第96回ＥＳＲＩ政策フォーラム

物価環境の変化と成長資本の蓄積
令和８年度経済財政白書から

令和８年10月

内閣府政策統括官（経済財政分析担当）付　参事官補佐
直野　未悠

はじめに

- 令和８年度経済財政白書では、第３章において我が国企業に関する分析を行った。

- 第１節では、製造業を中心に我が国経済の過去30年ほどを振り返った。バブル崩壊以降、厳しい競争環境の中で我が国企業が設備投資・賃上げなどについて消極的であったこと、2020 年代に入り、その行動に変化の兆しがみえてきたことを確認。

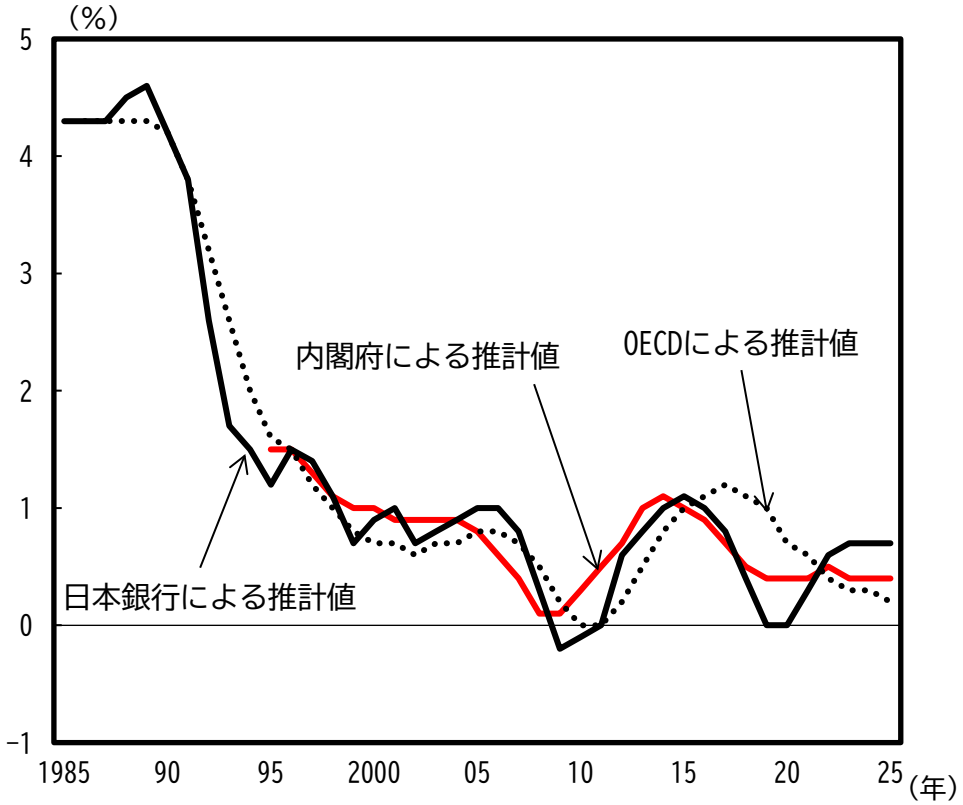
- 第２節では、企業のバランスシートについて、個票データ等を用いて分析。企業の慎重姿勢が現預金の積み上げにつながっていることを観察した。また、コロナ禍以降、借入と現預金保有が両建てで高止まりしている企業が増加したことをみた。

- 第３節では、独自の企業アンケート「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」をもとに、何が企業の設備投資促進に重要かを分析。経済成長期待の向上と、緩やかに物価が上昇する環境の維持が設備投資を積極化させる可能性を提示。

