ESRI政策フォーラム

早稲田大学政治経済学術院
上田晃三

2026年10月15日

本日お話しする内容

- 「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）に関して、
  - 要約と評価
  - 主に第3章（物価）についてのコメント

白書の構成

- 第1章　景気の現状と課題
- 第2章　経済の構造変化と家計への影響
- 第3章　物価環境の変化と成長資本の蓄積
  - 実は企業

- 2025年度：　賃金、企業
- 2024年度：　人手不足、ストック
- 2023年度：　家計、企業
- 2022年度：　労働力、投資

評価

- 経済物価情勢の包括的な分析
- 新規性のある良い意味で尖った分析
  - 各種コラム（公共工事の価格転嫁、外国人労働者…）

→　情報の宝庫

  - 政策の根拠
  - 授業のネタ
  - 研究のたね

ミクロ個票データの活用

- 今年度の実例
  - 家計の金融行動に関する世論調査
  - ハローワーク及び民間求人広告
  - 賃金構造基本統計調査
  - 中小企業実態基本調査
  - クラウド会計データ

第3章　物価環境の変化と成長資本の蓄積

- 物価環境の確認にあたっての論点
  - 適切なマークアップの維持
    - 販売価格＝限界費用✖マークアップ率
    - マークアップは、R&D投資・成長のインセンティブ
  - 適切な価格転嫁
    - 価格転嫁：　コスト構造の考慮が不可欠
    - 価格転嫁以外の方策：ロボット、新商品、特売、容量
  - マクロでみたインフレ率の安定

インフレ期待と設備投資の関連

- 内閣府が独自に行った企業アンケート(「生産性向上に向けた取組に関する企業動向調査」
- 右肩上がり・山型

- 価格転嫁についてみると、右肩上がり
  - 「緩やかな物価上昇期待だけでなく、価格改定がスムーズに行える環境も、企業の意思決定を前向きにすることがうかがえる。」

コメント

- 内生性
  - 脚注22はその点きちんと留意
  - 因果推論はかなりの困難
- POSデータの活用に期待
  - 価格改定
  - 競争環境
  - 商品の新陳代謝
  - 今後、消費税減税前後

手前味噌

- マークアップは、R&D投資・成長のインセンティブであり、マクロのインフレ率はそれに影響
  - Oikawa and Ueda (2018 JME), Miyakawa, Oikawa, and Ueda (2022 IER)
- 価格転嫁以外の行動
  - 新商品による値戻し
    - Ueda, Watanabe, and Watanabe (2019 AEJ:Macro)
  - 特売
    - Sudo, Ueda, and Watanabe (2014 AEPR)
- 価格転嫁の日米比較
  - Hirose et al. (2025)

- Hirose, Katayama, Ueda, and Watanabe (2025)
  - 日米の企業物価指数の前年同期比の要因分解
  - 輸入価格、産業別企業物価、産業別賃金、そして、産業連関表を利用
  - アメリカは、コスト（輸入価格、賃金）の動きと同じ方向にマークアップが変化　→ 価格転嫁の程度が強い
  - 日本は、最近を除いて、価格転嫁を抑制

日本　　アメリカ

さいごに

- 私たちは読んでいます
  - 出張講義来てほしいです
- 官庁エコノミストは重要です
- 期待しています