政策・経済センター 堂本 健太 北川 諒 田中 嵩大

(1) 日本経済の現況

2四半期連続のプラス成長、景気は緩やかに持ち直し

24年7-9月期の実質GDPは、季調済前期比年率+0.9%と2四半期連続のプラス成長となった。需要項目別にみると、24年初まで弱含んでいた民間最終消費(季調済前期比+0.9%)が底打ちしている。景気は、緩やかな持ち直しが続いていると評価される。

(2) 日本経済の先行き

内需を中心に、緩やかな景気回復を見込む

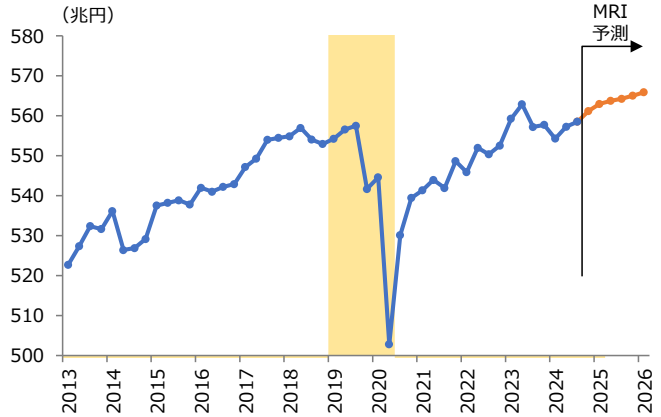
先行きは、内需を中心とした底堅い成長が続くと予測する。名目賃金の高めの伸び継続、消費者物価の伸び率鈍化から、実質賃金は均してみれば前年比プラスで推移するとみる。個人消費は、実質賃金の回復、家計の節約志向緩和から、緩やかに持ち直すだろう。企業の設備投資は、デジタル化・脱炭素・サプライチェーン強靭化に向けた取り組みや人手不足対応などを背景に、拡大傾向が続くだろう。輸出は、インバウンド需要の拡大や半導体サイクルの好転などから増加傾向を維持するとみる。実質GDP成長率は、24年度前年比+0.4%(実績の下振れを踏まえ、前回9月時点同+0.6%から下方修正)、25年度同+0.8%と予測する(前回9月時点から変更なし)。

消費者物価指数(生鮮食品を除く総合、以下「コアCPI」)は、24年度前年比+2.5%、25年度同+2.2%と予測する。年初以降の過度な円安による押し上げ効果が徐々に剥落する一方、賃金上昇がサービス価格の伸び率を押し上げることで、コアCPIの伸び率は25年度後半にかけて2%程度に収れんするだろう。日本銀行は、25年半ばにかけて政策金利を0.75%まで引き上げると予測する。

予測の前提として、原油価格(WTI)は80ドル程度での推移、為替レートは米FRBの利下げ(24年内に追加で0.25%pt・25年1.0%pt)を織り込み、対ドルで25年度末140円台前半と想定する。また、日経平均株価は、25年度末41,000円と想定する。もっとも、米国の新政権が掲げている政策には高インフレ再燃につながるものが多く、米FRBの利下げが先送りされ、想定ほどに円安が是正されないシナリオも考えられる。

図表2-1 日本の実質GDP見通し

年度ベース (前年比%)	実績 2022	実績 2023	予測 2024	予測 2025
実質GDP	1.6	0.8	0.4	0.8
民間最終消費	2.7	▲0.6	0.9	1.0
民間住宅投資	▲3.3	0.3	▲1.8	▲0.5
民間企業設備投資	4.1	0.3	2.3	2.6
民間在庫品増加 (寄与)	0.1	▲0.2	▲0.0	▲0.1
政府最終消費	1.4	▲0.5	0.8	0.5
公的固定資本形成	▲6.1	0.6	1.8	2.1
財・サービス 純輸出 (寄与)	▲0.5	1.4	▲0.5	▲0.2
財・サービス 輸出	4.9	2.8	1.4	1.5
財・サービス 輸入	7.3	▲3.2	4.3	2.8
名目GDP	2.5	4.9	3.0	3.1
消費者物価 (生鮮除く総合)	3.0	2.8	2.5	2.2



		実績 2023 1-3	4-6	7-9	10-12	2024 1-3	4-6	7-9	予測 2025 10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	2026 1-3
実質GDP	前期比	1.2%	0.6%	-1.0%	0.1%	-0.6%	0.5%	0.2%	0.5%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%
	前期比年率	5.0%	2.6%	-4.0%	0.4%	-2.4%	2.2%	0.9%	1.9%	1.3%	0.5%	0.4%	0.6%	0.6%

注:右上図の黄色の網掛けは景気後退期。
出所:内閣府「国民経済計算」「景気基準日付」、総務省「消費者物価指数」より三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

少数与党としての政策運営、生産性上昇を通じてデフレ経済からの脱却なるか

10月27日投開票の衆議院選挙の結果、自由民主党・公明党の合計議席数は過半数に達しなかった。11月11日招集の特別国会で引き続き石破茂自民党総裁が首相に選出されたものの、自由民主党・公明党は少数与党として当面は困難な政権運営を余儀なくされる見込みである。

与党と国民民主党は、政策立案などで連携する姿勢を示しており、経済対策の策定や税制改正に向けて協議が進むとみられる。国民民主党は、積極財政による実質賃金の上昇実現を目指しており、歳出拡大圧力が強まる可能性が高い。補正予算は23年度(約13兆円)を上回る規模になると報じられているが、GDPギャップのマイナス幅が24年4-6月期で4兆円程度(内閣府試算)であることを踏まえると、必要な部分に絞った歳出が求められる。

目先では、「基礎控除の引き上げ(いわゆる「103万の壁」)」と「トリガー条項の凍結解除」について注目が高まっているが、政策効果と歳出規模を踏まえて、大局的な制度設計が求められる。

基礎控除の引き上げについて、物価上昇が続く中で所得税のインフレ調整は必要な措置だが、財政に中立的な調整が望ましい。また、就労調整につながる「年収の壁」撤廃のためには、社会保障制度などの枠組みを合わせて見直すことが不可欠であり、働き方に中立的な税・社会保障制度の構築に向けた端緒を開くことが期待される(詳細はP.19　トピックス:基礎控除引き上げと「年収の壁」についての論点整理を参照)。

トリガー条項の凍結解除について、実施した場合には①減税分の代替財源が必要、②脱炭素促進政策との逆行、③支援を必要としない高所得者にも恩恵が及ぶ、など問題点が多い。真に支援が必要な家計・企業には購入負担の軽減策を設けつつ、脱炭素社会への移行を促す方向性が望ましい。

今後は、社会保障や安全保障などの構造的な歳出増が見込まれるなか、金利上昇に伴う利払い費増加も見込まれる。自然災害などの有事に備えた財政余力を確保しつつ、中長期的な成長を促す政策の推進が急務である。石破政権は、経済政策について岸田政権の方針継続を強調し、デフレ経済からの完全な脱却とコストカット型経済から高付加価値創出型経済への転換を掲げている。焦点になるのは、日本経済の中長期的な供給力を向上させる取り組み(持続的な賃上げ、生産性向上、国内投資促進など)である。石破政権は就任早々に目玉政策の地方創生に関して「新しい地方経済・生活環境創生本部」を設置した。少子高齢化や人口流出といった逆風が特に強い地方を含めて、生産性向上の実現に向けた議論の進展が期待される。

デフレ後の経済への移行に向け、3つの課題を乗り越えられるかが注目点

デフレ経済からの脱却に向けて、日本経済は着実に前進している。過去2年で醸成された賃上げ機運は途切れず、25年春闘に向けて労使ともに高めの賃金上昇が必要との認識を示している。賃金上昇が続く下で、個人消費は徐々に回復の足取りを固めていく見通しである。

景気回復が続けば、物価上昇率・名目賃金上昇率・名目金利ともプラスの経済環境定着が視野に入る。もっとも、石破政権も掲げるデフレ経済からの「完全な」脱却、高付加価値創出型経済への転換、という観点では、今後、3つの課題に対応できるかが25年の注目点になる。

まず、第1の課題は、生産性の底上げである。少子高齢化が進展するなか、労働参加率の上昇ペースも鈍化しつつあり、労働力人口の増加が限界に達しつつある。加えて、働き方改革の進展や時間外労働時間規制の適用を受け、一人当たり労働時間も抑制傾向にある。生産性の向上なくして、生産・供給能力の拡大は望めない局面が迫っている。

次に、第2の課題は、付加価値向上と価格戦略の多様化である。急激なコストの高騰を契機として、従来難しいとされてきた価格転嫁が徐々に進んできた。もっとも、価格転嫁だけでは持続的な収益拡大は期待できない。商品・サービスの付加価値を高めるとともに、付加価値に見合った価格設定を行うことが重要となる。その段階まで取り組めれば、第1の課題への取り組みと合わせて生産性向上に寄与するとみられ、持続的な賃上げと安定的な物価上昇につながるだろう。

最後に、第3の課題は、長期低金利からの脱却である。日本の政策金利は、過去約30年間、0.5%を超えていない。日本銀行やIMFによると物価・景気に中立的な金利水準は1%以上との試算が多いことを踏まえ、25年度中に政策金利は0.5%を上回る水準に引き上げられると予測する。企業・家計・政府ともに、デフレ下で定着した低金利を前提とした行動様式から脱し、金利上昇への耐性を高める必要がある。過度な低金利が長期化すれば、新陳代謝の停滞や資源配分の非効率化を招きかねない。

