

日本経済レポート (2025年度) より

物価高を乗り越え、
「強い経済」の実現へ

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

岸川 和馬

丸田 裕也

宮部 泰成

2026年2月、内閣府の経済財政分析担当は、「2025年度日本経済レポート」を公表した。今回のレポートでは、2025年の我が国の経済・物価動向を振り返る(第1章)とともに、物価高を乗り越え、強い経済を実現するための、家計や企業が抱える課題について分析(第2章)している。本稿では、第2章の分析内容をいくつか紹介する。

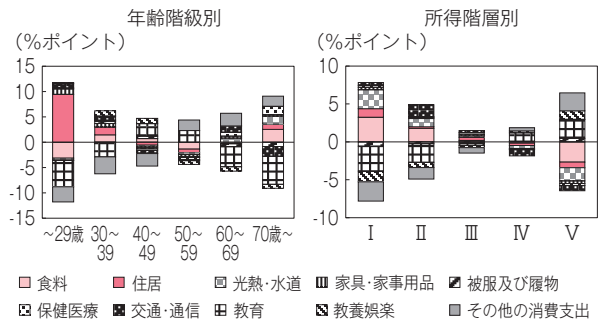
1. 世帯属性ごとに異なる物価上昇の影響

2024年夏以降、米などの食料品価格の上昇を主因に、消費者物価上昇率が高水準で推移してきた。消費者物価指数は、主に「二人以上の世帯」を平均的な家計と捉え、その消費構造を基にマクロの物価動向を計算したものである。しかしながら、消費構造は所得や世帯人数、世帯主の年齢等によって多様であるため、購買力という観点で考えれば、各世帯が実際に直面する物価上昇率(直面物価上昇率)にもばらつきがある。第2章第1節では、こうした世帯属性別の消費構造の差異を踏まえて、近年の直面物価やその影響について検討している。

まず、二人以上勤労者世帯の消費支出に占める品目別の割合について、平均と各世帯属性の差を確認する(図表1)。年齢階級別にみると、29歳以下は住居費が多く食料支出が少ない一方、70歳以上では食料支出が多い。また、所得階層別では、所得の高い第5分位で食料支出が少なく教育費が多い一方、第1分位では対照的な傾向があるなど、それぞれに異なる特徴が見て取れる。

こうした消費構造に基づき、年齢階級別・所得階層別の直面物価上昇率を試算し、平均との差がどの品目に由来するかを分析した(図表2)。年齢別で見ると、例えば70歳以上は平均よりも直面物価上昇率が高いが、食料や光熱・水道の消費割合が高いことや、

図表1 消費支出に占める品目別割合(平均との差)

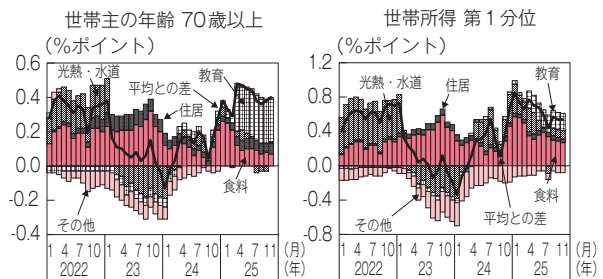


(備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。
2. 2024年の2人以上勤労者世帯。右図は年間収入(第1分位が509万円以下、第2分位は~645万円、第3分位は~794万円、第4分位は~1,005万円、第5分位は1,005万円以上)による分類。

70歳以上の世帯では世帯員に高校生がいる場合が少なく、25年4月以降の高校授業料無償化による教育費の押下げ効果が表れにくいことなどが影響していることがわかる。

同様に、所得階層別にみて、最も所得の低い第1分位は平均よりも直面物価上昇率が高いが、こうした世帯では消費支出に占める食料の比率が高いために、近年の食料価格の上昇の影響が比較的大きいことがわかる。

