

Monthly Economist Report

2024 年の経済展望

— 所得と物価の好循環が成立するための条件 —

2024 年 1 月

PwC コンサルティング合同会社

PwC Intelligence チーフエコノミスト、執行役員 片岡剛士



2023 年の干支は「癸(みずのと)卯(う)」。日本経済の動向をみると、ようやく長期停滞という「寒気」が緩み、30 年ぶりの物価上昇率、春闘賃上げ率、株価、設備投資といった形で、長期停滞を脱する萌芽がみえた年であったとも言えよう。もっとも、萌芽がみえたとは言っても、それが所得、支出、物価上昇の好循環を伴いながら安定的な成長に移行できるかは定かではない。2024 年の干支は「甲(きのえ)辰(たつ)」。萌芽がみえた 2023 年の動きをさらに発展させて、成長経路を本格的なものにし、飛躍の 1 年とすることが必要である。以下では 2023 年の日本経済を回顧しつつ、2024 年の経済を考えるにあたりどのような点がポイントとなりうるのかにつき議論していくことにしたい。

2023 年、物価上昇率の減速が進んだ米国・ユーロ圏、日本は 2%以上の伸びが続く

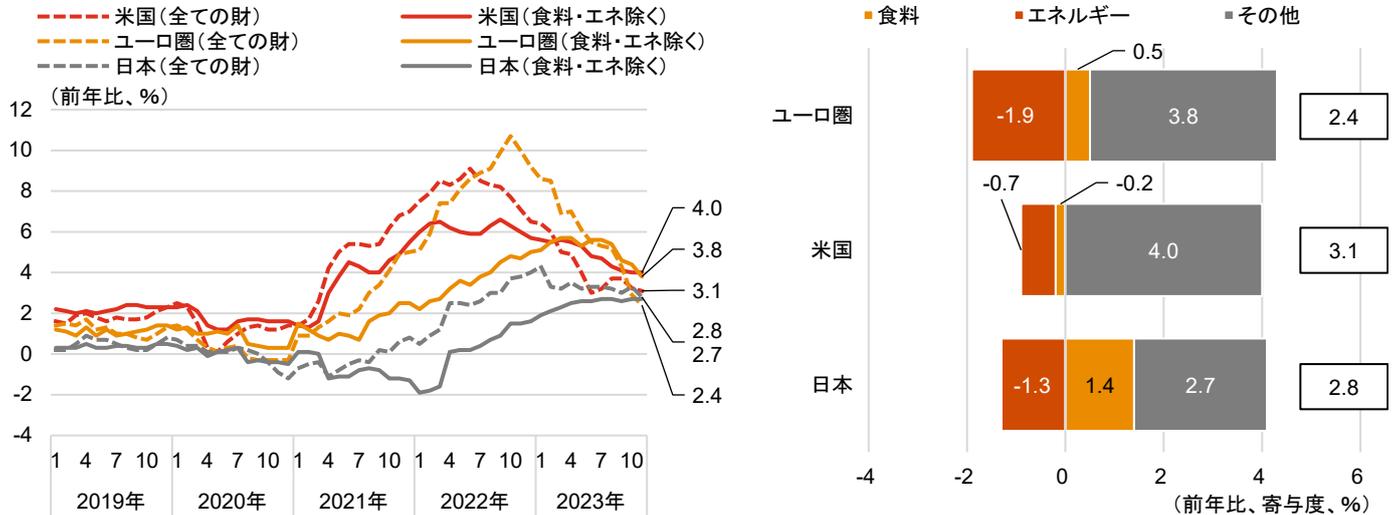
まず日・米・ユーロ圏の物価動向から振り返ろう。図表 1 左図は日・米・欧の消費者物価指数(CPI)の前年比を比較している。図表からわかるのは、米国・ユーロ圏の物価上昇率は大きく伸びを弱めた一方で日本の物価上昇率は(特殊要因を除けば)ほぼ同じ伸び率で推移したということだ。具体的にみると、米国の場合は 2022 年 6 月に全ての品目を含むベースで前年比+9.1%を付けたのち、2022 年 12 月には同+6.5%となった。そして 2023 年 11 月は同+3.1%とさらに伸びは緩やかなものとなっている。ユーロ圏の場合は米国からやや遅れて 2022 年 10 月に前年比+10.7%とピークを付けたが、その後の物価上昇率の減速ペースは米国よりも大きく、2023 年 11 月には同+2.4%となった。こうした物価上昇率の減速は食料・エネルギー価格の低下が主な要因ではあるものの、これらの価格変化を除いた需給変化をより反映しているベースでも、米国は前年比+4.0%、ユーロ圏は同+3.8%と、6%弱の物価上昇率であった状況からは明確に減速している。一方、日本の場合は、全ての財を含むベースで 2023 年 1 月に前年比+4.3%を付けた後、政府のガソリン補助金といった特殊要因の影響もあって 3%台前半で概ね推移した。食料・エネルギーを除くベースでも 2%台後半の物価上昇率を維持した。

以上のように、米国・ユーロ圏と比較した 2023 年の日本の物価の 1 つ目の特徴は、米国・ユーロ圏の物価上昇率が 2023 年は大きく減速したのに対して、日本の物価上昇率は全ての品目を含むベースでは 3%台、食料およびエネルギーを除くベースでは 2%台半ばを概ね維持し、物価上昇率の減速は生じていないということだ。

米国・ユーロ圏と比較した 2023 年の日本の物価の 2 つ目の特徴は、米国・ユーロ圏と比較して、日本の場合は総需要の拡大が物価に及ぼす影響が弱いということだ。図表 1 右図は 2023 年 11 月の CPI 前年比とその寄与度を比較している。先ほど、米・ユーロ圏の物価上昇率は伸びを弱めていると述べたが、それでも、食料・エネルギーを除く物価上昇率は米国の場合は前年比+4.0%、ユーロ圏の場合は同+3.8%であり、日本の同+2.7%を上回っている。