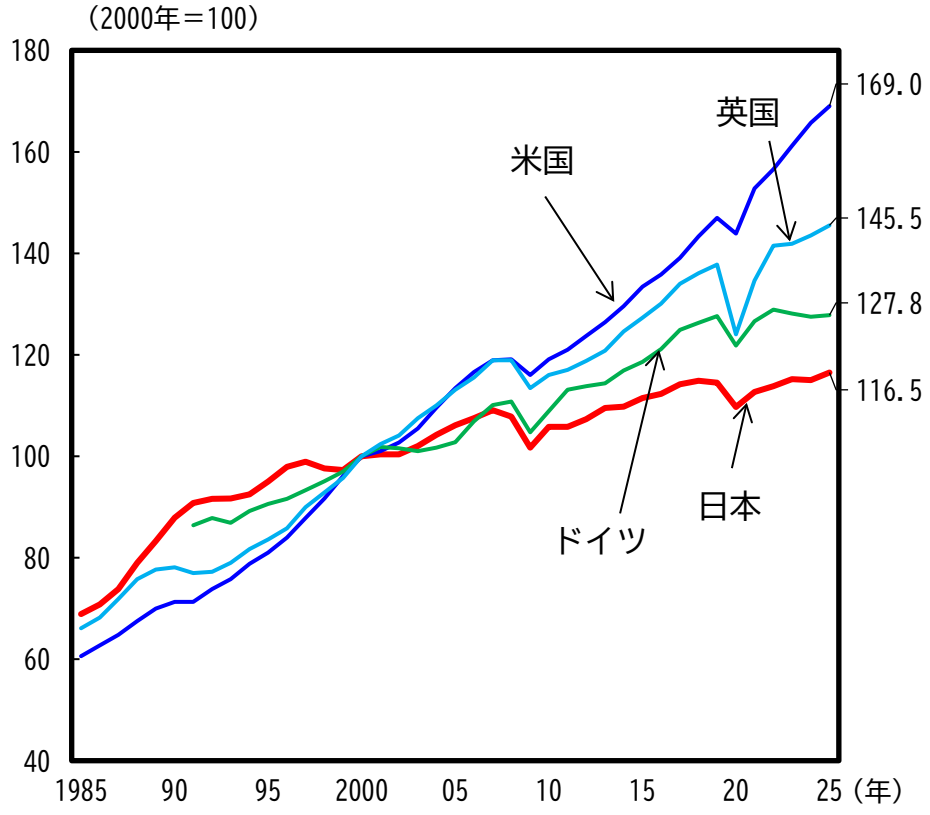
我が国経済の成長ペースは低迷

◆ 我が国の経済成長は、他の先進国と比べて緩慢なものにとどまっており、潜在成長率は足元０％台半ばで推移。生産性・供給力の向上は、我が国経済の長年の課題。

日本の潜在成長率



実質ＧＤＰの国際比較

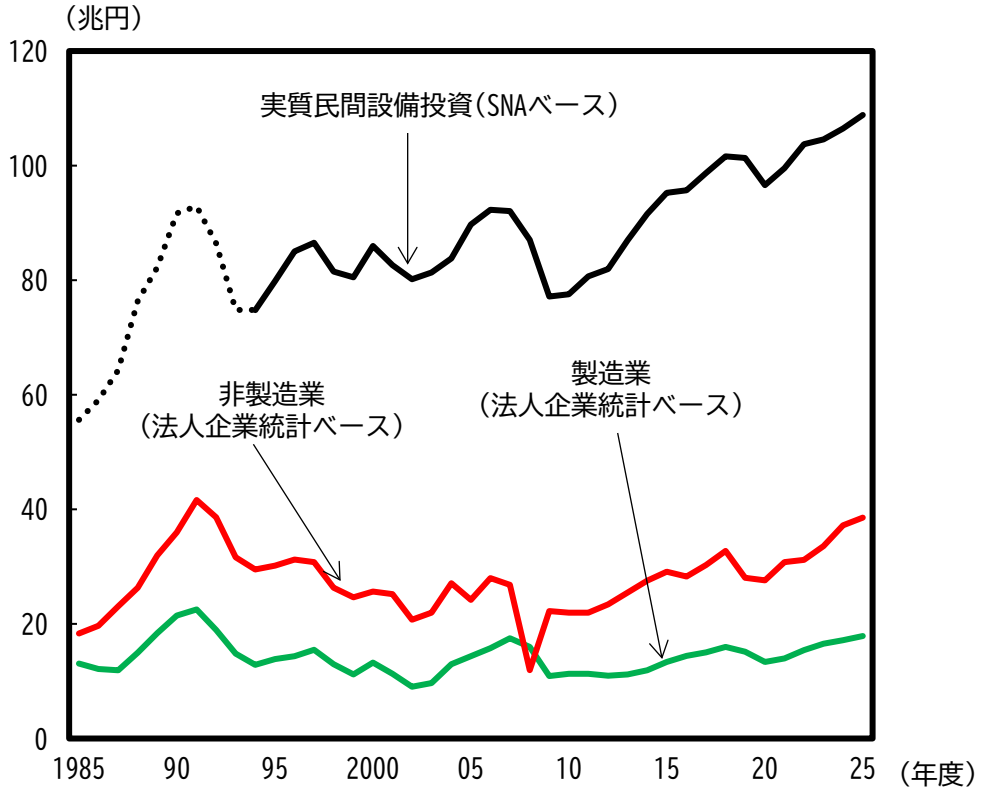


（備考）内閣府、日本銀行、ＯＥＣＤ資料により作成。白書第３－１－１図を参照。

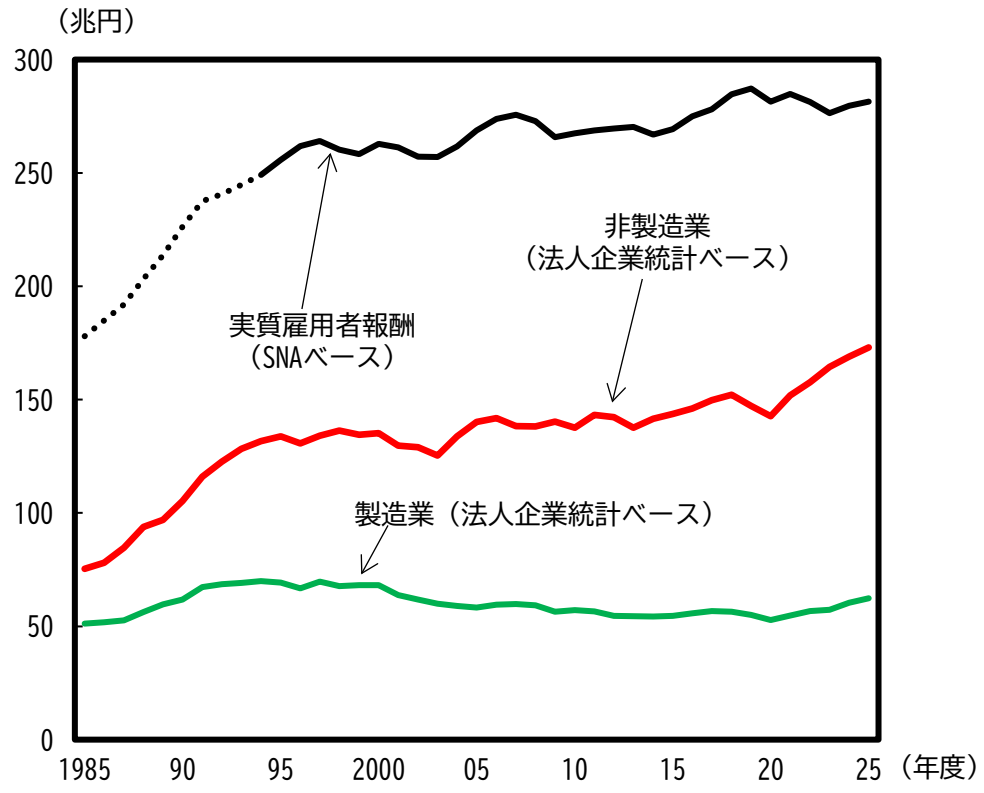
企業の支出行動は慎重化

- ◆ 企業の支出行動はバブル崩壊以降慎重化し、設備投資・賃金の伸びはごく緩慢にとどまってきた。
