輸出を開始する確率が最も近い企業をマッチングし、それぞれの平均値をプロットしている。点線は±1標準誤差を示す。

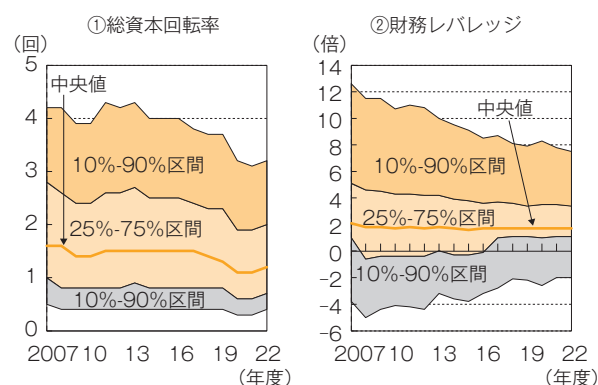
結果をみると、輸出開始企業はそうでない企業と比べ、輸出開始後に生産性が相対的に高く推移する傾向があり、さらに、輸出開始の1年後から安定的な生産

性上昇効果が確認できた。この結果からは、海外市場における潜在的需要の把握やサプライチェーンの最適化など、輸出を行うことで新たに獲得できる知見が生産性を向上させている可能性が示唆される。なお、白書では海外投融資においても同様の分析を行っており、非製造業では一定の効果があることが確認できた。また、その海外展開で得られた収益を国内雇用者の賃金増加につなげている可能性があることも分析によって確認できた。

3. 中小企業の収益性向上に向けた課題

次に、中小企業における収益性の現状と、現預金等の形で蓄積した資金との関係を整理する。各経営指標（図表4）の推移を確認すると、総資本回転率（総資産に対する売上高の比率）は、上位企業を中心に低下しており、過去に比べ、保有資産の増加を売上高に結び付けられていない様子がうかがえる。一方、財務レバレッジ（自己資本に対する総資産の比率）をみると、世界金融危機のあった2000年代後半以降、債務超過に陥っているような下位企業については財務の改善がみられるものの、上位企業のレバレッジは低下している。

図表4 タイル別にみた中小企業の収益性指標



（備考）中小企業庁「中小企業実態基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。いずれも全産業。

つまり、債務超過企業の割合が減少した一方、財務レバレッジを効果的に活用する企業の割合も減少したと考えられる。長期にわたる低金利環境から、金利上昇局面に転化していく中で、中小企業の収益力向上には、資本効率を意識した経営が不可欠であり、蓄積した現預金が、設備投資や賃上げ等の前向きな用途に活用される環境整備が重要である。

4. おわりに

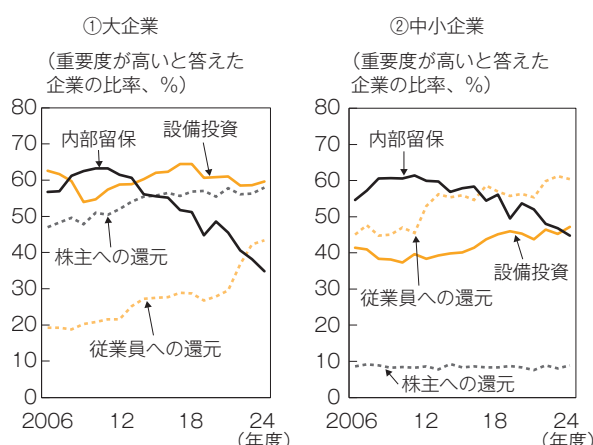
以上のように、白書第3章第2節では、長期にわたる我が国の企業行動を振り返った。

大企業では海外展開で生産性を向上させ、収益を高めてきた。その一方で、得られる収益の多くを、日本国内ではなく海外現地で留保・再投資をしてきた。その要因には国内投資で得られる期待収益が低いと認識されてきたことが挙げられ、規制改革による事業環境改善などを通じて、企業資金がより国内での投資や賃上げへつながるような環境作りが重要であると言える。

中小企業では保守的な経営により現預金の蓄積や投資抑制が進み、資本効率が低下している。官公需を含めた価格転嫁・取引適正化により、企業の国内設備投資意欲を向上させる環境の整備や、省力化・デジタル化投資促進による生産性向上、事業承継やM & A等を通じた経営基盤強化等に取り組むことが重要であると言える。

一方、上記の企業行動には、変化の兆しもみられる。企業の利益配分に係るスタンスの変化をみると、大企業、中小企業ともに、内部留保の優先度が着実に低下し、設備投資や従業員への還元を重視する企業の割合が高まっていることが分かる（図表5）。こうした企業の前向きな姿勢を後押しし、国内投資と賃上げを促進する取組が重要であろう。

図表5 企業の利益配分スタンス



（備考）内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」により作成。2011年度までは10－12月、2012年度以降は1－3月時点の調査。

川東 響（かわひがし ひびき）