日本の物価と所得を巡る好循環達成は道半ばである。2024 年は物価と所得の好循環達成において大変重要な 1 年となるはずだ。この点にふれる前に、まず海外経済動向について簡単におさらいしておこう。

図表 1:物価上昇率(CPI 前年比)の推移(左)、2023年11月の物価上昇率と寄与度(右)



(出所)総務省、米 BLS、Eurostat より筆者作成。

2023年、堅調だった米国経済、停滞が進む中国経済

2023年の海外経済はどのように総括できるだろうか。図表2はIMF World Economic Outlook (WEO)より、2023年10月時点の各国の実質GDP成長率の見通しと、半年前(2023年4月時点)との比較を掲載している。IMFは、2023年10月時点において、2023年の世界の実質GDP成長率は3.0%と1980年から2022年までの平均成長率2.8%をやや上回る成長率を達成すると見込んでいる。2023年4月時点と比べると、成長率は0.2%ポイントの上方修正であるが、上方修正の背景には日本、米国、フランス、英国といった先進国、中国を除く新興国の成長率が高まったことが挙げられる。

図表 2: IMF 経済見通し

		IMF見通し(2023年10月)			23年4月見通しとの差		
		2022年	2023年	2024年	2023年	2024年	
世界		3.5	3.0	2.9	0.2	-0.1	
先進国	日本	1.0	2.0	1.0	0.7	0.0	
	米国	2.1	2.1	1.5	0.5	0.4	
	ユーロ圏	ドイツ	1.8	-0.5	0.9	-0.4	-0.2
		フランス	2.5	1.0	1.3	0.3	0.0
		英国	4.1	0.5	0.6	0.8	-0.4
	新興国	中国	3.0	5.0	4.2	-0.2	-0.3
ブラジル		2.9	3.1	1.5	2.2	0.0	
インド		7.2	6.3	6.3	0.4	0.0	
ロシア		-2.1	2.2	1.1	1.5	-0.2	

(出所)IMF より筆者作成。

このうち米国については、2023年7-9月期の実質GDP成長率が年率+5.2%と2021年10-12月期以来の高い成長率となり、かつこうした成長が個人消費に代表される内需の拡大によるものであること、つまり米FRBが利上げをハイペースで進めた中であっても、内需の拡大を通じて堅調な成長を遂げたことが影響している。

図表1でみた米国の物価動向を品目別にみると、直近時点では耐久財や非耐久財の価格上昇率は物価が2%を大きく超えて上昇を始めた2021年1月時点の伸び率まで減速しており、サービス価格の上昇率が前年比+4%台と、2021年1月時点の同+2%程度を上回っていることが、米国の物価上昇率が2%を超えて推移する背景にある。サービス価格の高止まりは米国の労働市場が逼迫していることを意味しており、米国の労働市場が引き続き減速することは物価上昇率が2%近傍に落ち着くための必要条件となるだろう。筆者は昨年1月のレポートで、米国が2%のインフレ率を達成するために必要となる労働市場の逼迫度合いの悪化と予想インフレ率の低下度合いの推計を行ったが、足元の労働市場の逼迫度合いと予想インフレ率の動きは2025年平均で物価上昇率が2%近傍に到達するタイミングにほぼ見合う形で目的を達成できる可能性を示唆している。要はソフトランディングに向けて着実に進展したというのが2023年の米国経済であったということだ。

一方、2023年の経済成長が弱めとなったのが中国とユーロ圏である。中国経済は住宅バブル崩壊により、住宅投資をはじめとする住宅関連指標が大きく悪化した。同時に住宅価格が上昇すると考える家計の割合は減少し、消費者の将来所得に関する見通しは低下し、家計は債務を増やすのではなく貯蓄を増やすといった形で、内需の収縮が生じている。成長率をみる限りでは依然として堅調という議論もあろうが、2023年の成長率はCOVID-19に見舞われた2022年からの急回復が期待されていた点に留意する必要がある。こうした目線から言えば、2023年の中国経済は厳しい状況にあったと言えるだろう。またユーロ圏経済は1%を下回る実質成長が予想されている。2023年7-9月期までのGDP統計をみる限りは、図表2にある+0.7%を下回る実質成長率に留まる可能性も大いにあるが、特に停滞が顕著なのは図表2で取り上げた中で唯一マイナス成長となっているドイツである。ドイツの停滞の背景には、ロシアに依存したエネルギー輸入構造がウクライナ紛争の長期化により物価上昇に伴う家計消費悪化を通じた悪影響をもたらしたこと、さらに中国経済の停滞がドイツからみた対中国輸出の停滞につながったこと、以上の2つの点を指摘できるだろう。そしてこうした影響は容易には解消しないであろうことは図表2における2024年見通しにも表れていると言えよう。

最後にロシア、ブラジル、インド経済についてふれよう。これらの3国についてIMFの2023年見通しはともにプラス成長を予想しているが、それぞれの意味合いは異なる。ロシア経済については2023年の成長率は+2.2%、2024年は+1.1%となっており、2023年4月時点と比べて成長率は上方修正されている。こうした見通しの背景にはウクライナ侵攻に伴う経済的悪影響が一巡したこと、政府の財政支出の拡大が成長率に作用したことが挙げられるが、実態として経済成長が進んでいるとは言えないだろう。ブラジル経済は国際的な一次産品市場が堅調であることもあって、好調さを維持した。インド経済については2023年4-6月期に続き7-9月期も前年比で7%を超える成長率を維持しており堅調に推移している。10-12月期以降の成長率はやや減速するものの、6%を上回る成長率を維持すると見込まれている。以上からは、米国経済の予想以上の堅調さと中国経済の停滞の2点が2023年の海外経済の特徴であったと言えるだろう。