経済の地力を高め、これらの課題を乗り越えられるか否かが、デフレ後の経済への移行に向けた分水嶺となる。次項以降、見通しの根幹を成す賃金と消費の展望を詳述した後、3つの課題と日本経済の先行きについて考察する。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

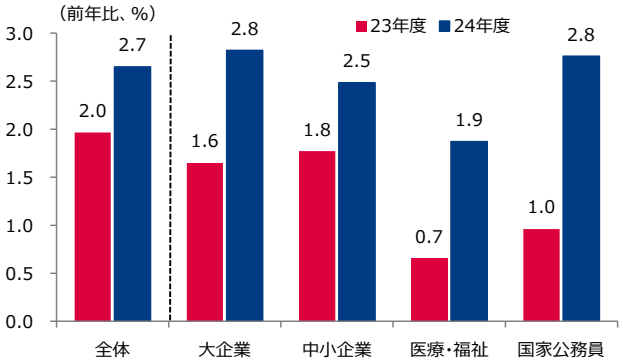
予測のベース ― 実質賃金プラス定着から、個人消費は緩やかに持ち直しへ

名目賃金の上昇加速、賃上げの裾野拡大

賃金上昇率の拡大傾向が鮮明になるなか、その裾野も拡大している。24年春闘で妥結された賃上げ率が夏場にかけて支給賃金に反映された結果、24年4-9月の一般労働者・所定内賃金(共通事業所ベース)は平均で前年比+2.7%と、23年度(同+2.0%)と比べて伸び率が高まった。企業規模別にみると、中小企業でも賃金上昇率の高まりが確認できる(図表2-2)。

民間部門との賃金格差を是正する観点から、公的部門でも賃上げが進んでいる。医療、福祉分野では、診療報酬改定や処遇改善加算の見直しが進められており、賃上げ率が上昇している。国家公務員の給与改定について、人事院は24年度月例給の平均2.76%引き上げを求めて国会と内閣に勧告しており、実現すれば1991年以来の高い伸び率となる。

図表 2-2 名目賃金上昇率(属性別)



注:全体は共通事業所、規模別は一般事業所ベース。大企業は常用雇用者数が100人以上、中小企業は100人未満の企業。24年度は4-9月平均、23年度は年度平均。国家公務員の24年度は人事院勧告における給与改定額。
出所:厚生労働省「毎月勤労統計」、人事院「人事院勧告・報告の概要」、内閣官房「国家公務員の給与」より三菱総合研究所作成

高めの賃金上昇率継続、実質賃金プラス定着へ

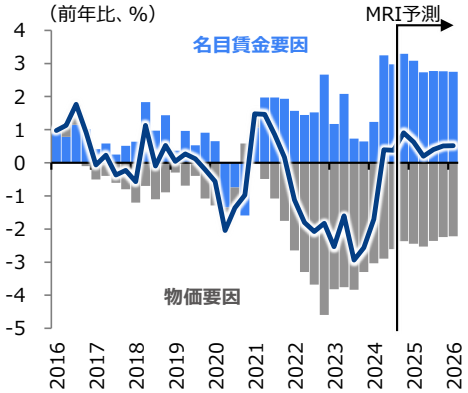
物価の影響を考慮した実質賃金は、前年比プラスが定着すると予測する(図表2-3)。24年8・9月は前年比横ばい(共通事業所ベース)であり、先行きも単月で前年比マイナスとなる可能性はあるが、均してみれば前年比プラスで推移するだろう。

なぜならば、既往の円安・原油高による物価上昇圧力が徐々に緩和するなか、名目賃金は高めの伸び継続が見込まれるからである。名目賃金の高い伸びが続く背景として、労働需給が逼迫するなか、①賃上げ機運が維持されていることと、②転職市場の活況が挙げられる。

①について、労使ともに引き続き積極的な賃上げが必要との認識を示している。連合は、25年春闘に向けた基本構想において、前年と同様に「5%以上」の賃上げを目指す方針を発表した。中小労組について、賃上げ格差是正の観点から「6%以上」の賃上げを要求する方針もあわせて示された。経済同友会の調査によると、24年9月時点で翌年の賃上げ率を4%以上と回答する企業の割合は前年同時期から増加、3%未満と回答する企業は減少している(図表2-4)。24年の賃上げ率に関する企業の見込みが、23年9月時点では保守的であったことを考慮すれば、経営者も相応に高めの賃上げ率を見込んでいる様子がうかがえる。

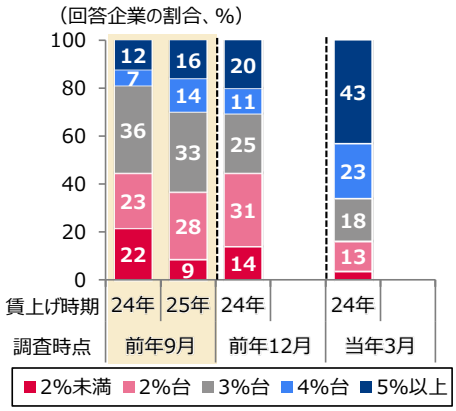
②について、転職者数が増加するなか、企業は他社から人材を惹きつけるために高めの賃金水準を提示する傾向を強めている。これは大企業・中堅企業で顕著であり、前職よりも賃金が増加した転職者の割合は上昇傾向にある(図表2-5)。こうした動きは、他社に自社の人材を引き抜かれないように、自社の人材の賃金を引き上げる動きにもつながるとみられる。

図表 2-3 一人当たり実質賃金



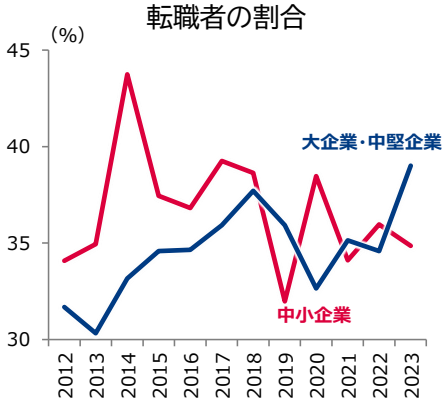
注:四半期ごと。名目雇用者報酬/雇用者数を家計最終消費支出デフレーター(除く持家の帰属家賃)により実質化。
出所:内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」より三菱総合研究所作成

図表 2-4 企業が見込む賃上げ率



注:年収ベース。賃上げ実施予定と回答した企業の見込み、賃上げ率「未定」を除き算出。
出所:経済同友会「景気定点観測アンケート調査」より三菱総合研究所作成

図表 2-5 前職より賃金が増加した転職者の割合



注:大企業・中堅企業は従業員100人以上。
出所:厚生労働省「雇用動向調査」より三菱総合研究所作成

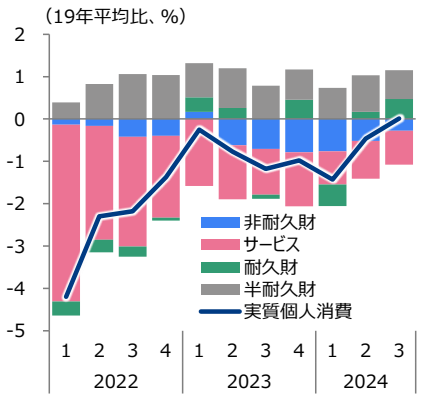
Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

個人消費は2四半期連続でプラスと底打ち

個人消費は底打ちしている。24年7-9月期の実質民間最終消費は季調済前期比+0.9%と2四半期連続で増加した。8月には南海トラフ地震臨時情報発表、台風10号上陸など自然災害が消費活動を抑制したものの、個人消費は底堅さを維持したと評価できる。

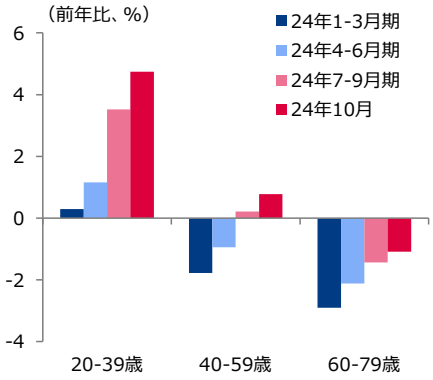
消費底打ちの背景として、実質賃金が前年比プラスに転じ始めていることが大きい。実質個人消費を財別にみると、自動車の出荷再開から耐久財が増加していることに加え、実質賃金マイナス期間に低迷していた非耐久財(食料品など)が下げ止まっている(図表2-6)。年代別にみても、ナウキャスト社のクレジットカード利用額から試算した実質個人消費は、特に賃金上昇率が高い20・30代で持ち直しが鮮明である(図表2-7)。一進一退の消費者マインドが回復に向かえば(図表2-8)、個人消費の回復をさらに後押しするだろう。

図表 2-6 実質個人消費



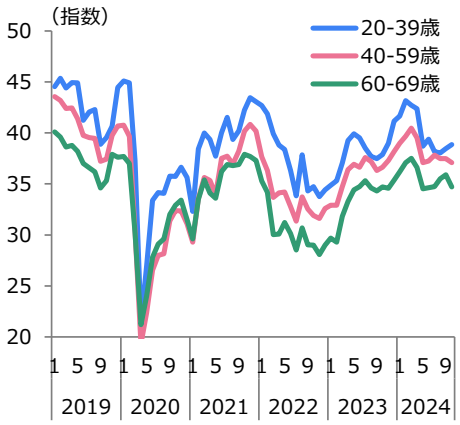
注:国内家計最終消費支出ベース。
出所:内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

図表 2-7 年代別実質個人消費(クレジットカード利用額に基づく)



