

SAWAYAKA JOURNAL

# aiile

Vol.  
19

[ エール ]

[なるほど金融塾]

今年の経済の行方は、  
こう見て、こう読みこめ

さわやかリサーチ特別参与 鈴木 茂

[特別寄稿]

脱「価格競争」を実現する中小企業の「価値創造」とは

信金中央金庫 地域・中小企業研究所

主任研究員 鉢嶺 実

[特集記事]

特殊技術・特殊製品紹介

株式会社 繕

[巻頭記事]

米減速リスクを  
中国のリオープンニングは  
相殺できるのか

三菱UFJモルガン・スタンレー証券インベストメントリサーチ部 チーフエコノミスト 李 智雄



# 米中を中心 to 今後の世界経済を考慮しておく 米減速リスクを中国のリオープンングは 相殺できるのか

三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
インベストメントリサーチ部 チーフエコノミスト  
**李 智雄**

## 世界経済の動向を占う

世界経済はいまどこに向かっているのか。グローバルな景況感を判断するうえで参考になるのは、いわゆる景気先行指数であろう。グローバル経済においては、たとえばOECDの景気先行指数がある。だが同指数は日本の景気先行指数同様、金融市場の指標が入っている。例えば長短金利差やNYSE総合株価指数などが含まれている。誤解を恐れずに言えば、他の条件を一定とすれば、株価が上がれば景気は良くなっているという判断になってしまう。

そこで、世にある景気先行指数を補完する意味で、金融市場の指標に頼らずに、グローバルな製造業の景況感をわれわれは独自に作成しているが、それを見る限り、足

元のグローバル製造業の循環は、少なくともマイナス(収縮的)であり、今後その動きがしばらく(3〜6ヵ月程度)続きそうであることがわかる。

製造業のセンチメント鈍化の背景には何があるのか。

まず、長らく続いた部品不足、いわゆるサプライチェーンの断絶によるものだろうか。しかし例えば米国のISM入荷遅延指数を見る限り、入荷遅延の状況は大幅に改善しており、現在では部品不足の問題は一部を除き大きく解消されたと判断して良さそうである。

それでは製造業の景況感悪化をもたらしたものは何か。それは、主要先進国における金融引き締めであろう。代表的なものとして、今も続く米国の政策金利の引き上げがそうである。

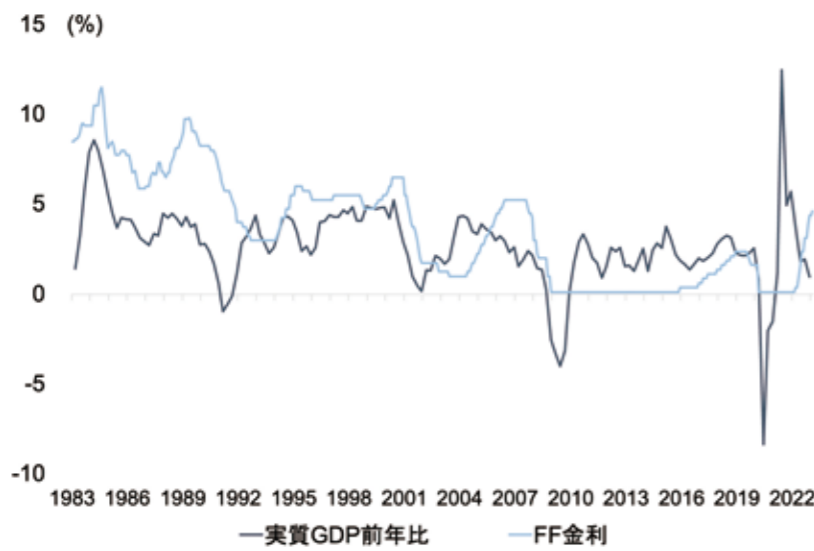
## 米国の急激な利上げと現在の経済状況

2022年2月までは0.00〜0.25%であった米国連銀の政策金利は3月に25bp、5月に50bp、6月、7月、9月、11月に75bpずつ引き上げられたのち、12月に50bp、2023年2月に25bp引き上げられ、4.50〜4.75%となった。過去1年間で450ポイント引き上げられたことになる。米国のCBO(議会予算局)によれば2022年の潜在成長率は1.88%に過ぎず、2030年には1.72%程度しか見込めないことを考えれば、いかに急激で大幅な金利の引き上げであったかがわかる。

だがそれでも米国経済は堅調である。2022年10〜12月の米国実質GDP成長率は前期比年率で2.9%増となった。利上げが継続された2022年通年の伸び率も前年比2.1%増と比較的高い成長率が維持された。市場関係者の一部は、度重なる利上げにも関わらず米国経済はやはり強固であり、今後も強い、という見解を持っている。

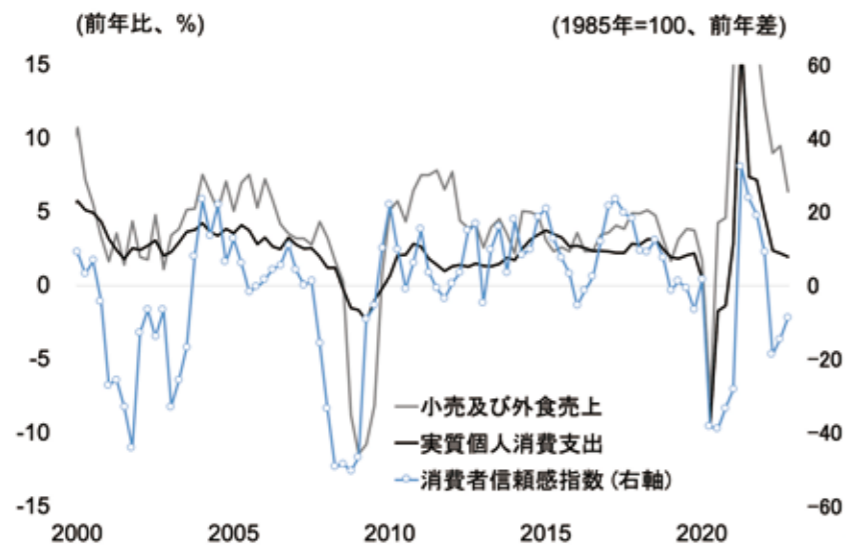
だが果たしてそれでいいのだろうか。利上げの影響はないのか。いや、時差を考慮する必要があるのではないか。