減速基調が強まる2024年の海外経済

さて2024年の海外経済をどうみればよいのだろうか。再び図表2のIMF見通しをみると、2024年の世界経済の実質GDP成長率は2.9%とわずかに低下することが見通されている。2024年の成長率が2023年を上回ると予想されている国・地域は、ドイツ・フランスを含むユーロ圏および英国であり、これらは2023年の低成長からのリバウンドという側面が強い。加えて言えば、ドイツ経済の持ち直しが想定通りに進まない場合にはユーロ圏で1%を下回る成長率もありうる。その他の国・地域の2024年成長率は2023年を下回ると予想されており、景気に対しては減速圧力が強まるということだろう。

また成長率が上方修正となった米国経済を除くと、2024年の各国経済の成長見通しは2023年4月時点と比較して下方修正となっているのもポイントだろう。下方修正前の成長率も、ユーロ圏・英国を除くと2024年の成長率が2023年を下回るという構図は変わっていないものの、その度合いが強まっているということである。

こうした特徴は、2024年の日本経済を考えるにあたり2つのインプリケーションをもたらすと筆者は考える。まず1点目のインプリケーションは、海外経済の減速基調が強まるということは、2024年に日本経済が所得と支出の好循環を伴いつつ2%の物価安定目標を確固たるものにする上で海外経済要因が逆風になるということだ。2022年以降の日本の物価上昇率の高まりは、当初は食料やエネルギー価格の上昇を起点としたコストプッシュ的な意味合いが大きかったが、2023年に入ると徐々にコストプッシュ要因の影響が薄れていき、予想インフレ率や需給バランスから影響を受ける要素が強まっていると考えられ

る。2024年以降も安定的に2%程度の物価上昇率を維持するためには、2023年以上に外需、内需を含めた総需要の持続的拡大がポイントとなるだろう。こうした中、海外経済の減速基調が強まることは日本の物価安定目標の完全達成にとっては向かい風となる。

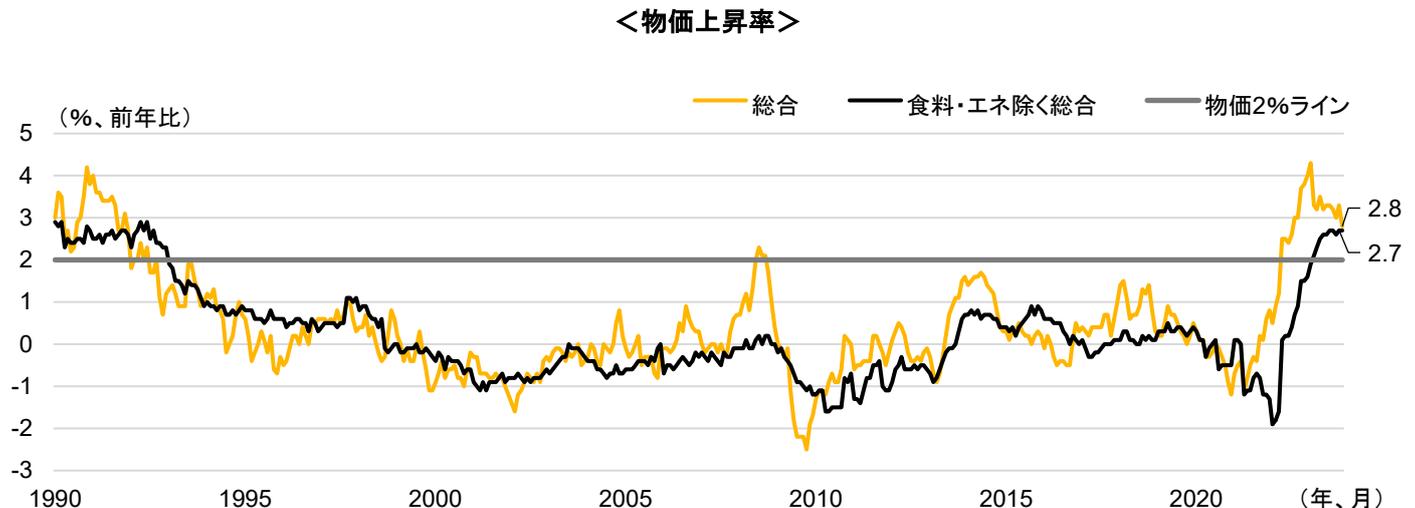
2点目のインプリケーションは、こうした海外経済の減速や物価動向を踏まえた上で、米国・欧州を中心とした主要国の金融政策・財政政策が2023年とは異なる形で運営される可能性が高く、これらも日本の物価安定目標の完全達成にとっては向かい風要因として作用する可能性が高いということである。2024年も米国・ユーロ圏の物価上昇率が順調に2%に向かって安定化することが確認されれば、FRB、ECBの利上げモードは現状維持、そして景気動向によっては利下げモードへと具体的に転換することになるだろう。こうしたFRB、ECBの金融政策スタンスの転換は円高圧力として作用する。そして日銀が緩和姿勢の維持から引き締め姿勢へと具体的に転換すれば、円高の進展はさらに加速化・明確化することになるだろう。米国・欧州経済の成長率が減速する中で、物価上昇率が2%を超えて高止まりする場合、FRB、ECBは利上げを行う可能性もある。この場合はさらに海外経済の減速基調は強まることになるため、日本にとって向かい風という状況に変化はないはずだ。

