

2024 年度

日本経済レポート

—賃金と価格をシグナルとした
経済のダイナミズムの復活へ—

令和 7 年 2 月

内閣府政策統括官

(経済財政分析担当)

※本報告の本文は、原則として 2025 年 1 月 31 日までに入手したデータに基づいている。

「日本経済レポート（2024年度版）」刊行にあたって

内閣府政策統括官（経済財政分析担当）は、毎年夏の「年次経済財政報告（経済財政白書）」公表後の経済状況に関する分析を行い、「日本経済レポート」として公表しています。今回のレポートでは、2024年の我が国の経済・物価動向を振り返るとともに、個人消費の回復と賃金の持続的上昇に向けた課題、企業の倒産・起業に係る現状と課題について分析を行いました。

第1章では、マクロ経済の動向を概観するとともに、デフレ脱却に向けた現在地を確認しています。企業部門の堅調さが継続し、家計部門も実質所得が増加に転じるなど、日本経済は緩やかな回復を続けています。ただし、今後は、中国など海外経済の下振れを通じた影響に加え、2018年以降の米中貿易摩擦が我が国製造業の輸出・生産を下押しした経験に鑑みれば、通商政策を含む米国の政策動向とその影響に十分留意する必要があります。デフレ脱却に向けた歩みは、賃金と物価が共に据え置きで動かない状況が変化し、着実に進んでいます。ただし、デフレに後戻りしないかどうかについては、物価の基調やマクロ的な物価変動要因だけでなく、賃金上昇の持続性、人件費を含む企業の価格転嫁、物価上昇の広がり、各経済主体の予想物価上昇率等のミクロ的な背景を含め、総合的かつ慎重に判断していく必要があります。

第2章では、個人消費の伸びが力強さを欠く背景や、賃金上昇の持続性に係る分析を行っています。日本の家計の平均消費性向は、共働き世帯の増加の影響もあって、2010年代前半以降低下傾向にあります。さらに、最近の消費性向の低下には、一部の家計は賃金・所得の増加を恒常的なものとは捉えていないこと、食料品など身近な物価の上昇が消費意欲を下押ししていること、いわゆる長生きリスクなど老後への不安が貯蓄志向を高めていること等の要因が複合的に影響しています。現役世代の消費回復のためには、2%程度の安定的な物価上昇と、これを持続的に上回る賃金上昇の継続が重要と考えられます。賃金については、現在と同様に人手不足感が強かった2010年代後半と比べ、潜在的な労働供給余地の減少や転職市場のDXも含めた発展もあって、企業の賃金設定行動が変容し、賃金上昇の持続性が高まりつつあると分析しています。

第3章は、企業の倒産と起業に係る現状と課題を分析しています。資金繰りにおける大企業と中小企業の差は、過去30年で最も小さくなっていますが、輸入物価上昇に伴う仕入価格上昇を背景に業種間のばらつきが大きくなっています。大・中堅企業、中小企業ともに利益率のばらつきも大きくなっています。賃金と物価が共に上昇する経済に移行していく中では、価格転嫁の円滑化や省力化・デジタル投資の促進、経営基盤の強化に資する事業承継・M&Aの支援等が重要です。一方、参入面の起業動向をみると、日本の起業率は国際的に低いものの、新たなビッグデータから推計した近年の起業率は緩やかな上昇傾向にあります。起業後の経営状況が良好な企業は、起業時の設備投資や、起業後の人への投資等に積極的であることも分かりました。

一昨年（2023年）、名目GDP（米ドル換算）は、人口規模が3分の2のドイツが日本を上回り、日本は世界第4位になりました。その背景には、円安の進行に加え、日本の潜在成長

率が 20 年以上の長きにわたって 1 % 以下ないしゼロ % 台半ばにとどまってきたことがあります。この現実を直視し、潜在成長率の向上に真正面から取り組むことが今後の持続的な成長の基盤を築く上で不可欠と考えます。

日本経済は、四半世紀続いた、賃金も価格も据え置きで動かないという凍りついた状況が変化し、賃金と価格をシグナルとして労働や資本が動くという、市場経済が本来持っているダイナミズムを取り戻しつつあります。このダイナミズムを復活させ、十二分に活かすこと、そしてそのための環境整備こそが、潜在成長率の向上、ひいては日本経済の持続的成長のために重要と考えます。

本報告の分析が日本経済の現状と課題に係る認識を深める上での一助となれば幸いです。

令和 7 年 2 月

内閣府政策統括官(経済財政分析担当)

林 伴子

目 次

第1章 マクロ経済の動向	2
第1節 2024年の日本経済の動向と持続的回復に向けた課題	2
1 GDP等の動向	2
2 家計部門の動向	9
3 企業部門の動向	27
4 対外部門の動向	45
5 景気の先行きとリスク要因	58
第2節 物価・賃金の動向とデフレ脱却に向けた現在地	70
1 2024年における物価動向	71
2 デフレ脱却に向けた物価の背景	83
第2章 賃金の持続的な上昇と個人消費の力強い回復に向けて	120
第1節 平均消費性向の低下とその背景	120
1 家計の平均消費性向の動向	121
2 個人消費の伸びが所得の伸びを下回る理論的背景と分析	138
第2節 賃金上昇の持続性～2010年代後半との違いを中心に～	157
第3章 コロナ禍を経た企業の倒産・起業の動向	194
第1節 コロナ禍を経た企業の資金繰り・業績と倒産の動向	194
1 企業の資金調達や収益等の動向	195
2 近年の倒産動向、倒産企業の特徴とその変化	207
第2節 我が国における起業動向と成長企業の特徴	226
1 我が国の起業件数や起業率の実態	226
2 起業後の事業継続と経営状況を左右する要因	239
むすび	249

コラム

1-1	2020年産業連関表とGDP統計の基準改定	8
1-2	2024年夏における猛暑や台風等の影響	15
1-3	実質輸出入と輸出入数量指数の関係について	56
1-4	メキシコ・カナダとの貿易・投資関係について	67
1-5	消費者物価における生鮮食品の動向と背景について	77
1-6	グローバル・バリュー・チェーンとのつながりとフィリップス曲線	85
2-1	マクロの個人消費に対して不確実性の上昇が与える影響について	155
2-2	労働需給のひっ迫度合を測る様々な指標	160
3-1	企業の休廃業・解散の動向	211
3-2	起業率に関する様々な指標	245

第1章

マクロ経済の動向

第1章 マクロ経済の動向

我が国経済は、名目GDPが2024年4－6月期に年率換算で600兆円を初めて超え、設備投資も33年ぶりに過去最高を更新する年率換算106兆円を超えるなど、近年にはない明るい兆しがみられている。特に、物価と賃金が共に動き出した中で、2024年の春季労使交渉においては、33年ぶりとなる高水準の賃上げが実現し、個人消費の下支えに寄与するなど、賃金と物価の好循環が実現しつつある。しかし、企業部門は堅調さを維持しているものの、賃金・所得の伸びが物価上昇を安定的に上回る状況には至っておらず、個人消費は力強さを欠いた状態が続いている。このため、現在我が国経済は、デフレに後戻りしないか、「賃上げと投資が牽引する成長型経済」に移行できるかどうかの分岐点にある。また、2020年5月を谷として始まった今回の景気回復局面は50か月以上に達し¹、過去の回復局面の中でも相対的に長期化している中、何らかの負の経済ショックを契機に景気回復の動きが阻害されるという可能性には十分注意が必要な状況となっている。

本章では、まず第1節において、主に2024年中の我が国の実体経済の動向について、家計・企業・対外部門といった様々な角度から詳細に振り返る。その中で、今回の景気回復局面の特徴を、近年の長期回復局面と比較するとともに、景気の先行きを見ていく上での留意点の一つとして、現在の貿易構造等からみた通商政策の影響について検討する。第2節では、2024年末までの物価動向を振り返った上で、賃金上昇、企業の価格転嫁、物価上昇の広がり、予想物価上昇率など、物価の背景を様々な角度から点検し、デフレ脱却に向けた現在の状況と課題を確認する。

第1節 2024年の日本経済の動向と持続的回復に向けた課題

1. GDP等の動向

(我が国の名目GDPは初めて600兆円を超え、景気は緩やかな回復が続く)

はじめに、2024年における我が国のGDPの動きを確認する。名目GDPの長期的な動向を振り返ると、第1－1－1図(1)のとおり、1973年に100兆円を超えて以降²、およそ5年ごとに100兆円ずつ増加し、1991年中には500兆円となった。しかし、1990年代初頭にいわゆるバブルが崩壊し、1997～1998年のアジア通貨危機や日本の金融シス

¹ なお、景気基準日付(景気の山・谷)は、景気動向指数研究会における議論を踏まえて内閣府経済社会総合研究所長が事後的に設定している。

² 1979年以前のGDPの時系列データは、1990年基準のものであり、国民経済計算の国際基準としては1968SNAに準拠することから、2015年基準・2008SNA準拠の1980年以降の計数とは接続しない(研究開発投資やソフトウェア投資が含まれていないなどの違いがある)ことに留意が必要。

テム危機を経て、デフレに陥ったこと、2000年代後半には世界金融危機、2011年の東日本大震災、さらに2020年には新型コロナウイルス感染症の感染拡大など、外的ショックにも見舞われたことから、名目GDPは30年超にわたって500兆円台ないしその前後の推移が続いた。この間、賃金・物価が共に据え置きで動かないという状況が続いてきたが、コロナ禍後の世界的な需要回復や、2022年2月のロシアによるウクライナ侵略に伴う資源価格の高騰を背景とする輸入物価の上昇を起点として、国内物価の上昇が始まった。こうしたコストプッシュ型の物価上昇に対し、政府において価格転嫁と賃上げの取組を強力に推進したこともあって、2024年の春季労使交渉では33年ぶりとなる高い賃上げ率が実現し、賃金と物価がともに上昇する状況に至った。こうした中、名目GDPは2024年4－6月期には600兆円を超え、同年7－9月期には610兆円と過去最高の状況にある³。

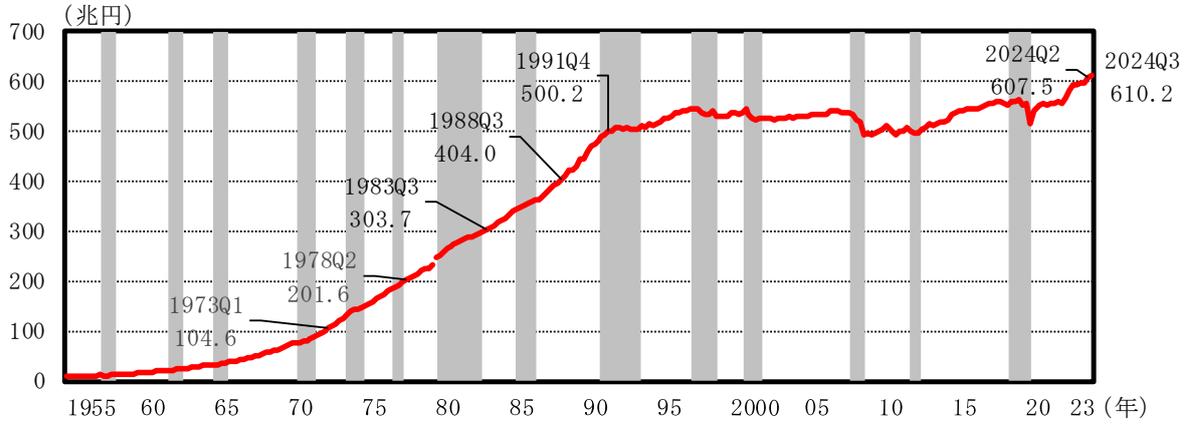
次に、物価変動の影響を除いた実質GDPについて、2024年にかけての動向を確認する。2023年は、新型コロナウイルス感染症の5類感染症への移行もあって、日本経済は自律的な回復メカニズムを取り戻すに至ったものの、賃金の伸びが物価上昇に追いつかない状況の中、一進一退の状況が続いた。こうした状況に加え、2024年1－3月期には、一部自動車メーカーの認証不正問題や令和6年能登半島地震の影響といった特殊要因が重なった結果、個人消費や設備投資が落ち込んだことなどから、前期比マイナス0.6%のマイナス成長となった。その後、4－6月期以降は、賃上げの効果や堅調な夏のボーナスにより実質雇用者報酬が前年比で2021年7－9月期以来、2年3四半期ぶり増加に転じる中で、定額減税による可処分所得の押し上げもあって、個人消費を中心に、前期比0.5%、0.3%と2四半期連続のプラス成長となった（第1－1－1図（2））。

³ GDPの水準は、国民経済計算において、大規模な基礎統計を反映して約5年ごとに行われる基準改定や、国連で採択される国際基準への対応に伴う改定によって、過去に遡って改定される（諸外国においても同様に、こうした改定が行われ、GDPの遡及改定が行われる）。2025年度中に行われる予定の国民経済計算の2020年基準改定においても、大規模基礎統計における精度改善の影響で、GDPの水準が改定される可能性があり、その点については、コラム1－1を参照。

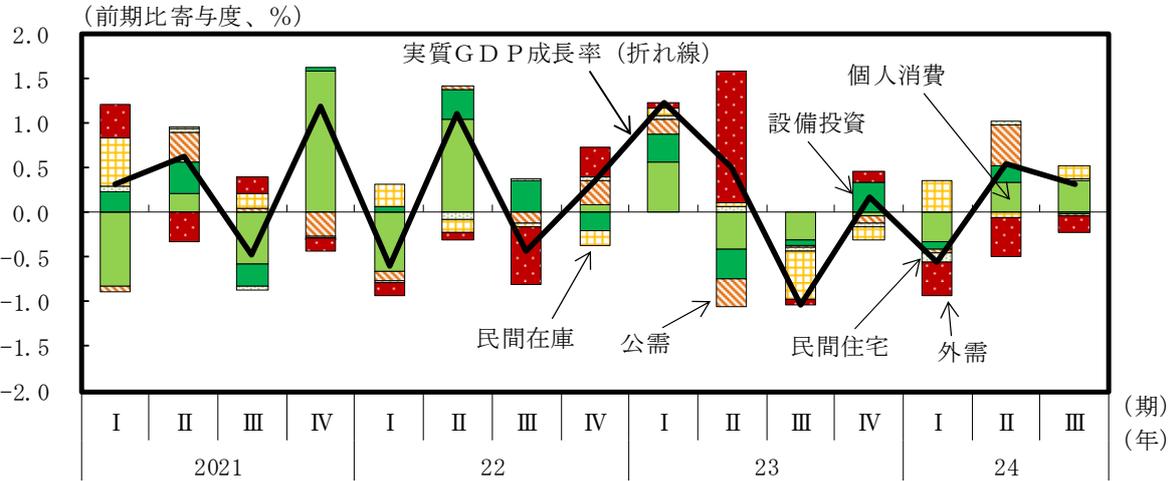
第1-1-1図 GDP等の推移

名目GDPは1991年末に500兆円を超えた後、長きを経て、2024年に600兆円を超える

(1) 名目GDPの長期推移



(2) 実質GDP成長率の寄与度分解



(備考) 内閣府「国民経済計算」、「景気基準日付」により作成。(1)の1980年以降は、2015年基準(2008SNA準拠)、うち1980~1993年は2015年基準簡易遡及系列。1979年以前は1990年基準(1968SNA)。(1)図中のシャドーは景気の山から谷までの期間を表す。

(今回の景気回復局面は、製造業の輸出や生産ではなく、非製造業部門の改善が主因)

このように、日本経済は、引き続き緩やかな回復基調にあると考えられるが、2020年5月を谷とする今回の景気回復局面は、2024年12月時点において、55か月(4年半超)に達しており、戦後の景気回復(拡張)局面の中では、4番目に長い期間となっている⁴。このように、回復局面が長期化する中であって、今後の持続性を展望する上で、近年の回復局面との比較を行い、今後の回復局面の特徴を改めて確認したい。比較の対象としては、戦後最長の拡張期間となった①第14循環(2002年1月~2008年2月の73か月)と、こ

⁴ 景気基準日付において戦後の景気の拡張局面(谷から山)の期間を振り返ると、50か月以上となっているのは、第14循環の73か月(2002年1月~2008年2月)、第16循環の71か月(2012年11月~2018年10月)、第6循環の57か月(1965年10月~1970年7月)、第11循環の51か月(1986年11月~1991年2月)となっている。

れに次ぐ②第 16 循環（2012 年 11 月～2018 年 10 月、71 か月）とした（③は今回回復局面（2020 年 5 月～）。まず、実質 GDP について、各回復局面の始点（谷）に当たる四半期の値を 100 として、その後のパスを描くと、③今回の回復局面はコロナ禍の大きな落ち込みからの回復から始まったこともあり、当初の GDP 拡大ペースが大きいという違いはあるが、いずれの循環においても、緩やかな回復軌道をたどっていることが分かる（第 1-1-2 図（1））。GDP の過半を占める個人消費については、②第 16 循環では、2014 年 4 月の消費税率引上げ前後の変動が大きいほか、個人消費の持ち直しのペースは他の循環に比べて緩やかであった（第 1-1-2 図（2））。③今次の回復局面は、実質 GDP と同様、コロナ禍の落ち込みからの立ち上がりが強かったが、それ以降は、振れを伴いながらも、①第 14 循環と同様の緩やかな回復パスをたどっている。

これに対して、大きな違いがみられるのが、輸出の動向である。財貨・サービスを合わせた輸出でみると、①第 14 循環は、他に比べて、回復局面における伸びが突出して高く、輸出主導の景気回復であった姿が改めて確認できる⁵（第 1-1-2 図（3））。これに対し、③今回局面は、コロナ禍直後を除いて、②第 16 循環と近い回復ペースであるが、財輸出のみに着目すると、谷から 1 年経過して以降はほぼ横ばい圏内の推移であり、輸出全体の回復は、財輸出ではなく、コロナ禍の大きな落ち込みから回復したインバウンドを含むサービス輸出の力強い増加にけん引されていることが分かる（第 1-1-2 図（4）、（5））。また、①第 14 循環は、力強い財輸出の回復の後、2008 年 9 月のリーマンブラザーズ破綻に端を発する世界金融危機に伴い輸出が急減し、②第 16 循環においては、景気の山（2018 年 10 月）に先立つ 2018 年 4-6 月期に財輸出がピークを打っており、後述するように、米中間の貿易摩擦の高まりが影響した様子が確認される。

財輸出に関連して、製造業の実質付加価値の動向を確認する。ここでは、国民経済計算の参考系列として公表されている生産側系列の四半期速報（生産 QNA）の計数を参照する。製造業 GDP については、各循環で財輸出とほぼ同様の推移をたどっており、①第 14 循環、②第 16 循環では、それぞれ世界金融危機、米中貿易摩擦の影響で、製造業の回復がとん挫した姿となっている（第 1-1-2 図（6））。これに対し、③今次の回復局面において製造業 GDP は、コロナ禍直後を除いてほぼ横ばい圏内であり⁶、むしろ回復をけん引しているのは、サービス（第三次）産業である。第三次産業の GDP の回復経路を比較すると、③今回の回復局面は、コロナ禍での対面型サービスの大幅な悪化が谷となっていることから、その後の正常化の過程の中で、過去の回復局面と比べて相対的に高いペースで改善し、景気回復をけん引してきたことが分かる（第 1-1-2 図（7））。なお、①

⁵ この間の財輸出の増加については、韓国・台湾等向け輸出（IC 等）や米国向け輸出（乗用車等）が中心であった。

⁶ なお、回復から 15 四半期目に当たる 2024 年 1-3 月期は、一部自動車メーカーの認証不正事案に伴う生産停止事案が影響して落ち込んだ。

第14循環においては、世界金融危機の影響により、サービス業でも大きく付加価値が減少した一方、②第16循環では、景気の山を越えた後も比較的底堅く推移していたことが分かる。

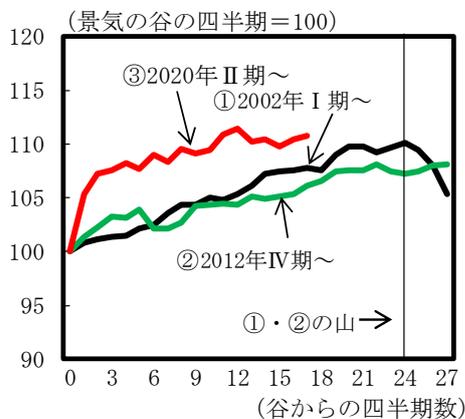
最後に、民間設備投資を比較すると、それぞれ若干の違いはあるものの、回復局面において総じて緩やかな増加傾向をたどっているという点については共通している(第1-1-2図(8))。過去2回の回復局面、特に①第14循環は、財輸出の増加が主因となって、製造業の生産と設備投資が景気回復を支える姿が鮮明であった一方、③今回の局面は、製造業部門は横ばい傾向である中であっても、設備投資の持ち直し基調が実現している。こうした背景には、例えば、非製造業を含め、DX・デジタル化の推進や、人手不足対応の省力化投資、さらにはコロナ禍を機に更に高まったEC需要対応の倉庫施設やインバウンド需要対応の宿泊施設の建設投資など、循環的というよりは、より構造的な観点で投資の成長が実現していることが考えられる。また、製造業については、今回の局面では、輸出・生産の増加はみられないものの、為替レートの急速な円安の進行の中で、企業収益が過去の回復局面と比べてより強く増加し、こうした堅調な収益の範囲内で、将来の成長に向けた投資が実行されてきた、という可能性もある。

以上のように、今回の景気回復局面は、コロナ禍での落ち込みからの回復を起点としたこともあり、サービス部門中心の回復であり、製造部門の輸出・生産にけん引された近年の長期的な回復局面とは、特徴を異にするものとなっている。その意味において、海外景気の下振れに対する脆弱性は過去とは異なっていると考えられる。ただし、例えば、後述するように、第16循環において景気後退の要因となった貿易摩擦については、直接・間接的に製造業を下押ししうるものであり、こうしたショックの大きさによっては、景気後退に入るリスクがあるという点には、十分注意する必要がある。

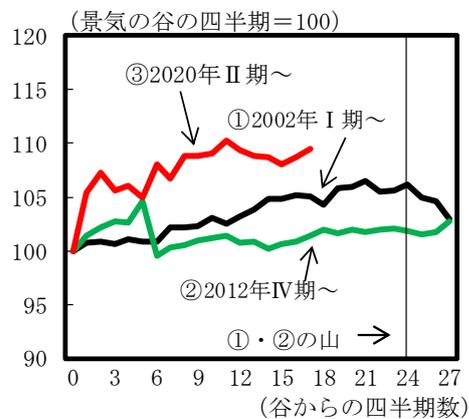
第1-1-2図 今回の景気回復局面と近年の長期回復局面の特徴

今回の回復局面は、輸出・製造業生産ではなく、サービス業を主因とした回復

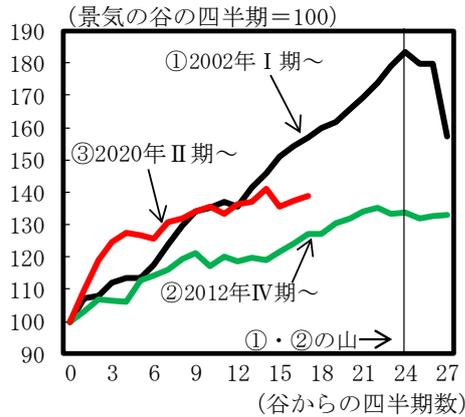
(1) 実質GDP



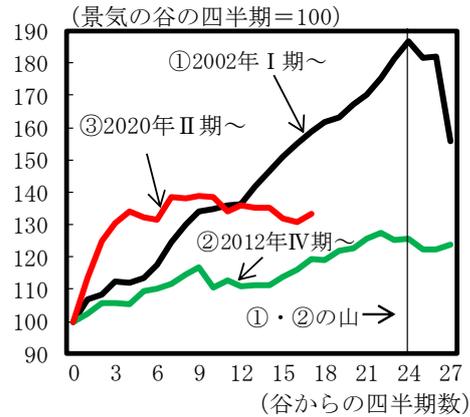
(2) 個人消費



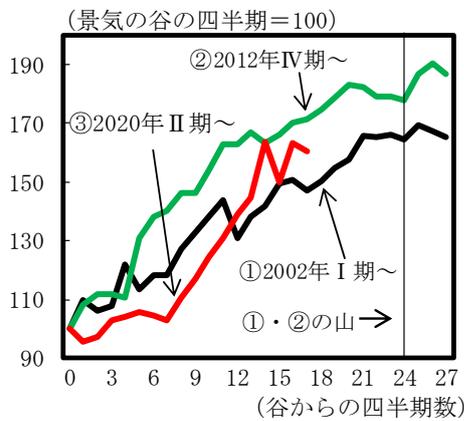
(3) 財貨・サービスの輸出



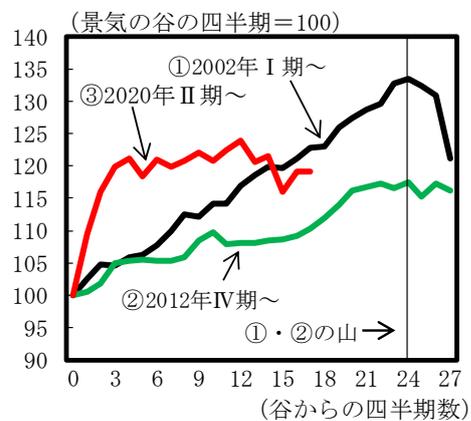
(4) 財貨の輸出



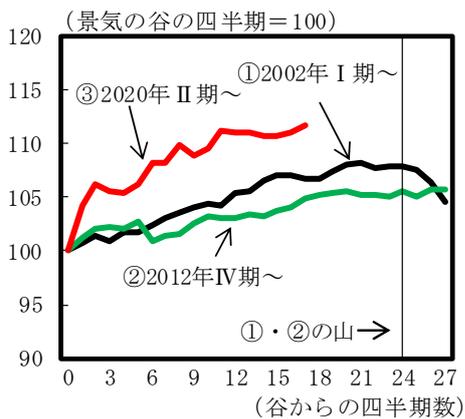
(5) サービスの輸出



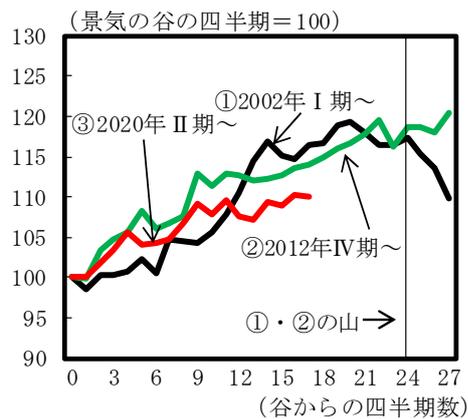
(6) 製造業 GDP



(7) 第三次産業 GDP



(8) 設備投資



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。2024年7-9月期2次速報値による。各景気回復局面の谷を100とした指数。実質・季節調整系列。①・②の山は、それぞれ2008年I期、2018年IV期を指す。③の直近は2024年III期。

コラム 1-1 2020 年産業連関表と GDP 統計の基準改定

GDP 統計（国民経済計算）においては、おおよそ 5 年に一度公表される大規模な基礎統計を反映して、過去の計数を再推計・改定する「基準改定」が約 5 年ごとに行われる。こうした基礎統計のうち、GDP やその内訳項目の水準に大きな影響を与えるものが「産業連関表」（総務省等 10 府省庁）であり、直近の 2020 年を対象とする産業連関表（2024 年 6 月公表。以下、「2020 年表」という。）を取り込んだ GDP 統計の次回の基準改定（以下、「2020 年基準改定」という。）は、2025 年度中に予定されている。

2020 年表においては、多くの部門の生産額推計の作成の基となる総務省・経済産業省「経済センサス-活動調査」におけるサービス分野の生産物分類の導入といった改善や、建設部門の推計に用いられる国土交通省「建設工事施工統計」における母集団推計の改善の結果などが反映され、精度の向上が図られている。ここでは、総固定資本形成に係る、いくつかの部門について、新たに 2020 年表を取り込むことにより、2020 年時点の総固定資本形成の水準に生じうる改定の程度を簡易的に把握する観点から、現行基準の GDP 統計の基となっている 2015 年産業連関表における、これら部門の最終需要先としての総固定資本形成額について、現行基準の GDP 統計における 2015 年から 2020 年にかけての伸び率で延伸した場合の 2020 年値（延伸 2020 年値）と、2020 年表における値（2020 年表値）とを比較する。この場合、例えば、①建設部門については 1 兆円強、②不動産（仲介手数料）部門では 2.5 兆円、③情報サービス（ソフトウェア）部門では 8 兆円弱、2020 年表値が延伸した 2020 年値を上回っていることが分かる。このうち、①は「建設工事施工統計」における母集団推計の改善、②・③は精度が向上した「経済センサス-活動調査」の反映に拠る。

これらは、GDP 統計の 2020 年基準改定に際して、総固定資本形成の改定につながりうるものであるが、以下の点に留意が必要である。すなわち、第一に、上記は、総固定資本形成について改定要因となる主な部門を例示として取り出したものであり、ここで取り上げていない他の部門、あるいは最終消費支出等について、産業連関表以外の基礎統計が取り込まれることなどの影響も相まって、各需要項目の水準は上方・下方のいずれにも改定されうる。第二に、上記の改定要因は、過去に遡って適用されうるものであり、2011 年や 2015 年との「接続産業連関表」において、同様の改定が行われる可能性があるため、総固定資本形成の伸び率という観点では基本的には改定要因とはならないと考えられる。このほか、GDP 統計の 2020 年基準改定においては、建設投資に係るデフレターについて、従来の人件費や資材価格といった投入コストに基づくインプット型から、建設業のマークアップ率の変化を一部加味したアウトプット型に切り替えられるなど、実質 GDP の改定要因となる変更も実施されることにも留意が必要である。

2. 家計部門の動向

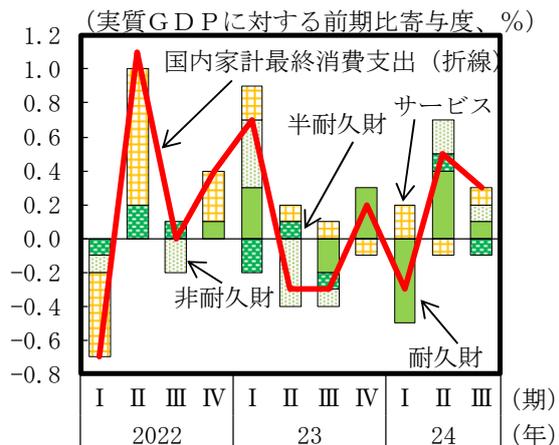
(実質所得が増加に転じる中、個人消費も増加に転じているが、力強さに欠ける)

次に、家計部門の動向を個人消費、住宅投資、雇用情勢から確認する。ここではまず、GDPの約54%を占める個人消費の2024年後半にかけての動向を整理する(第1-1-3図)。2023年は、5月の新型コロナウイルス感染症の5類感染症への移行や、春季労使交渉におけるベアで2.12%という30年ぶりの賃上げという後押しがあったものの、名目所得の伸びが物価上昇に追いつかない中で、個人消費は力強さを欠く状況が続いた。さらに、2024年1-3月期には、令和6年能登半島地震の影響のほか、一部自動車メーカーの認証不正問題に伴う出荷停止の影響により新車販売台数が大きく落ち込み、個人消費は下押しされたが、その後、2024年4-6月期以降は、自動車販売の出荷停止からの回復を含む一時的要因もあって、2四半期連続の増加となった。

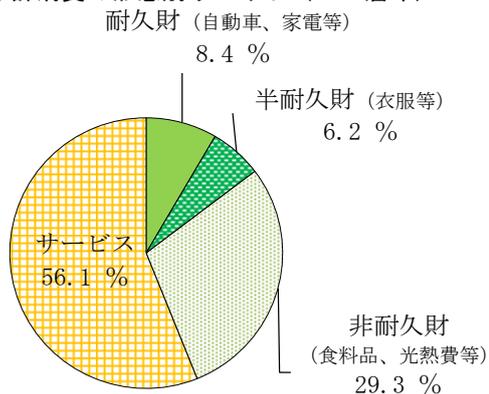
第1-1-3図 国内家計消費支出の推移

個人消費は、耐久財や非耐久財の一時的要因もあって、2四半期連続で増加

(1) 家計消費のGDP成長率への寄与(実質)



(2) 家計消費の形態別ウエイト(2023暦年)



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。

個人消費の背景は、主に消費者マインドと賃金・所得環境からなり、消費者マインドについては、第2章で詳述するように、食料品など身近な品目の価格上昇の影響などによる予想物価上昇率の高まりを通じて、足踏みがみられる状況にある。賃金・所得環境については、ベアで3.56%という33年ぶりの高水準となった春季労使交渉の賃上げの反映や、堅調であった夏のボーナスの効果、さらには雇用者数の緩やかな増勢もあり、総雇用者所得(雇用者数×一人当たり賃金)は、名目で着実に増加し、実質でも2024年6月に34か月ぶりに前年比プラスに転じた後、5か月連続で増加している(第1-1-4図)。また、GDPベースの家計の可処分所得は、2022年4-6月期以降、実質

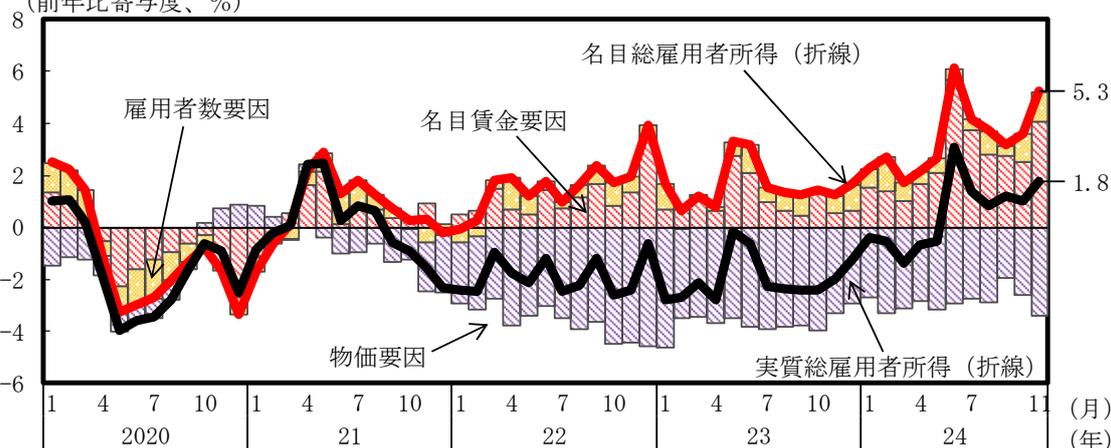
で前年比減少が続いていたが、賃上げの効果に加え、定額減税やこれと一体的に措置された給付金の効果もあって、2024年1-3月期以降、前年比プラスに転じている。

第1-1-4図 総雇用者所得・家計可処分所得の推移

実質総雇用者所得や実質家計可処分所得は、33年ぶりの賃上げの効果等により増加に転じる

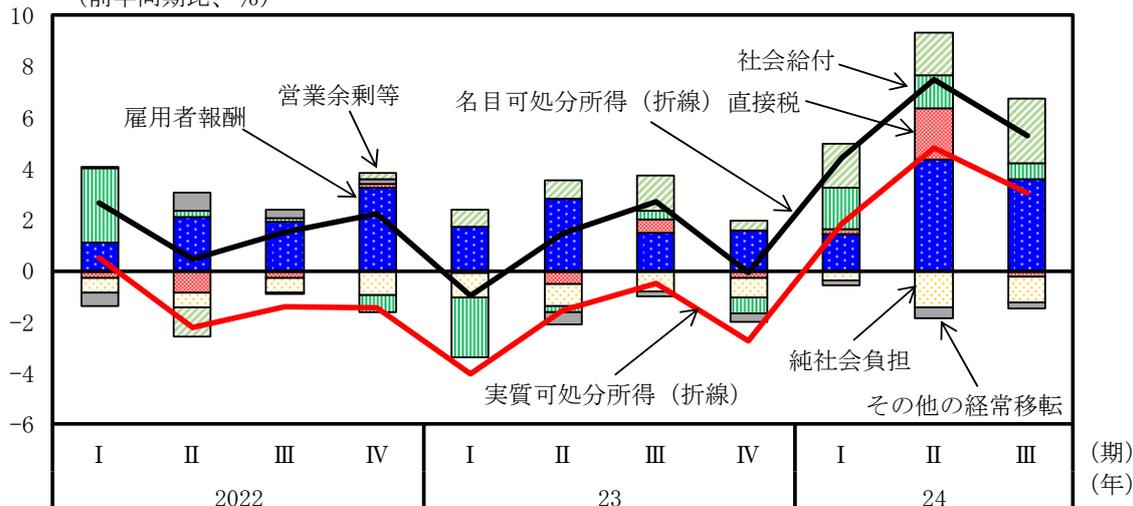
(1) 総雇用者所得の推移

(前年比寄与度、%)



(2) 可処分所得の寄与度分解

(前年同期比、%)



(備考) 1. 内閣府「総雇用者所得」、「国民経済計算」により作成。

2. (2)は原系列を使用。直接税は所得・富等に課される経常税、社会給付は現物社会移転以外の社会給付、営業余剰等は営業余剰・混合所得と財産所得の純受取の合計。

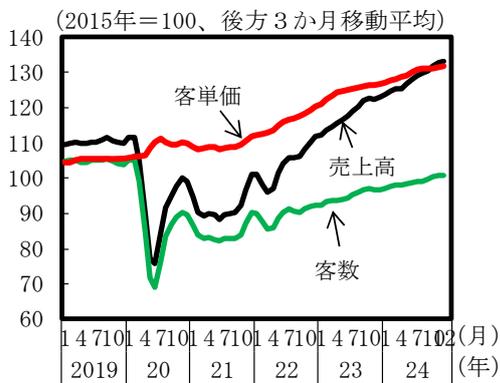
個人消費を主な形態別にみると、6割弱を占めるサービス消費は、緩やかな持ち直し傾向が続いている。外食については、売上高の増加傾向が続いており、客単価上昇の影響もある一方で、客数でも、着実に持ち直し傾向が続き、コロナ禍前の水準近くまで回復しつつある(第1-1-5図(1))。また、旅行に関して、日本人延べ宿泊者数は、インバウンド需要の増加と宿泊業の人手不足による供給制約という需給ひっ迫を背景とした宿泊単価の上昇が、家計の実質所得の減少傾向と相まって、需要の下押し要因となっていた

が、賃金・所得環境の改善もあって、2024 年秋には増加傾向を示している（第1-1-5 図（2））。また、2024 年度の年末年始は、9 連休という日並びの効果もあって、交通機関の利用者数が堅調に推移している（第1-1-5 図（3））。海外旅行者数（出国日本人数）も、2024 年末時点でコロナ禍前の水準を依然3 割程度下回っているが、緩やかな増加傾向にあるなど（第1-1-5 図（4））、旅行消費は全体として持ち直しの動きがみられている。

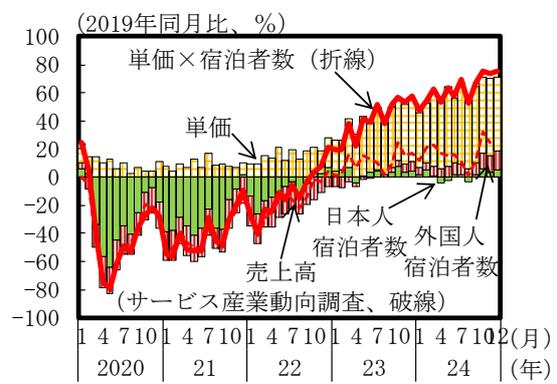
第1-1-5 図 サービス消費の動向

サービス消費は、外食が緩やかに増加、旅行も持ち直しの動きがみられるなど、総じて回復傾向

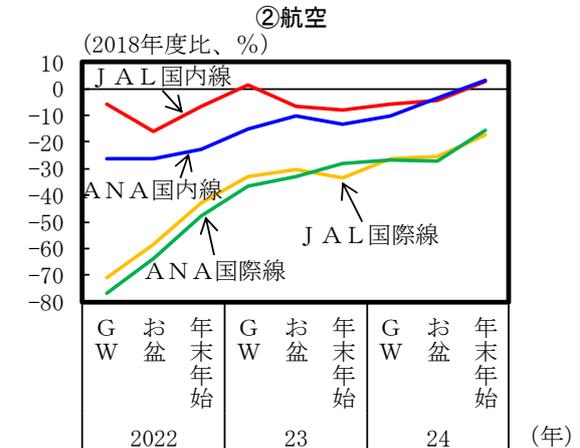
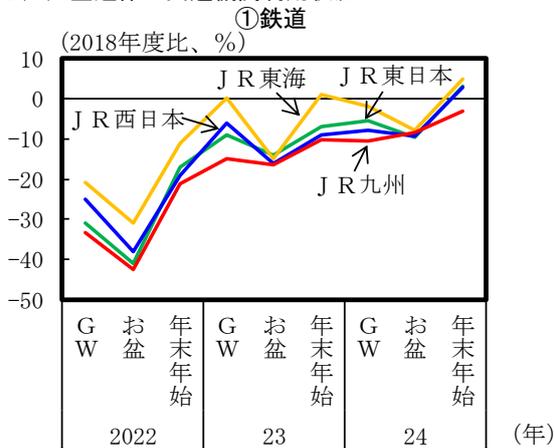
(1) 外食の動向



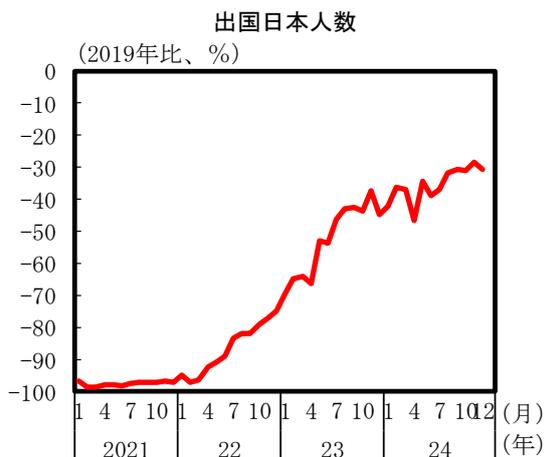
(2) 宿泊売上の要因分解



(3) 大型連休の交通機関利用状況



(4) 海外旅行の動向



- (備考) 1. 観光庁「宿泊旅行統計」、総務省「サービス産業動向調査」、「消費者物価指数」、日本政府観光局(JNTO)「訪日外客数」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」、各社報道資料により作成。
2. (1)は、内閣府による季節調整値。図中の「売上高コロナ禍前トレンド」は、コロナ禍前期間中(2016年～2020年2月)の平均的な伸び率で、コロナ禍以降の指数を延伸したもの。
3. (2)の単価は、消費者物価指数の宿泊料(全国旅行支援等の影響を除く)。交絡項は図中から除いている。
4. (3)の①は新幹線・在来線の指定席利用状況。2024年はJR東海以外が前年比のみの公表のため、内閣府による試算値。2023年の年末年始以降の数値は、のぞみ全席指定化の影響が含まれる。②は前年比のみの公表のため、内閣府による試算値。

一方、2024年4～6月期以降の個人消費の増加には、前述したとおり、各種の一時的要因が影響した面もある点には留意が必要である。前掲第1-1-3図のとおり、2024年4～6月期以降、耐久財(個人消費の約8%)と非耐久財(同約3割)が2四半期連続で増加に寄与しているが、このうち、耐久財については、猛暑を背景としたエアコン、新製品の発売を背景とした携帯電話も増加に寄与したとみられる⁷一方で、上述の自動車出荷の認証不正問題の影響からの回復も消費の押上げにつながった(第1-1-6図)。加えて、非耐久財については、2024年8月に、南海トラフ地震臨時情報が発表されるとともに、台風が相次いで日本列島に接近したことから、飲料や即席食品といった食料品をはじめ防災関連財の備蓄需要が増加したことが、2024年7～9月期の消費の押上げに寄与した⁸。

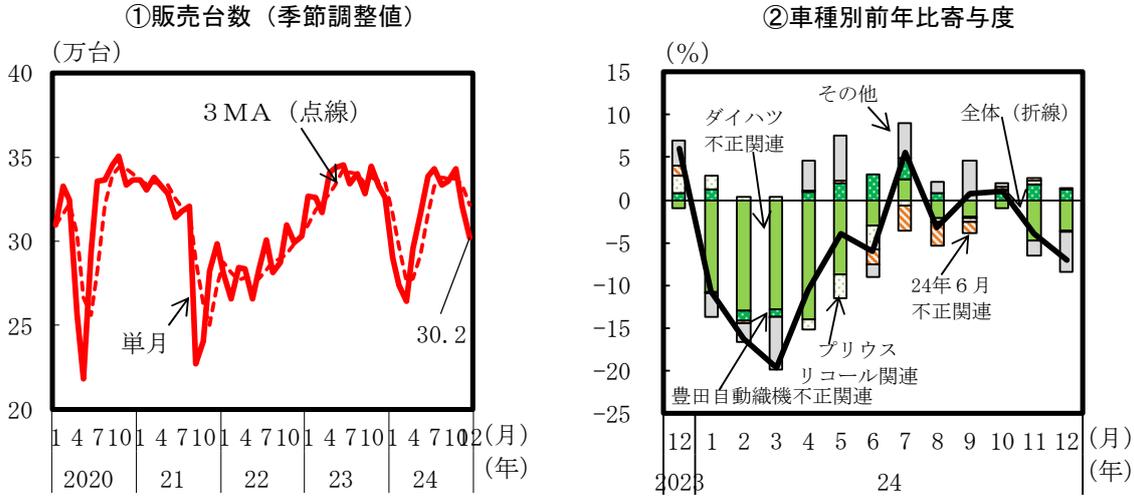
⁷ なお、2024年10月以降は、東京ゼロエミポイント(設置済みのエアコン・冷蔵庫・給湯器・照明器具を、省エネ性能の高いもの買い換えた場合に、ポイントを付与し、ポイント数に応じた商品券等を交付する東京都の東京都民を対象とした事業)により、関連する家電販売が一定程度押し上げられているとみられる。また、2024年12月は、携帯電話について、2024年末に導入された携帯電話端末の割引上限に関する新たな規制の導入に伴う駆け込み需要の影響があるとみられる。

⁸ 南海トラフ臨時情報や台風の消費への影響については、2024年夏の猛暑と合わせ、コラム1-2を参照。

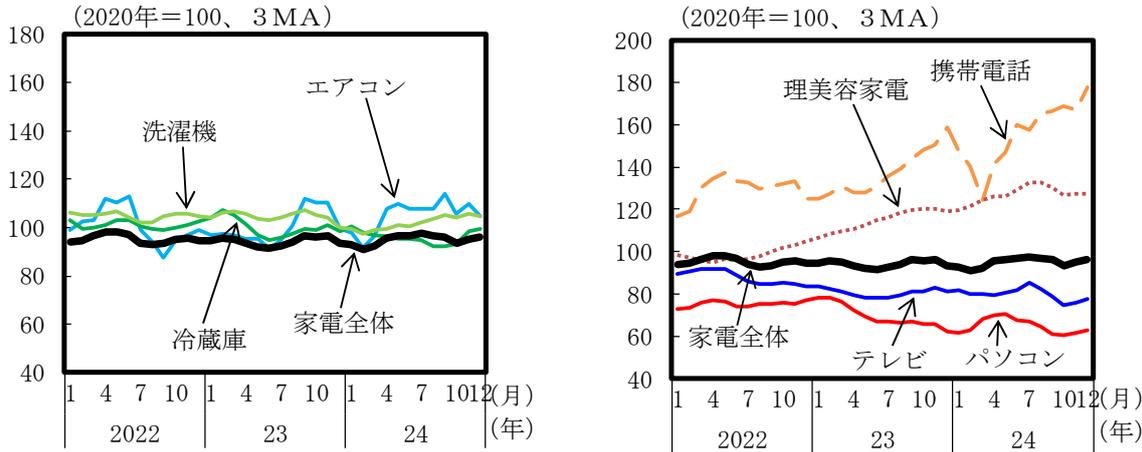
第1-1-6図 耐久財消費の動向

自動車は、2024年初の一部メーカーの出荷停止事案からの回復が押し上げに寄与

(1) 新車販売台数



(2) 家電販売額の推移



- (備考) 1. 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会、MARK LINES、G f kジャパンデータにより作成。
 2. (1)について、①は内閣府による季節調整値。②は、2023年12月以降に公表された各不正事案等のため一時的に生産・出荷停止された車種の販売台数を寄与度分解したもの。
 3. (2)は内閣府による季節調整値。家電全体は、テレビ、エアコン、パソコン、携帯電話、冷蔵庫、デジタルカメラ、ブルーレイ・DVD、パソコン周辺機器、ゲーム機本体、空気清浄機、除湿器、加湿器、ポータブルステレオ、電子レンジ、クリーナ、理美容家電、暖房、タブレット、洗濯機の19品目。

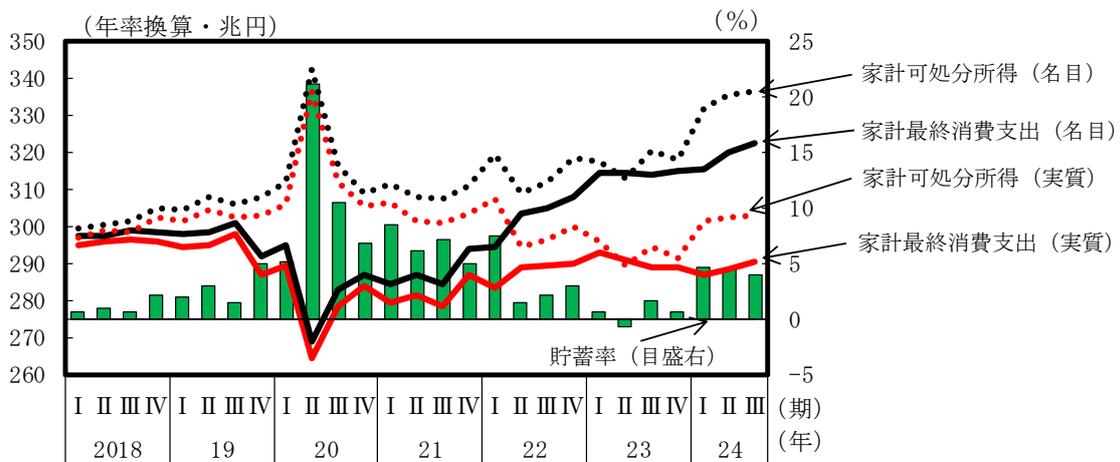
以上のように、2024年度に入り、個人消費は増加傾向に転じているものの、賃金や所得の増加に比べれば、その伸びは抑制的であり、さらに、上記のような一時的要因による押し上げ効果を考慮すれば、消費の伸びは力強いものではない。この結果、家計全体の貯蓄率は、2024年に入って以降上昇し、コロナ禍前より高い水準で推移している（第1-1-7図(1)）。世帯属性別にみると、高齢無職世帯では、相対的に低収入の世帯を中心に、コロナ禍前の貯蓄率の水準を下回っており、年金等の所得の伸びが物価上昇に追いつかない中で、貯蓄を取り崩し、必要な消費に充てていることがうかがわれる（第

1-1-7図(2)①)。一方、勤労者世帯については、収入の多寡を問わず、貯蓄率が、総じてコロナ禍前の水準より切り上がった状態で緩やかに上昇している(第1-1-7図(2)②)。このように、貯蓄率が上昇、もしくは平均消費性向が低下している背景には老後不安を含めて様々な要因があり得る。この点については、コロナ禍以前からの勤労者世帯の平均消費性向の緩やかな低下傾向についての分析と合わせて、第2章において詳述する。

第1-1-7図 家計可処分所得と消費支出、貯蓄率の動向

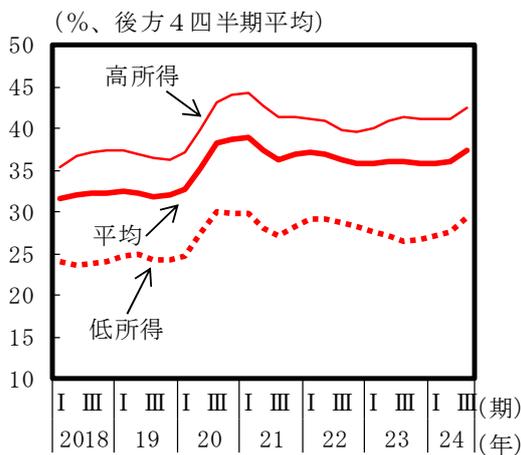
所得の伸びに比べ、消費の伸びは緩やかにとどまり、貯蓄率はコロナ禍前の水準を上回る

(1) 家計可処分所得と最終消費支出

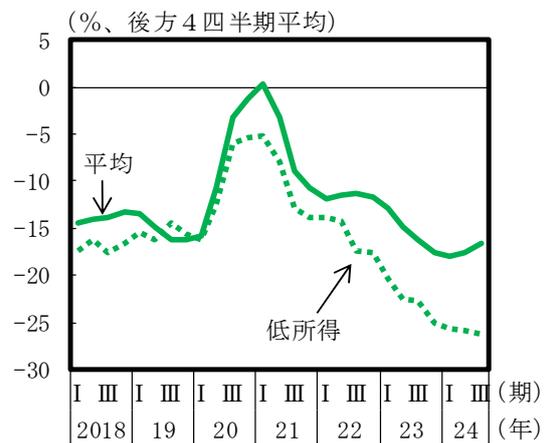


(2) 世帯類型別貯蓄率の推移

①二人以上の勤労世帯



②二人以上の高齢無職世帯



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査」により作成。

2. (2)について、①の低所得は第I・第II分位、高所得は第IV・第V分位。②の低所得は年間収入250万円未満。2018年以前の数字は家計簿(調査票)変更による断層を補正。なお、詳細属性別の変動調整値は公表されていないため、勤労世帯平均または無職世帯平均の調整計数を各区分に準用している。

コラム 1-2 2024 年夏における猛暑や台風等の影響

2024 年の夏は記録的な猛暑となったことに加え、8 月には台風が相次いで日本列島に接近・上陸した。また、8 月初旬には、宮崎県日向灘を震源とする地震に伴い南海トラフ地震臨時情報が初めて発表されるに至った。本コラムでは、こうした天候や災害の要因が個人消費にどのような影響を与えたかについて整理する。

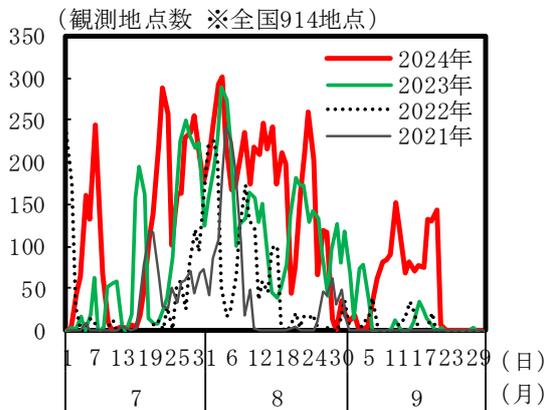
まず、今夏は全国各地で連日猛暑日（最高気温が 35℃以上）が記録され、全国に 914 ある観測所のうち、猛暑日を記録した地点数は、2024 年 7 月から 9 月のいずれも、2021 年以降で最も多くなるとともに、9 月の猛暑日の日数は近年で特出して多く、残暑が長引いた（コラム 1-2-1 図）。

コラム 1-2-1 図 猛暑日を観測した地点数

2024 年の猛暑日は 2021 年以降で最多、9 月の猛暑日も突出

(1) 日別 猛暑日の地点数

(2) 月別 猛暑日の延べ地点数



	(地点)			
	2021年	2022年	2023年	2024年
7 月	958	1,132	2,435	3,509
8 月	1,522	1,840	4,249	5,272
9 月	0	169	385	1,452

(備考) 気象庁データにより作成。

こうした猛暑の消費への影響は、プラス・マイナス両面あったと考えられる。内閣府「景気ウォッチャー調査」の家計動向関連の現状判断DIについて、「暑」や「温」に言及したウォッチャーのDIと平均の差をみると（2024 年 7 月調査、コラム 1-2-2 図）、業種によってばらつきがある。エアコンやアイスクリーム、飲料の売上が好調だったことから、家電量販店やコンビニにおいてはプラスとなった一方、猛暑による外出控えにより客足が遠のいた影響でテーマパークなどのサービス、レストランなどの飲食においてはマイナスとなった。後述するように、防災関連商品の備蓄需要の影響で売上が伸びたスーパーも、猛暑はマイナス要因に働いたとみられる。

次に、自然災害については、8 月 8 日に宮崎県日向灘を震源とするマグニチュード 7.1 の地震が発生したことに伴い、気象庁より、南海トラフ地震の想定震源域では、大規模地震の発生可能性が平常時に比べて相対的に高まっているとして、同日、「南海トラフ地震臨時情報（巨大地震注意）」が発表された。これに伴い、政府から、日頃からの地震への備えの再確認や、地震が発生した際にすぐに避難できる準備することなどの「特別な注意の呼びかけ」が行われた（8 月 15 日に「特別な注意の呼びかけ」は終了）。さらに、8 月中旬には台風 8 号が日本列島に接近したほか、8 月 30 日から 9 月 1 日には台風 10 号が接近・上陸し、8 月 28 日から 31 日にかけて、気象庁より暴風等の特別警報が発表された。

こうした自然災害は 2024 年夏の経済の動きに様々な影響を与えた。マイナス面として

は、例えば、台風10号の接近に際し、東海道新幹線の計画運休（8月30日～9月1日）が行われるなどにより旅客者数が下押しされるとともに、宿泊予約のキャンセルにもつながったとみられる（コラム1-2-3図）。また、南海トラフ地震臨時情報の発表やこれに伴う「特別な注意の呼びかけ」に関しては、太平洋側を中心に各種のイベントが中止となり、宿泊予約のキャンセルも発生した。そこで、ビッグデータにより、宿泊稼働指数の動向をみると、2024年8月は、南海トラフ地震臨時情報が発表された後、中旬にかけて例年より幾分低下がみられたとともに、台風が接近した8月末にかけては、大きく低下したことが分かる。ただし、9月に入って以降は早期に例年並みに回復した。

コラム1-2-2図 景気ウォッチャーにおける猛暑の影響

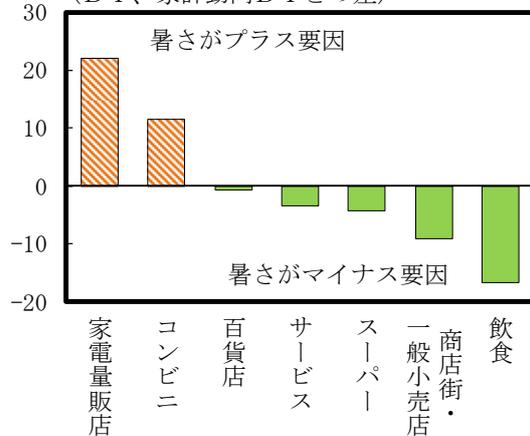
猛暑は個人消費に対してプラス・マイナス両面の様々な影響

(1) 現状判断（2024年7月調査）の

(2) 猛暑に関する主なコメント

「暑」「温」によるコメントDI

(DI、家計動向DIとの差)



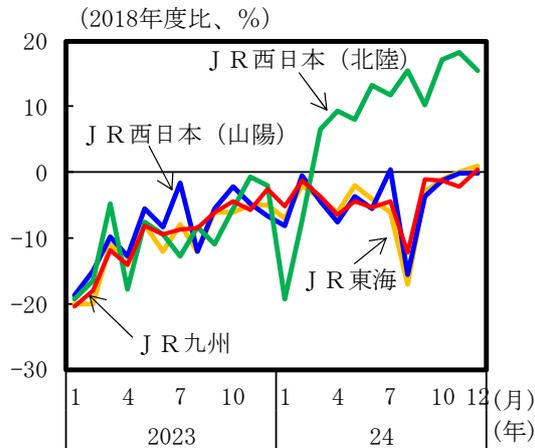
業種	コメント
家電量販店	7月上旬からの連日の猛暑により、エアコンの販売が絶好調である。それに伴い、冷蔵庫や扇風機もよく売れている。(近畿)
一般小売店	暑さ対策の遮光遮熱傘の販売量が増えている。特に、今年は男性用の日傘が売れている。(南関東)
テーマパーク	遅い梅雨入りの影響で安定した来客数だったが、梅雨入り後からは、猛暑とゲリラ豪雨により入園者数が減少している。(北関東)
一般レストラン	梅雨明け後の連日の猛暑により、来客数は激減している。商店街では夏祭りも開催されたが、前年の方が人出は多く、今年は少なめとなっている。(近畿)

(備考) 内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。(1)は景気ウォッチャー調査(2024年7月調査)の現状判断理由において、「暑」もしくは「温」に言及したコメントを寄せた者を取り出してDIを算出し、家計動向関連の現状判断DI(原数値)との差分で示した。

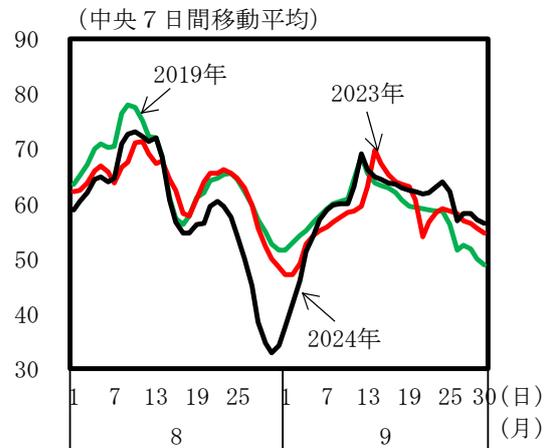
コラム1-2-3図 新幹線利用実績、宿泊稼働実績

台風等の影響により、2024年8月は旅行が一時的に下押し

(1) 新幹線利用実績



(2) 宿泊稼働指数



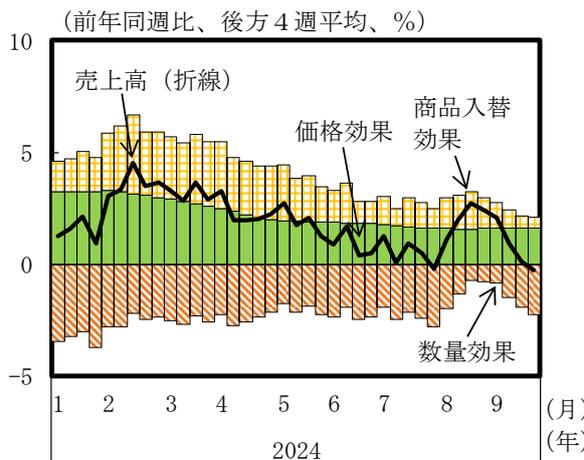
- (備考) 1. JR各社報道資料、公益財団法人九州経済調査協会「DATASALAD」により作成。
 2. (1)のJR西日本は前年比のみ公表しているため、2018年度比は内閣府による試算値。
 3. (2)の宿泊稼働指数の算出方法は、 $100 - ((\text{当日の空室数} - \text{当日を含む過去の最小空室数}) / (\text{当日を含む過去の最大空室数} - \text{当日を含む過去の最小空室数})) \times 100$ 。

他方、南海トラフ地震臨時情報や台風接近については、人々の防災への意識につながり、飲食料品をはじめとする防災関連商品の備蓄需要が増加する面もあった。POSデータから、スーパー等の売上高をみると、2024年8月は、前月よりも販売数量が増加することにより、売上高が増加したことが分かる(コラム1-2-4図)。個別商品についてみると、特に、水や即席食品、電池などの防災関連商品の売上高が、8月8日直後、中旬、末に大きく伸びていることが確認される。こうした防災関連財の備蓄需要の高まりは、本論でも述べたとおり、2024年7-9月期の非耐久財消費を押し上げる要因となった。

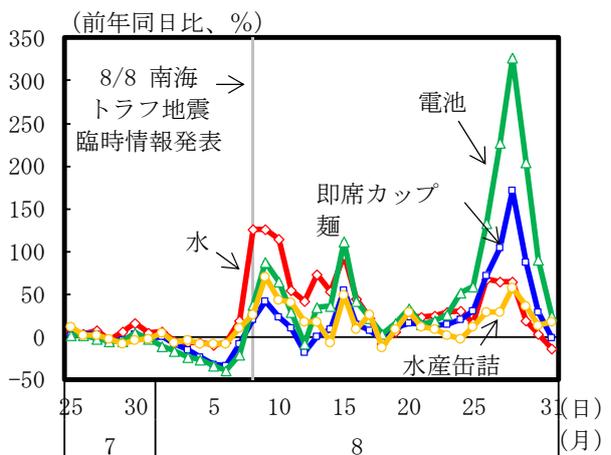
コラム1-2-4図 防災関連商品の備蓄需要

台風や南海トラフ地震臨時情報の影響により、防災関連商品の備蓄需要が大きく増加

(1) スーパー等小売売上高 (POSデータ)



(2) 防災関連商品の売上高 (POSデータ)



- (備考) 一橋大学経済研究所经济社会リスク研究機構、全国スーパーマーケット協会及び株式会社インテージ「SRI一橋大学消費者購買指数」、株式会社ナウキャスト「日経CPI Now」により作成。(1)はたばこの売上を除く。

（住宅投資は、建築コストの高止まりの中で、横ばい圏内の動きが継続）

次に、GDPの4%程度を占める住宅投資の動向を確認する。住宅は、家計が持家として購入する場合は同部門の投資として、借家の場合は貸主部門（民間ないし公的の企業、もしくは家計）の投資として計上されるが、住宅投資の8割超は家計であることから⁹、ここでは家計部門の支出として扱う。

まず、住宅投資の動向を先行的に把握することのできる新設住宅着工戸数の動向をみると、全体としては、2023年秋以降、主に建築費の上昇・高止まり等の影響から、弱含みの動きが続いていたが、2024年半ば頃からはおおむね横ばいで推移している（第1-1-8図（1））。戸建住宅のうち、持家（注文住宅）の着工は、建築費の高止まりが続く中で、弱含みから横ばい圏内で推移していたが、価格が高止まる中であって、高付加価値住宅への需要など、受注が底堅く推移していることから、2024年半ば以降は底堅く推移している。また、分譲戸建（建売住宅）も、建築費の高止まりによる販売不調から在庫の過剰感がみられ、着工戸数の減少が続いていたが、在庫調整が一服する中、2024年秋時点では下げ止まっているとみられる。

次に、共同住宅のうち、分譲共同住宅（マンション等）については、他の形態と同じく建築費の高止まりに加え、マンションに適した大規模土地取得が近年容易ではないという事情もあって、大規模土地取引件数を均してみると、緩やかな減少傾向にあり、着工戸数は振れを伴いながら、トレンドとしてはおおむね土地取引件数と整合的に推移している。貸家についても、月々の振れが大きいですが、法人（不動産会社やREIT）による建設は底堅い一方で、家計（個人）による建設は低調に推移している（付図1-1）。背景には、賃料が上昇傾向にあるものの、建築費の高止まりなどもあって、賃貸利回りが低下していることがあると考えられる。

ここで、各形態の着工戸数に影響を与えている建築費の動向をみると、木造、RC造を問わず上昇傾向が続いている（第1-1-8図（2））。建設工事費デフレーターの内訳をみると、原材料コストの上昇は一服する一方で、人件費要因が拡大傾向にある。建設業では、中小企業を含めて労務費を含むコストの価格転嫁が相対的に進んでいることを反映していると考えられる（第1-1-8図（3））。

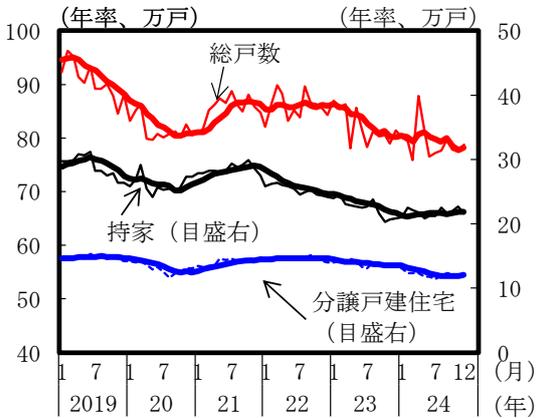
⁹ 国民経済計算における固定資本マトリックス（2023暦年、名目値）によると、住宅投資23.0兆円のうち18.5兆円（約81%）は家計部門が占めている。

第1-1-8図 住宅の動向

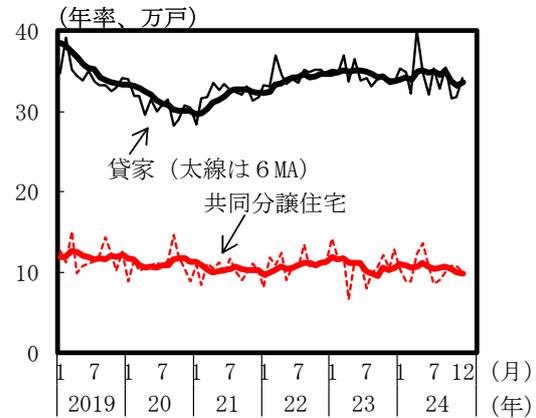
建築費の上昇・高止まりの中、新設住宅着工戸数は総じて横ばい傾向で推移

(1) 新設住宅着工戸数の推移

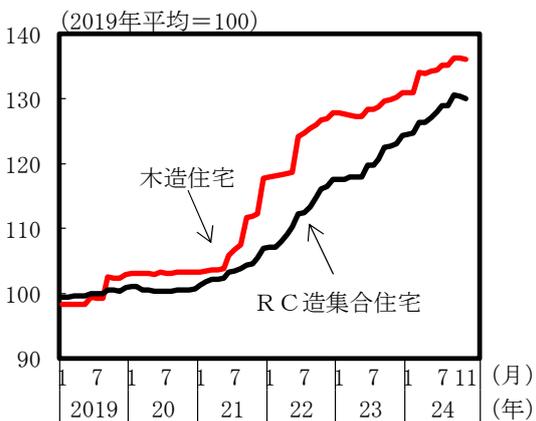
① 総戸数、持家、分譲戸建 (太線は6MA)



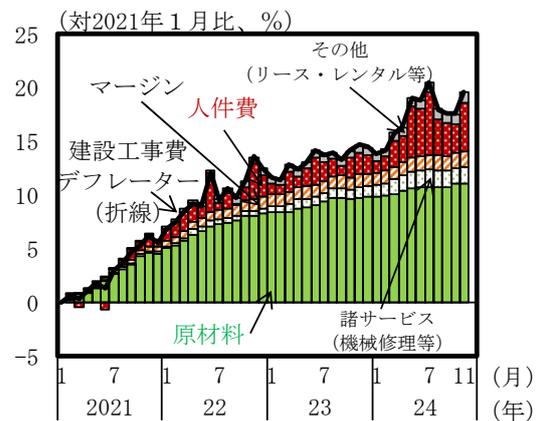
② 貸家、共同分譲 (太線は6MA)



(2) 住宅建築費の推移



(3) 建設工事費デフレターの推移



(備考) 国土交通省「建築着工統計」、(一財)建築物価調査会「建築費指数」、「建設工事費デフレター」により作成。

次に、住宅ローン金利の動向を確認する(第1-1-9図(1))。我が国では、新規貸出額の8割弱が変動金利型¹⁰であることから、まず、変動金利の動向をみる。住宅ローン変動金利は、短期プライムレートが参照され、短期プライムレートは政策金利(無担保コールレート(オーバーナイト物))に連動する。政策金利は、日本銀行による2024年3月のマイナス金利政策の解除¹¹の後、同年7月に0.25%程度への引上げが行われ、短期プライムレートは、2024年9月に、2007年3月以来17年半ぶり上昇した¹²。この中で、変動金利も2024年10月にメガバンクを含む各行が基準金利を0.15%程度引き上げた影響で

¹⁰ 貸出残高ベースでは3分の2程度が変動金利型である。ここでは、住宅投資との関係を議論することから、新規貸出額ベースを参照している。

¹¹ 詳細は第3章第1節「企業の資金調達、収益動向」における金利動向についての記述を参照。

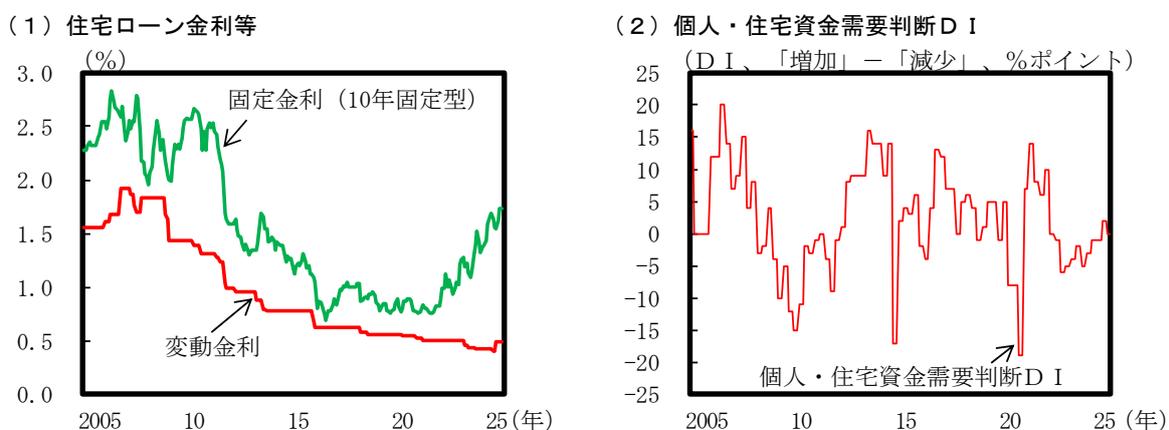
¹² また、2025年1月24日に、日本銀行は、政策金利を0.5%程度へ引き上げた。

足下ではやや上昇している。また、固定金利については、長期金利（新発 10 年債利回り）が緩やかに上昇する中、これに連動して上昇しているが、長い目でみれば低い水準にある。

こうした中で、日本銀行「主要銀行貸出動向アンケート調査」における個人向け住宅ローンの資金需要判断 D I をみると、2024 年 10 月時点ではおおむねゼロ近傍で推移しており、悪化しているという姿にはない（第 1-1-9 図（2））。このように、現時点では、住宅ローン金利の上昇は限定的であり¹³、今後の動向は注視する必要があるものの、住宅投資需要への影響は顕在化しているとはみられない。

第 1-1-9 図 住宅ローン金利等の動向

住宅ローン金利は、歴史的にみれば低位で推移



次に、新設着工以外の住宅投資の動向について確認する。GDP の住宅投資には、新設着工に伴う投資額のほか、既存住宅の耐用年数の延伸など機能向上につながるリフォーム投資や、所有権移転費用として中古住宅の売買に伴う仲介手数料¹⁴が含まれる。こうしたリフォームは住宅投資の 1 割強、仲介手数料は 1 割台半ばと、合わせて住宅投資の 4 分の 1 程度を占めている（付図 1-1）。中古住宅の販売量¹⁵については、建築費による新築住

¹³ なお、変動金利上昇に伴う住宅ローン返済世帯の負担増という点に関しては、変動金利型住宅ローンには、適用金利が上昇した場合、月々の支払額を抑制するために、激変緩和措置（具体的には、適用金利が変動しても 5 年間は返済額が一定で据え置かれる「5 年ルール」や、適用金利が変動して 5 年経過後の返済額は前 5 年の返済額の 125% が上限になるという「125%ルール」）が契約上盛り込まれている場合が多く、短期金利が上昇したとしても、必ずしも直ちに返済額が増加するわけではないと考えられる。

¹⁴ 中古住宅の取得は、新築時に付加価値の増加として投資に計上されるため、改めて GDP に計上されることはない。一方、仲介手数料は、中古住宅に係るものであっても、資産の取得処分に伴って発生した所有権移転費用であり、国民経済計算の国際基準において、企業会計と整合的に、投資の一部として計上されることとなっている。

¹⁵ ここでは、国土交通省「既存住宅販売量指数」を参照している。既存住宅販売量は、建物の売買を原因とした所有権移転登記個数のうち、個人取得の住宅で新築を除いたものを指数化したものとな

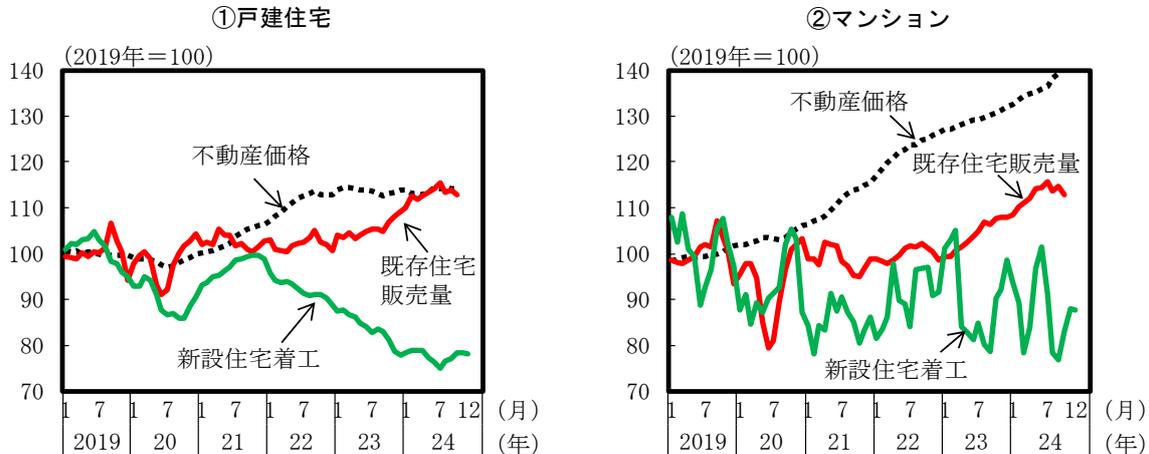
宅価格の上昇の中で、価格面での相対的な優位性から、新築の着工戸数とは対称的に、戸建・マンションともに増加傾向で推移している（第1-1-10図（1））。仲介手数料の代理指標として、不動産取引業の売上高を対応する物価指数で除した実質値でみると、販売量には遅行しているものの、このところ緩やかな増加がみられている（第1-1-10図（2））。

リフォームについても、受注高をみると、省エネリフォームへの各種補助金の効果もあって、振れを伴いながらも増加傾向にある（第1-1-10図（3））。ただし、建設補修の建設デフレーターで除した実質値については、工事費の上昇継続により、横ばい圏内となっている。人口減少や単身世帯の増加など人口・世帯構造が変化する中で、持家を中心に住宅需要は長期的には減少傾向で推移することが見込まれる一方、住宅ストック戸数は世帯数を上回る状況が続いており、今後は、リフォームの促進を含め、中古住宅取引市場の活性化を進め、豊かなストックを有効活用していくことが一層重要となる¹⁶。比較的安価な既存住宅ストックを有効活用することにより、ゆとりある暮らしと豊かさを感じられる経済社会につなげていくという視点が必要となろう。

第1-1-10図 中古住宅販売、リフォーム等の動向

不動産価格上昇・高止まりの中で、中古住宅取引は増加傾向

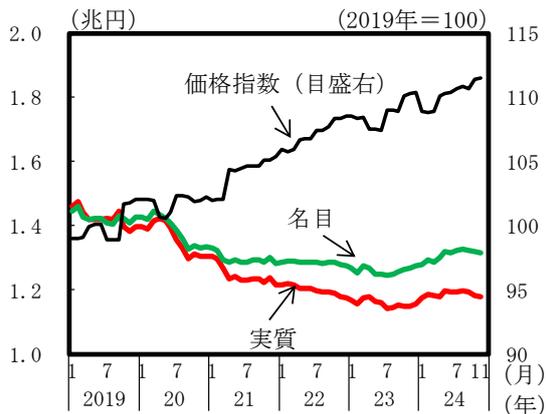
（1）中古住宅販売量の推移



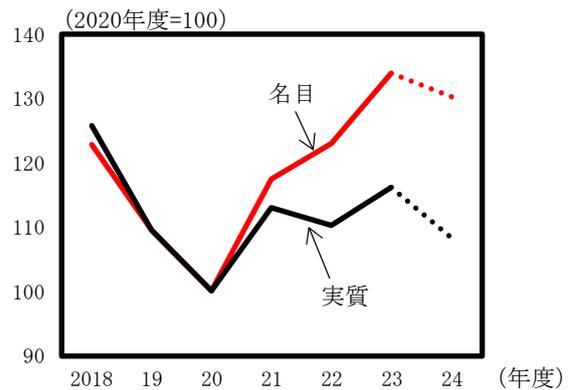
っており（ただし別荘、投資用物件等を含む）、2023年において戸建住宅15.9万件、マンション16.0万件（計約32万件）となっている。なお、新設住宅着工戸数は、2023年で82万戸。

¹⁶ 詳細な議論は、内閣府（2024）第3章第2節を参照。

(2) 不動産取引業の売上高



(3) 住宅リフォームの動向



- (備考) 1. 国土交通省「建築着工統計」「不動産価格指数」「既存住宅販売量指数」「建設工事費デフレーター」「建築物リフォーム・リニューアル調査」、総務省「サービス産業動向調査」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」により作成。
2. (2)の売上高は、12MA。実質売上高は、2019年基準の価格指数を用いて算出。
3. (3)の2024年度は、上半期の名目値、デフレーターの前年同期比を2023年度値に乘じるにより算出。

(高い人手不足感が続く中、女性の正規雇用を中心に、就業率は上昇が続く)

次に、雇用情勢を確認する¹⁷。まず、企業の人手不足感について、日銀短観の雇用人員判断DIをみると、非製造業において、バブル期以来の過去最大水準の不足超過であるなど、引き続き歴史的な高水準にある(第1-1-11図(1))。非製造業の中では、インバウンド需要が旺盛な宿泊・飲食サービス、医療・介護を含む個人サービスのほか、いわゆる2024年問題¹⁸もあって建設や運輸・郵便といった産業で人手不足感が特に高い状況にある(第1-1-11図(2))。

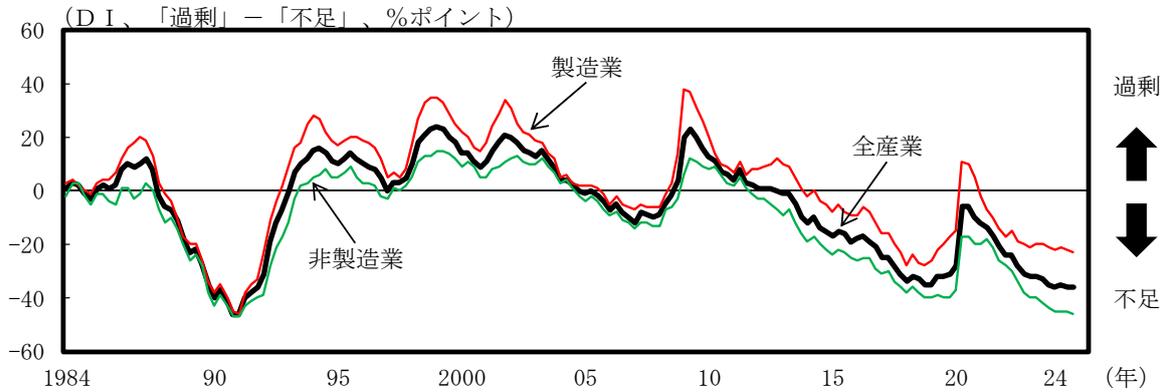
¹⁷ 賃金動向については、本章第2節で現状を確認するとともに、第2章でより構造的な分析を行う。

¹⁸ 働き方改革に基づく時間外労働の上限規制については2019年4月より適用されていたが、建設事業や自動車運転業務等は、業務の特性などに鑑みて、5年間の適用猶予期間などが設けられた。猶予期間が終了した2024年4月から、これらの業種にも上限規制が適用されている。

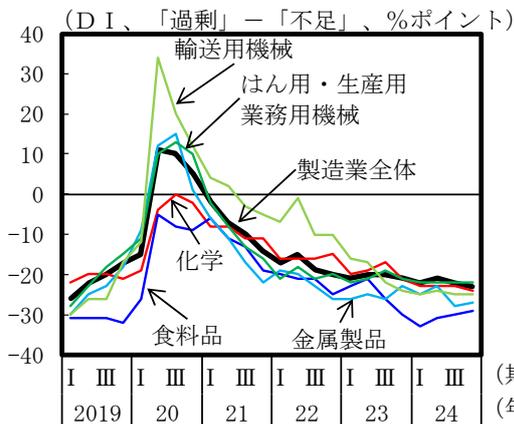
第1-1-11図 人手不足感の動向

企業の人手不足感は、非製造業を中心に歴史的な水準で推移

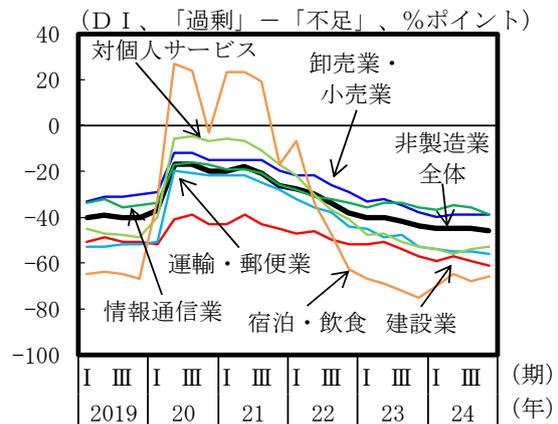
(1) 産業別雇用人員判断D Iの長期推移



(2) 製造業の業種別雇用人員判断D I



(3) 非製造業の業種別雇用人員判断D I



(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

厚生労働省「労働経済動向調査」により、雇用形態別の人手不足感をみると、正社員・パートタイム労働者ともに高い不足感がみられるが、特に正社員の不足感が強い(第1-1-12図(1))。ビッグデータにより、求人数の推移を確認すると、正社員では、ハローワーク経由の求人は横ばい傾向で推移している一方、民間職業紹介経由の求人は増加傾向が続いている(第1-1-12図(2)①)。転職求人倍率については、事務職では1倍を下回る低位で推移している¹⁹ものの、エンジニア等の職種で労働需給が特にひっ迫している(第1-1-12図(3))。他方、パートタイム労働者の求人数は、ハローワーク経由に比べると、民間職業紹介経由では、より明確な増加傾向で推移してきたが、2024年末にかけては前年比で減少に転じている(第1-1-12図(2)②)。職種別には、飲食や

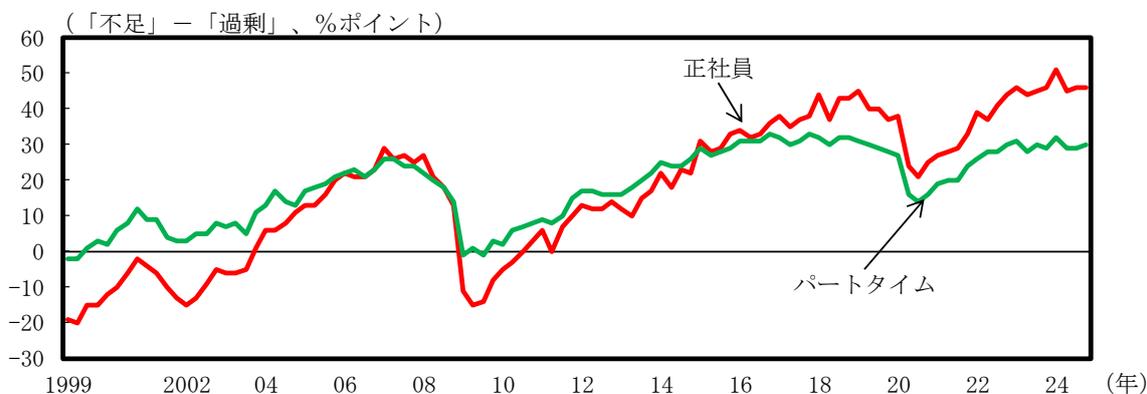
¹⁹ 事務職等については、大都市圏や都市部を中心に労働供給が過剰な状態が続いている点、業務のAI化を進める中で、企業の労働需要が減少する可能性がある点については、内閣府(2024)を参照。

販売・接客が前年比の減少傾向の主因となっていることが分かる(第1-1-12図(4))。こうしたパート求人数の減少傾向の背景には、女性を中心とした正規雇用者数の増加という流れのほか、自動レジや配膳ロボット等に代表される省力化投資が奏功している表れという可能性もある。このほか、飲食関係等では、近年増加傾向にあるアプリを活用したスポットワークへのシフトが進んでいることも考えられる(第1-1-12図(5))。一方で、パートタイム労働者の時給が高まる中で、人件費上昇による収益下押しを回避する観点から新規の求人を手控えている可能性もあり、今後の動向には留意が必要である。

第1-1-12図 雇用形態別の雇用動向

正社員は特に人手不足感が強く、民間職業紹介を通じた求人は増加傾向が継続

(1) 雇用形態別の人手不足感

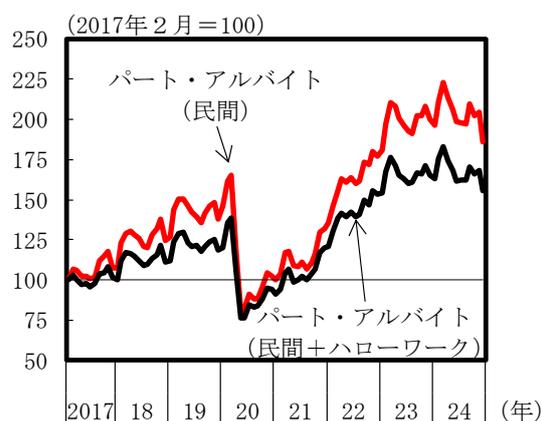


(2) 求人の動向 (ビッグデータ)

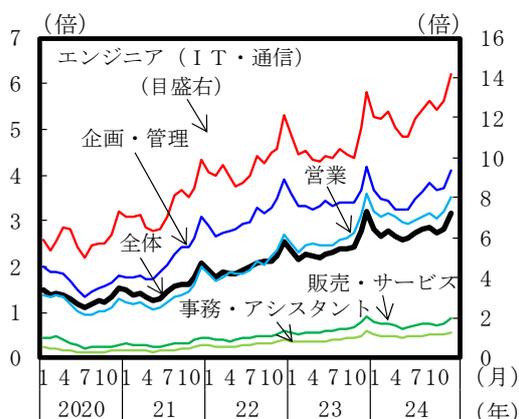
① 正社員



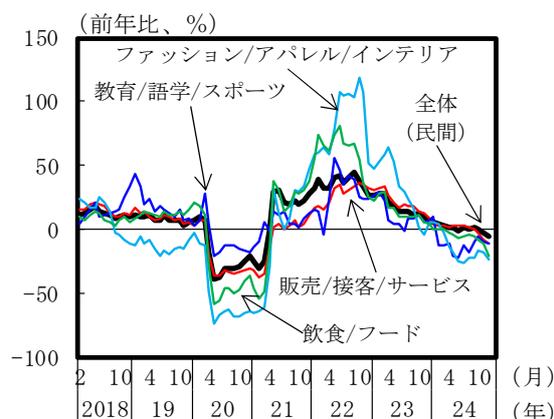
② パート・アルバイト



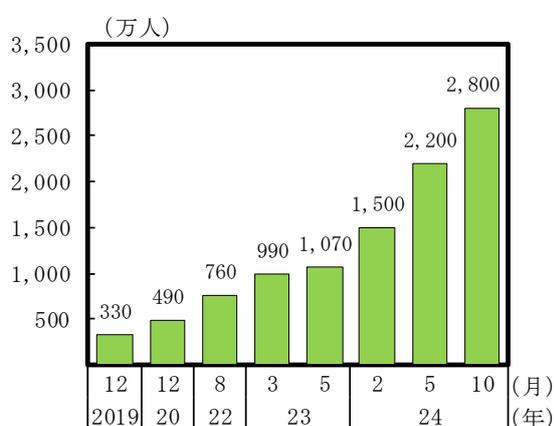
(3) 民間転職求人倍率



(4) パート・アルバイトの職種別民間求人



(5) スポットワークアプリ登録者数



- (備考) 1. 厚生労働省「労働経済動向調査」、「職業安定業務統計」、株式会社ナウキャスト「HRog賃金Now」、doda「転職求人倍率レポート(データ)」資料により作成。
2. (2) ①について、民間の正社員求人数は媒体によって掲載期間が異なるなど、集計方法がハローワークと異なるところがあり、比較する際には一定の留意が必要。
3. (5) は一般社団法人スポットワーク協会提供資料により作成。タイミー、ショットワークス、シェアフル、ワクラク、メルカリハロ(2024年5月以降)のアプリ延べ登録者数(複数アプリへの重複登録を含む)の合計。

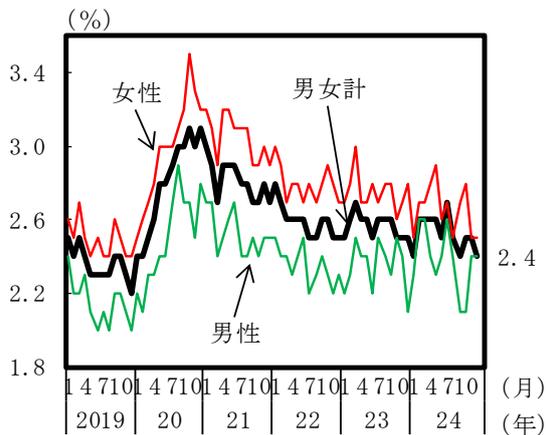
このように、労働市場が総じてひっ迫している中、完全失業率は、2%台半ばという低い水準で安定して推移している(第1-1-13図(1))。就業者数を15歳以上人口で除した就業率も緩やかな増加傾向が続いている(第1-1-13図(2))。性別・雇用形態別に雇用者数をみると、女性が全体の上昇をけん引しており、女性の中では、非正規雇用者がおおむね横ばいの一方で、正規雇用者は増加傾向が継続している(第1-1-13図(3)、(4))。女性の正規雇用者の近年の増加について、産業別の内訳をみると、医療・福祉や情報通信業のほか、製造業や教育・学習支援業等で増加傾向にある(第1-1-14図(1))。製造業や教育・学習支援業については、女性の非正規雇用者数は緩やかな減少傾向(第1-1-14図(2))にあることから、女性の正規雇用者比率が高まっていると言える。一方、女性の非正規雇用者について、世帯主である非正規雇用者の推移をみると、高齢化もあって、单身を中心に増加傾向にあり、2023年時点では約300万人(女性の非正規雇用者の約2割)に高まっている(第1-1-14図(3))。二人以上世帯の世帯主は、54歳以下のシェアが6割弱と多く、子育て世代に当たることから、ひとり親世帯が相応の割合を占めると考えられ、所得環境が厳しい状況に置かれているとみられる(第1

ー 1 - 14 図 (4))。こうした世帯の動向について引き続き注視するとともに、男女間賃金格差の縮小や、リ・スキリング、正規化の促進等を通じて所得の向上を支援していくことが重要である。

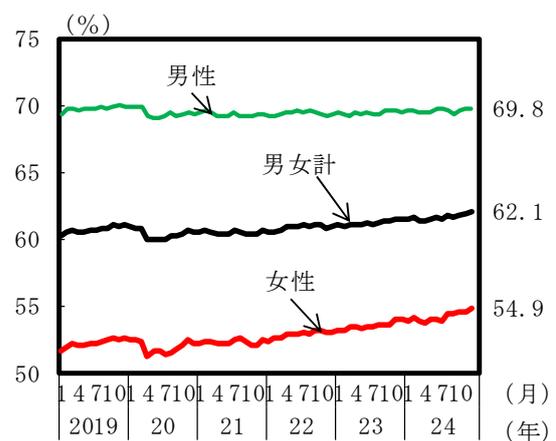
第 1 - 1 - 13 図 失業率・就業率・雇用者数の推移

失業率は低位で推移し、就業率は女性を中心に上昇傾向

(1) 完全失業率

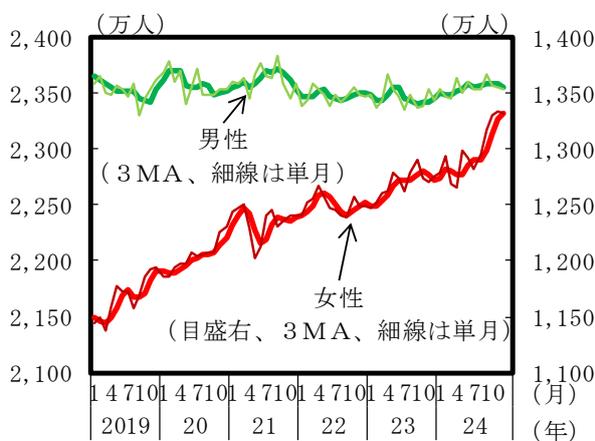


(2) 就業率 (就業者数/15歳以上人口)

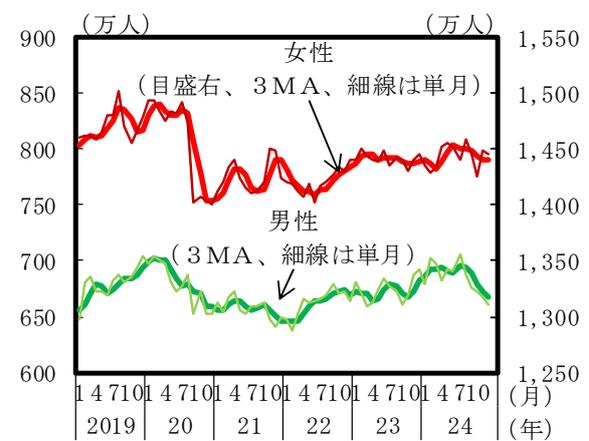


(3) 男女別就業形態別の雇用者数

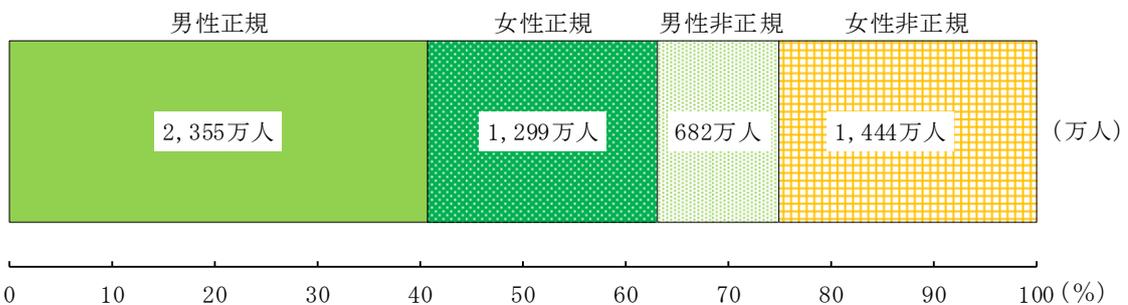
① 正規雇用者



② 非正規雇用者



(4) 雇用者の内訳

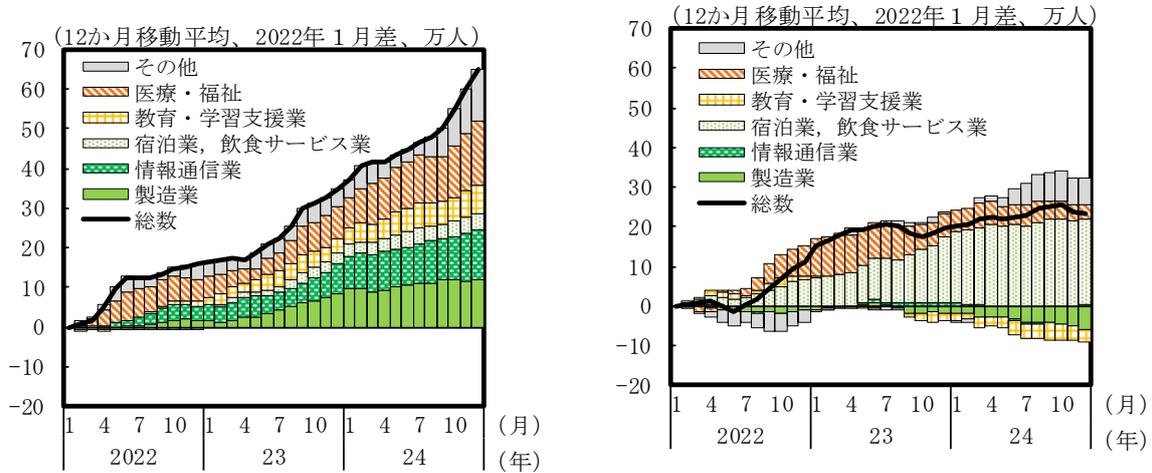


(備考) 1. 総務省「労働力調査 (基本集計)」により作成。
 2. (2) は、季節調整済みの就業者数を15歳以上人口で除することにより算出した簡易的な季節調整値。
 3. (4) は、2024年平均。役員を除く雇用者の内訳。

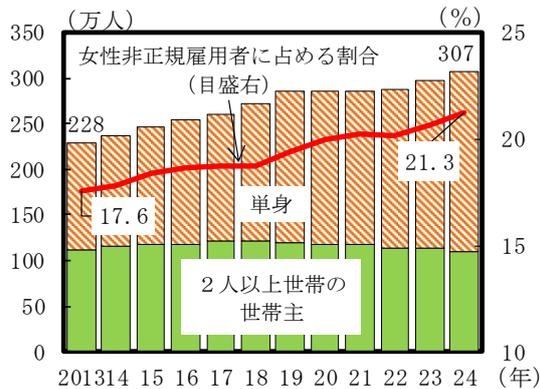
第1-1-14図 女性の正規雇用者・非正規雇用者の動向

女性の正規雇用者は幅広い産業で増加、非正規雇用者で世帯主の女性は約300万人に増加

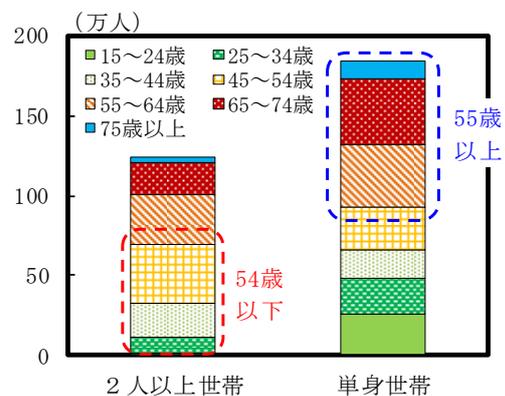
(1) 女性の正規雇用者数の推移(産業別) (2) 女性の非正規雇用者数の推移(産業別)



(3) 世帯主である女性非正規雇用者の推移



(4) 世帯主である女性非正規雇用者の年齢



(備考) 総務省「労働力調査(基本集計)」、「就業構造基本調査」により作成。(4)は2022年の値。

3. 企業部門の動向

(企業の業況感は、幅広い業種で改善が継続)

次に、企業部門の動向について確認する。企業部門は、業況感、収益、設備投資計画など総じてみて堅調さが続いているが、上述したように、景気回復局面が2020年5月を谷として、約4年半と長期間に入り成熟化している中で、変調の兆しが表れていないか、以下では2024年の動向を確認していきたい²⁰。

まず、企業の業況感を日銀短観の業況判断DIから確認する。全体としては、改善が続いており、特に売上高の7割を占める非製造業は、大企業や中小企業を含めて、1990年

²⁰ なお、倒産件数の動向については、新規開業の動向と合わせて、第3章で詳述する。

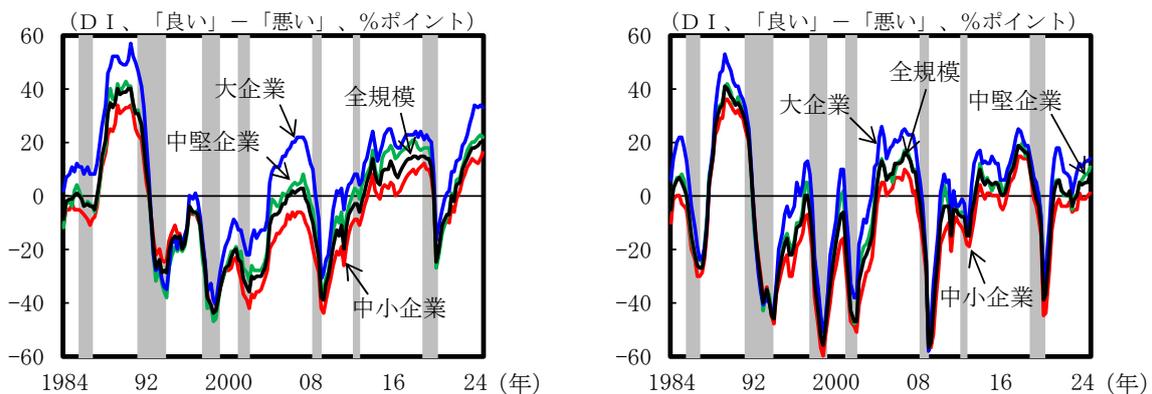
代初めのバブル期以降で最高水準を維持している²¹（第1-1-15図（1））。製造業については、2024年初めには、自動車認証不正問題に伴う出荷・生産の停止事案により、4四半期ぶりにDIが一時的に低下する局面もみられたが、その後の自動車生産の回復や、世界的な半導体需要の回復に伴う半導体製造装置の堅調な売上にけん引されて改善傾向が続いている（第1-1-15図（2））。

第1-1-15図 企業の業況判断

企業の業況判断は改善が続き、売上高の7割を占める非製造業のDIはバブル期以降で最高水準

(1) 非製造業

(2) 製造業



(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気基準日付」により作成。図中のシャドーは景気の山から谷までの期間を示す。

このように企業の業況感は総じて改善しているが、より詳細な業種をみると、製造業については、多くの業種でDIは安定している中で、鉄鋼や食料品ではDIが低下傾向にある（第1-1-16図（1））。鉄鋼は、中国経済の足踏みなど、市況の悪化等から、業況が悪いという回答割合が増加傾向にあり、「悪い」超となっている。食料品は、DIは低下しているものの、「良い」超の状態は続いており、過去よりも原材料等の価格転嫁が進展していることを示している²²。一方、直近では、「悪い」の回答割合がやや増加するとともに、「良い」の回答割合がより減少しており²³、食料品価格の上昇に直面する消費者の節約志向が業況感の下押しに影響している可能性がある。

²¹ 日銀短観の中小企業は、資本金2,000万円以上1億円未満の企業となっている。一方で、より広範な中小企業の動向を把握できる中小企業整備基盤機構「中小企業景況調査」の景況感（業況判断DI（前年同期比、「好転」－「悪化」））では、マイナス傾向が続く中で、おおむね横ばいで推移している（付図1-2（1））が、その動向には引き続き注意が必要である。

²² 長尾（2024）参照。また、後掲の第1-2-3図の食品メーカーの価格引上げ要因をみると、原材料費や包装・資材費の回答割合が高いほか、物流費や人件費の回答割合が近年増加しており、全体的に価格転嫁が進んでいることが見てとれる。

²³ 「良い」、「悪い」とは別の「さほど良くない」の回答割合が増加していることとなる。

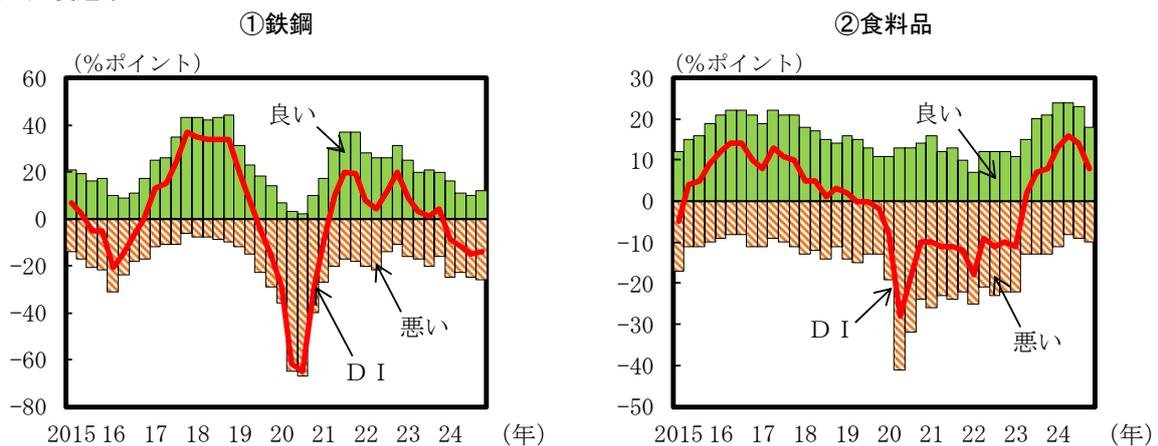
非製造業については、運輸、建設、不動産といった広範な産業で「良い」の回答割合が「悪い」の回答割合を大きく上回り、改善傾向が続いている（第1-1-16図（2））。この中で、宿泊・飲食サービス等は、コロナ禍の落ち込みの後、経済活動の正常化やインバウンドの回復により大きく改善し、DIは過去最高水準の「良い」超となっているが、過去1年程度は横ばい圏内であり頭打ちの兆しもみられる。背景には、人手不足に伴う人件費の上昇による収益の下押しという要因も考えられるが、BtoC主体のサービス分野であり、家計部門の賃金・所得の伸びが安定的に物価上昇を上回る状況には至っていない中で、国内消費需要が力強さに欠ける点を反映している可能性もある。

以上のように、一部の業種を除けば、全体的に業況感は良好な状態が続いていると評価できるが、海外経済の下振れによっては、製造業を中心に業況感が下押しされるリスクもあり、注視が必要である²⁴。

第1-1-16図 企業の業況判断DI内訳（業種別）

多くの非製造業では、業況が良いと答える企業が、悪いと答える企業の割合を大きく上回る状況が続く

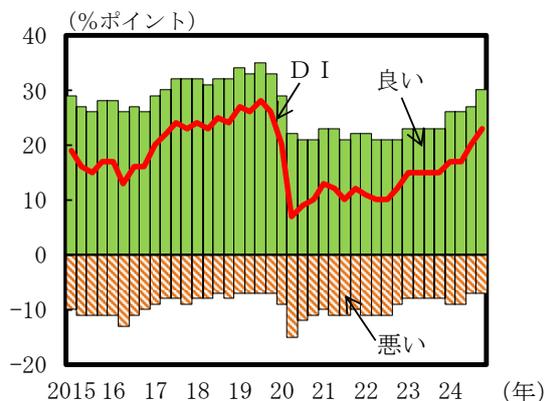
（1）製造業



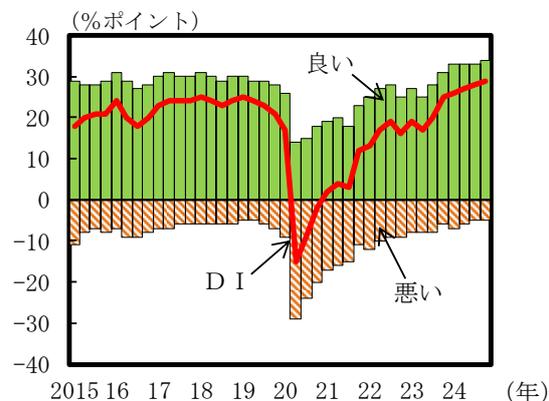
²⁴ 米国の第1次トランプ政権時には、2018年7月から米中間で関税率の引上げが始まったが、その中で、製造業の業況判断は、2017年末～2018年初をピークに、「良い」の減少、「悪い」の増加傾向が生じ、2019年9月調査時点にはDIはマイナスに転じていた（付図1-2（2））。

(2) 非製造業

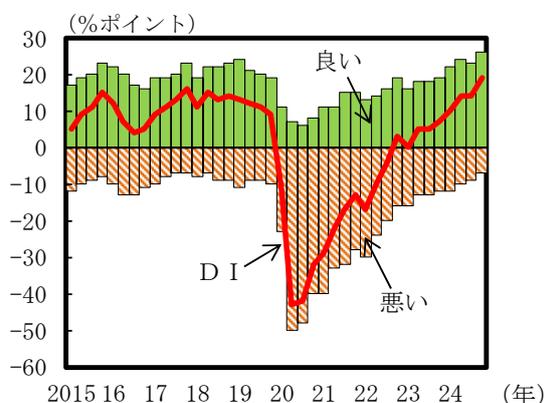
①建設



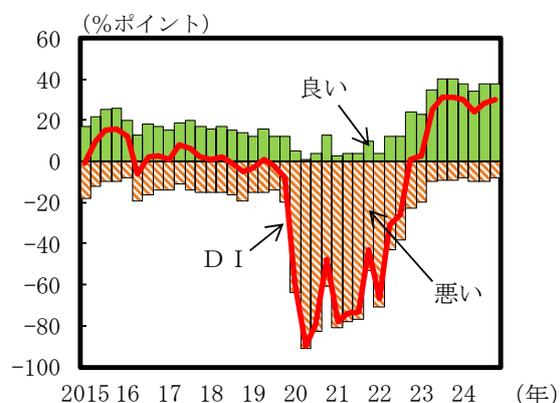
②不動産



③運輸・郵便



④飲食・宿泊サービス

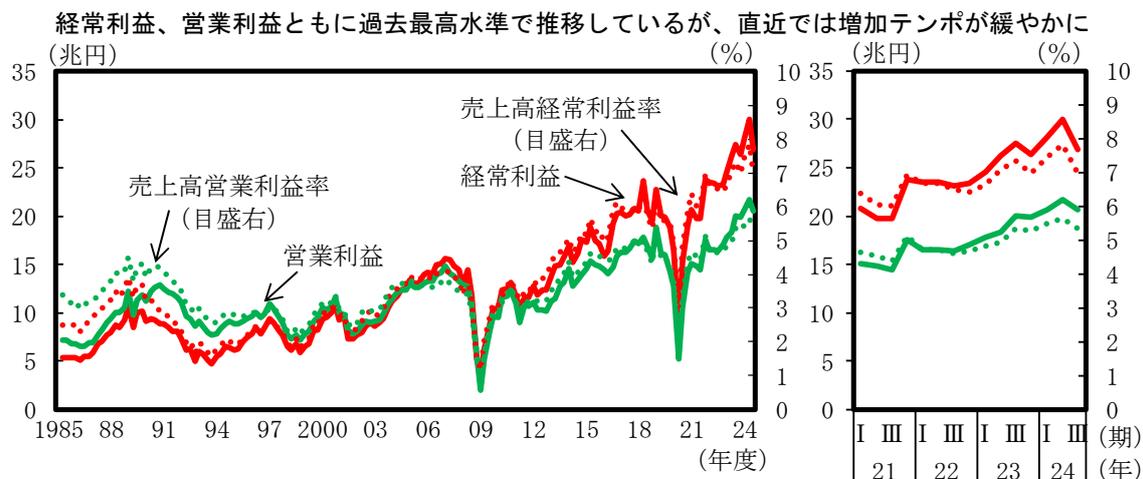


(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

(企業収益は総じて改善しているが、そのテンポは緩やかになっている)

次に、企業収益の動向を、財務省「四半期別法人企業統計」からみると、全体として、経常利益や営業利益はいずれも増加傾向がこれまで続いてきたが、直近2024年7-9月期は、経常利益を中心に対前期比で減少するなど、増加のテンポが緩やかになっている(第1-1-17図)。前年同期比でみると、経常利益は2023年1-3月期から2024年4-6月期まで6四半期連続の増益となった後、2024年7-9月期は減益となり、営業利益は7四半期連続の増益となったものの、2024年7-9月期の伸びは大きく縮小している。

第1-1-17図 企業の収益、売上高利益率



(備考) 財務省「法人企業統計季報」により作成。季節調整値。

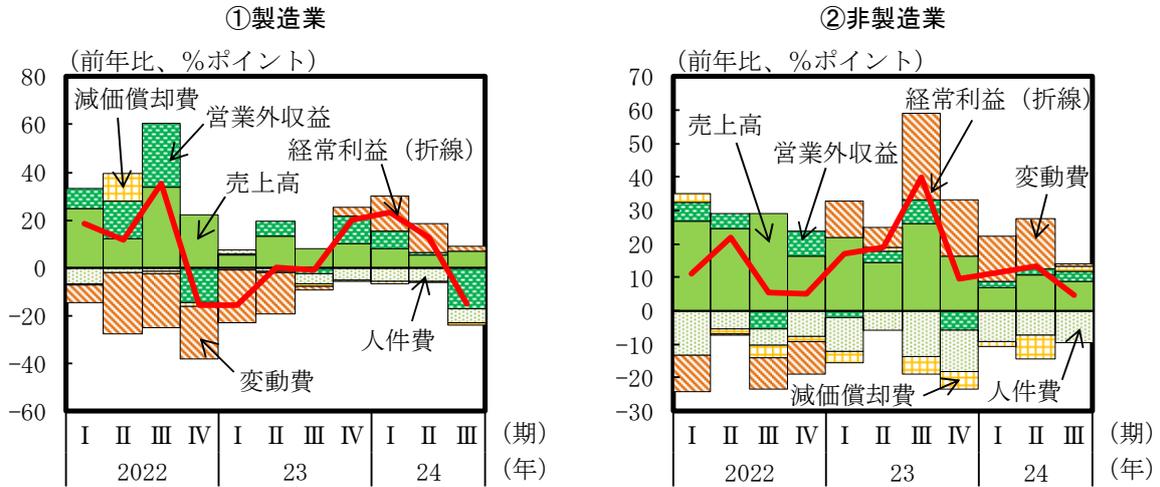
この間の経常利益の動向を要因別にみると（第1-1-18図）、製造業では、売上高は恒常的に増加に寄与する中で、2023年末には、輸入物価の下落もあって原材料費等が減少し、変動費要因がプラスに寄与していたが、輸入物価の下落幅が縮小し、上昇に転じる中で、プラス寄与が縮小している。このほか、賃金が上昇する中で、2023年半ば以降、人件費が利益に対して下押しに寄与したほか、2024年7-9月期は営業外収益が大きく減少に寄与した。これは、それまで急速に進んだ円安が是正され、企業の保有する外貨建て資産の評価損（為替差損）が生じたことによるものとみられる。以上の状況は、規模別にみてもおおむね同様であるが、中小企業においては、変動費要因がほぼ一貫して大幅な減益方向に寄与しており、この間の円安の急速な進行の中で、輸入原材料費等の増加が収益を下押しした様子が見え始める。

非製造業についても、売上高の増益への寄与が続く中で、変動費の減少によるプラス寄与は足下にかけて縮小している。人件費要因も、製造業に比べ、人手不足感がより強く、業種によっては賃金上昇が大きいこともあり、より減益要因に寄与している。このうち、中小の非製造業については、売上高による増益寄与が相対的に小さい中で、人件費を含むコスト要因が、利益の減少に寄与している。

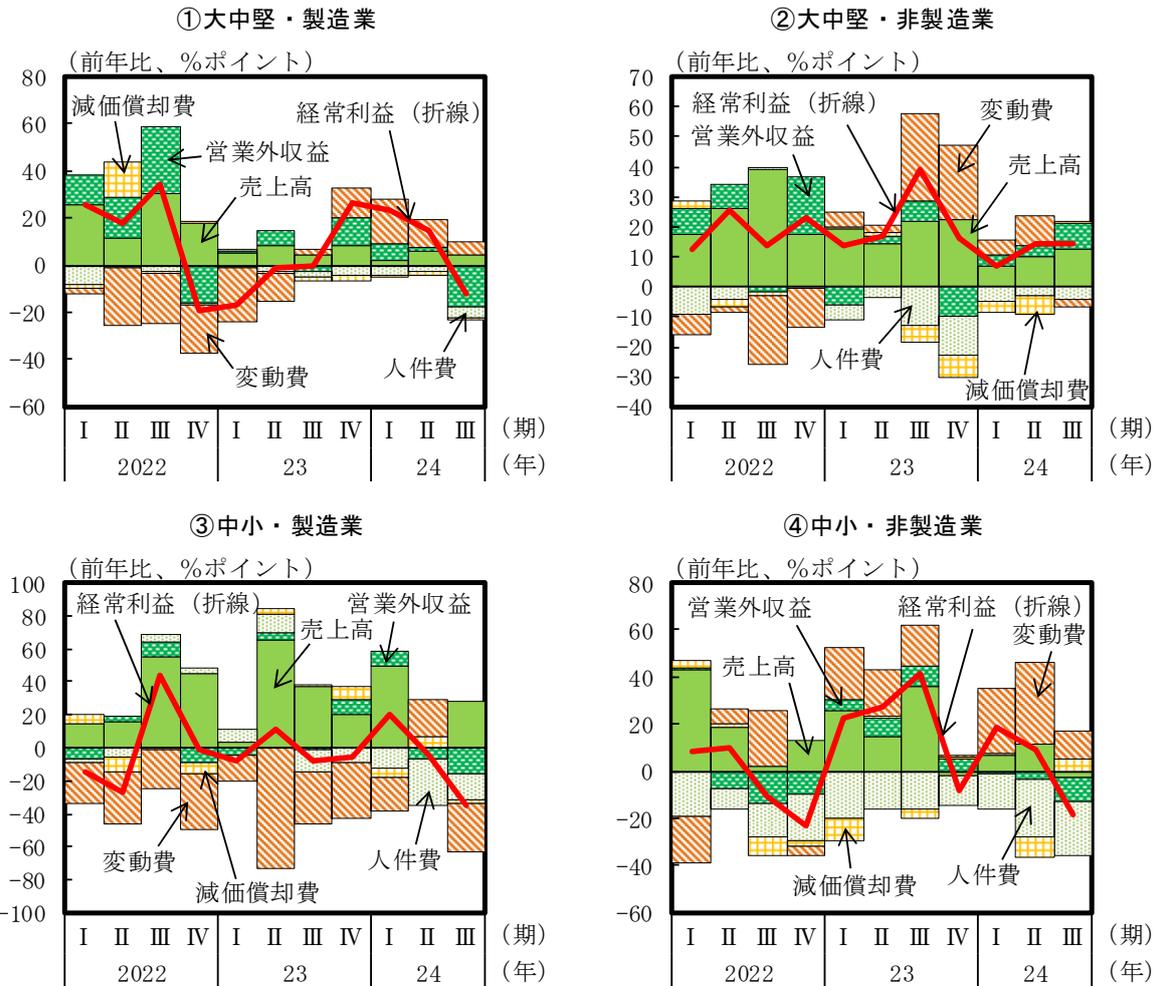
第1-1-18図 経常利益の要因分解

売上増加が経常利益を押し上げる一方、中小製造業では変動費、中小非製造業では人件費が下押し要因

(1) 全規模



(2) 業種別、規模別の要因分解



(備考) 財務省「法人企業統計季報」により作成。

（円安の企業収益押し上げ効果は、大企業にはみられるが、中小企業にはみられず）

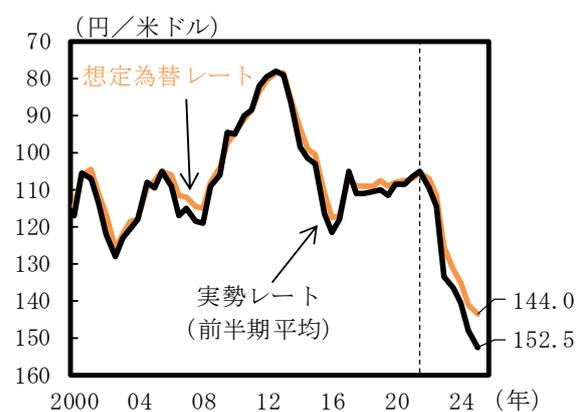
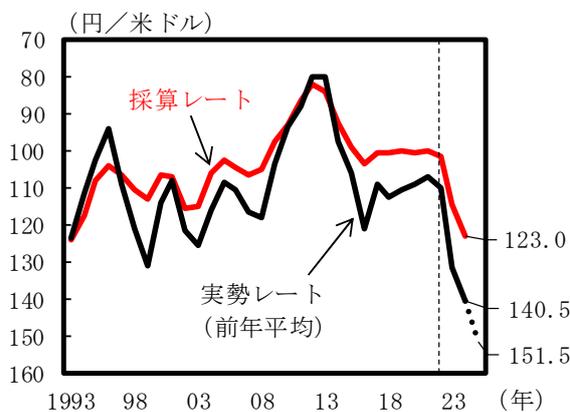
このように、企業収益は、総じてみれば改善が続いているものの、円安進行も通じた変動費増加や賃上げに伴う人件費増加といったコスト要因が中小企業²⁵の利益を下押しする状況にある。為替レートの動向をみると、2022年初めには1ドル110円台半ばであったが、その後、振れを伴いながら円安ドル高方向に進行し、2024年7月上旬には1ドル161円台を記録した。その後、米国における市場予想を下回る経済指標等もあって、一旦円安が是正されたが、2024年末にかけては再び1ドル150円台後半となっており、この3年間で3割程度、円安ドル高が進んだ。為替レートと収益の関係について確認すると、まず、内閣府「企業行動に関するアンケート調査」においては、2024年1月調査時点で、上場企業の輸出企業における採算為替レートは1ドル120円台半ばとなっている。採算為替レートは、調査時点における実際の為替レートに影響を受けるという面はあるが、2024年12月時点の実勢レートは、採算レートよりも2割程度円安であり、大企業の輸出企業にとっては引き続き増益に寄与する要因であることが分かる（第1-1-19図（1））。また、日銀短観における輸出企業の想定為替レートは、2024年度下期で1ドル145円程度であり、現状の為替レートの水準は、これよりもやや円安であることから、やはり、輸出企業の収益にとって為替レートは押し上げ要因と言える（第1-1-19図（2））。

第1-1-19図 想定為替レートと実際の為替レートの推移

輸出企業の採算為替レート、想定為替レートに比べて、実勢レートは円安水準にある

（1）採算為替レートと実勢為替レート

（2）想定為替レートと実勢為替レート



（備考）内閣府「企業行動に関するアンケート」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、日本銀行資料により作成。採算レートは、各年1月時点の調査。想定為替レートは各年3月時点と9月時点の調査。実勢レートは（1）は前年の中心相場の平均、（2）は上半期、下半期の中心相場の平均。

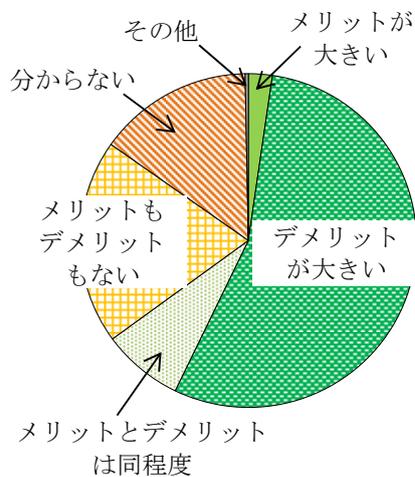
²⁵ ただし、「法人企業統計」の中小企業は、サンプルによる振れが大きく、2024年7-9月期にかけては、こうした影響も中小企業の収益の比較的大きな減少につながっている可能性がある点には留意が必要である。具体的には、継続標本による経常利益や営業利益の前年比をみると、経常利益は公表値がマイナス22.1%に対し、継続標本はマイナス11.8%と減益幅が浅く、営業利益では、公表値がマイナス15.1%の減益に対し、継続標本は12.6%の増益と大きく異なる姿となっている（付図1-3）。

一方、中小企業に関しては、日本商工会議所の調査（2024年6月末時点）によると（第1-1-20図）、円安基調が業績に与える影響として、中小企業の55%が「デメリットが大きい」とし、その背景としては、原材料等の価格上昇が多く挙げられている。また、中小企業が自社にとって望ましい為替レートとして、1ドル110円から135円を挙げる企業が約7割と大宗であり、中小企業においては十分に価格転嫁が進んでいない現状を踏まえると、現在の実勢レートは、中小企業の収益にとっては好ましいものとはなっていない。

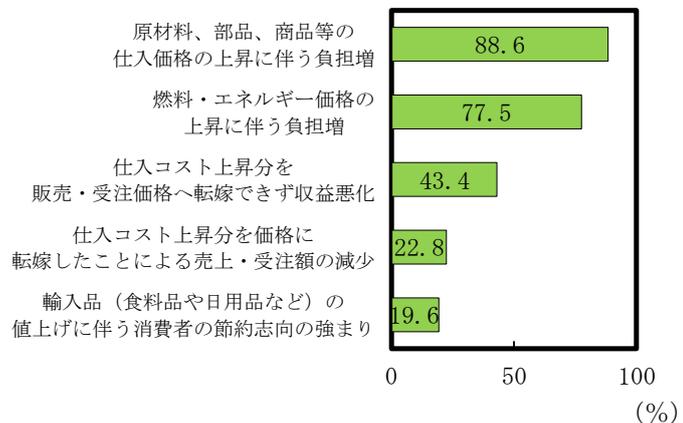
第1-1-20図 円安基調が中小企業の業績に与える影響

中小企業の約7割は、1ドル110円～135円が自社にとって望ましいと考えている

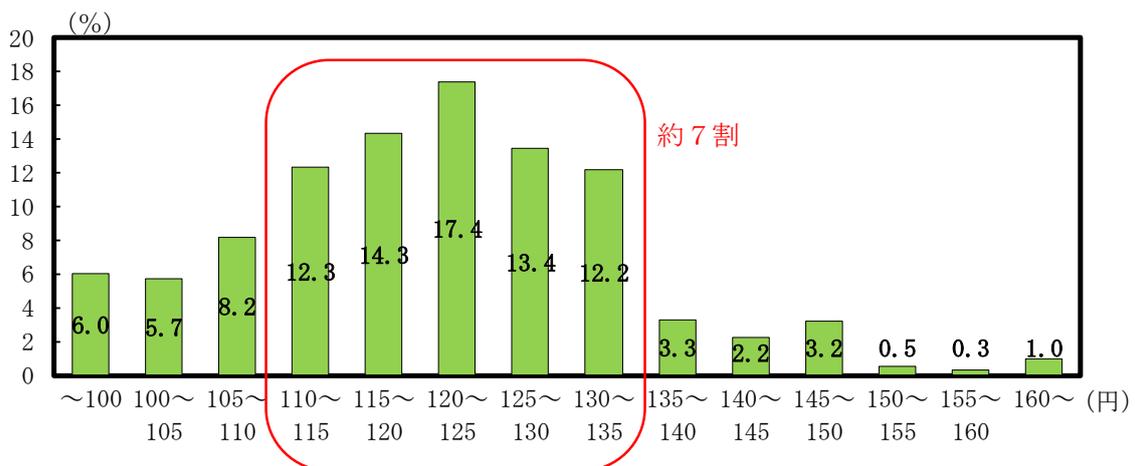
(1) 回答結果



(2) デメリットの具体的な内容



(3) 自社にとって望ましい為替レート



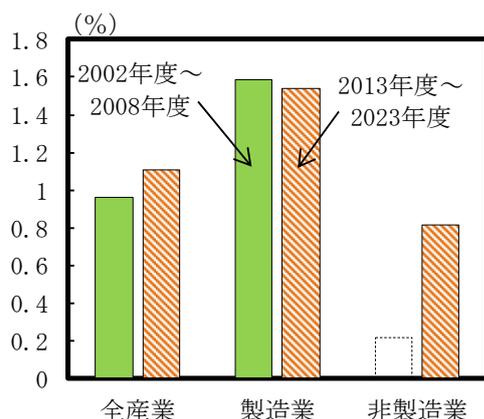
(備考) 日本商工会議所「商工会議所L O B O調査」(令和6年6月28日)により作成。(2)は(1)で「デメリットが大きい」と回答した企業が回答した内容の上位5位(複数回答あり)。

為替レートの変動が企業収益に与える影響として、2000年代以降について、短観における経常利益の修正率を、想定為替レートの変化等で回帰分析した結果をみると、大企業製造業では、期間を通じて一貫して、円安方向への変化は、経常利益を有意に押し上げる傾向がある。また、大企業非製造業でも、期間前半は有意な関係性がみられないが、2010年代前半以降は有意な正の関係がみられ、これはインバウンド需要の収益への重要度が増してきたことを反映している可能性がある²⁶（第1-1-21図（1））。一方、中小企業については、非製造業は期間を問わず為替と収益の間に有意な関係がみられず、製造業についても、2000年代には円安が企業収益を有意に押し上げていた一方、近年はこうした関係がみられない（第1-1-21図（2））。このように、為替レートの円安は、中小企業では、製造業を含めて、収益面での好影響が必ずしもみられないことが確認される²⁷。

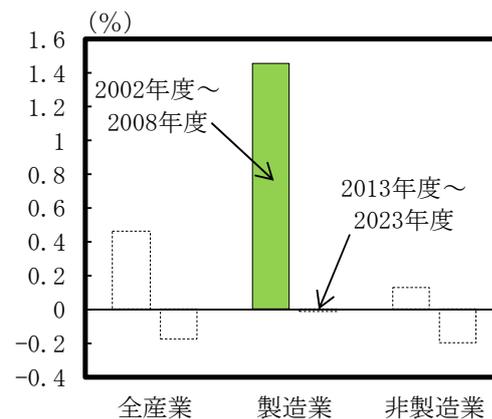
第1-1-21図 為替レートが企業収益に与える影響

円安は、大企業の企業収益を押し上げる効果がある一方、中小企業は製造業を含め影響がみられない

(1) 大企業



(2) 中小企業



- (備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
 2. 想定為替レートが前回調査から1円変化したときの経常利益率修正率を推計。大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金2千万円以上1億円未満の企業を指す。
 3. 為替の影響は、下式により推計。推計期間は2002年6月調査～2008年3月調査、2013年6月調査～2024年3月調査。
 4. 推計結果のうち、破線は有意でないことを表す。その他は有意水準5%以内で有意。
 推計式： $\Delta\pi = a_0 + a_1 \cdot \Delta e + a_2 \cdot \Delta DD$ $\Delta\pi$ ：経常利益修正率（調査対象年度につき前回調査からの修正率）、 Δe ：想定為替レートの前回調査との水準差、 ΔDD ：業況判断D Iの前期差

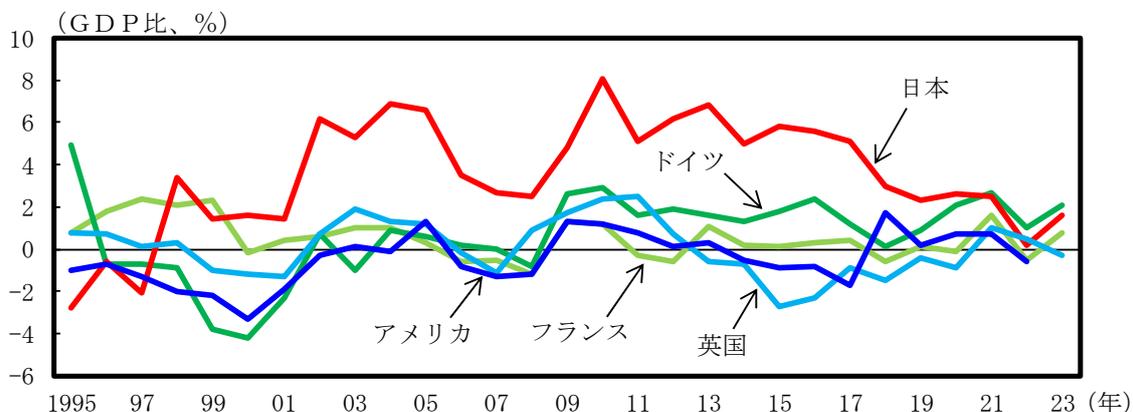
²⁶ インバウンドと為替レートとの関係については後述において別途分析する。

²⁷ 内閣府（2024）では、①為替レートと財輸出の関係について、過去は、円安は、現地通貨建ての輸出価格の低下を通じて実質輸出を押し上げる効果があったが、近年は、現地生産の拡大や海外市場での企業の価格設定行動の変化によって、こうした効果がみられなくなっていること、②円安は過去よりもより国内財物価を押し上げる効果（パススルー）が強まっている点を指摘している。また、為替レートのインバウンドへの影響については後述する。

なお、企業収益が総じて堅調に推移する中で、企業の資金余剰の状況を確認すると、まず、フロー面として、非金融法人企業の貯蓄投資差額は、1990年代後半以降、貯蓄超過、すなわち資金余剰状態が続いている。直近では縮小傾向にあるが、多くの主要国では、20年以上にわたり企業部門が資金余剰という状態にはなく、これと比べると日本のこの四半世紀は異質であることが分かる（第1-1-22図（1））。また、ストック面として現預金の売上高比率をみると、2000年代後半の世界金融危機を経て、上昇傾向で推移し、さらに、コロナ禍の2020年を経て、中小企業を中心に切り上がり、過去最高水準で推移していることが分かる（第1-1-22図（2）①）。主要国と比較すると、日本の非金融法人企業の現預金残高はGDPの6割（367兆円）と突出しており、高止まった状況にある（第1-1-22図（2）②）。企業の資金余剰については、危機やショックに対して、金融機関からの資金繰りが悪化するリスクへの備えとして流動性資産を積み上げているという予備的な側面もあるとみられるが、豊富な資金が、貸金や投資に十分には回っていないということでもあり、こうした資金を貸上げや投資拡大に回すことにより、民需主導の成長型経済を実現することが極めて重要である。

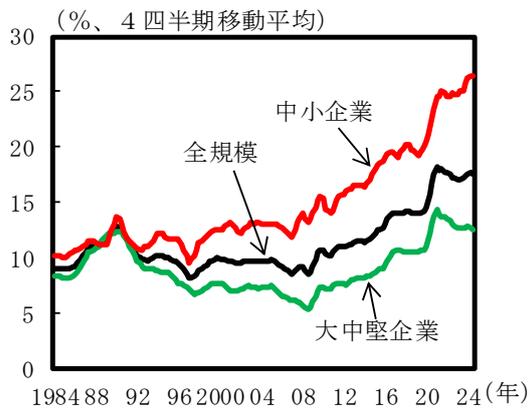
第1-1-22図 企業部門の資金余剰

日本の企業は1990年代後半から資金余剰が続く中、現預金の規模は主要国より突出して高く推移
 (1) 主要国における非金融法人企業の貯蓄投資差額（純貸出（+）／純借入（-））

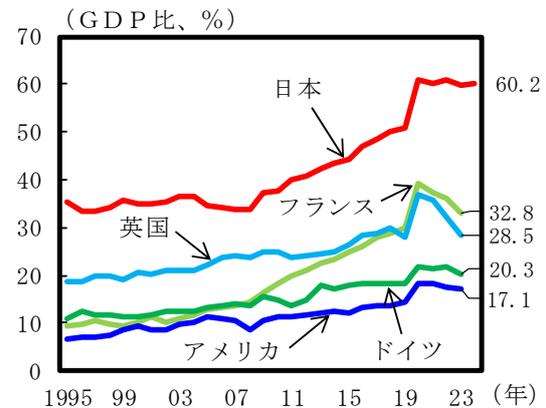


(2) 企業の現預金比率

①日本の現預金対売上高比率



②企業の保有する現預金比率の国際比較



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「資金循環統計」、OECD.Statにより作成。
2. (2) ①について、大中堅企業は資本金1億円以上、中小企業は資本金1千万円以上1億円未満の企業を指す。現金・預金(当期末流動資産) / (売上高×4) ×100として計算。
3. (2) ②について、民間・公的を含む非金融法人企業の現金・預金残高のGDP比(暦年末)。日本のみ2024年について、9月末の現預金を7-9月期の名目GDP(年率換算、季節調整値)で除した値。

(製造業の生産は持ち直していくことが期待されるが海外経済の不確実性に留意)

次に、生産の動向について、鉱工業指数をみると、2024年初以降、世界的なシリコンサイクルの回復の中で、半導体製造装置やICにけん引されて持ち直しの動きがみられた後、同年末にかけては、全体として横ばい傾向で推移している(第1-1-23図(1))²⁸。主要な業種の動向をみると、輸送用機械は、2024年初には、一部自動車メーカーの認証不正問題に伴う生産・出荷停止の影響で大きく落ち込んだ後、出荷停止が徐々に解除される中で、同年半ばにかけて回復していった。その後、一部メーカーにおける、8月末の台風10号の接近に伴う数日間の稼働停止の影響等による振れを伴いながら、おおむね横ばいで推移している。その背景には、メーカーにおいて、認証不正問題を踏まえ生産体制を見直し、余裕をもった生産を行う動きが続いてきたことがあるが、今後は徐々に稼働率が引き上がっていくことが期待される。

生産用機械については、品目によってばらつきがみられるが、全体としては横ばい圏内で推移している(第1-1-23図(2))。半導体製造装置は、上述のとおり、世界的な半導体市場の回復の中で、生成AI向けの半導体製造装置の需要増や、半導体の国産化を進める中国向けの輸出増によって、2023年後半から2024年半ば頃にかけて増加傾向で推移した。その後、車載向けや産業機械向けの半導体需要に弱さがみられるほか、中国向け輸出の増加ペースが一服する中で、2024年夏頃には横ばい圏内で推移する局面もあった

²⁸ なお、サービス業等の生産動向を表す第3次産業活動指数については、飲食や宿泊サービス等の生活関連サービスを中心として、コロナ禍による落ち込みからの持ち直し基調が継続している(付図1-4)。

が、2024 年末にかけては再び緩やかな増加傾向にある。先行きも、生成A I 向けを中心とする半導体需要は引き続き旺盛とみられることから、半導体製造装置の生産は基調としては底堅く推移することが期待される。一方、建設・鉱山機械は、2023 年秋頃にかけて増加傾向で推移してきたが、その後、欧米における既往の高金利水準の影響による建設投資需要の弱まりもあって、これら地域向けの輸出が減少傾向となり、在庫の増加及び生産の減少がみられた。2024 年末には、欧米における金利引下げの影響もあって、海外需要の下げ止まりの兆しがみられる。また、産業用ロボットや金属加工機械等の工作機械は、中国経済の足踏みの影響もあって、2024 年春頃にかけて減少傾向で推移してきたが、中国からの受注が持ち直す中で下げ止まっており、増加に向かうことが期待される。ただし、景気が足踏みしているドイツなど欧州からの受注は前年比で減少傾向にあるなど、先行きには不透明感がある。

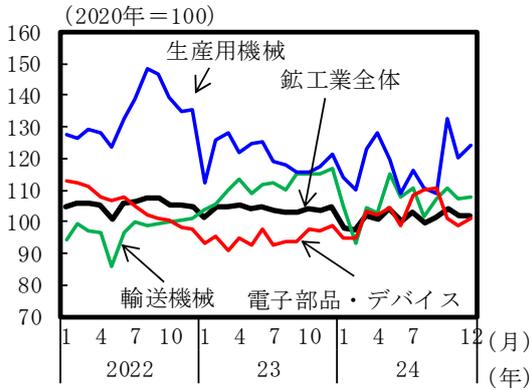
また、電子部品・デバイスについては、2023 年半ば以降、世界的な半導体需要の回復の中で、生産が増加傾向に転じ、2024 年後半にかけて持ち直しが続いてきたが、その後は、このところ弱含みとなっている（再掲第1-1-23 図（1））。これは、世界の半導体サイクルの中で、半導体の用途に応じて、動向にばらつきがみられることを反映している。具体的には、現状、世界的な半導体需要の増加を支えているのは、生成A I やサーバー向けに用いられる最先端品のメモリやロジックである一方、自動車や産業機械向けの需要は低調である。また、PC やスマートフォンといった家電向けは生成A I 向け等ほどの力強い増勢はみられておらず、2024 年末にかけては、世界のPC ・スマートフォンの出荷台数の増加が頭打ちとなっている（第1-1-23 図（3））。世界全体としては、2023 年の半導体の売上高のうち、主に生成A I やサーバー向けに用いられるロジックのシェアが約3分の1 と最も大きく、2025 年には更なる需要の増加が予測されているのに対し、日本メーカーにおいては、現時点ではこれらの生産は限定的であり、需要の弱い自動車・産業機械や家電向けに強みがあるとされる（第1-1-23 図（4）、（5））。こうした状況を映じて、日本の電子部品・デバイスにおいては、出荷の伸びが頭打ちとなり、出荷・在庫ギャップ（出荷の前年比－在庫の前年比）のプラス幅が縮小している（第1-1-23 図（6））。

製造業の生産の先行きとしては、海外景気の持ち直しが継続する下で、持ち直しに向かうことが期待されるが、中国経済をはじめとする海外景気の下振れリスクや、後述するよう米国政策動向による影響等には十分注意が必要である。

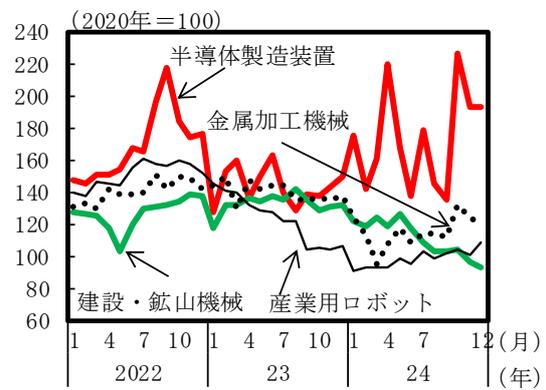
第1-1-23図 生産（鉱工業指数）の動向

世界的なシリコンサイクルの回復の中、半導体製造装置は底堅いが、AI等向け以外の半導体生産は頭打ち

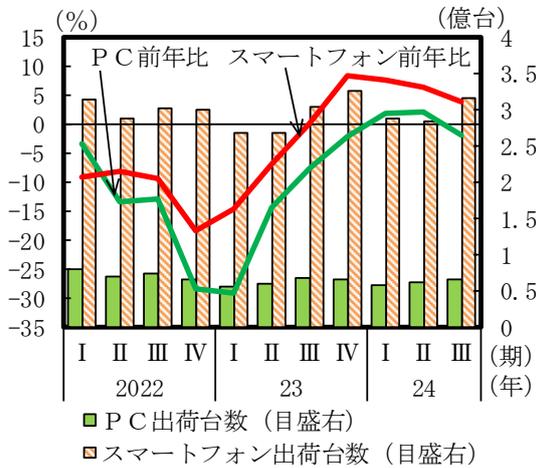
(1) 主要業種の生産指数



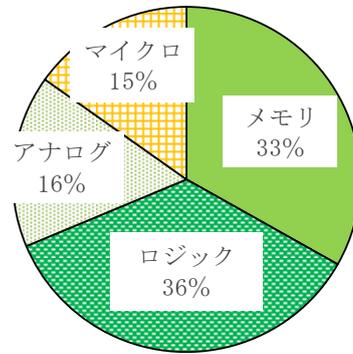
(2) 生産用機械の品目別内訳



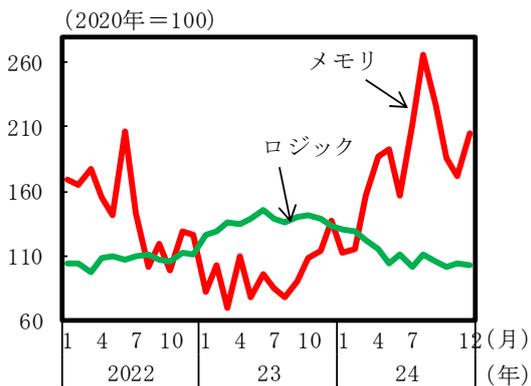
(3) 世界のPC・スマートフォンの出荷台数



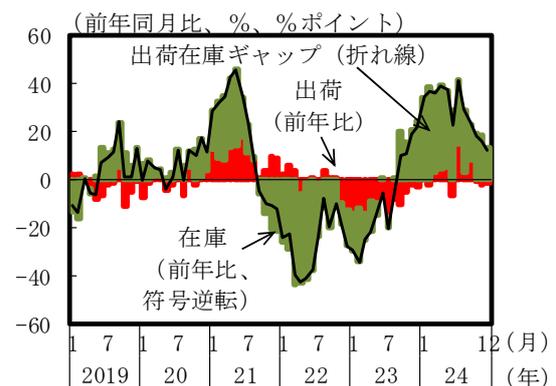
(4) 世界半導体売上高の種類別構成比 (2023年)



