

2023年度

# 日本経済レポート

—コロナ禍を乗り越え、経済の新たなステージへ—

## 説明資料

令和6年2月

内閣府  
政策統括官(経済財政分析担当)

当資料は、「日本経済レポート」の説明のため暫定的に作成したものであり、引用等については、直接「日本経済レポート」本文によらねたい。

# 目次

---

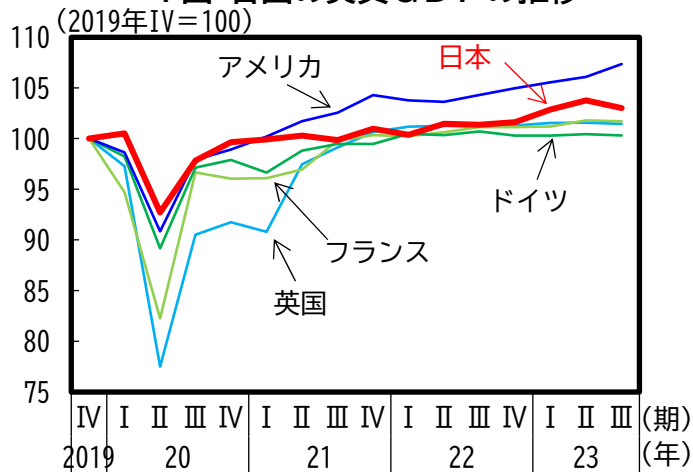
第1章	マクロ経済の動向	・・・・・・・・・・	1
第2章	労働供給の拡大と家計所得の向上に向けた課題	・・・・・・・・・・	6
第3章	企業行動の変化と投資拡大に向けた課題	・・・・・・・・・・	10

# 第1章 マクロ経済の動向

## 第1節 日本経済の動向と持続的な回復に向けた課題

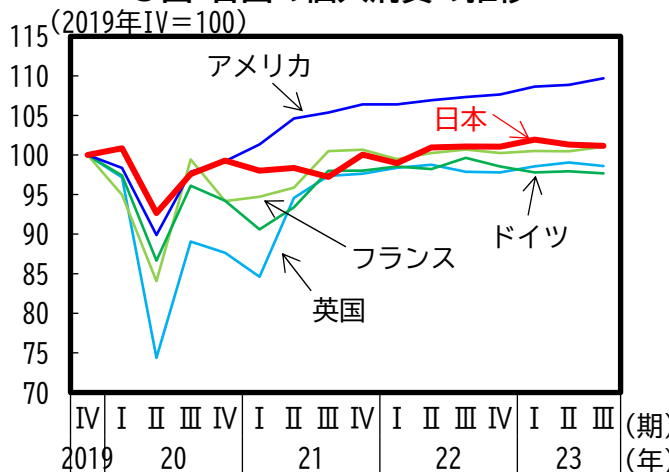
コロナ禍後の回復で、23年後半以降、日本はアメリカほどではないものの欧州各国と比べ回復

1図 各国の実質GDPの推移



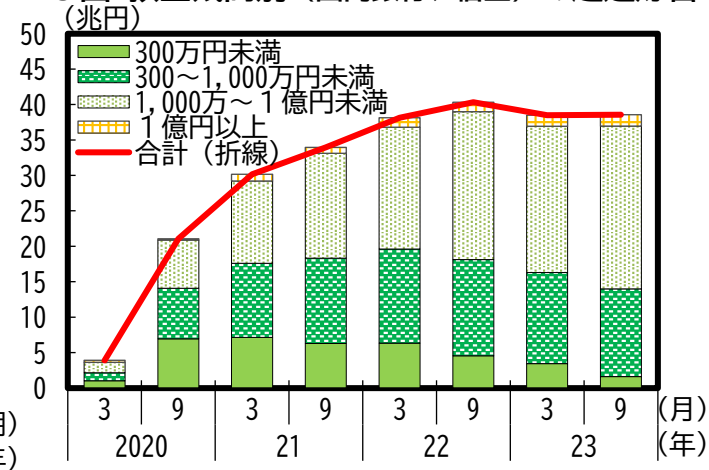
日本の個人消費の回復はアメリカと比べて弱く、力強さに欠けている

3図 各国の個人消費の推移



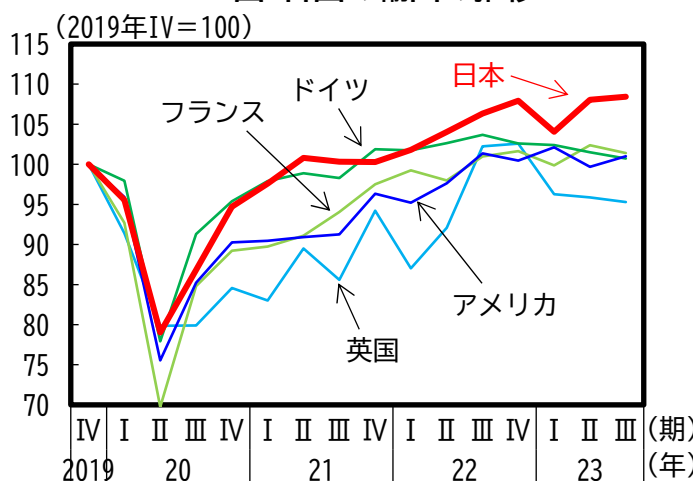
超過貯蓄は、預金残高が小さい層では取り崩され、残高が大きい層では逆に拡大

5図 預金残高別（国内銀行、信金）の超過貯蓄



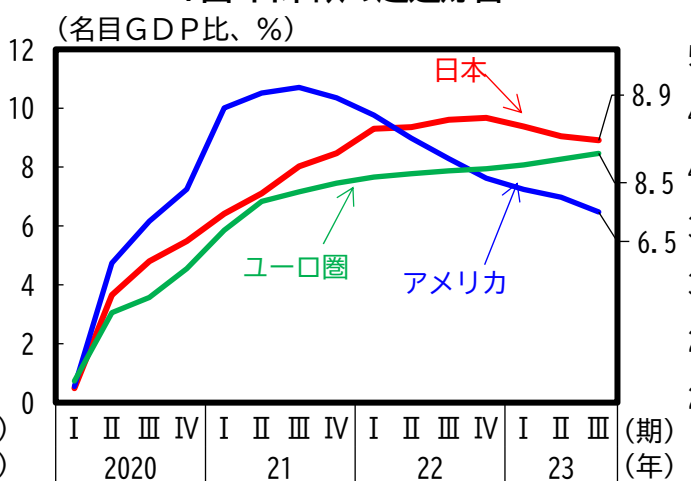
日本の回復は、他国に比べて輸出の回復によるところが大きい

2図 各国の輸出の推移



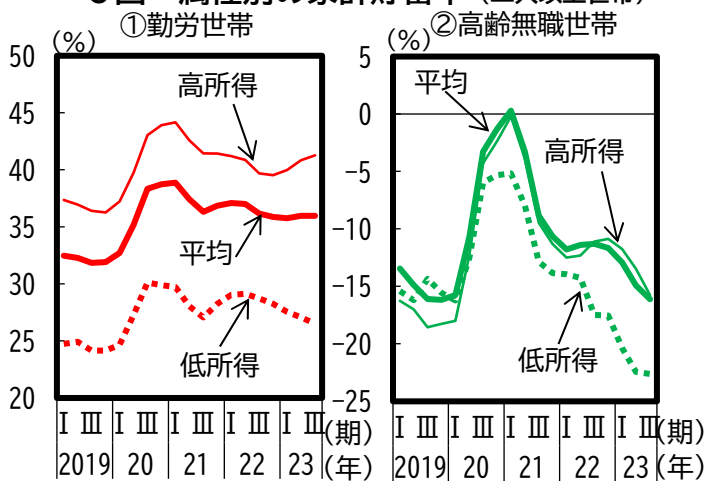
コロナ禍で積み上がった超過貯蓄は、取り崩されつつあるが、米欧よりも高い水準

4図 日米欧の超過貯蓄



貯蓄率は高所得者中心に勤労世帯で上振れ。所得が増加していくという成長期待が重要

6図 属性別の家計貯蓄率（二人以上世帯）



(備考) (1、2、3図) 内閣府「国民経済計算」、アメリカ商務省、英国国家統計局、ドイツ連邦統計局、フランス国立統計経済研究所により作成。季節調整値。(4図) 内閣府「国民経済計算」、アメリカ商務省、Eurostatにより作成。(5図) 日本銀行「預金者別預金」により作成。(6図) 総務省「家計調査」により作成。後方4四半期移動平均。

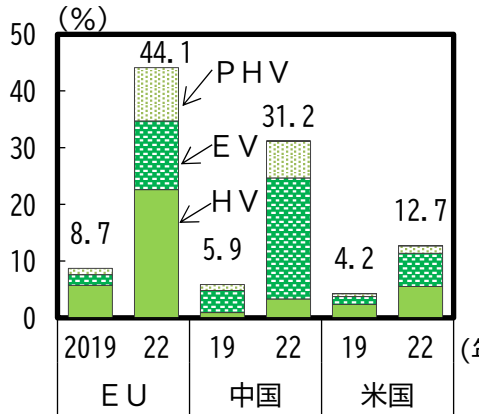
# 第1章 マクロ経済の動向

## 第1節 日本経済の動向と持続的な回復に向けた課題

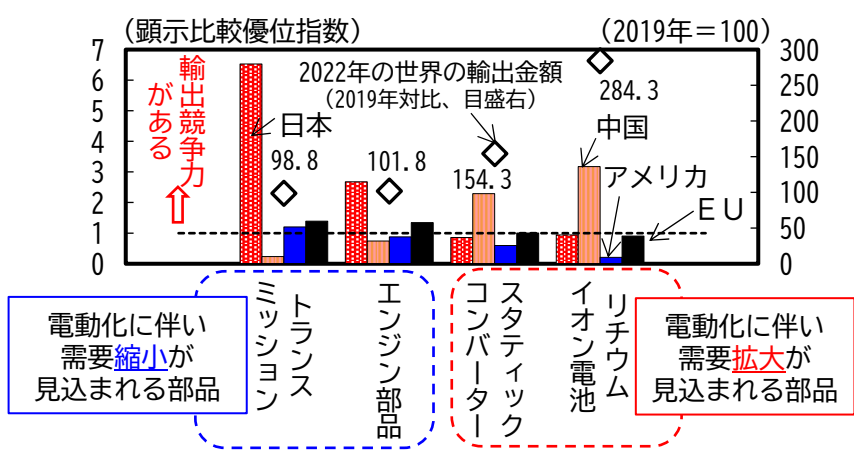
脱炭素化により、各国・地域でEVなど自動車の電動化が進む中で、自動車部品の需要も構造変化しており、我が国でも電動化に向けた研究開発、設備投資が重要