注:各年齢階層は人口ウエートで加重平均。
出所:ナウキャスト/JCB「JCB 消費NOW」、総務省「消費者物価指数」、「人口推計」より三菱総合研究所作成

図表 2-8 年代別消費者態度指数



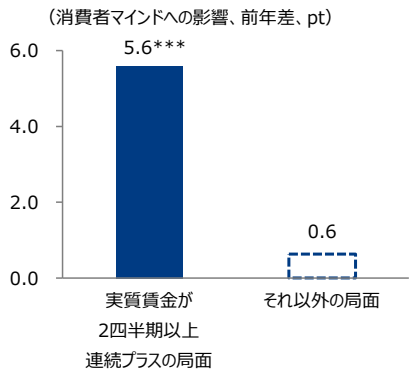
注:季節指数を公表値の原数値および季節調整値から試算して算出した季節調整値。
出所:内閣府「消費動向調査」、総務省「人口推計」より三菱総合研究所作成

実質賃金の改善起点で消費は緩やかな回復へ

先行きの個人消費は24年度前年比+0.9%、25年度同+1.0%と、実質賃金の改善見合いで緩やかなペースで回復すると見込む。実質賃金のプラスが定着すれば、消費者マインドの持ち直し度合いが強まり、家計の節約志向も緩和するだろう。実際、実質賃金の上昇が消費者マインドに与える影響を分析すると、実質賃金が2四半期以上連続プラスの局面に限って、消費者マインドが改善する傾向がみられる(図表2-9)。

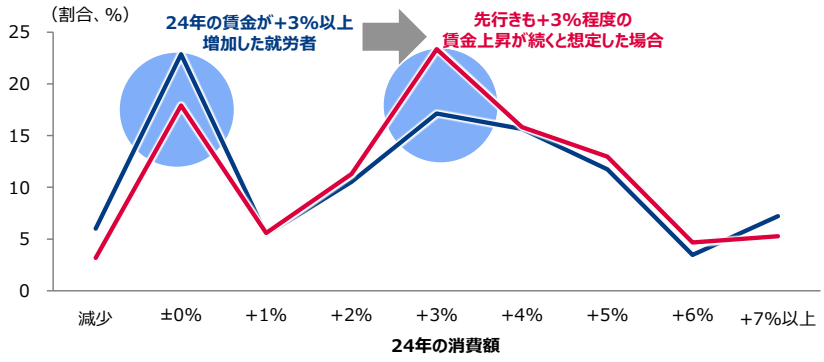
さらに賃金上昇期待の高まりも消費の回復に寄与するだろう。当社の生活者市場予測システム(mif)上で実施したアンケートによると、24年度の賃金上昇率が+3%以上と回答した就労者について、24年度の消費額見通しの最頻値は前年比±0%となっている(図表2-10)。回答者に対して、「先行きも+3%程度の賃金上昇が続く」との仮定を追加した場合、24年の消費額見通しの最頻値は「前年比+3%程度」にシフトする。これは、現在の消費額は現在の賃金だけではなく、先行きの賃金期待にも影響されることを示唆している。25年も高めの賃金上昇が続くことが確認されれば、賃金期待が高まる経路での消費の押し上げ効果も強まるだろう。

図表 2-9 実質賃金が前年比 1%上昇した時の消費者マインドへの影響



注:サンプル期間は04年7-9月期から24年4-6月期。***は1%有意水準。
出所:内閣府「消費動向調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」より三菱総合研究所作成

図表 2-10 24 年度の消費額見込み(MRI 調査)



注: 24 年度の賃金上昇率を+3%以上と回答した就労者 625 人を対象に集計。
出所:三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」アンケート(24 年 10 月 11-12 日実施)

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

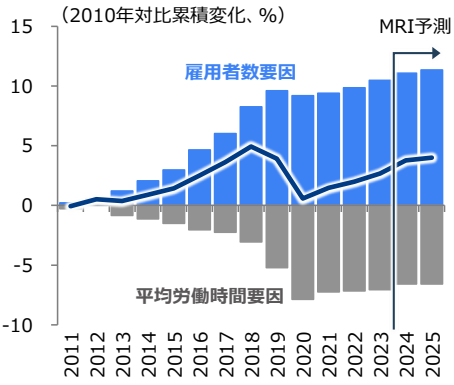
第1の課題　生産性の底上げ　――　人手不足を乗り越えるため、持続的な成長に向けた取り組みを

労働投入量は増加の天井に近づく、深刻な人手不足が事業制約に

25年の日本経済を展望すると、少子高齢化のもと労働力拡大に制約があるなかで、生産性を向上させることができるかが第1の課題だ。労働投入量（雇用者数×平均労働時間）は、コロナ危機時に落ち込んだ後、持ち直しが続いたが、回復ペースは鈍化しつつあり、18年頃のピークには届かない見込みである（図表2-11）。雇用者数について、一段の労働参加の拡大から増加傾向に復したが、少子高齢化が進む中、増加の限界が近づいている。平均労働時間について、コロナ禍における営業時間短縮の影響剥落や需要回復を受け、底打ちしているものの、働き方改革の進展や時間外労働時間規制の適用などから、大幅な増加が見込み難い状況にある。

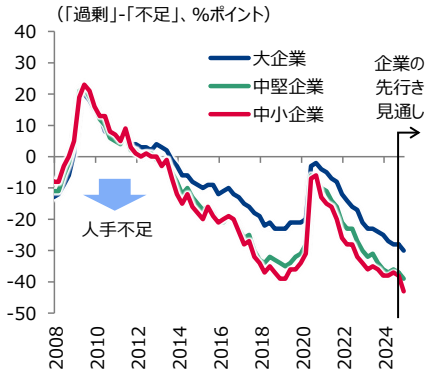
人手不足感は趨勢的に高まり続けており、企業の事業活動にも悪影響が生じつつある。雇用人員判断DIは、中小企業を筆頭にマイナス幅拡大（人手不足感拡大）傾向にあり、企業は先行きさらなる深刻化を予測している（図表2-12）。日本商工会議所と東京商工会議所が24年7月に実施した調査によると、人手が不足していると回答した中小企業の6割以上で、「今後の事業継続に支障が出るおそれがある」との認識が示されている。

図表 2-11 労働投入量



出所：厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」より三菱総合研究所作成

図表 2-12 雇用人員判断 DI



注：直近は24年9月調査。
出所：日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成

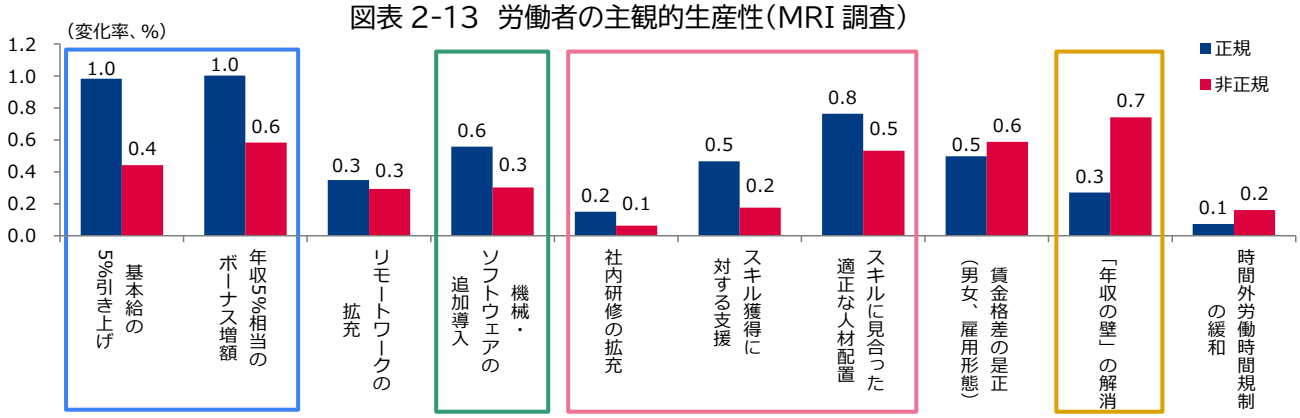
生産性向上に向け、賃上げ・スキル向上・設備投資など複合的な取り組みが必要

生産性向上により、労働供給制約を乗り越え、経済成長を維持することは可能だが、その手段は多様にある。生産性向上について、理論モデルによる説明や国内の実証分析を取り上げた様々な先行研究が蓄積されている。そこで、就労環境に影響を及ぼす主な要素について、労働者の主観的生産性（自身の生産性がどの程度変化するか）を当社のmif上で調査した結果に基づき、生産性の引き上げ余地を検証した（図表2-13）。

まず、賃金引き上げ（□）について生産性にプラスとの認識が示され、正規雇用者でその傾向が強い。賃金上昇が生産性向上につながるとの考え方（アカロフのギフト交換モデルなど）で示されている通り、モチベーション向上を通じた効果が一定程度存在することが示唆される。次に、スキル関連（□）について、「スキルに見合った適正な人材配置」、「スキル獲得支援」の生産性プラス効果が相対的に大きい。これは、リスキリングとジョブ型雇用が相互補完的にあるとの実証分析（後述、図表 2-16 参照）とも整合的である。「機械・ソフトウェアの追加導入（□）」も正規雇用者を中心にプラス効果が見込まれている。非正規雇用者で効果が小さい背景として、労働集約的な職業に従事している割合が高いことが考えられる。これらの結果は労働者の主観に過ぎないことに留意は必要だが、理論モデルや実証分析と整合する部分も多い点において示唆に富む。