(5) 日本における半導体の品目別の生産



(6) 電子部品・デバイス出荷・在庫ギャップ



- (備考) 1. (1)、(2)、(5)、(6)は経済産業省「鉱工業指数」により作成。
 2. (3)は米調査会社IDCにより内閣府作成。
 3. (4)は一般社団法人WSTS日本協議会「世界半導体市場統計」により内閣府作成。
 4. (6)の出荷・在庫ギャップは出荷(前年比)－在庫(前年比)。

(知的財産投資が設備投資の増勢をけん引、国際的にみれば更なる拡大余地)

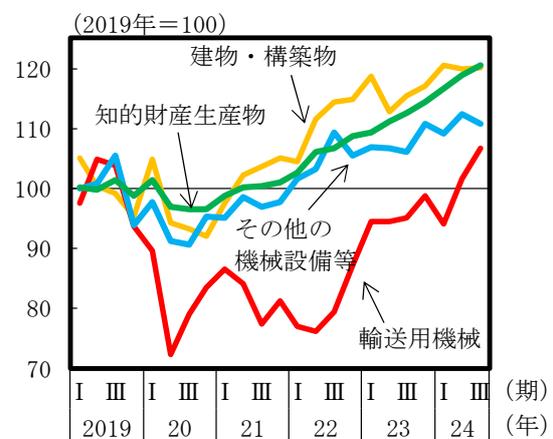
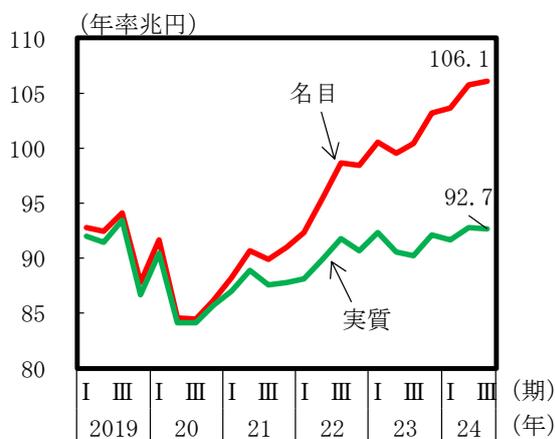
設備投資については、名目では、2024年4-6月期に33年ぶりに過去最高を更新し、約106兆円まで増加している(第1-1-24図(1))。物価変動を除いた実質でも緩やかな増加傾向が続いている。名目設備投資の形態別の動きを試算すると、ソフトウェアや研究開発を含む知的財産生産物が一貫して増加し、設備投資全体の増加基調をけん引している(第1-1-24図(2))。2024年9月調査時点の日銀短観に基づく2024年度設備投資計画(前年度比)と、「四半期別法人企業統計」に基づく2024年度上半期の設備投資実績(前年同期比)を比較すると、近年は、実績が計画の伸びを下回る状況が続いてきたが、2024年度については、非製造業の設備投資が堅調であったことから、上半期時点では計画対比で遜色のない実績となっている(第1-1-24図(3)①)。設備投資計画は、2024年12月調査時点でも前年度比+10.0%と、9月調査時点と同様であり、+9.4%と高い伸びだった2023年度から更に増加する計画となっており、企業の投資意欲は引き続き旺盛であると評価できる(第1-1-24図(3)②)。

第1-1-24図 設備投資の動向

名目設備投資は33年ぶりに過去最高を更新し年率換算106兆円に、2024年度投資計画も堅調

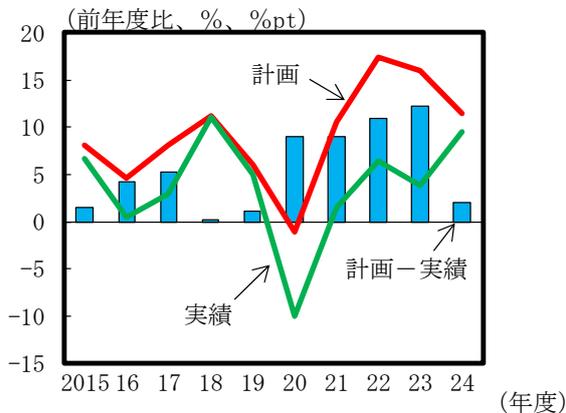
(1) 民間企業設備(GDPベース)の動向

(2) 名目設備投資の形態別動向

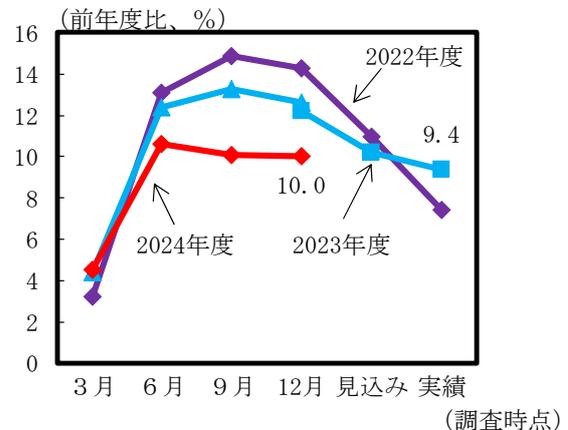


(3) 設備投資計画の動向

①設備投資計画と実績（年度上半期）



②設備投資計画の推移



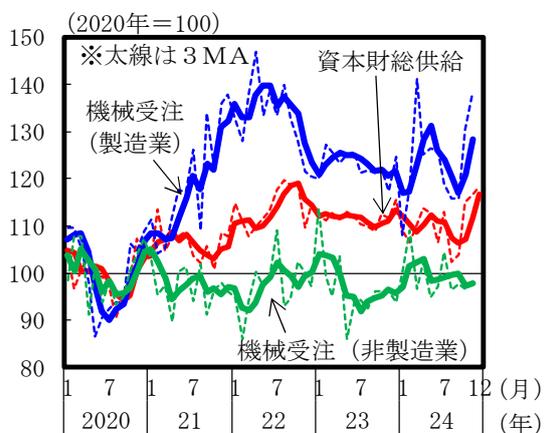
- (備考) 1. (1)、(2)は、内閣府「国民経済計算」により作成。季節調整値。
 2. (2)の「その他の機械設備等」は、形態別総資本形成額をもとに、年次推計の「固定資本マトリクス」における民間部門の割合を用いて計算。「知的財産生産物」は、形態別総資本形成額から、公的部門分について2023年10-12月期以降横ばいと仮定を置いて、これを控除して計算。「建物・構築物」は、民間企業設備計（住宅を除く）から機械設備等と知的財産生産物を控除して計算。
 3. (3)は、財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。①の計画は、日銀短観9月調査時点の設備投資計画（ソフトウェアを含む、土地投資額は除く）。実績は法人企業統計における4～9月の設備投資額（ソフトウェアを含む、土地投資額は除く）。ともに対象は資本金2千万円以上の全産業。②は全規模全産業、設備投資額はソフトウェア・研究開発を含む（除く土地投資額）。2024年3月調査において、調査対象企業の見直しが実施されているため、2023年度のグラフが不連続となっている。

形態別に詳細を確認すると、設備投資の約44%を占める機械投資については、一致指数の資本財総供給は、半導体製造装置を中心に振れを伴いながら、おおむね横ばいで推移し、先行指数の機械受注（船舶・電力を除く民需）は、持ち直しの動きに足踏みがみられる状況が続いた（第1-1-25図（1））。原材料コストの上昇や、中国経済など海外景気の先行き不透明感を背景に、製造業を中心に設備投資の先送りや手控えが生じていた可能性がある。ただし、機械受注は、2024年末には製造業を中心に持ち直しの動きがみられ、また、外需や官公需等を含むことに留意は必要であるが、機械受注残高は高水準で増加傾向にあり、これらが実際に発注企業に納入されていけば、設備投資として着実に顕在化していくことが期待される（第1-1-25図（2））。

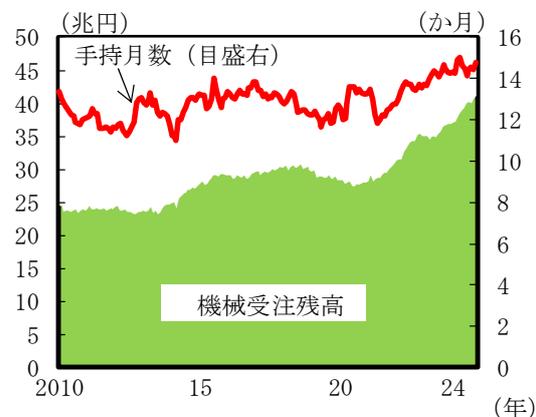
第1-1-25図 機械投資の動向

機械受注は持ち直しの動き、受注残高は高水準で増加傾向

(1) 資本財総供給と機械受注



(2) 機械受注残高と手持月数



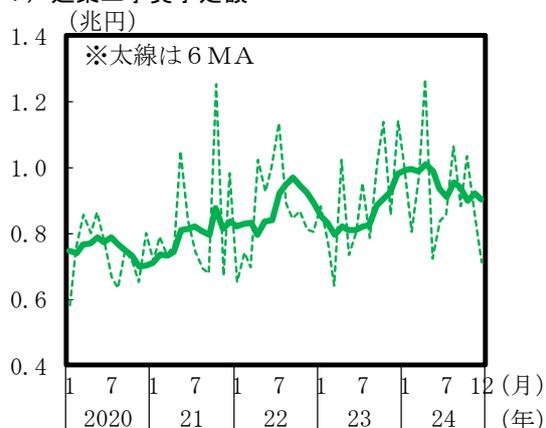
- (備考) 1. 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計調査報告」により作成。
 2. ①の点線は月次の季節調整値、太線は季節調整値の後方3か月移動平均。資本財総供給は、輸送機械を除く。機械受注はともに民需で、非製造業については船舶・電力を除く。
 3. ②の機械受注残高は原数値で、手持月数は季節調整値。機械受注残高、手持月数ともに、民需のほか外需と官公需を含む。

建設投資（設備投資の約27%）については、先行指標の建設工事費予定額は、2023年半ば以降、製造業の生産能力増強やEC需要に対応した運輸業の倉庫需要等から急速に増加した後、2024年夏以降にこうした動きは一服したが、インバウンド需要に対応した宿泊施設の新増設もあって、緩やかなテンポでの増勢が続いた（第1-1-26図（1））。このように着工額は増加傾向の一方、民間非住宅建設工事の出来高は2023年末以降横ばい圏内の動きであったことから、結果として、民間非住宅建設工事の手持ち高は遡及可能な2011年4月以降で見て最高水準まで増加してきた（第1-1-26図（2））。こうした背景には、前掲第1-1-8図でみたような建設コストの高止まりの影響のほか、建設業における高水準の人手不足感から予定工期が長期化し、出来高として発現するペースに遅れが出ていることが考えられる。実際、民間非住宅建設について、工期別の受注額をみると、近年にかけて工期の長い工事の受注が増加している（第1-1-26図（3））。今後は、高水準の手持ち高が、工事の進捗に伴って、徐々に実際の出来高として発現していくことが期待される。

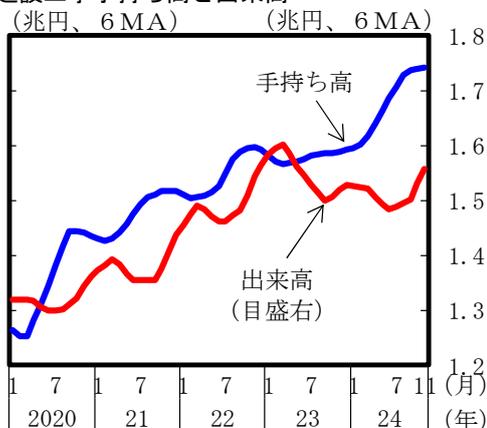
第1-1-26図 建設投資の動向

建設工事費予定額は緩やかな増加傾向の中、工期の長い工事が増加し、手持ち工事高は高い水準に

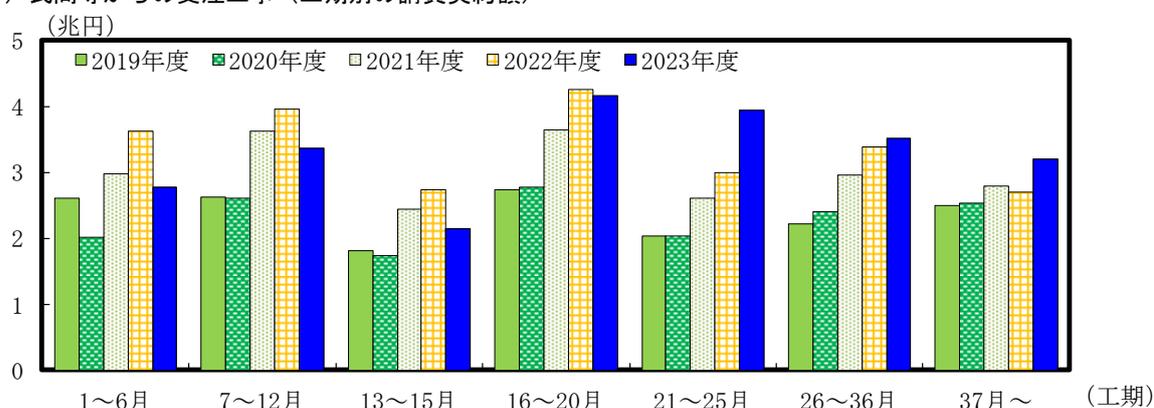
(1) 建築工事費予定額



(2) 建設工事手持ち高と出来高



(3) 民間等からの受注工事 (工期別の請負契約額)



- (備考) 1. ①は、国土交通省「建築着工統計調査」により作成。建築工事費予定額は民間非居住用で、点線は月次の原数値、太線は原数値の後方6か月移動平均。
 2. ②は、国土交通省「建設総合統計」により作成。建設工事手持ち高と出来高は、ともに民間の非住宅建設と土木の合計で、原数値の後方6か月移動平均。
 3. ③は、国土交通省「建設工事受注動態統計調査」により作成。工期のうち「1～6月」は1～2月、3～4月、5～6月の金額を、「7～12月」は7～9月、10～12月の金額をそれぞれ合計したものを。

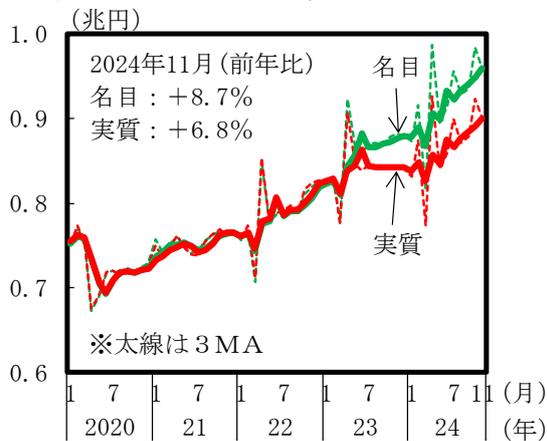
最後に、設備投資の約29%を占める知的財産生産物投資のうち、ソフトウェアの動向をみると、受注ソフトウェアの売上は、名目・実質ともに着実に増加傾向が続いており、人手不足への対応としての企業の省力化投資やDXの推進が背景にあるとみられる(第1-1-27図(1))。研究開発投資については、日銀短観の2024年12月調査時点で、2024年度の投資計画は前年度比+6.5%と、2017年度の調査開始以降では、2022年度に次いで高い伸び率となっており、堅調さを維持している(第1-1-27図(2))。民間設備投資に占める知的財産投資のシェアは、主要先進国と比較すると、米国や英国に比べて低く、官民の投資としても、日本はドイツとともに、他国よりも低位にとどまっている(第1-1-27図(3))。ソフトウェアについては、米国では、コロナ禍を経て、デジタル化の進展の中で、民間設備投資に占めるシェアが切り上がっている一方、日本では、1割程度で

横ばいにとどまっている（第1-1-27図（4））。また、我が国の研究開発投資は、GDPに対する比率は諸外国に比べて高いが、韓国や米国、英国等が過去10年間でシェアを高めているのに対し、日本の伸びは限定的である（第1-1-27図（5））。産業別にみると、英米では、情報通信や専門・科学技術サービス等のサービス業のウェイトが高い一方、日本はドイツとともに製造業に偏重した姿となっている（第1-1-27図（6））。このように、知的財産投資は増加傾向にあるとはいえ、国際的に見れば、依然として拡大余地があると考えられる。こうした無形資産投資を促進することにより、資本投入や全要素生産性の向上につなげ、潜在成長率の引上げに努めることが重要である。

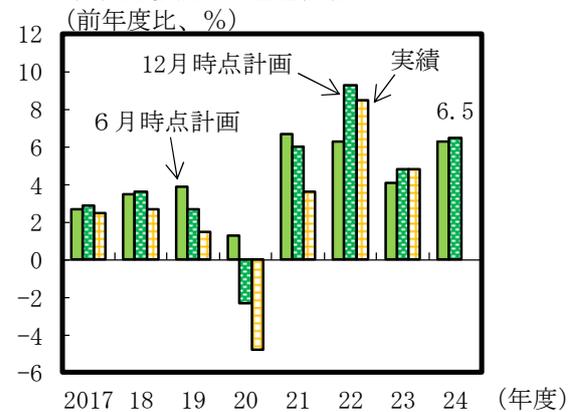
第1-1-27図 知的財産生産物投資の動向

知的財産投資が設備投資の増勢をけん引、国際的にみれば更なる拡大余地

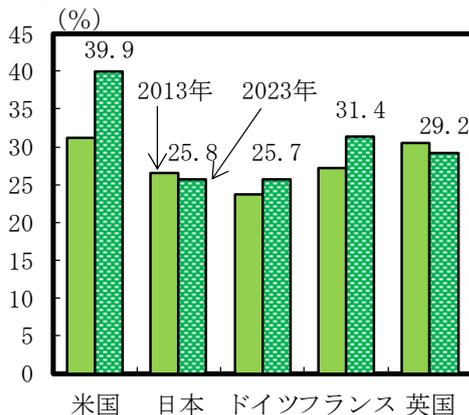
(1) 受注ソフトウェア売上高



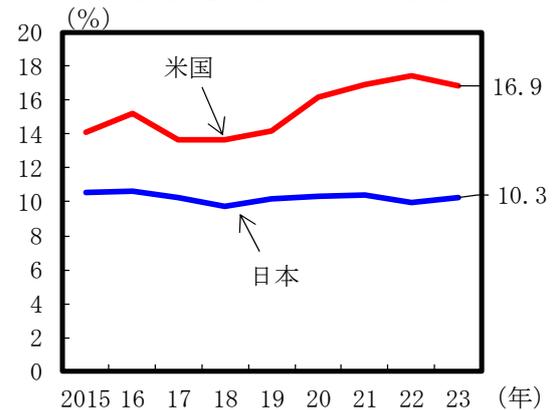
(2) 研究開発投資の計画と実績



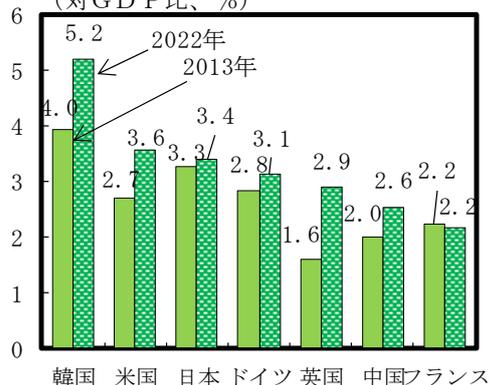
(3) 官民の設備投資における知的財産投資のシェア



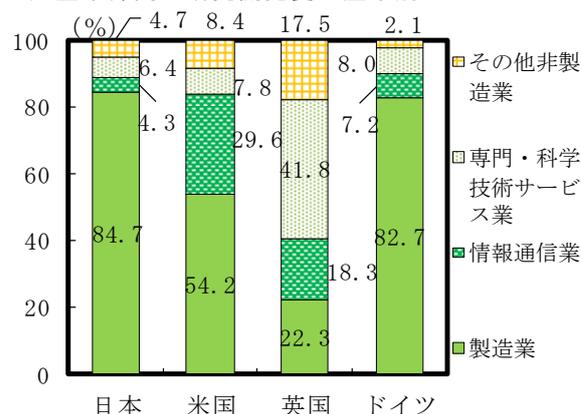
(4) 民間設備投資に占めるソフトウェア投資のシェア



(5) 研究開発費の国際比較
(対GDP比、%)



(6) 企業部門の研究開発費の産業別シェア



- (備考) 1. ①は、経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」により作成。点線は内閣府による季節調整値、太線は季節調整値の後方3か月移動平均。実質値は、名目値を企業向けサービス価格指数(受託開発ソフトウェア(除組込み))で除して算出。
2. ②は、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。全規模全産業。12月時点計画のうち2017年度、2021年度、2023年度は、同年度に行われた調査対象企業の定例見直し後の計数であり、実績と比較可能。6月時点計画は、2017年度、2021年度、2023年度は、調査対象企業の定例見直し前の計数であり、これらの年度値については12月時点計画、実績と接続していない点に留意。
3. ③は、内閣府「国民経済計算」、OECD Data Explorerにより作成。米国のみ2022年。住宅を除く名目総固定資本形成(民間・公的)に占める知的財産投資のシェア。
4. ④は、内閣府「国民経済計算」、米国商務省経済分析局により作成。住宅を除く名目民間総固定資本形成に占めるソフトウェア投資のシェア。
5. ⑤は、OECD Main Science and Technology Indicatorsにより作成。英国のみ直近年は2021年。
6. ⑥は、OECD ANBERD databaseにより作成。日本と米国と英国は2022年、ドイツは2021年の値。「専門・科学技術サービス業」には、「管理・支援サービス業」が含まれる。

4. 対外部門の動向

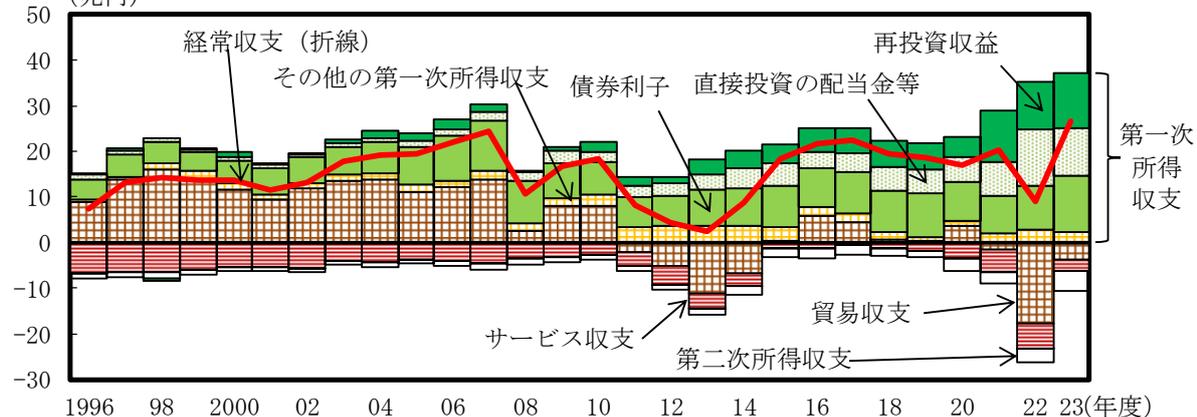
最後に、対外部門の動向について確認する。まず、全体像として、経常収支の推移をみると、我が国の経常収支は黒字が継続している中で、第一次所得収支のみが黒字となっており、その黒字幅は年々拡大傾向にある(第1-1-28図)。これは、長期的に企業の海外直接投資が進んだ結果であり、現地子会社における利益が、配当や現地子会社における留保利益(海外直接投資に関する再投資収益)²⁹という形で、海外からの所得の受取増加につながっているためである。また、近年は、海外の高金利に加えて、為替レートの円安進行もあいまって、海外からの債券利子の受取も増加傾向にある。一方、貿易収支(財の純輸出)の黒字は縮小傾向にあり、資源価格の高騰等により、赤字に転じやすい構造に変化している。また、サービス収支については、インバウンドの拡大傾

²⁹ 「国際収支統計」においては、海外直接投資の現地子会社における留保利益について、現実には資金のフローは発生しないが、一旦、親企業の居住国において、第一次所得収支のうち「海外直接投資に関する再投資収益」の受取として記録し、同額が金融収支における直接投資の追加(再投資)という形で追加される扱いとなっている。

向により旅行収支は黒字の一方、デジタル関連分野や保険分野において赤字が拡大傾向にあり、全体では赤字が継続している。³⁰

第1-1-28図 経常収支の動向

経常収支は第一次所得収支を中心に黒字、貿易収支は資源価格の高騰により赤字化しやすい構造に
(兆円)



(備考) 財務省・日本銀行「国際収支統計」により作成。

(財の輸出は、全体として横ばいの中で、景気の足踏みがみられる中国向けは停滞)

次に、財の輸出の動向を確認する。財の輸出について、輸出数量指数でみると、持ち直しの動きがみられる局面もあったが、2024年を通じて横ばい圏内で推移してきた。名目輸出金額を、輸出物価指数でデフレートした実質輸出についても、おおむね同様の動きであるものの、2022年以降両者の乖離は広がり、実質輸出の方が、輸出数量よりも相対的に底堅く推移する姿となっている(第1-1-29図(1))。これは、コラム1-3のとおり、デフレーターである価格指数において、品質調整が行われているか否かの違いに起因し、品質調整が施されている輸出物価指数を用いた実質輸出においては、輸出商品の品質向上・高付加価値化が反映されていることによる。

こうした違いを踏まえつつ、ここでは、国・地域別に輸出数量指数の動きをみると、過半を占めるアジア向け輸出は、全体としては横ばい圏内で推移してきたが、国・地域によってばらつきがみられる(第1-1-29図(2))。具体的には、中国向けについては、同国における景気の足踏みもあって、機械機器を中心に2024年中は減少傾向で推移した(第

³⁰ このほか、第二次所得収支についても、僅かではあるが赤字が拡大傾向にある。これは、損害保険分野における支払超過幅が拡大していることによる。具体的には、本邦保険会社が異常リスクを抑制するために海外の再保険引受会社との再保険契約を増加させていることや、国際的に自然災害が頻発する中で再保険料率が上昇していることから、円安の進行も相まって、再保険料の海外への支払が増加している。このうち、再保険引受会社の事業費に当たる部分(サービスチャージ部分)は、保険サービスの支払として、純保険料に当たる残余部分は、第二次所得収支の支払として計上することとされている。

1-1-29 図(3))。機械機器の中では、情報関連財では、ICが増加したほか、中国における半導体の国産化の進展を背景に半導体製造装置が底堅く推移した一方、自動車は、世界的なEV化の流れもあって弱い動きが続いた。金属加工機械等の工作機械も低水準での推移が続いたが、2024年末にかけては、受注が増加に転じ、下げ止まりの兆しがみられている。一方、ASEAN、韓国、台湾向けの輸出は、総じて持ち直しの動きがみられた(第1-1-29 図(4)、(5))。ASEAN向けは自動車のほか、船舶の輸出が均してみると堅調に推移した。韓国・台湾等向けは、半導体需要回復を受けて、半導体製造装置等が比較的堅調に推移したが、ICについては、上述のとおり、2024年末にかけて、PCやスマートフォンの出荷の動きを反映して、頭打ちもみられている。

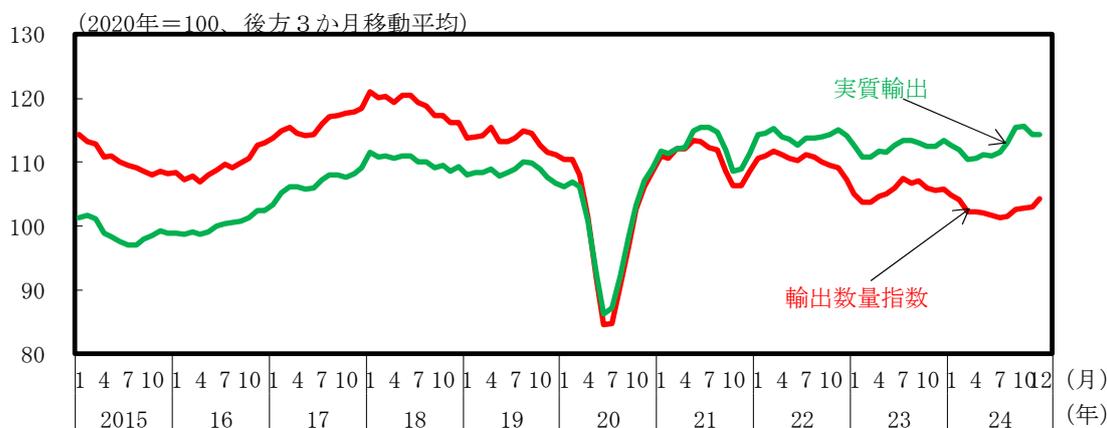
米国向けの輸出(全体の約2割)は、2024年においては、同国の堅調な景気を反映して、総じて高水準を維持する中、横ばい傾向で推移した(第1-1-29 図(6))。米国向け輸出の3割弱を占める乗用車は、自動車運搬船の需給ひっ迫や、日本国内の認証不正問題等による出荷停止の影響もあって、軟調に推移した。ただし、米国国内の新車販売台数は底堅く推移していることから、需要面で弱さがみられるわけではなく、2024年12月は乗用車の輸出は増加に転じた。生産用機械のうち、半導体製造装置は、世界的な半導体需要の回復や、米国国内における半導体生産の強化策の影響もあり比較的堅調に推移している一方、建設用・鉱山用機械は、既往の高金利水準の影響もあって、弱い動きが続いた。

EU向け(全体の約1割)は、ドイツの景気足踏みなど経済が力強さを欠く中で、2024年は、自動車や建設用・鉱山用機械を中心に弱含み、夏以降横ばい圏内で推移した(第1-1-29 図(7))。中東などその他地域向け(全体の2割弱)は、中東向けの自動車が底堅く推移するなど、総じて横ばい圏内で推移した(第1-1-29 図(8))。

第1-1-29 図 財輸出の動向

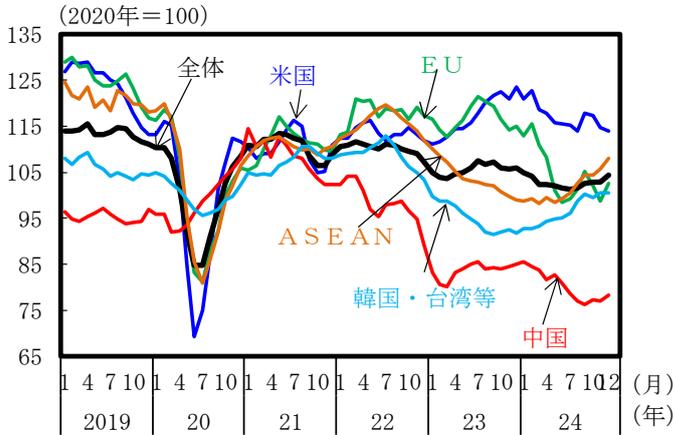
輸出は全体としておおむね横ばい的一方、中国向けは、景気の足踏みを反映して軟調に推移

(1) 世界からの輸出数量指数と実質輸出の推移

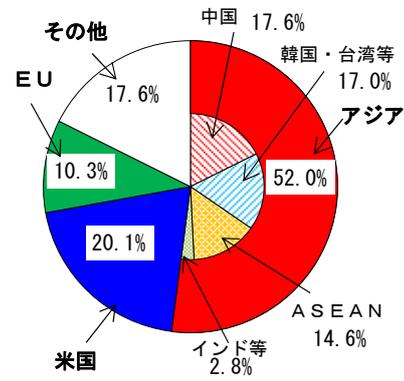


(2) 地域別輸出数量指数、輸出シェア

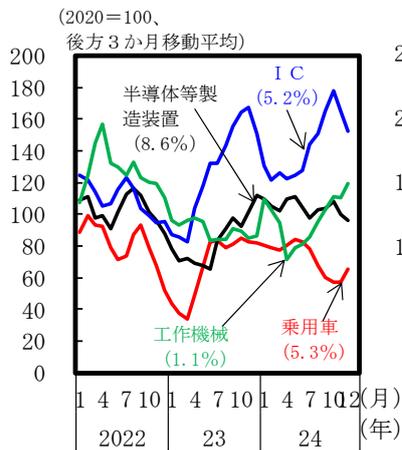
①地域別輸出数量指数



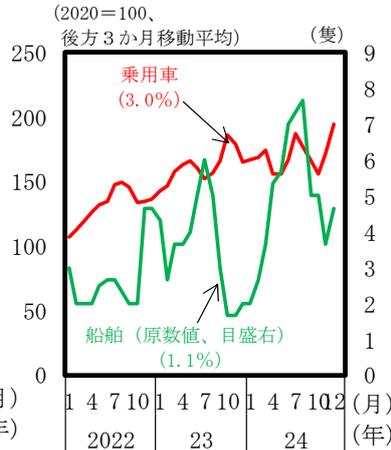
②地域別輸出金額のシェア (2023年)



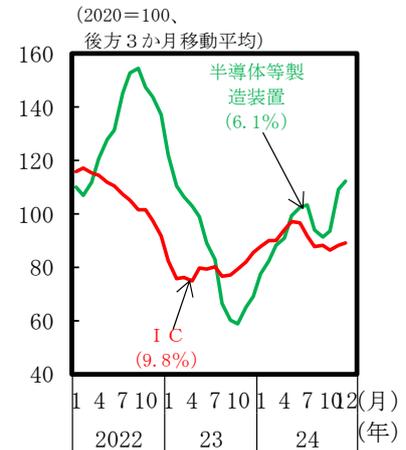
(3) 中国向け輸出



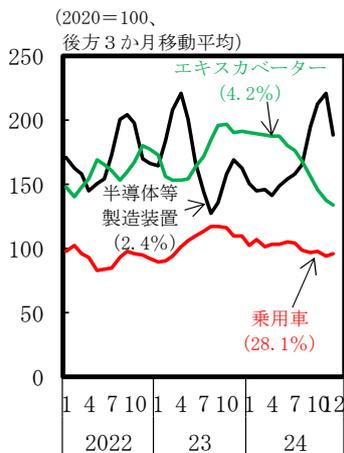
(4) ASEAN向け輸出



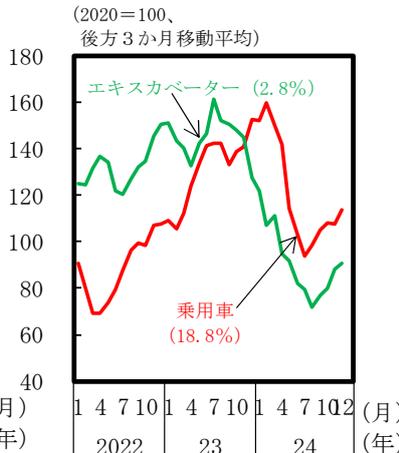
(5) 韓国・台湾等向け輸出



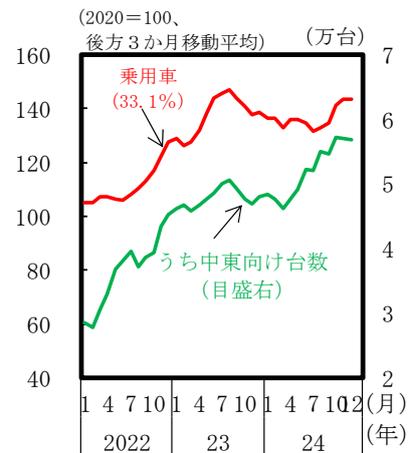
(6) 米国向け輸出



(7) EU向け輸出



(8) その他地域向け輸出



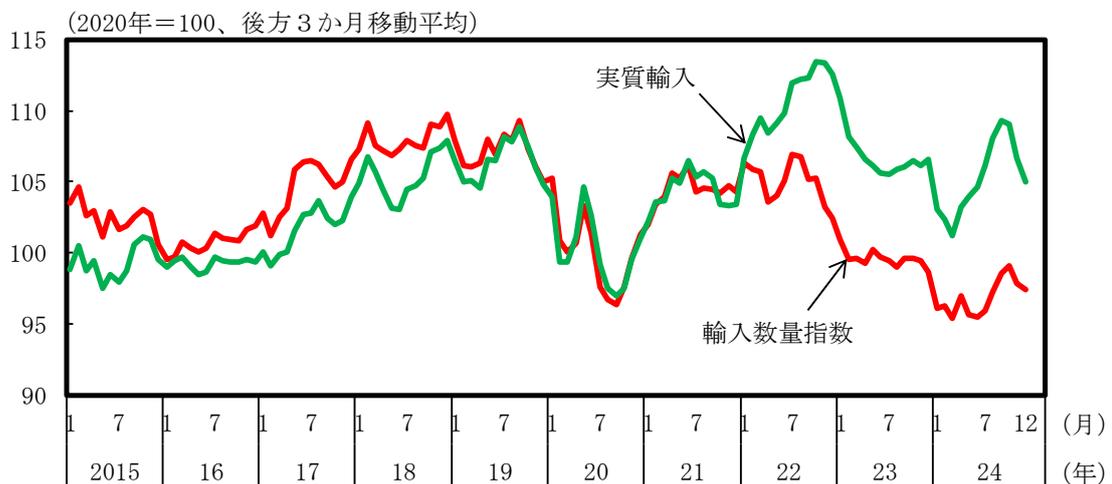
(備考) 1. 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入の動向」により作成。韓国・台湾等は貿易統計におけるNIEs向け輸出。(2)②の韓国・台湾等はNIEsからシンガポールを控除。
 2. いずれも季節調整値で、(1)輸出数量指数、(2)①、(3)～(8)は内閣府による季節調整値。
 3. (3)～(8)の()内は、その地域の輸出に占める各品目の2023年輸出金額シェア。

次に、財の輸入について、輸入数量指数³¹の動向をみると、2024年は、世界全体及び約5割を占めるアジアからの輸入は、総じて横ばいから持ち直し傾向で推移した（第1-1-30図（1）、（2））。財輸入の約3割を占める機械機器は、新製品発売の効果もあって、アジアからの携帯電話³²や電算機類の輸入が堅調に推移したほか、2024年初以降、一部自動車メーカーの認証不正問題に伴う生産・出荷停止事案により落ち込んでいた自動車用の絶縁電線・ケーブルが、自動車生産の回復に伴って年末にかけて持ち直した（第1-1-30図（3）①）。輸入全体の約4分の1を占める鉱物性燃料は、我が国のエネルギー効率の改善や、鉱物性燃料から他のエネルギーへの代替を背景に、長期的に減少トレンド³³にある中で、2024年はおおむね横ばいで推移した（第1-1-30図（3）②）。

第1-1-30図 財輸入の動向

財の輸入は、アジアからの機械機器等を中心に持ち直しの動きがみられる

（1）世界からの輸入数量指数と実質輸入の推移



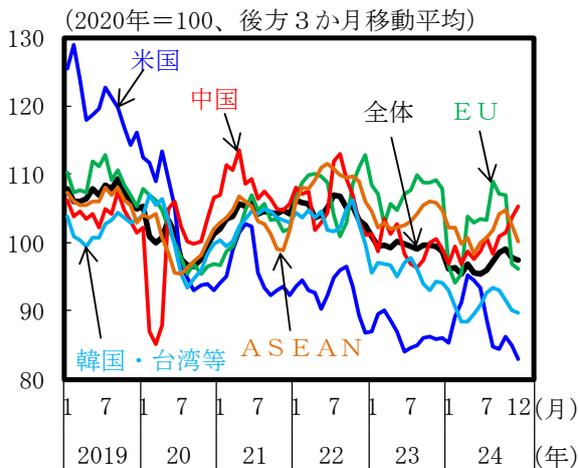
³¹ 輸入についても、輸出と同様、数量指数に比べ、輸入物価指数でデフレートされた実質輸入は幾分強く推移しており、輸入品目の高付加価値化が影響していると考えられる（コラム1-3）。

³² 携帯電話の輸入の増勢には、新製品発売の効果のほか、脚注8で述べた2024年12月末の携帯電話端末の割引上限に関する新たな規制の導入に伴う駆け込み需要の影響もあったとみられ、2024年12月には、携帯電話の輸入は単月で比較的大きく減少した。

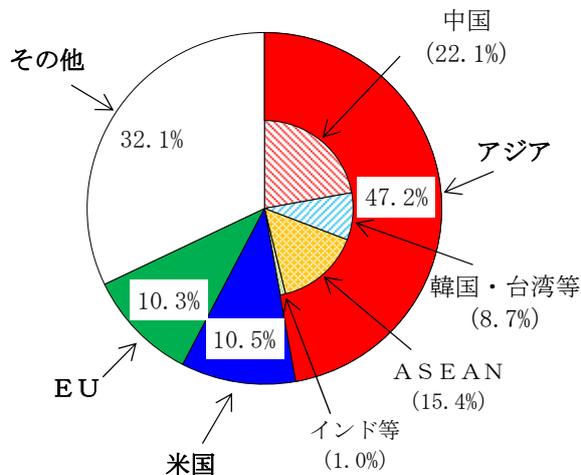
³³ 詳細は、内閣府（2024）や矢部（2024）を参照。

(2) 地域別輸入数量指数、輸入シェア

①数量指数の推移

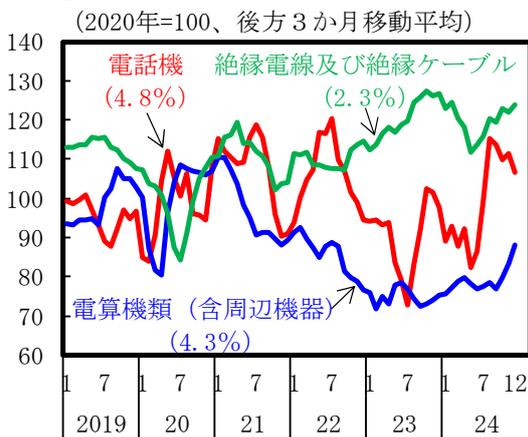


②輸入金額シェア (2023年)



(3) 品目別動向

①アジアからの機械機器の主な輸入品目の推移



②世界からの鉱物性燃料の輸入数量の推移



(備考) 1. 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入の動向」により作成。韓国・台湾等は貿易統計におけるNIEsからの輸入。(2) ②の韓国・台湾等はNIEsからシンガポールを控除。
 2. いずれも季節調整値で、(1) 輸入数量指数、(2) ①、(3) は内閣府による季節調整値。
 3. (3) ①の () 内は、アジアからの輸入に占める各品目の2023年輸入金額シェア。

(日本の輸出に占めるサービス比率は上昇しているが、主要先進国の中では低位)

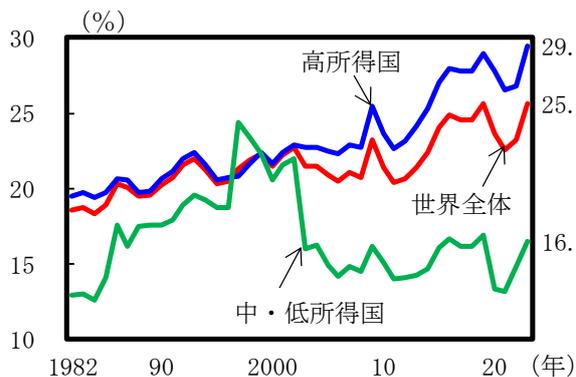
次に、サービスの輸出入について確認する。まず、世界の貿易構造をみると、財貨・サービスの輸出に占めるサービス輸出のシェアは、1980年代前半の19%から2023年には26%に高まっているが、特に先進国では、同期間の20%から29%に拡大しており、貿易のサービス化が進んでいる(第1-1-31図(1))。サービス貿易の内訳は、経済のグローバル化の進展の中で、輸送や旅行についても、コロナ禍による国境を越えた移動の停滞による落ち込みを除けば拡大傾向にある一方、デジタル関連を含むその他のサービスが全体の約65%と大宗を占め、経済のデジタル化の流れの中で、コンピュータサービス等をはじめ、一貫して拡大傾向にある(第1-1-31図(2)、(3))。主要先進国の輸出に占めるサービスの比率をみると、日本を含め上昇傾向にあるが、日本はドイツとともに

2割程度と、英国やフランス、米国に比べて低位にとどまっており、後述するような貿易摩擦の影響を受けやすい構造であると言える（第1-1-31図（4））。

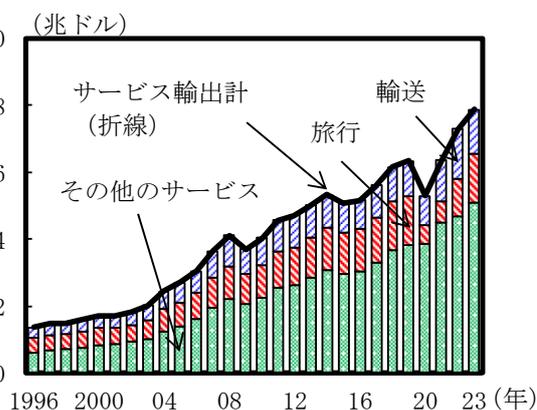
第1-1-31図 サービス貿易の動向

先進国を中心に、世界のサービス貿易は拡大。日本のサービス輸出比率は2割程度にとどまる

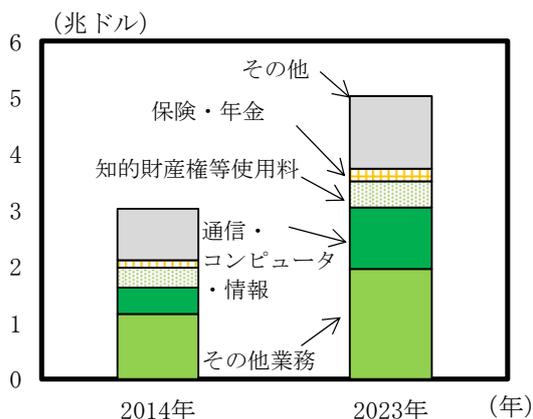
(1) 世界のサービス輸出シェア



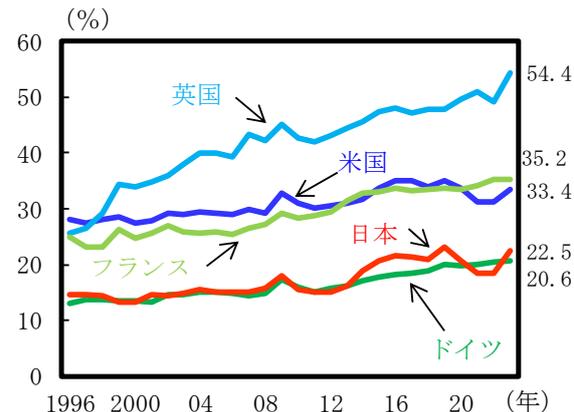
(2) 世界全体のサービス貿易の推移



(3) 世界のその他のサービス輸出の内訳



(4) 主要先進国のサービス輸出比率の推移



(備考) 1. 世界銀行「World Development Indicators」、財務省「国際収支統計」、UNCTAD「International trade in services」により作成。
 2. (1)の高所得国は、一人当たりGNIが2023年において\$14,005以上の国を指す。中・低所得は世界全体の計数から高所得国の計数を控除して作成。

このように、経済活動において重要性を増しつつあるサービス貿易については、「国際収支統計」（月次、名目）やGDPのサービス輸出入（四半期、名目・実質）により把握が可能であるが、よりきめ細かく動向を確認し、四半期GDP速報におけるサービス輸出入の動向をより早期に予測する観点から、これらの統計をもとに、月次で名目・実質のサービス輸出入を把握する「サービス輸出入指数」を試算した（指数の詳細は、付注1-1を参照）。

まず、サービス輸出指数をみると、コロナ禍以前は緩やかに増加し、コロナ禍でインバウンドが大きく落ち込んだ後、インバウンドの急速な回復もあって、名目・実質ともにコ

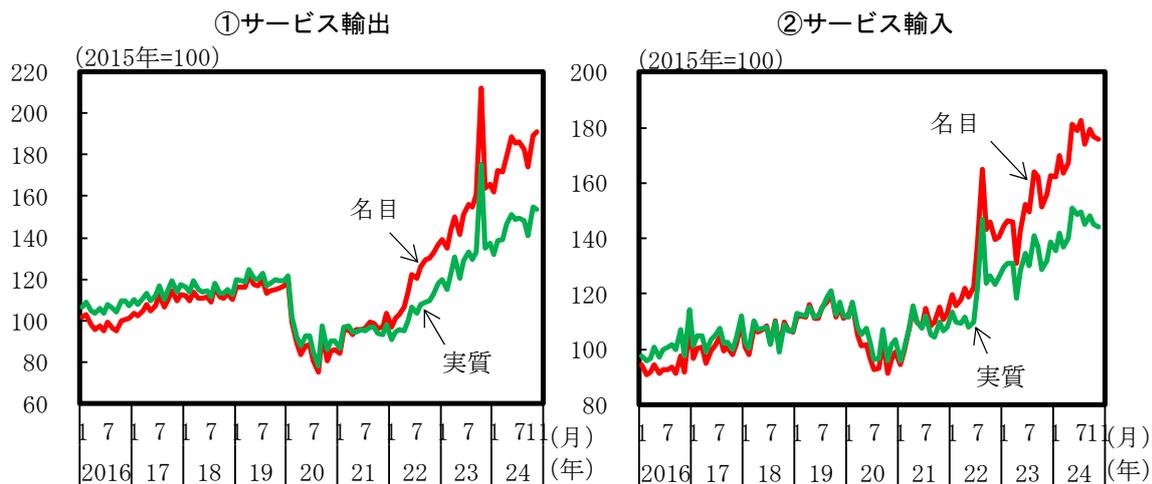
コロナ禍前よりも高いペースで増加傾向が続いている（第1-1-32図（1））。2024年夏場は減少したが、11月まで含めると増加傾向が確認される。「国際収支統計」における名目値の内訳をみると、輸出の2024年夏における鈍化は、主に旅行によるものであり、2024年夏にインバウンドが短期的に一服したことを反映している（第1-1-32図（2））。その他のサービスの中では、サービス輸出の2割強を占める特許等の産業財産権等使用料が最近の増加をけん引している。

また、輸入については、輸送、旅行以外のその他のサービスが大きな動きを規定しており、サービス輸入の1割強を占める専門・経営コンサルティングサービスをはじめデジタル関連サービスや保険サービスがけん引していることが分かる（第1-1-32図（3））。特に、デジタル関連サービスは、コロナ禍を契機としたデジタル化の進展も反映し、サービス輸入全体のコロナ禍後における増加ペースの高まりの主な要因となっている。³⁴

第1-1-32図 サービス輸出入指数（月次）の試算値

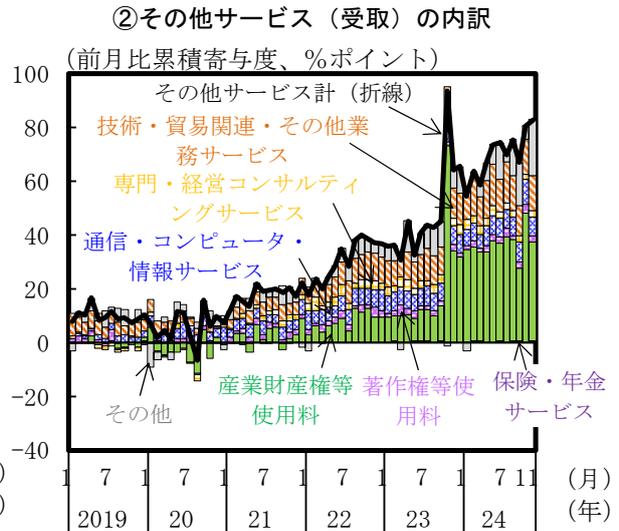
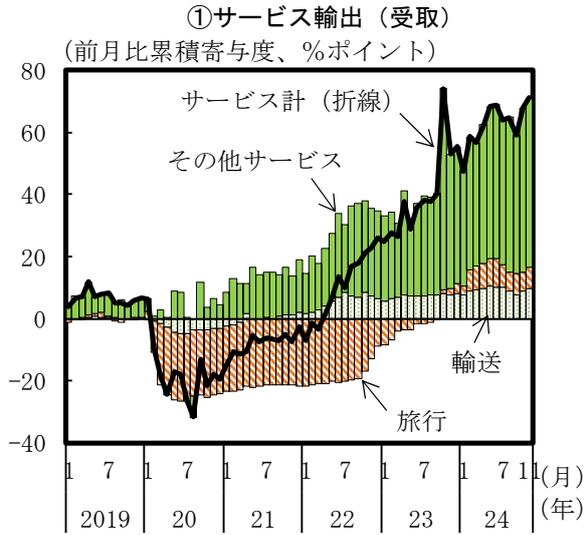
サービス輸出入ともに、実質を含め、コロナ禍後はより高いペースで増加傾向が続いてきた

（1）サービス輸出入（名目・実質）の推移

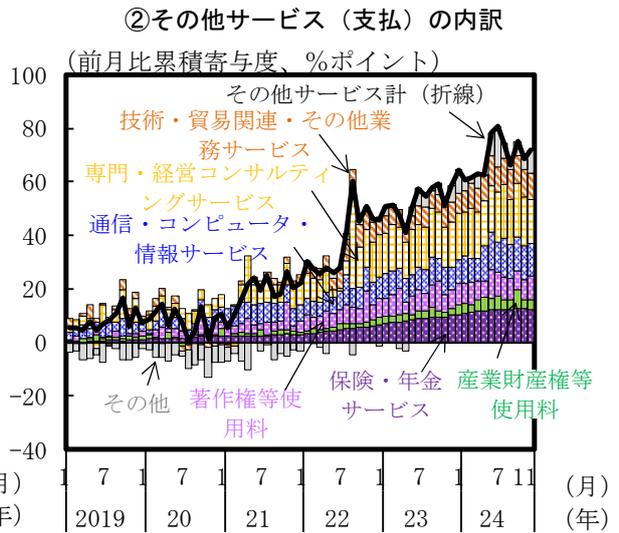
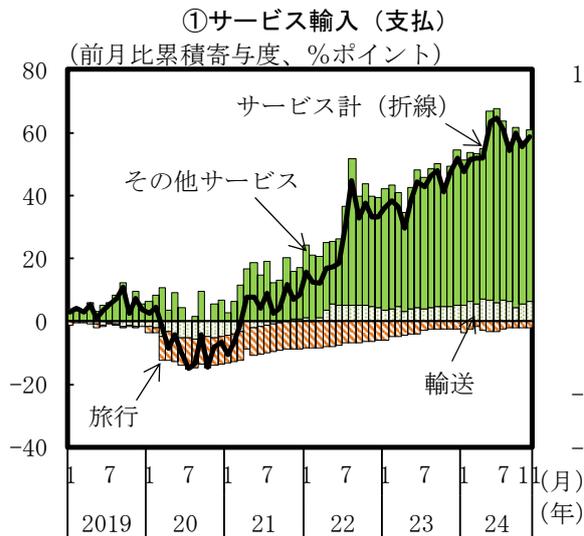


³⁴ このほか、月次で把握することにより、サービス輸出における2023年10月の一時的な急増（医薬品の開発・販売許諾に伴う契約一時金等の受取により産業財産権等使用料が一時的に増加）や、サービス輸入における2022年8月の一時的な急増（専門・経営コンサルティングサービスにおける支払タイミングの期ずれ）といった状況も確認することができる。

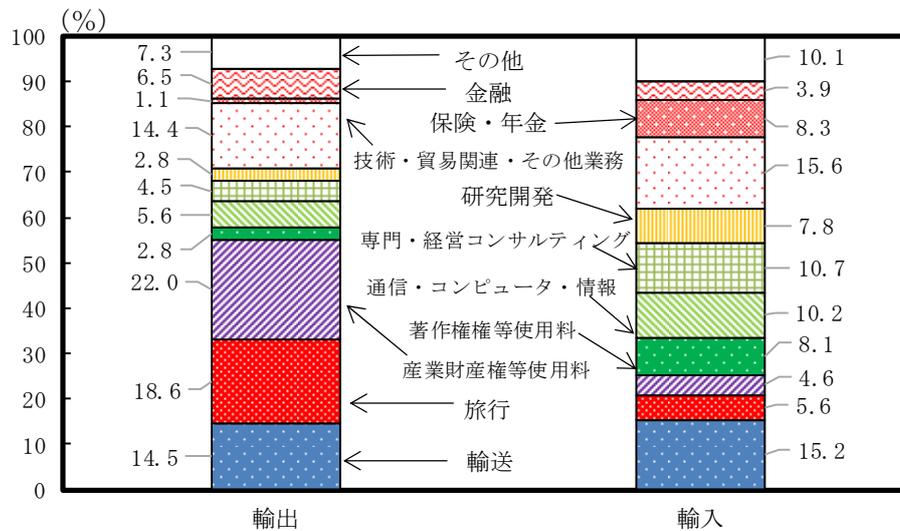
(2) サービス輸出の内訳 (名目)



(3) サービス輸入の内訳 (名目)



(4) サービス輸出入の構成比 (名目、2023年)



(備考) 内閣府「国民経済計算」、財務省・日本銀行「国際収支統計」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」、「実効為替レート」等により作成。季節調整値。(1)の詳細は付注1-1を参照。
 (2)～(4)は、「国際収支統計」の分類にもとづく。

(インバウンドは各国の所得等の影響が大きく、為替の影響は国により異なる)

ここで、日本のサービス輸出をけん引している分野の一つであるインバウンドについて、訪日外客数をみると、コロナ禍の落ち込みから、2022年10月以降の水際対策の緩和・撤廃を経て急速に回復し、2024年3月以降、コロナ禍前の2019年を超えて過去最高の水準に達している。2024年夏は、それまでの急回復後の反動等により、訪日外客数やインバウンド消費額の増加が一服したが、同年末にかけては再び増加している(第1-1-33図(1)、(2))。ここで、我が国のインバウンドの持続性を展望する観点から、各国別のインバウンド需要(訪日外客数)を、各国の所得(実質GDP)や二国間為替レート(実質為替レート)、ビザ緩和や水際措置等の各種要因から説明する回帰式を推計する³⁵。推計の対象は、2023年時点でインバウンド客数が多い上位15か国・地域とした³⁶。推計結果のうち、所得、為替レートに対する弾性値を確認すると、まず、所得弾性値については、いずれの国・地域でも有意にプラスであり、フランスが突出して高いことなどが分かる(第1-1-33図(3))。一方、中国の所得弾性値は最も低い結果となっているが、中国の場合、国境を越えた自由な往来が政策的に制限されてきた経緯があるため、所得弾性値の解釈には留意が必要である。次に、為替弾性値をみると、符号は多くの国でマイナスであり、各国通貨が円に対して増価すれば、客数が増加する形となっているが、国・地域によって、統計的に有意でない場合もある。おおまかな傾向としては、近隣アジア地域からの

³⁵ 詳細は、付注1-2を参照。

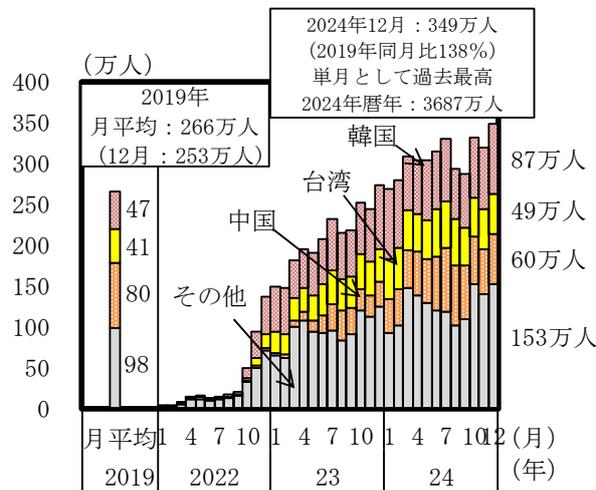
³⁶ データを遡って取得できないベトナム(訪日外客数9位)は除き、ドイツ(訪日外客数16位)を含めている。

訪日外客数は相対的に為替レートに反応しやすい結果となっているが、全体として必ずしも為替の影響が大きいわけではないと考えられる。ここで、主要な国について、回帰式による推計値と実績値の推移を比較しつつ、訪日外客数の要因分解を行うと（第1-1-33図（4）、付図1-5）、例えば、韓国等では、為替レートの要因が相応に影響しているのに対し、米国等では所得要因の寄与が大きいことが分かる。また、中国については、ビザ緩和など各種制度変更等の特殊要因の影響が大きいなど、全体として、インバウンド需要が為替レートに大きく左右されるわけではないことが示唆される。

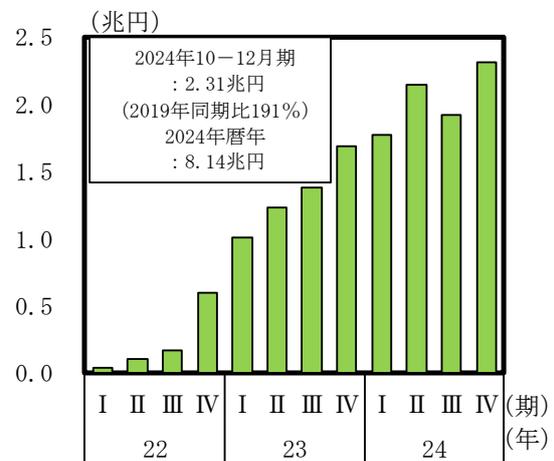
第1-1-33図 インバウンドの動向

訪日外客数は過去最高が続く。為替レートがインバウンドにもたらす影響は国よりばらつき

(1) 訪日外客数の推移



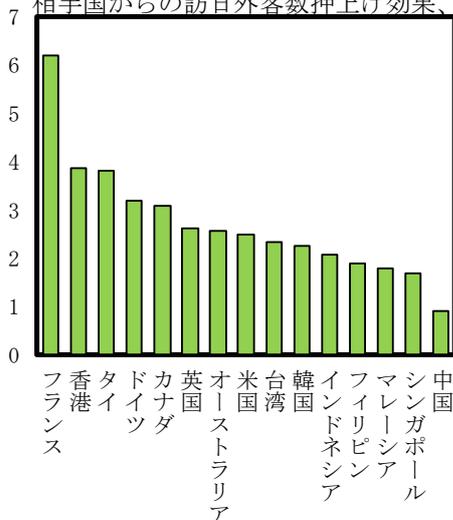
(2) インバウンド消費額の推移



(3) インバウンドの所得・為替に対する弾性値

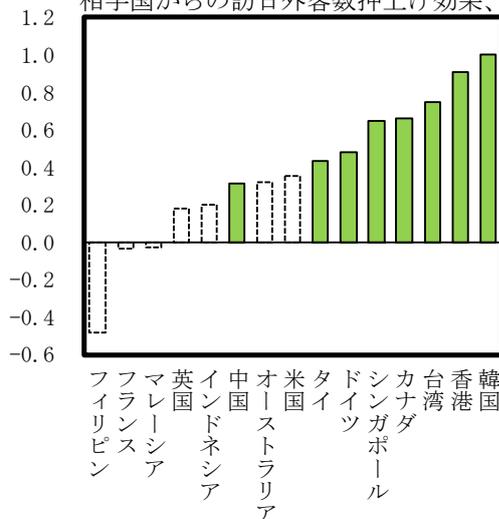
① 所得の弾性値

(相手国の実質GDPの1%増加に対する相手国からの訪日外客数押し上げ効果、%)

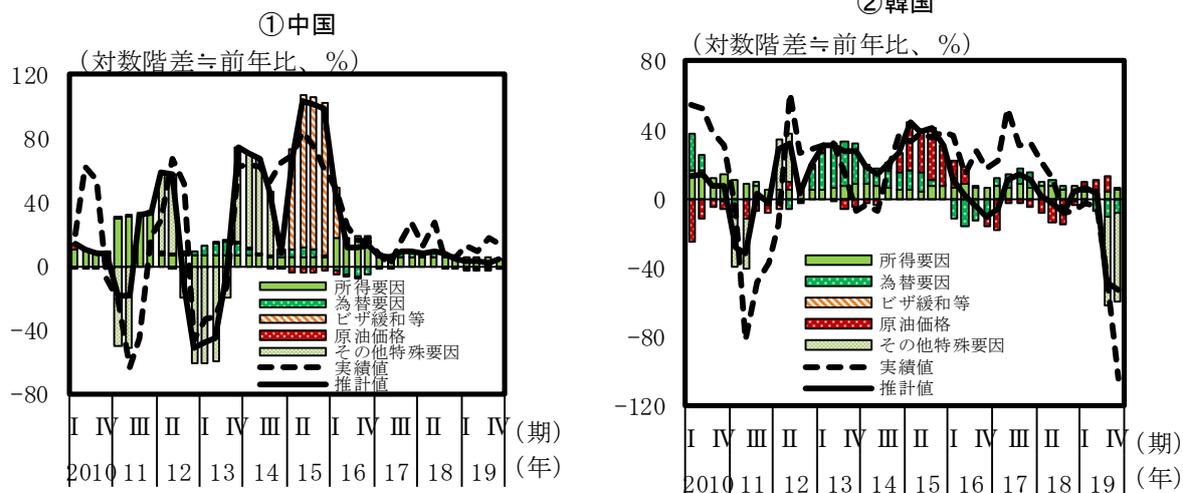


② 為替の弾性値

(実質為替の1%円安方向への動きに対する相手国からの訪日外客数押し上げ効果、%)



(4) 推計値の要因分解



- (備考) 1. 日本政府観光局 (JNTO) 「訪日外客数」、観光庁「インバウンド消費動向調査」、「訪日外国人消費動向調査」、総務省「消費者物価指数」、ユーロスタット、Bloombergにより作成。
 2. (3)、(4)の推計の詳細は付注1-2を参照。
 3. (3)の白抜き・点線は統計的に有意ではないことを示す。

コラム1-3 実質輸出入と輸出入数量指数の関係について

物価変動の影響を除いた輸出入の動向を把握するための指標としては、日本銀行が算出している実質輸出入と貿易統計 (財務省) における輸出入数量指数がある。両者は、基本的には同様の動きとなるが、本論でみたように、最近になって両者のかい離が大きくなっている。

ここで、輸出入数量指数は数量の変化を表しているのに対して、実質輸出入は実質的な価値の変化も反映したものであり、実質輸出入が輸出入数量指数を上回っているということは、輸出入財の価値が高度化、すなわち品質が向上していることを意味していると考えられる。

具体的には、輸出入数量指数、実質輸出入ともに、分子に貿易統計の通関輸出入額を用いていることは共通しているが、輸出入数量指数は貿易統計における輸出入「価格」指数を分母にしているのに対して、実質輸出入は企業物価指数などから作成される輸出入「物価」指数を分母に用いている。輸出入「価格」指数は品目ごとに輸出金額÷数量によって求められるのに対して、輸出入「物価」指数は製品に品質の変化があった場合、その品質に関する調整を行い、指数に反映するという特徴がある。例えば、製品の品質が向上したにも関わらず、価格は据え置かれた場合には、実質的に値下げが行われているとみなされ、輸出入「物価」指数では指数が下落するが、金額÷数量で算出される「価格」指数では変化がないということになる。この場合、輸出入数量指数は不変であるのに対して、実質輸出入は増加することとなる。こうした品質調整に起因した両者の違いが、輸出入数量指数と実質輸出入のかい離につながっている。

ここで、輸出入価格指数を輸出入物価指数で除した「高付加価値化指数」の動向を確認する (コラム1-3-1図)。まず、輸出では、輸送用機械や電気機器は、全体品目の総合指数よりも上昇傾向となっている。詳細品目をみると、半導体等製造装置やIC、乗用車で上昇度が強いものとなっており、これらの品目においては、品質向上が特に顕著であ

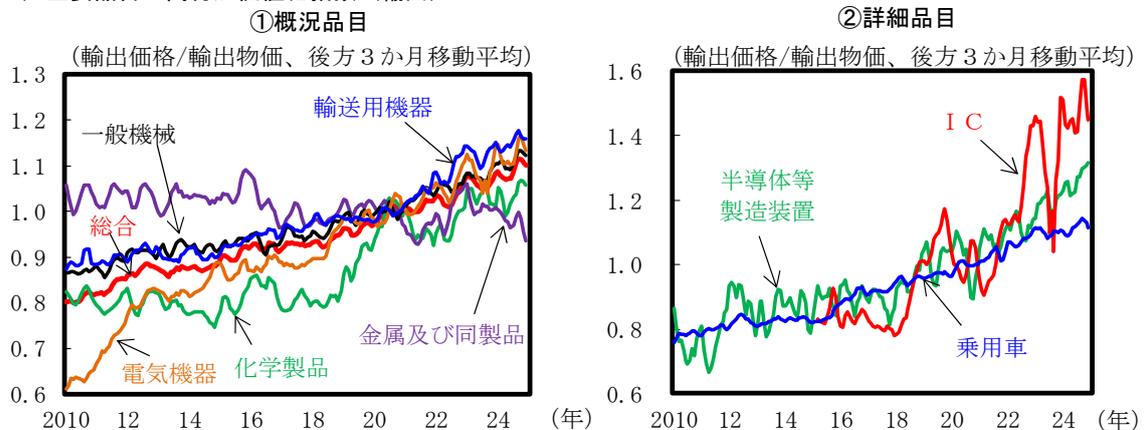
ると考えられる。また、輸入をみると、化学製品、一般機械、電気機器等において、全体品目における総合よりも上昇度が強い。詳細品目をみると、化学製品においては医薬品、機械類では電算機類やIC等で特に上昇していることが分かる。

このように輸出入財の品質変化によって、実質輸出入と輸出入数量指数は異なる動きとなりうる。ここで、GDP統計における財の輸出入は付加価値の概念であるため、品質向上分は付加価値の増加として記録されている。このため、実質輸出入は、輸出入数量指数よりも、GDPベースの計数の動きに近いものとなっている³⁷（コラム1-3-2図）。付加価値の変化を正確に捉えるという観点や、四半期別GDP速報の輸出入動向を早期に予測するという観点では、品質調整を考慮した指標をみることが重要と考えられる。

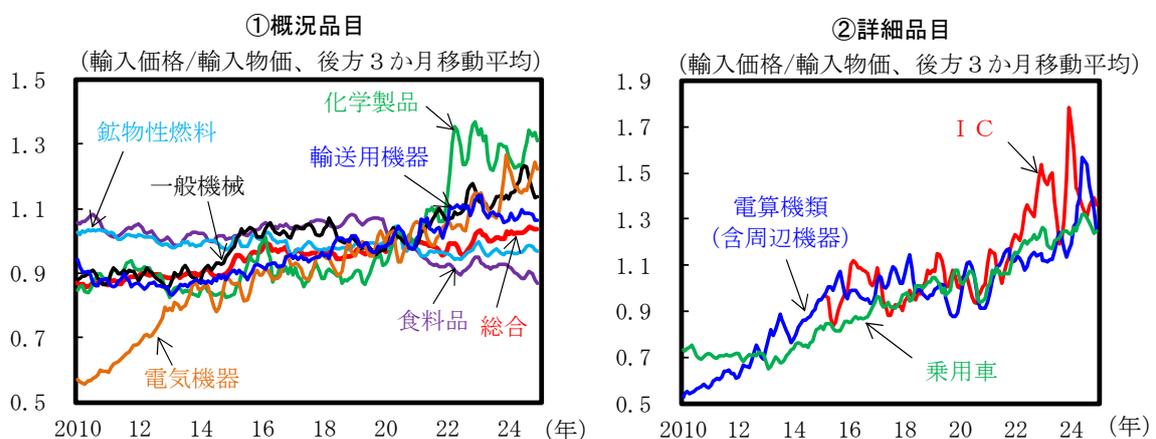
コラム1-3-1図 高付加価値化指数の推移

高付加価値化は輸出ではICなど、輸入では電算機類などにおいて顕著

(1) 主要品目の高付加価値化指数（輸出）



(2) 主要品目の高付加価値化指数（輸入）



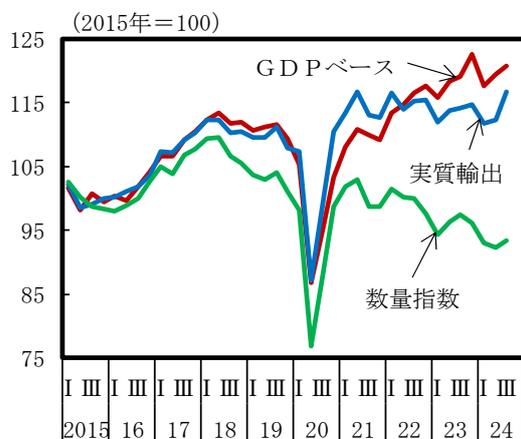
（備考）1. 日本銀行「企業物価指数」、財務省「貿易統計」により作成。

2. 「高付加価値化指数」は、おおむね対応する品目の輸出（入）価格指数（貿易統計）を輸出（入）物価指数（企業物価指数）で除したものである。ある品目について、同じ品質の価格動向を表す輸出（入）物価と比べて輸出（入）価格が上昇する場合、当該品目の高級化（輸出（入）財一単位当たりの実質的な受取増）もしくは構成高度化（高級品のウェイトが増加）が進んでいることを示すと考えられる。各品目名は貿易統計の名称を採用しており、対応する輸出（入）物価指数は、半導体等製造装置が「半導体製造装置」、ICが「集積回路」、乗用車が「乗用車」、電算機類（含周辺機器）は「パーソナルコンピュータ」とした。なお、「集積回路」は2015年から取得可能なため、ICは2015年からのデータ。

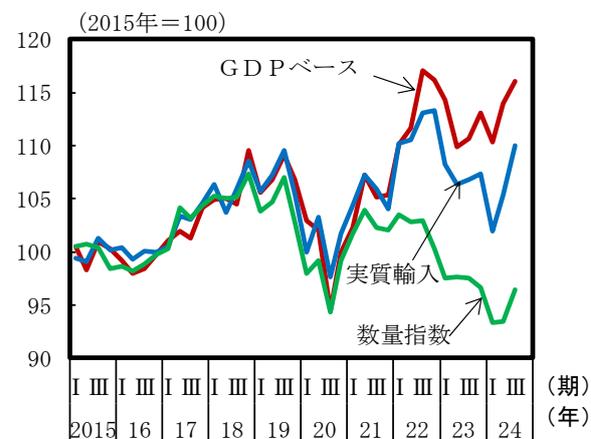
³⁷ ただし、デフレーターについて、GDP統計ではパーシェ連鎖型、実質輸出入ではラスパイレス固定型で推計されるため、実質値は、参照年から離れるほどかい離する傾向がある。

コラム 1-3-2 図 GDPベースの財輸出入と各種輸出入指標の関係
数量指数よりも実質輸出入の方が、GDP統計とより整合的な動き

(1) 輸出



(2) 輸入



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入の動向」より作成。
2. 季節調整値。数量指数は内閣府による季節調整値。

5. 景気の先行きとリスク要因

(先行きも緩やかな回復が期待されるが、海外景気の下振れリスク等に留意)

ここまで、2024年の動向を中心に日本経済の動向を振り返り、非製造業を中心とした企業部門の堅調さが続いていることに加え、賃金・所得環境が好転する中で、個人消費も持ち直しの動きがみられており、我が国経済は、引き続き緩やかな回復基調にあることを確認した。先行きについても、引き続き雇用・所得環境が改善する下で、経済対策³⁸の効果もあって、緩やかな回復が続くことが見込まれる。一方、先行きを展望する上では、各種の下振れ要因に十分注意する必要がある。

特に重要なものの一つとして、海外景気の下振れリスクがある。中国においては、政策効果により生産の増加はみられるものの、2022年頃から続く不動産価格の下落を背景に、消費等の内需の伸びが弱く、景気の足踏みが続いており、不動産市場停滞の継続の影響等によっては景気が更に下振れするリスクがある。また、欧米経済においても、物価上昇率が2%台に落ち着いてきたことから、2024年から政策金利の引下げ局面に入っているが、当面、高い金利水準が継続する可能性があり、これら国・地域の国内需要を下振れさせる可能性もある。こうした海外景気の下振れは、外需を通じて、我が国経済の下振れにつながりうることから、その動向には十分注意する必要がある。また、2023年後半から緊張が続いてきた中東情勢の動向等によっては原油価格が上昇する可能性や、為替レートの動向によっては、円建ての輸入物価の上昇を通じて、コストプッシュ型の国内物価上昇が再び進む可能性等にも十分留意が必要である。

³⁸ 「国民の安心・安全と持続的な成長に向けた総合経済対策」(令和6年11月22日閣議決定)。

(米中貿易摩擦再燃輸出や製造業の生産が影響を受ける可能性に留意)

これらに加えて、ここでは、今後の通商政策の動向とその影響が我が国経済に影響を及ぼしうる点について取り上げる。

米国では、2024年11月の大統領選挙の結果、2025年1月に第2次トランプ政権が発足した。トランプ大統領は、大統領選挙期間中あるいは大統領選出後において、通商政策や法人税率の引下げ、不法移民対策等の政策に言及してきた³⁹。これらが実際に実行される場合、例えば、減税や規制緩和については、米国の実体経済の押し上げ要因となり、世界経済への波及を通じて間接的あるいは直接的に日本経済にも好影響を与える可能性がある一方、各種政策動向によっては、米国の物価動向や、為替や金利、株価など金融資本市場にも様々な影響が生じうる。

この中で、通商政策については、メキシコ・カナダからの輸入品に対し25%の追加関税を課すことについて大統領令への署名が行われた⁴⁰ほか、2025年2月4日以降、中国からの輸入品全品目に対する10%の追加関税が課されることとなった。これに対し、中国は、米国から輸入される石炭、天然ガス、大型自動車等への関税率引上げを2月10日から実施するなど対抗措置をとることとしている。2017年以降の第1次トランプ政権時を振り返ると、2018年7月に中国からの輸入品のうち340億ドル相当、818項目に25%の追加関税を実施したことを皮切りに、これ以降累次にわたり、米中間で相互に関税が引き上げられた(第1-1-34図)。その結果、2018年半ば以降、米中ともに財輸出は頭打ちとなり、中国の対米輸出の停滞は、日本からの財輸出の下押しにもつながった(第1-1-35図)。こうした中で、日本においては、2018年10月には景気の山を迎え、景気後退局面に入った。

³⁹ トランプ大統領は、2025年1月20日の就任初日に、貿易政策、エネルギー政策、移民政策、物価高対策、政府効率化省の設置等に係る大統領令に署名している。

⁴⁰ 2025年2月1日、米国のトランプ大統領は、メキシコやカナダからの輸入品に対して25%、中国からの輸入品に対して10%の追加関税を課すとの大統領令に署名し、同年2月4日から発動することとしていたが、メキシコに対する追加関税については、トランプ大統領とメキシコのシェインバウム大統領との会談後1か月、カナダに対する追加関税については、トランプ大統領とカナダのトルドー首相との会談後少なくとも30日間、それぞれ停止されることとなった。

第 1 - 1 - 34 図 第一次トランプ政権時の米中間の関税引き上げ

第一次トランプ政権時には、2018年7月以降累次にわたり、米中間で相互に関税を引上げ

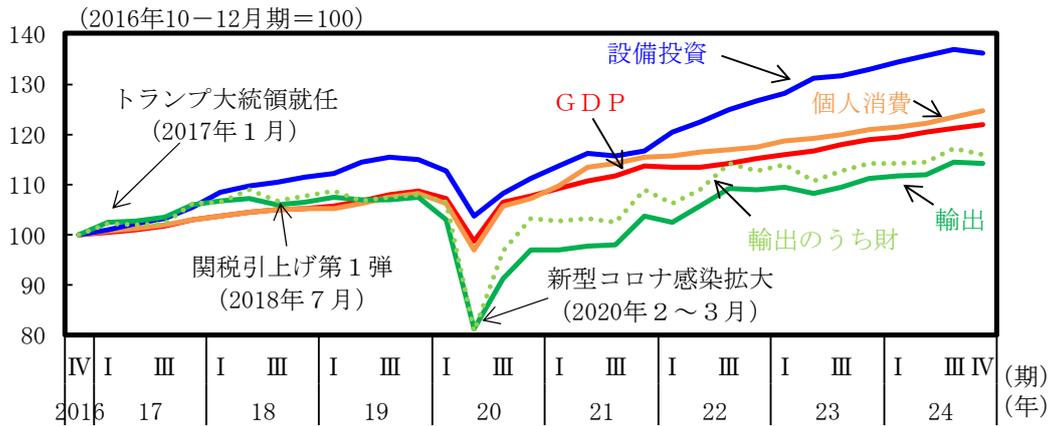
追加関税	日付	米国	中国
第 1 弾	2018年 7月6日	340億ドル相当、818項目、 25%追加関税	340億ドル相当、545項目、 25%追加関税
第 2 弾	2018年 8月23日	160億ドル相当、279項目、 25%追加関税	160億ドル相当、333項目、 25%追加関税
第 3 弾	2018年 9月24日	2,000億ドル相当、5,745項目、 10%追加関税 (2018年9月24日) →10%から25%に引上げ (2019年5月10日)	600億ドル相当、5,207項目、5~10%、 追加関税 (2018年9月24日) →5~10%から5~25%に引上げ (2019年6月1日)
第 4 弾	2019年 9月1日	1,200億ドル相当、 15%追加関税	750億ドル相当、 5~10%追加関税

(備考) 各国政府公表資料により作成。

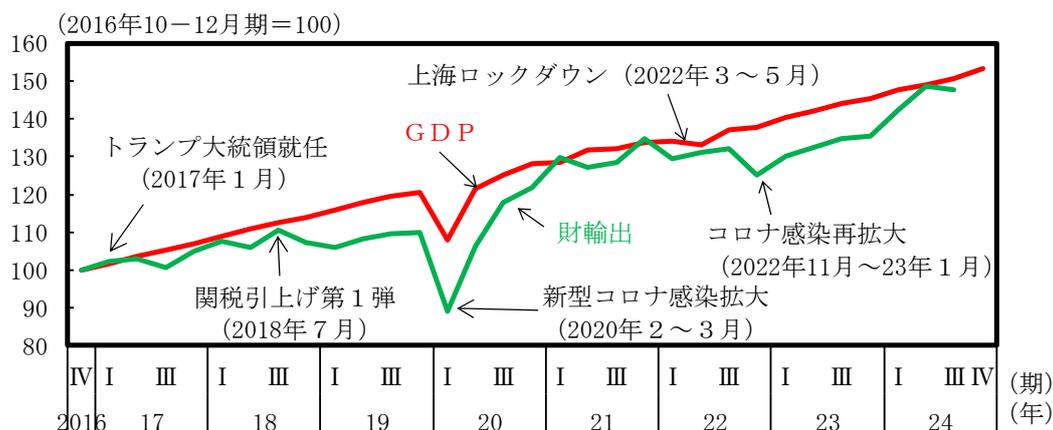
第 1 - 1 - 35 図 2017年以降の米中日の経済動向

2018年7月以降、米中間の累次の関税引上げもあり、米中の輸出は頭打ち、日本の輸出も下押し

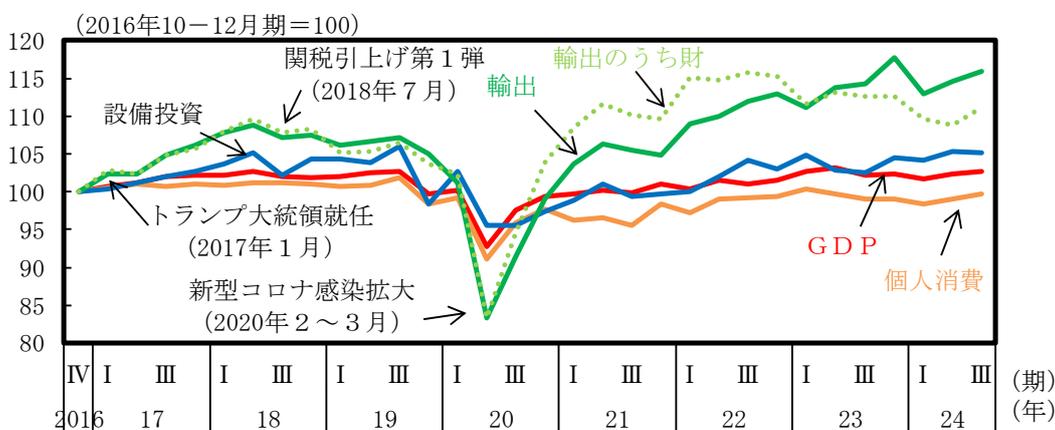
(1) 米国



(2) 中国



(3) 日本



(備考) 内閣府「国民経済計算」、米国商務省、中国国家統計局、オランダ経済分析総局により作成。
中国の財輸出は月次指数の単純平均。

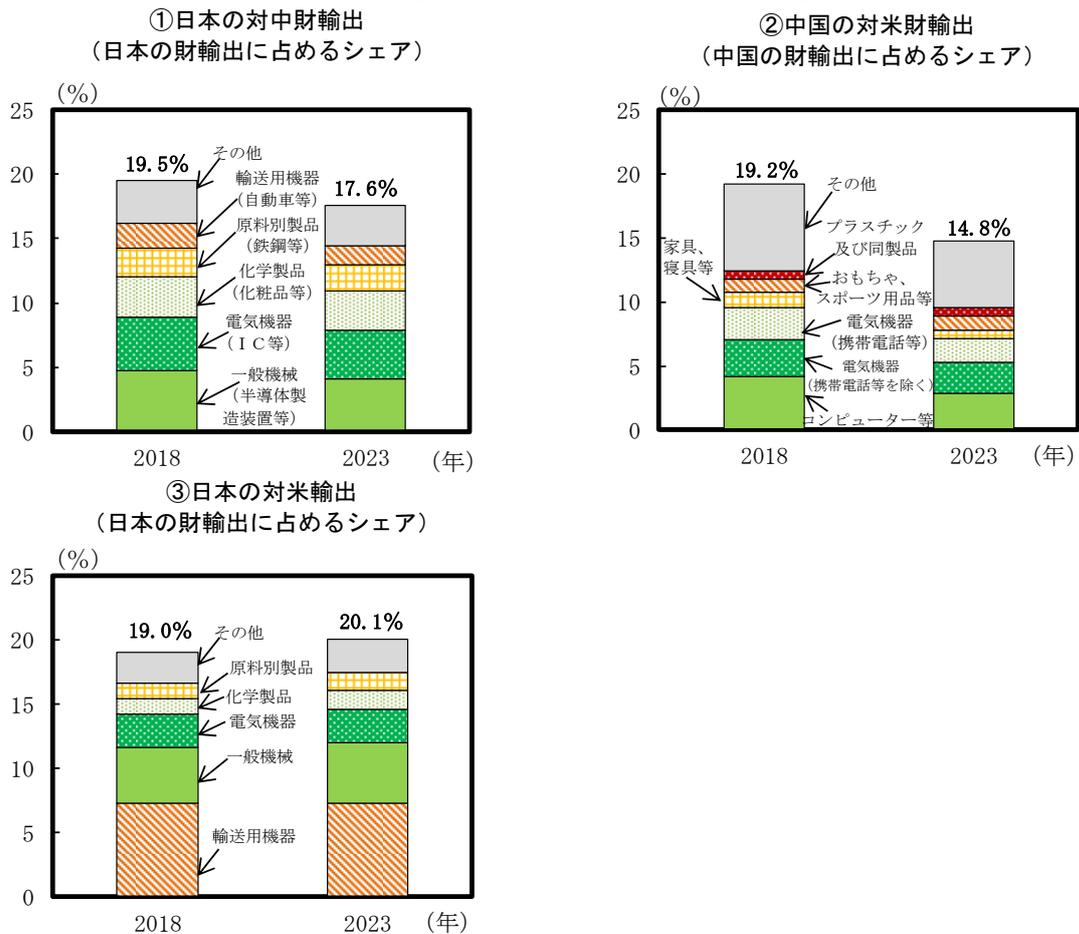
ここで、2018年当時と直近の2023年時点における日本と中国、中国と米国の貿易構造を確認すると、日本から中国への財輸出は、2018年時点では、世界向け全体の19.5%から、2023年時点では17.6%とやや低下しているが、品目構成をみると、半導体製造装置を含む一般機械やICを含む電気機器が2割弱と比較的大きな割合を占めるという構造に変化はない⁴¹。また、中国から米国への財輸出は、2018年時点では、中国から世界向け全

⁴¹ 関連して、日本の対中国直接投資の動向をみると(付図1-6)、直接投資残高がこの2018年末から2023年末にかけて増加しているが、近年の為替レートの円安による円建て評価額の増加によることも大きく、直接投資のフロー(直接投資の新規積増しから、引き揚げ等による減少分を除いたネットベース)は、近年縮小傾向にある。世界全体への直接投資残高に占める中国のシェアも緩やかではあるが低下傾向にある(2014年8.7%→2023年5.3%)。その上で、日本から中国への直接投資残高に占める産業別シェアをみると、6割強を占める製造業の中では、輸送機械、電気機械、一般機械等が大きく、第一次トランプ政権時の2017年末時点の構造と大きな変化はないことが分かる。この点、Sun et al. (2019)によると、2018年の米中貿易摩擦開始時には、中国進出企業において、特に北米地域との取引が大きい企業において、現地法人の売上高の減少が顕著だったとされており、今後の動向には注意が必要である。

体の19.2%から、2023年時点では14.8%と一定程度低下しているが、輸出の多くが携帯電話やコンピューターなど情報関連の最終製品が多いという構造にも変化がない(第1-1-36図)。このように、米中間の貿易摩擦が仮に高じることとなった場合、中国から米国への財輸出、中国国内の製造業生産への影響を通じて、我が国製造業を下押しする可能性に注意が必要である⁴²。

第1-1-36図 2018年以降の貿易構造の変化

日本から中国にICや生産用機械を輸出し、中国から米国に最終製品を輸出する構造は変わらず



(備考) 財務省「貿易統計」、米国商務省、中国海関総署により作成。

⁴² なお、日本から米国への財の輸出は、輸出全体の約2割、内訳の約3割が輸送用機械であるといった状況は、2018年と2023年で変化はない。

（中国の情報関連最終製品輸出に占める日本の付加価値シェアの低下はわずか）

次に、米中間の貿易摩擦の再燃が、中国への影響を通じて我が国に与える間接的な影響について、2010年代後半からの変化をより詳細に見ていく。こうした影響には、主に、中国が対米輸出に際して最終製品を生産するための日本からの中間財や資本財の輸入を通じた影響が含まれる。このうち中間財を通じた影響として、付加価値貿易統計の状況を確認する。一般的な貿易統計においては、ある国からの輸出について、その国で生み出された付加価値のみならず、他国で創出された付加価値分も含めた全体の金額が計上されている。具体的には、貿易統計上の中国からの財輸出額の中には、日本など他国から輸入した中間財を用いて生産されている部分も含まれ、二重計上が存在する。グローバル・バリュー・チェーン（GVC）が進展している状況では、こうした重複が繰り返され、二重計上分が拡大していると考えられる。これに対し、国際機関が開発している付加価値貿易統計は、こうした二重計上分を取り除いたものとなっており、貿易統計と比べ、純粋な一国の付加価値貿易額を評価するのに適したデータといえる⁴³。付加価値貿易統計には、OECD TiVAとUNCTAD-Eora GVCの二つのデータベースがあり、作成方法の違いから両者の計数には相違があるが、ここでは長期の時系列が利用可能で、比較的近年（2022年）まで計数が存在する後者を使用する。

まず、中国からの輸出全体に占める中国国内で生み出された付加価値の割合をみると、海外企業による中国への直接投資及び現地生産が増加する中で、これら現地企業の海外からの中間財の輸入拡大から、2000年代前半までは長期的に低下傾向にあったとみられる（第1-1-37図（1））。一方、2010年代半ば以降は、中国における重点分野の製造業の高度化を目指す産業政策の影響もあって、国内付加価値比率の上昇がみられる。このように、近年にかけて、中国の輸出に占める各国で生み出された付加価値の割合は低下しており、日本についても同様である。中国の輸出に占める海外付加価値分の合計を100%として、日本で生み出された付加価値分のシェアをみると2022年で約10%となり、長期的には低下傾向であるが、2018年時点と比較すると大きな変化はみられない（第1-1-37図（3））。さらに、中国からの輸出財のうちコンピューターや携帯電話等の情報関連製品の輸出に占める日本からの付加価値分のシェアをみると、全ての中国からの輸出財の平均値よりは高く、2018年時点から2022年時点にかけては総じて低下はしているものの、大きな変化が生じたとはまでは言えない（第1-1-37図（4））。

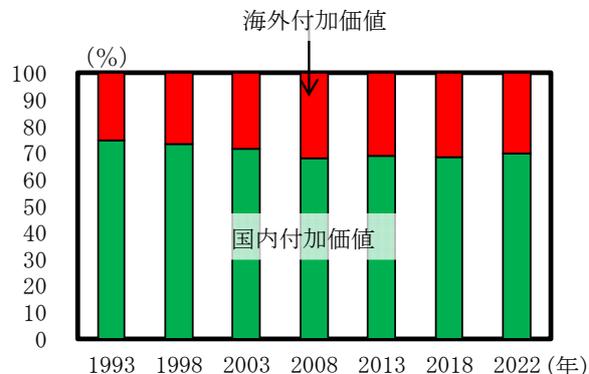
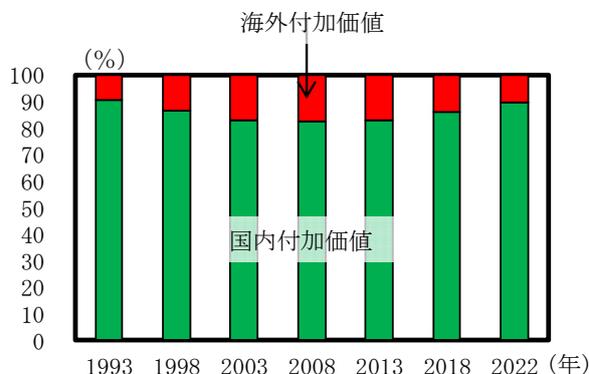
⁴³ ただし、複雑なGVCの構造上、付加価値貿易統計でも捉えきれない二重計上の可能性がある点には留意が必要である。

第1-1-37図 中国からの輸出のうち海外付加価値の内訳等

中国の輸出に占める日本の付加価値のウェイトは低下しているが、電気機械ではシェアは小さくない

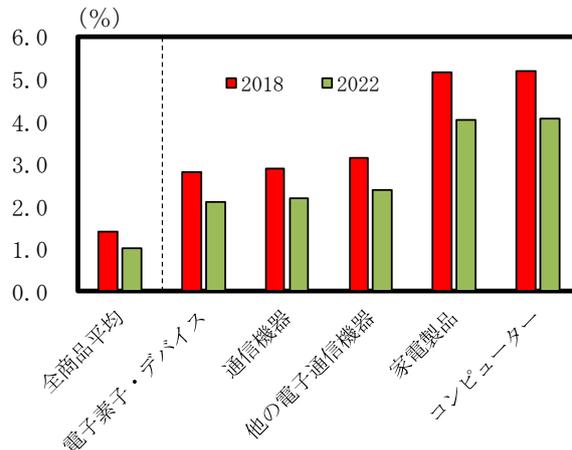
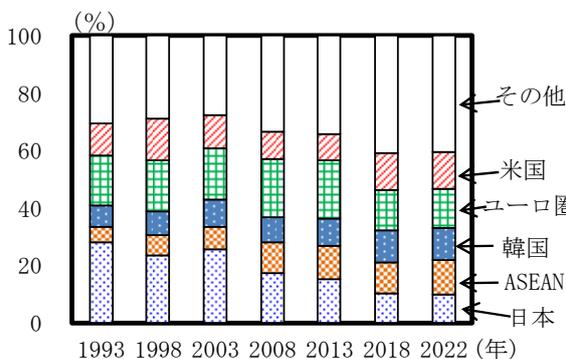
(1) 中国輸出に占める付加価値比率

(2) 世界全体の輸出に占める付加価値比率



(3) 中国輸出の海外付加価値に占めるシェア

(4) 中国の輸出品に占める日本の付加価値分



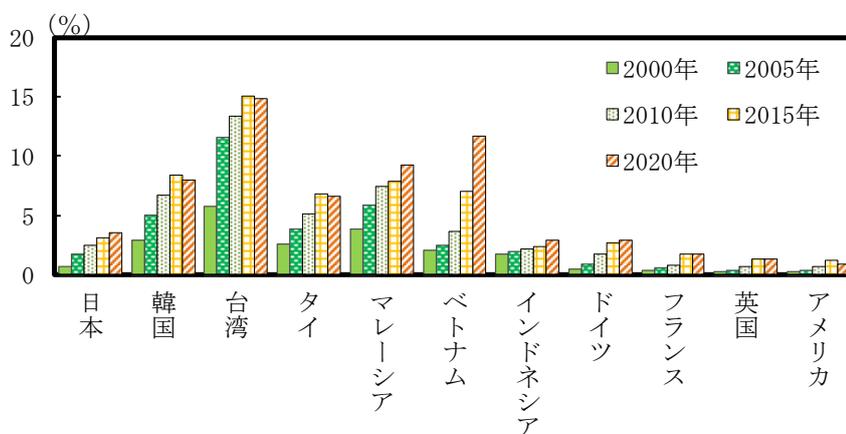
(備考) UNCTAD-Eora GVCデータベースより作成。(4)の平均以外は、主な電気機械製品を抽出したもの。

このように、貿易統計や付加価値貿易統計からみると、貿易摩擦による中国の財輸出への需要低下が、日本への派生需要の減少を通じて、日本の製造業生産を下押しする蓋然性は、2018年当時と比べて高まっているわけではないものの、顕著に低下しているわけでもないと言える。また、上述のとおり、付加価値貿易統計は、あくまで当該国の生産に使用される中間財に係る付加価値を見たものであり、例えば、日本が中国に生産用機械等の資本財を輸出し、これが中国の輸出製品の生産に使用された場合、本来は、日本の付加価値分に記録されるべきものが、付加価値貿易統計上は、中国の付加価値分に含まれて計上されるという限界がある。中国における半導体生産の国産化の進展の下で、日本から中国への半導体製造装置の輸出が拡大してきたこと等を踏まえると、貿易摩擦による経済の下押しリスクは、付加価値貿易統計で把握されるよりも大きなものとなりうる点に留意が必要であろう。

この点に関連して、OECDの国際産業連関表を用いて、中国の最終需要からの影響度、つまり、各国・地域が生産した財のうち中国の最終需要によって誘発される生産額の割合を計算した⁴⁴。同産業連関表は、直近年がコロナ禍に当たる2020年までであることに留意が必要であるが、これによると、日本の生産の中国の最終需要からの影響度は、台湾やベトナム、マレーシア、韓国、タイといったアジア諸国よりは小さいものの、2015年の3.1%から2020年には3.6%に若干上昇している（第1-1-38図（1））。また、産業別にみると、半導体等を含む電子機器・情報通信機械が15.9%と最も高く、2015年から2020年にかけて依存度が高まっている（第1-1-38図（2））。このほか、化学、一次金属に加え、半導体製造装置を含む一般機械も中国の最終需要からの影響度が大きく高まっている。このように、一般論として、中国の最終需要の下振れは、各種製造業の輸出・生産への影響を通じて、我が国経済に直接的な影響を及ぼしうるほか、中国経済からの影響度が高いアジア諸国への悪影響を通じて、間接的に我が国経済の下押しともなりうる点に注意が必要と言える。

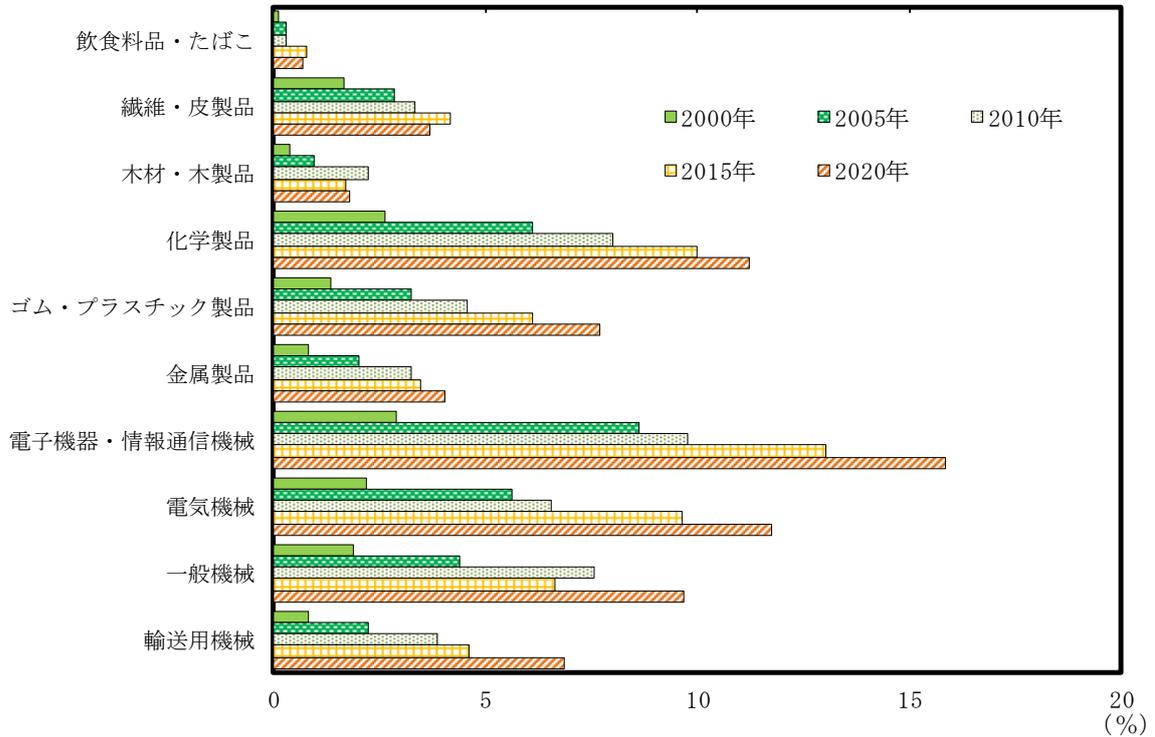
第1-1-38図 中国の最終需要からの影響度

中国の最終需要からの影響度はアジア諸国より低いが上昇。業種別では電子機器・情報通信機械等が高い
（1）国別



⁴⁴ 詳細は、付注1-3を参照。

(2) 業種別（製造業）



(備考) OECD "Inter-Country Input-Output tables"により作成。(1)、(2)は、それぞれ各国・地域、もしくは各産業の生産額に占める、中国の最終需要に誘発される生産額の割合を表している。推計の詳細は付注1-3を参照。

このほか、米国のメキシコ・カナダからの輸入品に対する関税引上げについても、仮にこれが実現された場合には、ニア・ショアリングという形で同地域での現地生産を活発に行っている輸送用機械を中心に、我が国製造業に与える影響にも留意が必要である(コラム1-4)。このように、我が国経済の先行きを展望するに当たって、各種のリスク要因とともに、米国の政策動向やその影響にはきめ細かい目配りが必要と言える。

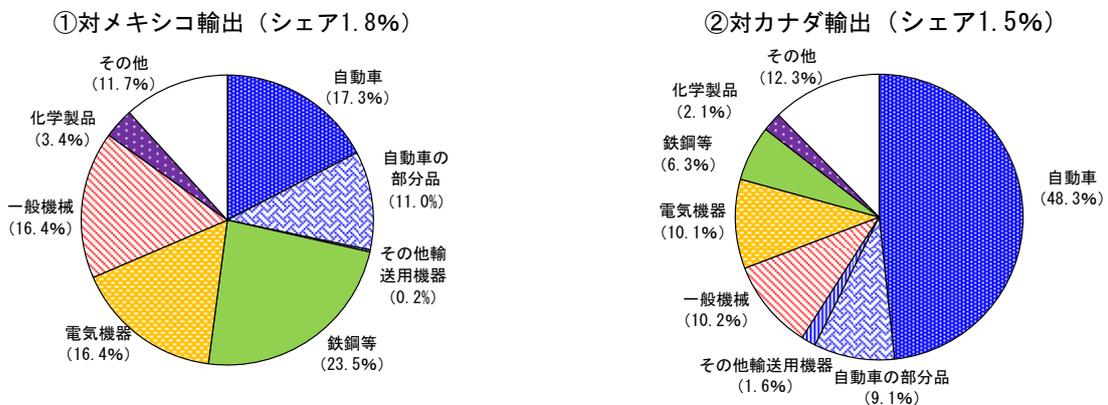
コラム1-4 メキシコ・カナダとの貿易・投資関係について

ここでは、本論の補足として、日本からメキシコ・カナダへの輸出の構造や直接投資の動向等について整理する。まず、日本からメキシコ、カナダ両国への財輸出については、それぞれ世界向けの1.8%、1.5%と、あわせて3%程度となっている。品目構成をみると、輸送用機械が大きく、特にメキシコ向けについては、最大の販売市場である米国と近接し、自由貿易協定を締結する地域の拠点で現地生産を行うニア・ショアリングが盛んであることから、自動車部品のウエイトが高く、また関連財として鉄鋼等のウエイトも高いことが分かる（コラム1-4-1図）。

コラム1-4-1図 日本からメキシコ・カナダへの財輸出

日本の輸出のうちメキシコ・カナダ向けは約3%の一方、自動車部品や鉄鋼等のシェアが大きい

(1) 財輸出のシェア



（備考）財務省「貿易統計」により作成。いずれも2023年値。

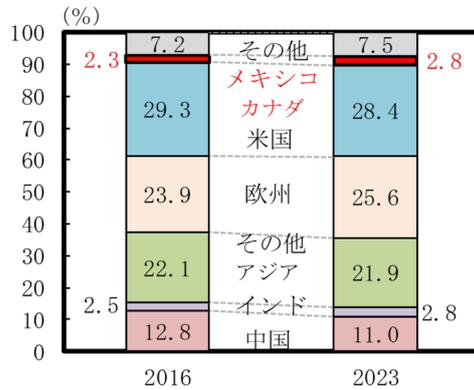
日本の製造業における海外直接投資残高の構成をみると、中国向けのシェアがやや低下する一方、欧州向けが高まっているほか、メキシコ・カナダについても全体に対するシェアは2023年末時点で3%以下であるが、2016年末と比較するとやや上昇していることが分かる（コラム1-4-2図（1））。実際、企業の拠点数は、この間1.3倍に増加している（コラム1-4-2図（2））。製造業直接投資残高に占める主要業種のシェアをみると、最大である輸送機械が、2016年末から2023年末にかけて低下する中、鉄鋼を含む金属や、家電等を扱う電気機械ではシェアが高まっており、同地域における現地生産は多様化していることが確認できる。

コラム 1-4-2 図 メキシコ・カナダへの直接投資

日本の対外直接投資残高に占めるメキシコ・カナダ向けのシェアはやや上昇

(1) 対外直接投資残高のシェア（製造業）

(2) メキシコ・カナダへの直接投資



	2016年	2023年
企業拠点数	1,914	2,480
製造業の 直接投資残高	1.5 兆円	3.1 兆円
うち輸送機械	64.4%	41.2%
金属	8.1%	15.9%
化学	5.2%	6.3%
電気機械	3.8%	5.0%

(備考) 財務省「本邦対外資産負債残高」、外務省「海外進出日系企業拠点数調査」により作成。

②の産業はシェアの大きい製造業種であるが、報告件数が3件に満たないため秘匿扱いになっているものは除く。

このように、米国によるメキシコ・カナダからの輸入品への関税引上げが実施された場合には、自動車の現地生産等のための中間財の輸出を中心に、日本の製造業の活動に影響が及ぶ可能性がある。この点は、第1次トランプ政権時には生じなかった事象であることから、政策動向とその影響には十分留意する必要がある。

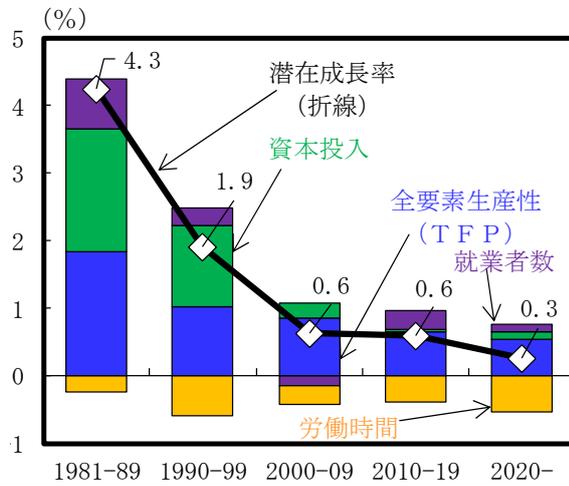
(潜在成長率引上げの取組も賃上げと投資がけん引する成長型経済実現に不可欠)

こうした景気の下振れ要因を注視するとともに、我が国経済の持続的な成長を実現する観点では、需給ギャップのマイナス幅が縮小傾向にあり（後掲第1-2-6図(1)）、また、人手不足が供給面での制約要因となる中、経済の供給力、すなわち潜在成長率の引上げが不可欠の課題である。推計方法によって幅があることに留意が必要であるが、我が国の潜在成長率は、依然、直近で0%台半ばと低い水準にとどまっている。内訳をみると、生産年齢人口が減少する中であっても、2010年代前半以降、女性や高齢者の労働参加が進み、就業者数要因は押上げに寄与している一方で、長期的な総実労働時間の縮減の取組や、高齢雇用者の短時間での就業の増加等により、労働時間要因は傾向的に下押しに働いている。また、企業部門のコストカットの結果、収益の増加に比して、将来の成長のために必要な投資が抑制されてきた結果、資本投入の寄与が縮小し、先進各国の中でも極めて低い水準にある。全要素生産性（TFP）上昇率については、先進各国と比べて遜色ない水準にあるものの、過去に比べれば低下している状況にある（第1-1-39図）。こうした潜在成長率の引上げに向けては、労働、資本、全要素生産性の各側面からの対応が必要であり、①女性や高齢者をはじめ人々の就業意欲を後押しする取組や、②国内設備投資の拡大や研究開発等の無形資産投資の促進によって、資本ストックの蓄積を図るとともに、新しい価値の創造を通じて、全要素生産性を高める取組が不可欠である。

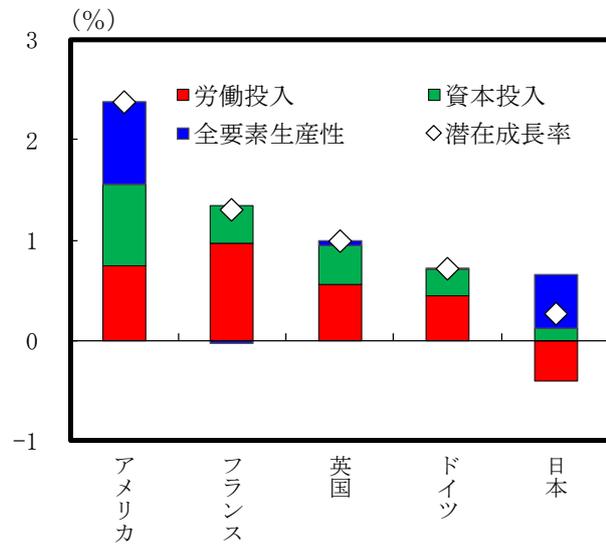
第1-1-39図 潜在成長率の動向

我が国の潜在成長率は労働時間が下押し圧力。各国に比べても潜在成長率は低位。

(1) 寄与度分解



(2) 国際比較 (2020年以降)



(備考) 日本以外はOECD “Economic Outlook No.116”、日本は内閣府試算値。(2)は、日本は2020年I期～2024年III期の平均、日本以外は2020～2023年平均。

第2節 物価・賃金の動向とデフレ脱却に向けた現在地

本節では、2024年における物価動向を様々な指標から振り返るとともに、デフレ脱却に向けた現状を確認する。1990年代のバブル崩壊以降、企業は短期的な収益確保のため、賃金や成長の源泉である投資を抑制し、結果として、消費の停滞や物価の低迷、さらには経済成長の抑制がもたらされ、我が国経済は、「低物価・低賃金・低成長」という悪循環に陥っていた。こうした悪循環の中で、家計にはデフレマインド、企業にはコストカットの縮み志向が染みついてきた。第1節でみたように、日本経済にはこれまでにない前向きな動きがみられており、こうしたデフレやコストカット型経済に後戻りしないか、長年のデフレマインドを払拭し、「賃上げと投資が牽引する成長型経済」に移行できるかどうかの分岐点にある。

デフレからの脱却の判断について、政府は、内閣府が2006年3月に参議院予算委員会に提出した「デフレ脱却の定義と判断」において、「物価が持続的に下落する状況」を「デフレ」と定義し、また、「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがないこと」を「デフレ脱却」と定義している⁴⁵。足下の物価動向をみると、消費者物価は上昇を続けており、この意味で、我が国は明らかにデフレの状況にはないが、「物価が持続的に下落する状況に戻る見込みがない」かどうかについては、物価の基調や背景を総合的に判断し、確認する必要がある。上記の「デフレ脱却の定義と判断」においては、物価の基調として、消費者物価やGDPデフレーター等に言及され、物価の背景については、例示として、マクロ的な物価変動要因である需給ギャップ（GDPギャップ）や単位労働費用が挙げられていることから、これらの4つの指標が全てプラスになったか否かのみ注目が集まることがある。しかしながら、過去、アベノミクス期においても、2015年1－3月期や、2018年1－3月期～4－6月期、2019年1－3月期～7－9月期と、これらの指標が全てプラスになったことはあるが⁴⁶、いずれも1年以上継続することはなく、

⁴⁵ 内閣府の参議院予算委員会提出資料「デフレ脱却の定義と判断について」（2006年3月15日）において、次のとおりデフレ脱却の定義を示している。

○「デフレ脱却」とは、「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがないこと」

○その実際の判断に当たっては、足元の物価の状況に加えて、再び後戻りしないという状況を把握するためにも、消費者物価やGDPデフレーター等の物価の基調や背景（注）を総合的に考慮し慎重に判断する必要がある。

（注）例えば、需給ギャップやユニット・レーバー・コスト（単位当たりの労働費用）といったマクロ的な物価変動要因

○したがって、ある指標が一定の基準を満たせばデフレを脱却したといった一義的な基準をお示しすることは難しく、慎重な検討を必要とする。

○デフレ脱却を政府部内で判断する場合には、経済財政政策や経済分析を担当する内閣府が関係省庁とも認識を共有した上で、政府として判断することとなる。

⁴⁶ このほか、近年では2023年4－6月期にこれら4つの指標が全てプラスとなった。

また、その後、消費者物価上昇率がマイナス圏に戻ることもあった。こうした点も踏まえ、政府においては、デフレに後戻りしないかを判断するに当たって、消費者物価やGDPデフレーター等の物価の基調とともに、物価の背景として、GDPギャップや単位労働費用といったマクロ的な物価変動要因のみならず、企業の賃金設定行動が変化し、賃金上昇が持続的なものとなっているか、原材料や人件費など企業の価格転嫁は進んでいるか、特定の限られた品目のみではなくサービスを含め幅広い品目で物価上昇の広がりがみられるか、家計や企業等の予想物価上昇率は安定しているか、といった経済主体の行動や認識の変化に係るミクロ的観点を含め、様々な指標やデータを総合的に考慮し、慎重に判断することとしている。以下では、こうした物価の基調や背景を丁寧に検証し、デフレ脱却に向けた現在地を確認する。

1. 2024年における物価動向

(輸入物価は契約通貨ベースでは横ばいの一方、円ベースは円安進行の影響が大きい)

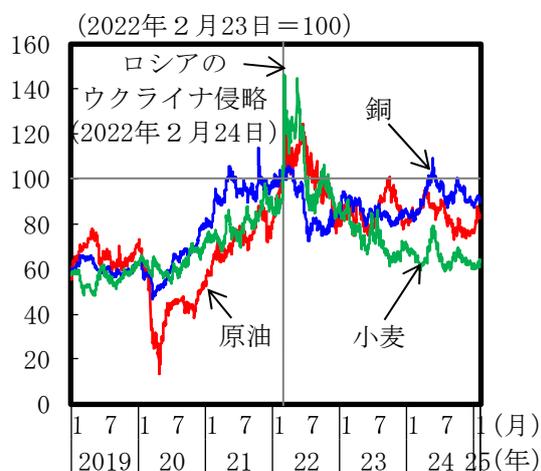
まず、国際商品市況の動向について確認する。原油や銅、小麦といった各種国際商品価格は、ドルベースでは、中東情勢や世界経済の先行きに関する市場の期待、天候要因等によって変動したものの、2024年中としては、おおむね横ばい圏内で推移した(第1-2-1図(1))。こうしたこともあり、我が国の輸入物価指数は、契約通貨ベースでは、2024年末にかけて横ばい傾向で推移してきた(第1-2-1図(2))。

他方、円ベースの輸入物価指数をみると、2023年に続き、2024年においても、為替レートの変動の影響を大きく受けた。2024年7月にかけては、対米ドル名目為替レートが1ドル160円程度まで、急速に円安ドル高が進み、輸入物価もこれを反映して上昇傾向が続いた。その後、2024年8月初めには、7月31日の日本銀行による政策金利の引上げや、米国における経済統計が市場予想を下回ったこと等から円安是正が進み、輸入物価指数も一旦下落した。その後、2024年10月以降は、内外金利差の高止まりが意識される中で、為替レートが再び円安ドル高方向で推移した結果、円ベースの輸入物価も下げ止まり、横ばい圏内の動きとなっている。先行きについても、ドルベースの国際商品価格が安定的に推移していくことを前提とすると、為替レートの動向によって、円ベースの輸入物価が変動しやすい状況が続くと考えられる。

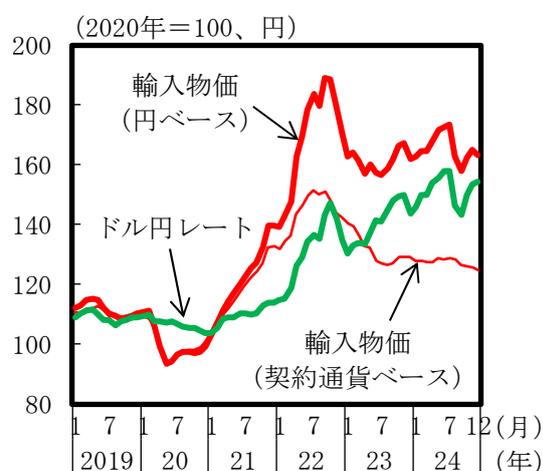
第1-2-1図 国際商品市況と輸入物価指数

輸入物価は契約通貨ベースでは横ばい圏内であるが、円ベースは為替動向により大きく変動

(1) 国際商品市況 (契約通貨ベース)



(2) 輸入物価と為替



(備考) 日経NEEDS、Bloomberg、日本銀行「企業物価指数」により作成。

(企業物価は、財・サービスともに緩やかな上昇が続く)

次に、国内物価について、企業間 (B to B) の財取引価格を示す国内企業物価指数をみると、2023 年から 2024 年初にかけておおむね横ばい傾向で推移した後、2024 年春以降は、電気・ガス代に係る補助措置の変更等の影響を受けながら、総じて緩やかな上昇傾向が続いた (第1-2-2図 (1)、(2))。こうした背景には、主に、①既往の円安の進行を通じた円ベースの輸入物価の上昇がラグを伴いながら国内の財物価に波及してきていることに加え、②国内企業物価指数の約2%を占める米⁴⁷が、2024 年夏における需給のひっ迫⁴⁸や、令和6年産米価格における生産コストの上昇の反映等により、前年比1.6倍程度まで上昇したこと等がある。

また、企業間 (B to B) のサービス取引価格を示す企業向けサービス価格指数は、2023 年に続いて、2024 年も総じてみれば緩やかな上昇傾向で推移した (第1-2-2図 (3)、(4))。B to B のサービス価格は、幅広い品目で上昇しているが、特に、後述するように、

⁴⁷ 国内企業物価指数において、米は、集荷業者と卸売業者との間の相対取引価格である「玄米」(0.8%)と、卸売業者から小売業者(小売店、外食等)との取引価格である「精米」(1.2%)から成る。

⁴⁸ 2024 年の米価格については、インバウンド等による需要増に加えて、2023 年夏の猛暑の影響による令和5年産米の精米時の歩留まりの低下等を背景に、令和5年産米と令和6年産米が入れ替わる端境期の8月において、在庫量が近年では低い水準となっていた中で、第1節で前述した災害に備えた備蓄需要も発生し、8月には前年比でみて、国内企業物価指数(米)では16%前後、消費者物価指数(米類)では28%程度上昇率が高まった。9月以降の令和6年産米の出回り後も、生産コストの上昇等を反映した令和6年産米の概算金の引上げや、調達数量の確保のための集荷競争などにより上昇率の拡大が続き、10月には国内企業物価指数、消費者物価指数ともに60%前後まで上昇率が高まった後、2024 年末にかけて上昇率の伸びが鈍化したものの、高止まった状態にある。

運輸・郵便や諸サービス等の人件費比率の高い品目を中心に伸び率が拡大しており、賃金の販売価格への転嫁が着実に進展していることを示している。

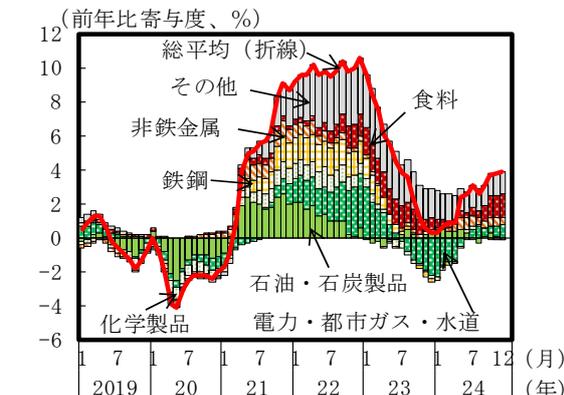
第1-2-2図 国内企業物価、企業向けサービス価格

B to Bの財価格は米価格の上昇もあって緩やかに上昇、サービス価格は幅広い品目で上昇

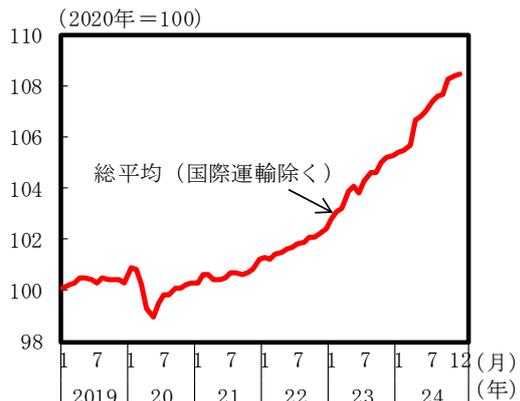
(1) 国内企業物価



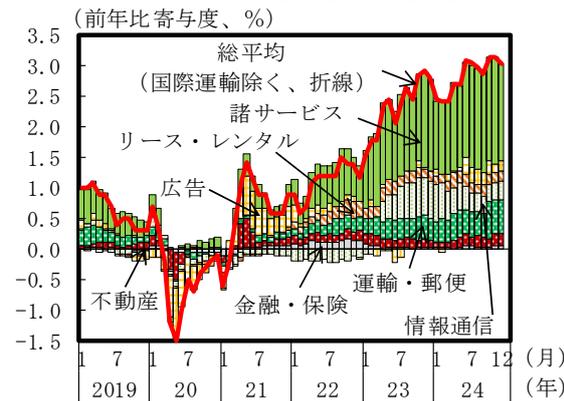
(2) 国内企業物価の前年比寄与度



(3) 企業向けサービス価格



(4) 企業向けサービス価格の前年比寄与度



(備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」により作成。
2. (3)、(4)の企業向けサービス価格指数は、国際運輸を除くベース。消費税抜き値。
また、(3)は内閣府による季節調整値。

(消費者物価はおおむね2%台の伸びが続いたが、直近では食料品の上昇幅が拡大)

次に、企業対消費者(B to C)の物価である消費者物価指数については、全ての財・サービスを含む総合の前年比でみて、2023年11月以降、約1年にわたり、おおむね2%台が継続した後、2024年12月は生鮮食品の価格上昇が加速したこと等により前年比3.6%に高まった(第1-2-3図(1))。このうち、エネルギーについては、政府によるガソリン・灯油等に係る激変緩和措置⁴⁹が価格水準を抑制しているほか、電気・ガス代につい

⁴⁹ 燃料油の激変緩和措置は、燃料油(ガソリン、灯油、軽油、重油)の元売り事業者への補助金の支給を通じて、小売価格の急騰を抑制することにより、燃料油の消費者の負担を低減することを目的として、2022年1月27日から開始された。レギュラーガソリンについては、全国平均価格が1リ

ては、2024 年半ばにかけての激変緩和措置の終了や、その後の酷暑乗り切り緊急支援の実施と縮小⁵⁰によって、大きく影響を受けている。こうした政策要因を除いてみると、2024 年の消費者物価上昇率の動向の特徴は、①振れの大きい生鮮食品において、今夏以降の高気温や12月の気温低下による野菜の生育不良等を背景に価格上昇の加速がみられること、②生鮮食品を除く食料品について、7月までは価格上昇幅が縮小してきたが、8月以降、価格上昇幅の拡大に転じていること、③サービス物価について、人件費の転嫁もあって、緩やかな上昇が続いていること、が挙げられる。このうち、①の生鮮食品（野菜）の価格動向や背景についてはコラム1-5、③のサービス物価の動向については、後述、特に価格転嫁や物価上昇の広がり等において議論することとし、ここでは②の生鮮食品を除く食料品価格の動向について確認する。

2024 年 8 月以降の生鮮食品を除く食料品の価格上昇幅の拡大については、POS データをみると（第1-2-3図（2）、（3））、米類やチョコレート等の菓子類、10 月以降は飲料や加工肉類等の価格上昇が影響している。このうち米類⁵¹については、上述のとおり、夏場における需給のひっ迫や令和6年産米における生産コスト増の反映等が影響し、2024 年 12 月には前年比 64.5%の記録的な水準まで上昇幅が拡大した。チョコレートについては、原料のカカオ豆の価格が、産地であるガーナ等の異常気象による生産減の影響を受けて世界的に高騰しており、円安も相まって、国内製品価格の上昇につながっている。このように品目ごとには、様々な要因が価格動向に影響している中、食品メーカーによる価格引上げの要因をみると（第1-2-3図（4））、2024 年は、2023 年に比べて、円安や人件費、包装・資材、物流費を上げる企業が増加していたことが分かる。さらに、2025 年（2024 年 12 月時点の 1-4 月見通し）にかけては、物流費や人件費を価格引上げの要因として上げる企業が更に増加している。このように、食料品については、一般的には、①円安進行が、包装・資材費の上昇も伴って、ラグをもって最終製品価格に波及している

ッター170 円を超えると措置が発動される形で開始され、2023 年 10 月 5 日から 2024 年 12 月 18 日までは 1 リッター当たり 175 円程度、2024 年 12 月 19 日から 2025 年 1 月 15 日までは同 180 円程度、現在（2025 年 1 月末時点）は同 185 円程度を上限価格に補助が行われている。

⁵⁰ 電気・ガスの激変緩和措置は、電気・ガスの各小売事業者への補助を通じて使用量に応じた料金の値引きを行い、電気・ガスの消費者を支援する目的で、2023 年 1 月から開始され、消費者物価のコア（生鮮食品を除く総合）の上昇率を最大 1.1%pt 押し下げた。同措置は、2024 年 5 月をもって終了したが、2024 年 8 月からは酷暑乗り切り緊急支援として同様の補助が実施され、コアの上昇率を最大 0.5%pt 押し下げた。酷暑乗り切り緊急支援は 2024 年 10 月をもって終了した。これらの施策の物価への影響は、消費者物価指数においては、検針・支払月に反映されることから、政策の開始や縮小・終了の影響は、翌月の指数に反映される。2024 年を振り返ると、6 月にかけて、激変緩和措置の支援幅が縮小、終了となる中で、6 月、7 月の物価上昇率を押し上げる方向に作用した。また、8~10 月に実施された酷暑乗り切り支援については、9 月以降、物価上昇率を抑制する方向に働いた後、11 月には（10 月の支援幅縮小を受け）物価上昇率を押し上げる要因となり、12 月も、同支援の終了を受けて、物価上昇率を押し上げる方向に作用した。

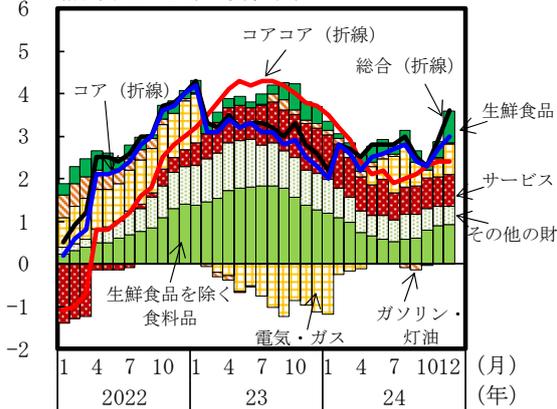
⁵¹ なお、米類が消費者物価に占めるウエイトは 0.6%。

こと、②生産コストに占めるシェアは高くないものの⁵²、33年ぶりの高水準の賃上げの中で、人件費の転嫁が進んでいること、さらに、③物流費については、いわゆる「物流の2024年問題」もあって、2024年以降、道路運送料の上昇が顕著であり、これらコストの販売価格への転嫁が進んでいること等が価格上昇に影響しているとみられる⁵³。

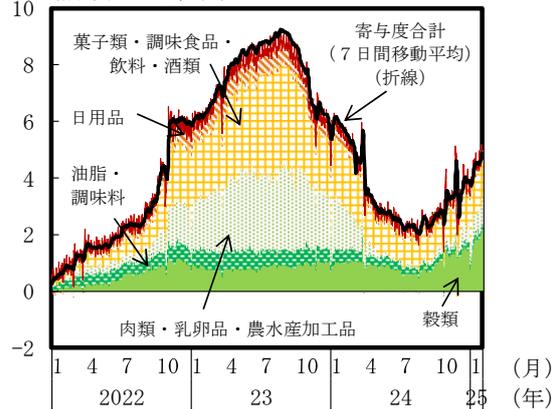
第1-2-3図 消費者物価、食料品価格等の動向

消費者物価は2023年11月以降、概ね2%台で推移したが、生鮮食品価格の上昇が加速し、食料品の上昇幅も拡大

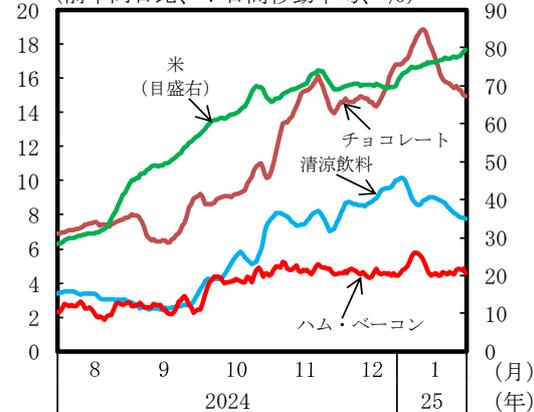
(1) 消費者物価の推移 (前年比)
(前年同月比寄与度、%)



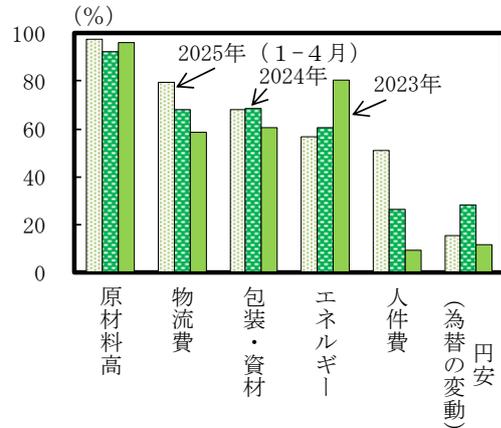
(2) 食料品・日用品の物価 (POSデータ)
(前年同月比、%)



(3) 主な価格上昇品目の推移 (POSデータ)
(前年同月比、7日間移動平均、%)



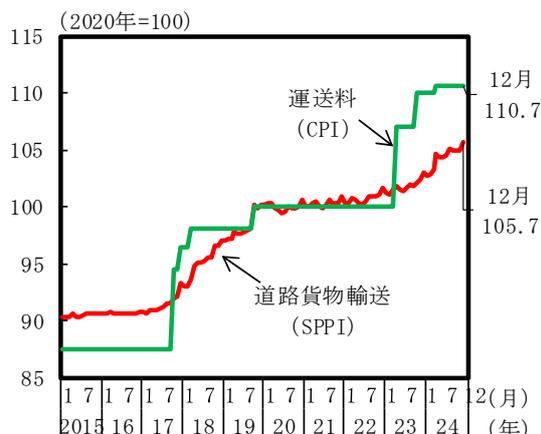
(4) 食品会社の価格引き上げ要因



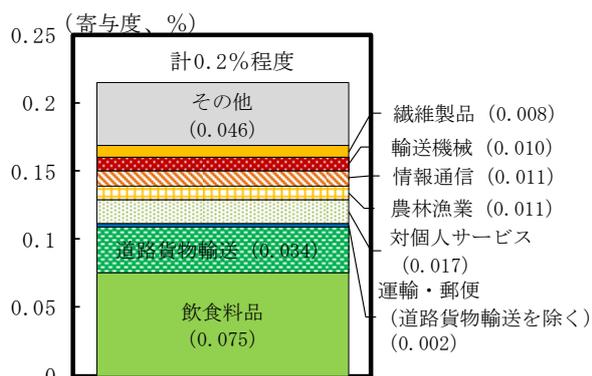
⁵² 2020年の「産業連関表」によると、食料品製造部門（食料品＋飲料）の国内生産額に占める雇用者所得のシェアは13.6%（全部門（内生部門計）の国内生産額に占める雇用者所得のシェアは27.7%）。

⁵³ 2020年の「産業連関表」を用いた試算によると、物流費（道路貨物運送料）の10%の上昇が、最終製品の価格に転嫁された場合、物価全体を0.2%程度押し上げると試算され、その中でも、食料品の寄与0.075%ptが大きい。この点を含め、物流費と食料品価格の関係について、詳細は、豊川（2024）を参照。

(5) 物流費の推移



(6) 物流費10%上昇の物価への波及効果



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」、株式会社ナウキャスト「日経CPI Now」、帝国データバンク「『食品主要 195 社』価格改定動向調査」、総務省「令和2年産業連関表」により作成。
 2. (4)は、2023年、2024年、2025年(1-4月)における値上げ要因(一部重複を含む)。
 3. (6)は、道路貨物輸送の価格が10%上昇した場合の試算値。

食料品を含む財の消費者物価について先行きを考えると、エネルギー価格については、①ガソリン・灯油の激変緩和措置については段階的に補助が縮小されていくことから、物価上昇率に対しては徐々に押し上げ方向に働いていくとみられる⁵⁴一方、②電気・ガス代については、2025年1～3月に負担軽減事業が実施されるため、2月以降の物価上昇率の抑制要因となると見込まれる⁵⁵。食料品については、夏以降の大きな上昇要因となった米は、前年比でみた上昇率は高止まると考えられる一方、その他の食料品については、円安を通じた輸入物価の上昇が波及していく効果のほか、物流費や人件費の転嫁等もあって、上昇幅の拡大が続く可能性に留意が必要である。また、野菜など生鮮食品の価格動向にも引き続き注意が必要である。

⁵⁴ ガソリン小売価格が175円から185円に上昇していくことにより、175円のままであった場合と比べて、2025年2月以降の消費者物価(総合)の前年比を0.18%pt程度押し上げると試算される。

⁵⁵ 電気・ガス料金負担軽減事業は、2025年2、3月の消費者物価(総合)の前年比に対して、マイナス0.33%pt程度の押し下げ寄与となる見込みである。ただし、その後、4月には、支援幅の縮小を受けて、マイナス0.17%pt程度の押し下げ寄与となる見込み(前年比の押し下げ幅が縮小するため、4月にかけて、消費者物価の前年比の上昇幅を拡大させる方向に働く)。

コラム 1-5 消費者物価における生鮮食品の動向と背景について

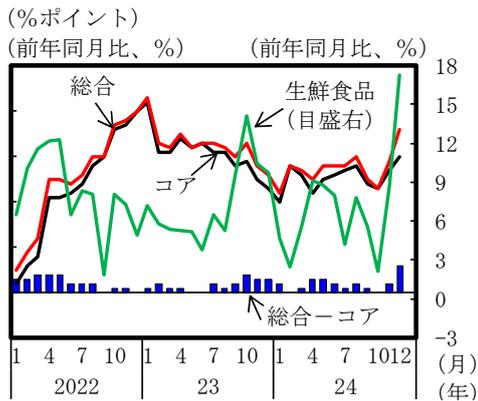
ここでは、消費者物価指数のうち、消費者の生活に身近な品目の一つである生鮮食品(消費者物価の総合に占めるウエイトは4%⁵⁶)の価格動向や背景を確認していく⁵⁷。消費者物価の基調を捉える上では、天候要因等により価格変動が大きい生鮮食品を除いたコア(生鮮食品を除く総合)やコアコア(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)が参照されることが多いが、生鮮食品を含む総合は、消費者が直面する財・サービスの価格を包括的に表すものとして、より生活実感に近い指標と言える。

消費者物価の総合とコアの前年比上昇率を比較すると、近年、総合の伸びがコアの伸びを上回るケースが多くみられる(2024年1月から12月までの伸び率の乖離の平均は約0.2%ptと、総合がコアを上回る)(コラム1-5-1図(1))。より長期に、生鮮食品とコアの指数を比較すると、2010年頃までは、振れはありながらも、生鮮食品とこれを除くコアはおおむね同様に推移してきたが、その後は、生鮮食品がコアを上回って推移してきた(コラム1-5-1図(2))。生鮮食品の内訳をみると、生鮮野菜、生鮮果物、生鮮魚介のいずれについても2010年以降上昇傾向にあることが分かる(コラム1-5-1図(3))。

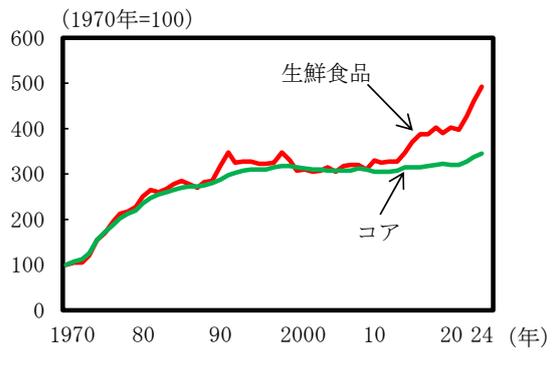
コラム 1-5-1 図 消費者物価指数の総合とコア、生鮮食品の推移

近年、消費者物価指数の総合の伸びが、生鮮食品を除くコアの伸びを上回るケースが多くみられる

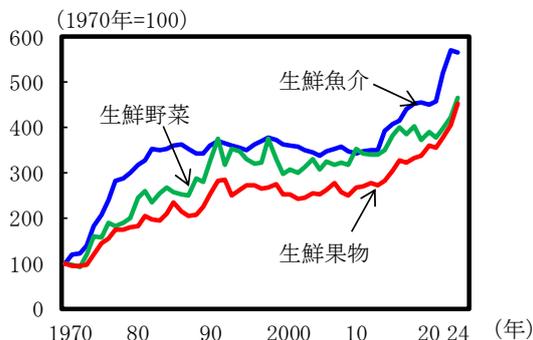
(1) 総合とコア、生鮮食品の推移



(2) 生鮮食品とコアの推移



(3) 生鮮食品の内訳の推移



(備考) 総務省「消費者物価指数」により作成。固定基準。

⁵⁶ 2020年基準。うち生鮮野菜は1.9%、生鮮魚介は1.1%、生鮮果物は1.0%。

⁵⁷ より詳細な議論については、豊川・長尾・小林(2025)を参照。

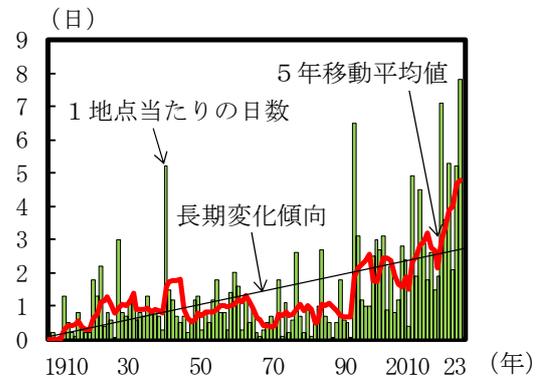
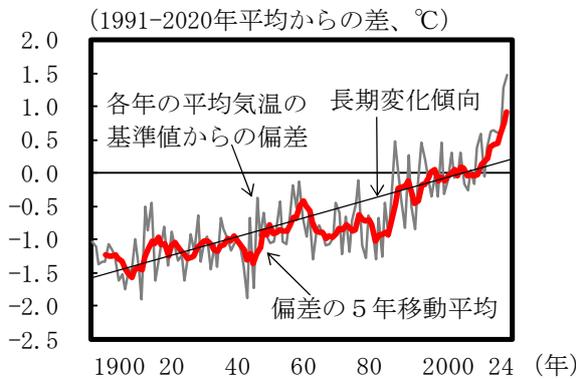
こうした生鮮食品価格の上昇トレンドについては、いくつかの要因が考えられるが、その一つは天候不順の影響である。地球温暖化の影響もあって、長期的に平均気温は上昇傾向にあるが、2010年代以降、こうした長期トレンドを上回って、気温が高まる傾向がみられる（コラム1-5-2図（1））。加えて、日中の最高気温が35度を超える猛暑日数も2010年代以降、長期的なトレンドを大きく上回る傾向にある（コラム1-5-2図（2））。時間降水量50mmを超える豪雨の発生頻度についても、長期的な増加傾向が観測される（コラム1-5-2図（3））。生鮮食品は、天候不順の影響を受けやすく、高温や降雨量の増加による生育不良等が供給の不安定化を招き、価格の上昇につながっているとみられる。

コラム1-5-2図 気温、降水量の動向

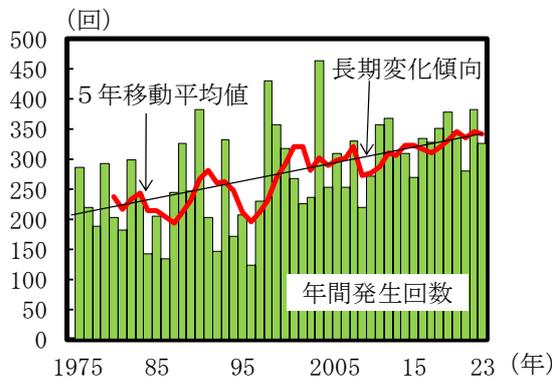
2010年代以降、猛暑日数が長期的なトレンドを大きく上回る傾向

（1）日本における年平均気温の推移

（2）日最高気温35℃以上の年間日数



（3）時間降水量50mm超の年間発生回数



（備考）気象庁公表データにより作成。（2）は、全国13地点における平均で1地点当たりの値。（3）は、全国のアメダスによる観測値を1300地点当りに換算した値。

また、生産資材の高騰や人件費の上昇も、農林水産事業者の生産コストに影響を及ぼしているとみられる（コラム1-5-3図（1））。例えば、野菜作経営における費用割合（2022年）をみると、荷造運賃手数料や雇人費が3割、エネルギーや原材料高の影響を特に受ける動力光熱費や肥料費といった主要生産費用は全体の4割程度を占めている（コラム1-5-3図（2））。「物流の2024年問題」もあって農林水産関係でも物流関係費が上昇しているとみられるほか、農業生産資材価格をみると、2010年代以降上昇傾向にあ

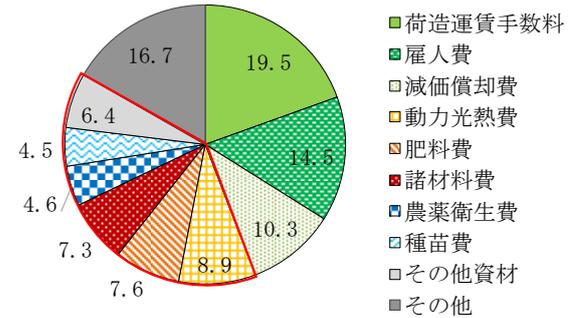
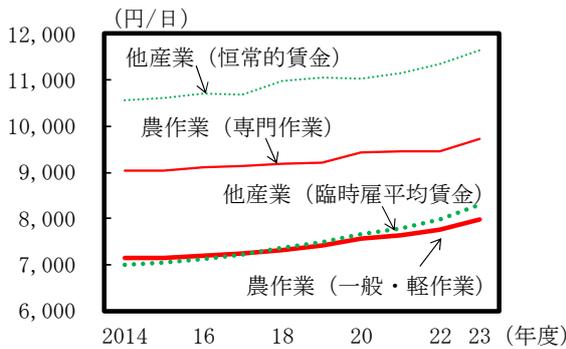
る中で、2022年2月のロシアによるウクライナ侵略等を背景とした肥料価格の急騰⁵⁸、さらには円安の急速な進行もあって、近年の価格上昇が著しく、これらが生鮮食品の上昇に影響している可能性がある（コラム1-5-3図（3）、（4））。

コラム1-5-3図 農業関係生産費用の動向

農業資材価格の上昇も農業生産者のコスト増要因に

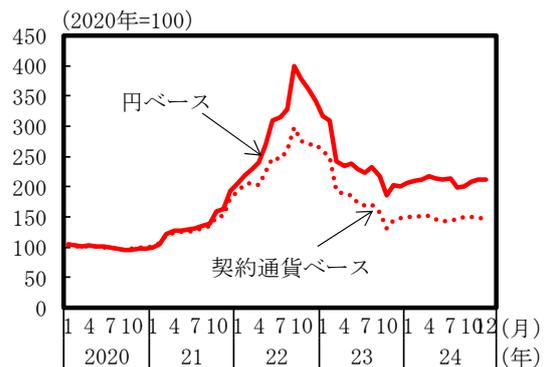
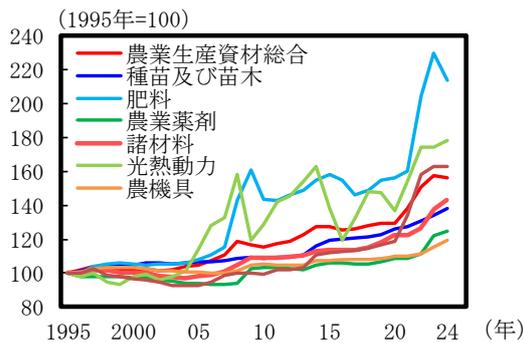
（1）農業分野における賃金の動向

