

みずほリポート

日本経済の持続的・包摂的成長に向けた処方箋

～求められる国内供給力・企業競争力の強化。高市政権の方向性とも合致～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年10月27日

ともに挑む。ともに実る。



「日本経済の持続的・包摂的成長」のイメージ

内外の経済環境変化

世界

経済安全保障リスクの増大

中国との競争激化

AI・ロボット等の技術進歩

国内

人口減少・人手不足

物価・金利上昇

格差拡大・ポピュリズム台頭

こうした環境変化のなか、日本経済は今後どうやって成長していくか？

目指すべき姿 企業と家計の好循環による「持続的・包摂的成長」

政策対応

企業サイド

国内の供給力強化
(戦略的自律性)

企業の競争力強化
(戦略的不可欠性)

家計サイド

幅広い層の所得・消費増加
(社会保障改革・格差是正)

人的資本投資とAI・ロボット活用
(人手不足の緩和)

包摂的な内需拡大

好循環実現

持続的な賃金上昇

本資料で解説

家計サイドは別途分析予定

(出所) みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

本資料の内容

- 日本の経済成長率は米欧を下回る。特にICTや無形資産の資本投入が不足
 - 今後、日本は**有形・無形資産の投資拡大**や、**生産性のさらなる向上**で経済成長を加速させる必要あり
 - 設備投資の拡大や生産性の向上は、それぞれ供給力の強化と競争力の強化を通じ、**経済安全保障における「自律性」**や**「不可欠性」の実現**にもつながる
- 積極的産業政策の推進が、設備投資拡大による国内供給力強化の鍵
 - これまで様々な設備投資支援策が実施されたが、**期待成長率の低下**や**交易条件の悪化**を背景に、企業は投資を抑制
 - 一方、足元では経済安全保障への関心が高まり、**企業の行動が徐々に変化**。政策効果が発現しやすい環境に
 - 積極的産業政策は、**有望領域・産業への重点支援**で企業の成長期待を形成し、民間投資・対内直接投資の呼び水になるほか、**エネルギー需給安定化**を通じて化石燃料高騰への耐性を強化し、設備投資拡大の基盤に
 - 政策効果が発現すれば、**設備投資額:2040年度200兆円**の政府目標も十分達成可能
- 生産性向上による競争力強化には、企業の新陳代謝促進や研究開発費の増加が重要
 - 起業家の裾野拡大やスタートアップの出口戦略多様化、成長資金供給の拡充等による起業・成長の加速が、**新陳代謝促進**を通じ**生産性を押上げ**
 - 大学・公的機関の研究開発費を増やし、**基礎研究等のイノベーション**を公的に支援することも生産性向上に重要
 - 加えて、**有形・無形の多様な投資**の組み合わせがシナジーを生み、生産性向上に波及する効果あり。幅広い項目を対象にした投資支援策を実施することが重要
- 政策効果の発現により、実質経済成長率1%(現状対比+0.5%Pt)も視野に
 - 設備投資の拡大による**資本投入の成長押上げ**、**生産性の成長押上げ**が成長率加速の二本柱。日本経済の成長に対し、**国内供給力強化(設備投資)**と**企業競争力強化(生産性)**の両面からアプローチすることが重要
 - 本資料で提示した政策は、高市政権の方向性とも合致。積極的産業政策による**政府支援(追い風)**を企業がどう活かすか、金融機関がどう支援するかが問われる局面に

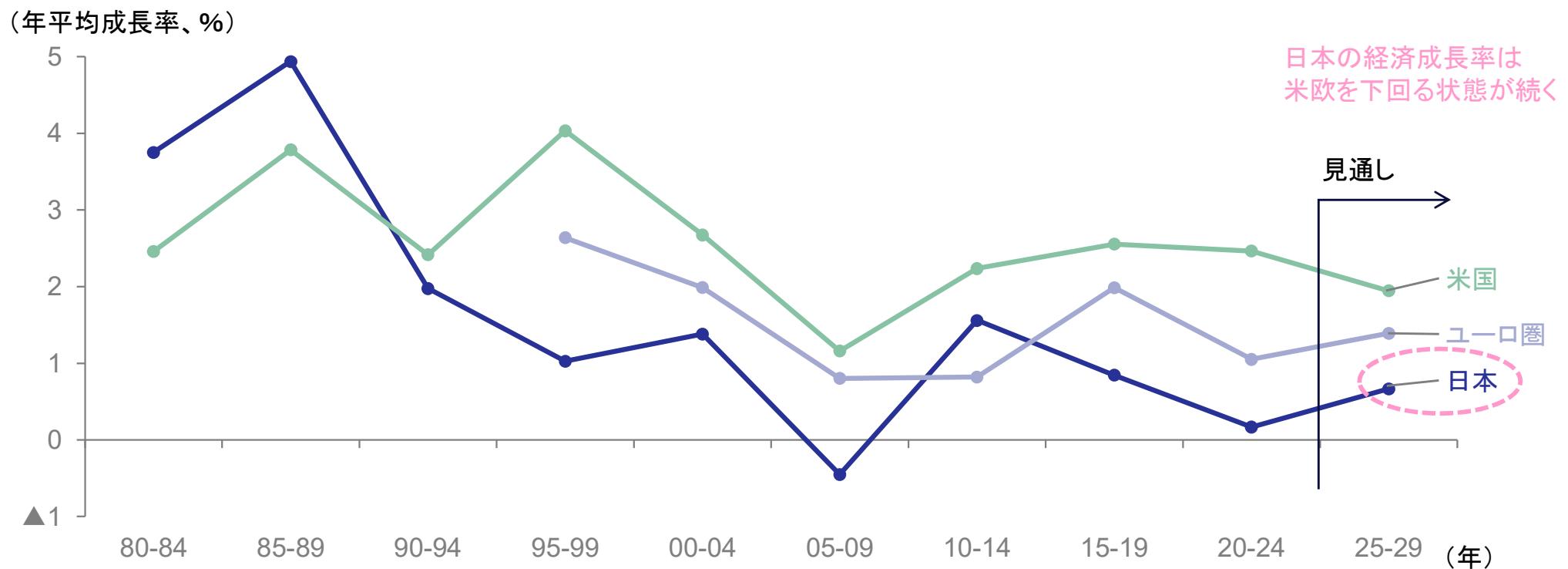
1. 日本の供給力・競争力の現状	5
2. 国内の供給力強化：設備投資の拡大 ～経済安全保障を梃子にした積極的産業政策の推進～	9
3. 企業の競争力強化：生産性のさらなる向上 ～日本の生産性向上を実現するための3つの要素～	19
4. 供給力・競争力強化の政策効果と、高市政権の方向性 ～政策効果発現で実質経済成長率1%も視野に～	26

1. 日本の供給力・競争力の現状

日本の経済成長率は米欧を下回る状態が継続

- 1990年代以降、日本の経済成長率は米欧を下回る
 - 1980年代は日本が米国を上回っていたが、1990年代前半のバブル崩壊後に急減速し、その後は米国やユーロ圏を下回る伸びが継続
- 先行きも日本の成長率は米欧対比で低い状態が続く見込み
 - 2020年代後半の実質経済成長率は、米国が2%前後、ユーロ圏が1%超に対し、日本は0%台半ばにとどまると予測

日米欧の実質GDP成長率

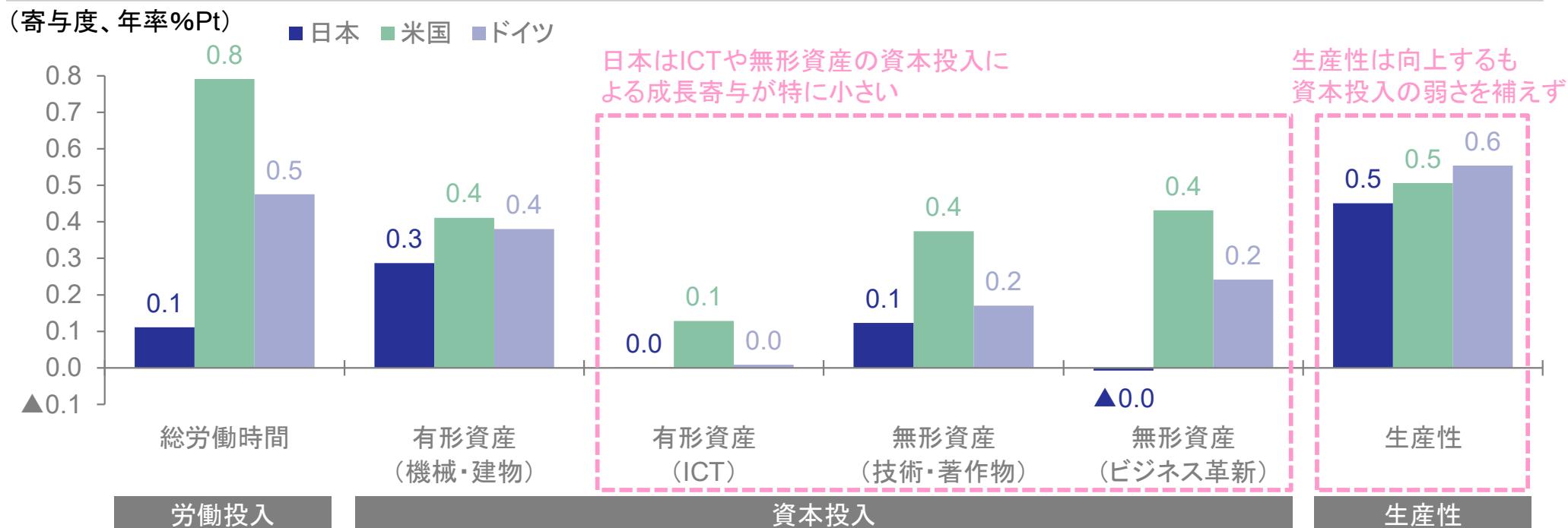


(注) 2024年以前の実績はIMF。2025~29年の見通しは、みずほリサーチ＆テクノロジーズ(2025)の現状投影ケース
(出所) IMFより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

ICTや無形資産の資本投入が不足。生産性の伸びでカバーできず

- 日本は、総労働時間の伸び悩みに加えて、ICTや無形資産の資本投入不足が成長力を押し下げ
 - 総労働時間については、女性・高齢者の就業促進や外国人労働者の受入で従業者数が緩やかに増加する一方、働き方改革やパートタイマーの増加に伴い平均労働時間が減少したことが影響
 - 資本投入では、有形資産(ICT)、無形資産の技術・著作物(ソフトウェア・研究開発等)やビジネス革新(デザイン・ブランド・人的資本等)による成長寄与が小さい
 - 生産性は米独に近い伸びを確保するも、総労働時間や資本投入の弱さを補うには至らず
- 今後、人口減少・少子高齢化の加速を背景に労働投入の伸び余地が一段と限局的になると踏まえると、日本は有形・無形資産の投資拡大や、生産性のさらなる向上(技術革新、高付加価値化)で経済成長を加速させる必要あり

日米独の経済成長に対する生産要素の寄与度(2015~19年平均)