図表2 世帯属性別にみた直面物価上昇率

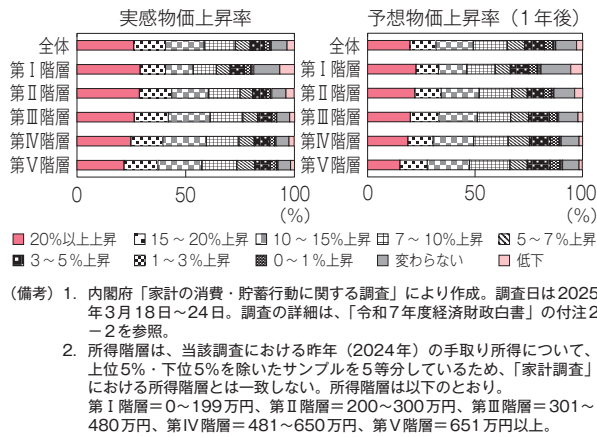


(備考) 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」により作成。持家の帰属家賃を除く。

更に、世帯間の直面物価の違いは、予想物価上昇率などにも影響している可能性がある。内閣府が行った消費者アンケート調査を見ると、所得階層の低い世帯ほど実感物価上昇率(日頃よく購入する品物の価格変化)が高く、本節の分析と総合的な結果が確認できる(図表3)。また、実感物価上昇率が高いほど1年後の予想物価上昇率も高く、更に、紙面の都合でここでは図表は割愛しているが、景気を否定的に認識する傾向が報告されている。

これらを踏まえれば、直面物価の上昇は、実感物価や予想物価の上昇を通じて景況感を悪化させると考えられる。世帯ごとの消費構造による直面物価の差異を認識しつつ、総合的な物価高対策によって家計の負担を軽減することで、幅広い世帯の景況感が上向き、マクロの消費者マインドが改善することが期待される。

図表3 所得階層別にみた実感物価と予想物価の上昇率

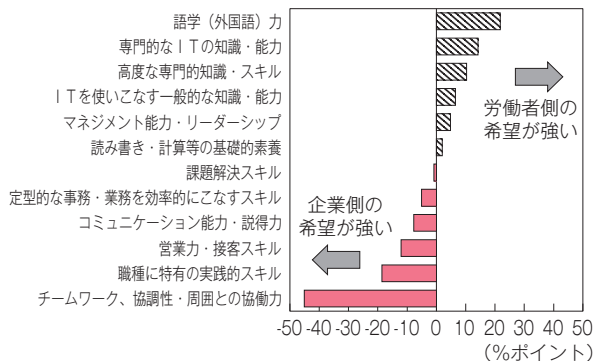


2. 人的資本の蓄積と生産性向上に向けて

第2章第2節では、人的資本の蓄積を通じた生産性向上を図るための課題を検討した。ここではその中から、企業が求める能力と労働者が行う能力開発の間のマッチングと、労働移動を通じて人的資本が効率的に活用されているかについて検討した部分を紹介する。

まず、企業が労働者に求めるスキルと、労働者自身が高めたいと考えるスキルのミスマッチの状況を確認すると(図表4)、企業側のニーズが相対的に強いものとしては、「チームワーク、協調性・周囲との協働力」や「職種に特有の実践的スキル」であるのに対し、労働者側では、「語学(外国語)力」や「高度な専門的知識・スキル」、「専門的なITの知識」といった項目で相対的にニーズが強い。このことは、たとえ労働者が自己啓発を通じて語学力やITスキルを身につけても、企業が生産性向上のために求めているスキルとの間にミスマッチが生じていれば、結果として生産性向上に結び付かず、賃金が持続的に上昇しない可能性が指摘される。