（2）野菜作経営における費用割合（2022年）



（3）農業生産資材価格指数の長期推移

（4）化学肥料の輸入価格の推移



（備考）1. 一般社団法人全国農業会議所「農作業料金・農業労賃に関する調査結果」、農林水産省「営農類型別経営統計」、
「農業物価統計」、日本銀行「企業物価指数」により作成。
2. （1）は、農作業労賃については、臨時的雇用者（年雇（年間6か月以上継続雇用）、年間1か月以上6か月未満の継続雇用を除く）への1日当たりの支払い総額を表す。他産業労賃について、臨時雇（パート）平均賃金は、他業種の平均的な1日当たり（8時間）の金額、恒常的賃金は、他の主要産業の30歳を基準とする1日当たりの賃金を表す。いずれの系列についても男性の全国平均の値。

物価の基調をみる上では、一般に、変動の大きい生鮮食品を除くコアや、生鮮食品に加えてエネルギーを除いたコアコアが重視されることが多いが、消費者の生活実感の上では、生鮮食品を含め日ごろの購入頻度が高い身近な品目の価格の動向が重要であり⁵⁹、これら

⁵⁸ 中国やロシアは肥料の主要生産国であり、主要輸出国でもある。我が国では、リン酸アンモニウムや塩化カリのほぼ全量、尿素の95%と、化学肥料原料の大部分を輸入に依存している。2021年秋以降、中国による肥料原料の輸出検査の厳格化のほか、ロシアによるウクライナ侵略の影響により、我が国の肥料原料の輸入が停滞したことを受け、代替国から調達する動きがみられる（付図1-7）。

⁵⁹ 現時点では廃止されている調査であるが、消費者庁の「物価モニター調査」において、2016～2018年に実施されていた、消費者がどのような品目で一番物価変動を感じるかについてのアンケート結果をみると、ガソリンや生鮮食品、食料品は他の品目に比べて回答割合が高く、こうした傾向は、現時点でも続いていると推測される。

の価格上昇が、今後の物価上昇予想も通じて、消費者マインドを下押しするという点に留意すべきである。上述したように、生鮮食品の物価は、近年頻度が高まっている天候不順や各種生産コスト増の影響で上昇傾向が続いており、生鮮食品及びこれを含む総合についても、物価指標として従来以上に重視していくことが重要と言える。

（サービス物価の上昇率は欧米よりは低位であるが、プラスの上昇率が定着へ）

我が国の消費者物価において、財の前年比は2022年末の8%程度をピークに縮小傾向となり、2024年に入って3%前後で下げ止まって推移した後、2024年12月は生鮮食品価格の上昇が加速し、4%程度となっている（第1-2-4図（1））。一方、欧米においては、2024年中は、ゼロ%近傍ないし1%程度のプラス圏内で推移している。これに対し、サービスの消費者物価は、欧米では前年比4%ないしそれ以上の上昇が続き、物価上昇の主な要因となっている一方、日本のサービス物価は前年比1%台半ばから後半の緩やかな上昇が続いている（第1-2-4図（2））。日本のサービス物価について、公共料金⁶⁰、家賃、それ以外の一般サービス（以下、「一般サービス」という。）に分けると、公共料金は、基本的には前年比ゼロ近傍で横ばい傾向が続いているが、2024年10月は火災・地震保険料の引上げもあって1%程度の伸びとなっている⁶¹（第1-2-4図（3））。家賃も、東京圏を中心にわずかながら上昇率が高まっているが、前年比0.3%程度にとどまる。一方、一般サービスは、2023年から2024年前半にかけて、前年比4%程度で推移した後、やや上昇幅が縮小し、3%程度で推移している。一般サービスについては、過去、長期間にわたり、物価上昇率が基本的にゼロ%前後で動かなかったことと比べると、近年は、人件費の転嫁もあってプラスの上昇率が定着してきていると考えられる。今後、賃金と物価の好循環が実現していくためには、人件費割合が相対的に大きいサービス部門において、賃金の継続的な上昇と、その価格転嫁を通じて、物価の安定的な上昇が継続していくことが重要であり、この点については、本節後段で議論する。

⁶⁰ 公共料金は、①国会や政府が決定するものとして、診療代や介護料等（消費者物価指数における対応品目。以下同じ）、②政府が認可・上限認可するものとして、鉄道普通運賃（定期を含む）、タクシー代、通信料（固定電話）、放送受信料（NHK）、自動車保険料、火災・地震保険料、電気代、都市ガス代、たばこ等、③政府に届け出るものとして、運送料、航空運賃等、④地方公共団体が決定するものとして、高等学校授業料（公立）、保育所保育料、水道料等がある。このうち、消費者物価のサービスに含まれる公共料金は、財に含まれる電気代、都市ガス代、たばこ、水道料を除いたものである。

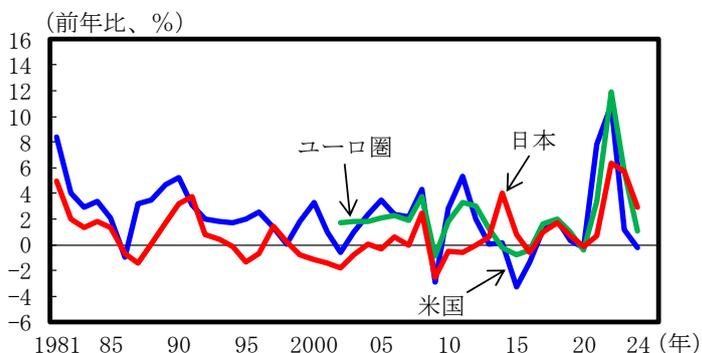
⁶¹ 消費者物価における公共サービス料金や家賃の現状や課題に係る分析は、内閣府（2024）を参照。

第1-2-4図 財とサービスの物価上昇率（日米欧での比較）

サービス物価は、公共料金や家賃を除くと、前年比3%程度で推移

(1) 財物価

① 暦年

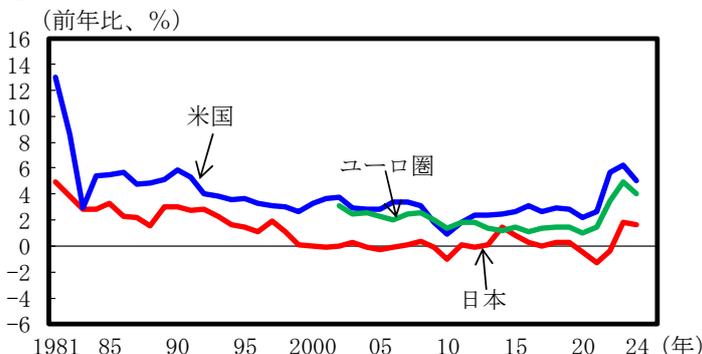


② 月次

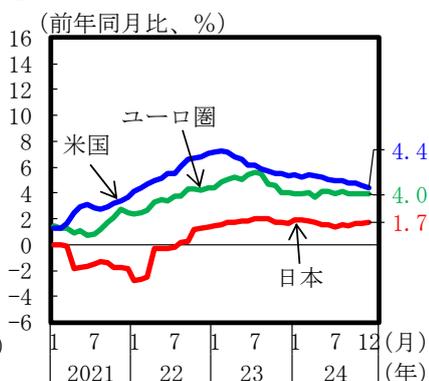


(2) サービス物価

① 暦年

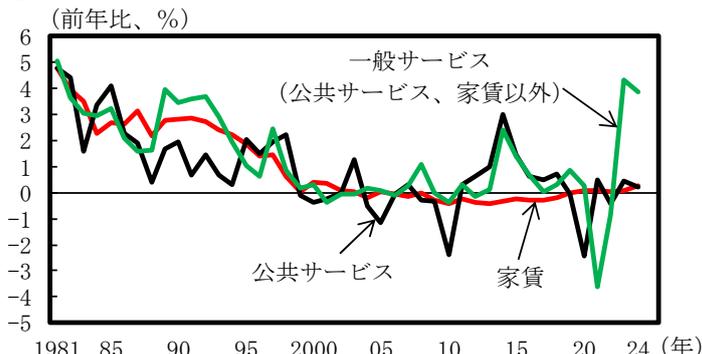


② 月次

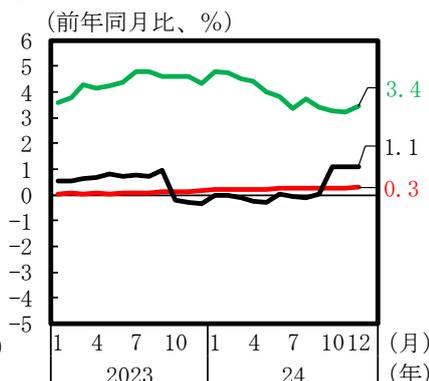


(3) 日本におけるサービス物価の内訳の推移

① 暦年



② 月次



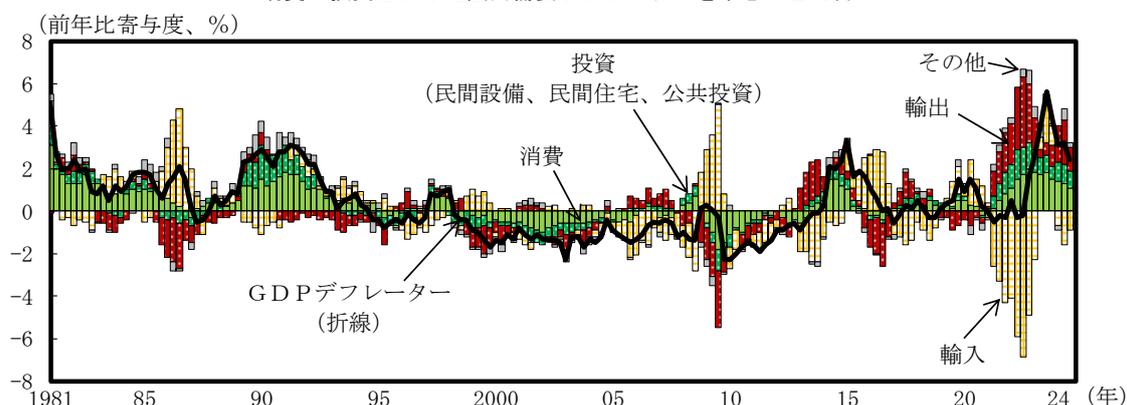
(備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、米国労働省、Eurostatにより作成。

2. 日本は、政策等による特殊要因（エネルギー価格支援、全国旅行支援等）を除いた値。消費税率引上げの影響を含む。固定基準。米国については、電気・ガスを含まない。（3）において公営家賃は家賃に含めている。

(GDPデフレーターは、内需を中心に2%台で推移)

物価動向に関して、最後に、GDPデフレーターの動向を確認する(第1-2-5図)。GDPデフレーターは、国内で生産された付加価値の価格である一方、輸入品は、海外で生産された付加価値に由来するものであり、輸入物価はGDPデフレーターの算定の際には控除される。このため、輸入物価が上昇(下落)する局面では、一義的に、GDPデフレーターを押し下げる(押し上げる)方向に作用する。近年の動向を振り返ると、2022年7-9月期にかけては、輸入物価の上昇幅が高まる中で、GDPデフレーターの押し下げ幅が拡大した一方で、輸入物価の価格転嫁を通じた輸出物価や消費や投資といった国内需要デフレーターの上昇幅の拡大が相殺し、結果としてGDPデフレーターの伸び率はゼロ近傍で推移した。その後、2023年7-9月期にかけては、国内需要デフレーターの上昇率は3%台半ばから2%台後半に縮小した一方、輸入物価の上昇幅が縮小し、下落へ転じる中で、GDPデフレーターの上昇率は押し上げられ、1981年以降最も高い5.6%まで達した。その後、2024年7-9月期にかけては、輸入物価の前年比下落幅が縮小し、上昇に転じる中で、国内需要デフレーターは2%台で推移し、GDPデフレーター上昇率も2%台半ばまで縮小した。このように、輸入物価が上昇する中であっても、国内要因での物価動向を示すGDPデフレーターの上昇率が安定的にプラスになっていることは、長期的に遡ってみても、我が国がデフレ状況に陥る前の1980年代初頭と1990年前後以来のことであり⁶²、これまでとは物価の基調が着実に変わりつつあることを示していると言える。

第1-2-5図 GDPデフレーターの動向
消費や投資といった国内需要デフレーターを中心に2%台に



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。

2. 1994年以前の系列は、「国民経済計算(2015年基準)」の簡易的な遡及方法による参考系列を用いて接続。

⁶² 世界金融危機前の2000年代半ばの資源価格高騰や円安による輸入物価上昇の局面では、企業の価格転嫁が進まなかったことから国内需要デフレーターの動きは鈍く、GDPデフレーターは下落基調で推移していた。また、1997年度や2014年度のGDPデフレーターの上昇は、消費税率引上げの影響を受けている。

2. デフレ脱却に向けた物価の背景

以上の物価の基調に加えて、ここでは、物価の背景について、GDPギャップや単位労働費用といったマクロ的な物価変動要因のほか、2024年における賃金上昇の詳細、原材料や人件費の価格転嫁の動向、サービス分野を含む物価上昇の広がり、企業や家計、市場参加者の予想物価上昇率、といった経済主体の価格・賃金設定行動や物価に対する認識に係るミクロ的な観点を含む各種の指標やデータを総合的に確認し、デフレ脱却に向けた現在地を確認する。なお、賃金上昇の持続性に係る詳細な議論については、コロナ禍前に人手不足感が高かった時期との比較を含めた分析を含め、第2章第2節において行う。

(GDPギャップのマイナス幅は縮小傾向、単位労働費用は賃上げ効果で前年比上昇)

まず、経済全体の需給の過不足を示すGDPギャップと、賃金に由来する物価上昇圧力を示す単位労働費用（以下、「ULC」という。）の動向について確認する。GDPギャップについては、2020年のコロナ禍による急速な悪化の後、長い目でみれば、振れを伴いながらも改善傾向で推移し、2024年7-9月期にはマイナス0.4%程度までマイナス幅が縮小している（第1-2-6図（1））。このように、現状は、需要不足の拡大によって物価が下落していくような環境にはないと考えられるが、今後、景気の緩やかな回復基調が続き、GDPギャップの改善傾向が継続するかどうか、慎重に見極めていく必要がある。なお、内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2024）にも示されているとおり、GDPギャップと消費者物価上昇率（コアコア）の関係（フィリップス曲線）をみると、デフレに陥る以前においては、切片が有意にプラスであり、かつ傾きについても明確な正の関係がみられていたが、デフレに陥って以降、コロナ禍前までの期間をみると、曲線が下方にシフトし、切片がゼロ近傍まで低下したほか、傾きもフラット化していったことが分かる（第1-2-6図（2））。このうち、切片の低下については、家計や企業といった経済主体の予想物価上昇率が低下したこと等を示唆している⁶³。GDPギャップが負の領域にないということは、物価下落につながる蓋然性が低いという意味では重要であるが、安定的な物価上昇の実現にとってより重要なのは、経済主体の予想物価上昇率が2%前後で推移し、フィリップス曲線がデフレに陥る前のように安定的に上方に位置していることである。つまり、賃上げや価格転嫁の促進によって、賃金と物価が共に安定的に上昇していくというノルムが確立していくことが重要であり、こうした点も、デフレ脱却の判断に当たって、GDPギャップ等に限らず物価の背景を総合的かつ丁寧に確認していくことが必要であるとする所以である。

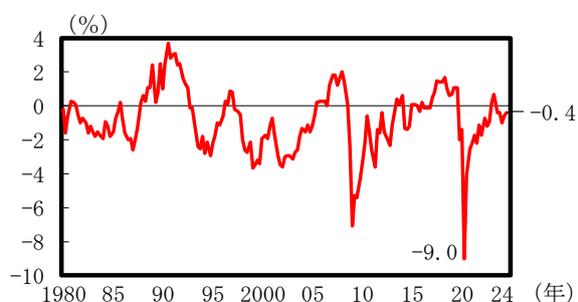
⁶³ フィリップス曲線のフラット化の背景に係る議論は様々あるが、コラム1-6では、その一つの仮説として指摘されることのあるグローバル・バリュー・チェーンとの関係の深化の影響について検証している。

次に、ULCの前年比上昇率は、2023年は均してみればゼロ近傍のプラスで推移していたが、2024年4-6月期以降は、33年ぶりの高水準となった2024年春季労使交渉の賃上げの効果や堅調だった夏のボーナスを反映して、雇用者一人当たりの名目賃金の伸びが高まったことから、明確なプラス領域で推移している（第1-2-6図（3））。ここで、上述のGDPデフレーター上昇率について、ULCの変動による部分（ULC要因）とそれ以外の要素による部分（その他要因）⁶⁴に分解したものをみると、2023年中は、GDPデフレーター上昇率が高まる中で、ULC要因以外が支配的であったが、2024年以降、特に4-6月期以降は、賃金上昇の効果も反映して、ULC要因が主たる要素となっていることが確認される（第1-2-6図（4））。

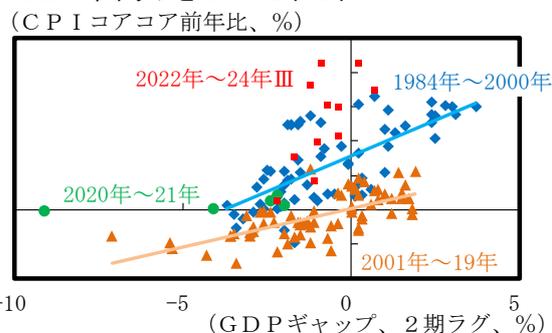
第1-2-6図 GDPギャップ、単位労働費用の動向

GDPギャップはマイナスは幅が縮小傾向、単位労働費用の前年比は賃上げの効果もあって直近はプラスに

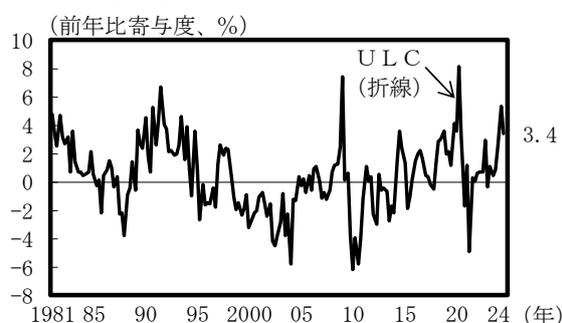
(1) GDPギャップ



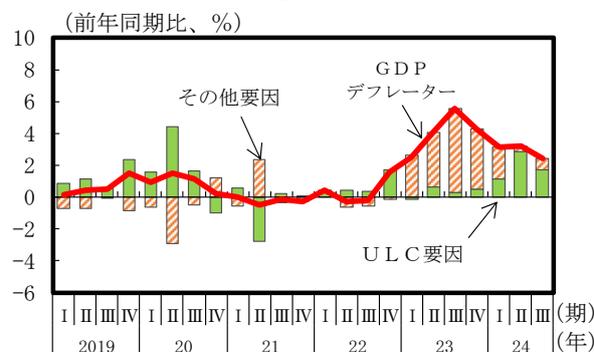
(2) GDPギャップとCPIコアコア



(3) 単位労働費用（ULC）



(4) GDPデフレーター要因分解



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」、「労働力調査」より作成。
 2. $GDPギャップ = \frac{\text{実際のGDP} - \text{潜在GDP}}{\text{潜在GDP}}$
 3. (2)の消費者物価指数は政策等による特殊要因を除く。固定基準。なお、消費者物価の前年比変化率に消費税率引上げの影響が含まれる期間のデータは除いている。
 4. $SNAベースのユニットレバーコスト = \text{名目雇用者報酬} / \text{実質GDP} = (\text{名目雇用者報酬} / \text{労働投入}) / (\text{実質GDP} / \text{労働投入})$ により算出。(3)は、2015年基準による1994年より前の1990年基準の名目雇用者報酬について、1990年基準の前期比で接続することにより、基準の違いによる断層を補正している。

⁶⁴ GDPデフレーターは、名目GDP/実質GDPであり、三面等価が厳密に成立する仮定の下では、恒等式上、 $(\text{名目雇用者報酬} / \text{実質GDP}) + ((\text{営業余剰} \cdot \text{混合所得} + \text{固定資本減耗} + \text{間接税等}) / \text{実質GDP})$ と表される。このうち第1項がULC要因であり、第2項がその他要因となる（実質GDP-単位当たりの営業余剰・混合所得、固定資本減耗、生産・輸入品に課される税等で説明されるGDPデフレーターの動向）。

コラム1-6 グローバル・バリュー・チェーンとのつながりとフィリップス曲線

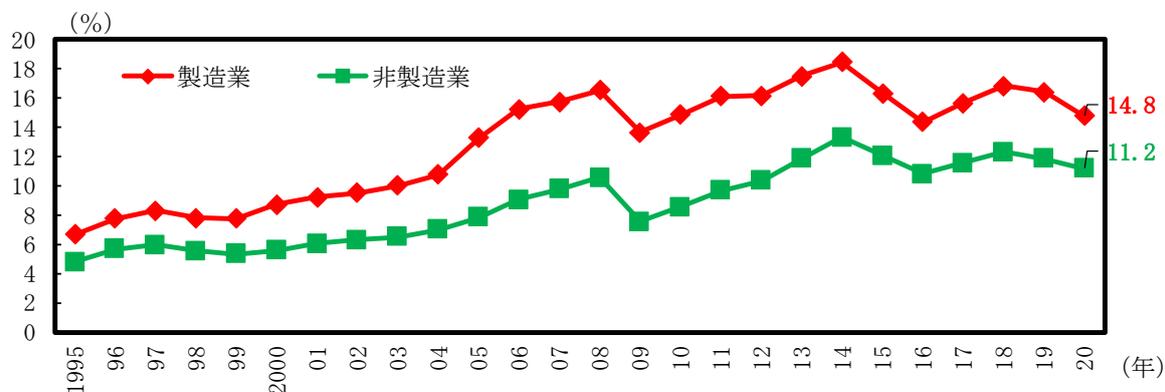
本論では、GDPギャップと消費者物価上昇率の関係（フィリップス曲線）のフラット化について述べたが、日本のみならず、欧米諸国においても、世界金融危機前後において、需給バランスの急激な悪化とその後の回復の中でも、物価上昇率は緩やかな状態が続き、フィリップス曲線のフラット化が生じていたとされる。この背景には、様々な要因が考えられる。例えば、伊達・中島・西崎・大山（2016）では、①中央銀行のコミュニケーションによる物価上昇予想のアンカーの強化、②メニューコストや名目賃金の下方硬直性によるフィリップス曲線の非線形性、③グローバル化や規制緩和による環境変化が挙げられている。本コラムでは、このうち、③に関するグローバル・バリュー・チェーンとフィリップス曲線との関係について、諸外国に係る先行研究を踏まえつつ、我が国を対象に考察する。

まず、グローバル・バリュー・チェーンとのつながりの深さを示す指標の一つである、産業の中間投入に占める輸入割合を確認すると、製造業・非製造業ともに緩やかに上昇しており、かつ、その割合は製造業の方が一貫して高い状態が続いている（コラム1-6-1図（1））。また、国・地域別の輸入割合をみると、製造業・非製造業ともに、中国・ASEANの伸びが顕著であり、中間投入に占める輸入割合の上昇はこれらの地域からの輸入増加が主因となっていることが分かる（コラム1-6-1図（2））。

コラム1-6-1図 中間投入における輸入割合

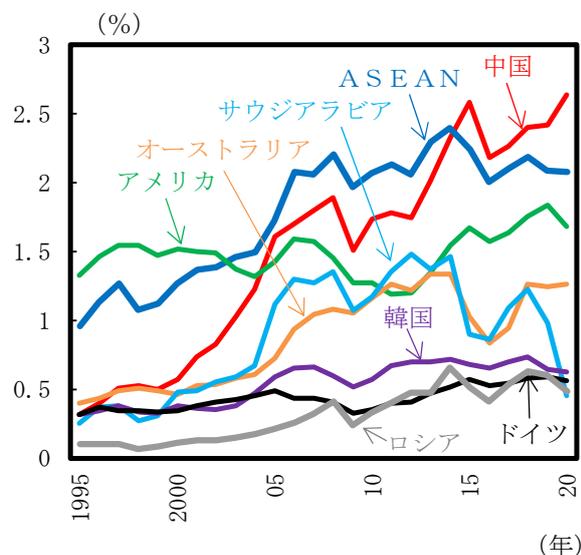
日本の中間投入に占める輸入割合は、上昇傾向。特に中国の伸びが顕著。

（1）産業別中間投入に占める輸入割合

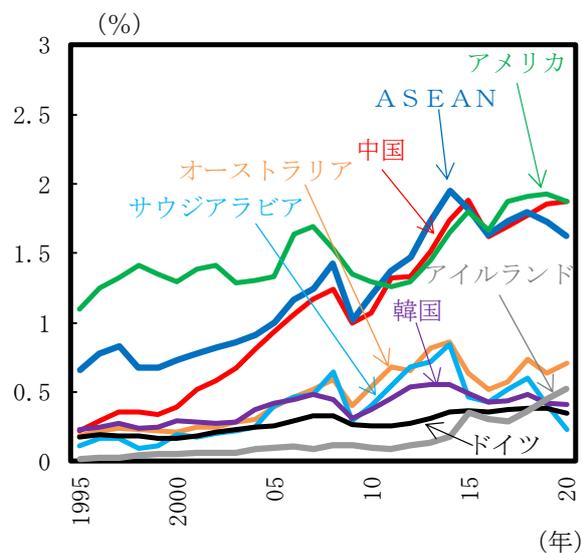


(2) 中間投入に占める国・地域別割合

①製造業



②非製造業



(備考) OECD "Inter-Country Input-Output tables"により作成。

次に、Gilchrist and Zakrajsek (2019) や Aquilante et al. (2024) の手法を参考に、産業別パネルデータを用いて、国内企業物価（財・サービス）と、鉱工業生産指数や第3次産業活動指数を用いて推計した需給ギャップとの関係をフィリップス曲線として推定する。推定に当たっては、需給ギャップ以外の要因が物価上昇率に与える影響を除くことが重要であり、Aquilante et al. (2024) では、産業別のパネルデータを用いることにより産業ごとの固定効果を考慮するとともに、時系列の固定効果も考慮し、Ball and Mazumder (2014) や McLeay and Tenreyro (2019) 等でフィリップス曲線に影響を及ぼすことが指摘されている予想物価上昇率や金融政策による影響など全産業共通に関わる要素についてもコントロールしている。本分析でも同様の処理を行った。

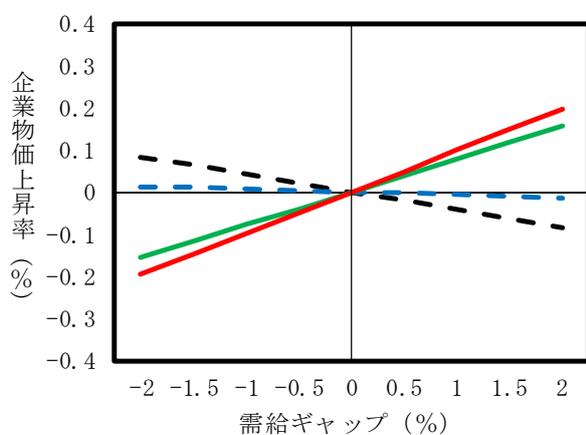
産業別フィリップス曲線の推定結果を示しているのが、コラム1-6-2図である。まず、製造業については、2003年から2012年は、物価と需給ギャップとの間に統計的に有意な関係性は認められなかったものの、2013年から2019年にかけては、有意に正の関係性が認められるようになってきている。コロナ禍の中にあつた2020年から2021年には有意な関係性は失われたものの、コロナ禍後の2022年から2024年にかけては、再度、有意に正の関係性が確認できるようになっており、その傾きもアベノミクス期と同程度になっている。

次に非製造業については、いずれの時期も統計的に正に有意な関係性が認められており、2012年以前と2013年から2019年にかけての時期を比較すると、後者の方がより物価と需給ギャップの関係性が強くなっている。コロナ禍においては、フィリップス曲線は大きくフラット化したものの、2022年以降にかけては、コロナ禍以前の姿に近づきつつある。また、製造業と非製造業を比較すると、コロナ禍以前においては、製造業の方が、フィリップス曲線がよりフラットであったことが分かる。

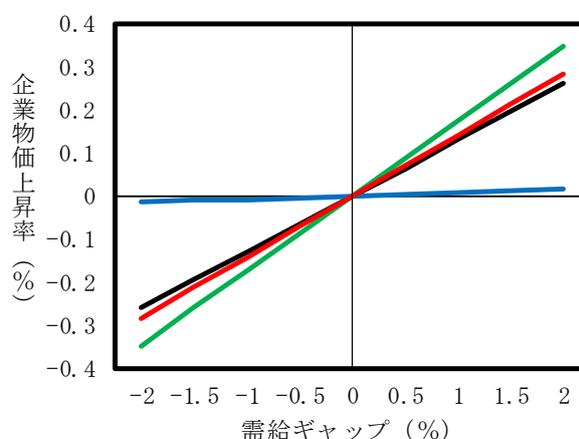
コラム 1-6-2 図 産業別フィリップス曲線

製造業は、非製造業に比べ、フィリップス曲線がよりフラットになっている

(1) 製造業



(2) 非製造業



2003-2012年 (dashed black line) 2020-2021年 (dashed blue line)
 2013-2019年 (solid green line) 2022-2024年 (solid red line)

- (備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」、総務省「消費者物価指数」、経済産業省「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」により作成。
2. 実線は、傾きの係数が有意水準10%以上で統計的に有意であること、点線は傾きの係数が統計的に有意でないことを表している。
3. フィリップス曲線の推定に当たっては、Aquilante et al. (2024) に倣い、定数項の無いモデルを採用している。推定の詳細は付注1-6参照。

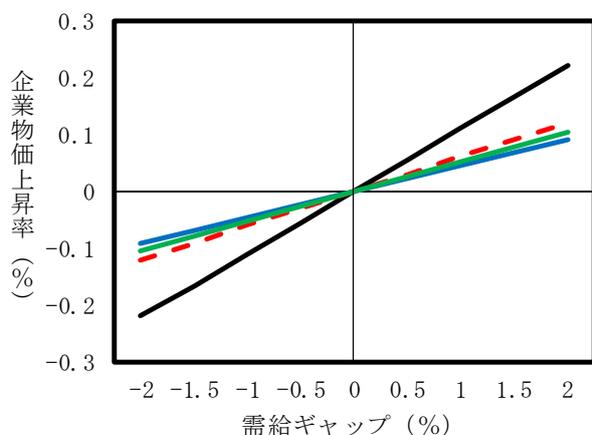
ここで推定されたフィリップス曲線に、中間投入に占める輸入割合の要素を加え、グローバル・バリュー・チェーンとのつながりが、我が国のフィリップス曲線に対してどのような影響を与えたのかについて検証した結果がコラム1-6-3図である。製造業の結果をみると、中間投入に占める中国・ASEANからの輸入割合の上昇が、フィリップス曲線をフラット化させていることが分かる。これは、中間投入に占める輸入割合が増加するほど、国外における需給バランスの変動の影響を受けるようになり、国内物価と国内における需給バランスとの関係性が希薄化する結果であると考えられる。一方、非製造業では、中国からの輸入割合の上昇が、フィリップス曲線をフラット化させていることが確認されたものの、製造業と比べるとその程度はやや小さく、ASEANについては、統計的に有意な関係は確認されない。

以上の分析を踏まえると、フィリップス曲線のフラット化に影響した要因は様々ではあるものの、グローバル化の進展に伴い、トレンドとして、中間投入の輸入割合、特に中国・ASEANからの輸入割合が高まった中、こうしたグローバル・バリュー・チェーンとのつながりの深化が、製造業を中心に、我が国のフィリップス曲線をフラット化させてきた可能性があると言える。

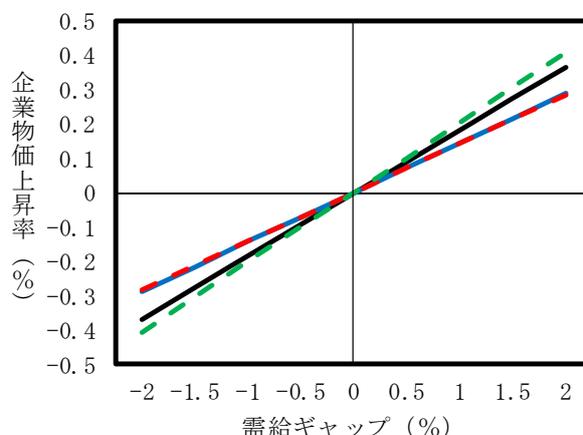
コラム 1-6-3 図 中間投入の輸入割合を考慮した産業別フィリップス曲線

中間投入に占める輸入割合の増加が、製造業のフィリップス曲線をフラットにしている

(1) 製造業



(2) 非製造業



— ベースライン — 中国 — ベースライン — 中国
 - - - 世界全体 - - - ASEAN - - - 世界全体 - - - ASEAN

- (備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」、総務省「消費者物価指数」、経済産業省「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」、OECD “Inter-Country Input-Output tables”により作成。期間は2013-2019年。
2. 赤線・青線・緑線は、それぞれ、中間投入に占める世界全体・中国・ASEANから輸入割合が、0.5標準偏差分上昇した場合におけるフィリップス曲線を示している。
3. 実線は、需給ギャップと中間投入の輸入割合との交差項の係数が有意水準10%以上で統計的に有意であること、点線は需給ギャップと中間投入の輸入割合との交差項の係数が統計的に有意でないことを表している。なお、簡略化のため、上図では、中間投入の輸入割合の係数は考慮していない。
4. フィリップス曲線の推定に当たっては、Aquilante et al. (2024) に倣い、定数項の無いモデルを採用している。推定の詳細は付注1-6参照。

(過去四半世紀にわたる賃金も物価も据え置きで動かない状況から大きく変化)

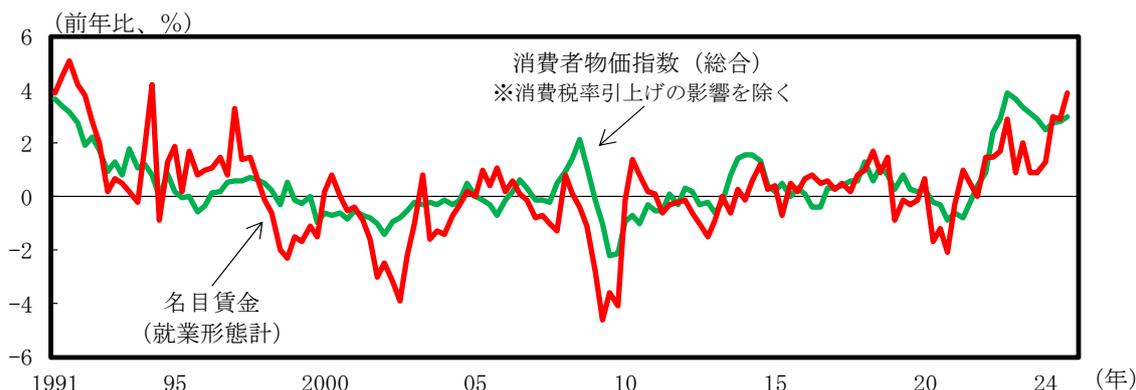
次に、賃金上昇の状況を確認する。我が国の名目賃金の上昇率は、1990年代末以降、物価上昇率と同様におおむね0%前後で推移してきた。2021年以降は、上述のとおり、輸入物価上昇を起点とするコストプッシュ型の物価上昇が生じたが、これに対し、2022年から価格転嫁や賃上げを強力に促進してきた結果、賃金上昇率は着実に高まっている(第1-2-7図(1))。「毎月勤労統計」における就業形態計の名目賃金(現金給与総額)をみると、後述するように、2024年6~8月は夏のボーナスが堅調だったことが上昇率の押し上げに寄与したが、これを除いても賃金の伸びは着実に高まっており、2024年5月以降、8か月連続で2%以上の伸びが続いている(第1-2-7図(2))。これは、1992年以來のこととなる。このように、過去長期にわたり賃金も物価も据え置きで動かなかったという状況からは大きく変化している。次に、現金給与総額の上昇率を、フルタイム労働者(労働者の約7割)、パートタイム労働者(労働者の約3割)それぞれの現金給与総額の上昇率と、パートタイム労働者比率に要因分解すると、フルタイム労働者、パートタイム労働者ともに、前年比増加が続く一方で、給与水準が相対的に低いパートタイム労働者比率が上昇傾向にあることが賃金上昇率の下押し要因となっている状況が続いているこ

と分かる(第1-2-7図(3)、(4))。雇業者一人一人の賃金の伸びという観点では、フルタイム労働者とパートタイム労働者の就業形態別に分けてみるのが適切であり、以下、詳細を確認していく。

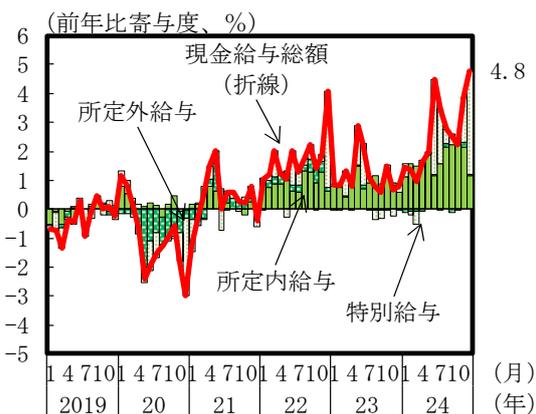
第1-2-7図 名目賃金の動向

過去四半世紀にわたる賃金も物価も据え置きで動かない状況から、賃金・物価共に上昇へ

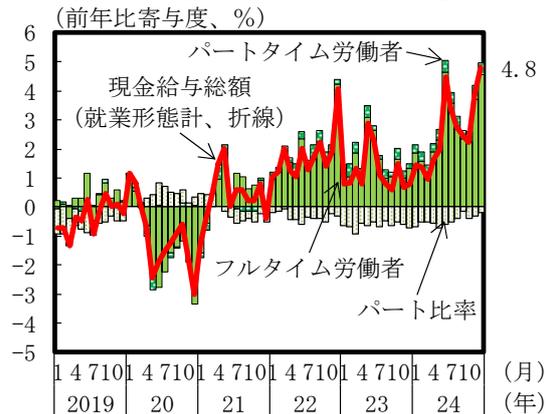
(1) 名目賃金・物価の上昇率



(2) 現金給与総額の寄与度分解

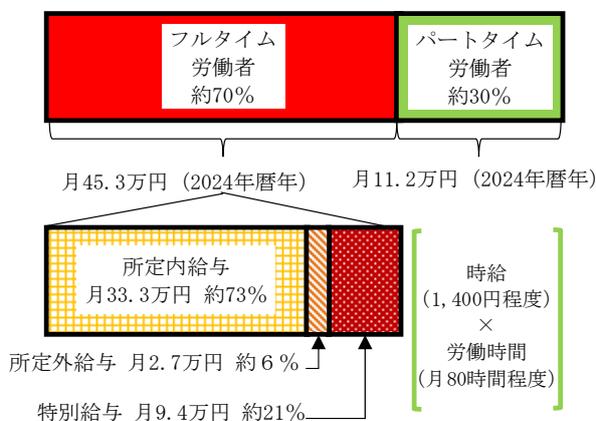


(3) 現金給与総額の寄与度分解(就業形態別)

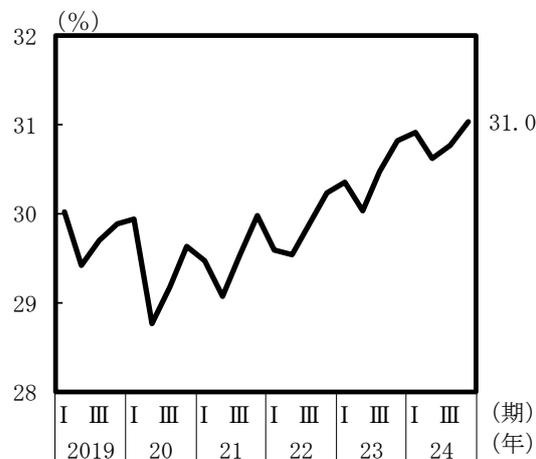


(4) 現金給与総額の構成とパート労働者比率の推移

①現金給与総額の構成



②パート労働者比率の推移



(備考) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」により作成。2024年12月値は速報値。

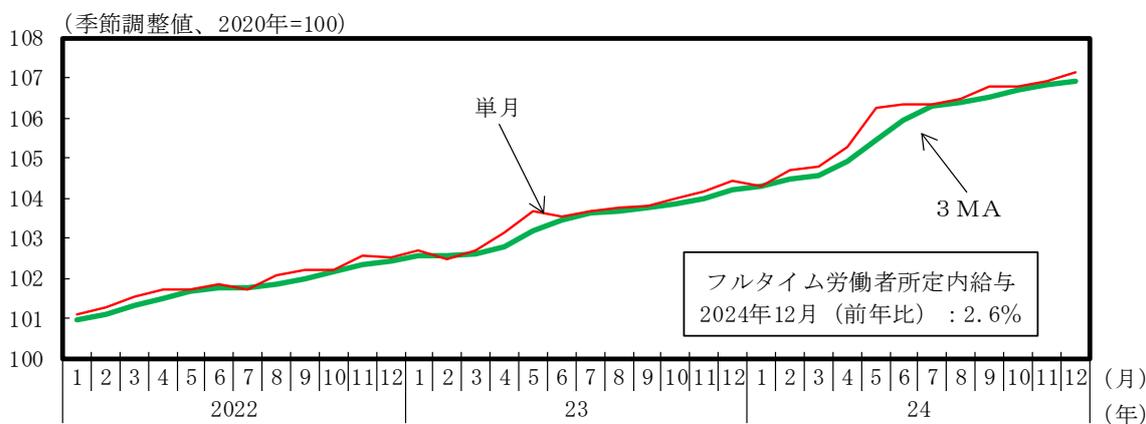
(フルタイム労働者の所定内給与は高まるも、春季労使交渉ベアを下回る)

まず、フルタイム労働者の所定内給与の動向を確認する。日本労働組合総連合会(連合)の春季労使交渉結果の集計においては、2024年は定期昇給を含む賃上げ率で5.10%、ベアで3.56%と33年ぶりの高水準となり、実際の給与支払である所定内給与も2024年4月以降賃上げが反映され始め、夏頃にかけて着実に伸びが高まった。2024年12月時点では前年同月比2.6%と、同年5月以降、8か月連続で2.5%を超える伸びが定着している(第1-2-8図(1))。これは、統計上比較可能な1994年以降で初めてとなる。

次に、賃上げ率が相対的に高い年における春季労使交渉におけるベアと「毎月勤労統計」の所定内給与の伸び率の関係を確認する。所定内給与の伸び率は、春季労使交渉のベアに相当⁶⁵するものであり、ベアが3%台であった1990年代初頭は、両者はおおむね整合的であった⁶⁶。2023年も、所定内給与の伸びは、ベア(2.12%)をやや下回ったものの、ほぼ同程度であったが、2024年についてみると、ベア3.56%に対し、所定給与の伸びはこれを下回り、2023年よりもかい離が拡大していることが分かる(第1-2-8図(2))。

第1-2-8図 フルタイム労働者の所定内給与の動向

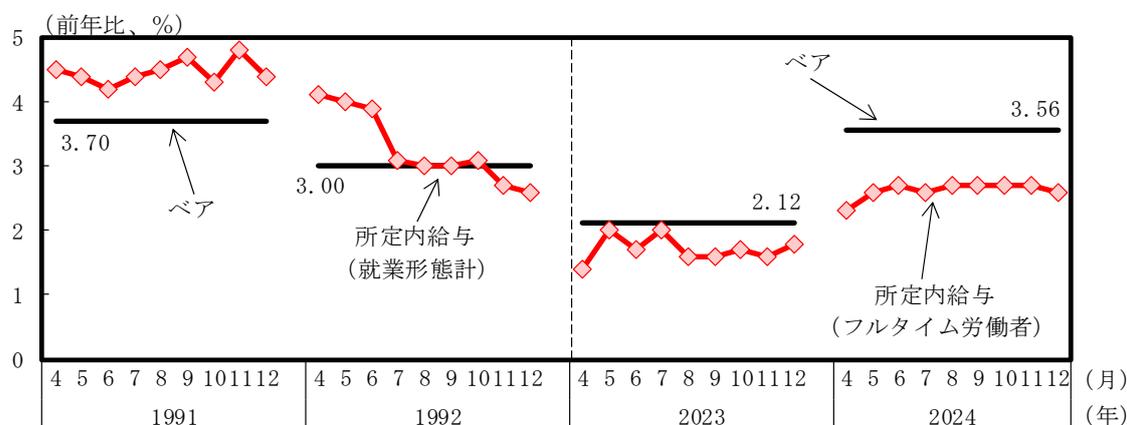
33年ぶりの高さとなった春季労使交渉の賃上げを反映し、フルタイム労働者の所定内給与は2%台後半の伸びに
(1) フルタイム所定内給与の推移



⁶⁵ 厳密には、春季労使交渉の賃上げ率やベアは、既存の労働者の賃金改定率であるのに対し、「毎月勤労統計」の賃金は、労働者の構成変化の影響を受けるという違いがある。具体的には、「毎月勤労統計」の賃金は、企業による給与支払額を雇用者数で除して求めたものであることから、新規労働者の採用や既存労働者の退職により従業員構成が変化すると、仮に(既存労働者の)賃金が全く変化していなかったとしても、平均賃金は変化することとなる。

⁶⁶ 「毎月勤労統計」上、1993年以前については、就業形態別に所定内給与の伸び率が利用可能でないため、ここでは就業形態別の所定内給与の伸び率を援用している。

(2) 春季労使交渉ベアと所定内給与の伸び



- (備考) 1. 日本労働組合総連合会「春季生活闘争回答集計結果」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
 2. (1) は、内閣府による季節調整値。
 3. (2) の所定内給与と前年比について、1991年・1992年は、就業形態計の値。2023年・2024年は、フルタイム労働者の値。
 4. 2024年12月値は速報値。

では、こうした春季労使交渉のベアと所定内給与の伸びの差はなぜ生じるのであろうか。仮説としては、①労働組合の有無によって賃上げ率が異なり、労働組合を持たない企業においては、組合がある企業に比べて賃金上昇率が低い可能性、②これと関連するが、中小企業においては、より規模の大きい企業に比べて賃上げが遅れている可能性がある。また、労働組合を持つ企業の中でも、③組合員である労働者の賃金改定率を示す春季労使交渉結果に対し、「毎月勤労統計」等の賃金統計では企業・事業所の常用雇用者全体の賃金を対象としているため、非組合員の管理職等の賃金引上げ率が、組合員労働者のそれを下回る可能性、④連合に加盟している組合を持つ企業とそれ以外の組合を持つ企業とでは賃上げ率に差がある可能性、これとも関係するが、⑤産業によって賃上げ率が異なり、特に公定価格部門など公的セクターにおいては、民間セクターに比べて賃金上昇率が低くとどまっている可能性等がある。

(労働組合を持たない企業の賃上げ率は、組合を持つ賃上げ率に比べ1%pt近く低い)

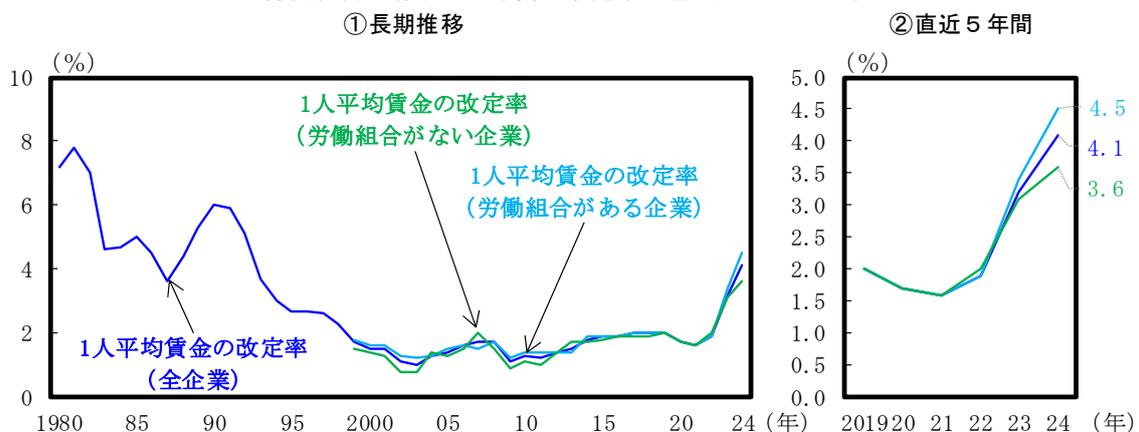
まず、①の労働組合の有無による賃金上昇率の違いについて、厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」の結果を確認する。同統計においては、ベアを取り出すことは難しく、定期昇給を含む賃金改定率全体のみ把握可能であるが⁶⁷、労働組合を持つ企業と持たない企業に分けた賃金改定率をみる事ができる。これによると、2023年においても

⁶⁷ 同調査では、定期昇給、ベースアップ、諸手当の改定等を含めて「賃金の改定」として定義し、各労働者の改定額から改定率を計算し、全労働者について平均して、「一人平均賃金の改定率」を計算している。

一定の乖離はみられたが、2024年については、労働組合を持つ企業の賃金改定率が4.5%であったのに対し、労働組合がない企業は3.6%と、1%pt 近い乖離があり、その差は、労働組合の有無別の調査開始の1999年以降で最も大きいことが分かる(第1-2-9図)。このように、2024年については、労働組合を持たない企業においては、賃上げ率が相対的に低く抑えられ、これが一因となって、フルタイム労働者全体の所定内給与の伸び率がベアに比べて低くとどまっているものと考えられる。

第1-2-9図 賃金改定率の推移

労働組合の有無による賃金改定率の差は広がっている



(備考) 厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」により作成。

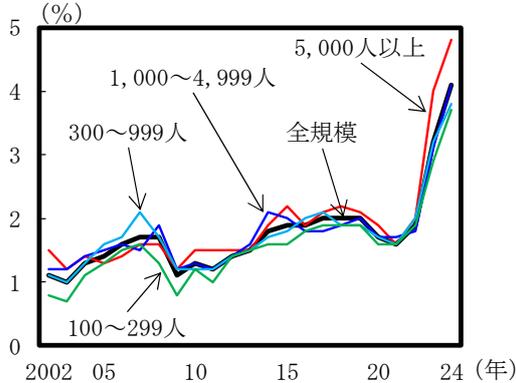
(中小企業の賃金上昇には遅れがみられ、価格転嫁対策等が引き続き重要)

次に、労働組合の有無による賃金上昇率の違いという点に関連して、企業規模による賃上げ率の違い、とりわけ中小の企業・事業所において、賃金上昇の遅れがみられているかどうかを確認する。まず、「賃金引上げ等の実態に関する調査」の賃金改定率(定期昇給を含む)をみると、規模の大きい企業ほど賃上げ率が高く、特に、賃金が動き出した2023年以降は、1000人以上企業と、100~299人企業の差が拡大している(第1-2-10図(1))。また、「毎月勤労統計」から、事業所規模別のフルタイム労働者の所定内給与の伸び率をみると(第1-2-10図(2))、比較的規模の小さい5~29人事業所では、より規模の大きい事業所に比べて、賃金上昇率が低位にとどまっていることが分かる。このように、中小企業・事業所では賃金上昇に遅れがみられている点には十分な留意が必要であり、引き続き、省力化投資等を通じた生産性向上の支援とともに、労務費の価格転嫁を促進し、中小企業が賃上げを進めやすい環境を整備することが重要であると言える。

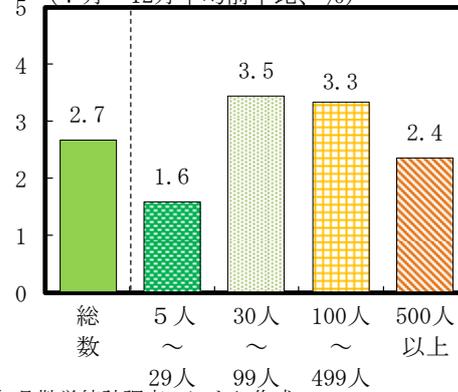
第1-2-10図 企業規模別の賃金改定率

中小企業・事業所では、賃上げに遅れがみられる点に留意が必要

(1) 企業規模別の所定内給与額改定率



(2) 事業所規模別のフルタイム労働者の所定内給与 (7月-12月平均前年比、%)



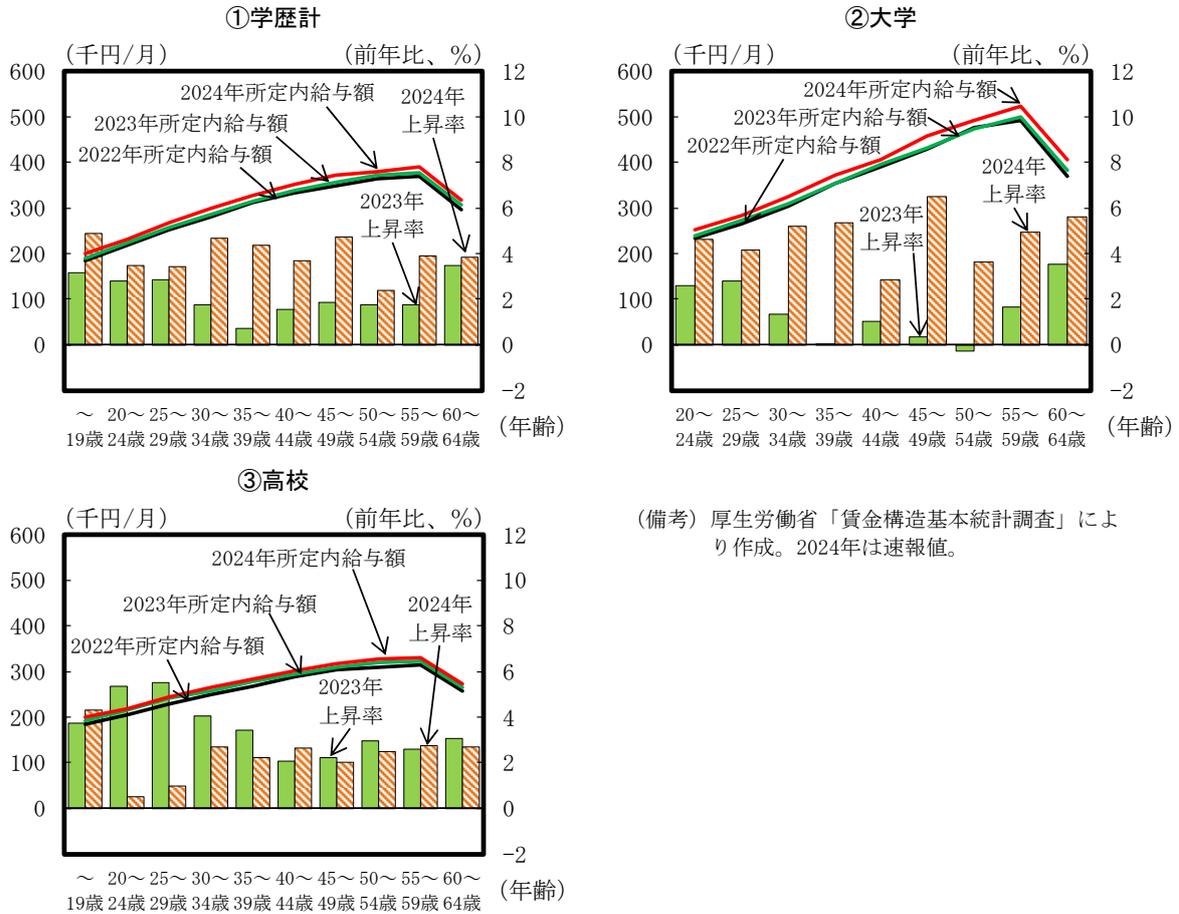
(備考) 1. 厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」、「毎月勤労統計調査」により作成。
2. 2024年12月値は速報値。

(2023年に比べ、2024年は賃上げが中年層にも広がり。産業別の賃上げにばらつき)

次に、労働組合が存在する企業であっても、賃金改定率が春季労使交渉の賃上げ率を下回っている背景に係る仮説のうち、上述③の組合員労働者と管理職等の非組合員の賃金上昇率の差が影響している可能性に関連して、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により、年齢別のフルタイム労働者の賃金上昇率（所定内給与の伸び率）の違いを確認する。同統計では、労働組合を持つ企業を取り出し、組合員と非組合員の賃金上昇率を比較することはできないが、若年層の賃金は組合員の賃金を、中年層の賃金は非組合員である管理職層の賃金を近似しているとの仮定の下で、年齢別の賃金上昇率を比較する（第1-2-11図）。これによると、30年ぶりの賃上げ率となった2023年は、大学卒を中心に、中年層の所定内給与の伸びが、若年層に比べて低い状況にあった。一方、2024年における「賃金構造基本統計」（速報）をみると、2023年と異なり、大学卒において、中年層の賃金の伸びが総じて若年層の伸びを超えて高まるなど、むしろ賃金上昇に広がりが見られる姿となっている。よって、2024年において、管理職などの非組合員の賃金上昇率が低いために、賃金統計上のフルタイム労働者の所定内給与の伸び率がベアを下回ったという可能性は高くないと考えられる。

第1-2-11図 年齢別の賃金上昇率

2024年においては、2023年と異なり、大学卒の中年層にも賃金上昇の広がりがみられる



続いて、④の労働組合を持つ企業でも、連合加盟組合を持つ企業とそれ以外の組合を持つ企業との間の賃上げ率の差について検討する⁶⁸。上述の「賃金引上げ等の実態に関する調査」における労働組合がある企業の賃金改定率と、連合の春闘結果を企業規模別に比較すると⁶⁹、2024年は、企業の規模を問わず、連合集計の賃上げ率の方が、労働組合がある企業の賃上げ率を上回っており、この傾向は2023年には必ずしも観察されなかった事象である(第1-2-12図)。連合加盟組合とそうでない組合との間のバーゲニングパワーの違い等が要因として考えられ、日本全体の賃上げ状況の把握に当たっては、連合集計の賃上げ率のみならず、賃金や給与所得の動向に係る多様な統計・データをできるだけ早期

⁶⁸ 厚生労働省「労働組合基礎調査」によると、労働組合に加入している労働者は2023年時点で約1000万人、そのうち連合に加盟している組合員は700万人弱である。ただし、連合における春闘の集計組合員数は300万人程度であり、労働組合加入者の3割程度のカバレッジとなっている。

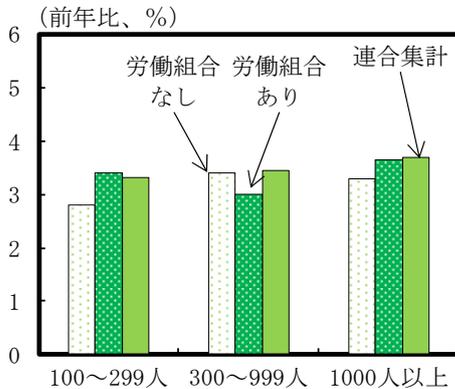
⁶⁹ なお、「賃金引上げ等の実態に関する調査」は調査対象が従業員100人以上であるため、連合の春闘結果における99人未満の企業との比較はできない。また、連合集計結果の賃上げ率は集計組合員数による加重平均であり、「賃金引上げ等の実態に関する調査」の賃上げ率と比較する場合、非組合員の賃上げ率が相対的に低い可能性(上記③)が影響しうる点には留意が必要である。

に、総合的に把握していくことが重要と言える⁷⁰。

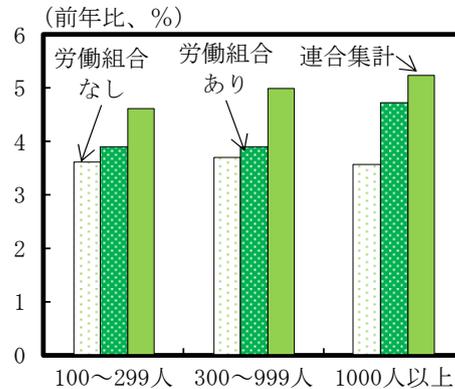
第1-2-12図 労働組合の有無別企業規模別一人平均賃金の改定率

2024年は、企業規模を問わず、連合集計の賃上げ率が、労働組合のある企業全般よりも高い傾向

(1) 2023年



(2) 2024年



(備考) 日本労働組合総連合会「春季生活闘争回答集計結果」、厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」により作成。

最後に、⑤の公的セクターと民間セクターにおける賃金上昇率の違いについて確認する。具体的には、「毎月勤労統計」(所定内給与)や「賃金引上げ等の実態に関する調査」(定期昇給を含む賃金改定率)について、産業別の動向を確認すると、公定価格分野である医療や介護等を含む医療・福祉、国公立の学校教員を含む教育・学習支援業は、2023年に比べれば、総じて賃金上昇率が高まっているが⁷¹、他の産業と比べると依然として低位であることが分かる(第1-2-13図)。こうした産業では労働組合があったとしても連合に加入している可能性が低い⁷²と考えられ、前述④で確認した、労働組合ありの企業の中でも賃金上昇率が異なるという影響と一定の重複があるが、公定セクターの賃金上昇率の相対的な低さは、春季労使交渉の賃上げ率よりも、賃金統計上の賃金上昇率(改定率)が低い一因となっていると考えられる。

⁷⁰ 賃金上昇の動向を把握する各種公的統計の利用可能時期については、①「毎月勤労統計」(月次)は速報が当該月の翌々月上旬、確報が翌々月下旬、②「賃金引上げ等の実態に関する調査」(年次)は当該年の10月末頃、③「賃金構造基本統計」(年次)の速報は当該年の年末から翌年初、詳細データは翌年3月頃となっている。なお、日銀短観においては、企業における賃金の動向(賃上げ率の実績や見通し)を的確に捉える調査項目の新設を企図して、適切な設問形式等を確認するため、2024年9月調査以降予備調査が実施されている。

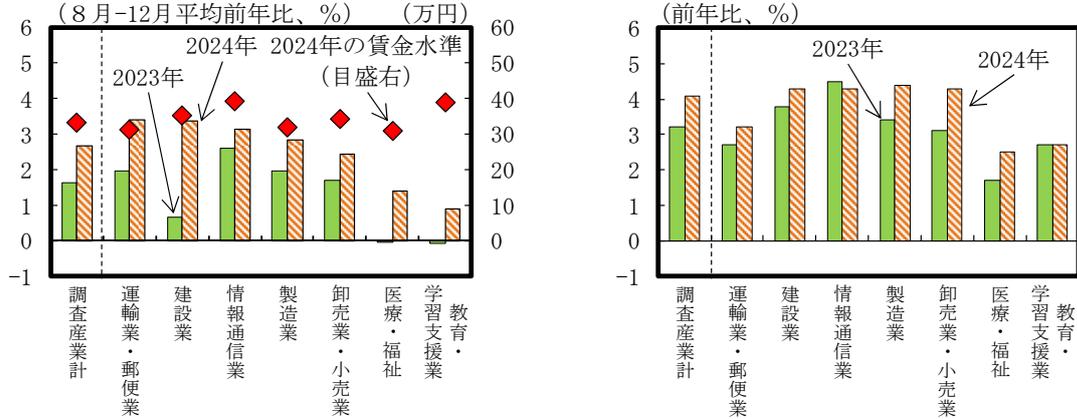
⁷¹ 医療・福祉については、2024年度の診療報酬・介護報酬等改定における賃上げ加算措置等の影響が表れているとみられる。教育・学習支援業については、2024年度の公務員の給与引上げの影響が2024年12月以降期待される。

⁷² 例えば、地方公務員の労働組合である「全日本自治団体労働組合」や、学校教員の労働組合である「日本教職員組合」は、「公務労協」という組織に属している。

第1-2-13図 産業別所定内賃金上昇率

2024年の所定内賃金上昇率は2023年よりもどの産業も高まるも、公的分野の伸びは相対的に低位に留まる

(1) フルタイム労働者の産業別所定内給与の上昇率 (8月-12月平均前年比、%) (2) 産業別一人当たり賃金改定率 (前年比、%)



(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、「賃金引上げ等の実態に関する調査」により作成。
2. 2024年12月値は速報値。

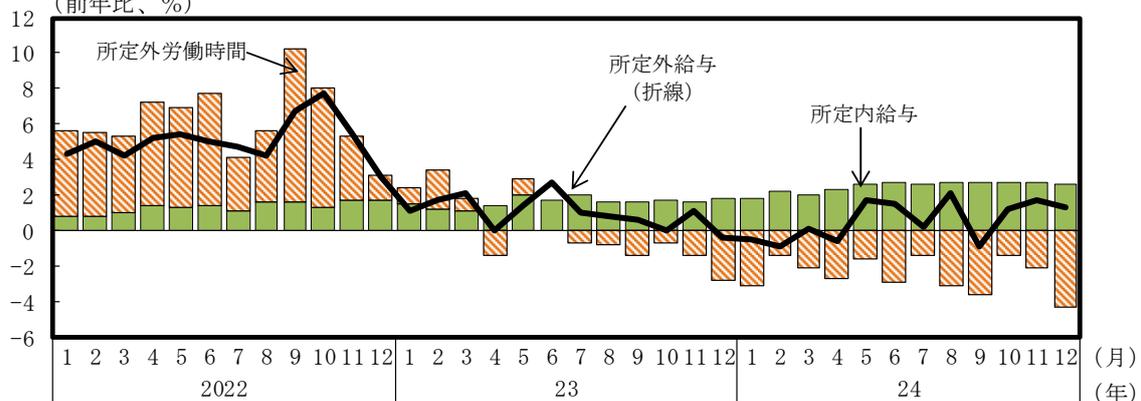
(2024年に入り、建設業や運輸業等の残業時間の減少が所定外給与の押下げに寄与)

次に、所定外給与(残業代等)の動向を確認する。所定外給与の伸びは、残業手当の割増率が一定等の仮定の下では、所定内給与の伸びと所定外労働時間(残業時間)の伸びの和で近似されると考えられる。所定内給与については、上述のとおり、着実に伸びが高まっている一方、所定外労働時間については、2024年に入って以降、減少傾向が強まっている(第1-2-14図(1))。産業別に分解すると、製造業は、一部自動車メーカーの認証不正問題の影響もあって2024年前半にかけて減少していたほか、建設業や運輸・郵便業において、「2024年問題」の影響によって減少傾向にあることが分かる(第1-2-14図(2))。2025年以降は、こうした一部業種への影響は一巡すると考えられる一方、働き方改革の推進の下で、所定外労働時間が構造的に増加していく環境にはないことから、当面、所定外給与の伸びは、所定内給与の伸びの範囲で推移していくことが見込まれる。

第1-2-14図 所定外給与(残業代等)の推移

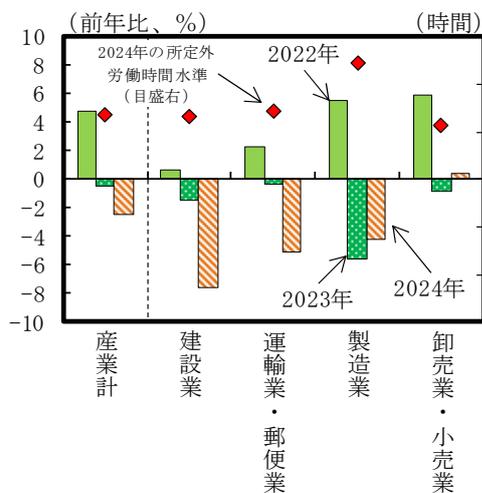
所定外給与は足下で減少傾向。特に、2024年問題の影響によって、建設業や運輸業で減少が顕著

(1) フルタイム労働者の所定外給与 (前年比、%)

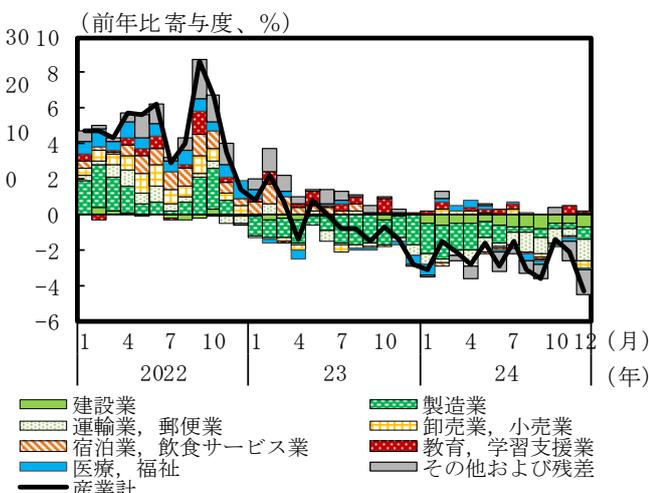


(2) フルタイム労働者の産業別所定外労働時間

①前年比と所定外労働時間の水準



②前年比寄与度



(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
2. 2024年12月は速報値。

(2024年夏のボーナスは、中小事業所を中心に支給事業所が増加し、堅調に推移)

次に、フルタイム労働者の特別給与（ボーナス等）の動向についてみると、2024年の夏（6～8月平均）は前年比7.8%となった。1993年以前は就業形態計のみ把握可能であるが、前年比7.5%と同様の伸びとなり、33年ぶりの高い増加率となった（第1-2-15図（1））。特別給与の伸びを、事業所規模別に分解すると、所定内給与とは対照的に、5～29人の事業所の寄与が特に大きなものであったことが分かる。ここで、特別給与のうちボーナスのみを取り出した「毎月勤労統計」の賞与集計結果から、夏のボーナスを支給した事業所の労働者⁷³についての一人当たり平均ボーナス支給額の伸びをみると、2024年は2.3%と2023年の2.0%より高いものの大きな変化はない。上述の特別給与の伸び（就業形態計7.5%）についてはボーナスが支給されていない事業所の労働者も含む全体の平均値であり、新たに特別給与が支給される労働者の増加分が押し上げに寄与するのに対し、後者（2.3%）は、新たにボーナスが支給された労働者数の増加分の影響は受けないという違いがある。実際、ボーナスを支給した事業所の割合は2023年の65.9%から2024年は73.0%に高まっている。ボーナス支給事業所割合について、事業所規模別にみると、30人以上の事業所では支給事業所割合が横ばいだったのに対し、5～29人の事業所においては、2024年に支給割合が大きく上昇しており、このことが2024年夏のボーナスの伸びの押し上げに大きく寄与したと推察される（第1-2-15図（2））。上述したとおり、比較的規模の小さい5～29人の事業所においては、所定内給与で見た賃金上昇率が遅れて

⁷³ ボーナスを支給する事業所の常用労働者で、当該事業所でボーナス支給を受けていない労働者も含む。

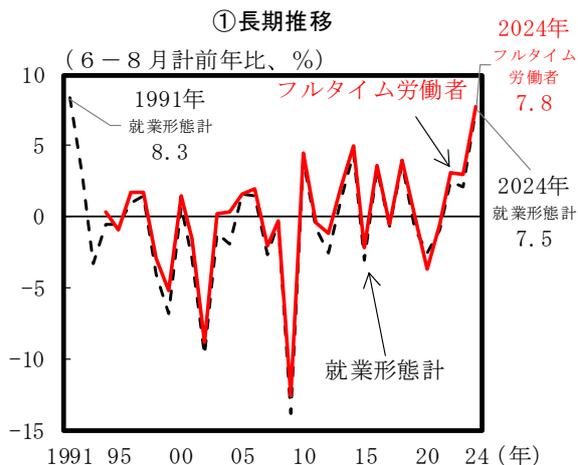
いる一方で、こうした事業所においては、毎月の賃金よりも、ボーナスの支払によって、労働者の待遇改善を図り、人材の確保・維持に努めていると考えられる。

冬のボーナスについては、連合の調査⁷⁴では前年比プラス0.42%である一方、厚生労働省「令和6年民間主要企業年末一時金妥結状況」⁷⁵では前年比プラス4.93%（前年と同一企業による集計でプラス5.31%）、日本経済新聞社の調査⁷⁶で前年比プラス3.49%、日本経済団体連合会の調査⁷⁷で前年比プラス2.11%となるなど、引き続き堅調な増加が見込まれている（第1-2-15図（3））。上述のように、中小規模の事業所において、ボーナス支給割合が高まっていることも踏まえると、冬のボーナスによって、引き続き所得環境の改善が続いているものと期待される。実際、「毎月勤労統計調査」における就業形態計のボーナスを含む特別給与は、ボーナス支給事業所割合の上昇もあって、2024年11-12月平均⁷⁸で前年同期比7.8%の増加（フルタイム労働者は7.7%の増加）と堅調に推移していることが確認できる。

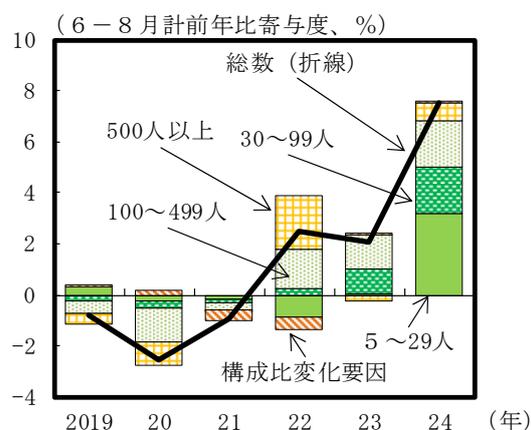
第1-2-15図 賞与の動向

2024年の夏のボーナスは33年振りの伸び、2023年よりも多くの事業所が支給。冬のボーナスも堅調な見込み

（1）特別給与の前年比推移



②事業所規模別寄与度分解（就業形態計）



⁷⁴ 従業員500人以上の大手企業244社が対象。

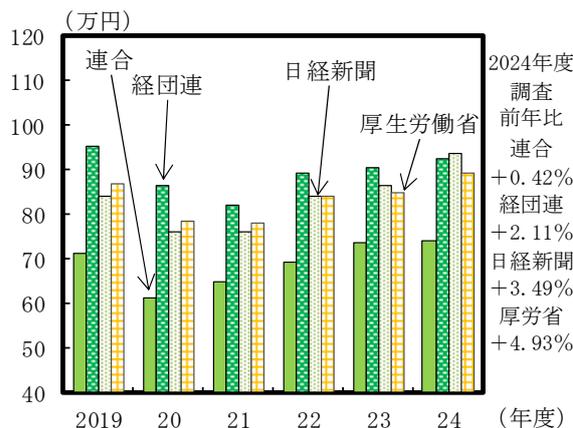
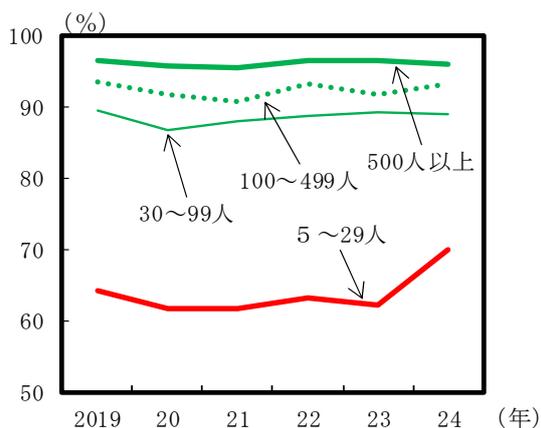
⁷⁵ 資本金10億円以上かつ従業員1,000人以上の労働組合のある企業324社が対象。

⁷⁶ 上場企業と一部の非上場企業を対象の合計497社が対象。

⁷⁷ 従業員500人以上の企業161社が対象。

⁷⁸ 2024年12月値は速報時点。

(2) 夏季賞与を支給した事業所割合 (就業形態計) (3) 冬季賞与の推移



(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、日本労働組合総連合会「春季生活闘争回答集計結果」、一般社団法人日本経済団体連合会「年末賞与・一時金 大手企業業種別妥結結果」、株式会社日本経済新聞社「冬のボーナス調査」、厚生労働省「民間主要企業年末一時金妥結状況」により作成。
 2. (3)は、日本労働組合総連合会調査はいずれの年度も最終集計公表値。金額は組合員一人あたり加重平均。

(パート労働者の時給は、最低賃金の引上げもあって高い伸び)

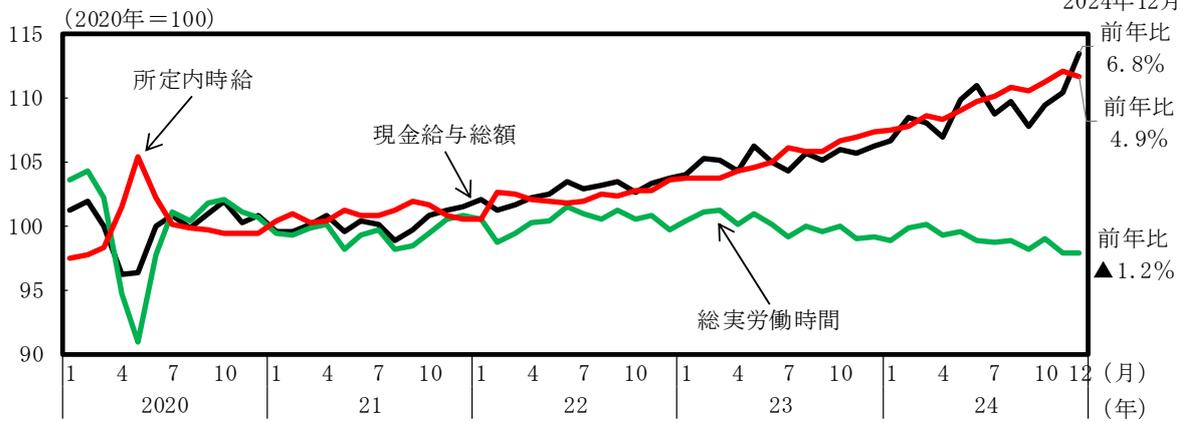
次に、パートタイム労働者の名目賃金(現金給与総額)の動向を確認すると、総実労働時間については緩やかな減少傾向が続いているものの、時給の伸びが2023年夏頃から前年比4~5%程度で推移するなど、これを大きく上回り、現金給与総額としては、4%を超える伸びとなっている⁷⁹(第1-2-16図(1))。パートタイム労働者の時給は、労働需給のひっ迫に加え、最低賃金の引上げもあって、高い伸びが続いている。ビッグデータにより、パート・アルバイトの募集賃金の動向をみると、毎年、最低賃金の引上げが行われる10月初め前後において、募集賃金が高まる傾向が確認される(第1-2-16図(2))。2024年についても、過去最大の最低賃金の引上げ幅(全国加重平均プラス51円)となる中、9月末以降、募集賃金は各都道府県で一段と高まっており、全国平均1,185円(2025年1月中旬時点)となっている。

⁷⁹ 2024年12月(速報値)のパートタイム労働者の現金給与総額は、ボーナスを含む特別給与の伸びもあって、前年比増加率が高まった。

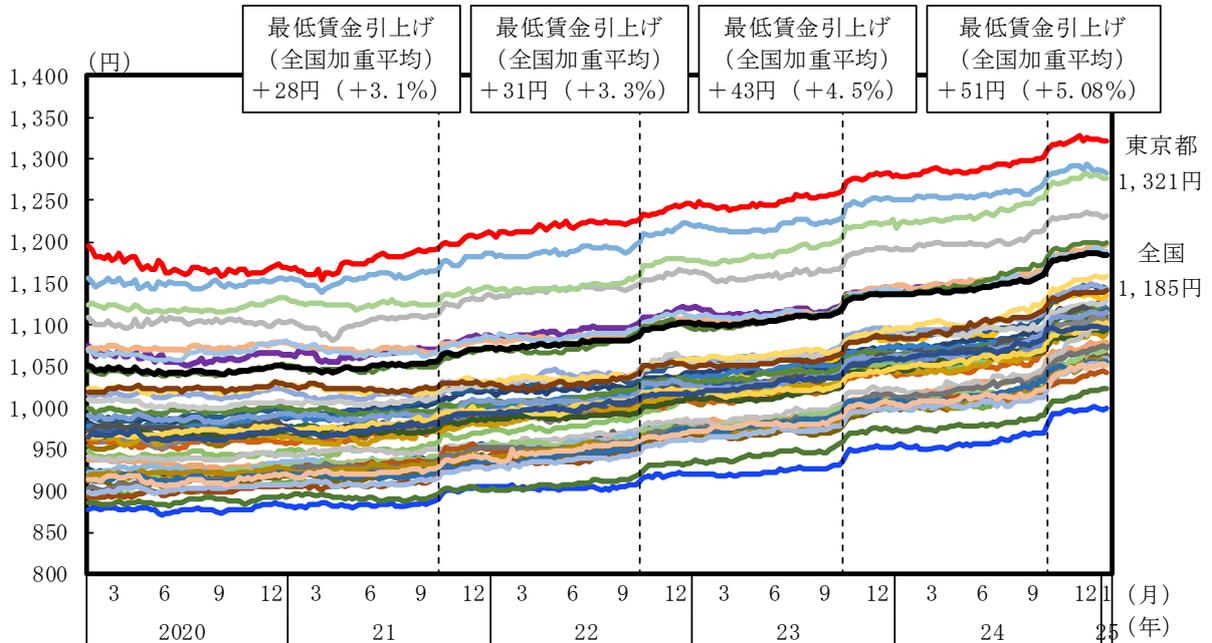
第1-2-16図 パート労働者時給、労働時間、募集賃金

パート労働者の労働時間は緩やかな減少傾向が続く一方、時給は最低賃金引上げの効果もあって上昇

(1) パートタイム労働者の現金給与総額・総労働時間・所定内時給



(2) 都道府県別パート・アルバイトの募集賃金の推移（ビッグデータ）



- (備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、株式会社ナウキャスト「HRog賃金Now」により作成。
 2. (1)において、現金給与総額は厚生労働省による季節調整値。所定内時給および総実労働時間は内閣府による季節調整値。2024年12月値は速報値。
 3. 総実労働時間は所定内労働時間および所定外労働時間の各季節調整値を計算し合算したもの。所定内時給は所定内給与を所定内労働時間で除することにより計算したもの。

次に、募集賃金の各年8-9月平均から11-12月平均にかけての変化率と、最低賃金の変化率(第1-2-17図(1))から、最低賃金の伸び率に対する募集賃金の伸び率(弾性値)⁸⁰を求めると、2017~19年(コロナ禍前)平均は0.40(最低賃金の1%上昇に対

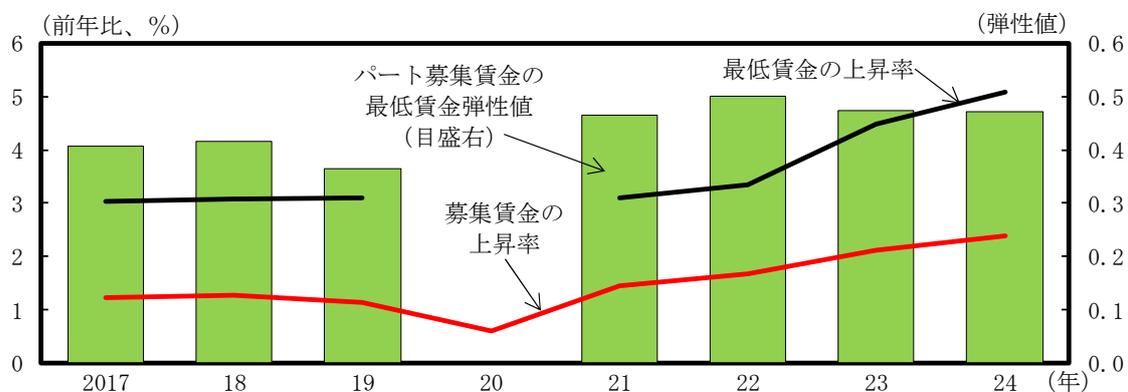
⁸⁰ パートタイム労働者には、最低賃金近傍で働く労働者に限らず、最低賃金より高い働く労働者も含まれており、最低賃金の引上げの賃金への影響は、最低賃金より高い賃金水準で働く労働者ほど小

し、実際の賃金は0.4%増加)であったのに対し、コロナ禍後の平均は0.47とやや上昇している。これは、最低賃金が上昇してきた中で、最低賃金近傍で働くパートタイム労働者の割合がコロナ禍前より増加していることを反映しているとみられる。また、業種ごとの募集賃金の最低賃金に対する弾力性について、コロナ禍前とコロナ禍後で比較すると(第1-2-17図(2))、特に人手不足感の高い建設業や賃金水準が相対的に低い宿泊・飲食サービス業等で伸びが高いことが分かる⁸¹。こうした募集賃金上昇は、パートタイム労働者の採用を経て、徐々に「毎月勤労統計」の時給の伸びに反映されることが期待される。

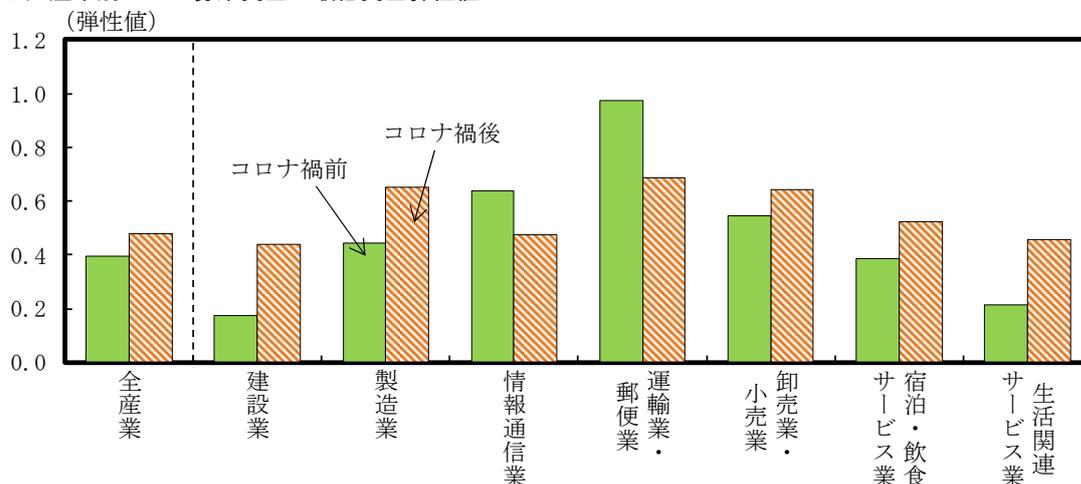
第1-2-17図 最低賃金とパート募集賃金

最低賃金引上げに対するパート募集賃金の弾力性は、コロナ禍後にやや高まっている

(1) 最低賃金の上昇率とパート募集賃金の上昇率



(2) 産業別パート募集賃金の最低賃金弾力性値



- (備考) 1. 厚生労働省「地域別最低賃金改定状況」、株式会社ナウキャスト「HRog賃金Now」により作成。
 2. (1) について、募集賃金の上昇率は、各年8～9月平均から11～12月平均への上昇率。2020年は最低賃金の改定額が小幅であり、数年の傾向から外れるため、ここでは捨象している。
 3. (2) について、コロナ禍前は2017～19年の平均、コロナ禍後は2021～24年の平均。

さくことになることから(内閣府政策統括官(経済財政分析担当)(2024))、弾力性は基本的に1を下回る。

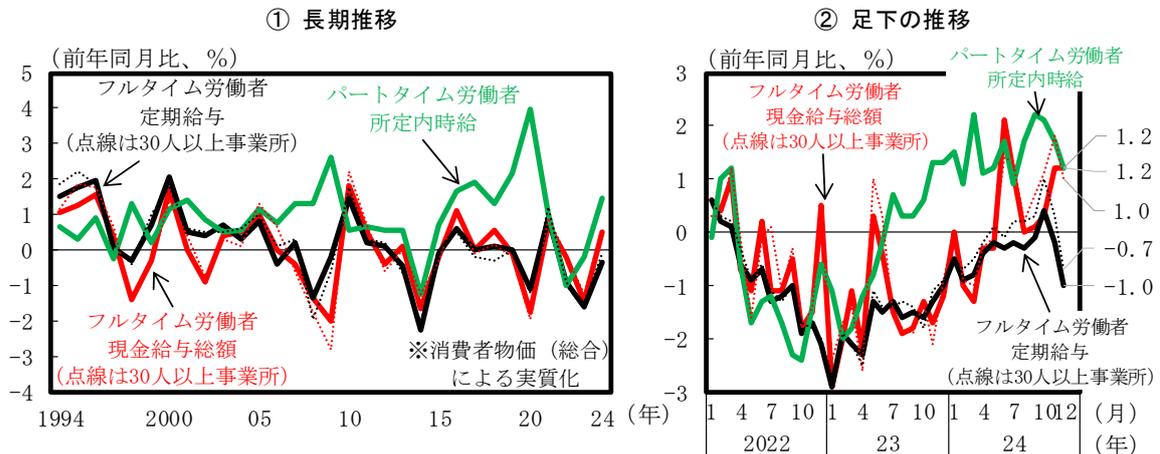
⁸¹ なお、建設業と同様に人手不足感の高い運輸業では、コロナ禍前より弾力性が低下しているが、絶対値水準は依然他の産業よりも高い。

(実質でパート時給は安定的に上昇、フルタイムの月給はボーナス込みでは増加傾向)

次に、就業形態別の実質賃金について、名目賃金を消費者物価の総合指数で除した実質賃金⁸²についてみると、パートタイム労働者の時給は、2023年7月に前年比でプラスに転じた後、徐々に上昇率が高まる傾向にある(第1-2-18図)。パート労働者の賃金は、時給ベースでは安定的に物価上昇率を上回る状況が実現していると評価できる。また、フルタイム労働者の月給について、現金給与総額の実質値をみると、2024年6~7月は、夏のボーナスが堅調だったこともあり、前年比1~2%のプラスとなった後、ボーナスの効果の剥落とともに伸び率は縮小したものの、引き続きプラス傾向で推移し、2024年11~12月も、冬のボーナスが堅調であることから、前年比1%程度の伸びとなっている。振れの大きいボーナスを除く定期給与でみると、ロシアによるウクライナ侵略直後の2022年4月以降、前年比の減少が2年半にわたり続いてきたが、33年ぶりの高水準となった春季労使交渉の賃上げが実際の給与に着実に反映される中で、ゼロ近傍まで回復し、2024年10月には2年7か月ぶりにプラスとなった。ただし、2024年12月にかけては、生鮮食品の価格上昇が加速したこと等により消費者物価上昇率が高まった結果、フルタイム労働者の実質定期給与は前年比で再び減少となった。フルタイム労働者の実質定期給与について30人以上の事業所でみると、同様の傾向であるが、上述のとおり、規模が相対的に大きい事業所では賃金上昇の伸びが高いことから、2024年夏以降、名目賃金の伸びが消費者物価上昇率を上回る傾向となっている。

第1-2-18図 就業形態別にみた実質賃金

パートタイム労働者の時給は2%程度の伸び、フルタイム労働者の現金給与総額の前年比はプラス傾向が継続



(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」により作成。

2. 消費者物価指数(総合)で除した実質的な購買力ベースの値。所定内時給は、所定内給与を所定内労働時間で除することにより算出。2024年12月値は速報値。

⁸² 厚生労働省「毎月勤労統計」においては、実質賃金の算定にあたっては、従前より、消費者物価指数の持家の帰属家賃を除く総合が用いられている。これを用いて除した就業形態別実質賃金の動向については、付図1-8を参照。なお、ここで消費者物価指数の総合を実質化に用いているのは、主要先進国における一般的な扱いと整合性を取る観点に基づく。

先行きについては、パートタイム労働者は、最低賃金引上げの効果もあって、時給は実質で見ても、前年比プラスの状況が続くと考えられる。フルタイム労働者については、2025年度の春季労使交渉に向けた労使の方針⁸³として、高い賃上げの継続を目指していく旨が掲げられており、所得環境の改善が続くことが期待される。ただし、実質賃金としては、前述したように、消費者物価上昇率における生鮮食品を含む各種食料品の価格上昇幅の拡大等が下押し要因となることに留意が必要である。2%程度の安定的な物価上昇の下、名目賃金の伸びがこれを安定的に上回るという流れを、着実なものとしていくことが不可欠である。物価の安定に加え、労務費の円滑な価格転嫁や、生産性向上のための省力化・デジタル化投資やリ・スキリング支援、経営基盤の強化に資する事業承継・M&Aの支援によって、中小企業を含めて賃金を底上げしていくことが引き続き重要となる。

（仕入価格の販売価格への転嫁は着実に進展）

次に、企業の価格転嫁の状況を確認する。まず、原材料等の企業の仕入価格が、企業が産出する財・サービスの販売価格にどの程度転嫁されているかについて、日銀短観の仕入価格判断D I、販売価格判断D Iの推移を確認する（第1-2-19図）。今回の物価上昇局面においては、企業の規模を問わず、仕入価格判断D Iが過去最高水準に上昇すると同時に、販売価格判断D Iも上昇し、過去40年間には見られなかったプラスの水準を維持している⁸⁴。2000年代後半の世界金融危機前の原油等資源価格上昇の局面では、仕入価格判断D Iが今回局面と同程度に上昇した一方で、販売価格判断D Iがほとんどプラスにならなかったことと比べると違いは顕著であり、仕入価格の販売価格への転嫁が着実に進展していると考えられる。

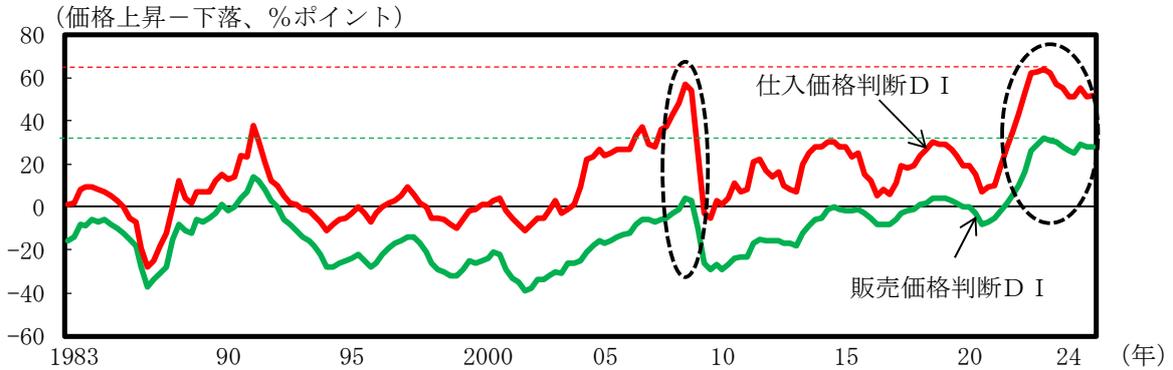
⁸³ 連合の「2025 春季生活闘争方針」（2024 年 11 月 28 日）では、定期昇給相当分含め 5%以上の要求基準を維持しつつ、中小組合は 6%以上を目安とすることが掲げられている。また、経団連の「2025 年版経営労働政策特別委員会報告」（2025 年 1 月 21 日）では、「ここ 2 年間で醸成されてきた賃金引上げの力強いモメンタムを『定着』させ、『分厚い中間層』の形成と『構造的賃金引上げ』の実現に貢献することが、経団連・企業の社会的責務といえる」、「中小企業における賃金引上げには、適正な価格転嫁と販売価格アップが不可欠である」とした上で、制度昇給（定期昇給等）の実施はもとより、ベースアップを念頭に置いた検討が望まれるとしている。

⁸⁴ 企業規模別の動向については付図 1-9 参照。

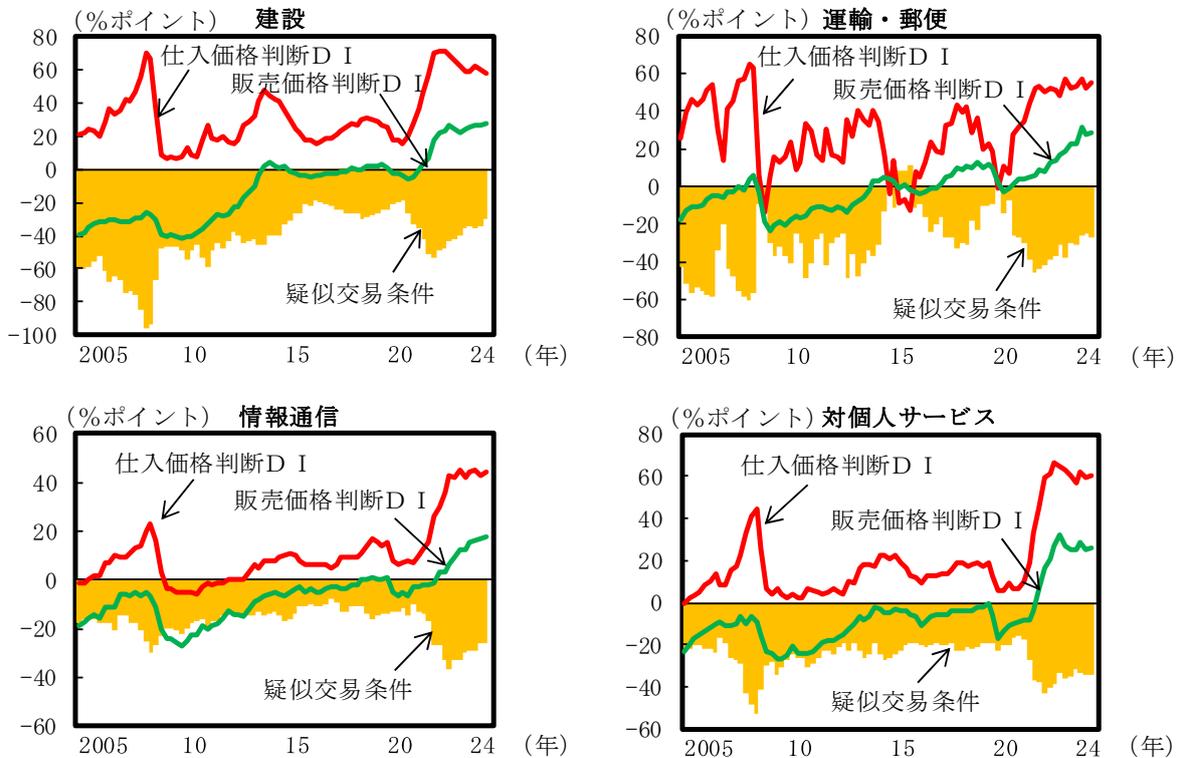
第1-2-19図 企業の価格転嫁の状況の過去との比較

企業による仕入価格の販売価格への転嫁は着実に進展

(1) 仕入・販売価格判断D I (全規模・全産業) の推移



(2) 主な業種の価格転嫁の状況



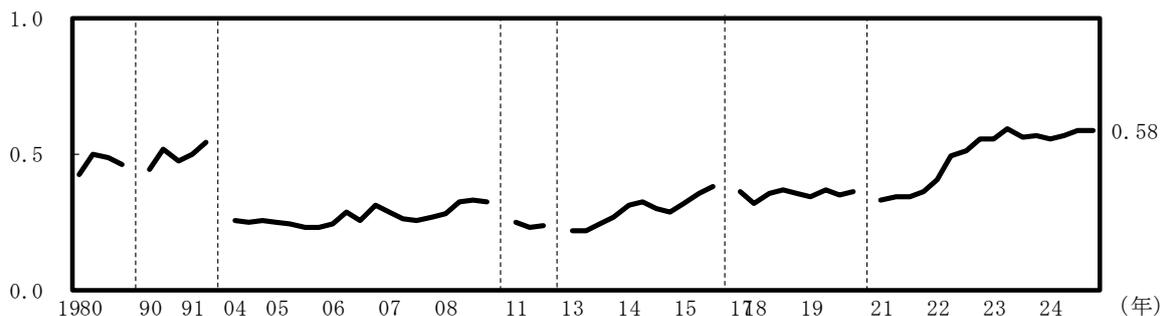
(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

この点を、仕入価格が上昇したと回答した企業割合に対する販売価格が上昇したと回答した企業割合の比（以下、「価格転嫁性向」という。）から評価する。例えば、全規模全産業において、仕入価格が上昇したと答えた企業の割合が20%を超えていた期間を仕入物価上昇局面として、その期間における価格転嫁性向をみると、1980年代初頭や1990年代初頭の期間では0.5程度であったものが、デフレに陥って以降の仕入価格上昇局面（2000年代後半、2010年代前半、2010年代後半）ではいずれも0.3前後に低下していた。これ

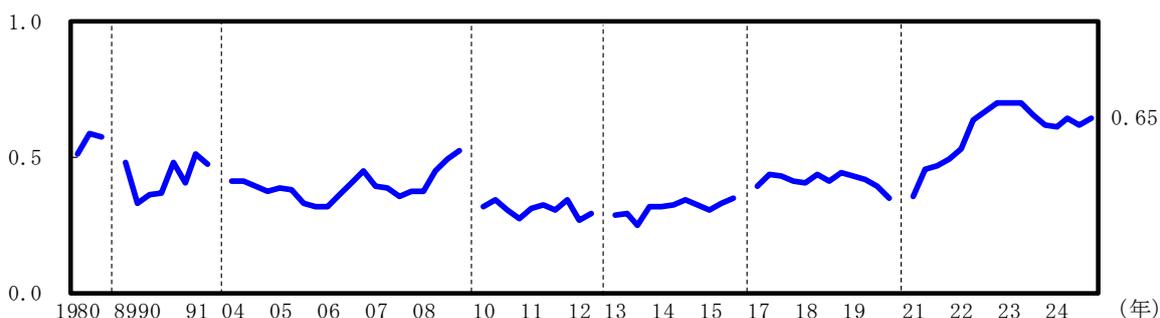
に対し、2021年以降の今回物価上昇局面では、0.3程度から始まり、最近期では0.6弱の水準で安定的に推移していることが分かる（第1-2-20図（1））。これを業種別で見ると、素材型・加工型ともに、製造業においては、価格転嫁性向は1980年以降で最も高い水準となり、非製造業については、1980年代初頭や1990年代初頭の水準は下回るものの、デフレに陥って以降の期間よりも高く、最近期には0.6程度にまで着実に上昇傾向にある（第1-2-20図（2）、（3）、（4））。特に、製造業では、直近の2024年末の水準は、今回の仕入価格上昇局面のピークよりはやや低い水準で安定的に推移しており、非製造業の方が、総じて、仕入価格対比での販売価格の上昇が足下で堅調となっている。これは、非製造業の方が、一般に人件費比率が高く、賃金上昇の中で、これを販売価格に転嫁させる動きが広がっていることが一因と考えられる。

第1-2-20図 販売価格上昇企業割合の仕入価格上昇企業割合に対する比率
仕入価格上昇局面での販売価格への転嫁度合はデフレ期以前の状況に回復しつつある

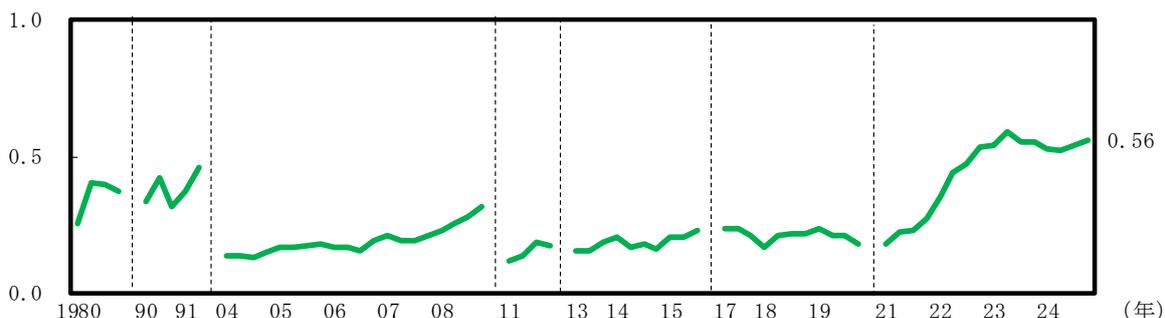
(1) 全産業



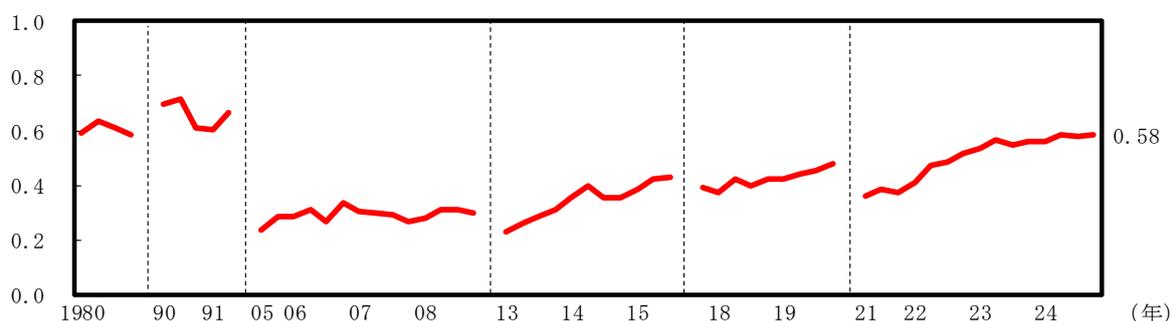
(2) 製造業（素材業種）



(3) 製造業（加工業種）



(4) 非製造業



(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。(1)～(4)それぞれについて仕入価格が上昇したと答えた企業割合が21%以上(かつ3期以上継続)の場合を抽出した。

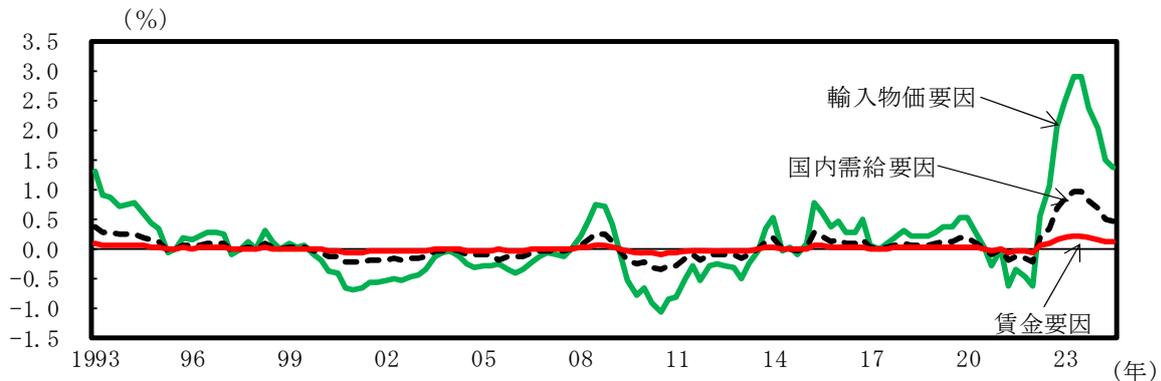
そこで、非製造業の各業種について、仕入価格判断D I と販売価格判断D I の近年の動向をみると、建設や運輸、情報通信といった業種では、仕入価格判断D I が高水準で横ばい傾向の中で、販売価格判断D I が着実に上昇傾向にあることが分かる(前掲第1-2-19 図(2))。これらの業種では、人手不足への対応もあって賃金上昇率が相対的に大きく、人件費の販売価格への転嫁が進んでいることが分かる。他方、よりB to C向けのサービスである対個人サービスでは、2023年初めにかけて、仕入価格判断D I が販売価格判断D I よりも急速に上昇した後、両者共に横ばい傾向で推移した結果、仕入価格判断D I と販売価格判断D I の差がさほど縮小しておらず、建設や運輸等と比べると、価格転嫁が遅れている可能性があることに留意が必要である。

(高 person 費率のサービスでは、より高い物価上昇がみられる)

こうしたサービス分野を含め、賃金上昇に伴う人件費の販売価格への転嫁の進捗について、以下、複数の角度から確認したい。まず、消費者物価指数全体の変動要因を、賃金要因、国内需給要因、輸入物価要因等に分解し、時系列における変化を確認する⁸⁵。第1-2-21 図がその結果であるが、コロナ禍前までの期間をみると、賃金要因や国内需給要因の寄与は総じてゼロ近傍であり、物価上昇率の変動は主に輸入物価要因により説明されていたことが分かる。これに対し、近年の物価上昇局面においては、この輸入物価要因が過去と比べても大きく物価上昇率に影響した一方で、過去とは異なり、賃金要因が物価上昇率の押し上げに影響するようになっている点を確認できる。こうした賃金から物価への流れが、今後着実に強まり、定着していくかどうか、賃金と物価の好循環の実現において重要な論点となる。

⁸⁵ 具体的には、輸入物価指数(前年比、%)、GDPギャップ(%)、賃金(前年比、%)、消費者物価(前年比、%)を内生変数としたVARモデルで推計を行っている。詳細は付注1-4を参照。

第1-2-21図 CPIの変動要因（賃金、国内需給（GDPギャップ）、輸入物価）
過去とは異なり、賃金要因が物価上昇率の押し上げに影響するようになっている



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」、内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
2. 消費者物価は生鮮食品及びエネルギーを除く総合で、消費税率上げや政策等による特殊要因を除く内閣府試算値。輸入物価は総平均（円ベース）。賃金は事業所規模が30人以上の所定内給与（断層調整値）。
3. 輸入物価、GDPギャップ、賃金上昇率、物価上昇率の4変数VARのヒストリカル分解を示している（その他の要因は除く）。構造ショックの識別は上記の順のコレスキー分解による。ラグはAICに基づき、6を選択。推計期間は1991年1-3月期～2024年7-9月期。

次に、サービス分野に着目し、BtoBの企業向けサービス価格と、BtoCの消費者物価のサービス価格について、人件費率の高低で2グループに分けた上で、それぞれ物価上昇率の動向を、第1-2-22図でみていく⁸⁶。BtoBのサービス価格については、人件費率の高低に関わらず、2024年10月時点で前年比3%程度の高い伸びとなっているが、低人件費グループについては、2%台後半での横ばい傾向が続いているのに対し、高人件費グループでは、土木建築サービスなどを含む専門サービス（諸サービスに含まれる）を中心に、着実に伸び率が高まる傾向にあることが分かる⁸⁷。これに対し、BtoCのサービス価格をみると、低人件費率グループについては、総じて前年比1%程度ないしそれ以下の伸びで推移している（2024年10月に伸び率が高まっているのは、主に、公共料金である火災・地震保険料の引上げ等による）。一方、BtoCの高人件費グループについては、2023

⁸⁶ 企業向けサービス価格指数については日本銀行公表値。消費者物価指数のサービス品目については、「令和2年産業連関表」の基本分類に紐づけた上で、生産者価格の国内生産額に占める雇用者所得の比率で分類している。なお、内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2024）や内閣府（2024）では、当時最新の「平成27年産業連関表」に基づきつつ、品目数ベースで、人件費比率上位・下位の25%ずつを採用していたが、今回見直しに伴い、対象を広げ、品目数ベースで上位・下位40%ずつを選択している。また、公共料金や家賃（持家の帰属家賃は除く）を原則算入しつつ、保育所保育料や高等学校授業料など政策的に価格を引き下げている一部の品目等については除外している。

⁸⁷ ただし、2024年10月については、運輸・郵便に含まれる郵便料金（公共料金）の寄与が大きく、はがき等の価格引上げ（消費税率上げの時期を除けば30年ぶり）が反映されているためである。これを除いても、BtoBサービスにおける高人件費率品目の物価上昇率が徐々に高まっている姿に変わりはない。

年半ばに前年比3%台半ばまで伸びが高まった後、やや伸び率が縮小し、2024年末にかけては3%弱で推移している。このように、高人件費グループのサービス価格は、低人件費グループと比べると、より高い伸び率で着実に推移しており、賃上げに伴う人件費の上昇が、総じて販売サービス価格に転嫁されつつある様子が見てとれる。内訳をみると、交通・通信や住居、教育の寄与が大きく、それぞれ、交通・通信は自動車整備費、住居は工事費や修理費、教育は補習教育（塾）等が主に寄与している⁸⁸。ただし、高人件費グループの品目の中でも、教育に含まれる私立中学校授業料は0%台、教養・娯楽に含まれる習い事等の月謝講習料は2023年には2%台半ばまで高まったものの、直近では1%台前半まで低下するなど、分野によっては価格上昇が限定的な分野も含まれる。このように、BtoCサービスの一部では、人件費割合は高い一方で、競争的な市場環境もあって、販売価格の引上げが進まない分野もみられる点には留意が必要である。

第1-2-22図 人件費率に応じたサービス物価の動向等

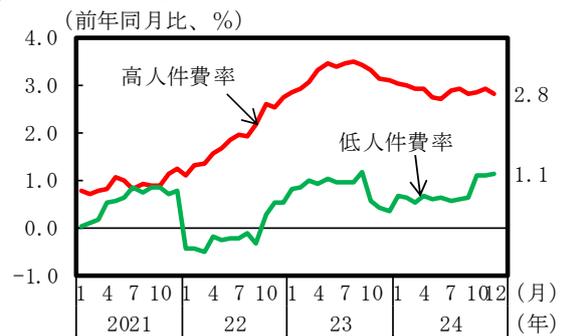
BtoB、BtoCともに人件費率の高いサービス品目で物価上昇率の伸びが継続している

(1) 企業向けサービス価格と消費者物価（サービス）における人件費率別の前年比の推移

① BtoB（企業向けサービス価格）

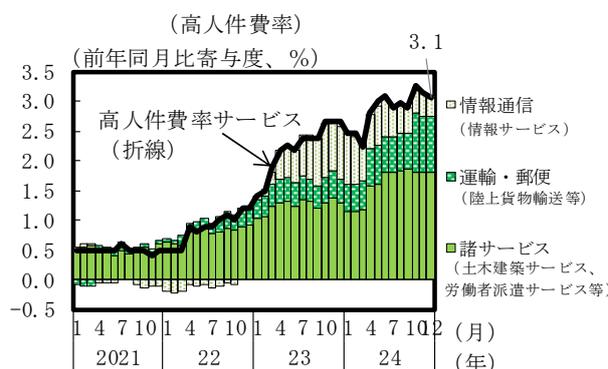


② BtoC（消費者物価のサービス）

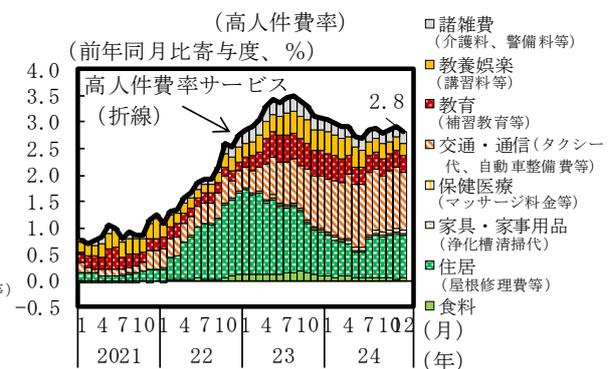


(前年比の内訳)

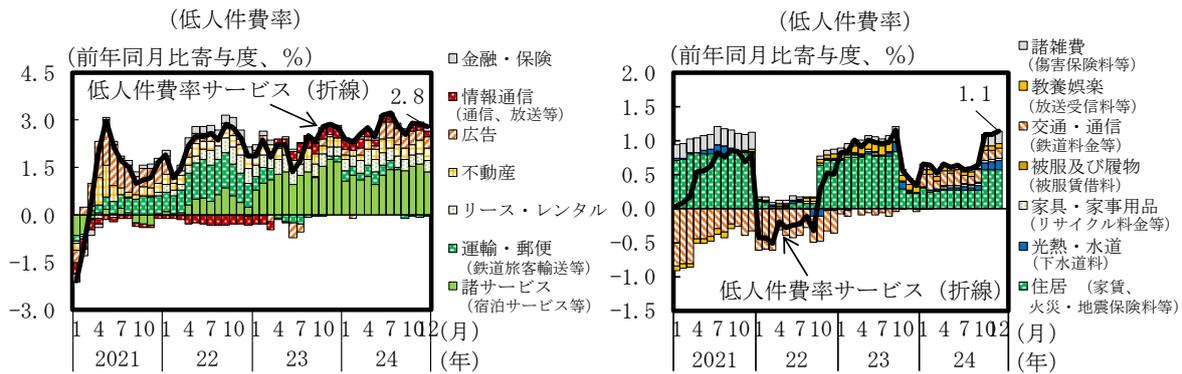
① BtoB（企業向けサービス価格）



② BtoC（消費者物価のサービス）



⁸⁸ 交通・通信については、企業向けサービス価格指数と同様、2024年10月に料金引上げのあった郵便料金（はがき、封書）も影響している。住居の工事費・修理費等については、人件費以外に原材料費の上昇も反映されている可能性がある。



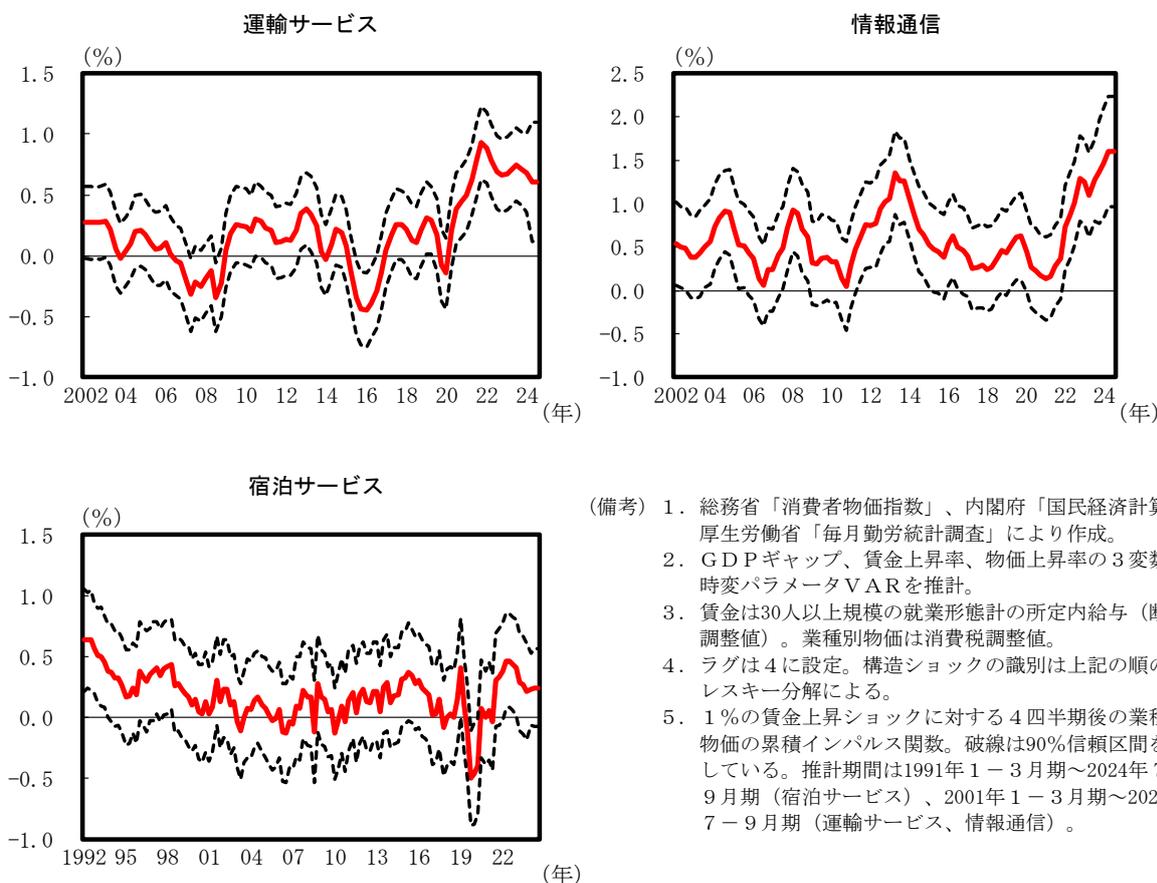
- (備考) 1. 日本銀行「企業向けサービス価格指数」、総務省「消費者物価指数」、「令和2年産業連関表」により作成。消費者物価指数は、固定基準。凡例の括弧内は主な品目の例示。
2. 企業向けサービス価格指数における人件費率別サービスは、同指数に含まれている基本分類指数について、「延長産業連関表」より算出された人件費投入比率の高低を基に、2020年基準におけるウェイトがおおむね同程度になるよう二分された上で作成されている。

次に、賃金から物価への流れが、サービスの各分野において確認できるかを検証する。ここでは、賃金として、「毎月勤労統計」の産業別の所定内給与の伸び率、物価として、産業連関表の品目別の需要構造（中間需要か最終需要か）をもとに企業物価や消費者物価を合成した物価指数の伸び率を用いる。これに、需給要因（GDPギャップ）を加え、時変パラメータのVARを推計し、賃金から物価への因果関係を確認する。第1-2-23図が主な結果であり、賃金が1%pt上昇した際の4期後の物価上昇率の累積インパルス関数となる。運輸サービスでは、過去は賃金から物価へのパススルーが統計的に有意ではなかったが、近年は有意にプラスとなっているほか、情報通信でも過去に比べて、安定的に賃金から物価への経路が有意にプラスとなっている。一方、宿泊サービスについては、1990年代初頭は賃金から物価へのパススルーが有意であったものが、その後は有意ではなくなり、近年においても賃金から物価への経路が回復したとまでは言えない状況にある。このように、賃金から物価への波及経路は、サービス分野によっては観測されてきているものの、ばらつきがあり、今後、広範な分野で、賃金から物価へのパススルーが確立されていくか、注視が必要である⁸⁹。

⁸⁹ なお、同様の分析により、運輸、情報通信、宿泊といった業種において、近年、物価から賃金への波及経路は、近年、おおむね有意となっている（付図1-10）。

第1-2-23図 賃金から物価への経路

運輸や情報通信は、賃金から物価への波及効果がみられるようになっているが、業種によりばらつき



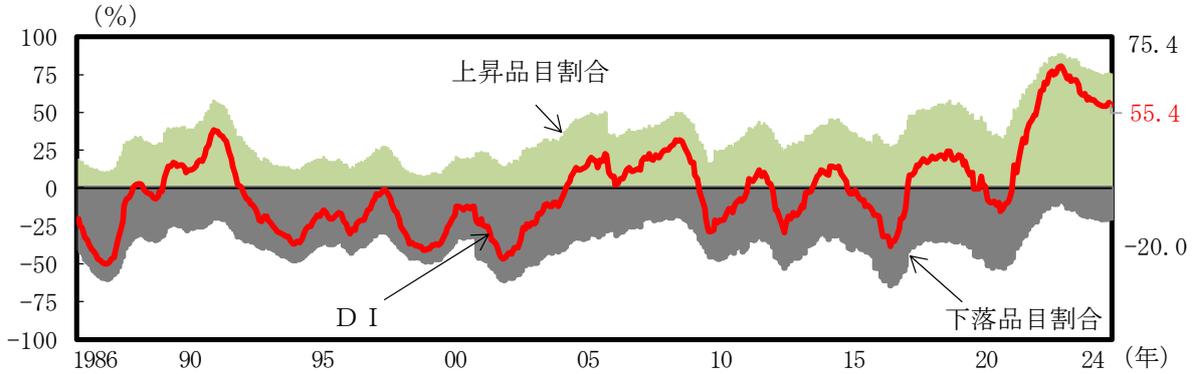
(物価上昇の広がり)は着実にみられ、サービスではより多くの品目で物価上昇領域に)

以上の価格転嫁の動向も踏まえ、物価上昇の広がりについて確認する(第1-2-24図)。まず、国内企業物価、企業向けサービス価格、消費者物価それぞれにおける、物価上昇品目割合をみると、BtoB価格では、財・サービスともに8割近くと、1980年代を超えた水準で推移している。特に、サービス価格では、物価上昇品目割合は着実に上昇し続けている。BtoCの消費者物価については、物価上昇品目割合は、2023年半ば頃のピークである8割からは幾分低下しているものの、やはり70%台半ばで推移しており、デフレに陥る前の1980年代半ばとほぼ同様となっている。このように、物価上昇品目割合でみると、物価上昇の広がり、デフレ以前の状況に回帰していると言える。

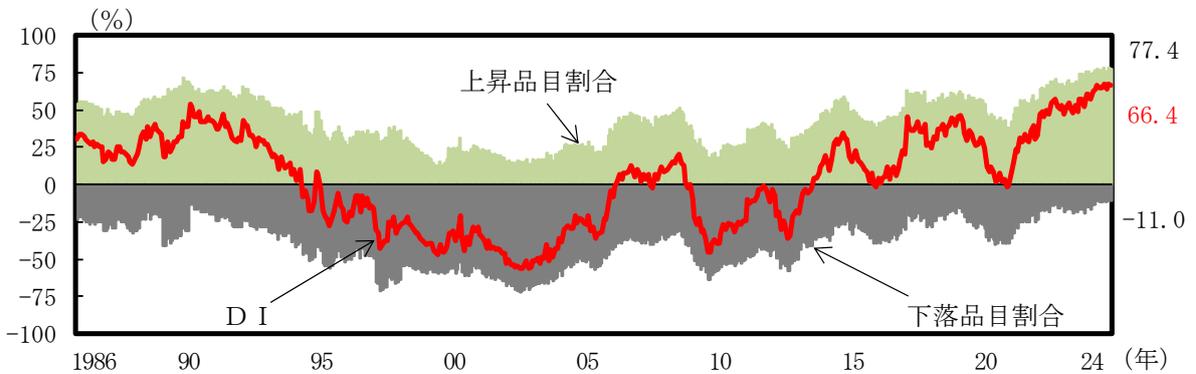
第1-2-24図 価格上昇品目割合の推移

消費者物価指数における価格上昇品目割合は、デフレ前の1980年半ばとほぼ同様に

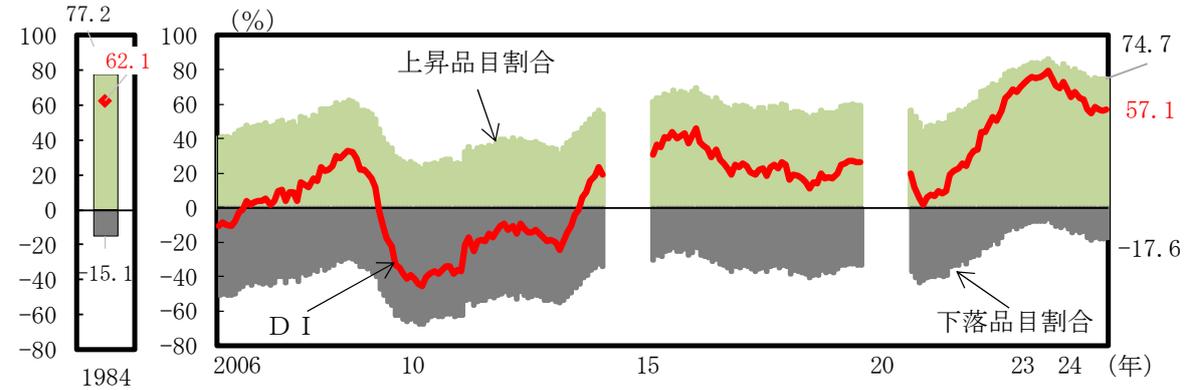
(1) 国内企業物価指数



(2) 企業向けサービス価格指数



(3) 消費者物価指数



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」により作成。物価下落品目割合はマイナス表記としている。
2. (1)、(2)は消費税率引上げの影響を除いた値。(3)は生鮮食品を除く値で、消費税率の引上げの影響があった2014年4月-2015年3月、2019年10月-2020年9月のデータは除いている。
3. (1) 1986-90年は903品目、1991-95年は945品目、1996-2000年は971品目、2001-05年は800品目、2006-10年は857品目、2011-15年は822品目、2016-20年は746品目、2021-24年は515品目。
4. (2) 1986-90年は59品目、1991-95年は70品目、1996-2000年は77品目、2001-05年は110品目、2006-10年は137品目、2011-15年は147品目、2016-20年は146品目、2021-24年は146品目。
5. (3) 1984年は438品目、2006-10年は511品目、2011-15年は515品目、2016-20年は514品目、2021-24年は522品目。

次に、国内企業物価、企業向けサービス価格、消費者物価それぞれについて、品目別の物価上昇率の分布と変化をみる。具体的には、コロナ禍前の2018年、今回物価上昇局面初期の2021年、直近の2024年の三時点で、品目数ベースの分布と物価指数に占めるウェイトベースの分布の双方を確認するとともに、サービスについて、デフレに陥る前の1980年代半ば⁹⁰との比較も行う。まず、品目数ベースでは、財については、2018年や2021年に比べて、2024年は、国内企業物価（BtoB）、消費者物価（BtoC）ともにゼロ%の山が大きく低下するとともに、ピークがプラスの領域に移行し、分布もプラス領域にシフトしていることが分かる。サービスについても、企業向けサービス価格（BtoB）、消費者物価（BtoC）のいずれも、2018年、2021年に見られたゼロ%の山が崩れ、BtoBにおいてはプラス3%付近にピークが形成されているほか、BtoCにおいても、プラス2%付近と3%付近とゼロ%付近の割合が同程度となるなど、着実にプラス領域に分布が広がっていることが確認できる（第1-2-25図（1）、（2））。1980年代半ばと比較すると、BtoBのサービスは、1980年代半ばにおいてもプラス領域への分布がみられたものの、ピークがゼロ%付近であったのに対し、2024年はピークがプラス3%付近にあるなど、より物価上昇に広がりが見られている。BtoCのサービスは、1980年代半ばではプラス2%付近が明確なピークであったという違いはあるが、2024年の分布は相当程度、1980年代半ばの姿に近づいていると言える。

また、ウェイトベースの分布をみると、財については、BtoB、BtoCともに、分布の山が2018年、2021年の0%付近から、2024年は、BtoBがプラス1%、BtoCはプラス2%付近にシフトするとともに、全体としてプラス領域への広がりがみられる（第1-2-25図（3）、（4））。サービスについては、BtoBでは、おおむね品目数ベースと同様に、プラス2、3%付近に分布の山が形成されている。これに対し、BtoCでは、2018年・2021年のゼロ%付近の山は2024年には低下し、プラス領域への広がりも確認できる一方で、依然ゼロ%付近への集積が相対的に大きい。品目数ベースと同様に、デフレに陥る前の1980年代をみると、分布の山がプラス2%付近に位置していたことを踏まえると、消費者物価のサービスにおける物価上昇の広がりは、デフレ前の状況に回復しきったとまでは言えない。引き続き、BtoCのサービス分野を中心に、物価上昇の広がりがより明確に確認されるようになるか、引き続き注視していくことが重要である。

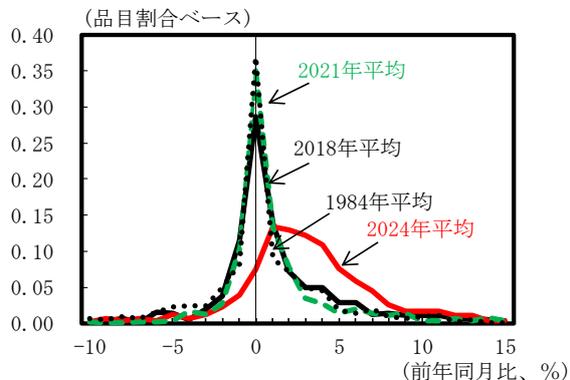
⁹⁰ ここでは、デフレに陥る前の1980年代の例として、財について、1985年のプラザ合意（円高が進行し、輸入物価を起点に物価に対して下押しに作用した）の前年の1984年とした。サービスも消費者物価については同じ1984年としたが、企業向けサービス価格指数については1984年のデータが利用可能でないため、遡及可能な1986年とした。なお、財については、1984年は、ゼロ%近傍に多くの品目が集積しているが、これは、当時においては、ウェイトの大きい電力などエネルギーや新聞といった品目がこの年には変動しなかったことが挙げられる。特に規制料金である電力については、1996年の燃料費調整制度の導入前であったことが影響している可能性がある。

第1-2-25図 品目別の前年比上昇率の分布

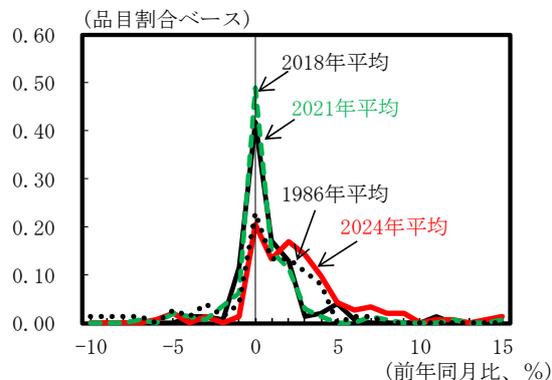
BtoB、BtoC、財、サービスともにコロナ禍前よりも物価上昇に広がり

(1) 企業物価の品目別の前年比上昇率の分布

①国内企業物価指数

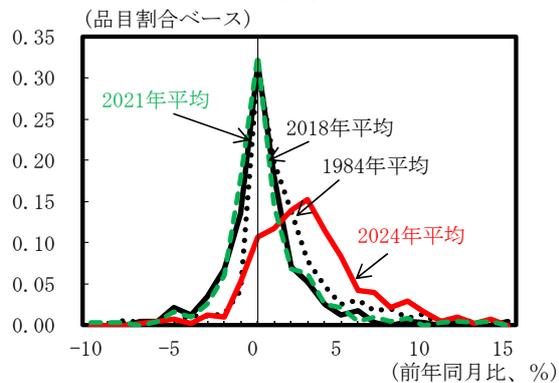


②企業向けサービス価格指数

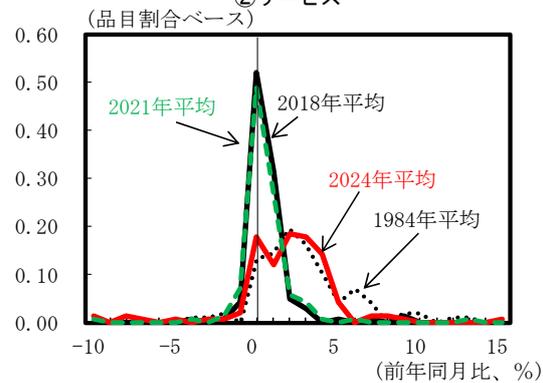


(2) 消費者物価の品目別の前年比上昇率の分布

①財

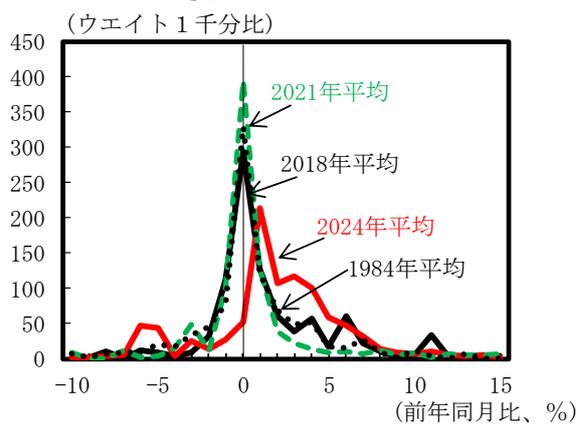


②サービス

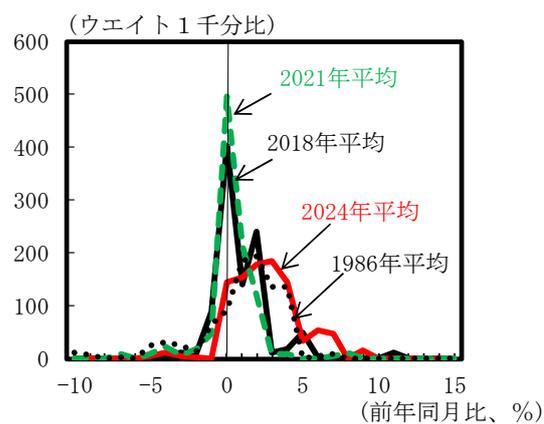


(3) 企業物価の品目別の前年比上昇率の分布

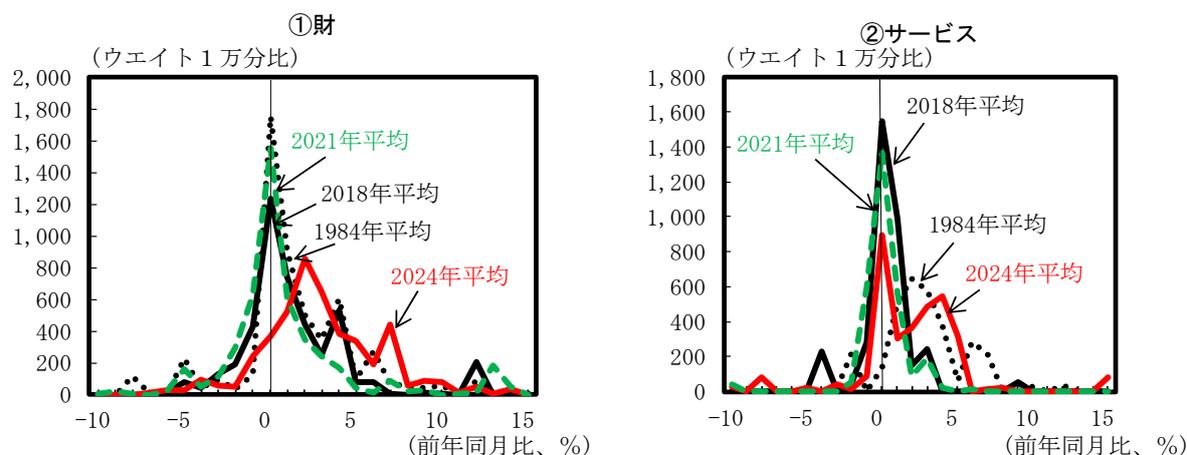
①国内企業物価指数



②企業向けサービス価格指数



(4) 消費者物価の品目別の前年比上昇率の分布



- (備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」、総務省「消費者物価指数」により作成。
 2. 消費者物価指数は、固定基準。生鮮食品及び帰属家賃を除く。
 3. 企業向けサービス価格指数は、国際運輸を除く。

(企業の予想物価上昇率は2%程度に安定化の一方、家計の予想物価上昇率は上振れ)

最後に、各経済主体（企業、家計、市場参加者）の予想物価上昇率の動向について確認する。まず、企業の予想物価上昇率について、日銀短観の物価見通しをみると（第1-2-26（1））、企業による3年後、5年後という中期的な予想物価上昇率は、2022年半ばからレベルシフトし、物価安定目標と整合的な2%台で安定的に推移している。具体的に、企業がどの程度の水準の（5年後の）物価上昇率を予想しているのかについて、「イメージを持っていない」と回答した企業⁹¹を除いた回答毎の分布をみると、コロナ禍前の2018年は、+1%程度が最も多く、次いで0%程度だったのに対し、2024年時点では+2%程度が最も多くなり、+3%程度も2018年時点よりも増加している。このように企業の予想物価上昇率は2%前後が着実に定着しているとみられる。

次に、市場参加者の予想物価上昇率として、10年物の国債利回りと物価連動債利回りの差から計算されるブレイク・イーブン・インフレ率（BEI）をみると（第1-2-26図（2））、2020年頃から上昇し、直近では1%台半ばとなっている。BEIについては、物価連動債の発行が少なく流動性が低いことから、流動性リスクプレミアムがあり、これらによりBEIが真の予想物価上昇率より低くなる傾向があるとされるが⁹²、その点を除

⁹¹ 2018年12月調査では約40%、2024年12月調査では約46%が、物価見通しについて「イメージを持っていない」と回答している。イメージを持っていない理由の大宗は、「先行きについて不確実性が高いから」となっている。

⁹² 湯山・森平（2017）は、流動性リスクプレミアム等により、BEIは2005年から2014年の期間平均で0.4~0.7%pt程度、真の予想物価上昇率より低い可能性があるとしている。ただし、当時よりも物価連動債の流動性が高まっているとすると、乖離は同推計よりも縮小している可能性がある。

けば、推移としては、企業の予想物価上昇率と近い動きとなっている。また、ESPフォーキャスト調査によるエコノミストの2～6年後の中期的な予想物価上昇率をみると、同様に2020年以降徐々に高まり、1%台半ばとなっている。総じて、市場参加者の予想物価上昇率も、2%程度に向けて安定化しつつあるとみることができる。

他方、家計部門の予想物価上昇率については、①内閣府「消費動向調査」における「あなたの世帯で日ごろよく購入する品物の価格について、1年後どの程度になると思いますか」という質問に対する回答⁹³から加重平均により算出するものと、②日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」における「1年後の物価は現在と比べ何%程度変化すると思うか」あるいは「これから5年間で物価は現在と比べ毎年、平均何%程度変化すると思うか」という質問に対する具体的な数値による回答を集計したもの（平均値ないし中央値）がある。1年後の予想物価上昇率について比較すると（第1-2-26図（3））、「消費動向調査」から算出された予想物価上昇率⁹⁴は2023年初めに6%超まで高まった後、直近では5%台となっているのに対し、「生活意識に関するアンケート調査」の集計値は、2023年初にかけて平均値で11%半ば、中央値で10%程度に高まった姿となっており、後者の方が総じて高い水準を示している。なお、それぞれの調査について回答の分布をみると、10%以上を予想する家計の割合が増加傾向にあるなど、おおむね同様の傾向であるが、「生活意識に関するアンケート調査」の方が、10%以上や5%～10%の回答割合が高いという特徴がみられる（第1-2-26図（4）、（5））。

また、「生活意識に関するアンケート調査」から中期的な5年後の予想物価上昇率をみると、2010年代は、平均値4%程度、中央値2%程度で推移していたものが、今回物価上昇局面においては、平均値8～9%程度、中央値5%程度と水準がレベルシフトしていることが分かる。ここで、予想物価上昇率に関して米国の状況を見ると、家計は、5～10年後の上昇率の予想が3%強（中央値）であるのに対し、BEIは2%強と⁹⁵、家計の方が高く、過去期間におけるかい離の平均値は0.74%pt程度となっている。このように、家計の予想物価上昇率は、市場参加者等のそれに比べて高めとなる傾向があると考えられる。日本の場合、企業の予想物価上昇率をベンチマークとして考え、家計の予想物価上昇率のベンチマークに対する上振れが米国並みと仮定すると、2021年半ば頃までは2%台、2023年以降は3%程度となる（第1-2-26図（6））。2021年半ば頃までは、実際の家

⁹³ 具体的な数値による回答ではなく、物価上昇率のレンジに係る選択肢。

⁹⁴ 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2024）等においては、「消費動向調査」から予想物価上昇率の加重平均値を求める際、2004年以降、長期的に整合的に利用可能な回答区分に基づき、+5%以上は+5%、+2%～+5%は+3.5%、+2%未満は+1%等として計算している。これに対し、ここでは、2009年4月以降の調査で利用可能になった詳細な回答区分を用い、+10%以上は+10%、+5%～+10%は+7.5%、+2%～+5%は+3.5%、+2%未満は+1%等と、より細分化して再計算したものをを用いている。

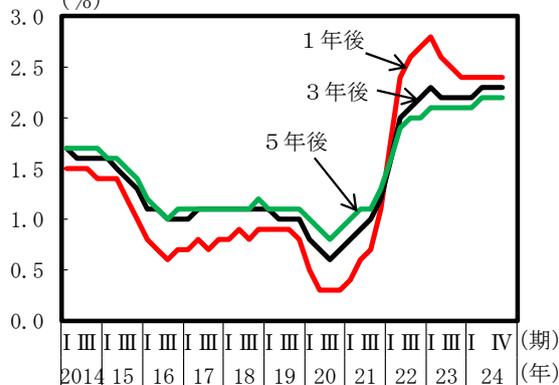
⁹⁵ 米国において物価連動債は市場の厚みがあることから、流動性リスクプレミアムによる予想物価上昇率の下振れの程度は限定的と考えられる。

計の予想の中央値と整合的であるが、近年は、実際の予想の中央値が大きく上振れしていることが分かる。家計の予想物価上昇率は、食料品など身近な物価動向に反応する傾向があるという研究もあり⁹⁶、現下においては、食料品価格の上昇・高止まりが続いていることが、家計の予想物価上昇率を大きく押し上げている可能性がある。その観点でも、コストプッシュによる食料品等を中心とした物価上昇から、賃金と物価の好循環の下、サービスを中心とした安定的な物価上昇が実現し、家計の予想物価上昇率が3%程度に安定化されていくことが重要と言える。

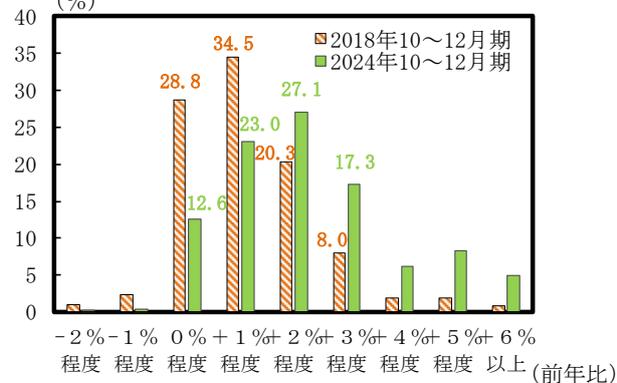
第1-2-26図 各経済主体の予想物価上昇率

各主体の予想物価上昇率はばらつきやバイアスがあるが、中期的予想は、過去よりも高い水準にシフト

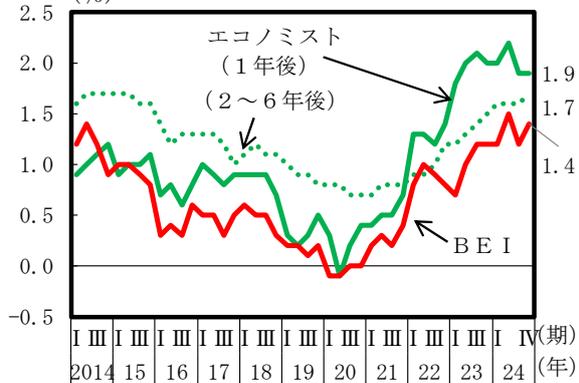
(1) 企業 (%)



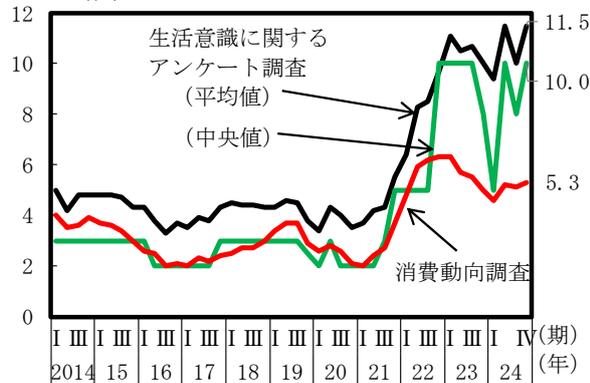
企業の5年後の予想物価上昇率の回答構成比 (%)



(2) マーケット等 (%)

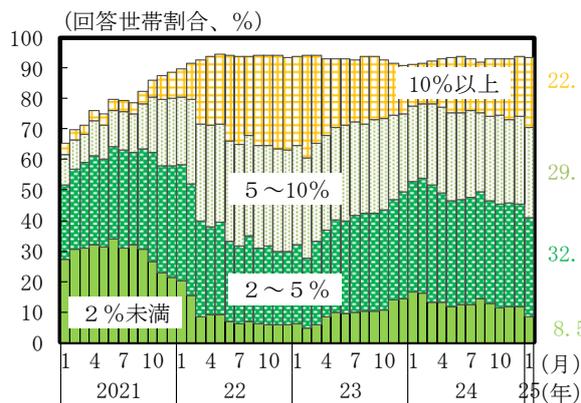


(3) 家計 (1年後) (%)