図表3. 米国利上げと経済成長率



出所: 米商務省 BEA, FRB より MUMSS 作成

図表4. 米国消費者センチメントと消費統計の乖離



出所: カンファレンスボード, 米商務省 BEA, Census Bureau より MUMSS 作成

## 利上げが経済に影響を与えるまでには一定の時差がある

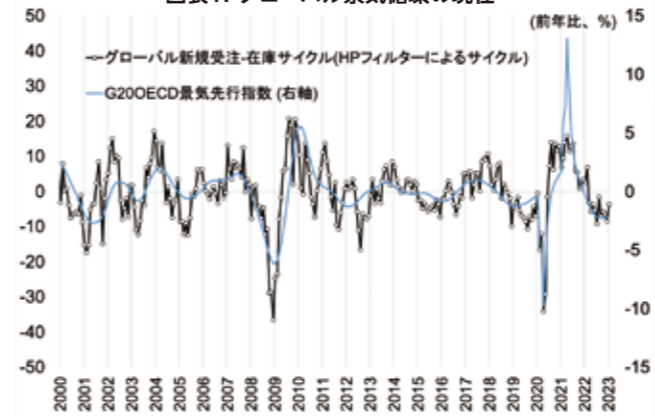
米国連邦準備銀行の一つであるセントルイス連邦準備銀行の経済ブログに興味深い事実調査があったので紹介してみよう。1980年代以降の6度の金融引き締め局面において、米国経済がどのように反応してきたか、ということに

関するまとめである。そこでわかったことは、まず、(1)新規住宅投資は利上げ後2四半期の間は強含むが、その後弱まる。次に(2)耐久財消費支出は利上げをしてから3四半期は影響を受けず、その後減速する。それから(3)失業率は利上げ後6四半期程度低下し、その後安定する、というものである。これらから更に読み解く

ことが出来るのは、(4)利上げ後の半年間、経済状況は大きく悪化しない、というものである。

そこで思い起こしたいのは利上げのタイミングである。最初の利上げは2022年3月であった。そこから半年間は影響がなく、その後新規住宅投資にまずマイナスの影響が始まり、その更に1四半期後に耐久財消費支出にマイナ

図表1. グローバル景気循環の現在



注: グローバル新規受注-在庫サイクルは MUMSS 作成 出所: OECD より MUMSS 作成

図表2. サプライチェーンのボトルネックは解消: 米国ISM入荷遅延指数



出所: ISM より MUMSS 作成





2022年12月18日付)。  
2022年12月の中央経済工作会議は、これまでの中国政府の政策からは大きく転換した形に見える。推測に過ぎないが、習近平政権3期目が決定したことで、党内での不協和音が沈静化され、これまでには国有企業重視や民間規制重視だった姿勢が緩和され、政策の方向性がいわば中道に戻ったのではないかと判断される。

それを裏付けるかのよう、中国のEC最大手のアリババグループが本社を置く浙江省杭州市政府と戦略提携を深化すると報道された(杭州市地元紙、1月10日付)。

つまり2023年は、3期目に入った習近平政権のもと、民間経済重視、開放重視の姿勢が強く打ち出されていく可能性が高い。それは、民間の消費活動はもちろんのこと、設備投資にもプラスの影響を与える可能性が高い。

**中国は世界を救うのか**

それでは、中国経済の復活は世界を救うのか。ことはそう単純ではなさそう。

中国経済の2023年の回復の姿を想像してみると、おそらく

その回復はまず、(1)リオープンングに伴うサービス消費の回復であり、次にこれまで同様に(2)政策効果を受けたインフラ投資である可能性が高い。一方で2022年に問題であった、不動産市場は低迷したままであるし、新型コロナウイルスによる移動制限下で大きく伸びた財の消費も低迷したまま。この両者が本格的に回復するためには、雇用・所得環境の改善が不可欠であると考えられるが、そのためには民間企業の積極的な採用・設備投資活動が重要となる。そのせいもあるが、中国政府は民間経済重視のスタンスを打ち出したわけだが、政策スタンスが急に大きく変わったからと言って、民間企業の経済行動も急に変わるというわけではないだろう。中国由来の言葉に「朝令暮改」という言葉があるが、これは漢の時代に朝に法令が出て夕暮れには改められる、つまりあてにならない、ということから出てきた言葉である。民間企業の政府への信頼回復、それから投資や雇用にも積極的に動くまでには、多少なりとも時間がかかる。

つまり、中国経済の回復は、サービス消費やインフラ投資など、どちらかと言えば、その影響が国内にとどまるような回復パターンになる可能性が高い。それが、旺盛な



**李智雄 氏**  
三菱UFJモルガン・スタンレー証券  
インベストメントリサーチ部  
チーフエコノミスト

(略歴)  
2006年 ゴールドマンサックス 入社 経済エコノミスト  
2011年 東京大学大学院総合文化研究科 客員教授  
2013年～現在 新潟国際大学 講師  
2014年 三菱UFJモルガン・スタンレー証券 入社

消費や民間設備投資需要という経路を通じて、世界経済にプラスの影響を及ぼすにはしばらく時間がかかると思われる。さらに言えば、中国の貿易収支は年次では1994年以来一貫して赤字である。つまり中国は他国から輸入をするよりも、他国に輸出する分の方が大きい。よって貿易収支が赤字である米国のように、その回復が他国を「救う」ということにはそもそもなりにくい、ということを念頭においておく必要があるだろう。

まとめれば、世界経済の減速に備えよ、中国に必要な以上の期待を持つべからずである。

スの影響がようやく生じる、というのが過去のパターンであった。それを踏まえ、仮に過去のパターン通りに経済が影響を受けるのであれば、新規住宅投資へのマイナス影響は10〜12月に始まり、耐久消費支出へのマイナスの影響は2023年1〜3月から顕在化する、ということになる。特に後者は、まさに今(執筆時点は2月15日)だ。また、マクロ経済のデータが発表されるタイミング(時差がある)を考えれば、その結果をわれわれが知るのは、春先からであろう。

つまり、これまでの大幅な利上げの影響は、時差を伴って米国の経済にマイナスの影響を与えてきている可能性がある。それが前述した製造業の景況感の悪化につながっていると考えることもできそう。

ロナウイルス発生から2021年9月27日までに発表または実施した主要な財政措置の合計額、IMF、2021「Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic」なお日本は16.7%、中国は4.8%。

だがそれでも政策金利引き締めを通じた金融市場のタイト化が、経済活動全般に与える経路が大きく変わるわけではないだろう。よって今後、耐久財を中心に消費が緩やかながら低迷していく可能性を考慮しておく必要があるのではないかと。

**米国とは対照的に利下げを行ってきた中国**

大幅な利上げを敢行してきた米国と対照的な位置にあるのが中国である。中国は、物価上昇で利上げする米欧を横目に、2021年12月より政策金利の引き下げを行ってきた。背景には、長引く不動産市場の低迷がある。中国では長らく販売に対して建築中の不動産が過大である(6倍以上)との問題があったが、それが経済成長率低迷によって表面化した。そこに加えて、新型コロナウイルス対応としての移動規制など

が厳格に適用されたことで、観光や外食などのサービス消費のみならず製造業の生産活動にまで影響を及ぼしたことで経済活動が低迷していた。

**中国…リオープンングと政策スタンスの民間重視への転換**

だが2022年10月の共産党大会における習近平政権3期目の決定、11月の抗議活動を経て、12月以降、中国は新型コロナウイルス対策を緩和した。結果、中国経済はリオープンングによって一気に活気を取り戻しているようである。