図表4 企業と労働者の求めるスキルのミスマッチ

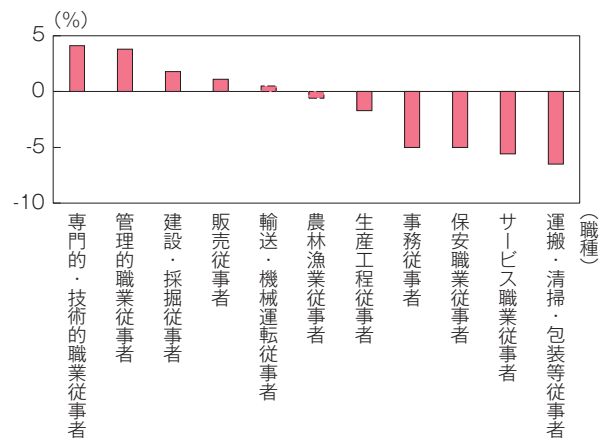


また、先述の結果から、企業は、労働者に対し、語学や専門知識といった普遍的なスキルではなく、ある特定の企業内で業務を円滑に進める力、すなわち企業特殊資本の蓄積を求めていることが確認された。こう

した企業特殊資本は、労働移動における賃金水準にも影響を及ぼす可能性がある。すなわち、ある企業でのみ通用する能力を身に付けた労働者は、他の企業に転職しようとする、生産性、ひいては賃金が(少なくとも一時的には)低下する可能性がある。そのため、人的資本に占める企業特殊資本の割合が高い場合、労働者が転職するインセンティブが弱まることに加え、企業側も、労働者の転職を抑制するため、企業特殊資本を中心とした能力開発を行うことが考えられる。そこで、個票データを基に、転職の有無のみにより生じる賃金水準の差を企業特殊資本の大きさとみなし、職種ごとの転職者と非転職者の賃金差を用いて、企業特殊資本が人的資本に占める割合の大きさについて推定する。

職種ごとに転職者と非転職者の賃金差を比較すると(図表5)、「管理的職業従事者」や「専門的・技術的職業従事者」では転職者の賃金水準が相対的に高い一方、「生産工程従事者」や「事務従事者」等では転職者の賃金水準が低くなっている。こうした違いは、マニュアル化の難度の違いに起因すると思われる。生産工程や事務ではマニュアル等に準拠するルーティン作業の割合が高い企業特有の作業手順がある等により、勤続年数が長くなると、企業特殊資本として蓄積される。そのため企業特殊資本の生産性への寄与が大きく、転職者の賃金水準が相対的に低くなる傾向があると考えられる。一方、「管理的職業従事者」や「専門的・技術的職業従事者」はマニュアル化が難しく、企業特殊資本による影響が相対的に小さいことから、労働移動により個人が生産性を高めやすい職場に移動し、転職者の賃金水準が高くなると解釈できる。

図表5 職種ごとの転職者と非転職者の賃金差



このように、能力開発の成果を企業の生産性向上に結び付けていくためには、労働者と企業の間で能力開発についての意思疎通を十分に行うことが求められる

だろう。また、人的資本の蓄積については、人材の流動性を高めることで、管理職や専門職を中心に個人が生産性を発揮しやすい職場への移行が進むこと、結果としてマクロ全体でも生産性を押し上げる効果が生じる可能性も考えられることが示唆された。

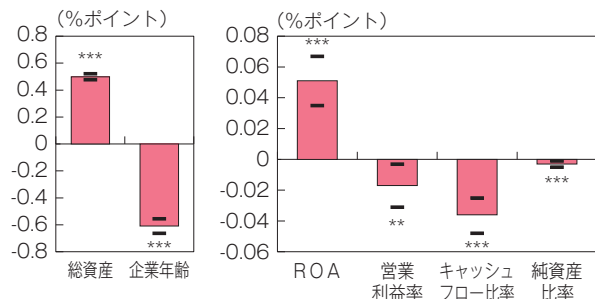
3. M & Aによる生産性上昇効果の検証

第2章第3節では、我が国におけるこれまでの企業行動を振り返りつつ、生産性をめぐる論点について考察した。賃金上昇を含めた持続的な成長の実現には、企業の生産性を高めていくことが鍵となる。こうした問題意識をもとに、統計の個票を使用し、合併が企業の生産性を向上させる効果を検証した。