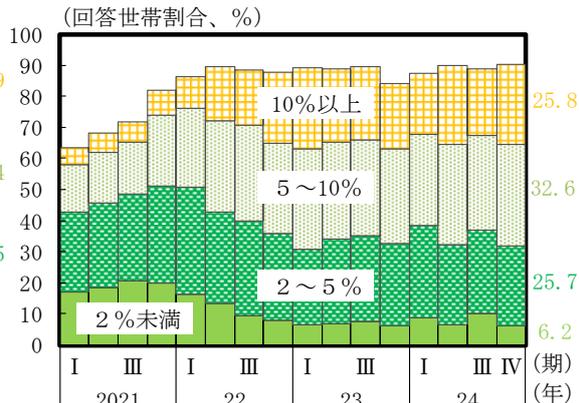


⁹⁶ D' Acunto et al. (2021)等。

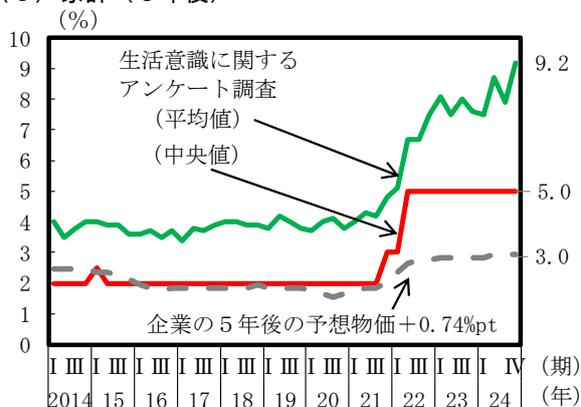
(4) 消費動向調査



(5) 生活意識に関するアンケート調査 (1年後)



(6) 家計 (5年後)



(備考)

1. 内閣府「消費動向調査 (2025年1月)」、日本銀行「生活意識に関するアンケート調査 (2024年12月)」、「全国企業短期経済観測調査 (2024年12月)」、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト (2024年12月)」、Bloombergにより作成。
2. ①は、日銀短観の企業の物価見通しのうち、物価全般の見通しを参照。回答構成比は、イメージを持っていないと回答した企業を除いた値。
3. 「ESPフォーキャスト (2~6年後)」は線形補間を行っている。

以上、本節では、物価の基調と背景を詳細に確認し、デフレ脱却に向けた現状を点検した。消費者物価上昇率 (総合) については、2023年1月の前年比4.3%をピークとして、政策効果もあって、伸び率が徐々に縮小傾向で推移し、2023年11月以降は、おおむね2%台で推移してきた。ただし、2024年夏以降の天候不順の影響等により生鮮食品の高騰が続き、2024年12月には総合で前年比3.6%に高まったほか、円安の進行の影響もあって、2024年夏頃以降、それまで落ち着きつつあった食料品価格の上昇率が拡大傾向に転じている点には注意が必要である。

デフレに後戻りしないかどうかという点について、物価の背景を詳細にみると、需給ギャップはマイナスが継続しているものの、景気の緩やかな回復の中でマイナス幅は縮小傾向にある。景気の下振れリスクに留意が必要であるが、現時点で、需給バランスの面から物価が下落する蓋然性は高くない。仕入価格の販売価格への転嫁の状況をみると、非製造業を含めて、おおむねデフレに陥る前の姿に回復している。人件費の割合が相対的に高いサービス分野において、賃金から販売価格への転嫁の流れが進みつつあり、物価上昇の広がりとしても、デフレ以前の状況に近づきつつある。その賃金については、パートタイム労働者の時給は、最低賃金の引上げの効果もあって前年比4~5%での増加が続き、フルタイム労働者についても、33年ぶりの高水準となった春季労使交渉の賃上げの効果も、

所定内給与の2%台後半の伸びという形で着実に発現している。ただし、フルタイム労働者の所定内給与については、中小企業や公的セクター等で賃金上昇の遅れがみられる。また、実質ベースのフルタイム労働者の定期給与は、2024年10月には2年7か月ぶりに前年比で増加に転じたが、同年11・12月には消費者物価上昇率の高まりから再び前年比で減少するなど、安定的にゼロを上回る状況には至っていない点にも留意が必要である。経済主体の予想物価上昇率をみると、企業は2%程度にレベルシフトした状態が継続し、市場参加者についても2%程度に向けて安定化しつつある。一方、家計の予想物価上昇率は、食料品など身近な商品の価格上昇が影響して上振れした状態にあり、消費者マインドを下押しし、GDPの過半を占める個人消費の力強い回復に至らない一因にもなっている。

総じてみれば、過去、四半世紀にわたり続いた、賃金も物価も据え置きで動かないという凍りついた状況が変化し、賃金と物価の好循環が回り始め、デフレ脱却に向けた歩みは着実に進んでいる。こうした背景には、輸入物価を通じたコストプッシュを契機とするものではあるが、2021年以降、国内物価の上昇率が高まり、約40年ぶりの物価上昇に直面する中で、政府による価格転嫁の円滑化の取組という後押しもあって、企業による原材料等の価格転嫁行動が変容したこと、そして、歴史的な水準への人手不足感の高まりの中で、賃上げ促進のための政策的後押しもあって、企業の賃金設定行動が変化してきていることがあると考えられる。こうした中で、企業や家計など経済主体において、物価と賃金が共に上昇するというノルムが形成されつつあるという変化もうかがわれる。このように、物価と賃金の設定や見通しに係る経済主体の行動や認識が過去とは大きく変わりつつある中で、日本経済はデフレやコストカット型経済に後戻りしないか、「賃上げと投資が牽引する成長型経済」に移行できるかどうかの分岐点にあり、物価・賃金の観点では、2%程度の物価上昇と、これを安定的に上回る賃金上昇の実現が極めて重要である。第2章においては、個人消費の背景を分析するとともに、その安定的な回復に不可欠な賃金上昇の持続性について議論することとする。

第2章

賃金の持続的な上昇と
個人消費の力強い回復に向けて

第2章 賃金の持続的な上昇と個人消費の力強い回復に向けて

第1章では、33年ぶりの高水準となった春季労使交渉の賃上げや堅調な夏のボーナス、定額減税等もあって、名目のみならず実質でも総雇用者所得や家計可処分所得が増加に転じていることを示した。こうした所得環境の改善の一方で、個人消費については、持ち直しの動きは続いているものの、所得よりも伸びが緩やかなものにとどまっており、その結果として、2024年に入り、貯蓄率が上昇（平均消費性向が低下）傾向にあることも確認した。

こうした議論を踏まえ、本章では、まず第1節において、個人消費が所得の伸びほどは回復していない背景、つまり平均消費性向が低下傾向にある背景について、「家計調査」等の世帯統計をもとに、長期的な観点も交えて分析する。具体的には、2010年代前半から傾向として続いている平均消費性向の低下の一部は、この間の共働き世帯の増加という世帯構造の変化や低金利環境下で進んだ持ち家比率の上昇といった要因から説明されるが、これらを除いても平均消費性向は低下傾向で推移してきたことを示す。その上で、平均消費性向の低下の背景について、恒常所得仮説、予想物価上昇率の影響、いわゆる長生きリスク等の老後への不安の影響といった理論的な考察を行うとともに、これらに関するいくつかの事実を示し、これらが複合的に作用して、近年にかけての平均消費性向の低下傾向が生じていることを分析する。

続いて、第2節では、個人消費の安定的な回復のための鍵となる賃金上昇について、近年の改善傾向が持続的なものであるかの展望を行う。特に、コロナ禍前の2010年代後半において、近年と同様の企業の人手不足感がみられたにもかかわらず賃金上昇がほとんどみられなかった点に着目し、当時、賃金の抑制に働いた各種の要因が、現時点においては賃金上昇を制約するものとなっていないか、といった観点での分析を行う。具体的には、潜在的な労働供給の余地、雇用形態や産業・年齢といった労働者の構成変化の影響、転職等の外部労働市場の影響といった観点から実証的な分析を行う。

第1節 平均消費性向の低下とその背景

本節では、世帯統計である「家計調査」等をもとに、平均消費性向の長期的な動態を確認するとともに、コロナ禍前からの低下傾向について、様々な角度から分析を行う。前半では、平均消費性向が低い共働き世帯の増加や持ち家率の増加といった要素が、平均消費性向の低下に一定程度の影響を与えてきたことをみる。後半では、こうした影響を除いても世帯ごとの平均消費性向の低下がみられる背景として、理論的な整理とこれに係るいくつかの分析を行う。

1 家計の平均消費性向の動向

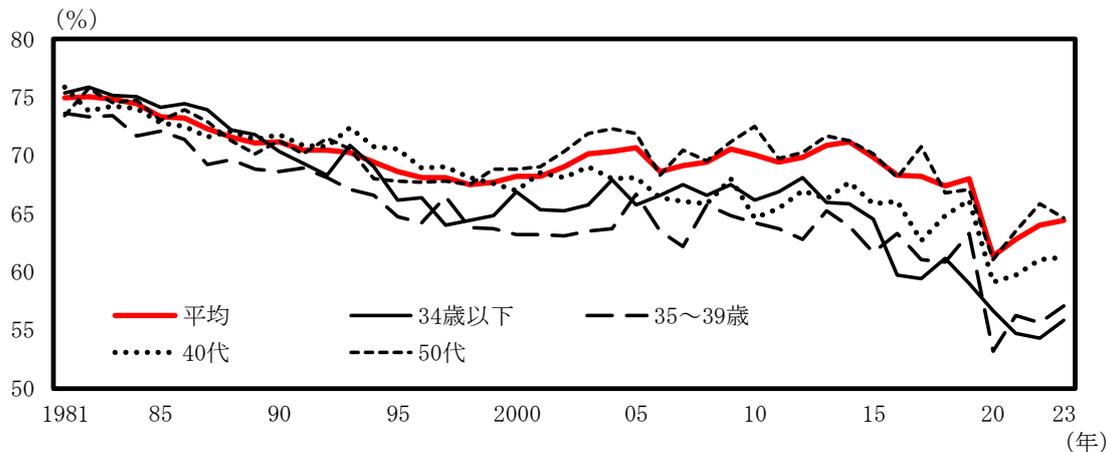
(平均消費性向は、全ての年齢層で 2010 年代前半以降、低下傾向)

ここでは世帯種類ごとの平均消費性向の姿を振り返る観点から、総務省「家計調査」に基づき、世帯当たりの平均消費性向の長期的な動向を確認する。まず、全世帯の4割弱を占める二人以上勤労者世帯について、世帯主年齢別の平均消費性向をみると¹、各年齢層でおおむね似通った動きとなっている(第2-1-1図(1))。すなわち、平均消費性向は、1980年代から1990年代後半にかけて緩やかな低下傾向にあった後、2010年代前半までにかけてはおおむね横ばいで推移したが、2010年代前半以降は再び低下傾向で推移した。2020年には新型コロナウイルス感染症の感染拡大による消費の減少や、特別定額給付金等による可処分所得の増加もあって、平均消費性向が大きく低下した後、やや上昇傾向で推移しているが、2023年時点においてもコロナ禍前の水準には回帰していない。特に、34歳以下や35~39歳といった相対的に若い年齢層における平均消費性向の切り下がりが大きい。

第2-1-1図 二人以上勤労者世帯の平均消費性向の長期的な動向

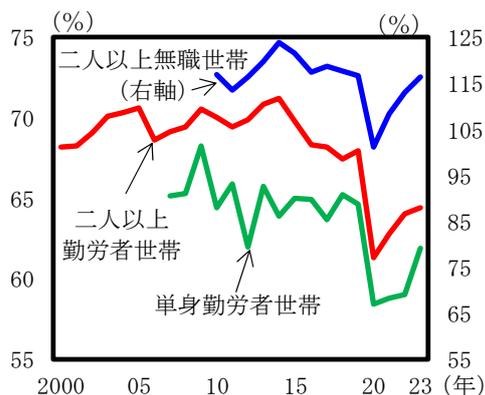
平均消費性向は2010年代前半以降、幅広い年齢層で低下傾向

(1) 平均消費性向の長期推移

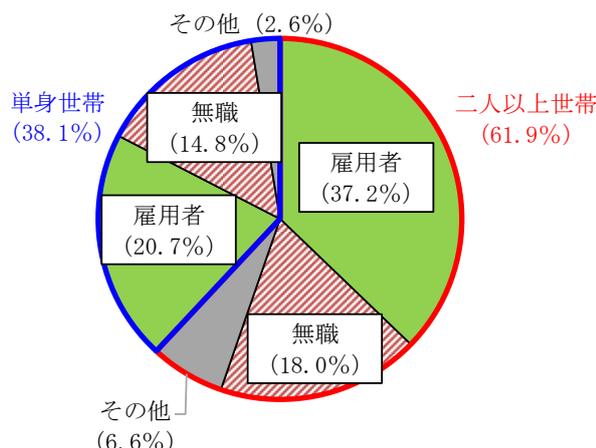


¹ 「家計調査」は、2018年に実施された調査票(家計簿)の様式変更により、計数に断層が生じている。特に断りのない場合、本稿では、変更による断層を「変動調整値」を用いて統一した手法で補正している。詳細は、付注2-1を参照。

(2) 単身世帯と無職世帯の平均消費性向



(3) 世帯類型別シェア (2020年)



(備考) 1. 総務省「家計調査」、「国勢調査」により作成。

2. (1) は二人以上世帯のうち勤労者世帯。「平均」は、60歳以上を含んだ値。(2) はデータの制約により単身勤労者世帯は2007年から、二人以上無職世帯は2010年からになっている。

3. (3) の二人以上世帯・単身世帯の比率は、国勢調査における総世帯に占める世帯数シェアで算出し、(世帯類型が不詳な世帯を除く) 雇用者・無職・その他の比率は、世帯主の労働力状態別の人数シェアで算出した(労働力状態が不詳な世帯主は除く)。なお、雇用者は会社団体の役員を含むが、家計調査における勤労者世帯には含まれない点や、家計調査では対象外とされている学生単身世帯等が含まれている点等、国勢調査における雇用者・無職と、家計調査における勤労者世帯・無職世帯の区分は定義が一致しない点には留意が必要。

(米国と異なり、日本の家計の平均消費性向は、コロナ禍前の水準を回復してない)

次に、二人以上の高齢無職世帯²や単身勤労者世帯の平均消費性向を確認する(第2-1-1図(2))。全世帯の2割程度を占める二人以上高齢無職世帯の平均消費性向は、統計が存在する2010年以降、おおむね115~120%程度³で推移している。コロナ禍の2020年には低下したものの、その後2023年にはおおむねコロナ禍前の水準まで戻っている。一方、全世帯の2割程度を占める単身勤労者世帯では、「家計調査」におけるサンプルサイズが小さく⁴振れが大きい点に留意が必要であるが、2007年以降、低下から横ばい傾向で推移し、コロナ禍で大きく低下した後、二人以上勤労者世帯と同様に、幾分回復しているものの、コロナ禍前を下回る水準となっている。

ここで、日本の家計の平均消費性向のコロナ禍前後の動きについて、米国のそれと比較したものが第2-1-2図である。米国は総世帯、日本は二人以上世帯であるという違いがある点に留意が必要であるが⁵、65歳以上の高齢世帯については、日米共に、コロナ禍直後に平均消費性向が低下した一方で、2023年にかけてはおおむねコロナ禍前の水

² 厳密には、二人以上無職世帯は高齢者とは限らないが、二人以上無職世帯のうち約98%が、世帯主が60歳以上の世帯であり、ほぼ高齢者の世帯と考えて差し支えない。

³ 一般に、貯蓄を取り崩してフローの可処分所得以上の額を消費する高齢無職世帯等は、平均消費性向が100%を超える。前述のとおり、二人以上無職世帯の大半は高齢者世帯であるため、100%を超える状況となっている。

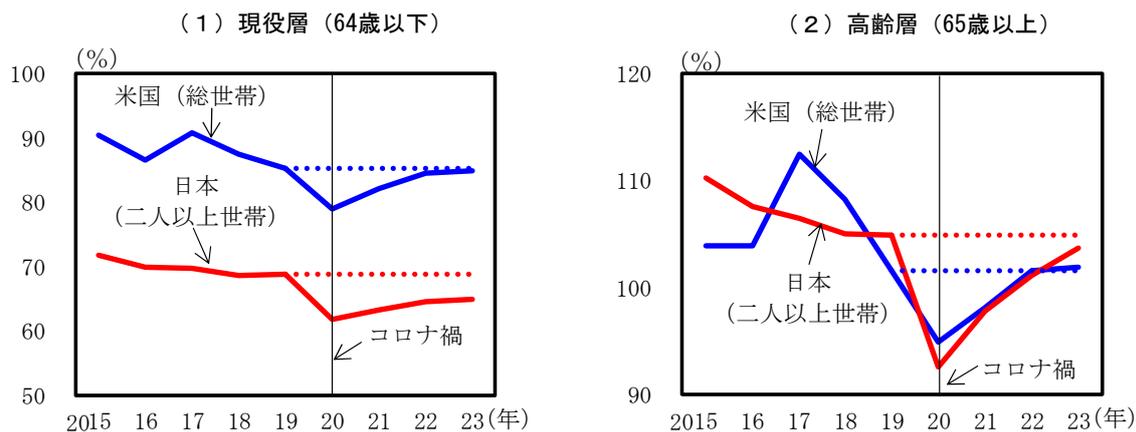
⁴ 「家計調査」では、2023年の二人以上勤労者世帯のサンプル数は3,924世帯となっている一方、単身勤労者世帯のサンプル数は230世帯となっており、単身勤労者世帯のサンプルは限定的である。

⁵ 「家計調査」においては、単身無職世帯の平均消費性向が確認できないため、米国の総世帯と範囲を合わせる事が困難である。

準に回帰している点において共通している。一方、64歳以下のいわば現役年齢層の世帯については、日米共にコロナ禍で大きく平均消費性向が落ち込んだ後、米国では2023年にはおおむねコロナ禍前の水準に戻っている一方、日本については、コロナ禍前の水準より切り下がった状態が続いている。

第2-1-2図 平均消費性向の日米比較

日本は米国と異なり、平均消費性向がコロナ禍前に戻らない



(備考) 1. 総務省「家計調査」、米国労働省“Consumer Expenditure Surveys”により作成。
2. 日本は二人以上世帯のうち勤労者世帯と無職世帯を合計したもの。

以上のように、我が国の家計の平均消費性向は、勤労者世帯を中心に、長期的に低下傾向にあり、コロナ禍で大きく落ち込んだ後に、コロナ禍前の水準に回復しない状況となっているが、こうした背景にはどのような要因があるのでしょうか。以下では、長期時系列の比較が可能であり、相対的にサンプルサイズが確保されている二人以上勤労者世帯に焦点を当てて分析を行うこととする。

(平均消費性向が低い共働き世帯の増加により、全体の平均消費性向が低下した面も)

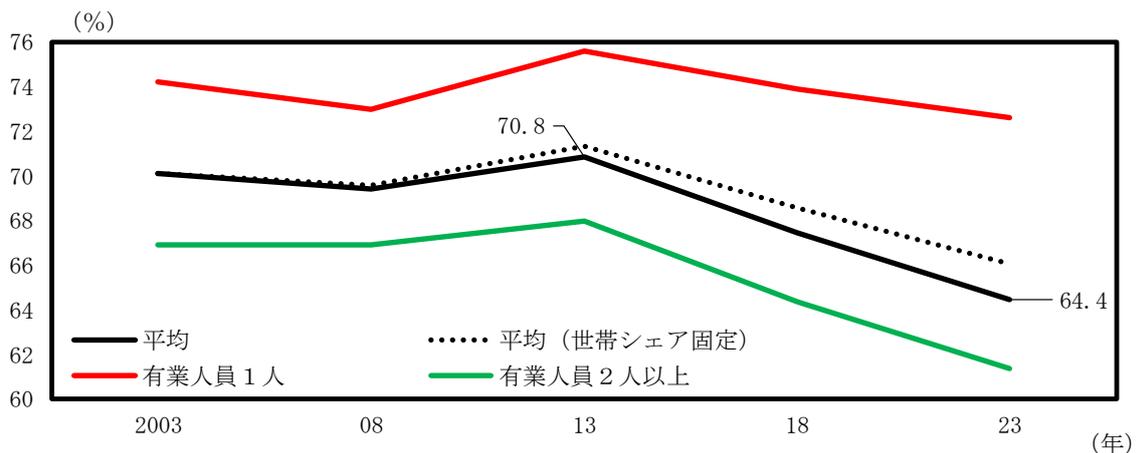
次に、「家計調査」における二人以上勤労者世帯の平均消費性向の変化の背景について、より詳細に確認する。同世帯全体の平均消費性向は2013年以降低下傾向にあり、2023年までの10年間で、70.8%から64.4%へと6.4%ポイント低下している(第2-1-3図(1))。これを世帯における有業人員の人数別にみると、有業人員1人世帯に比べ、有業人員2人以上世帯の平均消費性向は一貫して低い水準にあり、2013年以降の低下幅も相対的に大きなものとなっている。有業人員1人と2人以上の世帯の平均消費性向の分子(消費支出)と分母(可処分所得)を比較すると、有業人員2人以上世帯の消費額は有業人員1人世帯に比べて1.14倍(2023年時点)とやや大きいのに対し、可処分所得は1.34倍(同時点)とより差が大きい(第2-1-3図(2))。有業人員2人以上世帯は、共働きの世帯が多いと考えられるが、こうした世帯においては、同じ世帯

人員数の有業人員1人世帯に比べて、可処分所得が増加しても基礎的な支出を増やしにくい（増やす必要がない）ことから、共働き世帯は平均消費性向が低くなる傾向があると考えられる⁶。

こうした有業人員2人以上世帯の二人以上勤労者世帯全体に占めるシェアは、2003年の50%程度から2023年には66%に大きく上昇している（第2-1-3図（3））。これは、特に2010年代以降、女性の労働市場への参加が進み、共働き世帯が増加したことによる。実際、総務省「労働力調査」によると、「男性就業者と無業の妻からなる世帯」が2003年時点では約1,000万世帯であったものが、2023年時点では582万世帯と、20年間でほぼ一貫して減少してきたのに対し、「就業者の共働き世帯」は、2003年時点の1,285万世帯から、2023年時点で1,529万世帯と大きく増加している（第2-1-3図（4））。先述のとおり、有業人員2人以上の家計は相対的に平均消費性向が低い傾向にあることから、これら世帯のシェアの上昇は、全体平均としての平均消費性向の押し下げに影響することとなる。その影響の程度をみるために、仮に有業人員2人以上の家計のシェアが2003年から変化しなかった場合に、平均消費性向がどのように推移したかを試算すると、2023年時点で、現実の平均消費性向よりも1.7%ポイント程度高かったことになる。このように、二人以上勤労者世帯の平均消費性向の低下の一部は、共働き世帯など有業人員2人以上の家計のシェアの上昇という構成変化要因によって説明されると言える。

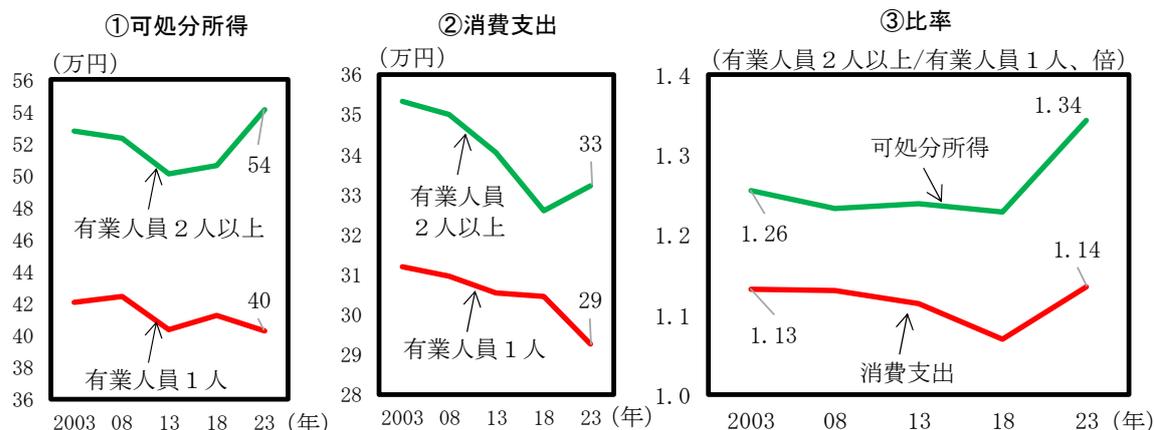
第2-1-3図 有業人員別の平均消費性向と世帯構造の変化
共働き世帯の平均消費性向が低下し、全体の平均消費性向も押し下げ

(1) 有業人員別の平均消費性向

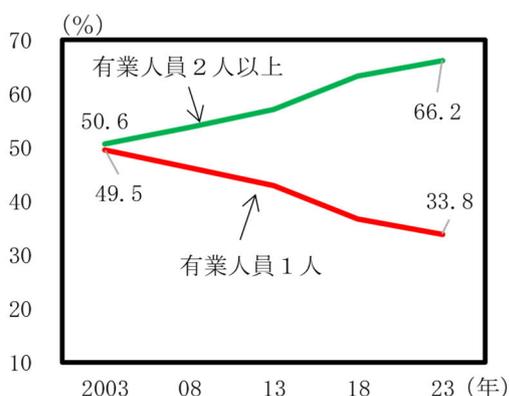


⁶ 三浦・東（2017）は、共働き世帯の貯蓄率が相対的に高い背景について、基礎的支出を増加させる必要性が低いことを指摘している。

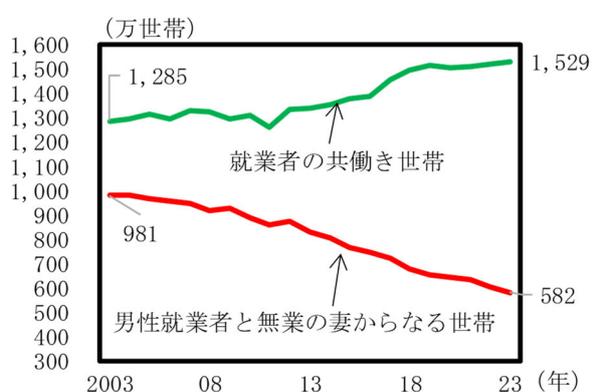
(2) 可処分所得・消費支出の比率



(3) 世帯シェアの変化 (家計調査)



(4) 世帯数の変化 (労働力調査)



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「労働力調査(詳細集計)」により作成。
 2. (1)、(2)は二人以上世帯のうち勤労者世帯。(3)は二人以上世帯のうち勤労者世帯全体に占めるシェア。
 3. (4)の「男性就業者と無業の妻からなる世帯」は、2017年までは、夫が就業者で、妻が非就業者(非労働力人口及び完全失業者)の世帯。2018年以降は、就業状態の分類区分の変更に伴い、夫が就業者で、妻が非就業者(非労働力人口及び失業者)の世帯。「就業者の共働き世帯」は、夫婦ともに就業者(農林業・自営業主・家族従事者・非正規の職員・休業者を含む)の世帯。2011年は岩手県、宮城県及び福島県を除く全国の結果。

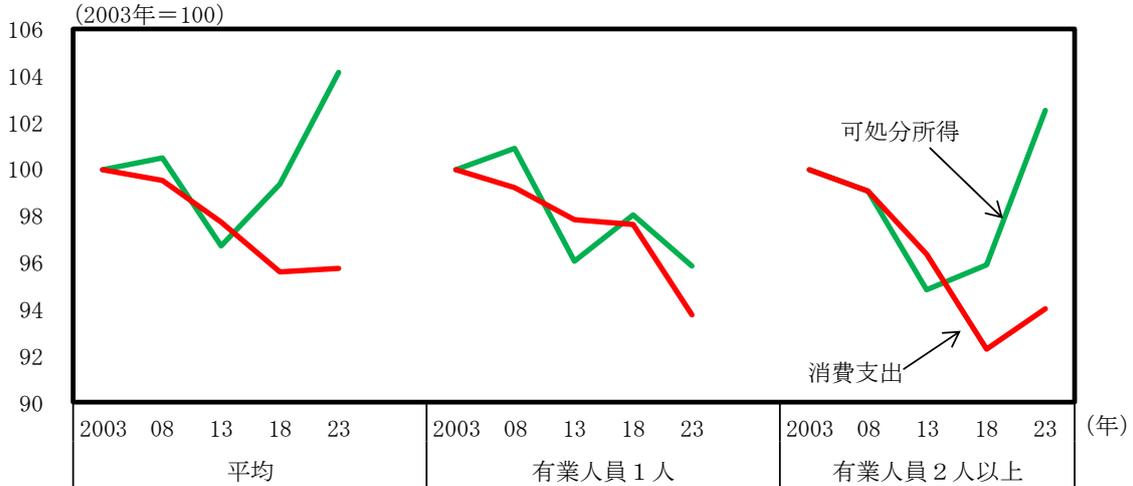
(有業人員によらず、平均消費性向は、消費支出の減少により低下)

次に、有業人員1人、有業人員2人以上のいずれの世帯においても、前掲第2-1-3図(1)のとおり、平均消費性向が長期的に低下している背景について確認していく。まず、平均消費性向の分子と分母である消費支出と可処分所得について、2003年を起点の100とする指数とし、過去20年の動きをみると(第2-1-4図)、有業人員1人世帯では、消費支出・可処分所得が共に減少する中で、消費支出の減少の方が相対的に大きかったため、結果として平均消費性向がやや低下している。一方、有業人員2人以上世帯では、可処分所得が2010年代前半以降増加する中で、消費支出が減少傾向で推移しており、結果として、より大きく平均消費性向が低下していることが分かる。

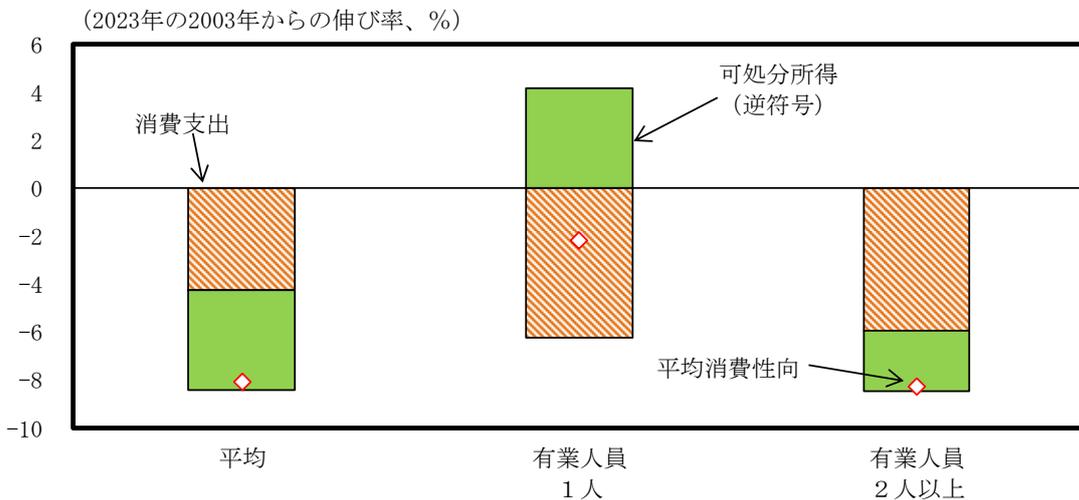
第2-1-4図 消費支出・可処分所得の変化

消費支出は世帯の有業人員数を問わず減少傾向。可処分所得は有業人員2人以上世帯では増加

(1) 消費支出・可処分所得の推移



(2) 消費支出・可処分所得の伸び率



(備考) 総務省「家計調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。

(持ち家比率の上昇も、統計上、平均消費性向を低下させる)

ここで、有業人員別の消費性向の低下傾向について議論を深める前に、「家計調査」上の消費支出や平均消費性向が低下傾向にある背景の一つとして、住居関連費用の扱いが影響していることを確認する。住居関連費用は、主に「賃貸住宅に住み、家賃を支払う」か、「住宅ローンなどを組んで住宅を購入し、ローンを返済する」かの2種類がある⁷。「家計調査」においては、前者の家賃は、「家賃・地代」として消費支出に含まれる一方、後者のローン返済は、金融取引(「土地家屋借金返済」として扱われ、消費支出には計上されない。そのため、賃貸住宅に居住し、家賃を支払っていた家計が、持ち家

⁷ そのほか、親族の持ち家や社宅等もある。

を購入し、家賃の支払いがなくなる一方、家賃と同額の住宅ローン返済額が生じた場合、家計のキャッシュフローが同じであったとしても、統計上は消費支出が減少し、平均消費性向が低下することになる。

ここで、「家計調査」における二人以上勤労者世帯の持ち家比率をみると、長期的に上昇傾向で推移している⁸（第2-1-5図（1））。既にローンを払い終えていたり、相続等で引き継いだりといった理由で住宅ローンを支払っていない世帯を含めると、持ち家に住む比率は2003年の70%程度から2023年には80%程度に高まっており、家賃・地代を支払っている世帯は30%程度から20%程度に低下している。世帯類型平均の家賃・地代や住宅ローン支払の推移をみると、家賃・地代は、これを支払っている世帯のシェアの低下により減少している（第2-1-5図（2））⁹。ただし、家賃・地代を支払っている世帯の割合で割り戻した、「家賃・地代を支払っている世帯」の一世帯当たりの家賃・地代は20年間で5.2万円から6.7万円に増加しており、家賃を支払っている世帯が実際に支払っている家賃は上昇していることが分かる。一方、土地家屋借金返済の推移をみると、住宅ローンを支払っている家計の比率の上昇もあって、有業人員2人以上世帯を中心に増加している。一方、住宅ローンを支払っている家計の割合で割り戻した、「住宅ローンを支払っている家計」の世帯あたりのローン支払をみると、低金利環境の影響もあって、20年間で10.2万円から9.4万円に減少している（第2-1-5図（3））。

結果として、住居関連の支出全体としては、過去20年間で若干増加している中で、消費支出に含まれない土地家屋借金返済の比率が上昇したことにより、「家計調査」上の二人以上勤労者世帯の平均消費性向を押し下げている面があると考えられる（第2-1-5図（4））。

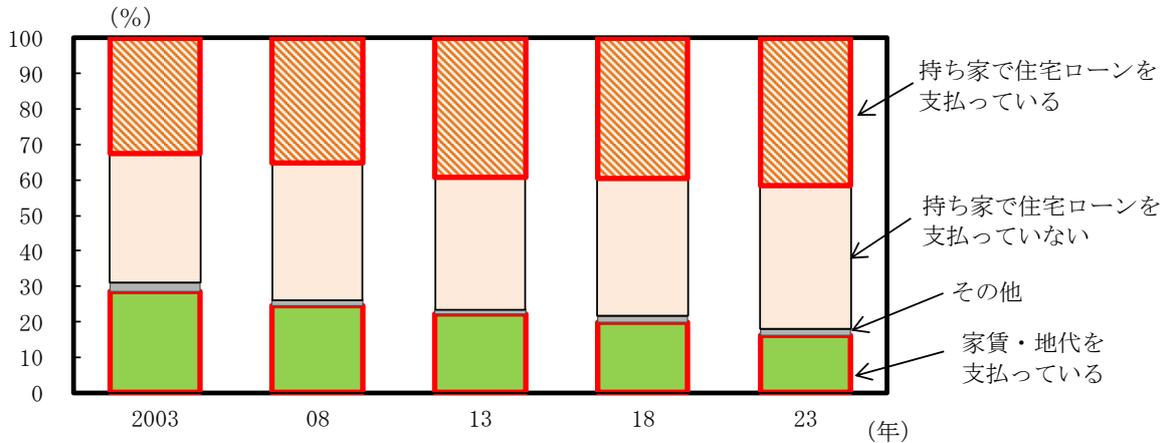
⁸ なお、総務省「住宅・土地統計調査」によれば、二人以上世帯の持ち家比率の長期的推移は、年齢階級により若干のばらつきはあるが、全体としておおむね横ばい傾向にある（付図2-1）。その中で、30代については2003年から2023年にかけて、特に2018年以降を中心に上昇、40代については2003年から2018年はやや低下したが、2018年から2023年にかけては上昇している。「家計調査」の二人以上勤労者世帯における持ち家比率の上昇傾向とは、幾分異なる動きであるが、これは勤労者世帯に絞っているか否か、サンプルサイズの違い等に起因すると考えられる。

⁹ なお、有業人員1人世帯の方が家賃・地代の減少率が大きいのは、世帯主の年齢の高齢化（後述）もあって、有業人員1人世帯の方がこの期間の持ち家率の上昇幅が大きいためと考えられる。

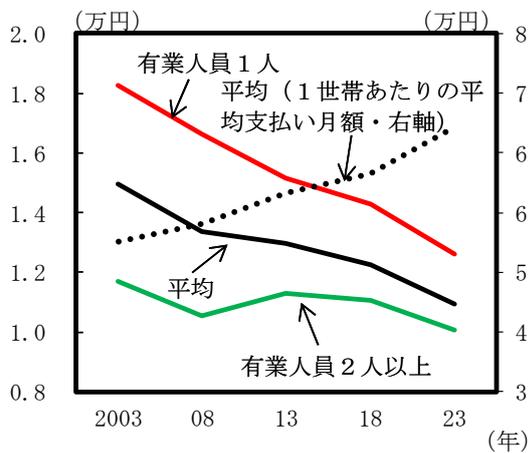
第2-1-5図 住居関連費の動向

持ち家比率の高まりとともに、家賃・地代を支払っている家計は減少

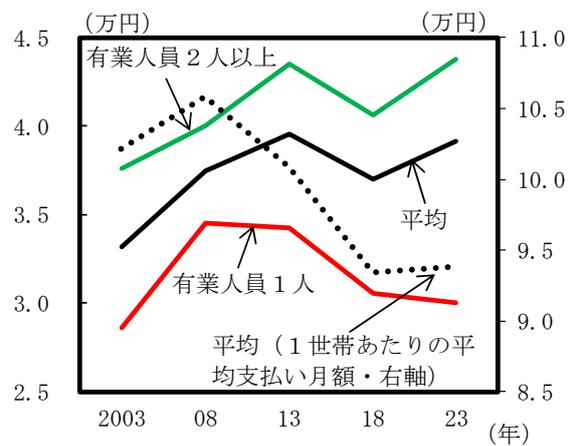
(1) 住居の所有関係



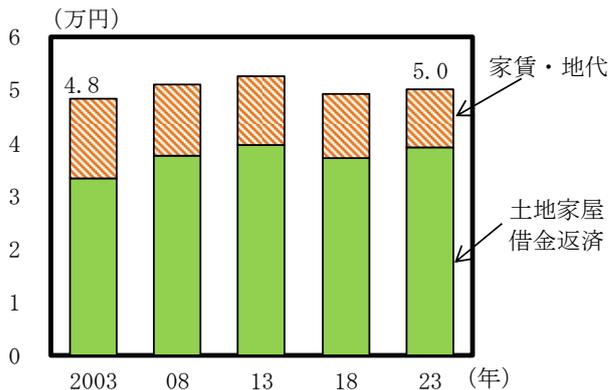
(2) 有業人員別の家賃・地代の推移



(3) 土地家屋借金返済の推移



(4) 家賃・地代と住宅ローンの支払



- (備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。
 2. (3)、(4)の土地家屋借金返済は変動調整ができないため、2018年以前の数字は変動調整前の値を使用している。
 3. (2)の平均支払い月額、は、家賃・地代を支払っている世帯1世帯あたりの平均支払い額。(3)の平均支払い月額は、持ち家で住宅ローンを支払っている世帯1世帯あたりの平均支払い額。

そこで、持ち家取得による住宅ローン支払の増加による二人以上勤労者世帯の平均消費性向への影響（以下「貸家・持ち家比率要因」）を試算すると¹⁰、20年間の累計で2023年時点において1.4%ポイント程度、消費性向を押し下げているとみられる。また、共働き世帯の増加による影響（以下「共働き世帯比率要因」）は、貸家・持ち家比率要因と重複する部分があるため、これを除外して試算すると¹¹、平均消費性向を1.3%ポイント程度押し下げしており、2つの要因を合わせると、2003年から2023年にかけての平均消費性向の低下（マイナス5.7%ポイント）の半分弱となる。逆に、残りの半分強（3%ポイント程度の低下分）は、内部効果、つまり共働き世帯の増加や持ち家比率の上昇の影響を除去した世帯ごとの平均消費性向の低下に起因するものと言える（第2-1-6図）。

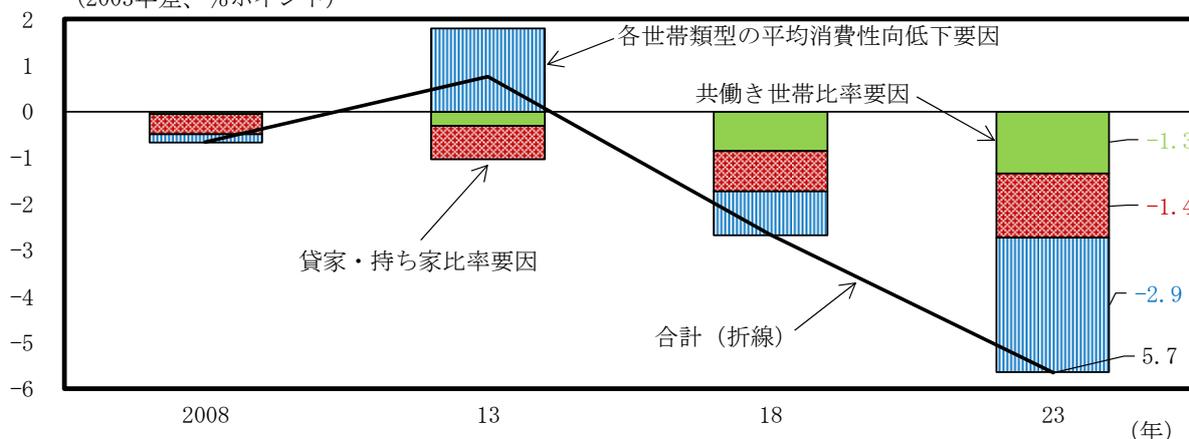
こうした動きを、2013年から2018年にかけてと、2018年からコロナ禍を経た2023年にかけての2期間にわけてみると、まず、平均消費性向全体の変化は、2013年から2018年にかけてマイナス3.4%ポイント程度、2018年から2023年にかけてマイナス3.0%ポイント程度と、おおむね同程度となっている。ただし、内訳をみると、共働き世帯比率要因はいずれの期間もマイナス0.5%ポイント程度と同程度であるのに対し、貸家・持ち家比率要因は2013年から2018年にかけてマイナス0.2ポイント程度、2018年から2023年にかけてマイナス0.5%ポイント程度と、2018年から2023年にかけての方が押し下げ幅がやや大きくなっている。これは、期間後半の方が、より低金利の環境となった中で、住宅ローンを組んで持ち家を購入することが相対的に有利になったことなどが背景にあると考えられる。また、内部効果に関しては、2013年から2018年にかけてマイナス2.7%ポイント程度、2018年から2023年にかけてマイナス2.0%ポイント程度と、2013年から2018年にかけての方が大きかったことが分かる。

¹⁰ 世帯類型ごとに家賃・地代を支払っている家計比率が2003年以降、一定で推移したと仮定して計算した平均消費性向と、2023年時点の実際の平均消費性向との差として試算した。付注2-2を参照。

¹¹ 共働き世帯の方が持ち家率が高いため、共働き世帯比率要因による押し下げには、一部貸家・持ち家比率要因による押し下げが含まれていることになる。計算方法は付注2-2を参照。

第2-1-6図 平均消費性向の低下要因の分解

長期的な平均消費性向の低下のうち、半分弱は世帯構造の変化や持ち家率の上昇による
(2003年差、%ポイント)



(備考) 1. 総務省「家計調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。
2. 要因分解の詳細は付注2-2のとおり。

(有業人員2人以上世帯は、世帯主の配偶者の収入が可処分所得増加に寄与)

それでは、有業人員別にみた世帯類型ごとの平均消費性向は、どのような要因で低下しているのでしょうか。まず、分母の可処分所得の動向について、有業人員1人世帯と有業人員2人以上世帯のそれぞれについて、内訳の寄与度を確認する。有業人員1人世帯の可処分所得については、2003年から2023年にかけて、世帯主の高齢化もあり、有業者である世帯主の勤め先の収入が減少する¹²一方、公的年金の増加が一定程度それを相殺し、結果的に2003年比で2023年の可処分所得はやや減少している(第2-1-7図(1))。公的年金給付の増加は、世帯主の高齢化が進む¹³中で、配偶者が年金を受給する、あるいは世帯主が働きながら年金を受給する世帯が増加していることがあるとみられる。こうした年金受給世帯の増加は、有業人員1人世帯の平均消費性向を押し上げる効果もあると考えられる。すなわち、勤労者世帯であっても、65歳以上など高齢世帯については、平均消費性向が相対的に高く、定年後に再雇用され、短時間勤務による就業継続等により勤め先収入が減少する中で、貯蓄を取り崩して消費にあてていると考えられる。こうしたことは、有業人員1人世帯の平均消費性向が有業人員2人以上世帯と比べて高い水準にあることのみならず、平均消費性向が低下傾向にはあるものの、低下の度合いが相対的には小さいこと背景にあると考えられる。次に、有業人員2人以上

¹² 賃金カーブをみると、60歳以上の賃金は、再雇用等の影響もあり、50代よりも減少する傾向にある。加えて、2023年時点での減少は、有業人員別に各年の可処分所得の動向を確認した後掲第2-1-13図(1)①で示されるように、2022年時点では、世帯主の勤め先収入は2000年代初頭対比で増加となった後、2023年に大きく減少に転じる姿となっているなど、「家計調査」におけるサンプルの振れの影響を大きく受けている可能性があることにも十分留意が必要である。

¹³ なお、「家計調査」から有業人員1人世帯の世帯主の平均年齢をみると、2003年には44.3歳であったものが、2023年には51.0歳と大きく上昇している(付図2-2)。

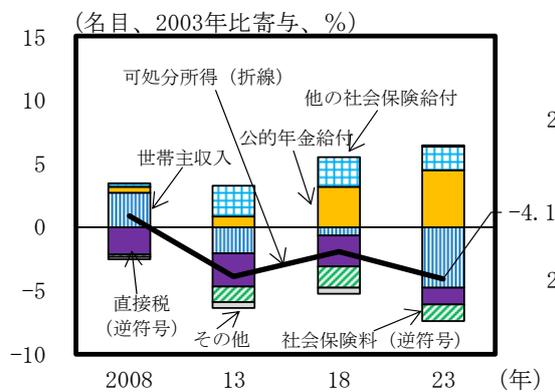
世帯の可処分所得について、同様に内訳別の寄与度をみると、世帯主の勤め先収入については2010年代にかけて低迷した後、2023年にかけては2003年を若干上回るまで持ち直している（第2-1-7図（2））。これに加えて、世帯主の配偶者の収入が、2023年にかけて大きく上昇し、有業人員2人以上世帯における可処分所得の改善に寄与していることが分かる。なお、有業人員2人以上世帯においては、有業人員1人世帯と同様に、高齢世帯主のシェアが増加し、世帯主の平均年齢が上昇しているものの、その上昇ペースはより緩やかなものにとどまっている（2003年48.4歳から2018年に50.2歳と上昇した後、2023年50.1歳とやや低下。付図2-2）。これは、人口の高齢化により世帯主の平均年齢が全体的に上昇する中であっても、若年層の共働きが増加したことにより、有業人員2人以上世帯の平均年齢の上昇が抑えられていたと考えられる。実際、「就業構造基本調査」から世帯主が雇用者である世帯における世帯主年齢別のシェアをみると、有業人員2人以上世帯では、有業人員1人世帯と同様に、2002年から2022年にかけて、世帯主が60歳以上の世帯が占める割合は増加している一方で、40代以下の世帯が占める割合はほぼ横ばいとなっている。

第2-1-7図 可処分所得増減の要因分解

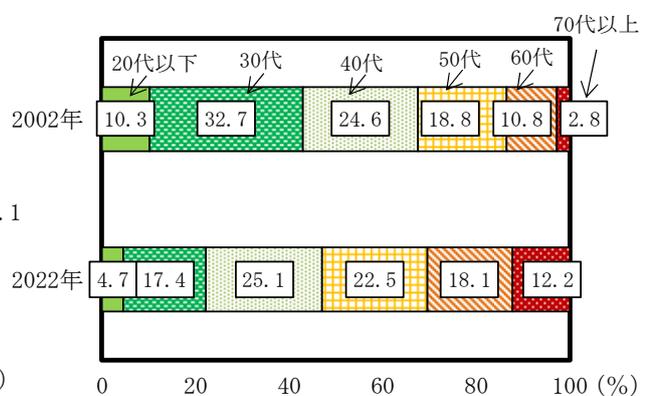
有業人員2人以上世帯では配偶者の収入が所得を押し上げ

(1) 有業人員1人世帯の可処分所得と世帯主年齢分布

①可処分所得の寄与度分解

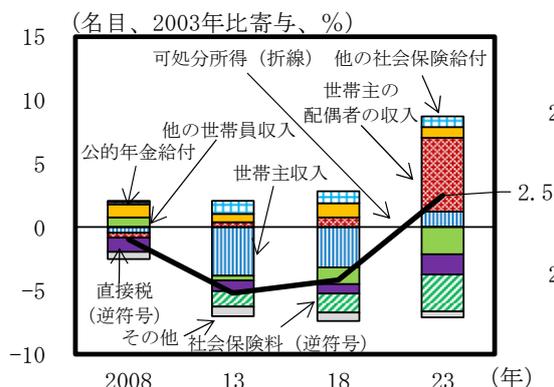


②世帯主年齢別世帯数シェア

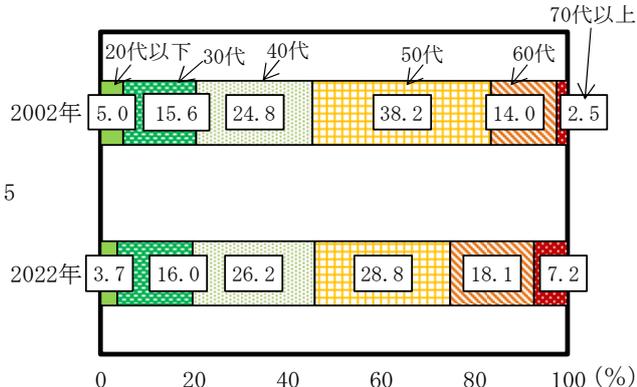


(2) 有業人員2人以上世帯の可処分所得と世帯主年齢分布

①可処分所得の寄与度分解



②世帯主年齢別世帯数シェア



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「就業構造基本調査」により作成。
 2. (1) ①及び(2) ①は、二人以上世帯のうち勤労者世帯。その他は、事業・内職収入、財産収入、仕送り金、特別収入、他の非消費支出を含む。
 3. (1) ②及び(2) ②は、「有業親族世帯人員数別」で集計した、世帯主が雇用者である世帯における世帯数シェア。ただし、(1) ②は世帯主が雇用者である世帯のうち世帯人員が一人の世帯(単身世帯)を除いて計算している。

(消費支出側の要因としては、基礎的支出が横ばいの中で、選択的支出が減少)

次に、有業人員別の世帯類型について、平均消費性向の分子である消費支出側の変化を要因別に確認する。まず、上述したように、持ち家比率の変化による影響があるため、住居関連の支出¹⁴を除いた消費支出の動きをみると、2003年から2023年の20年間で、有業人員1人世帯ではマイナス5.2%、2人以上世帯ではマイナス5.7%減少している(第2-1-8図(1))。内訳項目別にみると¹⁵、有業人員別を問わず、消費支出の最大の減少寄与となっているのは「その他の消費支出」である。これは、「こづかい」、「交際費」、「仕送り金」の3つからなる項目であるが、このうち特に「こづかい」の減少が顕著であり、2003年から2023年にかけて、有業人員1人世帯では24.8万円から7.2万円に、有業人員2人以上世帯では35.0万円から9.1万円に、70%程度の減少となっている。「こづかい」は、「家計調査」上、「使途不明金」が該当することから、何らかの形で消費されていることには違いはないが、「家計調査」ではこれ以上の分解は不可能である。このため、5年に一度行われる「全国家計構造調査」(2014年までは「全国消費実態調査」)における「個人収支簿」から、こづかいやつきあい費に対応すると考えられる「個人的な支出」の集計結果をみると(第2-1-8図(2))、「個人的な支出」のうち3~4割程度は「食料」が占めており、その過半は外食である。そのほか、

¹⁴ 家賃・地代のほかに修繕費や火災保険料等が含まれる。

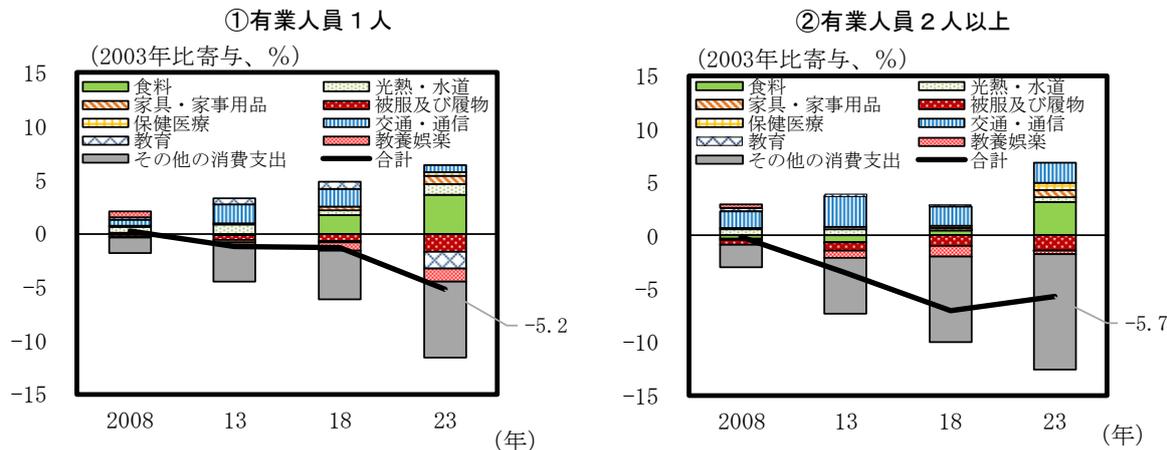
¹⁵ なお、ここで用いている区分は「用途別」と呼ばれる分類であるが、変動調整値は「品目別」の分類しか公表されていない。ただし、用途別、品目別共に費目の名前は同じであり、ごく一部の品目について所属する費目が異なる(例えば、贈呈用の食品は、用途別では「交際費」だが、品目別では「食料」になる)程度であることから、「用途別」の系列に「品目別」変動調整値を用いて補正している。なお、用途別と品目別での各費目の金額の違いは、付図2-3を参照。

「交通・通信」や「教養娯楽」といった、個人単位で支払うことが多いと考えられる費目が上位を占めている。これらが、「こづかい」等の内訳に近似するものと推察される¹⁶。

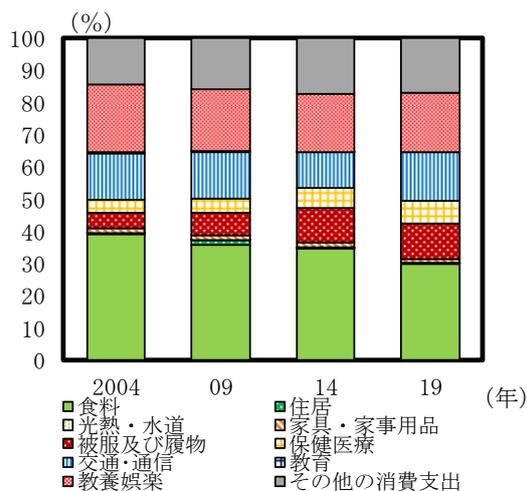
第2-1-8図 消費支出の変化

減少に寄与しているのは「こづかい」等を含む「その他の消費支出」

(1) 消費支出の変化



(2) 個人的な支出の内訳



(備考) 1. 総務省「家計調査」、「全国家計構造調査」、「全国消費実態調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。
2. (1) は住居費を除いた消費支出を寄与度分解している。

そこで、「こづかい」の総額¹⁷を各品目に按分した上で、費目別の消費支出の長期的な動向を確認すると(第2-1-9図(1))、「被服及び履物」や「教養娯楽」の減少が相対的に大きいことが分かる¹⁸。一方、消費全体に占めるシェアが3割弱と大きい「食

¹⁶ なお、「消費者物価指数(2020年基準)」のウェイトの計算においても、「こづかい」、「つきあい費」の部分をも、全国家計構造調査(2019年)における「個人消費支出」の結果を用いて品目別配分率を算出し、指数品目に配分している。

¹⁷ 消費者物価指数の計算方法との関係では「つきあい費」も按分することが望ましいが、用途分類の場合「つきあい費」の系列が存在しないため、「こづかい」だけを按分している。

¹⁸ このほか、教育費も大きく減少している年があるが、これは年ごと、またはサンプルごとの振れが大きい品目であると考えられる。

料」は、変動が相対的に小さく、2003年比で2023年はやや増加となっている。これに対し、物価の変動を除いた実質ベースの消費支出をみると、物価要因が押し下げに寄与したほか、世帯人員が少ない家計が増加したこともあって、「食料」は2023年において、2003年比で20～30%程度の減少となっている（第2-1-9図（2）、（3））。一方、「教養娯楽」については、近年の価格上昇が食料に比べて緩やかであったものの、実質ベースの消費支出は「食料」と同程度の減少幅となっている。「食料」の方が「教養娯楽」に比べてより価格上昇が大きいという相対価格の変化を考慮すれば、価格以外の理由により、「教養娯楽」の消費を減らしている可能性が高い。また、「被服及び履物」は、価格の上昇も加味すると、2003年比で40%程度の減少となっており、実質ベースでも一貫して消費を押し下げていると考えられる。

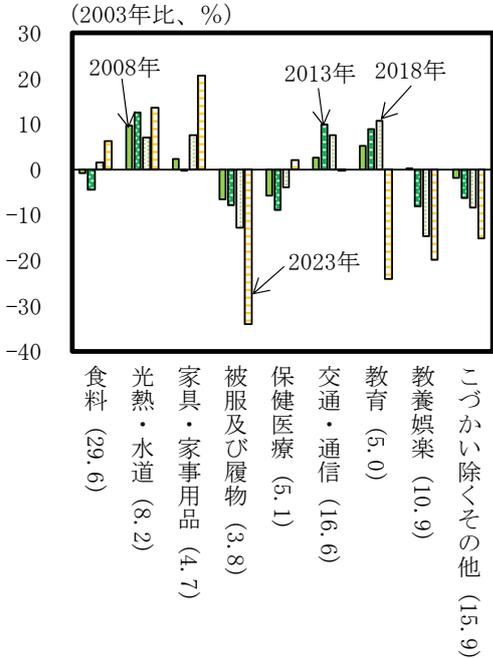
なお、こづかいを按分した後の「その他」も引き続き減少している。こづかいを按分した後の「その他」の減少に寄与しているのは、有業人員1人世帯でも有業人員2人以上世帯でも「交際費」であるが、有業人員2人以上世帯では、「仕送り金」も大きく減少している（第2-1-9図（4））。

第2-1-9図 費目別の消費支出の推移

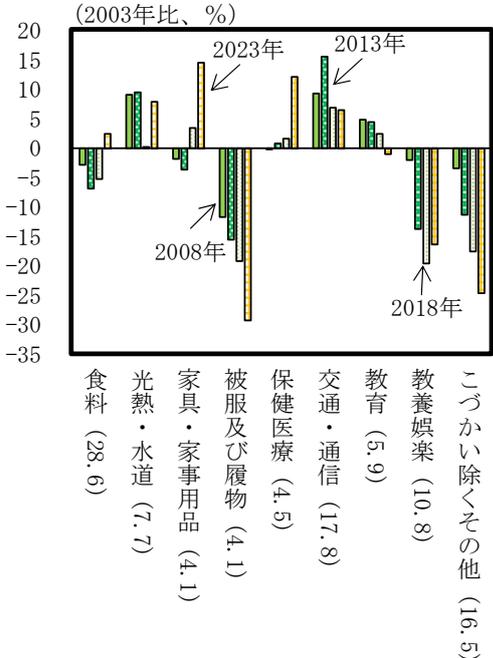
被服及び履物や教養娯楽等において消費支出の減少が相対的に大きい

(1) 費目別名目消費支出の推移

①有業人員1人

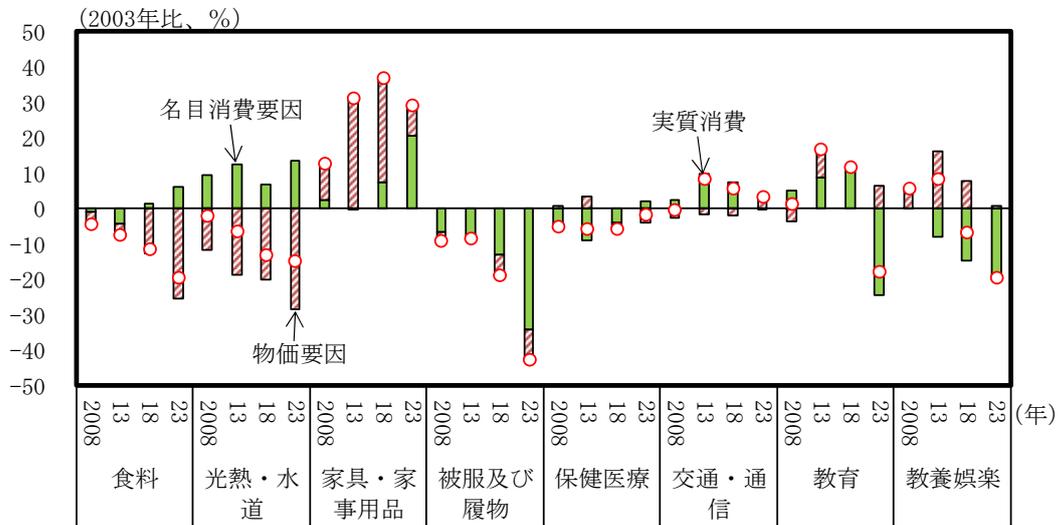


②有業人員2人以上

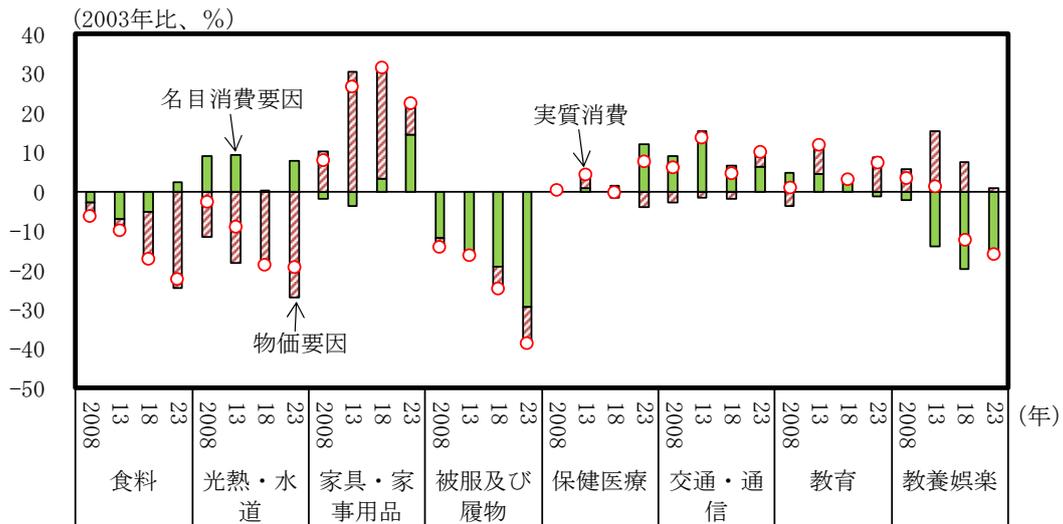


(2) 費目別実質消費支出の推移

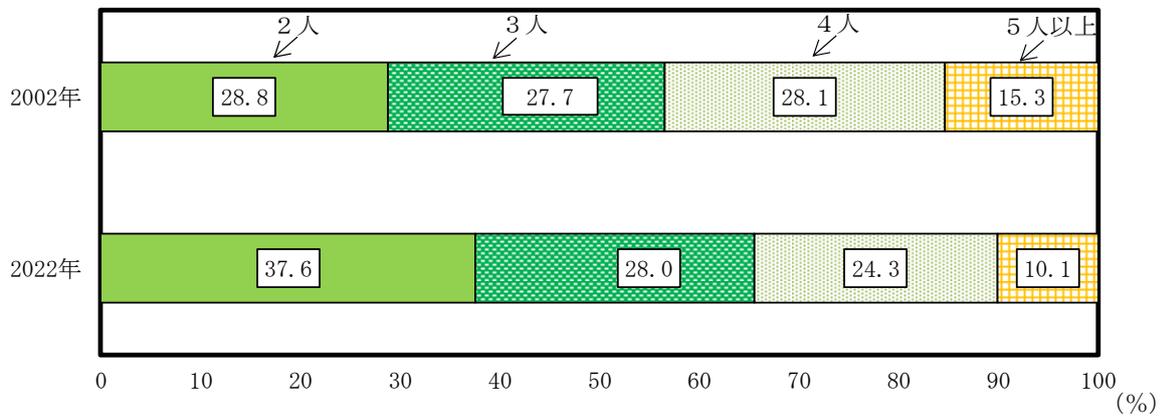
①有業人員1人



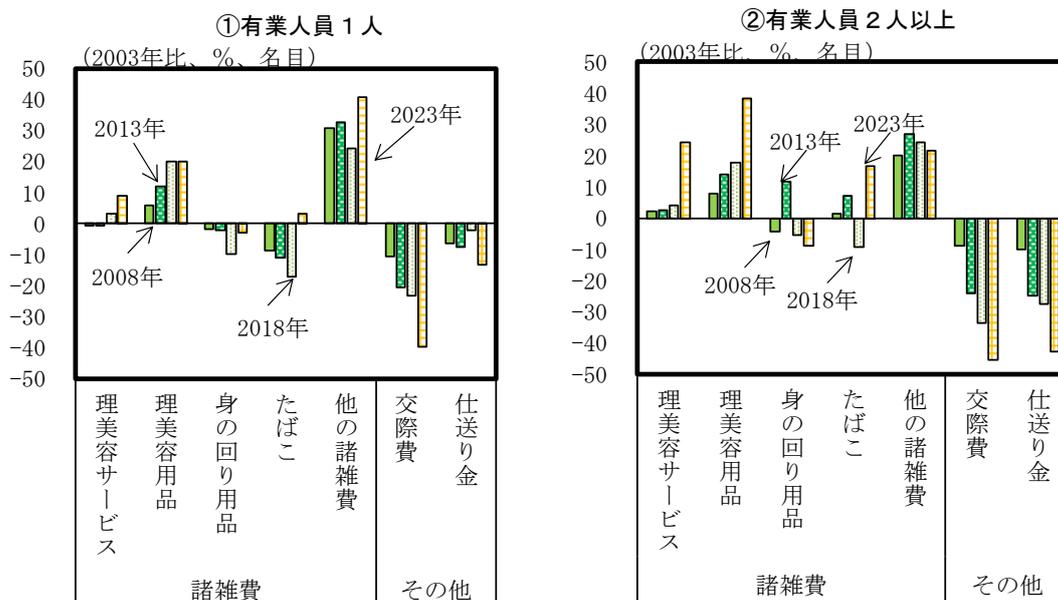
②有業人員2人以上



(3) 世帯人員数別世帯数シェア



(4) こづかい除くその他の内訳



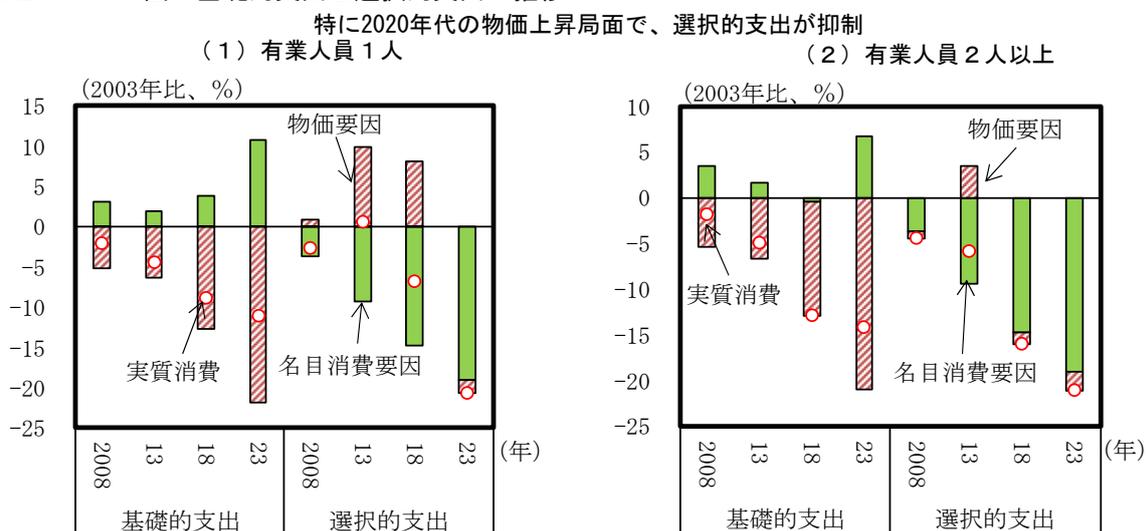
- (備考) 1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」、「全国家計構造調査」、「全国消費実態調査」、「就業構造基本調査」により作成。
2. (1)、(2)、(4)は二人以上世帯のうち勤労者世帯。(3)は世帯人員二人以上の世帯のうち世帯主が雇用者である世帯における世帯数シェア。
3. (1)、(2)、(4)について、各費目の名目値は、費目別の金額に加え、「こづかい」を各年の直近の「全国家計構造調査」及び「全国消費実態調査」における「個人的な支出」の費目別シェアで各費目に按分したものを加算した値。(2)の実質値は名目値を対応する品目の消費者物価指数でデフレートしたものの。
4. (1)の括弧内の数字は各世帯類型の2023年における、住居を除く消費支出全体に占める費目別シェア。

ここで、例えば「教養娯楽」や「被服及び履物」に分類される財・サービスは、一般に、必需品に該当せず、価格動向を踏まえながら、消費者が選択的に消費を決定している側面が強いものと考えられる。「家計調査」においては、消費支出全体の1%の変化に対する各品目の消費支出の変化（支出弾力性）が1未満の場合は「基礎的支出」、1以上の場合は「選択的支出」と分類している。この「基礎的支出」か「選択的支出」の定義に沿って分類し、長期の消費支出の動向をみると¹⁹（第2-1-10図）、まず、名目額では、基礎的支出は期間を通じて変動が相対的に小さくおおむね横ばいの範囲内にある中、2018年から2023年にかけては、食料品等の物価上昇もあって、2003年比で増加に転じている。一方、選択的支出については、一貫して減少傾向にあり、特に2023年にかけては、基礎的支出とは対照的に、大きく減少していることが確認される。実質でも、2018年頃までは基礎的支出と選択的支出の変化は同程度であるが、2023年にかけて、選択的支出のマイナス幅が大きくなっている。2020年代以降、食料品等を中心に、

¹⁹ 「基礎的支出」と「選択的支出」の分類は、品目別の品目単位（小分類より細かい区分）で行われている。そのため、ここでは用途別の小分類について、対応する品目別の小分類の支出金額ベースの過半が「基礎的支出」、「選択的支出」のどちらの区分になるか、という観点から各小分類を振り分けて計算している。

40年ぶりの物価上昇に直面する中で、消費者が節約意識を高め、教養娯楽関連や衣料品を中心に選択的支出を相対的に減らしているとみられる。

第2-1-10図 基礎的支出と選択的支出の推移



(備考) 1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。
 2. 基礎的支出と選択的支出の区分は、山内(2023)等を参照に付図2-4のとおり分類した。実質値は名目値を対応する品目の消費者物価指数でデフレートしたもの。ただし、こづかい、交際費、贈与金、仕送り金は対応する消費者物価指数がないため、「持家の帰属家賃を除く総合」でデフレートした。

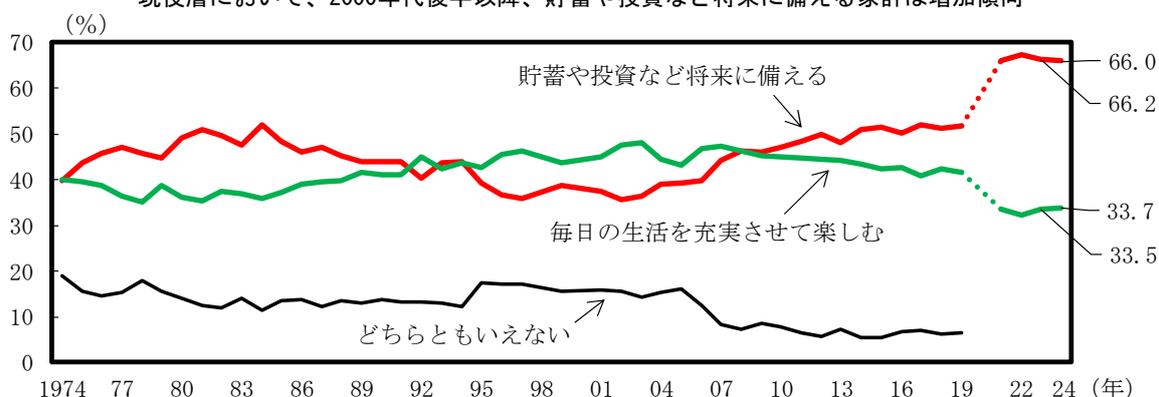
以上をまとめると、「家計調査」の二人以上勤労者世帯における過去20年程度の平均消費性向の低下の半分弱は、平均消費性向の相対的に低い共働き世帯の増加や、持ち家率の上昇により消費支出に計上されない住宅ローン支払が増加したことにより説明できる。一方で、これらだけでは説明しきれない、消費の減少に伴う平均消費性向の低下が、特に選択的支出を中心にみられたことが確認される。選択的支出は基礎的支出よりも価格弾力性が高く、また消費時期や量を調整しやすいものが多いと考えられることから、平均消費性向の低下は、何らかの理由により家計が消費を意識的に抑制したことによるという可能性が考えられる。

2. 個人消費の伸びが所得の伸びを下回る理論的背景と分析

前項では、二人以上勤労者世帯について、共働き世帯の増加といった世帯構造の変化や持ち家（住宅ローン支払）比率の上昇といった要因を取り除いてもなお、平均消費性向の低下がみられることをみた²⁰。こうした点は、消費者への意識調査からも間接的に確認できる。内閣府「国民生活に関する世論調査」においては、毎年、今後の生活において、貯蓄や投資など将来に備えることに力を入れたいと思うか、毎日の生活を充実させて楽しむことに力を入れたいと思うかを聞いている。60歳未満の層についての結果をみると、2000年代後半以降、「貯蓄や投資など将来に備える」と答えた割合は一貫して上昇していることが分かる（第2-1-11図）。さらに、コロナ禍後の2021年以降、回答選択肢から「どちらともいえない」が削除され、「どちらかといえば貯蓄や投資など将来に備える」や「どちらかといえば毎日の生活を充実させて楽しむ」が追加される中で、「貯蓄や投資など将来に備える」（「どちらかといえば」を含む）と答えた割合は更に上昇している。2020年前後の調査変更の影響がどの程度かを把握することは難しいが、従前の「どちらともいえない」の回答が、新設された「どちらかといえば」（貯蓄や投資など将来に備える、もしくは毎日の生活を充実させて楽しむ）のいずれかに分けられるとすれば、他の条件が一定の下では、「貯蓄や投資など将来に備える」や「毎日の生活を充実させて楽しむ」（いずれも、「どちらかといえば」を含む）は、調査変更前よりもそれぞれ増加すると想定される。しかし、実際の結果は、「貯蓄や投資など将来に備える」は増加する一方、「毎日の生活を充実させて楽しむ」は減少しており、コロナ禍を挟んで、将来に備える意向を持った層が有意に増加した可能性が高いことを示唆している。このように、長期的な傾向として、我が国の消費者は、足下の消費を抑制して、将来に備える傾向を強めていると言える。こうした背景について、理論的な仮説を確認するとともに、これらに関するいくつかの事実を確認していく。

²⁰ 単身勤労者世帯については、共働き世帯増加の影響は定義上存在しないほか、持ち家比率上昇についても、単身世帯の持ち家志向は低く影響はほとんどないとみられる一方、本節の議論（恒常所得仮説、予想物価上昇率、将来不安）の多くについては、二人以上勤労者世帯に限らず、単身勤労者世帯にも当てはまる議論と言える。

第2-1-11図 将来に備えるか、毎日の生活を充実させて楽しむかに関する意識調査
現役層において、2000年代後半以降、貯蓄や投資など将来に備える家計は増加傾向



(備考) 1. 内閣府「国民生活に関する世論調査」により作成。
2. 集計対象は、20～59歳。ただし、2023、2024年は18～59歳。1998、2000、2020年のデータはない。2019年調査までは「貯蓄や投資など将来に備える」「毎日の生活を充実させて楽しむ」「どちらともいえない」「わからない」の4択、2021年調査からは「貯蓄や投資など将来に備える」「どちらかといえば貯蓄や投資など将来に備える」「どちらかといえば毎日の生活を充実させて楽しむ」「毎日の生活を充実させて楽しむ」「無回答」の5択。グラフは、「どちらかといえば貯蓄や投資など将来に備える」「どちらかといえば毎日の生活を充実させて楽しむ」の回答も含む。

(恒常所得仮説に基づけば、一時的な所得の増加が消費に回る程度は小さい)

第一は、「恒常所得仮説」である。恒常所得仮説は、消費の水準は、足下の所得のみならず、生涯にわたっての所得によって決定されるとする考え方である。具体的には、例えば、コロナ禍の2020年に支給された一人10万円の特別定額給付金等は、消費者にとって一時的な所得の増加ではあるが、生涯所得を増加させる効果は限定的である。恒常所得仮説の下では、消費者が一時的な所得から消費支出に充てる割合は低くなり、貯蓄に充てる割合が高くなる。一方、例えば、生産性の向上等により賃金水準が上昇した場合、その所得増は将来にわたって継続すると想定できる。こうした所得は、恒常所得と呼ばれ、この増加分については、生涯所得を押し上げることを通じて、より多くの割合が消費に充てられると想定される。

こうした点に関連して、金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」²¹においては、収入全般や臨時収入等（ボーナスや臨時収入）から貯蓄に回す割合を調査している（第2-1-12図）²²。このうち、収入全般について、そこから貯蓄に回す

²¹ なお、本節の分析にあたり、東京大学社会科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センターSSJデータアーカイブから「家計の金融行動に関する世論調査」（二人以上世帯、2007～2023）（金融経済教育推進機構）の個票データの提供を受けた。

²² 同調査において、具体的な質問は、「あなたのご家庭では、(a)過去1年間に手取り収入（税引後）の何%（小数点以下は四捨五入）ぐらいを「金融資産」として貯蓄しましたか。また、(b)年間手取り収入のうちボーナスや臨時収入（税引後）からは何%（小数点以下は四捨五入）ぐらいを「金融資産」として貯蓄しましたか。」となっており、ここでの臨時収入等には、ボーナスが含まれる。

割合は 11%（二人以上世帯の平均）となっている一方で、ボーナス・臨時収入から貯蓄に回す割合は 27%と相対的に高くなっている²³。この結果は、恒常所得の増加はすぐに消費に回りやすい一方で、一時的な所得の増加はその多くが貯蓄に回るとする恒常所得仮説と整合的であると言える。また、世帯主の年齢別にみると、ボーナス・臨時収入からの貯蓄割合に大きな違いはないが、収入全般については、高齢層ほど貯蓄に充てる割合が低い（消費に回す割合が高い）。さらに、収入階級別にみると、収入が相対的に低い世帯ほど、ボーナス・臨時収入から貯蓄に回す割合が低い（消費に回す割合が高い）姿となっており、いわゆる流動性制約に直面²⁴している世帯においては、（恒常所得よりも）その時点の所得が消費に影響する程度が大きという考え方と整合的であることが分かる。一方、こうした流動性制約に直面している家計の割合について、先行研究によると 1 割台前半と推計されており²⁵、国際的にみても高くないとされる²⁶。他方で流動性制約に直面している家計の割合が 2004 年から 2014 年にかけて 3%ポイント程度上昇している²⁷との推計結果もあり、足下にかけても更に上昇している可能性には留意が必要であるが²⁸、我が国においては、潜在的には、恒常所得仮説に基づいて行動する世帯が相応に多く存在する可能性が高いと考えられる。

²³ こうした傾向は、過去（例えば 2007 年）と比べても同様である。また、単身世帯についても、こうした傾向について、二人以上世帯との間で違いはみられない。

²⁴ 流動性制約のある家計とは、金融市場からの借入れができないなどの理由により、毎期の所得を全て消費する（消費額と所得額が等しくなる）家計を指し、「その日暮らしの家計（Hand-to-Mouth の家計）」とも呼ばれる場合がある。こうした家計においては、将来のことを考慮して現時点の消費行動を決定しているというよりは、各期の所得動向等に基づき消費行動を決定していると考えられる。

²⁵ 宇南山・原（2015）では、「家計調査」を用いて、2008～2010 年の日本の家計のうち 15%程度がその日暮らしの家計であったと推計している。

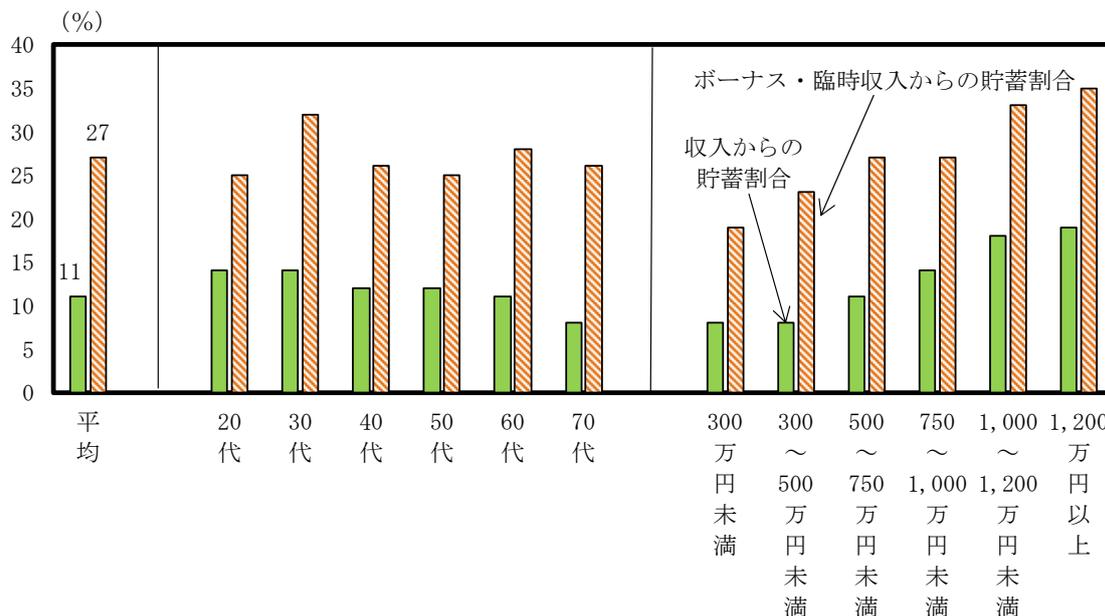
²⁶ Hand to mouth 家計の比率の国際比較として引用されることが多い Kaplan et al.（2014）では、Hand to mouth 家計の比率は国ごとにばらつきがあるとしつつ、20～30%程度と推計している。

²⁷ 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2019）では、宇南山・原（2015）を参考に、「全国消費実態調査」を用いて、流動性制約に直面している家計の割合は 2004 年で 10.5%、2014 年で 13.7%（2人以上世帯）、13.3%（総世帯）と推計している。

²⁸ 「その日暮らしの家計」と同一の定義ではないが、「家計の金融行動に関する世論調査」の「金融資産を保有していない」と回答した世帯の割合をみると、2018 年以降はおおむね横ばいとなっている。このため、必ずしもこうした家計が近年において増加しているわけではないとも考えられる。

第2-1-12図 収入やボーナス・臨時収入からの貯蓄割合

臨時収入は恒常的な収入よりも貯蓄に回る割合が高い



(備考) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。二人以上世帯。2023年調査。「金融資産を保有している世帯」における比率。「金融資産を保有していない世帯」は、金融商品を保有していない世帯と、預貯金のみを保有し、「運用または将来の備え」がゼロの世帯。

それでは、我が国の近年の所得の増加傾向を、恒常所得、一時的所得という観点でみるとどのようになっているであろうか。まず、改めて「家計調査」により、2002年以降の二人以上勤労者世帯における勤め先収入の動向を年ごとにみると（第2-1-13図（1））、有業人員2人以上世帯については、2003年以降、2010年代前半まで減少した後増加に転じ、足下2023年には2002年と同程度の水準まで回復している。内訳をみると世帯主の定期収入の持ち直しのほか、上述のとおり、世帯主の配偶者の収入の増加が大きく影響している²⁹。

次に、勤め先収入を測る統計として、より適当な「毎月勤労統計調査」により、フルタイム労働者の賃金（現金給与総額）の内訳をみると、2002年以降2010年代半ばまで所定内給与がほぼ横ばい傾向で推移する中で、賃金は主に特別給与の増減で変動しており、一時的所得の変動が相対的に大きかったと言える（第2-1-13図（2））。勤労者世帯の平均消費性向が低下していた2010年代前半から後半にかけての期間をみると、賃金の増加に占める特別給与の寄与が相応に大きく、家計が賃金所得の増加を必ずしも恒常所得の増加とは捉えなかったことが、平均消費性向を下押しした一因と考えることが

²⁹ 有業人員1人世帯については、2000年代後半より定期収入の減少傾向が続き、2010年代半ば以降は臨時収入・賞与（ボーナス等）が下支えする中、コロナ禍後、2022年にかけては持ち直していた。ただし、2023年には、定期収入、臨時収入・賞与共に再び大きく減少している姿となっており、サンプルの振れの影響を受けている可能性がある。

できる。恒常所得に相当する所定内給与は、近年にかけては、賃金全体の変動の多くを占める形で増加傾向にある。恒常所得仮説に基づけば、所定内給与が安定的に増加していくという見通しを家計が持つことができるようになれば、平均消費性向は安定化するものと想定される。

また、共働き世帯が増加する中であって、必ずしも世帯主・配偶者が共にフルタイムや正規雇用者というわけではなく、例えば正規雇用の男性世帯主の妻で有業である者の過半は、パートタイムなど非正規雇用者³⁰である。共働きによる所得の増加が、こうしたパートタイム等の有期契約での配偶者の勤労によるものである場合、消費行動の意思決定単位としての世帯が、これを一時的な所得の増加と捉えることにより、平均消費性向が低下し、消費支出の伸びが所得の伸びよりも抑制される可能性もある³¹。ここで、「毎月勤労統計調査」において、パートタイム労働者の賃金は、2002年以降、着実に増加していたが、こうした所得の増加が消費の伸びを高める効果は限定的であったという可能性が考えられる。

さらに、賃金所得に加え、税や社会保障負担、年金給付やその他の移転収入等を加味した可処分所得の推移をみると、2000年代以降、厚生年金保険料など社会保険料の引上げもあって、恒常的な可処分所得の伸びは抑制される傾向にあった（第2-1-13図（3））。これに対し、先述のとおり、近年までは、賃金の調整が恒常所得的な所定内給与よりは主にボーナス等の一時所得で行われたことに加え、コロナ禍における特別定額給付金や、その後の定額減税及びこれと一体的に措置された給付金など所得の下支えとしてとられてきた施策は、一時的な所得を押し上げるものであった。こうしたことから、結果として、恒常的な可処分所得増よりも消費に回る割合が小さく³²、平均消費性向を下押しする要素となった可能性があると考えられる³³。

³⁰ 2022年の「就業構造基本調査」によると、正規雇用の男性世帯主の妻で有業である者のうち、41%程度が正規雇用者、55%程度がパートタイムを含む非正規雇用者、4%程度がその他（自営業等）である。

³¹ 例えば、Murata and Hori（2023）は、恒常所得仮説に基づき、女性や高齢者の所得が一時所得とみなされて消費に回りづらいこと、そのために所得の増加に比して消費が伸びなかった（平均消費性向を押し下げた）ことを指摘している。

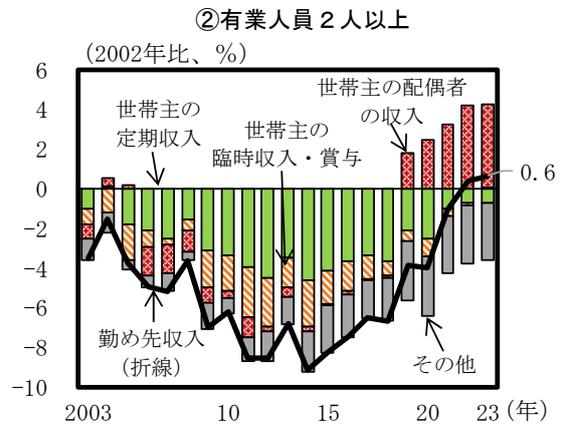
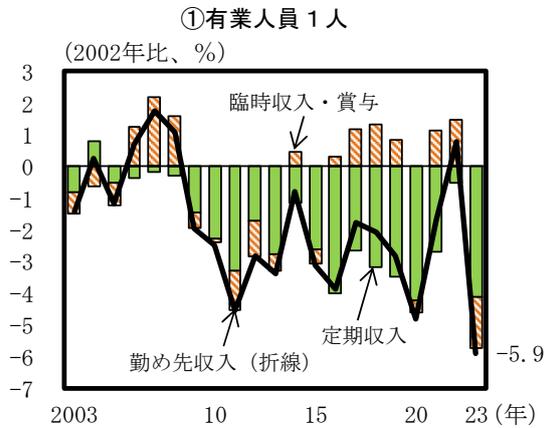
³² 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2023b）では、2020年に実施された一人10万円の特別定額給付金のうち、平均的には、その20%前後が消費に回ったと推計されている。このうち、相対的に低所得の層では消費に回った割合が32%と、全体平均よりも高い結果となっている。これらの結果は、恒常所得仮説や、流動性制約に直面する家庭はその期の所得を消費に回す割合が大きいという考え方と整合的である。

³³ ただし、一時的ではなく恒久的な形での給付や減税であっても、リカード・バローの中立命題に基づけば、その財源が公債発行による場合、将来時点での増税を予期し、増加した可処分所得分を貯蓄に回すという可能性も考えられる（流動性制約に直面している家計は除く）。

第2-1-13図 給与収入と可処分所得

賃金・所得の増加の多くは一時的な所得の増加と捉えられてきた可能性

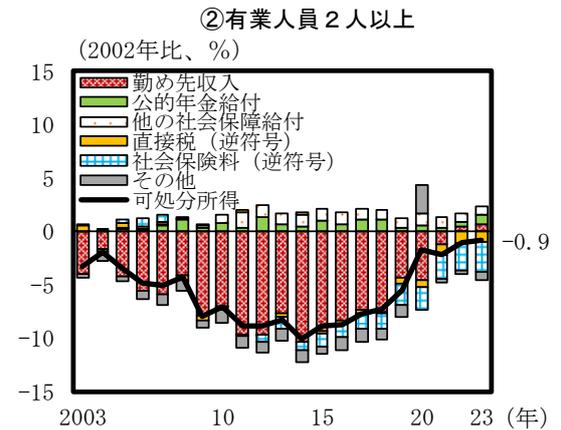
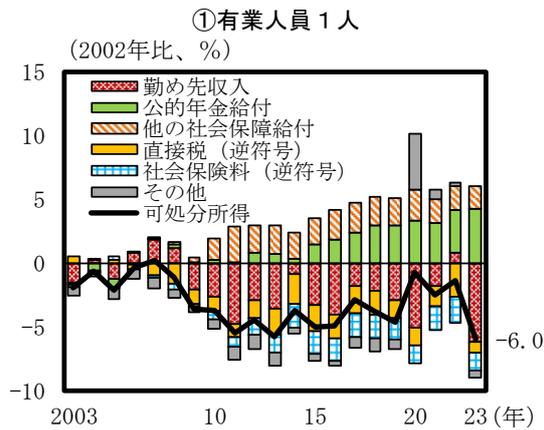
(1) 有業人員別の勤め先収入寄与度分解



(2) 現金給与と総額の寄与度分解



(3) 有業人員別の可処分所得寄与度分解



(備考) 1. 総務省「家計調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
2. (1)、(3)は二人以上世帯のうち勤労者世帯。(3)のその他には事業・内職収入、財産収入、仕送り金、特別収入、他の非消費支出を含む。

（予想物価上昇率の高まりは足下の消費を押し上げるか）

次に、予想物価上昇率を通じた影響である。予想物価上昇率の高まりは、（予想される）将来の財・サービスの価格の上昇率が高まることを意味するものであり、一般的には、名目金利が一定の下では、実質金利を低下させ、異時点間の代替効果を通じて、現在の消費を押し上げる方向に働くとされる。一方で、予想物価上昇率の高まりによる実質金利の低下は、収益率の低下による将来の所得（及び生涯の所得）の減少を通じて消費を下押しするという所得効果ももたらさう。この2つの効果のどちらが大きいかにより、足下の消費への影響が変わることとなる。ここで、代替効果を示す異時点間の代替弾力性については、先行研究では試算方法や期間等によって幅があるが³⁴、日本の場合については0.1~0.2という試算結果があるなど、必ずしも高くないと指摘される。また、財・サービスの種類によって弾力性は異なるとされ、一般に、備蓄性がある耐久財では弾力性が高い一方、食料品等の非耐久財では低いことが指摘される³⁵ほか、異時点間の代替弾力性の推計においては、耐久財を非耐久財と区別して効用関数に明確に含めることにより、弾力性が高まるとされる³⁶。家計の予想物価上昇率が上昇し始めた2021年後半以降においては、他の形態に比べて、非耐久財の物価上昇が相対的に大きく（第2-1-14図）、予想物価上昇率の上昇が、必ずしも異時点間の代替効果を通じて、足下の消費の増加に結びつかない一因となっていると考えられる³⁷。

³⁴ 実証的には、異時点間の代替の弾力性は経済理論が予想するとおり正の値（将来価格の上昇を予想する場合、現在の消費を増やす）であるが、その推計値には相応の幅があるとされる（八木橋・片野（2020））。同サーベイによれば、日本の異時点間の代替の弾力性は国際的にみて必ずしも高いとは言えないものの、2000年代に入り上昇傾向にあるとしている。最近の研究としては、Kikuchi and Nakazono（2020）は、独自のサーベイ調査を用いて予想物価上昇率の変化に伴う代替の弾力性を計測し、0.1前後という数値を報告している。

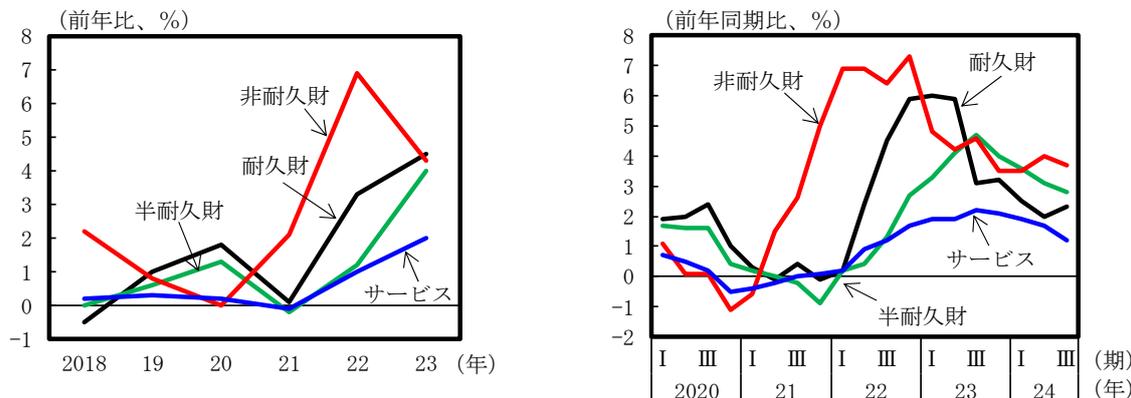
³⁵ 最近の研究として、OECD37か国のデータを用いて耐久財の価格弾力性が食料などよりも高いことを示したClements（2020）など。

³⁶ 近年のサーベイ論文であるThimme（2017）によれば、耐久財と非耐久財のnon-separability（分離不可能性。直感的には、ある財から得られる効用が別の財の消費水準に影響される状態）を考慮しない場合、異時点間の代替弾力性が過小に推計されると考えられている。

³⁷ 仮説としては、ここで記載したように、異時点間の代替効果が低い（ないし低下している）結果として、相対的に所得効果が上回り、予想物価上昇率の高まりが、消費の下押しに働くという可能性が考えられる。

第2-1-14図 財・サービスの種類別の物価上昇率

2021年以降、非耐久消費財の方が物価上昇率が高い傾向



(備考) 内閣府「国民経済計算」により作成。

また、内閣府「消費動向調査」における消費者マインド（消費者態度指数）を通じた影響をみる観点から、同調査から計算される家計の予想物価上昇率³⁸との関係を相関係数により確認すると、必ずしも予想物価上昇率が高まる局面で、消費者マインドとの負の相関が常に高まるわけではないが³⁹、2007年から2008年10月にかけてや、2021年以降の予想物価上昇率が上昇する局面において、消費者マインドとの負の相関が高まっていることが分かる（第2-1-15図（1））。ここで、「消費動向調査」においては、物価上昇に対する予想について、日ごろよく購入する商品について一年後に物価がどの程度上昇すると考えるかを調査しており、食料品等の購入頻度が高い品目の価格動向が意識されているとみられる。この点、OECD（2024）では、日本を含む主要先進国について、食料やエネルギー価格の上昇率や他の商品と比べた相対的な物価水準の高まりが、消費者マインドを下押しする効果があることを示し、身近な商品の物価上昇が消費者マインドの低下を通じて個人消費を下押しする可能性を指摘している。

また、「消費者態度指数」を構成する4つの指標（「暮らし向き」「収入の増え方」「雇用環境」「耐久消費財の買い時判断」）について、予想物価上昇率との相関係数を個別にみると、近年の物価上昇局面においては、「暮らし向き」と「耐久消費財の買い時判断」で負の相関が相対的に高いことが分かる（第2-1-15図（1）、（2））。「耐久消費財の買い時判断」は、異時点間の代替の弾力性を示す項目と考えられるが、予想物価上昇率の高まりに対して、同指数が低下する傾向がある（買い時でない判断している）こ

³⁸ ここでは、第1章第2節の第1-2-26図とは異なり、2008年にかけて物価上昇率が高まった局面も対象とするため、「消費動向調査」において長期的に整合的に利用可能な回答区分に基づき、+5%以上は+5%、+2%～+5%は+3.5%、+2%未満は+1%等として加重平均値を求めている。

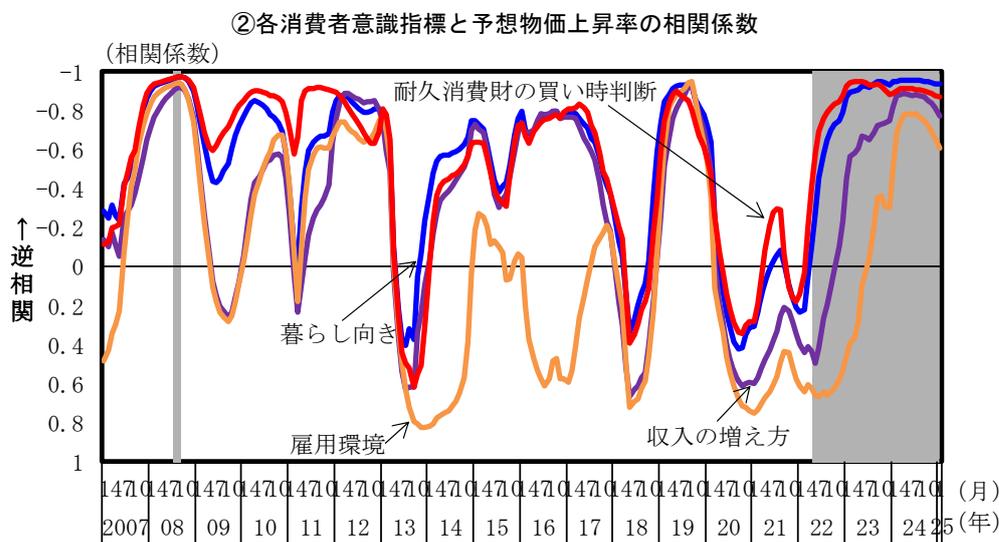
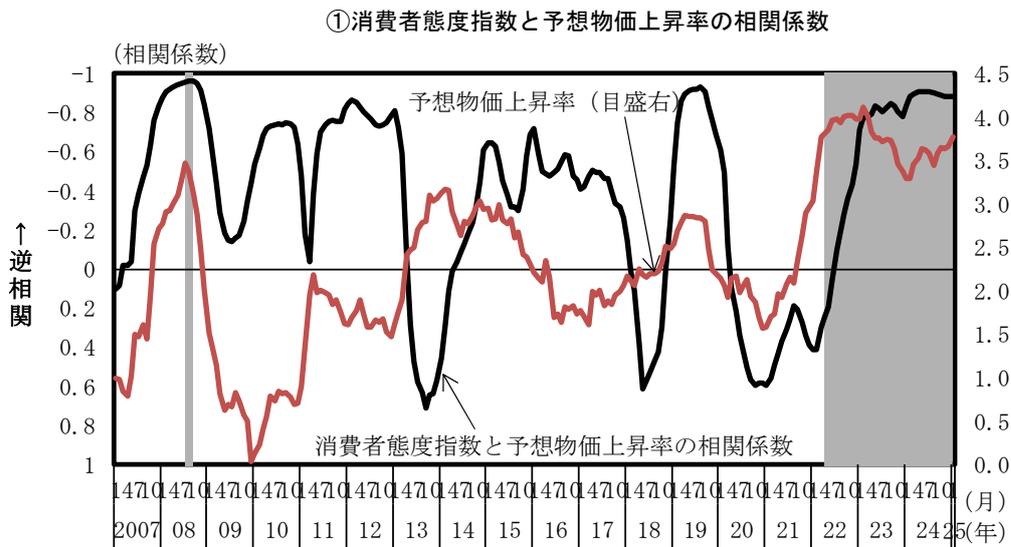
³⁹ 例えば、2013年においては、予想物価上昇率が高まる一方で、消費者マインドとの相関係数が正の方向に動いているが、これはアベノミクス開始期において、消費者マインドが上昇していたことが影響していると思われる。

とからも、我が国の消費者においては、予想物価上昇率の高まりが、代替効果を通じた消費の増加につながっていない可能性を示していると言える⁴⁰。

第2-1-15図 予想物価上昇率と消費者マインドの動き

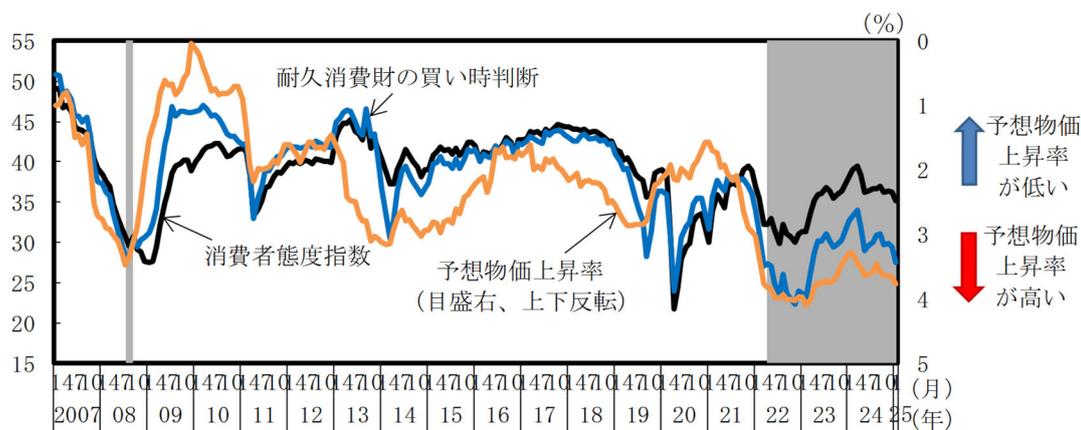
予想物価上昇率の高まりは、足下では特に「暮らし向き」と「耐久消費財の買い時判断」の低下と連動

(1) 予想物価上昇率と消費者マインドとの間の相関係数



⁴⁰ この点、2024年12月の月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料（内閣府資料）では、米国において、2024年11月以降、自動車や家電といった耐久財について、将来の価格を理由として現在を購入の好機ととらえる消費者の割合が増加していることを示しており、耐久消費財に関する物価上昇予想と消費意欲が連動していることが示唆される。

(2) 予想物価上昇率と消費者マインドの動き



- (備考) 1. 内閣府「消費動向調査」により作成。二人以上世帯、季節調整値。予想物価上昇率は原数値。
 2. 予想物価上昇率は「日ごろよく購入する品目の価格について、1年後どの程度になると思いますか」という問に対する回答結果のうち、上昇、下落ともに「2%未満」を1%、「2%以上～5%未満」を3.5%、「5%以上」を5%として、それぞれの回答者割合で加重平均した値。
 3. (1)は月次ごとに過去2年間の相関係数をとっている。
 4. シャドリー期間は、消費者物価指数(総合・消費税率引上げの影響除く)の前年比が+2%以上の期間。

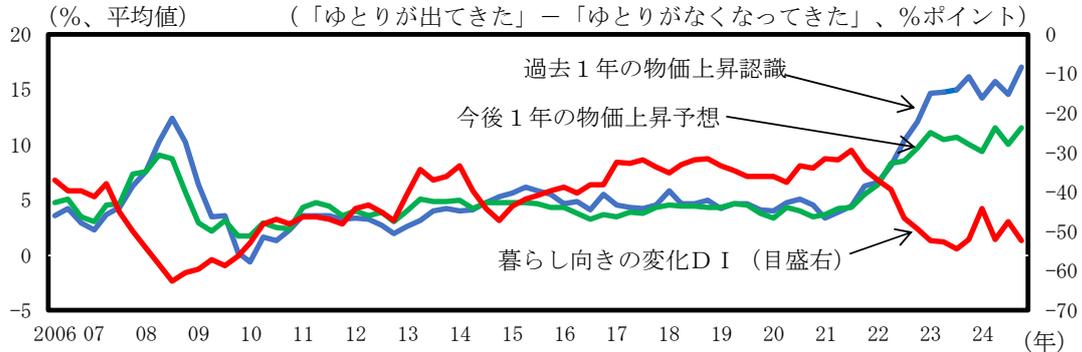
関連して、日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」から、消費者が認識する過去1年間の物価上昇率に対する認識や、消費者が予想する1年後の物価上昇率の予想と、暮らし向きの変化(前年比)について「ゆとりが出てきた」と答えた割合から「ゆとりがなくなってきた」と答えた割合を差し引いたDIとの関係を見ると、2007年から2008年にかけてや2021年から2023年にかけてのように、家計が認識ないし予想する物価上昇率が高まる局面においては、暮らし向きに対する意識が悪化する傾向が確認される(第2-1-16図(1))。物価上昇の認識や予想の高まりが、暮らし向きに関する意識の悪化を通じて、消費意欲を低下させている可能性を示している。同じ調査から、今後1年間の支出を考えるにあたって特に重視すること(複数回答)をみると、2021年以前は「収入の増減」が最大の要素であったものが、2022年頃以降は、「今後の物価の動向」が最大の要素となり、その状態が継続している(第2-1-16図(2))。この点も、物価上昇率が30年ぶりの高さとなる中で、予想物価上昇率の高まりが、消費意欲の低下を通じて、消費を下押ししている可能性を示していると言える⁴¹。

⁴¹ 予想物価上昇率の高まりが、異時点間の代替効果を通じて消費を押し上げていない背景について、その他の仮説としては、物価上昇が、必ずしも家計の賃金上昇期待を伴うとは限らないこと(実質賃金の下押しが予想されること)や、物価上昇が景気の悪化を連想させる傾向があること、等が考えられる。海外の研究では、前者についてはJain et al. (2024)、後者についてはBinetti et al. (2024)がある。

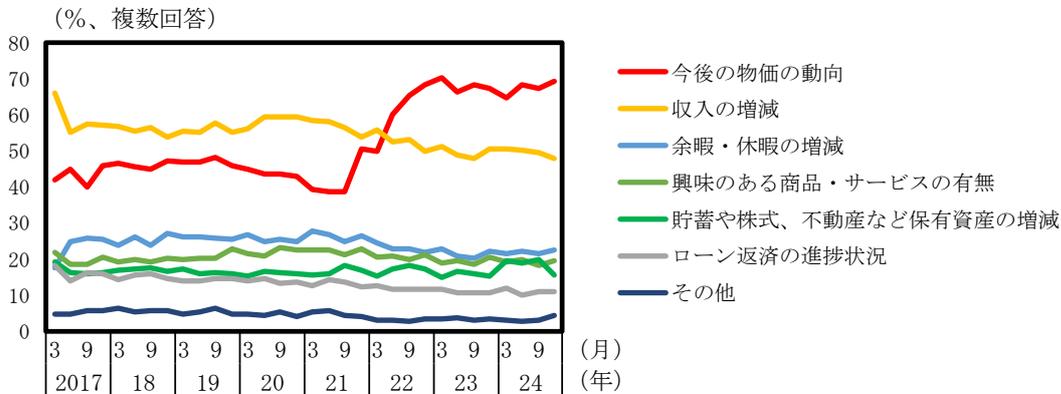
第2-1-16図 物価上昇率の高まりと暮らし向きの変化

予想物価の高まりが消費意欲を下押し

(1) 物価上昇認識と暮らし向き



(2) 今後1年間の支出を考えるにあたって特に重視すること



(備考) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」により作成。

(老後不安の高まりが予備的貯蓄の増加を促進する可能性)

以上に加えて、将来の不確実性や不安といった要素が、消費を抑制させる可能性もあり、最後に、この点に関して分析を進める。代表的なケースは、いわゆる長生きリスクによる老後の生活への不安である。これは、一般に、消費者が想定よりも長生きすることにより医療や介護への支出を含め各種の生活費用が増加するなどの不確実性に対し、現役時代において必要な資金を積み増す行動をとることから、貯蓄率が上昇（平均消費性向が低下）するという「予備的貯蓄動機」の考え方に対応する（ホリオカ・新見（2017）等⁴²）。例えば、Hubbard et al. (1994) では、いつまで生きるかという点に不確実性がない場合と比べて、寿命のほか、老後の収入や支出に関する不確実性がある場合には、老後における金融資産の取崩しが緩やかになるとともに、現役時代からより金融資産を蓄積することから、貯蓄率が高まるとしている。厚生労働省の「令和5年簡易生命表」によれば、男性、女性共に、平均寿命よりも死亡年齢の最頻値の方が6～7歳

⁴² なお、欧州でも同じく老後の資産の蓄積が進んでいるが、その動機は予備的貯蓄ではなく、遺産動機が主であるとする研究結果もあり（Horioka and Ventura(2024)）、そういう意味では日本の消費動向の特徴であるとも言える。

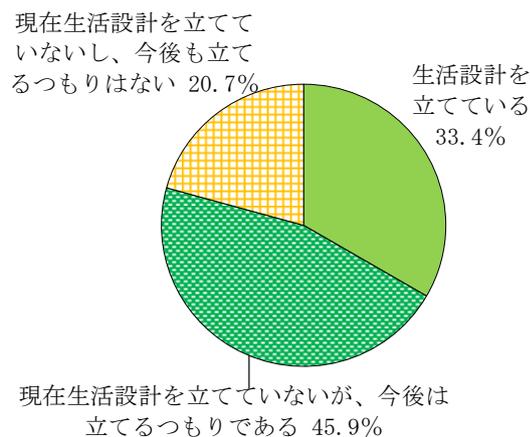
程度高くなっているほか、90歳以上まで生きる可能性がある人は、男性で約4分の1、女性で約半数となっているなど、長生きリスクはより意識されるようになっている可能性がある（付図2-5）。

ここで、家計はどの程度将来を意識して消費・貯蓄行動を行っているのかを確認する。金融広報中央委員会の「家計の金融行動に関する世論調査」によると、「生活設計を立てている」と答えた家計が全体の3割程度、「現在生活設計を立てていないが、今後は立てるつもりである」と答えた家計が全体の5割弱となっている。このように、何らかの形で将来を意識して消費や貯蓄を決定している（あるいは、決定することを予定している）と考えられる家計は多数を占めている（第2-1-17図（1））。また、「生活設計を立てている」とした家計のうち、その期間について「20年先まで」や「20年より先まで」と答えた家計は4割程度と少なくない割合であることが分かる（第2-1-17図（2））。

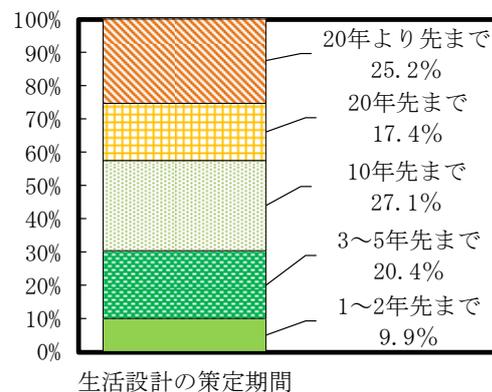
第2-1-17図 生活設計を立てている家計の比率

少なくない世帯が、長期の将来に向けた生活設計を立てている、あるいは立てるつもりがある

(1) 生活設計の策定有無



(2) 生活設計を立てている世帯のうち、生活設計の策定期間



（備考）金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。世帯主年齢が60歳未満の二人以上世帯。2023年調査。

（老後への不安は2000年代後半高止まりし、目標とする金融資産残高は上昇傾向）

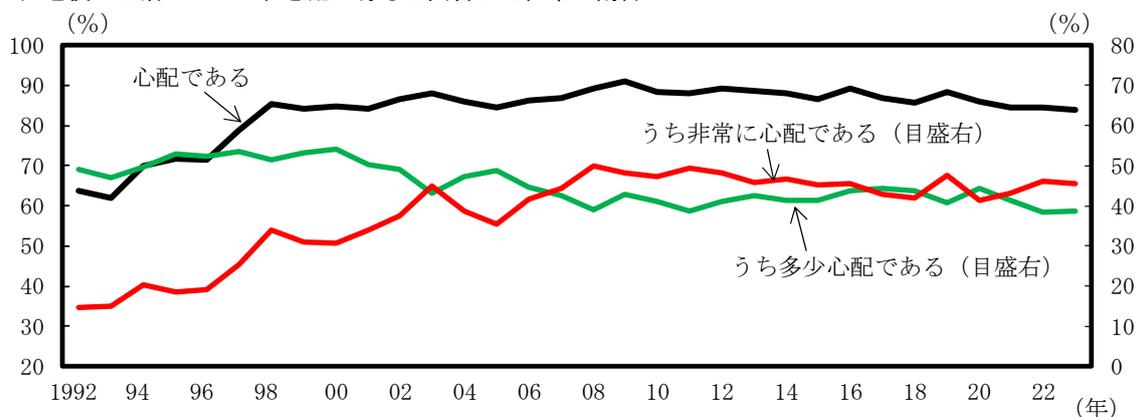
次に、同じ「家計の金融行動に関する世論調査」をもとに、家計の老後不安の動向について確認する。「老後の暮らしについて、経済面でどのようになると考えるか」という質問に対して、世帯主60歳未満の世帯において、「非常に心配」もしくは「多少心配」と答えた人の割合を確認すると、1990年代に増加した後、2000年代以降はおおむね80

～90%の範囲で横ばいとなっている⁴³（第2-1-18図（1））。ただし、このうち「非常に心配」と答えた人の割合は2000年代後半以降、「多少心配」と答えた人をおおむね上回って推移しており、2000年代後半以降、不安の度合いが高まったという可能性がうかがえる。

また、老後の生活を心配する理由についての回答を確認すると、「十分な金融資産がないから」と答えた人の割合が、70%前後と一貫して高水準にあり、直近の2023年調査では最も回答割合が高い項目となっている（第2-1-18図（2））。これに対し、2007年調査時点では「年金や保険が十分ではないから」と答えた人が70%近くと高かったが、この回答の比率は2023年には40%程度にまで低下している⁴⁴。一方、「生活の見通しが立たないほど物価が上昇することがあり得ると考えられるから」と答えた人の割合は、2007年調査時点では20%程度だったものが、2022年以降高まり、2023年調査時点では40%程度に上昇している。この間、輸入物価の上昇を起点とする国内物価の上昇が生じる中で、（短期というより中長期的な意味での）将来の物価上昇率への見立てについても、老後不安の源泉の一つとなっていることを示していると言える。

第2-1-18図 老後の生活が心配であると答えた世帯とその理由
老後の生活の心配の主因は、十分な金融資産がないこと

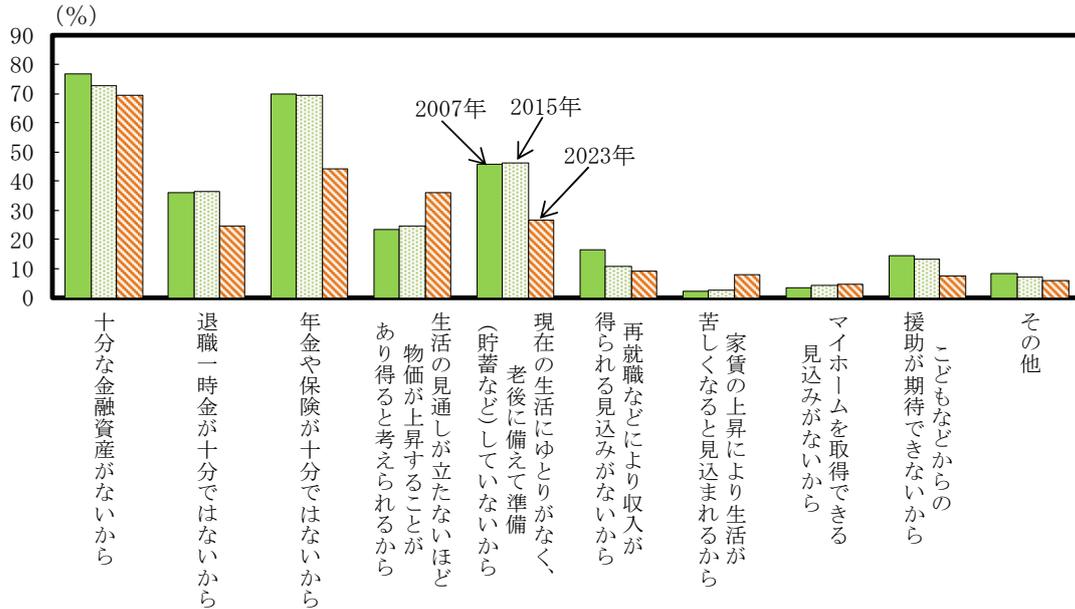
（1）老後の生活について、心配であると回答した世帯の割合



⁴³ ただし、2020年、2021年に調査方法及び調査対象が変更（2019年までは訪問または郵送、2020年は郵送、2021年以降インターネットモニター調査となっている。なお、本論では世帯主年齢60歳未満に絞っているため影響はないが、2021年以降調査対象の世帯主の年齢は、従前は80歳以上が含まれていたが、80歳未満となっている）されたため、単純な時点比較の解釈の際には留意が必要である。

⁴⁴ 前述のとおり、2020年、2021年の調査方法の変更が影響している可能性には留意が必要。

(2) 老後の生活を心配する理由



(備考) 1. 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」により作成。世帯主年齢が60歳未満の二人以上世帯。2020年調査、2021年調査で調査方法の変更があることに留意。
 2. (1)の「心配である」は、「非常に心配である」と「多少心配である」の合計。

このように、老後の生活に係る将来不安に対しては、十分な金融資産を蓄積できているかどうか重要な影響を及ぼしているとみられる。そこで、この点について、家計が目標としている金融資産残高の平均値をみると、2010年代後半から上昇傾向にあることが確認される(第2-1-19図(1))。目標金融資産残高を世帯主の年齢別にみると、特に30代以上で増加傾向にある(第2-1-19図(2))。また、目標としている金融資産残高から、現在保有している金融資産残高を差し引いた額(いずれも平均値)についても、目標金融資産残高とおおむね同様に拡大傾向にある(第2-1-19図(1))。

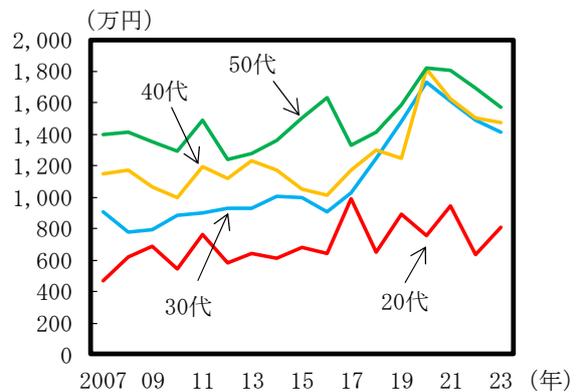
第2-1-19図 目標金融資産残高の推移

目標金融資産残高は、子育て世代を中心に2010年代後半以降上昇

(1) 金融資産保有額と目標金融資産残高 (世帯主年齢60歳未満) (万円)



(2) 世帯主年齢別 目標金融資産残高 (上下各10%の刈り込み平均) (万円)



(備考) 金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」により作成。二人以上世帯。

（将来を意識した消費者は貯蓄率が高まる傾向）

以上でみたような老後不安は、貯蓄率あるいは平均消費性向に対して、どの程度の影響を及ぼしているのだろうか。ここでは、先行研究⁴⁵を参考に、2007年から2023年までの「家計の金融行動に関する世論調査」の二人以上世帯調査における調査票情報をもとに老後不安に関する変数を含め、家計の貯蓄率に影響する要因を分析する。具体的には、前掲第2-1-12図でも確認した「年間手取り収入からの貯蓄割合」を貯蓄率とみなし、これを被説明変数として、世帯属性（世帯主年齢、世帯人員、共働きか否か、世帯収入、金融資産・負債、持ち家の有無等）をコントロールしつつ⁴⁶、各種の老後不安に関する変数を説明変数として、推計を行った。

まず、先行研究と同様に、老後不安について「多少心配」または「非常に心配」と回答した人について1をとるダミー変数（以下「老後不安ダミー」）を説明変数とした推計結果をみる（第2-1-20図（1）①）⁴⁷。まず、各種のコントロール変数の貯蓄率への影響をみると、世帯収入、年齢、金融資産、住宅購入予定ダミーはプラス、負債と世帯人員はマイナスとなっている。例えば、住宅購入予定ダミーの係数のプラスからは、住宅購入に備えて貯蓄している家計の姿が、世帯人員の係数のマイナスからは、子育てのための支出を増やしている姿が確認される。また、「家計調査」に基づく前掲第2-1-3図と整合的に、共働きの世帯はそうでない世帯と比べて、貯蓄率が1.4%ポイント程度高い結果となっている。その上で、ここでの主たる関心である老後不安ダミーについてみると、貯蓄率に対する影響は統計的に有意にプラスとなっており、老後不安を持っている世帯は、そうでない世帯に比べて、貯蓄率が0.5%ポイント程度高いことが示唆される。

次に、「老後不安ダミー」の場合、老後不安の有無のみの影響となり、その程度の違いが貯蓄率にもたらす影響を把握できないことから、代替的な指標として、前掲第2-1-19図でみたように、世帯ごとの目標とする金融資産残高と実際の金融資産残高の差（以下「必要貯蓄額」）を説明変数に用いた推計⁴⁸を行った。先述のとおり、老後の生活を心配する理由として「十分な金融資産がないから」を挙げる人は安定的に7割程度を占めていることから、当該変数が、老後不安の程度を相応に表しているとみなして差し支えないと考えられる。この結果をみると、各種のコントロール変数の影響は、「老後不安ダミー」を用いた場合とおおむね同様であることに加え、「必要貯蓄額」は貯蓄率に対する影響は統計的に有意にプラスとなっており、単純な計算では、1,000万円の不

⁴⁵ 三浦・東（2017）。

⁴⁶ これら世帯属性に加え、年ダミーを加えている。

⁴⁷ 推計の方法や結果の詳細は、付注2-3を参照。

⁴⁸ それ以外は基本的に「老後不安ダミー」を用いた推計と同様だが、「必要貯蓄額」と重複するため、金融資産の額はコントロール変数から抜いている。

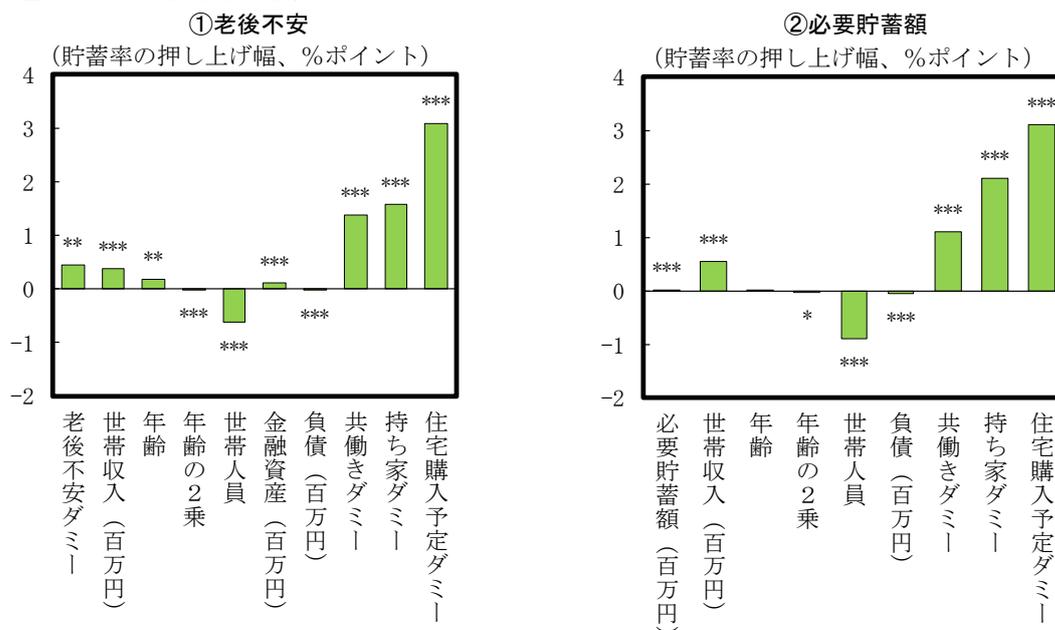
足は貯蓄率を 0.19%ポイント程度押し上げる形となっている（第 2-1-20 図（1）②）。このように、老後の生活に係る将来不安は、予備的貯蓄動機という経路を通じて、貯蓄率の押し上げ、平均消費性向の押し下げに影響しているものと考えられる。

さらに、老後の不安が貯蓄率を引き上げる程度について時系列での変化をみるため、各年のサンプルごとに、上記と同様の回帰式を推計した（第 2-1-20 図（2））。その結果によると、「老後不安ダミー」については、対象年によって、統計的に有意でない場合も相応に多く観察されるものの、「必要貯蓄額」を用いた場合には、2010 年代後半以降、貯蓄率に与える正のインパクトがおおむね拡大傾向にあることが分かる⁴⁹。このように、老後の生活に係る将来不安は、近年になるほど、貯蓄率を引き上げ、所得の伸びに比べて消費の伸びを抑制する程度が高まっている可能性が見てとれる⁵⁰。

第 2-1-20 図 老後不安が貯蓄率に与える影響

老後への不安は貯蓄率を押し上げ、その影響は近年拡大傾向

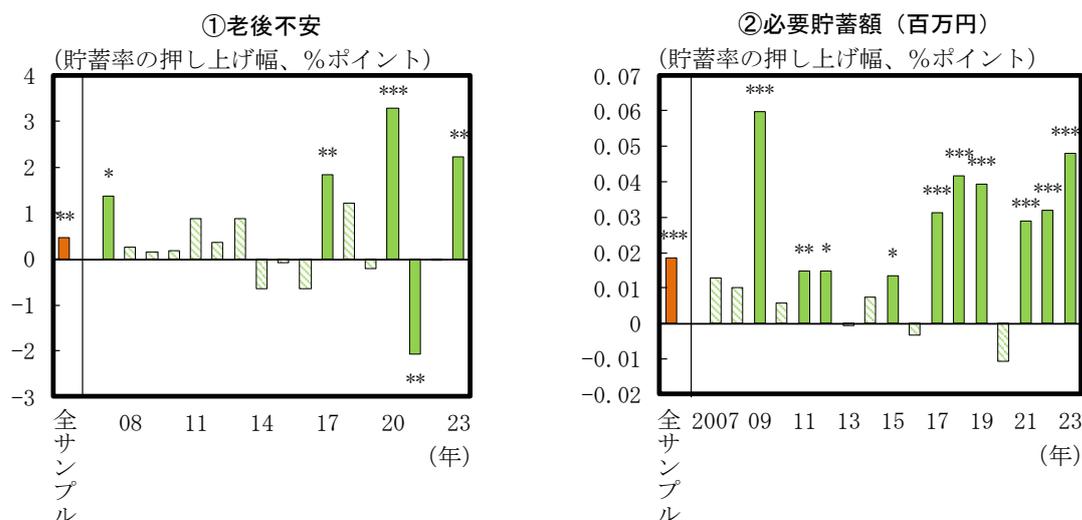
(1) 全サンプルによる推計結果



⁴⁹ なお、2020～2021 年については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響もあって、老後不安と貯蓄率等の関係が不安定化している可能性があることに留意が必要である。

⁵⁰ 単純な計算では、2023 年時点では必要貯蓄額が 1,000 万円の場合、貯蓄率は 0.5%ポイント高まる。

(2) 時系列比較

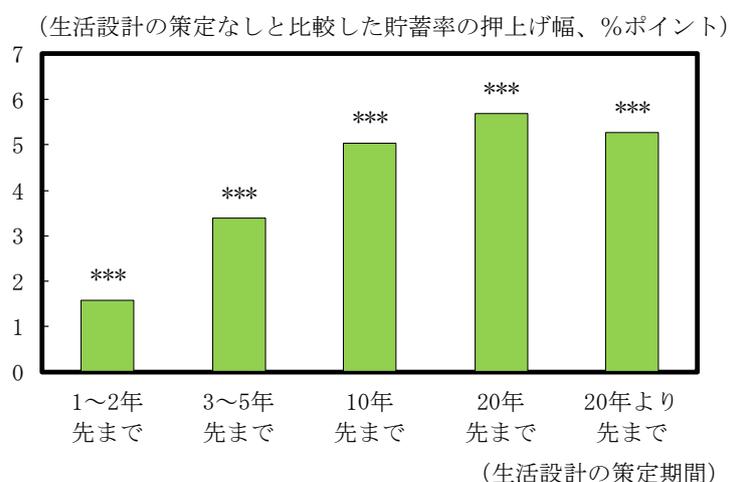


- (備考) 1. 金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」により作成。
 2. 世帯主年齢が60歳未満の二人以上世帯（自営業を除く）を対象とした。「老後不安」は老後の暮らしについて、経済面で「それほど心配していない」の回答と比べた「多少心配である」または「非常に心配である」の回答による貯蓄率への影響。全サンプルによる推計式には、調査年ダミー、定数項を含む。「必要貯蓄額」は、目標金融資産残高と実際の金融資産残高の差。***、**、*は、それぞれ1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを示す。斜線部分は10%水準で統計的に有意とならなかったことを示す。
 3. 推計方法の詳細は付注2-3を参照。

関連して、前掲第2-1-17図でみた消費者の将来の生活設計に対する姿勢が、貯蓄行動にどのような影響を与えているのかを確認する。具体的には、第2-1-20図の推計式について、老後不安を表す変数を、生活設計の有無やその長さを示すダミー変数に置き換えて、回帰分析を行った。結果をみると、生活設計を立てている世帯は、そうでない世帯に比べて、貯蓄率が統計的に有意に高いほか、長期的なスパンにわたり生活設計を立てている世帯ほど、貯蓄率が高い傾向があることが分かる（第2-1-21図）。この点について、いくつかの解釈が考えられるが、一つには、家計が、将来にかけて所得が増加していくとは予想していないということがあり得る。すなわち、将来所得が増加すると考える場合、消費の平準化の観点からは、最適な消費水準は現在の所得水準が続くと考えている場合よりも高くなると想定される。よって、その場合には、将来期間を考慮した生活設計を行っていない世帯よりも、将来を見据えた生活設計を行っている世帯の方が、所得のうち消費に回す割合が高くなる（貯蓄率は低くなる）と考えられる。しかし、ここでの推計結果は、こうした推論とは逆の動き、つまり、将来を見据えて生活設計を行っている世帯の方が、そうでない世帯に比べて、所得から消費に回す割合が低い（貯蓄率が高い）状況になっており、将来を見据えて生活設計を行っている世帯は、将来にかけて所得が増加していくとは考えていない可能性があるものと解釈される。

第2-1-21図 長期的な生活設計と貯蓄率の関係

長期的な生活設計を立てている世帯ほど、貯蓄率の上昇を通じて消費が下押しされやすい



- (備考) 1. 金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」により作成。
2. 世帯主年齢が60歳未満の二人以上世帯（自営業を除く）を対象とした。***は、1%水準で統計的に有意であることを示す。
3. 推計方法の詳細は付注2-3を参照。

コラム2-1 マクロの個人消費に対して不確実性の上昇が与える影響について

本論では、ミクロデータを用いて、老後生活に関する将来不安を示す変数が、貯蓄率に与える影響を分析した。本コラムでは、こうした分析に関連して、マクロの観点から、不確実性が家計の消費や貯蓄行動に及ぼす影響についても確認する。具体的には、実質消費を被説明変数とし、実質可処分所得や実質金融資産残高、高齢化率等を説明変数とする回帰式について、不確実性の程度を表す指数を説明変数として追加する。不確実性を示す変数には、様々なものがあり得るが、ここでは、Arbatli et al. (2019) に基づき経済産業研究所が公表している「政策不確実性指数」を用いる。これは、新聞記事のテキスト情報から経済政策の不確実性を示す単語⁵¹を抽出し、その頻度をもとに定量化したものとなっており、時系列の推移は、コラム2-1図のとおりとなっている。この政策不確実性指数に係る係数が、有意に負であれば、不確実性が高まることにより、消費が抑制される効果を示すこととなる。

2002年からコロナ禍前の2019年までを対象期間とした推計結果をみると、政策不確実性指数の係数は統計的に有意に負となっており、推計期間を通じて、不確実性が10%高まると、消費が0.13%程度押し下げられる関係が確認される。不確実性が高まった例として、2008年9月のリーマンショックに起因する世界金融危機時を取り上げると、不確実性が大きく拡大し、影響が最も多い月で、所得や金融資産を通じた効果とは別に、個人消費を2%弱ほど押し下げた可能性があることが分かる。こうした政

⁵¹ 具体的には、「経済」についての記事と判定するために「経済」「景気」を、「政策」についての記事と判定するために「税制」「予算」「日銀」等を、「不確実性」についての記事と判定するために「不透明」「不確実」等を定義し、各カテゴリーの用語を少なくとも1つ含む記事を抽出している。

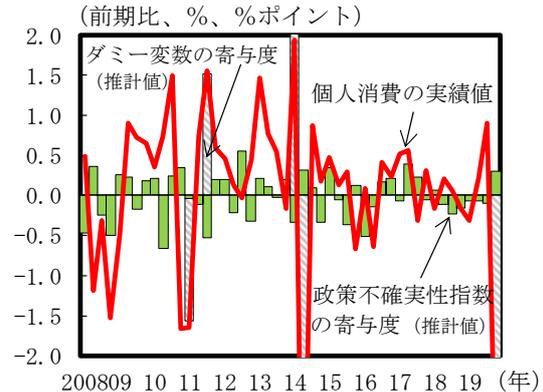
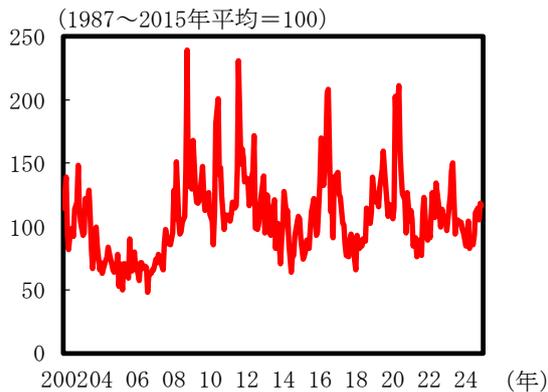
策不確実性指標は、本論でみたような長生きリスクに起因する老後不安の影響とは異なるものであるが、消費など実体経済への影響は小さくないとみられることから、その動向についても注視していくことが重要と言える。

コラム 2-1 図 不確実性を加味したマクロ消費関数

不確実性の高まりは有意に消費水準を押し下げ

(1) 政策不確実性指数

(2) 消費関数の推計



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「人口推計」、日本銀行「資金循環統計」、経済産業研究所「日本の政策不確実性指数」により作成。
 2. (2)のダミー変数は、2011年1-3月期~2011年4-6月期、2014年1-3月期、2019年10-12月期にそれぞれ設定した。推計方法の詳細は、付注2-4を参照。

以上でみたように、2010年代半ば以降の現役世代における平均消費性向の低下傾向には、①これまで、一時的ではない恒常的な所得の増加が十分ではなかったこと、②足下では、食料品を中心とする物価上昇が、暮らし向きの実感や消費者マインドを下押ししていること、さらには、③長生きリスクなど将来の老後の生活に関する不安が貯蓄率を押し上げていることなど様々な要因が複合的に影響している可能性があることが確認された。GDPの過半を占める個人消費が安定的に回復していくためには、2%程度の安定的な物価上昇の下で、賃金・所得の伸びが、物価上昇を持続的に上回る状況を実現し、家計がこれを前提として、安心して意思決定ができる環境を整備することが肝要である。こうした観点から、次節においては、2024年の春季労使交渉において、33年ぶりの高水準の賃上げが実現した中で、今後の賃金上昇の持続性について検討することとする。

第2節 賃金上昇の持続性～2010年代後半との違いを中心に～

第1章第2節では、2024年の賃金動向について確認し、フルタイム労働者の所定内給与について、相対的に規模の小さい企業では賃金上昇に遅れがみられるものの、より規模の大きい企業を中心に、過去30年間には見られなかった高い賃上げが実現していることを議論した。一方、本章第1節では、こうした賃金など所得の増加に比べて、個人消費が伸び悩んでいる要因として、老後不安があることや、一時的ではなく持続的な賃金上昇（恒常所得の増加）が重要であること等をみた。これらの議論を踏まえ、第2節では、賃金上昇率の高まりの背景について、コロナ禍前の景気回復期であり、かつ現在と同様に歴史的な企業の人手不足感が生じていた2010年代後半との比較を中心に、いくつかの仮説を検討し、現時点における状況の変化を確認しながら、持続的な賃金引上げのために何が必要かを議論する。

（企業の人手不足感と賃金上昇率には緩やかながら正の関係）

改めて、一般的な賃金上昇のメカニズムを確認すると、賃金は労働市場の需要と供給が一致する水準に決定されると考えられる。労働需要は、一般的には、経済活動の活性化により増加する一方、労働供給は、人口動態や制度（女性や高齢者の労働参加のしやすさを含む）といった要因で増減する。人手不足とは、ある賃金水準の下で労働需要が労働供給を上回っている状態と考えられ、基本的な市場メカニズムの下では、賃金が増加することで労働需要が減少、労働供給が増加し、均衡点へと至る。すなわち、基本的な労働市場のメカニズムでは、理論上、人手不足の状況においては賃金が増加することになる。

それでは、これまで人手不足が指摘されていた時期には、賃金は上昇していたのだろうか。企業の人手不足感を表す代表的な指標である日銀短観の雇用人員判断D I（値が低いほど人手不足と考えている企業が相対的に多い）と名目賃金上昇率（就業形態計の現金給与総額の前年比）の時系列推移を第2-2-1図（1）で見ると、大まかな傾向としては、企業の人手不足感が高まる時期においては、名目賃金の上昇率が上昇する（人手不足感が低下する時期には、賃金上昇率も低下する）という緩やかな関係性がみられる。ただし、第2-2-1図（2）のように、両者の関係を散布図で見ると、例えば2019年は左上領域、すなわち「人手不足感は高いが、賃金上昇率は低い」といった逆の関係も見られるなど、時期によって両者の関係は安定していないことも分かる。

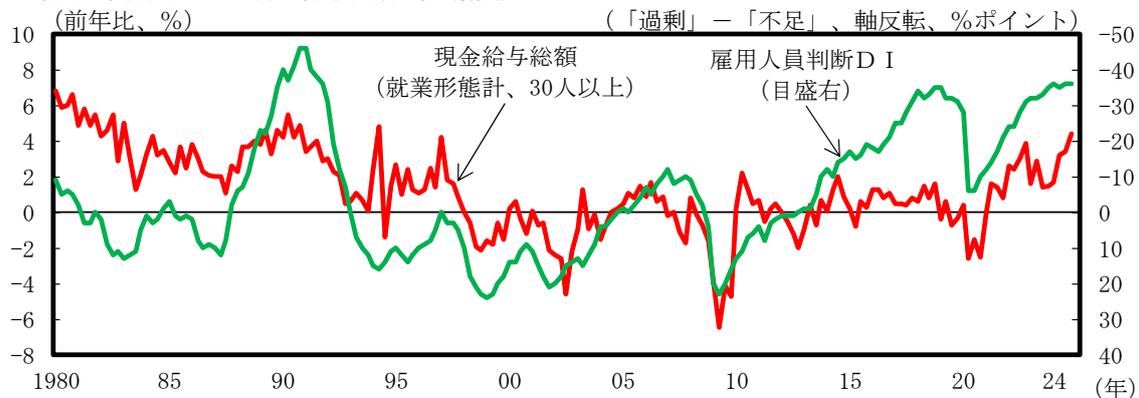
ここで、過去、人手不足感が特に高い時期として、1990年代初頭のバブル期、コロナ禍前のピークであった2018年頃、2022年以降をみると、まず、バブル期においては、雇用人員判断D Iがマイナス46と高水準になる中で、名目賃金上昇率が4%前後で推移するという状況にあった。これに対し、2018年には、雇用人員判断D Iは、6月調査時

点に全規模全産業でマイナス 36 とバブル期以降で最も高い人手不足感となり、名目賃金上昇率も幾分上昇したものの、前年比で 1%未滿という限定的なものであった。一方、2022 年以降についてみると、コロナ禍から経済活動が正常化されるにつれて、再び人手不足感が高まり、2024 年 12 月時点では再びマイナス 36 とコロナ禍前のピークに達する中で、名目賃金上昇率については、2024 年 5 月以降、前年比で 2%以上の伸びを続けている（第 2-2-1 図（1））。

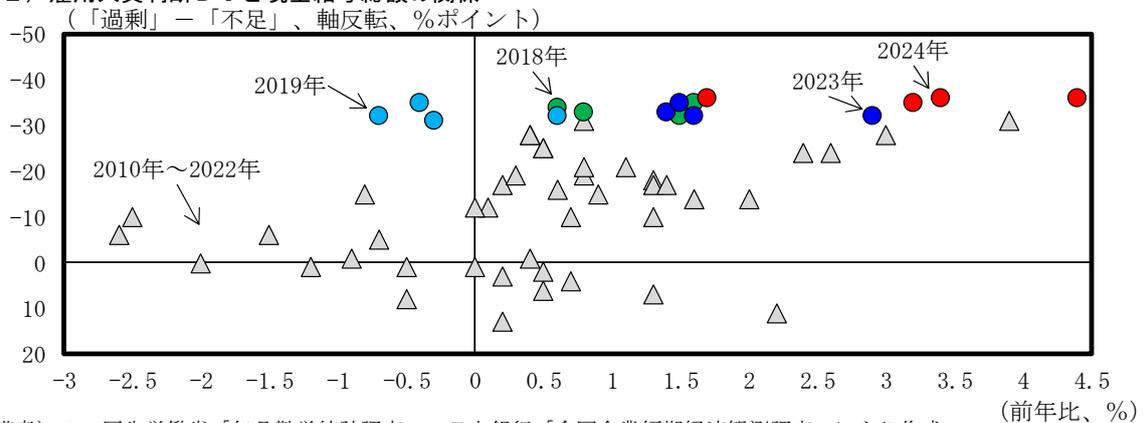
第 2-2-1 図 人手不足と賃金上昇率の関係

人手不足感が高い時期には賃金上昇率も高いが、2018~19年にはその関係が不安定

(1) 雇用人員判断 D I と現金給与総額の長期推移



(2) 雇用人員判断 D I と現金給与総額の関係



(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

2. 現金給与総額は、事業所規模30人以上の値。2024年10-12月期は速報値。

3. (2)のうち、「2010年~2022年」の系列には2018年と2019年は含まれていない。

（人手不足感が同様に高い時期でも、企業の賃金設定行動は大きく異なっている）

次に、厚生労働省「賃金引上げ等の実態に関する調査」により、1990年代初頭（バブル期）、2010年代末、2023年以降の3時点について、企業が賃金を設定する際に最も重視している要素を確認する（第2-2-2図（1））⁵²。いずれの時点でも、「企業業績」が最も高い回答割合となっているが、1990年代初頭は40%台前半、2010年代末は50%前後に対して、2023年～24年は35%前後と、重要度が低下していることが分かる。2番目、3番目に重視される要素については、1990年代初頭は「世間相場」（35%前後）、「労働力の確保・定着」（10%台後半）、2010年代末は「重視した要素なし」（15%前後）、「労働力の確保・定着」（9%程度）となっている。このように、同じ人手不足感の高い時期であっても、バブル期は、人手不足対応の観点から独自に自社の賃金を引き上げるというよりも、横並び志向での賃金設定の要素が強かったこと、2010年代末は、そもそも人手不足対応が、賃上げの積極的な誘因として2023～24年ほど強いものではなかったと推察される。

これに対し、2023年以降においては、「労働力の確保・定着」（15%前後）や「雇用の維持」⁵³（10%台前半）、さらに「物価動向」（8%程度）が、賃金改定に当たったの相対的な重要度を増している。これらの要素を時系列で比較すると、人材の確保や維持に係る要素は、近年急速に高まっており、バブル期を実質的に超える状況⁵⁴となっている（第2-2-2図（2））。また、物価動向は、1980年代初に9%程度となった後は、回答割合は長期にわたり僅少であったが、直近では40年ぶりに重要度を増している。このように、今回局面においては、過去と同様の人手不足感の水準の中にあっても、人材の確保・引留めの必要性が増し、物価上昇の継続に対応して雇用者の生計費を維持する観点も相まって、企業が賃金設定行動を大きく変容させている可能性があると考えられる。

