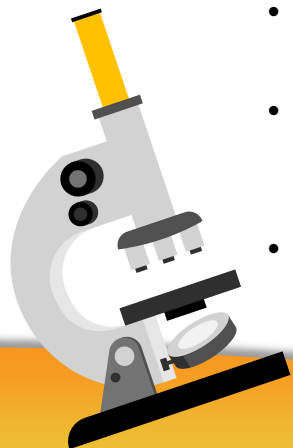


# 「金利のある世界」と 企業行動のあり方

～投資拡大による生産性の向上と付加価値の創出を～



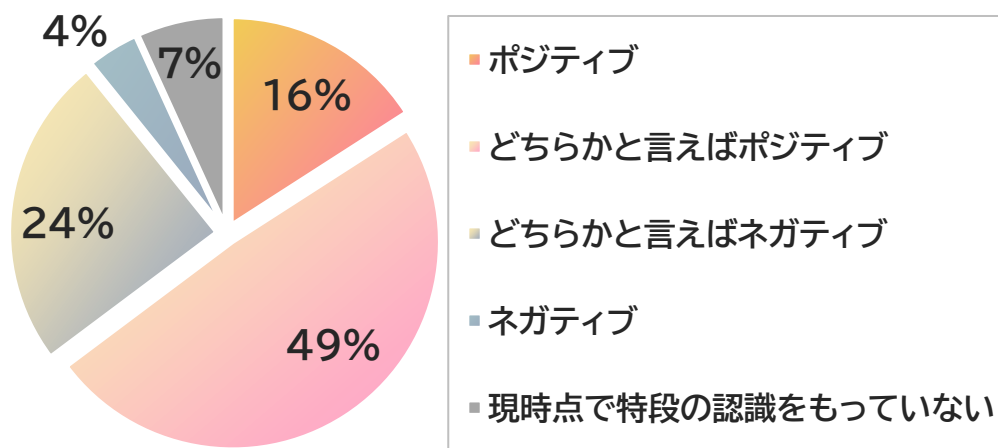
- 日本経済は、デフレからの完全脱却の正念場にあり、成長と分配の好循環が継続すれば、その先には、適度な物価上昇を伴う本格的な「金利のある世界」の到来が見込まれる。
- 経団連の調査によれば、多くの企業は、「金利のある世界」をポジティブに捉えている。また、今後3～5年程度の望ましい経済環境を、短期金利1.0%程度、物価上昇率2%程度、為替相場120～140円/ドル程度と考えている。
- 「金利のある世界」では、付加価値に応じた価格付けが可能な「健全な価格メカニズム」が回復し、「時間の価格」の上昇(割引現在価値の低下)に伴って資金調達コストが上昇する。これは、企業は、現状維持では今後の成長が難しく、「投資」を通じて、金利や物価上昇率を超える付加価値の創出を競い合うことを意味する。
- まさに「金利のある世界」は「価値“競創”」経済と言える。
- 金利が引き上げられる環境が整った状態である「金利のある世界」では、経済全体として、企業や個人による「1%超の生産性向上」、政府・日銀による「2%程度の適度な物価上昇」の実現を通じて、企業の「3%超の付加価値創出」が実現する姿が望ましい。
- 「生産性向上」に向けて、企業には、人的資本投資、物的資本投資の両面の拡充が求められる。特に、人的資本投資では、「グローバル志向、デジタル志向、チャレンジ志向」、物的資本投資では、「DX投資、GX投資、国内投資」が鍵となる。
- また「付加価値創出」に向けて、企業には「生産性向上」に加え、取引先への価格転嫁や従業員の賃上げなど、各ステークホルダーに対する適切な取組みも求められる。
- 加えて、ヒト・モノ・カネが成長領域へと“円滑”に移動する事が重要となる。ヒトの面では採用方法の多様化、学び・学び直しの促進、モノ・カネの面では事業再生・承継の推進などが求められる。
- 政府には、財政規律の確保を前提に、「経済あつての財政」の考え方に基づく必要に応じた消費喚起・内需下支えを図りつつ、規制緩和による競争の促進、歳出入改革の徹底を通じた財政の強靱化が求められる。



# I. 金利のある世界の絵姿

## 企業の認識

- 「金利のある世界」は、「あるべき経済環境」や「景気が良い状態」であり、ポジティブなもの。
- 3～5年後の望ましい水準は、短期金利1.0%程度、物価上昇率2%程度、為替相場120～140円／ドル程度。
- 「金利のある世界」に向けて、金利上昇に対応するための資金調達先の多様化に加え、価格転嫁に取り組む、もしくは取り組む予定の企業が多い。



(出典)経団連(2024)「『金利のある世界』に関するアンケート調査」

短期金利	物価上昇率	為替
0%超～1.0% (64%)	2%程度 (65%)	120～140円/ ドル (58%)