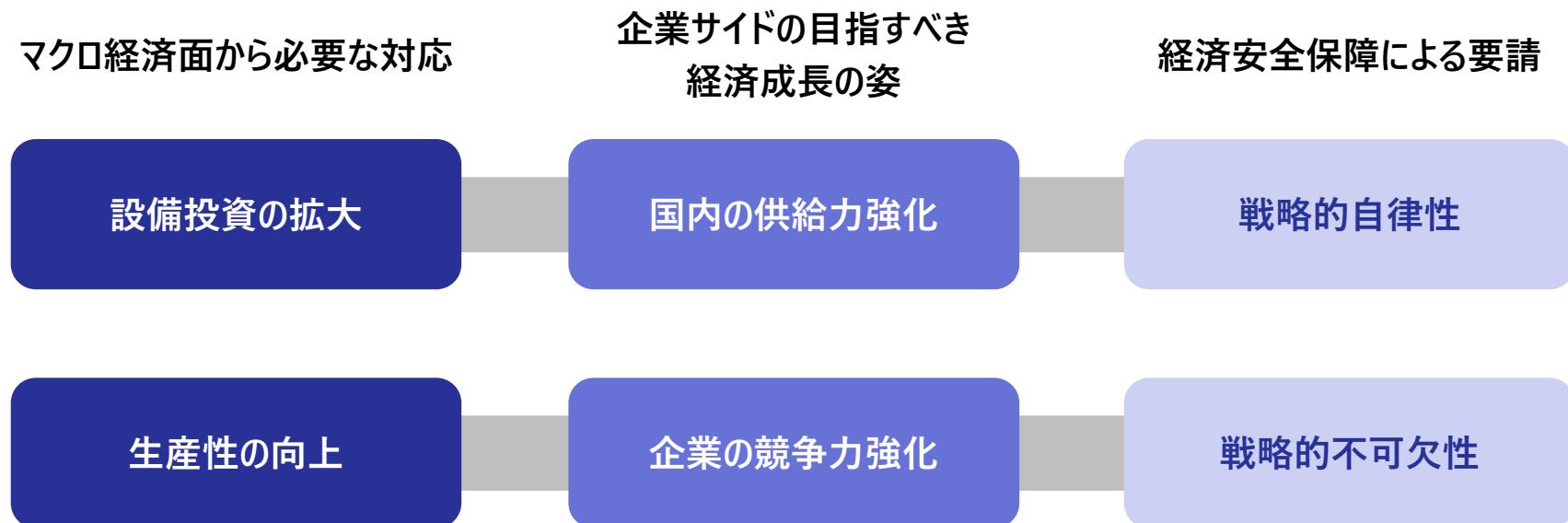


(注) 無形資産(技術・著作物)はソフトウェア、研究開発、娯楽作品原本。無形資産(ビジネス革新)はデザイン、金融商品、ブランド、人的資本、組織資本。生産性は全要素生産性、労働の質。なお、無形資産(ビジネス革新)は公的GDP統計に未計上の項目であり、ここでいう「経済成長」はGDP成長率より広い概念である
(出所) EUKLEMS & INTANProdより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

設備投資拡大や生産性向上は、経済安全保障とも密接に関連

- マクロ経済面から必要な設備投資拡大や生産性向上は、経済安全保障リスクへの対応という点でも重要
 - 設備投資の拡大による国内の供給力強化は、経済安全保障における「自律性」の実現につながりうる
 - 同様に、生産性の向上（技術革新、高付加価値化）を通じた企業の競争力強化は、「不可欠性」の実現に必要

設備投資拡大・生産性向上と経済安全保障の関連性



(注) 自由民主党「提言「経済安全保障戦略」の策定に向けて」(2020年12月16日)において、「戦略的自律性」は「わが国の国民生活及び社会経済活動の維持に不可欠な基盤を強靭化することにより、いかなる状況の下でも他国に過度に依存することなく、国民生活と正常な経済運営というわが国の安全保障の目的を実現すること」、「戦略的不可欠性」は「国際社会全体の産業構造の中で、わが国の存在が国際社会にとって不可欠であるような分野を戦略的に拡大していくことにより、わが国の長期的・持続的な繁栄及び国家安全保障を確保すること」と定義されている

(出所) 羽生田(2025)等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

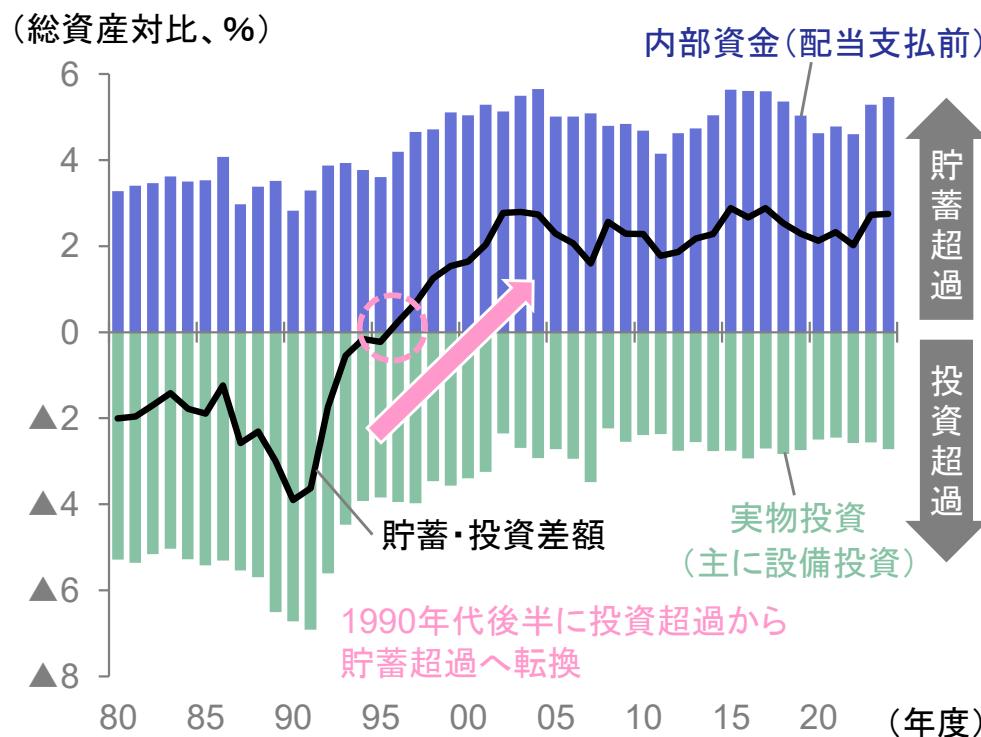
2. 国内の供給力強化：設備投資の拡大

～経済安全保障を梃子にした積極的産業政策の推進～

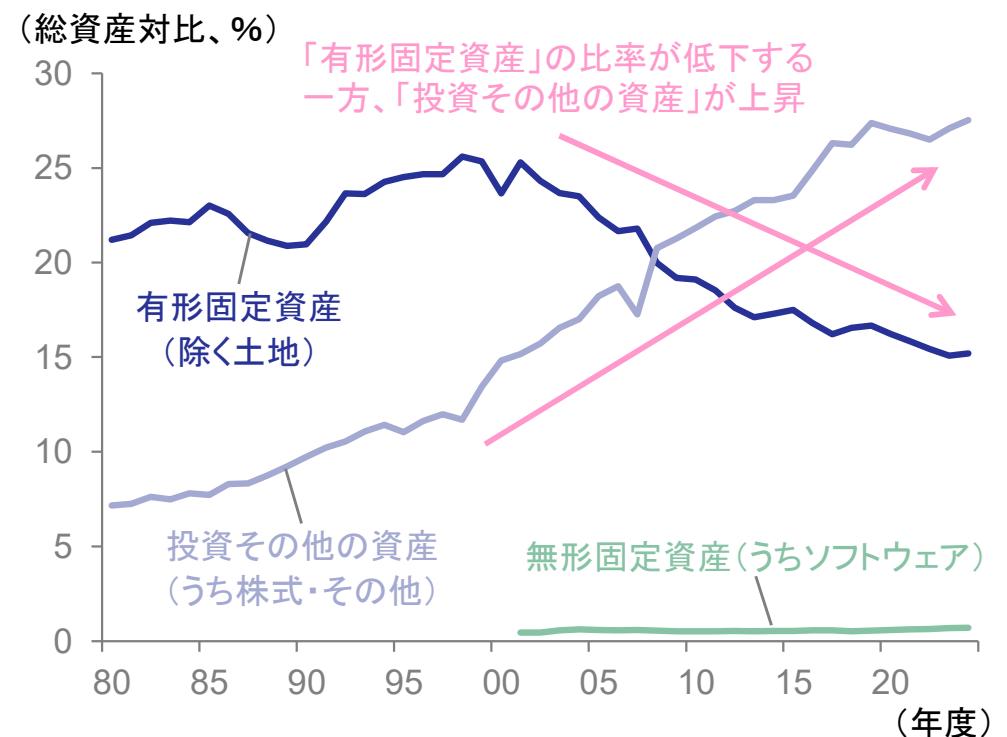
企業は国内の設備投資を抑制し、対外直接投資を積み上げ

- 企業は国内の設備投資を抑制。1990年代後半以降、貯蓄超過(内部資金>実物投資)が継続
 - 1990年代前半のバブル崩壊後、企業は設備投資を急速に圧縮。その後、内部資金が増加しても配当・株式等投融資の増加や借入金の減少に充当され、設備投資は抑制的に推移
- ストック面では、総資産に占める「有形固定資産」の比率が低下した一方、「投資その他の資産」が上昇
 - 「投資その他の資産」の比率上昇には、主に**対外直接投資**が影響した模様。対外直接投資による海外の成長取り込みや生産コストの圧縮は、企業の稼ぐ力という点では重要だが、**国内経済が空洞化する副作用**も

企業の貯蓄・投資差額(内部資金－実物投資)



企業の主要な固定資産項目の推移



(参考)政府が1990年代以降に実施した設備投資支援策

- 政府は、時代の変化に合わせて様々な設備投資支援策を実施
 - 1990年代前半のバブル崩壊後に日本経済が低迷するなか、新事業創出の促進が重要な政策課題に。そのため、**1990年代は中小企業の企業活動を活性化させることを目的とした支援策が目立つ**
 - 2000年代以降は、IT利用の加速に伴い、IT関連投資や新製品・新サービスの開発を支援する制度が整備
 - 近年では、**省人化・省力化投資ニーズの高まりを受けてDX投資を支援する制度や、脱炭素対応の必要性からGX投資を後押しする制度が拡充**

主な設備投資支援策の変遷

1990年代	2000年代	2010年代	2020年代
中小企業投資促進税制 (1998年～) <ul style="list-style-type: none">対象設備投資に係る金額に対し、税額控除(7%)または特別償却(30%)	IT投資促進税制 (2003年～2006年) <ul style="list-style-type: none">IT関連投資に係る金額に対し、税額控除(10%)または特別償却(50%)	ものづくり補助金 (2013年～) <ul style="list-style-type: none">新製品、新サービス開発や海外需要開拓等に向けた設備投資に対し、費用の一部を支援	DX投資促進税制 (2021年～2025年) <ul style="list-style-type: none">デジタル関連投資に対し、税額控除(最大5%)または特別償却(30%)
中小企業創造活動促進法 (1995年～2005年) <ul style="list-style-type: none">対象設備投資に係る金額に対し、特別償却等	ものづくり中小企業製品開発等支援事業 (2009年～2011年) <ul style="list-style-type: none">特定技術を用いたものづくりに係る、試作品開発や製品実証に対する補助金ものづくり補助金の前身	生産性向上設備投資促進税制 (2014年～2017年) <ul style="list-style-type: none">国内事業用の設備取得額の税額控除または特別償却	カーボンニュートラルに向けた投資促進税制 (2023年～) <ul style="list-style-type: none">脱炭素と付加価値向上の両方に資する設備導入に対し、税額控除(最大10%、中小企業は最大14%)または特別償却(50%)

(出所) 各種資料より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

設備投資抑制の背景に、期待成長率の低下と交易条件の悪化

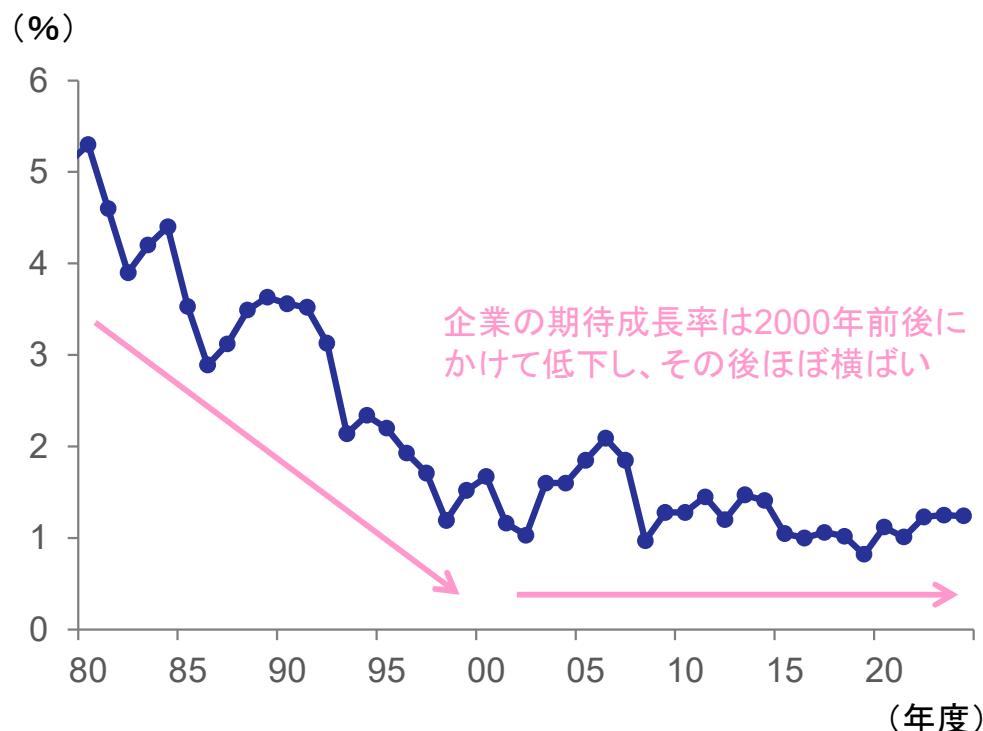
■ 企業の期待成長率の低下が国内の設備投資を抑制

— 企業の期待成長率は2000年前後にかけて趨勢的に低下。2000年代半ばに回復の兆しを見せるも、世界金融危機で再び急落。その後は1%近傍で横ばい推移

■ 交易条件の悪化による国内生産の採算悪化も、設備投資の逆風に

— 1990年代後半以降、交易条件(国内生産価格と輸入コストの比率)がトレンド的に悪化。国内で生産する財・サービスの価格に対し、エネルギー等の輸入コストが相対的に上昇