更に重要な点として、中国政府の政策スタンスが大きく変わったことを挙げておこう。具体的には政府の民間企業重視への変更である。

2022年12月の中央経済工作会議においては2021年の中央経済工作会議にて言及されていなかった「大衆創業・万衆創新」の発展を促進するとの言葉が復活したほか、政策と世論の両面で民間経済・民間企業の発展を支援するとして、民間経済重視が打ち出された。12月の中央経済工作会議において、習近平国家主席も「私は一貫して民間企業を支持している」と発言した(人民日報、

図表5. 2021年と2022年の中央経済工作会議の比較

	2021年	2022年
共同富裕	共同富裕実現のため生産力を発展させるだけでなく、分配をきちんとやらなくてはならない。	(言及なし)
国有・民間	資本に対する信号機を設け、資本を有効に監督し、その野蛮な成長を抑えなければならない。	2つの「ブレることなく」を堅持する。国有企業・国家資本の改革を深化。制度と法律の両面で国有・民間の平等な待遇を実現。政策と世論の両面で民間経済・民間企業の発展を支援。プラットフォーム企業の経済発展等におけるけん引効果の発揮を促す。
大衆創業・万衆創新	(言及なし)	大衆創業・万衆創新の発展を促進。
改革開放	高水準の開放を促進する。	揺るぎなく改革開放を深化させ、経済社会発展の動力と活力を継続的に高めていかなければならない。

出所：中国政府より MUMSS 作成



# 今年の経済の行方は、 こう見て、 こう読みこめ

## はじめに

旧聞かもしれないが、「干支」は古来、未来を探るための手段として使われ、今年の「干支」は、「癸卯」（みずのとう）だ。これは、「寒気が暖み、萌芽（ホウガ）を促す年」という意味があるようだ。今年の経済は、コロナ禍に明け暮れて3年の月日が経ち停滞し続けてきた後だけに、そろそろ希望の流れが芽吹くことを望みたいわけで、そうした意味では新たな年を迎えたわけでもあり、感慨深いものがあるのは確かだ。

事実、年初（1月10日）に公表された世界銀行の2023年経済見通しは下方修正されていたが、その後1月末に至って公表された国際通貨基金（IMF）の同見通しでは、逆に上方修正される事態になっているわけで、市場には新年ということもあって、今年の経済復興を期待する向

## キーポイントは、コロナ、ウクライナ、インフレ、金融政策の行方

ところで、2023年経済についての決定要因にはさまざまあるが、市場は、主に以下の5点が重要で、複雑に絡み合う展開になると見ているようだ。

即ち、①新型コロナ禍後の復興ステージが急遽「ゼロコロナ」政策を撤廃し感染・死者数が爆発的增加を見せている中国を含め、どこまでうまくいくか、②ロシアのウクライナ侵攻がどこまで長期化するか、③インフレがどこまで鎮静化するか、④雇用改善がどこまで進むか、⑤主要国の中央銀行がいつまで金融引き締め策を講じ続けるか、である。なおこれは、我が国にとっても同様だ。

そこで、これらをやや詳しく考察すると次のようになる。まずは、かつては「行動・物流制約」の主因だった「コロナ禍」の行方である。これはその良し悪しには議論が残るとはいえ、主要国は、我が国、中国を含め、ほぼ通常の経済行動に回帰している。あ

きも少なくなかったようでもあり、結局、2023年経済に対する相反する経済観測が拮抗する形になってしまったようにも見えるのだ。

さらに我が国では、世界主要国のなかでも最後まで厳しい「新型コロナ」対応策を励行し、しかも物価上昇も他の主要国が鈍化し始めても、なお上昇を続け続けたわけだが、日銀は「大規模金融緩和政策」に固守するという、主要国の中では一人異質の動きを続けているとも言える状況が続いている。このためもあって、2023年経済見通しについても強弱合いマチマチ（どちらかと言えばやや慎重）といった具合な

とは既に予測されている変異種発生に対する防疫・医療体制をどこまでしっかり構築出来るか（正直、これを不安視する向きも少なくないのだが）にかかってきているように見えるところだ。

次はロシアのウクライナ侵攻の行方である。これがかつては緩和されつつあった「資源・物流制約」に逆に拍車をかけていたわけであるが、いずれにせよ年内の収束はほぼ無理と考えた方が良さそうだ。ただ欧米諸国（我が国を含め）は、エネルギー源を含め、それを前提にした経済体制づくりに懸命になっているようにも見え、経済面への悪影響についてもある程度は軽減化出来そうだ。

そしてインフレ傾向の行方であるが、昨年は前述のコロナ禍・ウクライナ問題を背景に、欧米では尋常でないインフレを経験したわけであるが、それでも高水準は維持しつつも、そのテンポを緩めつつあることは確かだ（ただ我が国では引き続き物価上昇傾向が続いているが、日銀は安定的な物価目標2%には達していないと見ているようだ）。さらに一般的に言えば、すでにかなりの

さわやかリサーチ 特別参与  
鈴木茂の  
金融塾  
第十七回：今年の経済の行方は、こう見て、こう読みこめ



要するに、これはどう見て、どう判断すれば良いのだろうか。

OECD Economic Outlook Projections  
世界及び主要国・地域の経済成長率 202211

	2022				予測				2024
	2022		2023		2023		2024		
	6月時点	9月時点	今回	修正	6月時点	9月時点	今回	修正	
世界	3.0	3.0	3.1	0.1	2.8	2.2	2.2	0.0	2.7
米国	2.5	1.5	1.8	0.3	1.2	0.5	0.5	0.0	1.0
ユーロ圏	2.6	3.1	3.3	0.2	1.6	0.3	0.5	0.2	1.4
日本	1.7	1.6	1.6	0.0	1.8	1.4	1.8	0.4	0.9
中国	4.4	3.2	3.3	0.1	4.9	4.7	4.6	-0.1	4.1

出典：OECD Economic Outlook \*より

世界および主要国・地域の経済成長率（実質GDP伸び率）【世界銀行】  
（単位：%、ポイント） 202301

	2022年			予測値					
	前回伸び率	今回伸び率	前回差	2023年		2024年		前回差	
				今回伸び率	前回差	今回伸び率	前回差		
世界	2.9	2.9	0.0	3.0	1.7	-1.3	3.0	2.7	-0.3
米国	2.5	1.9	-0.6	2.4	0.5	-1.9	2.0	1.6	-0.4
ユーロ圏	2.5	3.3	0.8	1.9	0.0	-1.9	1.9	1.6	-0.3
日本	1.7	1.2	-0.5	1.3	1.0	-0.3	0.6	0.7	0.1
中国	4.3	2.7	-1.6	5.2	4.3	-0.9	5.1	5.0	-0.1