また、1人あたり生産性という観点では、「年収の壁」の解消（□）による労働時間の増加も非正規雇用者でプラス効果が大きい。賃金上昇が労働時間抑制圧力を強めている可能性があり、制度的対応が急務である。

図表 2-13　労働者の主観的生産性（MRI 調査）



注：20～50代の労働者1,617人を対象に集計。回答者には、主観的な生産性（1年間に達成が見込まれる仕事上の成果）について、－15%～＋15%の5%刻みの選択肢を提示。グラフは回答割合で加重平均した値。
出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム（mif）」アンケート（24年10月11-12日実施）

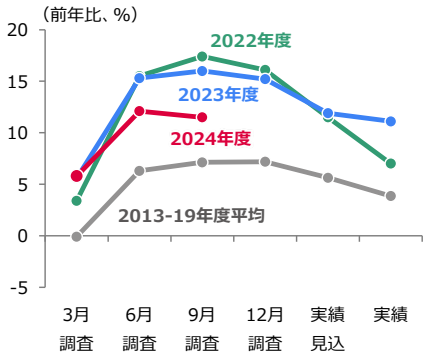
Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

企業の設備投資積極姿勢は継続、人手不足企業による拡大が顕著

企業は設備投資の拡大姿勢を堅持しており、事業の効率化や付加価値向上につながることが期待される。日銀短観（24年9月調査）によると、24年度の設備投資計画（ソフトウェア投資額を含み、土地投資額を除く）は前年度比+11.5%と、コロナ危機前（13-19年度平均+7.1%）を大きく上回った（図表2-14）。24年7-9月期の実質設備投資は季調済前期比▲0.2%と減少したものの、拡大基調は崩れていない。年度平均では、24年度前年比＋2.3%、25年度同＋2.6%と堅調な拡大を予測する。

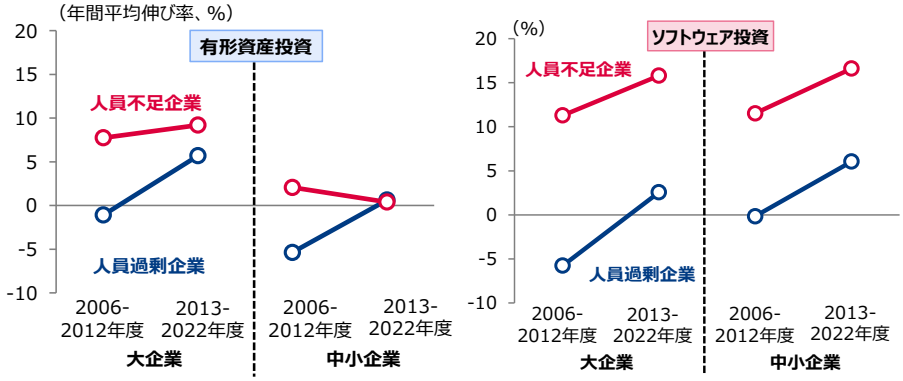
近年、人手不足の企業による設備投資の拡大傾向が鮮明であり、人手不足への対応も投資拡大要因となっている。日銀短観の設備投資を人員不足企業と人員過剰企業とで比較すると、総じて拡大傾向が強まるなか、特にソフトウェア投資の伸び率において人員不足企業が人員過剰企業を大幅に上回っている（図表2-15）。24年10月の地域経済報告でも、省力化投資・省人化投資を進めるとの企業の声が多く確認された。

図表 2-14 設備投資計画



注：ソフトウェア投資額を含み、土地投資額を除く。
出所：日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成

図表 2-15 設備投資（人員過不足度合い・企業規模別）



注：3月調査時点の実績見込み。人員不足企業、人員過剰企業の区別は雇用人員判断の回答に基づく。有形資産投資は土地投資額を含む。
出所：日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成

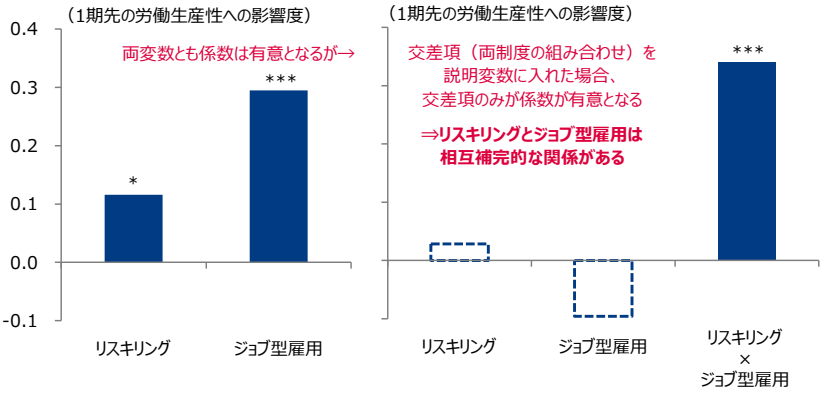
人的投資・人材配置の最適化は、両方を一体として進めることで生産性向上へ

前述の労働者による主観的生産性でも見られた通り、生産性向上のためには人的投資や人材配置最適化も重要である。日本企業を対象とした実証分析を参照すると、リスキリング（カフェテリアプランによる教育支援）とジョブ型雇用（プロフェッショナル型職務限定正社員）の導入有無は労働生産性と正の相関が確認でき、特に両者が兼ね備わった場合に労働生産性にプラスに作用するとの結果がみられる（図表2-16）。この要因として、リスキリングとジョブ型雇用は相互補完的関係にあることが指摘されており、生産性向上のためには両者を一体として進めることが必要であることが示唆される。

以上を踏まえると、労働投入量の拡大が望めない中でも、生産性向上により国内の生産・供給能力を高めることは十分に可能である。設備投資拡大傾向は続くと予測しており、資本装備率が高まる経路で労働生産性向上が想定される。賃金も高めの伸び率が継続するとみており、労働者のモチベーション向上が一定程度見込まれる。人的投資・人材配置の最適化について、日本企業の取り組みは道半ばにあるが、生産性向上の余地が大きいことの裏返しでもある。

人手不足という課題を乗り越えるため、企業がこれらの取り組みを一段と進めることが期待され、政府にもそれを後押しするための政策支援が求められる。

図表 2-16 リスキリング、ジョブ型雇用と生産性の関係



注：最小二乗法の推計結果。説明変数には上記のほか、正社員数（企業規模のコントロール変数）を含む。有意水準は、***が1%、*が10%。リスキリングは、カフェテリアプランによる教育支援などの導入状況。ジョブ型雇用は、プロフェッショナル型職務限定正社員の導入有無。
出所：鶴、滝澤「ジョブ型・リスキリングと生産性の関係」（2024年5月16日 日経「スマートワーク経営」調査研究講演会）より三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

第2の課題　付加価値向上と価格戦略多様化 ―― 価格転嫁進展を機に付加価値向上を伴う価格戦略を

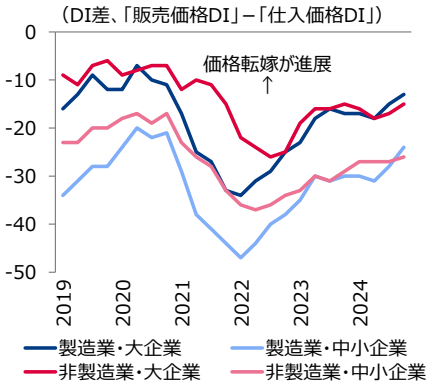
価格転嫁は中小企業にも裾野が拡大、人件費転嫁の動きが一段と進むかが焦点

賃金・物価の持続的上昇のためには、生産性向上とあわせて、円滑な価格転嫁も不可欠である。賃金上昇圧力が高まるなかで、価格転嫁の限界に直面すれば、企業収益は悪化しかねない。また、崩れかけていた価格不変のノルムが復活してしまえば、デフレに逆戻りする恐れもある。

近年、価格転嫁の裾野は広がっている。日銀短観に基づいて算出した疑似交易条件（販売価格判断DIと仕入価格判断DIとの差）は、大企業だけではなく中小企業でも改善傾向にある（図表2-17）。ただし、帝国データバンクが24年7月に実施した調査によると、「全く価格転嫁できていない」と回答した企業が依然として1割を超えているほか、同年2月と比較して価格転嫁率が拡大した企業は約3分の1にとどまっている。中小企業が価格転嫁しやすい環境を作るためには、引き続き業界一体の取り組みや官民が連携した働きかけが不可欠だ。

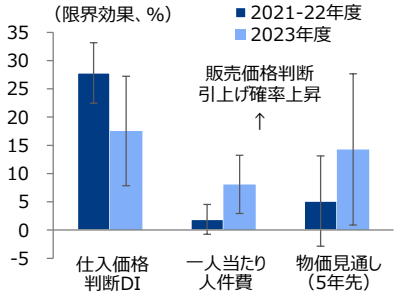
相対的に転嫁の難しかった人件費についても、販売価格に反映させる動きが進みつつある。販売価格判断上昇要因を分析した先行研究によると、21-22年度は供給網の混乱や円安進行に伴う仕入価格の高騰が主因であったが、23年度には賃上げや期待インフレ率の上昇の影響が強まった（図表2-18）。24年度以降、仕入価格の上昇が一服する一方で賃金の伸びは一段と高まっており、インフレ圧力の主因は人件費に移りつつある。サービス物価について、秋季の価格改定時期にあたる10月の前年比上昇率（東京都区部）を23年と24年で比較すると、6%以上の大幅な価格上昇は落ち着いているものの、最頻値が「0%」から「1%」へシフトしており、人件費の上昇を価格に転嫁する動きが進みつつあると評価できる（図表2-19）。