- ◆ 設備投資や人件費の抑制そのものが経済全体の成長を鈍化させ、それがまた企業の支出行動を下押しするという、成長を抑制する悪循環が作用してきた可能性。

企業の設備投資金額の推移



企業の賃金（人件費）支払額の推移

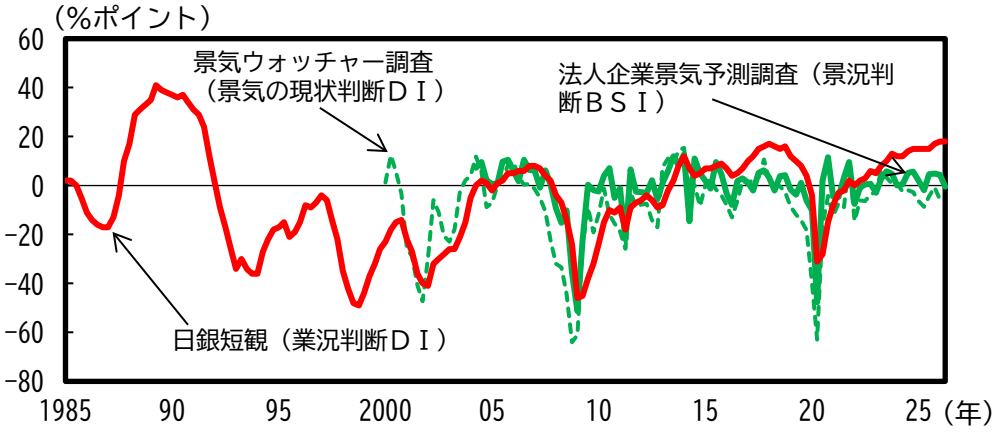


（備考）財務省「年次別法人企業統計調査」、内閣府「国民経済計算」により作成。白書第３－１－２図を参照。

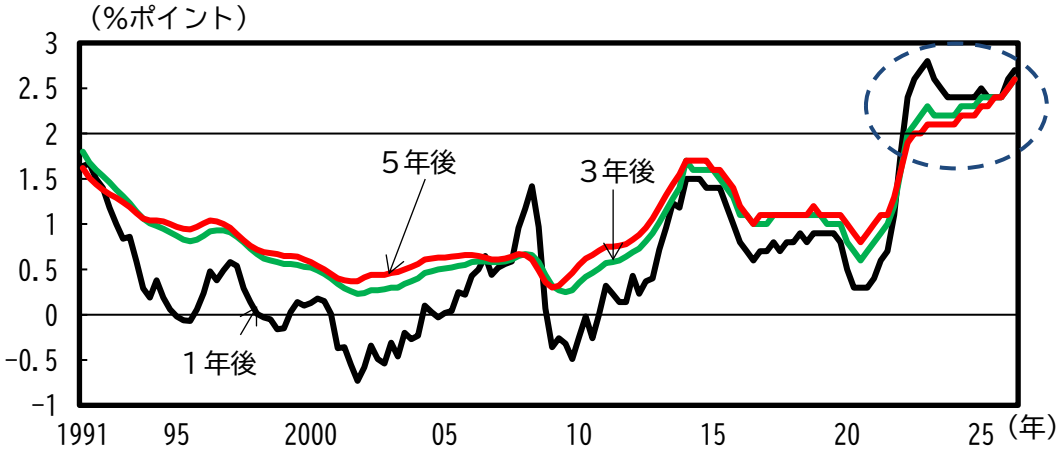
物価上昇の復活が企業の景況感を改善

- ◆ 足元、企業の景況感は良好に推移。また、仕入価格の上昇に応じて、販売価格を引き上げる動きが積極化している。
- ◆ 近年の物価上昇により、企業が製品・サービスにより積極的な価格設定をすることができるようになり、それが景況感を改善させている可能性。