2023年度の企業の投資計画は堅調であるが、実際の投資には十分に結びついていない

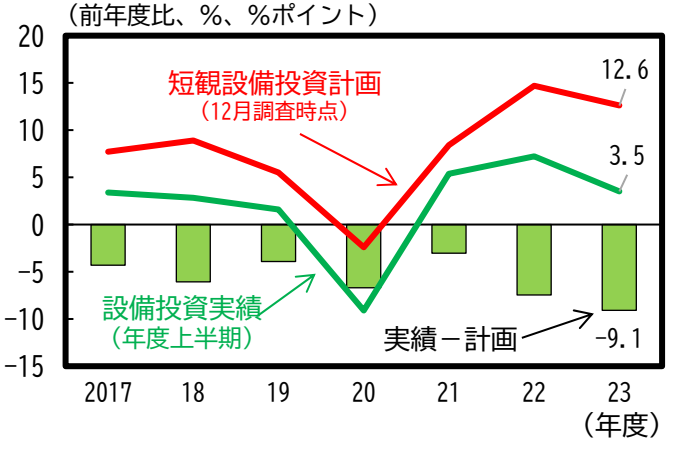
1図 日本の主要輸出先の乗用車販売台数の電動車比率



2図 自動車部品の顕示比較優位指数と世界輸出金額の伸び

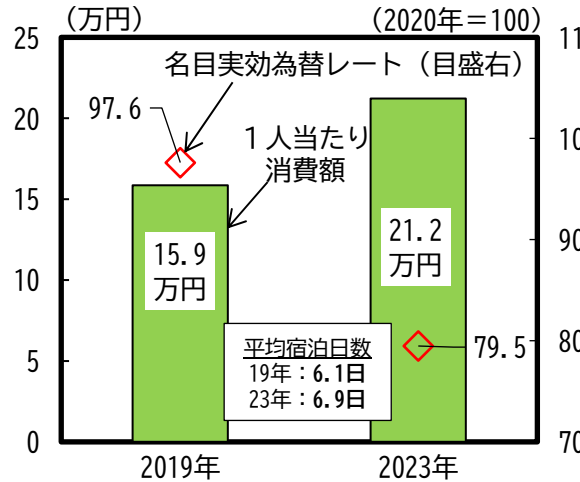


5図 設備投資計画と投資実績



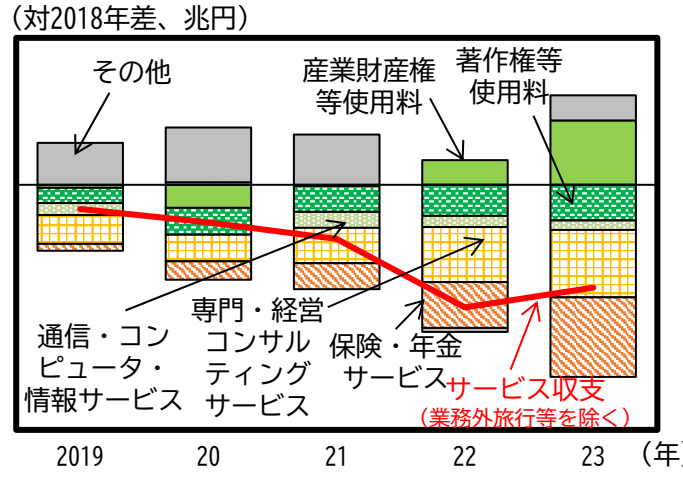
訪日外国人一人当たりの消費は、円安のほか、滞在長期化もあってコロナ禍前より大幅増

3図 訪日外客一人当たり旅行消費額



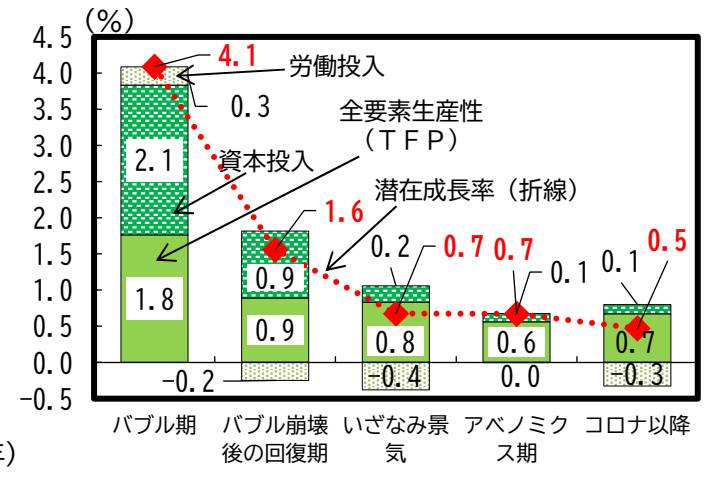
旅行以外については、デジタル関連や保険分野を中心にサービス赤字が拡大

4図 旅行以外のサービス収支



供給力引上げには国内の新規投資拡大、研究開発等の無形資産投資を通じた生産性向上が課題

6図 景気拡大局面における潜在成長率



(備考) (1図) ACEA、マークラインズにより作成。EVは電気自動車、HVはハイブリッド車、PHVはプラグインハイブリッド車。(2図) UN Comtradeにより作成。(3図) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」により作成。(4図) 財務省・日本銀行「国際収支統計」により作成。2023年は1~11月の対2018年同期差。(5図) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」により作成。計画は、ソフトウェア・研究開発を含む設備投資額で、全産業(金融機関を含む)。実績は名目民間企業設備の4-9月の前年同期比。(6図) 内閣府推計値。

# 第1章 マクロ経済の動向

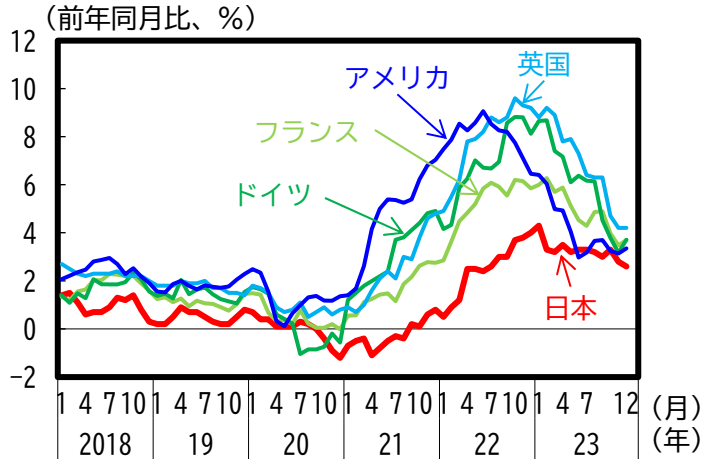
## 第2節 デフレ脱却に向けた展望

消費者物価は輸入物価を起点に40年ぶりの上昇となった後、**上昇が徐々に緩やかに**

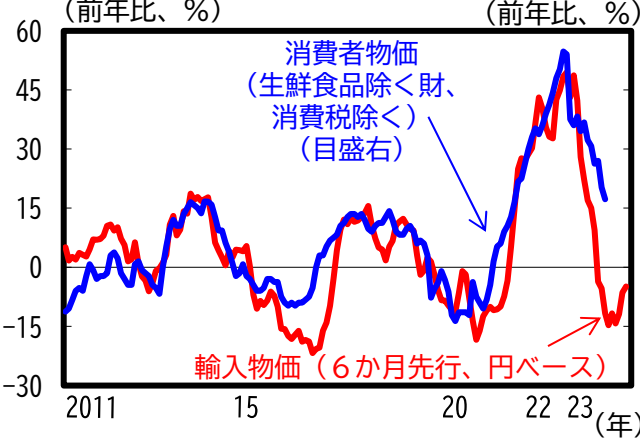
輸入物価を起点とした財の物価上昇は、**食料品を中心に落ち着きつつある**

主要国では実質賃金がプラスに回復。我が国は**実質賃金のマイナスが続いているが、デフレ前は賃金上昇が物価上昇を上回っていた**

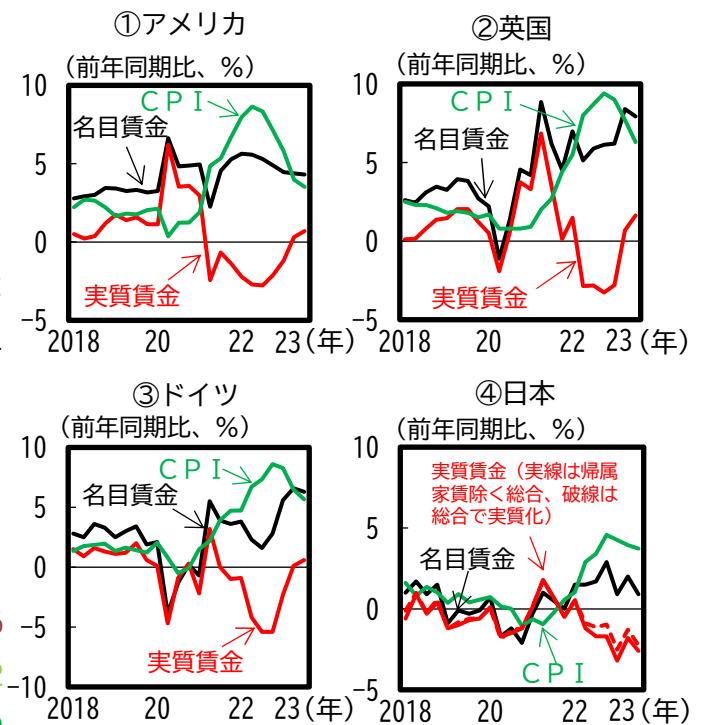
1図 各国の消費者物価上昇率（総合）



3図 輸入物価と財の消費者物価



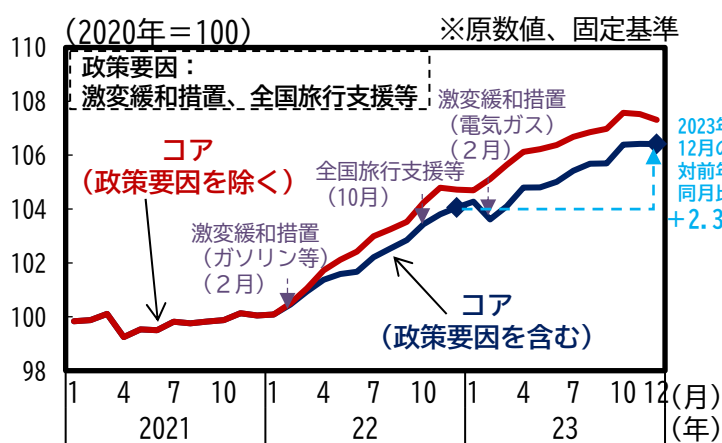
5図 主要国の実質賃金等の推移



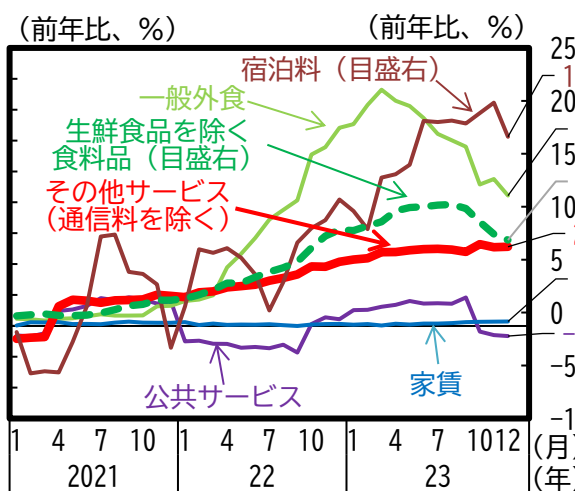
電気・ガスの激変緩和措置等の政策要因は**これまでの物価上昇を和らげることに寄与**