まず、合併企業数の推移をみると、中小企業における事業承継ニーズの高まりなどを背景に増加傾向にある（2016年度：451社→2021年度：668社）。

次に、合併を行う企業はどのような特徴を持っているのかについて、ロジット・モデルの推計を通じて確認する。その結果、経営効率（ROA）の高い企業のほか、営業利益率やキャッシュフロー比率の低い企業が新たな成長機会を求めて合併を行う傾向があることが分かった（図表6）。

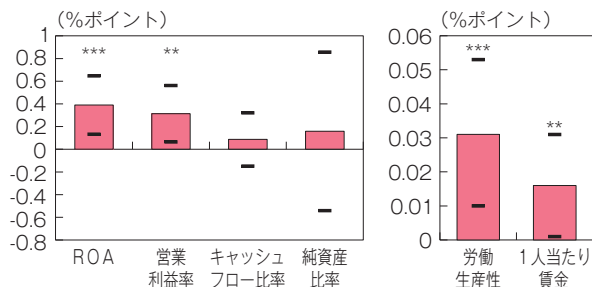
図表6 合併を行う企業の特徴



(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. 推計結果は、2010年度から2022年度までの間に合併を行わなかった企業（非合併企業）との比較で表している。黒線は95%信頼区間を示しており、***は1%水準で、**は5%水準でそれぞれ統計的に有意であることを示す。
3. 全規模全産業。総資産と企業年齢は対数値。各変数はすべて合併1年前（非合併企業については、各基準時点の1年前）の値を用いている。

その上で、傾向スコアマッチングの手法により、比較対象とする企業をコントロールして合併による生産性上昇効果を推計すると、企業合併には収益の改善を伴いつつ、労働生産性や賃金を高める効果がみられた（図表7）。また、規模別にみると、大企業や中堅企業では合併による生産性上昇効果が明確に確認できる一方、中小企業ではその効果が限定的であることが分かった。

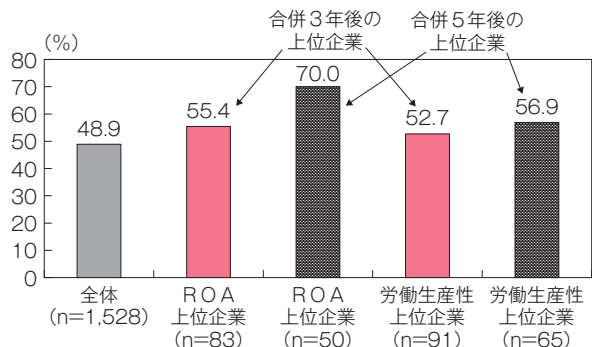
図表7 合併による生産性上昇効果



(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. 比較対象とする企業をコントロールした上で、合併1年前と合併5年後の各指標の差を示したものを、黒線は95%信頼区間を示しており、***は1%水準、**は5%水準でそれぞれ統計的に有意であることを示す。
3. 全規模全産業。労働生産性と1人当たり賃金は対数値。

この背景を探るため、合併により生産性を高めた中小企業の特徴をみると、全体の平均に比べて親会社を有する企業の割合が高いことが分かる（図表8）。このことから、M & Aによる生産性上昇効果が、親会社からノウハウの共有を受けられる一部の企業に偏っている可能性が示唆される。

図表8 合併をした中小企業のうち親会社を有する企業の割合



(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. 合併をした中小企業全体と、そのうち生産性上位企業に分けて、合併実施時点で親会社を有する企業とそうでない企業の割合を計算したもの。生産性上位企業は、合併1年前のROAまたは労働生産性が各業種の上位50%に含まれ、かつ、合併1年前から合併t年後 (t=3,5) のROAまたは労働生産性の伸び幅が全体の上位25%に該当する企業と定義した。いずれも全産業。

M & Aには企業の生産性向上や賃金上昇をもたらす効果があることを踏まえると、M & Aの実施を希望するあらゆる企業にその恩恵が広がるよう、M & A実施後の統合プロセスに関する知見の共有などの取組を官民が一体となって後押ししていくことが重要である。

岸川 和馬 (きしかわ かずま)
丸田 裕也 (まるた ゆうや)
宮部 泰成 (みやべ やすなり)