なお、2024年は米国、ロシア、インド、台湾などの国々で選挙が行われる見込みである。特に米国の大統領選挙ではトランプ元大統領が再び大統領に就任するといった可能性も取りざたされているが、こうした見通しが現実化した場合、財政政策の先行きにおいても不確実性が増すことが容易に予想される。前回のトランプ政権の際の状況を念頭に置くと、為替レートにとっては円高に振れる可能性が高く、株価等の資産市場には上昇圧力がかかる可能性が高いと筆者は予想する。こうした要因は日本の物価安定目標の完全達成の観点からは追い風要因として作用するだろう。もっとも、「トランプ大統領」が現実味を帯びることは、米国がウクライナを巡る支援策で後ろ向きとなることで、ロシアの勝利の可能性を高めることを意味する。そうなれば国際秩序はさらに不安定化し、資源高を通じた欧州経済の悪化リスクもより強まるのではないか。2024年9月は岸田首相にとって自民党総裁の任期満了のタイミングである。岸田首相が続投するのか、もしくは別の誰かが新たに総裁になるか、状況は不明だが、岸田首相ではない場合、現状のところ財政運営に関してより緊縮路線をとる人物が総裁になる可能性が高そうだ。2024年は内外の政権交代に伴う経済政策への影響にも留意する必要があるだろう。

2023年の日本経済——物価安定目標の完全達成へ前進するも道半ば

以上みた通り、2024年の海外経済動向は2023年よりも厳しい可能性が高く、そのことは日本の物価安定目標の完全達成にとってマイナスの影響をもたらすと筆者は考える。2023年の日本経済を一言で述べるとすれば、「30年ぶり」がキーワードとなるだろう。図表3は物価、株価、設備投資、雇用・賃金の4つの指標の動きをまとめている。2023年11月の物価上昇率はエネルギー価格の低下の影響もあって総合では低下基調だが、食料・エネルギーを除いたベースでは前年比+2.7%と30年ぶりの上昇率となった。日経平均株価は2023年12月の平均値で3万3,000円を超え、2023年の完全失業率は2.6%、賃