（注1）前回は、2022年6月発表値との差。  
出典「世界経済見通し（GEP）2023年1月版」（世界銀行）より

世界経済見通し（WEO）による最新の成長率予測  
実質GDP、年間の増減率 202301

	2022				予測値								
	4月時点	7月時点	10月時点	今回	2023		2024		10月時点	今回	修正		
					4月時点	7月時点	10月時点	今回				修正	
世界	3.6	3.2	3.2	3.4	0.2	3.6	2.9	2.7	2.9	0.2	3.2	3.1	-0.1
米国	3.7	2.3	1.6	2.0	0.4	2.3	1.0	1.0	1.4	0.4	1.2	1.0	-0.2
ユーロ圏	2.8	2.6	3.1	3.5	0.4	2.3	1.2	0.5	0.7	0.2	1.8	1.6	-0.2
日本	2.4	1.7	1.7	1.4	-0.3	2.3	1.7	1.6	1.8	0.2	1.3	0.9	-0.4
中国	4.4	3.3	3.2	3.0	-0.2	5.1	4.6	4.4	5.2	0.8	4.5	4.5	0.0

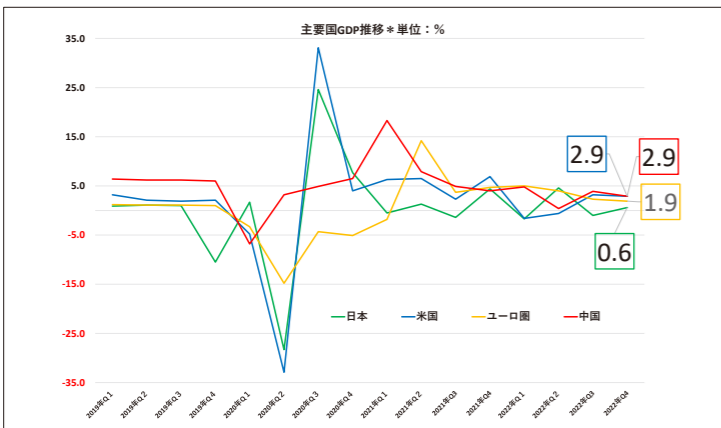
出典：IMF：国際通貨基金 2023年01月「世界経済見通し」より

（株）さわやかリサーチ作成

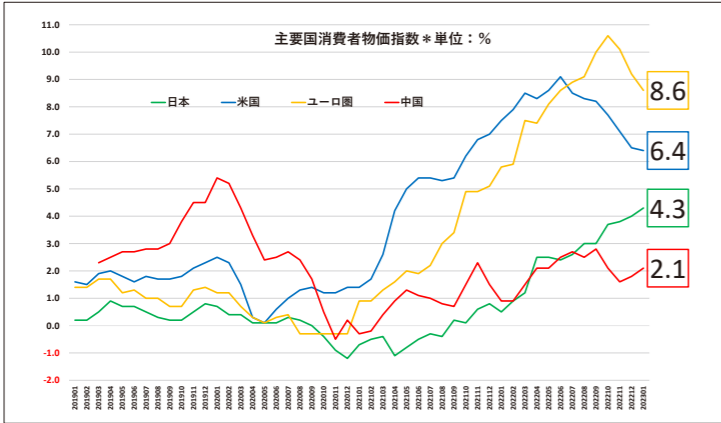
高さに達した物価が、これまでと同じようなテンポで上昇するには、それなりの新たな要因の発生が必要なわけで、それがさほど見当たらない以上、ここはこれまで積み残されてきた価格転嫁が続いたとしても、上昇ペースがダウンしていくのもいわば自然の成り行きと言つて良い。

さらに市場が注目しているのは、雇用情勢だ。昨今は、コロナ

禍の影響もあって極端な人手不足に陥っており、これが中央銀行の金融引き締め策を下支えしていることも事実だ。ただこれとて先行きは緩和の方向にあるうえ、我が国については賃金引き上げが思うようには進んでいないことから、結局、消費低迷等、経済にマイナスに働く可能性もあるわけで、ここは予断が許さない状況にあることも事実なのだ。

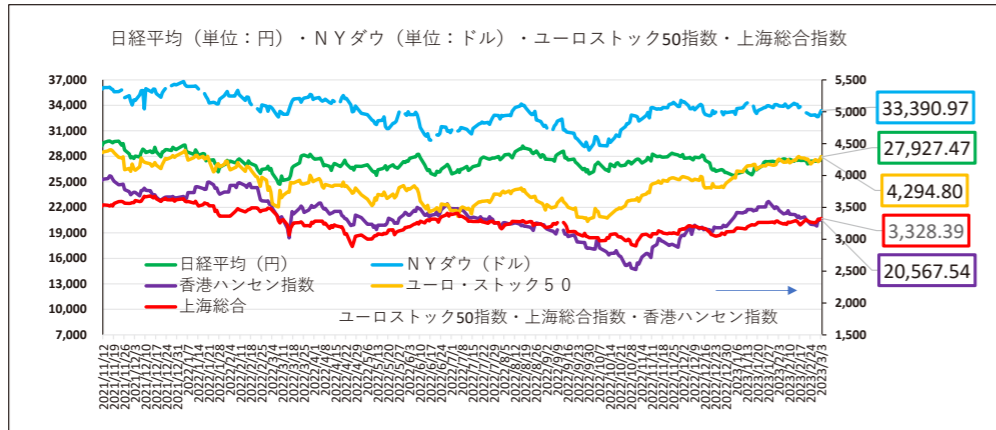
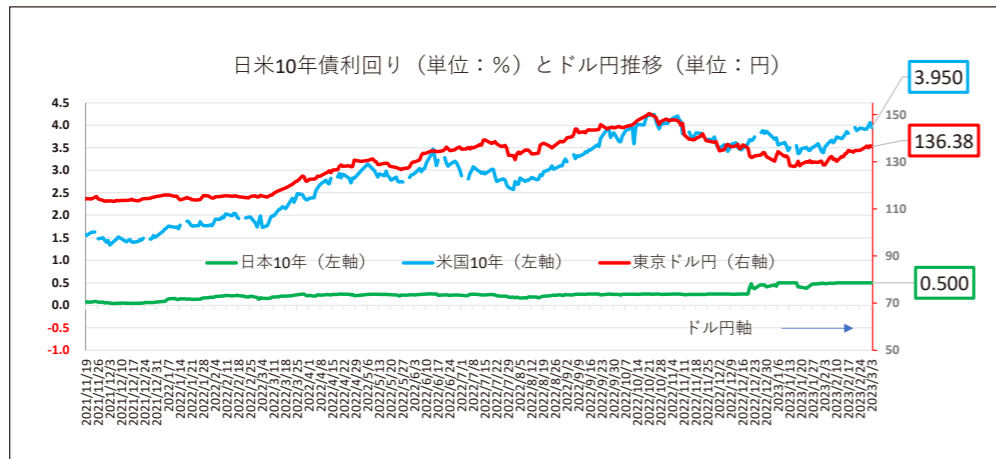
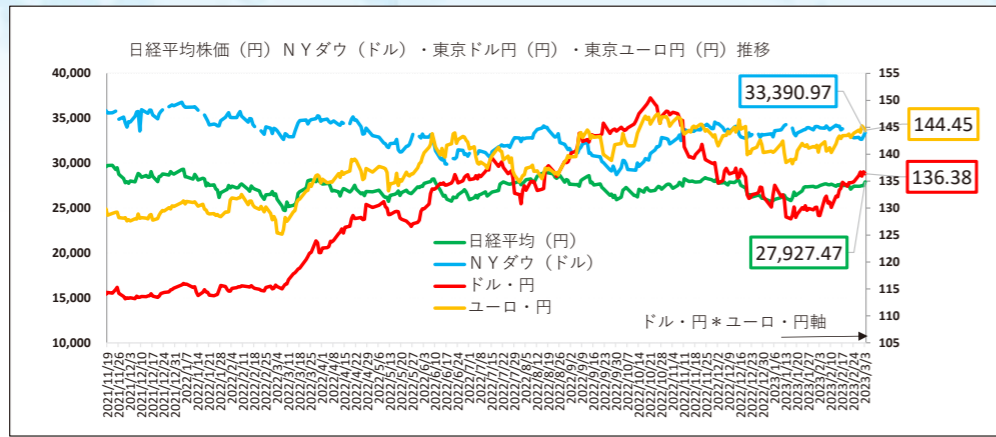