食料品値上げが一服する中、**物価上昇の主因はサービスに移りつつある**

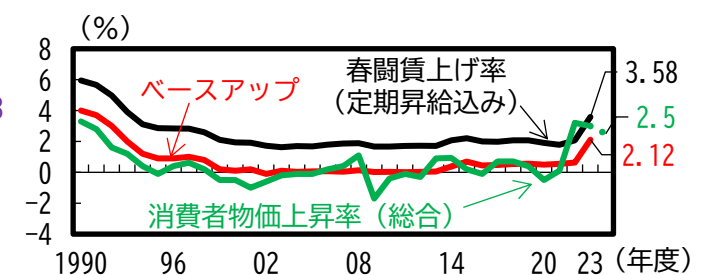
2図 政策要因による消費者物価指数への影響



4図 サービスの消費者物価指数



6図 春闘賃上げ率と物価上昇率の長期推移



(備考) (1図) 総務省「消費者物価指数」、OECD.Statにより作成。(2、4図) 総務省「消費者物価指数」等により作成。(3図) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」により作成。(5図) アメリカ労働省、英国国家統計局、ドイツ連邦統計局、総務省「消費者物価指数」及び厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。(6図) 日本労働組合総連合会「春季生活闘争回答集計結果」、中央労働委員会「賃金事情等総合調査」、総務省「消費者物価指数」及び内閣府「令和6年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(令和6年1月26日閣議決定)により作成。

# 第1章 マクロ経済の動向

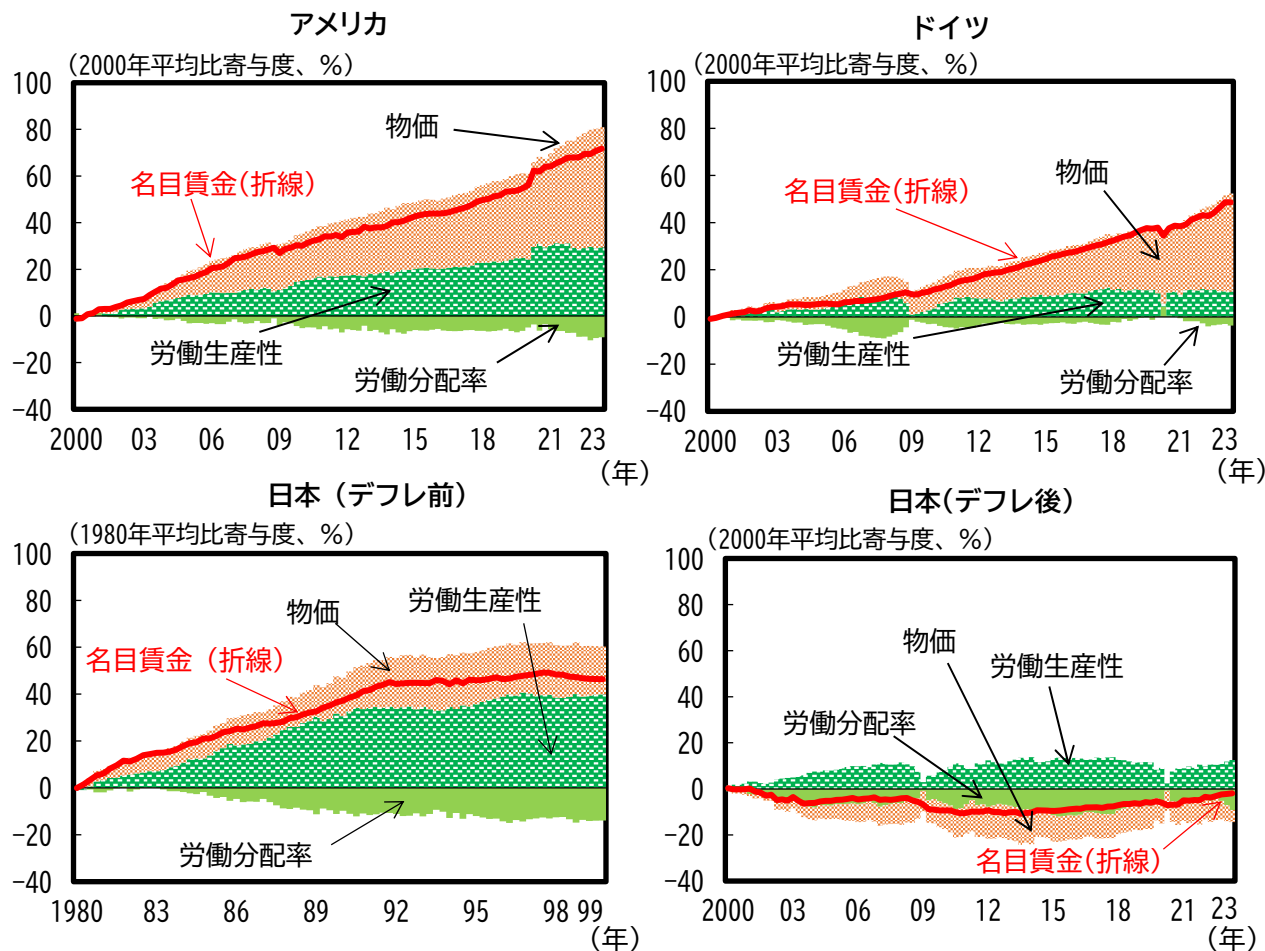
## 第2節 デフレ脱却に向けた展望

デフレに後戻りする見込みがないかどうかを判断していくに当たっては、物価の基調と背景について様々な指標をみる必要があるが、特に、賃金上昇、企業の価格転嫁の動向、物価上昇の広がり、予想物価上昇率など、幅広い角度から総合的に経済・物価動向を確認することが重要

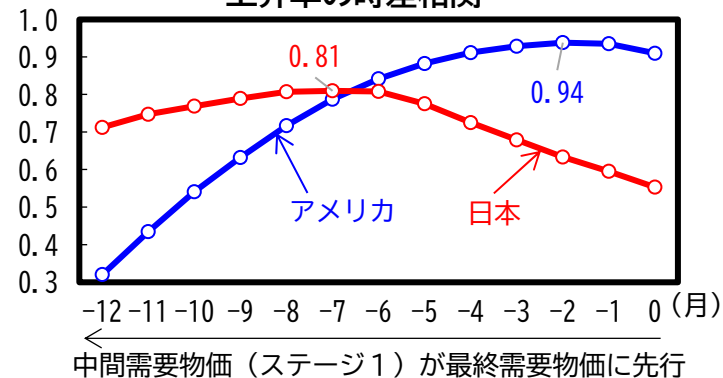
主要先進国やデフレ前の日本では、物価上昇と労働生産性向上が名目賃金上昇をけん引。物価上昇を賃金に反映させ、物価に負けない名目賃金上昇率を実現・継続し、賃金と物価の好循環を回すとともに、労働生産性を高めていくことが重要

日本は、アメリカに比べ、川上から川下への物価への転嫁が弱く、速度が遅い傾向

1図 一人当たり名目賃金の要因分解

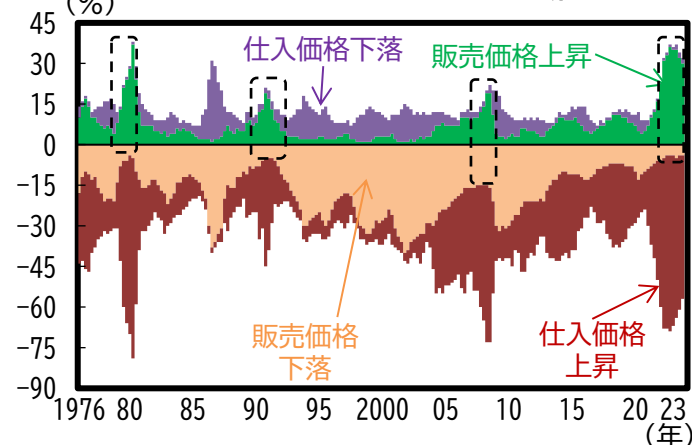


2図 日米の中間需要物価と最終需要物価の上昇率の時差相関



今回物価上昇局面ではデフレ前と同様、販売価格引上げ企業が多く、引下げ企業は少ない

3図 仕入価格と販売価格判断



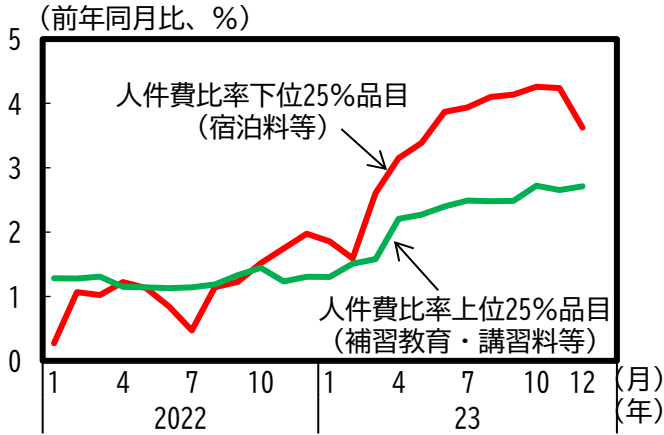
(備考) (1図) 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、OECD.Stat、U.S. Bureau of Labor Statisticsにより作成。(2図) 日本銀行「最終需要・中間需要物価指数」、アメリカ労働省により作成。(3図) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