※「短期金利」とは、無担保コールレート(オーバーナイト)。物価上昇率とは、消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比上昇率

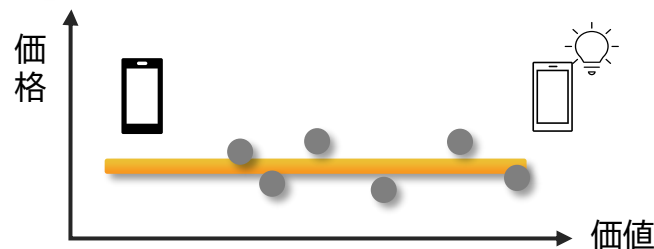
財務面	非財務面
資金調達先の多様化 (44%)	価格戦略の見通し、 価格転嫁 (48%)

※ 実施済み企業

## 金利のある世界の特徴

- 「金利のある世界」は、①「健全な価格メカニズム」の回復、②「時間の価格」の上昇(割引現在価値の低下)に直面。

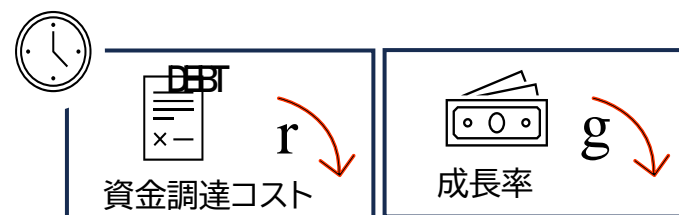
### 1 「健全な価格メカニズム」の回復



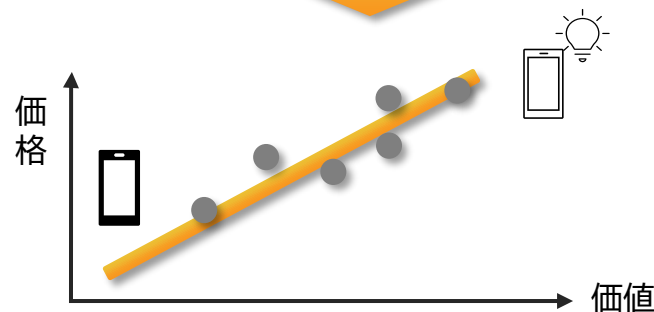
高付加価値の商品もなかなか価格を上げられず、普通の商品と大差ない価格になる。そのため、付加価値の創出のインセンティブが低い

デフレ経済

### 2 「時間の価格」の上昇(割引現在価値の低下)

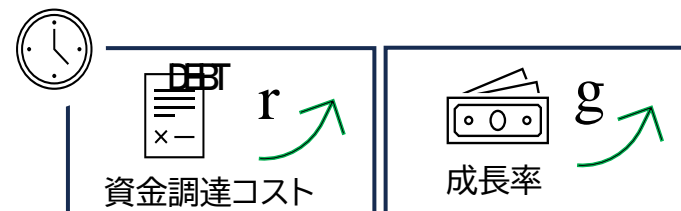


低金利政策と相まって、企業の資金調達コストが低いため、付加価値創出の必要性は低い



高付加価値商品は価格が高く、普通の商品の価格は低くなり、付加価値の創出のインセンティブが高い

金利のある世界



資金調達コストが上昇するため、企業は付加価値の創出が今後の成長に不可欠

## 「金利のある世界」

- 企業にとっての「金利のある世界」の定義  
2%程度の適度な物価上昇の下、潜在成長率の上昇により、金利が引き上げられる世界

## 望ましい経済の姿

- 「金利のある世界」では、経済全体として、企業や個人による「1%超の生産性向上」、政府・日銀による「2%程度の適度な物価上昇」の実現を通じて、企業の「3%超の付加価値創出」が実現する姿が望ましい。

1

%超の  
生産性向上  
(個人・企業)

2

%程度の  
適度な物価上昇  
(政府、日銀)

3

%超の  
付加価値創出  
(企業)

## Ⅱ. 「金利のある世界」で求められる企業行動

### 「生産性向上」に資する、「投資」の拡大

- 「金利のある世界」で、企業は「生産性向上」に向けて、「人的資本投資」と「物的資本投資」の両面の拡充が求められる。
- 「人的資本投資」では、グローバル志向、デジタル志向、チャレンジ志向の人材育成が重要。
- 「物的資本投資」では、GX投資、DX投資、国内投資が重要。