出所\*米国：米国商務省、日本：内閣府、中国：中国国家統計局、ユーロ圏：欧州連合統計局、（株）さわやかリサーチ作成

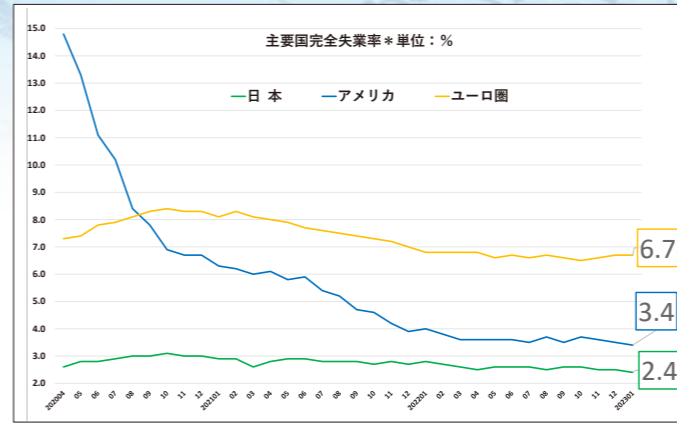


出所：外務省\*主要経済指標より、（株）さわやかリサーチ作成

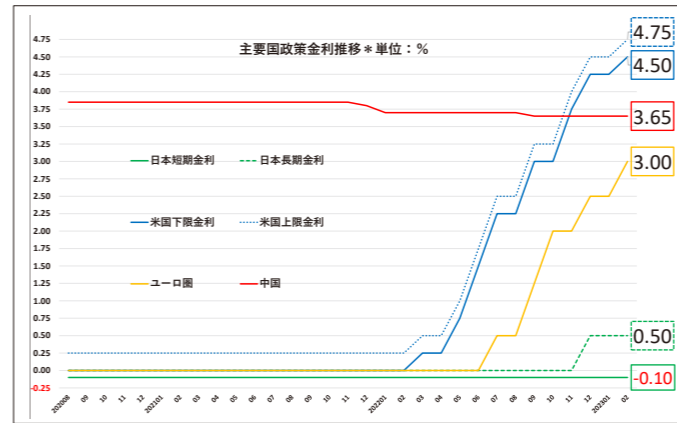




出所：株式会社クイック データより、(株)さわやかリサーチ作成



出所：財務省＊主要経済指標より、(株)さわやかリサーチ作成



出所：財務省＊主要経済指標より、(株)さわやかリサーチ作成

最後は主要国金融機関の金融引き締め策の行方だ。繰り返しであるが中央銀行が「利上げ」で物価抑制を図るのは、景気が過熱している場合が原則だ。ところが何度も繰り返すようでもあるが、今回の物価上昇は、主に前述の「供給・制約」によるものであり、「利上げ」が、直接物価抑制効果をもたらすものではない。むしろ直接的には景気悪化を呼び込み、いわゆる「スタ

グフレーション」(インフレと不況の同時進行)をもたらしかねないものなのだ。事実、世界経済には停滞感も強い。このため目下のところは、本来の責務であるインフレ抑制を優先し、「利上げ」姿勢を堅持している主要国中央銀行もインフレ鈍化の動き次第(例えば、物価上昇も4〜5%程度へ鈍化が進めばよしとする考えもあるようだ)、あるいは景況・雇用情勢次第では早めに金

融緩和政策に切り替えるのではないかと見る向きも少なくないのだ。なお日銀は、前述の通りにもとから主要国中央銀行とは異質の形で「大規模金融緩和政策」継続の構えを堅持しているわけであるが、だからと言って、これまでの10年間さしたる成果がなかったことを勘案すれば、これが経済復興にどれだけ役に立つかとなると、正直、疑問だ(これは、市場は、植田新日銀総裁に期待している面が大きいようだ)。

### 結びに変えて

以上を踏まえ、2023年の経済をどう見て、どう読み込むかであるが、これは、まずはいつもの「先週および今週の我が国主要経済指標から」やその追補で何度も繰り返し述べていることだが、金融・経済の本筋の流れは中長期的動きにはほぼ正確に反映される一方で、短期的には金融・経済実態よりも市場の思惑により強く影響を受けることを肝に銘じた方が良さそうということになる。

従って金融・経済の中長期的判断が必要な場合は、あくまでも金融・経済の本筋の流れを見極める必要があるが、この一方で短期的な判断が必要な場合は、本筋の流れよりも市場の大多数が「どうなつて欲しいと考えているか」を見極めた方が有用だということになる。要するにこれは、極論を言えば「人気投票」の世界であり、「正確云々」の問題ではさほどないということになりかねないのだ。

とすれば2023年経済は、中長期的観点からはどうもあまり楽観的に考えてはいけないうような気がするが、短期的には少しでも経済環境改善の兆しがあれば良い観測が増えるという、いわば予測不能の展開になりがちになるといふことだ。従って短期的な経済観測にとられないようにする必要はあるが、仮に短期的判断を下す必要がある場合にしても失敗した場合の損失補填手法・体力をしっかりと講じたうえで、それが対応可能な範囲内で行動することが肝要なということになるようだ。ただ重要なことは、だからと言って勇気を

もつて一歩踏み出さなければ、何も得ることはないことも事実であることには変わりはないわけで、ここは熟慮したうえでの渾身の一手を繰り出す必要があるということになりそうだ。