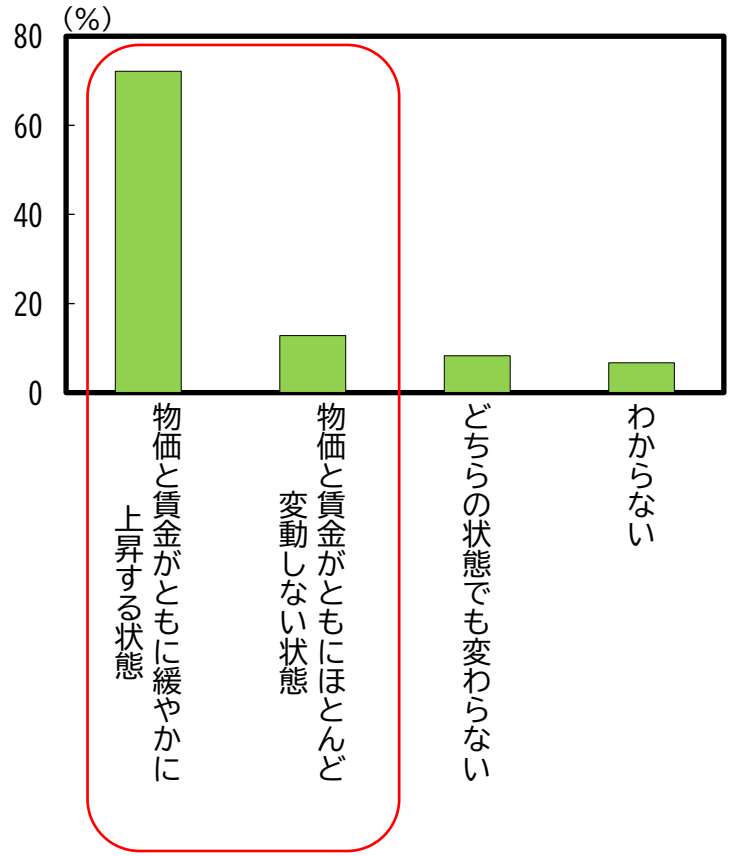
企業の景況感の推移



企業の予想物価上昇率の推移



どちらの状態が事業活動上好ましいか

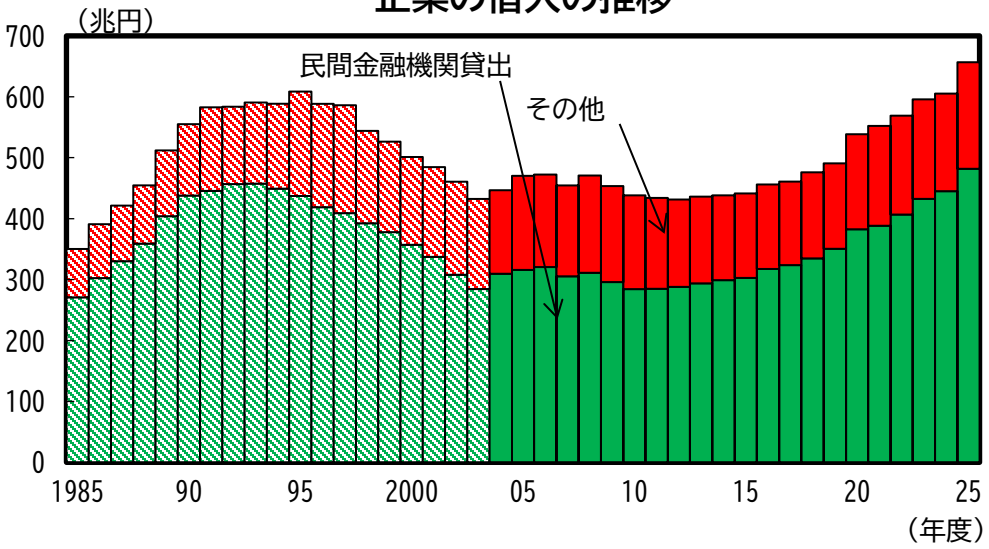


（備考）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気ウォッチャー調査」、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」等により作成。白書第３－１－13・14図を参照。