企業の日本経済成長率見通し(先行き5年間平均)



(注) 調査対象は東京証券取引所のプライム市場及びスタンダード市場、名古屋証券取引所のプレミア市場及びメイン市場に上場する全企業(約3,400社)

(出所) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

交易条件(国内生産価格と輸入コストの比率)



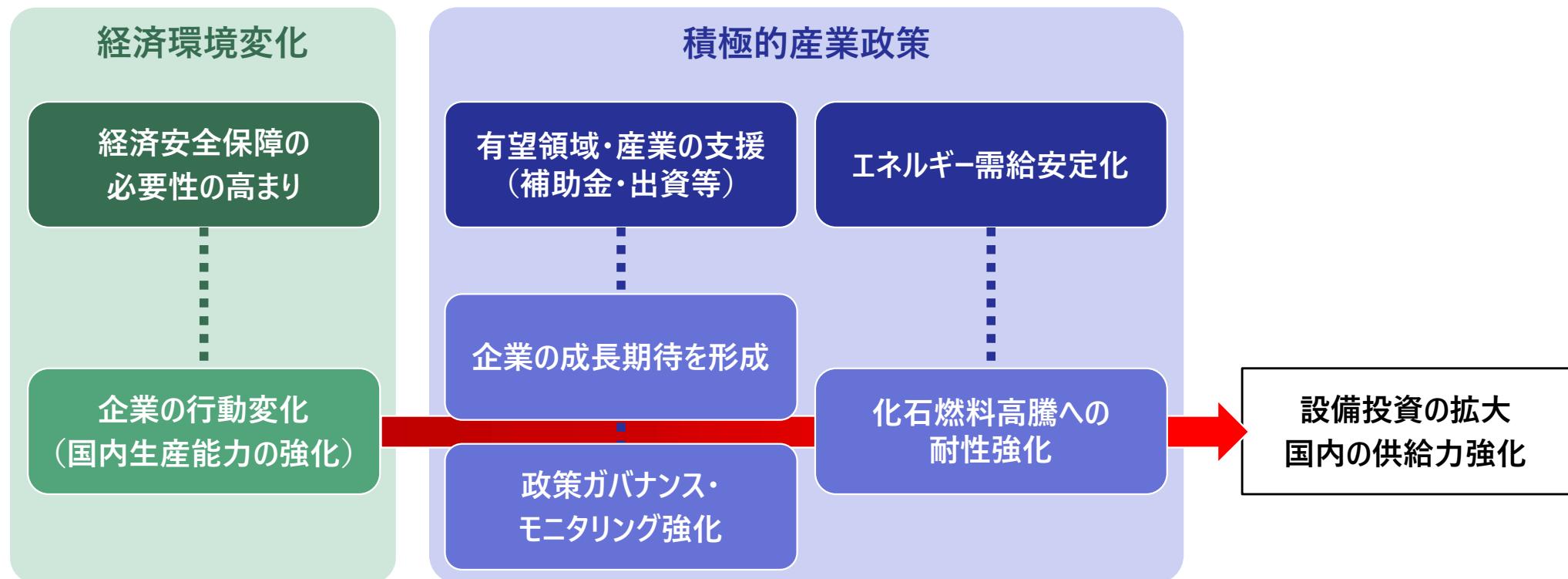
(注) 交易条件=GDPデフレータ÷輸入デフレータ

(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

経済環境の変化に加え、積極的産業政策の推進で、設備投資拡大・供給力強化を実現へ

- 経済安全保障という環境変化を梃子に積極的産業政策を推進することで、設備投資拡大を通じ国内の供給力強化を実現
 - 経済安全保障の必要性の高まりは、設備投資拡大の観点で好機。企業の国内生産能力強化といった行動変化も相まって、積極的産業政策が効果を発揮しやすい状況に
- 今後求められる積極的産業政策の主な内容は、「有望領域・産業の重点支援」と「エネルギー需給安定化」
 - 有望領域・産業の重点支援では、これまで課題だった企業の成長期待を形成することに加え、政策のガバナンス・モニタリングを強化し支援先の事業性・成長性を重視することで、設備投資拡大と国内の供給力強化に向け実効性を担保
 - エネルギー需給安定化は、省エネ・再エネを通じて化石燃料高騰への耐性を強化し、設備投資拡大の制約を緩和

積極的産業政策の効果発現イメージ

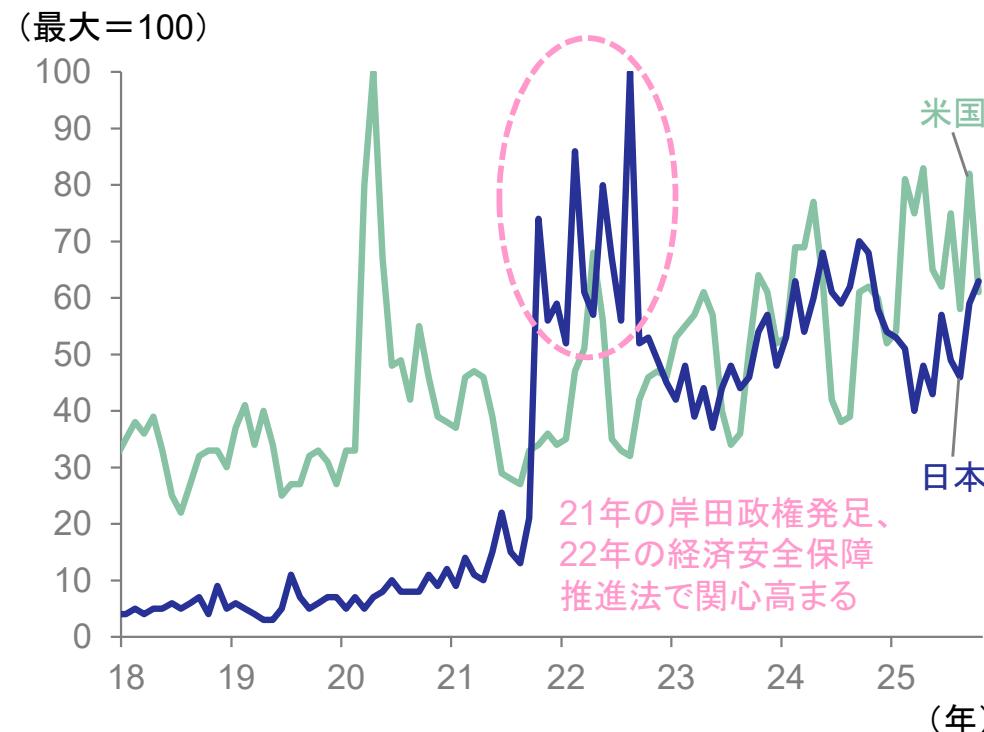


(出所) みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

経済安全保障への関心が急上昇。製造業は国内生産強化の動きを維持

- 国際社会の変化や新型コロナ時の供給網混乱を背景に、日本でも経済安全保障に対する関心が高まる
 - 岸田政権が発足時(2021年10月)に経済安全保障を掲げ、22年8月には同推進法施行に伴い内閣府に担当大臣を新設。その後、アクションプラン公表(23年11月)・改訂(24年5月、25年5月)等の具体化もあり、関心の高さが継続
- 製造業では国内生産能力を強化する動きが継続
 - 国内生産能力を強化するとの回答が、「向こう3年程度」と「10年先」の見通し双方でコロナ禍前の水準を上回る
 - 直近事例では、製薬会社が国の支援を受け抗菌薬原料の国内生産を再開

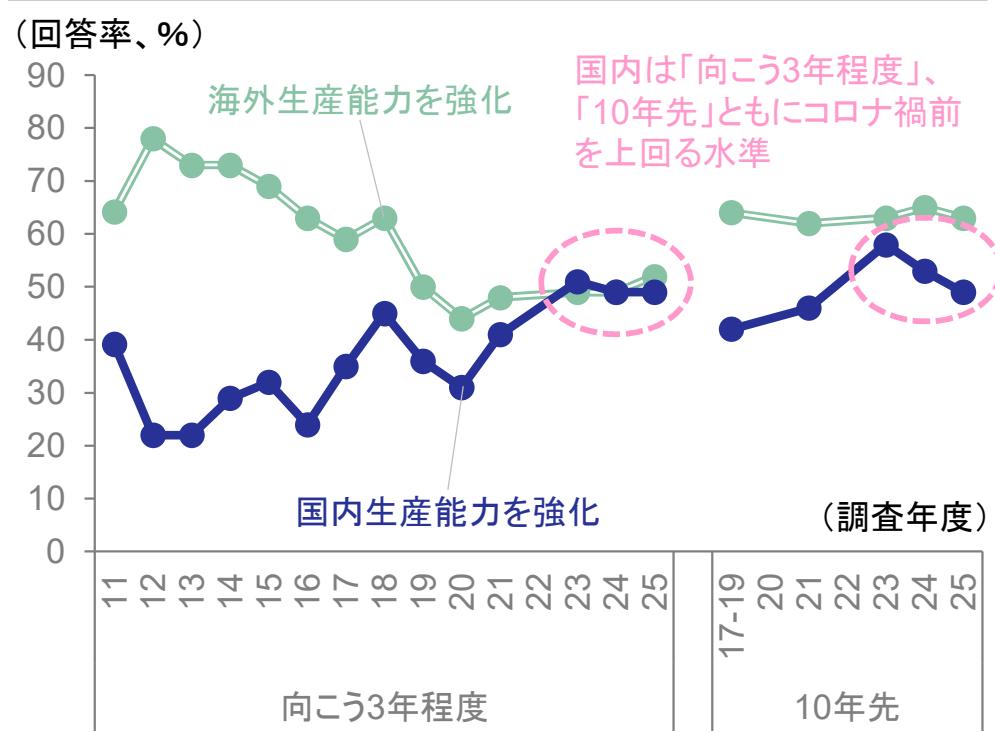
「経済安全保障」のウェブ検索インタレスト



(注) ウェブ検索インタレストは日米それぞれを対象とする月次データを最大=100として
相対的に表した値

(出所) Google Trends (<https://trends.google.co.jp>) より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

中長期的な国内・海外生産能力の見通し(製造業)



(注) 国内・海外生産能力それぞれに対し「強化」、「維持」、「縮小」の見通しを調査したもの。
の。対象は大企業のうち国内・海外両方で生産活動を行っていると回答した企業

(出所) 日本政策投資銀行「設備投資計画調査」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ
作成

積極的産業政策：有望領域・産業に対し、補助金・出資等で重点支援

- 積極的産業政策の中核は、**有望領域・産業の重点支援**による企業の成長期待形成
 - 補助金・出資等を通じて手厚い支援を行い、各領域・産業における民間投資の呼び水に
- 加えて、ターゲティングやKPI・タイムライン管理等の**ガバナンス・モニタリング強化**が実効性の担保に重要
 - 今後の戦略・方向性等を踏まえ、経済合理性や安全保障上の重要性に基づき**有望領域・産業をターゲティング**
 - 支援は同一産業内の複数企業を対象に行うなど、**市場競争の維持**や**リスクヘッジ**にも配慮
 - **評価基準の明確化**やサンセット条項の導入等により、目標未達の事業を停止する仕組みも必要