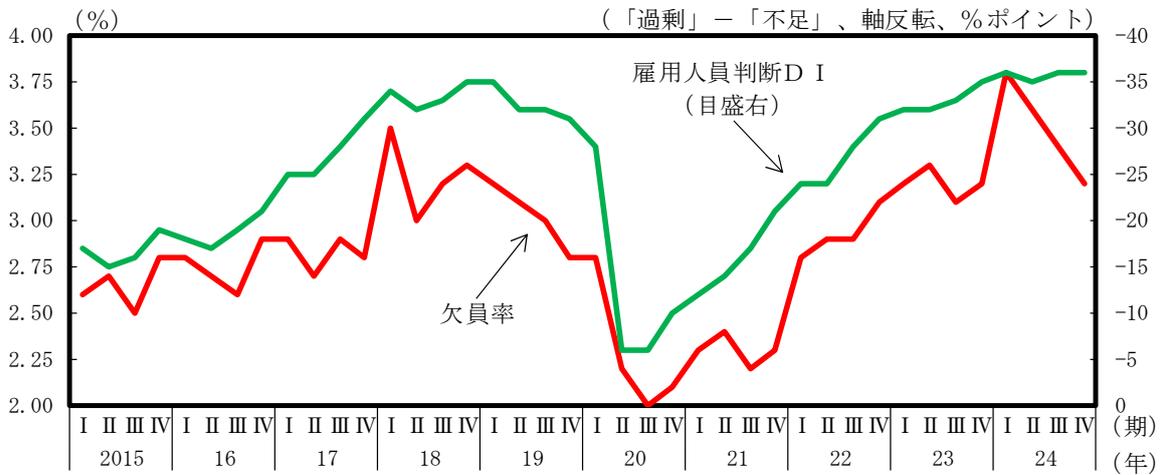
⁵² 単一回答。ただし、1990年代初頭は、「雇用の維持」、「重視した要素なし」、「親会社等の改定動向」の選択肢はなかった点に留意。

⁵³ 「雇用の維持」は2002年調査から追加された項目であり、「既存労働者の流出を防止する観点から賃金の改定を行うこと」と定義されている。一方、「労働力の確保・定着」は、「新規労働者を確保し、定着してもらうため賃金の改定を行うこと」と定義されている。

⁵⁴ 「雇用の維持」の回答選択肢は2002年に加わったほか、2009年に「前年度の改定実績」など複数が増えたが、選択肢が削減されたことはない。このため、本調査は単一回答調査であることも踏まえると、「雇用の維持」と「労働力の確保・定着」を合算した回答割合として評価することは、過小評価の可能性はあっても、過大評価となる可能性はないと言える。

コラム 2-2-1 図 日銀短観の人手不足感と欠員率

欠員率は、おおむね雇用人員判断D I と整合的に推移

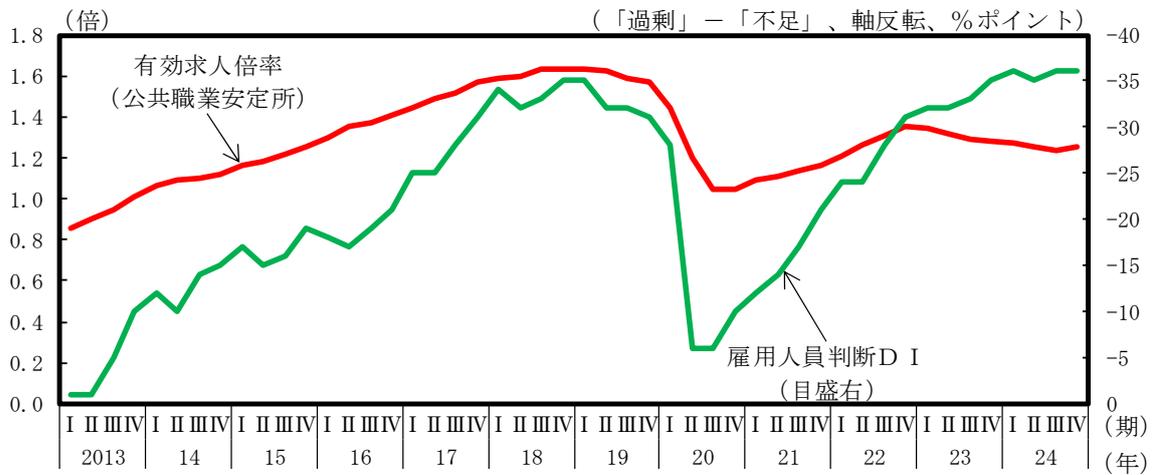


(備考) 厚生労働省「労働経済動向調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

次に、「有効求人倍率」は、公共職業安定所（ハローワーク）における有効求人数と有効求職者数の比率である。一般的には、1倍、すなわち求職者1人に対して1つの求人がある状況を上回るか下回るかが、労働需給のひっ迫度を表す基準として用いられる。一方、雇用人員判断D Iと比較すると、両者の動きにはかい離が生じるようになっている。具体的には、2022年以降、雇用人員判断D Iが人手不足感の高まりを示しているのに対し、有効求人倍率は1を超えているものの緩やかに低下している（コラム2-2-2図）。これは有効求人倍率のもととなる「職業安定業務統計」が、ハローワークの求人・求職のみを対象にしている影響が考えられる。特に2010年代末以降、入職経路の多様化により、ハローワーク経由で入職する人は減少傾向にある。厚生労働省「雇用動向調査」によると、2013年から2023年にかけての10年間で、ハローワークで仕事を見つけたと回答した人の比率は10%ポイント近く低下し、1割強にとどまっている（コラム2-2-3図）。これに代わり、民間職業紹介（インターネット広告も含む）等を経由した入職の割合が増加している。労働需給の分析に際しては、ハローワークでの求人・求職状況のみを反映した有効求人倍率のみを用いることに限界が生じており、欠員率や民間職業紹介の求人など幅広い指標を総合的に確認していく必要があると言える。

コラム 2-2-2 図 日銀短観の人手不足感と有効求人倍率

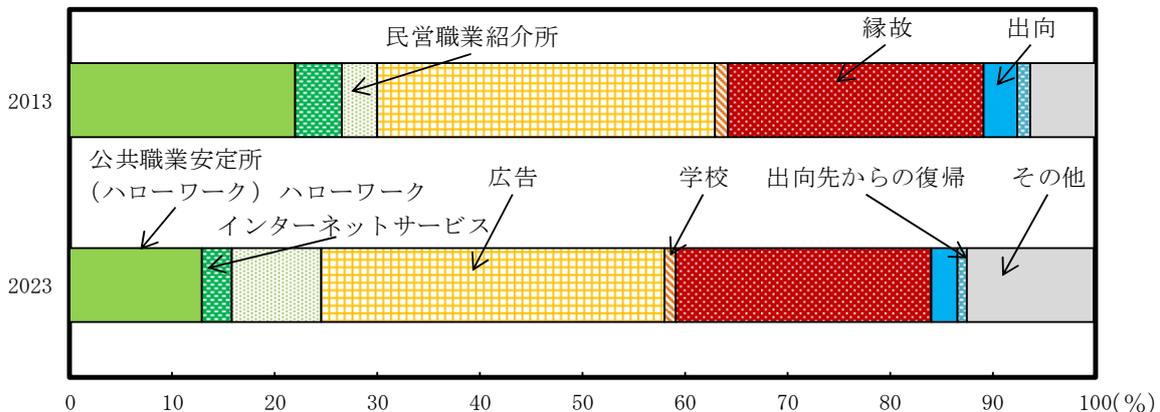
近年は、人手不足感の高まりの一方で、ハローワークの有効求人倍率は低下



(備考) 厚生労働省「職業安定業務統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

コラム 2-2-3 図 入職経路の比率

ハローワーク経由で入職する人は減少傾向



(備考) 厚生労働省「雇用動向調査」により作成。離職期間1年未満である入職者の入職経路の割合。

(2010年代は、人手不足感と賃金上昇率の関係がやや弱かった可能性)

以上の議論を踏まえつつ、同じ人手不足感の高い状況であった2010年代末に賃金上昇が見られなかった背景を確認し、今後の賃金上昇の持続性の評価に係る議論につなげることにしたい。まず、2010年代において、人手不足感の高まりの一方で、賃金上昇率が低迷していた背景について行われてきた様々な議論や論点を振り返ることとする。

まず、労働市場の需給構造とその調整メカニズムに関する問題がある。何らかの理由により労働需要または労働供給の賃金弾力性が高い場合、賃金が上がりにくくなることが考えられる。特に、高齢者や女性などがパートタイムなど非正規労働で就労する場合

については、労働供給の賃金弾力性が高いという可能性が指摘されている⁵⁵。このため、2010年代に女性や高齢者の労働参加率が上昇する中で、労働市場における賃金の弾力性が高い状態が続き、賃金をあまり引き上げずに人員を充足できたと指摘されている。また、内部労働市場と外部労働市場の違いに着目し、内部労働市場、すなわち企業内での賃金の決定は、採用や転職等の外部労働市場の需給に影響されづらいため、外部労働市場において人手が不足していても賃金が上がりにくいとする議論もある⁵⁶。

次に、労働者の構成の変化に注目した議論である。例えば、パートタイム労働者はフルタイム労働者よりも月給ベースの賃金水準が低いため、労働者に占めるパートタイム労働者の比率が上昇すると、フルタイム労働者、パートタイム労働者それぞれの賃金が上昇していたとしても、これらの加重平均としてみた雇用者一人当たり賃金上昇率が下方に抑制される傾向がある。こうした効果は、統計の性格上生じる問題であり、各主体別にみれば賃金が上昇している場合もある。ただし、正規雇用・非正規雇用という観点からみると、統計の性格上の問題にとどまらない場合もある。例えば、非正規雇用が報酬や訓練機会といった面で正規雇用と区別され、フルタイム労働者同士で比較しても、正規・非正規労働者間の賃金には説明できない差が残るとするものもある⁵⁷。一方、年齢効果に着目し、継続して雇用されている労働者の賃金は上昇していた一方で、高齢者の退職・再雇用等に伴い、平均賃金が押し下げられたとする研究もある⁵⁸。

景気後退期において賃金を減少させることが難しいという賃金の下方硬直性があるため、景気回復局面でも、過去の賃金水準の調整不足を解消するまで企業が賃金引上げを抑制する、あるいは、内部労働市場では長期的な雇用安定が優先される中で、将来の賃金引下げリスクを回避するために、景気回復局面でも賃金引上げを抑制するといった「上方硬直性」も、2010年代の賃金上昇が限定的だった背景として議論されている⁵⁹。さらに、2010年代において雇用の成長が著しかった医療・福祉業は、診療報酬・介護報酬等により価格が公的に決定されており、賃金が上昇しづらいという規制・制度面に着目した議論もある^{60 61}。

⁵⁵ 川口・原（2017）、尾崎・玄田（2020）

⁵⁶ 中井（2017）

⁵⁷ 川口（2018）

⁵⁸ 上野・神林（2017）

⁵⁹ 山本・黒田（2017）、平田・丸山・嶺山（2020）

⁶⁰ 近藤（2017）。また、花岡（2015）は、介護報酬改定が3年に1度しか行われないことが名目賃金調整の遅れにつながっていると指摘している。

⁶¹ さらに、2010年代末には、外国人労働者が、国内受入制度の拡充とともに増加し、結果として、賃金上昇率を下押しする可能性が指摘されることもある。こうした議論には様々なものがあり、海外の研究では、例えばBratsberg and Raam（2012）がノルウェーのデータを用いて、建設関連で移民の就業者が10%増加すると賃金が0.6%低下するという関係を示している一方、教育水準の異なる労働者間の代替を考慮した構造モデルを用いて、1990年から2010年までの米国の移民流入はマクロの賃金には影響しなかったとする議論もある（Borjas（2014））。

本節では、これ以降、主に、労働供給の弾力性、労働者の構成変化（年齢や産業構成の変化を含む）、外部労働市場（転職による賃金上昇）といった点を取り上げ、2024年現在の状況と2010年代の状況を比較し、現在の賃上げが持続的なものかどうかを検討していく。

（非労働力人口の就業希望者は減少傾向だが労働時間の追加を希望する人は横ばい）

賃金に対する雇用の弾力性、特に、労働供給の賃金に対する弾力性は、人手不足と賃金上昇率の関係を規定する主な要因の一つであると考えられる。例えば、失業者・求職者が多い、つまり人手が過剰な状況においては、企業が新たな求人を提示すれば、多くの方がその求人に応募することとなり、結果として賃金はさほど上昇しない。一方、失業者・求職者が少なく、人手が不足しているような状況では、新たな求人への応募者があまり集まらず、企業は募集賃金を引き上げることにより応募者を増やそうとする。その結果、賃金上昇率は高まる。

ここで、失業者・求職者に限らず、非労働力人口（現在働いておらず、求職活動も行っていない人）であっても、潜在的に就業を希望している人が多く存在し、こうした人口が積極的に労働市場に参入して、新たに働き始めるような場合、上記と同様に、結果として、賃金が上昇しにくい状況となると考えられる。こうした潜在的な就業希望者数の長期的な動向について、「労働力調査（詳細集計）」から確認すると、2023年時点では男女計で233万人存在する一方で、2013年からの10年間では、454万人から約220万人減少しており、非労働力人口に占める比率で見ると、10%から6%程度まで4%ポイント程度低下していたことが分かる（第2-2-3図（1））。男女別で見ると、元来、就業希望者数は女性の方が多くあるが、女性では2013年から2023年にかけて335万人から156万人へと180万人程度減少し、非労働力人口に占める比率では11%から6%程度まで5%ポイント程度低下しており、男女計全体の就業希望者の減少の主因となっている。なお、65歳以上の高齢層についてみると、元々の就業希望者数が大きくないこともあるが、40万人～50万人程度でおおむね横ばいとなっている。

さらに、就業希望者のうち、仕事に「つける」と回答している人数をみると、男女計で、2013年から2023年にかけて152万人から84万人へと減少している（このうち、「すぐつける」は79万人から30万人に減少）。このように、潜在的な就業希望者数から見ると、非労働力人口からの人数ベースの追加労働供給の余地は、まだ存在する一方で、2010年代よりは相応に縮小した状態にあると言える。

こうした就業希望の非労働力人口について、求職活動をしていない理由別にみると、全体では、約3分の1に相当する79万人が「適当な仕事がありそうにない」と答えている。このうち、「つける」と回答した者についてみると、約半数に当たる45万人が「適当な仕事がありそうにない」と答えている（第2-2-3図（2））。同回答は、「勤務

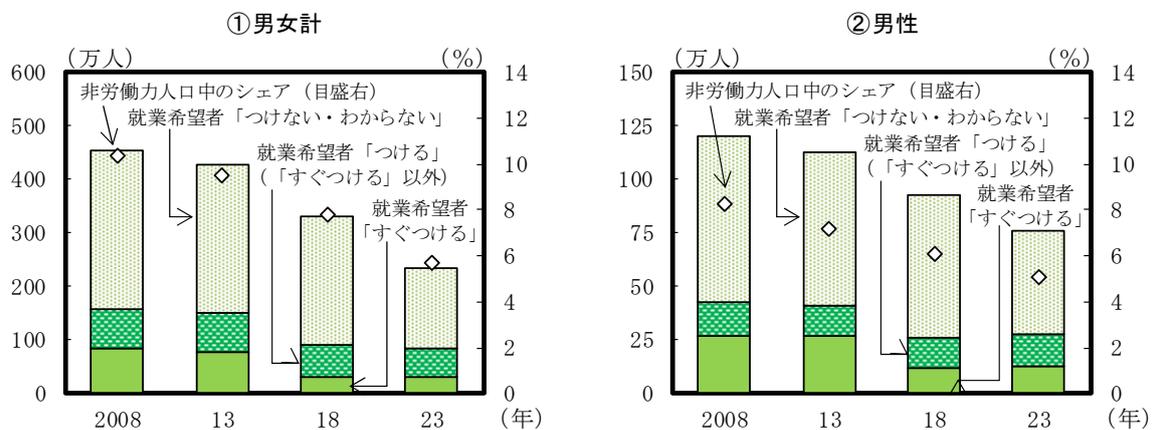
時間・賃金など希望にあう仕事がありそうにない」(16万人)や「自分の知識・能力にあう仕事がありそうにない」(9万人)といった広い意味で労働需給のミスマッチに起因する理由が含まれていることから、こうした就業希望者に対しては、職業紹介におけるマッチングの効率性を高めるとともに、リ・スキリングの促進等が引き続き重要と言える。

一方、既に何らかの形で就業しているが、追加就業(労働時間の追加)を希望している人も、労働時間ベースとして、潜在的な労働供給余地を構成するものである。「労働力調査(詳細集計)」から、週34時間以下の短時間労働者の「就業時間増減希望の有無」に対して「増加希望」と回答した人数をみると、この項目の集計が開始された2018年に255万人であったのに対し、2023年は265万人と、おおむね横ばいとなっている⁶²(第2-2-3図(3))。このように、人数ベースとは異なり、労働時間ベースでは、2010年代後半と比べて、潜在的な労働供給の余地が縮小しているとは言えない。内訳をみると、女性の短時間労働者が全体の7割と多くを占めており、計260万人超(就業者の約4%程度に相当)の就業者が追加的な労働時間を希望しているという状況には変わりがなく、「年収の壁」への対応や副業・兼業の促進等により、就業増加希望を阻害せず、これを後押しするような取組が引き続き重要となる。

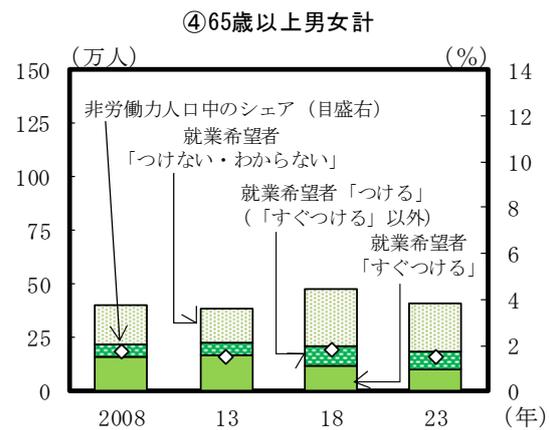
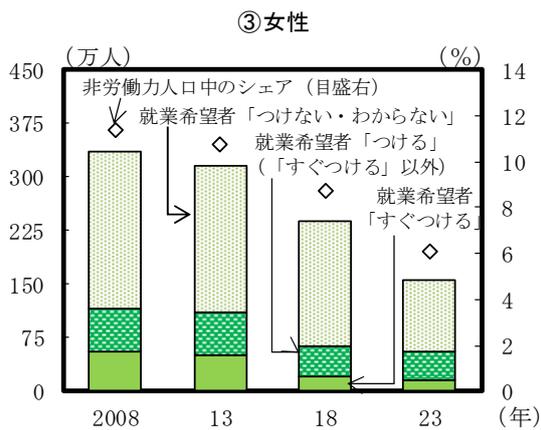
第2-2-3図 就業希望者の推移

非労働力人口における就業希望者数は女性を中心に縮小傾向

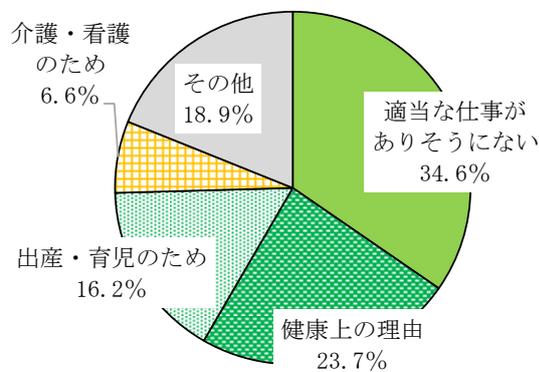
(1) 就業希望者の推移



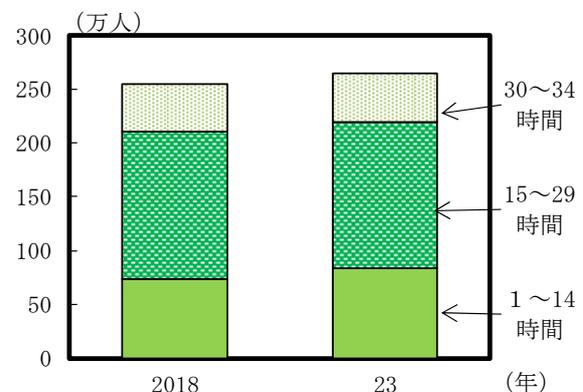
⁶² 現在の勤務時間が週34時間以下の就業者に限定しているが、週35時間以上を加えても大きな傾向に変化はない。



(2) 非労働力人口における求職しない理由の割合



(3) 就業時間追加希望者の推移



(備考) 1. 総務省「労働力調査(詳細集計)」により作成。

2. (3)は、月末1週間の労働時間が34時間以下の労働者のうち、追加就業を希望した者の数。

(労働参加率は、見通しを上回って推移してきたが、頭打ちの兆しも)

人数ベースでの就業者の更なる増加余地について、労働参加率上昇の持続性という観点からも検討する。まず、労働参加率の長期的な動向を振り返ると、男女計の労働参加率は、2012年の59.1%から2024年の63.3%まで、4.2%ポイント程度増加した。特に、仕事と育児等の両立支援の効果もあり、54歳以下の女性の労働参加率は2012年の66.3%から、2024年には77.2%まで上昇した。また、継続雇用の取組の効果もあって、65歳以上の高齢者(男女計)の労働参加率は、2012年の20.0%から2024年に26.1%に上昇している。この間、15歳以上人口は、2017年をピークに減少に転じており、近年にかけて減少幅が拡大している⁶³。労働力人口は、2010年代後半までは、15歳以上人口が横ばい圏内の中で、労働参加率の上昇により大きく増加していた。これに対し、近年は、

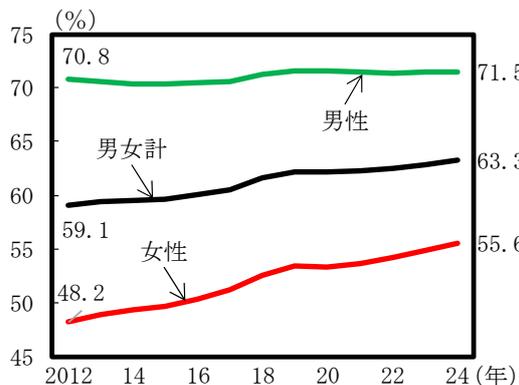
⁶³ 2015年から2020年にかけて、15歳人口は約120万人から約107万人に減少した(国勢調査ベース)のに対し、死亡数(全年齢)は約129万人から約137万人(人口動態統計ベース)に増加しており、外国人労働者の増加等を加味しても、2017年以降純減になったものと考えられる。

労働参加率の上昇分が15歳以上人口の減少により一部相殺され、労働力人口の増加は、2010年代後半に比べると緩やかなものとなっている（第2-2-4図）。

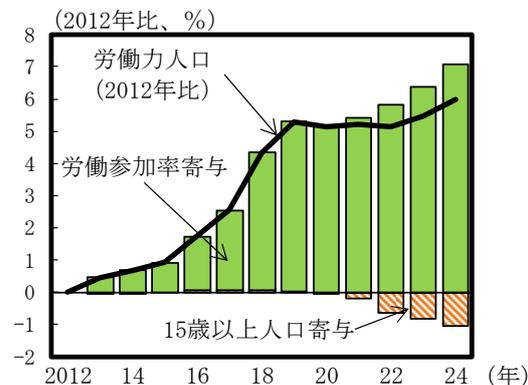
第2-2-4図 労働参加率と労働力人口の推移

女性や高齢者の労働参加率の高まりにより、労働力人口の増加は続くが、2010年代後半よりは緩やかに

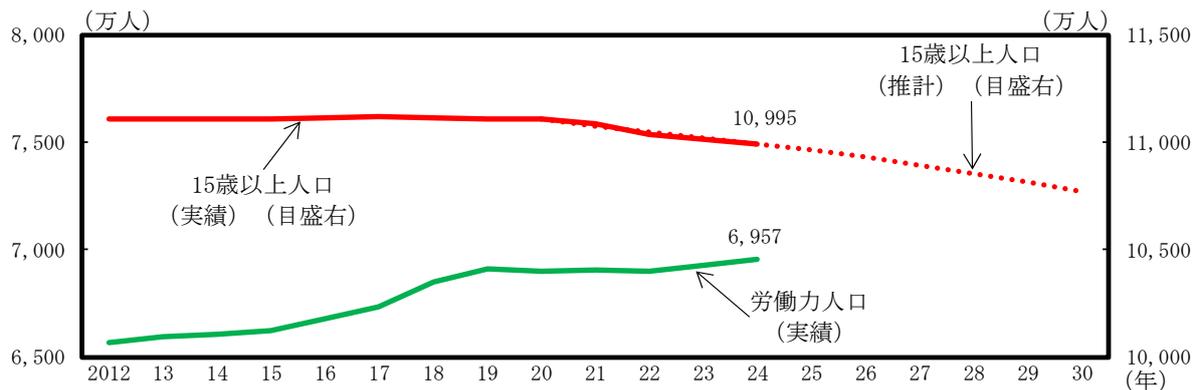
(1) 労働参加率の推移



(3) 労働力人口の寄与度分解



(2) 労働力人口、15歳以上人口（推移と見通し）



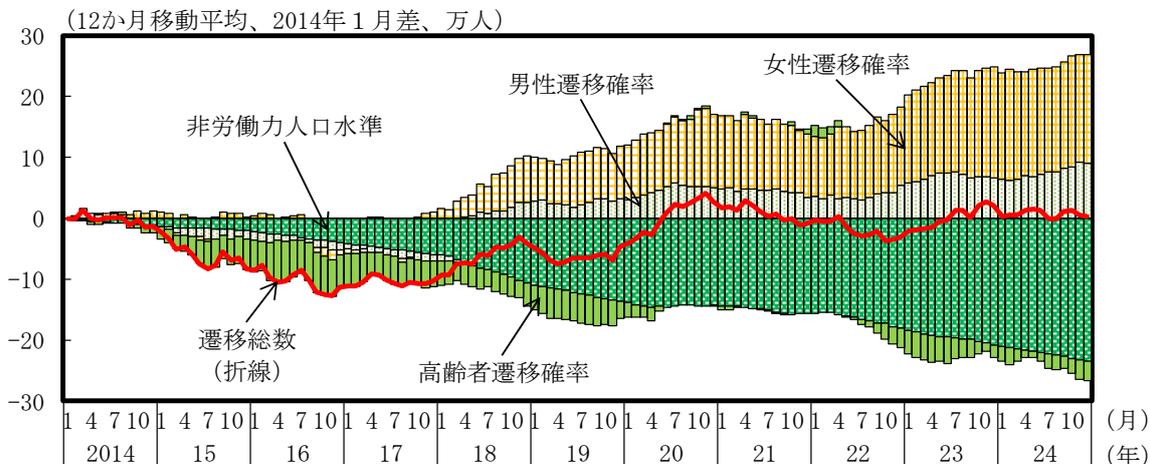
（備考）総務省「労働力調査（基本集計）」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（令和5年推計）」により作成。

これを、非労働力人口と労働力人口の間の遷移（フロー）からみると、まず非労働力人口から労働力人口への遷移については、女性の労働力人口への流入は依然として押し上げに寄与している一方で、母数となる非労働力人口が減少傾向にあることから、これらが相殺し、近年はおおむね横ばいとなっている（第2-2-5図）。また、労働力人口から非労働力人口への遷移については、母数となる労働力人口が緩やかながら増加しているのに対し、（継続雇用に伴う）高年齢層の非労働力人口へのフローの緩やかな減少傾向が続いていることから、これらが相殺し、近年はやはりおおむね横ばいとなっている。このように、人数ベースとしては、労働力人口の増加余地は徐々に限られてきていると言える。

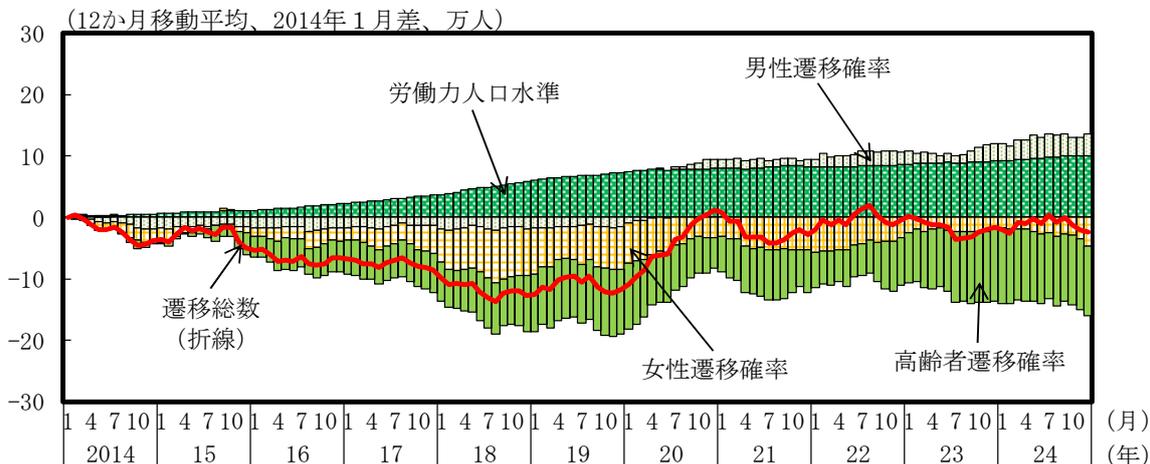
第2-2-5図 労働力の遷移要因分解

女性は引き続き労働力人口増加に寄与しているが、非労働力人口自体の減少と相殺

(1) 非労働力から労働力への遷移



(2) 労働力から非労働力への遷移



- (備考) 1. 総務省「労働力調査（基本集計）」により作成。
 2. 男性及び女性はそれぞれ15～54歳、高齢者は55歳以上男女計。
 3. 遷移確率の計算は、2か月連続で調査に回答している世帯を用いて計算している。要因分解については、労働省（1986）における手法を参考に補正した水準について分解している。

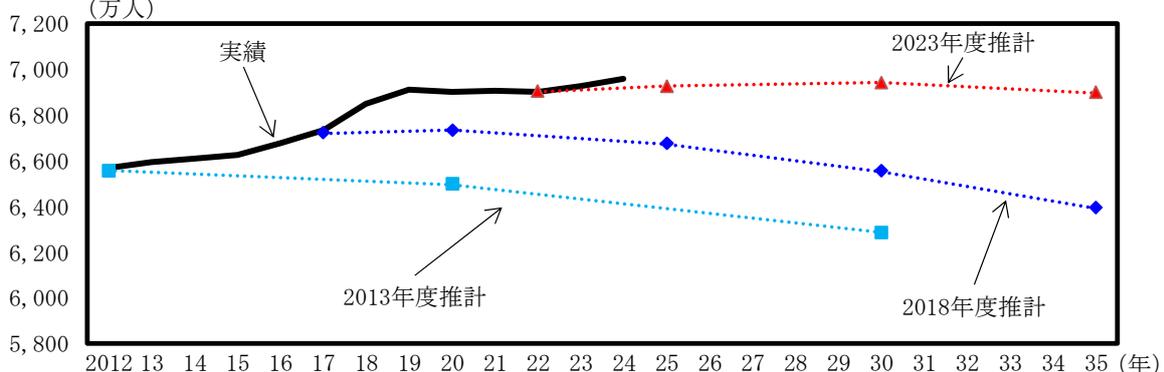
今後の人数ベースの労働供給をみるうえでは、引き続き、15歳以上人口の減少圧力を補って労働参加率が上昇するかが鍵となる。労働参加率の先行きについては、ここでは、労働政策研究・研修機構（JILPT）が5年に1回程度公表している「労働力需給の推計」を参照する。当該推計は、経済成長や労働参加について、いくつかのシナリオを設定して、将来の労働力人口の展望を示している。この中で、各種の政策の効果により経済成長と労働参加の進展が実現する想定である「成長実現・労働参加進展シナリオ」（2013年度版では「経済再生・労働参加進展シナリオ」と照らして、日本の実際の労働参加、労働力人口の動向はどのように推移したのかを確認する。第2-2-6図は、2012年以降の日本の労働力人口（実現値）と、各時点でのシミュレーション（いずれもシナリオは最も経済成長し、労働参加が進展するケース）の結果を比較したものである。

これを見ると、黒線の実現値は、いずれの時点でのシミュレーションも上回って推移してきたことが分かる。特に、2013年度推計（2012年実績からスタート）や2018年度推計（2017年実績からスタート）では、それぞれ事後的に現実の労働力人口が大きくシミュレーション結果を上回っている。これは、いくつかのシナリオの中でも、相対的に労働参加が進むケースにおける想定も超えて、労働供給が増加したことを意味する。一方、2023年度推計（2022年実績からスタート）では、2023年・24年の労働力人口はシミュレーション結果を上回っているものの、その幅は現時点では小幅なものとなっている。

2018年前後と近年では、日銀短観から見た人手不足感はおおむね同程度の水準にあり、一般論としては、人手不足に直面した企業は、労働力確保のために賃金を同様に引き上げるはずであると考えられる。しかし、2018年前後の時点では、上述したように、非労働力人口に占める潜在的労働力の比率が高く、相対的に緩やかな賃金引き上げをもって人手を確保できていた可能性が高い。一方、近年においては、潜在的な就業希望者数で計測される労働供給余地が、2010年代末よりも減少しており、賃金をより強く引き上げないと人手が確保できない状態になってきているものと考えられる⁶⁴。

第2-2-6図 労働力人口の推計と実現値

労働力人口は、労働参加進展を見込んだ将来推計値をも上回って推移。ただし、直近では差は縮小（万人）



- (備考) 1. 総務省「労働力調査（基本集計）」、労働政策研修・研究機構「労働力需給の推計」各年版により作成。
2. 各推計は、2013年度版は「経済再生・労働参加進展シナリオ」、2018年度、2023年度版は「成長実現・労働参加進展シナリオ」を使用。

⁶⁴ なお、この議論に関して、2018年頃は現在よりも人手の確保が相対的に容易だったのであれば、なぜ人手不足感（雇用人員判断D I）は現在と同水準だったのか、という疑問もある。短観の雇用人員判断D Iは、あくまで個々の企業について自社の雇用人員が不足しているか、適正か、過剰なのかの定性的な回答を集約したものであり、同じ「不足」であっても、量的な違い（どの程度の人数が不足なのか）、質的な違い（労働者の能力の違い、正規・非正規の違い等）まで勘案するものではない。このため、本質的には、2010年代末よりも、現時点の方が、量的・質的に人手不足感は強まっているという可能性がある。前掲コラム2-2にあるように、欠員率については、2024年は、均してみるとコロナ禍前をやや超える水準に達していることから、量的な面で、現在の人手不足は、コロナ禍前と同等以上になっている可能性がある。また、前掲第1-1-12図のとおり、雇用形態別の人手不足感をみると、2010年代後半も、正社員の方がパートタイム労働者より不足感が強かったが、近年はそのかい離が更に拡大していることから、不足感の質的な意味での変化も生じていることが示唆される。

(労働供給の賃金弾力性はコロナ禍後、低下傾向にある)

この点について、労働供給の賃金に対する弾力性を定量的に分析する。労働供給の賃金弾力性は、賃金が1%増加した時に、労働供給が何%増加するかを表す値である。例えば、賃金の1%の増加に対して労働供給が1%増加する場合、弾力性は1となる。潜在的な労働供給が減少すると、一般に、弾力性は低下すると考えられる。すなわち、潜在的な労働供給余地が大きい状況では、留保賃金（その賃金水準以下では、非労働力のままでいることを選択するような賃金水準）が低い労働者が多く、市場の賃金が小幅に上昇する下でも、潜在的な就業者の労働市場への参入が進むこととなる（賃金弾力性が高い）。これに対し、潜在的な就業希望者が少なくなってくると、より留保賃金水準の高い非労働力人口のシェアが増加し、こうした潜在的な就業者は、より大幅な賃金上昇の下で初めて、労働参加を選択することとなる⁶⁵（賃金弾力性が低くなる）。

そこで、先行研究⁶⁶を参考に、労働供給の賃金弾力性を計測する指標の一つである「フリッシュ弾性値 (Frisch Elasticity)」を推計する。フリッシュ弾性値は、ライフサイクルモデルと統合的な賃金弾性値であり、一時的な賃金の変化（長期的に得られる平均的な賃金水準⁶⁷と実際の賃金水準の差）に対してどのように人々が労働供給（マンアワーベース）を変化させるかを捉えたものである。被説明変数である労働供給量として労働時間（マンアワー）の対数値を用いて、年齢、消費者物価指数、失業率等をコントロールしたうえで、主な説明変数となる賃金（対数値）に係るパラメーターを確認する⁶⁸（例えば、パラメーターが1であれば、弾性値が1を意味する）。

推計に際しては、フリッシュ弾性値が性別ごとにどのように異なっているか、また、時系列としてどのように変化しているのか注目する。具体的には、男性、女性に分けて弾性値の推計を行うとともに、賃金水準と年ダミーとの交差項を設定することにより、各年における賃金弾性値を計算した。さらに、コロナ禍で構造変化が起きている可能性を考慮し、コロナ禍前とコロナ禍後で分けて推計をしている。結果をみると（第2-2-7図）、まず、男性のフリッシュ弾性値は、女性のそれよりもかなり低いなど、先行研究と統合的な結果を得られている。また、時系列変化をみると、2021年以降のコロナ禍後においては、男女ともに弾力性が低下していることも分かる。弾性値の低下は、労働供給の制約が強まっており、新たな雇用確保のために、従来よりも賃金を高く設定する必要が生じていることを示唆していると言える。上述したように、潜在的な労働供給の減少という現象と整合的であるとともに、コロナ禍前と同様の人手不足感の状況にあ

⁶⁵ 内閣府（2024）では、女性の留保賃金を推計し、より高年齢の非労働力であるほど、留保賃金が高いこと、実際に非労働力人口に占める高年齢のシェアが増加していることを示している。

⁶⁶ 黒田・山本（2007）

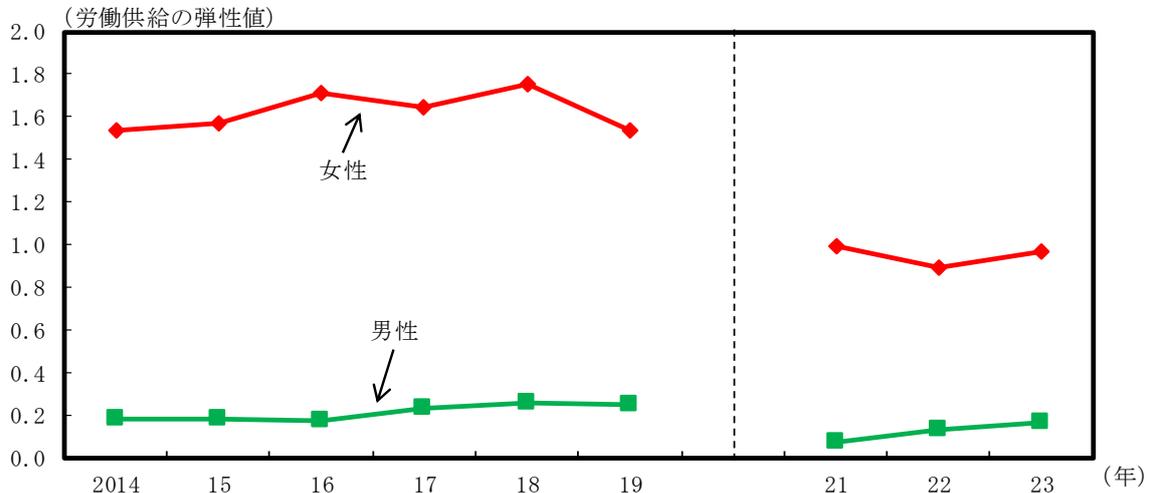
⁶⁷ 第1節で議論した「恒常所得」に概ね対応する。

⁶⁸ 詳細は、付注2-5を参照。

っても、賃金の上昇度合いが高まっている要因の一つの可能性として考えられる⁶⁹。

第2-2-7図 労働供給の弾性値の変化

労働供給の賃金弾性値はコロナ禍後に低下



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」、総務省「労働力調査(基本集計)」、「国勢調査」、「人口推計」、「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」により作成。
 2. 賃金構造基本統計調査の2019年以前のデータは、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
 3. 推計方法の詳細は付注2-5を参照。

(2010年代末にかけてのパート比率上昇による平均賃金の押下げ効果は大きかった)

次に、雇用者の構成変化に伴う平均賃金への影響を見てみよう。雇用者の平均的な賃金をみるうえで主に参照される指標は、「毎月勤労統計調査」における「雇用者一人当たり賃金」であるが、こうした指標は、上述したように、相対的に月収の低いパートタイム労働者の比率の上昇による平均賃金の押下げなど、構成変化による影響が大きい。実際、フルタイム労働者、パートタイム労働者それぞれについて、時給換算の所定内給与を求め、パートタイム比率が2001年の水準で固定されていた場合、2001年以降、雇用者一人当たりの平均の実質賃金は緩やかながら増加していたと指摘とする研究⁷⁰もある。また、パートタイム労働者比率以外に、労働者の性別、年齢、職業といった要素の構成変化も、平均賃金上昇率に影響を与える可能性があると指摘されている。そこで以下では、いくつかの角度から、雇用者の構成変化に伴う賃金指標への影響を確認していく。

⁶⁹ なお、フリッシュ弾性値を含め、弾力性の推計値には文献により幅があることに留意が必要である。例えば、黒田・山本(2007)では、1992年～2002年のデータを用いて、フリッシュ弾性値は、男性で0.2～0.7、女性で1.3～1.5としており、ここでの推計はこれとおおむね整合的となっている。一方、同じ日本の結果でも、2004年～2010年の慶應義塾大学の家計パネル調査を用いたInoue(2015)は、男女ともにこれよりも低い弾性値を報告している。

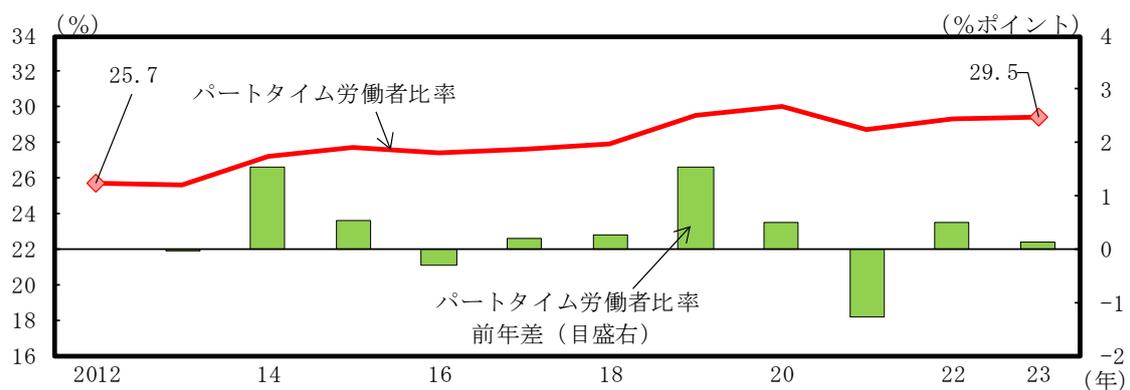
⁷⁰ 川口・原(2017)

ここでは、年一回の統計⁷¹にはなるが、よりサンプルサイズが大きく、年齢階級別・性別といった属性別の情報が充実している「賃金構造基本統計調査」を用い、パートタイム労働者⁷²比率の上昇が、一人当たり平均賃金（所定内給与額）⁷³に与えてきた影響について確認する（第2-2-8図）。まず、直近までの、パートタイム労働者比率の推移をみると、2012年には26%程度であったものが、女性・高齢者の労働参加の進展もあって、緩やかに上昇し、2023年には30%程度になっている⁷⁴。パートタイム労働者比率が、仮に2012年以降横ばいだった場合の雇用者一人当たりの平均賃金をみると、2023年時点では、実際の賃金水準と比べて3%程度高くなっていたと試算される（パートタイム労働者比率の上昇は、年平均0.3%ポイント程度賃金上昇率を押下げ）。ただし、こうした構成変化による賃金の押下げ効果のほとんどは、2019年頃にまでに徐々に発現しており、近年にかけては、総じてみれば、パートタイム労働者比率の上昇による影響はかつてよりも幾分縮小している。

第2-2-8図 パートタイム労働者比率の推移と賃金押し下げ効果

パートタイム労働者比率は緩やかに上昇が続くが、賃金押し下げ効果は縮小

(1) パートタイム労働者比率の推移



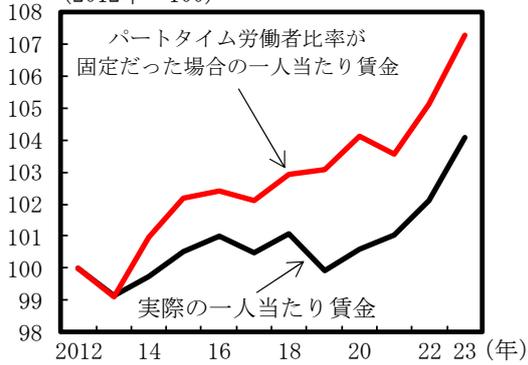
⁷¹ 2024年末時点では、「令和6年賃金構造基本統計調査（速報）」が最新となっているが、速報であり概況のみの公表（一般労働者のうち産業別や性別の情報が未公表、短時間労働者の情報についても未公表等）であることから、ここでは2023年までを対象として分析している。

⁷² 「賃金構造基本統計調査」では、「毎月勤労統計調査」における「パートタイム労働者」に対応する概念として「短時間労働者」という呼称を用いているが、いずれも「一般労働者と比べて1日の所定内労働時間が短い、または1週間あたりの所定内労働日数が短い労働者」のことを指すとされており、以下では、パートタイム労働者との用語を用いる。また、一般労働者についてはフルタイム労働者と表記する。

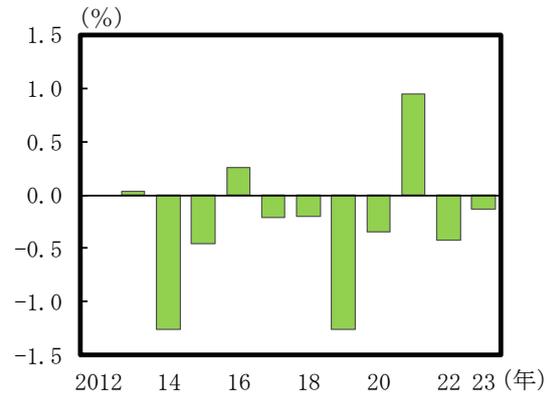
⁷³ パートタイム労働者については「1時間当たり所定内給与額×1日当たり所定内実労働時間数×実労働日数」で1か月当たりの所定内給与額を計算している。

⁷⁴ なお、月次の値が確認可能な「毎月勤労統計調査」で直近の値を確認すると、2024年11月（速報）のパートタイム労働者比率は31.1%（前年同月差+0.4%ポイント）と、引き続き緩やかな上昇が続いている。

(2) パートタイム労働者比率を固定した場合の賃金水準
(2012年=100)

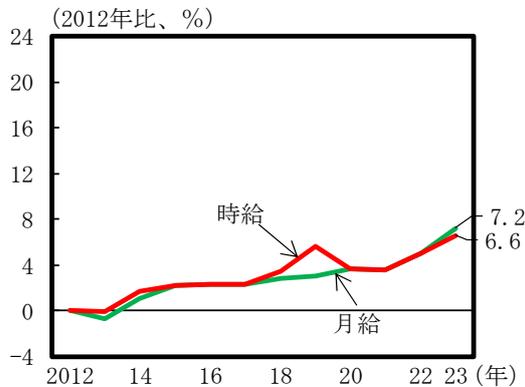


(3) 賃金上昇率への影響

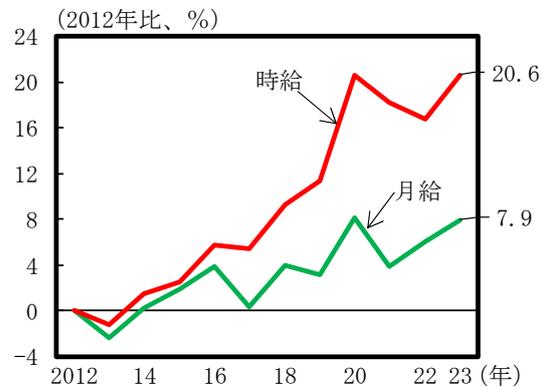


(4) 就業形態別に見る月給・時給の累積変化

①フルタイム労働者



②パートタイム労働者



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
2. (2)について、「パートタイム労働者比率が固定だった場合の一人当たり賃金」は、パートタイム労働者の比率を2012年で固定したうえで、各年のフルタイム・パートタイム労働者の平均賃金を加重平均して計算。
3. (4)について、フルタイム労働者の時給は、「所定内給与額」を「所定内実労働時間」で除することにより算出。パートタイム労働者の月給は、「1時間当たり所定内給与額」に「1日当たり所定内実労働時間」と「実労働日数」を乗ずることにより算出。

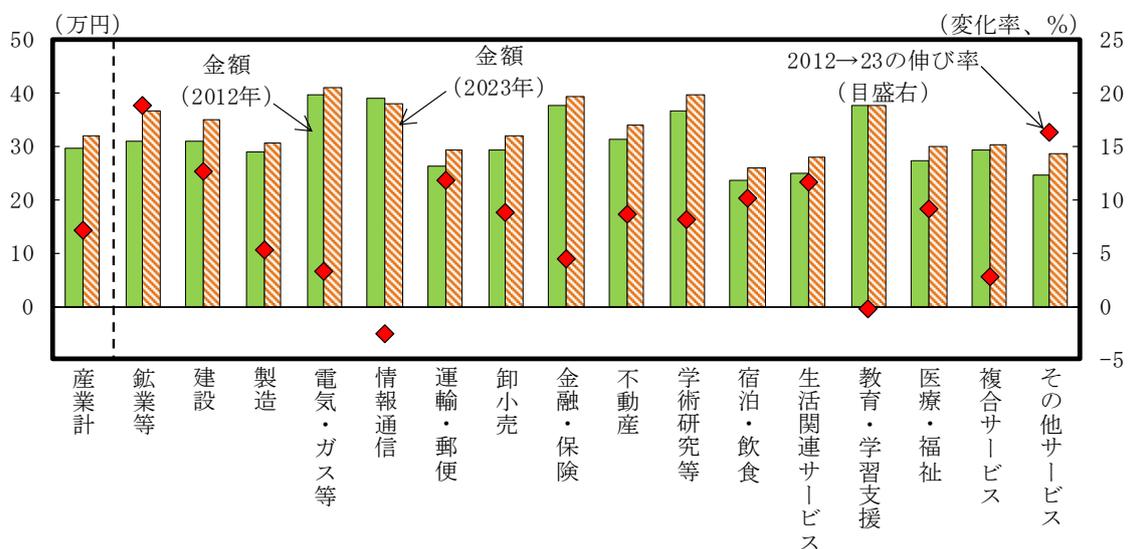
(2010年代末までは、フルタイム労働者の賃金上昇はパートタイムに比べ緩慢)

ここで、フルタイム労働者とパートタイム労働者のそれぞれの賃金上昇率をみると、後者については、月給ベースでは伸びが緩やかである一方、時給ベースでは、これを大きく超えたペースで上昇しており、2010年代後半においても着実な増加がみられていたことが確認される(第2-2-8図(4))。これに対し、フルタイム労働者については、2010年代後半の賃金上昇ペースは限定的であり、近年(2022年以降)になってようやく上昇ペースが高まってきたことが分かる。そこで、以下では、フルタイム労働者に絞り、その業種・性別・年齢の構成変化が、平均賃金やその上昇率に影響を与えたのか否かについて確認していく。

(業種の構成変化の影響は押下げ・押上げともにみられるが、全体としては中立)

まず、産業構成の影響について確認する。業種ごとに賃金水準が異なる場合、パートタイム労働者比率の上昇が賃金を押し下げると同様に、相対的に賃金の低い業種において雇用者のシェアが高まれば、各業種内において賃金が上昇していたとしても、平均として見た賃金の上昇幅が押し下げられることとなる。まず、業種ごとのフルタイム労働者の賃金水準を比較すると(第2-2-9図)、全産業平均の31.8万円に対し、最も高い電気・ガス・熱供給・水道業で41.0万円、最も低い宿泊業、飲食サービス業で26.0万円と、1.6倍程度の差があることが分かる。

第2-2-9図 産業別の平均賃金の格差(フルタイム労働者の所定内給与)
産業別の平均賃金は最大で1.6倍程度の差



(備考) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。

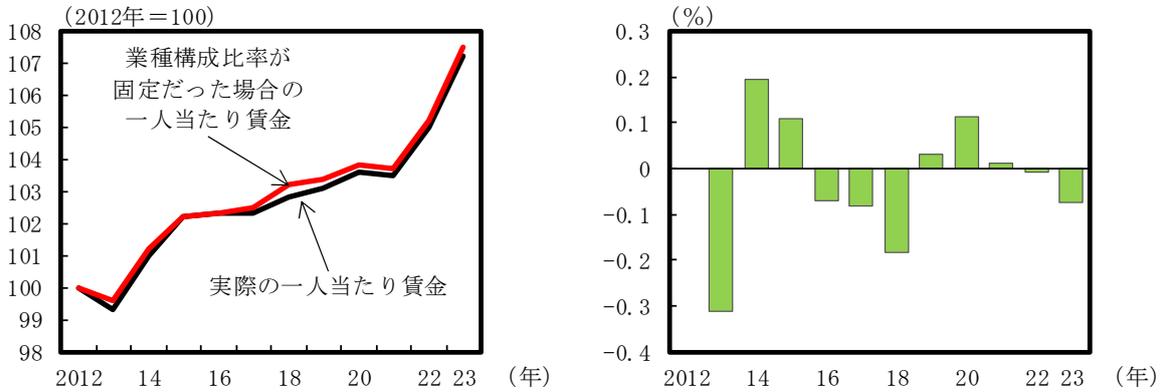
ここで、労働者の業種別シェアを2012年時点で固定した場合の賃金を試算すると、総じて実際の賃金水準との差は小さく、幾分差がみられた2010年代末時点でも、実際の賃金水準より0.3%ほど高い水準にとどまっていたことが分かる(第2-2-10図)。また、直近の2023年にかけては両者のかい離はほぼなくなっている。

第2-2-10図 業種別シェアの変化と賃金上昇率への影響（フルタイム労働者）

業種別シェアの変化が賃金に与えた影響は限定的

(1) 業種構成比率を固定した場合の賃金水準

(2) 賃金上昇率への影響



(備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
 2. (1)について、「業種構成比率が固定だった場合の一人当たり賃金」は、各業種の比率を2012年で固定したうえで、各年の各業種の平均賃金を加重平均して計算。

ただし、このことは、労働者の業種別シェアがこの間変化していなかったことを必ずしも意味しない。具体的には、賃金の相対的な水準が異なる業種の労働者シェアが変化した結果、賃金水準の押し上げ効果と押し下げ効果が相殺して、結果的に業種構成変化の賃金への影響が限定的になった可能性もある。そこで、いくつかの期間（2012年～2023年の全期間、2012年～2016年、2016年～2019年、2019年～2023年の4つ）に分けて、業種ごとの相対的な賃金水準と業種別の労働者シェアの変化の関係を確認する。第2-2-11図は、縦軸に、各期間の始点となる年の各産業と全産業の所定内給与の差、横軸に当該期間のシェアの変化をとったものである。左上（右下）の領域は、平均賃金が相対的に高く（低く）、シェアが低下（上昇）した業種であることから、全業種平均の賃金の押し下げに寄与することになる。まず、2012年から2023年の期間全体では、左上の領域に情報通信、金融が、右下の領域に医療・福祉、その他サービスなどが位置しており、平均賃金の相対的に高い情報通信、金融業のシェア低下と、平均賃金の相対的に低いサービス業のシェア上昇が全業種平均の賃金を押し下げる方向に作用した。他方、右上の領域に学术研究、左下の領域に運輸・郵便、宿泊・飲食、生活関連サービスが位置しており、平均賃金の高い（低い）業種のシェアが上昇（低下）したことから、賃金を押し上げる効果も発生し、結果として全期間を通じた平均賃金への影響としては限定的であったことが分かる（第2-2-11図(1)）。

内訳期間別にみると、まず2012年～2016年については（第2-2-11図(2)）、期間全体の姿とおおむね変わらず、情報通信のシェア低下、医療・福祉等のシェア上昇といった賃金押し下げ効果を、学术研究のシェア上昇、運輸等のシェア低下といった賃金押し

上げ効果が相殺していた。次に、産業構成変化が賃金水準の若干の押下げに寄与していた 2016 年～2019 年についてみると（第 2-2-11 図（3））、この時期は、業種シェアの変化が全体として小さい中で、賃金水準が相対的に高い情報通信のシェアの低下（左上領域）が、主に平均賃金の押下げ要因として働いたとみられる。最後に、直近期間（2019 年から 2023 年の変化）をみると（第 2-2-11 図（4））、宿泊・飲食のシェア低下（押上げに寄与）、医療・福祉のシェア上昇（押下げに寄与）等は、期間全体とほぼ同様である。ただし、賃金水準が高い情報通信のシェアが上昇し、賃金の押上げに若干寄与するようになっているという特徴もある。コロナ禍を経たデジタル化の更なる進展もあり、こうした構成変化が生じているとみられる。

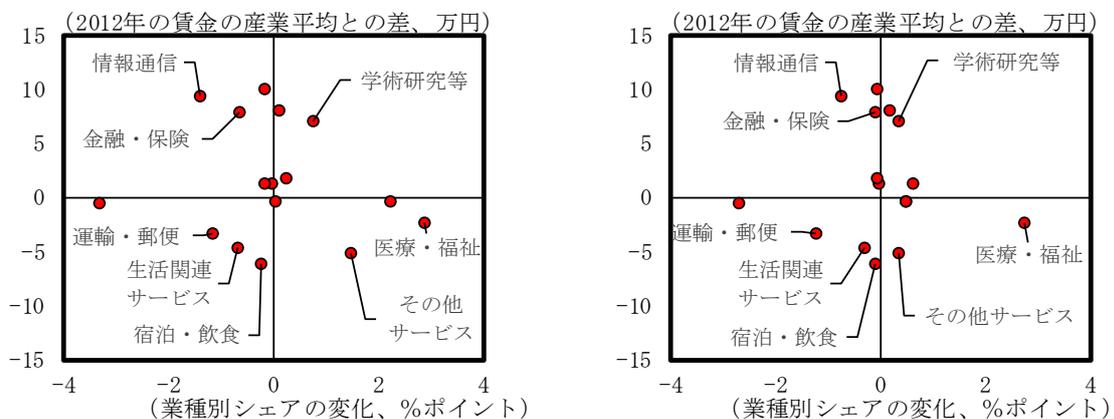
このように、労働者数に占める産業構成の変化は、総じてみれば、平均賃金の押下げにはほぼ影響してこなかった。これは逆に言えば、生産性の相対的に高い業種への労働移動が進んでいないことでもある⁷⁵。引き続き、リ・スキリングを含む三位一体の労働市場改革を進めること等により、産業間・企業間を含めて、賃金がシグナルとなって、より生産性の高いセクターに労働者が円滑に移行するという姿が実現できるかが重要となろう。労働移動の賃金への含意については、後述の転職に係る分析で再論する。

第 2-2-11 図 業種別シェアの変化と賃金の変化（フルタイム労働者）

業種別シェアの変化による影響は、押上げ効果と押下げ効果が相殺

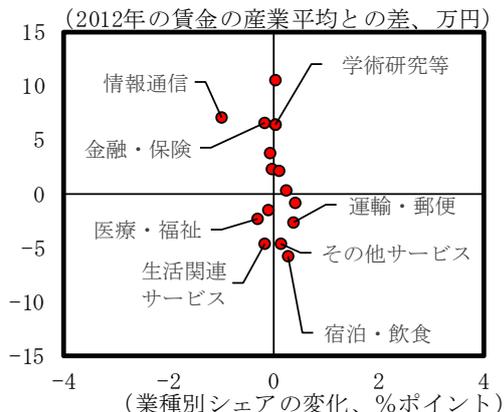
(1) 2012年から2023年への変化

(2) 2012年から2016年への変化

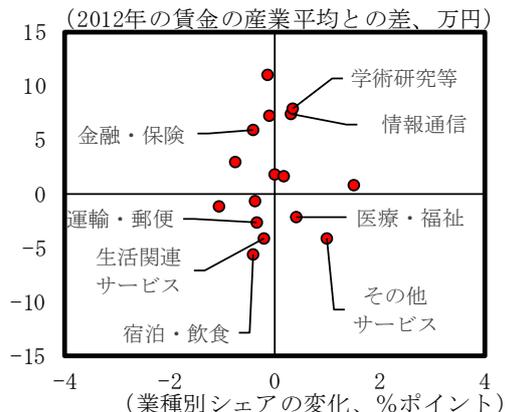


⁷⁵ 生産性が相対的に高い分野に労働移動が進んだ場合、業種の比率を固定した賃金は、実際の賃金よりも低くなると考えられる。なお、コロナ禍前までのマクロの労働生産性の上昇率の要因分解によると、生産性の相対的に低い業種から高い業種へと労働が移動することによりマクロの生産性が押し上げられる「デニソン効果」は、2010年代には限定的であったと試算されている（内閣府（2024））。

(3) 2016年から2019年への変化



(4) 2019年から2023年への変化



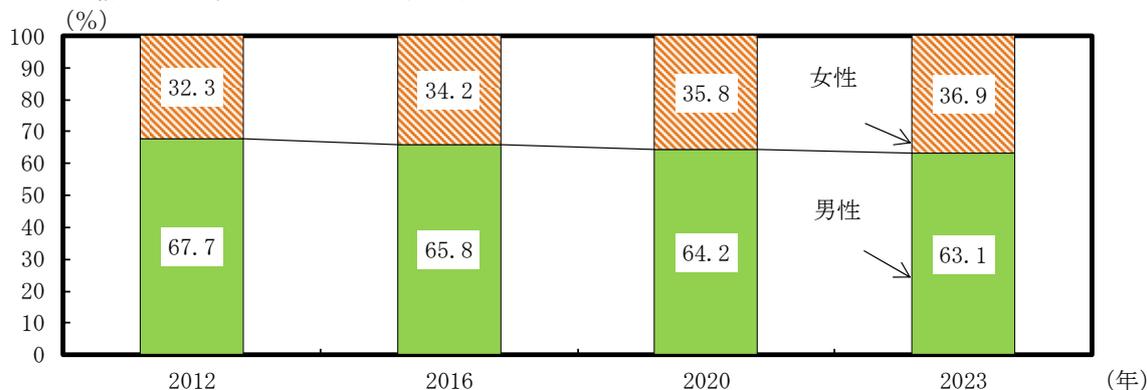
(備考) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。

(労働者における男女比の変化は賃金押下げに影響)

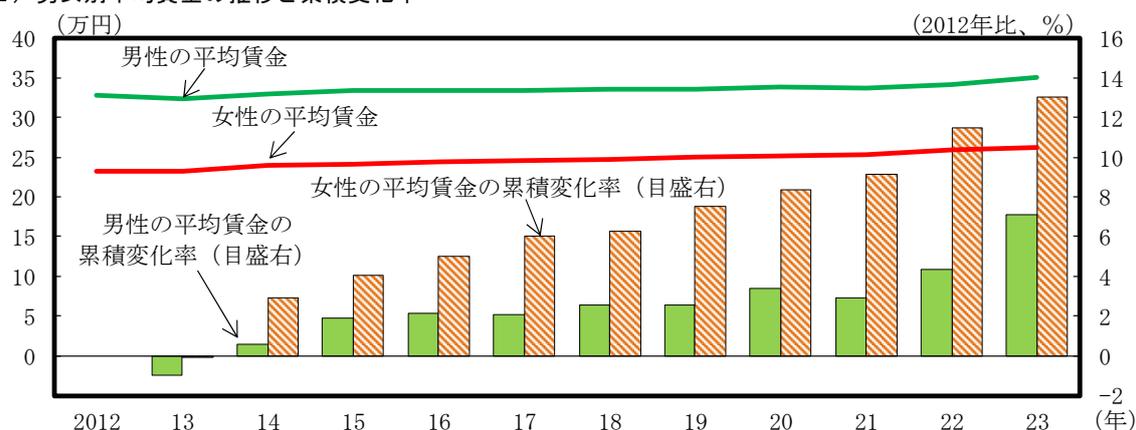
次に、男女別の労働者の構成変化の影響を確認する。まず、フルタイム労働者に占める女性の比率は、2012年には32.3%であったものが緩やかに上昇し、2020年に35.8%、2023年には36.9%まで高まっている(第2-2-12図(1))。次に、男女の賃金水準の違いをみると、業種や勤続年数等の違いもあって、平均賃金はそれぞれ男性で35.1万円、女性で26.3万円(2023年時点)と、男女間で単純には1.3倍程度の差がある(第2-2-12図(2))。フルタイム労働者に占める女性比率を2012年で固定した場合の平均賃金を計算すると、2023年時点では実際の賃金よりも1.3%程度高くなっている(第2-2-12図(3)、(4))。ただし、年平均で見ると、賃金上昇率の0.1%ポイント程度の押下げ効果であり、必ずしも大きなものではないことも分かる。

第2-2-12図 性別構成比率の変化と賃金上昇率への影響(フルタイム労働者)
男女比の変化は賃金押下げに寄与

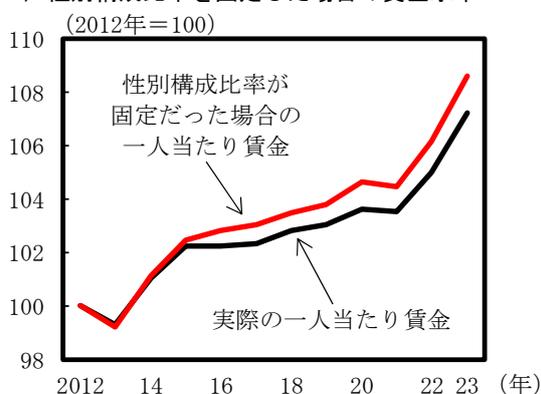
(1) 性別構成比率の変化(フルタイム労働者)



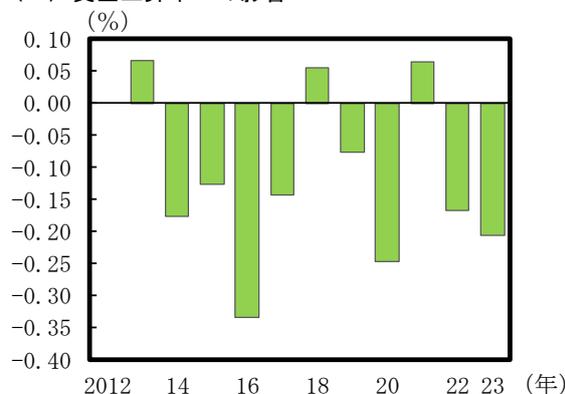
(2) 男女別平均賃金の推移と累積変化率



(3) 性別構成比率を固定した場合の賃金水準



(4) 賃金上昇率への影響



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
 2. (3) について、「男女比率が固定だった場合の一人当たり賃金」は、男女比を2012年で固定したうえで、各年の性別ごとの平均賃金を加重平均して算出。

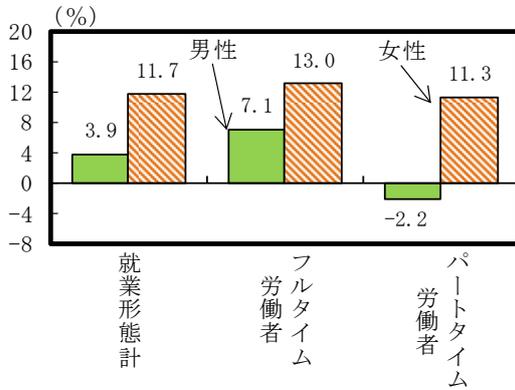
また、近年、女性の賃金上昇率は男性のそれを上回っており、結果として、男女間の賃金差は緩やかながら縮小している（第2-2-13 図）。具体的には、男女のフルタイム労働者の所定内給与について、2012年以降の累積変化率をみると、男性の7.1%に対し、女性は13.0%と倍近くとなっており、結果として、2012年には女性の賃金は男性の71%だったものが、2023年には75%とやや縮小している⁷⁶。ただし、男女間賃金格差は、国際的には、欧米主要国と比較すると依然大きい点には留意が必要である。引き続き、同一労働同一賃金の推進、非正規雇用者の処遇改善、継続就業等に向けた仕事と家庭の両立支援等の取組により、男女間の賃金差が更に縮小していくこととなれば、雇用者に占める男女比率の変化に伴う平均賃金の変化の影響は小さくなるものと考えられる。

⁷⁶ なお、同様に、パートタイム労働者の所定内給与の同期間における累積変化率をみると、男性は2.2%減少したのに対し、女性は11.3%増加であった（第2-2-13 図）。ただし、フルタイム労働者の比較を含め、ここでは産業や年齢構成の違いを考慮していないことに留意が必要。

第 2 - 2 - 13 図 男性・女性の賃金水準の違い

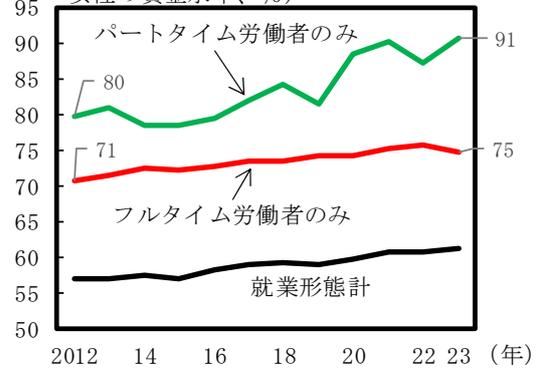
男女間の賃金差は緩やかながら縮小

(1) 累積の賃金上昇率 (2012年~23年)



(2) 男女間の賃金比

(男性の賃金水準を100%とした場合の女性の賃金水準、%)



(備考) 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。

(年齢構成変化は、団塊ジュニア世代を中心にこれまでは平均賃金を押し上げ)

最後に、年齢構成の影響について確認する。年齢構成を固定した賃金水準を試算したものが、第 2 - 2 - 14 図である。これをみると、年齢構成の変化は、傾向としてむしろ賃金水準を押し上げていたことが分かる (2023 年時点で、実際の賃金水準の方が、年齢構成を固定した場合の賃金水準よりも 1.2%程度高い)。では、なぜ年齢構成の変化が平均賃金の伸びを押し上げたのだろうか。賃金水準は、日本では若年層で低く、中年層になるとともに上昇していき、高齢層になると再び低下する。賃金カーブをみると (第 2 - 2 - 14 図 (3))、過去 10 年の間に、中年層の水準がほぼ変わらないのに対し、特に男性ではより若い年齢層の賃金水準が上昇するなど全体として幾分フラット化しているものの、賃金カーブの構造自体に大きな変化はない⁷⁷。また、男女計でみると、2023 年時点で、全年齢の平均を上回っているのは、40 代前半~50 代後半のみとなる。このため、こうした年齢層の労働者のシェアが増加すれば賃金押し上げ効果、それ以外の世代のシェアが増加すれば賃金押し下げ効果として作用する。

この点を確認したのが第 2 - 2 - 14 図 (4) であり、この 10 年間で、賃金水準が相対的に高い 40~50 代のシェアが上昇し、賃金水準が低い 30 代以下のシェアが低下している。ただし、2020 年以降は 40~50 代のシェアの伸びは低下している。また、高齢者の労働参加率の高まりにより、賃金水準が切り下がる 60 代以上のシェアも特に 2016 年以降増加している。より詳細に 10 歳刻みでみると、2012 年から 2016 年にかけては 40 代のシェアが上昇する一方、2020 年から 2023 年にかけては同シェアが低下しており、代

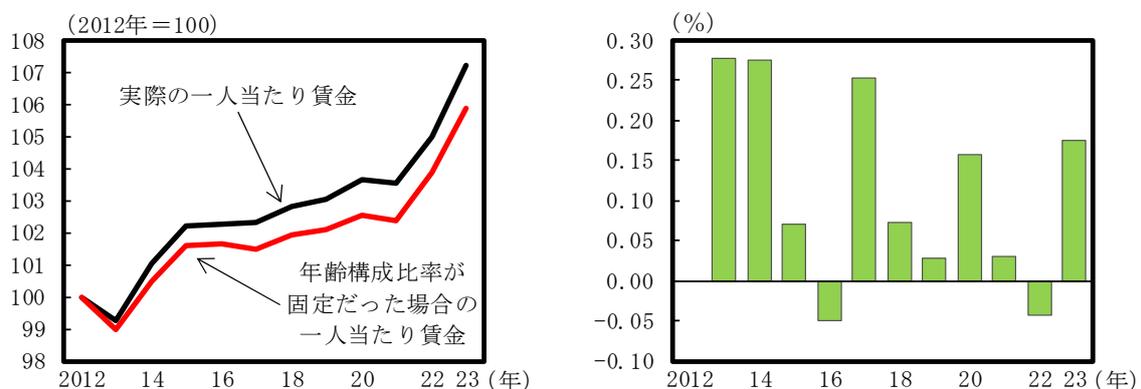
⁷⁷ このほか、60 代前半等の賃金水準が増加している面もあるが、この点は後述する。

わりに 2016 年以降、50 代のシェアが上昇している。これは、いわゆる「団塊ジュニア世代」前後の人口の多い層に大きく影響を受けた結果である⁷⁸。すなわち、2010 年代前半はこうした人口のボリュームゾーンの世代が 30 代から 40 代に入ったことで、賃金水準全体を押し上げた。その後、団塊ジュニア世代が 2020 年代に入り 50 代に入らる中で、40 代のシェアが低下、50 代のシェアが上昇した。前述のとおり、賃金カーブ上、50 代にかけては賃金が上昇することから、引き続き団塊ジュニア世代が賃金押上げに寄与する結果となったと考えられる。

ただし、先行きについて、年齢構成の変化は、今後、平均賃金の押下げ方向に作用する可能性には留意が必要である。これは、先述のとおり、団塊ジュニア世代が 2031 年以降、徐々に 60 代に突入することから、相対的に賃金の低い年齢層のシェアが上昇することによる。一方、賃金カーブ自体に変化がみられるという点も注目する必要がある。すなわち、60 代の賃金水準は⁷⁹、60～64 歳を中心に、2012 年以降、他の年齢層よりもかなり高い伸びとなっている（第 2-2-14 図（5））。これは、内閣府（2024）で指摘されているように、高齢者の継続雇用が進む中で、企業が高齢者に対して、より若い層への指導等の役割も期待して、定年後の継続雇用時の賃金水準を引き下げないようになっていくことを反映しているとみられる。ただし、今後、団塊ジュニア世代という人口のボリュームゾーンが 60 歳以上に入らる中で、企業によるこうした処遇改善の動きが継続的に生じていくかは不確実であり、労働者の年齢構成変化が、2030 年代前半にかけては平均賃金を緩やかに押し下げる方向に作用する可能性があるという点を念頭に置いておく必要がある。

第 2-2-14 図 年齢構成の変化と賃金上昇率への影響（フルタイム労働者）
年齢構成の変化は賃金を押し上げる方向に寄与

(1) 年齢構成比率を固定した場合の賃金水準 (2) 賃金上昇率への影響

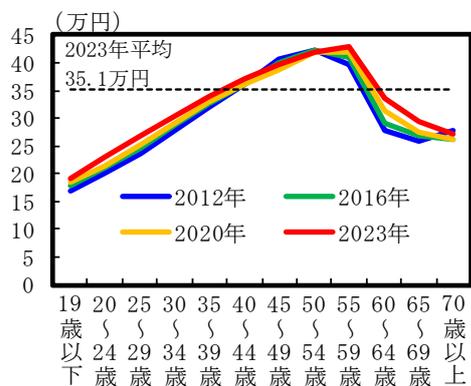


⁷⁸ 一般に、団塊ジュニア世代は 1971 年～74 年に生まれた人を指す。

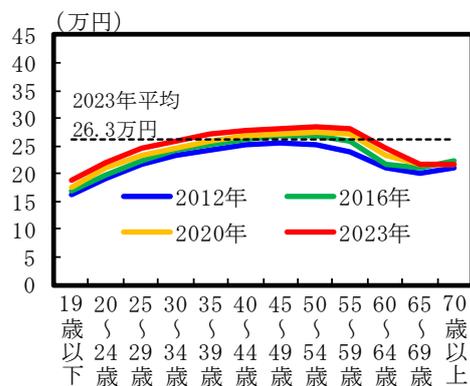
⁷⁹ 70 歳以上の賃金は 2012 年～2020 年にかけて減少しているが、2013 年～2016 年でみると増加しているなど、サンプルの小ささによる振れの影響が大きいと考えられる。

(3) 賃金カーブ

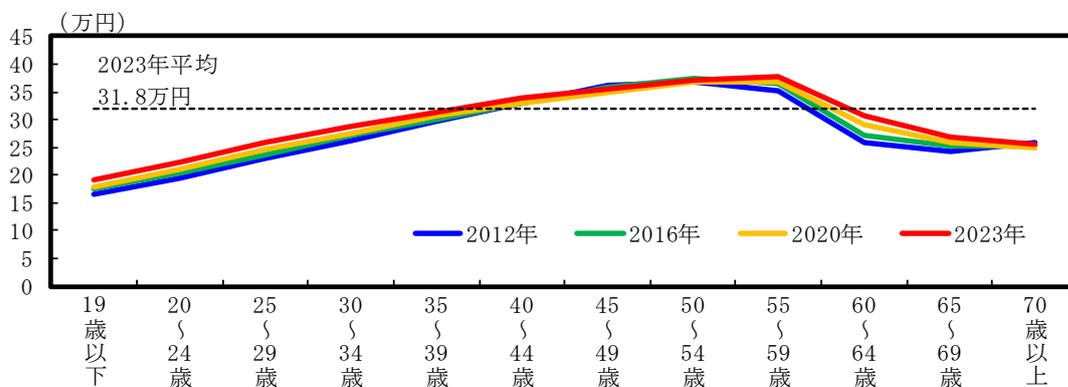
①男性



②女性

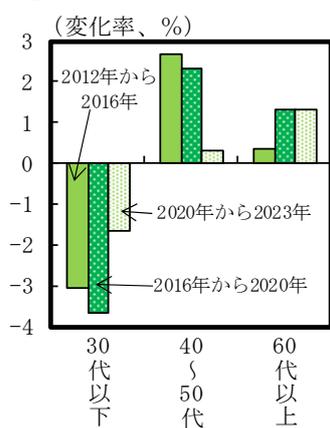


③男女計

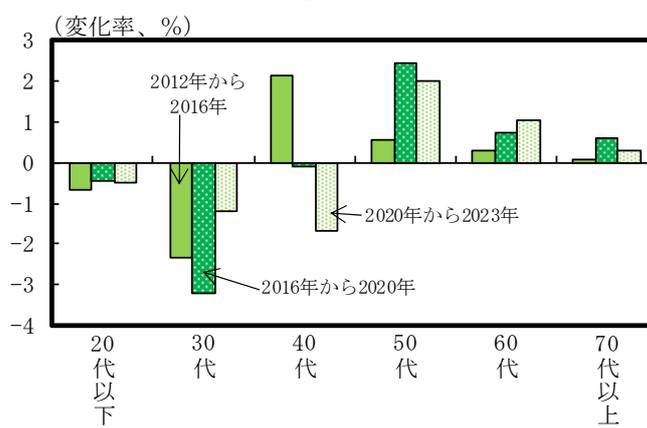


(4) 比率の変化

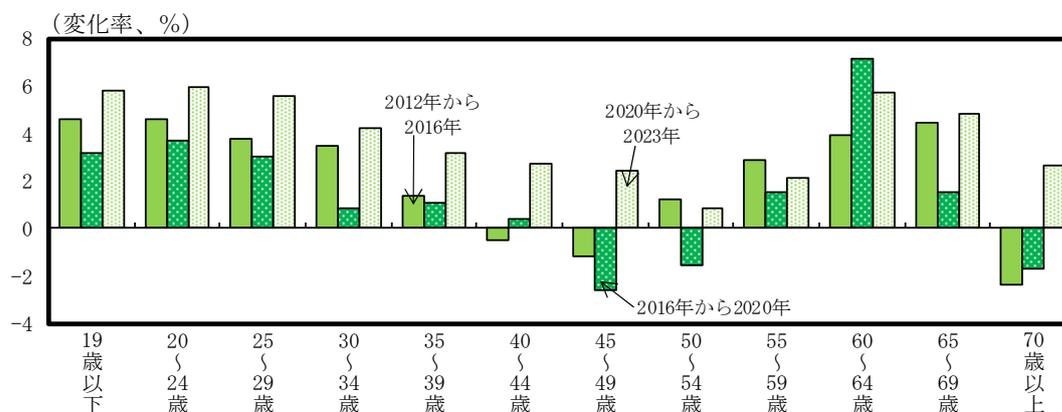
①平均年収以上・以下での区分



②10歳刻み



(5) 賃上げ率の年齢階層別比較



- (備考) 1. 厚生労働省「賃金構造基本統計調査」により作成。2019年以前は、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。
 2. (1)について、「年齢構成比率が固定だった場合の一人当たり賃金」は、年齢構成比率を2012年で固定したうえで、各年の各年齢階層ごとの平均賃金を加重平均して計算。

以上でみてきたように、労働者の構成変化が賃金に与えた影響としては、第一に、フルタイム労働者とパートタイム労働者という就業形態を合わせた平均賃金については、パート比率の上昇が、特に2012年以降、コロナ禍前の2010年代末にかけて、賃金を押し下げてきた効果が確認される。ただし、第二に、フルタイム労働者の賃金に限って、労働者の各種の構成変化（業種、性別、年齢）の影響をみると、賃金を押し下げる方向にも押し上げる方向にも作用し、全体としては賃金に対しておおむね中立的であったとみられる。つまり、2010年代後半において、人手不足感が高かった一方で、フルタイム労働者の賃金の伸びが抑制された点については、労働者の構成変化の影響は限定的で、各労働者の賃金が伸び悩んでいたことを示している⁸⁰。

(転職者数は正規間を中心に増加傾向、転職で賃金が増加する人の割合も近年上昇)

それでは、2010年代末にかけて、なぜフルタイム労働者の賃金上昇率は伸び悩んでいたのか。後述するように、様々な背景がありうるが、ここでは転職市場の発展を取り上げ、「外部労働市場」と「内部労働市場」の違いに注目して分析する。まず、労働市場には、ある労働者が、今雇われている企業の外で仕事を探す「外部労働市場」と、今雇われている企業の中で、配属や昇進等を通じて配置が決まる「内部労働市場」が存在する。転職活動を通じて労働力の需給調整と賃金水準の決定が行われる市場は、外部労働市場の一例である。逆に、内部労働市場では、賃金が労働需給の影響を受けにくい⁸¹。

⁸⁰ 厳密には、今回検証した「業種・性別・年齢」による下押し影響はなかった、ということであり、今回扱わなかった属性（職種、地域、学歴など）の構造変化が影響している可能性は残っている。

⁸¹ 中井 (2017)

我が国においては、「日本型雇用システム」と呼ばれるような、終身雇用や年功序列型賃金が多く企業で採用され、その結果として、転職市場やそこでの労働移動が、他国と比べて相対的に活発でなかったことは多くの研究で指摘されている⁸²。転職市場の拡大や労働移動の活発化は、希少な労働力が適材適所で活躍するという意味で望ましいものであるが、同時に経済全体の賃金を引き上げる効果をもたらすのであれば、持続的な賃金上昇の実現という観点でも重要となる。

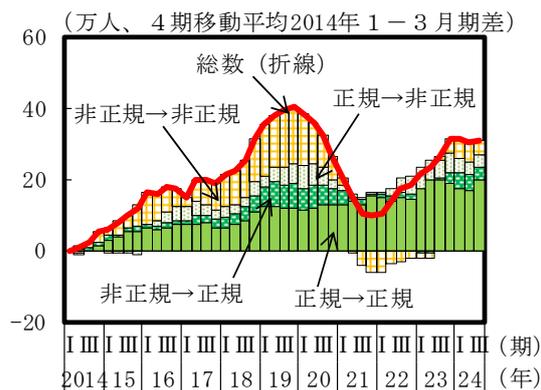
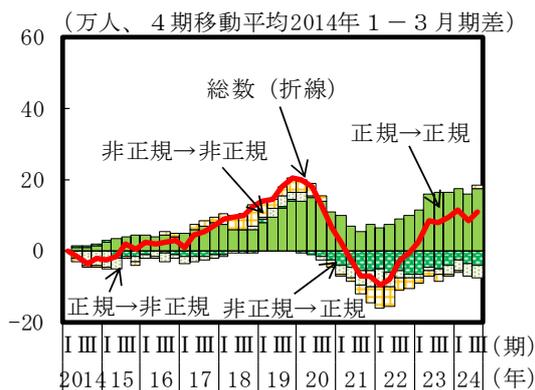
我が国においては、フルタイム労働者については、内部労働市場の役割が大きく、外部労働市場は、主にパートタイム労働者等の非正規雇用者の労働需給調整に限られていたとされる。このため、労働需給が引き締まる中で、転職（外部労働市場）が賃金を上昇させる効果があるとしても、フルタイム労働者とその恩恵を享受しにくかった面があり、結果として、フルタイム労働者の賃金上昇率を抑制してきた可能性がある。一方、近年においては、より好条件の職場で賃金を向上させたい労働供給側の要因と、人手不足感が高まり人材獲得競争が激化する中で、高い賃金を提示して即戦力を雇用したいという労働需要側の要因等から、転職市場が活性化している。実際、2010年代前半からの転職の動向をみると、転職者数は、男女ともにコロナ禍前まで増加し、コロナ禍で一旦減少した後、2024年にかけては、再び増加傾向に転じている。特に、正規雇用者から正規雇用者への転職者数は、特に女性においては、コロナ禍中においても減少することなく、増加傾向で推移していることが分かる（第2-2-15図）。

第2-2-15図 男女別・雇用形態別転職者数

正規雇用者から正規雇用者への転職者数は、特に女性では一貫して増加傾向

(1) 男性の動向

(2) 女性の動向

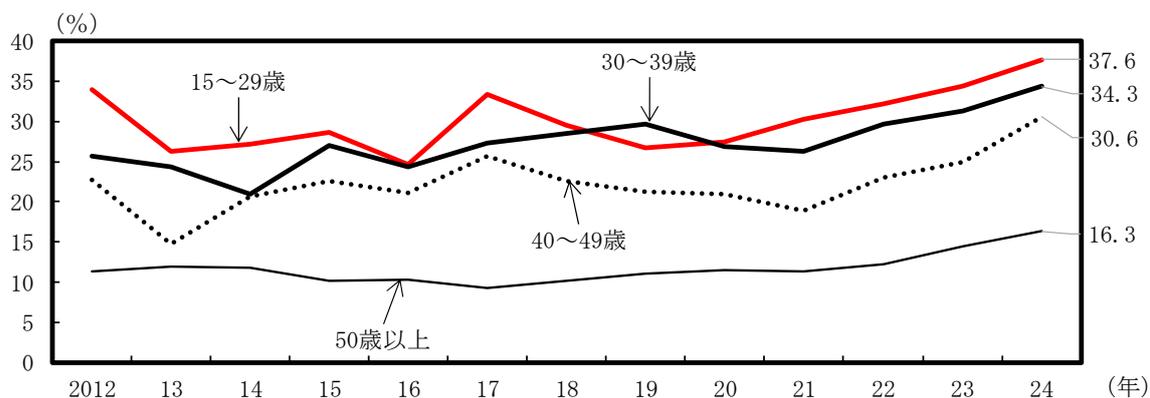


(備考) 総務省「労働力調査(詳細集計)」により作成。

⁸² 例えば、厚生労働省(2022)は、失業プールへの流入者(離職者に相当)と流出者(再就職者に相当)の合計が生産年齢人口に占める割合である「失業プールの流出入率」でみると、日本はOECD平均よりも低い水準で推移していると指摘している。

転職と賃金上昇の関係として、まず、厚生労働省「雇用動向調査」から、転職により賃金が1割以上上昇した労働者の割合の推移をみると、年齢ごとに水準は異なるものの、総じて、コロナ禍を経た直近数年間において、明確な上昇傾向がみられることが分かる（第2-2-16図）。こうした傾向は、企業の人手不足感が近年と同様の水準にあった2010年代後半には見られなかったことから、近年は、全体的な賃上げの流れも相まって、転職を通じた賃金上昇が定着してきている可能性があると言える。

第2-2-16図 転職により賃金が1割以上上昇した転職者の割合
 転職により1割以上賃金が増えた転職者の割合は、近年着実に上昇傾向



(備考) 1. 厚生労働省「雇用動向調査」により作成。2024年は上半期調査時点。
 2. 一般労働者から一般労働者への転職による賃金変動。

（転職等を通じた労働移動の活性化は経済全体の賃金の押し上げに寄与する可能性）

次に、転職と賃金上昇の因果関係を捉えるため、リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」に基づく、傾向スコアを用いた分析を試みる。傾向スコアとは、ある施策や活動等の事象の効果を測定したい場合に、その事象の対象となるグループ（ある施策を受けた群や、ある活動を行った群）と、対象とならないグループとの間の各種属性の違いをコントロールする手法である。ここでは、転職の有無以外の労働者の属性（例えば、年齢、性別、職種等）に基づいて各個人の転職確率（傾向スコア）を推定し、それを用いて属性の違いを調整することにより、転職の有無が賃金をどの程度変化させているのかを計測する。

ここでは、先行研究の内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2023a）や内閣府（2023）で行った分析⁸³をもとに、推計期間を2023年の賃金上昇局面にまで延長して分析を行う。具体的には⁸⁴、性別、年齢といった説明変数を用いて、転職の有無について

⁸³ 内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2023a）では、賃金への不満を含めた環境改善を目的とした転職者の賃金への影響を推計している。内閣府（2023）では、さらに自己啓発を伴う転職者で効果が異なるかに着目して、同様の手法で推計をしている。

⁸⁴ 使用した変数などの詳細は、付注2-6を参照。

ロジスティック回帰を行うことにより、個人の傾向スコア（転職確率）を求める。このように求められた傾向スコアから算出したウエイトにより補正した非転職者（対照群）の賃金と転職者（処置群）の賃金の差分を計算し、転職による賃金の増加効果を平均処置効果（A T T）という形で推計する⁸⁵。

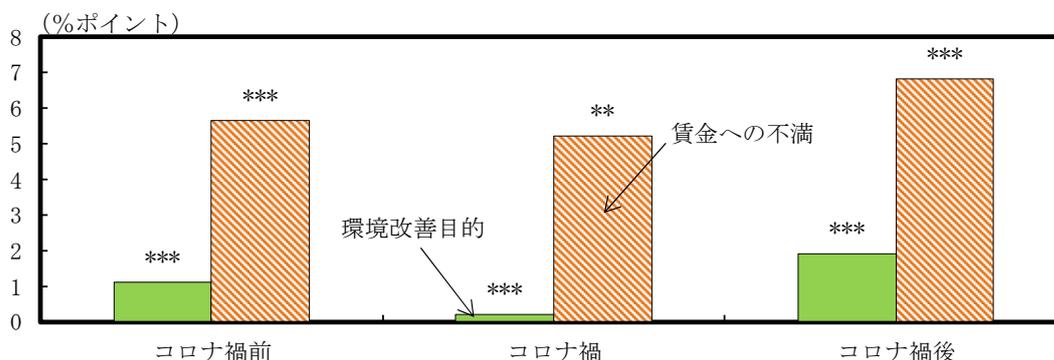
その際、転職動機に関する2種類のグループを考える。一つは、先行研究と同様に、賃金への不満を含めた「環境改善を目的」とした転職者を対象とする場合と、もう一つは、その中で特に「賃金への不満」を動機として転職した人を対象とする場合である。また、コロナ禍前後の変化を確認する観点から、期間ダミーを設けて、コロナ禍（2019年～21年に転職）⁸⁶やコロナ禍後（2022年に転職）における変化を識別した。結果をみると（第2-2-17図）、環境改善を目的とした転職者の場合、転職前後の2年間で、賃金が1～2%程度上昇していたことが分かる。また、コロナ禍時の転職ではコロナ禍前後のそれよりも賃金上昇効果が低下しているが、これは、コロナ禍時は労働需給のひっ迫度が低かったことから、内部労働市場と外部労働市場の賃金形成にさほど差が生じていなかったことが示唆される。次に、特に賃金への不満を動機として転職した労働者だけに絞った場合、賃金の上昇率は5～6%程度に上昇することが分かる。コロナ禍時の転職では賃金上昇率が他の期間よりも低下していることは、環境改善を目的とした転職の場合と同様だが、コロナ禍後の転職では賃金上昇率が有意に高まっている。労働需給が更にひっ迫していく中で、より高い賃金を求めて転職した労働者が、外部労働市場において高い賃金を獲得している姿がうかがえ、近年の人手不足局面における賃金上昇率の押上げにも一定程度寄与していることが推察される。

⁸⁵ 年次データの場合、転職した年の給与は、一部は転職前の職場、残りは転職後の職場から受け取ったものとなる。このため、効果測定に際しては、転職の効果をより高精度で取り出す観点から、転職1年前の給与（全額、転職前の職場由来）と転職1年後の給与（全額、転職後の職場由来）の差（2年間の累計変化）を用いている。

⁸⁶ 転職前年と転職翌年の賃金変化を転職による影響としているため、2019年の転職者は、2020年のコロナ禍の労働市場の混乱の影響を受けていると考えられる。

第2-2-17図 転職による賃金上昇率への平均処置効果

賃金への不満を理由に転職した人の賃金上昇率は高まっている



(備考) 1. 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。2016～24年に実施された調査の個票を使用している。

2. 直近1年以内に離職（出向等を除く）と就職を経験した者を転職者としている。「環境改善目的」とは、前職の退職理由を尋ねる設問（単一回答）に対して、「賃金への不満」「労働条件や勤務地への不満」「会社の将来性や雇用安定性への不安」と回答した転職者。コロナ禍前、コロナ禍、コロナ禍後は、それぞれ2016～2018年、2019年～2021年、2022年を基準時点とする推計。分析の詳細は付注2-6を参照。

3. 図中の***は1%水準、**は5%水準で有意であることを示す。

それでは実際に、より高い賃金を求めて転職した人の割合はどの程度だろうか。「全国就業実態パネル調査」から、前職退職理由について集計したデータをみると、賃金を理由に前職を退職した人は、年によって異なるが、10～20%程度となっている（第2-2-18図（1））。2020年、21年のコロナ禍の時期においては、人手不足感が緩和し、求人数も低調になったこともあって、賃金を理由に退職した人は減少したが、2022年以降再度上昇していることが分かる⁸⁷。ただし、2023年時点では、2010年代半ばの水準には回復しておらず、こうした高い賃金を求めた転職活動が着実に増加していくか、十分注視していく必要がある。

また、より高い賃金を求めて転職した人の満足度に注目すると、それ以外の理由により転職した人や、転職をしなかった人よりも上昇していることが分かる。具体的には、「全国就業実態パネル調査」における生活満足度（5段階評価、高い方が満足している）のスコアについて、2年間（2015年から2017年、2016年から2018年、等）のスコアの差を求め、転職の有無や理由といった属性ごとに平均を算出した。結果をみると、当該2年間で転職しなかった人の満足度はほぼ変化がないのに対し、賃金への不満を理由に転職した人の満足度は0.35ポイント⁸⁸増加しており、これは、賃金以外の労働環境への不満を理由に転職した人（0.2ポイント程度）、それ以外の理由で転職した人（0.1ポイント程度）よりも大きい（第2-2-18図（2））。

⁸⁷ なお、不定期調査ではあるものの、厚生労働省「転職者実態調査」によると、「現在の勤め先を選んだ理由（3つまで複数回答）」について、「賃金が高いから」と答えた人は2020年で15.1%と、2015年の12.5%から上昇している。

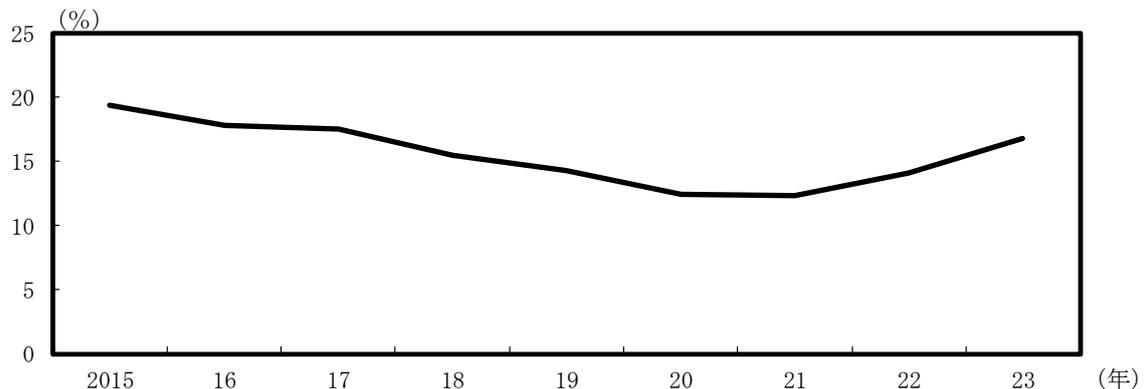
⁸⁸ 定義上、満足度の最大と最小の差が4であるから、平均して10%程度改善したとも言える。

このように、賃金をシグナルとした円滑な労働移動の促進は、経済全体の賃金上昇率の向上に一定程度寄与するとともに、個々の労働者のウェル・ビーイングの改善にも資するものであり、引き続き、リ・スキリングによる能力向上支援や、個々の企業の実態に応じた職務給等のジョブ型人事の導入促進等の取組が重要と言える。

第2-2-18図 賃金を理由に転職した人の動向

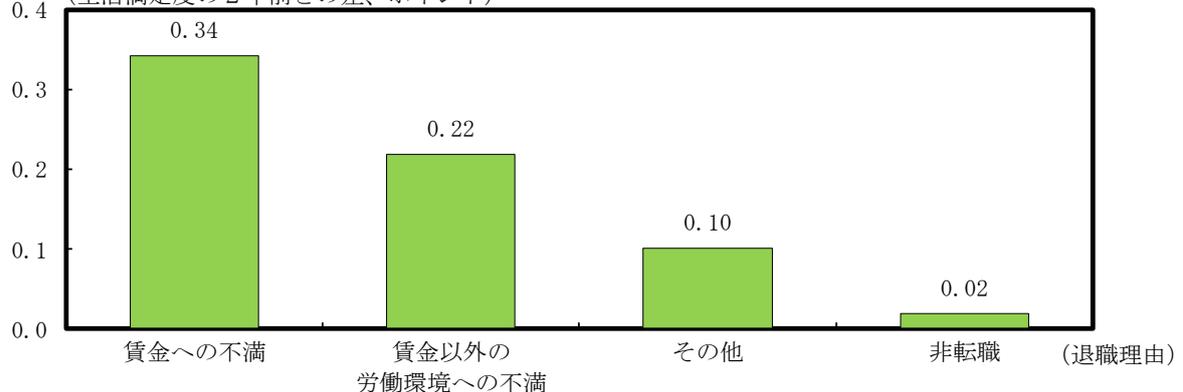
賃金を理由に転職した人は横ばいだが、満足度は上昇

(1) 賃金を理由に転職する人の割合



(2) 転職による生活満足度への影響

(生活満足度の2年前との差、ポイント)



(備考) 1. 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。

2. (1)は、「前職退職理由(複数回答)」に「賃金への不満」を挙げた人の割合。

3. (2)は、サンプルを前職の退職理由別(及び非転職者)に分け、それぞれについて、2年間の生活満足度の変化の平均を算出したもの。「賃金以外の労働環境への不満」は、「労働環境や勤務地への不満」、「人間関係への不満」、「仕事内容への不満」、「会社の将来性や雇用安定性への不安」の合計。

(賃金上昇の持続性は高まっているが、その他要素も検証する必要)

以上、本節においては、今後の賃金上昇の持続性を展望する観点から、近年と同様の企業の人手不足感がみられたにも関わらず、賃金上昇が限定的であったコロナ禍前(2010年代後半)と比較し、潜在的な労働供給余地、労働者の構成変化の影響、外部労働市場の活発化といった観点から検証を行った。まず、潜在的な労働供給の余地については、女性や高齢者の労働参加が進んできた中であって、人数ベースでは、着実に縮小傾向にあり、労働供給の賃金弾力性(フリッシュ弾性値)を計測すると、コロナ禍後の

近年では以前よりも低下していることがわかった。これは、企業がより良い賃金面での条件を提示しないと、人材の確保が難しくなっていることを示し、賃金上昇率を構造的に高める要因であると言える。次に、この点と表裏一体な面はあるが、労働者の構成変化という観点からみると、コロナ禍前においては、主にパートタイム労働者比率の上昇が賃金上昇率を抑制してきたとみられるが、近年においては、影響は緩和し、賃金上昇率を押し下げる効果が減衰していると考えられる。業種や年齢・性別といった労働者の構成変化は全体として相殺しあって、これまでフルタイム労働者の平均賃金に与えた影響はさほどみられなかったが、年齢効果、特に団塊ジュニア世代の高齢化による今後の影響には留意が必要である。最後に、転職による労働移動は、コロナ禍前の時期においても、近年と同様に活発化していたが、人手不足感が強まる中で、労働者側のバーゲニングパワーが増したこともあって、より良い条件や高い賃金を求めた労働移動によって賃金が押し上げられる効果が強まっている可能性を確認した。

このように、近年の賃金上昇は、人手不足感が歴史的な水準に高まる中であって、継続する物価上昇への企業側の対応という観点もあって、より持続的なものに変容しつつあると考えられる。ただし、本節では明示的に議論しなかった論点も残されており、賃金上昇の持続性を評価するには尚早な面もある。

まず、労働市場におけるモノプソニー（いわゆる買い手独占）の影響である。具体的には、地域や産業別の労働市場において、就職先となるような企業が少数に限定されている、つまり労働需要の集中度が高い状況においては、均衡となる望ましい水準よりも賃金が抑制されるという議論である。実際、米国では、労働市場におけるモノプソニーが賃金を抑制しているという研究もある⁸⁹。我が国においても、モノプソニーがみられるのか、これが賃金抑制に効いてきたのか、コロナ禍前後で変化がみられるのか等の検証は、地方における賃金動向を把握し、地域経済活性化に向けた課題を把握する観点を含め、極めて重要と言える。

また、労働生産性と労働分配率も重要な論点ある。第2-2-19 図は、日米の時間当たり労働生産性と時間当たり実質雇用者報酬を1980年からの長期で比較したものであるが⁹⁰、いずれの国においても、長期的に見て、実質雇用者報酬は、労働生産性の伸びほ

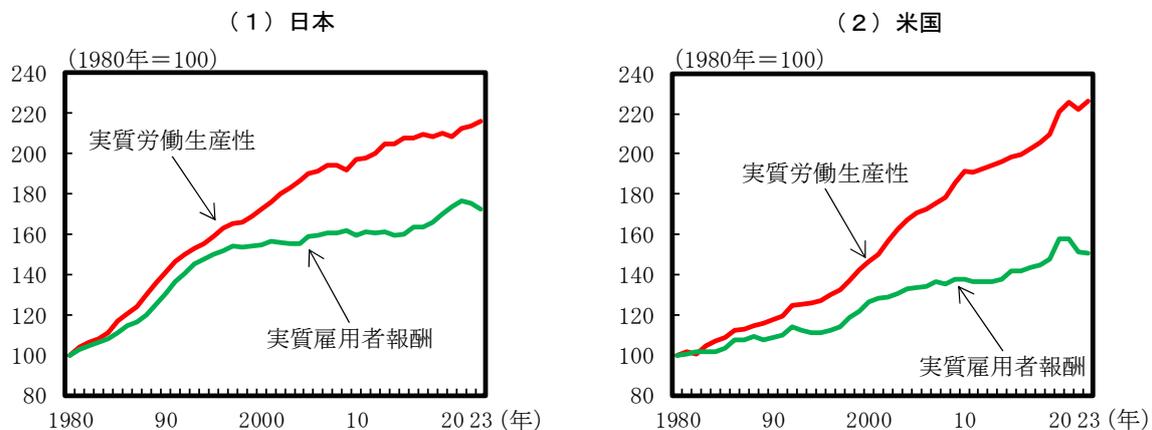
⁸⁹ たとえば、Azar et al. (2017) は、米国について、職種×通勤圏で各労働市場を画定し、その市場での労働需要の集約度（各企業による求人のシェア等からハーフィンダール・ハーシュマン指数（HHI）として算出）とその市場での募集賃金との関係を分析し、労働市場の集約度が高いと賃金が低くなるという結果を導いている。

⁹⁰ 米国は、労働省労働統計局より作成している nonfarm business sector であり、農林業のほか、政府や非営利団体を除き、雇用者報酬に自営業分を加えているのに対し、日本のデータ（国民経済計算等により作成）は、政府や非営利団体を含む一方、雇用者報酬に自営業は含まないといった違いがあることには留意。また、実質雇用者報酬は、家計消費支出デフレーターを用いる選択肢もあるが、ここではアメリカの生産性統計の扱いに合わせて、消費者物価指数（総合）で実質化している。

どは高まっておらず、賃金に対しては、生産性のみならず労働分配率の低下等の他の要因も影響していることが示唆される。労働分配率の低下には、上述したパートタイム労働者比率の上昇や、企業の生産活動のグローバル化の影響等のほか⁹¹、モノプソニーや後述する賃金の上方硬直性も影響してきた可能性もある。今後の労働分配率の動向や実質雇用者報酬への影響には注意が必要であるが、労働生産性の上昇ペースという側面に着目すれば、2000年代後半以降については、日本は米国よりも低位にとどまっており、DXや省力化投資、無形資産投資を通じた生産性の向上が、今後の賃金の継続的上昇の観点で重要であると言える。

第2-2-19図 実質労働生産性と実質雇用者報酬の日米比較

実質雇用者報酬が生産性の伸びに追いつかない中で、日本では2000年代後半以降、生産性の伸びも低下



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「労働力調査(基本集計)」、「消費者物価指数」、米国労働省により作成。
 2. 労働生産性及び雇用者報酬はともに時間当たり。
 3. 日本の労働生産性及び雇用者報酬について、実質GDP、名目雇用者報酬ともに1994年以降の数値は「国民経済計算(2015年基準)」、1993年以前の数値は、実質GDPは「国民経済計算(2015年基準)」の簡易遡及系列、名目雇用者報酬は「国民経済計算(2000年基準)」による。労働時間は、1990年以降は「毎月勤労統計調査」の事業所規模が5人以上の事業所の系列を用い、1989年以前は同調査の事業所規模が30人以上の事業所の系列を用いて接続した値。なお、日本の実質雇用者報酬は消費者物価指数の総合により実質化。

最後に、本節冒頭でも触れた名目賃金の下方硬直性とそれに伴ってデフレ状況下で生じた上方硬直性の議論である。名目賃金上昇率をマイナスに切り下げることが難しい、あるいは、雇用安定が優先される下で、将来の賃金引下げリスクを回避するために、景気回復局面でも賃金の引上げが抑制されるといった賃金の硬直性は、デフレ状況下における特有の現象と言え、内部労働市場での賃金の決定が中心であるフルタイム労働者ないし正規雇用者に当てはまるものである。こうした賃金の上方硬直性は、2010年代の賃

⁹¹ 内閣府(2024)では、「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報(2001~2021年度)を用い、労働分配率に影響する要因を分析し、総じて、パートタイム労働者比率の上昇や、売上高に占める輸出や費用に占める輸入の比率等の上昇(また、2011~2021年度については、機械設備への代替)は分配率の低下に寄与した可能性を示している。

金上昇率の低さにつながったという可能性が指摘されている⁹²。近年において、こうした硬直性がどの程度存在し、賃金動向に影響しているか否かについては、2020年の新型コロナウイルス感染症の影響⁹³を含めた検証を行うためのデータの蓄積を待つ必要があるが、物価上昇が定着していく中で、賃金の調整機能が再び働き始め、下方硬直性に由来する上方硬直性が解消されることにより、賃金上昇が着実に進みやすい環境が実現している可能性もある。この点に係る傍証の一つとして、縦軸にフルタイム労働者の所定内給与の上昇率、横軸に正社員の人手不足感をとった賃金版フィリップスカーブをみると（第2-2-20図）、デフレ期間を含む1999年～2009年においては、両者の関係がみられず、2010年代についても、人手不足感が強まっても賃金上昇率の高まりが限定的であるというフラットな状態にあり、賃金の上方硬直性が存在していたことを示唆している。これに対し、コロナ禍以降の近年については、賃金版フィリップスカーブの傾きがよりスティープ化、すなわち、人手不足感と賃金上昇率の関係が強まっており、上方硬直性の影響が薄れている可能性を示唆している。日本で生じていたとされる賃金の硬直性に関するより精緻な検証は、今後の賃金上昇の持続性を占う上でも重要と言える。

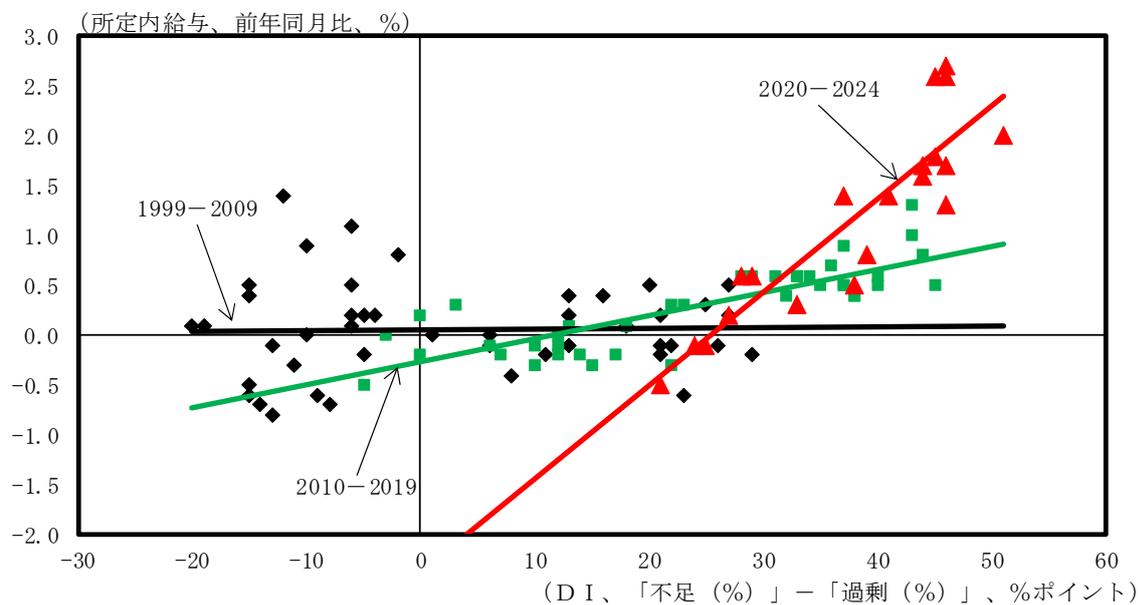
このように本稿では扱わなかった、上記のような賃金抑制をもたらした可能性のある要素が、過去に比べてどのように変化しているのかによって、賃金上昇の持続性の評価も異なりうることから、引き続き、多様な観点からの分析を不断に行っていくことが重要である。

⁹² 山本・黒田（2017）は、世界金融危機の時期を含め2000年代半ば以降に正規社員の賃金引下げを4回以上行った企業は、名目賃金を引き下げなかった企業よりも、その後の賃金上昇率が有意に高まった（裏返せば、名目賃金を引き下げなかった企業は、その後の賃金上昇率が低い）ことを指摘している。その後、別の手法で2017年までについて、賃金の上方硬直性の影響があることを示したもとして、平田・丸山・嶺山（2020）がある。

⁹³ コロナ禍のショックに伴い、新たに下方硬直性に伴う賃金の調整不足が発生していた可能性がある。

第2-2-20図 賃金上昇率と人手不足感の関係（フルタイム労働者）

人手不足感と賃金上昇率の関係は、2010年代は極めて緩慢であったが、近年は強まっている



- (備考) 1. 厚生労働省「労働経済動向調査」、「毎月勤労統計調査」により作成。
 2. 2008年以降は「正社員等」、2007年以前は現行の「正社員等」への定義変更前の「常用」を使用。
 3. 2024年10-12月期は速報値。

第3章

コロナ禍を経た企業の倒産・起業の動向

第3章 コロナ禍を経た企業の倒産・起業の動向

第1章で確認したように、我が国経済は、一部に足踏みが残るものの、緩やかな回復基調にあり、特に、企業部門については、収益・業況・投資計画の各面において堅調な状況が継続している。この中で、企業の倒産件数については、コロナ禍期間において、過去に例を見ない強力な資金繰り支援策により政策的に抑制された後、経済活動の正常化の下で、増加傾向で推移し、2024年春には過去10年程度で最も高い水準まで達した。こうした倒産の増加については、経済の悪化を示す指標として注目されることが多いが、政策的に大幅に抑制された後の増加であり、また、経済がデフレ状況に陥る以前には、現在を大きく上回る倒産件数が生じていたこともある。特に、倒産を含めた企業の退出が、マクロ経済環境の急速な悪化により連鎖的に生じているものではなく、倒産後の事業再構築や起業が同時に生まれているような状況であれば、資本や労働といった資源が、適切な価格シグナルの下で、市場において効率的に配分されているという新陳代謝のダイナミズムを示すものであり、経済全体の生産性向上に資するものと言える。

こうした認識の下、本章においては、企業の倒産や起業に係る近年の動向や特徴についてレビューする。第1節では、コロナ禍後における企業の資金繰りや業績動向のほか、倒産の状況を詳細に確認した上で、企業統計の調査票情報等をもとに、コロナ禍前と比べた最近の倒産企業の特徴や、倒産の蓋然性が相対的に高い企業の状況について分析する。また、倒産後の債務再編等を通じた事業再構築の効果についても確認する。次に第2節においては、企業の新規創出・参入サイドである起業に着目し、主要先進国と比較して、我が国において起業が限定的であった背景等を確認した上で、法人番号という新しいビッグデータに基づく近年の起業件数や起業率の試算等を行う。その上で、パネルデータをもとに、起業後の経営状況の変遷や、経営状況が相対的に良好なスタートアップにおける財務面の特徴等について分析する。

第1節 コロナ禍を経た企業の資金繰り・業績と倒産の動向

我が国企業の長期的な倒産件数¹を振り返ると、バブルに至る前の1980年代前半は、年平均で18,000件を超えて推移した後、バブル期の1991年には年6,500件程度に減少した。バブル崩壊や1990年代後半の金融システム危機等を経て、2000年代初頭には年19,000件程度まで増加した後、2000年代後半の世界金融危機時に増加する局面はあったが、緩和的な金融環境の下で、長期的に減少傾向で推移した。2020年のコロナ禍に際し

¹ 倒産件数は東京商工リサーチのデータに基づく。長期時系列推移については後掲第3-1-7図(1)を参照。

では、中小・小規模事業者に対する実質無利子無担保融資（ゼロゼロ融資）²をはじめ、各種の資金繰り支援策が講じられる中、倒産件数は2021年には年6,000件程度まで大きく抑制された。その後、経済社会活動の正常化が進み、各種支援策が縮小・終了する中で、2022年後半以降、倒産件数は増加傾向に転じ、2024年には年10,006件と、2013年以来11年ぶりに年1万件台となっている。本節では、こうした企業倒産に関して、コロナ禍を経た企業の資金繰り状況や業績を確認するとともに、倒産企業の特徴に変化が表れているかを確認する³。

1 企業の資金調達や収益等の動向

（緩和的な金融環境が継続する下で、企業の資金繰り状況は総じて安定的に推移）

ここではまず、コロナ禍前から2024年後半にかけての企業の資金繰り状況について、日銀短観をもとに確認する。全規模・全産業の動向をみると、コロナ禍期間の初期においては、資金繰りが「楽である」と答える企業割合から「苦しい」と答える企業割合を差し引いた資金繰り判断D Iのプラス幅が大きく低下したが、マイナスに転じることはなく、1年程度で回復し、総じてみれば安定的に推移してきたことが分かる（第3-1-1図（1））。製造業・非製造業別に見ても大きな違いはないが、非製造業が高い水準で改善傾向であるのに対し、製造業は相対的に低い水準にとどまっており、両者の差がコロナ禍前よりも拡大している。この点の詳細は後述する。

企業規模別にみると、資金繰り判断D Iのトレンドに大きな違いはみられない（第3-1-1図（2））⁴。一般に、相対的に資金力が低い中小企業において、資金繰り判断D Iの水準が低い傾向があり、コロナ禍初期（2020年6月調査）においてD Iが小幅のマイナス（「苦しい」と答える企業が「楽である」と答える企業割合を上回る）に転じる局面もみられた。ただし、その後、各種資金繰り支援策の効果もあって資金繰りは回復し、大・中堅企業との差は、コロナ禍以前を含め、歴史的にみても縮小した状態が続いている。

この間の金利動向について確認すると、日本銀行は、2024年3月に、2%の物価安定

² 新型コロナウイルス感染症の影響によって業績が悪化した中小企業・個人事業主を対象に、政府系金融機関や民間金融機関を通じて、信用保証によって無担保としつつ、利子補給を組み合わせることにより、その融資を実質無利子・無担保とすることができる制度（据置期間は最大5年、利子補給は当初3年間）。民間金融機関を通じた融資は2021年3月末、政府系金融機関の融資は2022年9月末にそれぞれ申請期限を迎えた。

³ 企業が退出するという観点では、倒産だけでなく、休廃業や解散の動向も注目される場合もあり、この点については、コラム3-1で確認する。

⁴ 「短観」の中小企業は、資本金2,000万円以上1億円未満の企業である。このほか、より広範に中小企業の資金繰り動向を捕捉している中小企業基盤整備機構「中小企業景況調査」でも、中小企業の資金繰りの動向はおおむね同様である（付図3-1）。

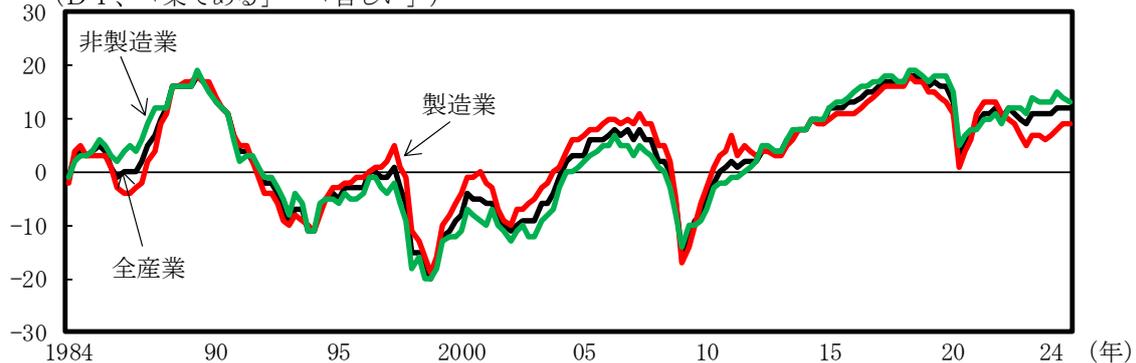
目標の持続的・安定的な実現を見通せる状況に至ったとの判断の下、長短金利操作付き量的・質的金融緩和の枠組みの見直しやマイナス金利政策の解除を決定し、政策金利を短期金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））とした上で、マイナス 0.1%～0%で推移していた短期金利について、0～0.1%程度で推移するよう促すこととした（第3-1-2図（1））。また、同年7月には、賃上げの動きに広がりが見られることや、輸入物価の上昇を背景に先行き物価が上振れするリスクを踏まえ、政策金利を0.25%程度に引き上げた。さらに、2025年1月には、2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、金融緩和の度合いを調整することが適切として、政策金利を0.5%程度に引き上げた。貸出金利について、短期の貸出約定金利をみると、2024年9月に多くの金融機関において短期プライムレートが引き上げられたことから、やや上昇したが、0.7%程度と歴史的に見れば極めて低水準で推移している。長期の貸出約定金利についても、長期金利（新発10年物国債利回り）の上昇⁵を受けて、緩やかに上昇し、2025年1月末時点で1.2%程度と2010年代前半以来の水準になっているが、やはり歴史的には低い水準である（第3-1-2図（2）、（3））。この間、日銀短観に基づく企業の予想物価上昇率は2%程度で推移していることから、名目金利から予想物価上昇率を差し引いた実質金利としては、マイナスが継続している状況にある。こうした金利動向もあり、企業の資金繰りを巡る環境は、総じて安定的に推移していると考えられる。

第3-1-1図 企業の資金繰り動向

緩和的な金融環境の下で、企業の資金繰り状況は総じて安定的に推移

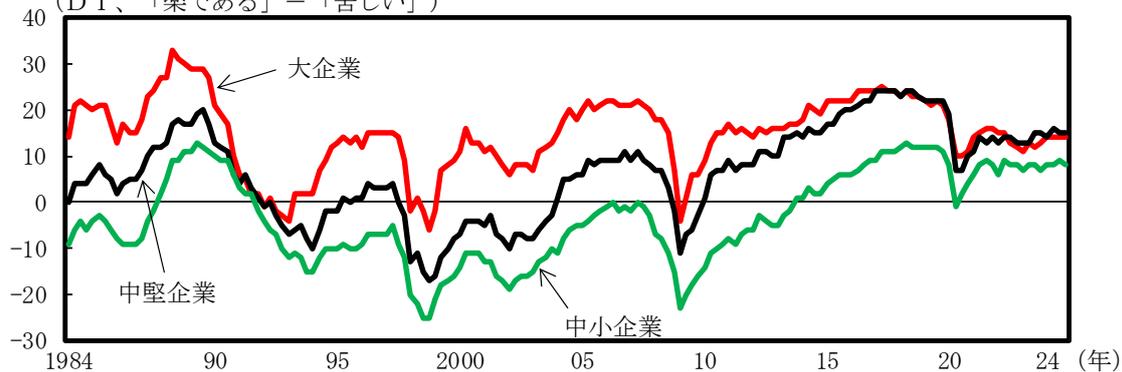
（1）資金繰り判断DI

（DI、「楽である」－「苦しい」）



⁵ 長期金利については、2024年3月のイールドカーブ・コントロールの解除後、米国の金利上昇の流れや、市場における金融政策の先行き引締め観測等により上昇し、2025年1月末時点において1.2%程度で推移している。また、10年物国債（377回債）の表面利率は13年半ぶりに1.2%となった。

(2) 資金繰り判断D I (規模別)
(D I、「楽である」-「苦しい」)

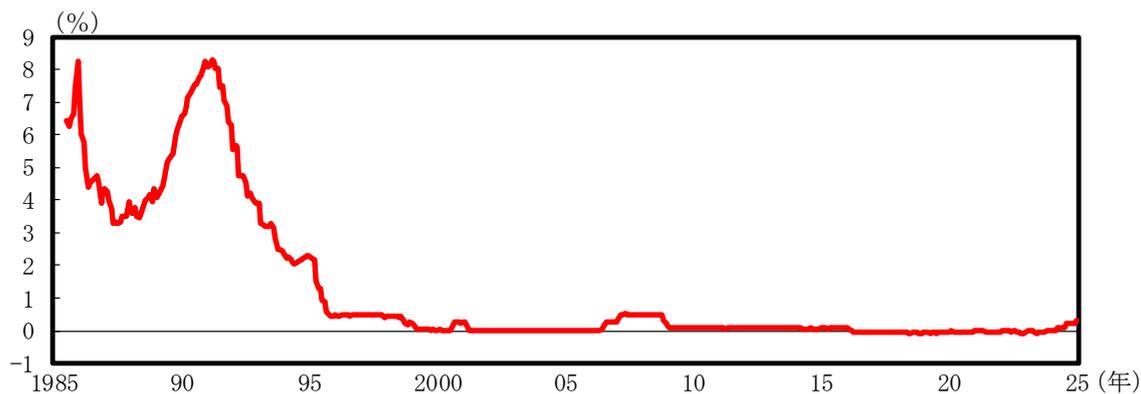


(備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
2. 大企業とは資本金10億円以上、中堅企業とは資本金1億円以上10億円未満、中小企業とは資本金2千万以上1億円以下を指す。

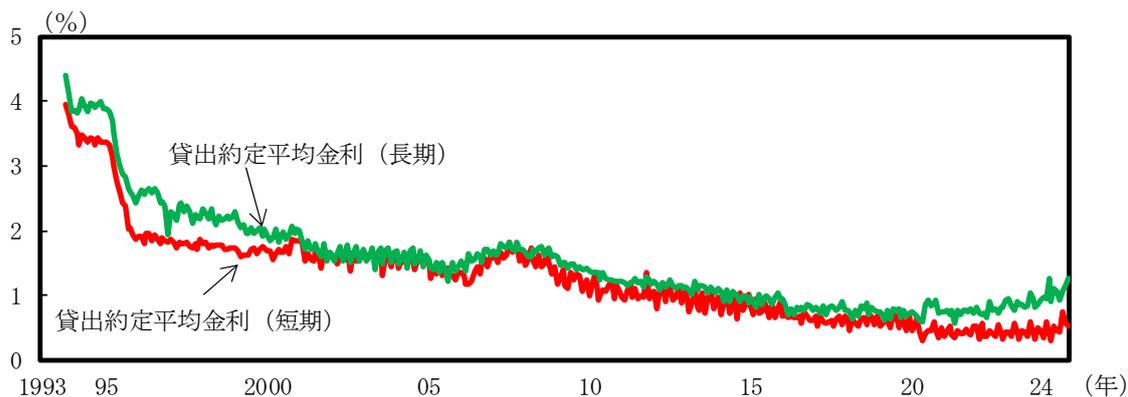
第3-1-2図 政策金利と貸出金利の推移

政策金利の上昇もあって、貸出約定金利も上昇に転じているが、歴史的には低水準で推移

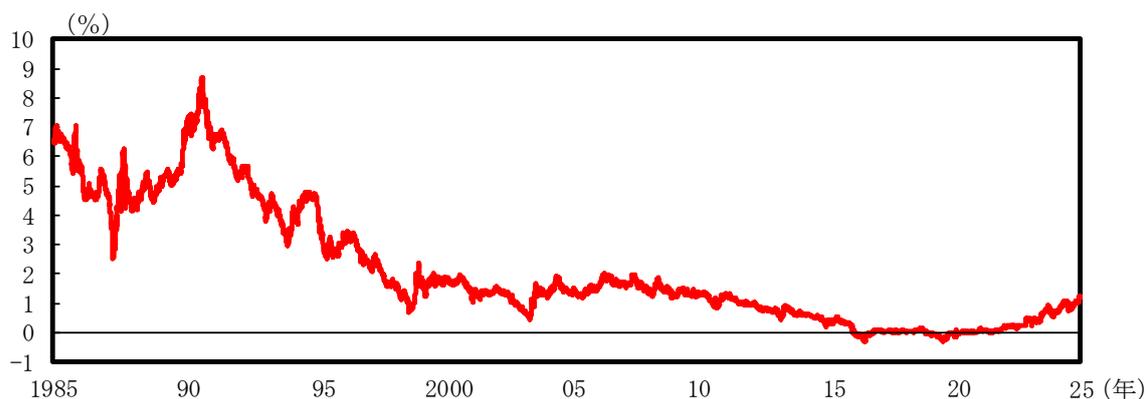
(1) 政策金利の推移



(2) 貸出約定金利の推移



(3) 長期金利の推移



(備考) 1. (1) (2) は日本銀行「無担保コールレート翌日物」「国内銀行貸出約定平均金利」により作成。
2. (3) はBloombergにより作成。

(ただし、業種別には資金繰り判断D Iの格差が幾分拡大)

一方、業種別に仔細にみると、企業の資金繰り状況は、ばらつきがあることに注意が必要である。ここでは、資金繰り判断D Iが最も高い（相対的に最も資金繰りが楽であるとする）業種と、最もD Iが低い（相対的に最も資金繰りが苦しいとする）業種の差を取ると、コロナ禍で大きく拡大した後、縮小傾向で推移しているものの、コロナ禍前の2010年代後半に比べると、業種間格差が幾分拡大していることが分かる（第3-1-3図（1））。この間のD I格差の拡大の背景をみると、コロナ禍初期には、いわゆる対面型サービスである宿泊・飲食サービスや、娯楽等を含む個人向けサービス業といった非製造業の一部において、資金繰りが突出して悪化したことが影響した（第3-1-3図（2）③）。これに対して、直近にかけては、これら対面型サービス業の資金繰り判断D Iは、おおむねコロナ禍前の状況に戻りつつあり、D I格差を拡大する要因とはなっていない。他方、化学などの一部の製造業において、資金繰り判断D Iが低下傾向にあり、業種間の差の拡大に影響している（第3-1-3図（2）①、②）。こうした結果として、前掲第3-1-1図（1）にもあるとおり、近年の製造業全般と非製造業全般の資金繰り判断D Iの格差は、コロナ禍前に比べて拡大している状況にある。なお、企業規模別に資金繰り判断D Iの業種間のばらつきをみると、企業規模別の違いはさほどなく、各種資金繰り支援策の効果もあって、中小企業において業種間のばらつきが拡大しているというわけではないことがうかがえる（付図3-2）。

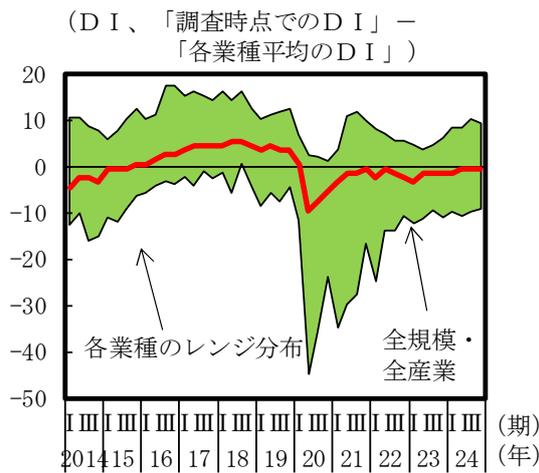
では、コロナ禍を経た近年において、資金繰り動向の業種間格差が拡大した状況が続いている背景はどこにあるのであろうか。ここで、日銀短観で公表されている30業種のうち、資金繰り動向の下位5業種と資金繰り動向の上位5業種について、2014年以降の仕入価格判断D Iと資金繰り判断D Iの分布を描くと、資金繰り動向が下位の業種については、仕入価格判断D Iと資金繰り判断D Iに緩やかな負の関係がみられる（第3-1-4図（1）、（2））。資金繰り判断D Iの業種間格差の拡大には、各業種における

個別事情も影響していると考えられるが、近年の円安の急速な進行も相まって、輸入物価の上昇を起点として生じた物価上昇局面において、原材料コスト比率が相応に高い業種等では、資金繰りにも影響が生じている可能性もあると考えられる。

第3-1-3図 企業の資金繰り判断D Iの平均からの乖離の推移

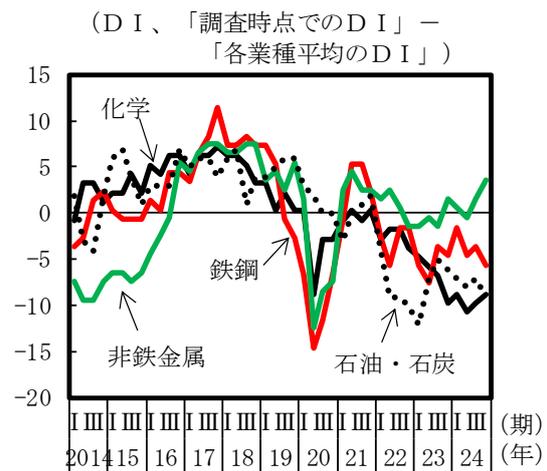
業種ごとの資金繰り判断D Iの差はコロナ禍前の2010年代後半より幾分拡大

(1) 資金繰り判断D Iの平均からの乖離の各業種の分布

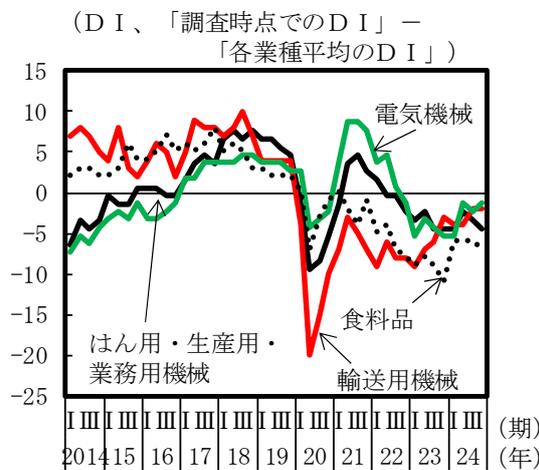


(2) 全規模・個別業種について 資金繰り判断D Iの平均からの乖離の推移

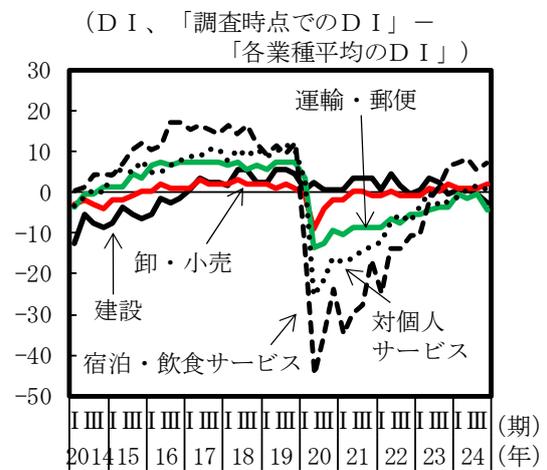
①製造業 素材業種



②製造業 加工業種



③非製造業



(備考) 1. 日本銀行「全国短期経済観測調査」により作成。

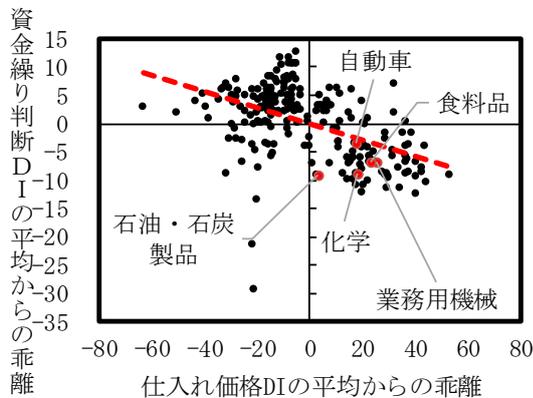
2. (1)の各業種のレンジ分布は、「全国短期経済観測調査」の業種細31種類について、各業種のD Iから各業種の2014年3月短観から2024年12月短観までのD Iの平均を引いた業種別D Iの上位業種から下位業種の分布を示したもの。

3. (2)は、各業種のD Iから各業種の2014年3月短観から2024年12月短観までのD Iの平均を引いたもの。

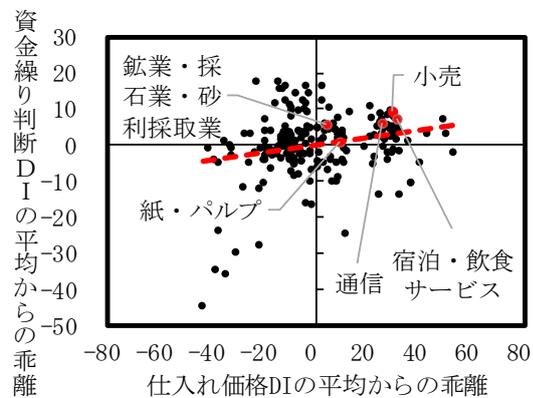
第3-1-4図 仕入れ価格判断DIと資金繰り判断DIの分布

仕入れ価格と資金繰り動向に緩やかな相関がみられる業種で資金繰りの悪化がみられる

(1) 資金繰り判断DI下位5業種



(2) 資金繰り判断DI上位5業種



(備考) 1. 日本銀行「全国短期経済観測調査」より作成。

2. 下位5業種、上位5業種は、資金繰り判断DIの各業種平均からの乖離について、直近4回分の調査(2024年3, 6, 9, 12月調査)を平均した値の順位に応じて選定している。

3. 赤丸は2024年12月調査の値。

(大・中堅企業について、収益格差は拡大傾向の一方で、財務状況は総じて改善傾向)

次に、コロナ禍を経た企業の収益やバランスシートの状況について、企業間の分布状況を含めて確認していく。ここでは、後述する倒産に関する分析と連携した考察を行う観点に加え、企業の合併・買収といった要因をコントロールする観点から、経済産業省の「経済産業省企業活動基本調査」や「中小企業実態基本調査」をもとに、同一企業の収益・資産負債の状況をみていきたい。

まず、比較的規模の大きい企業を対象とする「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報から、大・中堅企業⁶の状況を確認する。売上高について、データ初年度の2012年度における上位25%、中央値、下位25%をそれぞれ100の指数とし、各パーセント別の売上高の推移をみると、コロナ禍を経る中で、上位企業と下位企業の格差が広がっていることが分かる(第3-1-5図(1))。売上高経常利益率についても、過去10年で中央値としては2.7%から3.6%に緩やかに上昇している中で、利益率上位10%の企業の利益率は9.8%から12.9%と相対的に大きく上昇している。一方、利益率下位10%の企業については、コロナ禍直後の大きな落ち込みからは回復しているものの、コロナ禍前の0%程度と比べると、直近はマイナス0.8%となっており、上位企業と下位企業の収益率について差が広がっていることが確認できる(第3-1-5図(2))。

続いて、バランスシート情報から得られる純資産比率や流動資産比率をみると、純資産比率の中央値については、過去10年で緩やかに上昇し、上位10%と下位10%の企業の差はおおむね変化なく推移していると言える(第3-1-5図(3))。流動資産比率の中央値については、コロナ禍に幾分上昇しているが、期間を通じてみればおおむね横

⁶ ここでは、「経済産業省企業活動基本調査」の調査対象である従業員50人以上かつ資本金3,000万円以上の企業について大・中堅企業としている。

ばいで推移し、上位 10%と下位 10%の企業の差に大きな変化はない（第 3-1-5 図（4））。

一方、有利子負債比率については、中央値でみて、過去 10 年で緩やかな低下傾向で推移しているほか、有利子負債が高い企業においても、コロナ禍後の上昇はみられるものの、長い目でみれば僅かながら低下した状態にあることが確認できる（第 3-1-5 図（5））。なお、有利子負債比率が低い企業は、過去 10 年間で有利子負債がゼロになっているが、これは大・中堅企業の一定部分は有利子負債のない、いわゆる無借金企業であることを示している。こうした有利子負債比率がゼロの無借金企業の大・中堅企業全体に占める割合をみると、2012 年時点で 3 割を超えた状態から、上昇傾向で推移し、コロナ禍で一旦低下したものの、直近では 36%まで高まっている（第 3-1-5 図（6））。関連して、企業の借入金利負担⁷（支払利息／有利子負債額）をみると、平均金利負担が少ない上位企業（信用力が相対的に高い企業）では、2012 年前時点で既に 0.6%程度と極めて低位であることから、直近の 0%程度にかけて低下の程度が相対的に緩やかなものとなっている一方、金利負担が高い企業（信用力が相対的に低い企業）では緩和的な金融環境の下でより大幅に金利負担が低下している（第 3-1-5 図（7））。例えば、金利負担の高い上位 10%企業では、平均利回りはこの 10 年間で 3.3%から 2.2%に 1%ポイントほど低下している。

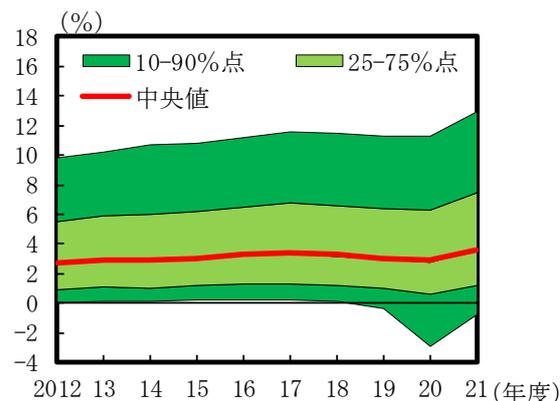
このように売上高や利益率といった収益面では、コロナ禍も経て、上位企業と下位企業の間で差が広がっている一方で、この間の金利低下もあって、バランスシート面の諸指標については、上位企業も下位企業の差が拡大することなく、同様に推移していることが分かる。

第 3-1-5 図 大・中堅企業の収益、バランスシートの動向
収益格差は拡大傾向の一方で、バランスシートは総じて改善傾向

(1) 売上高

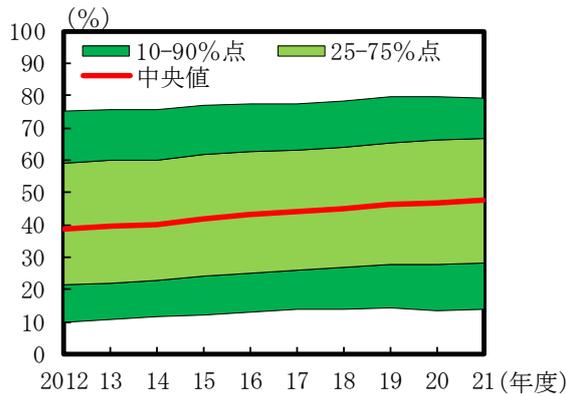


(2) 売上高経常利益率

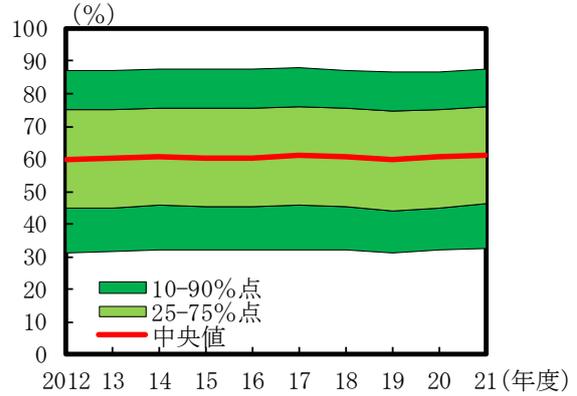


⁷ 有利子負債がゼロの企業は平均金利を算出できないため、第 3-1-5 図（7）では、有利子負債が存在する企業を分析の対象としている。

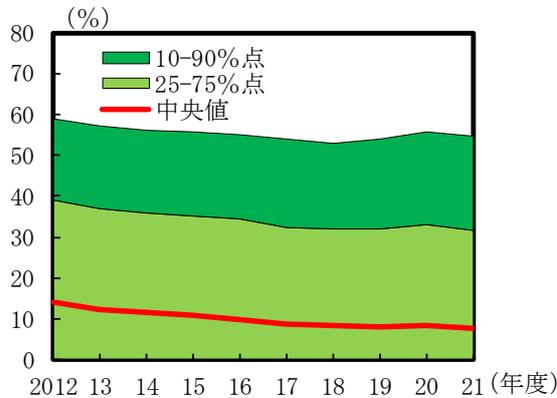
(3) 純資産比率



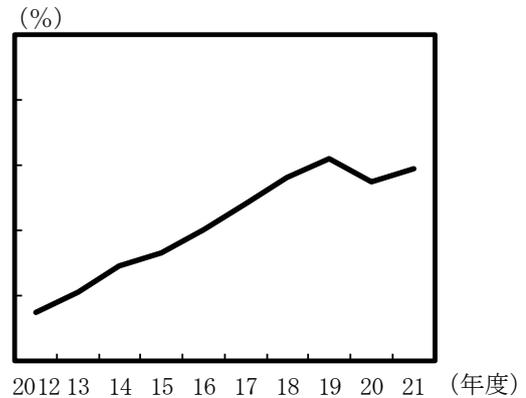
(4) 流動資産比率



(5) 有利子負債比率

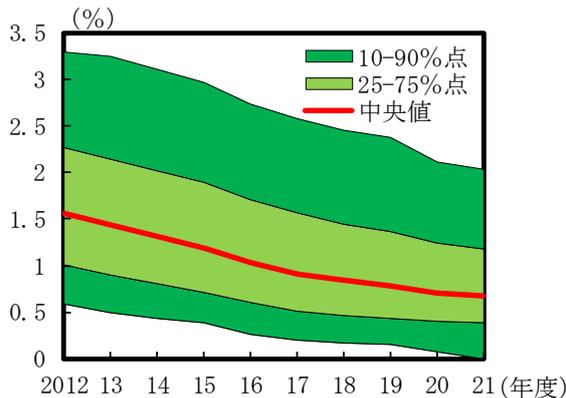


(6) 有利子負債ゼロ企業（無借金企業）の割合



※有利子負債比率について、下位10%点および25%点は0%となっているため10-25%タイル部分（下側の濃緑）はグラフ上見えない。

(7) 借入金利負担（平均金利）



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計して作成。2013年調査から2022年調査までの10期連続でデータが存在する18,285社を対象に集計。
2. 有利子負債＝短期借入金金融＋長期借入金金融＋社債、平均金利＝支払利息等/有利子負債として計算。

（中小企業については、下位企業の負債比率、純資産比率がコロナ禍前より悪化）

続いて、中小企業の収益やバランスシートの状況について、「中小企業実態基本調査」の調査票情報を用いて確認する⁸。まず、前掲第3-1-5図（1）と同様に、データ初年度（ここでは2018年度）の売上高上位25%、中央値、下位25%をそれぞれ100とし、各パーセンタイル別の売上高の推移を確認する。これによると、コロナ禍後、大・中堅企業と同様、上位と下位の企業における売上高の格差が広がっているほか、上位企業ではコロナ禍前の水準を超えている一方、中央値や下位企業ではコロナ禍前の水準に回復していないことが分かる（第3-1-6図（1）①）。費用面についても、商品仕入原価・材料費、労務費・人件費別に、同様にそれぞれのパーセンタイル別に指数化して2018年度以降の推移をみると、原材料コスト（商品仕入原価・材料費）については、近年において総じて上昇がみられる一方、労務費・人件費については、労務費・人件費の下位企業では横ばい傾向で推移しているものの、労務費・人件費の上位・中位の企業では上昇し、企業間の差が顕著に拡大している⁹（第3-1-6図（1）②③）。また、売上高パーセンタイル別にみた場合、売上規模の大きい企業（上位企業）では、労務費・人件費の上昇がみられる（第3-1-6図（1）④）。こうした売上高や費用の状況の中、売上高経常利益率については、上位企業では、大・中堅企業の上位企業と異なり、上昇がみられず、おおむね横ばいで推移している。これに対し、下位企業の利益率は、特に下位10%企業では、コロナ禍を経て低下した水準にあり、大・中堅企業の下位企業と近い姿となっている（第3-1-6図（1）⑤）。

次に、中小企業のバランスシートをコロナ禍前と比較する。総資産残高は、平均的には増加しており、その中で、資産側では主に現預金等が、負債側では有利子負債等が増加するとともに、純資産も増加している（第3-1-6図（2））。バランスシートの変化の詳細を確認するため、資産項目のうち現預金をみると、現預金の保有上位企業が、コロナ禍を経て大きくその金額を伸ばしていることが分かる（第3-1-6図（3））。コロナ禍で実施された実質無利子無担保融資等を活用して予防的に資金を借り入れ、現預金として保有する企業が相応に存在してきたことを示していると言える。また、現預金比率（総資産に占める比率）も、上位企業を中心に、コロナ禍前よりも高い水準で横ばい傾向となっている。