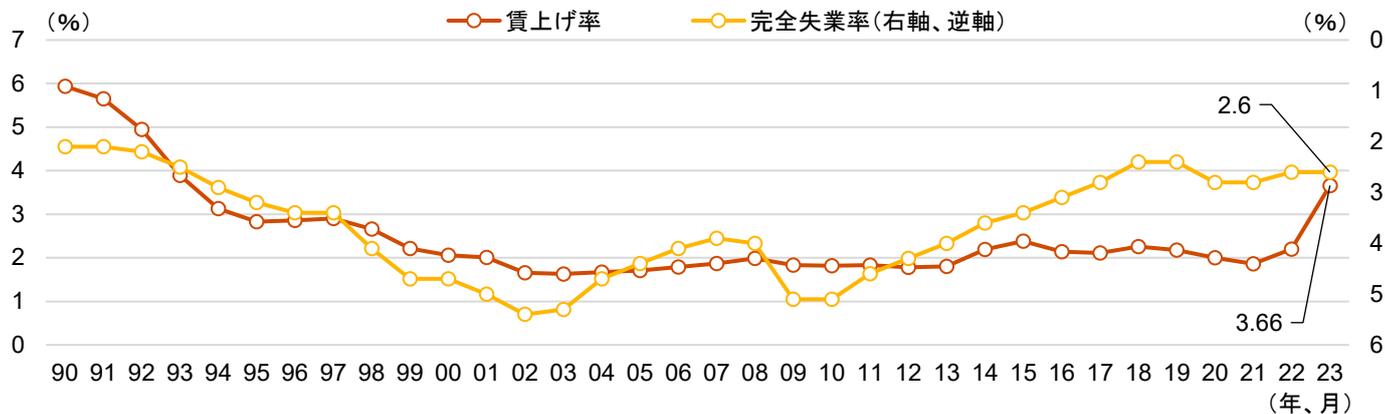
図表3:「30年ぶり」の動きとなった物価、株価、設備投資、雇用・賃金



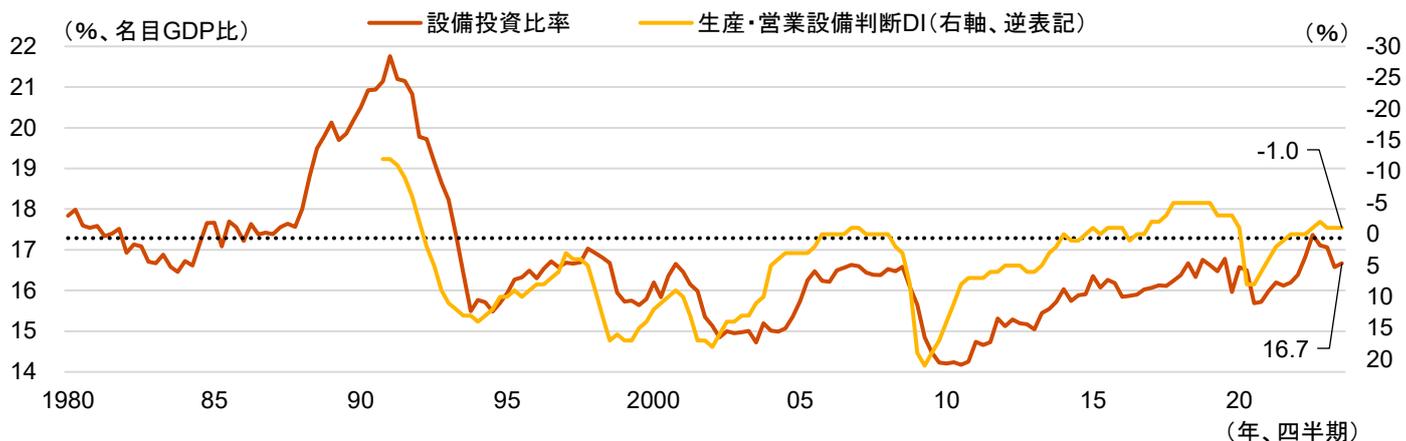
<株価>



<失業率・賃上げ率>



<設備投資>

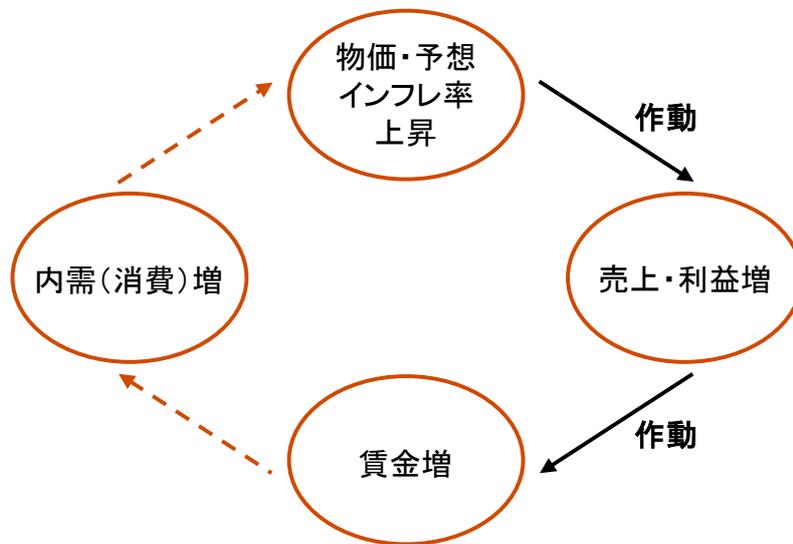


(注) 株価は2023年12月まで。完全失業率の2023年の値は1月から11月までの平均値。設備投資比率=名目民間企業設備投資/名目GDP×100、2023年7-9月期まで。

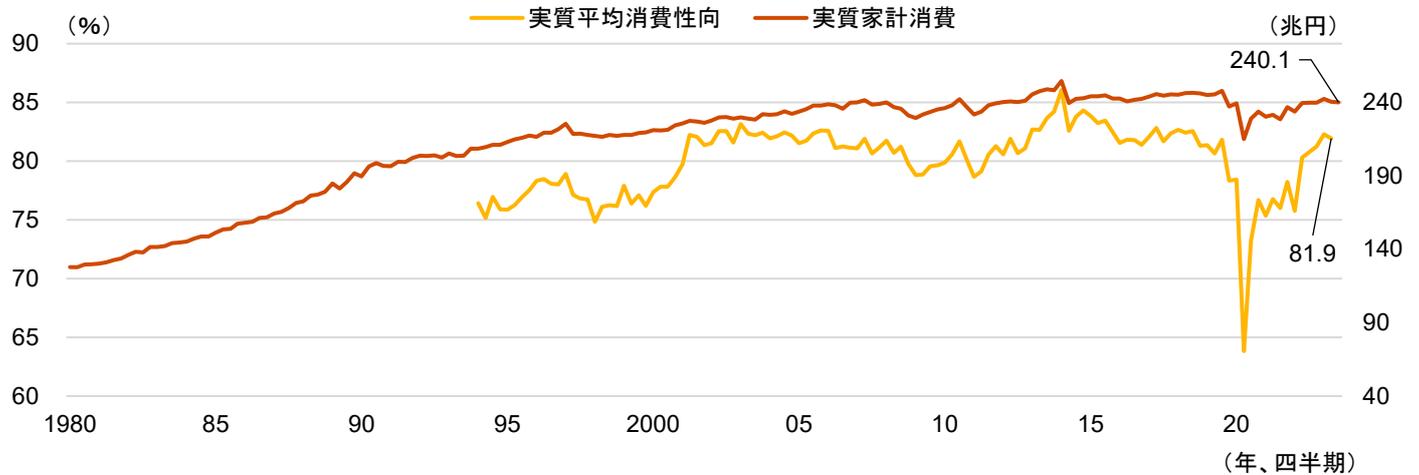
(出所) 総務省、日経、内閣府より筆者作成。

上げ率は3.66%となった。そして設備投資比率は2022年7-9月期に17%を超え、足元では16.7%とやや減少傾向にあるものの、名目民間企業設備投資は99.2兆円と1991年の100兆円台に肉薄するまでに回復している。こうした設備投資の拡大は生産・営業設備判断の不足超とともに生じている。図表4は所得・支出・物価の好循環について4つの局面に分けて整理している。図表3のとおり、2023年の日本経済はグローバルなインフレ圧力の影響を受けつつも30年ぶりの物価上昇率を記録し、企業利益が堅調に増加する中で、30年ぶりの賃上げ率を達成した。これは図表4で示すところの、物価および予想インフレ率の上昇から売上・利益増の経路、さらに売上・利益増から賃金増の経路が2023年の日本経済に作動したということである。ただし、賃金の増加が内需の拡大に結びつき、内需の拡大がインフレ圧力の高まりを通じて物価上昇率や予想インフレ率の上昇に寄与したとは言えない。

図表4: 所得・支出・物価の好循環



図表5: 実質家計消費(帰属家賃分除く)と平均消費性向の推移



(出所)内閣府より筆者作成。

図表5は実質家計消費(帰属家賃分を除く)と平均消費性向の推移をまとめている。実質家計消費の推移をやや細かくみると、1989年、1997年、2008年、2011年、2014年、2019年、2020年の各時点で減少を経験しつつ、その伸びを弱めていき、2023年7-9月期の値は240.1兆円と消費増税直前の2019年7-9月期の247.9兆円を未だに超えられずにいる。1989年、1997年、2008年、2014年、2019年、2020年とは、消費増税(1989年、1997年、2014年、2019年)およびリーマンショック(2008年)、東日本大震災(2011年)、COVID-19(2020年)の時期である。

図表5には実質家計消費を実質家計可処分所得(参考値)で除した実質平均消費性向の推移を合わせて掲載している。2000年以降、実質平均消費性向は80%~85%の間を概ね推移したが、COVID-19直後には63.8%まで低下した。その後じりじりと上昇して2023年4-6月期は81.9%と概ね2000年以降の平均水準まで回復している。