有望領域・産業の例と今後の戦略・方向性

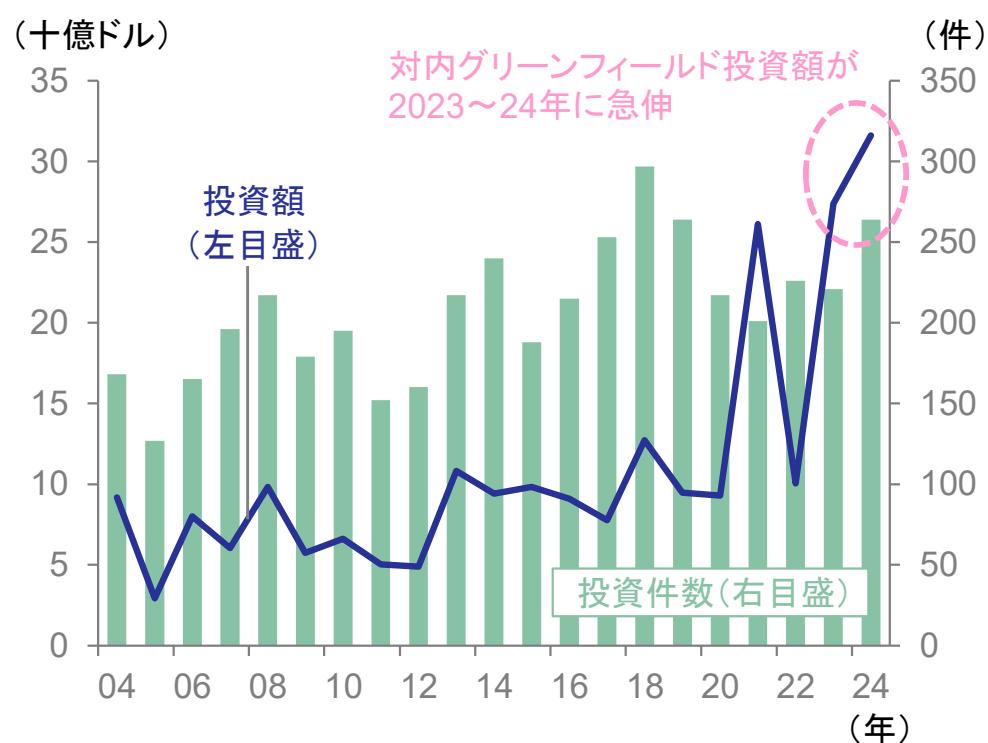
有望領域	産業	今後の戦略・方向性等
モビリティ	自動車	<ul style="list-style-type: none">• 電動化・知能化の進展、消費者ニーズ・社会構造の変化を背景に、これまでの車両製造・販売から、自動運転サービスを中心とするモビリティソリューションをワンストップで提供するビジネスに変化
	防衛・宇宙	<ul style="list-style-type: none">• AIを実装した防衛システムに加え、インオーガニック投資により無人機等の成長領域を獲得
資本財・コンポーネント	自動車部品	<ul style="list-style-type: none">• 車両開発の水平展開や大衆車向けスチール一体成型の高度化、部品のデファクトスタンダード化等
	電子部品	<ul style="list-style-type: none">• 高品質・中品質帯における素材(原材料等)とプロセス(加工・製造)技術の優位性を維持
	半導体材料	<ul style="list-style-type: none">• 半導体・装置・材料の一体開発体制を構築し、次世代技術のデファクトスタンダードを作り続ける
	ロボット	<ul style="list-style-type: none">• 要素技術の統合による「高速・高精度・高耐久性」、「高安全性・信頼性」を活かし、安全性の高さが求められる医療・福祉産業等をターゲットとしてグローバルな競争優位を確立
個人サービス	ヘルスケア	<ul style="list-style-type: none">• データ連携・AI支援による医療資源の効率化、ロボット活用による介護ケアの高度化等により社会保障費を節約。予防・健康づくり分野の消費を促進し、健康年齢をさらに延伸
	インバウンド	<ul style="list-style-type: none">• 「量から質」へシフトし、マス層に加え富裕層にアプローチ。多種多様な地方観光資源・自然資源を活用してユニークな体験を創出。都市間のデータ連携により効果的な地方送客を実現
コンテンツ	ゲーム・アニメ	<ul style="list-style-type: none">• 蓄積された著名IPのメディアミックスによる収益拡大を図るとともに、独立系クリエイターへの支援を通じ新規コンテンツ創出を促進

(出所) みずほ銀行産業調査部資料等より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

有望領域・産業の支援による効果は、海外企業の対内投資でも一部発現

- 有望領域・産業の重点支援は、海外企業による国内設備投資(対内グリーンフィールド投資)の誘致にも効果を発揮
 - 対内グリーンフィールド投資額は2023～24年に急伸。既に実施されている半導体関連の政府支援が呼び水となり、金額を押し上げた格好。その他、データセンターやGX関連の案件も投資額の増加を牽引
- 対内グリーンフィールド投資では、海外企業の高度な無形資産が国内に移転する副次的効果も期待
 - グローバル市場へのアクセスや顧客ニーズ、経営手法、生産技術・ノウハウといった無形資産が投資先企業に直接移転。うち、一部は企業間取引や従業員の転職等を通じて国内に波及し、生産性の向上にも寄与する可能性(スミス(2025))

対内グリーンフィールド投資額・件数の推移



(注) グリーンフィールド投資は、投資先国に新たに企業を設立する形態の投資。投資案件の公表時点ベースで集計

(出所) UNCTAD「World Investment Report」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

近年の主な対内グリーンフィールド投資案件

投資元国・地域	内容	金額
台湾	熊本県に半導体工場を建設。2027年末までに稼働予定	1.5兆円
シンガポール	東京都にデータセンターを建設。2028年にかけ着工・竣工予定	8,850億円
米国	広島県に今後数年間で半導体の設備投資を実施	5,550億円
米国	福岡県にデータセンターを建設	1,319億円
英国	東京都他に太陽光・風力発電関連の投資を実施	1,118億円
シンガポール	大阪府にデータセンターを建設。2027年以降に稼働予定	1,004億円
シンガポール	大規模定置用の蓄電池システムを開発・建設	953億円
米国	三重県他に海底ケーブルを敷設	750億円

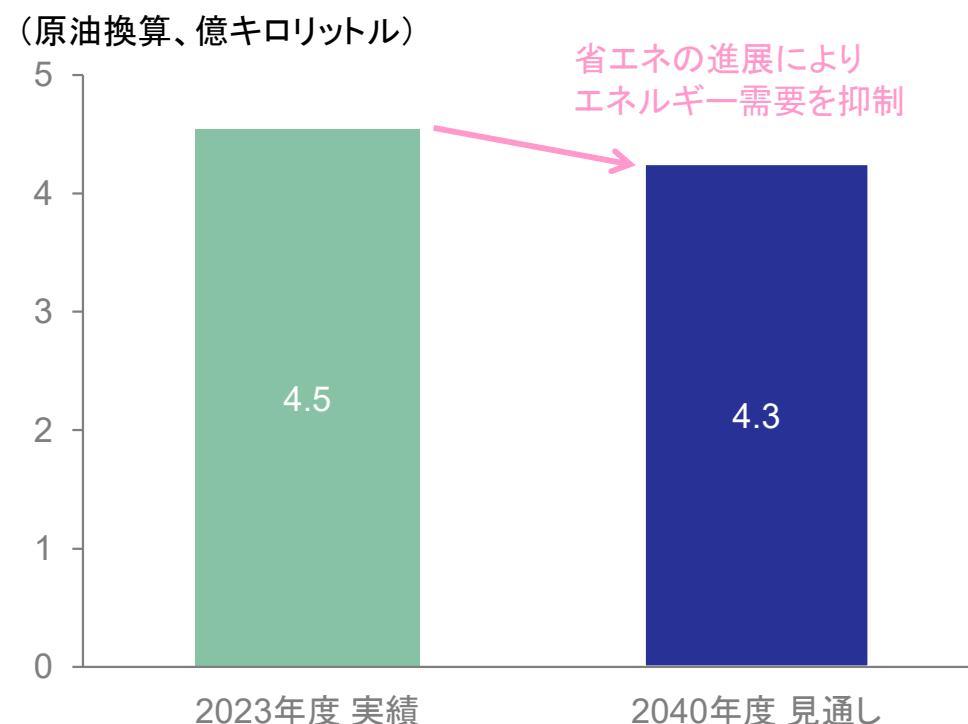
(注) 2023年1月～2024年9月に発表・報道された主要案件。金額は1ドル＝150円で円換算した値を表示

(出所) JETRO「ジェトロ対日投資報告2024」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

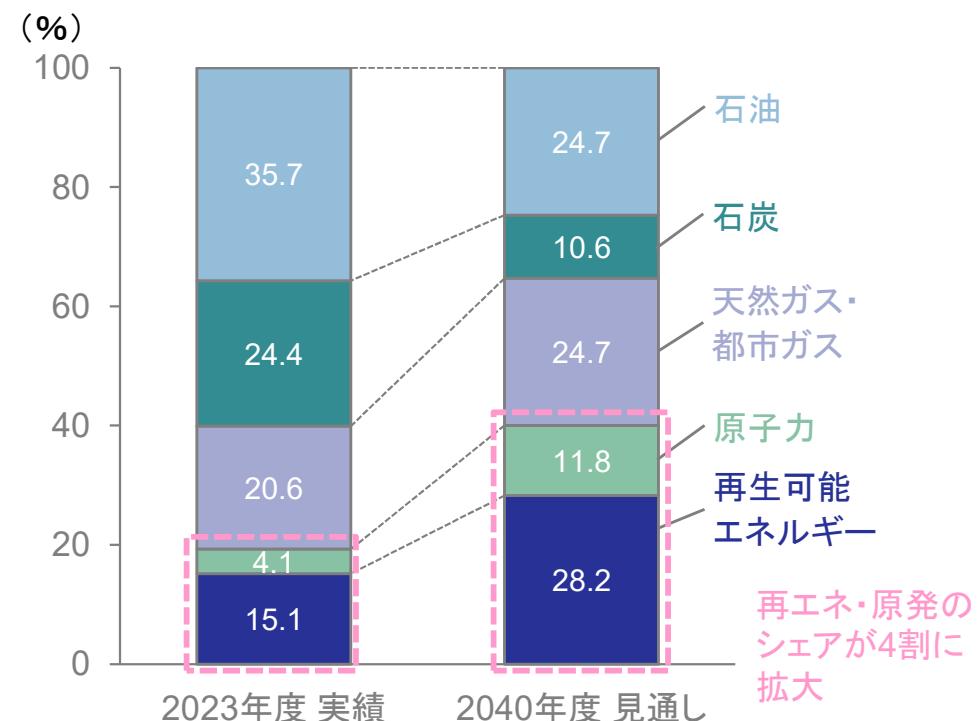
省エネ・再エネによるエネルギー需給安定化が設備投資拡大の基盤に

- エネルギー需給安定化による化石燃料高騰への耐性強化が、コスト面から企業の国内設備投資拡大を支える基盤に
 - 需要面では、生成AI普及等のデジタル化進展で電力需要増加が見込まれるなか、製造業の設備更新や高効率生産プロセス導入、運輸部門のHV・EV化やモーダルシフト、建築物の断熱性能向上等を通じ、徹底した省エネ推進が必要(みずほ銀行産業調査部(2025))
 - 供給側では、政府のGX推進戦略やワット・ビット連携の加速等により、再エネ(太陽光、風力等)や原子力によるエネルギー供給能力向上を支援
 - 省エネ・再エネ双方の実現により、エネルギー供給の再エネ・原発比率は2040年度に40%まで上昇