# 第1章 マクロ経済の動向

## 第2節 デフレ脱却に向けた展望

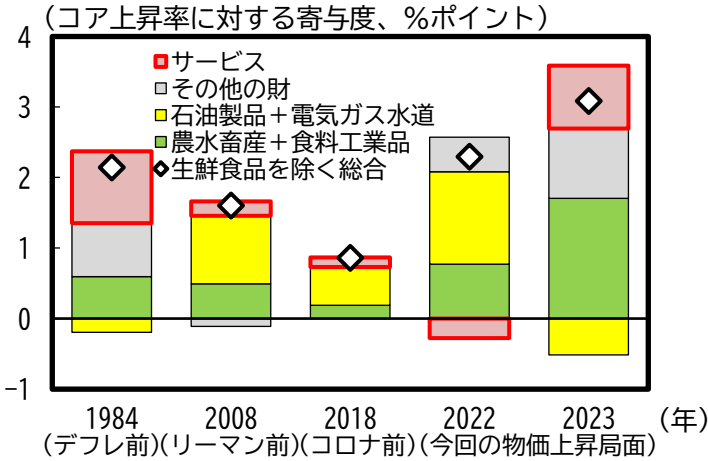
サービス物価の上昇は、低人件費比率品目に牽引されているが、高比率品目でも上昇

1図 人件費比率別のサービス物価上昇率



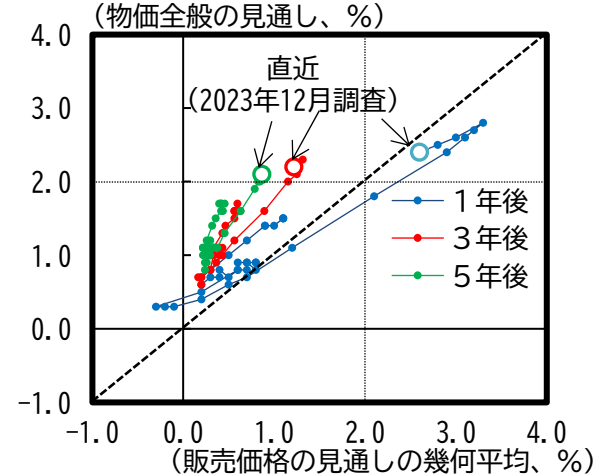
サービス価格上昇の広がりデフレ前に近づいている

3図 過去の物価上昇局面における消費者物価



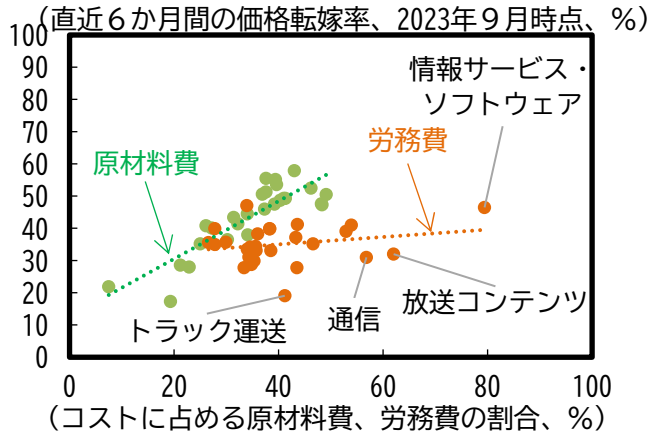
企業の予想物価上昇率は2%程度にレベルシフト。販売価格予想の粘着性には留意

5図 企業の予想物価上昇率



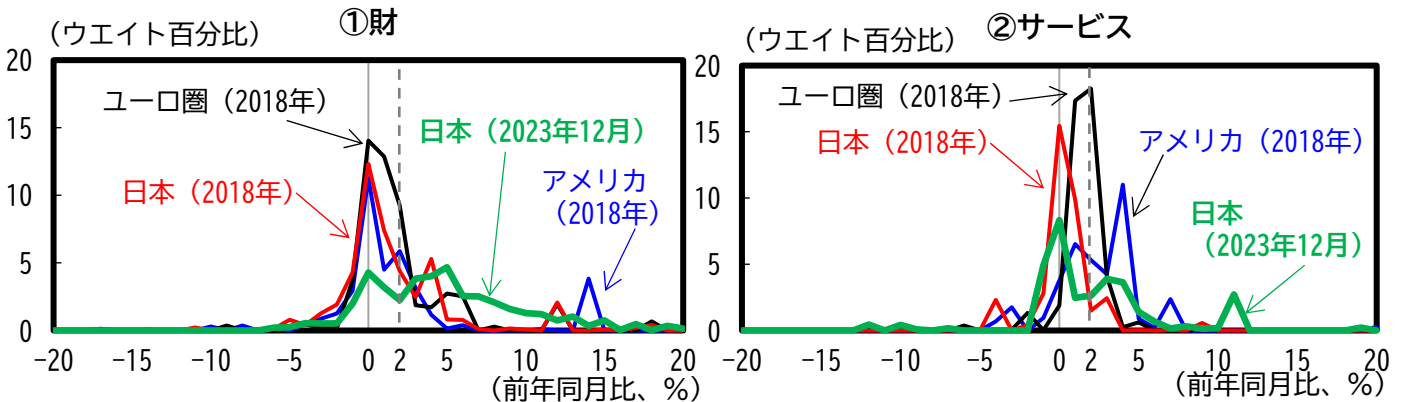
中小企業では、原材料費に比べて労務費の転嫁が進んでおらず、転嫁しやすい環境整備が重要

2図 中小企業の労務費の価格転嫁



コロナ禍前は、財の物価は日米欧とも0%に分布の山があるが、サービス物価は米欧ではプラス領域に山。日本もその姿に徐々に近づきつつある

4図 日米欧の消費者物価の品目別上昇率の分布



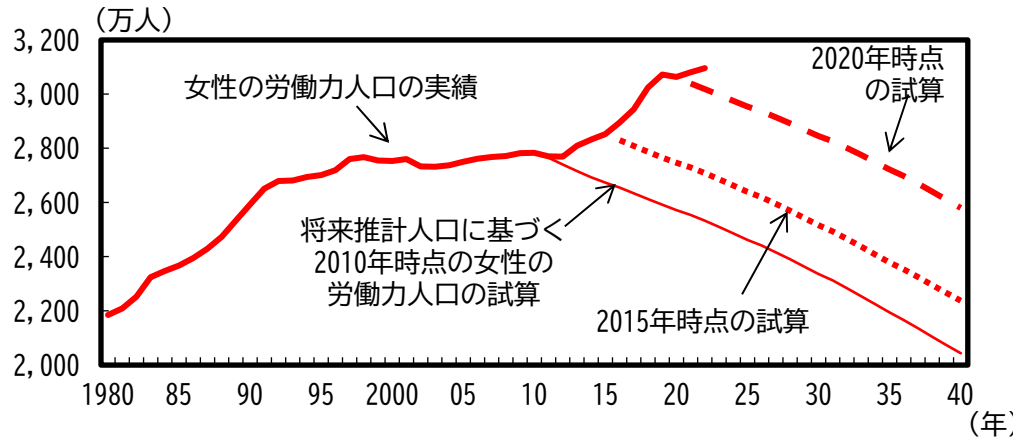
(備考) (1図) 総務省「消費者物価指数」、「平成27年産業連関表」により作成。(2図) 中小企業庁「価格交渉促進月間(2023年9月)フォローアップ調査の結果について(確報版)」により作成。(3図) 総務省「消費者物価指数」により作成。リーマン前はリーマン・ショックの影響を除くため2008年1~9月の平均としている。(4図) 総務省「消費者物価指数」、アメリカ労働省、Eurostatにより作成。(5図) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

## 第2章 労働供給の拡大と家計所得の向上に向けた課題

## 第1節 コロナ禍を経た労働供給の動向

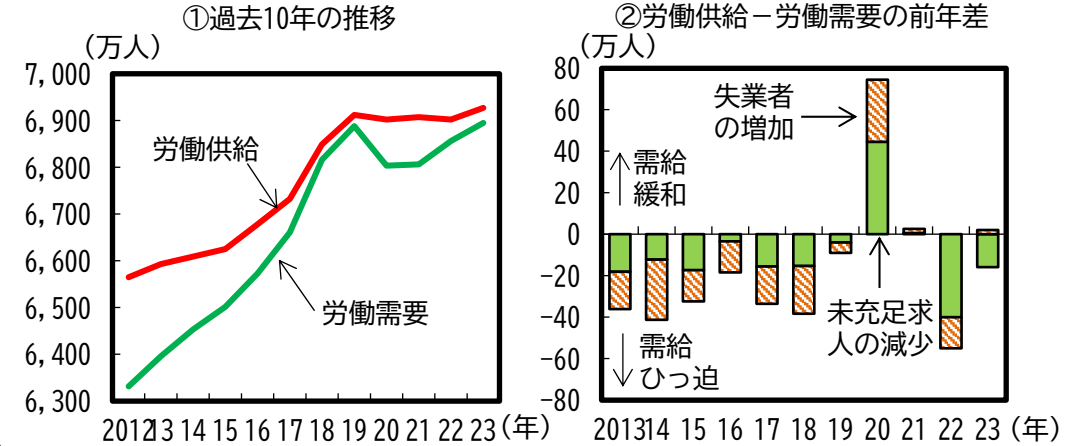
2010年代前半以降、女性の労働参加が進み、労働力人口は、人口構造要因で説明される推計値を常に上回って増加

1図 将来推計人口に基づく女性の労働力人口の試算と実績



労働需給は未充足求人増加でコロナ禍後に再びひっ迫へ

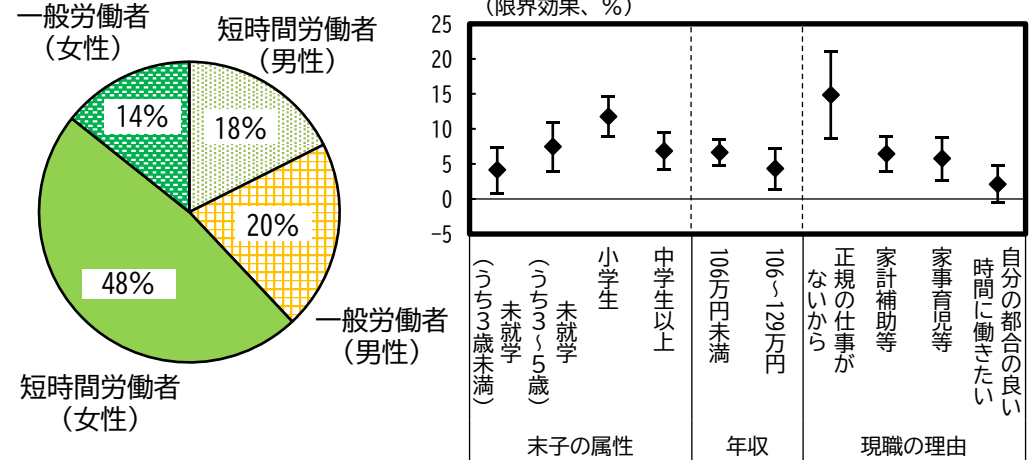
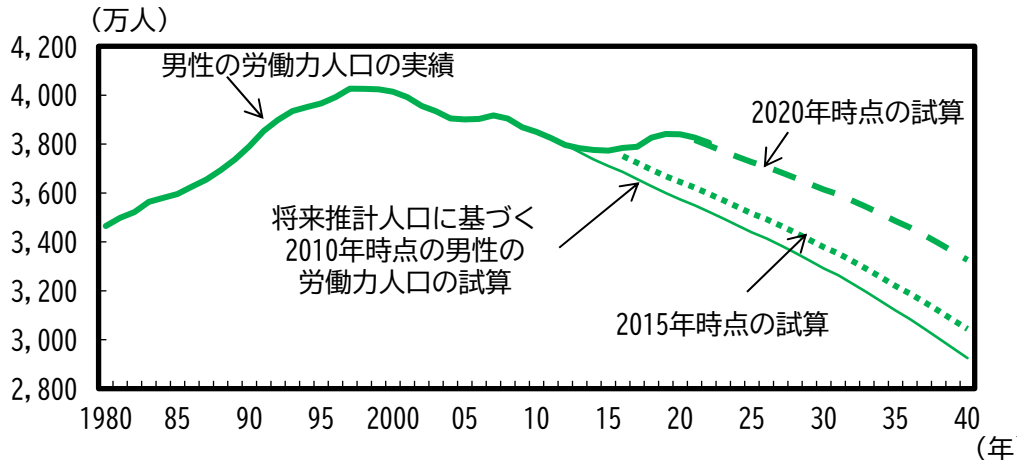
3図 労働供給と労働需要



労働時間の追加希望者の半分は女性の短時間労働者。小学生等の子を持つ、正規雇用の仕事が見つからない女性などが追加就業を希望

4図 追加就業希望者と追加就業希望の要因

①追加就業希望者(約280万人)の内訳 ②非正規雇用女性の追加就業希望の要因



(備考) (1図、2図) 総務省「労働力調査(基本集計)」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」により作成。(3図) 総務省「労働力調査(基本集計)」、厚生労働省「雇用動向調査」により作成。労働需要は就業者数と未充足求人数の和、労働供給は労働力人口。(4図) 総務省「労働力調査(詳細集計)」、リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」により作成。①は追加就業希望者のうち就業時間増加が可能としている者を集計したもの。②は2016年から2023年の調査を利用。