30年ぶりの賃上げ率も影響して2023年の家計可処分所得は名目ベースでは上昇していると考えられる。だが、物価上昇率が家計可処分所得の伸びを上回るため、実質ベースの家計可処分所得は減少が続いていると見込まれる。こうした中、実質平均消費性向が2000年以降の平均水準まで回復しているということは、実質ベースの家計可処分所得が増加すれば、実質家計消費が増加することで総需要の拡大が進み、ひいては物価上昇率の拡大につながる事が期待される。

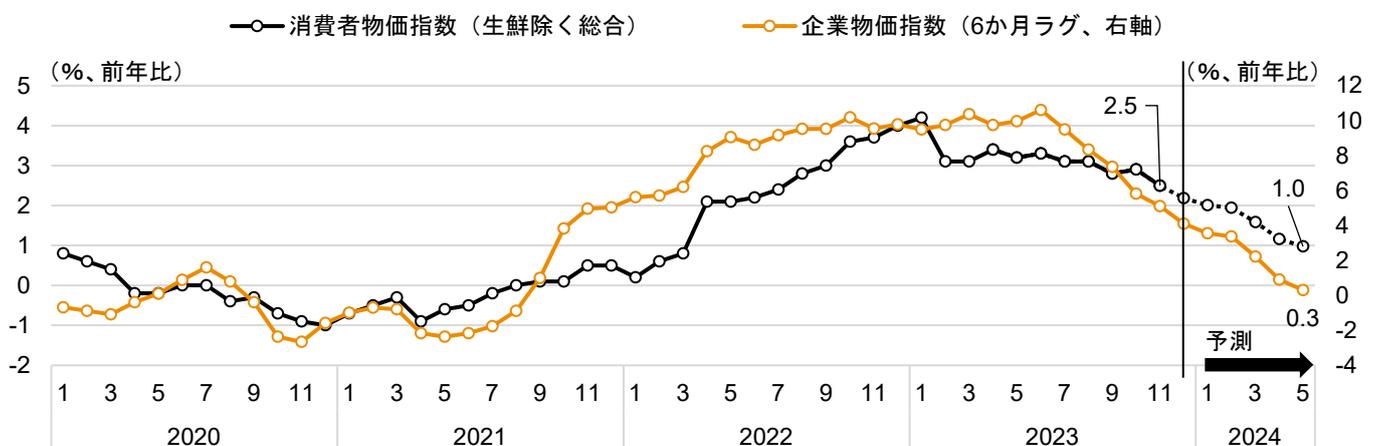
これまでみてきた通り2023年の日本経済は、所得→支出→物価→所得…の好循環の半分が作動することにより、物価・株価・投資・雇用・賃金といった指標で30年ぶりの回復となった。これは30年来の長期停滞からの決別を予感させる好ましい動きである。だが、賃上げ率は大きく高まったものの、実質所得の拡大には結び付かず、消費および国内需要の拡大が物価を押し上げるという経路は十分に作用しなかった。2023年に作用していた物価・総需要両面での海外経済からの追い風要因が薄れることが濃厚な情勢で、2024年の日本経済は国内需要の拡大を伴ったデマンドプルインフレによって、2%の物価安定目標を完全達成できるかが焦点となるだろう。

2024年の日本経済——内需拡大から物価上昇への道筋を確固たるものにできるか

さて2024年の日本経済は国内需要の拡大を伴ったデマンドプルインフレにより、2%の物価安定目標を完全達成することができるのだろうか。植田日銀総裁は日本経済団体連合会審議員会において「賃金と物価:過去・現在・そして将来」と題した講演を行った。この講演では、物価の現状や賃金と物価の好循環が生じる際のポイントについて様々な観点から議論がされている。この講演で筆者がまず印象的に感じた点は、今回の物価上昇の起点となった輸入物価の上昇は、2023年春頃からマイナスに転じており、企業物価の前年比も最近では前年比が0%台まで低下しているという指摘である。

企業物価指数の動きは概ね半年ほどのラグを伴いながら川下の消費者物価指数へと影響を及ぼす。図表6は消費者物価指数(生鮮除く総合)前年比と企業物価指数(6か月ラグ)の前年比の推移を示したものだ。なお、消費者物価指数(生鮮除く総合)

図表6:消費者物価指数(生鮮除く総合)前年比と企業物価指数(6か月ラグ)の推移



(注)2023年12月以降の消費者物価指数前年比は、消費者物価指数前年比 = $-0.08 + 0.32 \times$ 企業物価指数前年比(6か月ラグ)、自由度修正済み決定係数:0.84の結果を用いて計算した値である。(出所)総務省、日本銀行より筆者作成。