一次エネルギー供給量の見通し



一次エネルギー供給量構成の見通し

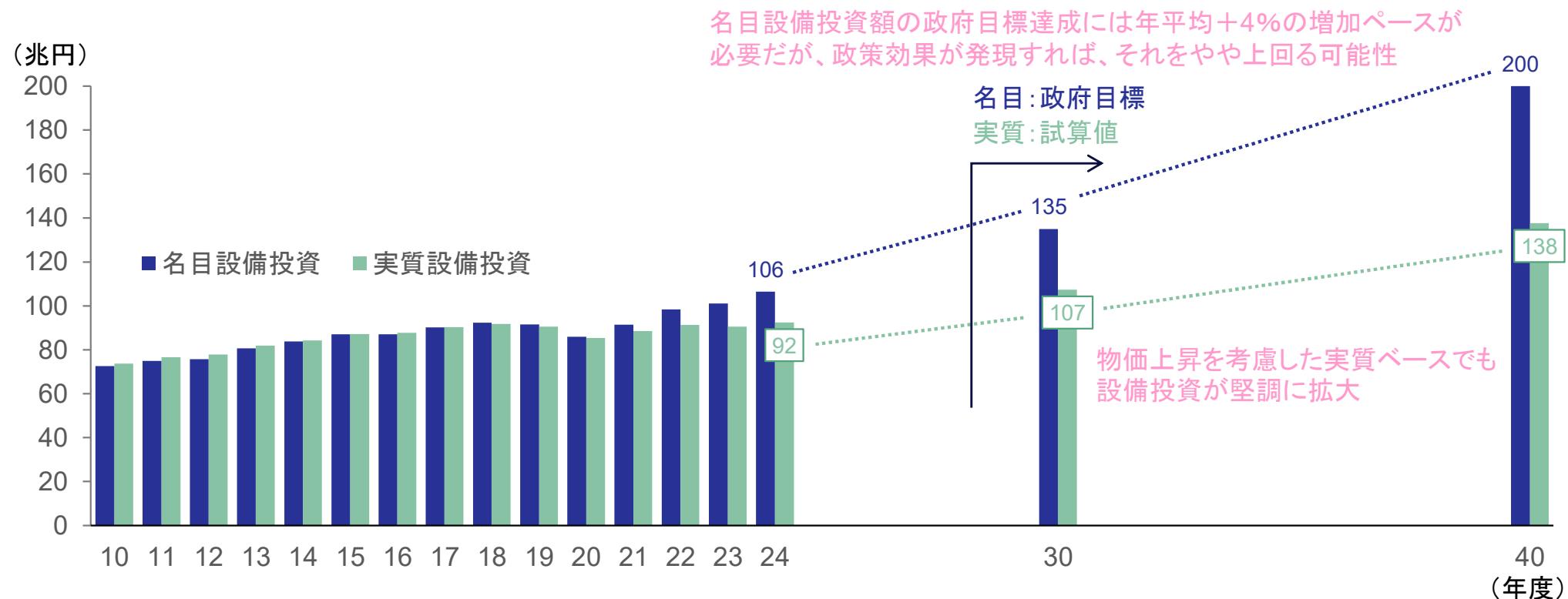


(注) 2040年度は、資源エネルギー庁「2040年度におけるエネルギー需給の見通し(関連資料)」(2025年2月)における一次エネルギー供給見通しの中央値
(出所) 資源エネルギー庁「総合エネルギー統計」、「2040年度におけるエネルギー需給の見通し(関連資料)」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

積極的産業政策の効果が発現すれば、2040年度の設備投資目標は達成可能

- 積極的産業政策の効果が発現し、企業の投資活動が活発化すれば、設備投資の2030・40年度政府目標は達成可能
 - 政府は、2030年度：135兆円、2040年度：200兆円の国内設備投資額目標を閣議決定（2025年6月）。2024年度実績は106兆円であり、今後2040年度にかけてほぼ倍増する計算
 - 政府目標達成には、名目設備投資額が年平均+4%程度の増加ペースを維持する必要があるが、積極的産業政策の効果が発現すれば+4%をやや上回るとみられ、政府目標は達成可能と評価
 - 名目設備投資が政府目標ペースで増加する場合、物価上昇を考慮した実質ベースでも設備投資は堅調に拡大

設備投資の実績と2030・40年度の政府目標



(注) 国内(名目)設備投資額の政府目標は、日本経済団体連合会「Future Design 2040」のマクロ試算、および経済産業省「成長投資が導く2040年の産業構造」の想定をもとに、政府が「新しい資本主義のグランドデザインおよび実行計画2025年改訂版」(2025年6月13日閣議決定)で示したもの。実質設備投資の先行きはデフレータを1.5%として試算
(出所) 内閣府「国民経済計算」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

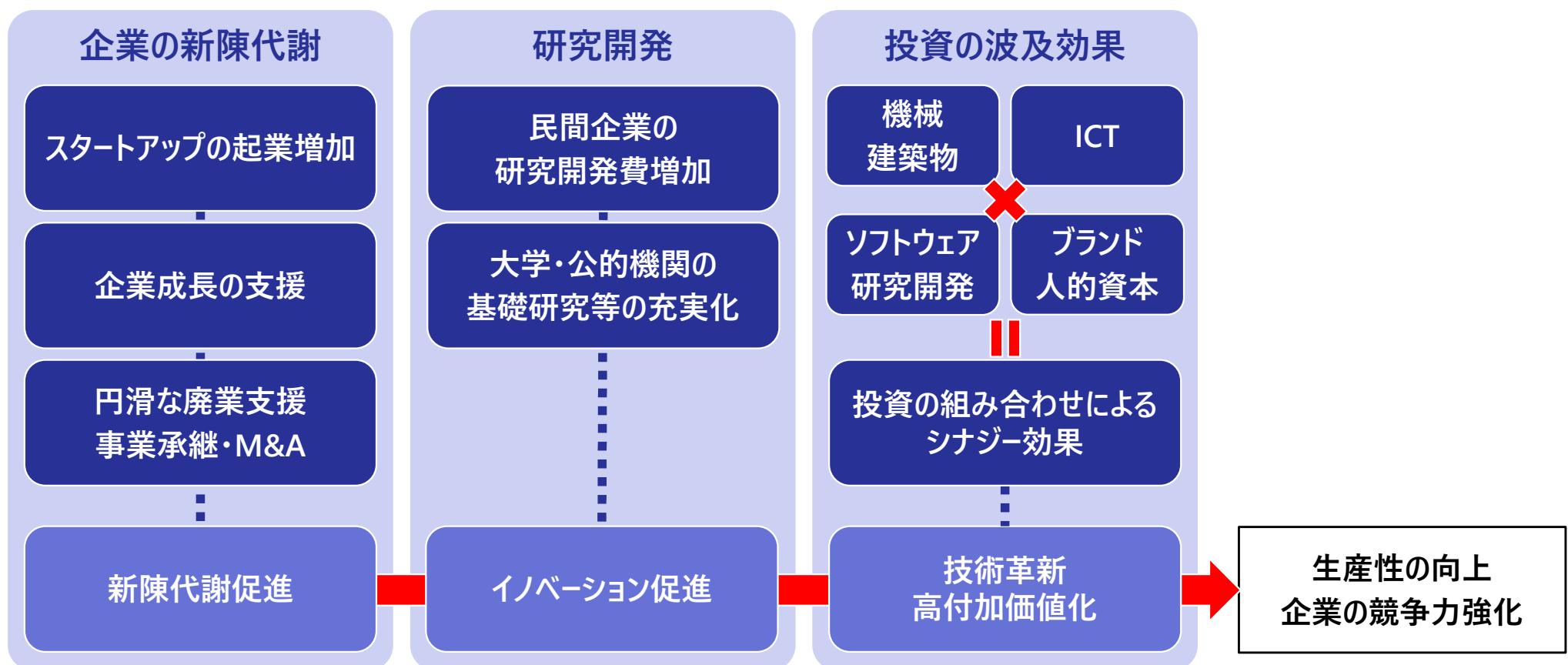
3. 企業の競争力強化：生産性のさらなる向上 ～日本の生産性向上を実現するための3つの要素～

生産性を向上させ、企業の競争力強化を促す3つの要素

- 生産性の向上には、**企業の新陳代謝**、**研究開発**、**投資の波及効果**、の3つの要素が重要

- 新陳代謝：起業・成長・廃業の各段階で新陳代謝が進むと、経済全体の生産性が向上
- 研究開発：民間企業の研究開発費増加や大学・公的機関の基礎研究等の充実化によるイノベーションの促進が、生産性を押し上げ
- 投資の波及効果：有形・無形の多様な投資の組み合わせがシナジー効果をもち、技術革新や高付加価値化を通じて生産性の向上に寄与

生産性向上と企業の競争力強化を促す3つの要素

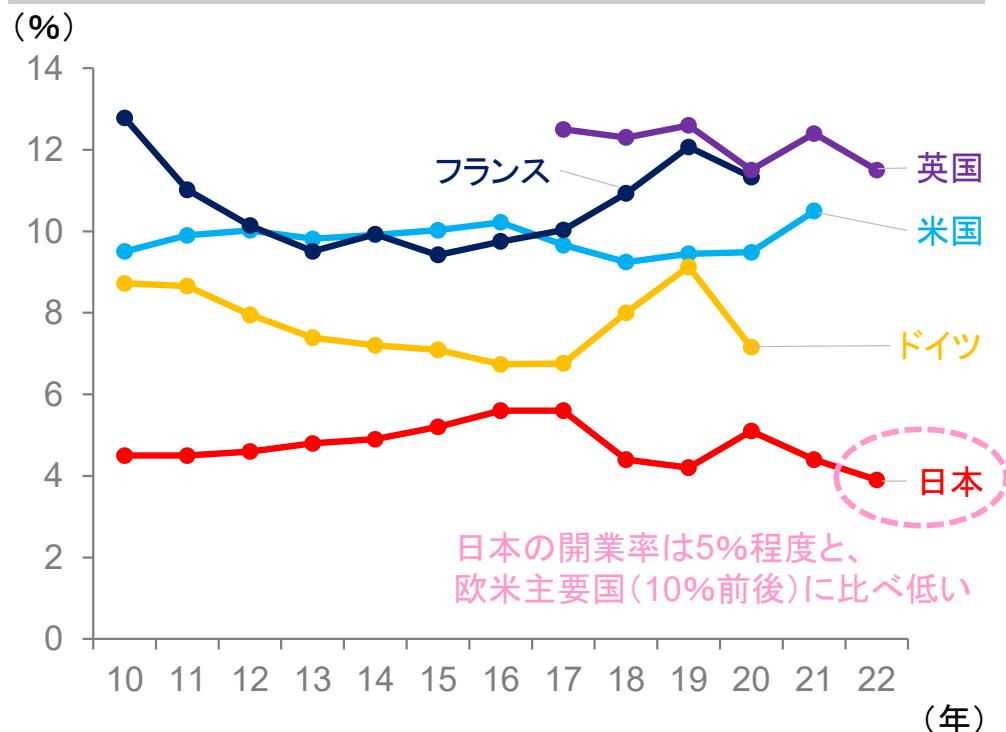


(出所) みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

新陳代謝: 生産性向上の課題は、企業の低調な新陳代謝

- 日本の開業率は5%程度と、欧米主要国(10%前後)に比べ低く、新陳代謝の起点になる新規企業が生まれにくい
 - 裏を返せば、日本はこの程度の開業率水準でも一定の生産性向上を実現しており、開業率の引上げによって生産性をさらに向上させる余地あり
- そもそも日本で起業家が少ないことが、開業率引上げのボトルネック(加藤(2022))
 - 人口に占める起業家(起業準備・実施者)の割合は日本が3%程度と、米国(8%)や欧洲(4%前後)に比べ低い
 - ただし、起業スキルがある人のみを対象にした起業家割合は米国並みに高く、起業家教育拡充による裾野拡大が重要