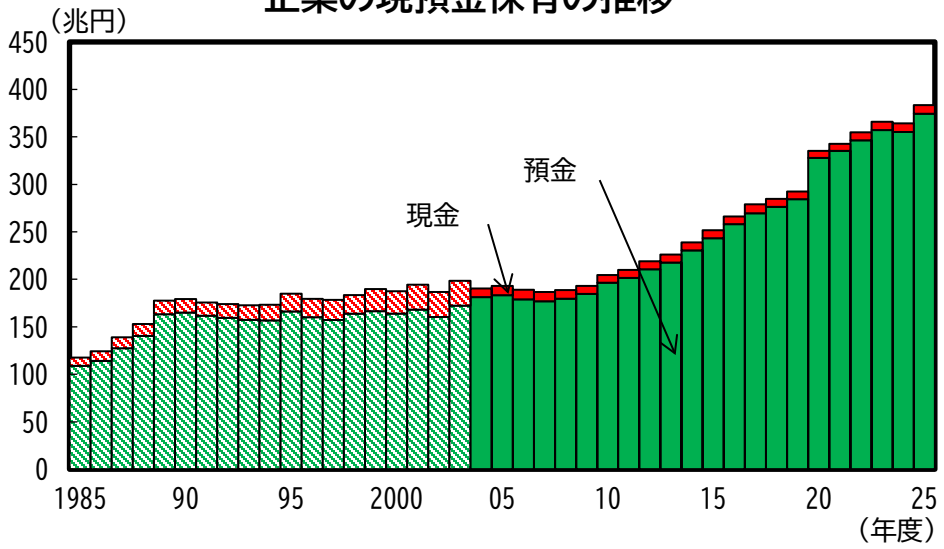
企業による現預金保有は増加

- ◆ 我が国企業は、借入を上回る伸び率で現預金を積み上げている。その背景には借入に対する忌避感や先行きへの不安感が存在。
- ◆ こうした企業の慎重姿勢は、マクロ経済全体でみた資本ストックの蓄積を下押しした可能性。

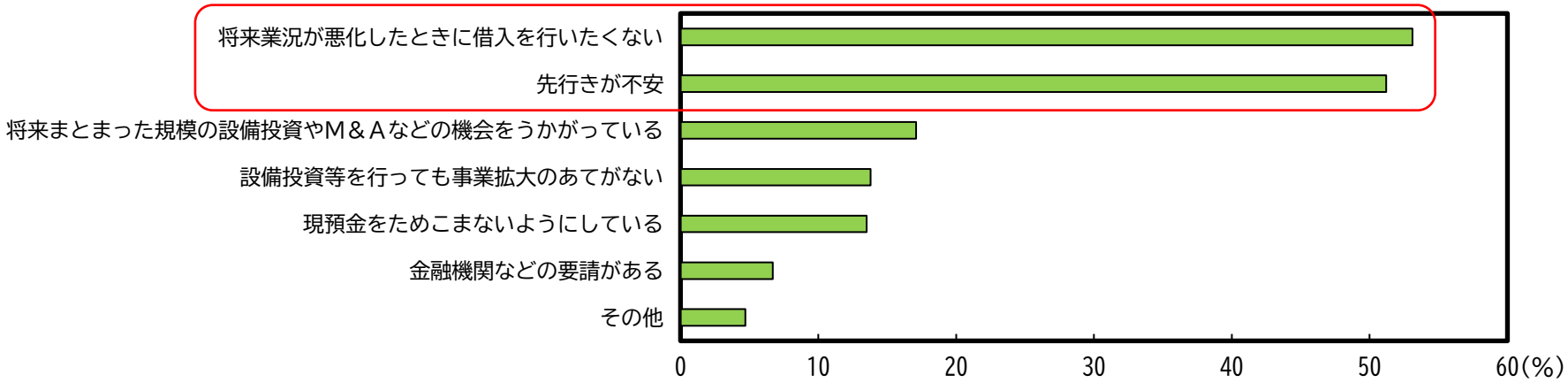
企業の借入の推移



企業の現預金保有の推移



企業の現預金保有動機



（備考）日本銀行「資金循環統計」、内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。白書第３－２－２～４図を参照。 2003年度以前（斜線部分）は93ＳＮＡ（旧基準）に基づく数値、2004年度以降は08ＳＮＡに基づく数値。

借入と現預金保有がともに増加した企業の存在

- ◆ 特にコロナ禍以降、借入と手元の現預金の双方を積み増した企業が増加。
- ◆ 個々の企業にとって、また経済全体の資源配分にとっても、非効率な面が残存している可能性。

中小企業の借入金・現預金保有残高（クロス集計・分布、売上高比）

①2019年度から2021年度への変化

現預金が多い企業 →

借入が多い企業 ↓

（%）

	0-10	11-20	21-30	31-40	41-50	51-60	61-70	71-80	81-90	91-100	100以上
0-10	-5.00	-2.37	-0.83	-0.54	0.00	0.05	0.15	0.12	0.17	0.17	0.82
11-20	-1.18	0.03	0.49	0.12	0.30	0.09	0.11	0.09	0.05	0.03	0.19
21-30	-0.96	-0.09	0.40	0.51	0.30	0.26	0.12	0.11	0.05	0.03	0.25
31-40	-0.98	-0.15	0.12	0.44	0.13	0.14	0.10	0.08	0.06	0.03	0.16
41-50	-0.50	-0.07	0.05	0.27	0.30	0.13	0.10	0.08	0.04	0.07	0.11
51-60	-0.47	-0.03	0.24	0.22	0.16	0.19	0.09	0.06	0.06	0.04	0.11
61-70	-0.24	-0.03	0.17	0.19	0.15	0.05	0.19	0.08	0.04	0.03	0.07
71-80	-0.21	0.03	0.04	0.13	0.05	0.08	0.04	0.04	0.07	0.04	0.08
81-90	-0.17	0.03	0.16	0.05	0.08	0.09	0.03	0.04	0.04	0.02	0.10
91-100	-0.14	0.01	0.01	0.07	0.08	0.03	0.04	0.05	0.05	0.03	0.05
100以上	-0.18	-0.04	0.23	0.27	0.37	0.37	0.28	0.19	0.17	0.10	0.74