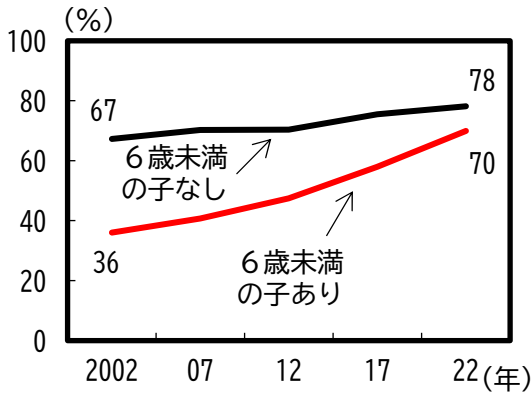


## 第2章 労働供給の拡大と家計所得の向上に向けた課題

## 第1節 コロナ禍を経た労働供給の動向

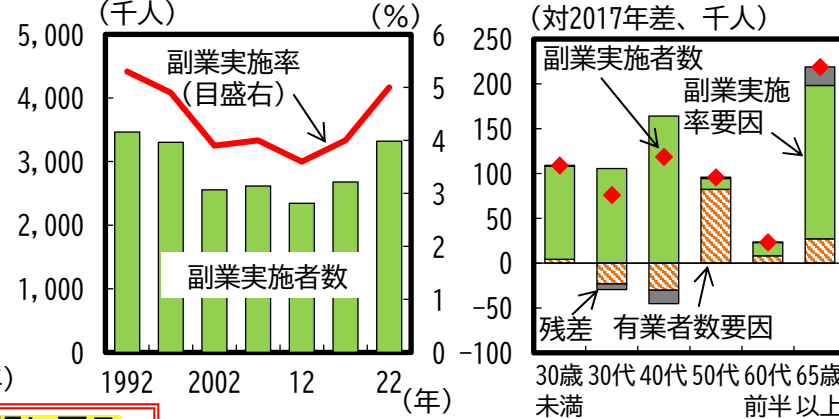
6歳未満の子どもを持つ有配偶女性の有業率は大きく上昇

1図 15～49歳有配偶女性の有業率



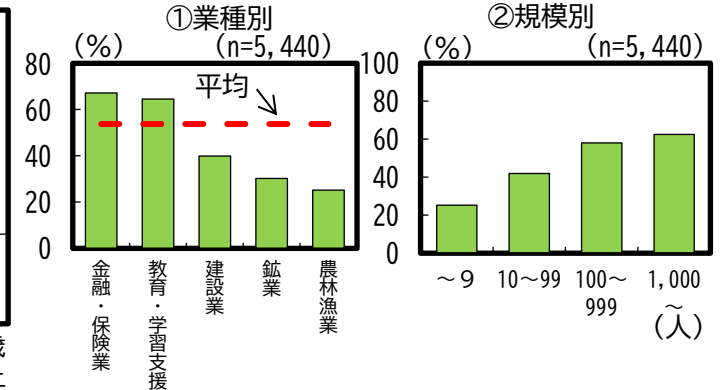
副業実施者数は直近5年で64万人増加、実施率は5%に上昇。高齢者と40代以下で副業実施率が上昇

3図 副業実施者数、年齢別増減要因



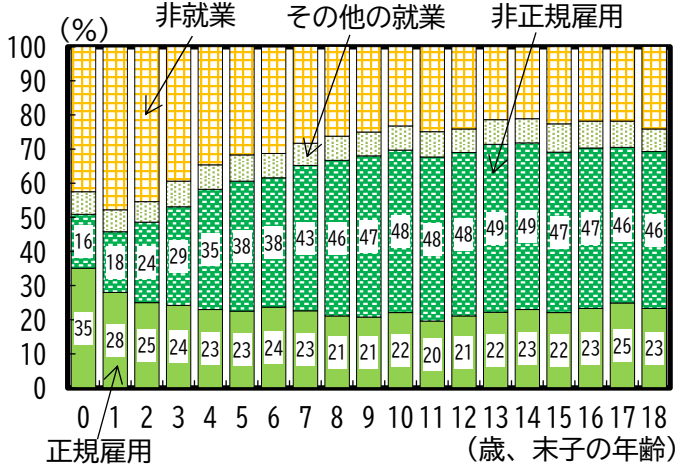
副業の推進には企業側の制約を緩めていくことが必要

5図 副業実施意向者のうち本業から制約を受けている者の割合



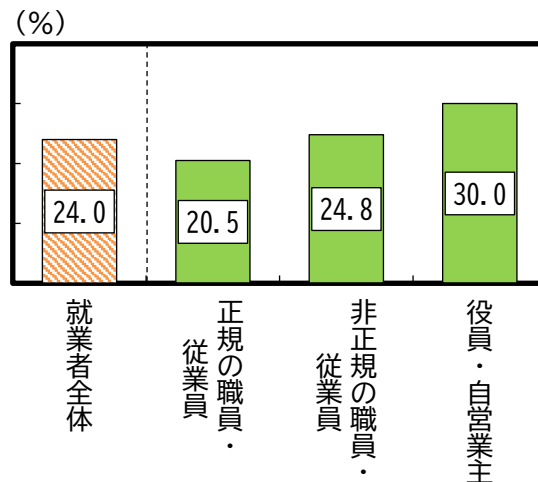
子の年齢が上がるにつれ、労働市場に戻る女性は増える一方、非正規雇用比率が高く、追加就業希望の実現が重要

2図 末子の年齢別にみた女性の就業形態



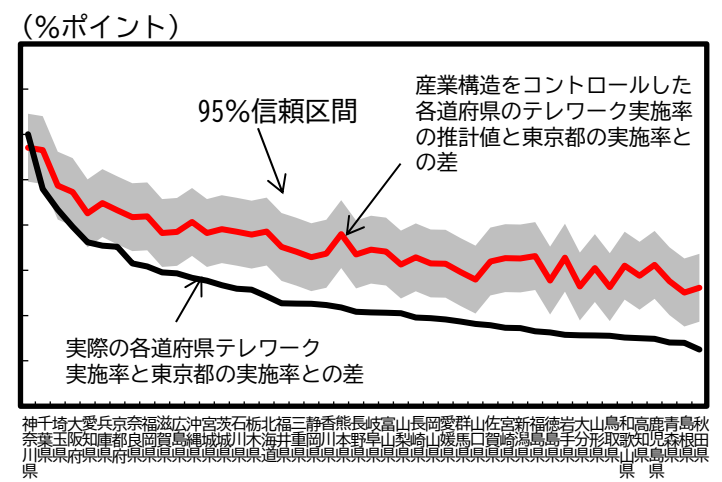
加えて、副業実施者の2割以上が、複数の副業を行っている

4図 二つ以上副業を実施する者の割合



都市圏に比べ、テレワークの実施率は地方部で低く、引上げ余地がある

6図 テレワークの地域別格差



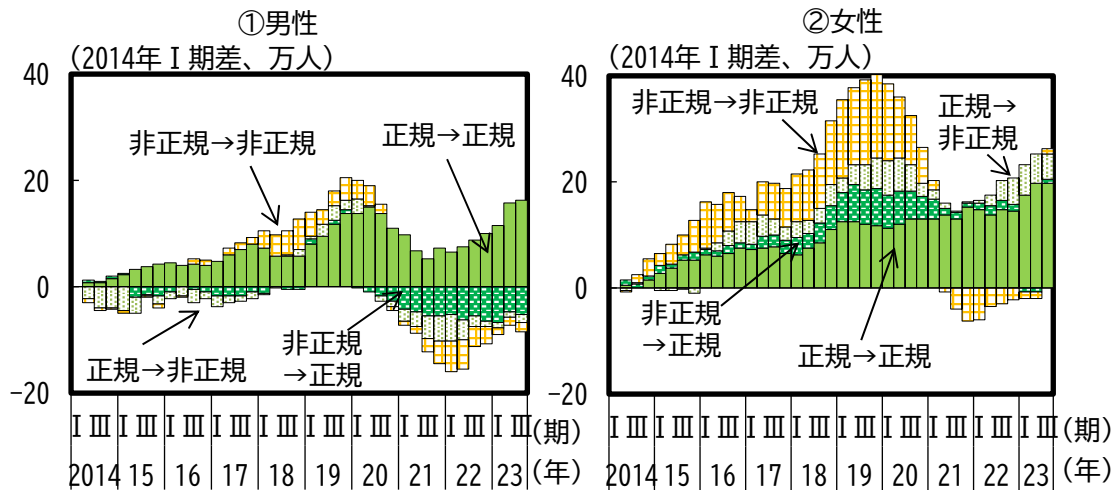
(備考) (1図、3図、6図) 総務省「就業構造基本調査」により作成。(2図) リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」(2016年から2023年調査)により作成。(4図) リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査2023」により作成。(5図) リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査2022」により作成。集計対象は正規の職員・従業員。

## 第2章 労働供給の拡大と家計所得の向上に向けた課題

## 第2節 転職や最低賃金引上げを通じた家計所得拡大

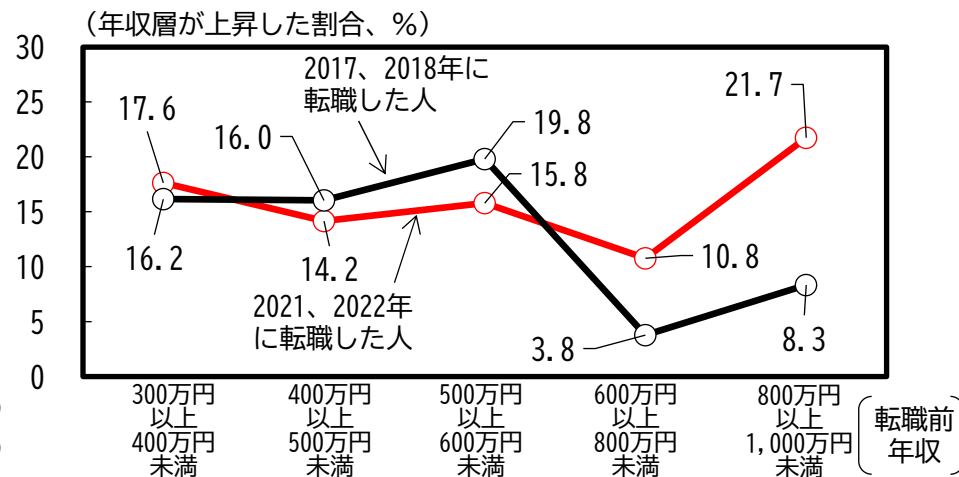
コロナ禍を経て、男女ともに正規雇用間で転職者数が増加

1図 雇用形態ごとの転職者数の推移



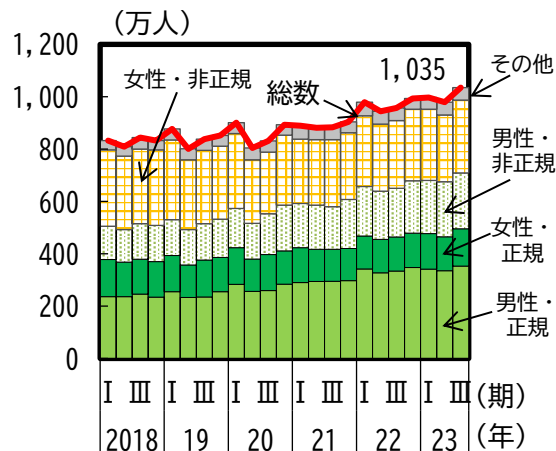
年収が高い層では、転職により賃金が増加する割合がコロナ禍後に向け上昇。より広い層での年収増に向けリ・スキリング支援が重要