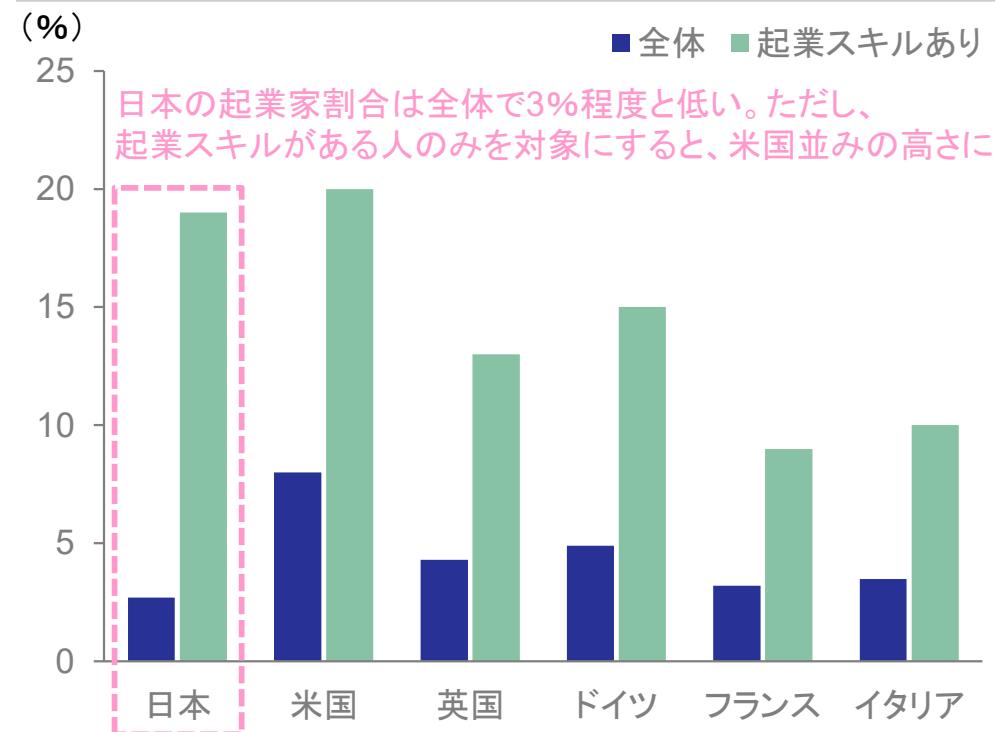
開業率の国際比較



(注) 日本は年度の値。開業率の算出方法は国により異なる。日本は「雇用保険事業年報」(年度ベース)に基づき、事業所における雇用関係の成立を開業とみなして計算した値

(出所) 文部科学省、科学技術・学術政策研究所「科学技術指標2024」(調査資料-341、2024年8月)より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

起業家(起業準備・実施者)の割合



(注) 2001~2010年の値。成人人口のうち、起業の具体的な準備をしている人と起業後3年未満の人の割合。「起業スキルあり」は、新しいビジネスを始めるために必要な知識・能力・経験をもっていると回答した人

(出所) 高橋ほか(2013)より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新陳代謝：起業・成長・廃業の各段階での支援が生産性向上につながる

■ 政策支援により、起業・成長・廃業の各段階で新陳代謝が進むと、生産性の向上に寄与

- 起業段階では、起業家教育の拡充や高度外国人材の受入増等による起業家の裾野拡大が不可欠。また、オープンイノベーション促進税制の対象企業拡充等によるスタートアップの出口戦略多様化も起業を後押し
- 成長段階では、ベンチャーファンド等による成長資金供給の拡充や公共調達の促進等による成長支援を実施すべき
- 廃業段階では、財務健全企業の退出による生産性への悪影響に配慮。一時的ショックに対する資金繰り支援や第三者承継等で、事業継続につなげる必要

企業の新陳代謝の段階別にみた生産性への影響と政策手段

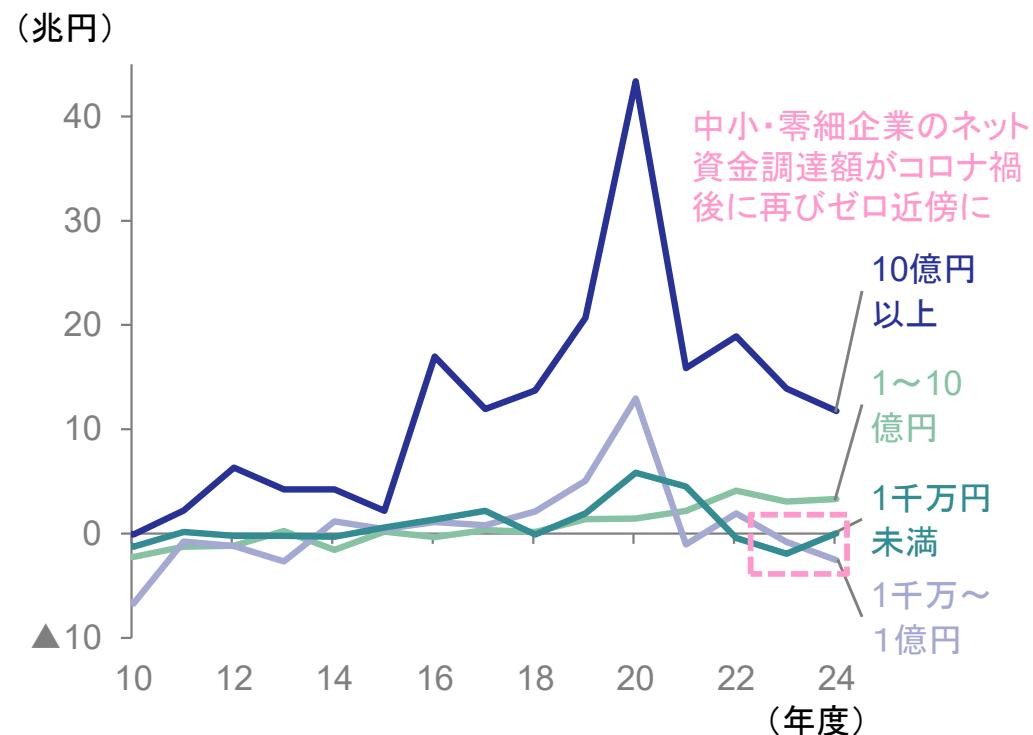
段階	関連指標と生産性への影響	政策手段の例
起業	 <ul style="list-style-type: none">開業率が上昇すると、生産性上昇ペースが加速	<ul style="list-style-type: none">起業家教育の拡充、高度外国人材の受入増により、起業希望者の裾野拡大地域レベルでのスタートアップ・エコシステム形成（投資家、金融機関、大学、政策担当者、連続起業家等）オープンイノベーション促進税制の対象企業拡充等による出口戦略の多様化SBIR (Small Business Innovation Research) 制度による研究開発助成やエンジニア税制等を通じた早期資金供給の拡充
成長	 <ul style="list-style-type: none">企業規模間における労働力の配分効率性が改善すると、生産性上昇ペースが加速	<ul style="list-style-type: none">ベンチャーファンド等による成長資金供給の拡充公共調達やグローバル展開等の成長支援成長企業への円滑な労働移動の促進競争政策の弾力的な運用等による企業再編の促進
廃業	 <ul style="list-style-type: none">廃業率が上昇すると、生産性上昇ペースが加速ただし、財務が健全な企業が廃業すると、生産性上昇ペースが減速する副作用あり	<ul style="list-style-type: none">倒産・解散手続きの円滑化による「迅速な再出発」の環境整備中小企業活性化協議会による廃業・再チャレンジ支援の促進財務健全企業に対しては、一時的なショックを乗り切る資金繰り支援や、事業承継・引継ぎ支援センター等による第三者承継・売却支援を活用

(注) 生産性への影響は、31産業・4期間のパネルデータに対し固定効果モデルを適用して推計。生産性の指標には全要素生産性(TFP)を用いた。労働力の配分効率性指標は、労働生産性が平均より高い(低い)企業の労働力シェアが平均より大きい(小さい)ときプラスに、その逆のときマイナスになる指標であり、滝澤・宮川(2022)を参考に作成
(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

新陳代謝:企業の成長資金供給を通じ、金融面からも生産性の向上を後押し

- 企業の成長には、金融による資金供給が不可欠。足元では、**コロナ禍における中小・零細企業の資金調達拡大が一巡**
 - 借入金・社債のネット調達額を規模別にみると、大企業(資本金10億円以上)や中堅企業(同1~10億円)はコロナ禍後も堅調に拡大する一方、**中小企業(同1千万~1億円)**や零細企業(同1千万円未満)はネット調達額が再びゼロ近傍に
- スタートアップ向けの**ベンチャーキャピタル(VC)**投資額は増加傾向にある一方、レイタ一期の投資が少ない課題も
 - 今後レイタ一期の大型投資が増加すれば、**グローバル展開やユニコーンへの成長を促しやすくなる**ことに加え、成長企業の増加に伴うエグジット(IPO、M&A)の質向上がさらなる起業を促し、**スタートアップ・VC双方のエコシステムが強化**

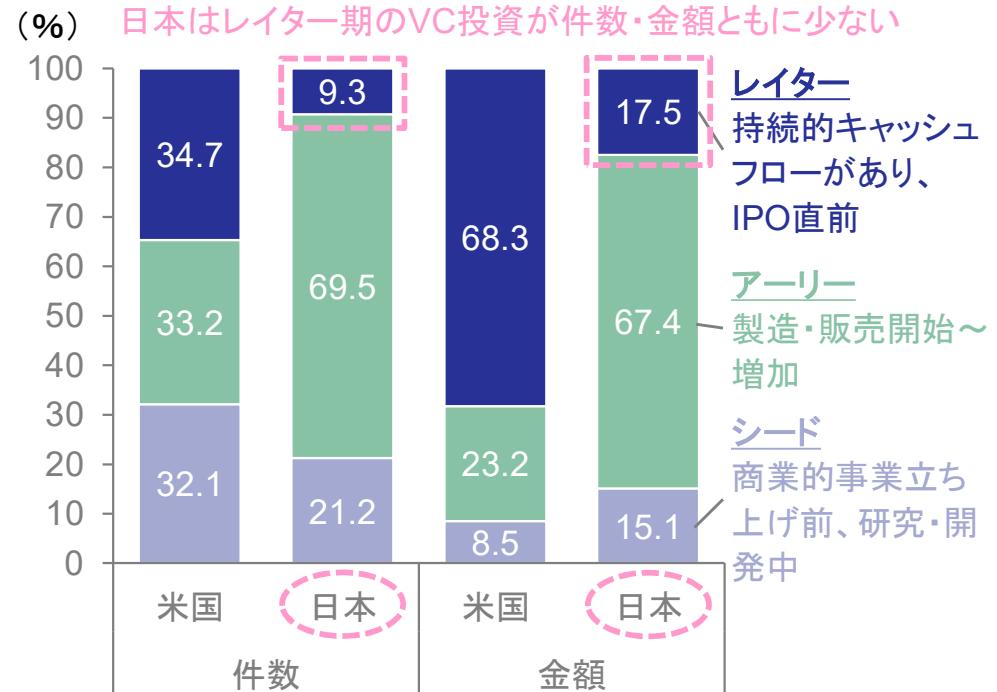
企業の借入金・社債ネット調達額(資本金規模別)



(注) 当期末資金需給(当期末残高 - 前期末残高)の値。長期借入金、短期借入金、受取手形割引残高、社債(転換社債を含む)の合計

(出所) 財務省「法人企業統計調査」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

VCのスタートアップ投資件数・金額のステージ別シェア



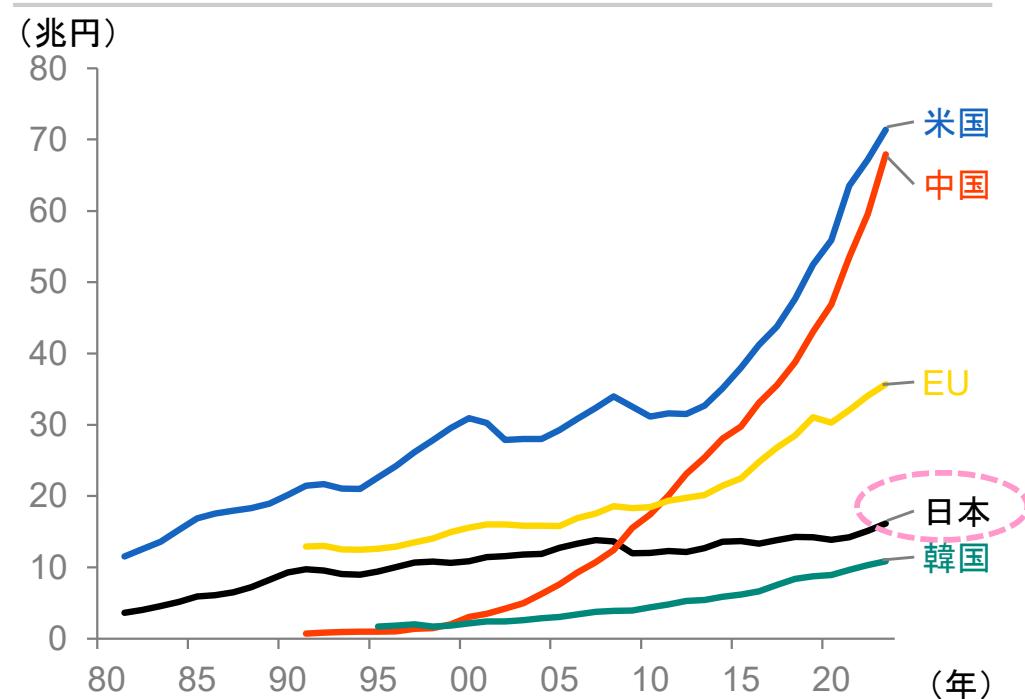
(注) 2023年の値(日本は年度、米国は暦年)。日本の「アーリー」には「エクスパンション」(件数22.7%、金額27.6%)を、米国の「レイター」には「ベンチャーグロース(シリーズE以降)」(件数5.5%、金額21.1%)を含む