#### 人的資本投資

G

#### グローバル志向 (Global)

- 海外留学／海外実務研修
- 語学習得支援
- グローバル人事評価
- キャリア形成制度

D

#### デジタル志向 (Digital)

- 生成AIの活用支援

C

#### チャレンジ志向 (Challenge)

- 社内公募・FA制度
- 成果に連動した報酬制度

#### 物的資本投資

G

#### GX投資 (Green)

- GX経済移行債など政府による環境整備を踏まえたGXへの挑戦
- 戦略分野国内生産促進税制や、カーボンニュートラル投資促進税制などの活用

D

#### DX投資 (Digital)

- AI開発・実装に向けた戦略的かつ大胆な投資促進
- わが国の強みを活かしたAIの活用の推進、優位性の確保

D

#### 国内投資 (Domestic)

- 2027年度設備投資額115兆円目標の達成に向けた、国内投資の推進
- 地方の高付加価値化 など

## Ⅱ. 「金利のある世界」で求められる企業行動

### 「付加価値創出」に資する、ステークホルダーに対する取組み

- 「付加価値額」<sup>(注)</sup> を高めるには、「生産性向上」のみならず、企業は各ステークホルダーに対する適切な取組みも求められる。
  - 【対消費者】商品・サービスの適切な情報提供、付加価値と価格への理解促進
  - 【対従業員】適度な物価上昇を前提に、実質賃金もプラスで推移する好循環を実現する、賃金引上げ
  - 【対サプライチェーン】適正な価格転嫁など取引適正化
  - 【対投資家】適切な株主還元

付加価値と価格  
への理解促進



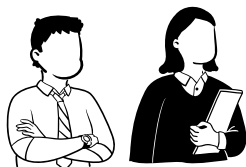
消費者

適正な価格転嫁  
など取引適正化



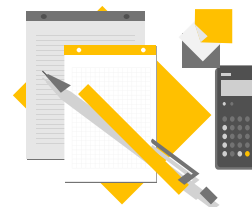
サプライチェーン

構造的な賃金  
引上げの  
実現・定着



従業員

適切な  
株主還元



投資家



(注)財務省「法人企業統計調査」では、「付加価値額＝人件費＋支払利息等＋動産・不動産賃借料＋租税公課＋営業純益」と定義する。

## Ⅱ. 「金利のある世界」で求められる企業行動

### 「金利のある世界」への移行に向けた、ヒト、モノ・カネの成長領域への“円滑”な移動

- 「金利のある世界」の中では、ヒトやモノ・カネが、成長領域に“円滑”に移動していくことが重要となる。そのため、企業や政府にはそれを後押しする仕組みづくりが求められる。

【ヒト】採用方法の多様化、学び・学び直しの促進

【モノ・カネ】事業ポートフォリオの見直し、低生産性事業の統合や廃止、新規事業の立ち上げ支援  
中小企業を中心とした債務問題への対応、事業承継や再生への支援

#### ヒト



#### 従業員

- 従業員の雇用され得る能力(エンプロイアビリティ)の継続的な向上支援
- 【具体例】採用方法の多様化、学び・学び直しの促進、社内公募制、副業・兼業等の制度整備 等

#### モノ・カネ



#### 主に大企業

- 事業ポートフォリオの最適化
- 【具体例】低生産性の事業の再建や統合、必要に応じた事業の廃止や売却、新規事業の立ち上げや高生産性事業への投資拡大 等



#### 主に中小企業

- 債務問題への対応と事業承継・再生、再チャレンジ
- 【具体例】主に・中小企業・金融機関における個人保証に依存しない貸出などの仕組み等も活用し、経営者の再チャレンジ支援 等



## 個人への期待



- (金融リテラシー)主体的な金融リテラシーの向上、適切な資産形成
- (消費)消費の「量」から「質」への転換
- (労働移動)主体的なキャリア形成

「金利のある世界」の中で、個人には主体的に金融リテラシーを高めるべく、金融経済教育を受けることが期待される。また高付加価値商品・サービスの消費拡大などが期待される。また個人にも主体的に、自らの意欲や能力を最大限発揮できる企業や業種に移動する事が可能になる状態が望ましい。

## 政府への期待



- (消費喚起)「経済あつての財政」を踏まえた消費喚起・内需の下支え
- (競争力強化)規制緩和などを通じた企業間の競争促進
- (財政の強靱化)歳出入改革の徹底、政策の取捨選択・優先順位付け

政府は、「金利のある世界」という新たな環境の中でも家計の消費を委縮させないよう、財政規律の確保を前提に、「経済あつての財政」の考え方に基づく必要に応じた消費喚起・内需下支えが求められる。

また税と社会保障の一体改革を進め、若者・現役世代の可処分所得増加に向けた取組み強化が求められる。

企業の競争力強化について、DX・GXなどの速やかな社会実装のための規制緩和、労働時間ではなく成果で評価・処遇を決められる労働法制への見直しを進めるべき。財政の強靱化については、EBPMなどを活用し、政策の優先順位付けやスクラップ&ビルドを進めるべき。