4図 前職年収別の転職時年収増加割合（正規雇用間転職）



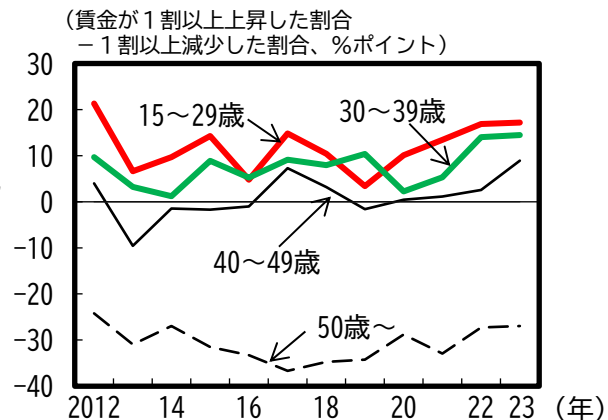
転職希望者数は1,000万人に増加、就業者数の15%に拡大

2図 転職希望者数



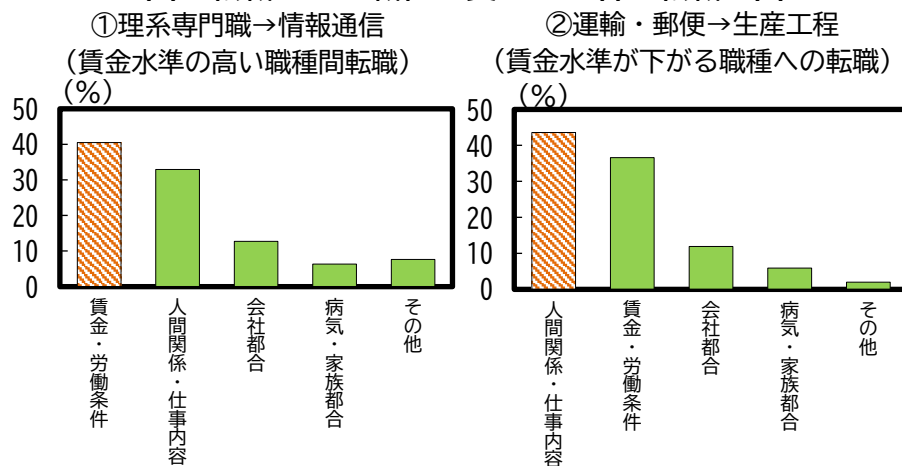
近年、40歳以下で、正規雇用間の転職により賃金が増加する者の割合が増加

3図 転職による賃金変化（一般労働者間）



高年収の職種間の転職は、年収増加が主な理由である一方、職場環境の改善を求めた低年収の職種への転職もみられる

5図 転職により職種が変わった者の転職理由



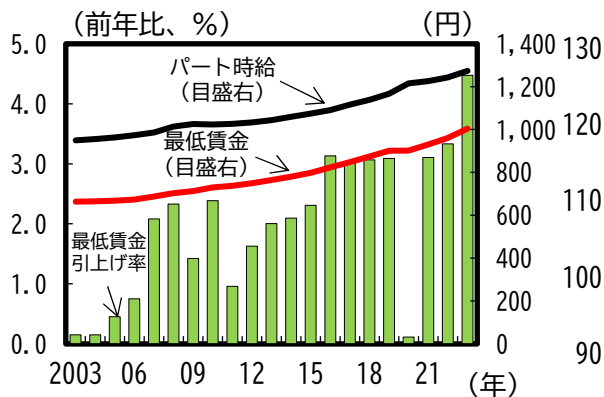
(備考) (1図、2図) 総務省「労働力調査(詳細集計)」により作成。2図の「その他」は、役員、自営業主及び家族従業員。(3図) 厚生労働省「雇用動向調査」より作成。賃金が1割以上上昇した割合から1割以上減少した割合を引いた値。(4図) リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」(2018年から2019年、2022年から2023年調査)により作成。(5図) リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」(2016年から2023年調査)により作成。

## 第2章 労働供給の拡大と家計所得の向上に向けた課題

## 第2節 転職や最低賃金引上げを通じた家計所得拡大

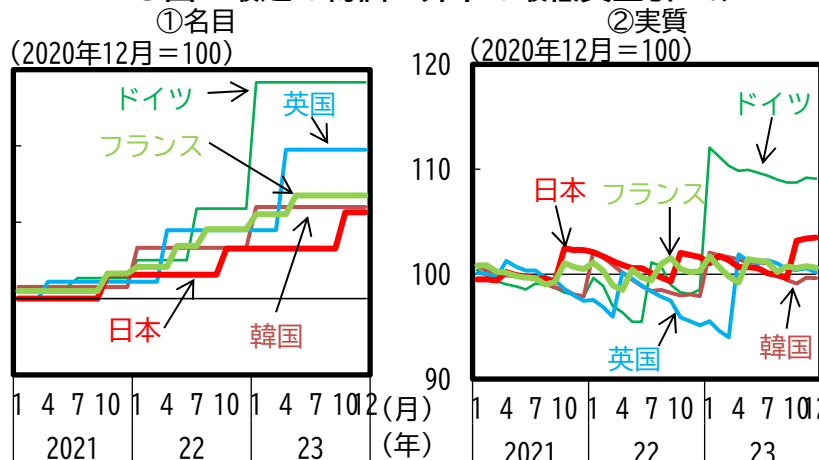
最低賃金は近年高い伸び。最低賃金とともにパート時給も大きく上昇。

1図 最低賃金とパート労働者時給



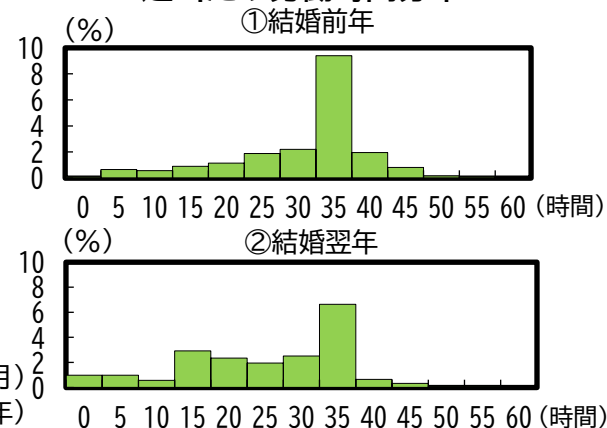
各国は最賃を名目で大きく引上げ。日本は実質も上昇。フランスは物価上昇に応じ随時改定し、購買力を維持

3図 最近の物価上昇下の最低賃金引上げ



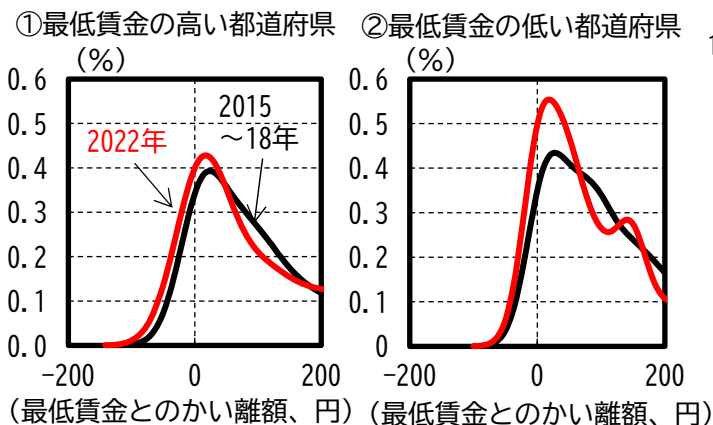
結婚後女性（非正規）は、年収の壁を意識し結婚前より労働時間を減らしている

5図 現在非正規雇用である女性の週当たり労働時間分布



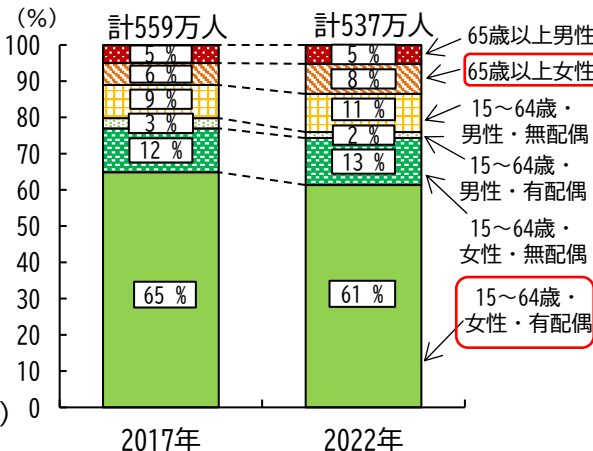
最低賃金近傍の労働者は増加。最低賃金水準の低い地方部でその影響は大きい

2図 地域別最低賃金近傍労働者数の分布



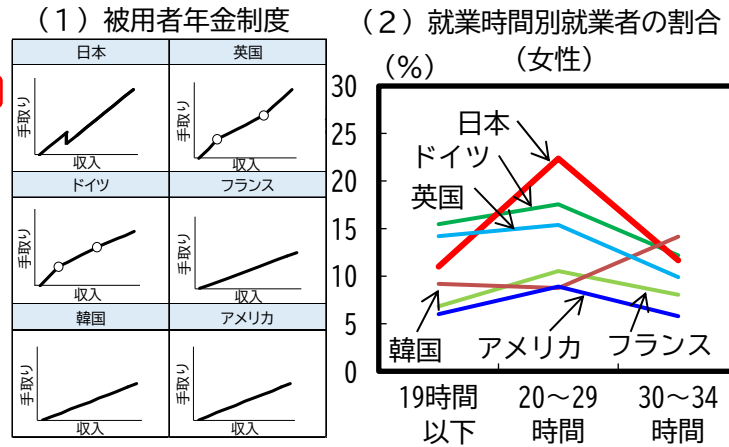
就業調整は15～64歳の有配偶女性が約6割を占める一方、近年は65歳以上の女性等で増加

4図 就業調整の実施動向



社会保険制度と就業時間には関係性がみられる。就業調整を解消する恒久的な制度の整備が重要

6図 被用者年金制度と就業時間



(備考) (1図) 厚生労働省「地域別最低賃金改定状況」、「毎月勤労統計調査」により作成。(2図) リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」(2016年から2019年、2023年調査)、厚生労働省「地域別最低賃金改定状況」により作成。(3図) 各国報道資料、労働政策研究・研修機構「データブック国際労働比較2023」、OECD.Stat、総務省「消費者物価指数」により作成。(4図) 総務省「就業構造基本調査」により作成。(5図) リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」により作成。(6図) OECD.Stat、厚生労働省社会保障審議会年金部会(2023年9月21日、12月26日)資料、「海外情勢報告」により作成。