ところで前述の今年の「干支」にしても、「諦めず無理はせず、これまで積み重ねてきた自身の力が試される年でもある」との解釈もあるようだ。いずれにせよ今年、企業努力次第で必ず良い年になると期待したいものだ。



鈴木 茂  
Suzuki Shigeru

山形県出身。(株)さわやかリサーチ 特別参与。昭和49年日本銀行入行。主に査査畑を歩み、特に金融バブル発生・崩壊時には一貫して最前線で処理対応に活躍。その後北九州、金沢、福岡各支店長を歴任。北九州市助役、メリルリンチ上席顧問を経て、現在コンサルタント会社を経営。民事調停委員を兼任。この間、各種政府委員としても活躍。



# 脱「価格競争」を実現する 中小企業の「価値創造」とは

～付加価値額の確保・増大へ向けて  
中小企業はいかに「価値創造」へ取り組むべきなのか～

信金中央金庫 地域・中小企業研究所 主任研究員 鉢嶺 実



【特別寄稿】

## はじめに

2020年春以降、およそ3年間にわたって続いていた新型コロナウイルス禍の出口を見据え、わが国の中小企業においても、今後はその立直しへ向けて収益を回復軌道に乗せていくことの重要性が一段と高まっている。しかしその一方で、①中小企業と大企業の労働生産性の格差は依然として解消されていない、②近年の原材料・エネルギー価格高騰などに起因するコストアップの販売価格への転嫁は思うように進んでいない、③従業員の待遇改善を視野に入れた賃金引上げの原資獲得のための価格転嫁はさらに困難を極めており、など、解消していくべき構造的な問題も少なくない。

そこで本稿では、こうした構造問題に中小企業が対処していくための方向性を探るため、2022年度を通じて信金中央金庫 地域・中小企業研究所が取り組んできた「脱「価格競争」を実現する中小企業の「価値創造」とは」という調査研究テーマについて、全国の信用金庫取引先の中小企業経営者へのヒアリング調査等も踏まえつつ、そのエッセンスをお伝えする。

## 1. 生産性向上は付加価値額の増大(算定式の分子増大)で目指していくべき局面へ

コロナ禍の出口を見据えつつ、中小企業があらためて収益回復を模索していくうえで、大企業との格差を指摘されることの多い「労働生産性」の向上を目指していくことの重要性が高まっている。

ところで、一般に労働生産性といえは「労働投入量(労働者数や労働時間)1単位当たりの付加価値額」として認識されることが多い(図表1)。こうしたなかで、いざ生産性向上を目指そうという議論となると、効率性重視の観点から「いかに労働投入量を少なくしていくか(＝いかに算定式の「分母」を小さくしていくか」人員削減などの合理化・省力化」といった、どちらかといえど縮小を議論する方向になりがちなのが実情だ。もちろん、そうした観点も大切なこ

$$\text{労働生産性} = \frac{\text{付加価値額}}{\text{労働投入量(労働者数} \times \text{労働時間)}}$$

※付加価値額 = 営業利益 + 人件費 + 賃料 + 租税公課  
(備考)各種資料をもとに信金中央金庫 地域・中小企業研究所作成

と、実際に販売価格の引上げとなると、価格競争力の低下のみならず、場合によっては取引関係そのものの見直し(取引停止)などが懸念されることに加え、バブル崩壊後の「失われた30年」のなかでわが国経済社会の中に定

着してきたデフレマインドにも阻まれ、極めて困難な経営判断となりがちなのも実情であろう。

しかし、中小企業がコロナ禍の出口を見据えて中長期的な視点から収益回復を目指していくためには、付加価値減少に直結しかねない不毛な価格競争とは決別したうえで、販売単価の引上げを軸とした付加価値増大の展望を描いていくことが不可欠とみられる。そして、そのためには単価の引上げ(値上げ)を顧客に受け入れてもらえるような独自の取組みで顧客に対して何らかの価値をもたらすこと、すなわち「価値創造」に磨きをかけていくことが、今後ますます重要になっていくものと考えられる。

## 2. コストアップの価格転嫁のみならず賃上げをも視野に入れた「価値創造」に期待

こうしたなかで、近年の中小企業の収益環境をみると、昨今の急速な原材料・エネルギー価格高騰によるコストアップに見舞われる一方で、そのコストアップ分の販売価格への転嫁はままならず、収益的に厳しい状況に置かれているのが実態だ。信金中央金庫 地域・中小企業研究所が全

期ごとに実施している「全国中小企業景気動向調査」の集計結果をみても、急速に上昇する仕入価格判断DIの動きに販売価格判断DIの上昇が追いついていない状況が続いており、価格転嫁の困難性を裏付けるものとなっている(図表2)。

加えて最近では、世界的に広がるインフレ傾向の強まりを受けて、わが国においても食料品などの生活必需品を中心とした物価上昇が顕著となっており、実質賃金の目減りを回避していくうえで「賃上げ」の必要性を訴える動きが加速している。ここへきて大幅な賃上げを表明する大手企業も相次ぐ一方で、原材料・エネルギー価格高騰によるコストアップの価格転嫁すらままならない中小企業にとっては、賃上げ原資の獲得を念頭に置いた販売価格改定となますます困難を極めていくのが実態となっている。厳しい状況下に置かれている多くの中小企業が、こうした事態を打開していくうえで、販売単価の引上げを軸とした付加価値増大を目指していくことは不可欠であり、それを実現するための「価値創造」へ磨きをかけていくことの重要性は今後ますます高まっていくことになろう。

## 3. 中小企業のさまざまな「価値創造」への取り組みによって経済の好循環も実現へ

信金中央金庫 地域・中小企業研究所では、2022年度を通じて「脱「価格競争」を実現す



(備考)信金中央金庫 地域・中小企業研究所「全国中小企業景気動向調査」の集計データをもとに作成

とではあるが、中長期的な収益基盤の拡充といった方向性も展望するとすれば、今後は縮小の方策ばかりでなく、「いかに付加価値額を増大していくか(＝いかに算定式の「分子」を大きくしていくか)」といった、ポジティブな方向からも議論を進めていくべきものであると思われる。

また、いうまでもないが、「付加価値額の増大」と「売上高の増大」は、決してイコールではないことに留意が必要だ。すなわち、そもそも売上高とは単純化すれば「数量×単価」で表すことができるが、付加価値増大を目指す中小企業が指向すべきは、「数量」の増大による売上高の増大(＝低価格競争による薄利多売)よりも、利益率(売上総利益率や営業利益率)への貢献度の高い「単価」の上昇(販売価格の引上げ、すなわち値上げ)による売上高の増大を目指していくことが望ましい方向性であると考えられる。

ただ、実際に販売価格の引上げとなると、価格競争力の低下のみならず、場合によっては取引関係そのものの見直し(取引停止)などが懸念されることに加え、バブル崩壊後の「失われた30年」のなかでわが国経済社会の中に定