図表 2-17 疑似交易条件



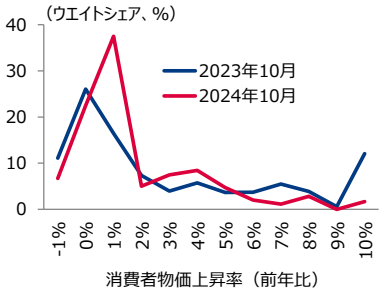
注：直近は24年9月調査の「先行き」。
出所：日本銀行「短観」より三菱総合研究所作成

図表 2-18 販売価格判断の変更要因



注：法人企業統計季報と短観の個票をマッチングして集計。企業が販売価格判断を「上昇」と回答する確率がどの程度変動するか（限界効果）を示す。バンドは90%信頼区間。
出所：尾崎、八木、吉井「消費者物価における最近の企業のサービス価格設定行動」（2024）

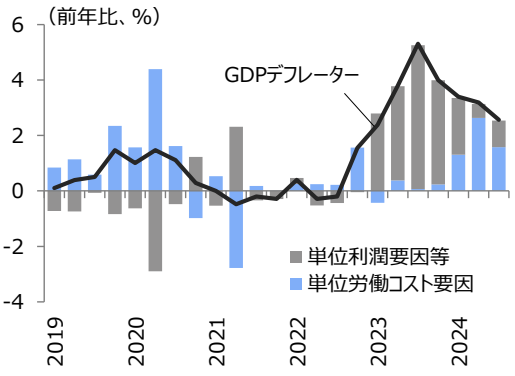
図表 2-19 サービス物価上昇率の分布（東京都区部）



注：「0%」は▲0.5%以上＋0.5%未満を示し、1%刻みで集計。両端は「▲0.5%未満」「9.5%以上」を示す。
出所：総務省「消費者物価指数」より三菱総合研究所作成

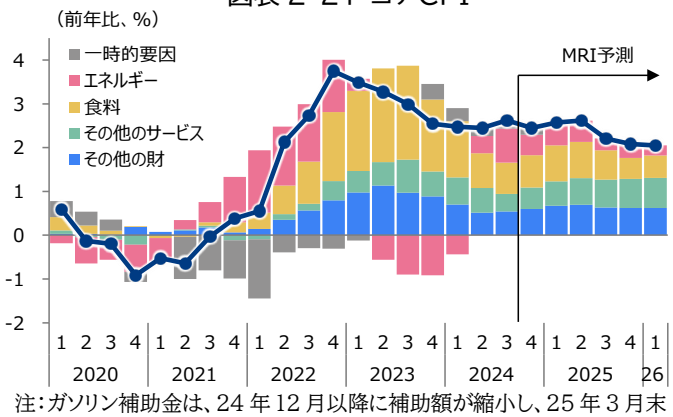
人件費の転嫁が進んでいることは、GDPデフレーターからも確認できる。GDPデフレーターを分配面から要因分解すると、23年中は単位利潤要因が大部分を占め、値上げ分の多くが企業収益に吸収されていた（図表2-20）。24年入り後、単位労働コスト要因（労働者への分配）の割合が高まったことで、個人消費は底打ちしている。企業・所得間のバランスの取れた分配が進むことで、持続的な価格転嫁と収益拡大が期待できる。

図表 2-20 GDPデフレーターの要因分解



注：単位労働コスト要因以外の部分を単位利潤要因等とした。企業収益以外に、補助金・間接税や固定資本減耗が含まれる。
出所：内閣府「国民経済計算」より三菱総合研究所作成

図表 2-21 コアCPI



注：ガソリン補助金は、24年12月以降に補助額が縮小し、25年3月末で終了と想定。電気代・ガス代軽減策は25年1～3月使用分に適用と想定
出所：総務省「消費者物価指数」より三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

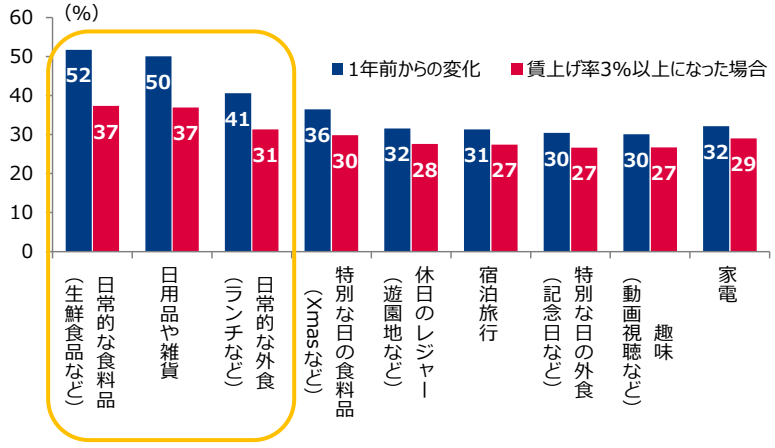
こうした状況を踏まえて、コアCPIの伸び率は、24年度前年比+2.5%、25年度同+2.2%と、+2%程度の伸びに収れんすると予測する(図表2-21)。既往の円安の影響など、コストプッシュの物価上昇圧力は鈍化するもの、賃金上昇がサービス価格(■)に転嫁される動きが広がるとみる。当社では需給ギャップが25年にプラスに転じると見込んでおり、それも物価上昇圧力として作用する。エネルギー価格(■)は、電気代・ガス代軽減策やガソリン補助金の影響で振れが大きいが、その影響を除くコアコアCPI(生鮮食品・エネルギーを除く総合)も+2%程度の伸びが続く見通しである。

付加価値創出と適切な価格設定が一層重要に

価格転嫁は収益の維持に寄与するが、収益拡大のためには付加価値創出が不可欠である。賃金上昇が定着すれば消費者の低価格志向が緩和し、商品・サービスに付加価値を加えた上で、適切な価格を設定し販売する余地が広がる。当社のmif調査で、消費者の商品・サービス選択基準の変化を尋ねたところ、賃金上昇定着により消費者の志向が変化する可能性が示された(図表2-22)。「24年賃上げ率が3%未満」と回答した就業者について、1年前と比べて「品質より価格を重視する」ようになったとの回答割合(■)をみると、食料品や日用品などの日常的な品目が相対的に高い。これは、長引く物価高の中で日常的な品目への支出を節約する一方、それ以外の品目は相応の支出を許容するメリハリ消費の動きを示している。

同時に、「今後3%の賃金上昇が継続する場合」を想定して志向の変化を尋ねたところ(■)、日常的な品目で特に価格重視との回答割合が低下した。持続的な賃上げが実現すれば、日常的な品目でも付加価値向上を伴う値上げが消費者に受け入れられる可能性が高まると言える。単純な価格競争ではなく付加価値に見合った価格設定を行うことが、収益拡大のために一層重要になる。商品開発などの前向きな取り組みによって、顧客の需要を捉えた高付加価値の商品・サービス開発を進めることは生産性向上に直結し、ひいては企業収益の拡大から持続的な賃上げにもつながるだろう。

図表 2-22 品質より価格を重視する消費者の割合(MRI 調査)



注:24年の賃上げ率を3%未満と回答した就業者2,485名を対象に集計。
出所:三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」アンケート(24年10月11-12日実施)

第3の課題 長期低金利からの脱却 —— 金利のある世界への対応が急務

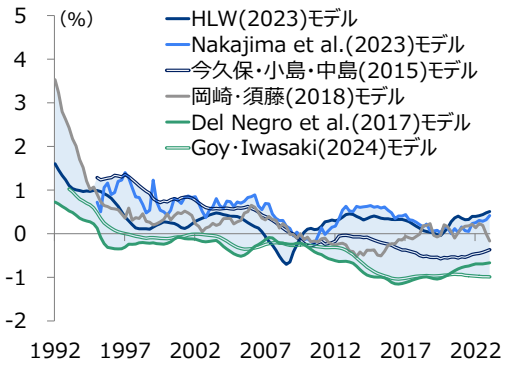
海外経済や物価の動きをにらみつつ、日銀は中立金利に向けて緩やかに利上げを継続

2%程度の物価上昇定着の確度が高まるにつれて、日本銀行は金融緩和の度合いを徐々に調整する観点から、政策金利を引き上げるだろう。その過程で、政策金利水準は過去30年間の最高水準を上回ることになる。1999年の「ゼロ金利政策」導入以降、2回の利上げ局面では海外経済の減速の影響で小幅な利上げにとどまった。今次局面では、過去30年間で経験していない水準に金利水準が上昇するとみられ、経済の金利上昇耐性を確認しながら段階的に金融環境を調整していくことが求められる。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

今後の政策金利水準を展望する上で、参考となる自然利子率（景気・物価に中立的な実質金利水準）は▲1.0～＋0.5%程度と推計されており（図表2-23）、審議委員の講演ではその下限を意識する発言が目立つ。そのため自然利子率の下限▲1.0%に期待インフレ率2%を足した＋1.0%が政策金利引き上げの目安となろう。長期にわたる低金利の間に定着した経済構造は金利上昇時の悪影響を増幅させる可能性もあり、当社は＋1.0%からの引き上げ余地は大きくないとみている。IMFは24年10月公表の世界経済見通しにおいて、日本の中立金利を1.5%と推計しているが、この水準に達する時期は27年末と予想している。