②2019年度から2023年度への変化

現預金が多い企業 →

借入が多い企業 ↓

（%）

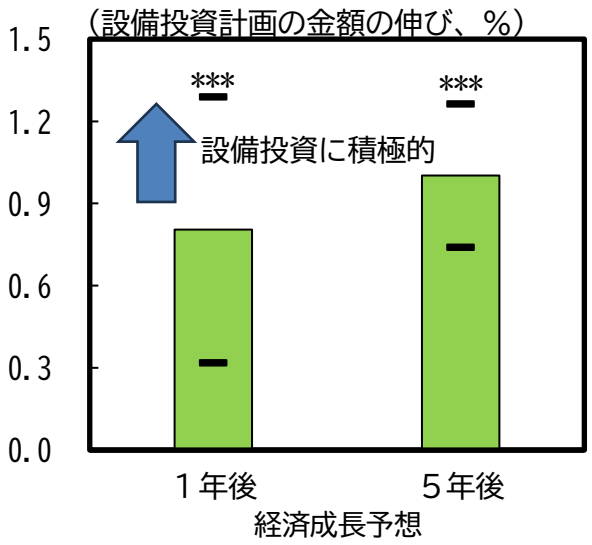
	0-10	11-20	21-30	31-40	41-50	51-60	61-70	71-80	81-90	91-100	100以上
0-10	-3.49	-1.32	-0.24	-0.27	0.28	-0.08	0.09	0.36	0.11	0.05	1.31
11-20	-0.78	-0.02	0.42	0.15	0.17	0.12	0.10	0.02	0.03	0.05	0.20
21-30	-0.66	-0.21	0.18	0.33	0.14	0.18	0.07	0.06	0.01	0.03	0.08
31-40	-0.61	-0.12	0.18	0.20	0.08	0.11	0.02	0.08	-0.01	0.03	0.11
41-50	-0.33	0.03	0.15	0.21	0.10	0.00	0.08	0.06	0.02	0.03	0.07
51-60	-0.28	-0.03	0.03	0.19	0.07	0.09	0.05	0.02	0.04	0.03	0.03
61-70	-0.14	0.00	0.13	0.07	0.16	-0.01	0.08	0.05	0.01	0.01	0.06
71-80	-0.12	0.02	0.02	0.02	0.12	-0.02	0.01	0.01	0.04	0.01	0.01
81-90	-0.03	-0.02	0.06	0.01	0.01	0.05	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03
91-100	-0.13	-0.03	0.01	-0.05	0.01	0.04	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02
100以上	-0.08	0.00	0.06	0.12	0.28	0.07	0.18	0.05	0.02	0.05	0.45

（備考）中小企業庁「中小企業実態基本調査」の調査票を独自集計。白書第３－２－９図を参照。赤色（青色）はそのセルに該当する企業の割合が増加（減少）したことを示し、色の濃さはその程度を表す。

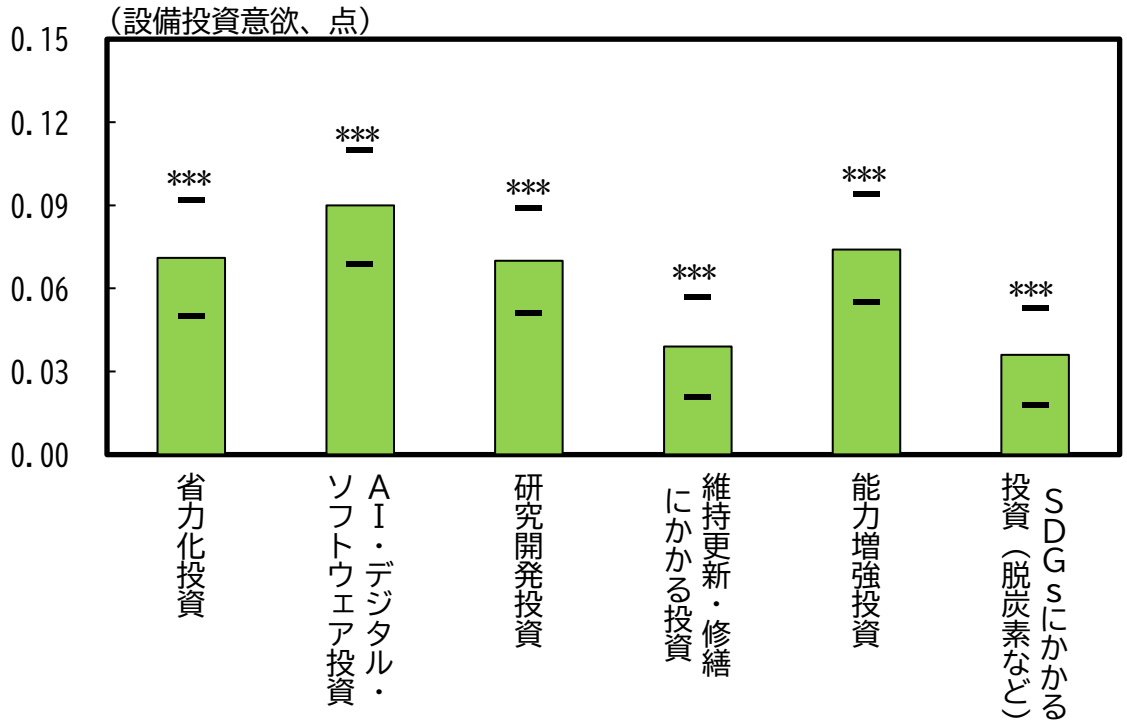
経済成長への期待と設備投資

- ◆ 高い経済成長を見込む企業は、設備投資に積極的になる傾向。特に、ＡＩ・デジタル・ソフトウェア投資や能力増強投資について、その傾向が大きい。
- ◆ 経済成長への期待を高めることは、設備投資の促進を介して実際に経済成長につながる可能性。