他方、負債や純資産項目について確認すると、有利子負債額や有利子負債比率、純資産比率については、大・中堅企業とは異なり、下位10%（負債額が大きい、負債率が高い）企業でそれぞれ有利子負債が11%増加し、有利子負債比率としては8%ポイント上昇しているほか、純資産比率が下位企業で12%ポイント低下するなど、いずれの指標もコロナ禍前と比べ悪化し、上位企業（相対的に財務状況が健全な企業）との差が拡大し

⁸ ここでは、「中小企業実態基本調査」が調査対象とする法人企業を中小企業としている。同調査における中小の法人企業は、資本金5千万円～3億円以下（業種により基準が異なる）又は従業員50～300人以下（業種により基準が異なる）。

⁹ 売上高のパーセンタイル別の売上高別原材料費の動きについては、付図3-3を参照。

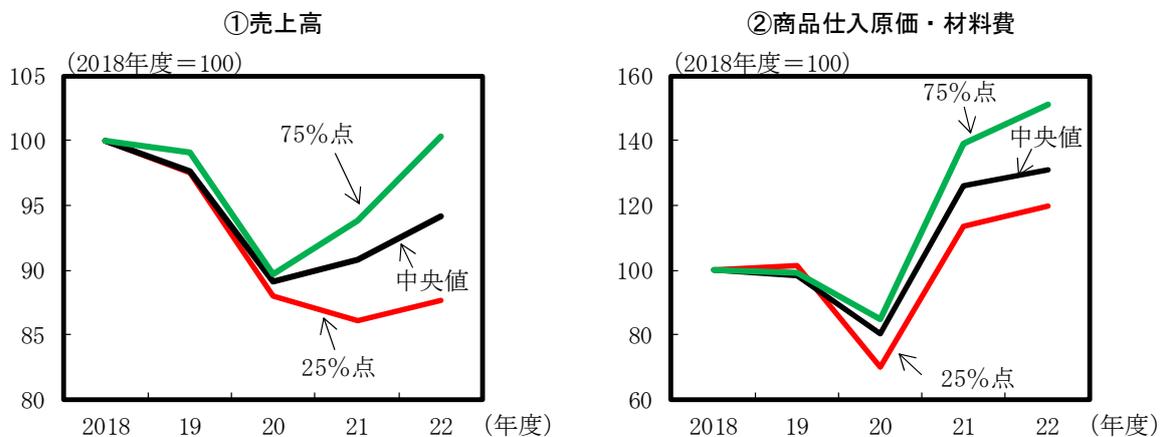
ていることが分かる（第3-1-6図（4）、（5））。一部企業においては、各種支援策の活用等により負債が増加した一方、収益が十分に回復しない中で、純資産比率が悪化しているものと考えられる。なお、借入金利負担¹⁰（平均金利）をみると、コロナ禍を経て、金利負担が高い下位10%企業では、4年間で0.8%ポイント低下しており、大・中堅企業の下位企業より低下幅が大きい。これは、コロナ禍の際には、一定の条件を満たす中小企業においては、上述のゼロゼロ融資を活用した借入を行うことができたことが背景にある。もっとも、実質無利子期間は3年間となっていることから、返済を終えていない下位10%企業においては、信用リスクの変化や金利上昇に応じて、平均金利は今後相応に上昇していくと見込まれる点には留意が必要である。一方で、大・中堅企業よりも少ないものの、中小企業でも2割弱の企業は有利子負債がゼロ（無借金企業）となっており、こうした企業にとって金利上昇は預金利息等の増加を通じた収益押上げ要因となる。

このように、大・中堅企業と異なり、中小企業ではコロナ禍を経て、売上高や利益率といった収益面に加え、バランスシート面の諸指標についても、上位企業と下位企業との間の差が広がっているとみられる。

第3-1-6図 中小企業の収益、バランスシートの動向

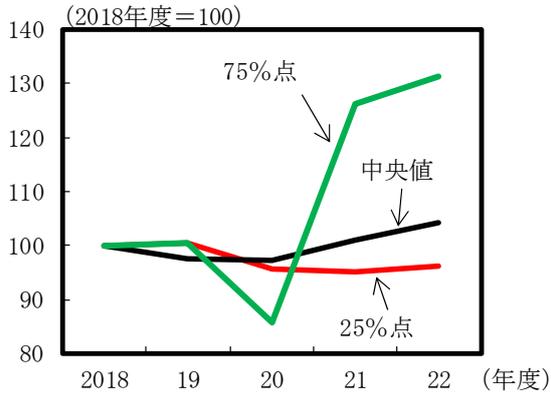
収益面の格差は広がり、負債比率や純資産比率も、下位企業においてコロナ禍前より悪化

（1）損益状況

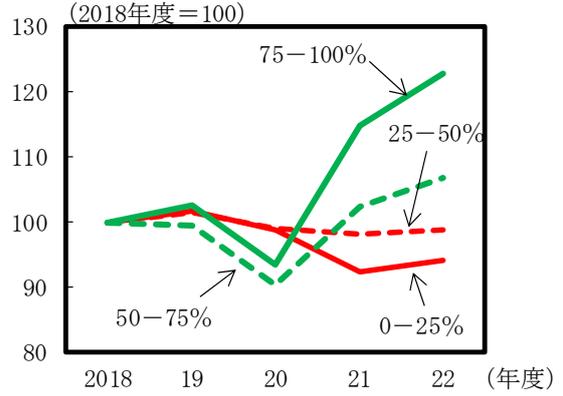


¹⁰ 支払利息を有利子負債額で除すことにより算出している。

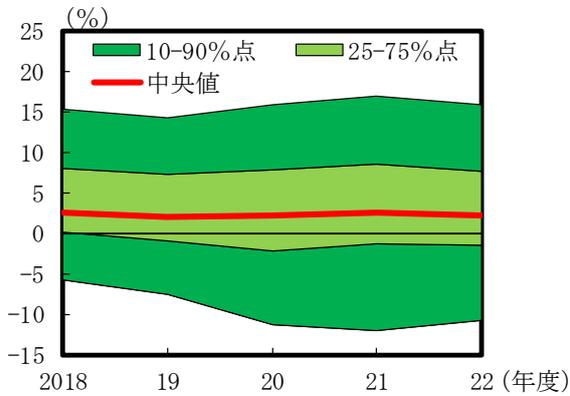
③ 労務費・人件費



④ 売上高別の労務費・人件費

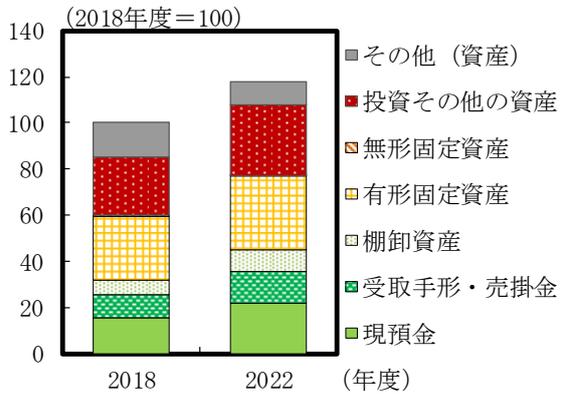


⑤ 経常利益率

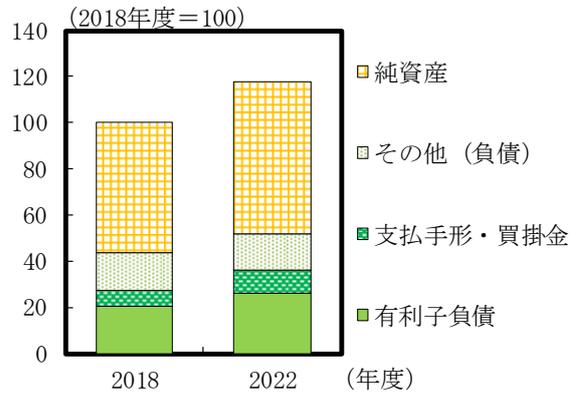


(2) 資産・負債状況

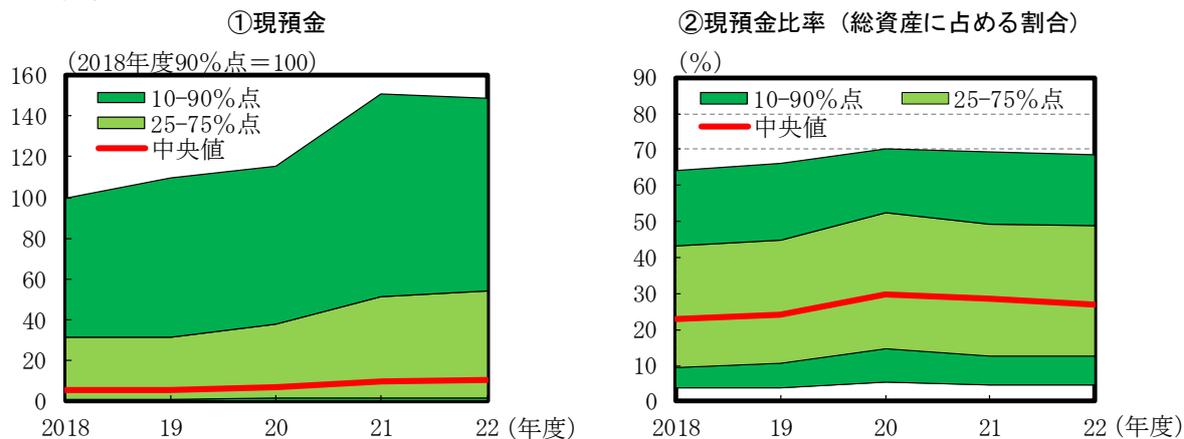
① 資産



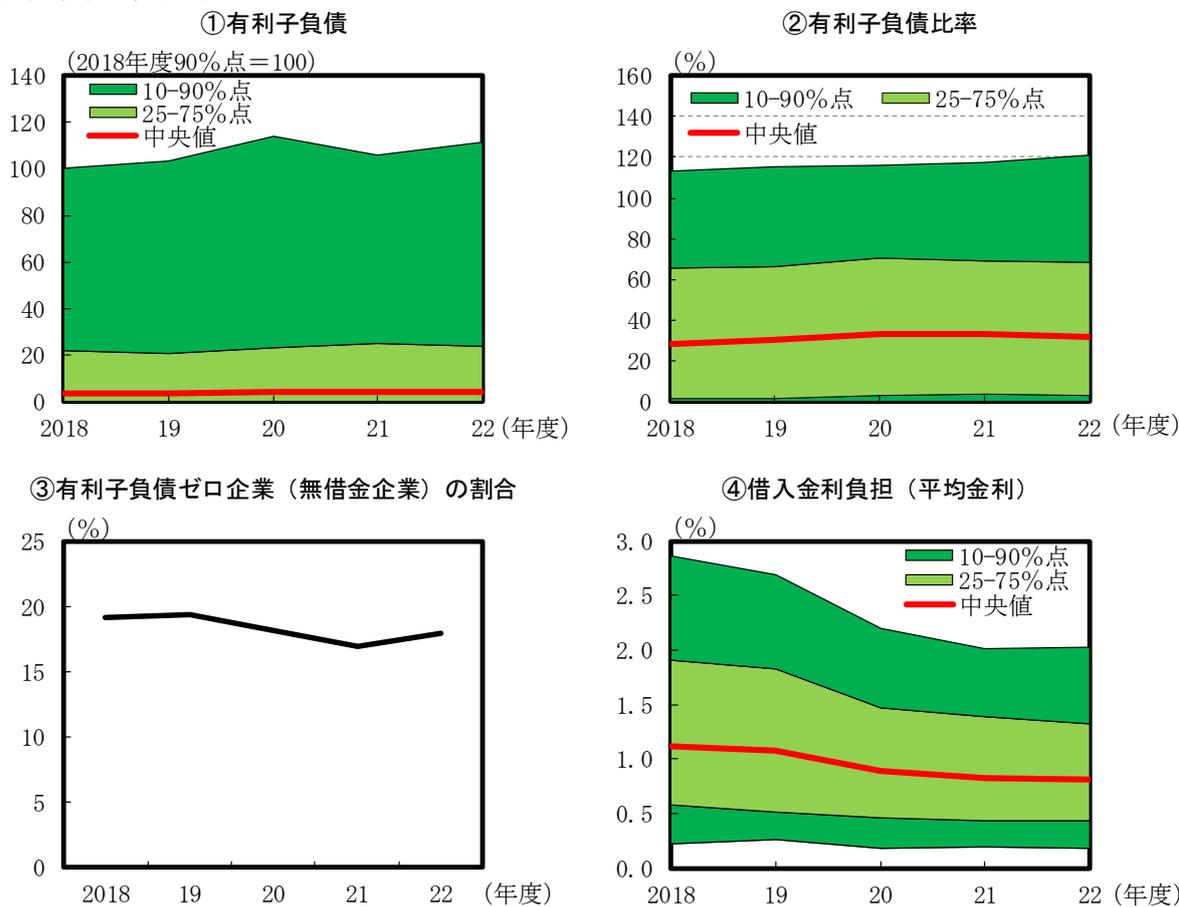
② 負債・純資産



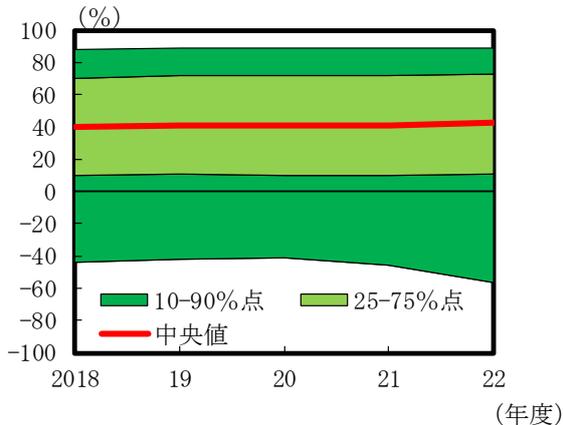
(3) 現預金



(4) 有利子負債等



⑤純資産比率



- (備考) 1. 経済産業省「中小企業実態基本調査」の調査票情報を独自集計して作成。2019年調査から2023年調査までの5期連続でデータが存在する1,551社を対象に集計。2019年調査では、2018年度の実績を回答している企業が多数と考えられるため、ここでは2019年調査を「2018年度」として表記している。
2. 分位点分析において、データが存在しない企業がある場合には、各項目について当該企業分を除いた上での各分位点を示している。
3. (1) ②商品仕入原価・材料費、③労務費・人件費は、それぞれについての上位、中位、下位をみたものであり、売上高の上位、中位、下位の企業についてみたものではない。売上高の上位、中位、下位の企業に対応する商品仕入原価・材料費については、付図3-3を参照。
4. 有利子負債＝金融機関短期借入金＋金融機関以外短期借入金＋金融機関長期借入金＋金融機関以外長期借入金＋社債、平均金利＝支払利息・割引料/有利子負債として計算。

2 近年の倒産動向、倒産企業の特徴とその変化

コロナ禍で行われてきた各種支援策が終了する中で、2022年後半以降、倒産企業は増加傾向で推移してきた。こうした中で、コロナ禍後の倒産企業について、コロナ禍前と質的な変化が発生しているのかを確認する。また、倒産企業の特徴を分析することにより、今後、倒産の可能性が相応に高い企業がコロナ禍前と比べて増加しているのか等を考察する。

(各種支援策により倒産件数は極めて低位に抑制されたが、経済正常化に伴い増加)

まず、改めて、倒産件数の長期的な推移を確認すると¹¹、1980年代初から半ばにかけては、月平均1,500件程度で推移した後、バブル期には大きく減少し、1990年には月平均500件程度の水準となった。その後、バブル崩壊に伴い、倒産件数は増加に転じ、1990年代後半のアジア通貨危機や金融システム不安に伴う景気停滞の影響から、2000年前後には月平均1,600件程度まで増加した。その後は、2000年代前半の景気回復下での減少を経て、2000年代後半の世界金融危機時には倒産件数は再び増加したが、2010年代には景気が緩やかに回復し、また緩和的な金融環境が継続する下で、コロナ禍前の2019年には月平均700件程度まで減少傾向で推移していた(第3-1-7図(1))。2020年

¹¹ 倒産件数については、東京商工リサーチ「倒産月報」あるいは帝国データバンク「倒産集計」により把握することができるが、前者は法的倒産(会社更生法、民事再生法、破産、特別清算)に加えて私的倒産(銀行取引停止、内整理)を含めており、後者は法的倒産のみを集計対象としているなど、定義に違いがある。本稿では、長期時系列が存在することなどを踏まえ「月例経済報告」の倒産に関する判断に利用している東京商工リサーチ「倒産月報」を使用している。なお、いずれも集計は負債金額1,000万円以上が対象。両者の長期時系列推移は付図3-4参照。

初以降のコロナ禍においては、中小・小規模事業者向けのゼロゼロ融資や持続化給付金、雇用調整助成金といった支援策の効果により、倒産件数は月平均 500 件程度と、コロナ禍前の水準を大きく下回る極めて低位の水準に抑制された。その後、経済活動の正常化が進み、コロナ禍における各種支援措置が縮小される中で、2022 年後半以降は倒産件数が増加に転じ、その傾向が続いたことにより、2024 年を通してみると月平均 834 件と、11 年ぶりの水準となった。民間金融機関を通じたゼロゼロ融資における返済開始時期のピークが 2024 年 4 月であったこともあり、同年 5 月には、倒産件数は原数値で月 1,000 件超に高まったが、その後増加ペースはピークアウトし、2024 年秋以降増勢が鈍化した後、足もとではおおむね横ばいとなっている。

次に、2022 年後半以降の倒産件数の増加の特徴について、まず業種別にみると、コロナ禍で大きな影響を受けたサービス業、特に飲食業を中心に大きく増加に寄与した（第 3-1-7 図（2）、（3））。ただし、経済活動が正常化し、外食売上高の緩やかな増加傾向が続くなど業況が良好な下で、2024 年後半にかけては、飲食業等の倒産件数の増加率は縮小している。次に、倒産企業の負債金額や従業員規模別にみると、負債金額 5,000 万円未満の企業の倒産が 5 割超、従業員数 5 人未満の企業の倒産が 6 割超を占めるなど相対的に小規模の企業での倒産の割合が高い（第 3-1-7 図（4））。取引先を含めた連鎖倒産につながるような負債金額 10 億円以上の大規模企業の倒産は 2001 年のピークは年間 1,410 件だったが 2024 年は年間 222 件と限定的という状況が続いている。

倒産の理由別にみると、全体の 7 割超を占める「販売不振」が増加の主因であり、「他社倒産の余波」等の要因は限定的であったことが分かる（第 3-1-7 図（5））。詳細は後に確認するが、コロナ禍の前後を問わず、基本的には売上の減少とともに倒産に至るといふ姿が一般的にみられる倒産の形であり、これを映じたものとなっている。もっとも、「販売不振」は、倒産理由の主たるものではあるが、実際には、様々な要因が複合的に重なっているとも考えられる。この点に関し、東京商工リサーチにおいて、別途集計されている物価上昇や人手不足に係る倒産状況についても確認する。まず、原材料価格上昇等に伴ういわゆる「物価高倒産」¹²についてみると、世界的な物価上昇が輸入物価を経由して国内に波及してきた 2022 年以降、2023 年半ばにかけて増加し、その後はおおむね横ばい圏内で推移している。ただし、倒産件数全体に占める割合は 1 割未満であり、均してみれば横ばいとなっている（第 3-1-7 図（6））。次に、いわゆる「人手不足関連倒産」¹³についてみると、コロナ禍前は増加傾向にあり、コロナ禍で一旦減少したが、2023 年にはコロナ禍前のピークを超え、賃金上昇に伴う人件費の増加、人材獲得競争の激化の中で採用や引き留めの難しさを背景に、引き続き増加している

¹² ここでの物価高倒産は、東京商工リサーチにおいて、倒産（負債 1,000 万円以上）のうち、①仕入コストや資源・原材料の上昇、②価格上昇分を価格転嫁できなかった等により倒産した企業を独自に集計したもの。

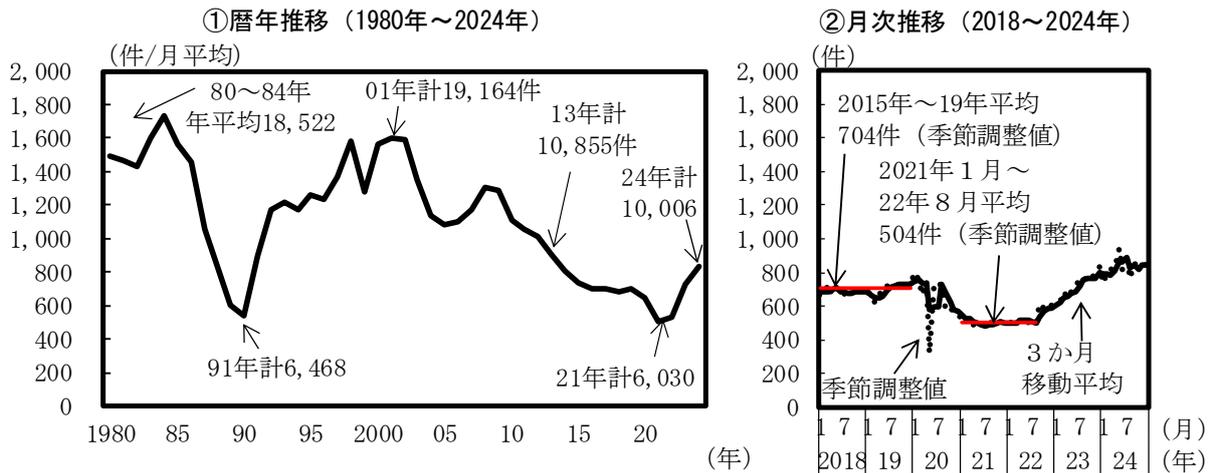
¹³ ここでの人手不足関連倒産は、東京商工リサーチにおいて、倒産（負債 1,000 万円以上）のうち、求人難・従業員退職・人件費高騰を理由とした倒産を独自に集計したもの（なお、ここには「後継者難」を理由とした倒産は含まれていない）。

(第3-1-7図(7))。倒産件数全体に占める割合は、直近2024年で3%程度となっている。人手不足への対応に関しては、引き続き、省力化投資等を通じた中小企業の生産性向上の支援等の取組が重要な課題と言える。

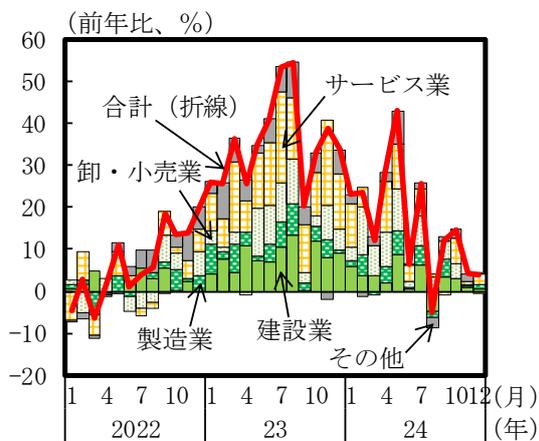
第3-1-7図 倒産件数

倒産件数は、コロナ禍後、経済活動が正常化する中で増加が続いたが、足下では横ばいで推移

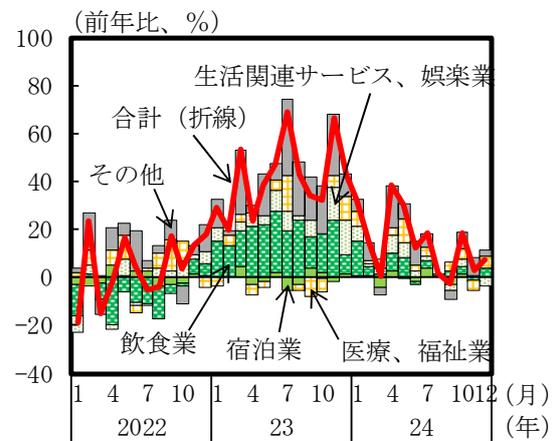
(1) 倒産件数の推移



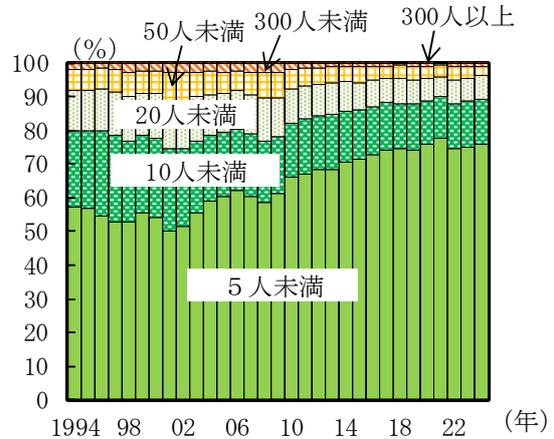
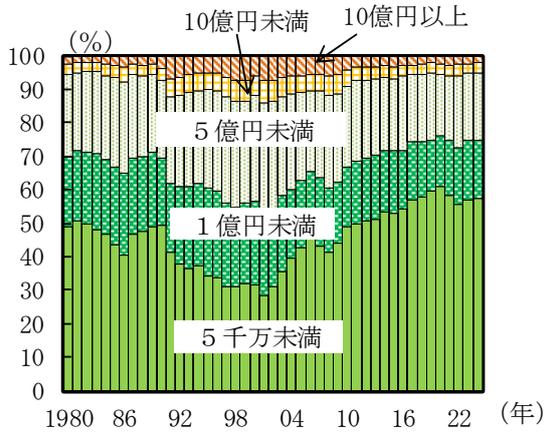
(2) 業種別寄与度



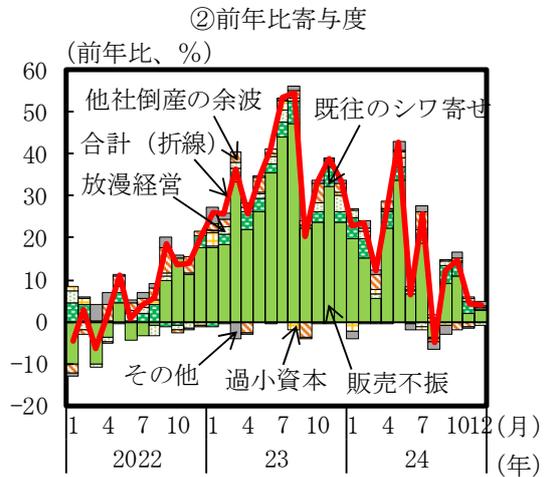
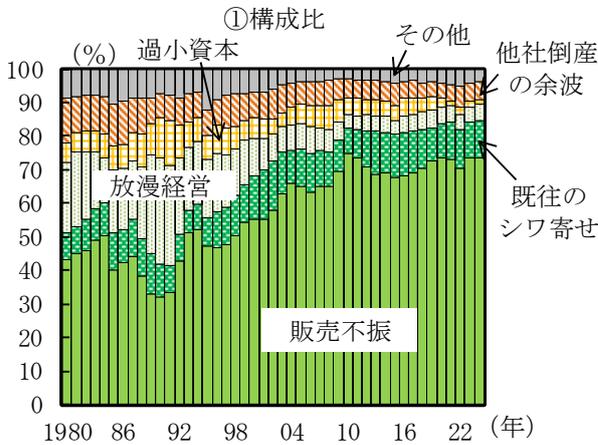
(3) サービス業の寄与度内訳



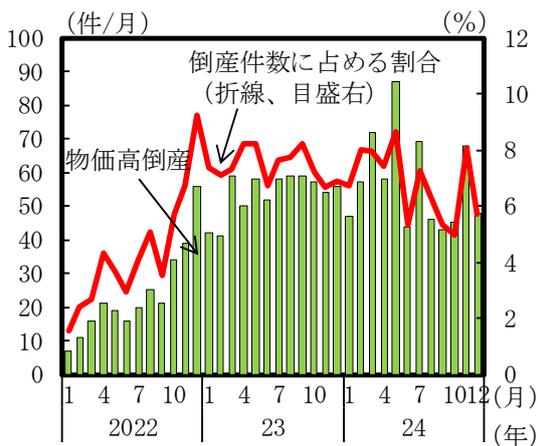
(4) 負債金額・従業員数構成比



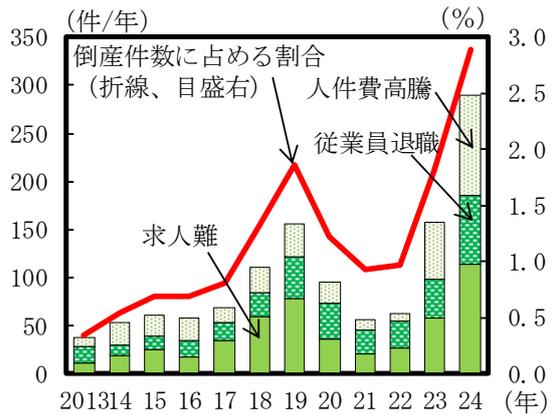
(5) 要因別倒産



(6) 「物価高」倒産



(7) 「人手不足」関連倒産



(備考) 1. 東京商工リサーチ「倒産月報」により作成。
2. (1) ②は内閣府による季節調整値。

コラム3-1 企業の休廃業・解散の動向

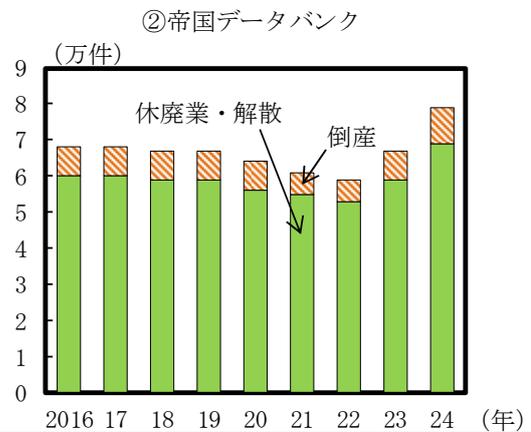
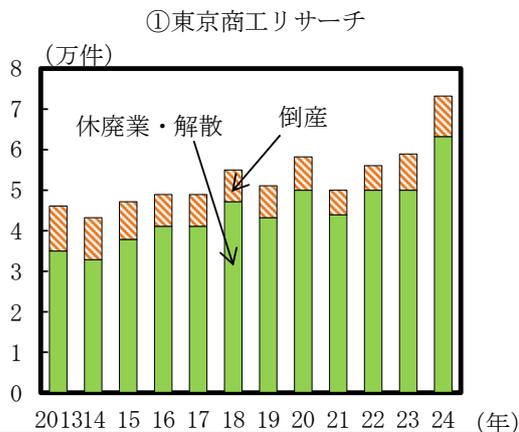
本論においては、倒産に焦点を当てて分析を行っているが、企業が消滅するという観点では、倒産だけでなく、休廃業や解散の動向も注目される。休廃業とは、特段の手続きをとらず、資産が負債を上回る資産超過状態で事業を停止することであり、また、解散とは、事業を停止し、企業の法人格を消滅させるために必要な清算手続きに入った状態にあることを指す。もっとも、破産手続きや民事再生手続きを裁判所で行う倒産と異なり、企業の休廃業や解散は、経営者が登記抹消といった作業を行わない場合、外形的に必ずしも把握が容易でないほか、依拠するデータや集計基準によって、その動向は異なることに注意が必要である（コラム3-1-1図（1））。例えば、東京商工リサーチの発表する休廃業は、同社が保有する企業データベースから、「休廃業・解散」が判明した企業を抽出したものであり、倒産（法的整理のほか私的整理を含む）以外で、事業活動を停止した企業と定義している。他方、帝国データバンクの公表する休廃業は、同社が保有する企業データベースのほか、各種法人データベースを基に集計したものであり、「休廃業・解散」は、倒産（法的整理）を除き、特段の手続きを取らずに企業活動が停止した状態の確認（休廃業）、もしくは商業登記等で解散（「みなし解散」を除く）を確認した企業と定義している。両データの動向は互いに異なるが、いずれの場合も、倒産件数に比べると休廃業や解散の件数は相当程度大きいことが確認される。

こうした休廃業や解散企業について、近年において、どのような特徴がみられるのか確認したい。まず、休廃業企業の財務状況として、黒字企業割合を見ると、帝国データバンク、東京商工リサーチのいずれにおいても、依然として5割を超えているものの、ここ数年間でやや低下しており、ここ数年の輸入物価上昇に伴う原材料コスト等の費用面からの業績下押しが影響している可能性がある（コラム3-1-1図（2））。ただし、帝国データバンクによると、休廃業のうち資産超過かつ黒字の状態では休廃業が判明した企業は16%程度と、過去5年間で2020年に次ぐ高さとなっている。

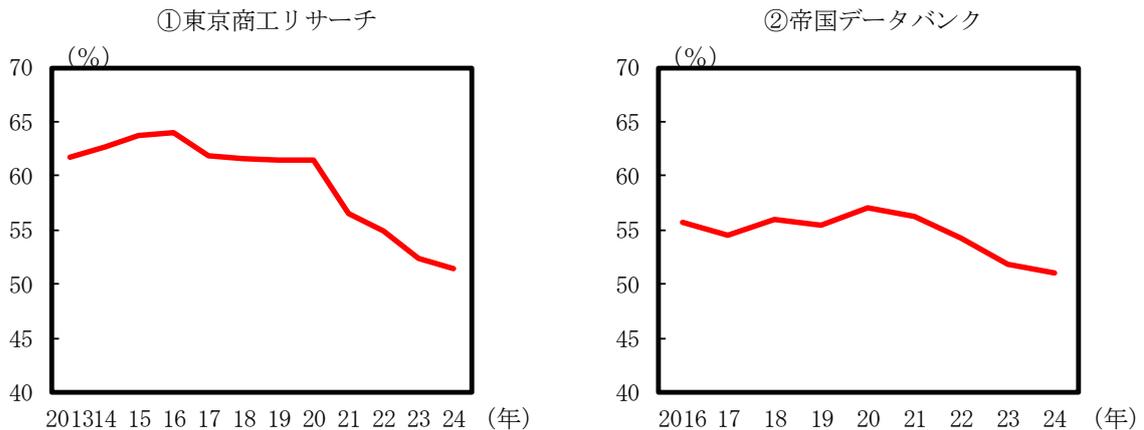
コラム3-1-1図 休廃業数の推移

休廃業・解散の件数はデータによりばらつきがあるが、倒産件数に比べると多い

（1）休廃業件数の推移



(2) 黒字休廃業の割合

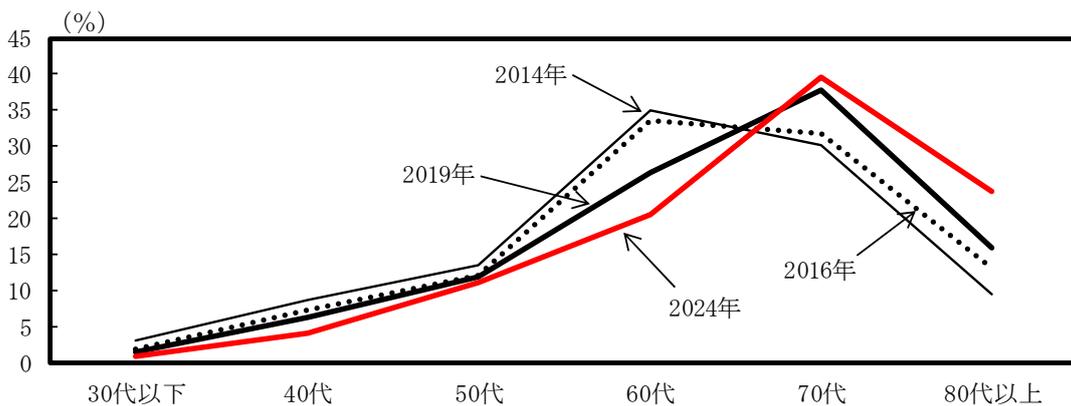


(備考) 東京商工リサーチ公表資料、東京データバンク「全国企業「休廃業・解散」動向調査」により作成。

また、帝国データバンクを基に、休廃業や解散を行った企業の代表者年齢の分布をみると、70歳以上の割合が、この10年で、4割弱から6割超（最頻値は74歳）となるなど高齢化が進んでいることが分かる（コラム3-1-2図）。このように、コロナ禍における資金繰り支援が終了した後、経営者の高齢化が進む中で、コスト面からの業績の圧迫もあって、いわゆる「あきらめ型」を中心に、今後も休廃業件数の増加傾向が続く可能性には留意が必要である。一方で、代表者が高齢である企業における後継者不在率は低下傾向にあり、ここ10年程度で、中小企業のM&Aも増加傾向で推移するなど、新陳代謝に係る前向きな動きもみられている（コラム3-1-3図、コラム3-1-4図）。第三者承継など経営者の世代交代やM&Aは、企業の売上や生産性の向上等につながる可能性が高いとされ、引き続き、事業承継等を円滑に進める取組や、これを契機として生産性の向上につながるよう適切な支援を、官民が連携して進めることが重要であろう。¹⁴

コラム3-1-2図 代表者年齢別の休廃業割合

休廃業を選ぶ年齢は年々高齢化が進み、70代以上が6割超を占める

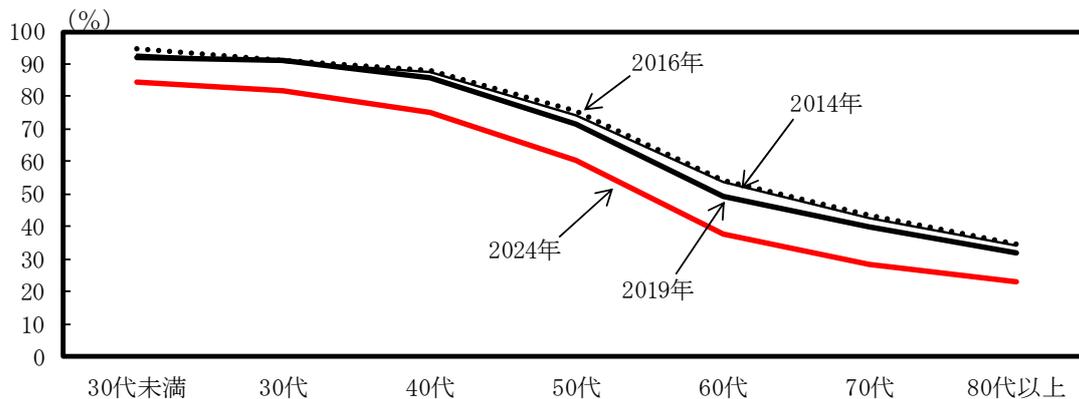


(備考) 帝国データバンク「全国企業「休廃業・解散」動向調査」により作成。2014年の数値は調査対象先が異なる。

¹⁴ ここでの事業承継やM&Aに係る記述は、中小企業庁（2024）に基づく。

コラム3-1-3図 代表者年齢別の後継者不在率

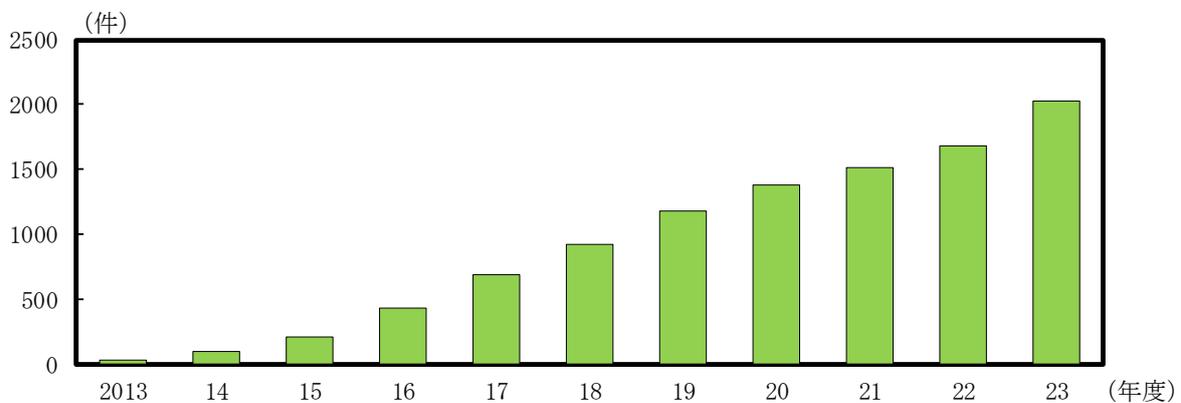
後継者不在率は減少傾向



(備考) 帝国データバンク「全国「後継者不在率」動向調査」により作成。

コラム3-1-4図 中小企業のM&A件数（中小企業基盤整備機構で取り扱ったもの）

中小企業のM&A件数は増加傾向



(備考) 独立行政法人中小企業基盤整備機構「令和5年度 事業承継・引継ぎ支援事業の実績について」により作成。

（低金利環境下で、倒産企業のバランスシート毀損のスピードは緩やかであった）

次に、より詳細に倒産企業の特徴について確認していく。具体的には、まず大・中堅企業について、「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報と、報道情報を突き合わせ、倒産企業約300社を抽出し、それぞれ倒産時点を0期として、そこから遡る10年前（以下、グラフ上の評価は「10期」と記載）、あるいは5年前（同じく「5期」と記載）からどのような財務状況をたどったかを分析する。比較対象として、存続企業についても、倒産企業との比較可能性を担保するため、倒産企業と同一会計期間で財務状況を集計している¹⁵。

倒産企業について倒産の10年前からの状況を見ると、売上高は10年間にわたって継続的に減少している一方、当期純利益については、倒産の9年前の時点で赤字に転じていることが分かる（第3-1-8図（1））。また、営業利益や経常利益については、倒

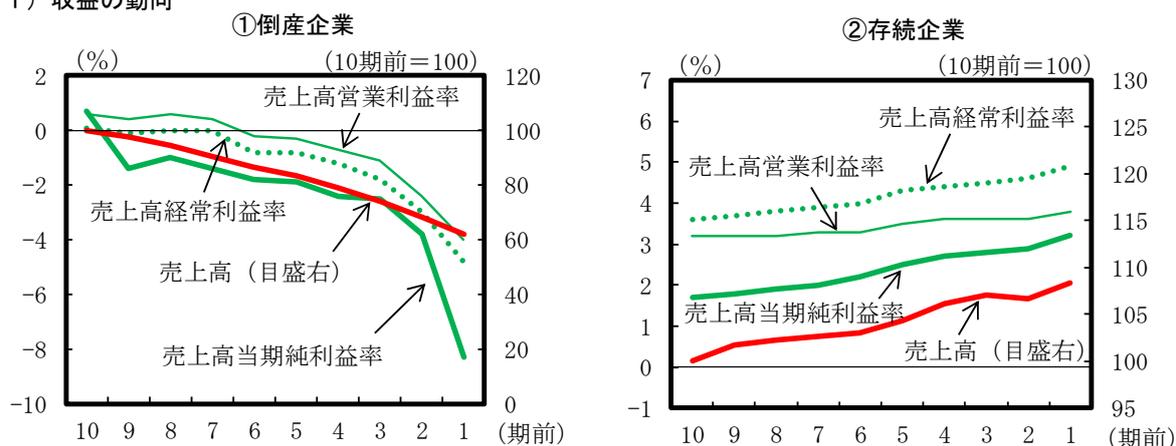
¹⁵ 例えば、集計対象の倒産企業の倒産時期が2018年度：3割、2019年度：5割、2020年度：2割で構成されていた場合、存続企業の1期の売上は、2017年度の売上合計×0.3+2018年度の売上合計×0.5+2019年度の売上合計×0.2として加重平均することにより算出している。詳細は付注3-1を参照。なお、10期から1期の各期については、1年ずつ新しい決算の加重平均となっている。

産の6年前の時点で赤字に転じている。こうした中で、次第に純資産が減少し、倒産直前に債務超過に陥り、倒産に至っている（第3-1-8図（2））。

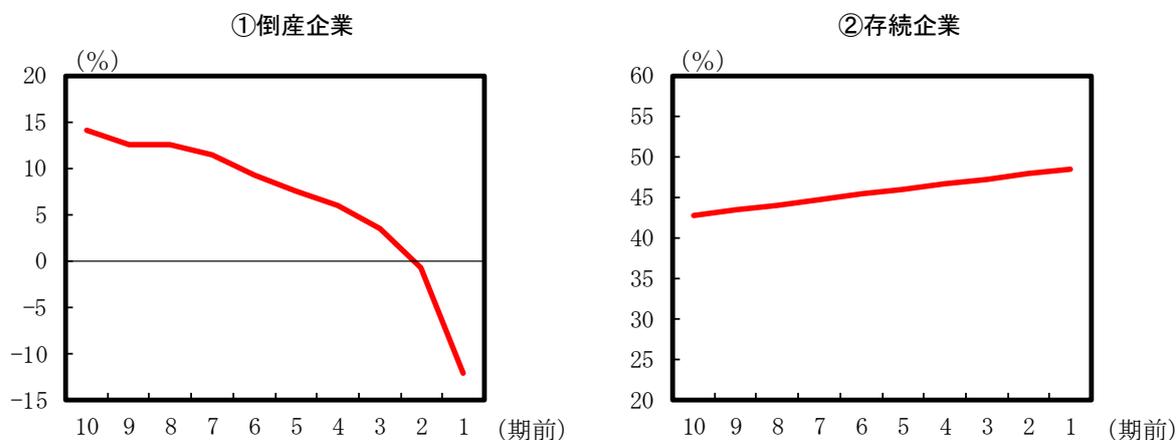
一方、倒産企業と同じ期間について、存続企業の動向をみると、利益率は総じて上昇傾向で推移しており、平均的な存続企業の業績は、堅調に推移していたことが確認される。また、純資産比率も緩やかに上昇しており、堅調に推移していたことが分かる。

第3-1-8図 倒産企業と存続企業の収益・バランスシート項目の動向
倒産企業は、長期に赤字が継続し、倒産直前に債務超過に陥っている

(1) 収益の動向



(2) 純資産比率



(備考) 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。倒産企業については、倒産が報道等で確認でき、一定期間データの存在する241社を対象に集計。存続企業については、2002年調査から2022年調査まで連続でデータが存在する8,927社を対象に集計。詳細は付注3-1参照。

次に、長期にわたって業績不振な企業が、近年になって倒産に至っていることが指摘される¹⁶が、先述の「経済産業省企業活動基本調査」を用いた分析を踏まえ、当期純利益の赤字が倒産に至るまでの一定期間継続する中で、事業継続がなされている背景を確

¹⁶ 帝国データバンク (2024)。

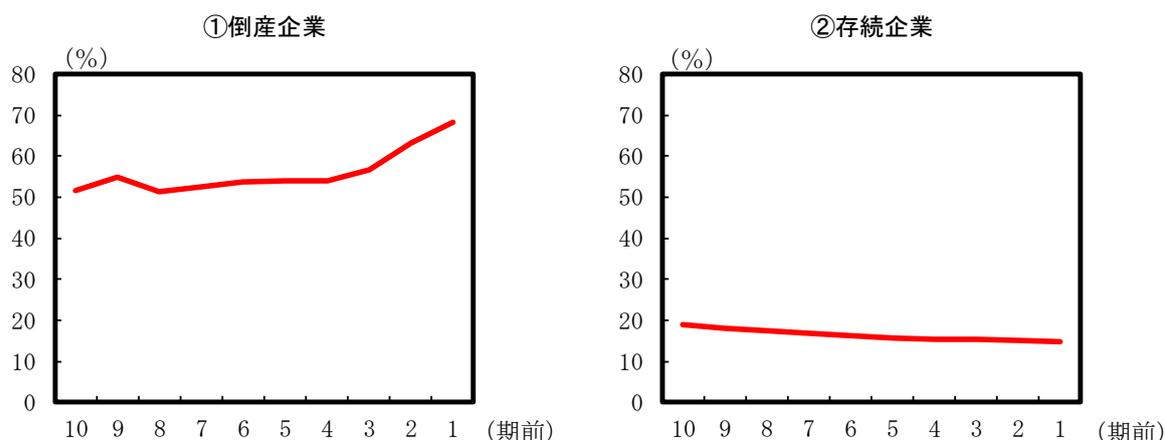
認する。

倒産企業と存続企業の債務状況を比較すると、倒産企業は、倒産の10年前の時点で、有利子負債比率が存続企業に比べ3倍弱と高いものの、倒産直前期まではおおむね一定で推移し、借入金利負担は緩やかな低下傾向で推移していることが分かる（第3-1-9図）。倒産企業は、信用力が悪化する下で、追加の新規借入を大きく増やすことはないものの¹⁷、借換えに当たって、借換え前より低い利率で資金調達を行うことができているとみられる。この間の存続企業の支払い利回りが大きく低下していることを踏まえると、市場金利の低下による利回りの低下と、信用力の悪化による利回り上昇が相殺され、前者が上回った結果、倒産企業の支払い利回りは緩やかに低下していたと考えられる。一般的には、収益の悪化とそれによる信用力低下に伴う借換え利回りの上昇（支払利息の増加）による負の悪循環により、急速な資金繰りの悪化が発生することが想定されるが、長期間にわたる極めて緩和的な金融環境の下で、倒産企業のバランスシートの毀損のスピードは緩やかなものにとどまっていた可能性がある。

第3-1-9図 倒産企業と存続企業の利払い、有利子負債比率

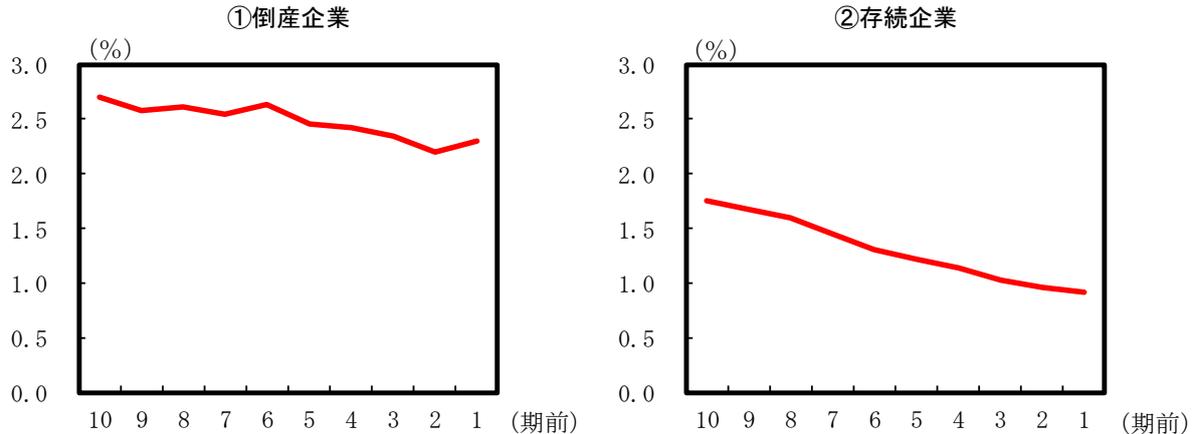
倒産企業は有利子負債比率は上昇しているものの、金利負担は低下

(1) 有利子負債比率



¹⁷ 倒産直前に有利子負債比率が大きく上昇しているが、これは借入額増加の影響もあるが、利益剰余金などの減少による総資産の減少も相応に寄与している。

(2) 借入金利負担（平均金利）



(備考) 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。倒産企業については、倒産が報道等で確認でき、一定期間データの存在する241社を対象に集計。存続企業については、2002年調査から2022年調査まで連続でデータが存在する8,927社を対象に集計。詳細は付注3-1参照。

(コロナ禍前に比べ倒産企業の利益率の悪化ペースはやや早まっている)

続いて、倒産企業について、コロナ前（2020年3月以前）に倒産した企業と、コロナ後（2020年4月以降）に倒産した企業を分けて、倒産に至る5年間の企業パフォーマンスにどのような差異がみられるのかを確認する。まず、倒産5年前からの売上高の減少率をみると、両者でほぼ同様である一方、経常利益率でみると、コロナ禍後に倒産した企業の方が、やや急速な悪化が観察されており、結果として純資産比率も、やや早いペースで悪化する傾向がみられる（第3-1-10図（1）、（2）①）。

有利子負債比率をみると、倒産の3年前までは、コロナ禍前に倒産した企業の方が、コロナ禍後に倒産した企業に比べ、有利子負債比率が高い一方で、倒産2年前以降は、コロナ禍後に倒産した企業の方が、有利子負債比率が高くなっていることが分かる（第3-1-10図（2）②、③）。これは、今回集計におけるコロナ禍後倒産企業は、倒産2年前に当たる2020年における実質無利子無担保融資による借入増加の影響とみられる。また、支払い利回りについては、コロナ禍前倒産企業とコロナ禍後倒産企業の間で大きな差はなく（第3-1-10図（2）④）、倒産企業からみた資金調達環境は、資金繰り支援の影響もあり、総じてコロナ禍後倒産企業の方が良好であったと考えられる。

このように負債の増加が可能かという観点からみれば、金融環境はコロナ禍後倒産企業の方が良好であり、また、売上高の減少の割合は、コロナ禍前倒産企業とおおむね同程度であるにも関わらず、コロナ禍後倒産企業は、コロナ禍前倒産企業に比べて利益率のより急速な低下がみられている。これは、コロナ禍での事業環境の変化による売上減少に起因した倒産というよりも、コロナ禍後に生じた様々な変化、例えば、世界的な物価上昇を起点とした、原材料など各種コストの増加等が倒産に影響するようになっている可能性を示している。前掲第3-1-4図でみたように、仕入価格判断D Iと資金繰り判断D Iの間に負の関係がみられる業種において、資金繰り判断D Iが低くなってい

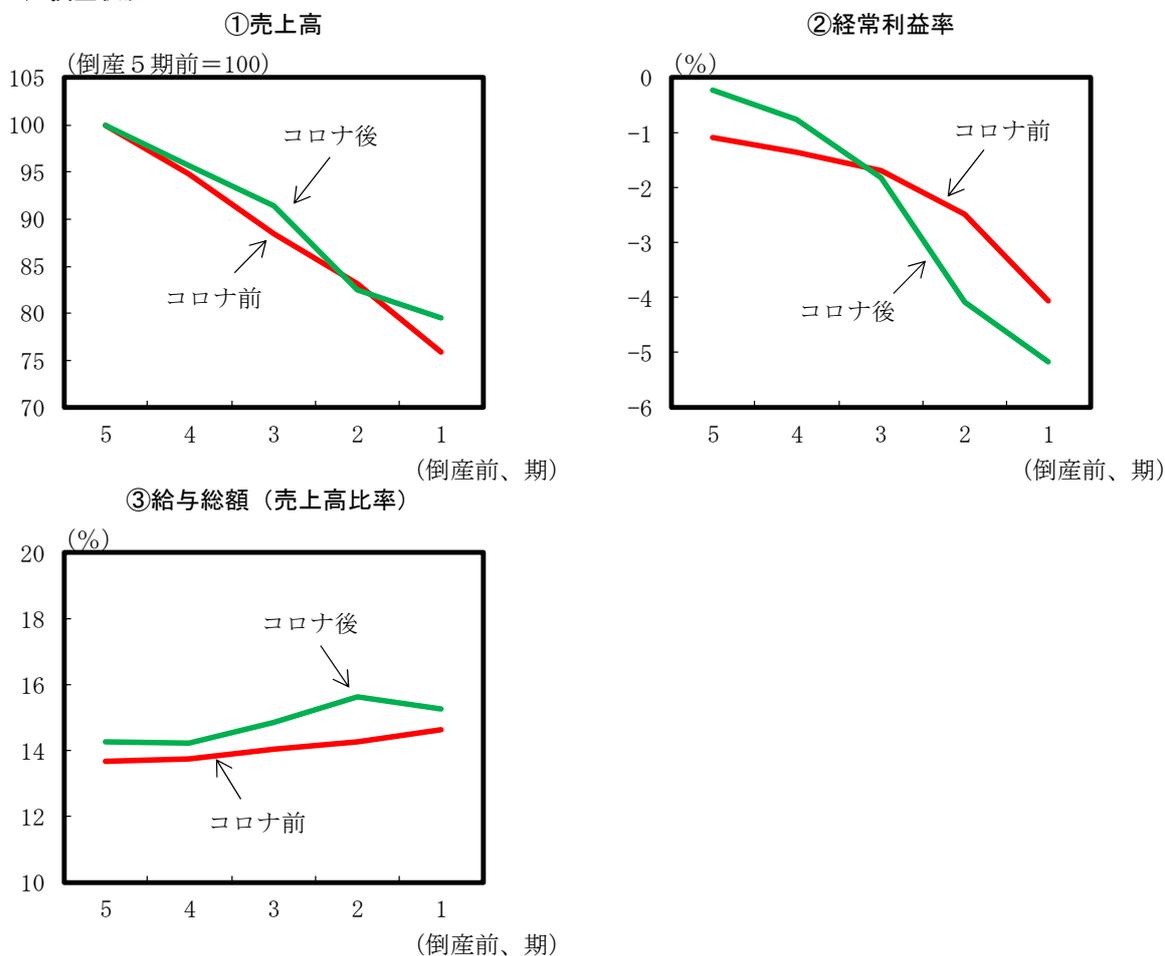
る点と整合的と考えられる。なお、給与総額の売上高に対する比率は、コロナ禍後倒産企業の方が平均して 0.8%ポイントほど高いものの、今回対象とした財務データが、賃金上昇が本格的に始まる前の 2022 年調査までということもあり、倒産 5 年前から倒産直前にかけて、コロナ禍前倒産企業との間でさほど差は拡大しておらず、賃金上昇による人件費増加の影響はこの時点では確認できない（第 3-1-10 図（1）③）。

今後、物価と賃金が共に上昇していく経済が実現していく中であって、各企業にとって、人件費を含む各種コストの継続的な上昇は不可避なものとする必要がある。こうした中で、コストの適切な販売価格への転嫁や、収益率の高い事業への再編等を通じて付加価値の高い財やサービスを生み出す取組が一層重要となっていると考えられる。

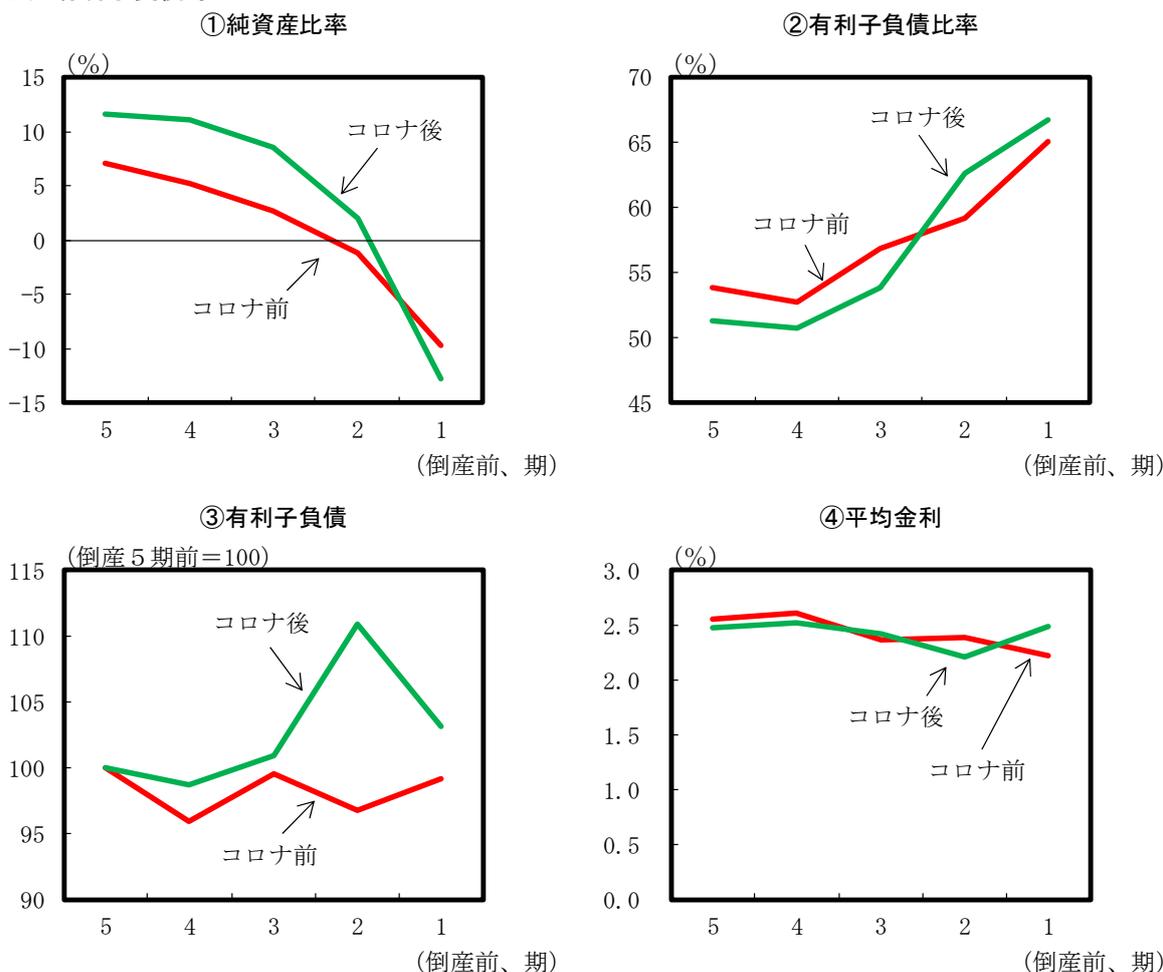
第 3-1-10 図 コロナ禍前後でみた倒産企業の特徴

コロナ後倒産企業の売上減少ペースはコロナ前倒産企業と同様であるが、利益率はやや速く悪化

（1）損益状況



(2) 有利子負債等



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。倒産企業については、倒産が報道等で確認でき、一定期間データの存在する283社を対象に集計。ここでは、2020年3月までに倒産した企業を「コロナ前」倒産企業、2020年4月以降に倒産した企業を「コロナ後」倒産企業と定義。データはいずれも加重平均値。詳細は付注3-1参照。
2. (2) ④平均金利は、各調査年の支払利息を有利子負債残高で除して算出。

(コロナ前の2020年3月以前に比べて倒産の蓋然性が高い企業は増加)

次に、今後、倒産の可能性が相対的に高いと見込まれる企業が潜在的にどの程度存在し、コロナ禍前に比べてどの程度増加しているか確認したい。ここでは、企業の償還資源¹⁸ (疑似的なキャッシュフロー) を計算し、償還資源が継続的に赤字 (マイナス) になっている企業を倒産の蓋然性が高い企業群として定義して、その動向について確認する。

まず、「経済産業省企業活動基本調査」の2014年調査時点で、償還資源が3年連続でマイナスの企業は、対象企業8,978社の中で139社 (約1.6%) となっていた (第3-

¹⁸ 内閣府政策統括官 (経済財政分析担当) (2021) と同様に、償還資源については、経常利益×0.5 (法人所得税控除分) ×0.7 (配当性向を30%と仮定) +減価償却費×0.7 (30%維持投資分を控除) として定義し、計算した。

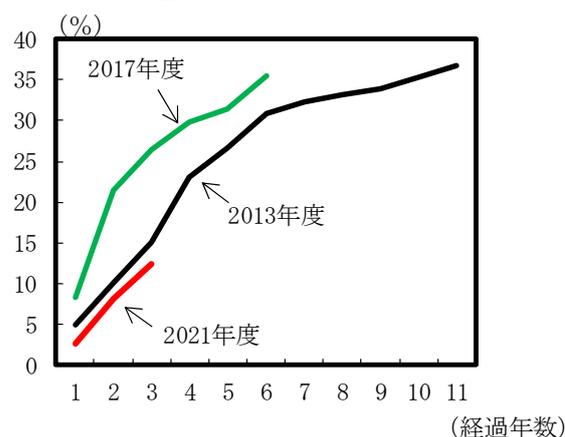
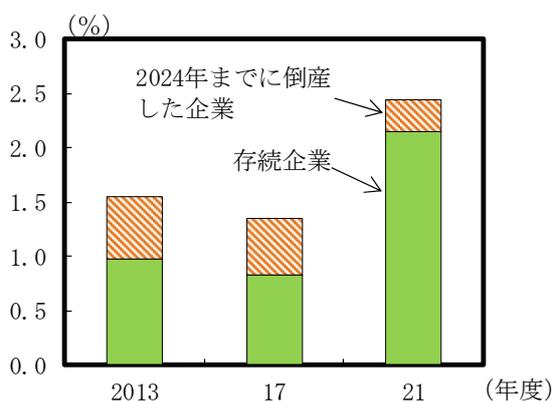
1-11 図 (1))。こうした企業について、その後の事業継続を確認すると、2024 年 9 月までの約 10 年間で、その約 4 割が倒産に至っていたことが分かる。こうした償還資源が 3 年連続でマイナスの企業は、コロナ禍前の 2018 年調査時点では約 1.4%に減少していた。前掲第 3-1-9 図で確認したように、緩和的な金融環境が長く続いたことも背景に、倒産の蓋然性が高い企業の数が増加したものと考えられる。実際、前掲第 3-1-7 図のとおり、2014 年から 2018 年にかけて、倒産件数は減少傾向で推移していた。これに対し、直近の 2022 年調査時点では、償還資源が 3 年連続でマイナスの企業が全体に占める割合は約 2.5%となり、2014 年調査時点よりも高く、2018 年調査時点に比べると約 1.1%ポイント増加している。ここで、2022 年調査時点で償還資源が 3 年連続でマイナスの企業群のうち、直近 (2024 年 9 月時点) までに倒産した企業は、12%となっている (第 3-1-11 図 (2))。2013 年度時点 (2014 年調査) や 2017 年度時点 (2018 年調査) において、倒産の蓋然性が高い企業のその後の推移をみると、5、6 年をかけて 3 割程度が倒産するという傾向がみられる。その後は、(2013 年度時点で償還資源が継続的にマイナスだった企業をみると、) 増加ペースは緩やかになり、最終的には 4 割弱が倒産に至るといった姿となっている。2021 年度時点 (2022 年調査時点) の倒産の蓋然性が高い企業群の倒産は、現時点で 1 割程度にとどまっておらず、これまでの傾向を踏まえると、今後数年間をかけて相応の件数が倒産に至るといった可能性には留意しておく必要がある。

第 3-1-11 図 倒産の蓋然性が高い企業の動向とこれらの企業の倒産割合 (大・中堅企業)

倒産の蓋然性が高い企業はやや増加。こうした企業は 5~6 年をかけてその 4 割弱が倒産する可能性

(1) 倒産の蓋然性が高い企業の割合

(2) 各年時点での倒産の蓋然性が高い企業が実際に倒産した割合



(備考) 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。ここでは、償還資源が各年度まで 3 期以上連続でマイナスの企業を「倒産の蓋然性が高い企業」と定義。(1)では、存続企業8,927社及び2024年までに倒産した企業に占める倒産の蓋然性が高い企業の割合を算出したもの。(2)では、各時点での倒産の蓋然性が高い企業が、その後実際にいつ倒産したかを経過年数別の累積変化で示したもの。

（金利上昇による倒産の蓋然性が高い企業の増加は一定程度にとどまる）

さらに、こうした数年をかけて倒産する蓋然性が相応に高い企業群が、この先、金利の上昇が生じた場合に、どの程度増加する可能性があるか確認したい。

ここでは金利の上昇により、前述したような償還資源がマイナスとなる企業がどの程度増加するのかを機械的に試算する。具体的には、前掲第3-1-10 図の償還資源の計算において、有利子負債部分の金利が政策金利に連動して上昇し、支払い利息が増えるという前提を組み込み、金利上昇幅に応じて、償還資源が3年連続でマイナスになる企業がどの程度増加するか試算した。なお、本試算は、企業が変動金利で資金調達を行うことを前提としており、固定金利調達を考慮していないという点で、やや強い仮定に基づくものであることに留意が必要である。

2024年12月時点の政策金利0.25%程度で試算すると、償還資源が継続的にマイナスとなる企業は、2022年調査時点と比べて、0.1%ポイント程度の増加に抑制されている（第3-1-12 図）。足下では、総じてみれば企業の資金繰りに大きな変化がみられないことと整合的であると言える。逆に言えば、この間の実際の倒産件数の増加は、販売不振による売上高減少を背景とした倒産に加え、コロナ前からコロナ後にかけての生産コスト上昇の定着など企業を取り巻く経済環境の変化によるところが大きいと言える。次に、現状からの金利上昇ケースをみると、政策金利が1%の場合には、償還資源が継続してマイナスとなる企業は、0.25%の場合と比べて、0.6%ポイント増加するが、調査対象企業の約3%程度となっている。現状に比べて、金利上昇によって倒産可能性が相応に高い企業数が大幅に増えるわけではない。このように、「経済産業省企業活動基本調査」が対象とする大・中堅企業においては、相応に金利上昇への耐性を備えているとみることができる。なお、本試算上、政策金利がより高まるようになると、償還資源が継続的にマイナスとなる倒産可能性が高い企業数の増加は加速することとなるが、そうした金利水準と整合的な経済環境は、経済が安定的に成長し、賃金・物価が持続的に上昇しているような状況であり、適切な価格転嫁が可能な企業等においては、収益の増加を通じて償還資源も相応に確保されると考えられ、必ずしも本試算に沿って、倒産可能性の高い企業が増加するわけではないと言える。金利が長期間にわたり極めて低位な水準で推移してきたことから、今後の金利上昇の影響は慎重に見極める必要があるが、経済・物価動向と整合的な形に、緩やかな金利上昇が進む下では、大・中堅企業において、大幅に倒産が増加するという蓋然性は高くはないと考えられる。

（中小企業では、倒産の蓋然性が高い企業の割合は大中堅企業より高く、増加傾向）

前述の大・中堅企業における分析を援用し、中小企業において、償還資源が継続的にマイナスとなっている企業の動向を確認する。ここでは、「中小企業実態基本調査」を用いるが、悉皆調査ではなく、継続的に財務データを確認できる企業が「企業活動基本調査」に比べ、10分の1程度と少ないことから、大・中堅企業での分析のように、これまでに実際に倒産した企業の割合を確認することはできないほか、時系列の比較も一部

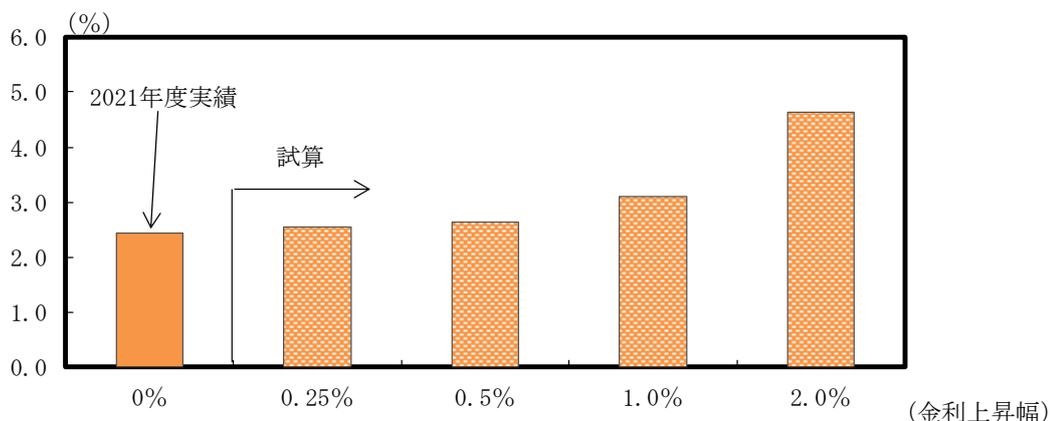
に留まる。そうした限界も踏まえた上で、大・中堅企業と同じ基準で倒産の蓋然性が高い企業を抽出した場合、どのような傾向がみられるかを確認したい。

中小企業全体のうち、コロナ禍以降の期間において、償還資源が3年続けてマイナスとなっている企業群が占める割合は直近で8%弱と、前掲第3-1-11 図で確認した大・中堅企業と比べて高い水準となっている（第3-1-13 図（1））。これは、前掲第3-1-6 図でみたように、中小企業の場合、大・中堅企業と比べ、コロナ禍を経てバランスシートの状況が上位と下位の企業のばらつきが広がっており、下位の企業については、大・中堅企業と比べて、コロナ禍前よりも状態が悪化していることが影響していると考えられる。また、大・中堅企業と同様に、コロナ禍を経て収益面での格差が広がっていることもあり、倒産可能性が相応に高い企業の割合が増加傾向で推移している。

また、金利上昇による影響について、前掲第3-1-12 図と同様の手法により機械的に試算すると、政策金利が0.5%の場合、2022年実績に比べて、償還資源が継続的にマイナスの企業割合の増加はわずかなものとどまる。仮に金利が1.0%まで上昇した場合は、同企業の割合は、2022年実績に比べて、+2%ポイント程度の10%程度に高まる形となる（第3-1-13 図（2））。大・中堅企業の結果と同様に、金利が上昇する場合においては、償還資源が継続的にマイナスの企業は一定程度増加すると見込まれるものの、上述のとおり、金利の上昇が、経済状況の改善と整合的に生じるような場合、適切な価格転嫁が可能な企業等においては、収益拡大を通じて償還資源の減少は抑えられることから、倒産の大幅な増加に至る蓋然性が必ずしも高いというわけではないと考えられる。

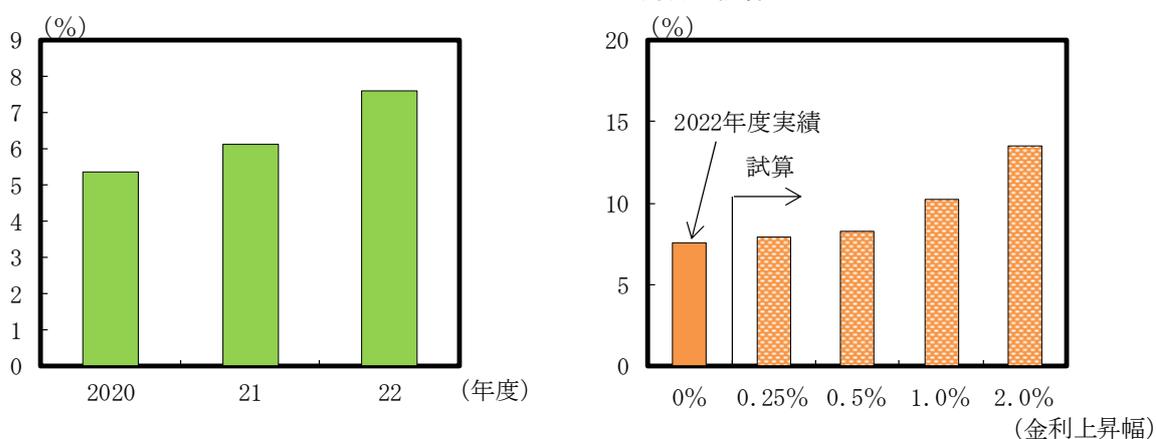
その上で、中小企業については、大・中堅企業に比べて、2022年度時点で償還資源が継続的に赤字の企業が相応に多く存在することから、（大・中堅企業の分析に基づけば、）現時点で既にその一部は倒産件数に表れているほか、今後数年をかけて一定程度の倒産件数の増加の可能性が見込まれるところであり、状況を注視していくことが重要である。

第3-1-12図 倒産の蓋然性が高い企業割合の金利感応度に係る機械的試算（大・中堅企業）
政策金利でみて1%程度までは倒産の蓋然性が高い企業の増加は限定的



(備考) 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。償還資源が2019年度から2021年度まで3期連続でマイナスの企業（2018年度以前が償還資源マイナスの企業を含む）を「倒産の蓋然性が高い企業」と定義し、2021年度実績から平均金利が上昇したと仮定した場合、存続企業8,927社及び倒産企業に占める倒産の蓋然性が高い企業の割合がどのように変化するかを試算したもの。

第3-1-13図 倒産の蓋然性が高い企業の割合と金利感応度に係る機械的試算（中小企業）
償還資源の赤字継続企業の割合は、大・中堅企業に比べると高いが、金利上昇による影響は同程度
(1) 倒産の蓋然性が高い企業の割合 (2) 金利上昇による倒産の蓋然性が高い企業割合の試算



(備考) 1. (1) は、経済産業省「中小企業実態基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。償還資源が各年度まで3期以上連続でマイナスの企業を「倒産の蓋然性が高い企業」と定義し、対象企業1,551社に占める割合を算出。
2. (2) は、2022年度実績から平均金利が上昇したと仮定した場合、(1) で算出した倒産の蓋然性が高い企業の割合がどのように変化するかを試算したもの。

(倒産を経て効率化を図った再構築企業の業績は堅調に推移)

最後に、企業再生の重要性・意義を確認する観点から、倒産後に事業再構築を図った企業について、その倒産前後の業績の推移をみてみたい。「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を確認すると、倒産後も同じ企業番号や社名で事業活動を継続している企業（以下、「再構築企業」と言う。）が一定数存在することが分かる。これらは、企業が倒産した後、当該企業の中で収益が見込める事業について、スポンサー企業が出資

するなどして、新会社を設立しているケースとみられる。こうした企業の事業状況を確認しつつ、倒産と事業再構築に関する含意を考えたい。

まず再構築企業について、倒産に至るまでの過程をみると、それ以外の倒産企業と同じように、売上高が減少傾向で推移していることが分かる（第3-1-14 図（1））。倒産後の再構築企業の売上高をみると、倒産直前の水準からは、やや回復した程度の水準に留まっているが、売上高経常利益率は、倒産の5年前から3年前の平均である1.2%程度から大きく改善して、再構築後の平均は4.1%となっていることが確認される。

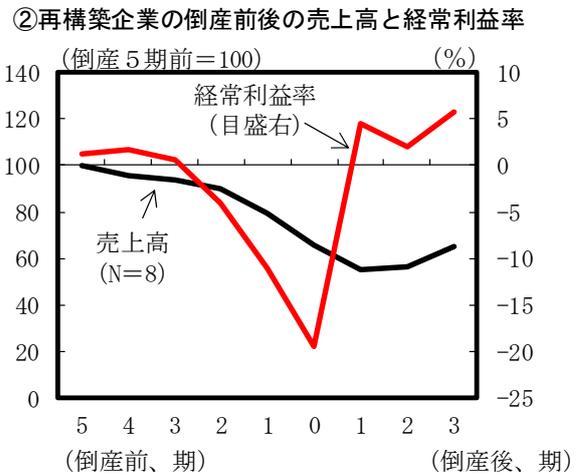
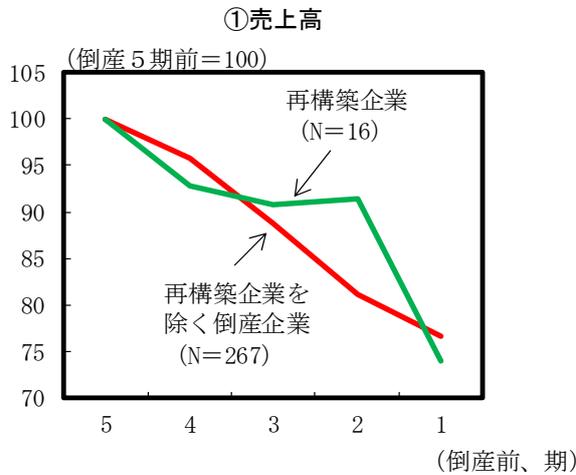
こうした点の背景について確認するため、再構築企業のバランスシートや資金調達動向をみる。倒産前と比べて、再構築企業の総資産規模は3割程度になっており、スリム化がなされているほか、有利子負債比率は、倒産直前の50%程度から、倒産後3年で10%程度にまで大きく低下していることが分かる（第3-1-14 図（2））。また、借入平均金利については、倒産直前は3%程度だったものが、再構築後は0%台まで大きく低下している。また、売上高支払利息率をみると、有利子負債の減少と借入利回りの低下により、大きく低下している。倒産後の過剰債務の解消が、収益改善に大きく寄与していることが確認される。こうした結果、バランスシートにおける純資産比率は、倒産後3年で倒産の5年前の水準を上回るまで回復している。「経済産業省企業活動基本調査」上の限られたサンプルに基づく分析結果であるという点には留意が必要であるが、以上のように、倒産後に何らかの形で再構築を図った企業においては、倒産前の売上減は、倒産企業全体と同様であるものの、利益率を改善させ、債務整理を通じてバランスシートも大きく改善させていることが分かる。

これまで、当期純利益の赤字や償還資源マイナスを繰り返すなど一定の業績悪化がみられるものの、純資産はプラスを保ち、直ちに倒産するほど経営状況が悪化しているわけではない企業は、金融機関にとっては、低金利環境の下で貸出先が限られる中において、相対的に高めの貸出利回りの設定により利益確保が可能であったと言える。一方、業績不振の企業にとっては、借入による資金調達により事業継続が可能であるという点で、金融機関・企業双方にとって一定のメリットがあったと考えられる。一方、今後は、物価と賃金が共に上昇する経済に移行し、金利の一定の上昇も見込まれる中で、償還資源マイナスの決算を繰り返し、有利子負債比率が上昇を続けているような企業における早期の債務整理と事業再構築の促進が重要な課題と言える。前掲第3-1-10 図で確認したように、企業経営については、コロナ禍後においては、コロナ禍前には見られなかったコスト増の要因等から収益が悪化しやすい環境に変化している可能性がある。一部でも収益が見込める事業を有するような過剰債務企業については、業績不振に陥った場合に、債権者が早い段階で債務整理に応じ、事業の再構築を進めることにより、最終的な債権回収額を高めることが可能となるほか、企業部門全体としての生産性向上につながるものと考えられる。

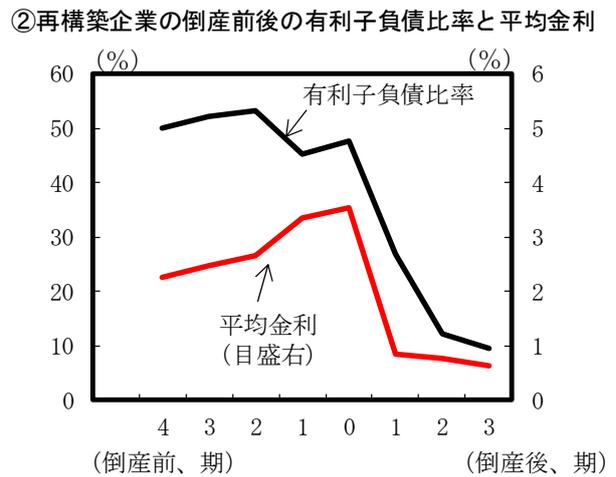
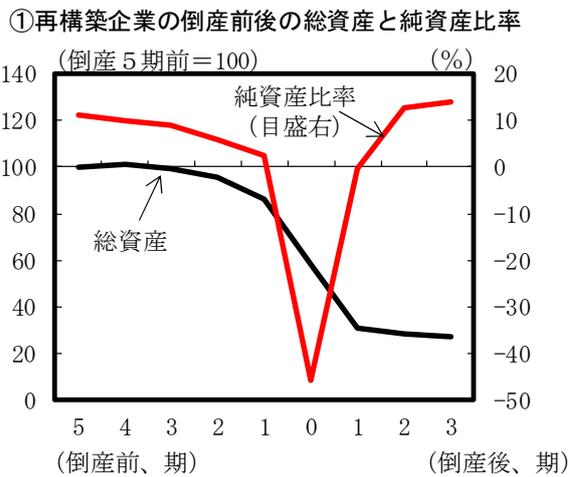
第3-1-14図 再構築企業の業績面での特徴

再構築企業の業績は、堅調に推移

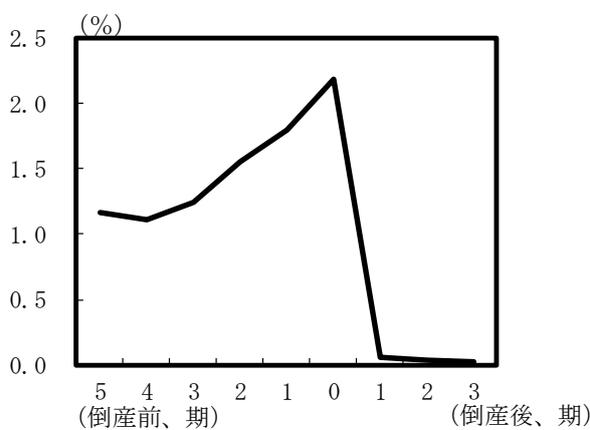
(1) 損益状況



(2) 有利子負債等



③再構築企業の倒産前後の売上高支払利息率



- (備考) 1. 経済産業省「経済産業省企業活動基本調査」の調査票情報を独自集計し作成。ここでは、倒産企業のうち、倒産後も同じ企業番号や社名で事業活動を継続している企業を「再構築企業」と定義。なお、再構築企業はサンプル数が限られており、加重平均値では個社要因による影響が大きくなってしまいうため、再構築企業の財務データはいずれも対象企業の単純平均値を採用している。
2. 横軸の「0」は、倒産した年を指す。
3. 再構築企業のサンプル数は、(1) ①売上高ではN=16、その他ではN=8。
4. (1) ①売上高の「再構築企業を除く倒産企業」は加重平均値。
5. (2) ②平均金利、は各期の支払利息を有利子負債残高で除して算出。

以上、本節では、我が国企業の近年の資金繰りや業績動向を確認するとともに、倒産件数の動向、倒産企業の特徴、コロナ禍前後での変化、倒産後の再構築企業のパフォーマンス等について確認してきた。分析によれば、我が国の倒産企業は、10年近くにわたる業績不振を経て倒産に至る傾向があり、業績不振から倒産までかなり期間があるのは、これまで長きにわたって継続してきた緩和的な金融環境が背景にあると考えられる。コロナ禍前とコロナ禍後で倒産企業の変化について比較すると、売上の減少は同様のペースである一方で、コロナ禍後は利益率のやや速い悪化が確認されており、昨今の輸入物価を中心とする原材料価格等の上昇の影響により、倒産までの業績悪化が進みやすい状況になっている可能性がみられる。また、倒産企業のうち、スポンサー企業による出資などにより再構築した形で事業が継続している企業の動向を確認すると、過剰債務が整理されたことにより安定的な利益計上ができるようになっていることが分かった。

こうした分析結果から得られる含意は大きく2点ある。第一に、賃金と物価の上昇が続く経済の中では、人件費も加えた各種コストの継続的な上昇を前提とする必要があり、業績不振企業の経営において、販売数量を回復させるという視点だけでなく、適切な価格転嫁を進め、付加価値の高い商品を生み出すという戦略がより一層重要となっている。第二に、一部の業績不振企業では、これまでの緩和的な金融環境やコロナ禍における資金繰り支援策もあって、債務が膨らんだ状態となっている。また、コロナ禍前に比べると、適切な価格転嫁ができなければ、コスト要因による収益悪化が生じやすい環境になっている。こうした中であっては、一部でも収益が見込める事業を持つ過剰債務企業について、業績不振になった場合、債権者が早期の段階で債務整理に応じて、事業再編や経営再建を進めることは、最終的な債権回収額の増加につながるほか、マクロ的にみた場合、日本企業全体の生産性向上につながると言える。

第2節 我が国における起業動向と成長企業の特徴

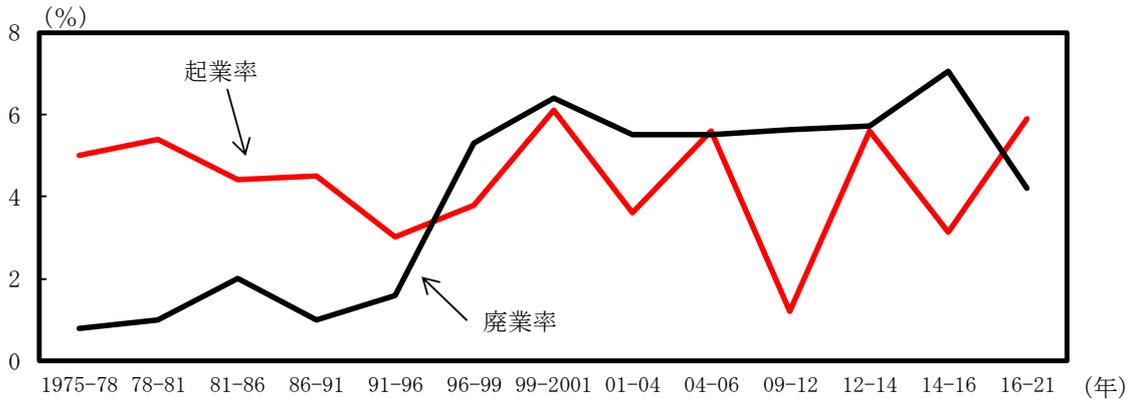
第1節における倒産企業の分析に続き、本節では、企業の新陳代謝における参入側として、我が国における起業の実態や、起業後の経営パフォーマンスを左右する要因等について考察する。まず、我が国の起業率が国際的に見て低位にとどまってきた背景を確認するとともに、近年、起業した企業の特徴について業種・規模等の観点から分析する。この中で、法人番号という新たなビッグデータに基づく起業件数や起業率の推計を行い、よりの確かかつ適時に日本の起業動向を確認できる可能性があることを示す。続いて、起業に関するパネル調査の調査票情報を用い、起業後の経営パフォーマンスや事業継続の実態を確認するとともに、起業数年後の段階において、相対的に良好な経営状況を実現しているスタートアップとそうでない企業との間で、起業資金や経常費用の配分といった財務戦略において何らかの違いがあるのかについて実証的な分析を行う。

1 我が国の起業件数や起業率の実態

(経済センサス等からみた起業率は、負の経済ショック発生時に低下する傾向)

起業件数の中長期的な動向と変化について、大規模調査である総務省「経済センサスー活動調査」、「経済センサスー基礎調査」や、その前身の総務省「事業所・企業統計調査」をもとに確認すると、おおむね4～6%の水準で推移している。数年おきの調査であるため、各年の詳細な状況を把握することはできないが、1990年代初頭のバブル崩壊、金融システム危機を経た不況期である2000年代初頭、2000年代後半の世界金融危機に伴う景気後退といった局面においては、起業率が大きく低下する傾向がみられる。景気が停滞している局面においては、起業のための資金調達が難しいことや、収益計画を立てることが、起業件数の減少や起業率の低下に影響している可能性がある(第3-2-1図)。実際、起業した企業の売上や採算状況をみると、景気の悪化がみられる局面では、売上が減少、ないし赤字基調との回答割合が増加している。このように、起業しやすい環境の整備という観点においても、その基盤として安定的なマクロ経済環境が重要であると言える(第3-2-2図)。

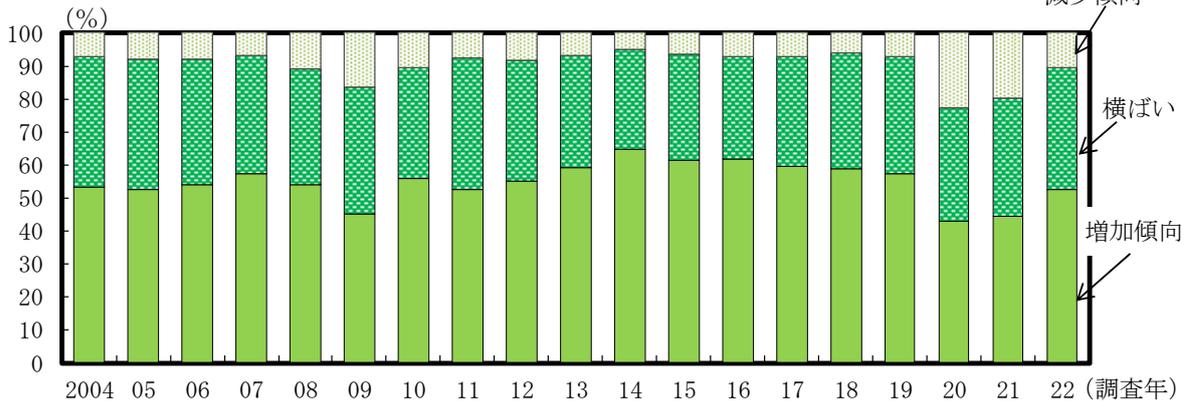
第3-2-1図 経済センサスからみた起業率・廃業率（企業数ベース）
 起業率は、経済の負のショック発生により低下する傾向



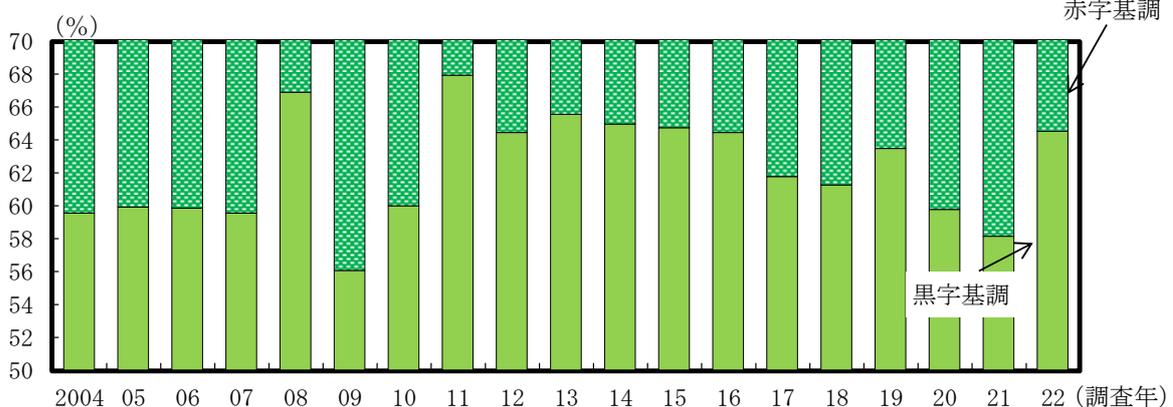
(備考) 1. 中小企業庁「2024年版中小企業白書」により作成。原データは、総務省「事業所・企業統計調査」「経済センサス-基礎調査」「経済センサス-活動調査」。
 2. 会社企業（単独事業所及び本所・本社・本店）の結果。

第3-2-2図 起業した企業の業績
 マクロ経済環境に応じて、起業した企業の業績も変化する傾向

(1) 現在の売上状況



(2) 現在の採算状況



(備考) 1. 日本政策金融公庫「新規開業実態調査」により作成。
 2. 日本政策金融公庫国民生活事業において、当該調査年の前年4月から9月にかけて融資した企業のうち、融資時点で起業後1年以内の企業（起業前の企業を含む）を対象としている。
 3. 各年におけるアンケート回答者を集計し、無回答者は除いている。
 4. 各年における集計数は異なる。
 5. 調査の実施月は、各調査年によって異なる。

(我が国の起業件数は、リスク回避的志向が強いこともあって、国際的にみて低位)

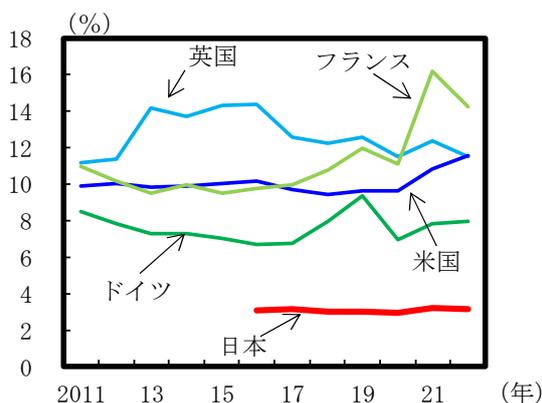
次に、起業率等について諸外国と比較する。後述のコラム3-2でも論じているとおり、起業率を計測する統計やデータには様々なものがあり、それぞれ対象範囲も異なることから、相当の幅を持ってみるべきであり、国際比較の結果の解釈にも留意が必要である。その上で、他の主要先進国の動向をみると、起業率は総じて10%前後ないしそれ以上の水準で推移しており、英国、フランス、米国は日本の水準¹⁹を大きく上回っている(第3-2-3図(1))。この中で、我が国と比較的経済規模が近い欧州各国(ドイツ、フランス、英国)と、分母の企業数、分子の起業数を比べると、フランスは企業数・起業数ともに多いが、英国やドイツと比べると、日本の企業数は多い一方、起業した企業の絶対数は突出して少ないことが確認される(第3-2-3図(2))。

第3-2-3図 諸外国の起業率

主要国の起業率は、日本より高い水準で推移

(1) 起業率の推移

(2) 企業数、起業数の比較(2022年)



	(件)	
	残存する企業数	起業数
英国	2,924,685	336,925
ドイツ	3,164,855	252,479
フランス	5,202,687	742,324
米国	5,535,295	848,837
日本	4,280,653	122,348

- (備考)
1. 国税庁「法人番号」、United States Census Bureau「THE Business Dynamics Statistics」、Office for National Statistics「Business demography」、eurostat「Structural business statistics」により作成。
 2. 英国は、各年において残存する最新の調査指標を用いている。
 3. ドイツ、フランスは、統計指標の改正により、2020年以前、2021年以後で基準が異なる。
 4. 国によって統計の性質が異なるため、単純に比較することはできない。
 5. (1)の日本は、内閣府による独自集計であり、法人番号の指定開始以降の数値。米国は、事業所の開業率を用いている。
 6. (2)の米国は、事業所の開業数を用いている。

このように我が国において起業が少ない背景として、起業する側の個人の特性や動機、あるいは起業家精神に対する社会的受容度等を調査した「Global Entrepreneurship

¹⁹ ここでは、後に詳述する法人番号から集計した結果を掲載しているが、最も起業率が高くなる「経済センサス」ベースでも5~6%であり、主要先進国を下回る点に違いはない。

Monitor」²⁰を確認する。まず、起業活動家の人口割合²¹を調査した「起業活動指数」をみると、日本は、この10年程度でやや上昇しているものの、主要先進国内では相対的に低位であり、伸び幅も小さいことが確認できる（第3-2-4図（1）①）。起業態度についてみると、日本の場合、失敗の脅威が事業を行う妨げになるというリスク回避的な志向を持つ人の割合（失敗脅威）が他国よりも相対的に高いほか、自分の住む地域で事業を始める良い機会があると認識する人の割合（機会認識）や、自身が事業を始めるのに必要な能力や経験を有していると信じる人の割合（能力・経験）が他国に比べて突出して低い（第3-2-4図（1）②）。こうした点が、日本における起業活動を低める要素となっているとみられる。

関連して、大学・大学院生の起業意識について国際比較を行った「Global University Entrepreneurial Spirit Students' Survey」²²をみると、日本の大学生や大学院生は、卒業後のキャリア選択に関する質問に対し、大・中堅企業で働くとする割合が、国際的にみて突出して高いことが分かる。逆に、起業する（創業者として自分の会社を運営すること）や小企業で働くことを展望する割合は、国際的に見て低位である。起業を展望する割合は、日本人においても、世界平均等と同様、卒業直後よりは卒業5年後の方が高まるものの、世界平均や韓国、ドイツより低い1割未満にとどまる。なお、「その他／まだわからない」という回答が、日本人の場合は、世界平均に比べて倍程度の3割前後と高く、卒業後のキャリアについて確固たるプランを形成できていないことも見てとれる（第3-2-4図（2））。このように、日本の大学生・大学院生については、総じてみて、リスク回避的な姿勢が確認される。

また、起業について関心のない層を含めて、18～69歳の2万人に対して調査を行った日本政策金融公庫の「起業と起業意識に関する調査」²³をみると、日本人が起業に無関心な理由としては、「起業を（そもそも）選択肢として考えたことがない」に続いて、

²⁰ 各国における起業活動の実態をできるだけ国際的に比較し、起業活動の経済に及ぼす影響を調査するプロジェクトとして、1997年に、米国バブソン大学と英国ロンドン大学の起業研究者たちが中心になってGEMが組織された。調査は1999年から行われており、調査参加国で同一の起業活動の定義を採用し、1か国あたり最低2,000人に対するインタビュー調査、当該分野への専門家へのアンケート調査、そしてマクロ経済関連のデータ整理などを実施し、起業活動の実態や国際比較を行っている。

²¹ 起業活動家を、誕生期（独立・社内を問わず、新しいビジネスを始めるための準備を行っており、かつ、まだ給与を受け取っていない、または、受け取っている場合でその期間が3か月未満である人）と乳幼児期（既に会社を所有している経営者で、当該事業からの報酬を受け取っている期間が3か月以上、3.5年未満の人）の合計として定義し、これが18～64歳の人口に占める割合として、起業活動指数を定義している。

²² スイスのサンガレン大学の中小企業・企業家活動研究所が事務局となり、2003年から2、3年に1回、同じ調査票を用いて世界の約60カ国が参加している。学生のキャリア選好と起業家活動に関するデータを世界中から定期的に収集し、大学、学生、支援者、政策立案者および研究者に対して有益な情報を提供することを目的としている。

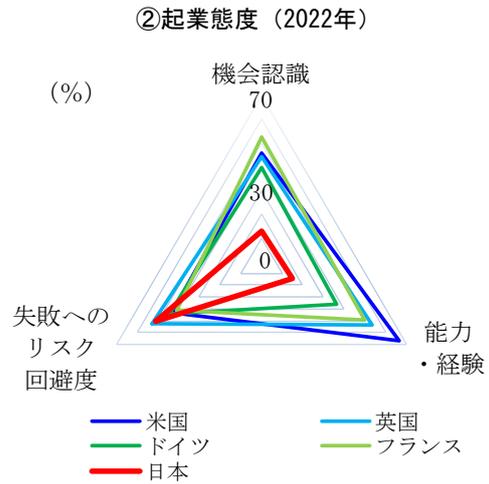
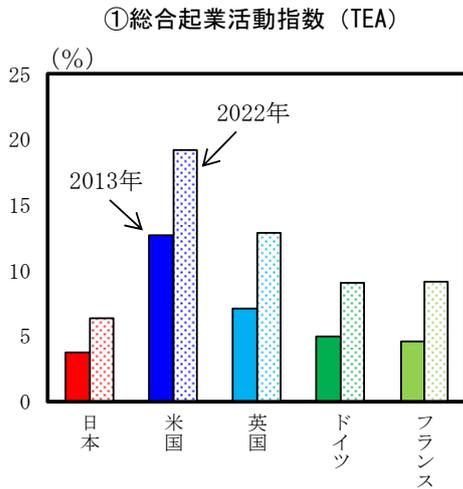
²³ 桑本・尾形・青木（2024）

「事業経営にはリスクがあると思う」と答える回答が3割程度を占めているなど、起業に伴うリスクを忌避している層が根強く存在すると考えられる（第3-2-4図（3））。

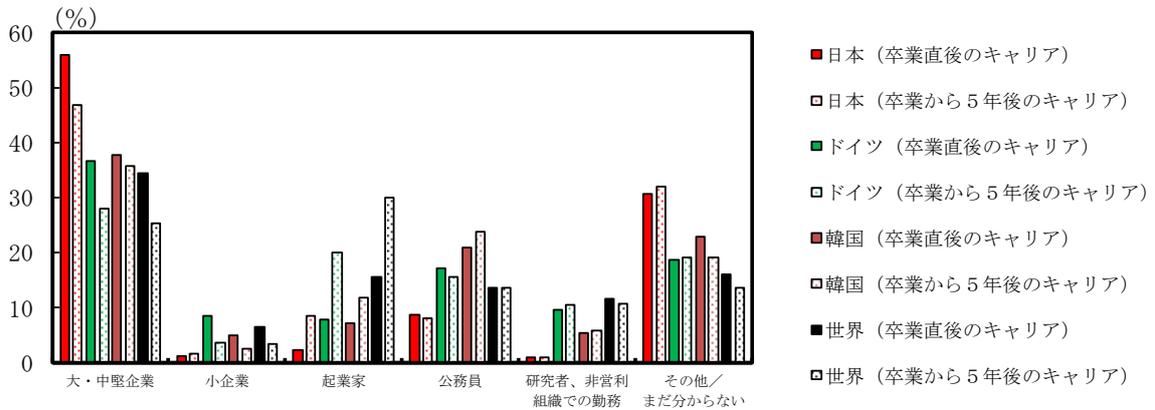
第3-2-4図 起業に対する認識

起業の機会認識や起業に向けた能力、経験に対する指数が低い

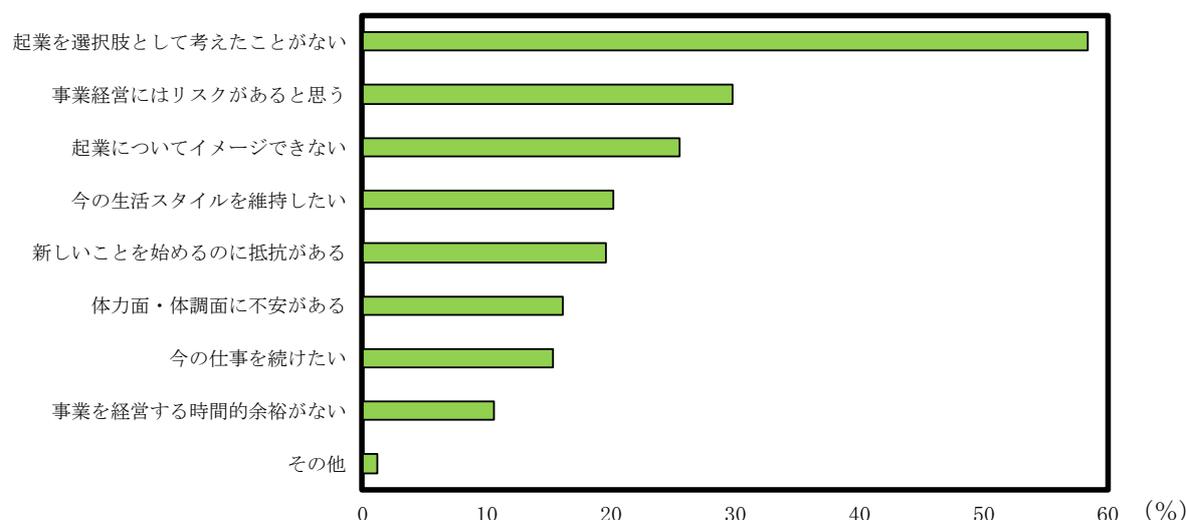
（1）起業活動の状況



（2）大学生・大学院生が考える卒業後のキャリア選択



(3) 起業無関心層（18歳から69歳）における起業に関心がない理由



- (備考) 1. Global Entrepreneurship Monitor「ENTREPRENEURIAL BEHAVIOUR AND ATTITUDES」、Global University Entrepreneurial Spirit Students' Survey(GUESSS)「GUESSS 2023 Japanese National Report」、日本政策金融公庫「2023年度起業と起業意識に関する調査」により作成。
2. (1)について、以下の通り定義されている。
 総合起業活動指数 (TEA) : Total Early-Stage Entrepreneurial Activityの略であり、各国の起業活動家（「誕生期」と「乳幼児期」の合計）が18歳から64歳の人口に占める割合。
 「誕生期」は、「独立・社内を問わず、新しいビジネスを始めるための準備を行って」おり、かつ、「まだ給与を受取っていない」又は「受け取っている場合、その期間が3カ月未満である」人。「乳幼児期」は既に会社を所有している経営者で、当該事業からの報酬を受け取っている期間が3カ月以上3.5年未満の人。
 機会認識 : 起業活動を行っていない18歳から64歳の人のうち、自分の住む地域は事業を始めるのに適していると回答した人の割合。
 能力・経験 : 起業活動を行っていない18歳から64歳の人のうち、事業を始めるために必要なスキルと知識があると回答した人の割合
 失敗脅威 : 起業活動を行っていない18歳から64歳の人のうち、失敗することを恐れているため、事業の立ち上げに踏み出せないと回答した人の割合。
3. (2)について、韓国は2021年の調査、それ以外は2023年の調査。凡例の「起業家」は、設問では「創業者として自分の会社を営む」と回答したものを集計。なお、いずれの国でも回答割合が少ない（3%以下）が、グラフ掲載の回答のほかに「事業承継者として親や親戚の会社を営む」と及び「事業承継者として親や親戚の会社とは別の会社を営む」という選択肢もある。

(法人番号からみると、直近の起業率は、政策的後押しもあって上昇傾向で推移)

次に、近年の我が国における起業動向を確認する。本節冒頭では、大規模調査である「経済センサス」等をもとに、起業率等を確認したが、こうした統計で把握される起業の中には、企業の組織再編等の目的でなされる会社分割等による分社化も含まれるほか、大規模であるが故に、数年に一度の統計調査となり、各年の動向や、最新調査時点以降の直近の動向を捉えることができないといった制約がある。そこで、起業をよりの確に把握しつつ、直近の動向も確認する観点から、国税庁のウェブサイトに掲載されている「法人番号」とその登録企業の情報を用いて、起業数や起業率を推計することとする。

まず、前提として、法人番号が指定される団体には、営利事業を行う企業のほか、公益法人や国の機関、地方公共団体なども一定数含まれている（第3-2-5図（1））。

起業動向を確認するに当たって、こうした法人等を除くこととする²⁴。その上で、起業法人数（分社化を含む起業法人数）の原数値をみると、単月での振れが大きく、1月、4月、10月といった四半期初の起業が多く、季節性がみられる（第3-2-5図（2））。そこで、こうした原数値に季節調整をかけた上で、起業数の動向を確認すると、データが遡れる2016年には年間12万件前後だったものが、コロナ禍後に振れを伴いながらも増加傾向となり、2024年には年間15万件前後で推移していることが分かる（第3-2-5図（3））。ここで、コロナ禍以降においては、組織再編に伴って実施される分社化も増加していることから、これを除いた、より狭義の起業法人数（分社化を除く起業法人数）についても確認する。この場合においても、2016年の11万件前後から、コロナ禍を経て増加傾向に転じ、2024年には13万件前後に高まっていることが確認できる。

次に、分母に各月1日時点の企業数を取り、分子に起業法人数をとった起業率の動向を確認すると、分社化を除くベースでは、コロナ禍前の2019年頃までは、2.8%前後で比較的安定的に推移していたことが分かる（第3-2-5図（4））。その後、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う1回目の緊急事態宣言が発令された期間を含む2020年4月、5月においては2.3%程度まで低下した。前掲第3-2-1図の年ベースの経済センサスに基づくデータでは確認できなかった、コロナ禍による経済社会活動の急速な停滞による起業率への影響について、法人番号の登録状況を用いることで、より仔細に捉えることができる。その後、経済社会活動が再開していく中で、一定の振れはあるものの、総じて起業率は上昇傾向で推移し、直近では3%前後と、コロナ禍前よりも高い水準で推移している。このように、コロナ禍後において、起業数の増加や起業率の上昇がみられる背景の一つには、コロナ禍からの経済社会活動の正常化に加え、33年ぶりとなる賃金上昇や過去最高を更新した設備投資などマクロ経済環境の改善があると考えられる。本節冒頭で述べたとおり、良好なマクロ経済環境は、起業の後押しにも有用であることを示唆していると言える。これに加え、2022年11月策定の「スタートアップ育成5か年計画」による中小企業基盤整備機構、産業革新投資機構などの官民ファンドによるベンチャーキャピタルへの出資機能の強化といった資金調達面等での政策的な後押し、さらには副業・兼業の促進によるすき間時間を活用した新しい起業スタイルの広がりなど、複合的な要因が近年の起業数の増加や起業率の上昇に寄与していると考えら

²⁴ 国税庁のホームページ上には、法人番号が指定された全ての法人が掲載されているため、本節の分析においては、会社名の部分一致検索などにより、宗教法人や公益法人を除いている。また、分社した法人の判別に際しては、既に存在する法人と同一の住所で新設され、既存法人と名称に部分一致がみられる法人を分社法人として集計し、除外することとした。こうしたデータ加工の工夫により、国内で営利を目的として新規に設立された法人数に出来る限り近づくように努めている。もっとも、こうした集計の工夫にも一定の限界はあり、その点についてはコラム3-2を参照。

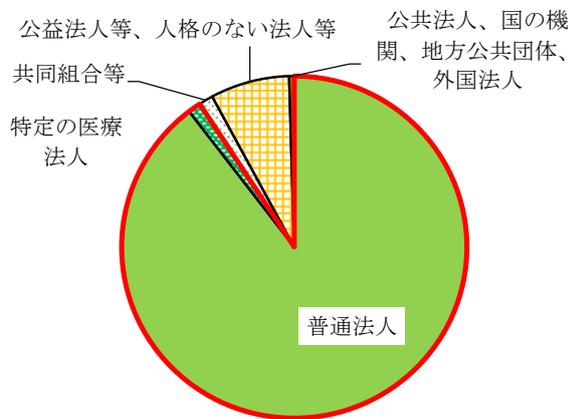
れる²⁵。

なお、法人番号から見た起業数について、地域別の特徴をみると、人口と経済規模が大きい関東が5割弱（東京都は3割弱）、次いで関西が2割弱を占める状況にある（第3-2-5図（5））。一方、コロナ禍前（2017～18年）の起業数と直近（2023～24年）の起業数の伸び率を比較すると、関西の伸び率が最も高く、東海、北陸・甲信越がこれに次いで高く、首都圏に限らず起業に一定の広がりがみられていることが分かる（第3-2-5図（6））。

第3-2-5図 法人番号からみた起業率

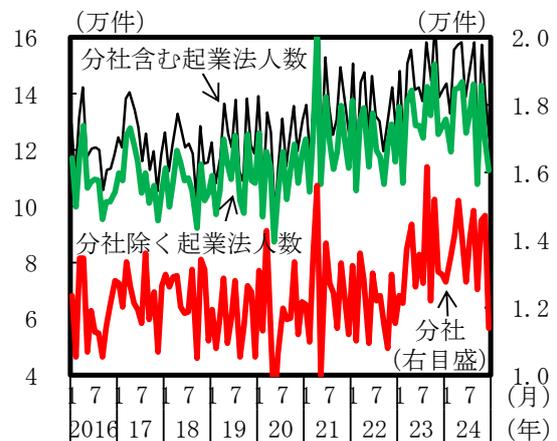
法人番号から推計した起業率は近年上昇傾向

(1) 法人番号が指定されている団体

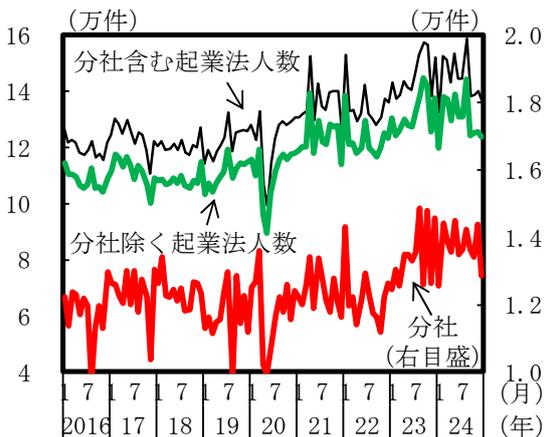


赤枠：今回分析での集計対象

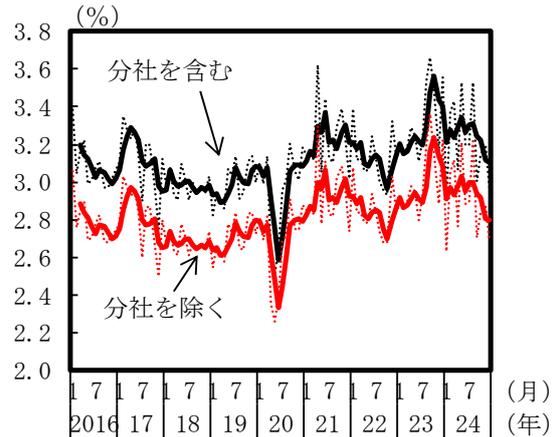
(2) 起業法人数（原数値）



(3) 起業法人数（季節調整値）

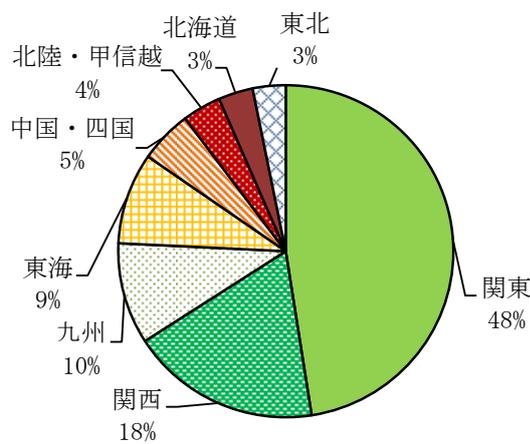


(4) 起業率



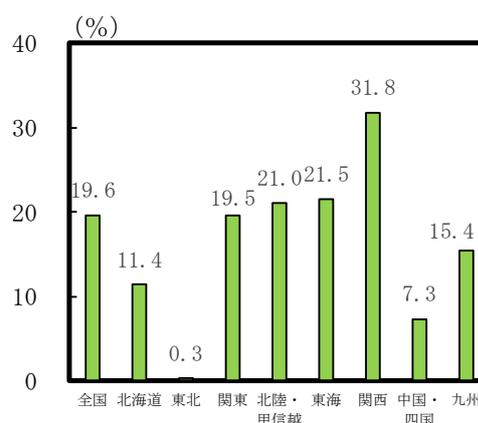
²⁵ 「スタートアップ育成5か年計画」の概要については、付表3-1を参照。Fendoglu and Xu (2024) においては、日本のスタートアップエコシステムは、同5か年計画や、海外からのベンチャーキャピタルの拡大等を通じて緩やかに発展していると評価している。

(5) 地域別起業法人数のシェア



※東京都が全体に占める割合は28%

(6) コロナ前後での地域別起業法人数の増加率



- (備考) 1. 国税庁「法人番号」により作成。
 2. (2) 及び (3) の法人数は、年率換算値。
 3. (4) は毎月 1 日時点における法人数に対する、その月に法人番号が新たに指定された法人数の割合。内閣府による季節調整値。点線は単月、太線は 3 MA。
 4. (5) は 2024 年における割合。
 5. (6) は 2017 年、2018 年の起業法人数に対する、2023 年、2024 年の増加率。

(サービス業で起業が増加、製造業や情報通信業で前職と業種を変えた起業が増加)

続いて、各種の統計をもとに、近年の起業の特徴について、業種や規模など、いくつかの観点から掘り下げていきたい。まず、日本政策金融公庫の「新規開業実態調査」により、起業の業種別構成について長期的な変化をみると、製造業や建設業、卸売・小売業のシェアは低下傾向にある一方、「その他サービス業」²⁶（飲食店・宿泊業や医療・福祉、運輸業、情報通信業等を除く）や教育・学習支援業でシェアが上昇傾向にあることが分かる（第 3-2-6 図（1））。また、総務省「就業構造基本調査」により、新たに起業した者の属する業種について、前職と同じ業種か、前職と異なる業種であるかをみると、業種計においては前職と同じ業種との回答が、近年低下傾向にあるものの、4 割超となっており、業種を超えた起業には一定程度の障壁が存在することが分かる（第 3-2-6 図（2））。この中で、近年起業が増加しつつあるサービス関連業種については、製造業や建設業、情報通信業等に比べると、前職と同じ業種で起業した人の割合が相対的に低く（前職とは異なる業種で起業している割合が相対的に高い）、参入への障壁が比較的低いことが示唆される。その上で、前職と同じ業種で起業している割合が相対的に高い業種のうち、製造業と情報通信業についてみると、2012 年から 2022 年の 10 年間で、前職と同じ業種で起業する人の割合が着実に低下している（前職と異なる業種で起

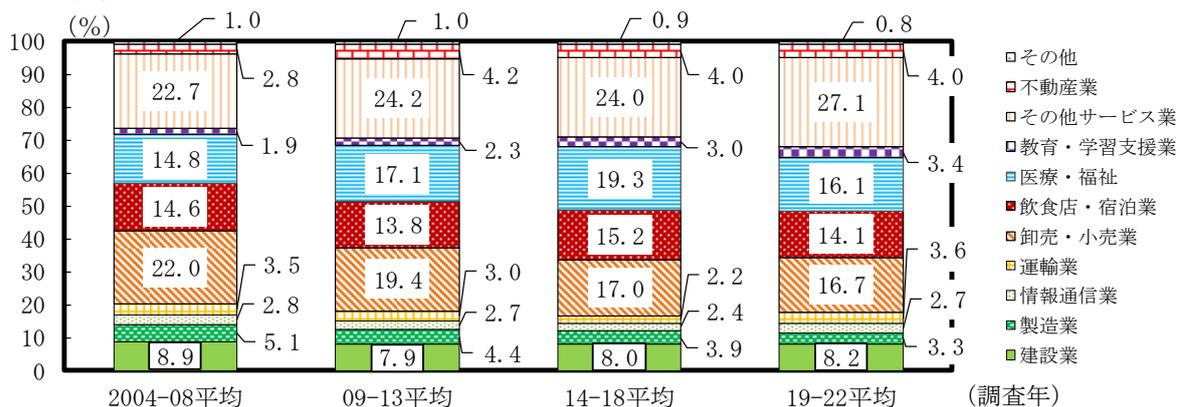
²⁶ 経済活動実態調査の 2019 年から 2023 年の「その他サービス業」の企業数の変化をみると、職業紹介、建物サービス（ビルメンテナンスなど）、廃棄物処理などで増加がみられており、このような業種で起業が増加している可能性がある。

業している割合が上昇している) ことも分かる。一般的に、こうした業種では、それまで蓄積したスキルを活かし、前職と同じ業種で起業する者の割合が比較的高いと考えられるが、こうした業種においても、起業に対する障壁が徐々に低くなりつつある可能性があると言える。

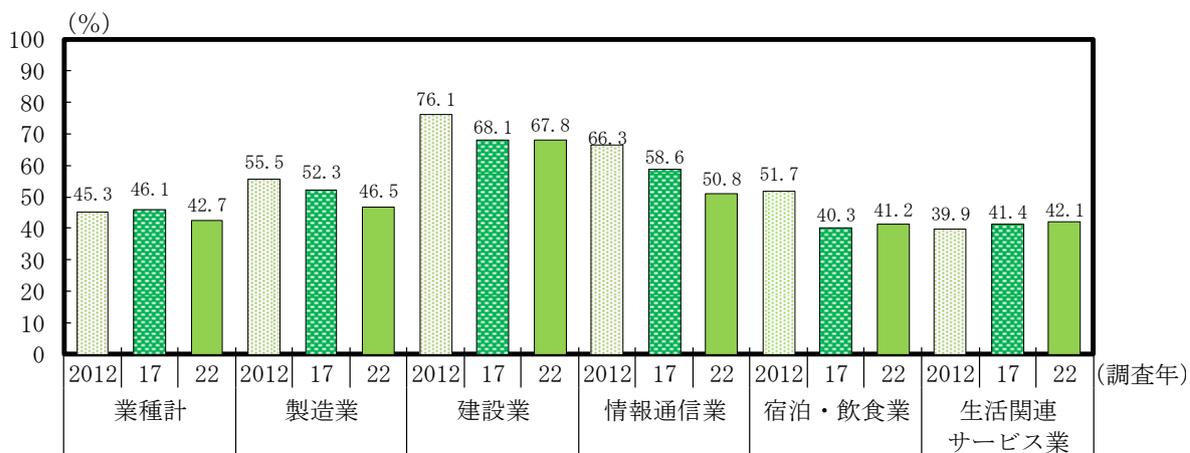
第3-2-6図 起業した企業の業種構成や規模等

業種別にはサービス業の起業が増加。小規模の起業が増加傾向

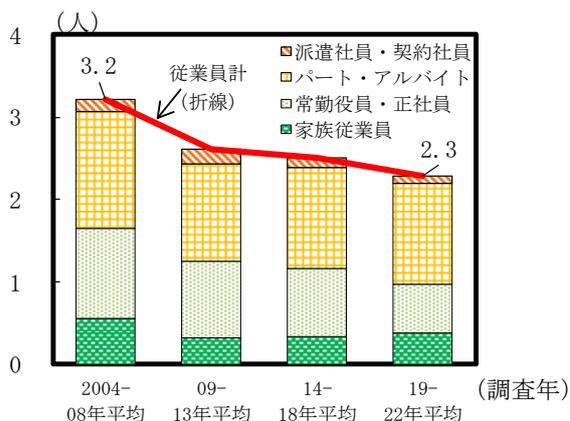
(1) 業種構成



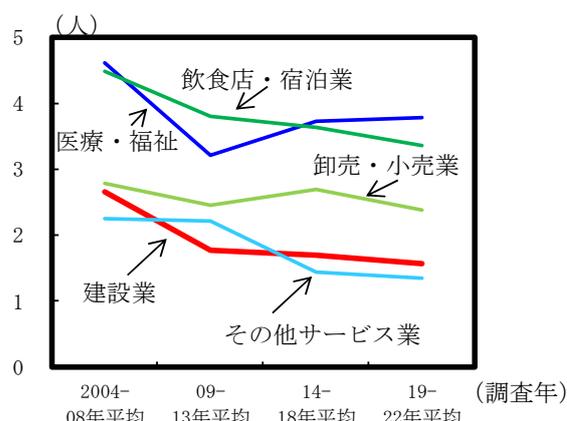
(2) 起業した企業における前職と同じ業種の割合



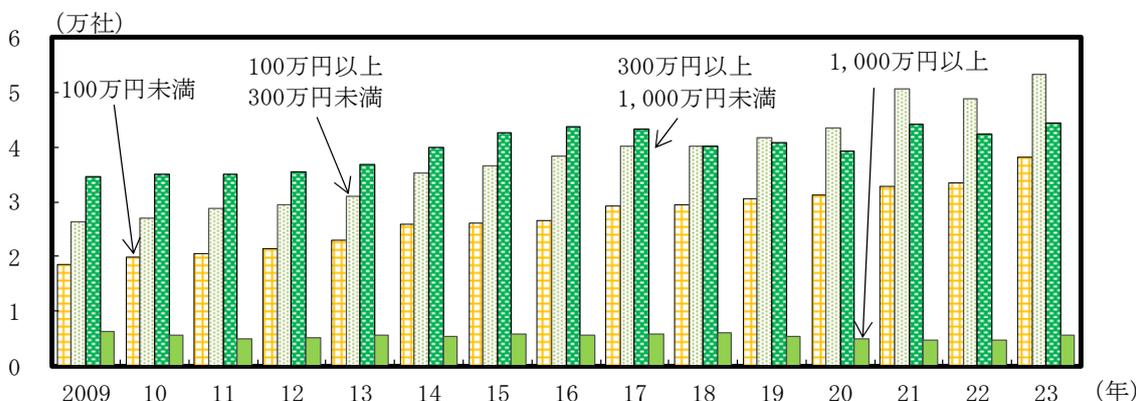
(3) 平均従業員数



(4) 主な業種の平均従業員数



(5) 起業時の資本金



(備考) 1. 日本政策金融公庫「新規開業実態調査」、総務省「就業構造基本調査(2012、2017、2022年調査)」、法務省「登記統計」により作成。

2. (1)は、日本政策金融公庫国民生活事業において、当該調査年の前年4月から9月にかけて融資した企業のうち、融資時点で起業後1年以内の企業(開業前の企業を含む)を対象としている。各調査年におけるアンケート回答者を集計し、無回答者は除いている。また、各調査年で集計数及び調査の実施月は異なる。

(サービス業を中心に小規模な起業が増加し、起業費用も介護等で減少傾向)

次に、起業の規模について、まず平均従業員数の観点から確認すると、過去20年程度で平均3.2人から平均2.3人と減少傾向で推移している。従業員の形態別には、役員を含む正社員数が減少し、業種別には、近年シェアが高まっているサービス業のほか、飲食店・宿泊業において減少傾向がみられる(第3-2-6図(3)、(4))。次に、起業時の資本金別にみると、2006年の会社法改正により最低資本金制度の撤廃など、起業支援の取組等の効果もあり、起業の裾野が広がる中で、100万円未満の企業が長期的にみて大きく増加している(第3-2-6図(5))。このように、政策的な後押しもあって、全体として、相対的に規模の小さい起業が増加していることが確認できる。

関連して、起業費用を業種別にみると、医療・福祉においては、起業に当たり、一定の設備要件が課されることから、建物や機械・車両・じゅう器・備品の購入費用の割合が高く、起業費用も他の業種と比べて高い(第3-2-7図(1))。また、卸売・小売

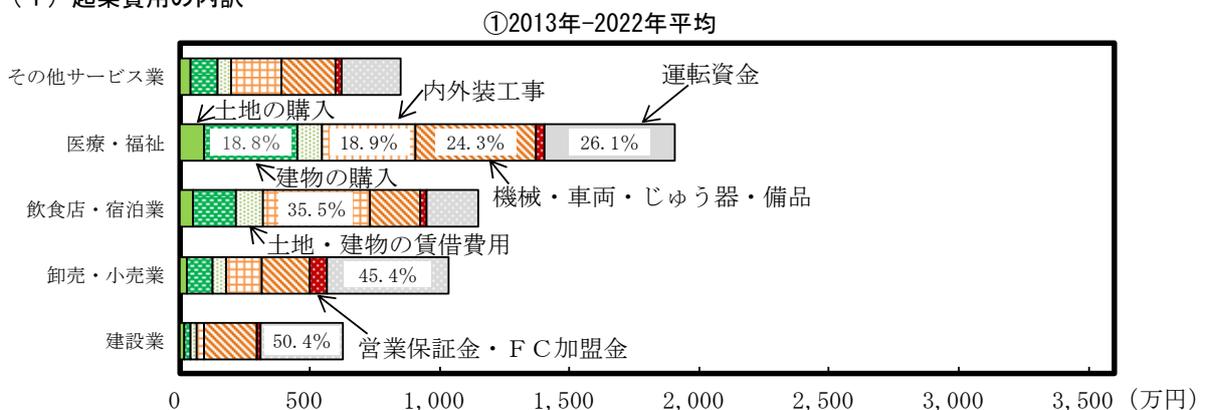
業においては、商品仕入れが必要となることから、運転資金の起業費用に占める割合が半分近くとなっているほか、飲食・宿泊業では、店舗や施設の内外装工事費用の占める割合が高いなど、業種ごとにばらつきがあることが分かる。また、起業費用の長期的な変化をみると、近年起業が増加しているサービス関連業種では減少しているが、特に医療・福祉における起業費用の減少が著しい。高齢化の進展を背景に、介護施設・事業所が増加する中で、病院や施設型介護事業に比べ、相対的に起業費用が抑制される在宅型介護事業所の開設が増加していることを反映していると考えられる（第3-2-7図（2））。

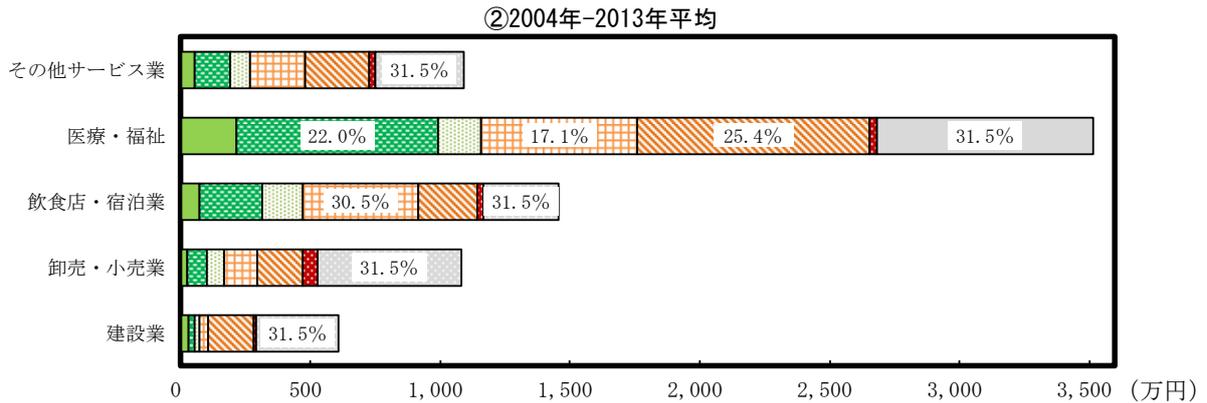
最後に、起業した経営者の年齢分布について、再び「就業構造基本調査」を基に確認すると、全産業や非製造業では、2017年時点では60代が最も多かったが、2022年時点では50代がピークと、やや若返っていることが分かる。一方、製造業では、2017年から2022年にかけて分布の山が60代から70代へと逆に高まっている。いずれにしても、日本においては、起業年齢は、50代以上のシニア層が多く、2017年から2022年にかけては業種を問わず70代以上のシェアが高まっているという特徴もある（第3-2-8図（1））。これに関連して、自営業における経営者の年齢について、米国と比較すると、米国は55～65歳がピークに対し、日本は65歳以上が突出して高い。一方、35～44歳を中心に比較的若い年齢層では、米国の方が経営者に占めるシェアが大きいなど、全体として、日本は、起業年齢時点が高齢であることもあって、米国よりも高齢の経営者が多いことが分かる（第3-2-8図（2））。上述したように、我が国の若年層は、国際的にみてリスク回避的であることが、こうした起業年齢の差にも反映されているとみられ、起業の裾野を広げていくためには、スタートアップを後押しする社会的気運の醸成等が引き続き重要であろう。

第3-2-7図 起業費用の内訳（業種別）

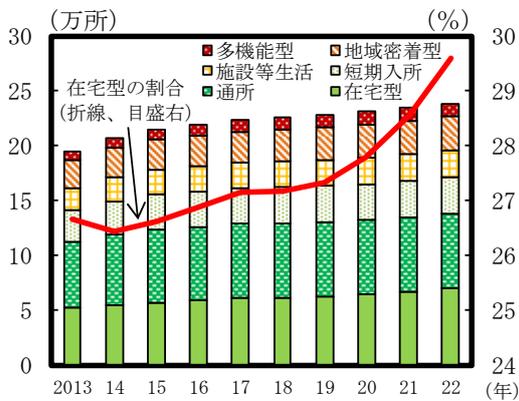
起業費用は業種ごとにばらつき。医療・福祉では、介護分野で起業費用が大きく減少

（1）起業費用の内訳





(2) 介護施設・事業所の推移



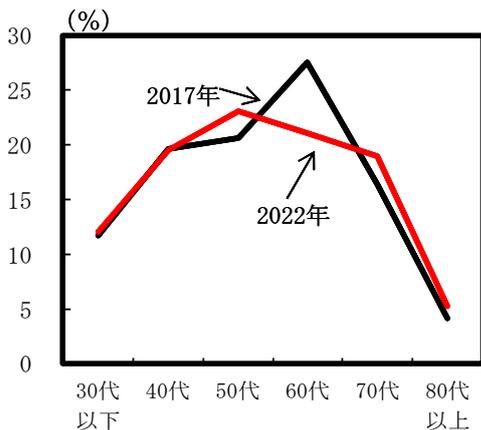
- (備考) 1. 日本政策金融公庫「新規開業実態調査」、厚生労働省「介護サービス施設・事業所調査」により作成。
2. (1)は、日本政策金融公庫国民生活事業において、当該調査年の前年4月から9月にかけて融資した企業のうち、融資時点で開業後1年以内の企業（開業前の企業を含む）を対象としている。各調査年におけるアンケート回答者を集計し、無回答者は除いている。また、各調査年で集計数及び調査の実施月は異なる。
3. (2)は、介護保険法に基づく分類により集計している。多機能型は、在宅・通所・宿泊を組み合わせたものである。調査上の医療施設は、施設等生活に含めている。

第3-2-8図 新規開業企業の経営者年齢

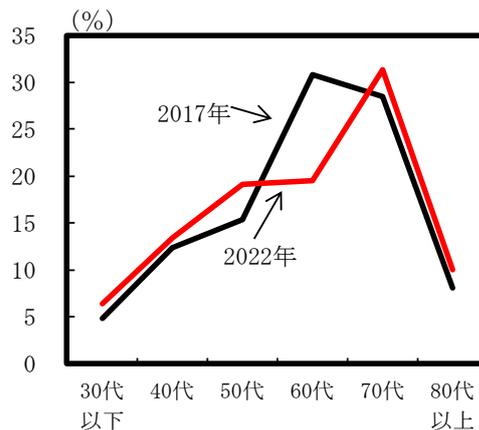
我が国では高年齢の起業者が多い

(1) 業種別自ら起業した経営者の年齢

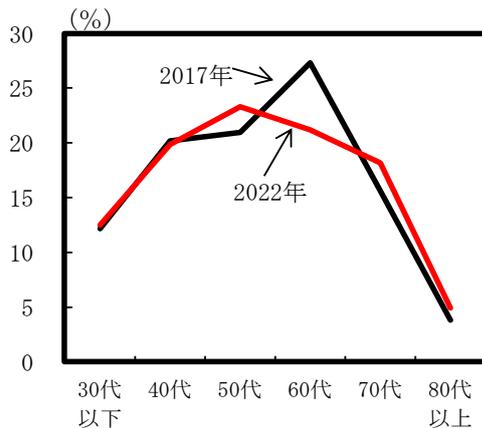
①全産業



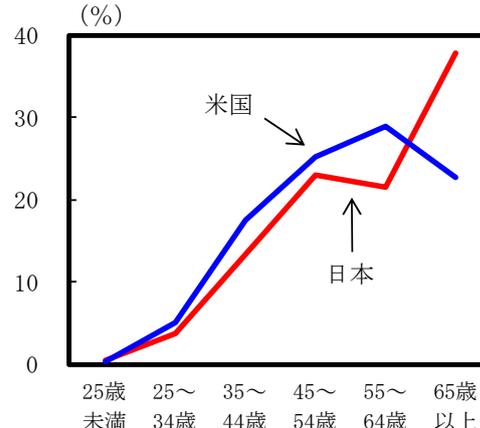
②製造業



③非製造業



(2) 日米の経営者年齢の比較



- (備考) 1. 総務省「就業構造基本調査 (2017、2022年調査)」、United States Census Bureau「Annual Business Survey」により作成。
 2. (2)は、日本、米国ともに2022年のデータ。日本は、自営業主のうち雇人がいる業主。米国は、事業の株式または持分の50%以上を所有する者。

2 起業後の事業継続と経営状況を左右する要因

(パネル調査によると、近年起業した企業の事業継続割合は高い)

ここまで、サービス業など、比較的小規模のものを中心に起業件数や起業率が近年増加・上昇傾向にあることを確認してきたが、起業の数のみにより、経済の活性化が促されるわけではなく、起業した企業の収益の確保や規模の拡大といった起業後の成長も重要となる。こうした観点から、パネル調査をもとに、起業後の存続状況や、収益の黒字を維持・確保している企業の特徴を分析し、政策的な含意について確認していく。

日本政策金融公庫の「新規開業パネル調査」²⁷を用い、まず、2016年に起業した企業の存続動向を確認する。これによると、年を追って廃業企業数が増加するものの、4年後においても全体の9%程度であり、逆に起業4年後も継続している企業の割合は9割を超えていることが分かる²⁸ (第3-2-9図(1))。2006年に起業した企業をみると、4年後存続率は2016年に起業した企業よりも低く9割を少し下回るものの、数年後に世界金融危機が発生した点を割り引けば、過去10年で大きな傾向は変わっていないと考えられる。中小企業庁(2017)によると、比較時点が異なるものの、主要先進国(米国、

²⁷ 日本政策金融公庫国民生活事業の融資を受けて2016年に起業したと想定される企業10,122社にアンケートを実施し、回答のあった企業のうち2016年に起業したことが確認された企業3,517社(不動産賃貸業を除く)を調査先として、2020年までの5年間にわたって収益、支出状況といった定量的な情報に加え、経営者の満足度などの定性的な情報を1年ごとに調査。分析に際しては、慶應義塾大学経済学部附属経済研究所パネルデータ設計・解析センターによる「新規開業パネル調査」の個票データの提供を受けた。

²⁸ 中小企業庁(2017)によると、分析時点はやや古いだが、起業5年後の存続企業割合は81.7%であり、本論の結果と大きな違いがあるわけではない。

英国、フランス、ドイツ)における2007年から2013年に起業した企業の5年後の生存率はいずれも4割から5割となっており、我が国の起業後の存続確率は相対的に高いことが分かる。前掲第3-2-4図において、諸外国に比べ、リスク回避的なマインドもあって起業率が低いことを議論したが、起業に慎重なことの裏返しとして、起業を行った企業の事業継続割合が高い状況にあると推察される。また、前掲第3-2-8図のとおり、高齢の起業家も多く、これまで積み上げてきたキャリアや人脈を生かせる起業家が多いことも背景にある可能性もある。

また、起業以降の企業パフォーマンスとして、採算状況²⁹の動向を確認すると、存続企業に占める赤字企業の割合は、コロナ禍による影響があったと考えられる2020年を除き、年数を経るごとに低下していることが確認される(第3-2-9図(2))。具体的には、起業後1年では赤字企業の割合は半数を超えていたが、3年後には4割以下まで減少している。ただし、赤字から黒字に遷移する企業数が年を追って減少する一方で、黒字から赤字に遷移する企業は各年で一定程度発生するため、赤字企業の割合の低下ペースは年々鈍化している面もある。コロナ禍という特殊な状況がない場合において、赤字企業割合が経年的に着実に低下する傾向があるのかなどは、本調査が5年間限定のパネル調査であるため確認が難しい面があることに留意が必要である。参考として、2006年に起業した企業のその後の動向についてみると、2008年に世界金融危機が発生したこともあり、2009年に赤字企業の割合が一旦増加した後、2010年には再び低下に転じたが、2008年と同程度の水準となっており、赤字企業割合は一定の水準に収れんする可能性もあると言える³⁰。

²⁹ 調査票上、「現在(当年12月末)の採算状況はいかがですか」と質問に対して、「黒字基調」、「赤字基調」のどちらかを答える間になっており、本稿の分析では「黒字基調」と回答した企業を黒字企業、「赤字基調」と回答した企業を赤字企業として集計している。

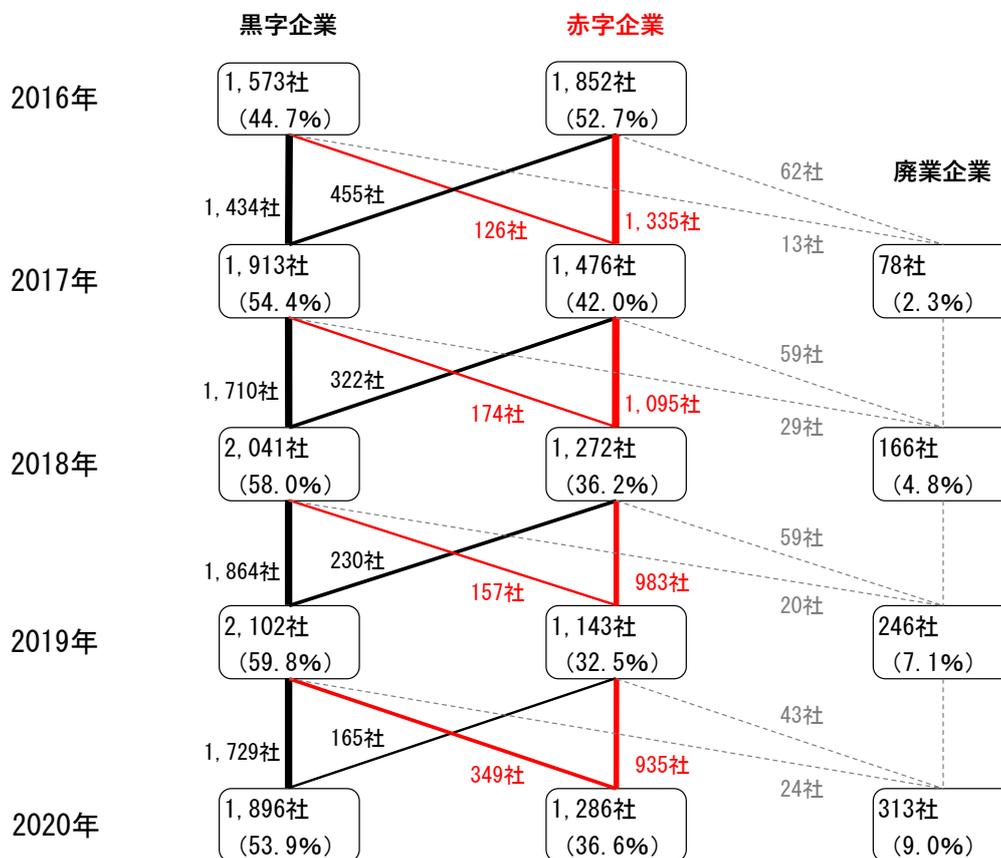
³⁰ ただし、同様に5年間の追跡調査であり、2011年以降の状況まで把握できない点に留意。

第3-2-9図 起業した企業の存続状況

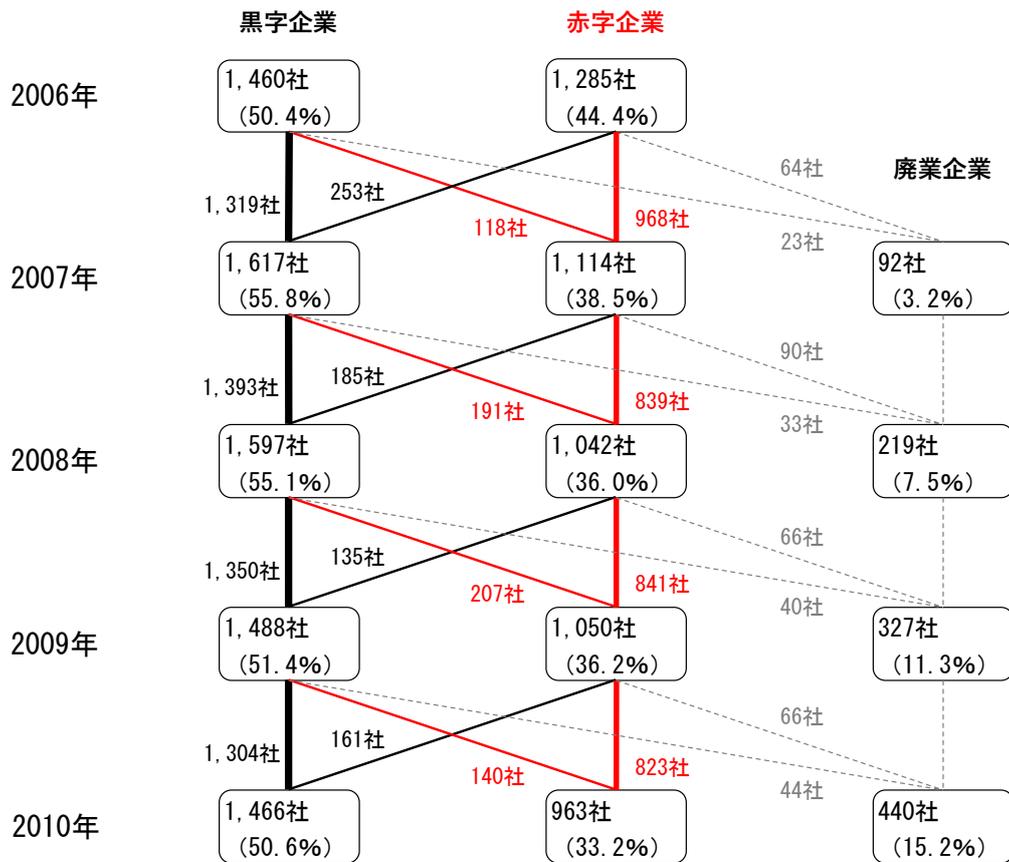
起業の4年後における生存確率は9割超と高く、赤字企業割合も低下傾向

(1) 調査対象企業の採算状況と廃業割合

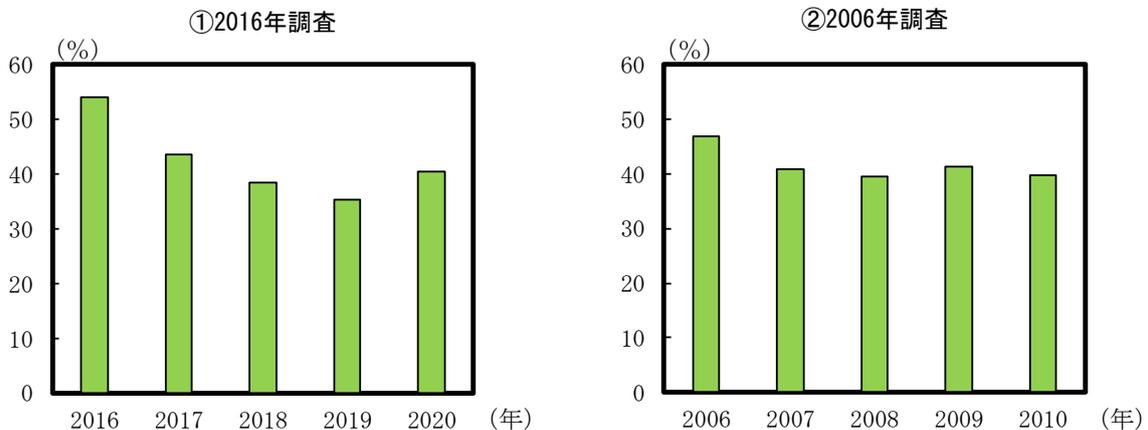
①2016年調査（調査対象企業数 3,517社）



②2006年調査（調査対象企業数 2,897社）



(2) 存続企業に対する赤字企業の割合



- (備考) 1. 日本政策金融公庫「新規開業パネル調査」により作成。
 2. (1)の採算状況は、毎年12月末時点の採算状況(1黒字基調、2赤字基調)を基に集計。
 3. (1)の黒字(赤字)企業数の算出にあたり、採算状況が未回答の企業については、過去の回答状況が継続しているものとして欠測値補完した。ただし、過去に1度も回答がない企業等が存在するため、合計は一致しない。