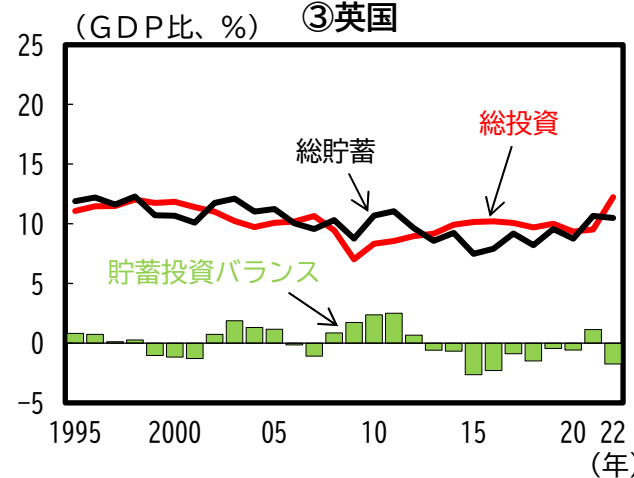
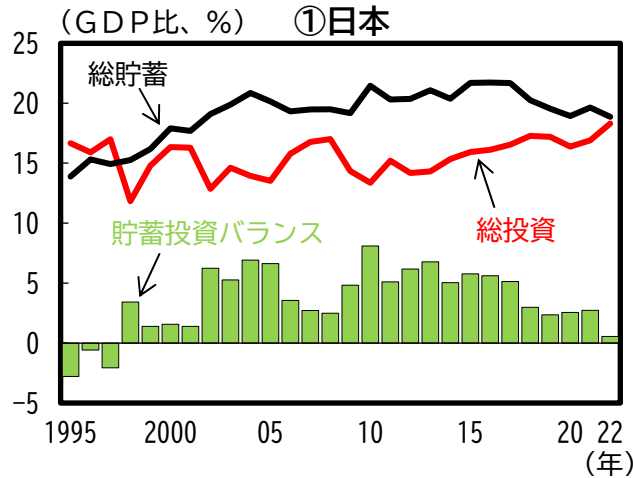
# 第3章 企業行動の変化と投資拡大に向けた課題

## 第1節 我が国企業の貯蓄超過の実態

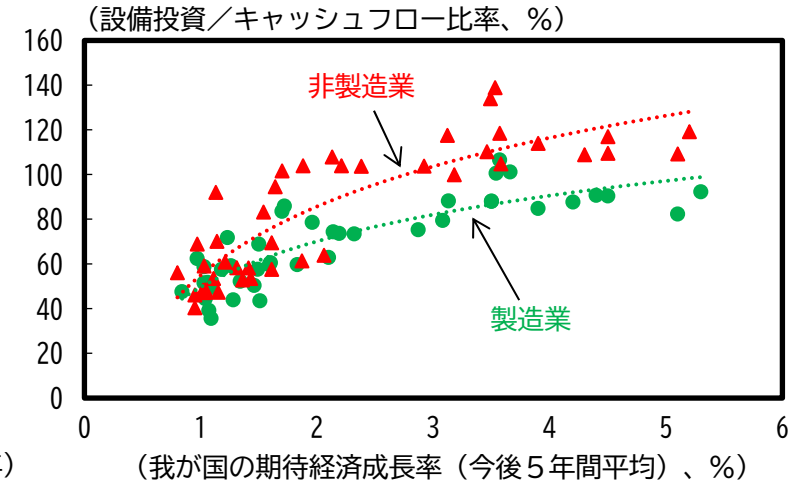
アメリカや英国では、総貯蓄と総投資がおおむねバランスしているのに対し、**日本では1990年代終盤以降、一貫して貯蓄超過であり、その度合いも大きい**

期待成長率は設備投資キャッシュフロー比率と正の関係。**非製造業の期待成長率の向上が重要**

1図 企業部門のISバランスの国際比較

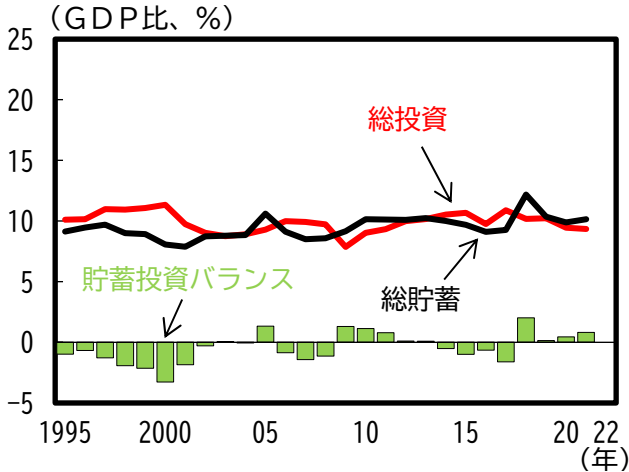


3図 法人企業の貯蓄投資バランス

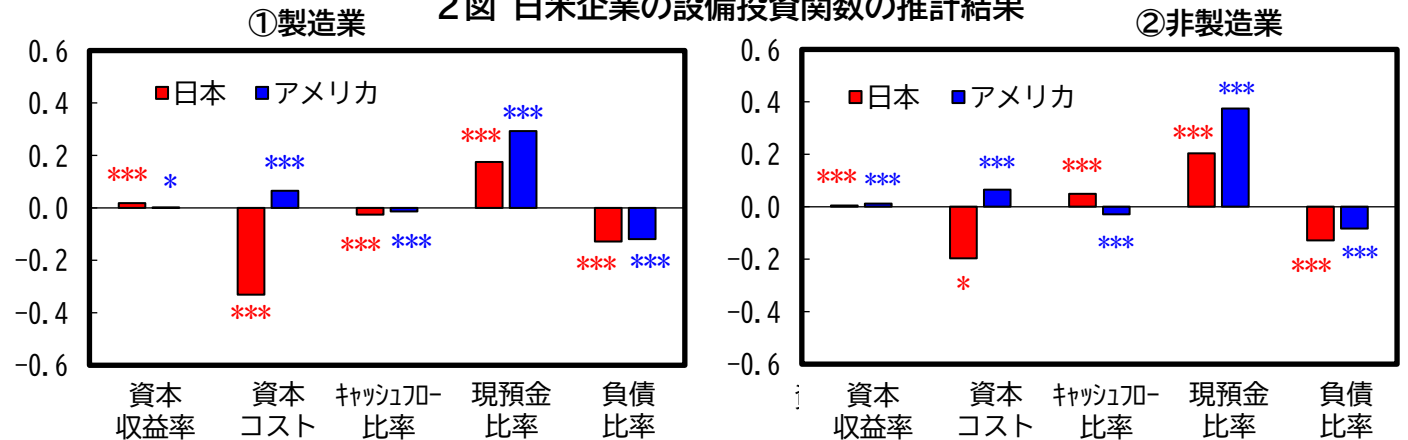


企業の収益性や財務状況は、企業の設備投資における重要な決定要因。これまでの利益率向上や自己資本の強化等の取組により、**今後の投資拡大に向けた前提条件は整っている**

②アメリカ



2図 日米企業の設備投資関数の推計結果



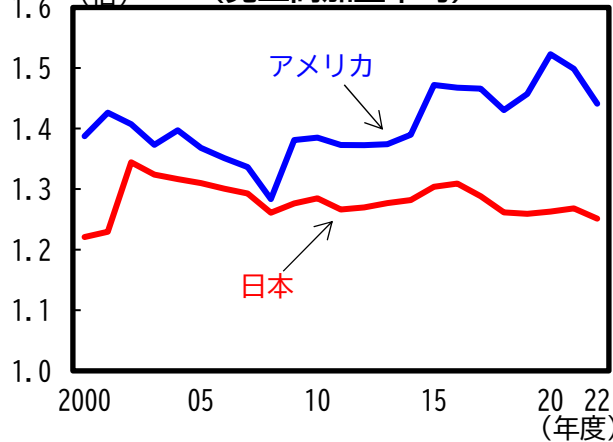
(備考) (1図) 内閣府「国民経済計算」、OECD.Statにより作成。(2図) Bureau van Dijk社「Osiris」によりデータ把握が可能な日本企業2,810社、アメリカ企業3,111社を対象に推計。\*\*\*は1%水準、\*は10%水準で有意であることを示す。(3図) 財務省「法人企業統計年報」、内閣府「企業行動に関するアンケート調査」により作成。

企業のマークアップ率は、アメリカで近年上昇傾向だが、日本では総じて変化なし

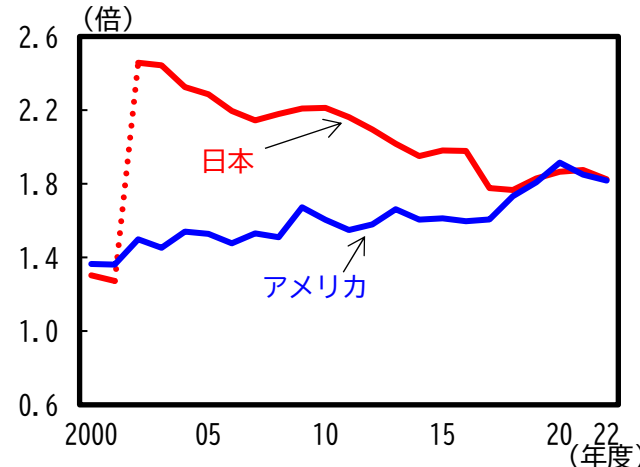
アメリカ企業はITサービス等のプラットフォーム分野で価格支配力が向上

日本では分布の山周辺に企業が集中し、その割合も長期的に変化がみられず、分布構造は概ね不変

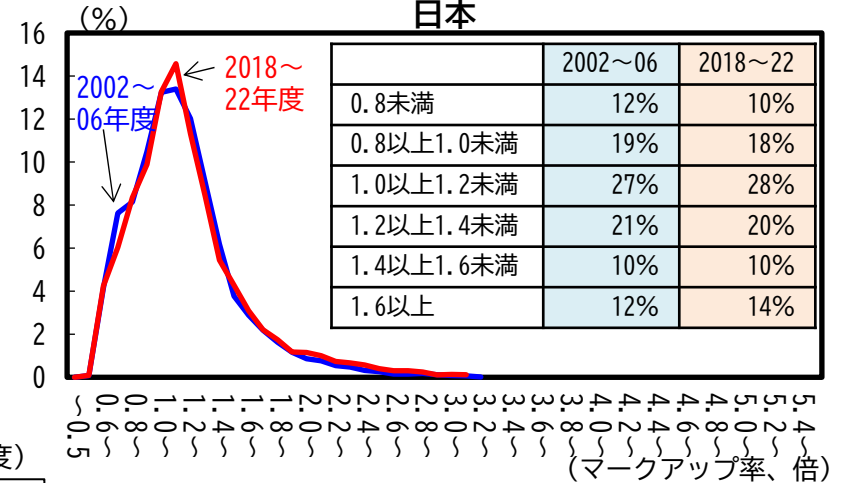
1図 日米の上場企業のマークアップ率 (売上高加重平均)