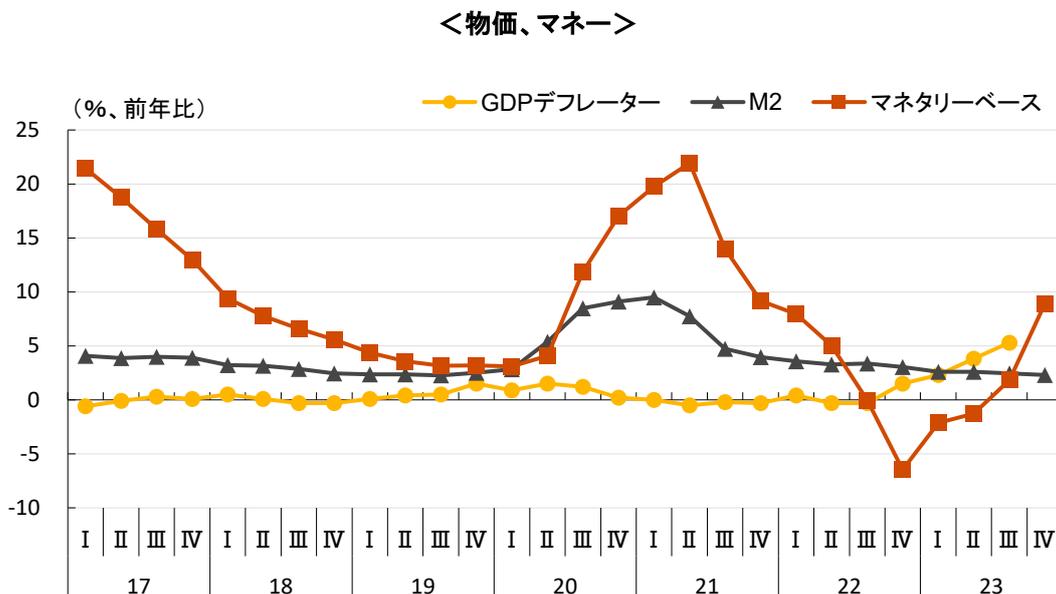
合)前年比の2023年12月以降の値は企業物価指数(6か月ラグ)前年比の値から機械的に試算した値である。この図からわかるのは、企業物価指数の前年比が0.3%まで低下している事実に基づく、半年後の2024年5月には、企業物価指数の減速が消費者物価指数に及んでいき、生鮮除く総合の前年比を2023年11月時点の2.5%から1.0%まで減速させる影響をもたらす可能性があるということだ。以上からは、輸入物価や企業物価の上昇率低下による消費者物価への下押し効果は相応に大きいと言えるだろう。

ちなみにこの方法で計算した2023年度(2023年4月~2024年3月)の消費者物価指数(生鮮除く総合)の前年比は2.7%であり、2023年10月時点の日銀展望レポートにおける政策委員見通し中央値2.8%とほぼ同じである。つまり、2024年3月までの期間に限って言えば、日銀政策委員の多くも図表6の消費者物価指数前年比とほぼ同じ推移を想定している。

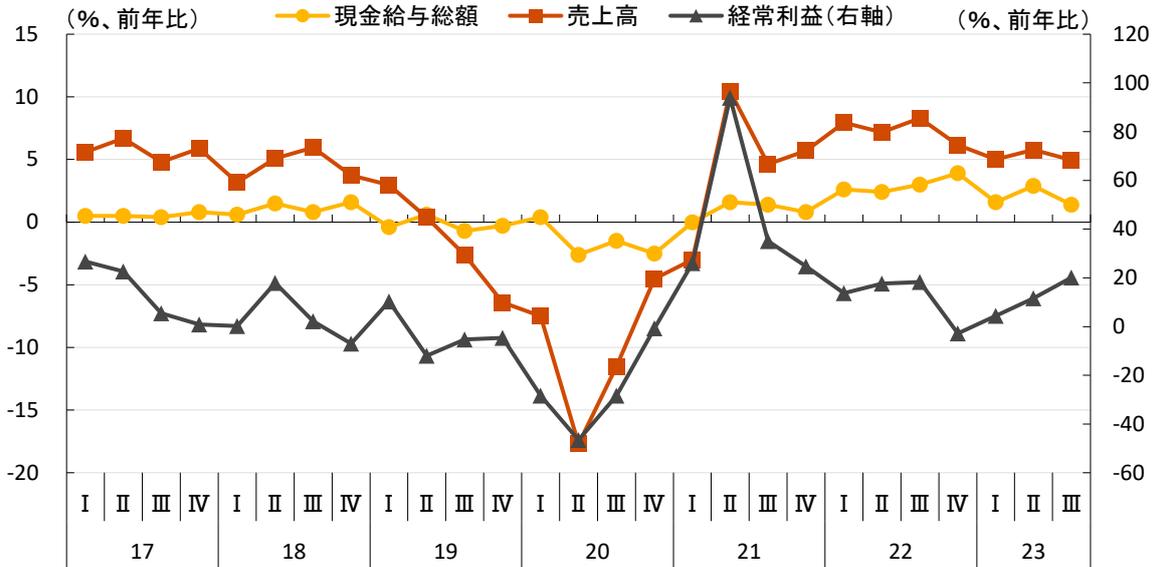
もちろん2024年の物価動向を考えるにあたっては、こうした企業物価指数や輸入物価指数の動きを通じたコストプッシュインフレの影響のみを考慮するのでは不十分で、ディマンドプルに基づくインフレへの影響を合わせて考慮することが必要だ。先ほどの日銀展望レポートにおける消費者物価指数(生鮮除く総合)前年比見通し中央値は2024年度も+2.8%となっており、2024年はコストプッシュ要因ではなくディマンドプル要因で物価が上昇することが想定されている。また、植田総裁の講演においても、①政府の経済対策や日銀の金融緩和継続の影響もあって、企業収益が過去最高を更新して改善していること、②労働需給面でもベビーブーマー世代が75歳以上に差し掛かることもあって、高齢者を中心に労働供給の増加ペースが鈍化して、さらなる賃金上昇要因として作用しうること、③グローバルな経済環境はデフレ要因というよりはインフレ要因として作用しやすいこと、④企業の価格設定や予想インフレ率の動きからは中長期的な見通しにも変化がみられること、以上の4点が賃金と物価の好循環という目線で変化が生じている点との指摘がある。