図表 2-23 自然利子率



注：ハイライトは最小値と最大値のバンドを示す。
出所：日本銀行より三菱総合研究所作成

当社は25年度末時点の政策金利水準を0.75%と見込んでおり（24年12月と25年央に0.25%ポイントずつの利上げ）、1%台への引き上げは26年度に持ち越される緩やかな利上げパスを想定している。その背景として、次の2点が挙げられる。第1に、海外経済の不確実性である。10月会合後の記者会見において植田総裁は、米国をはじめとする海外経済の不透明感は大きいとの認識を示した。また、9月会合の議事要旨では、米国で大統領選後にインフレが再燃し、中長期の金利が上昇する展開を想定する意見もみられた。第2に、金利上昇が実体経済や金融システムに想定以上の悪影響を及ぼす可能性がある点である。日本は長期間にわたって低金利が続いていたため、金利が上昇した場合の影響に不確実な部分が多い。予想以上の悪影響が生じる懸念がないか、慎重に見極めた上で利上げを進めていくと想定される。

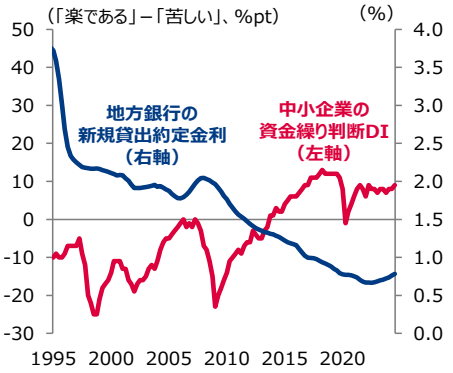
こうした要因をにらみつつ、日銀は緩やかながらも着実に利上げを進めるだろう。そして、緩やかな利上げペースの下、実質金利はマイナス圏での推移が続くとみられ、景気への大幅な下押しは回避されるとみる。

企業・家計とも緩やかな利上げには対応可能、政府の利払い費増には警戒が必要

実際、上記で想定している程度の金利上昇が各経済主体にもたらす影響を分析すると、企業・家計の経済活動が大きく下押しされるほどのインパクトはみられない。

企業部門について、特に金利上昇の影響が懸念される中小企業に金利上昇が与える影響は現時点では限定的である。地方銀行の新規貸出約定金利は上昇傾向に転じているものの、そのペースは緩やかにとどまる（図表 2-24）。資金繰り判断DIは横ばい圏で推移しており、資金繰りが大きく悪化している様子はみられない。一段と金利が上昇すれば、借入コスト増加が収益圧迫・投資抑制につながる企業も増える可能性があるが、大幅な設備投資抑制には至らないだろう。その背景として、マクロでみれば企業の手元流動性は潤沢であり、収益改善により金利負担を吸収できる企業も多いとみられることがある。

図表 2-24 企業の資金繰り判断 DI・新規貸出約定金利

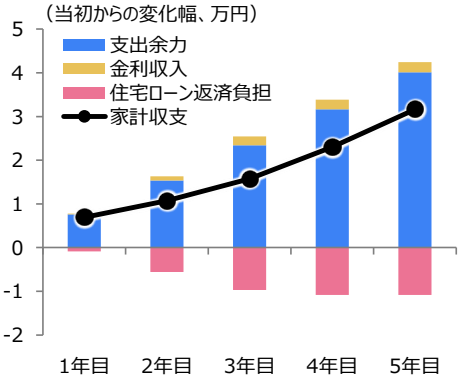


注：直近は24年9月。新規貸出約定金利は12カ月後方移動平均。
出所：日本銀行「短観」、「貸出約定平均金利」より三菱総合研究所作成

家計部門について、預金金利の上昇により受取利息が増加する一方、住宅ローンなど債務の利払い負担は増加することとなる。実際、7月の利上げを受けて、大手金融機関は普通預金金利を 0.02%から 0.10%に引き上げた。他方で、10 月から住宅ローン変動金利を 0.15%ポイント引き上げるなど、家計向け貸出金利も上昇している。代表的な 30・40 代の住宅ローン負債保有世帯を想定して、賃金・物価・金利上昇の影響についてシミュレーションすると、住宅ローン返済負担の増加幅は、受取利息の増加幅を上回るとの結果となったが、実質賃金のプラス定着に伴う支出余力の拡大により、家計負担増は吸収可能となる（図表 2-25）。もっとも、都市部における住宅価格高騰などから若年世帯ほど住宅ローン借入額が増加しており、全国平均（30-40 代、約 2,200 万円）よりも多額の住宅ローンを抱える世帯では試算よりも金利上昇による負担が大きくなる点は留意が必要だ。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

図表 2-25　賃金・物価・金利上昇時の家計収支の追加的な変化



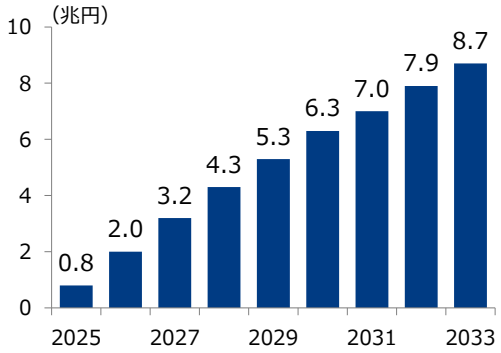
〈試算の前提〉
- 30－40 代の平均的負債保有世帯を想定（二人以上勤労者世帯）
- 住宅ローンについて、変動金利型、元利均等払い、当初適用金利 0.5%と仮定。
- 貯蓄は全て預金仮定。定期預金は 5 年期間とし、預け替えは行わないと仮定。
- 政策金利は、1 年目に 0.25%、2 年目に 0.75%、3 年目に 1.25%に引き上げられると想定。
- 消費者物価は毎年＋2.0%上昇、名目可処分所得は毎年＋2.5%増加。

注：支出余力は「名目可処分所得増加額－物価上昇による名目消費額増加額」で算出。住宅ローンの5年ルールの影響は考慮していない。
出所：総務省「家計調査」より三菱総合研究所試算

金利上昇の影響が相対的に大きいのは政府部門だ。日本の政府債務残高はGDP比約250%と主要先進国内で最も大きく、金利上昇による負担は時間の経過とともに増加する。一定の経済前提を仮定した財務省の試算によると、金利が1%上昇した場合に利払い費は段階的に増加し、増加額は33年度に8.7兆円に拡大する（図表2-26）。

10月の衆議院選挙を受けて、与党と国民民主党との政策協議が進んでおり、石破政権の経済財政運営は当面拡張的性格が強まる可能性が高い。補正予算は23年度（約13兆円）を上回る規模になると報じられている。今後、社会保障費や安全保障などの構造的な歳出増が見込まれるなか、「金利のある世界」では歳出余地が一層限られる可能性がある。震災などの有事への備えを確保する観点からも、メリハリをつけた規律あるマクロ経済財政運営が求められる。

図表 2-26　金利 1%上昇時の国債利払い費の変化



注：一定の経済前提を仮定した上で、25年度以降の金利が1%上昇した場合の影響を機械的に試算。
出所：財務省「財政制度分科会（令和6年4月4日開催）資料」より三菱総合研究所作成

（3）日本経済の先行きリスク ―― 海外の政策動向について、不確実性大

先行きの景気見通しについて、相対的に下振れリスクが大きいとみている。具体的には①米国の経済政策の転換、②地政学リスクの高まり、③国内政策運営の停滞、などが挙げられる。

①について、米国の経済政策の転換は日本企業の事業環境に及ぼす影響が大きい。米国大統領選に勝利したトランプ氏は、選挙前には追加関税の実施やエネルギー政策の修正を掲げており、実現した場合には日本企業の貿易・投資方針も修正を迫られ、設備投資の抑制から生産性向上への取り組みが後退する可能性がある。また、輸出企業の収益見通しの悪化から、賃上げ機運が弱まるとともに、賃上げに下支えされていた家計の値上げ受容度にも低下圧力がかかることで、デフレからの完全脱却に負の影響があるだろう。

②について、地政学リスクの高まりは、原油価格の高騰などコストプッシュの物価上昇を通じて、景気下押しにつながり得る。原油価格について、先行き80ドル/バレル程度（WTI原油先物価格）の推移を想定しているが、中東情勢が一段と深刻化すれば高騰する恐れがある。コストプッシュの物価上昇は、実質賃金プラス定着の阻害要因であり、家計の購買力低下やマインド悪化から個人消費を中心とする内需回復が腰折れする懸念がある。

③について、自由民主党・公明党の衆議院保有議席が過半数を下回ったことで、法案提出・成立までの調整が難航する可能性がある。政策運営の不確実性が高まれば、企業の投資行動にもマイナスの影響が生じかねない。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

トピックス：基礎控除引き上げと「年収の壁」についての論点整理

25 年度税制改正に向けて、基礎控除引き上げや「年収の壁」対策の議論が活発になっている。本トピックスでは、これらの政策対応の経済的な位置づけと先行きのポイントについて論点を整理した。

税制のインフレ調整は必要である一方、基礎控除の 75 万円引き上げは「実質減税」となる可能性

物価・賃金が上昇する経済環境のもとでは、税制のインフレ調整の必要性がある。なぜならば、税率の基準値（基礎控除額など）が固定された状態で物価・賃金が同程度上昇すると、家計の購買力が不変にもかかわらず、実効税率が上昇し、実質増税となるからである。この現象はブラケットクリープと呼ばれ、対応措置は海外やデフレ前の日本でも行われていた。

