

トピック

マクロ経済の動向と課題

—令和5年度経済財政白書第1章より—

内閣府政策統括官(経済財政分析担当)付
参事官(総括担当)付

下宮 大河

はじめに

内需を中心に緩やかな回復を続けてきた日本経済は、新型コロナウイルス感染症の感染症法上の位置付け変更に伴い、経済が自律的に循環する環境が整った。一方、コロナ危機やウクライナ危機に伴う世界的な物価高騰を契機に、40年ぶりの物価上昇が生じるとともに、今年の春闘では30年ぶりとなる高い水準の賃上げが実現しており、我が国の物価や賃金は大きく動き始めている。今年度の経済財政白書では、第1章において、物価動向の背景を分析し、デフレ脱却に向けて鍵となる要因を議論している。物価の基調は未だ十分強いとは言えないものの、企業の価格設定行動には変化が見られ始めていることなど、現下の日本経済において注目すべき動向である。本稿ではそうした白書第1章の内容を概観していく。

1. 実体経済の動向

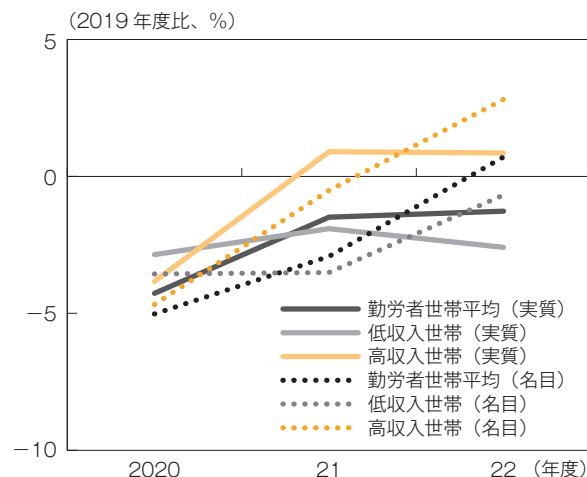
まず、2022年夏以降、ウィズコロナからコロナ禍後へと移行する中でのマクロ経済の状況を振り返る。

2022年以降、経済社会活動の正常化が進む中で、我が国経済は、個人消費が飲食・旅行などの対面サービスを中心に持ち直すとともに、堅調な企業収益の下、設備投資も高水準で推移するなど、内需が緩やかに持ち直してきた。こうした景気回復の結果、名目GDPは2023年1-3月期に過去最大となり、また、実質GDPについても、緩やかな回復を続け、物価高の影響により下押しされたものの、同年4-6月期には過去最大となった。

一方で、家計消費をより詳しくみると、物価上昇が低収入世帯の消費を抑制している。図表1は、収入階層別に消費支出を消費者物価指数で実質化して作成した実質消費支出を見たものである。食品価格の上昇を受け、消費者がプライベートブランドなどより安い商

品を購入している可能性を踏まえると、実質消費は、品目とウェイトが固定された消費者物価指数により実質化した水準ほど低くない可能性に留意する必要があるが、2021年度から2022年度にかけての変化をみると、高収入世帯ではほぼ横ばいで推移しているのに対し、低収入世帯では低下している(図表1)。特に衣服や家具・家電、自動車等を含む選択的財についてみると、高収入世帯は2021年度から2022年度にかけて支出を増やしているが、低収入世帯では支出の抑制が顕著となっており、物価上昇による実質所得の減少が影響していることがうかがえる。消費の持続的な回復に向け、特に低収入世帯の所得が改善することが鍵となっている。