る中小企業の「価値創造」とは「という調査研究テーマを掲げ、実際に「価値創造」を実践している」とみられる全国の信用金庫取引先の中小企業経営者に対してヒアリング調査を実施してきた。技術力を活かした自社ブランドの確立、地域に伝わる伝統製法へのこだわり、ニッチ分野への特化、製販一貫体制の構築、現場管理の徹底、顧客目線の徹底、独自ビジネスモデルによる顧客利便性の提供など、「価値創造」へのプロセスは各社さまざまではあるが、脱「価格競争」を実現するための「価値創造」とは何なのかを考えるうえでそれぞれ示唆に富み、参考になるものが多かった。なお、取組み事例の詳細については、信金中央金庫 地域・中小企業研究所のホームページ(<https://www.scri.jp>)をご参照願いたい。

脱「価格競争」を目指す中小企業にとつての「価値創造」は、デフレ経済からの脱却を見据え、物価と賃金がともに上がっていくような経済の好循環を実現していくうえで、今後ますます重要性を帯びていくことになりそう。



# 顧客視点と社会視点の両輪で競争優位性

今回で2回目となる特集記事です。お持ちである特殊技術を活かし営業されているさわやか信用金庫のお取引先様の特集記事の掲載をさせて頂きます。今回は法人等営業部のお取引先様でいらっしゃる「株式会社 緒様」を取材させて頂きました。

## 工事費のカード決済が可能な施工店

当社は、約2年前から工事費のカード決済を行っています。これまで、修繕費や工事費をクレジットカードで支払えなかったのは、「工事費」という名目でカード決済できるクレジットカード会社が見つからなかったからです。しかし、クレジットカードや電子マネーが日常化する世の中で、修繕費もカード決済できるようにすれば便利なことと考へ、オーナー様や消費者様の目線に立つて、カード決済を実現しました。

## クレカが使える唯一の工事会社

「弊社では、工事に必要な材料をクレジットカードで購入していました。すると、貯まったポイントで出張の航空券代などを賄うことができました。とても助かるし、嬉しいですよ。弊社のお客様に対して、『工事費もカード決済できたらいいよね』という私の単純な発想か

ら、カード払いについて調べたんです。その結果、お客様が弊社で行う工事費の支払いに『カード払い』を導入することができました。クレジットカード会社の法人営業部では原則1業種の中で限られた会社としか提携しません。そのため、『工事費』という枠でカード決済できるのは現時点では弊社だけなんです。」

## ポイント活用で経営の効率化も

クレジットカード決済のメリットはいくつかありますが、最もわかりやすいのはポイント付与です。カード会社によってポイント付与率は異なりますが、そのポイントを使って物件に新たな設備を整えれば入居率アップにつながることもできます。あるいは、入退去の際の原状回復やリフォームの費用にあてることも、そのカード会社のサービスに使うことも可能です。

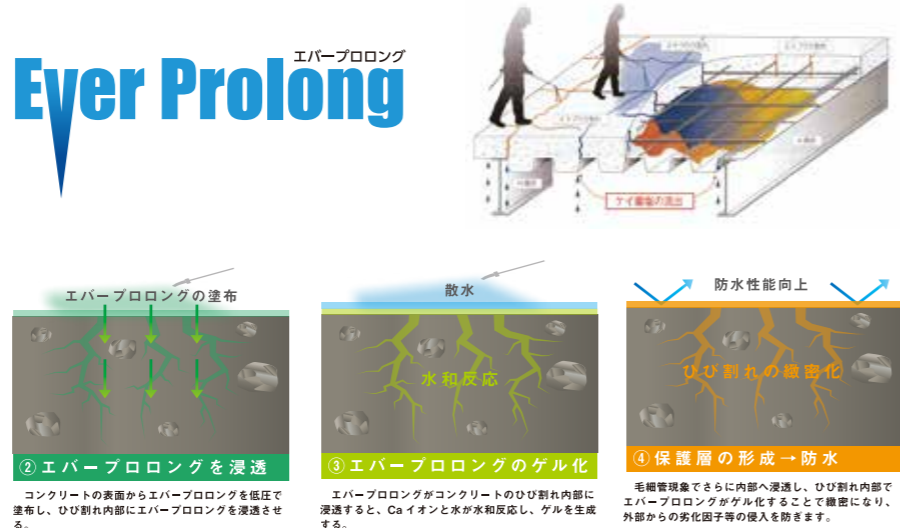
大規模修繕や工事はそれなりに大きな費用になります。ビジネスカードを持ち、弊社にご依頼いただければ、かなり大きなメリットを得られることになりました。また、カードをお持ちでないオーナー様も弊社にお問合せいただければ、専属のカード担当につなぐこともできます。クレジットカードの導入は経営の効率化にもつながりますので、是非ご相談ください。



## エバープロロング工法

躯体コンクリートの長寿命化に関しては、「エバープロロング工法」を採用しています。エバープロロング工法は、コンクリートの保護・防水工法です。本来コンクリートは強アルカリ性ですが、経年とともに酸性に傾き、強度を失っていきます。そこで、エバープロロング材をコンクリートに含浸させ元のアルカリ性に戻すのです。さらに含浸したエバープロロング材はコンクリート内部でゲル状になり、ヒビ割れた部分を閉鎖していくため、防水の効果も発揮し、強度のコンクリートによみがえらせることができます。

建物の長寿命化に取り組むことで、一般的に言われる10年に1回の大規模修繕も15年に1回で済ませることが可能です。つまり、コスト削減につながる可能性があります。またエバープロロング工法の採択は、長寿命化以外にも、防水性能向上・工期短縮につながることも大きな魅力となっています。



当社は建物の改修工事業をメインとしており、大規模修繕から内装リフォームまで幅広い工事を行っています。特にマンション・ビルオーナー様にお伝えしたい取り組みが「躯体コンクリートの長寿命化」と「健康に好影響を与える内装」についてです。

## 2つの特殊技術

## メディカルガイナ

内装リフォームに関しては、筑波大学との共同研究によって開発された「メディカルガイナ」という塗料を提案しています。メディカルガイナを塗布施行した空間には、遠赤外線が放出され、体の代謝率や深部体温が上昇することが分かっています。そこで生活することにより代謝率は約10%向上すると言われ、それはすなわち「10歳相当の基礎代謝に若返る」ということなのです。また、空気の浄化作用や湿度の調整、熱効率の向上、ウイルス不活性化などの効果もあるため、物件のアピールポイントになると考えられます。

## 10歳相当の基礎代謝に若返る



### 【強み③】 自社職方育成体制で高品質施行

当社では社員、職方育成に尽力しております。受け継がれてきた技術を中心に、優れた接客サービスや素早い現場対応力を共有し、建材メーカーとともに監修、自社出版した大規模修繕工事の教科書を元に教育を行うことで、統一した基準で高品質な施行を実現しています。