国民民主党は、税制のインフレ調整の観点から、基礎控除の 75 万円引き上げ（基礎控除と給与所得控除の下限の合計金額を 103 万円から 178 万円に引き上げ）の必要性を主張している。その根拠として、95 年に比べて最低賃金が 1.73 倍に増加していることを挙げている。最低賃金近辺の水準で働く雇用者には当てはまる議論であり、課税最低額を 103 万円から 178 万円に引き上げることに一定の合理性があるのは事実である。

しかし、平均賃金の伸び率は最低賃金の伸び率を概ね下回っており、基礎控除の 75 万円引き上げは税制のインフレ調整としては過大となる可能性が高い。税制のインフレ調整の基準として、幅広い雇用者に対しては平均賃金の伸び率を採用する選択肢もあると考える。一般労働者の平均所定内給与が 95 年から 23 年までに約 12%増加していることなどを踏まえて、妥当な調整水準を判断する必要がある。

では、仮に賃金が 10%増加した場合に必要な税制調整はどの程度か。ここでは、所得税・住民税の実効税率を現状から変えないために必要な税制調整がどれくらいか、という視点から試算を行った（図表 2-27）。

まず、日本の所得税・住民税の実効税率（給与所得者）について、「【A】23 年度」をベースとして、「【B】賃金が 10%増加」した場合に、全体平均は 13.5%から 14.6%まで上昇し、実質増税となる。実質増税を回避するためには、実効税率を概ね【A】の水準に引き下げる必要があるが、仮に、国民民主党が主張する「【C】基礎控除 75 万円引き上げ」が実施された場合、実効税率は【A】時点を下回る 12.6%まで低下し、実質「減税」となる。10%の賃金増加に対して、実質減税にも増税にもならない基礎控除額の引き上げ額を逆算すると、30 万円程度【D】となり、この場合の平均実効税率は 13.4%と【A】と概ね一致する。財政中立の観点からも、平均実効税率は賃金増加前と同程度に維持しておくことが望ましい。

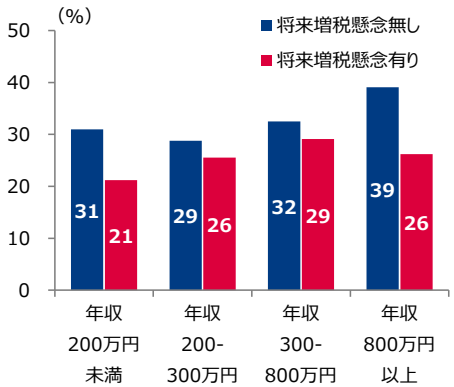
また、基礎控除の 75 万円引き上げについて、税制のインフレ調整としての意味合いの他に、実質減税が個人消費を喚起するとの見方もあるが、データに基づいた議論が求められる。基礎控除 75 万円引き上げによる手取り増加分のうち、どの程度を消費にあてるかアンケート調査を実施したところ、平均で 3 割前後となった（図表 2-28）。ただし、大幅な財政拡張が将来の増税につながると考える回答者は、消費割合が相対的に低く、その傾向は高所得者層で顕著である。過度な減税策は、財政悪化の想起を通じて、消費押し上げ効果を損なう可能性が示唆される。

図表 2-27 所得税・住民税の実効税率

【A】時点の収入（万円）	【A】	【B】	【C】	【D】
	23年度	【A】から収入が10%増加	【B】＋基礎控除75万円引き上げ	【B】＋基礎控除30万円引き上げ
100	0.4 %	0.4 %	0.4 %	0.4 %
200	4.2 %	4.8 %	0.8 %	2.7 %
300	6.3 %	6.7 %	4.8 %	5.3 %
500	9.2 %	9.8 %	8.1 %	8.7 %
700	12.8 %	14.1 %	11.9 %	13.0 %
1,000	18.5 %	20.0 %	18.2 %	19.1 %
全体平均	13.5 %	14.6 %	12.6 %	13.4 %

注：夫婦と子から成る世帯を想定。世帯主のみが働き、子の年齢は 16 歳未満と仮定。
出所：総務省「令和5年度 市町村税課税状況等の調」より三菱総合研究所作成

図表 2-28 基礎控除 75 万円引き上げによる手取り増のうち、消費にあてる割合



注：20～60代の就労者1,364人を対象に集計。内訳は、増税懸念無しが 711 人、有りが 653 人。年収は個人年収。
出所：三菱総合研究所「生活者市場予測システム（mif）」 アンケート（24 年 11 月 15-18 日実施）

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

税制調整の選択肢は基礎控除だけではない、給与所得控除との組み合わせで低所得層に恩恵大

実質減税の消費喚起効果に限界があるとすれば、税制調整はインフレ調整の範囲内が望ましい（基礎控除引き上げであれば 30 万円）。ただし、税制のインフレ調整手段は基礎控除だけではない。基礎控除の引上げは高所得者ほど恩恵が大きいという特徴がある。低所得者への減税を手厚くするためには、給与所得控除と組み合わせる選択肢もある。

例えば、「基礎控除 20 万円引き上げ＋給与所得控除の下限 55 万円引き上げ」（図表 2-29 手法②）の組み合わせは、「基礎控除 30 万円引き上げ」（手法①）と税収に対する影響を概ね同等に抑えた上で、政策目的に合致した調整を可能にする。第 1 に、手法①と比較して高所得者層ほど減税額が抑えられ、所得税率の累進性を維持することができる。第 2 に、課税最低額が 103 万円から 178 万円に引き上げられ、低所得者層にとっては、最低賃金を基準とした場合と同等の税制調整に相当する。第 3 に、課税最低額が 103 万円から 178 万円に引き上げられることで、「103 万円の壁」対策（後述）としても手法①以上の効果が期待できる。

図表 2-29 想定する税制調整手法の概要

		〈参考〉	手法①	手法②
基礎控除		75万円 引き上げ	30万円 引き上げ	20万円 引き上げ
給与所得控除				下限55万円 引き上げ
特徴		多くの所得層にとってインフレ調整として過大、実質減税	インフレ調整として相対的に平等 →高所得者に恩恵大	低所得者の減税幅大
減税額	200万	7.9 万円	4.5 万円	7.9 万円
	300万	11.3 万円	4.5 万円	4.8 万円
	500万	15.2 万円	6.1 万円	4.0 万円
	700万	22.8 万円	9.1 万円	6.1 万円
	1,000万	24.3 万円	10.0 万円	6.7 万円

注：手法①・②の税収への影響は概ね同等。試算の前提は図表 2-27 と同様。
出所：総務省「令和5年度　市町村税課税状況等の調」より三菱総合研究所作成

基礎控除の引き上げは、「年収の壁」対策としても注目

基礎控除引き上げなどの税制調整は、いわゆる「年収の壁」対策としても注目を集めている。「年収の壁」とは、一部の非正規雇用者が年収の上限として意識する境界値として一般的に理解されている。年収が一定額を超えた場合に、税・社会保険負担の増加により手取り額が減少してしまうことがあり、非正規雇用者の就業調整の原因として問題視されている（図表 2-30）。

図表 2-30 「年収の壁」の概要

	被扶養配偶者（パート主婦など）	扶養対象の子供（学生バイトなど）	備考
100 万円～	・本人に**住民税**の支払が発生		・所得増加の一部が納税に回り、**本人の手取りは所得増加ほどには伸びない**
103 万円～	・本人に**所得税**の支払が発生		
		・親の特定扶養控除の対象外に	・親の所得控除が減少、**世帯の手取りが一時減少**
106 万円～	・本人に**健康保険・厚生年金保険の保険料**支払いが発生	・（学生は健康保険・厚生年金保険の対象外）	・社会保険料負担の発生により**本人の手取りが一時減少** ※企業規模や労働時間によって例外あり
130 万円～	・本人に**国民健康保険・国民年金の保険料**支払いが発生	・本人に**国民健康保険の保険料**支払いが発生	
150 万円～	・配偶者の**配偶者特別控除**の控除額（満額 38 万円）がパート労働者の収入に応じて徐々に減額		・配偶者の控除が段階的に縮小され、**配偶者の手取りは所得増加ほどには伸びない**
201 万円～	・配偶者特別控除の対象外に		

注：政府は、「年収の壁・支援強化パッケージ」（25 年末までの暫定措置）を打ち出し、被扶養配偶者の「年収の壁」影響を緩和。
出所：厚生労働省「『年収の壁について知ろう』あなたにベストな働き方とは？」より三菱総合研究所作成

しかし、課税最低額（基礎控除＋給与所得控除の下限＝103 万円）の引き上げのみでは、「年収の壁」のうち所得税に関わる「103 万円の壁」にだけしか影響が及ばず、就業調整の緩和・労働時間の増加は大きく期待できない。①多くの被扶養配偶者（パート主婦・主夫など）は、年収が 103 万円を超えても、原則的に所得税支

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

払が発生するだけで手取り額が減少することはない。世帯主が勤務先から支給される家族手当が削減されることを避けるため、もしくは社会保険料負担が発生する「106 万円の壁」、「130 万円の壁」を意識して就業調整している可能性が高い。②扶養対象の子供(学生バイトなど)は、年収が 103 万円を超えても、原則的に自身の手取りが減少することはない。扶養している親が特定扶養控除の対象から外れることで、世帯合計の手取りが減少することを避けるために、就業調整している可能性が考えられる。