(出所) 経済産業省「スタートアップ政策について」(2025年2月13日)、一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャー白書2024」より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

研究開発：伸び悩む日本の研究開発費。企業、大学・公的機関ともに米欧中に劣後

- 日本企業の研究開発費は2000～23年で1.5倍と、米欧の2.3倍に比べ低い伸び
 - 2023年時点の規模は米中の約2割、EUの約半分にとどまる（購買力平価による円換算）。企業の研究開発費の構造を日米で比較すると、日本は米国に比べて非製造業の売上高・研究開発費比率が低い傾向
- さらに、日本の大学・公的機関の研究開発費は2000年代以降ほぼ横ばい。伸び率・規模ともに米欧中に大きく劣後
 - 大学・公的機関における基礎研究の充実化といったイノベーションへの公的支援が、中長期的な国内の生産性向上に重要

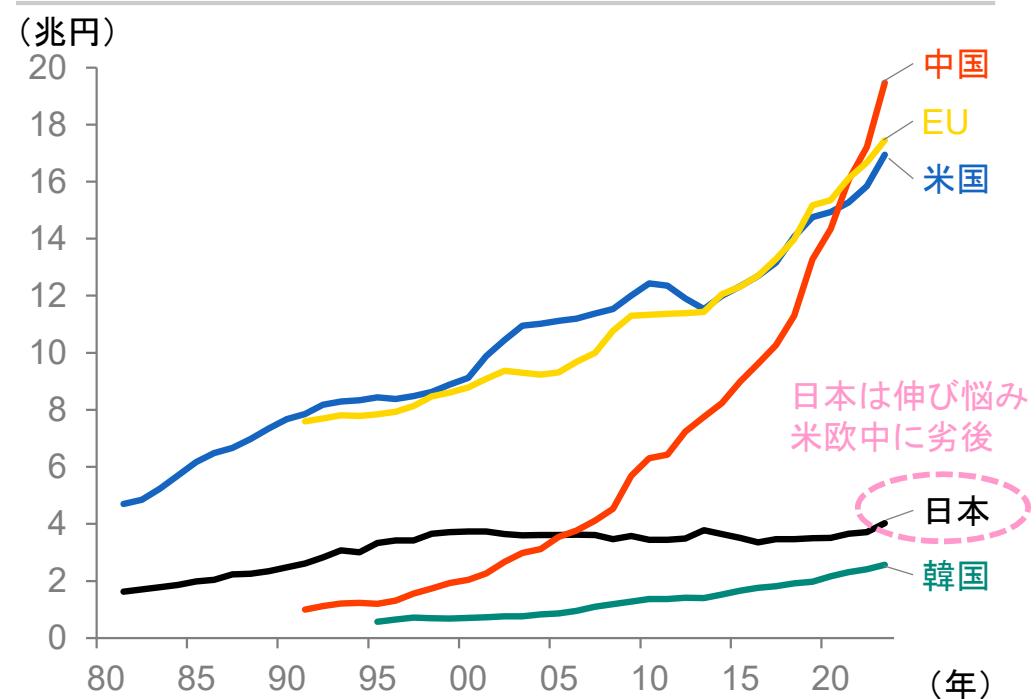
企業の研究開発費



(注) 日本は年度の値。日本以外はOECD購買力平価で円換算

(出所) 文部科学省 科学技術・学術政策研究所「科学技術指標2025」(調査資料-349、2025年8月)より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

大学・公的機関の研究開発費



(注) 日本は年度の値。日本の大学はOECD推計。日本以外はOECD購買力平価で円換算。大学の研究開発費は政府以外の拠出分も含む。日本の公的機関は国営・公営研究機関と特殊法人・独立行政法人。大学・公的機関の定義は国・地域により異なる点に留意

(出所) 文部科学省 科学技術・学術政策研究所「科学技術指標2025」(調査資料-349、2025年8月)より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

投資の波及効果：多様な投資の組み合わせにより生産性が向上

■ 有形・無形の多様な投資の組み合わせがシナジーを生み、生産性向上に波及

- 代表的な例が、新規ソフトウェアの導入にあわせた人的資本投資の実施(下図③×④)。ソフトウェアの高度活用を促進
- 下図の記載例以外では、近年注目されるフィジカルAI(ロボット・IoT:②×AI:③)の活用において、省力化効果に加え、**従業者がサービスの高付加価値化(広義のホスピタリティ改善)**を図ること等を通じて生産性向上につながる可能性も
- 企業の投資決定においても、こうした**有形・無形の多様な投資のシナジーによる生産性への波及効果**が重要に。また、政府の投資支援策も、特定の項目だけでなく幅広い投資を支援対象にする必要あり(van Ark et al.(2024))

企業の多様な投資の組み合わせによる生産性向上への影響

投資の種類と内容		投資	生産性向上の例
有形資産	① 機械・建物 一般機械・設備、輸送用機械、非住宅建築物	①×②	・スマートX(ファクトリー、アグリ、ロジスティクス、コンストラクション等)による 生産・管理技術の高度化 (例:工作機械×IoT=スマートファクトリー、温室・灌漑設備×温度管理システム=スマートアグリ)
	② ICT 情報機器、通信機器	①×④	・工場・機械の刷新とともに、熟練工の 技術の組織知化 等を行い、生産体制を最適化 ・製造業の 新工場 で生産体制を確立する際、 従業員の気づきによる改善点を工程に反映 (=組織資本投資)することで、生産性が上昇(Levitt et al.(2012))
無形資産	③ 技術・著作物 ソフトウェア、研究開発、娯楽作品原本(コンテンツ)	②×④	・工場の生産ラインに IoTセンサー等を設置 するとともに デジタル・リスキリング(人的資本投資) を行い、データ分析による生産工程の最適化等を通じて生産性を引き上げ
	④ ビジネス革新 デザイン、金融商品開発、ブランド、人的資本、組織資本	③	・ 研究開発投資 による技術革新や製品・サービスの高付加価値化
		③×④	・ ソフトウェア導入 にあわせて、ソフトウェア活用方法に関する 人的資本投資 を実施 ・AIを活用し、熟練従業者の作業を解析して ノウハウを組織知化 ・ 研究開発投資 による機能・性能の向上を、 デザインの改善 や 広告展開(ブランド投資) を通じて顧客に遡及し、製品・サービスを高付加価値化

(注) 23産業・24期間(1996年～2019年)のパネルデータを構築し、被説明変数を全要素生産性(対数階差)、説明変数を各資本ストックの単体と交差項(それぞれ総労働時間で除した資本装備率の対数階差)とする固定効果モデル(LASSO回帰)で説明変数を選択。選択された説明変数で改めて固定効果モデル(OLS)を推計し、係数がプラスの説明変数を統計的に有意でないものも含め表に掲載

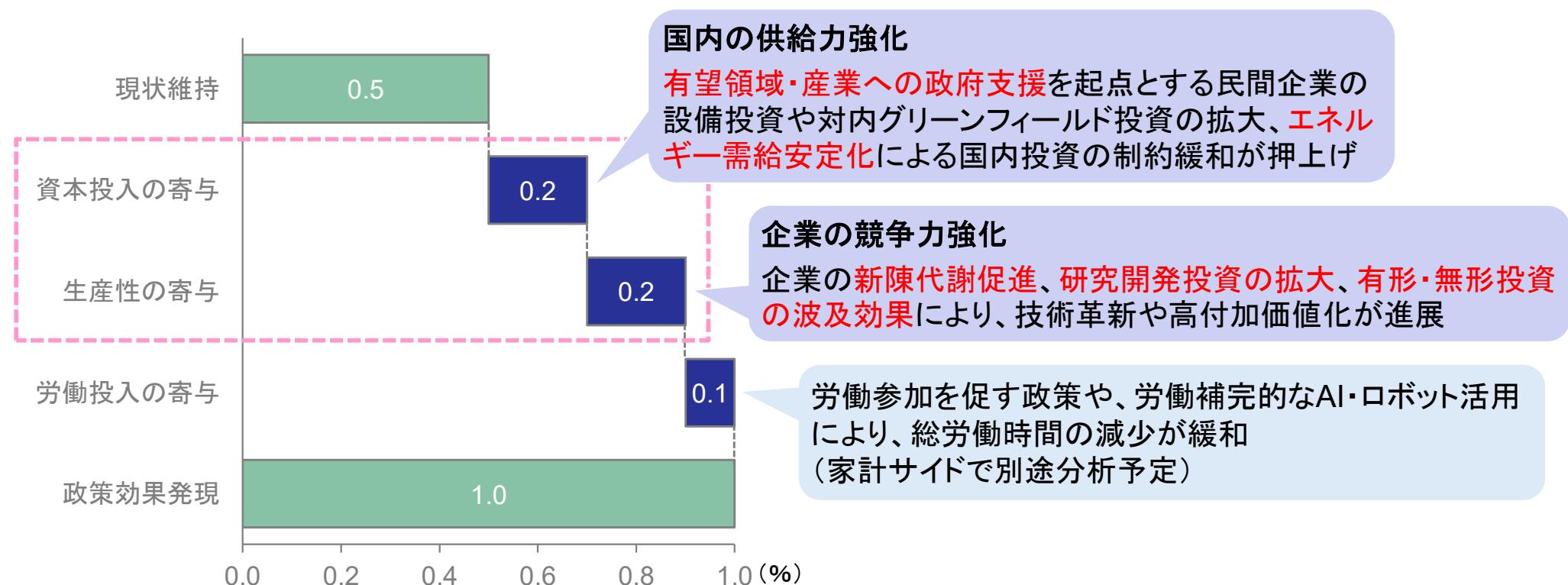
(出所) EUKLEMS & INTANProd, Levitt et al.(2012), van Ark et al.(2024)より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

4. 供給力・競争力強化の政策効果と、高市政権の方向性 ～政策効果発現で実質経済成長率1%も視野に～

設備投資拡大・生産性向上の政策効果発現で、実質経済成長率1%も視野に

- 設備投資拡大や生産性向上に関する政策効果や企業行動変化が実現すれば、**実質経済成長率は1%程度に加速へ**
 - 現状維持では実質経済成長率が0.5%程度にとどまるとみられ、**政策効果・企業行動変化により成長率が+0.5%Pt程度上振れる計算**
 - 上振れ幅+0.5%Ptのうち、設備投資の拡大による**資本投入の成長押上げが+0.2%Pt程度、生産性の成長押上げが+0.2%Pt程度**
- 日本経済の成長に対し、**国内供給力強化(設備投資)と企業競争力強化(生産性)**の両面からアプローチすることが重要

政策効果発現による実質経済成長率への影響



(出所) みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

高市政権の経済政策の中核は、危機管理投資・成長投資。積極的産業政策に追い風

- 高市政権の経済政策は、①生活の安全保障・物価高への対応、②危機管理投資・成長投資、③防衛力と外交力の強化
 - 官民連携での積極投資による「強い経済の実現」を目指す方針を掲げ、本資料の積極的産業政策の方向性と合致
 - 経済安全保障の強化の観点から、AIや半導体、造船、量子、バイオ、航空・宇宙など戦略分野の官民連携投資と重要物資のサプライチェーンの強化、先端科学技術などへの投資拡大を進める方針
 - 財源についても、財政の持続可能性に配慮しつつ「責任ある積極財政」の考え方の下で戦略的に財政出動を行う姿勢
- 積極的産業政策に対する政府の本気度が示され、国内供給力・企業競争力の強化に追い風と評価