### 【強み④】 高品質・資産価値向上の取組み

資産価値を高めるため、外観デザインをご提案いたします。建物の機能性向上のため徹底した現場管理のもと、自社職方による高品質な施行をご提供いたします。



### 【強み⑤】 人と自然にやさしいECO修繕

建物に合わせた適切な施行をするため、人や環境にも優しい建材や最新工法を取り入れ、安心安全かつコストを抑えた施行をご提案いたします。



# 5つの強み

私たちは大規模修繕サービスが、持続可能な社会を担う大切な産業であると認識しております。建物を生まれ変わらせ、価値を高め、未来に向け長期間使えるようにすることで、地球資源やエネルギーを無駄に消費する社会を救うことができるからです。

### 【強み①】 責任施行体制でワンストップ施行

当社では「感動品質」をご提供するため、責任施行体制の確立に努めております。100%子会社の施工専門店、「株式会社仕上」をはじめ、厳選した一次協力会社とともに責任をもって施行させていただきます。



### 【強み②】 幅広い専門工事で充実施行

当社では多岐に渡る施行が可能です。各部門ごとに厳選された専門チームを組み、施工に取り組んでおります。

#### 大規模修繕工事

建物の耐久性や美観向上のため、外壁の塗り替えやタイルの貼り替えなどを行うことで建物を長寿命化し、資産価値を高めます。



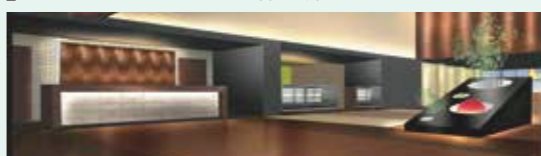
#### 給排水改修工事

建物内と敷地における給水や給湯、排水のための設備の経年劣化に伴う更新工事やライニング工を行います。



#### エントランスリニューアル

資産価値をより高めるためにエントランスなどの内装や外構のデザインを一新させ、意匠性の向上を図ります。



#### LED照明化工事

LEDは蛍光灯と比べ電気使用量が遙かに少なく、点灯時間が3倍以上あることにより、毎月の電気代を削減し、省エネ化が可能です。



#### 各種防水工事

建物の漏水を防ぐために従来の防水工法はもちろん最新防水特許技術を駆使して建物に漏水から守ります。



#### 太陽光発電設備工事

太陽の光を電気に変換するパネルを設置し、昼間太陽の光で発電させ建物で使用する電気の一部を補い、二酸化炭素排出量を削減出来ます。



#### タイル剥落防止工事

建物のタイル剥落を防ぐために従来の剥落防止工法はもちろん最新剥落防止特許技術を駆使して建物を経年劣化より守ります。



#### 立体駐車場平面化工事

#### EV充電設備工事



使わなくなった立体駐車場を解体し、地下に軽量鉄骨の柱と梁を組立て、その上に鋼製の鉄板を敷き、駐車場を平面化させ、メンテナンスにかかる費用を削減出来ます。電気自動車の充電設備の設置をします。ガソリン車よりも、電気自動車の方が燃料費を削減でき、排気ガスも出ないため環境にも経済的にも優しい工事です。



代表取締役  
粟葉 恒成 様  
(よしば つねのり)

## ZEN ZEN CO.,LTD 株式会社 繕

当社では、設立より建物の長寿命化に取り組んでまいりました。『未来につづく感動』をスローガンに掲げ、施工技術とデザイン力で皆様の資産価値を高め、建物に長い寿命を与えることが私たちの使命です。

徹底した社員教育により、大規模改修工事はもちろん、1部屋からの原状回復やリフォームについても丁寧な対応と施工を実現させています。そしてオーナー様にこれまで一番良い提案ができると自負しています。まずは弊社の知識を吸収していただくだけでも構いません。いろいろなお話をさせていただき、選択肢の1つに弊社を入れていただければ幸いです。

ご質問・お問合せ等あればホームページにてご連絡いただければ対応いたしますのでよろしくお願いたします。

#### 【会社概要】

社 名：株式会社 繕  
所 在 地：〒121-0064 東京都足立区保木間4-51-7  
ホームページ：https://www.zen-kaisyu.jp/  
電 話：03 (5851) 7570  
F A X：03 (5851) 7571  
設 立：2002年5月27日  
資 本 金：1億円  
代 表 者：代表取締役 粟葉 恒成  
業 務 内 容：建設改修工事、設備改修工事、とび、土木工事、防水工事、塗装工事、環境適応改修工事、文化財復元工事  
従 業 員 数：24名



#### 【会社プロフィール】

1998年独立。  
「粟葉塗装」を設立。  
2002年に法人化「有限会社塗屋本舗」としてスタート。  
塗装業をメインとした事業を行う。  
2013年事業拡大とともに「株式会社 繕」に社名変更。  
木造アパートからマンション、大型オフィスまで対応し、大規模改修工事においては、顧客とのコミュニケーションを第一に考え、自社で行う社員・協力会社職員の教育に力を入れている。  
建物の長寿命化に取組み、意匠提案などができることも同社の強み。  
対応エリアは1都3県。



無料  
公開中

鈴木茂の

# 経済学入門

ビジネスに効く最新コンテンツ

本誌ではお伝えしきれない  
旬なトピックスをわかり易く図やイラストを交えながら解説  
経済の「現在」をあなたに届ける

経済を正しく掴んで、  
未来を読み解くヒントに

UserVoice

そういうことか！

旬のネタが手に入る

隙間時間にちょうどいい



動画版



動画もレポートも  
スマホ・パソコン  
タブレットOK



## -Back Number-

(2022年8月～2023年2月)

- 第47回（2月）「日銀の大規模金融緩和政策継続についてはこう見て、こう読み込め」
- 第46回（1月）「22年12月日銀短観はこう見て、こう読み込め」
- 第45回（10月）「22年9月日銀短観はこう見て、こう読み込め」
- 第44回（9月）「円安の動きについてはこう見て、こう読み込め」
- 第43回（8月）「物価上昇と金融政策の先行きは、こう見て、こう読み込め」

無料

経済動向レポート

毎週更新のPDF版のレポートも掲載！

「先週および今週の我が国主要経済指標から」

株式会社さわやかリサーチ特別参与「鈴木茂」による経済動向レポート「先週および今週の我が国主要経済指標から」を毎週掲載しています。

<https://www.sawayaka-shinkin.co.jp/research/>

スマートフォン・タブレットからは右記のQRコード、パソコンからは「さわやかリサーチ」のホームページより視聴・閲覧できます。

こちらから動画・レポートがご覧いただけます。



株式会社 さわやかリサーチ  
TEL.03-3660-5971 FAX.03-3660-5973  
✉ [research@sawayaka-shinkin.co.jp](mailto:research@sawayaka-shinkin.co.jp)  
🌐 <https://www.sawayaka-shinkin.co.jp/research/>

「aile (エール) フランス語で『翼』、  
「yell (エール) 英語で『応援』という意味