3図 情報通信業



5図 日米企業のマークアップ率の分布

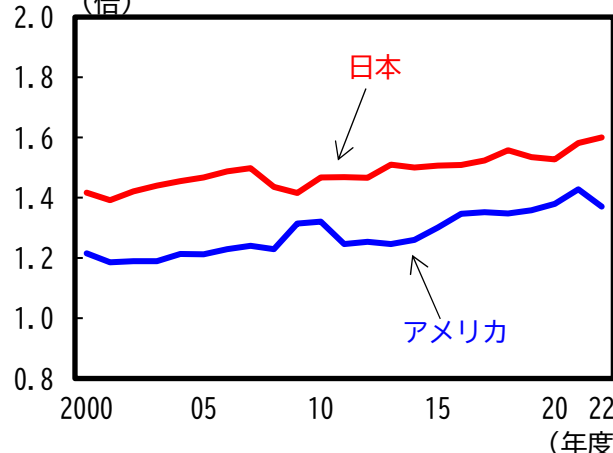


日本が競争力を有する一般機械工業では、日本企業のマークアップ率が高い

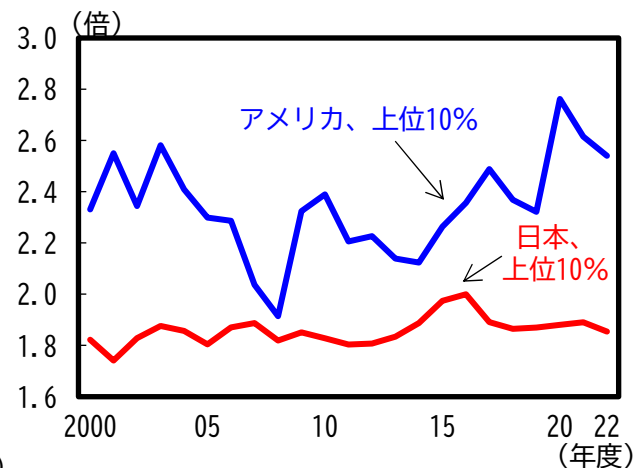
アメリカ企業のマークアップ率の上昇は、上位10%の企業がけん引

アメリカでは分布に広がり。長期の変化では分布の山の高さが切り下がり、右方への広がりが増大

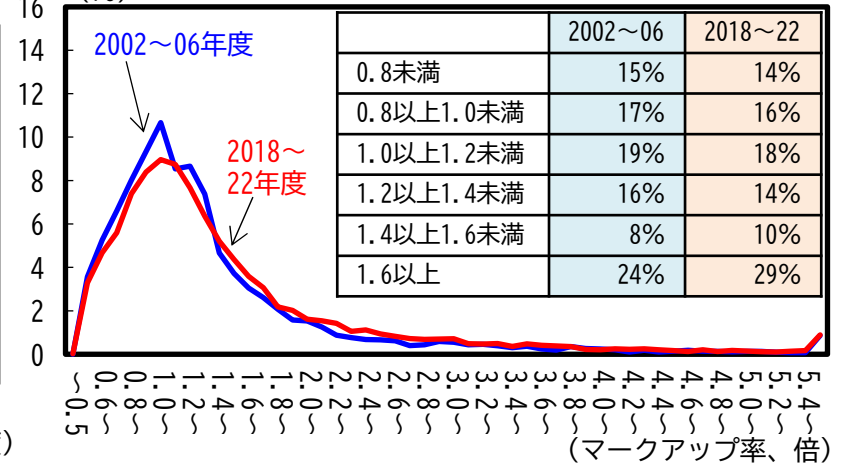
2図 一般機械工業



4図 マークアップ率の上位10%の動向



アメリカ



(備考) 日経NEEDS、Bureau van Dijk社“Osiris”により作成。(1図)～(3図)は、マークアップ率上位・下位1%の企業を除外し、売上高加重平均により算出。(3図)の破線で示す2002年度の日本企業のマークアップ率の上昇は、大手通信会社の会計基準が変更されたことに伴う断層。(4図)の上位10%とは、マークアップ率の90パーセンタイル値。(5図)は、マークアップ率の低い企業順に売上高を並べ、その売上高合計が上下1%となる企業群を控除。

### 第3章 企業行動の変化と投資拡大に向けた課題

### 第2節 国際的にみた日本企業のマークアップ率の現状と課題

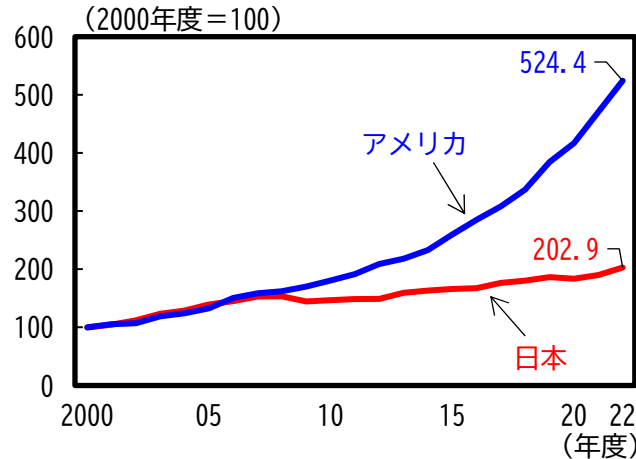
過去20年間における日本企業の研究開発投資の増加は、アメリカに比して限定的

ソフトウェアなど研究開発以外の無形固定資産への投資も、アメリカ企業は日本企業より積極的

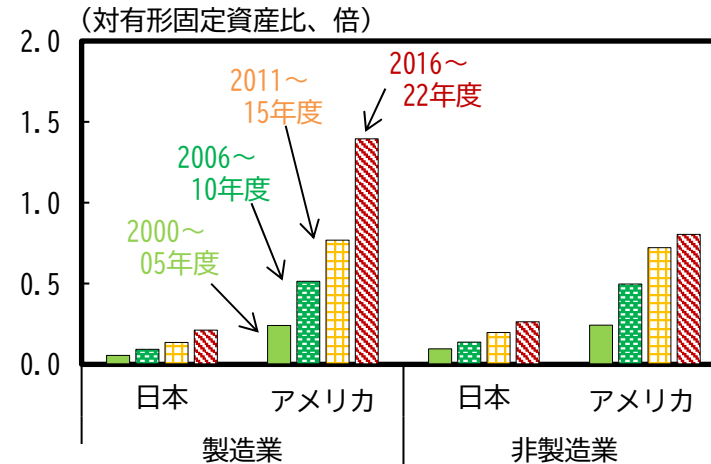
研究開発を含む無形固定資産への投資は、マークアップ率とプラスの関係性。ただし、その効果はアメリカの方が大きく、投資効率性の面で課題。

無形固定資産への投資拡大とともに、それが収益力の向上につながるよう、投資の成果の社会実装を進める必要

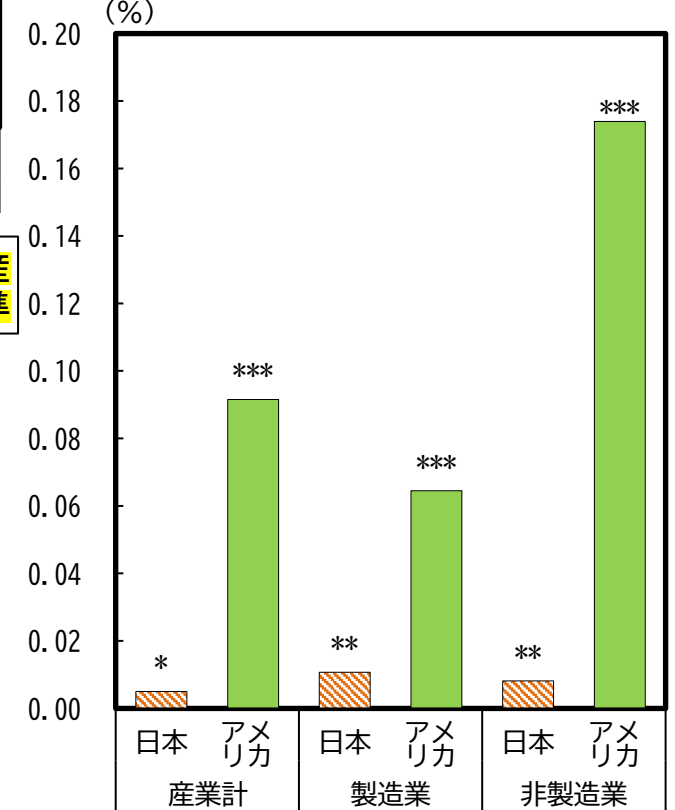
1図 日米の研究開発投資（実質）



3図 企業会計上の無形固定資産比率



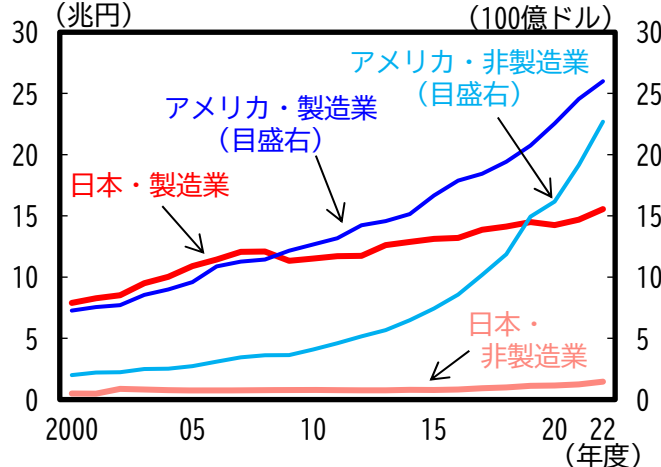
5図 無形固定資産ストックが1%変化した場合のマークアップ率の変化



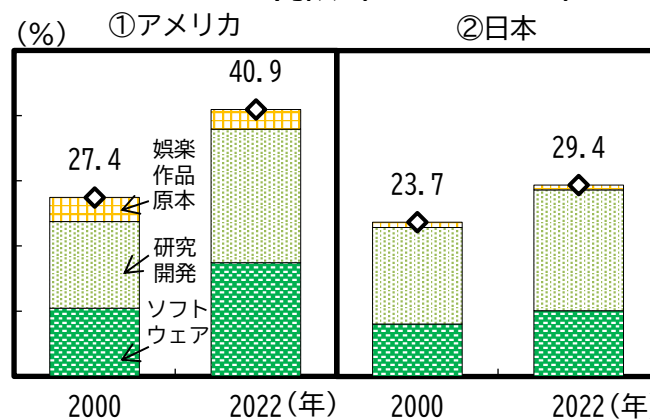
アメリカではプラットフォーム分野を中心に、非製造業の研究開発投資が旺盛

マクロでも、日本の民間企業部門の知的財産投資の割合はアメリカに比べ伸びが小さく低水準

2図 業種別の研究開発投資（実質）



4図 知的財産投資が民間投資全体に占めるシェアとその内訳（SNAベース）



（備考）日経NEEDS、Bureau van Dijk社“Osiris”、内閣府「国民経済計算」、OECD.Stat、アメリカ商務省により作成。（1図）及び（2図）では、日米ともに知的財産生産物の研究・開発のデフレーターを用いて実質化（日本は2015年基準、アメリカは2012年基準）。（3図）の無形固定資産は、日米の会計基準の違いを考慮して「のれん」を除いたもの。（5図）の\*\*\*は1%水準、\*\*は5%水準、\*は10%水準で有意であることを示す。