経済成長予想と設備投資計画



経済成長予想と設備投資の意欲（５年後）

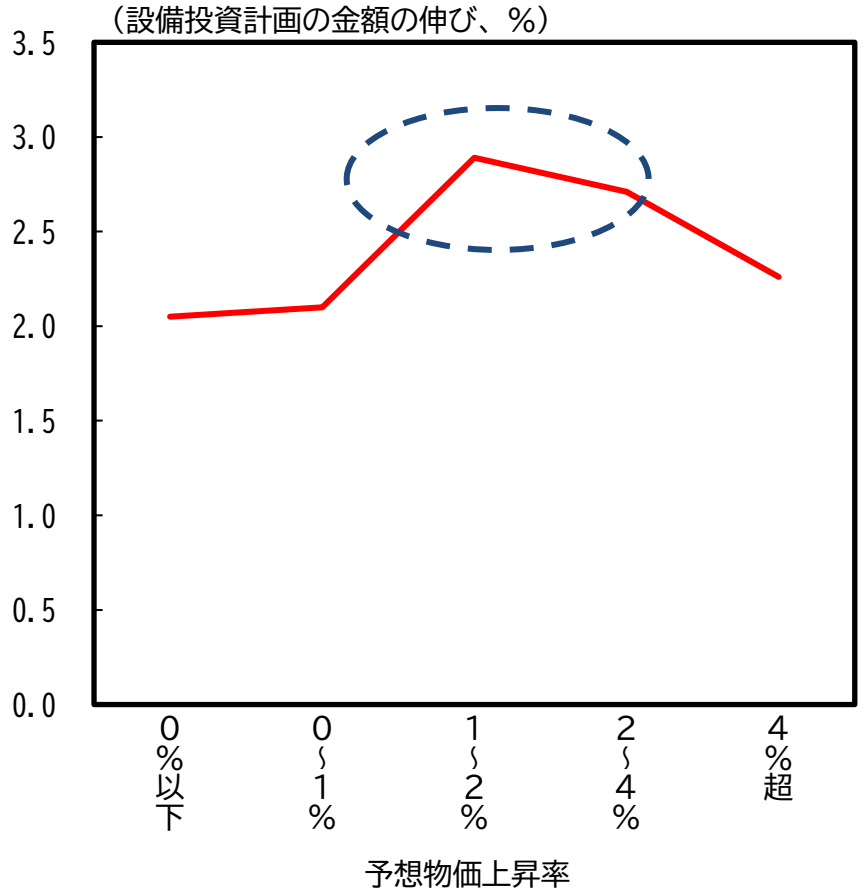


（備考）内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。白書第３－３－３・４図を参照。

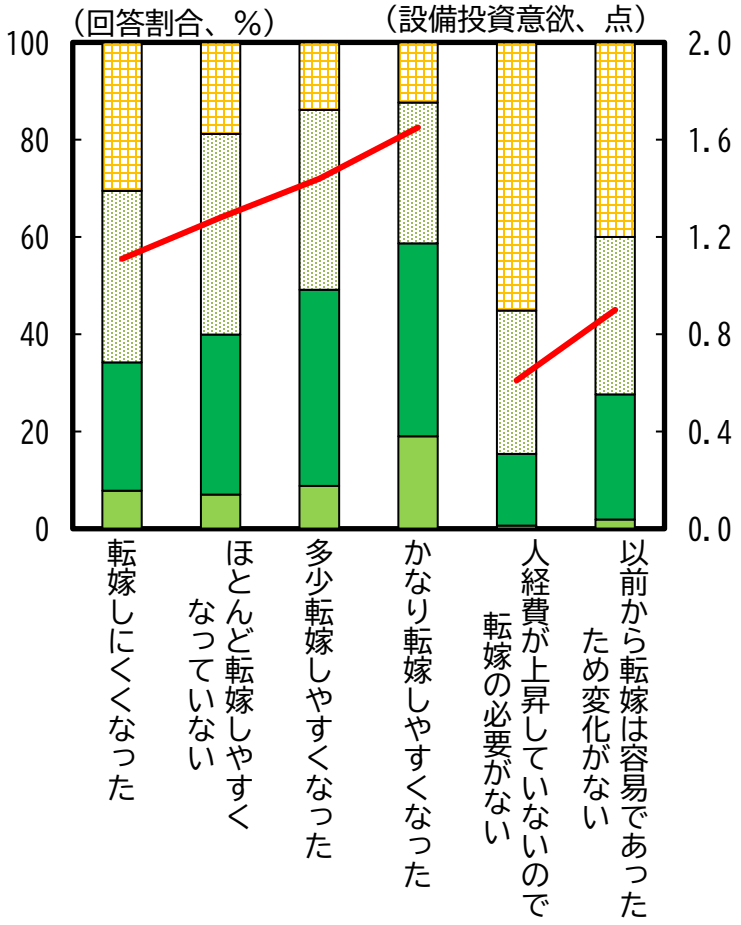
予想物価上昇率と設備投資

- ◆ 緩やかな物価上昇を見込む企業は、設備投資に積極的になる傾向。また、価格転嫁のしやすい環境も設備投資につながる可能性。
- ◆ 物価が緩やかに上昇する環境の維持も、設備投資・経済成長にポジティブな効果を持ちうるのではないか。