(起業後の経営状況が良好な企業は、人への投資や情報関連等各種設備投資に注力)

続いて、同パネル調査を用いて、起業後、売上高を拡大しつつ、収支の黒字基調を実現し、これを維持している場合において、どういった企業行動が影響しているのかを確認したい。ここでは、業種の違いをコントロールした上で、起業後の経営状況が相対的に良好な企業（売上高が拡大する黒字傾向の企業）と、相対的に良好でない企業（売上高の伸び悩みがみられる赤字傾向の企業）との間において、起業費用に占める各種費用の割合や、起業後の毎月の経常支出に占める各種項目の割合等に統計的な違いがあるかどうかを検証した（詳細は付注3-2参照）。具体的には、起業後の経営状況が良好か否かの分類に際しては、起業後の5年間における黒字の頻度や、起業後の売上高の成長率に応じてスコアを作成し、上位10%の企業を経営状況が相対的に良好な企業、下位10%の企業を経営状況が相対的に良好でない企業とした。

まず、起業にあたっての費用面についてみると、経営状況が相対的に良好な企業は良好でない企業に比べて、起業費用における設備投資（情報機器等）の割合が統計的に有意に高いことが確認される一方、土地・建物費用は低くなっている。調査対象となる起業費用項目は異なるが、2006年に起業した企業について同様の分析を行うと、土地・建物関連費用割合において、経営状況が良好な企業と良好でない企業との間で有意な差はなかったことが分かる。不動産価格や建築費などが上昇する中で、これらの費用の抑制が収益確保のためには重要になっている可能性を示唆している（第3-2-10図（1））。

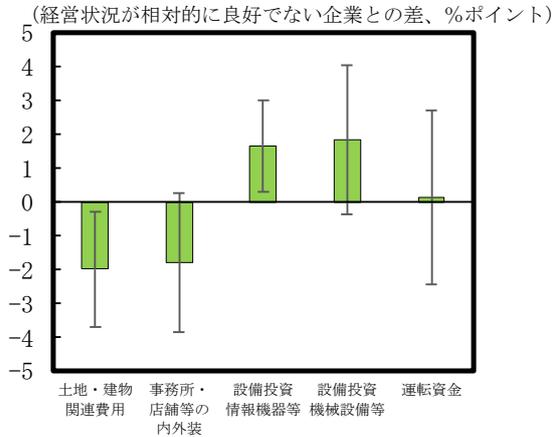
次に、起業後の費用面の配分状況を見ると、経営状況が相対的に良好な企業は良好でない企業と比べて、人件費の比率が統計的に有意に高い一方で、その他費用の比率が統計的に有意に低い姿となっている（第3-2-10図（2））。同調査においては、その他費用は内訳が存在せず、（利払いや減価償却費を除く）とのみ記されているため、詳細は不明であるが、別途「中小企業実態基本調査」より、中小・零細企業における人件費や仕入コストを除く費用の内訳をみると、賃料や交際費のウェイトが高いことから、こうした費用がここでの「その他費用」に相応に含まれていることが推測される。このように、起業した企業が、創意工夫を発揮して、収益確保を図るに当たっては、人件費という人への投資のように、供給する製品・サービスにより直接的に関わる経費への配分を重点的に行うことが重要であることを示唆していると考えられる。

最後に、起業翌年以後の設備投資の内訳と、経営状況との関係についても確認する。推計の結果として、起業後の経営状況が相対的に良好な企業は、相対的に良好でない企業に比べて、情報通信機器・ソフトウェアを含め、いずれの形態の設備投資額も有意に大きいことが確認される。業種を問わず、起業後、機械投資、情報化投資、DX対応など投資を進めることより、付加価値を高め、収益性の向上につなげている可能性が見てとれる。

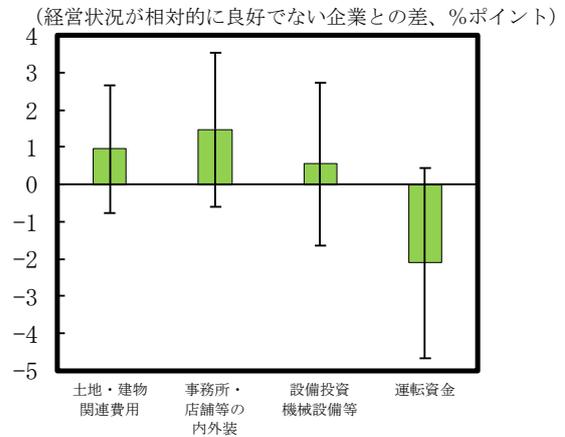
第3-2-10図 起業後数年にわたり経営状況が相対的に良好な企業における支出面の特徴
人への投資や情報化を含む設備投資が、起業した企業の成長に重要

(1) 起業費用における用途

①2016年起業

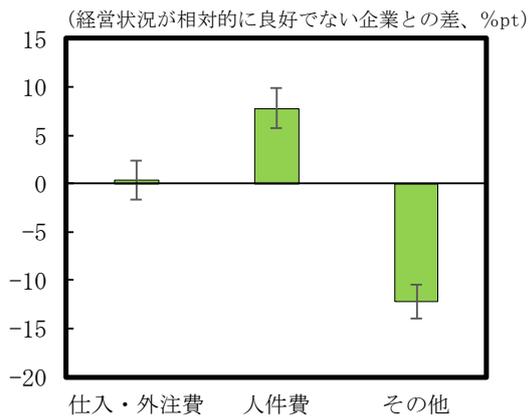


②2006年起業

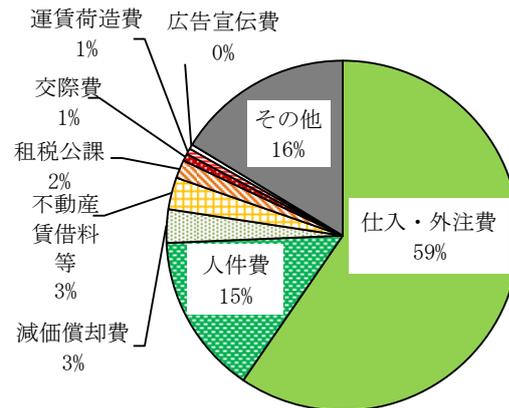


(2) 起業後の経常支出額の使途

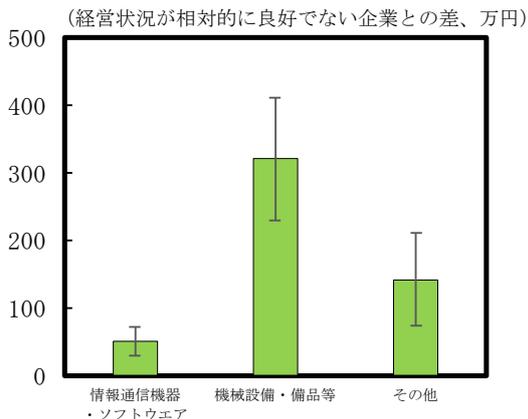
①対経営状況が相対的に良好でない企業



②中小企業における営業費用の内訳



(3) 毎年の設備投資の用途



- (備考) 1. 日本政策金融公庫「新規開業パネル調査」、中小企業庁「中小企業実態基本調査」により作成。
2. (1)、(2)①、(3)の図中の誤差範囲は90%信頼区間を表す。
3. (2)①の人件費とは、経営者及び従業員の人件費の合計。
4. (2)②は、法人企業5人以下の結果をまとめたもの。

以上、本節では我が国での起業件数やその特徴について確認したほか、起業後、黒字継続企業の特徴について分析を行った。まず、我が国の起業は他の主要先進国に比べて少ないものの、起業後の存続率は高めであることが分かった。こうした中で、コロナ禍からの経済社会活動の正常化に加え、資金調達面等での政策的な後押し、さらには副業・兼業の促進など、複合的な要因により、近年にかけて起業率は上昇しているとみられる。また、売上を拡大し、黒字を維持しているスタートアップ企業は、初期投資において設備投資（情報機器等）の割合が高く、起業以降も継続的に設備投資を行い、人件費という形で人への投資にも費用配分を行っているという特徴があることが確認された。

先行研究として、我が国で起業した企業の売上成長の要因分析を行った浜口・フェハス（2024）によると、自己資金や民間VCを重視した資金調達、設備投資を目的とした民間VCによる資金調達等が成長に寄与するとされている³¹。こうした分析も踏まえると、情報化を含め設備投資を支援する民間VC等による資金供給を強化することが、スタートアップ企業の成長支援につながり、経済の活性化を促すものとなると考えられる。また、スタートアップに係る国際比較分析を行った Fendoglu and Xu（2024）においては、起業初期段階に限らない資金調達の充実のほか、リスクを受け入れる文化、労働市場における人の移動の柔軟性、非効率な企業の円滑な退出といった要素が、日本のスタートアップの成長につながると指摘している。引き続き、スタートアップを後押しする社会的気運の醸成とともに、賃金や価格をシグナルとして、労働の円滑な移動や企業の新陳代謝など、市場において人材や資本が効率的に配分される環境を整備していくことが重要となろう。

コラム3-2 起業率に関する様々な指標

本論では、新規の起業数や起業率を計測する指標として、数年おきの大規模統計である「経済センサス」と、高頻度のビッグデータとも言うべき「法人番号」を用いて、起業の動向について議論している。以下では、起業率等を測る際に、多く活用されるデータとして雇用保険適用事業所数等について確認し、様々な指標の特徴をみるとともに、起業動向の把握に当たっての留意点を議論する。

まず、雇用保険適用事業所数については、雇用保険法により1人でも労働者を雇用する事業所は、原則として³²雇用保険の適用事業所となり³³、起業により労働者を雇った場合、届出と加入手続きが必要になっている（ただし、1週間の所定労働時間が20時間未満である者や、同一の事業主に継続して31日以上雇用されることが見込まれない者、昼間学生等は適用除外）ことから、起業動向の把握に用いられることが多

³¹ この他、浜口・フェハス（2024）では、創業者年齢が30代であることや、東京に立地する情報通信産業企業（ただし、情報通信産業以外では地方への立地が成長に寄与すると結果も示されている）、有能な従業員を雇用しやすい立地戦略等が企業の売上成長に貢献するとされている。

³² 農林水産業の個人事業で常時5人以上を雇用する事業以外。

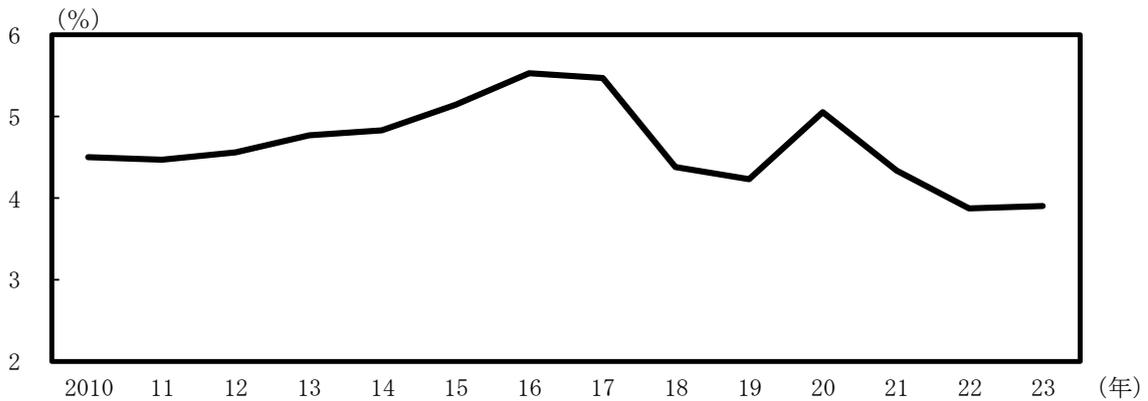
³³ 2024年11月末時点で237万の事業所が適用事業所となっている。

い。雇用保険適用事業所数を利用するメリットとしては、実際に活動実績のある事業所の動向を確認するものであることから、実態のないペーパーカンパニー等を除外することができるという点である。一方、労働者を雇用しない新規企業は除外されるほか、雇用保険への加入促進の動向などの影響を強く受けるという課題がある。雇用保険適用事業所数から計測した開業率を、全産業ベースでみると、2016年にかけて上昇した後、いったん低下し、2020年は大きく上昇している（コラム3-2-1図）。本論第3-2-5図でみた法人番号の登録状況を用いた起業率は、2020年上期は低下がみられるなど、その動態は大きく異なる。

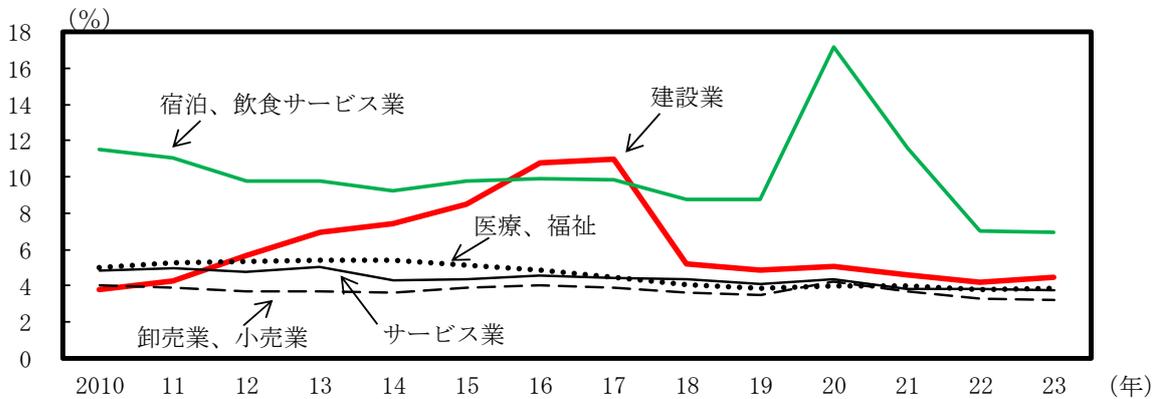
コラム3-2-1図 雇用保険適用事業所数から計測した開業率

雇用保険適用事業所数に基づく開業率は、各種政策の影響を受ける点に留意が必要

①全産業



②業種別（主な業種）



（備考）厚生労働省「雇用保険事業年報」により作成。

雇用保険適用事業所ベースの開業率を業種別にみると、2012年から2017年にかけて、建設業が他の業種に比べて大きく上昇していることが分かる。一方、本論第3-2-6図で確認したようにサービス業等とは異なり、建設業の開業は横ばいから低下傾向で推移していることと照らし合わせると、同業種において、起業数の増加によって雇用保険適用事業所数が増加した可能性は低いと考えられる。実際、国土交通省においては、建設業の持続的な発展に必要な人材の確保等の観点から、2012年から2017年にかけて、加入義務のある許可業者（事業所単位）の100%（労働者単位では少なくとも製造業と同水準の加入状況）を目標に設定し、雇用保険加入促進に努めている。こうした結果として、2017年にかけて、建設業の開業率は見かけ上、大きく高まったと考えられる。

また、雇用保険適用事業所ベースでは、2020～2021年に、宿泊・飲食サービス業で開業率が大幅に上昇している。これらはコロナ禍の時期に当たり、事業環境が厳しい中で、飲食業の起業が急激に増加したとは考えにくい。一方、この間、休業・時短を余儀なくされた企業への支援策として雇用調整助成金のコロナ特例措置が実施され、飲食業や宿泊業に多く支給された。雇用調整助成金は、雇用保険の適用事業所であることが受給要件となっており、小規模事業所を中心に同助成金を利用するために雇用保険の適用事業所になった結果、開業率が見かけ上、上昇した可能性がある。実際、こうした特例措置が縮小されてきた2022年については、2019年並みとなっている。このように、雇用保険適用事業所数に基づく開業率については、各種政策の影響を強く受けている点には注意が必要である。

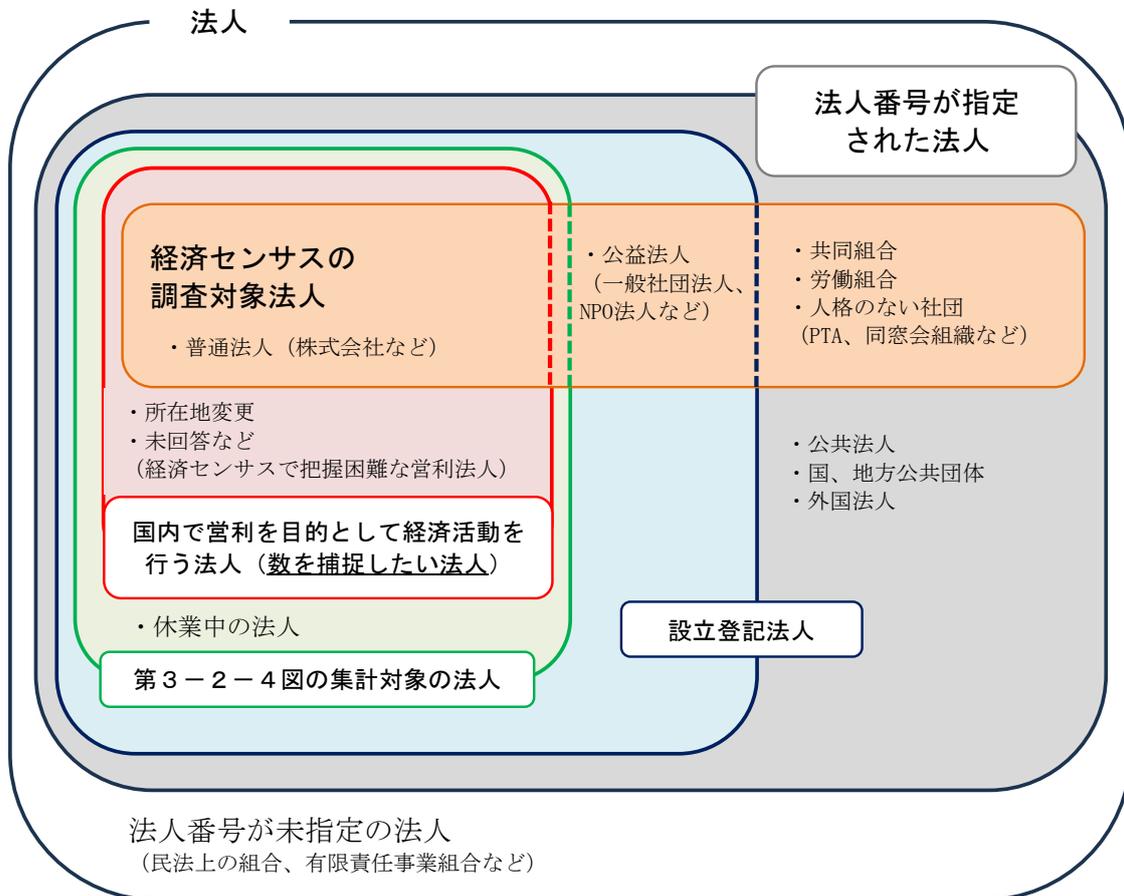
雇用保険適用事業所数を用いることにはこうしたデメリットがあるが、起業動向をよりの確に把握する観点で、既存統計の中では、経済センサスや登記統計における設立登記法人が代替的なデータとなりうる。ただし、経済センサスについては、捕捉範囲として、公益法人や協同組合、人格のない社団など営利を目的として経済活動を行う法人以外の組織が一定数含まれる（コラム3-2-2図（1））ことに加え、調査が数年に一回であり、各年のきめ細かい動向が確認できないという制約がある。登記統計の設立登記法人は、公益法人は含む一方、各年の状況を把握できるという点がメリットである。ただし、大・中堅企業でリストラクチャリングの一環で実施した分社化によって設立された、新たに登記された法人が含まれるという制約もある。

これに対し、本論では、法人番号という高頻度のデータに着目し、ここからより精緻に起業数を抽出する試みを行った。具体的には、公益財団法人やNPO法人といった非営利活動法人を除いたほか、分社化により設置されたとみられる新規企業を除くなど、一般に「起業」としてイメージされる企業数を近似できるよう集計を行った。もっとも、活動実態がない休業中の企業が含まれるなど、一部課題も残っている点には留意が必要である。以上を踏まえ、法人の起業率について、経済センサス、登記統計、法人番号で比較したものが、コラム3-2-2図である。カバレッジの差もあり、経済センサスと法人番号ベースとでは、起業率に2倍程度の差がある。起業率を把握し、動向を分析し、政策立案につなげていくためには、各統計やデータの特性の違い等に留意しながら活用していくことが重要と言える。

コラム3-2-2図 法人番号と経済センサス等の捕捉範囲

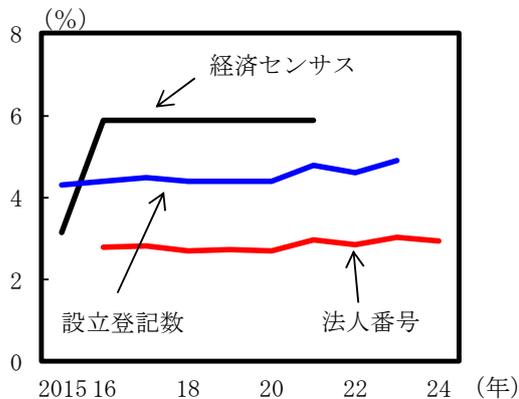
起業数や起業率の把握は、各種統計・データの特徴を踏まえて行うことが重要

(1) 各統計・データの捕捉範囲



その他：個人事業主（法人を設立せずに個人で事業を営んでいる人）
 ※経済センサスの調査対象

(2) 各種統計・データに基づく起業率の比較



(備考) 1. 中小企業庁「2024年版中小企業白書」、総務省「経済センサス-基礎調査」、経済センサス-活動調査」、法務省「民事・訟務・人権統計年報」、国税庁「国税庁統計年報書」、「法人番号」により作成。
 2. (2)の起業率において、経済センサスは、会社企業（単独事業所及び本所・本社・本店）の結果であり、法人番号は、国・地方公共団体、公益法人、分社等を除いた内閣府による独自集計値。

むすび

今回の「日本経済レポート（2024年度版）」では、我が国経済が緩やかな回復を続ける中であって、2024年の経済・物価・賃金動向を詳細に分析するとともに、今後の景気のリスク要因やデフレ脱却に向けた現状と課題を点検した。加えて、家計部門の課題として、個人消費の伸びが所得・賃金の伸びに比べて抑制的である背景を分析するとともに、消費の力強い回復を支える鍵となる賃金上昇の持続性に係る評価を行った。さらに、企業部門について、コロナ禍前後の倒産企業の特徴や、新たなデータに基づく起業動向の分析など企業の退出と参入に係る現状と課題を分析した。

（2024年の日本経済）

第1章では、2024年の日本経済の動向と先行きのリスク要因を確認するとともに、デフレからの脱却に向けた展望を行った。我が国経済は、企業部門の堅調さが続き、家計部門も実質所得が増加に転じる中で、個人消費の持ち直しの動きが続くなど、緩やかな回復を続けている。2020年5月を谷とする今回の景気回復局面は4年半を超え、2000年代や2010年代の長期の回復局面に次ぐ長さとなっているが、今回回復は、過去2回の長期回復局面と異なり、輸出や製造業の生産に牽引されたものではなく、非製造業の回復を主因とするものである。その意味で、外需面でのショックに対する脆弱性は過去とは異なった性質を有していると考えられる。ただし、不動産市場の停滞により景気の足踏みが続く中国経済など海外景気の下振れの影響に加え、米国の政策動向、とりわけ関税率引上げなど通商政策の動向によっては、2018年の米中貿易摩擦時の経験に鑑みると、間接的な影響を通じて景気を下押しする可能性には留意が必要である。

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、引き続き、物価の基調と背景について、マクロ的な指標のみならず、企業の賃金設定や価格転嫁行動の変化、経済主体の将来の物価上昇に係る認識などミクロ的な観点を含め、様々な指標の動向を丁寧に確認し、総合的かつ慎重に判断する必要がある。総じてみれば、過去四半世紀にわたり物価・賃金ともに据え置きで動かない状況から変化し、賃金と物価の好循環が回り始め、デフレ脱却に向けた歩みは着実に進んでいる。その背景には、2022年春からの輸入価格上昇を契機として、政府が物価を上回る賃上げと価格転嫁に強力に取り組んできたことがある。賃金については、2024年の春季労使交渉では33年ぶりの高い賃上げが実現し、年齢別にも賃金上昇の広がり確認できる一方で、中小企業の賃上げは遅れがみられる。価格転嫁については、原材料価格等の販売価格への転嫁はデフレに陥る前の1980年代や90年代前半の姿に回帰しつつあり、

賃金から販売価格への転嫁も、人件費比率が高いサービス分野を中心に、着実に進みつつある。ただし、B to C 価格においては、物価上昇の広がりを含めて、デフレに陥る前の状況に回帰する途上にあると言える。予想物価上昇率については、企業部門は 2%程度に安定化し、市場参加者の予想物価上昇率も着実に 2%程度に向けて安定化しつつある。一方、家計部門については、食料品価格など身近な品目の価格上昇の影響から予想物価上昇率が上振れしており、消費者マインドの下押しを通じて、GDP の過半を占める個人消費が力強い回復に至らない一因ともなっている。

（個人消費の持続的な回復に向けた課題）

第 2 章では家計部門の課題を取り上げた。個人消費は持ち直しの動きがみられる一方で、賃金・所得に比べ伸びは緩やかなものにとどまり、結果として、平均消費性向は低下傾向にある。世帯統計からみた平均消費性向の低下傾向は、現役層である二人以上勤労世帯を中心に、2010 年代前半から続いており、低下のうち半分弱は、消費性向が低い共働き世帯の増加という世帯構成変化や、持ち家比率の上昇という統計的な要因によるものである。他方、これらで説明できない消費性向の低下には様々な背景が複合的に影響していると言える。第一に、これまでの賃金や所得の増加の多くが、一部の家計では、恒常所得の増加ではなく、一時的な所得の増加と捉えられ、消費性向の低下につながった可能性がある。第二に、家計の予想物価上昇率の高まりは、食料品など身近な品目の価格上昇に影響され、これが耐久財消費の前倒しなど異時点間の代替効果よりも、消費者マインドの下押しを通じて、消費性向を抑制した可能性もある。第三は、長生きリスク等の将来不安の影響である。詳細な分析の結果、老後の生活資金の不安の高まり等が消費性向を下押しする度合が近年高まっており、これが消費性向の下押しに寄与していることが確認された。

現役世代の平均消費性向が安定化し、個人消費のより力強い回復が実現するための鍵は、恒常所得という意味での賃金上昇の持続性である。近年は、企業の人手不足感が歴史的な水準に高まる中であって、物価上昇への対応も相まって、企業の賃金設定行動は変容している。一方、人手不足感が同じ程度の高い水準にあったコロナ禍前の 2010 年代後半においては、賃金上昇は限定的であったことから、同時期に賃金上昇を抑制してきた要因が、近年において変化しているのかどうかを確認することは極めて重要である。今回レポートでは、検証可能な要素として、潜在的な労働供給の余地、労働者の構成変化、転職等の外部労働市場という観点から分析を行った。まず、人数ベースでの潜在的な労働供給の余地を就業希望者数からみると、女性の労働参加が大きく進んだことから、2010 年代後半に比べると縮小している。こうした中で、労働供給の賃金に対する弾力性は、近年、コロナ禍前より低下しており、潜在的な労働供給余地が縮小する中で、企業はより賃金を引き上げなければ、労働力の確保が難しくな

っている。労働者の構成変化については、パートタイム労働者の比率の上昇が、2010年代末にかけては平均賃金の伸びを抑制してきたが、近年はその抑制効果が縮小している。労働者の産業構成、年齢構成等は総じて賃金に対しては中立的に推移してきた。今後は、生産性の低い部門から高い部門への労働移動が円滑に進んでいくかが重要となる。労働移動に関しては、転職者数はコロナ禍に落ち込んだ後、回復基調にあり、賃金上昇を伴う転職者の割合も着実に上昇している。こうした中、より高い賃金を求めて行われた転職による賃金上昇効果は、コロナ禍後に着実に高まっており、賃金をシグナルとして労働移動が起きるといふ外部労働市場の発展が賃金上昇を後押しする環境が整ってきていると言える。

（企業部門の退出と参入に関する現状と課題）

第3章では、企業の退出と参入に係る現状と課題に着目した。まず、近年の倒産については、販売不振を原因とするものが7割超を占め、資金繰りの悪化によるものではなく、経済悪化時に象徴的な大型倒産は限定的である。倒産企業の詳細を分析すると、10年近くわたる業績不振を経て倒産に至る傾向があり、業績不振から倒産までかなりの期間があるのは、これまで長期に続いてきた緩和的な金融環境が背景にある。コロナ禍前後で倒産企業の変化について比較すると、売上の減少は同様のペースである一方で、コロナ禍後は利益率がより早く低下する傾向が確認され、昨今の輸入物価を中心とする原材料価格上昇の影響等により、倒産までの業績悪化が進みやすい状況になっている可能性がある。また、倒産後に何らかの形で再編した企業の動向を確認すると、過剰債務が整理されたことにより安定的な利益計上ができるようになっている。以上を踏まえると、賃金や物価が共に上昇する経済に移行していく中で、中小企業等の稼ぐ力を高め、より大きな価値を生み出せる構造に転換するため、価格転嫁の更なる円滑化、省力化・デジタル化投資の促進による生産性の向上、事業承継やM&A等を通じた経営基盤強化等に取り組むことが重要と言える。

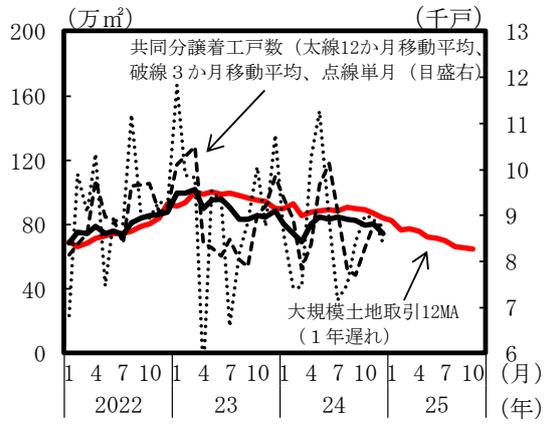
参入側として起業についてみると、我が国はリスク回避志向もあって、諸外国に比べ起業活動が活発でないが、新たなビッグデータである法人番号から起業動向を確認すると、政策による後押しや良好なマクロ経済環境等もあって、近年の起業数・起業率は改善傾向にあることが分かる。また、スタートアップ企業のパネル調査によると、起業には慎重である反面として、日本のスタートアップ企業は起業後の事業継続割合が相対的に高いことも確認される。収支や売上高の成長といった面で、起業後の経営状況が比較的良好な企業については、開業時にデジタル関連を含む投資に注力しており、開業後の支出としては、人への投資を重視し、各種設備投資を積極的に行っているという特徴がみられる。引き続き、資金調達面での支援を含め、スタートアップを後押しする社会的気運の醸成が重要である。

我が国の賃金と物価は、凍りついた四半世紀を経て、ついに動き始めた。賃金や価格をシグナルとして、労働の円滑な移動や企業の新陳代謝など、市場において人材や資本が効率的に配分される環境、すなわち、市場経済のダイナミズムの復活が、今後の我が国の潜在成長率を高めていく上でも重要となろう。

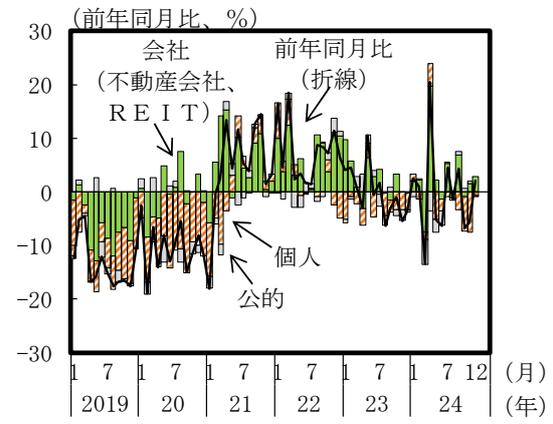
付図・付表・付注

付図 1 - 1 住宅建設の動向

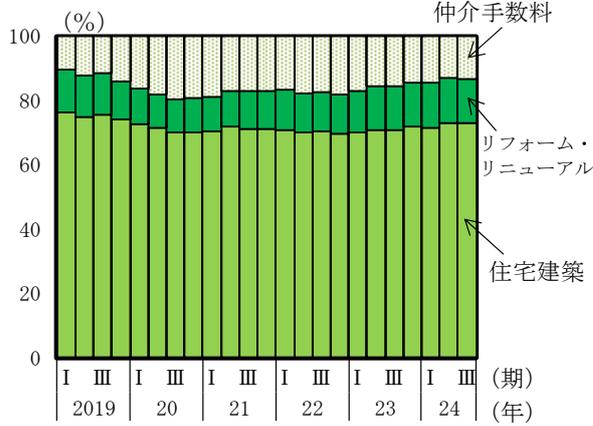
(1) 大規模土地取引量と共同分譲住宅新設着工戸数



(2) 貸家着工の推移（建築主別）



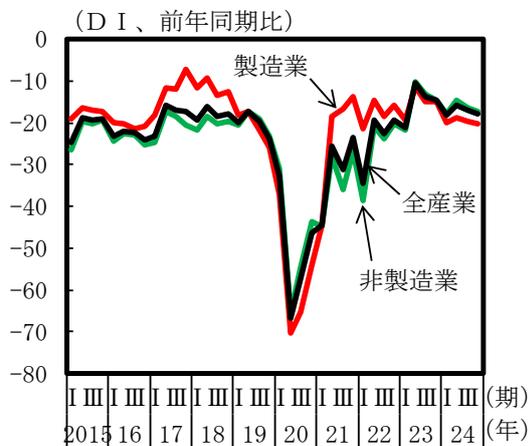
(3) 住宅投資に占める住宅建築、リフォーム、仲介手数料のシェア



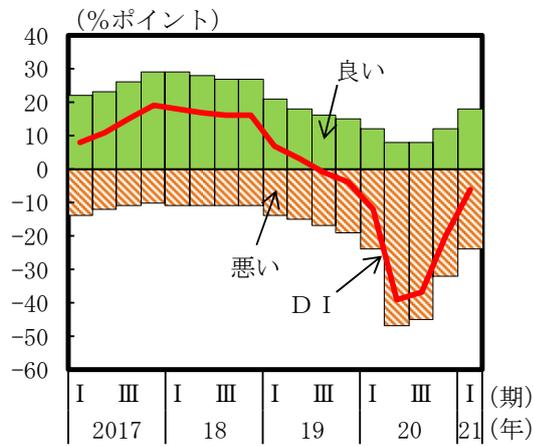
(備考) 国土交通省「建築着工統計調査」「土地取引規制実態統計」「建築物リフォーム・リニューアル調査」、内閣府「国民経済計算」により作成。

付図 1-2 企業の景況感

(1) 中小企業の業況 (中小企業基盤整備機構)



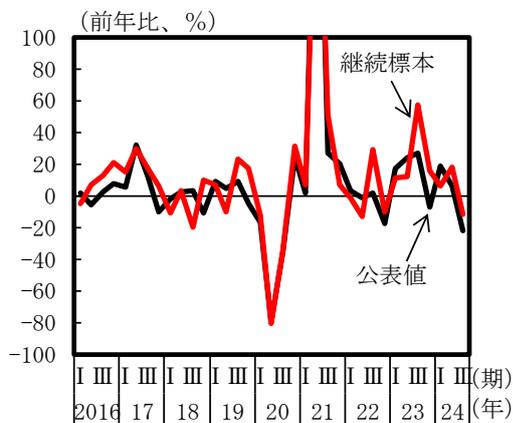
(2) 2017年以降の我が国製造業の業況判断



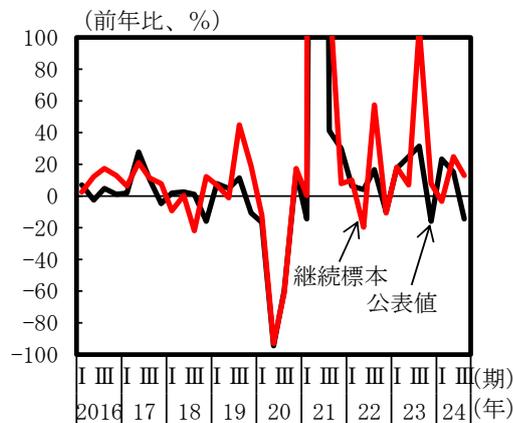
(備考) 独立行政法人中小企業基盤整備機構「中小企業景況調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

付図 1-3 法人企業統計継続標本の推移 (中小企業)

(1) 経常利益



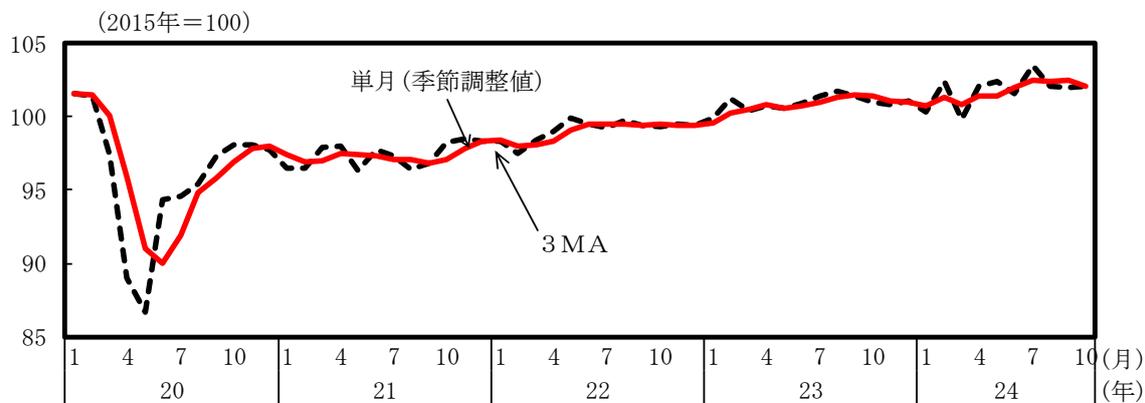
(2) 営業利益



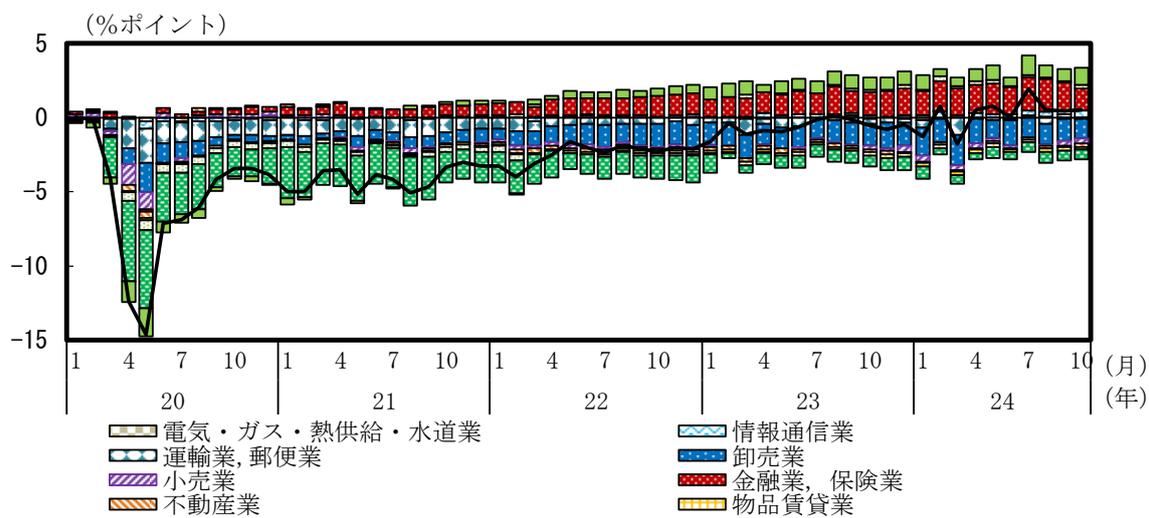
(備考) 財務省「法人企業統計季報」により作成。

付図1-4 第3次産業活動指数

(1) 第3次産業活動指数

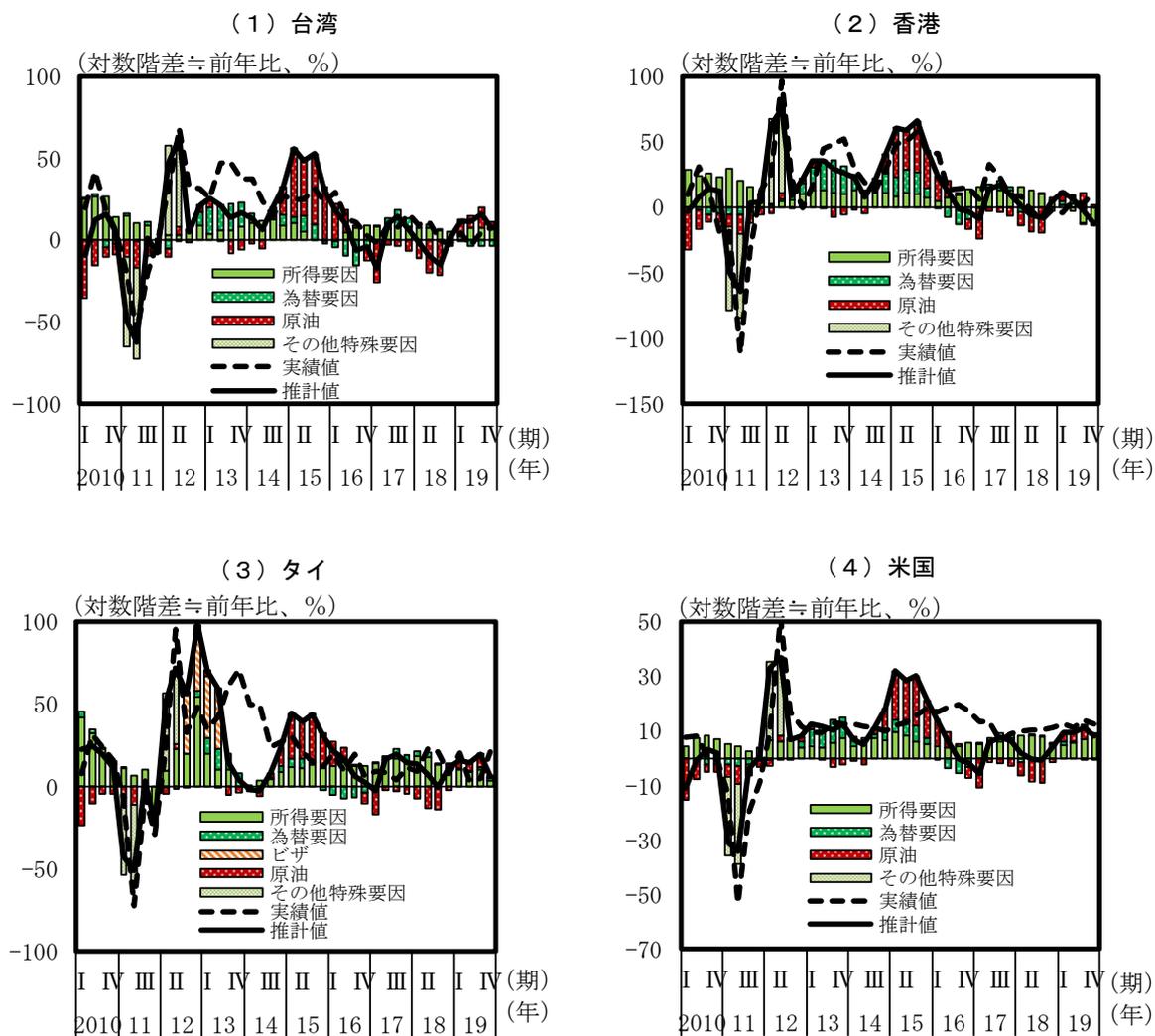


(2) コロナ禍からの回復局面における累積寄与度分解 (2019年12月比)



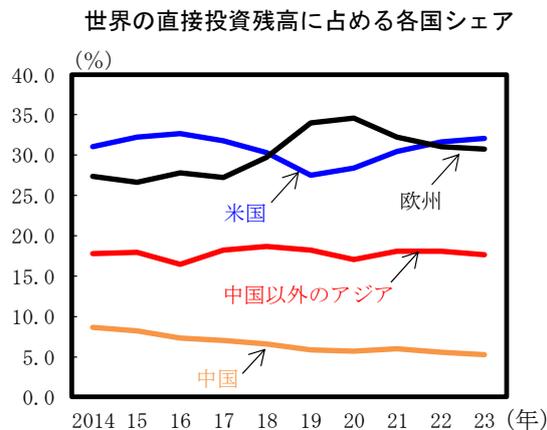
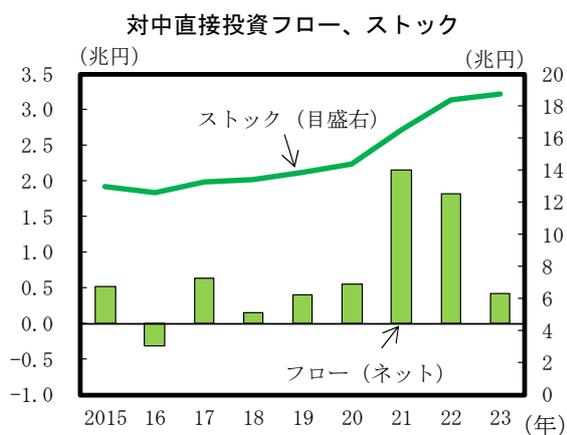
(備考) 経済産業省「第3次産業活動指数」により作成。

付図1-5 インバウンド需要の推計値と実績値



(備考) 1. 日本政府観光局 (JNTO) 「訪日外客数」、総務省「消費者物価指数」、Bloomberg、各国統計局公表データにより作成。
 2. 推計の詳細は付注1-2を参照。

付図 1-6 対中国直接投資の動向



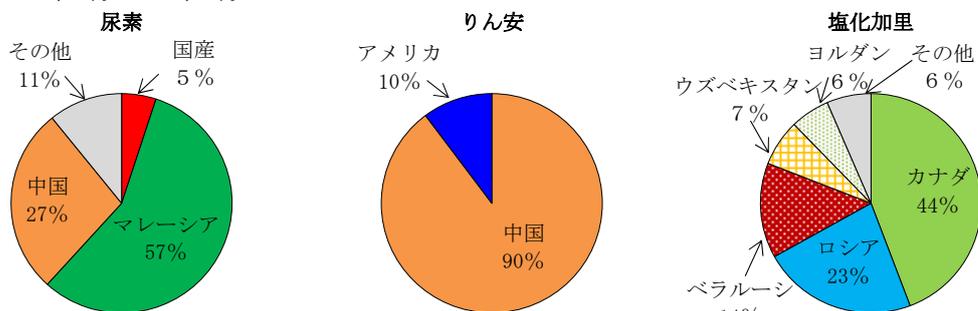
対中直接投資残高に占める産業別シェア
(%)

	2017年末	2023年末
製造業	64.9	63.0
輸送機械	14.7	15.8
電気機械	12.7	11.9
一般機械	10.7	10.4
化学・医薬	6.8	7.3
金属	6.0	5.5
その他製造業	13.9	12.1
非製造業	35.1	37.0
卸・小売	18.2	19.4
金融・保険	9.6	11.7
その他非製造業	7.3	5.9

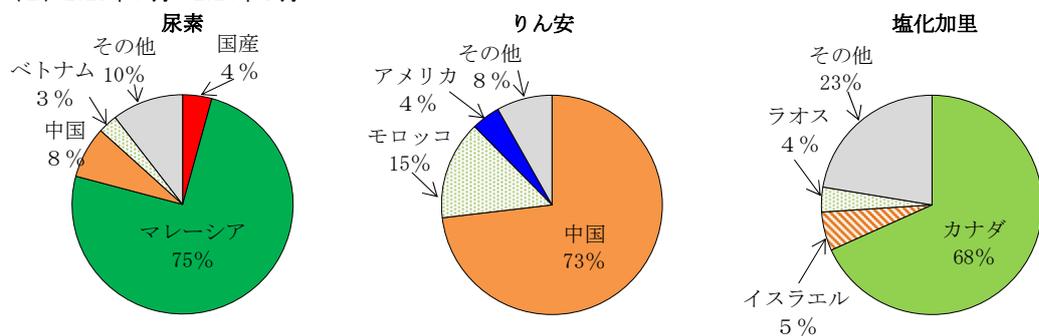
(備考) 財務省「本邦対外資産負債残高」より作成。
(1) のフロー(ネット)は新規の直接投資から、投資引上げ等による減少分を除いた額。

付図 1-7 化学肥料原料の輸入相手国と輸入シェア

(1) 2020年7月～2021年6月



(2) 2023年7月～2024年6月

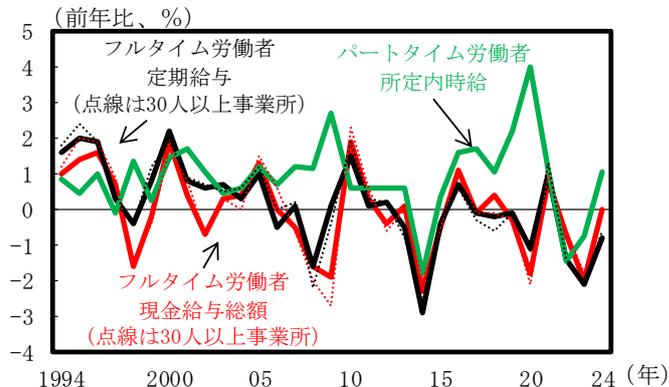


(備考) 農林水産省「肥料をめぐる情勢 (令和7年1月)」により作成。

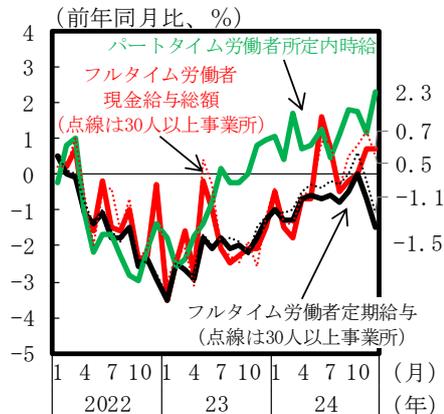
付図 1 - 8 実質賃金

(1) 就業形態別実質賃金（消費者物価（持家の帰属家賃除く総合）で実質化した場合）

① 長期時系列推移

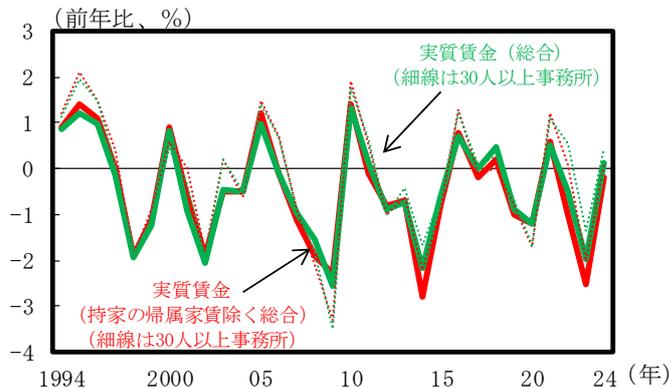


② 直近の時系列推移

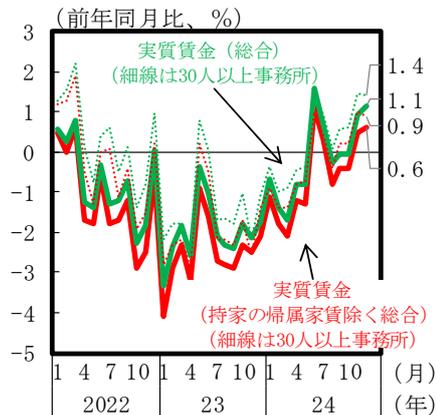


(2) 就業形態計の実質賃金の推移

① 長期時系列推移（就業形態計）



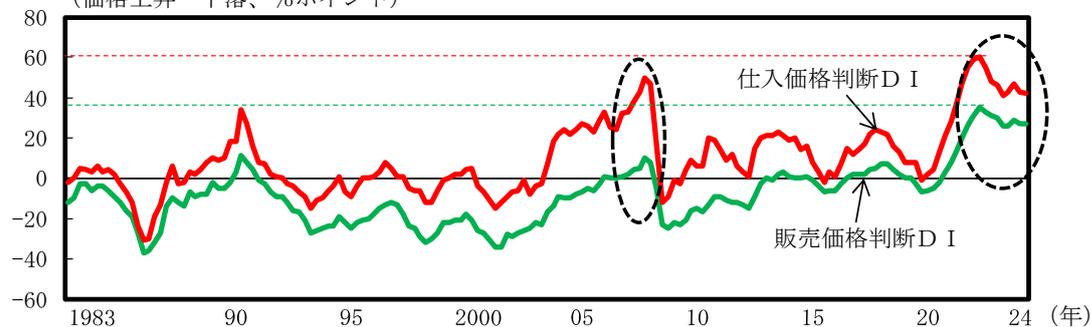
② 直近の時系列推移（就業形態計）



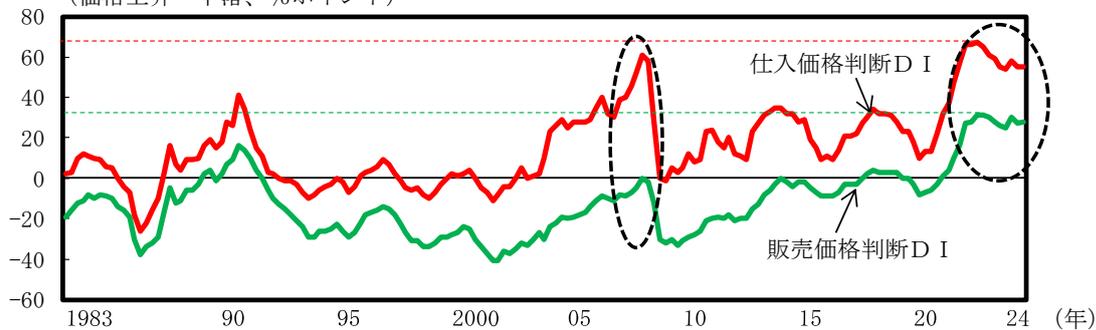
- (備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」により作成。
 2. 消費者物価指数（総合）及び消費者物価指数（帰属家賃除く総合）で除した実質的な購買力ベースの値。所定内時給は、所定内給与を所定内労働時間で除することにより算出。
 3. 2024年12月値は速報値。

付図 1-9 企業の価格転嫁の状況の過去との比較

(1) 仕入・販売価格判断D I (大企業) の推移
(価格上昇-下落、%ポイント)

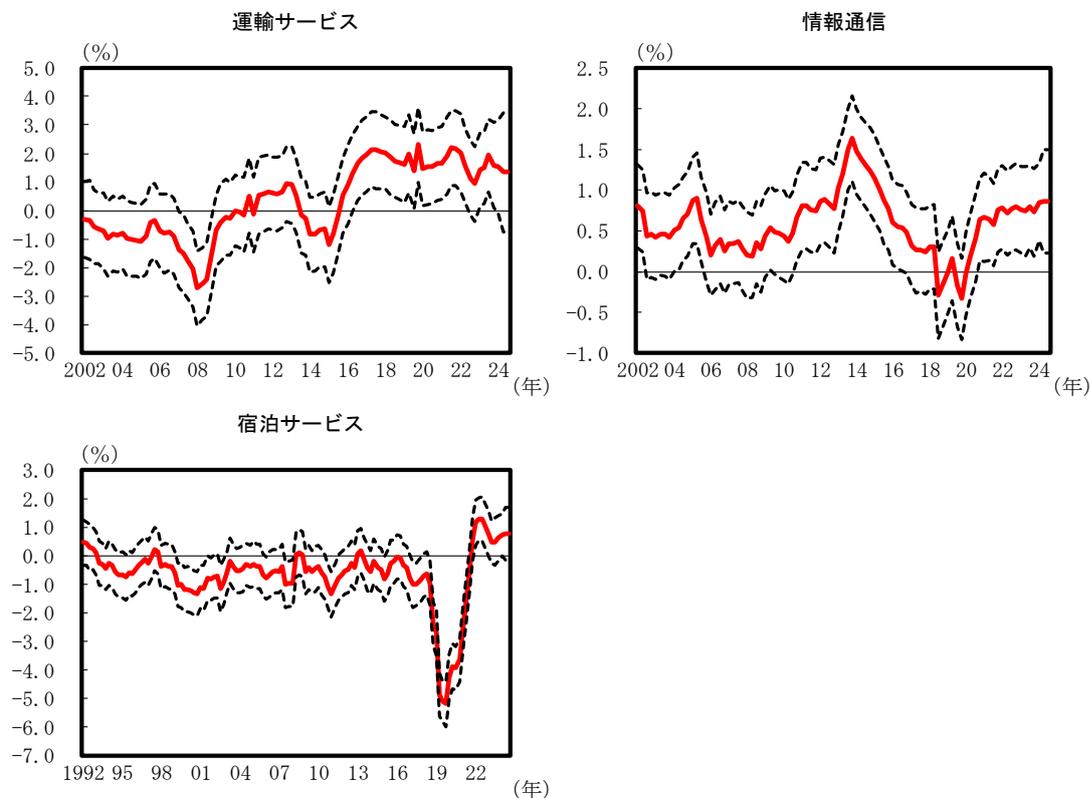


(2) 仕入・販売価格判断D I (中小企業) の推移
(価格上昇-下落、%ポイント)



(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

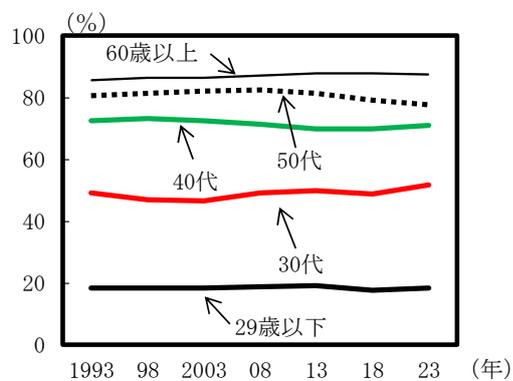
付図1-10 物価から賃金への経路



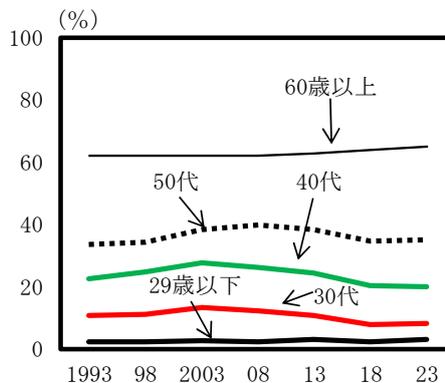
- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
 2. GDPギャップ、賃金上昇率、物価上昇率の3変数で時変パラメータVARを推計。
 3. 賃金は30人以上規模の就業形態計の所定内給与(断層調整値)。業種別物価は消費税調整値。
 4. ラグは4に設定。構造ショックの識別は上記の順のコレスキー分解による。
 5. 1%の賃金上昇ショックに対する4四半期後の業種別物価の累積インパルス関数。破線は90%信頼区間を示している。
 推計期間は1991年1-3月期~2024年7-9月期(宿泊サービス)、2001年1-3月期~2024年7-9月期(運輸サービス、情報通信)。

付図 2-1 世帯構成別の持家率

(1) 二人以上世帯



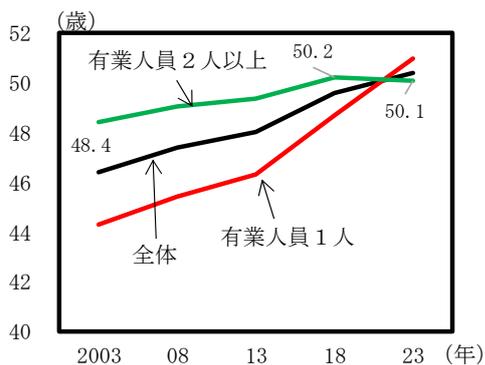
(2) 単身世帯



(備考) 1. 総務省「住宅・土地統計調査」により作成。

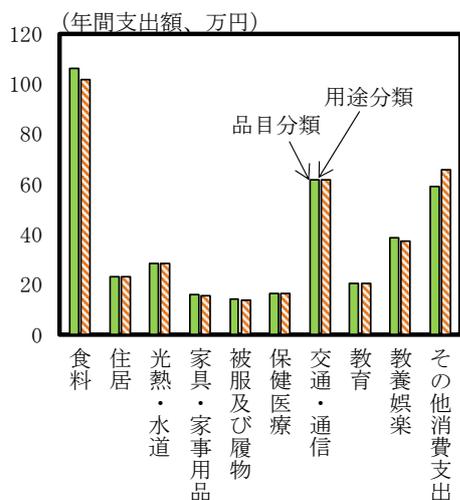
2. 主世帯の世帯数を用いて算出(主世帯とは、同居世帯及び住宅以外の建物に居住している世帯を除いた世帯。)

付図 2-2 有業人員別の世帯主の平均年齢



(備考) 総務省「家計調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。

付図 2-3 品目分類と用途分類の費目別消費支出



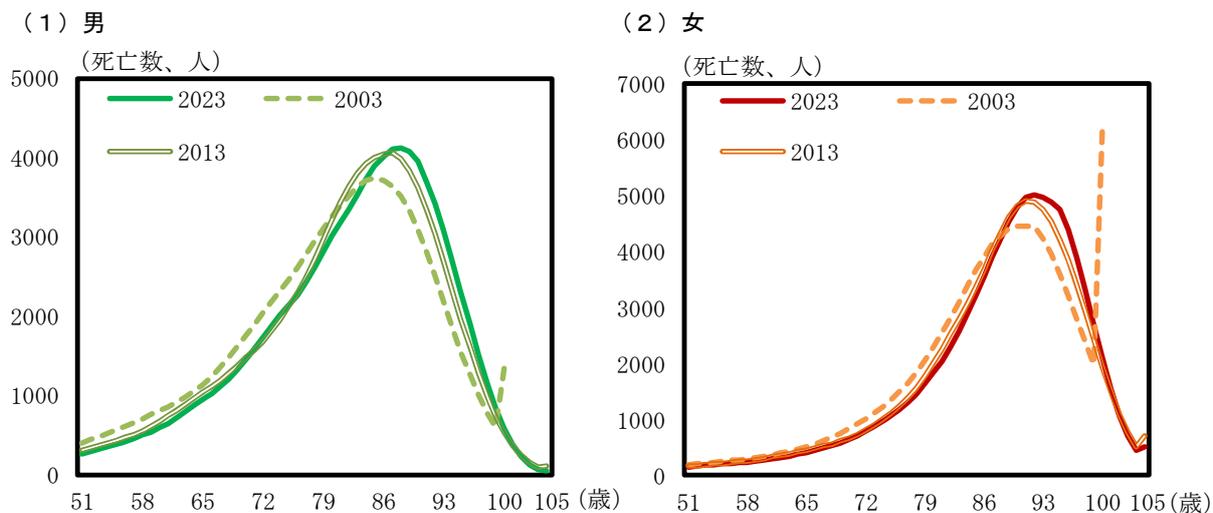
(備考) 総務省「家計調査」により作成。二人以上世帯のうち勤労者世帯。

付図 2-4 基礎的支出と選択的支出の分類

基礎的支出			選択的支出		
財	サービス	その他	財	サービス	その他
穀類	家事サービス	贈与金	家事用耐久財	外食	こづかい(使途不明)
魚介類	保健医療サービス		一般家具	被服関連サービス	交際費(贈与金除く)
肉類	自動車等維持		寝具類	交通	仕送り金
乳卵類	他の諸雑費		和服	通信	
野菜・海藻			洋服	授業料等	
果物			シャツ・セーター類	補習教育	
油脂・調味料			婦人用下着類	教養娯楽サービス	
菓子類			子供用下着類	理美容サービス	
調理食品			他の被服		
飲料			履物類		
酒類			自動車等購入		
設備材料			自転車購入		
光熱・水道			教科書・学習参考教材		
冷暖房用器具			教養娯楽用耐久財		
室内装備・装飾品			教養娯楽用品		
家事雑貨			理美容用品		
家事用消耗品			身の回り用品		
男子用下着類					
医薬品					
健康保持用摂取品					
保健医療用品・器具					
書籍・他の印刷物					
たばこ					

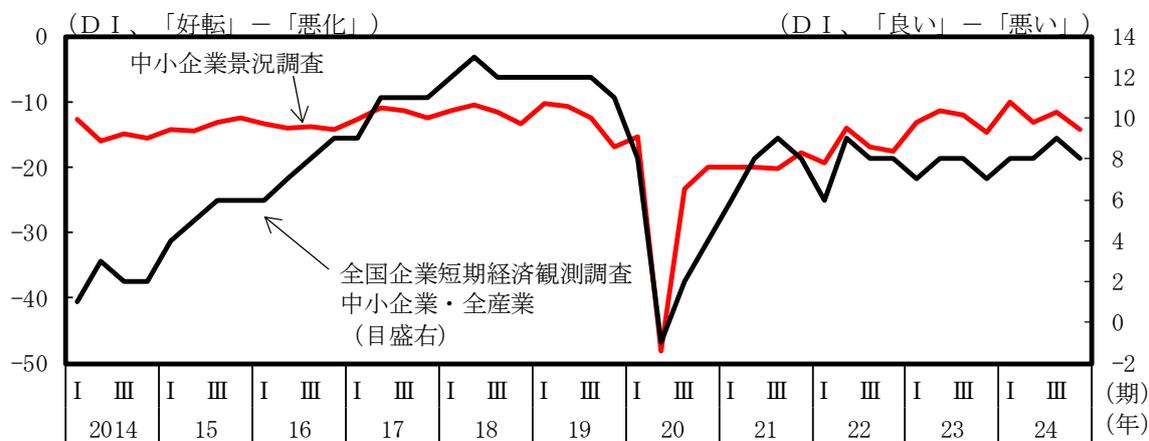
(備考) 家計調査における、基礎的支出・選択的支出の区分をベースに、山内(2023)等を参考に作成。家計調査において、支出弾力性(消費支出総額が1%変化した場合に、各支出項目が何%変化するかを示す指標)が1.00未満であれば基礎的支出、1.00以上であれば選択的支出という区分がなされている。なお、上記分類は住居費を除いている。

付図2-5 年齢別死亡数の分布



(備考) 厚生労働省「令和5年簡易生命表」、「平成25年簡易生命表」、「平成15年簡易生命表」により作成。2013年の105歳は105歳以上を表し、2003年の100歳は100歳以上を表す。

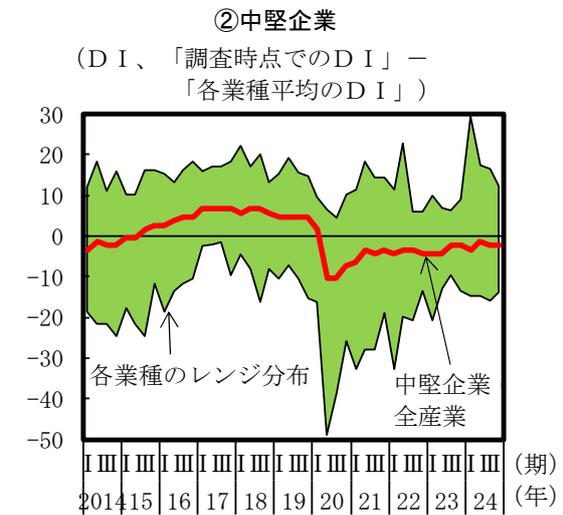
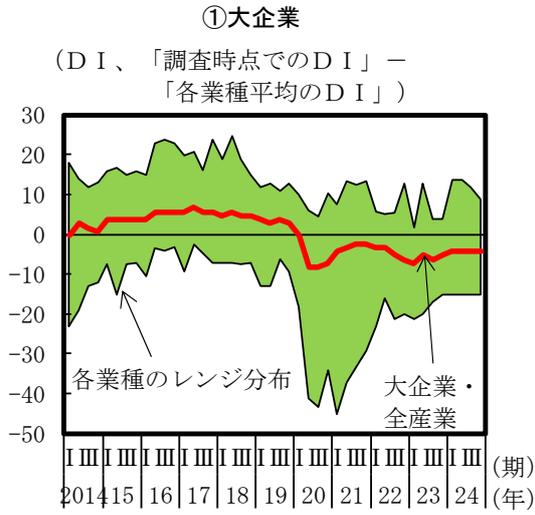
付図3-1 資金繰りの動向（中小企業の資金繰りDI）



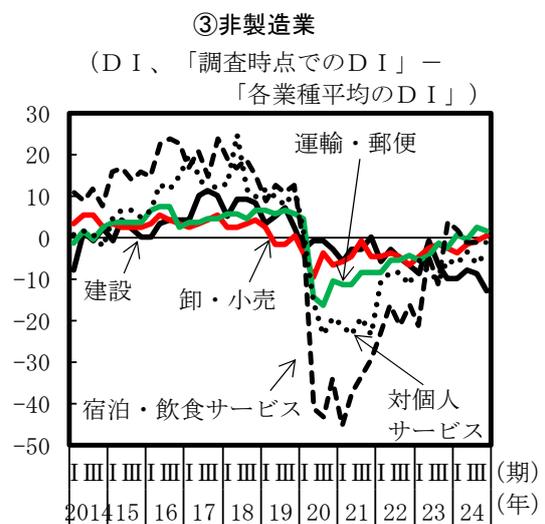
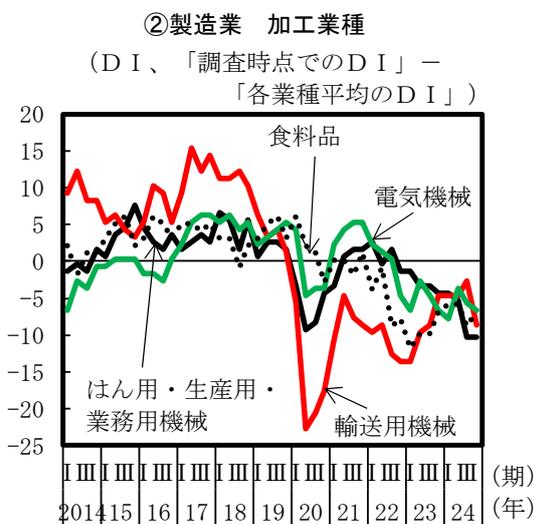
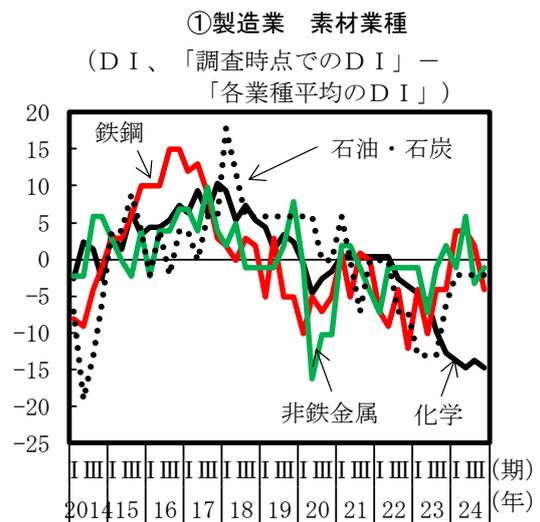
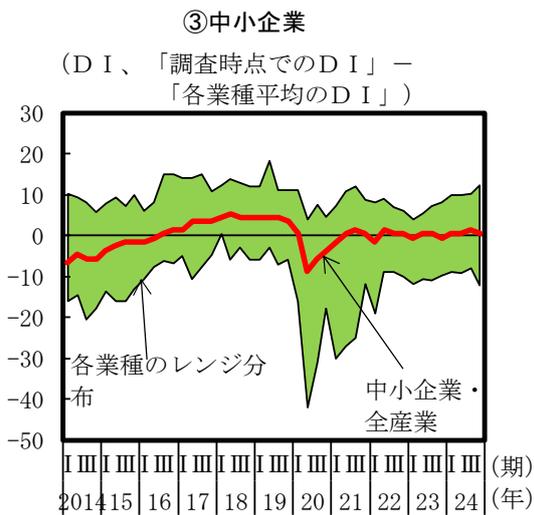
- (備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、中小企業庁・(独)中小企業基盤整備機構「中小企業景況調査」により作成。
2. 「全国企業短期経済観測調査」においては、DIは資金繰りが「良い」と答えた企業の割合から「悪い」と回答した企業の割合を引いたものであるのに対し、「中小企業景況調査」においては、DIは「好転」と答えた企業の割合から「悪化」と答えた企業の割合を引いたものである。後者にはより小規模な事業者が含まれており、水準に差が生まれていると考えられる。

付図3-2 企業規模別 資金繰り判断DIの平均からの乖離の推移

(1) 資金繰り判断DIの平均からの乖離の各業種の分布



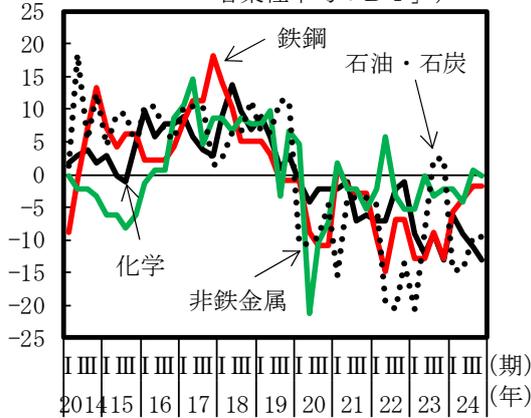
(2) 個別業種・大企業



(3) 個別業種・中堅企業

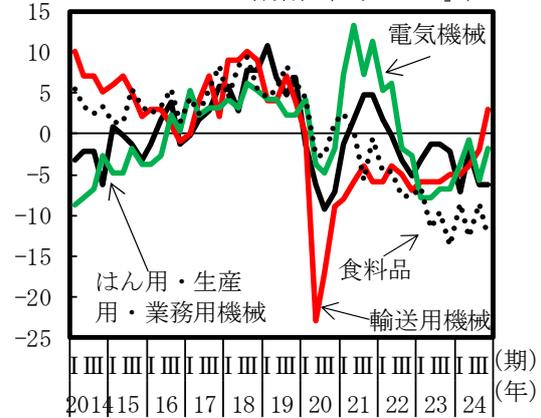
①製造業 素材業種

(D I、「調査時点でのD I」－「各業種平均のD I」)



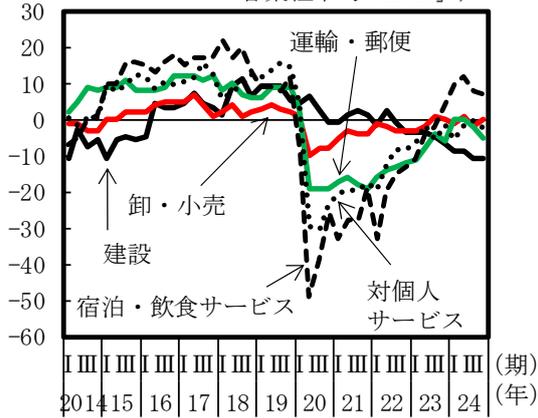
②製造業 加工業種

(D I、「調査時点でのD I」－「各業種平均のD I」)



③非製造業

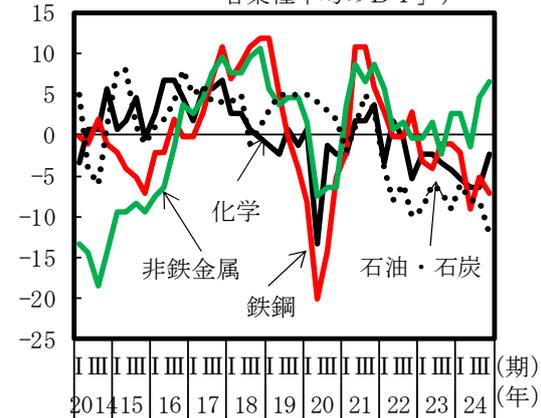
(D I、「調査時点でのD I」－「各業種平均のD I」)



(4) 個別業種・中小企業

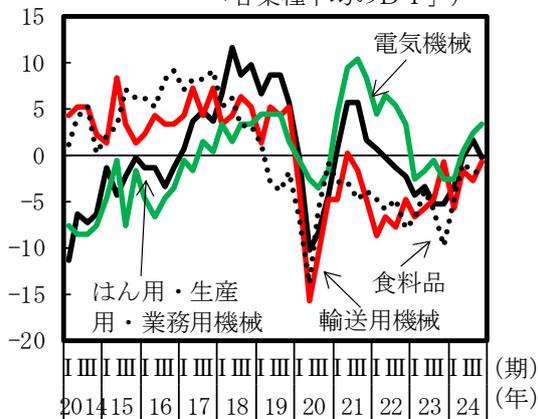
①製造業 素材業種

(D I、「調査時点でのD I」－「各業種平均のD I」)



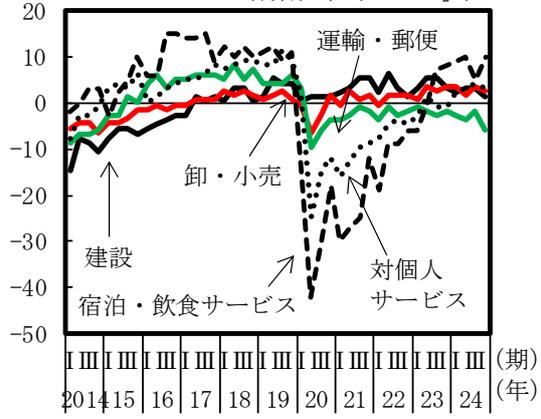
②製造業 加工業種

(D I、「調査時点でのD I」－「各業種平均のD I」)



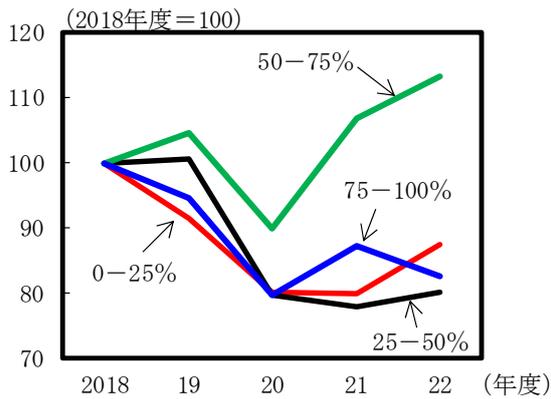
③非製造業

(D I、「調査時点でのD I」－「各業種平均のD I」)



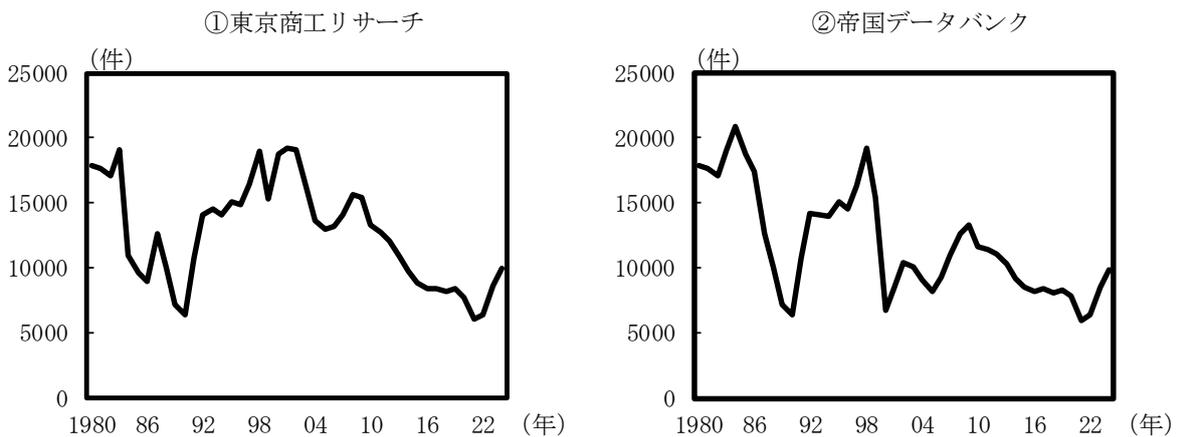
- (備考) 1. 日本銀行「全国短期経済観測調査」により作成。
 2. (1)の各業種のレンジ分布は、「全国短期経済観測調査」の業種細31種類について、各業種のD Iから各業種の2014年3月短観から2024年12月短観までのD Iの平均を引いた業種別D Iの上位業種から下位業種の分布を示したもの。
 3. (2)は、各業種のD Iから各業種の2014年3月短観から2024年12月短観までのD Iの平均を引いたもの。

付図3-3 売上高別商品仕入原価・材料費



- (備考) 1. 経済産業省「中小企業実態基本調査」により作成。個票データを用いて、2019年調査～2023年調査の5期連続でデータが存在する1,551社を対象に集計。2019年調査では、2018年度の実績を回答している企業が多数と考えられるため、ここでは2019年調査を「2018年度」として表記している。
 2. 売上高の0-25%、25-50%、50-75%、75-100%の企業群について、それぞれ合計したもの。

付図3-4 東京商工リサーチと帝国データバンクの倒産件数の推移



- (備考) 東京商工リサーチ「倒産月報」、帝国データバンク「倒産集計」により作成。帝国データバンクの1999年までの数値には私的倒産による倒産が含まれる。

付表3-1 スタートアップ育成5か年計画

<目標>

- ・スタートアップへの投資額について、5か年計画の実施により、5年後の2027年度に10倍を超える規模（10兆円規模）とすることを大きな目標に掲げて、官民一体で取組を進めていくこととする。
- ・将来においては、ユニコーンを100社創出し、スタートアップを10万社創出することにより、我が国がアジア最大のスタートアップハブとして世界有数のスタートアップの集積地になることを目指す。

<p>第一の柱： スタートアップ創出に向けた人材 ・ネットワークの構築</p> <p>具体的な施策</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「未踏事業」の抜本的な拡大 ・「出島事業」の強化 ・グローバルスタートアップキャンパス構想 ・大学・研究機関等における技術シーズの事業化支援 <p style="text-align: right;">等</p>	<p>第二の柱： スタートアップのための資金供給の強化と出口戦略の多様化</p> <p>具体的な施策</p> <ul style="list-style-type: none"> ・スタートアップのための公的資本による資金供給の強化 ・「SBIR制度」の強化 ・創業初期のスタートアップのための税制の強化 ・社会的起業のエコシステム整備 <p style="text-align: right;">等</p>	<p>第三の柱： オープンイノベーションの推進</p> <p>具体的な施策</p> <ul style="list-style-type: none"> ・オープンイノベーション促進税制の拡充 <p style="text-align: right;">等</p>
--	--	---

（備考）経済産業省関連資料より、抜粋。

付注1-1 「サービス輸出入指数」の作成方法について

1. 概要

「国民経済計算（SNA）」と可能な限り整合的なサービスの輸出入について、月次ベースで名目・実質値を推計した。名目値は、「国際収支統計」の計数を、SNA概念に可能な範囲で組み替えて、月次の暫定値を作成した上で、SNAの四半期別GDP速報が公表されている四半期の各月については、月次の暫定値を用いて、比例デントン法により月次分割を行った。四半期別GDP速報の公表がなされていない延長月については、月次の暫定値の前月比伸び率により延長推計を行った。実質値については、各種物価指数等からデフレーターを推計し、名目値を除すことにより求めた（四半期値の月次化において比例デントン法を用いる点等について名目値と同様）。季節調整については、内閣府にて実施した。

2. 使用するデータ

内閣府「国民経済計算」、財務省・日本銀行「国際収支統計」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」、「実効為替レート」、総務省「消費者物価指数」、日本政府観光局（JNTO）「日本の観光統計データ」、JT B総合研究所「アウトバウンド日本人海外旅行動向」、Bloomberg、日経NEEDS、Republic of China (Taiwan)「Consumer Price Indices」、Singapore Department of Statistics「Singapore Consumer Price Index」

3. 実質値の具体的な作成方法

「国際収支統計」のサービス輸出入項目のうち、「航空輸送」、「旅行」、「知的財産権等使用料」、「通信・コンピュータ・情報サービス」については、SNAの推計手法解説書に記されたデフレーターの作成方法を参考に、各種物価指数等からデフレーターを推計し、名目値を除すことにより実質化した。その他（サービス輸出入計から上述の項目を差し引いたもの）については、企業向けサービス価格指数や主要国・地域の実効為替レートを用い、下記の回帰式により推計したデフレーターを実質化に使用した。項目ごとに求めた実質値について、連鎖統合を行い、実質サービス輸出入を求めた。

(1) 推計式

- ・ その他のサービス輸出のデフレーター

$$\ln(EP_t) = 0.30 \ln(P_t^A) + 0.09 \ln(P_t^B) + 0.61 \ln(P_t^C)$$

(12.9) (4.2) (53.7)

決定係数 R^2 : 0.97

・その他のサービス輸入のデフレーター

$$\ln(IP_t) = 2.71 + 0.11 \ln(P_t^B) + 0.11 \ln(P_t^D) + 0.19 \ln(RER_t)$$

(45.2) (3.8) (4.1) (6.1)

決定係数 R^2 : 0.98

※パラメータ下段の()内は t 値を示している。

※※推計期間は、2015年1-3月期~2024年7-9月期

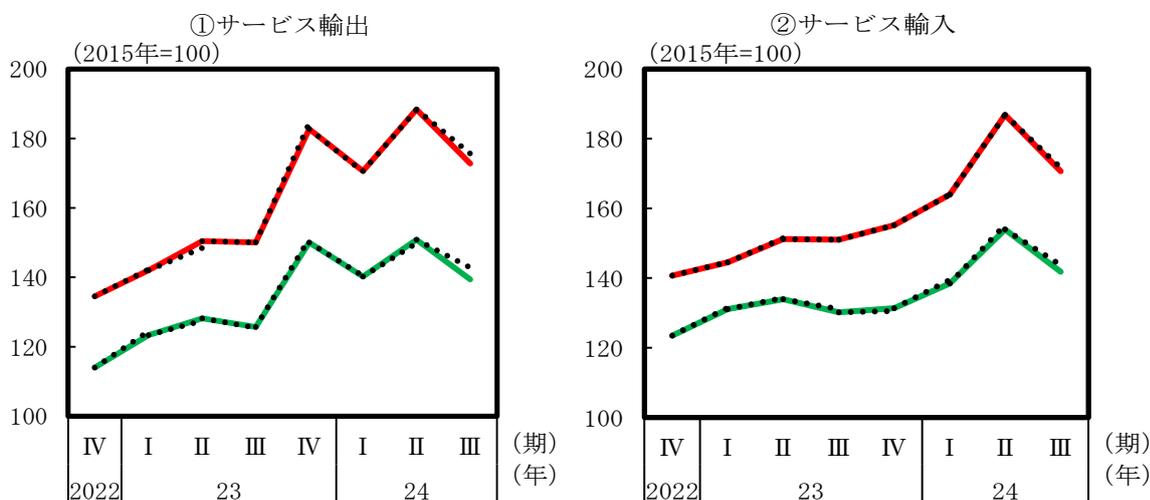
(2) 変数の定義と使用データ等

変数名	定義
EP_t	その他のサービス輸出デフレーター ＝その他のサービス輸出の名目値／その他のサービス輸出の実質値
IP_t	その他のサービス輸入デフレーター ＝その他のサービス輸入の名目値／その他のサービス輸入の実質値
P_t^A	外航貨物輸送(輸出指数、円ベース)の企業向けサービス価格指数
P_t^B	外航貨物用船料(輸入指数、円ベース)の企業向けサービス価格指数
P_t^C	金融手数料の企業向けサービス価格指数
P_t^D	外航貨物輸送の企業向けサービス価格指数
RER_t	主要国・地域の実質為替レート ※主要国・地域とは2023年のその他の主要な相手である米国、シンガポール、EU、英国、中国のこと。

(備考) t は時点を表す。

(3) 推計結果 (実績値との比較)

下図は、四半期ベース (原系列) のサービス輸出入計の実績値 (実線) に対して、推計値 (比例デントン前の暫定値) の伸び率により1四半期延長推計した場合 (点線) を比較したものである。月次の季節調整済のサービス輸出入指数の結果は本論を参照。



付注1-2 国・地域別のインバウンド需要の推計について

1. 概要

インバウンド需要について、各国・地域からの訪日外客数を被説明変数、各国・地域の実質GDP、各国・地域の通貨の対円実質為替レート等を説明変数とする以下の回帰式を推定し、2023年の訪日外客数上位15か国（過去データの制約があるベトナムを除く）を対象として、国・地域ごとに推計を行った。推計期間は、政府の訪日外国人旅行の促進キャンペーンである「ビジット・ジャパン・キャンペーン」が開始された2003年4-6月期から2024年4-6月期までとしている。

2. 使用したデータ

日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数」、総務省「消費者物価指数」、Bloomberg、各国統計局公表データ

3. 推計方法

(1) 推計式

$$\ln(E_{it}) = c + \beta_1 \ln(GDP_{it}) + \beta_2 \ln(RER_{it}) + \beta_3 \ln(O_t) + \beta_4 V_{it} + \beta_5 C_t + \beta_6 S_t + \beta_7 Eq_t + u_t$$

(2) 変数の定義と使用データ等

変数名	定義
E_{it}	i 国の t 期における訪日外客数（季節調整値）
GDP_{it}	i 国の t 期における実質GDP（季節調整値）
RER_{it}	i 国の t 期における実質対円レート（外貨建て名目対円レート×日本の消費者物価指数/ i 国の消費者物価指数）
O_t	t 期におけるWTI原油先物価格（航空運賃等の旅行移動コストの代替として設定）。
V_{it}	i 国において、初めて数次ビザが発行開始された、またはビザ免除された時点を対象とし、施行日の翌月からダミー変数を設定。
C_t	2020年1-3月期～2022年7-9月期それぞれの期を1とするダミー変数を11系列作成（コロナ発生～水際対策が大幅に緩和された2022年10月の直前の四半期まで）。
S_t	SARS（重症急性呼吸器症候群）の蔓延による訪日外客数への影響があった2003年4-6月期を1とするダミー変数。
Eq_t	東日本大震災による訪日外客数への影響があった2011年4-6月期及び2011年7-9月期を1とするダミー変数。
u_t	誤差項

また、各国共通の変数に加え、市川・多田出（2016）も参考に、中国・韓国の推計にあたっては以下の変数を追加した。

変数名	定義
その他特殊要因ダミー1 (中国)	2012年9月の尖閣諸島国有化に伴う日中関係の悪化に伴う訪日外客数への影響が1年間続いたとの仮定の下、2012年7-9月以降にダミー変数を設定（2012年7-9月期を0.333、2012年10-12月期～2013年4-6月期までを1、2013年7-9月期を0.667とする）。
その他特殊要因ダミー2 (中国)	2022年10月～2023年8月半ばの中国における団体旅行規制による訪日外客数への影響を捉えるため、2022年10-12月期から2023年7-9月期までダミーを設定（2022年10-12月期～2023年4-6月期までを1、2023年7-9月期を0.5とする）。
その他特殊要因ダミー3 (中国)	2023年8月に、中国が日本産海産物に対する輸入規制を実施したことによる訪日外客数への影響が2023年8月後半から一定期間続いたと仮定してダミーを設定（2023年7-9月期を0.5、2023年10-12月期～2024年4-6月期までを1とする）。
その他特殊要因ダミー4 (韓国)	2019年7月に韓国向けの半導体素材輸出管理の強化したことに伴う日韓関係の悪化による訪日外客数への影響が、コロナ禍前まで続いたと想定し、ダミーを設定（2019年7-9月期及び2019年10-12月期を1とする）。

(3) 推計期間

2003年4-6月期～2024年4-6月期

4. 推計結果

	中国	韓国	台湾	香港	タイ
実質GDP	0.90947 *** (0.14506)	2.24892 *** (0.19756)	2.32805 *** (0.26823)	3.86248 *** (0.24350)	3.81046 *** (0.34804)
実質対円レート	-0.31046 (0.29923)	-1.00127 *** (0.17799)	-0.75047 ** (0.28312)	-0.91023 *** (0.15320)	-0.43290 * (0.25096)
原油価格	0.05739 (0.17361)	-0.40877 *** (0.12477)	-0.59019 *** (0.13875)	-0.52564 *** (0.14088)	-0.38872 *** (0.09545)
ビザ緩和ダミー	0.95013 *** (0.13878)	-0.02389 (0.09885)	0.16759 (0.11109)	-0.07853 (0.08407)	0.37256 *** (0.07297)
SARSダミー	-0.63582 ** (0.24425)	-0.19792 (0.24135)	-1.13144 *** (0.27371)	-0.24457 (0.21622)	-0.43628 ** (0.19190)
震災ダミー	-0.50001 *** (0.17523)	-0.28916 * (0.16785)	-0.54960 *** (0.18974)	-0.64081 *** (0.14144)	-0.46637 *** (0.13621)
その他特殊要因ダミー1 (中国)	-0.59737 *** (0.14044)	—	—	—	—
その他特殊要因ダミー2 (中国)	-2.68315 *** (0.14303)	—	—	—	—
その他特殊要因ダミー3 (中国)	-0.74181 *** (0.14496)	—	—	—	—
その他特殊要因ダミー4 (韓国)	—	-0.51466 *** (0.16632)	—	—	—
コロナダミー (2020年1—3月期)	-0.58250 ** (0.23293)	-1.37234 *** (0.23192)	-0.49120 * (0.26095)	0.05478 (0.19136)	-0.23199 (0.18422)
コロナダミー (2020年4—6月期)	-8.19957 *** (0.25404)	-8.16876 *** (0.24554)	-8.37579 *** (0.27679)	-10.08933 *** (0.20212)	-8.56057 *** (0.19045)
コロナダミー (2020年7—9月期)	-6.10238 *** (0.23916)	-6.41248 *** (0.23437)	-6.95046 *** (0.26538)	-8.02962 *** (0.19387)	-4.72203 *** (0.18469)
コロナダミー (2020年10—12月期)	-3.81817 *** (0.23800)	-5.42094 *** (0.23323)	-5.95874 *** (0.26543)	-6.29235 *** (0.19356)	-4.78415 *** (0.18426)
コロナダミー (2021年1—3月期)	-5.02564 *** (0.23470)	-5.74498 *** (0.22927)	-6.72473 *** (0.26084)	-7.43595 *** (0.19049)	-5.51058 *** (0.18153)
コロナダミー (2021年4—6月期)	-5.83723 *** (0.23403)	-6.19856 *** (0.22896)	-7.08292 *** (0.25850)	-7.83123 *** (0.18997)	-5.97404 *** (0.18116)
コロナダミー (2021年7—9月期)	-5.74488 *** (0.23442)	-5.55985 *** (0.22906)	-6.88343 *** (0.25862)	-6.89628 *** (0.19013)	-5.21165 *** (0.18136)
コロナダミー (2021年10—12月期)	-5.57922 *** (0.23512)	-5.72991 *** (0.22982)	-6.98734 *** (0.26057)	-7.29630 *** (0.19083)	-6.27170 *** (0.18167)
コロナダミー (2022年1—3月期)	-5.27888 *** (0.23927)	-5.04294 *** (0.23191)	-5.80836 *** (0.26374)	-6.24023 *** (0.19328)	-4.61605 *** (0.18244)
コロナダミー (2022年4—6月期)	-3.85686 *** (0.24533)	-3.86921 *** (0.23498)	-5.05875 *** (0.26866)	-4.85094 *** (0.19816)	-3.11336 *** (0.18432)
コロナダミー (2022年7—9月期)	-4.35761 *** (0.24051)	-2.96621 *** (0.23232)	-4.43576 *** (0.26636)	-4.36788 *** (0.19771)	-2.08034 *** (0.18327)
定数項	3.41233 *** (0.79706)	-11.36110 *** (2.78048)	-20.71143 *** (3.77326)	-39.22927 *** (2.84301)	-43.21083 *** (4.85299)
決定係数	0.98442	0.98641	0.98624	0.99412	0.99109

	シンガポール	マレーシア	インドネシア	フィリピン	イギリス
実質GDP	1.68880 *** (0.21886)	1.78027 *** (0.16122)	2.08656 *** (0.21364)	1.90639 *** (0.34072)	2.62538 *** (0.23833)
実質対円レート	-0.64693 ** (0.25223)	0.02790 (0.30994)	-0.20149 (0.29474)	0.48083 (0.37824)	-0.17702 (0.11021)
原油価格	-0.38825 *** (0.15614)	-0.25319 *** (0.09947)	-0.45661 *** (0.10234)	-0.77259 *** (0.18934)	-0.31917 *** (0.10946)
ビザ緩和ダミー	-	0.34504 *** (0.08406)	0.29783 *** (0.08329)	0.47485 ** (0.14664)	-
SARSダミー	-0.66082 *** (0.22705)	-0.45075 ** (0.21015)	0.14432 (0.21859)	-0.00650 (0.33550)	-0.10226 (0.15560)
震災ダミー	-0.47267 *** (0.15614)	-0.41578 *** (0.14756)	-0.41303 *** (0.15440)	-0.44951 * (0.23411)	-0.29617 *** (0.10946)
その他特殊要因ダミー1 (中国)	-	-	-	-	-
その他特殊要因ダミー2 (中国)	-	-	-	-	-
その他特殊要因ダミー3 (中国)	-	-	-	-	-
その他特殊要因ダミー4 (韓国)	-	-	-	-	-
コロナダミー (2020年1-3月期)	-0.24821 (0.21669)	-0.32939 (0.20156)	-0.23981 (0.21188)	-0.28540 (0.32320)	-0.29806 * (0.15062)
コロナダミー (2020年4-6月期)	-9.80928 *** (0.22298)	-7.88911 *** (0.20785)	-6.99938 *** (0.21991)	-7.42117 *** (0.33653)	-6.70096 *** (0.15584)
コロナダミー (2020年7-9月期)	-6.79149 *** (0.21766)	-5.00219 *** (0.20386)	-4.66010 *** (0.21346)	-5.56726 *** (0.32369)	-5.35511 *** (0.14929)
コロナダミー (2020年10-12月期)	-5.87366 *** (0.21880)	-4.61509 *** (0.20250)	-2.78010 *** (0.21302)	-3.56537 *** (0.32323)	-4.36445 *** (0.14892)
コロナダミー (2021年1-3月期)	-6.00989 *** (0.21552)	-5.55233 *** (0.20030)	-4.12863 *** (0.20993)	-4.34117 *** (0.31849)	-4.76030 *** (0.14693)
コロナダミー (2021年4-6月期)	-6.76272 *** (0.21353)	-5.68582 *** (0.19964)	-4.53227 *** (0.20926)	-4.38546 *** (0.31822)	-4.60124 *** (0.14797)
コロナダミー (2021年7-9月期)	-5.06520 *** (0.21417)	-4.41282 *** (0.20008)	-3.61878 *** (0.20929)	-3.91640 *** (0.31851)	-2.66912 *** (0.14863)
コロナダミー (2021年10-12月期)	-6.52763 *** (0.21429)	-5.66689 *** (0.20015)	-4.11598 *** (0.20937)	-4.12603 *** (0.31927)	-4.31952 *** (0.14911)
コロナダミー (2022年1-3月期)	-5.29509 *** (0.21400)	-4.90940 *** (0.20184)	-2.63870 *** (0.21172)	-2.76229 *** (0.32229)	-3.97666 *** (0.15021)
コロナダミー (2022年4-6月期)	-3.47197 *** (0.21517)	-3.28226 *** (0.20299)	-1.16994 *** (0.21174)	-1.32626 *** (0.32387)	-2.55040 *** (0.15130)
コロナダミー (2022年7-9月期)	-2.26538 *** (0.21484)	-2.26387 *** (0.20239)	-0.92246 *** (0.21112)	-0.91964 *** (0.32138)	-1.85030 *** (0.15016)
定数項	-9.53396 *** (1.57642)	-10.38570 *** (1.89527)	-17.01160 *** (4.11029)	-14.52958 *** (4.87312)	-23.29226 *** (2.95720)
決定係数	0.98768	0.98759	0.97874	0.95677	0.98903

	フランス	ドイツ	アメリカ	カナダ	オーストラリア
実質GDP	6.19257 *** (0.35024)	3.18822 *** (0.24893)	2.48538 *** (0.26624)	3.08119 *** (0.28373)	2.57670 *** (0.30656)
実質対円レート	0.03709 (0.16947)	-0.48203 *** (0.13587)	-0.35278 ** (0.14422)	-0.66112 *** (0.21221)	-0.31878 (0.29684)
原油価格	-0.28935 *** (0.12243)	-0.25105 *** (0.10826)	-0.25209 *** (0.09648)	-0.48258 *** (0.13130)	-0.43957 *** (0.15651)
ビザ緩和ダミー	-	-	-	-	-
SARSダミー	-0.30810 * (0.17564)	-0.26155 * (0.15453)	-0.27837 ** (0.13798)	-0.33149 * (0.18788)	-0.15035 (0.22640)
震災ダミー	-0.43626 *** (0.12243)	-0.46506 *** (0.10826)	-0.28947 *** (0.09648)	-0.41584 *** (0.13130)	-0.43323 *** (0.15651)
その他特殊要因ダミー1 (中国)	-	-	-	-	-
その他特殊要因ダミー2 (中国)	-	-	-	-	-
その他特殊要因ダミー3 (中国)	-	-	-	-	-
その他特殊要因ダミー4 (韓国)	-	-	-	-	-
コロナダミー (2020年1-3月期)	0.06338 (0.16816)	-0.22016 (0.14986)	-0.36109 *** (0.13372)	-0.26401 (0.18217)	-0.17482 (0.22302)
コロナダミー (2020年4-6月期)	-6.56283 *** (0.17497)	-7.33182 *** (0.15350)	-6.72285 *** (0.13653)	-7.03482 *** (0.18667)	-7.75571 *** (0.22648)
コロナダミー (2020年7-9月期)	-5.11639 *** (0.16948)	-5.31370 *** (0.15014)	-5.29783 *** (0.13491)	-6.02426 *** (0.18203)	-6.05898 *** (0.21962)
コロナダミー (2020年10-12月期)	-3.75044 *** (0.16884)	-3.97615 *** (0.15002)	-4.75612 *** (0.13538)	-5.32474 *** (0.18220)	-5.47785 *** (0.22027)
コロナダミー (2021年1-3月期)	-3.98733 *** (0.16687)	-4.13901 *** (0.14780)	-5.04117 *** (0.13318)	-5.86449 *** (0.18017)	-6.84624 *** (0.21774)
コロナダミー (2021年4-6月期)	-4.80825 *** (0.16669)	-4.57295 *** (0.14816)	-5.16038 *** (0.13221)	-5.63702 *** (0.17913)	-5.96254 *** (0.21720)
コロナダミー (2021年7-9月期)	-2.86949 *** (0.16814)	-2.62442 *** (0.14819)	-3.57233 *** (0.13222)	-3.50098 *** (0.17977)	-3.59796 *** (0.21758)
コロナダミー (2021年10-12月期)	-4.30591 *** (0.16841)	-4.29197 *** (0.14847)	-4.54036 *** (0.13238)	-4.72622 *** (0.18025)	-5.47011 *** (0.21906)
コロナダミー (2022年1-3月期)	-3.47233 *** (0.16900)	-3.69006 *** (0.14928)	-4.27675 *** (0.13248)	-4.69518 *** (0.18134)	-4.96825 *** (0.22081)
コロナダミー (2022年4-6月期)	-2.44997 *** (0.16993)	-2.09958 *** (0.15022)	-3.03377 *** (0.13452)	-3.34148 *** (0.18322)	-3.18340 *** (0.22027)
コロナダミー (2022年7-9月期)	-1.83104 *** (0.16905)	-1.46016 *** (0.14935)	-2.09234 *** (0.13469)	-2.67316 *** (0.18329)	-2.35967 *** (0.21862)
定数項	-70.06314 *** (4.31617)	-33.89639 *** (3.12670)	-12.83784 *** (1.91224)	-13.65541 *** (1.66254)	-22.00061 *** (3.11564)
決定係数	0.98445	0.98813	0.99158	0.98711	0.98338

※括弧内の数字は標準誤差。***、**、*は、それぞれ1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを表している。

付注 1 - 3 国際産業連関表の構造と最終需要の影響度の算出方法

1. 国際産業連関表の構造

ここで用いるOECDの国際産業連関表は、下表のような構造になっている。この表において、 Y_i は産業*i*の生産額、 F_i は産業*i*の生産に対する最終需要、 Z_i は産業*i*の生産に対する中間需要、 a_{ij} は財*j*の生産に用いられる財*i*の生産額、 V_i は産業*i*の付加価値額を表す。

	中間財需要 (Z_i)			最終需要 (F_i)	生産額 (Y_i)
	産業 ₁	...	産業 _n		
産業 ₁	a_{11}	...	a_{1n}	F_1	Y_1
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
産業 _n	a_{n1}	...	a_{nn}	F_n	Y_n
中間財・最終財に課される税-補助金	TLS_1	...	TLS_n		
付加価値額	V_1	...	V_n		
生産額	Y_1	...	Y_n		

ただし、 n は中間財の投入行列の大きさ（国・地域数×産業・分類数）を表す。

ここで、投入係数行列 $A := (a_{ij}/Y_j)$ 、列ベクトル $F := (F_1, \dots, F_n)^T$ 、 $Y := (Y_1, \dots, Y_n)^T$ 、及び、 $n \times n$ の単位行列 I を用いると、以下の関係式が成立する。

$$\begin{aligned}
 Y &= AY + F \\
 \Leftrightarrow (I - A)Y &= F \\
 \Leftrightarrow Y &= (I - A)^{-1}F
 \end{aligned}$$

上式において、レオンチェフ逆行列を $L := (I - A)^{-1}$ と定義すると、これを用いて、各国・地域の産業間の相互連関を考慮した生産波及の大きさを計算することができる。

2. 最終需要からの影響度の算出方法

ある国 H の生産額を $Y^H = (Y_1^H, \dots, Y_c^H)^T$ 、他の国 E の最終需要を $F^E = (F_1^E, \dots, F_c^E)^T$ とし（ c は産業の数）、レオンチェフ逆行列のうち国 H と国 E の産業連関の部分のみを抜き出した行列 $L_{H,E}$ を用いると、国 E の最終需要によって誘発される国 H の生産額 $Y^{H(E)} = L_{H,E}F^E$ が算出できる。

この誘発された生産額 $Y^{H(E)}$ が元々の生産額 Y^H に占める割合を計算することにより、国 H の生産額が国 E の最終需要に誘発された生産額にどの程度依存しているか（影響度）を、国単位ないしは産業単位で算出することができる。

付注1-4 CPIの変動要因に関する推計

1. 概要

消費者物価の変動における輸入物価、国内需給、賃金の寄与度を確認するため、SVARモデルを用いて構造ショックを識別し、ヒストリカル分解を行った。

2. データ

日本銀行「企業物価指数」、内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」

3. 推計方法

(1) 推計式

輸入物価指数（前年比、%）、GDPギャップ（水準、%）、賃金（前年比、%）、消費者物価（前年比、%）を内生変数としたVARモデルを構築した。ショックの識別は、内生変数のうち上記の順に外生的であると仮定して、コレスキー分解を行った。ラグ次数は、AICにより選択された6期を採用した。

(2) 変数の定義と使用データ等

変数名	定義
輸入物価	日本銀行「企業物価指数」による。 総平均。円ベース。
GDPギャップ	内閣府「国民経済計算」による。
賃金	厚生労働省「毎月勤労統計調査」による。 事業所規模が30人以上の調査産業計の所定内給与。断層調整値。
消費者物価	総務省「消費者物価指数」による。 生鮮食品及びエネルギーを除く総合。消費税引上げや政策等による特殊要因を除く内閣府試算値。

(3) 推計期間

1991年1-3月～2024年7-9月期

付注 1－5 物価と賃金のパススルーに関する推計

1. 概要

業種ごとの賃金から物価、物価から賃金への波及効果が時間を通じて変化しているのかを確認するために、時変パラメータVARモデルを用いて分析した。

2. データ

内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」、「産業連関表」、日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」

3. 推計方法

(1) 業種別物価指数の作成

消費者物価指数、国内企業物価指数、企業向けサービス指数の各品目をそれぞれ『日本標準産業分類』に依拠するように分類し、業種別の「消費者向け物価指数」と「企業向け物価指数」を作成したうえで、産業連関表の業種別・需要先別の算出金額をウェイトとして「消費者向け物価指数」と「企業向け物価指数」を合成した。

なお「消費者向け物価指数」のウェイトは、国内需要に占める消費支出、「企業向け物価指数」のウェイトは、国内需要に占める中間需要、国内総固定資本形成、在庫純増の合計とした。

(2) 推計方法

GDPギャップ(%)、賃金(前年比、%)、物価(前年比、%)を内生変数とした、時変パラメータVARを推計した。ショックの識別は上記の順のコレスキー分解による。ラグは4を選択している。

(3) 変数の定義と使用データ等

変数名	定義
GDPギャップ	内閣府「国民経済計算」による内閣府試算値。
賃金	厚生労働省「毎月勤労統計調査」による。 事業所規模が30人以上の調査産業計の所定内給与。断層調整値。
物価	総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」による内閣府試算値。消費者物価指数は政策等などの特殊要因を除く内閣府試算値を使用。

(4) 推計期間

1991年1－3月期～2024年7－9月期

付注1-6 産業別フィリップス曲線の推定

1. 概要

中間投入に占める輸入割合の上昇がフィリップス曲線に与える影響を検証するため、Gilchrist and Zakrajsek (2019) や Aquilante et al. (2024) の手法を参考に、産業別のパネルデータを用いてフィリップス曲線の推定を行った。

2. データ

日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」、総務省「消費者物価指数」、経済産業省「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」、OECD “Inter-Country Input-Output tables”

3. 推定方法

(1) 推定式

①フィリップス曲線（中間投入に占める輸入割合無し）

$$\pi_{i,t} = \beta_1(y_{i,t} - y_{i,t}^*) + \beta_2 \left(\frac{1}{12} \sum_{k=1}^{12} \pi_{i,t-k} \right) + \beta_3 X_{i,t} + \delta_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t}$$

②フィリップス曲線（中間投入に占める輸入割合有り）

$$\pi_{i,t} = \beta_1(y_{i,t} - y_{i,t}^*) + \beta_2 IIS_{i,t} + \beta_3 [(y_{i,t} - y_{i,t}^*) \times IIS_{i,t}] + \beta_4 \left(\frac{1}{12} \sum_{k=1}^{12} \pi_{i,t-k} \right) + \beta_5 X_{i,t} + \delta_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t}$$

(2) 変数の定義

変数名	定義
$\pi_{i,t}$	産業 <i>i</i> の時点 <i>t</i> における価格上昇率（前年同月比、%）
$y_{i,t} - y_{i,t}^*$	産業 <i>i</i> の時点 <i>t</i> における実際の生産量 $y_{i,t}$ と潜在的な生産能力 $y_{i,t}^*$ との差（需給ギャップ）。 ※潜在的な生産能力 $y_{i,t}^*$ は、実際の生産量 $y_{i,t}$ をHPフィルターで平滑化したものを用いる（潜在的な生産能力 $y_{i,t}^*$ が負の値を取る場合、1に置き換えたうえで推定）。
$IIS_{i,t}$	産業 <i>i</i> の時点 <i>t</i> における中間投入の輸入割合を標準化したもの。データの制約上、暦年値しか入手できないため、同暦年における輸入割合はどの月も同じであると仮定している。
$X_{i,t}$	価格上昇率に直接的な影響を及ぼしたと考えられる要因をコントロールする変数。具体的には、2014年の消費税率引上げダミー（2014

	年3月～2015年3月)、2019年の消費税率引上げダミー (2019年10月～2020年9月)、Go Toトラベルダミー (2020年7月～12月、宿泊のみ)、燃料油価格激変緩和措置ダミー (2022年1月～、石油・石炭製品のみ)、電気・ガス料金激変緩和措置・酷暑乗り切り支援ダミー (2023年2月～2024年6月、2024年9月～、電力・ガスのみ) を用いる。
δ_i	産業 <i>i</i> の時間不変な固定効果。
δ_t	時点 <i>t</i> における各産業共通の固定効果。推定においては年ダミーを使用。
$\varepsilon_{i,t}$	誤差項。

(3) 推計期間

中間投入に占める輸入割合を含めない推定は2003年1月から2024年10月まで、中間投入に占める輸入割合を含めた推定は2013年1月から2019年12月までの月次データを利用。

(4) 対象産業

分析対象とする産業は以下の通り。

①フィリップス曲線 (中間投入に占める輸入割合無し)

製造業 (18 業種)	非製造業 (27 業種)
飲食料品、繊維製品、木材・木製品、パルプ・紙製品、石油・石炭製品、化学製品、プラスチック製品、窯業・土石製品、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、汎用機械、生産用機械、業務用機械、電子部品・デバイス、電気機械、情報通信機械、輸送用機械	鉱業、電力、ガス、金融、保険、不動産、郵便、ソフトウェア、情報処理、映像・文字情報制作、リース、レンタル、広告、専門サービス、技術サービス、飲食、宿泊、警備、鉄道旅客、鉄道貨物、道路旅客、道路貨物、海上貨物、国際航空旅客、国内航空旅客、航空貨物、倉庫

②フィリップス曲線 (中間投入に占める輸入割合有り)

製造業 (11 業種)	非製造業 (12 業種)
飲食料品、繊維製品、木材・木製品、石油・石炭製品、化学製品、窯業・土石製品、一次金属、金属製品、汎用・生産用機械、電子部品・電気機械、輸送用機械	鉱業、電力・ガス・水道、金融・保険、不動産、情報サービス、通信、専門・技術・広告サービス、飲食・宿泊、陸上輸送・郵便、海上輸送、航空輸送、倉庫

4. 分析結果

(1) 記述統計量

①フィリップス曲線（中間投入に占める輸入割合無し）

<製造業>

	観測数	平均	標準偏差	最小	最大
2003～2012年					
価格上昇率	2,160	0.71	7.59	-42.85	52.60
需給ギャップ	2,160	-0.09	6.64	-44.30	18.25
価格上昇率のラグ	2,160	0.73	6.42	-34.25	37.88
2013～2019年					
価格上昇率	1,512	0.68	5.18	-27.75	30.82
需給ギャップ	1,512	-0.01	2.85	-13.57	14.78
価格上昇率のラグ	1,512	0.51	4.45	-24.07	18.58
2020～2021年					
価格上昇率	432	3.11	11.39	-37.00	68.61
需給ギャップ	432	0.00	6.73	-37.63	23.88
価格上昇率のラグ	432	0.86	4.89	-18.59	27.31
2022～2024年					
価格上昇率	612	5.71	9.02	-23.16	68.69
需給ギャップ	612	-0.01	3.50	-14.58	15.95
価格上昇率のラグ	612	6.82	9.91	-18.09	59.71

<非製造業>

	観測数	平均	標準偏差	最小	最大
2003～2012年					
価格上昇率	3,240	0.12	4.25	-34.84	29.60
需給ギャップ	3,240	-0.02	3.12	-35.59	19.17
価格上昇率のラグ	3,240	0.01	3.37	-24.86	20.97
2013～2019年					
価格上昇率	2,268	1.19	4.84	-35.94	26.15
需給ギャップ	2,268	-0.01	2.17	-20.29	14.85
価格上昇率のラグ	2,268	1.13	4.21	-31.27	16.15
2020～2021年					
価格上昇率	648	1.74	10.29	-41.02	59.94
需給ギャップ	648	5.70	76.71	-92.97	1,210
価格上昇率のラグ	648	0.85	6.56	-18.33	47.52
2022～2024年					
価格上昇率	918	4.27	13.38	-38.02	95.05
需給ギャップ	918	-0.11	4.70	-50.12	19.90
価格上昇率のラグ	918	4.76	11.29	-30.43	71.29

②フィリップス曲線（中間投入に占める輸入割合有り）

<製造業>

	観測数	平均	標準偏差	最小	最大
価格上昇率	924	0.92	5.82	-27.77	30.83
需給ギャップ	924	-0.01	2.30	-10.62	9.99
価格上昇率のラグ	924	0.80	4.97	-24.07	18.57
世界全体からの輸入割合	924	0.00	0.99	-2.12	1.74
中国からの輸入割合	924	0.00	0.99	-1.93	1.99
A S E A Nからの輸入割合	924	0.00	0.99	-1.80	1.60

<非製造業>

	観測数	平均	標準偏差	最小	最大
価格上昇率	1,008	1.11	3.60	-16.27	13.91
需給ギャップ	1,008	0.00	1.65	-7.40	10.38
価格上昇率のラグ	1,008	1.06	3.17	-12.71	11.32
世界全体からの輸入割合	1,008	0.00	0.99	-2.13	1.77
中国からの輸入割合	1,008	0.00	0.99	-2.28	2.06
A S E A Nからの輸入割合	1,008	0.00	0.99	-2.21	2.14

(2) 推定結果

①フィリップス曲線（中間投入に占める輸入割合無し）

<製造業>

	2003-2012年	2013-2019年	2020-2021年	2022-2024年
需給ギャップ	-0.0420 (0.0322)	0.0782*** (0.0296)	-0.00659 (0.0446)	0.0983* (0.0550)
価格上昇率のラグ	0.537*** (0.0780)	0.674*** (0.0562)	1.492*** (0.174)	0.601*** (0.0751)
2014年消費税率引上げ	- -	1.572*** (0.484)	- -	- -
2019年消費税率引上げ	- -	1.909*** (0.457)	-0.148 (0.599)	- -
燃料油価格激変緩和措置	- -	- -	- -	0.786 (1.635)
観測数	2,160	1,512	432	612
決定係数	0.452	0.473	0.629	0.623

※括弧内の数字は頑健な標準誤差。***、**、*は、それぞれ1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを表している。また、推定にあたっては、上記変数のほかに、産業ダミー、年ダミーも説明変数に加えている。

<非製造業>

	2003-2012年	2013-2019年	2020-2021年	2022-2024年
需給ギャップ	0.130*** (0.0378)	0.174*** (0.0404)	0.00798** (0.00345)	0.142** (0.0564)
価格上昇率のラグ	0.527*** (0.0651)	0.740*** (0.0500)	0.131 (0.204)	0.611*** (0.0572)
2014年消費税率引上げ	- -	2.320*** (0.241)	- -	- -
2019年消費税率引上げ	- -	0.291 (0.520)	1.091 (0.774)	- -
GoToトラベル	- -	- -	-44.50*** (6.847)	- -
電気・ガス料金激変緩和措置 ・酷暑乗り切り支援	- -	- -	- -	-47.88*** (4.135)
観測数	3,240	2,268	648	918
決定係数	0.347	0.537	0.461	0.612

※括弧内の数字は頑健な標準誤差。***、**、*は、それぞれ1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを表している。また、推定にあたっては、上記変数のほかに、産業ダミー、年ダミーも説明変数に加えている。

②フィリップス曲線（中間投入に占める輸入割合有り）

<製造業>

	ベースライン	世界全体	中国	A S E A N
需給ギャップ	0.110* (0.0622)	0.103* (0.0598)	0.104 (0.0635)	0.101 (0.0637)
輸入割合	-	1.536*** (0.284)	0.0604 (0.213)	-0.334 (0.221)
需給ギャップと 輸入割合の交差項	-	-0.0855 (0.0546)	-0.116* (0.0627)	-0.0971* (0.0517)
価格上昇率のラグ	0.702*** (0.0669)	0.669*** (0.0648)	0.702*** (0.0670)	0.695*** (0.0671)
2014年消費税率引上げ	0.711 (0.722)	0.732 (0.634)	0.756 (0.729)	0.782 (0.726)
2019年消費税率引上げ	2.191*** (0.727)	1.984** (0.782)	1.960*** (0.747)	1.920** (0.779)
観測数	924	924	924	924
決定係数	0.506	0.537	0.508	0.509

※括弧内の数字は頑健な標準誤差。***、**、*は、それぞれ1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを表している。また、推定にあたっては、上記変数のほかに、産業ダミー、年ダミーも説明変数に加えている。

<非製造業>

	ベースライン	世界全体	中国	A S E A N
需給ギャップ	0.183*** (0.0484)	0.167*** (0.0475)	0.182*** (0.0480)	0.180*** (0.0487)
輸入割合	-	0.446*** (0.109)	-0.0356 (0.113)	0.136 (0.0863)
需給ギャップと 輸入割合の交差項	-	-0.0497 (0.0461)	-0.0767* (0.0461)	0.0456 (0.0547)
価格上昇率のラグ	0.745*** (0.0501)	0.743*** (0.0498)	0.741*** (0.0506)	0.746*** (0.0500)
2014年消費税率引上げ	2.563*** (0.277)	2.564*** (0.266)	2.595*** (0.273)	2.549*** (0.273)
2019年消費税率引上げ	0.568 (0.461)	0.491 (0.429)	0.436 (0.475)	0.597 (0.460)
観測数	1,008	1,008	1,008	1,008
決定係数	0.632	0.641	0.633	0.633

※括弧内の数字は頑健な標準誤差。***、**、*は、それぞれ1%、5%、10%水準で統計的に有意であることを表している。また、推定にあたっては、上記変数のほかに、産業ダミー、年ダミーも説明変数に加えている。

付注2-1 家計調査における断層調整について

1. 概要

総務省「家計調査」では、2018年に調査に使用する家計簿の改正を行っている。しかし、家計簿の様式が異なることで記載内容に差が生じれば集計値に影響し、改正前後で計数に断層が生じる可能性がある。

総務省は、この断層を補正するため、2018年調査では全国の調査世帯を二分して、約半数の世帯で新家計簿、残りの世帯が旧家計簿を使用して調査を行い、2019年1月調査以降に全世帯で新家計簿を使用するという段階的な改正を行うことで、旧家計簿のみを使用した場合の増減率（変動調整値）を推計して¹、元の集計値と合わせて公表している。2019年以降と2018年以前の数字を比較する際にはこの変動調整値を用い、断層調整をすることが望ましい。

本稿では、家計調査を用いて2019年以降と2018年以前の値を時系列比較する際は、特に断りのない限り、変動調整を実施した系列を使用している。ここでは、本稿における変動調整方法について詳述する。

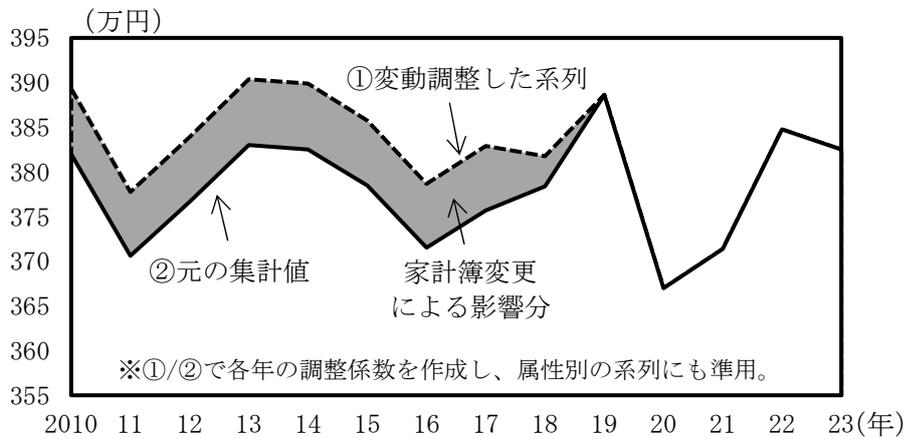
2. 調整方法

本稿では、家計調査を用いて時系列比較する際に、総務省が公表している変動調整値を用いて、2018年以前の値を、全世帯が新家計簿を使用した場合のベースに水準補正している。具体的には、2019年以降の値については元の集計値を、2018年以前の値については、2019年の値に変動調整値で割り戻して推計することで、全ての期間で新家計簿を使用したと仮定した場合の時系列データを作成している。

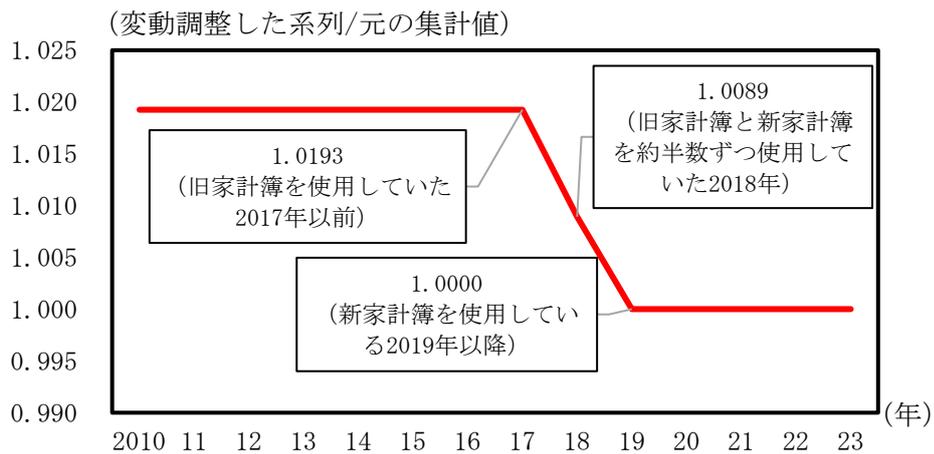
なお、変動調整値は、総世帯・単身世帯・二人以上世帯それぞれの世帯類型について、勤労者世帯全体、無職世帯全体の変動調整値のみ公表されており、それより細かい属性別（年齢階級・年収等）の変動調整値は公表されていない。そこで本稿では、世帯類型ごとに勤労者世帯、無職世帯内では調整係数（変動調整した系列/元の集計値）は一定であるとの仮定を置き、世帯類型ごとに勤労者世帯全体、無職世帯全体の調整係数を用いて変動調整した系列を計算している。

¹ 変動調整値の推計方法は、総務省（2019）「統計局ホームページ/統計 Today No. 140」を参照。

変動調整した系列（二人以上勤労者世帯の消費支出）



調整係数（二人以上勤労者世帯の消費支出）



付注 2-2 平均消費性向の低下要因分解の手法

1. 概要

本文第 2-1-6 図では、2003 年以降の平均消費性向の低下要因を「貸家・持ち家比率要因」、「共働き世帯比率要因」、「各世帯類型の消費性向低下要因」の 3 つに分けて寄与度分解を行った。

2. データ

総務省「家計調査」(二人以上勤労者世帯)

3. 計算方法

APC_t : 実際の平均消費性向 (世帯類型計、 t は年を表す。以下同様)

$APC_{i,t}$: 実際の世帯類型ごとの平均消費性向 ($i=1, 2$ は世帯類型を表す。以下同様)

$Y_{i,t}$: 実際の世帯当たり可処分所得

$Ch_{i,t}$: 世帯当たり消費支出のうち、家賃地代

$Co_{i,t}$: 世帯当たり消費支出のうち、家賃地代以外

(ここで、定義上 $APC_{i,t} = \frac{Ch_{i,t} + Co_{i,t}}{Y_{i,t}}$ となる)

$C_{i,t}$: 世帯当たり消費支出

W_t : 有業者 1 人世帯のシェア

$Wh_{i,t}$: 各世帯類型で、家賃を払っている世帯の比率

(1) 貸家・持ち家比率要因

各世帯類型について、家賃を払っている世帯の比率を基準年 (2003 年) で固定し、平均消費性向を計算。実際の平均消費性向との差を貸家・持ち家比率要因 GAP_t^1 と定義。

$$Ch_{i,t}^1 = Ch_{i,t} \times \frac{Wh_{i,2003}}{Wh_{i,t}}$$

$$C_{i,t}^1 = Ch_{i,t}^1 + Co_{i,t}^1$$

$$C_t^1 = C_{1,t}^1 \times W_t + C_{2,t}^1 \times (1 - W_t)$$

$$Y_t^1 = Y_{1,t}^1 \times W_t + Y_{2,t}^1 \times (1 - W_t)$$

$$APC_t^1 = \frac{C_t^1}{Y_t^1}$$

$$GAP_t^1 = APC_t^1 - APC_t$$

(2) 共働き比率要因

(1) で計算した貸家・持ち家比率を固定した場合の世帯ごとの消費額と可処分所得を、有業者1人世帯のシェアを基準年(2003年)で固定し、平均消費性向を計算。①で計算した平均消費性向との差を共働き比率要因 GAP_t^2 と定義。

$$C_t^2 = C_{i,t}^1 \times W_{2003} + C_{2,t}^1 \times (1 - W_{2003})$$

$$Y_t^2 = Y_{i,t}^1 \times W_{2003} + Y_{2,t}^1 \times (1 - W_{2003})$$

$$APC_t^2 = \frac{C_t^2}{Y_t^2}$$

$$GAP_t^2 = APC_t^1 - APC_t^2$$

(3) 各世帯類型の消費性向低下要因

(2) で計算した平均消費性向と基準年(2003年)の平均消費性向の差を、各世帯類型の消費性向低下要因 GAP_t^3 と定義。

$$GAP_t^3 = APC_t^2 - APC_{2003}^2$$

付注2-3 各種意識指標が貯蓄率に与える影響の推計

1. 概要

老後不安や必要貯蓄額、生活設計の策定期間が貯蓄率へどのような影響を与えるかについて、金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」の個票データを用いて推計を行った。

2. データ

金融広報中央委員会「家計の金融資産に関する世論調査」

3. 推計方法

推計対象は、世帯主年齢が20～59歳の二人以上世帯（自営業を除く）とした。また、同論文と同様に、思うように貯蓄ができないことにより、老後不安が高まるという内生性の可能性を考慮し、老後不安の理由について、「現在の生活にゆとりがなく、老後に備えて準備（貯蓄など）していないから。」を選択した世帯は除外した。貯蓄率は0以上の打ち切りデータとなっているため、推計に当たってはトービット・モデルを用いた。こうした推計方法については、三浦・東（2017）も参考にした。

(1) 推計式

①老後不安

$$\begin{aligned} saving_rate = & c + \beta_1 anxiety + \beta_2 income + \beta_3 age + \beta_4 age^2 + \beta_5 members \\ & + \beta_6 assets + \beta_7 debt + \beta_8 dual_income + \beta_9 owned_house + \beta_{10} home_buying \\ & + \beta_{11} year + \epsilon \end{aligned}$$

②必要貯蓄額

$$\begin{aligned} saving_rate = & c + \beta_1 goal + \beta_2 income + \beta_3 age + \beta_4 age^2 + \beta_5 members \\ & + \beta_6 debt + \beta_7 dual_income + \beta_8 owned_house + \beta_9 home_buying \\ & + \beta_{10} year + \epsilon \end{aligned}$$

③生活設計の策定期間

$$\begin{aligned} saving_rate = & c + \beta_1 plan + \beta_2 income + \beta_3 age + \beta_4 age^2 + \beta_5 members \\ & + \beta_6 assets + \beta_7 debt + \beta_8 dual_income + \beta_9 owned_house \\ & + \beta_{10} home_buying + \beta_{11} year + \epsilon \end{aligned}$$

(2) 変数の定義と使用データ等

変数名	定義
<i>saving_rate</i>	貯蓄率 (%) ※過去1年間に手取り収入(税引後)から「金融資産」として貯蓄した割合。なお、外れ値による影響を除外するため、上位5%のサンプルを取り除いている。
<i>anxiety</i>	老後不安を表すダミー変数 ※老後の暮らしについて、経済面で「多少心配である」または「非常に心配である」と回答した世帯を1とするダミー変数(「それほど心配していない」が基準)
<i>goal</i>	必要貯蓄額(百万円) ※目標金融資産残高と実際の金融資産残高の差。
<i>plan</i>	生活設計の策定期間を表すダミー変数 ※「1~2年先まで」、「3~5年先まで」、「10年先まで」、「20年先まで」、「20年より先まで」、「策定期間について無回答」の6種類(「現在生活設計を立てていない」が基準)
<i>income</i>	世帯収入(百万円)
<i>age</i>	年齢(歳) ※選択肢は5歳階級だが、20~24歳は22歳、25~29歳は27歳というように、中央の値を取る変数とした。
<i>members</i>	世帯人員(人)
<i>assets</i>	金融資産残高(百万円)
<i>debt</i>	負債残高(百万円)
<i>dual_income</i>	共働き世帯を1とするダミー変数
<i>owned_house</i>	持ち家がある世帯を1とするダミー変数
<i>home_buying</i>	住宅の購入を予定している世帯を1とするダミー変数
<i>year</i>	調査年を表すダミー変数 ※2008年~2023年の16種類(2007年が基準)
<i>c</i>	定数項

(3) 推計期間

2007年~2023年

(4) 推計結果

変数名	係数 ※括弧内はt値		
	①老後不安	②必要貯蓄額	③生活設計の策定期間
老後不安ダミー	0.454 (2.250)	-	-
必要貯蓄額(百万円)	-	0.019 (8.446)	-

生活設計の策定期間ダミー (1～2年先まで)	-	-	1.582 (4.341)
生活設計の策定期間ダミー (3～5年先まで)	-	-	3.377 (15.449)
生活設計の策定期間ダミー (10年先まで)	-	-	5.038 (24.525)
生活設計の策定期間ダミー (20年先まで)	-	-	5.683 (19.894)
生活設計の策定期間ダミー (20年より先まで)	-	-	5.263 (20.466)
生活設計の策定期間ダミー (策定期間について無回答)	-	-	-3.644 (-2.529)
世帯収入(百万円)	0.381 (19.899)	0.545 (30.644)	0.439 (25.665)
年齢	0.187 (2.208)	0.012 (0.158)	0.088 (1.249)
年齢の2乗	-0.004 (-3.995)	-0.001 (-1.646)	-0.003 (-3.543)
世帯人員	-0.626 (-8.944)	-0.891 (-14.053)	-0.791 (-13.660)
金融資産(百万円)	0.103 (25.458)	-	0.116 (29.997)
負債(百万円)	-0.025 (-3.989)	-0.056 (-9.471)	-0.048 (-8.566)
共働きダミー	1.385 (8.708)	1.107 (7.759)	1.483 (11.218)
持ち家ダミー	1.574 (7.774)	2.110 (11.523)	2.153 (12.981)
住宅購入予定ダミー	3.095 (10.923)	3.098 (12.245)	3.444 (14.545)
定数項	4.210 (2.311)	6.252 (3.797)	2.639 (1.733)
観測数	18,398	23,422	28,608

また、①老後不安と②必要貯蓄額について、調査年ごとのサンプルを使って推計（使用変数は、調査年ダミーを除き同一）した場合の「老後不安ダミー」と「必要貯蓄額」の係数は下記のとおりである。

推計対象年	係数 ※括弧内は t 値	
	①老後不安	②必要貯蓄額
	老後不安	必要貯蓄額
2007	1.374 (1.843)	0.013 (1.444)
2008	0.266 (0.357)	0.010 (0.979)
2009	0.149 (0.162)	0.060 (3.911)
2010	0.179 (0.230)	0.006 (0.615)
2011	0.878 (1.148)	0.015 (2.194)
2012	0.364 (0.448)	0.015 (1.825)
2013	0.890 (1.387)	-0.001 (-0.062)
2014	-0.639 (-0.811)	0.007 (0.927)
2015	-0.065 (-0.094)	0.013 (1.900)
2016	-0.653 (-0.761)	-0.003 (-0.269)
2017	1.847 (2.317)	0.031 (2.700)
2018	1.228 (1.510)	0.042 (3.318)
2019	-0.203 (-0.228)	0.039 (3.708)
2020	3.300 (3.142)	-0.011 (-0.966)

2021	-2.081 (-2.551)	0.029 (3.844)
2022	-0.002 (-0.002)	0.032 (4.215)
2023	2.233 (2.551)	0.048 (5.771)

付注 2-4 不確実性を加味した消費関数の推計について

1. 概要

マクロの消費関数について、実質民間最終消費支出を被説明変数、実質可処分所得、実質家計純金融資産残高、高齢化率、政策不確実性等を説明変数とする以下の回帰式を推定した。推計期間は、2002年1-3月期から新型コロナウイルス感染症が拡大する前の2019年10-12月期までとしている。ただし、消費関数の推計結果は前提となるデータや推計の方法によって大きく異なるため、結果については相当の幅をもって解釈する必要がある。

2. データ

内閣府「国民経済計算」、日本銀行「資金循環統計」、総務省「人口推計」、経済産業研究所「日本の政策不確実性指数²」

3. 推計方法

(1) 推計式

$$\begin{aligned} \ln(C_t) = & 0.938 \ln(DY_t) + 0.075 \ln(FA_{t-1}) - 1.714 \ln(OLD_t) + 0.317(\ln(DY_t) \times \ln(OLD_t)) \\ & (17.3) \qquad (2.0) \qquad (-6.7) \qquad (6.9) \\ & - 0.013 \ln(Uncertainty_t) - 0.015 Dum2011 + 0.045 Dum2014 \\ & (-2.0) \qquad (-5.1) \qquad (17.8) \\ & - 0.043 Dum2019 \\ & (-12.9) \end{aligned}$$

※パラメータ下段の()内はt値を示している。ダービン・ワトソン比が1.13と正の系列相関が疑われるため、ニューイ・ウエストのHAC分散共分散行列を用いた。パラメータは、全ての説明変数について5%水準以下で有意になった。

決定係数R² : 0.90

DW比 : 1.13

(2) 変数の定義と使用データ等

変数名	定義
C_t	実質民間最終消費支出 (季節調整値)
DY_t	実質可処分所得 (季節調整値)
FA_t	実質家計純金融資産残高

² "Policy Uncertainty in Japan" by Elif C. Arbatli, Steven J. Davis, Arata Ito, Naoko Miake, and Ikuo Saito

	※実質化に当たっては、内閣府「国民経済計算」の家計最終消費支出（帰属家賃除く）でデフレート
OLD_t	全人口に占める 65 歳以上人口の割合
$Uncertainty_t$	政策不確実性指数（1987 年～2015 年までの平均値=100）
Dum_{2011}	東日本大震災による消費への影響があった 2011 年 1－3 月期～2011 年 4－6 月期に 1 をとるダミー変数
Dum_{2014}	消費税増税による消費への影響があった 2014 年 1－3 月期に 1 をとるダミー変数
Dum_{2019}	消費税増税による消費への影響があった 2019 年 10－12 月期に 1 をとるダミー変数

（備考） t は時点を表す。

（3）推計期間

2002 年 1－3 月期～2019 年 10－12 月期

付注2-5 フリッシュ弾性値の推計

1. 概要

黒田・山本（2007）を参考に、労働供給の賃金弾力性を計測する指標の一つであるフリッシュ弾性値（Frisch Elasticity）の推計を行った。

2. データ

使用したデータは、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」、総務省「労働力調査（基本集計）」、「国勢調査」、「人口推計」、「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」「県民経済計算」。なお、新型コロナウイルス感染症の影響を取り除くため、2020年を除く、2014～2019年、2021～2023年のデータを用いている。なお、賃金構造基本統計調査の2019年以前のデータは、「令和2年調査と同じ推計方法による集計」を用いている。

3. 推計方法

推計方法は、黒田・山本（2007）を参考に推計を行った。フリッシュ弾性値を求めるために、都道府県別のマンアワーベースの労働供給を賃金やその他の変数によって説明するモデルを用いて操作変数法にて推計した。

同論文と同様、以下推計式に、賃金と年次ダミーの交差項を加え、男性、女性においてそれぞれ推計している。また、フリッシュ弾性値は、今期の資産の限界効用を一定とした場合における、今期の限界的な賃金変化が労働供給に与える影響を示していることから、資産の限界効用については、県別固定効果と、年齢別固定効果を用いている。なお、賃金は内生変数の可能性が高いことから、操作変数法を用いて推計している。

第1段階

$$\widehat{X}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Z_{i,t} + \alpha_2 W_{i,t} + \epsilon_{1,i,t}$$

$\widehat{X}_{i,t}$ は推定された内生変数、 $Z_{i,t}$ は操作変数、 $W_{i,t}$ はその他外生変数、 $\epsilon_{1,i,t}$ は誤差項を指す。

第2段階

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \widehat{X}_{i,t} + \beta_2 W_{i,t} + \epsilon_{2,i,t}$$

$Y_{i,t}$ は被説明変数、 $\widehat{X}_{i,t}$ は第1段階で推定された内生変数、 $W_{i,t}$ はその他外生変数、 $\epsilon_{2,i,t}$ は第二段階の誤差項を示す。

変数の定義と使用データ等（性 j 、都道府県 k 、年齢 l 、各年 t としている）

$Y_{i,t}$: 被説明変数
<p>性j、都道府県k、年齢lにおける労働時間と労働者数を掛け合わせたマンアワーベースの労働供給量（対数値）。</p> <p>※なお、労働時間、時間当たり賃金、勤続年数は、一般労働者と短時間労働者の加重平均した値。</p> <p>また、短時間労働者における同変数及び労働者数は、都道府県計のデータにおける年齢計の変数に対する年齢別の各変数の割合を都道府県別の各変数に掛け合わせることで算出。</p>
$\widehat{X}_{i,t}$: 内生変数
<p>性j、都道府県k、年齢lにおける時間当たり賃金（対数値）。</p> <p>※一般労働者の時間当たり賃金の算出に当たっては、「(きまって支給する現金給与総額+年間賞与その他特別給与額÷12) ÷ (所定内実労働時間数+超過実労働時間数)」により算出。なお、短時間労働者についても賞与を含んだ時間当たり賃金としている。</p>
$Z_{i,t}$: 操作変数
<p>性j、都道府県k、年齢lにおける勤続年数とその二乗項。</p>
<p>性j、都道府県k、年齢lにおける完全失業率（外生変数としても使用）。</p> <p>※地域別のデータを各都道府県に割り当て。</p>
<p>都道府県kにおける1人当たり県民所得。</p> <p>※実績値は2021年度までしか存在しないため、2022年度以降は、コロナ禍前の県別トレンド成長率をもとに、一国の一人当たり国民所得の伸び（実績）と各県一人当たり県民所得の全国加重平均値の伸びが一致する、2か年の伸び率を補正したものを使用。</p>
<p>都道府県kにおける消費者物価指数の対数値（外生変数としても使用）。</p> <p>※県庁所在地のデータに都道府県を割り当て。</p>
<p>各年を表す年次ダミー。</p>
$W_{i,t}$: その他外生変数
<p>都道府県kにおける平均世帯人員数。</p> <p>※国勢調査のデータは5年ごとに公表されているため、線形補間を行っている。なお、2021～2023年は2015～2020年と同じ伸びとして算出。</p>
<p>各年齢階級における中央値。</p>
<p>性j、都道府県kにおける都道府県人口比率（全国の人口に対するシェア）。</p>
<p>性j、年齢lにおける年齢構成比（各都道府県における当該年齢人口のシェア）。</p>
<p>性j、都道府県k、年齢lにおける自営業比率。</p> <p>※地域別のデータを各都道府県に割り当て。</p>
<p>都道府県ダミー。年齢階級ダミー。年次ダミー。</p> <p>※都道府県ダミー及び年齢階級ダミーは、資産の限界効用の初期値を決める変数である県別固定効果、年齢別固定効果を指す。</p>

4. 推計結果

(1) 2014～2019年

変数名	男性		女性	
	推計値	p 値	推計値	p 値
時間当たり賃金 (対数)	0.183	0.160	1.535	0.000
完全失業率 (%)	-0.004	0.097	-0.005	0.061
消費者物価指数 (対数)	1.580	0.025	0.061	0.934
平均世帯人員数 (人)	-0.192	0.449	-0.489	0.067
年齢層の中央値	-0.041	0.000	-0.077	0.000
都道府県人口比率	18.750	0.014	19.595	0.008
年齢構成比	14.060	0.000	15.152	0.000
自営業比率	-0.164	0.028	-0.541	0.000
時間当たり賃金の交差項 (2015)	0.002	0.926	0.034	0.506
時間当たり賃金の交差項 (2016)	-0.005	0.833	0.176	0.001
時間当たり賃金の交差項 (2017)	0.046	0.077	0.108	0.042
時間当たり賃金の交差項 (2018)	0.074	0.004	0.219	0.000
時間当たり賃金の交差項 (2019)	0.066	0.010	0.000	0.999

(2) 2021～2023年

変数名	男性		女性	
	推計値	p 値	推計値	p 値
時間当たり賃金 (対数)	0.071	0.722	0.990	0.000
完全失業率 (%)	-0.004	0.290	-0.017	0.000
消費者物価指数 (対数)	0.282	0.810	-0.686	0.580
平均世帯人員数 (人)	0.144	0.850	1.355	0.093
年齢層の中央値	-0.046	0.000	-0.062	0.000
都道府県人口比率	71.509	0.009	105.475	0.000
年齢構成比	15.323	0.000	13.205	0.000
自営業比率	0.111	0.401	0.108	0.567
時間当たり賃金の交差項 (2022)	0.062	0.037	-0.096	0.139
時間当たり賃金の交差項 (2023)	0.095	0.002	-0.018	0.797

※ 上記以外のコントロール変数：都道府県ダミー、年齢階級ダミー、年次ダミー。

付注2-6 転職による賃金上昇率への平均処置効果の推計

1. 概要

外部労働市場における賃金変動の程度を確認するため、転職が賃金の伸びに与える影響について、ある年 t に転職した正規雇用者の、転職前の職場からの賃金のみから成る $t-1$ 年の賃金と、転職後の職場の賃金のみから成る $t+1$ 年の賃金を比較する。また、その際、定期昇給等のトレンドを除いて評価するために、傾向スコアを用いた逆確率重み付け法により、非転職者と転職者の属性が均質になるよう調整したうえで、転職による賃金上昇率への平均処置効果（ATT; Average Treatment effect on the Treated）を推計する。なお、「環境改善目的³」（賃金や労働条件等に関する不満・不安）および「賃金への不満⁴」を動機とする転職者をそれぞれ対象に分析した。

2. データ

リクルートワークス研究所「全国就業実態パネル調査」の個票データ（2015年から2023年までの状況に関するデータ）を用いて検証した。

3. 推計方法

（1）傾向スコアの算出

個人 i の t 年における傾向スコア（転職確率）は、処置変数 $T_{i,t}$ に対する個人 i の属性 $X_{i,t}$ によるロジスティック回帰により推定され、以下の(1)式のように表される。 $\hat{\alpha}$ は、ロジスティック回帰の最尤推定値である。

$$\hat{p}(X_{i,t}) = \frac{1}{1 + \exp\{-\hat{\alpha}'X_{i,t}\}} \quad (1)$$

（2）逆確率重み付け法によるATTの推計

正規雇用者 i の t 年の賃金を $Wage_{i,t}$ としたとき、基準となる t 年に対応する賃金の変動を、 $t-1$ 年から $t+1$ 年にかけての2年間累計の賃金変化率として以下のように定義する⁵。

$$\Delta Wage_{i,t} = \log(Wage_{i,t+1}) - \log(Wage_{i,t-1}) \quad (2)$$

³ 前職の退職理由が「賃金への不満」、「労働条件や勤務地への不満」、「会社の将来性や雇用安定性への不安」であった転職者。

⁴ 前職の退職理由が「賃金への不満」であった転職者。

⁵ 転職者において、転職年の賃金には、前職の職場の賃金と、現職の職場の賃金が共に含まれていると考えられるほか、入社初年度はボーナスが支給されていない事例があることも踏まえ、ここでは転職前年から転職翌年への賃金変化率について分析する。なお、本分析においては、賃金変化率の上下2.5%分位点の外側のデータを外れ値として除外している。

$\Delta Wage_{i,t}$ について、以下の(3)式により、転職による賃金上昇率への転職者における平均処置効果を推計する。なお、 β_1 が処置効果を示す。また、推計式には新型コロナウイルス感染症の影響を考慮した期間ダミー ($Corona_t$) を含んでいる。

$$\Delta Wage_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 T_{i,t} + \beta_2 Corona_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

本分析ではATTを推計するため、上記の回帰について、以下の(4)式のとおり定義される、傾向スコア $\hat{p}(X_{i,t})$ に基づくウェイトを付加して推定する。

$$w_{i,t} = T_{i,t} + (1 - T_{i,t}) \frac{\hat{p}(X_{i,t})}{1 - \hat{p}(X_{i,t})} \quad (4)$$

(3) 変数の定義と使用データ等

変数名	定義
$T_{i,t}$	処置変数。個人 <i>i</i> の <i>t</i> 年における転職の有無ダミー（0, 1の二値）。
$X_{i,t}$	個人 <i>i</i> の <i>t</i> 年における属性。性別、年齢、年齢の二乗項、居住地、 <i>t</i> -1年に就業していた企業の規模、 <i>t</i> -1年に就業していた企業の産業からなる。
$Wage_{i,t}$	個人 <i>i</i> の <i>t</i> 年における年収。
$Corona_t$	新型コロナウイルス感染症に関する期間ダミー。賃金の変化率に基準年前後の1年ずつを使用しているため、2016年～2018年をコロナ禍前、2019～2021年をコロナ禍、2022年をコロナ禍後としている。

(4) 推計期間

2016年から2022年までを対象⁶として推計した。

4. 推計結果

(1) 「環境改善目的」を動機とする転職者

説明変数	推定量	標準誤差	p値
転職ダミー	0.011	0.002	0.000
コロナ禍	-0.009	0.002	0.000
コロナ禍後	0.008	0.003	0.004

(2) 「賃金への不満」を動機とする転職者

説明変数	推定量	標準誤差	p値
転職ダミー	0.056	0.002	0.000
コロナ禍	-0.004	0.002	0.031
コロナ禍後	0.012	0.003	0.000

⁶ 対象年の1年前から1年後の賃金変化率を、対象年における賃金上昇率と定義しているため、データセットの最初の1年と最後の1年は推計対象から外れている。

付注3-1 倒産企業と存続企業のデータ集計方法

1. 概要

本文中では、倒産企業と存続企業、及び倒産企業同士の財務データについて比較を行った（以下、「本分析」）。ここでは、本分析における倒産企業と存続企業のデータ集計方法を詳述する。

2. データ

「経済産業省企業活動基本調査」（調査票項目を内閣府で集計）

3. 集計方法

（1）倒産企業

倒産が報道等で確認でき、倒産前の直近5[10]期連続で財務データが存在する企業（欠測値補完後）のうち、倒産前直近期の総資産を基準として、上位及び下位5%の企業を除いた283[241]社を対象に集計。

【財務データ】

項目	計算方法
売上高	—
営業利益率	(売上高－売上原価－販売費一般管理費) / 売上高
経常利益率	経常利益 / 売上高
当期純利益率	当期純利益 / 売上高
給与総額比率	給与総額 / 売上高
有利子負債	短期借入金＋社債＋長期借入金
有利子負債比率	有利子負債 / 総資産
平均金利	支払利息 / 有利子負債
純資産比率	(資本金＋資本剰余金＋利益剰余金＋自己株式＋その他純資産) / 総資産

※特に断らない限り、比率の計算では加重平均の考え方を採用している。例えば、経常利益率については、対象企業全体の経常利益を対象企業全体の売上高で除した値であり、対象企業各社の経常利益率を単純平均した値ではない。

【欠測値の取り扱い】

対象企業から回答を得られず、データの一部が欠測している場合には、可能な限りサンプル数を確保する観点から、次の通り補完を行っている。

- ・線形補完が可能な場合は、線形補完により欠測値を補完する。
- ・線形補完が不可能な場合は、以下の方法により後方補完を実施する。

分類	項目例	補完（計算）方法
パラメータ	売上高 売上原価 販売費一般管理費 給与総額 有利子負債	直近（原則として5期平均）の伸び率で延長
	平均金利	直近（原則として5期平均）の伸び幅で延長
	特別損益及び法人税等	直近（原則として5期）の回帰直線により予測値を算出
	資本金 資本剰余金 自己株式 その他純資産	原則として直近の実績値を採用
自動計算項目	営業利益 経常利益 当期純利益 支払利息 総資産 利益剰余金	積み上げ/自動計算

（2）存続企業

2002年調査から2022年調査まで連続でデータが存在する8,927社を対象に集計。倒産企業との比較を可能にするため、存続企業の各項目は、倒産企業と同様の時系列ウェイト（下表）で加重平均して算出している。

【時系列ウェイト表】（単位：％）

		（調査年）																				
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
10		1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9		0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0	0	0	0	0	0	0	0
8		0	0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0	0	0	0	0	0	0
7		0	0	0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0	0	0	0	0	0
6		0	0	0	0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0	0	0	0	0
5		0	0	0	0	0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0	0	0	0
4		0	0	0	0	0	0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0	0	0
3		0	0	0	0	0	0	0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0	0
2		0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21	0
(期) 1		0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	2	7	7	9	11	9	15	11	6	21

付注3-2 新規開業後、経営状況が相対的に良好な企業における支出面の特徴

1. 概要

新規開業後の数年間にわたり、経営状況が相対的な良好な企業の特徴を捉えるため、開業費用などの使用用途が、相対的に良好でない企業と比較した場合にどのように異なるのかを、最小二乗法により推計した。

2. データ

日本政策金融公庫総合研究所「新規開業パネル調査」

3. 推計方法

(1) 開業費用における用途の違い (①2016年開業)

開業費用の合計に対する各内訳の割合を目的変数として、以下の推計式により最小二乗法を用いて推計した。推計にあたり、業種を考慮するためのダミー変数及び、経営の好調度合いを点数化することにより、経営状況に関するダミー変数を設定した。

【使用したアンケート項目】

2016年度アンケート 問34 開業のかかった費用の内訳	
① 土地を購入する代金	□億□□□□万円
② 建物を購入する代金 (新築、増改築を含む)	□億□□□□万円
③ 土地、建物を借りる費用 (敷金、入居保証金など)	□億□□□□万円
④ 事務所、店舗、工場などの内外装費用	□億□□□□万円
⑤ 情報通信機器やソフトウェアの購入費用	□億□□□□万円
⑥ 機械設備、車両、じゅう器、備品などの購入費用 (⑤を除く)	□億□□□□万円
⑦ フランチャイズ・チェーンへの加盟金、保証金	□億□□□□万円
⑧ 運転資金 (仕入代金、人件費など)	□億□□□□万円
⑨ 合計	□億□□□□万円

2016年度～2020年度アンケート 現在 (当年12月末) の採算状況	
1 黒字基調	
2 赤字基調	

2016年度～2020年度アンケート 現在 (当年12月末) の年商 (売上額)	
□□億□□□□万円	

【推計式】

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 \text{sector}_i + \beta_2 \text{score}_i$$

【変数の定義】

変数名	定義	使用データ等
Y_i	開業費用のシェア	開業費用の合計に対する各項目の割合。ただし、土地・建物関連費用として①から③を合計した。
sector_i	業種ダミー	業種に関するダミー変数。 「建設業、製造業」「情報通信業、運輸業」「卸売業、小売業」「飲食店、宿泊業、サービス業」「医療・福祉、教育・学習支援業、不動産業」の5つ。(基準は「建設業、製造業」)
score_i	経営状況ダミー	回答企業ごとに経営の好調度合いを点数化し、上位10%を1、下位10%を0としてダミーを設定。点数化の詳細は以下の通り。

【経営の好調度合いに関する点数の設定方法】

黒字回答による点数及び、売上額の上昇率に応じた点数の合計を回答企業ごとに算定し、経営の好調度合いに関する指標とした（最大7点）。それぞれの設定は以下の通り。

- ・ 当年12月末時点の採算状況の問いに対して、「黒字基調」と回答していれば1点（2016年から2020年の最大5点）
- ・ 2016年末時点から2019年末時点への売上額の上昇率に応じて点数を配分。
上位25%に2点、上位50%に1点、その他0点

(2) 開業後の経常的費用の用途の違い

当年12月末時点の経常的費用の支払額に関する問いを使用し、(1)と同様の手法により最小二乗法を用いて推計した。ただし、支払額は5年間（2016年から2020年）の平均額を使用し、人件費は経営者の報酬と従業員の人件費を合計した。

【使用したアンケート項目】

2016年度～2020年度アンケート 問36 現在（当年12月末）の支払額	
① 仕入・外注費	1か月当たり□□□□万円
② 経営者ご本人の報酬	1か月当たり□□□□万円
③ 従業員の人件費（②を除く）	1か月当たり□□□□万円
④ ①～③を除くその他の費用 （借入金の返済を除く）	1か月当たり□□□□万円

(3) 開業後の設備投資額の違い

当年12月末時点の設備投資に関する問いを使用し、(1)と同様の手法により最小二乗法を用いて推計した。ただし、目的変数は5年間(2016年から2020年)の設備投資額の合計とした。

【使用したアンケート項目】

2016年度～2020年度アンケート 問23(2) 当年1年間に実施した設備投資の金額	
① 情報通信機器やソフトウェアの購入費用	□億□□□□万円
② 機械設備、車両、じゅう器、備品などの購入費用 (①を除く)	□億□□□□万円
③ その他の設備投資	□億□□□□万円

参考文献

第1章

第1節について

内閣府政策統括官（経済財政分析担当）月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料（2024年7月）

内閣府（2024）『令和6年度 年次経済財政報告』

内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2021）『日本経済2020-2021』

矢部将大（2024）「鉱物性燃料の輸入減少の背景について」今週の指標 No. 1346 内閣府（2024年7月）

長尾遼也（2024）「2022年以降の食料品物価の動向について」今週の指標 No. 1357 内閣府（2024年9月）

佐々木萌音（2025）「日本の半導体関連製品の生産の動向」今週の指標 No. 1368 内閣府（2025年1月）

市川雄介・多田出健太（2016年）「インバウンド需要の決定要因-円高は中国よりもNIEs諸国で影響大-」（みずほ総合研究所みずほインサイト）（2016年2月）

Sun, C., Tao, Z., Yuan, H., & Zhang, H. (2019), The Impact of the US-China Trade War on Japanese Multinational Corporations, *RIETI discussion paper* 19-E-050.