図表1 消費支出全体

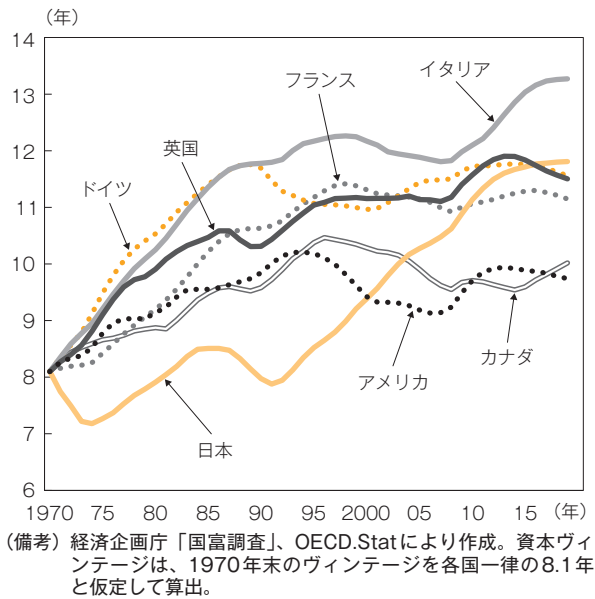


(備考) 総務省「家計調査」により作成。

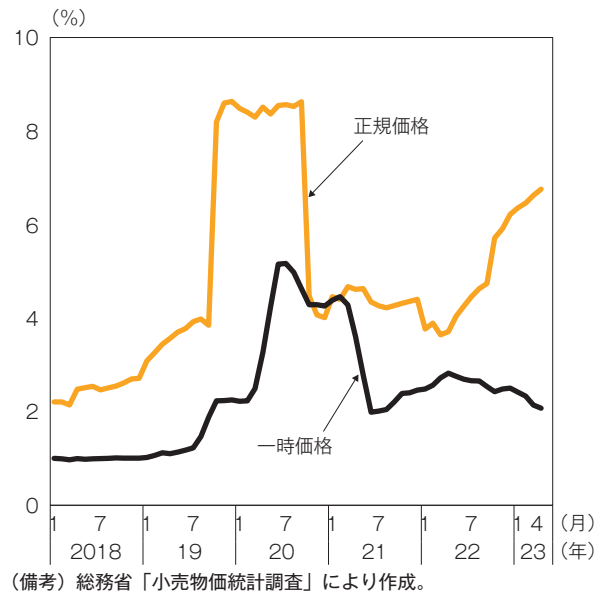
そうした中、今年の春闘の結果は明るい動きがあった。2023年度の賃上げ率は3.58%と、30年ぶりの高水準となった。今後、春闘の結果の反映により消費者の購買力が上昇し、消費支出が増加することで景気回復の後押しにつながることを期待される。

また、設備投資についても、持ち直してはいるものの、キャッシュフローの増加ほどには伸びていない。より長期的にみると、バブル崩壊後の90年代後半以降、企業は財務の健全性を高めるべく、新規の借入を抑制し、内部調達による資金源でのキャッシュフローの範囲内で設備投資を行ってきた。こうした投資の低迷により資本のヴァンテージがG7諸国でイタリアに次いで2番目に古くなってしまっており(図表2)、そのため資本生産性も低下している。今後は、新規設備の導入や既存設備の更新等により資本の生産性を向上させていくことが課題となる。

図表2 資本のヴァンテージ



図表3 価格改定頻度の変化（サービス）



2. 物価の基調的な動向

次に、2022年以降記録的な上昇が続く物価についてその背景を分析し、デフレからの脱却に向けて求められる経済環境について考察する。

我が国の消費者物価は2022年にかけて上昇率を高めた。その背景としては、原油をはじめとした国際商品の価格が、ロシアによるウクライナ侵略の影響等で上昇したことに加え、円安の影響もあって、輸入物価が上昇したことが挙げられる。輸入物価の上昇は、財物価を中心に、国内物価の押し上げにつながり、消費者物価指数の生鮮食品を除く総合（コア）は、2023年1月には前年比4.2%と41年4か月ぶりの上昇率となった。その内訳としては、エネルギーと食料で7割となった。2023年2月からの電気・ガス代の激変緩和など、政策による押し下げ効果や資源価格の落ち着きもあり、6月には前年比3.3%となった。同月は食料の寄与が約3分の2となっている。

一方で、サービス物価についてみると、商品市況の影響を受けにくいいためその変動が財物価と比べて小さく、2023年6月時点では前年比1.8%となっている。一方、価格改定頻度をみると、財だけでなくサービスにおいても2022年後半からは上昇がみられ、これまでの価格粘着的な状況が変わり始めていることがわかる（図表3）。今後、こうした動きが継続することで、物価上昇に広がりが見られることが期待される。

さらに、こうした物価上昇の下、先述のとおり今年の春闘では、30年ぶりの賃上げ率となった。こうした賃金上昇が広範に生じ、これが適切な販売価格の改定へとつながれば、賃金と物価の好循環を実現し、所得増を生み出す成長と分配の好循環が実現すると見込まれる。今は、こうしたデフレ脱却に向けた動きが出てきている状況だと言える。

3. おわりに

以上のように、白書第1章では、我が国のマクロ経済環境をみると、依然としてデフレから脱却したとは言えない状況だが、我が国の物価や賃金は動き出しつつあるという点を中心に分析を行っている。今般の物価上昇の起点は輸入物価上昇によるコストプッシュであり、物価高騰が家計や企業にとって一定の負担となっていることは事実である。しかし、こうした物価上昇を契機とし、ゼロに張り付いてきた価格が動き始めることでデフレ脱却に向けたチャンスが訪れていると考えられる。また、政府的には、物価に加え賃金や企業収益といった分配面も含め、マクロ経済環境を注視しながら経済運営に当たっていくことが重要である。これらにより、長らく続いたデフレマインドを払拭し、成長期待を高めることで、デフレ脱却に確実につなげていく必要がある。

下宮 大河（しもみや たいが）