予想物価上昇率と設備投資計画



人件費の価格転嫁のしやすさと設備投資意欲（能力増強投資）

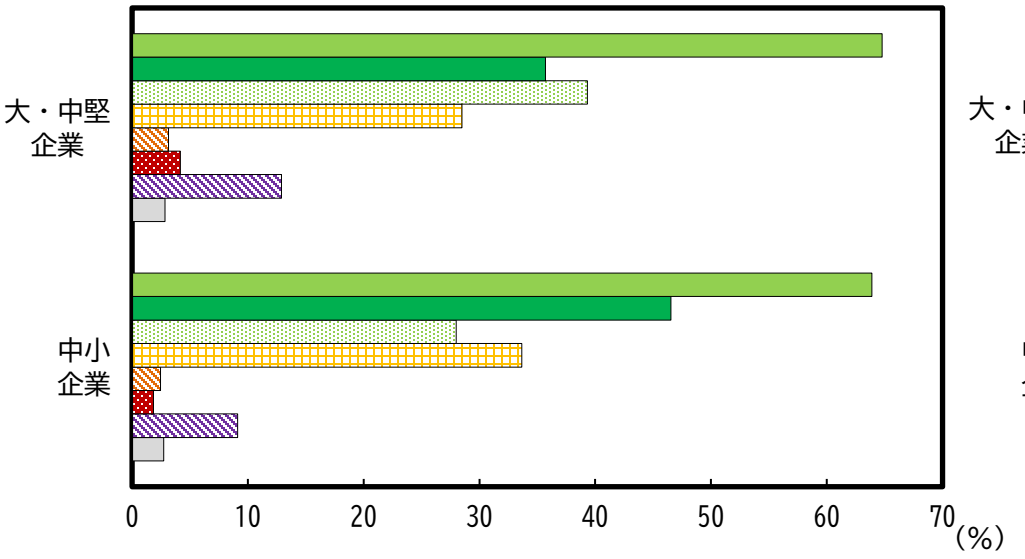


（備考）内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。白書第３－３－５・７図を参照。

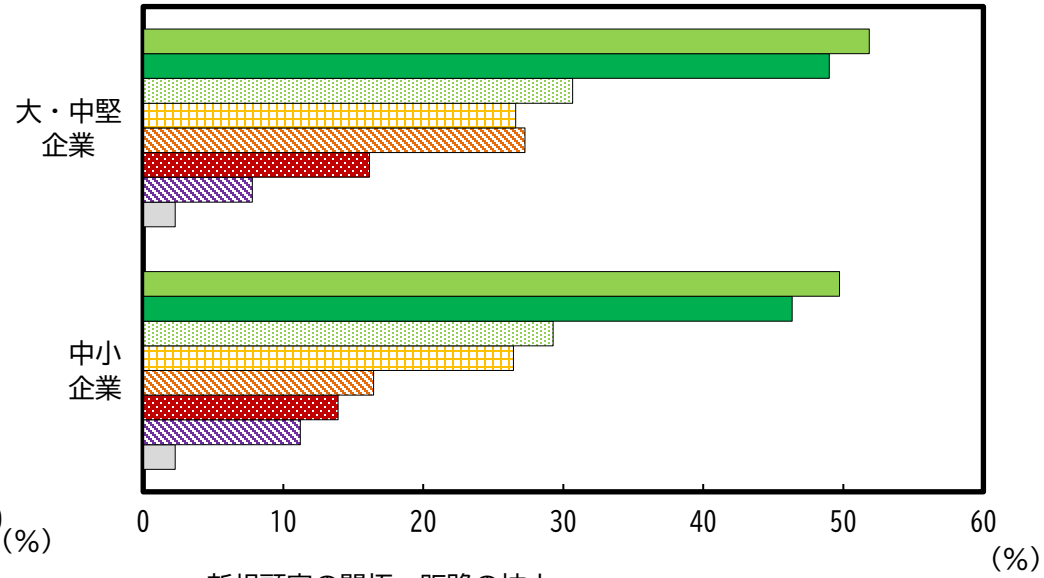
企業の稼ぐ力強化の取組

◆ 企業は賃上げと設備投資という二つの支出を賄う必要に直面。稼ぐ力の強化が重要。
◆ 新たな販路開拓、継続的な値上げ等の取組が進む一方、中小企業では効率化への取組に課題。

設備投資よりも優先して資金を振り向けたい事項



収益性向上のために行っている取組



（備考）内閣府「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」により作成。白書第３－３－９・10図を参照。