高市新政権の成長戦略の方向性・評価

危機管理投資・成長投資による 「強い経済」の実現

日本のリスク・社会課題に対して、官民で連携して先手を打つための戦略的な投資

戦略分野(AI、半導体など)の官民連携投資

重要物資のサプライチェーン強化

先端科学技術、スタートアップ等への投資拡大

国内供給力強化(投資拡大)
企業競争力強化(生産性向上)
に強力な追い風

追い風を企業がどう活かせるか
金融機関がどう支援するか
が重要な局面に

積極的産業政策の推進に政府も本腰

(出所) 各種報道、首相官邸より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

(参考)本資料で提示した政策メニューと、高市政権の指向性の関係

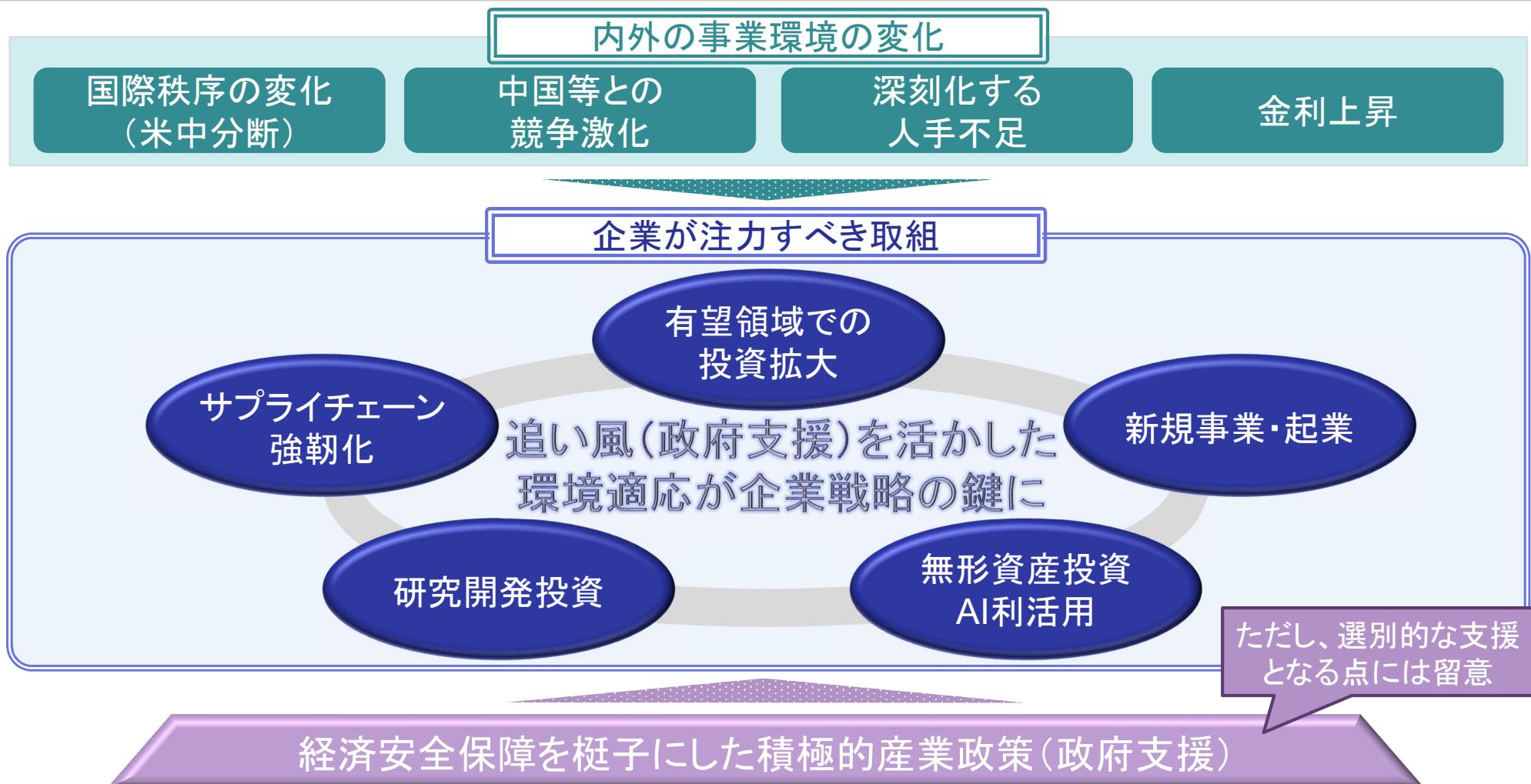
政策メニュー	高市政権の指向性
設備投資拡大	<ul style="list-style-type: none"> ・経済安全保障の強化(10/21 基本方針) ・日本経済の強い成長を実現するため、AI、半導体、量子、造船といった戦略分野について官民連携フレームワークを構築(10/21 高市総理記者会見) ・日本成長戦略会議を創設。成長戦略の肝は「危機管理投資」。経済安全保障、食料安全保障、エネルギー安全保障などの様々なリスクや社会課題に、官民手を携えて先手を打って行う戦略的な投資。AI・半導体、造船、量子、バイオ、航空・宇宙、サイバーセキュリティなどの戦略分野に対し、大胆な投資促進、国際展開支援、人材育成、スタートアップ振興、研究開発、产学連携、国際標準化といった多角的な観点からの総合支援策を講じ、官民の積極投資を引き出す(10/24 所信表明演説)
	<ul style="list-style-type: none"> ・エネルギー・資源安全保障の確立(10/21 基本方針) ・安全性確保を大前提に原子力発電所の再稼働を進める。また、次世代革新炉および核融合炉の開発を加速化する。地熱などわが国に優位性のある再生可能エネルギーの開発を推進(10/20 連立政権合意書) ・エネルギー・資源安全保障の強化のため、安全性の確認を前提とした原子炉の再稼働を進めるとともに、原子力防災等にも取り組む。資源開発、省エネ・再エネ、GXも推進(10/21 総合経済対策) ・必要な脱炭素電源を確保すべく、再エネと、安全を大前提とした原子力を活用(10/22 赤澤大臣会見)
生産性向上	<ul style="list-style-type: none"> ・先端科学技術、スタートアップ・コンテンツ、健康医療、人への投資など、未来に向けた投資を拡大(10/21 総合経済対策) ・世界に伍するスタートアップエコシステムを構築(10/21 スタートアップ担当大臣向け指示書)
研究開発費の増加	<ul style="list-style-type: none"> ・科学技術創造立国の礎となる基礎研究について、十分な研究費を確保するため、科研費を大幅に拡充(10/20 連立政権合意書)
財源	<ul style="list-style-type: none"> ・財政の持続可能性には常に配慮しつつも、「責任ある積極財政」の考え方の下、戦略的に財政出動を行う(10/21 基本方針) ・租税特別措置・高額補助金について総点検。政策効果の低いものは廃止(10/20 連立政権合意書)

(出所) 首相官邸、各種報道等より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

内外の事業環境変化と政策の後押しを踏まえた企業の取組が重要に

- 国際秩序の変化(米中分断)、中国等との競争激化、人手不足の深刻化、金利の上昇等の環境変化を受けて、サプライチェーンの強化、戦略分野を含む有望領域への投資、DX投資、研究開発投資、新規事業の創出等が企業に求められる
- 政府の産業支援策による後押しを受けて、投資主体である企業の取組(本気度)が一層問われる局面に。投資拡大を通じた競争力・生産性の向上による環境適応が企業戦略の鍵に

事業環境変化と政策の後押しを踏まえて企業が注力すべき取組



参考文献

- Levitt, Steven D., John A. List, and Chad Syverson (2012). "Toward an Understanding of Learning by Doing: Evidence from an Automobile Assembly Plant." *NBER Working Paper Series*, No. 18017.
- van Ark, Bart, Klaas de Vries, and Abdul Erumban (2024). "Are Intangibles Running out of Steam?" *International Productivity Monitor*, Centre for the Study of Living Standards, vol. 46, pages 38-59, Spring.
- 植杉威一郎 (2022)『中小企業金融の経済学 金融機関の役割 政府の役割』日本経済新聞出版
- 加藤雅俊 (2022)『スタートアップの経済学 新しい企業の誕生と成長プロセスを学ぶ』有斐閣
- 経済産業省 (2025)「経済産業政策新機軸部会第4次中間整理 成長投資が導く2040年の産業構造」2025年6月3日
- 高橋徳行、磯辺剛彦、本庄裕司、安田武彦、鈴木正明 (2013)「起業活動に影響を与える要因の国際比較分析」RIETI Discussion Paper Series 13-J-015 2013年3月
- 滝澤美帆、宮川大介 (2022)「日本経済の生産性とビジネスダイナミズム 企業レベルデータを用いたEU諸国との比較」RIETI Policy Discussion Paper Series 22-P-005 2022年3月
- 日本経済団体連合会 (2024)「FUTURE DESIGN 2040 「成長と分配の好循環」～公正・公平で持続可能な社会を目指して～」2024年12月9日
- ノア・スマス (2025)『ウィーブが日本を救う 日本大好きエコノミストの経済論』日経BP
- 羽生田慶介 (2025)『ビジネスと地政学・経済安全保障 「教養」から実践で使える「戦略思考」へ』日経BP
- みずほ銀行産業調査部 (2025)「日本産業が直面する制約を乗り越えるために エネルギー制約を克服し経済成長と脱炭素の両立へ」みずほ産業調査 78号 2025年5月30日
- みずほリサーチ＆テクノロジーズ (2025)「2025・2026年度内外経済見通しと世界経済の中期展望 揺らぐ国際秩序と今後の世界経済」2025年9月30日
- 門間一夫 (2022)『日本経済の見えない真実 低成長・低金利の「出口」はあるか』日経BP

2025・2026年度内外経済見通しと世界経済の中期展望

～揺らぐ国際秩序と今後の世界経済
(2025年9月30日発刊)

来年度にかけての経済見通しに加え、
10年先の世界経済も展望

2025・2026年度内外経済見通しと世界経済の中期展望
～揺らぐ国際秩序と今後の世界経済～

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査本部

2025年9月30日

ともに挑む。ともに実る。
MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

<2025・2026年度内外経済見通し>

- ・企業の負担が関税影響を緩和、世界経済見通しを上方修正
- ・日本の賃上げ機運は継続。日銀は2026年から利上げ再開
- ・米企業の利益は底堅く、FRB利下げ後も長期金利低下は限定的

<世界経済の中期展望>

- ・変わる米国、進む技術、深まる対立。米中に翻弄される新時代
- ・新時代への対応力を左右する3つの視点
- ・各国政府/企業による政策の巧拙で決まる新時代の未来予想図

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0124.html

QR
コード

レポート



みずほリポート

「自立」を目指す欧州

～注目される3つの変化と経済的影響

(2025年8月15日発刊)

市場で強まる「欧州見直し」の機運
「自立」を目指す欧州における政策
変化とその影響は？

【みずほリポート】

「自立」を目指す欧州
～注目される3つの変化と経済的影響

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2025年8月15日

ともに挑む。ともに実る。
MIZUHO

© 2025 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

- ・パート① 環境変化が促した欧州（EU）の政策転換
- ・パート② 自立に向けた取り組み（3つの政策変化）が
もたらす経済的影響（政策転換の「効果」と「限界」）
- ・パート③ EUの変化を踏まえた日本企業のビジネスチャンス
(日欧共通課題の克服に向けて広がる連携・協業の機会)

URL

https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/2025/research_0108.html

QR
コード

レポート



〔本資料に関する問い合わせ先〕

みずほリサーチ＆テクノロジーズ
調査部

シニア日本経済エコノミスト 服部 直樹

TEL: 080-1069-4667

E-mail: naoki.hattori@mizuho-rt.co.jp

〔執筆者〕

シニア日本経済エコノミスト	服部 直樹
上席主任エコノミスト	坂中 弥生
主任エコノミスト	東深澤 武史
	阿部 大樹

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。