「年収の壁」解消に向けて、社会保障制度の見直しが不可欠

就業調整の要因となる「年収の壁」として、所得税に関する「103 万円の壁」だけではなく、社会保険料に関する「106 万円の壁」、「130 万円の壁」の影響が大きい。そのため、「年収の壁」解消のためには、課税最低額の引き上げと合わせて、社会保障制度改革(働き方に中立的な年金制度改革など)や社会慣習の変化促進(企業における家族手当の見直しなど)が不可欠である。こうした動きの一環として、24 年 11 月、厚生労働省は「106 万の壁」撤廃案(厚生年金加入の賃金要件と企業規模要件の撤廃など)を提示したが、労働時間要件(週 20 時間)が就業調整の誘因として残るとの問題点も指摘されている。25 年の年金制度改正に向けた対応にとどまらず、第 3 号被保険者制度の見直しなど抜本的な制度改革に向けた議論が進むことが期待される。

「年収の壁」解消により労働供給は+0.3%増加余地あり

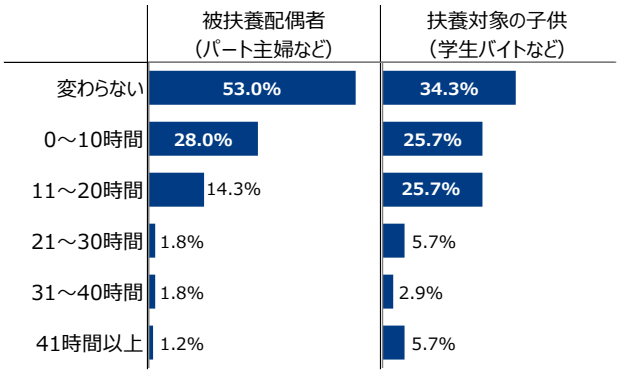
「年収の壁」対策は、政府財政だけではなく、年金財政、家計・企業の社会保険料負担の増加にもつながる可能性があるが、プラスの経済効果も考慮した上で議論する必要がある。短期的に期待される経済効果として、労働時間の拡大が経済成長率の底上げや人手不足対応に寄与する経路が挙げられる。

そこで、「年収の壁」解消により、どの程度労働時間が拡大する余地があるのかについて、当社が実施したアンケート調査と公的統計を組み合わせて試算した。全ての労働者が「年収の壁」(税・社会保険料の負担増による手取りへの影響)を意識せず働けるようになった場合に、日本の総労働時間は月平均 2,783 万時間拡大する余地があると試算され、労働投入量(時間換算)は 23 年度対比+0.3%、雇用者数換算で+20.3 万人増加する計算となる。1 年間の労働投入量の増加率(23 年度+0.5%)と比べても決して小さくない。

試算の対象とする非正規雇用者として、①被扶養配偶者、②扶養対象の子供を想定した。①について、厚生労働省「令和 4 年就業構造基本統計調査」に基づくと 344 万人程度[1]と推定され、そのうち半数程度は「年収の壁」が解消した場合に、月当たり労働時間を増やす意向を示しており、その平均的な増加時間は月当たり 11 時間程度となっている[2](図表 2-31)。同様に②について、61 万人程度[3]と推定され、そのうち 7 割程度は月当たり平均 16 時間程度労働時間を増やす意向が確認された。

労働時間の拡大余地について過度な期待は禁物だが、少子高齢化の下、労働力人口の増勢が鈍化している現状を踏まえると無視できない。さらに家計からすれば、生涯賃金の増加につながるだけではなく、厚生年金への加入などにより老後の年金受取額の増加も見込まれる。中長期的には家計の購買力向上と将来不安緩和を通じて、個人消費の拡大も期待されることも重要な論点である。

図表 2-31 「年収の壁」解消による
家計の追加労働意向



注:集計対象は、被扶養配偶者 168 人、扶養対象の子供 35 人と、サンプルサイズが小さい点には留意。
出所:三菱総合研究所「生活者市場予測システム(mif)」アンケート
(24 年 11 月 15-18 日実施)

[1] 厚生労働省「令和 4 年就業構造基本統計調査」に基づき、年収 50 万円以上 149 万円以下、配偶者有り、就業調整をしている非正規雇用者と定義した。

[2] 年収の壁解消でも労働時間「変わらない」を除き、「増やす」と回答した人の追加労働時間の平均。

[3] 厚生労働省「令和 4 年就業構造基本統計調査」に基づき、年収 50 万円以上 149 万円以下、15～24 歳、配偶者無し、就業調整をしている非正規雇用者と定義した。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

図表2-32 日本経済予測の総括表

（単位：10億円、%）

		年度				年度（前年比）			
		2022 実績	2023 実績	2024 予測	2025 予測	2022 実績	2023 実績	2024 予測	2025 予測
名目	国内総生産（＝GDP）	568,655	596,622	614,471	633,442	2.5%	4.9%	3.0%	3.1%
	民間最終消費支出	315,975	323,014	332,930	343,205	6.0%	2.2%	3.1%	3.1%
	民間住宅投資	21,859	21,902	22,102	22,260	1.7%	0.2%	0.9%	0.7%
	民間企業設備	98,739	102,438	107,904	112,898	8.5%	3.7%	5.3%	4.6%
	民間在庫品増加	3,546	1,920	2,146	1,454	***	***	***	***
	政府最終消費支出	122,094	122,974	125,759	128,078	2.8%	0.7%	2.3%	1.8%
	公的固定資本形成	29,278	30,352	31,756	32,879	▲1.7%	3.7%	4.6%	3.5%
	公的在庫品増加	▲ 64	▲ 57	395	889	***	***	***	***
	財貨・サービス純輸出	▲ 22,772	▲ 5,921	▲ 8,522	▲ 8,219	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	123,431	131,852	139,397	141,265	18.9%	6.8%	5.7%	1.3%
	財貨・サービス輸入	146,203	137,774	147,919	149,484	32.3%	▲ 5.8%	7.4%	1.1%
実質	国内総生産（＝GDP）	553,657	558,124	560,080	564,817	1.6%	0.8%	0.4%	0.8%
	民間最終消費支出	298,283	296,534	299,139	302,268	2.7%	▲ 0.6%	0.9%	1.0%
	民間住宅投資	18,333	18,387	18,064	17,979	▲ 3.3%	0.3%	▲ 1.8%	▲ 0.5%
	民間企業設備	91,640	91,871	94,025	96,440	4.1%	0.3%	2.3%	2.6%
	民間在庫品増加	2,969	1,828	1,649	1,287	***	***	***	***
	政府最終消費支出	119,365	118,796	119,798	120,383	1.4%	▲ 0.5%	0.8%	0.5%
	公的固定資本形成	25,873	26,028	26,506	27,053	▲ 6.1%	0.6%	1.8%	2.1%
	公的在庫品増加	37	▲ 18	27	37	***	***	***	***
	財貨・サービス純輸出	▲ 2,092	4,516	1,519	101	***	***	***	***
	財貨・サービス輸出	108,953	111,990	113,572	115,276	4.9%	2.8%	1.4%	1.5%
	財貨・サービス輸入	111,045	107,474	112,053	115,175	7.3%	▲ 3.2%	4.3%	2.8%

		年度				年度（前年比）			
		2022 実績	2023 実績	2024 予測	2025 予測	2022 実績	2023 実績	2024 予測	2025 予測
指数	鉱工業生産指数	104.9	102.9	103.1	107.3	▲ 0.3%	▲ 1.9%	0.2%	4.1%
	国内企業物価指数	117.2	120.0	123.1	125.5	9.6%	2.4%	2.5%	2.0%
	消費者物価指数（生鮮除く総合）	103.0	105.9	108.5	111.0	3.0%	2.8%	2.5%	2.2%
	GDPデフレーター	102.7	106.9	109.7	112.1	0.9%	4.1%	2.6%	2.2%
	完全失業率	2.6%	2.6%	2.5%	2.5%	***	***	***	***
	新設住宅着工戸数（万戸）	86.1	80.0	79.0	77.7	▲ 0.6%	▲ 7.0%	▲ 1.3%	▲ 1.6%
対外バランス	経常収支（10億円）	9,108	26,640	28,327	26,737	***	***	***	***
	貿易・サービス収支	▲23,177	▲6,335	▲8,418	▲8,675	***	***	***	***
	貿易収支	▲17,787	▲3,738	▲4,909	▲3,566	***	***	***	***
	輸出	99,739	101,936	106,453	109,671	16.4%	2.2%	4.4%	3.0%
	輸入	117,525	105,673	111,363	113,237	34.8%	▲ 10.1%	5.4%	1.7%
	サービス収支	▲5,390	▲2,597	▲3,509	▲5,110	***	***	***	***
	通関収支尻（10億円）	▲22,058	▲5,881	▲5,879	▲5,634	***	***	***	***
	通関輸出	99,223	102,898	108,280	109,732	15.5%	3.7%	5.2%	1.3%
	通関輸入	121,281	108,779	114,159	115,366	32.5%	▲ 10.3%	4.9%	1.1%
為替等	無担保コール翌日物金利（年度末）	-0.03%	0.08%	0.50%	0.75%	***	***	***	***
	国債10年物利回り	0.30%	0.62%	1.04%	1.45%	***	***	***	***
	日経平均株価	27,277	33,275	38,579	40,250	▲ 3.9%	22.0%	15.9%	4.3%
	原油価格（WTI、ドル／バレル）	89.8	77.9	77.2	80.0	16.1%	▲ 13.2%	▲ 1.0%	3.7%
	円／ドル　レート	135.5	144.6	151.5	143.0	***	***	***	***
	ドル／ユーロ　レート	1.042	1.085	1.084	1.080	***	***	***	***
	円／ユーロ　レート	141.0	156.8	164.2	154.4	***	***	***	***

注：国債 10 年物利回り、日経平均株価、原油価格、および為替レートは年度中平均。
出所：実績は各種統計、Bloomberg、予測は三菱総合研究所

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.