第2節について

伊達大樹・中島上智・西崎健司・大山慎介（2016）「米欧諸国におけるフィリップス曲線のフラット化-背景に関する3つの仮説-」日銀レビュー・シリーズ No. 16-J-7 日本銀行

尾崎達哉・神保真宏・八木智之・吉井彬人（2024）「賃金・物価の相互連関を巡る最近の状況について」日銀レビュー・シリーズ No. 24-J-2 日本銀行

豊川浩気（2024）「2024年問題」による物流費上昇の背景と物価に与える影響について」マンスリー・トピックス No. 074 内閣府（2024年11月）

豊川浩気・長尾遼也・小林若葉（2025）「消費者物価指数における生鮮食品の動向と総合指数をみる意義」マンスリー・トピックス No. 075 内閣府（2025年1月）

内閣府（2024）『令和6年度 年次経済財政報告』

内閣府政策統括官（経済財政分析担当）（2024）『日本経済レポート（2023年度）』

湯山智教・森平爽一郎（2017）「リスクプレミアムを勘案した市場における期待インフレ率の抽出に関する実証分析」現代ファイナンス No. 39, 1-30

Aquilante, T., Dogan, A., Firat, M. & Soenarjo, A. (2024) Global value chains and the dynamics of UK inflation. *Staff Working Paper* No.1060, Bank of England.

Ball, L. & Mazumder, S. (2014) A Phillips Curve with Anchored Expectations and Short-Term Unemployment. *NBER Working Papers* 20715, National Bureau of Economic Research, Inc.

- D'Acunto, F., Malmendier, U., Ospina, J., & Weber, M. (2021) Exposure to Grocery Prices and Inflation Expectations. *Journal of Political Economy*, 129(5), 1615-1639.
- Gilchrist, S. & Zakrajsek, E. (2019) Trade Exposure and the Evolution of Inflation Dynamics. *Finance and Economics Discussion Series 2019-007*, Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.
- McLeay, M. & Tenreyro, S. (2019) Optimal Inflation and the Identification of the Phillips Curve. *NBER Working Papers 25892*, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Nakajima, J. (2011) Time-Varying Parameter VAR Model with Stochastic Volatility: An Overview of Methodology and Empirical Applications. *Monetary and Economic Studies*, 29, 107-142.

第2章

第1節について

- 阿向泰二郎 (2019) 「家計調査の「変動調整値」とは? — 2018年調査方法変更による影響について —」 総務省統計局 統計 Today No. 140
- 宇南山卓・原亮太 (2015) 「日本における「裕福なその日暮らし」と消費刺激策」 PRI Discussion Paper Series No. 15A-3
- ホリオカ、チャールズ・ユウジ・新見陽子 (2017) 「日本の高齢者世帯の貯蓄行動に関する実証分析」『経済分析』第196号、29-47
- 三浦弘・東将人 (2017) 「共働き世帯の増加の背景とその消費支出への影響」 日銀レビュー — 2017-J-14 日本銀行
- 八木橋毅司・片野幹 (2020) 「日本の消費の異時点間代替弾力性 (IES) についての一考察」 ファイナンス 2020 May 財務総合政策研究所
- 山内美佳 (2023) 「家計の実質消費支出の動向について」 今週の指標 No. 1304 内閣府 (2023年4月)
- Arbatli, E. C., Davis, S. J., Ito, A., & Miake, N. (2019) . Policy Uncertainty in Japan.
- Binetti, A., Nuzzi, F., & Stantcheva, S. (2024). People's understanding of inflation. *Journal of Monetary Economics*, 148.
- Clements, K. W., Si, J., Selvanathan, E. A., & Selvanathan, S. (2020). Demand elasticities for 9 goods in 37 countries. *Applied Economics*, 52(24), 2636-2655.
- Hubbard, R. G., Skinner, J., & Zeldes, S. P. (1994). Expanding the life-cycle model: Precautionary saving and public policy. *The American Economic Review*, 84(2), 174-179.
- Jain, M., Kostyshyna, O., & Zhang, X. (2024). How do people view wage and price inflation?. *Journal of Monetary Economics*, 103552.
- Kaplan, G., Violante, G. L., and Weidner, J. (2014) . The wealthy hand-to-mouth. National Bureau of

Economic Research. No. w20073

Kikuchi, J., & Nakazono, Y., (2020). Inflation Expectations and Consumer Spending; Micro-data Evidence. *ESRI Discussion Paper Series* No.353. Economic and Social Research Institute.

Murata, K., & Hori, M., (2023). On the decline in propensity to consume during the Abenomics period. *ESRI Research Note* No.77. Economic and Social Research Institute.

OECD (2024) OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2.

Thimme, J. (2017). Intertemporal substitution in consumption: A literature review. *Journal of Economic Surveys*, 31(1), 226-257.

Horioka, C. Y., & Ventura, L. (2024). Do the retired elderly in Europe decumulate their wealth? The importance of bequest motives, precautionary saving, public pensions, and homeownership. *Review of Income and Wealth*, 70(1), 187-212.

第2節について

上野有子・神林龍 (2017) 「賃金は本当に上がっていないのか—疑似パネルによる検証」(玄田有史編 (2017) 「人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか」慶應義塾大学出版会 所収)

尾崎達哉・玄田有史 (2020) 「賃金上昇が抑制されるメカニズム」金融研究 第39巻第4号

川口大司 (2018) 「雇用形態間賃金差の実証分析」日本労働研究雑誌 No. 701/December 2018

川口大司・原ひろみ (2017) 「人手不足と賃金停滞の併存は経済理論で説明できる」(玄田有史編 (2017) 「人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか」慶應義塾大学出版会 所収)

黒田祥子・山本勲 (2007) 「人々は賃金の変化に応じて労働供給をどの程度変えるのか? : 労働供給弾性値の概念整理とわが国のデータを用いた推計」金融研究 第26巻第2号

玄田有史編 (2017) 「人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか」慶應義塾大学出版会

厚生労働省 (2022) 「令和4年版労働経済の分析」

近藤絢子 (2017) 「人手不足なのに賃金が上がらない三つの理由」(玄田有史編 (2017) 「人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか」慶應義塾大学出版会 所収)

内閣府 (2023) 『令和5年度 年次経済財政報告』

内閣府 (2024) 『令和6年度 年次経済財政報告』

内閣府政策統括官(経済財政分析担当) (2019) 『日本経済2018-2019』

内閣府政策統括官(経済財政分析担当) (2023a) 『日本経済2022-2023』

内閣府政策統括官(経済財政分析担当) (2023b) 「特別定額給付金が家計消費に与えた影響—リアルタイムに記録される家計簿アプリデータを活用した分析—」政策課題分析シリーズ22

中井雅之「マクロ経済から見る労働需給と賃金の関係」(玄田有史編 (2017) 「人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか」慶應義塾大学出版会 所収)

- 平田渉・丸山聡嵩・嶺山友秀 (2020) 「賃金版フィリップス曲線のフラット化と名目賃金の下方硬直性：2010年代の経験」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ No. 20-J-3 日本銀行
- 花岡智恵 (2015) 「介護労働力不足はなぜ生じているのか」日本労働研究雑誌 No. 658/May 2015
- 山本勲・黒田祥子 (2017) 「給与の下方硬直性がもたらす上方硬直性」(玄田有史編 (2017) 「人手不足なのになぜ賃金が上がらないのか」慶應義塾大学出版会 所収)
- 労働省 (1986) 『昭和61年 労働白書』
- Azar, J., Marinescu, I. E., & Steinbaum, M. (2017). Labor Market Concentration. *NBER Working Paper*, (w24147).
- Bratsberg, B., & Raaum, O. (2012). Immigration and wages: Evidence from construction. *The economic journal*, 122(565), 1177-1205.
- Borjas, G. J., (2014) . *Immigration Economics*, Harvard University Press.
- Inoue, Y., (2015) . Intensive and Extensive Margins of Japanese Male and Female Workers – Evidence from the Tax Policy Reform in Japan -. *Panel Data Research Center at Keio University DISCUSSION PAPER SERIES DP2015-006*

第3章

第1節について

- 中小企業庁 (2024) 「中小企業の事業承継・M&Aに関する検討会(第1回) 配布資料5」
- 帝国データバンク (2024) 「倒産集計 2024年3月報」
- 内閣府政策統括官(経済財政分析担当) (2021) 『日本経済2020-2021』
- 日本銀行 (2024) 「金融システムレポート (2024年10月号)」

第2節について

- 中小企業庁 (2017) 『中小企業白書』
- 中小企業庁 (2024) 「中小企業の事業承継・M&Aに関する検討会(第1回)」配布資料
- 桑本香梨、尾形苑子、青木遥 (2024) 「わが国の起業に対する関心とその背景」『調査月報 中小企業の今とこれから 2024 No190』日本政策金融公庫
- 浜口伸明、ジョアン・カルロス・フェハス (2024) 「日本のスタートアップ企業の成長要因：Resource-based view 分析」*RIETI Discussion Paper Series 24-J-019*
- Global Entrepreneurship Monitor (2024) “GEM 2023/2024 Global Report”
- Fendoglu, S., & Xu, T. (2024) Startups and Venture Capital in Japan: How to Grow. *IMF Selected Issues Paper SIP/2024/027*

長期經濟統計

年度統計

国民経済計算 (1/5)

年度	国内総生産 (GDP)				国民総所得 (GNI)				国民所得				1人当たり	
	名目		実質		名目		実質		名目国民所得		名目雇員報酬		1人当たり	1人当たり
	総額	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	総額	前年度比	総額	前年度比	GDP	雇員報酬	
10億円	%	%	%	%	%	%	10億円	%	10億円	%	千円	前年度比	%	
1955	9,162.9	-	-	-	-	-	-	6,973.3	-	3,548.9	-	97	-	-
1956	10,281.7	12.2	6.8	12.1	6.7	7,896.2	13.2	4,082.5	15.0	107	6.8	107	6.8	6.8
1957	11,791.2	14.7	8.1	14.5	8.0	8,868.1	12.3	4,573.0	12.0	122	5.8	122	5.8	5.8
1958	12,623.5	7.1	6.6	7.0	6.5	9,382.9	5.8	5,039.2	10.2	129	5.4	129	5.4	5.4
1959	14,810.3	17.3	11.2	17.2	11.1	11,042.1	17.7	5,761.2	14.3	150	8.9	150	8.9	8.9
1960	17,776.8	20.0	12.0	19.9	11.9	13,496.7	22.2	6,702.0	16.3	178	10.0	178	10.0	10.0
1961	21,496.4	20.9	11.7	20.9	11.7	16,081.9	19.2	7,988.7	19.2	214	14.4	214	14.4	14.4
1962	23,796.2	10.7	7.5	10.6	7.5	17,893.3	11.3	9,425.6	18.0	234	13.6	234	13.6	13.6
1963	27,952.3	17.5	10.4	17.4	10.4	21,099.3	17.9	11,027.3	17.0	272	12.9	272	12.9	12.9
1964	32,397.5	15.9	9.5	15.8	9.4	24,051.4	14.0	12,961.2	17.5	312	13.7	312	13.7	13.7
1965	35,984.3	11.1	6.2	11.1	6.2	26,827.0	11.5	14,980.6	15.6	343	10.6	343	10.6	10.6
1966	42,307.8	17.6	11.0	17.6	11.1	31,644.8	18.0	17,208.9	14.9	400	11.1	400	11.1	11.1
1967	49,497.7	17.0	11.0	17.0	11.0	37,547.7	18.7	19,964.5	16.0	463	13.1	463	13.1	13.1
1968	58,558.0	18.3	12.4	18.3	12.3	43,720.9	16.4	23,157.7	16.0	541	13.3	541	13.3	13.3
1969	69,337.1	18.4	12.0	18.4	12.0	52,117.8	19.2	27,488.7	18.7	633	16.4	633	16.4	16.4
1970	80,247.0	15.7	8.2	15.8	8.3	61,029.7	17.1	33,293.9	21.1	722	17.0	722	17.0	17.0
1971	88,347.3	10.1	5.0	10.2	5.1	65,910.5	8.0	38,896.6	16.8	781	14.0	781	14.0	14.0
1972	102,827.2	16.4	9.1	16.6	9.3	77,936.9	18.2	45,702.0	17.5	898	14.1	898	14.1	14.1
1973	124,385.3	21.0	5.1	20.9	5.0	95,839.6	23.0	57,402.8	25.6	1,070	22.2	1,070	22.2	22.2
1974	147,549.8	18.6	-0.5	18.4	-0.7	112,471.6	17.4	73,752.4	28.5	1,251	28.0	1,251	28.0	28.0
1975	162,374.5	10.0	4.0	10.2	4.1	123,990.7	10.2	83,851.8	13.7	1,361	12.7	1,361	12.7	12.7
1976	182,550.5	12.4	3.8	12.4	3.8	140,397.2	13.2	94,328.6	12.5	1,515	10.8	1,515	10.8	10.8
1977	202,587.1	11.0	4.5	11.0	4.6	155,703.2	10.9	104,997.8	11.3	1,666	9.9	1,666	9.9	9.9
1978	222,311.1	9.7	5.4	9.9	5.5	171,778.5	10.3	112,800.6	7.4	1,814	6.3	1,814	6.3	6.3
1979	240,039.4	8.0	5.1	8.0	5.1	182,206.6	6.1	122,126.2	8.3	1,942	5.9	1,942	5.9	5.9
1980	261,683.4	9.0	2.6	8.9	2.4	203,878.7	9.5	131,850.4	8.7	2,123	5.2	2,123	5.2	5.2
1981	278,401.8	6.4	4.1	6.3	4.1	211,615.1	3.8	142,097.7	7.8	2,246	6.4	2,246	6.4	6.4
1982	291,415.4	4.7	3.2	4.9	3.1	220,131.4	4.0	150,232.9	5.7	2,328	3.8	2,328	3.8	3.8
1983	305,551.5	4.9	3.9	4.9	4.1	231,290.0	5.1	157,301.3	4.7	2,417	2.3	2,417	2.3	2.3
1984	324,347.6	6.2	4.4	6.2	4.7	243,117.2	5.1	166,017.3	5.5	2,564	4.1	2,564	4.1	4.1
1985	345,769.1	6.6	5.4	6.7	5.6	260,559.9	7.2	173,977.0	4.8	2,731	3.7	2,731	3.7	3.7
1986	360,009.6	4.1	2.7	4.1	4.8	267,941.5	2.8	180,189.4	3.6	2,815	2.3	2,815	2.3	2.3
1987	381,358.0	5.9	6.0	6.2	5.9	281,099.8	4.9	187,098.9	3.8	2,965	2.2	2,965	2.2	2.2
1988	407,507.5	6.9	6.2	6.8	6.6	302,710.1	7.7	198,486.5	6.1	3,160	3.3	3,160	3.3	3.3
1989	434,830.0	6.7	4.0	6.9	4.2	320,802.0	6.0	213,309.1	7.5	3,378	4.3	3,378	4.3	4.3
1990	470,877.6	8.3	5.6	8.1	4.9	346,892.9	8.1	231,261.5	8.4	3,655	4.6	3,655	4.6	4.6
1991	496,062.6	5.3	2.5	5.3	2.9	368,931.6	6.4	248,310.9	7.4	3,818	4.1	3,818	4.1	4.1
1992	505,824.6	2.0	0.6	2.2	0.9	366,007.2	-0.8	254,844.4	2.6	3,883	0.5	3,883	0.5	0.5
1993	504,513.7	-0.3	-0.8	-0.3	-0.6	365,376.0	-0.2	260,704.4	2.3	3,865	0.9	3,865	0.9	0.9
1994	511,958.8	1.5	1.6	1.5	1.7	372,976.8	1.3	262,822.6	1.8	4,015	0.2	4,015	0.2	0.2
1995	525,299.5	2.6	3.2	2.7	3.6	380,158.1	1.9	267,095.2	1.6	4,113	0.9	4,113	0.9	0.9
1996	538,659.6	2.5	2.9	2.9	2.8	394,024.8	3.6	272,962.4	2.2	4,205	0.9	4,205	0.9	0.9
1997	542,508.0	0.7	-0.1	0.8	-0.1	390,943.1	-0.8	279,054.2	2.2	4,230	1.4	4,230	1.4	1.4
1998	534,564.1	-1.5	-1.0	-1.6	-0.9	379,393.9	-3.0	273,370.2	-2.0	4,161	-1.3	4,161	-1.3	-1.3
1999	530,298.6	-0.8	0.6	-0.7	0.6	378,088.5	-0.3	269,177.0	-1.5	4,121	-1.0	4,121	-1.0	-1.0
2000	537,614.2	1.4	2.6	1.6	2.7	390,163.8	3.2	270,736.4	0.6	4,165	-0.3	4,165	-0.3	-0.3
2001	527,410.5	-1.9	-0.7	-1.9	-0.8	376,138.7	-3.6	264,606.8	-2.3	4,081	-1.9	4,081	-1.9	-1.9
2002	523,465.9	-0.7	0.9	-0.9	0.8	374,247.9	-0.5	256,723.4	-3.0	4,040	-2.5	4,040	-2.5	-2.5
2003	526,219.9	0.5	1.9	0.8	2.0	381,555.6	2.0	253,616.6	-1.2	4,055	-1.4	4,055	-1.4	-1.4
2004	529,637.9	0.6	1.7	0.9	1.6	388,576.1	1.8	256,437.0	1.1	4,081	0.8	4,081	0.8	0.8
2005	534,106.2	0.8	2.2	1.3	1.6	388,116.4	-0.1	261,644.3	2.0	4,181	0.8	4,181	0.8	0.8
2006	537,257.9	0.6	1.3	1.0	1.0	394,989.7	1.8	265,771.5	1.6	4,201	0.2	4,201	0.2	0.2
2007	538,485.5	0.2	1.1	0.5	0.4	394,813.2	-0.0	267,280.1	0.6	4,207	-0.3	4,207	-0.3	-0.3
2008	516,174.9	-4.1	-3.6	-4.7	-4.9	364,368.0	-7.7	265,523.7	-0.7	4,031	-0.7	4,031	-0.7	-0.7
2009	497,364.2	-3.6	-2.4	-3.5	-1.3	352,701.1	-3.2	252,674.2	-4.8	3,885	-3.9	3,885	-3.9	-3.9
2010	504,873.7	1.5	3.3	1.7	2.6	364,688.2	3.4	251,154.8	-0.6	3,943	-1.0	3,943	-1.0	-1.0
2011	500,046.2	-1.0	0.5	-0.9	-0.6	357,473.5	-2.0	251,977.0	0.3	3,914	0.4	3,914	0.4	0.4
2012	499,420.6	-0.1	0.6	-0.1	0.6	358,156.2	0.2	251,431.0	-0.2	3,915	-0.5	3,915	-0.5	-0.5
2013	512,677.5	2.7	2.7	3.3	3.1	372,570.0	4.0	253,705.1	0.9	4,024	-0.2	4,024	-0.2	-0.2
2014	523,422.8	2.1	-0.4	2.4	0.1	376,677.6	1.1	258,435.2	1.9	4,114	1.0	4,114	1.0	1.0
2015	540,740.8	3.3	1.7	3.4	3.3	392,629.3	4.2	262,003.5	1.4	4,255	0.3	4,255	0.3	0.3
2016	544,829.9	0.8	0.8	0.4	0.8	392,293.9	-0.1	268,251.3	2.4	4,290	0.9	4,290	0.9	0.9
2017	555,712.5	2.0	1.8	2.1	1.3	400,621.5	2.1	273,710.4	2.0	4,379	0.5	4,379	0.5	0.5
2018	556,570.5	0.2	0.2	0.4	-0.2	403,099.1	0.6	282,424.0	3.2	4,392	1.2	4,392	1.2	1.2
2019	556,800.7	0.0	-0.8	0.1	-0.5	402,437.8	-0.2	287,994.7	2.0	4,401	0.8	4,401	0.8	0.8
2020	538,787.8	-3.2	-3.9	-3.5	-3.2	375,992.9	-6.6	283,549.6	-1.5	4,271	-0.8	4,271	-0.8	-0.8
2021	554,582.4	2.9	3.0	4.5	2.6	395,316.3	5.1	289,526.4	2.1	4,419	1.9	4,419	1.9	1.9
2022	567,268.9	2.3	1.4	3.2	0.4	409,550.4	3.6	296,640.8	2.5	4,541	1.9	4,541	1.9	1.9
2023	595,184.3	4.9	0.7	4.9	2.0	437,777.5	6.9	302,364.4	1.9	4,787	1.2	4,787	1.2	1.2
2023年10-12月	155,577.9	5.0	0.7	4.2	1.5	-	-	87,343.2	1.6	-	0.9	-	0.9	0.9
2024年1-3月	148,437.4	2.3	-0.9	2.7	0.6	-	-	65,017.2	1.7	-	0.8	-	0.8	0.8
2024年4-6月	149,358.1	2.2	-0.9	2.8	0.1	-	-	82,199.0	4.3	-	3.8	-	3.8	3.8
2024年7-9月	149,271.6	2.9	0.5	3.7	1.5	-	-	74,038.1	4.0	-	3.4	-	3.4	3.4

- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査(基本集計)」により作成。
 2. 国内総生産は、総額については、1979年度(前年度比は1980年度)以前は「平成10年度国民経済計算(1990年基準・68SNA)」、1980年度から1993年度まで(前年度比は1981年度から1994年度まで)は「支出側GDP系列簡易適及(2015年基準・08SNA)」、1994年度(前年度比は1995年度)以降は「2024年7-9月期四半期別GDP速報(2次速報値)(2015年基準・08SNA)」による。
 なお、1993年度以前の総額の数値については、異なる基準間の数値を接続するための処理を行っている。
 3. 国民総所得の項目は、1980年度以前は国民総生産(GNP)。
 4. 名目国民所得は、1979年度(前年度比は1980年度)以前は「平成10年度国民経済計算(1990年基準・68SNA)」に、1980年度から1993年度まで(前年度比は1981年度から1994年度まで)は「平成21年度国民経済計算(2000年基準・93SNA)」によるため、時系列として接続しない。
 それ以降は「2023年度国民経済計算(2015年基準・08SNA)」による。
 5. 名目雇員報酬は、総額は1979年度(前年度比は1980年度)以前は「平成2年基準改定国民経済計算(68SNA)」に、1980年度から1993年度まで(前年度比は1981年度から1994年度まで)は「平成21年度国民経済計算(2000年基準・93SNA)」によるため、時系列として接続しない。
 それ以降は「2024年7-9月期四半期別GDP速報(2次速報値)(2015年基準・08SNA)」に基づく名目雇員報酬を用いている。
 6. 1人当たりGDPは、1979年度以前は「長期適及主要系列国民経済計算報告(昭和30年~平成10年)(1990年基準・68SNA)」に、1980年度から1993年度までは「平成21年度国民経済計算(2000年基準・93SNA)」に、それ以降は「2023年度国民経済計算(2015年基準・08SNA)」による。
 1人当たり雇員報酬は、名目雇員報酬を総務省「労働力調査(基本集計)」の雇員数で除したものの。

国民経済計算 (2/5)

年度	民間最終消費支出 (実質)		民間住宅 (実質)		民間企業設備 (実質)		民間在庫変動 (実質)		政府最終消費支出 (実質)		公的固定資本形成 (実質)		財貨・サービスの輸出 (実質)		財貨・サービスの輸入 (実質)	
	前年度比	寄与度	前年度比	寄与度	前年度比	寄与度	前年度比	寄与度	前年度比	寄与度	前年度比	寄与度	前年度比	寄与度	前年度比	寄与度
1955	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1956	8.2	5.4	11.1	0.4	39.1	1.9	0.7	-0.4	-0.1	1.0	0.1	14.6	0.5	34.3	-1.3	
1957	8.2	5.4	7.9	0.3	21.5	1.3	0.5	-0.2	0.0	17.4	0.8	11.4	0.4	8.1	-0.4	
1958	6.4	4.2	12.3	0.4	-0.4	0.0	-0.7	6.3	1.2	17.3	0.9	3.0	0.1	-7.9	0.4	
1959	9.6	6.3	19.7	0.7	32.6	2.1	0.6	7.7	1.4	10.8	0.6	15.3	0.5	28.0	-1.2	
1960	10.3	6.7	22.3	0.8	39.6	3.1	0.5	3.3	0.6	15.0	0.9	11.8	0.4	20.3	-1.0	
1961	10.2	6.6	10.6	0.4	23.5	2.3	1.1	6.5	1.1	27.4	1.6	6.5	0.2	24.4	-1.3	
1962	7.1	4.5	14.1	0.6	3.5	0.4	-1.4	7.6	1.2	23.5	1.6	15.4	0.5	-3.1	0.2	
1963	9.9	6.2	26.3	1.1	12.4	1.3	0.9	7.4	1.1	11.6	0.9	9.0	0.3	26.5	-1.4	
1964	9.5	6.0	20.5	1.0	14.4	1.5	-0.5	2.0	0.3	5.7	0.4	26.1	0.9	7.2	-0.4	
1965	6.5	4.1	18.9	1.0	-8.4	-0.9	0.1	3.3	0.5	13.9	1.0	19.6	0.8	6.6	-0.4	
1966	10.3	6.5	7.5	0.5	24.7	2.3	0.2	4.5	0.6	13.3	1.1	15.0	0.7	15.5	-0.9	
1967	9.8	6.1	21.5	1.3	27.3	2.9	0.2	3.6	0.5	9.6	0.8	8.4	0.4	21.9	-1.3	
1968	9.4	5.8	15.9	1.0	21.0	2.6	0.7	4.9	0.6	13.2	1.1	26.1	1.2	10.5	-0.7	
1969	9.8	5.9	19.8	1.3	30.0	3.9	-0.1	3.9	0.4	9.5	0.8	19.7	1.0	17.0	-1.1	
1970	6.6	3.9	9.2	0.7	11.7	1.8	1.0	5.0	0.5	15.2	1.2	17.3	1.0	22.3	-1.5	
1971	5.9	3.4	5.6	0.4	-4.2	-0.7	-0.8	4.8	0.5	22.2	1.9	12.5	0.8	2.3	-0.2	
1972	9.8	5.7	20.3	1.5	5.8	0.8	0.0	4.8	0.5	12.0	1.2	5.6	0.4	15.1	-1.1	
1973	6.0	3.5	11.6	0.9	13.6	1.9	0.4	4.3	0.4	-7.3	-0.7	5.5	0.3	22.7	-1.8	
1974	1.5	0.9	-17.3	-1.5	-8.6	-1.3	-0.6	2.6	0.3	0.1	0.0	22.8	1.5	-1.6	0.1	
1975	3.5	2.1	12.3	0.9	-3.8	-0.5	-0.8	10.8	1.1	5.6	0.5	-0.1	0.0	-7.4	0.7	
1976	3.4	2.0	3.3	0.2	0.6	0.1	0.4	4.0	0.4	-0.4	0.0	17.3	1.3	7.9	-0.7	
1977	4.1	2.5	1.8	0.1	-0.8	-0.1	-0.2	4.2	0.4	13.5	1.2	9.6	0.8	3.3	-0.3	
1978	5.9	3.5	2.3	0.2	8.5	1.0	0.1	5.4	0.6	13.0	1.2	-3.3	-0.3	10.8	-0.9	
1979	5.4	3.2	0.4	0.0	10.7	1.3	0.2	3.6	0.4	-1.8	-0.2	10.6	0.9	6.1	-0.5	
1980	0.7	0.4	-9.9	-0.7	7.5	1.0	0.0	3.3	0.3	-1.7	-0.2	14.4	1.2	-6.3	0.6	
1981	3.2	1.6	-1.3	-0.1	3.2	0.6	-0.1	5.7	0.8	0.7	0.1	12.7	1.7	4.2	-0.6	
1982	4.5	2.3	1.1	0.1	1.5	0.3	-0.4	3.9	0.6	-0.5	-0.0	-0.4	-0.1	-4.7	0.6	
1983	3.2	1.7	-5.2	-0.3	4.0	0.7	0.2	4.3	0.6	0.1	0.0	8.7	1.2	1.9	-0.2	
1984	3.2	1.7	-0.2	-0.0	9.5	1.6	0.0	2.4	0.3	-2.1	-0.2	13.6	1.8	8.1	-0.9	
1985	4.3	2.3	3.5	0.2	7.5	1.3	0.3	1.6	0.2	3.4	0.3	2.5	0.4	-4.2	0.5	
1986	3.6	1.8	8.8	0.5	6.2	1.1	-0.4	3.5	0.5	6.5	0.5	-4.1	-0.5	7.6	-0.7	
1987	4.7	2.4	19.4	1.1	8.8	1.5	0.5	3.7	0.5	10.5	0.8	1.2	0.1	12.7	-0.9	
1988	5.4	2.7	4.4	0.3	18.8	3.3	-0.1	3.4	0.5	0.6	0.0	8.7	0.8	19.1	-1.4	
1989	4.1	2.1	-2.1	-0.1	7.7	1.5	0.2	2.6	0.3	4.6	0.3	8.7	0.8	14.9	-1.2	
1990	5.0	2.5	0.3	0.0	11.5	2.3	-0.2	4.0	0.5	3.0	0.2	6.9	0.7	5.5	-0.5	
1991	2.4	1.2	-8.9	-0.6	1.3	0.3	0.3	3.5	0.5	3.9	0.3	5.4	0.5	-0.5	0.0	
1992	1.4	0.7	-2.7	-0.2	-7.0	-1.5	-0.6	2.9	0.4	14.8	1.1	4.0	0.4	-1.7	0.1	
1993	1.6	0.8	2.0	0.1	-13.4	-2.5	-0.0	3.1	0.4	5.9	0.5	-0.0	-0.0	0.6	-0.0	
1994	2.1	1.1	5.9	0.3	-0.0	-0.0	-0.1	4.3	0.6	-4.0	-0.4	5.4	0.5	9.5	-0.7	
1995	2.4	1.3	-4.6	-0.3	8.4	1.3	0.4	3.4	0.5	7.2	0.6	4.1	0.4	14.6	-1.0	
1996	2.4	1.3	12.0	0.7	5.9	1.0	0.0	2.1	0.3	-1.6	-0.1	6.5	0.6	9.1	-0.7	
1997	-1.1	-0.6	-16.0	-1.0	2.4	0.4	0.4	1.3	0.2	-6.6	-0.6	9.0	0.9	-2.0	0.2	
1998	0.3	0.2	-10.1	-0.5	-3.5	-0.6	-0.7	2.0	0.3	2.2	0.2	-3.8	-0.4	-6.6	0.6	
1999	1.4	0.7	2.8	0.1	-1.6	-0.3	-0.6	3.7	0.6	-0.6	-0.1	6.1	0.6	6.6	-0.6	
2000	1.4	0.8	1.0	0.0	6.1	1.0	0.7	3.6	0.6	-7.3	-0.6	9.7	1.0	10.3	-0.9	
2001	1.9	1.0	-5.4	-0.3	-3.9	-0.6	-0.3	2.3	0.4	-5.3	-0.4	-7.6	-0.8	-3.2	0.3	
2002	1.2	0.7	-1.3	-0.1	-3.0	-0.5	0.0	1.7	0.3	-4.8	-0.3	12.2	1.2	4.8	-0.5	
2003	0.7	0.4	0.5	0.0	3.1	0.5	0.3	2.0	0.4	-7.3	-0.5	10.0	1.1	2.4	-0.2	
2004	1.2	0.6	2.6	0.1	4.0	0.6	0.1	0.8	0.1	-8.1	-0.5	11.8	1.4	9.0	-0.9	
2005	1.8	1.0	0.0	0.0	7.6	1.2	-0.2	0.4	0.1	-7.9	-0.4	9.4	1.2	6.0	-0.7	
2006	0.6	0.3	-0.3	-0.0	2.3	0.4	0.1	0.6	0.1	-6.3	-0.3	8.7	1.2	3.6	-0.5	
2007	0.7	0.4	-13.3	-0.6	-0.7	-0.1	0.2	1.6	0.3	-4.2	-0.2	9.5	1.5	2.5	-0.4	
2008	-2.1	-1.2	-2.5	-0.1	-5.8	-0.9	0.0	-0.6	-0.1	-4.2	-0.2	-10.2	-1.8	-4.3	0.7	
2009	0.7	0.4	-20.3	-0.8	-11.4	-1.8	-1.4	2.6	0.5	9.3	0.5	-9.0	-1.4	-10.5	1.7	
2010	1.3	0.7	4.8	0.2	2.0	0.3	1.2	2.3	0.4	-7.2	-0.4	17.9	2.4	12.1	-1.5	
2011	0.6	0.4	4.4	0.2	4.0	0.6	0.1	1.9	0.4	-2.2	-0.1	-1.4	-0.2	5.2	-0.7	
2012	1.7	1.0	4.5	0.2	1.5	0.2	-0.3	1.3	0.3	1.1	0.1	-1.4	-0.2	3.8	-0.6	
2013	2.9	1.7	8.6	0.3	5.4	0.8	-0.4	1.8	0.4	8.5	0.4	4.4	0.6	7.0	-1.2	
2014	-2.6	-1.5	-8.1	-0.3	2.7	0.4	0.3	0.9	0.2	-2.3	-0.1	8.9	1.4	3.9	-0.7	
2015	0.7	0.4	3.1	0.1	3.4	0.6	0.2	2.2	0.4	-1.3	-0.1	1.1	0.2	0.4	-0.1	
2016	-0.3	-0.2	4.3	0.2	0.8	0.1	-0.2	0.9	0.2	0.5	0.0	3.4	0.6	-0.5	0.1	
2017	1.0	0.5	-1.8	-0.1	2.8	0.4	0.3	0.3	0.1	0.6	0.0	6.3	1.0	3.8	-0.6	
2018	0.1	0.0	-4.8	-0.2	1.6	0.3	0.1	1.1	0.2	0.9	0.0	2.0	0.4	3.0	-0.5	
2019	-0.9	-0.5	2.6	0.1	-1.3	-0.2	-0.2	2.1	0.4	1.6	0.1	-2.3	-0.4	0.2	-0.0	
2020	-4.8	-2.6	-7.4	-0.3	-5.7	-0.9	-0.2	2.7	0.5	4.9	0.3	-10.0	-1.7	-6.3	1.1	
2021	1.8	0.9	0.3	0.0	3.2	0.5	0.5	3.2	0.7	-6.4	-0.4	12.5	2.0	7.3	-1.2	
2022	2.6	1.4	-2.6	-0.1	3.6	0.6	0.0	1.1	0.2	-5.5	-0.3	4.9	0.9	7.3	-1.5	
2023	-0.4	-0.2	0.8	0.0	-0.1	-0.0	-0.4	-0.8	-0.2	-0.3	-0.0	2.8	0.6	-3.3	0.8	
2023年10-12月	-0.3	-0.2	0.6	0.0	1.6	0.3	-0.6	-1.0	-0.2	-0.8	-0.0	4.0	0.9	-2.4	0.6	
2024年1-3月	-1.8	-1.0	-3.3	-0.1	-0.7	-0.1	-0.2	-0.8	-0.2	-6.2	-0.4	1.3	0.3	-3.4	0.8	
2024年4-6月	-0.7	-0.4	-3.3	-0.1	2.5	0.4	-0.4	1.7	0.3	-0.2	-0.0	1.0	0.2	3.8	-0.9	
2024年7-9月	0.6	0.4	-2.0	-0.1	2.6	0.4	0.3	1.3	0.3	0.5	0.0	1.5	0.3	4.9	-1.1	

(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」による。
 2. 各項目とも、1980年度以前は「平成10年度国民経済計算（1990年基準・68SNA）」、1981年度から1994年度までは「支出側GDP系列簡易速及（2015年基準・08SNA）」、1995年度以降は「2024年7-9月期四半期別GDP速報（2次速報値）（2015年基準・08SNA）」に基づく。
 3. 寄与度については、1980年度以前は次式により算出した。
 寄与度 = (当年度の実数 - 前年度の実数) / (前年度の国内総支出 (GDP) の実数) × 100
 1981年度以降は次式により算出した。

$$\% \Delta_{i(t-1) \rightarrow t} = 100 \cdot \frac{p_{i,t} q_{i,t} - p_{i,t-1} q_{i,t-1}}{p_{i,t-1} q_{i,t-1}} \cdot \left(\frac{q_{i,t}}{q_{i,t-1}} - 1 \right)$$

ただし、 $p_{i,t}$: t年度の下位項目デフレーター、 $q_{i,t}$: t年度の下位項目数量指数

暦年統計

国民経済計算 (3/5)

暦年	国内総生産 (GDP)				国民総所得 (GNI)				国民所得				名目雇用者報酬			
	名目		実質		名目		実質		名目		名目		1人当たり		1人当たり	
	総額	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	総額	前年比	総額	前年比	GDP	雇用者報酬	前年比	%
10億円	%	%	%	%	%	%	%	10億円	%	10億円	%	千円	%	%	%	%
1955	8,923.6	—	—	—	—	—	—	6,772.0	—	3,456.0	—	—	94	—	—	—
1956	10,046.0	12.6	7.5	12.5	7.4	12.0	7.5	7,587.4	12.0	3,973.5	15.0	105	6.9	—	—	—
1957	11,577.1	15.2	7.8	15.1	7.7	8,790.1	15.9	4,480.9	12.8	120	5.2	—	—	—	—	—
1958	12,302.2	6.3	6.2	6.2	6.1	9,188.0	4.5	4,952.1	10.5	126	5.9	—	—	—	—	—
1959	14,063.5	14.3	9.4	14.2	9.3	10,528.7	14.6	5,590.8	12.9	143	7.5	—	—	—	—	—
1960	17,069.6	21.4	13.1	21.3	13.0	12,912.0	22.6	6,483.1	16.0	172	10.1	—	—	—	—	—
1961	20,616.6	20.8	11.9	20.7	11.8	15,572.3	20.6	7,670.2	18.3	206	13.2	—	—	—	—	—
1962	23,395.3	13.5	8.6	13.4	8.6	17,499.2	12.4	9,151.7	19.3	231	14.0	—	—	—	—	—
1963	26,775.7	14.4	8.8	14.4	8.7	20,191.9	15.4	10,672.5	16.6	262	13.1	—	—	—	—	—
1964	31,497.0	17.6	11.2	17.5	11.1	23,377.0	15.8	12,475.8	16.9	305	13.0	—	—	—	—	—
1965	35,041.8	11.3	5.7	11.3	5.7	26,065.4	11.5	14,528.2	16.5	336	11.8	—	—	—	—	—
1966	40,696.9	16.1	10.2	16.2	10.3	30,396.1	16.6	16,811.9	15.7	386	11.1	—	—	—	—	—
1967	47,691.7	17.2	11.1	17.2	11.1	36,005.3	18.5	19,320.1	14.9	448	12.0	—	—	—	—	—
1968	56,481.9	18.4	11.9	18.4	11.9	42,479.3	18.0	22,514.0	16.5	525	13.7	—	—	—	—	—
1969	66,348.5	17.5	12.0	17.5	12.0	49,938.3	17.6	26,500.7	17.7	609	15.8	—	—	—	—	—
1970	78,200.4	17.9	10.3	17.9	10.3	59,152.7	18.5	31,942.2	20.5	708	16.6	—	—	—	—	—
1971	86,043.8	10.0	4.4	10.1	4.5	64,645.1	9.3	37,867.7	18.6	764	14.9	—	—	—	—	—
1972	98,511.0	14.5	8.4	14.7	8.6	74,601.0	15.4	44,069.3	16.4	862	13.3	—	—	—	—	—
1973	119,945.6	21.8	8.0	21.8	8.1	91,823.1	23.1	55,235.8	25.3	1,035	21.6	—	—	—	—	—
1974	143,130.9	19.3	-1.2	19.1	-1.4	109,060.8	18.8	70,087.7	26.9	1,219	26.1	—	—	—	—	—
1975	158,146.6	10.5	3.1	10.6	3.2	121,025.9	11.0	81,678.2	16.5	1,330	16.2	—	—	—	—	—
1976	177,600.7	12.3	4.0	12.3	4.0	137,119.6	13.3	92,120.9	12.8	1,478	10.8	—	—	—	—	—
1977	197,910.5	11.4	4.4	11.5	4.4	151,395.2	10.4	102,896.8	11.7	1,631	10.0	—	—	—	—	—
1978	217,936.0	10.1	5.3	10.2	5.4	167,571.7	10.7	111,163.6	8.0	1,780	7.2	—	—	—	—	—
1979	236,213.3	8.4	5.5	8.5	5.6	180,707.3	7.8	120,120.3	8.1	1,915	5.9	—	—	—	—	—
1980	256,075.9	8.4	2.8	8.2	2.7	196,750.2	8.0	129,497.8	8.5	2,079	5.2	—	—	—	—	—
1981	274,615.9	7.2	4.3	7.1	4.3	209,047.2	6.3	140,219.9	8.3	2,219	6.5	—	—	—	—	—
1982	288,613.0	5.1	3.3	5.3	3.3	219,327.2	4.9	148,172.1	5.7	2,314	4.1	—	—	—	—	—
1983	301,844.1	4.6	3.6	4.7	3.7	227,666.8	3.8	155,782.0	5.1	2,390	2.4	—	—	—	—	—
1984	319,663.6	5.9	4.4	6.0	4.8	240,786.9	5.8	164,342.6	5.5	2,524	4.1	—	—	—	—	—
1985	340,395.3	6.5	5.2	6.7	5.3	256,338.4	6.5	171,887.9	4.6	2,693	3.4	—	—	—	—	—
1986	357,276.1	5.0	3.3	4.9	5.1	267,217.4	4.2	179,163.3	4.2	2,805	2.6	—	—	—	—	—
1987	373,273.0	4.5	4.6	4.7	4.9	276,729.3	3.6	185,400.9	3.5	2,901	2.3	—	—	—	—	—
1988	400,566.9	7.3	6.7	7.4	7.0	296,228.2	7.0	196,182.1	5.8	3,107	3.3	—	—	—	—	—
1989	428,994.1	7.1	4.9	7.2	5.2	316,002.5	6.7	210,203.2	7.1	3,333	3.9	—	—	—	—	—
1990	461,295.1	7.5	4.8	7.5	4.4	339,441.1	7.4	227,342.6	8.2	3,587	4.7	—	—	—	—	—
1991	491,418.9	6.5	3.5	6.5	3.6	363,375.7	7.1	245,595.0	8.0	3,787	4.4	—	—	—	—	—
1992	504,161.2	2.6	0.9	2.7	1.3	366,179.6	0.8	253,578.4	3.3	3,866	0.9	—	—	—	—	—
1993	504,497.8	0.1	-0.5	0.1	-0.3	366,975.1	0.2	259,075.4	2.2	3,877	0.5	—	—	—	—	—
1994	510,916.1	1.3	1.1	1.2	1.3	369,217.5	0.1	261,624.5	2.0	4,009	0.3	—	—	—	—	—
1995	521,613.5	2.1	2.6	2.1	2.9	377,736.2	2.3	266,002.9	1.7	4,086	1.2	—	—	—	—	—
1996	535,562.1	2.7	3.1	3.0	3.2	390,199.0	3.3	270,690.3	1.8	4,183	0.6	—	—	—	—	—
1997	543,545.4	1.5	1.0	1.6	0.8	394,664.2	1.1	278,751.3	3.0	4,239	1.7	—	—	—	—	—
1998	536,497.4	-1.3	-1.3	-1.4	-1.1	383,849.9	-2.7	274,572.1	-1.5	4,178	-1.1	—	—	—	—	—
1999	528,069.9	-1.6	-0.3	-1.6	-0.3	377,739.1	-1.6	269,252.2	-1.9	4,105	-1.3	—	—	—	—	—
2000	535,417.7	1.4	2.8	1.6	2.7	385,745.1	2.1	269,889.6	0.2	4,153	-0.2	—	—	—	—	—
2001	531,653.9	-0.7	0.4	-0.6	0.4	379,833.5	-1.5	266,603.6	-1.2	4,114	-1.5	—	—	—	—	—
2002	524,478.7	-1.3	0.0	-1.4	0.0	375,854.9	-1.0	257,433.1	-3.4	4,050	-2.8	—	—	—	—	—
2003	523,968.6	-0.1	1.5	0.1	1.5	379,296.3	0.9	255,180.0	-0.9	4,038	-0.9	—	—	—	—	—
2004	529,400.9	1.0	2.2	1.3	2.3	385,931.1	1.7	255,963.4	0.3	4,079	-0.1	—	—	—	—	—
2005	532,515.6	0.6	1.8	0.9	1.3	390,658.9	1.2	260,594.3	1.8	4,103	1.1	—	—	—	—	—
2006	535,170.2	0.5	1.4	0.9	0.9	392,040.4	0.4	265,191.6	1.8	4,121	0.2	—	—	—	—	—
2007	539,281.7	0.8	1.5	1.2	1.3	396,233.9	1.1	266,616.2	0.5	4,154	-0.5	—	—	—	—	—
2008	527,823.8	-2.1	-1.2	-2.5	-3.1	379,416.9	-4.2	266,805.9	0.1	4,067	-0.1	—	—	—	—	—
2009	494,938.4	-6.2	-5.7	-6.4	-4.3	348,968.2	-8.0	253,797.8	-4.9	3,823	-3.9	—	—	—	—	—
2010	505,530.6	2.1	4.1	2.3	3.5	362,501.8	3.9	251,175.0	-1.0	3,908	-1.2	—	—	—	—	—
2011	497,448.9	-1.6	0.0	-1.4	-1.0	356,058.0	-1.8	251,584.0	0.2	3,844	-0.1	—	—	—	—	—
2012	500,474.7	0.6	1.4	0.5	1.0	359,170.1	0.9	251,650.1	0.0	3,878	0.0	—	—	—	—	—
2013	508,700.6	1.6	2.0	2.3	2.5	369,919.6	3.0	253,333.1	0.7	3,948	-0.3	—	—	—	—	—
2014	518,811.0	2.0	0.3	2.3	0.3	373,996.7	1.1	257,520.7	1.7	4,038	0.8	—	—	—	—	—
2015	538,032.3	3.7	1.6	3.9	3.2	389,444.5	4.1	260,613.9	1.2	4,180	0.3	—	—	—	—	—
2016	544,364.6	1.2	0.8	0.7	1.3	393,196.6	1.0	267,401.2	2.6	4,218	1.0	—	—	—	—	—
2017	553,073.0	1.6	1.7	1.8	1.2	401,073.7	2.0	272,101.5	1.8	4,307	0.4	—	—	—	—	—
2018	556,630.1	0.6	0.6	0.8	-0.0	402,480.5	0.4	281,350.2	3.4	4,325	1.3	—	—	—	—	—
2019	557,910.8	0.2	-0.4	0.3	-0.2	401,407.7	-0.3	286,892.4	2.0	—	0.7	—	—	—	—	—
2020	539,648.8	-3.3	-4.2	-3.5	-3.5	378,783.4	-5.6	283,186.5	-1.3	—	-0.9	—	—	—	—	—
2021	553,150.8	2.5	2.7	3.6	2.4	392,808.1	3.7	288,745.4	2.0	—	1.8	—	—	—	—	—
2022	561,751.2	1.3	0.9	2.7	0.1	402,921.4	2.6	295,365.2	2.3	—	1.9	—	—	—	—	—
2023	592,966.3	5.6	1.5	5.4	2.3	432,201.2	7.3	301,295.5	2.0	—	1.4	—	—	—	—	—

(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査 (基本集計)」により作成。
 2. 国内総生産は、総額については、1979年 (前年比は1980年) 以前は「平成10年度国民経済計算 (1990年基準・68SNA)」、1980年から1993年まで (前年比は1981年から1994年まで) は「支出側GDP系列簡易適及 (2015年基準・08SNA)」、1994年 (前年比は1995年) 以降は「2024年7-9月期四半別GDP速報 (2次速報値) (2015年基準・08SNA)」による。
 なお、1993年以前の総額の数値については、異なる基準間の数値を接続するための処理を行っている。
 3. 国民総所得の項目は、1980年以前は国民総生産 (GNP)。
 4. 名目国民所得は、1979年 (前年比は1980年) 以前は「平成10年度国民経済計算 (1990年基準・68SNA)」に、1980年から1993年まで (前年比は1981年から1994年まで) は「平成21年度国民経済計算 (2000年基準・93SNA)」によるため、時系列として接続しない。それ以降は「2023年度国民経済計算 (2015年基準・08SNA)」による。
 5. 名目雇用者報酬は、総額は1979年 (前年比は1980年) 以前は「平成2年基準改定国民経済計算 (68SNA)」に、1980年から1993年まで (前年比は1981年から1994年まで) は「平成21年度国民経済計算 (2000年基準・93SNA)」によるため、時系列として接続しない。それ以降は「2024年7-9月期四半別GDP速報 (2次速報値) (2015年基準・08SNA)」に基づく名目雇用者報酬を用いている。
 6. 1人当たりGDPは、1979年以前は「長期適及主要系列国民経済計算報告 (昭和30年~平成10年) (1990年基準・68SNA)」に、1980年から1993年までは「平成21年度国民経済計算 (2000年基準・93SNA)」に、それ以降は「平成30年度国民経済計算 (2011年基準・08SNA)」による。
 1人当たり雇用者報酬は、名目雇用者報酬を総務省「労働力調査 (基本集計)」の雇用者数で除したものの。

国民経済計算 (4/5)

暦年	民間最終消費支出 (実質)		民間住宅		民間企業設備		民間在庫変動		政府最終支出		公的固定資本形成		財貨・サービスの輸出		財貨・サービスの輸入	
	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度	前年比	寄与度
1955	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1956	8.9	5.8	11.4	0.4	37.9	1.7	0.7	-0.2	0.0	-1.5	-0.1	17.4	0.5	26.9	-1.0	-1.0
1957	8.1	5.4	6.8	0.2	27.5	1.6	1.2	-0.4	-0.1	10.3	0.5	11.4	0.4	22.8	-1.0	-1.0
1958	6.3	4.2	14.0	0.5	-0.6	0.0	-1.3	4.6	0.9	17.7	0.9	5.2	0.2	-13.4	0.7	-1.0
1959	8.4	5.5	9.9	0.4	23.1	1.5	0.5	7.5	1.4	11.8	0.7	13.0	0.5	22.8	-1.0	-1.0
1960	11.0	7.3	27.9	1.0	44.4	3.2	0.5	4.4	0.8	15.0	0.8	12.8	0.5	23.1	-1.1	-1.1
1961	10.4	6.7	12.8	0.5	27.8	2.6	1.2	5.4	0.9	22.8	1.3	5.3	0.2	26.4	-1.4	-1.4
1962	7.5	4.8	15.6	0.6	6.2	0.7	-1.0	7.5	1.2	28.2	1.8	17.2	0.6	-1.2	0.1	0.1
1963	8.8	5.5	18.3	0.8	8.3	0.9	0.2	7.6	1.2	13.9	1.0	7.0	0.3	19.6	-1.0	-1.0
1964	10.8	6.8	25.6	1.2	17.9	1.9	0.3	3.0	0.5	6.3	0.5	21.6	0.8	13.6	-0.8	-0.8
1965	5.8	3.6	20.7	1.1	-5.7	-0.6	-0.4	3.1	0.4	10.0	0.7	23.8	0.9	5.6	-0.3	-0.3
1966	10.0	6.3	6.0	0.4	14.5	1.4	-0.1	4.5	0.6	19.2	1.5	16.9	0.8	12.2	-0.7	-0.7
1967	10.4	6.5	19.2	1.1	28.6	2.9	0.6	3.4	0.4	3.8	0.3	6.8	0.3	22.7	-1.4	-1.4
1968	8.5	5.3	19.5	1.2	23.4	2.8	0.4	4.7	0.6	16.3	1.3	23.9	1.1	12.1	-0.8	-0.8
1969	10.3	6.3	16.7	1.1	25.6	3.3	0.0	4.1	0.5	9.6	0.8	20.8	1.1	13.7	-0.9	-0.9
1970	7.4	4.4	13.3	0.9	19.3	2.8	1.3	4.8	0.5	13.8	1.1	17.5	1.0	22.6	-1.5	-1.5
1971	5.5	3.2	4.7	0.3	-2.5	-0.4	-0.8	4.9	0.5	18.6	1.5	16.0	1.0	7.0	-0.5	-0.5
1972	9.0	5.3	18.0	1.3	2.3	0.3	-0.1	5.0	0.5	16.2	1.5	4.1	0.3	10.5	-0.8	-0.8
1973	8.8	5.2	15.3	1.2	14.2	2.0	0.2	5.4	0.5	4.9	0.5	5.2	0.3	24.3	-1.9	-1.9
1974	-0.1	0.0	-12.3	-1.0	-4.2	-0.6	0.5	-0.4	0.0	-11.8	-1.1	23.1	1.4	4.2	-0.4	-0.4
1975	4.4	2.6	1.2	0.1	-6.0	-0.9	-1.6	12.6	1.2	6.4	0.6	-1.0	-0.1	-10.3	1.0	1.0
1976	2.9	1.8	8.7	0.6	-0.1	0.0	0.2	4.2	0.4	2.5	0.2	16.6	1.2	6.7	-0.6	-0.6
1977	4.0	2.4	0.5	0.0	-0.5	-0.1	0.0	4.2	0.4	9.5	0.8	11.7	1.0	4.1	-0.3	-0.3
1978	5.3	3.2	5.6	0.4	4.5	0.5	-0.1	5.2	0.5	14.2	1.3	-0.3	0.0	6.9	-0.6	-0.6
1979	6.5	3.9	-0.9	-0.1	12.8	1.5	0.3	4.2	0.4	2.7	0.3	4.3	0.4	12.9	-1.1	-1.1
1980	1.1	0.6	-9.2	-0.6	7.9	1.0	0.0	3.1	0.3	-4.8	-0.5	17.0	1.4	-7.8	0.7	0.7
1981	2.5	1.3	-1.8	-0.1	3.9	0.7	-0.1	5.4	0.8	2.7	0.3	13.4	1.7	2.4	-0.3	-0.3
1982	4.7	2.4	-1.3	-0.1	1.2	0.2	0.1	4.2	0.6	-1.3	-0.1	1.5	0.2	-0.6	0.1	0.1
1983	3.4	1.8	-1.8	-0.1	2.8	0.5	-0.3	4.6	0.7	0.3	0.0	5.0	0.7	-3.2	0.4	0.4
1984	3.1	1.7	-2.1	-0.1	8.4	1.4	0.2	3.0	0.4	-1.1	-0.1	15.4	2.0	10.6	-1.2	-1.2
1985	4.1	2.1	2.7	0.2	9.1	1.6	0.2	1.3	0.2	-1.1	-0.1	5.3	0.7	-2.6	0.3	0.3
1986	3.7	1.9	6.5	0.4	5.9	1.0	0.1	3.2	0.4	7.6	0.6	-5.0	-0.7	4.3	-0.4	-0.4
1987	4.4	2.2	17.4	1.0	6.8	1.2	-0.2	3.6	0.5	8.7	0.7	0.1	0.0	9.4	-0.7	-0.7
1988	5.1	2.6	9.2	0.6	17.0	3.0	0.4	3.8	0.5	4.0	0.3	6.8	0.7	19.0	-1.3	-1.3
1989	4.9	2.5	-0.3	-0.0	11.6	2.2	0.0	2.5	0.3	3.3	0.3	9.6	0.9	17.8	-1.3	-1.3
1990	4.8	2.4	-1.6	-0.1	9.3	1.9	-0.2	3.5	0.5	4.5	0.3	7.4	0.7	8.2	-0.7	-0.7
1991	2.2	1.1	-6.0	-0.4	6.6	1.4	0.2	4.0	0.5	1.6	0.1	5.4	0.5	-1.1	0.1	0.1
1992	2.3	1.1	-4.8	-0.3	-7.1	-1.5	-0.4	2.7	0.4	13.7	1.0	4.6	0.4	-0.7	0.1	0.1
1993	1.1	0.5	0.2	0.0	-11.6	-2.2	-0.1	3.4	0.5	8.6	0.7	0.8	0.1	-1.2	0.1	0.1
1994	2.3	1.2	6.0	0.3	-4.6	-0.8	-0.0	3.8	0.5	-1.5	-0.1	4.4	0.4	8.3	-0.6	-0.6
1995	2.5	1.3	-4.2	-0.3	7.6	1.2	0.4	3.8	0.6	0.5	0.0	4.2	0.4	13.0	-0.9	-0.9
1996	2.0	1.0	10.9	0.6	6.0	1.0	0.1	2.3	0.4	5.7	0.5	4.8	0.4	11.8	-0.9	-0.9
1997	0.6	0.3	-9.7	-0.6	3.6	0.6	0.1	1.6	0.2	-6.8	-0.6	11.1	1.0	0.5	-0.0	-0.0
1998	-0.6	-0.3	-13.5	-0.7	-1.3	-0.2	-0.2	1.3	0.2	-4.1	-0.3	-2.4	-0.3	-6.8	0.6	0.6
1999	1.1	0.6	0.0	0.0	-4.8	-0.8	-1.0	3.5	0.6	6.0	0.5	2.0	0.2	3.7	-0.3	-0.3
2000	1.5	0.8	1.3	0.1	6.0	0.9	0.6	3.9	0.6	-9.7	-0.8	13.0	1.3	9.6	-0.8	-0.8
2001	2.1	1.1	-3.2	-0.2	0.2	0.0	0.1	2.4	0.4	-3.6	-0.3	-6.6	-0.7	1.2	-0.1	-0.1
2002	1.3	0.7	-2.5	-0.1	-5.6	-0.9	-0.4	1.9	0.3	-4.7	-0.3	7.9	0.8	0.8	-0.1	-0.1
2003	0.6	0.3	-0.5	-0.0	2.2	0.3	0.3	1.9	0.3	-6.9	-0.5	9.6	1.0	3.4	-0.3	-0.3
2004	1.3	0.7	2.9	0.1	3.5	0.5	0.4	1.1	0.2	-9.0	-0.6	14.4	1.6	8.5	-0.8	-0.8
2005	1.5	0.8	-0.1	-0.0	8.1	1.2	-0.2	0.8	0.1	-8.2	-0.5	7.1	0.9	5.9	-0.6	-0.6
2006	0.9	0.5	0.4	0.0	2.1	0.3	-0.1	0.2	0.0	-4.9	-0.3	10.3	1.4	4.7	-0.6	-0.6
2007	0.8	0.4	-9.6	-0.4	0.8	0.1	0.3	1.5	0.3	-5.3	-0.3	8.7	1.4	2.3	-0.3	-0.3
2008	-1.1	-0.6	-6.2	-0.3	-2.9	-0.5	0.2	-0.1	-0.0	-5.0	-0.2	1.6	0.3	0.7	-0.1	-0.1
2009	-0.9	-0.5	-17.8	-0.7	-13.0	-2.1	-1.6	2.0	0.4	6.6	0.3	-23.4	-4.0	-15.6	2.6	2.6
2010	2.3	1.3	-1.3	-0.0	-1.0	-0.1	1.0	1.9	0.4	-2.2	-0.1	24.9	3.1	11.3	-1.4	-1.4
2011	-0.5	-0.3	6.9	0.2	4.0	0.6	0.2	2.2	0.4	-5.7	-0.3	-0.1	-0.0	5.7	-0.8	-0.8
2012	2.0	1.2	2.3	0.1	3.1	0.5	0.0	1.7	0.3	2.0	0.1	0.1	0.0	5.5	-0.8	-0.8
2013	2.6	1.5	8.2	0.3	2.7	0.4	-0.4	1.5	0.3	5.6	0.3	0.8	0.1	3.2	-0.5	-0.5
2014	-0.9	-0.5	-3.1	-0.1	3.9	0.6	0.1	1.0	0.2	1.4	0.1	9.3	1.5	8.1	-1.5	-1.5
2015	-0.2	-0.1	-0.4	-0.0	5.0	0.8	0.3	1.9	0.4	-4.0	-0.2	3.2	0.6	0.4	-0.1	-0.1
2016	-0.4	-0.2	3.9	0.1	0.1	0.0	-0.1	1.6	0.3	2.4	0.1	1.6	0.3	-1.2	0.2	0.2
2017	1.1	0.6	0.5	0.0	2.4	0.4	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	6.6	1.1	3.3	-0.5	-0.5
2018	0.2	0.1	-6.4	-0.3	2.3	0.4	0.2	1.0	0.2	0.6	0.0	3.8	0.7	3.8	-0.6	-0.6
2019	-0.6	-0.3	4.1	0.2	-0.7	-0.1	-0.1	1.9	0.4	1.9	0.1	-1.5	-0.3	1.0	-0.2	-0.2
2020	-4.4	-2.4	-7.6	-0.3	-5.1	-0.8	-0.5	2.4	0.5	3.6	0.2	-11.6	-2.0	-6.8	1.2	1.2
2021	0.7	0.4	-0.3	-0.0	1.7	0.3	0.4	3.4	0.7	-2.6	-0.1	11.9	1.8	5.2	-0.8	-0.8
2022	2.1	1.1	-2.7	-0.1	2.6	0.4	0.2	1.4	0.3	-8.3	-0.5	5.5	1.0	8.3	-1.5	-1.5
2023	0.8	0.5	1.5	0.1	1.5	0.3	-0.3	-0.3	-0.1	1.5	0.1	3.0	0.6	-1.5	0.4	0.4

(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」による。

2. 各項目とも、1980年以前は「平成10年度国民経済計算（1990年基準・68SNA）」、1981年から1994年までは「支出側GDP系列簡易遡及（2015年基準・08SNA）」、1995年以降は「2023年7-9月期四半期別GDP速報（2次速報値）（2015年基準・08SNA）」に基づく。

3. 寄与度については、1980年以前は次式により算出した。

$$\text{寄与度} = (\text{当年の実数} - \text{前年の実数}) / (\text{前年の国内総支出 (GDP) の実数}) \times 100$$

1981年以降は次式により算出した。

$$\% \Delta_{i,t(t-1) \rightarrow t} = 100 \cdot \frac{p_{i,t-1} q_{i,t-1}}{\sum_i p_{i,t-1} q_{i,t-1}} \cdot \left(\frac{q_{i,t}}{q_{i,t-1}} - 1 \right)$$

ただし、 $p_{i,t}$: t年の下位項目デフレーター、 $q_{i,t}$: t年の下位項目数量指数

国民経済計算 (5/5)

年 末	国 民 総 資 産			国 富			
	10億円	名目GDP 比 率	構成比 %	10億円	名目GDP 比 率		
			実物資産 (除土地等)	土地等	金融資産		
1955	51,422.0	5.76	32.6	30.6	36.8	32,704.7	3.66
1956	60,322.2	6.00	31.8	29.8	38.4	37,103.0	3.69
1957	68,244.2	5.89	29.8	29.9	40.3	40,481.3	3.50
1958	76,193.1	6.19	27.0	30.6	42.4	43,752.0	3.56
1959	89,131.9	6.34	25.5	30.2	44.4	49,584.9	3.53
1960	107,840.0	6.32	23.7	31.7	44.6	59,819.6	3.50
1961	133,283.4	6.46	23.5	31.0	45.6	72,297.0	3.51
1962	156,357.7	6.68	22.3	31.3	46.4	83,461.1	3.57
1963	183,270.6	6.84	21.8	29.3	48.9	92,923.6	3.47
1964	213,870.8	6.79	21.5	29.1	49.4	107,292.4	3.41
1965	241,570.7	6.89	21.2	27.9	50.9	118,028.4	3.37
1966	280,648.7	6.90	21.2	27.8	51.0	137,212.2	3.37
1967	333,694.7	7.00	21.0	28.2	50.8	163,842.2	3.44
1968	394,566.2	6.99	20.7	29.4	49.9	197,671.5	3.50
1969	476,211.0	7.18	20.6	30.0	49.4	241,579.4	3.64
	499,408.6	7.53	19.6	28.6	51.7	241,682.8	3.64
1970	590,573.4	7.55	20.5	29.4	50.1	296,467.3	3.79
1971	702,445.3	8.16	20.0	29.8	50.2	352,859.8	4.10
1972	932,810.6	9.47	18.8	31.5	49.7	473,379.9	4.81
1973	1,178,254.6	9.82	20.6	32.0	47.4	624,072.1	5.20
1974	1,300,905.2	9.09	23.4	29.1	47.5	685,723.9	4.79
1975	1,438,800.4	9.10	23.1	28.1	48.7	739,585.8	4.68
1976	1,627,933.8	9.17	23.3	26.6	50.1	814,906.7	4.59
1977	1,781,916.0	9.00	23.2	26.0	50.8	883,505.2	4.46
1978	2,031,898.0	9.32	22.3	25.9	51.7	989,289.6	4.54
1979	2,335,455.9	9.89	22.7	27.0	50.3	1,166,035.8	4.94
1980	2,642,194.0	10.32	22.4	28.2	49.4	1,339,614.4	5.23
	2,864,276.8	11.19	21.2	26.1	52.7	1,363,008.4	5.32
1981	3,160,372.8	11.51	20.0	26.7	53.3	1,484,720.7	5.41
1982	3,416,324.6	11.84	19.3	26.5	54.2	1,575,452.3	5.46
1983	3,699,899.5	12.26	18.2	25.5	56.3	1,629,378.0	5.40
1984	4,006,993.9	12.54	17.5	24.4	58.1	1,699,381.1	5.32
1985	4,377,491.7	12.86	16.5	24.3	59.2	1,811,019.5	5.32
1986	5,094,260.6	14.26	14.4	26.3	59.3	2,113,913.1	5.92
1987	5,962,689.6	15.97	13.0	29.4	57.6	2,579,662.1	6.91
1988	6,716,329.3	16.77	12.2	28.9	58.9	2,836,726.9	7.08
1989	7,710,418.9	17.97	11.9	29.4	58.7	3,231,062.4	7.53
1990	7,936,547.0	17.20	12.6	31.2	56.1	3,531,467.2	7.66
1991	7,987,085.8	16.25	13.4	28.7	57.8	3,422,746.4	6.97
1992	7,804,398.3	15.48	14.3	26.6	59.1	3,265,515.1	6.48
1993	7,903,074.8	15.67	14.3	25.1	60.6	3,192,859.5	6.33
1994	8,044,314.4	15.74	14.3	23.9	61.8	3,150,014.4	6.17
	8,599,526.3	16.83	18.8	22.9	58.2	3,671,951.7	7.19
1995	8,738,157.0	16.75	18.8	21.6	59.6	3,617,050.6	6.93
1996	8,913,942.3	16.64	19.2	20.8	60.0	3,665,584.7	6.84
1997	9,046,789.9	16.64	19.3	20.1	60.6	3,688,583.5	6.79
1998	9,102,612.8	16.97	19.2	19.2	61.6	3,628,751.2	6.76
1999	9,321,407.0	17.65	18.8	17.9	63.3	3,507,170.9	6.64
2000	9,209,077.6	17.20	19.3	17.2	63.5	3,494,809.8	6.53
2001	9,022,142.3	16.97	19.6	16.6	63.9	3,440,413.9	6.47
2002	8,876,598.4	16.92	19.8	15.9	64.3	3,346,758.1	6.38
2003	8,963,281.9	17.11	19.8	14.9	65.3	3,285,006.8	6.27
2004	8,997,050.0	16.99	20.0	14.2	65.8	3,258,914.1	6.16
2005	9,365,290.8	17.59	19.5	13.4	67.0	3,269,477.9	6.14
2006	9,403,218.8	17.57	19.9	13.6	66.6	3,359,823.0	6.28
2007	9,271,290.3	17.19	20.6	14.1	65.3	3,469,618.9	6.43
2008	8,908,317.5	16.88	21.7	14.5	63.8	3,455,036.3	6.55
2009	8,805,327.1	17.79	21.2	14.1	64.7	3,373,239.9	6.82
2010	8,841,646.8	17.49	21.0	13.6	65.3	3,322,232.0	6.57
2011	8,812,530.3	17.72	21.0	13.3	65.7	3,293,042.1	6.62
2012	9,020,456.6	18.02	20.4	12.8	66.8	3,298,065.2	6.59
2013	9,577,394.5	18.83	19.7	11.9	68.4	3,354,629.1	6.59
2014	10,012,548.2	19.30	19.3	11.5	69.3	3,430,080.6	6.61
2015	10,288,534.1	19.12	18.9	11.2	69.9	3,426,254.9	6.37
2016	10,580,653.0	19.44	18.4	11.2	70.4	3,471,881.5	6.38
2017	11,026,734.8	19.94	18.0	10.9	71.1	3,520,415.1	6.37
2018	11,020,204.6	19.80	18.3	11.1	70.5	3,589,867.8	6.45
2019	11,352,400.3	20.35	18.2	11.0	70.8	3,678,930.3	6.59
2020	11,915,037.1	22.08	17.2	10.7	72.1	3,687,641.7	6.83
2021	12,470,185.4	22.54	17.3	10.3	72.3	3,870,482.2	7.00
2022	12,653,376.6	22.52	17.9	10.4	71.8	3,996,483.6	7.11
2023	13,287,640.7	22.41	17.5	10.2	72.3	4,158,380.8	7.01

(備考) 1. 1955年末から1969年末残高(上段)は「長期週及推計国民経済計算報告(昭和30年~平成10年) (1990年基準・68SNA)」による。1969年末(下段)から1980年末残高(上段)は「平成10年度国民経済計算 (1990年基準・68SNA)」による。推計方法が異なるため、1969年末の計数は異なる。1980年末(下段)から1994年末残高(上段)は「平成21年度国民経済計算 (1990年基準・93SNA)」及び「支出側GDP系列簡易週及(2015年基準・08SNA)」による。推計方法が異なるため、1980年末の計数は異なる。1994年末(下段)以降は、「2023年度国民経済計算 (2015年基準・08SNA)」による。推計方法が異なるため、1994年末の計数は異なる。
 2. 土地等には、土地、鉱物・エネルギー資源、非育成生物資源を含む。

家計 (1/1)

		個人消費		貸金		住宅		
家計貯蓄率	新車新規登録・ 届出台数 (乗用車)	乗用車保有台数 (100世帯当たり) (年度末値)	春季貸上げ率	現金給与総額 伸び率	新設着工戸数			
暦年	%	台	台	%	%	千戸	前年比	
1957	12.6	—	—	—	—	321	4.0	
1958	12.3	49,236	—	—	—	338	5.3	
1959	13.7	73,050	—	—	—	381	12.6	
1960	14.5	145,227	—	—	—	424	11.5	
1961	15.9	229,057	—	—	—	536	26.4	
1962	15.6	259,269	—	—	—	586	9.4	
1963	14.9	371,076	—	—	—	689	17.5	
1964	15.4	493,536	—	—	—	751	9.1	
1965	15.8	586,287	—	10.60	—	843	12.1	
1966	15.0	740,259	9.8	10.60	—	857	1.7	
1967	14.1	1,131,337	13.3	12.50	—	991	15.7	
1968	16.9	1,569,404	17.6	13.60	—	1,202	21.2	
1969	17.1	2,036,677	22.6	15.80	—	1,347	12.1	
1970	17.7	2,379,137	26.8	18.50	—	1,485	10.2	
1971	17.8	2,402,757	32.0	16.90	—	1,464	-1.4	
1972	18.2	2,627,087	38.8	15.30	—	1,808	23.5	
1973	20.4	2,953,026	42.3	20.10	—	1,905	5.4	
1974	23.2	2,286,795	45.0	32.90	—	1,316	-30.9	
1975	22.8	2,737,641	47.2	13.10	—	1,356	3.1	
1976	23.2	2,449,429	55.0	8.80	—	1,524	12.4	
1977	21.8	2,500,095	55.6	8.80	—	1,508	-1.0	
1978	20.8	2,856,710	60.8	5.90	—	1,549	2.7	
1979	18.2	3,036,873	64.1	6.00	—	1,493	-3.6	
1980	17.7	2,854,175	64.9	6.74	—	1,269	-15.0	
1981	18.6	2,866,695	71.7	7.68	—	1,152	-9.2	
1982	17.3	3,038,272	76.4	7.01	—	1,146	-0.5	
1983	16.8	3,135,611	79.2	4.40	—	1,137	-0.8	
1984	16.7	3,095,554	83.6	4.46	—	1,187	4.4	
1985	16.2	3,252,291	84.5	5.03	—	1,236	4.1	
1986	15.4	3,322,888	91.3	4.55	—	1,365	10.4	
1987	13.7	3,477,762	94.5	3.56	—	1,674	22.7	
1988	14.2	3,980,942	104.1	4.43	—	1,685	0.6	
1989	14.1	4,760,084	108.0	5.17	—	1,663	-1.3	
1990	13.5	5,575,208	112.3	5.94	—	1,707	2.7	
1991	15.1	5,416,423	114.2	5.65	4.4	1,370	-19.7	
1992	14.7	5,097,435	116.1	4.95	2.0	1,403	2.4	
1993	14.2	4,805,535	116.2	3.89	0.3	1,486	5.9	
1994	12.3	4,860,582	118.6	3.13	1.5	1,570	5.7	
1995	11.1	5,119,034	121.0	2.83	1.1	1,470	-6.4	
1996	9.5	5,394,596	125.1	2.86	1.1	1,643	11.8	
1997	9.7	5,182,286	127.8	2.90	1.6	1,387	-15.6	
1998	11.1	4,647,966	126.7	2.66	-1.3	1,198	-13.6	
1999	9.6	4,656,505	130.7	2.21	-1.5	1,215	1.4	
2000	8.0	4,802,493	132.7	2.06	0.1	1,230	1.3	
2001	4.2	4,789,300	137.3	2.01	-1.6	1,174	-4.6	
2002	2.7	4,790,215	143.8	1.66	-2.9	1,151	-1.9	
2003	2.3	4,715,921	142.3	1.63	-0.7	1,160	0.8	
2004	2.0	4,768,101	134.3	1.67	-0.5	1,189	2.5	
2005	2.7	4,748,391	139.1	1.71	0.8	1,236	4.0	
2006	3.2	4,641,708	140.2	1.79	0.2	1,290	4.4	
2007	3.3	4,400,259	140.3	1.87	-0.9	1,061	-17.8	
2008	3.4	4,227,594	137.0	1.99	-0.3	1,094	3.1	
2009	4.5	3,923,714	139.4	1.83	-3.8	788	-27.9	
2010	3.3	4,212,201	136.9	1.82	0.6	813	3.1	
2011	3.6	3,524,770	141.8	1.83	-0.3	834	2.6	
2012	2.2	4,572,313	138.4	1.78	-0.8	883	5.8	
2013	-0.1	4,562,150	128.6	1.80	-0.2	980	11.0	
2014	-1.3	4,699,462	129.2	2.19	0.5	892	-9.0	
2015	-0.4	4,215,799	131.1	2.38	0.1	909	1.9	
2016	1.4	4,146,403	125.2	2.14	0.6	967	6.4	
2017	1.0	4,386,315	128.4	2.11	0.4	965	-0.3	
2018	1.1	4,391,089	126.3	2.26	1.4	942	-2.3	
2019	2.9	4,301,012	125.7	2.18	-0.4	905	-4.0	
2020	10.9	3,809,896	126.9	2.00	-1.2	815	-9.9	
2021	6.6	3,675,650	127.2	1.86	0.3	856	5.0	
2022	3.5	3,448,272	130.2	2.20	2.0	860	0.4	
2023	0.6	3,992,660	128.9	3.60	1.2	820	-4.6	
2024	—	3,725,137	—	5.33	P 2.9	792	-3.4	
2024年1—3月	—	828,159	—	—	—	1.3	786	-9.6
2024年4—6月	—	949,597	—	—	—	3.0	819	0.5
2024年7—9月	—	1,011,866	—	—	—	2.9	783	-2.0
2024年10—12月	—	965,418	—	—	P 3.9	780	-2.4	

(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、「消費動向調査」、日本自動車販売協会連合会及び全国軽自動車協会連合会資料、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、国土交通省「建築着工統計」により作成。Pは速報値。
 2. 家計貯蓄率は、1979年までは68SNA、1980年より93SNA、1994年よりOSSNAによる。
 3. 新車新規登録・届出台数は、1985～2002年まで登録ナンバーベース、2003年以降はナンバーベースの値。四半期はナンバーベース、内閣府による季節調整値。乗用車保有台数は「消費動向調査」の二人以上世帯の値。
 4. 春季貸上げ率は厚生労働省調べ（主要企業）。79年以前は単純平均、80年以降は加重平均。
 5. 現金給与総額は本系列、事業所規模5人以上。
 6. 新設着工戸数の四半期別戸数は年率季節調整値。

企業 (1/2)

設備投資		鉱工業指数					
設備投資名目 GDP比率		生産指数		出荷指数		在庫指数	
暦年	%	2020年=100	前年比	2020年=100	前年比	2020年=100	前年比
1960	18.2	15.0	24.8	15.1	22.9	13.5	24.3
1961	20.2	18.1	19.4	17.8	18.0	17.6	31.7
1962	19.2	19.6	8.3	19.3	8.2	21.0	20.6
1963	18.1	21.8	10.1	21.4	10.5	21.8	5.5
1964	18.3	25.2	15.7	24.5	15.0	26.0	19.4
1965	15.7	26.2	3.7	25.6	4.1	27.9	6.9
1966	15.8	29.7	13.2	29.1	13.7	28.4	2.2
1967	17.8	35.5	19.4	34.3	17.5	33.5	18.1
1968	18.7	40.9	17.7	39.7	16.2	40.9	25.3
1969	20.2	47.4	16.0	46.2	16.4	47.7	16.8
1970	21.0	54.0	13.8	52.2	13.0	58.3	22.5
1971	19.0	55.4	2.6	53.8	3.1	63.9	9.1
1972	17.5	59.4	7.3	58.5	8.6	60.7	-4.9
1973	18.5	68.2	17.5	66.8	15.4	62.7	3.7
1974	18.4	65.4	-4.0	63.2	-5.3	89.8	43.2
1975	16.4	58.3	-11.0	58.5	-7.5	81.8	-8.9
1976	15.1	64.9	11.1	64.5	10.3	87.8	7.3
1977	14.1	67.5	4.1	67.0	3.9	90.6	3.0
1978	13.7	71.7	6.2	71.0	5.8	88.1	-2.9
1979	14.9	77.0	7.3	75.8	6.7	91.0	3.3
1980	16.0	80.7	4.7	77.9	2.9	98.6	8.3
1981	15.7	81.5	1.0	78.4	0.6	95.1	-3.6
1982	15.3	81.8	0.3	77.9	-0.7	93.5	-1.5
1983	14.6	84.1	3.6	80.5	3.5	88.2	-5.2
1984	15.0	92.2	9.4	87.0	8.2	95.0	7.6
1985	16.5	95.5	3.7	90.2	3.4	98.4	3.5
1986	16.5	95.3	-0.2	90.6	0.5	97.2	-1.2
1987	16.4	98.6	3.4	94.1	3.9	94.3	-3.0
1988	17.7	108.1	9.5	102.6	8.7	99.3	5.4
1989	19.3	114.4	5.8	108.5	5.9	107.6	8.3
1990	20.0	119.0	4.1	113.9	4.8	106.9	-0.7
1991	20.1	121.0	1.7	115.5	1.5	121.2	13.4
1992	18.3	113.6	-6.1	109.6	-5.1	120.1	-0.8
1993	16.3	109.2	-4.5	106.5	-3.7	117.8	-3.5
1994	15.7	110.4	0.9	107.5	0.9	112.3	-4.6
1995	16.2	113.8	3.2	110.2	2.6	118.5	5.5
1996	16.5	116.5	2.3	113.2	2.7	118.1	-0.3
1997	16.8	120.7	3.6	117.7	4.0	125.2	6.0
1998	16.6	112.4	-7.2	111.1	-6.6	115.2	-7.4
1999	15.7	112.6	0.2	112.3	1.1	107.3	-6.9
2000	16.3	119.2	5.7	119.0	5.8	109.5	2.1
2001	16.0	111.1	-6.8	111.3	-6.3	108.7	-0.7
2002	15.0	109.8	-1.3	111.1	-0.2	99.9	-8.0
2003	15.0	113.0	3.3	114.9	4.0	97.1	-2.4
2004	15.1	118.4	4.9	120.6	4.8	97.0	-0.1
2005	16.2	120.0	1.3	122.2	1.4	101.5	4.8
2006	16.5	125.3	4.5	127.9	4.6	105.1	3.5
2007	16.5	129.0	2.8	131.7	3.1	106.5	1.3
2008	16.4	124.6	-3.4	126.4	-3.2	113.7	4.8
2009	14.8	97.4	-21.9	99.0	-21.7	93.7	-17.6
2010	14.2	112.5	15.6	114.3	15.5	95.9	2.4
2011	14.9	109.3	-2.8	110.0	-3.7	97.9	2.0
2012	15.2	110.1	0.6	111.3	1.2	103.0	5.2
2013	15.4	109.6	-0.8	113.2	-0.6	95.1	-4.3
2014	15.9	111.9	2.0	114.0	0.7	100.7	5.9
2015	16.2	110.5	-1.2	112.5	-1.4	98.4	-2.3
2016	15.9	110.5	0.0	112.1	-0.3	95.3	-3.2
2017	16.1	114.0	3.1	114.9	2.5	99.2	4.1
2018	16.5	114.6	1.1	114.9	0.8	100.5	1.7
2019	16.5	111.6	-2.6	112.0	-2.5	101.0	0.5
2020	16.1	100.0	-10.4	100.0	-10.7	92.6	-8.3
2021	16.3	105.4	5.4	104.4	4.4	98.5	6.4
2022	17.1	105.3	-0.1	103.9	-0.5	101.2	2.7
2023	17.1	103.9	-1.3	103.2	-0.7	100.7	-0.5
2024	—	101.5	-2.3	100.1	-3.0	98.7	-2.0
2024年1-3月	17.4	99.0	-4.0	97.6	-4.6	102.6	-1.0
2024年4-6月	17.4	101.7	-2.9	101.0	-3.0	102.6	-2.7
2024年7-9月	17.4	101.4	-1.4	99.7	-2.8	102.3	-1.3
2024年10-12月	—	102.7	-0.8	100.8	-1.9	100.6	-2.0

(備考) 1. 設備投資名目GDP比率は内閣府「四半期別GDP速報」。鉱工業指数は経済産業省「鉱工業指数」、2024年12月は速報値。
 2. 鉱工業指数の前年比は、原指数の前年同期比。
 3. 生産、出荷及び在庫の四半期の指数は、季節調整値。在庫指数は、期末値。

企業 (2/2)

鉱工業指数			第3次産業 活動指数	企業収益	
在庫率指数	製造工業 稼働率指数	経常利益		売上高経常 利益率	
暦年	2020年=100	2020年=100	2015年=100	前年比	%
1960	—	—	—	40.7	3.8
1961	—	—	—	20.2	3.6
1962	—	—	—	-1.9	3.2
1963	—	—	—	25.5	3.3
1964	—	—	—	10.6	2.9
1965	—	—	—	-4.5	2.5
1966	—	—	—	42.2	3.0
1967	—	—	—	39.4	3.3
1968	55.2	—	—	19.5	3.4
1969	56.0	—	—	30.2	3.6
1970	59.0	—	—	13.7	3.4
1971	68.0	—	—	-17.4	2.6
1972	62.7	—	—	30.3	2.9
1973	52.9	—	—	78.9	3.8
1974	73.2	—	—	-27.3	2.2
1975	82.7	—	—	-32.6	1.4
1976	73.5	—	—	72.9	2.1
1977	74.6	—	—	8.0	2.1
1978	68.6	130.8	—	34.3	2.6
1979	63.4	138.6	—	31.9	3.0
1980	68.9	139.6	—	10.0	2.8
1981	72.2	132.4	—	-8.2	2.4
1982	72.5	128.4	—	-4.4	2.2
1983	69.0	130.1	—	12.3	2.4
1984	67.2	137.7	—	17.9	2.6
1985	70.0	137.9	—	3.9	2.6
1986	71.3	131.6	—	-1.6	2.5
1987	67.2	131.7	—	27.6	3.0
1988	63.6	139.4	—	25.6	3.4
1989	65.3	142.1	—	14.7	3.7
1990	64.5	143.6	—	-6.9	3.1
1991	68.9	140.6	—	-8.8	2.7
1992	75.6	129.1	—	-26.2	2.0
1993	76.5	122.5	—	-12.1	1.8
1994	73.4	122.0	—	11.9	1.9
1995	74.7	125.1	—	10.9	2.0
1996	75.4	126.3	—	21.9	2.4
1997	74.7	130.7	—	4.8	2.5
1998	82.4	120.8	—	-26.4	1.9
1999	75.4	120.4	—	17.7	2.3
2000	73.1	125.8	—	33.7	3.0
2001	80.6	116.3	—	-15.5	2.5
2002	74.5	117.6	—	-0.7	2.7
2003	70.9	122.7	—	12.6	3.0
2004	67.8	128.4	—	27.7	3.6
2005	69.6	130.0	—	11.8	3.9
2006	69.7	133.5	—	9.1	4.0
2007	69.8	134.7	—	3.6	4.0
2008	76.5	128.6	—	-26.3	3.0
2009	92.0	96.4	—	-35.3	2.3
2010	72.3	115.3	—	68.1	3.5
2011	78.2	110.4	—	-6.0	3.4
2012	81.9	112.7	—	8.8	3.8
2013	78.2	114.8	100.2	19.7	4.6
2014	79.4	119.7	99.6	10.9	5.0
2015	81.7	116.5	100.0	7.5	5.4
2016	82.5	114.7	100.6	1.5	5.5
2017	82.2	119.2	101.5	13.2	5.9
2018	85.5	119.3	102.8	3.7	5.9
2019	89.5	114.8	103.1	-3.5	5.7
2020	100.0	100.0	96.0	-27.3	4.7
2021	89.8	108.5	97.4	41.8	6.3
2022	96.6	108.1	99.0	11.2	6.6
2023	104.0	107.0	100.9	12.0	7.0
2024	106.2	—	—	—	—
2023年1-3月	104.1	98.7	100.8	15.1	7.5
2024年4-6月	106.1	101.4	102.0	13.2	7.8
2024年7-9月	106.6	100.9	102.5	-3.3	7.0
2024年10-12月	106.2	—	—	—	—

(備考) 1. 鉱工業指数及び第3次産業活動指数は、経済産業省「鉱工業指数」「第3次産業活動指数」による。
斜字体は速報値。

2. 在庫率指数は、季節調整済期末値。在庫率指数及び第3次産業活動指数の四半期の指数は季節調整値。

3. 企業収益は財務省「法人企業統計季報」による。全規模・全産業（除く金融業、保険業）ベース。

4. 四半期の売上高経常利益率は季節調整値。

人口・雇用 (1/2)

人 口		雇 用				
総人口		平均世帯人員	合計特殊出生率	労働力人口		労働力人口 比率
暦年	万人	人	人	万人		%
1960	9,342	4.13	2.00	4,511		69.2
1961	9,429	3.97	1.96	4,562		69.1
1962	9,518	3.95	1.98	4,614		68.3
1963	9,616	3.81	2.00	4,652		67.1
1964	9,718	3.83	2.05	4,710		66.1
1965	9,828	3.75	2.14	4,787		65.7
1966	9,904	3.68	1.58	4,891		65.8
1967	10,020	3.53	2.23	4,983		65.9
1968	10,133	3.50	2.13	5,061		65.9
1969	10,254	3.50	2.13	5,098		65.5
1970	10,372	3.45	2.13	5,153		65.4
1971	10,515	3.38	2.16	5,186		65.0
1972	10,760	3.32	2.14	5,199		64.4
1973	10,910	3.33	2.14	5,326		64.7
1974	11,057	3.33	2.05	5,310		63.7
1975	11,194	3.35	1.91	5,323		63.0
1976	11,309	3.27	1.85	5,378		63.0
1977	11,417	3.29	1.80	5,452		63.2
1978	11,519	3.31	1.79	5,532		63.4
1979	11,616	3.30	1.77	5,596		63.4
1980	11,706	3.28	1.75	5,650		63.3
1981	11,790	3.24	1.74	5,707		63.3
1982	11,873	3.25	1.77	5,774		63.3
1983	11,954	3.25	1.80	5,889		63.8
1984	12,031	3.19	1.81	5,927		63.4
1985	12,105	3.22	1.76	5,963		63.0
1986	12,166	3.22	1.72	6,020		62.8
1987	12,224	3.19	1.69	6,084		62.6
1988	12,275	3.12	1.66	6,166		62.6
1989	12,321	3.10	1.57	6,270		62.9
1990	12,361	3.05	1.54	6,384		63.3
1991	12,410	3.04	1.53	6,505		63.8
1992	12,457	2.99	1.50	6,578		64.0
1993	12,494	2.96	1.46	6,615		63.8
1994	12,527	2.95	1.50	6,645		63.6
1995	12,557	2.91	1.42	6,666		63.4
1996	12,586	2.85	1.43	6,711		63.5
1997	12,616	2.79	1.39	6,787		63.7
1998	12,647	2.81	1.38	6,793		63.3
1999	12,667	2.79	1.34	6,779		62.9
2000	12,693	2.76	1.36	6,766		62.4
2001	12,732	2.75	1.33	6,752		62.0
2002	12,749	2.74	1.32	6,689		61.2
2003	12,769	2.76	1.29	6,666		60.8
2004	12,779	2.72	1.29	6,642		60.4
2005	12,777	2.68	1.26	6,651		60.4
2006	12,790	2.65	1.32	6,664		60.4
2007	12,803	2.63	1.34	6,684		60.4
2008	12,808	2.63	1.37	6,674		60.2
2009	12,803	2.62	1.37	6,650		59.9
2010	12,806	2.59	1.39	6,632		59.6
2011	12,783	2.58	1.39	6,596		59.3
2012	12,759	2.57	1.41	6,565		59.1
2013	12,741	2.51	1.43	6,593		59.3
2014	12,724	2.49	1.42	6,609		59.4
2015	12,709	2.49	1.45	6,625		59.6
2016	12,704	2.47	1.44	6,678		60.0
2017	12,692	2.47	1.43	6,732		60.5
2018	12,675	2.44	1.42	6,849		61.5
2019	12,656	2.39	1.36	6,912		62.1
2020	12,615	—	1.33	6,902		62.0
2021	12,550	2.37	1.30	6,907		62.1
2022	12,495	2.25	1.26	6,902		62.5
2023	12,435	2.23	1.20	6,925		62.9
2024	P 12,379	—	—	6,957		63.3
2024年1-3月	12,414	—	—	6,898		62.7
2024年4-6月	12,400	—	—	6,968		63.4
2024年7-9月	12,398	—	—	6,987		63.6
2024年10-12月	P 12,379	—	—	6,976		63.5

(備考) 1. 総務省「人口推計」、「労働力調査(基本集計)」、厚生労働省「国民生活基礎調査」、「人口動態統計」により作成。
 2. 総人口は各年10月1日現在。四半期の数値は各期首月1日現在。Pは概算値。
 3. 「労働力調査」における1972年以前の値は沖縄県を含まない。

人口・雇用 (2/2)

暦年	雇 用						労働時間
	就業者数	雇用者数	雇用者比率	完全失業者数	完全失業率	有効求人倍率	総実労働時間
	万人	万人	%	万人	%	倍	時間
1960	4,436	2,370	53.4	75	1.7	—	—
1961	4,498	2,478	55.1	66	1.4	—	—
1962	4,556	2,593	56.9	59	1.3	—	—
1963	4,595	2,672	58.2	59	1.3	0.70	—
1964	4,655	2,763	59.4	54	1.1	0.80	—
1965	4,730	2,876	60.8	57	1.2	0.64	—
1966	4,827	2,994	62.0	65	1.3	0.74	—
1967	4,920	3,071	62.4	63	1.3	1.00	—
1968	5,002	3,148	62.9	59	1.2	1.12	—
1969	5,040	3,199	63.5	57	1.1	1.30	—
1970	5,094	3,306	64.9	59	1.1	1.41	2,239.2
1971	5,121	3,412	66.6	64	1.2	1.12	2,217.6
1972	5,126	3,465	67.6	73	1.4	1.16	2,205.6
1973	5,259	3,615	68.7	68	1.3	1.76	2,184.0
1974	5,237	3,637	69.4	73	1.4	1.20	2,106.0
1975	5,223	3,646	69.8	100	1.9	0.61	2,064.0
1976	5,271	3,712	70.4	108	2.0	0.64	2,094.0
1977	5,342	3,769	70.6	110	2.0	0.56	2,096.4
1978	5,408	3,799	70.2	124	2.2	0.56	2,102.4
1979	5,479	3,876	70.7	117	2.1	0.71	2,114.4
1980	5,536	3,971	71.7	114	2.0	0.75	2,108.4
1981	5,581	4,037	72.3	126	2.2	0.68	2,101.2
1982	5,638	4,098	72.7	136	2.4	0.61	2,096.4
1983	5,733	4,208	73.4	156	2.6	0.60	2,097.6
1984	5,766	4,265	74.0	161	2.7	0.65	2,115.6
1985	5,807	4,313	74.3	156	2.6	0.68	2,109.6
1986	5,853	4,379	74.8	167	2.8	0.62	2,102.4
1987	5,911	4,428	74.9	173	2.8	0.70	2,110.8
1988	6,011	4,538	75.5	155	2.5	1.01	2,110.8
1989	6,128	4,679	76.4	142	2.3	1.25	2,088.0
1990	6,249	4,835	77.4	134	2.1	1.40	2,052.0
1991	6,369	5,002	78.5	136	2.1	1.40	2,016.0
1992	6,436	5,119	79.5	142	2.2	1.08	1,971.6
1993	6,450	5,202	80.7	166	2.5	0.76	1,912.8
1994	6,453	5,236	81.1	192	2.9	0.64	1,904.4
1995	6,457	5,263	81.5	210	3.2	0.63	1,909.2
1996	6,486	5,322	82.1	225	3.4	0.70	1,918.8
1997	6,557	5,391	82.2	230	3.4	0.72	1,899.6
1998	6,514	5,368	82.4	279	4.1	0.53	1,879.2
1999	6,462	5,331	82.5	317	4.7	0.48	1,842.0
2000	6,446	5,356	83.1	320	4.7	0.59	1,858.8
2001	6,412	5,369	83.7	340	5.0	0.59	1,848.0
2002	6,330	5,331	84.2	359	5.4	0.54	1,837.2
2003	6,316	5,335	84.5	350	5.3	0.64	1,845.6
2004	6,329	5,355	84.6	313	4.7	0.83	1,839.6
2005	6,356	5,393	84.8	294	4.4	0.95	1,830.0
2006	6,389	5,478	85.7	275	4.1	1.06	1,843.2
2007	6,427	5,537	86.2	257	3.9	1.04	1,851.6
2008	6,409	5,546	86.5	265	4.0	0.88	1,836.0
2009	6,314	5,489	86.9	336	5.1	0.47	1,767.6
2010	6,298	5,500	87.3	334	5.1	0.52	1,797.6
2011	6,293	5,512	87.6	302	4.6	0.65	1,789.2
2012	6,280	5,513	87.8	285	4.3	0.80	1,808.4
2013	6,326	5,567	88.0	265	4.0	0.93	1,791.6
2014	6,371	5,613	88.1	236	3.6	1.09	1,789.2
2015	6,402	5,663	88.5	222	3.4	1.20	1,784.4
2016	6,470	5,755	88.9	208	3.1	1.36	1,782.0
2017	6,542	5,830	89.1	190	2.8	1.50	1,780.8
2018	6,682	5,954	89.1	167	2.4	1.61	1,768.8
2019	6,750	6,028	89.3	162	2.4	1.60	1,732.8
2020	6,710	6,005	89.5	192	2.8	1.18	1,684.8
2021	6,713	6,016	89.6	195	2.8	1.13	1,708.8
2022	6,723	6,041	89.9	179	2.6	1.28	1,718.4
2023	6,747	6,076	90.1	178	2.6	1.31	1,725.6
2024	6,781	6,123	90.3	176	2.5	1.25	P 1,714.3
2024年1-3月	6,768	6,104	90.2	178	2.5	1.27	138.8
2024年4-6月	6,766	6,106	90.3	180	2.6	1.25	145.6
2024年7-9月	6,780	6,122	90.3	176	2.5	1.24	141.9
2024年10-12月	6,809	6,161	90.5	171	2.5	1.25	P 145.1

(備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」、「毎月勤労統計調査」(事業所規模30人以上)により作成。Pは速報値。
 2. 「労働力調査」における1972年以前の値は沖縄県を含まない。四半期の値は各月の季節調整値を単純平均したもの。
 3. 雇用者比率は就業者数に占める雇用者数の割合。
 4. 総実労働時間の暦年の値は一人当たりの年間総実労働時間であり、四半期の値は各月の一人当たりの月間総実労働時間を単純平均したもの。

物価 (1/1)

物 価 等						
国内企業物価指数				消費者物価指数		
暦年	2020年=100	前年比	2020年=100	前年比		
1955	—	—	16.6	-1.1		
1956	—	—	16.6	0.3		
1957	—	—	17.1	3.1		
1958	—	—	17.1	-0.4		
1959	—	—	17.2	1.0		
1960	48.0	—	17.9	3.6		
1961	48.5	1.0	18.8	5.3		
1962	47.7	-1.6	20.1	6.8		
1963	48.4	1.5	21.6	7.6		
1964	48.5	0.2	22.5	3.9		
1965	49.0	1.0	23.9	6.6		
1966	50.1	2.2	25.2	5.1		
1967	51.5	2.8	26.1	4.0		
1968	52.0	1.0	27.5	5.3		
1969	52.9	1.7	29.1	5.2		
1970	54.7	3.4	30.9	7.7		
1971	54.2	-0.9	32.9	6.3		
1972	55.1	1.7	34.5	4.9		
1973	63.8	15.8	38.6	11.7		
1974	81.4	27.6	47.5	23.2		
1975	83.6	2.7	53.1	11.7		
1976	88.3	5.6	58.1	9.4		
1977	91.2	3.3	62.8	8.1		
1978	90.7	-0.5	65.5	4.2		
1979	95.3	5.1	67.9	3.7		
1980	109.6	15.0	73.2	7.7		
1981	111.1	1.4	76.7	4.9		
1982	111.6	0.5	78.9	2.8		
1983	110.9	-0.6	80.3	1.9		
1984	111.0	0.1	82.2	2.3		
1985	110.2	-0.7	83.8	2.0		
1986	105.0	-4.7	84.3	0.6		
1987	101.7	-3.1	84.4	0.1		
1988	101.2	-0.5	85.0	0.7		
1989	103.0	1.8	86.9	2.3		
1990	104.6	1.6	89.6	3.1		
1991	105.7	1.1	92.6	3.3		
1992	104.7	-0.9	94.1	1.6		
1993	103.1	-1.5	95.4	1.3		
1994	101.4	-1.6	96.0	0.7		
1995	100.5	-0.9	95.9	-0.1		
1996	98.9	-1.6	96.0	0.1		
1997	99.5	0.6	97.7	1.8		
1998	98.0	-1.5	98.3	0.6		
1999	96.6	-1.4	98.0	-0.3		
2000	96.6	0.0	97.3	-0.7		
2001	94.4	-2.3	96.7	-0.7		
2002	92.5	-2.0	95.8	-0.9		
2003	91.6	-1.0	95.5	-0.3		
2004	92.8	1.3	95.5	0.0		
2005	94.3	1.6	95.2	-0.3		
2006	96.4	2.2	95.5	0.3		
2007	98.1	1.8	95.5	0.0		
2008	102.6	4.6	96.8	1.4		
2009	97.2	-5.3	95.5	-1.4		
2010	97.1	-0.1	94.8	-0.7		
2011	98.5	1.4	94.5	-0.3		
2012	97.7	-0.8	94.5	0.0		
2013	98.9	1.2	94.9	0.4		
2014	102.1	3.2	97.5	2.7		
2015	99.7	-2.4	98.2	0.8		
2016	96.2	-3.5	98.1	-0.1		
2017	98.4	2.3	98.6	0.5		
2018	101.0	2.6	99.5	1.0		
2019	101.2	0.2	100.0	0.5		
2020	100.0	-1.2	100.0	0.0		
2021	104.6	4.6	99.8	-0.2		
2022	114.9	9.8	102.3	2.5		
2023	119.9	4.4	105.6	3.2		
2024	122.6	2.3	108.5	2.7		
2024年1-3月	120.6	0.7	107.0	2.5		
2024年4-6月	122.2	1.9	108.0	2.7		
2024年7-9月	123.3	2.9	108.9	2.8		
2024年10-12月	124.4	3.8	110.1	2.9		

(備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」による。
 2. 1969年以前の消費者物価指数は「持家の帰属家賃を除く総合」であり、2020年基準の総合指数とは接続しない。
 また、1970年以前の上昇率は「持家の帰属家賃を除く総合」である。
 3. 国内企業物価は月次の指数を基に内閣府作成。

国際経済 (1/3)

通関輸出入

暦年	輸出数量指数		輸入数量指数		製品輸入比率
	2020年=100	前年比、%	2020年=100	前年比、%	%
1955	—	—	—	—	11.9
1956	—	—	—	—	15.9
1957	—	—	—	—	22.9
1958	—	—	—	—	21.7
1959	—	—	—	—	21.5
1960	3.9	—	4.7	—	22.1
1961	4.1	5.1	6.0	27.7	24.5
1962	4.9	19.5	5.9	-1.7	25.9
1963	5.5	12.2	7.0	18.6	24.5
1964	6.8	23.6	8.0	14.3	25.8
1965	8.7	27.9	8.1	1.3	22.7
1966	10.1	16.1	9.4	16.0	22.8
1967	10.4	3.0	11.5	22.3	26.8
1968	12.8	23.1	12.9	12.2	27.5
1969	15.2	18.8	15.0	16.3	29.5
1970	17.5	15.1	18.1	20.7	30.3
1971	20.9	19.4	18.1	0.0	28.6
1972	22.4	7.2	20.3	12.2	29.6
1973	23.5	4.9	26.1	28.6	30.6
1974	27.6	17.4	25.5	-2.3	23.7
1975	28.2	2.2	22.3	-12.5	20.3
1976	34.3	21.6	24.1	8.1	21.5
1977	37.3	8.7	24.8	2.9	21.5
1978	37.8	1.3	26.5	6.9	26.7
1979	37.3	-1.3	29.3	10.6	26.0
1980	43.7	17.2	27.7	-5.5	22.8
1981	48.2	10.3	27.0	-2.5	24.3
1982	47.1	-2.3	26.8	-0.7	24.9
1983	51.4	9.1	27.3	1.9	27.2
1984	59.5	15.8	30.1	10.3	29.8
1985	62.1	4.4	30.2	0.3	31.0
1986	61.7	-0.6	33.1	9.6	41.8
1987	61.8	0.2	36.2	9.4	44.1
1988	65.1	5.3	42.2	16.6	49.0
1989	67.5	3.7	45.6	8.1	50.3
1990	71.3	5.6	48.2	5.7	50.3
1991	73.1	2.5	50.0	3.7	50.8
1992	74.2	1.5	49.8	-0.4	50.2
1993	73.0	-1.6	52.0	4.4	52.0
1994	74.2	1.6	59.0	13.5	55.2
1995	77.0	3.8	66.3	12.4	59.1
1996	78.0	1.3	70.0	5.6	59.4
1997	87.1	11.7	71.2	1.7	59.3
1998	86.0	-1.3	67.4	-5.4	62.1
1999	87.8	2.1	73.9	9.6	62.5
2000	96.1	9.4	82.0	11.0	61.1
2001	87.0	-9.5	80.4	-2.0	61.4
2002	93.9	7.9	82.0	2.0	62.2
2003	108.3	15.3	89.7	9.4	61.4
2004	120.8	11.6	137.1	52.9	61.3
2005	120.8	0.0	98.8	-28.0	58.5
2006	130.1	7.7	102.6	3.8	56.8
2007	136.4	4.8	102.4	-0.2	56.4
2008	134.3	-1.5	101.8	-0.6	50.1
2009	98.6	-26.6	87.1	-14.4	56.1
2010	122.5	24.2	99.2	13.9	55.0
2011	117.8	-3.8	101.8	2.6	51.6
2012	112.1	-4.8	104.2	2.4	50.9
2013	110.4	-1.5	104.5	0.3	51.7
2014	111.1	0.6	105.2	0.6	53.4
2015	109.9	-1.0	102.2	-2.8	61.6
2016	110.5	0.5	100.9	-1.2	66.0
2017	116.4	5.4	105.1	4.2	63.4
2018	118.3	1.7	108.1	2.8	61.9
2019	113.2	-4.3	106.9	-1.1	63.1
2020	100.0	-11.7	100.0	-6.4	66.7
2021	110.7	10.7	104.8	4.8	63.1
2022	110.0	-0.6	104.4	-0.4	56.7
2023	105.7	-4.0	99.3	-4.9	60.3
2024	102.9	-2.6	P 96.8	P -2.5	P 61.5
2024年1-3月	102.3	-3.3	P 95.4	P -3.4	P 60.2
2024年4-6月	101.6	-0.7	95.5	0.1	61.2
2024年7-9月	102.6	1.0	98.6	3.2	61.9
2024年10-12月	104.3	1.6	P 97.4	P -1.2	P 62.8

- (備考) 1. 財務省「貿易統計」による。
 2. 前年比、四半期の値については、内閣府試算値。
 3. 四半期の数値は季節調整値。伸び率は前期比。
 4. Pは速報値を示す。

国際経済 (2/3)

通関輸出入				国際収支等				
関税負担率		輸出円建て比率		貿易収支	輸出額	輸入額	円相場	
暦年	%	%		億円	億円	億円	円/ドル	
1955	—	—	—	—	—	—	360.00	
1956	—	—	—	—	—	—	360.00	
1957	—	—	—	—	—	—	360.00	
1958	—	—	—	—	—	—	360.00	
1959	—	—	—	—	—	—	360.00	
1960	—	—	—	—	—	—	360.00	
1961	—	—	—	—	—	—	360.00	
1962	—	—	—	—	—	—	360.00	
1963	—	—	—	—	—	—	360.00	
1964	—	—	—	—	—	—	360.00	
1965	—	—	—	—	—	—	360.00	
1966	—	—	—	8,247	34,939	26,692	360.00	
1967	—	—	—	4,200	37,049	32,849	360.00	
1968	—	—	—	9,096	45,948	36,851	360.00	
1969	—	—	—	13,257	56,190	42,933	360.00	
1970	—	—	—	14,188	67,916	53,728	360.00	
1971	6.6	—	—	26,857	81,717	54,860	347.83	
1972	6.3	—	—	27,124	84,870	57,747	303.08	
1973	5.0	—	—	10,018	98,258	88,240	272.18	
1974	2.7	—	—	4,604	159,322	154,718	292.06	
1975	2.9	—	—	14,933	162,503	147,570	296.84	
1976	3.3	—	—	29,173	195,510	166,337	296.49	
1977	3.8	—	—	45,647	211,833	166,187	268.32	
1978	4.1	—	—	51,633	199,863	148,230	210.11	
1979	3.1	—	—	3,598	222,958	219,360	219.47	
1980	2.5	—	—	3,447	285,612	282,165	226.45	
1981	2.5	—	—	44,983	330,329	285,346	220.83	
1982	2.6	—	—	45,572	342,568	296,996	249.26	
1983	2.5	—	—	74,890	345,553	270,663	237.61	
1984	2.5	—	—	105,468	399,936	294,468	237.61	
1985	2.6	—	—	129,517	415,719	286,202	238.05	
1986	3.3	—	—	151,249	345,997	194,747	168.03	
1987	3.4	—	—	132,319	325,233	192,915	144.52	
1988	3.4	—	—	118,144	334,258	216,113	128.20	
1989	2.9	—	—	110,412	373,977	263,567	138.11	
1990	2.7	—	—	100,529	406,879	306,350	144.88	
1991	3.3	—	—	129,231	414,651	285,423	134.59	
1992	3.4	—	—	157,764	420,816	263,055	126.62	
1993	3.6	—	—	154,816	391,640	236,823	111.06	
1994	3.4	—	—	147,322	393,485	246,166	102.18	
1995	3.1	—	—	123,445	402,596	279,153	93.97	
1996	2.8	—	—	90,346	430,153	339,807	108.81	
1997	2.5	—	—	123,709	488,801	365,091	120.92	
1998	2.6	—	—	160,782	482,899	322,117	131.02	
1999	2.4	—	—	141,370	452,547	311,176	113.94	
2000	2.1	36.1	—	126,983	489,635	362,652	107.79	
2001	2.2	34.9	—	88,469	460,367	371,898	121.58	
2002	1.9	35.8	—	121,211	489,029	367,817	125.17	
2003	1.9	38.9	—	124,631	513,292	388,660	115.94	
2004	1.7	40.1	—	144,235	577,036	432,801	108.17	
2005	1.5	38.9	—	117,712	630,094	512,382	110.21	
2006	1.4	37.8	—	110,701	720,268	609,567	116.31	
2007	1.3	38.3	—	141,873	800,236	658,364	117.77	
2008	1.2	39.9	—	58,031	776,111	718,081	103.39	
2009	1.4	39.9	—	53,876	511,216	457,340	93.61	
2010	1.3	41.0	—	95,160	643,914	548,754	87.75	
2011	1.3	41.3	—	-3,302	629,653	632,955	79.76	
2012	1.2	39.4	—	-42,719	619,568	662,287	79.79	
2013	—	35.6	—	-87,734	678,290	766,024	97.71	
2014	—	36.1	—	-104,653	740,747	845,400	105.79	
2015	—	35.5	—	-8,862	752,742	761,604	121.09	
2016	—	37.1	—	55,176	690,927	635,751	108.77	
2017	—	36.1	—	49,113	772,535	723,422	112.13	
2018	—	37.0	—	11,265	812,263	800,998	110.40	
2019	—	37.2	—	1,503	757,753	756,250	108.99	
2020	—	38.3	—	27,779	672,629	644,851	106.73	
2021	—	38.1	—	17,623	823,526	805,903	109.89	
2022	—	35.3	—	-155,107	988,582	1,143,688	131.57	
2023	—	34.8	—	-65,009	1,003,546	1,068,555	140.59	
2023年10-12月	—	—	—	-11,440	262,151	273,592	147.77	
2024年1-3月	—	—	—	-12,995	254,099	267,094	148.56	
2024年4-6月	—	—	—	-13,551	261,998	275,549	155.76	
2024年7-9月	—	—	—	-10,835	265,780	276,615	149.56	

- (備考) 1. 関税負担率は財務省調べによる年度の数値。
 2. 輸出円建て比率は、財務省「貿易取引通貨別比率」による年半期の数値の平均。
 3. 貿易収支、輸出額、輸入額は日本銀行「国際収支統計月報」による。
 4. 貿易収支、輸出額、輸入額の1984年以前の数値は、国際収支統計 (IMF国際収支マニュアル第3版、第4版ベース) のドル表示額を対米ドルレート (インターバンク直物中心相場、月中平均) で換算したものであり、85年以降の数値とは接続しない。
 1985年～95年の数値は、国際収支統計 (同第4版ベース) の計数を、同第5版の概念に組み換えた計数。
 1996年～2013年の数値は、国際収支統計 (同第5版ベース) の計数を、同第6版の概念に組み換えた計数。
 5. 貿易収支、輸出額、輸入額の四半期の数値は季節調整値。
 6. 円相場は、インターバンク直物中心レートの営業日平均 (ただし、1970年までは固定レート 360円/ドルとした)。

国際経済 (3/3)

国際収支等

暦年	経常収支	経常収支 対名目GDP	貿易サービス 収支	金融収支	資本移転等 収支	外貨準備高	対外純資産
	億円	GDP比%	億円	億円	億円	百万ドル	10億円
1955	—	—	—	—	—	—	—
1956	—	—	—	—	—	467	—
1957	—	—	—	—	—	524	—
1958	—	—	—	—	—	861	—
1959	—	—	—	—	—	1,322	—
1960	—	—	—	—	—	1,824	—
1961	—	—	—	—	—	1,486	—
1962	—	—	—	—	—	1,841	—
1963	—	—	—	—	—	1,878	—
1964	—	—	—	—	—	1,999	—
1965	—	—	—	—	—	2,107	—
1966	4,545	1.2	—	—	—	2,074	—
1967	-693	-0.2	—	—	—	2,005	—
1968	3,757	0.7	—	—	—	2,891	—
1969	7,595	1.2	—	—	—	3,496	—
1970	7,052	1.0	—	—	—	4,399	—
1971	19,935	2.5	—	—	—	15,235	—
1972	19,999	2.2	—	—	—	18,365	—
1973	-341	0.0	—	—	—	12,246	—
1974	-13,301	-1.0	—	—	—	13,518	—
1975	-2,001	-0.1	—	—	—	12,815	—
1976	10,776	0.6	—	—	—	16,604	—
1977	28,404	1.5	—	—	—	22,848	—
1978	34,793	1.7	—	—	—	33,019	—
1979	-19,722	-0.9	—	—	—	20,327	—
1980	-25,763	-1.1	—	—	—	25,232	—
1981	11,491	0.4	—	—	—	28,403	—
1982	17,759	0.6	—	—	—	23,262	—
1983	49,591	1.7	—	—	—	24,496	—
1984	83,489	2.7	—	—	—	26,313	—
1985	119,698	3.7	106,736	—	—	26,510	—
1986	142,437	4.2	129,607	—	—	42,239	28,865
1987	121,862	3.4	102,931	—	—	81,479	30,199
1988	101,461	2.7	79,349	—	—	97,662	36,745
1989	87,113	2.1	59,695	—	—	84,895	42,543
1990	64,736	1.5	38,628	—	—	77,053	44,016
1991	91,757	2.0	72,919	—	—	68,980	47,498
1992	142,349	3.0	102,054	—	—	68,685	64,153
1993	146,690	3.0	107,013	—	—	95,589	68,823
1994	133,425	2.7	98,345	—	—	122,845	66,813
1995	103,862	2.0	69,545	—	—	182,820	84,072
1996	74,943	1.4	23,174	72,723	-3,537	217,867	103,359
1997	115,700	2.1	57,680	152,467	-4,879	220,792	124,587
1998	149,981	2.8	95,299	136,226	-19,313	215,949	133,273
1999	129,734	2.5	78,650	130,830	-19,088	288,080	84,735
2000	140,616	2.6	74,298	148,757	-9,947	361,638	133,047
2001	104,524	2.0	32,120	105,629	-3,462	401,959	179,257
2002	136,837	2.6	64,690	133,968	-4,217	469,728	175,308
2003	161,254	3.1	83,553	136,860	-4,672	673,529	172,818
2004	196,941	3.7	101,961	160,928	-5,134	844,543	185,797
2005	187,277	3.5	76,930	163,444	-5,490	846,897	180,699
2006	203,307	3.8	73,460	160,494	-5,533	895,320	215,081
2007	249,490	4.6	98,253	263,775	-4,731	973,365	250,221
2008	148,786	2.8	18,899	186,502	-5,583	1,030,647	225,908
2009	135,925	2.7	21,249	156,292	-4,653	1,049,397	268,246
2010	193,828	3.8	68,571	217,099	-4,341	1,096,185	255,906
2011	104,013	2.1	-31,101	126,294	282	1,295,841	265,741
2012	47,640	1.0	-80,829	41,925	-804	1,268,125	299,302
2013	44,566	0.9	-122,521	-4,087	-7,436	1,266,815	325,732
2014	39,215	0.8	-134,988	62,782	-2,089	1,260,548	351,114
2015	165,194	3.1	-28,169	218,764	-2,714	1,233,214	327,189
2016	213,910	3.9	43,888	286,059	-7,433	1,216,903	336,306
2017	227,779	4.1	42,206	188,113	-2,800	1,264,283	329,302
2018	195,047	3.5	1,052	201,361	-2,105	1,270,975	341,450
2019	192,513	3.5	-9,318	248,624	-4,131	1,323,750	357,015
2020	159,917	3.0	-8,773	141,251	-2,072	1,394,680	359,992
2021	214,667	3.9	-24,834	167,680	-4,232	1,405,750	417,908
2022	114,311	2.0	-210,665	64,078	-1,144	1,227,576	418,629
2023	225,926	3.8	-94,167	245,154	-4,001	1,294,637	471,306
2023年10-12月	70,188	4.7	-10,073	38,310	-726	1,294,637	—
2024年1-3月	61,783	4.1	-21,377	67,423	-452	1,290,606	—
2024年4-6月	71,225	4.7	-20,881	46,346	-753	1,231,495	—
2024年7-9月	72,565	4.8	-19,576	89,665	-690	1,254,898	—

- (備考) 1. 外貨準備高は、財務省「外貨準備等の状況」、対外純資産残高は財務省「対外資産負債残高統計」、それ以外は日本銀行「国際収支統計月報」による。
2. 経常収支の1984年以前の数値は、国際収支統計（IMF国際収支マニュアル第3版、第4版ベース）のドル表示額を、対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場、月中平均）で換算したものであり、85年以降の数値とは接続しない。
3. 経常収支、貿易サービス収支の1985年～95年の数値は、国際収支統計（同第4版ベース）の計数を同第5版の概念に計数を、同第6版の概念に組み換えた計数。
4. 経常収支、貿易サービス収支、金融収支、資本移転等収支の1996年～2013年の数値は、国際収支統計（同第5版ベース）の計数を、同第6版の概念に組み換えた計数。
5. 経常収支、経常収支対名目GDP及び貿易サービス収支の四半期の数値は季節調整値。
6. 金融収支について、+は純資産の増加（資産の増加及び負債の減少）を示す。
7. 対外純資産残高は、暦年末値。ただし、国際収支統計改訂により1994年以前と95年、95年と96年以降は不連続。
8. 経常収支対名目GDP比の1979年までの計数は68SNAベース、80年以降95年までは93SNAベース、96年以降は2008SNAベース。

金融 (1/1)

金融							
マネーストック (M2) 平均残高	国内銀行貸出約定平均金利		国債流通利回り	東証株価指数	東証株価 時価総額 (プライム)	株価収益率 (PER) (プライム)	
暦年	億円	国債発行額 (うち赤字国債)	%	%	億円		
1960	—	—	8.08	—	109.18	54,113	—
1961	—	—	8.20	—	101.66	54,627	—
1962	—	—	8.09	—	99.67	67,039	—
1963	—	—	7.67	—	92.87	66,693	—
1964	—	—	7.99	—	90.68	68,280	—
1965	—	—	7.61	—	105.68	79,013	—
1966	—	—	7.37	6.86	111.41	87,187	—
1967	297,970	—	7.35	6.96	100.89	85,901	—
1968	344,456	15.6	7.38	7.00	131.31	116,506	—
1969	403,883	17.3	7.61	7.01	179.30	167,167	—
1970	477,718	18.3	7.69	7.07	148.35	150,913	—
1971	575,437	20.5	7.46	7.09	199.45	214,998	—
1972	728,126	26.5	6.72	6.71	401.70	459,502	25.5
1973	893,370	22.7	7.93	8.19	306.44	365,071	13.3
1974	999,819	11.9	9.37	8.42	278.34	344,195	13.0
1975	1,130,832	13.1	8.51	8.53	323.43	414,682	27.0
1976	1,301,739	15.1	8.18	8.61	383.88	507,510	46.3
1977	1,449,873	11.4	6.81	6.40	364.08	493,502	24.2
1978	1,620,195	11.7	5.95	6.40	449.55	627,038	34.3
1979	1,812,232	11.9	7.06	9.15	459.61	659,093	23.3
1980	1,978,716	9.2	8.27	8.86	494.10	732,207	20.4
1981	2,155,266	8.9	7.56	8.12	570.31	879,775	21.1
1982	2,353,360	9.2	7.15	7.67	593.72	936,046	25.8
1983	2,526,400	7.4	6.81	7.36	731.82	1,195,052	34.7
1984	2,723,601	7.8	6.57	6.65	913.37	1,548,424	37.9
1985	2,951,827	8.4	6.47	5.87	1,049.40	1,826,967	35.2
1986	3,207,324	8.7	5.51	5.82	1,556.37	2,770,563	47.3
1987	3,540,364	10.4	4.94	5.61	1,725.83	3,254,779	58.3
1988	3,936,668	11.2	4.93	4.57	2,357.03	4,628,963	58.4
1989	4,326,710	9.9	5.78	5.75	2,881.37	5,909,087	70.6
1990	4,831,186	11.7	7.70	6.41	1,733.83	3,651,548	39.8
1991	5,006,817	3.6	6.99	5.51	1,714.68	3,659,387	37.8
1992	5,036,241	0.6	5.55	4.77	1,307.66	2,810,056	36.7
1993	5,089,787	1.1	4.41	3.32	1,439.31	3,135,633	64.9
1994	5,194,212	2.1	4.04	4.57	1,559.09	3,421,409	79.5
1995	5,351,367	3.0	2.78	3.19	1,577.70	3,502,375	86.5
1996	5,525,715	3.3	2.53	2.76	1,470.94	3,363,851	79.3
1997	5,694,907	3.1	2.36	1.91	1,175.03	2,739,079	37.6
1998	5,923,528	4.0	2.25	1.97	1,086.99	2,677,835	103.1
1999	6,162,653	3.2	2.10	1.64	1,722.20	4,424,433	—
2000	6,292,840	2.1	2.11	1.64	1,283.67	3,527,846	170.8
2001	6,468,026	2.8	1.88	1.36	1,032.14	2,906,685	240.9
2002	6,681,972	3.3	1.83	0.90	843.29	2,429,391	—
2003	6,782,578	1.7	1.79	1.36	1,043.69	3,092,900	614.1
2004	6,889,343	1.6	1.73	1.43	1,149.63	3,535,582	39.0
2005	7,013,739	1.8	1.62	1.47	1,649.76	5,220,681	45.8
2006	7,084,273	1.0	1.76	1.67	1,681.07	5,386,295	36.0
2007	7,195,822	1.6	1.94	1.50	1,475.68	4,756,290	26.7
2008	7,346,008	2.1	1.86	1.16	859.24	2,789,888	20.0
2009	7,544,922	2.7	1.65	1.28	907.59	3,027,121	—
2010	7,753,911	2.8	1.55	1.11	898.80	3,056,930	45.0
2011	7,966,101	2.7	1.45	0.98	728.61	2,513,957	21.0
2012	8,165,213	2.5	1.36	0.79	859.80	2,964,429	25.4
2013	8,458,837	3.6	1.25	0.73	1,302.29	4,584,842	31.8
2014	8,745,965	3.4	1.18	0.33	1,407.51	5,058,973	23.8
2015	9,064,060	3.6	1.11	0.27	1,547.30	5,718,328	23.8
2016	9,368,699	3.4	0.99	0.04	1,518.61	5,602,469	26.4
2017	9,739,925	4.0	0.94	0.04	1,817.56	6,741,992	29.3
2018	10,024,562	2.9	0.90	-0.01	1,494.09	5,621,213	19.5
2019	10,261,902	2.4	0.86	-0.02	1,721.36	6,482,245	23.0
2020	10,925,980	6.5	0.81	-0.02	1,804.68	6,668,621	27.8
2021	11,626,650	6.4	0.79	0.07	1,992.33	7,284,245	31.0
2022	12,012,019	3.3	0.77	0.41	1,891.71	6,762,704	19.1
2023	12,311,515	2.5	0.77	0.62	2,366.39	8,330,075	20.5
2024	12,523,860	1.7	—	1.09	2,784.92	9,596,981	20.9
2024年1-3月	12,420,484	2.5	0.80	0.72	2,768.62	9,701,171	22.9
2024年4-6月	12,587,837	1.8	0.82	1.05	2,809.63	9,685,463	21.8
2024年7-9月	12,544,925	1.3	0.87	0.85	2,645.94	9,148,505	20.6
2024年10-12月	12,542,193	1.2	—	1.09	2,784.92	9,596,981	20.9

(備考) 1. 日本銀行「金融経済統計月報」、東京証券取引所「東証統計月報」等による。
2. マネーストックは、1998年以前はマネーサプライ統計におけるM2+CD(外国銀行在日支店等を含まないベース)、1999年以降2003年以前はマネーサプライ統計におけるM2+CDの値、2003年以降はマネーストック統計におけるM2の値、それぞれの期間における月平均の平均値。
3. 国内銀行貸出約定平均金利はストック分の総合の末値、小数点第3位以下は切り捨て。
4. 国債流通利回りは、1997年以前は東証上場国債10年物最長期利回りの末値、1998年以降は新発10年国債流通利回りの末値、利回りは、小数点3位以下は切り捨て。
5. 東証株価指数は1968年1月4日の株価を100とした時の各末値、東証時価総額は末値、億円未満は切り捨て、PERは末値、単体の単純平均。
6. 東証株価時価総額、株価収益率(PER)は、2022年3月以前は東証1部、4月(市場区分再編)以降は、東証プライム市場。

財政 (1/2)

年 度	財 政					租税負担率 %	国民負担率 %
	一般政府 財政バランス (対GDP比)	中央政府 財政バランス (対GDP比)	地方政府 財政バランス (対GDP比)	社会保障基金 財政バランス (対GDP比)	国債発行額 (うち赤字国債)		
		%	%	%	%	%	%
1956	1.4	—	—	—	—	19.5	22.8
1957	1.3	—	—	—	—	19.5	23.0
1958	-0.1	—	—	—	—	18.5	22.1
1959	1.0	—	—	—	—	18.0	21.5
1960	2.2	—	—	—	—	18.9	22.4
1961	2.4	—	—	—	—	19.5	23.3
1962	1.3	—	—	—	—	19.3	23.3
1963	1.0	—	—	—	—	18.7	22.9
1964	1.0	—	—	—	—	19.0	23.4
1965	0.4	—	—	—	—	18.0	23.0
1966	-0.4	—	—	—	—	17.2	22.3
1967	0.8	—	—	—	—	17.4	22.5
1968	1.2	—	—	—	—	18.1	23.2
1969	1.8	—	—	—	—	18.3	23.5
1970	1.8	0.0	-0.4	2.2	18.9	24.3	
1971	0.5	-1.0	-1.0	2.5	19.2	25.2	
1972	0.2	-1.1	-1.1	2.4	19.8	25.6	
1973	2.0	0.4	-1.0	2.6	21.4	27.4	
1974	0.0	-1.4	-1.3	2.6	21.3	28.3	
1975	-3.7	-4.0	-2.1	2.4	18.3	25.7	
1976	-3.6	-4.3	-1.6	2.3	18.8	26.6	
1977	-4.2	-5.0	-1.8	2.7	18.9	27.3	
1978	-4.2	-4.8	-1.7	2.4	20.6	29.2	
1979	-4.4	-5.7	-1.4	2.6	21.4	30.2	
1980	-4.0	-5.4	-1.3	2.6	21.7	30.5	
1981	-3.7	-5.2	-1.2	2.8	22.6	32.2	
1982	-3.4	-5.2	-0.9	2.7	23.0	32.8	
1983	-2.9	-4.9	-0.8	2.7	23.3	33.1	
1984	-1.8	-4.0	-0.6	2.8	24.0	33.7	
1985	-0.8	-3.6	-0.3	3.1	24.0	33.9	
1986	-0.3	-3.0	-0.4	3.1	25.2	35.3	
1987	0.7	-1.9	-0.2	2.8	26.7	36.8	
1988	2.2	-1.1	0.1	3.2	27.2	37.1	
1989	2.6	-1.2	0.6	3.2	27.7	37.9	
1990	2.6	-0.5	0.5	2.6	27.7	38.4	
1991	2.4	-0.4	0.1	2.7	26.6	37.4	
1992	-0.8	-2.4	-0.9	2.4	25.1	36.3	
1993	-2.8	-3.6	-1.4	2.2	24.8	36.3	
1994	-4.1	-4.3	-1.8	1.9	23.5	35.4	
1995	-4.9	-4.4	-2.4	1.9	23.4	35.8	
1996	-4.8	-4.0	-2.5	1.7	23.1	35.5	
1997	-4.0	-3.5	-2.3	1.8	23.6	36.5	
1998	-11.9	-10.7	-2.4	1.2	23.0	36.3	
1999	-7.9	-7.3	-1.6	1.0	22.3	35.5	
2000	-6.8	-6.4	-0.9	0.5	22.9	36.0	
2001	-6.5	-5.7	-0.9	0.2	22.8	36.7	
2002	-8.1	-6.6	-1.3	-0.2	21.3	35.2	
2003	-7.4	-6.4	-1.3	0.3	20.7	34.4	
2004	-5.3	-5.1	-0.7	0.5	21.3	35.0	
2005	-4.1	-4.0	-0.2	0.1	22.5	36.3	
2006	-3.0	-3.1	0.1	0.0	23.1	37.2	
2007	-2.7	-2.5	0.0	-0.2	23.7	38.2	
2008	-5.5	-5.2	0.3	-0.6	23.4	39.2	
2009	-10.2	-8.8	-0.2	-1.2	21.4	37.2	
2010	-9.0	-7.5	-0.5	-1.0	21.4	37.2	
2011	-8.9	-8.3	0.1	-0.7	22.2	38.8	
2012	-8.1	-7.4	-0.1	-0.7	22.8	39.8	
2013	-7.3	-6.7	0.0	-0.5	23.2	40.1	
2014	-5.1	-5.2	-0.3	0.3	25.1	42.4	
2015	-3.6	-4.4	0.0	0.9	25.2	42.3	
2016	-3.5	-4.4	-0.1	1.1	25.1	42.7	
2017	-2.9	-3.5	-0.1	0.7	25.5	43.3	
2018	-2.4	-3.2	0.0	0.8	26.0	44.2	
2019	-3.1	-3.8	-0.1	0.7	25.7	44.2	
2020	-10.0	-10.3	-0.2	0.4	28.1	47.7	
2021	-5.9	-7.2	0.6	0.7	28.9	48.1	
2022	-3.5	-5.5	0.9	1.0	29.4	48.4	
2023	-1.9	-3.7	0.8	1.1	27.5	46.1	
2024	—	—	—	—	26.7	45.1	

(備考) 1. 財務省資料による。

2. 単位は億円。国債依存度、国債残高名目GDP比の単位は%。

3. 国債発行額は、収入金ベース。2023年度までは実績、2024年度は当初予算に基づく見込み。

4. 国債依存度は、(4条債+特例債)÷一般会計歳出額。特別税の創設等によって償還財源が別途確保されている、いわゆる「つなぎ公債」を除いて算出している。

財政 (2/2)

財 政					
年度	国債発行額	国債発行額 (うち赤字国債)	国債依存度	国債残高	国債残高 (名目GDP比)
	億円	億円	%	億円	%
1958	0	0	0	0	0
1959	0	0	0	0	0
1960	0	0	0	0	0
1961	0	0	0	0	0
1962	0	0	0	0	0
1963	0	0	0	0	0
1964	0	0	0	0	0
1965	1,972	1,972	5.3	2,000	0.6
1966	6,656	0	14.9	8,750	2.2
1967	7,094	0	13.9	15,950	3.4
1968	4,621	0	7.8	20,544	3.7
1969	4,126	0	6.0	24,634	3.8
1970	3,472	0	4.2	28,112	3.7
1971	11,871	0	12.4	39,521	4.8
1972	19,500	0	16.3	58,186	6.0
1973	17,662	0	12.0	75,504	6.5
1974	21,600	0	11.3	96,584	7.0
1975	52,805	20,905	25.3	149,731	9.8
1976	71,982	34,732	29.4	220,767	12.9
1977	95,612	45,333	32.9	319,024	16.8
1978	106,740	43,440	31.3	426,158	20.4
1979	134,720	63,390	34.7	562,513	25.0
1980	141,702	72,152	32.6	705,098	28.4
1981	128,999	58,600	27.5	822,734	31.1
1982	140,447	70,087	29.7	964,822	34.9
1983	134,863	66,765	26.6	1,096,947	38.0
1984	127,813	63,714	24.8	1,216,936	39.5
1985	123,080	60,050	23.2	1,344,314	40.7
1986	112,549	50,060	21.0	1,451,267	42.4
1987	94,181	25,382	16.3	1,518,093	41.9
1988	71,525	9,565	11.6	1,567,803	40.4
1989	66,385	2,085	10.1	1,609,100	38.7
1990	73,120	9,689	10.6	1,663,379	36.8
1991	67,300	0	9.5	1,716,473	36.2
1992	95,360	0	13.5	1,783,681	36.9
1993	161,740	0	21.5	1,925,393	39.9
1994	164,900	41,443	22.4	2,066,046	40.4
1995	212,470	48,069	28.0	2,251,847	42.9
1996	217,483	110,413	27.6	2,446,581	45.4
1997	184,580	85,180	23.5	2,579,875	47.6
1998	340,000	169,500	40.3	2,952,491	55.2
1999	375,136	243,476	42.1	3,316,687	62.5
2000	330,040	218,660	36.9	3,675,547	68.4
2001	300,000	209,240	35.4	3,924,341	74.4
2002	349,680	258,200	41.8	4,210,991	80.4
2003	353,450	286,520	42.9	4,569,736	86.8
2004	354,900	267,860	41.8	4,990,137	94.2
2005	312,690	235,070	36.6	5,269,279	98.7
2006	274,700	210,550	33.7	5,317,015	99.0
2007	253,820	193,380	31.0	5,414,584	100.6
2008	331,680	261,930	39.2	5,459,356	105.8
2009	519,550	369,440	51.5	5,939,717	119.4
2010	423,030	347,000	44.4	6,363,117	126.0
2011	427,980	344,300	42.5	6,698,674	134.0
2012	474,650	360,360	48.9	7,050,072	141.2
2013	408,510	338,370	40.8	7,438,676	145.1
2014	384,929	319,159	39.0	7,740,831	147.9
2015	349,183	284,393	35.5	8,054,182	148.9
2016	380,346	291,332	39.0	8,305,733	152.4
2017	335,546	262,728	34.2	8,531,789	153.5
2018	343,954	262,982	34.8	8,740,434	157.0
2019	365,819	274,382	36.1	8,866,945	159.2
2020	1,085,539	859,579	73.5	9,466,468	175.6
2021	576,550	484,870	39.9	9,914,111	179.1
2022	504,789	417,519	38.1	10,270,973	181.3
2023	349,980	259,300	27.4	10,536,526	176.4
2024	354,490	288,700	31.5	11,053,645	179.6

- (備考) 1. 財務省資料による。
 2. 単位は億円。国債依存度、国債残高名目GDP比の単位は%。
 3. 国債発行額は、収入金ベース。2023年度までは実績、2024年度は当初予算に基づく見込み。
 4. 国債依存度は、(4条債+特例債) / 一般会計歳出額。特別税の創設等によって償還財源が別途確保されている、いわゆる「つなぎ公債」を除いて算出している。

「2024年度 日本経済レポート」作成担当者名簿
(経済財政分析・総括担当)

宮野 慶太
(第1章担当)

武藤 裕雄
(第2章担当)

荻野 秀明
(第3章担当)

一万田 稜
北大 幸
下宮 大河
豊川 浩気
畑中 宏仁
矢部 将大

大島 吏貴
小林 若葉
砂田 隆雄
長尾 遼也
丸田 裕也

織本 悟征
小峰 康嵩
園田 桂子
並木 智春
宮部 泰成

河村 愛菜
佐々木 萌音
辻村 龍仁
長谷川 森
目黒 晋太郎

(とりまとめ)

政策統括官(経済財政分析)

林 伴子

大臣官房審議官(経済財政分析)

中澤 信吾

参事官(経済財政分析)

多田 洋介