図表7は物価、マネー、企業収益・賃金、価格見通しの推移についてまとめている。GDPデフレーターは輸入物価の低下による交易条件の改善もあって5%を超える伸びとなり、マネタリーベースは前年比でマイナスとなった昨年の影響も作用しているが、前年比で8%を超える伸びとなっている。マネーストックは前年比で2%台の伸びであり、2020年以前と同様の動きに回帰している。マネーに関する動きは物価の伸びを強めつつ堅調に推移していると言えよう。企業収益・名目賃金の動きについては、売上高や経常利益が前年比プラスを維持する中、現金給与総額も前年比でプラスを維持しており、企業収益の拡大から賃金上昇の流れは続いている。だが足元でやや心配な動きとなっているのは価格判断・需給見通しである。図表は販売価格判断DIおよび仕入れ価格判断DIと小売業についての国内需給判断の推移をまとめている。販売価格判断DIと仕入れ価格判断DIはともに高水準を維持しているものの、2022年半ばから緩やかに減少基調に入っている。小売業の国内需給判断は2022年4-6月期にプラス(需要超過)となり、その後は緩やかに低下基調をたどり、2023年7-9月期の値は-3と再びマイナス(供給超過)に転じた。企業の価格設定に関して言えば、足元の短観の結果は価格判断のさらなる強まりは生じておらず、需給判断はじわじわと供給超過の影響が広がりつつあるようだ。

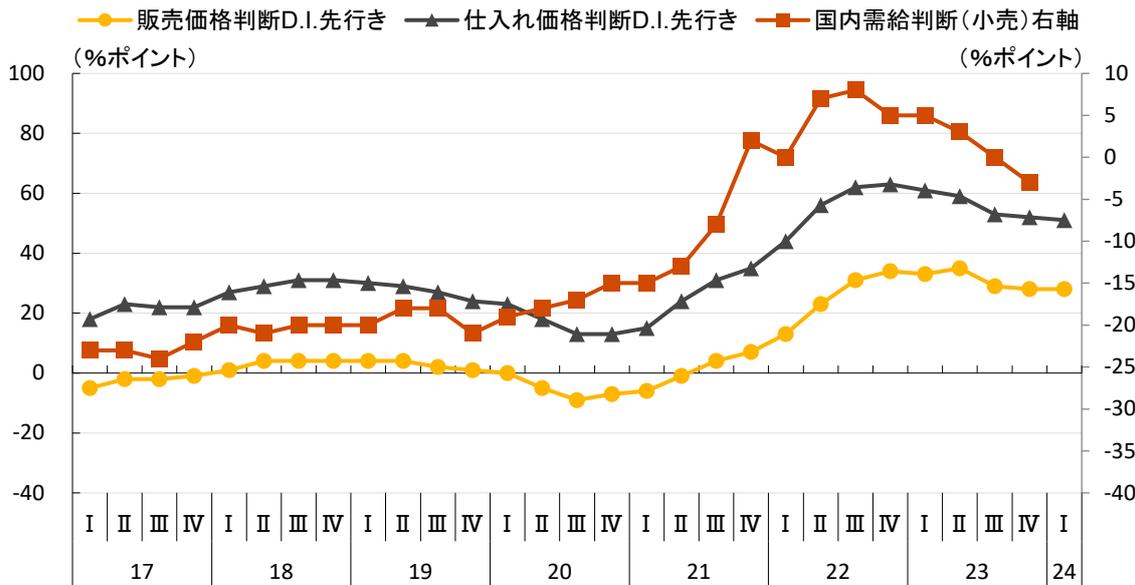
図表7:物価、マネー、企業収益、名目賃金、価格見通し(2017年~2023年)



<企業収益・名目賃金>



<価格判断・需給見通し>



(注)マネタリーベースの2023年10-12月期の値は、10月・11月平均値と2022年10月・11月平均値とを比較した結果である。(出所)内閣府、日銀、財務省、厚生労働省より筆者作成。

2024年以降、輸入物価や企業物価の上昇率低下(コストプッシュ要因の剥落)が消費者物価の伸びを緩やかにすることが予想される中、消費者物価の伸びが2%近傍で安定化するには、物価上昇率を規定するマネーの動きと金融政策動向、企業収益と名目賃金の動向、価格判断と国内の財・サービスの需給動向、以上の3つが強まること、つまり総需要の拡大を通じた物価上昇の圧力が強まることが必須である。

金融政策に関しては[昨年述べた通り](#)、イールドカーブの動きからは、日銀がYCC(イールドカーブコントロール)政策を早期に解除する必要はなく、テイラールールから計算される政策金利が利上げを示唆しているからといって、その結果を鵜呑みにするのも好ましくない。総需要の力強い拡大と2%の物価上昇率が両立できるよう、金融政策・財政政策両面でサポートすることが必要となるだろう。企業収益と名目賃金の動向については、海外経済の減速基調が強まるという前提に立てば、サー

ビス業の動向が企業収益拡大と名目賃金上昇において特に重要となるはずだ。円安を起点としたインバウンド関連産業のみならず、様々なサービスに関して縮小均衡ではなく拡大均衡、つまり労働・資本に関するコストを減らすのではなく、労働・資本に関するコストを増やし(=賃金を上げ、投資を増やし)、売上を高め、利益を確保する動きが広がることが求められる。拡大均衡に踏み切る企業が縮小均衡を維持する企業を圧する展開がより強まれば、物価高にやや需要が停滞しがちな現状を打破することもできるだろう。そうなれば、植田総裁が述べるような労働需給面やグローバルな経済環境に伴う構造変化も相まって、**図表4**における賃金増→内需(消費)増→物価・予想インフレ率上昇のリンクが作用することで好循環が成立し、物価安定目標の完全達成がなされることになるだろう。まずは物価安定目標の完全達成の1点に絞って、拡張路線をより強めるべく政策をフル活用することが、2024年を飛躍の年にする唯一無二の方法である。

まとめ——2024年は物価目標の完全達成に向けた勝負の年となる

本稿では2023年の経済動向を概観した上で、2024年の日本経済について論じた。2023年の日本経済は「30年ぶり」がキーワードであった。それは30年間の長期停滞をようやく脱する兆候が日本経済にみえてきたということである。そしてこの長期停滞は、デフレが日本の経済・社会に蔓延することで、総需要の停滞のみならず、価格を通じたダイナミズムを日本から失わせ、潜在成長率をも低下させた。2012年末から政権を担った第2次安倍政権による経済政策—アベノミクスは、こうした長期停滞を打破すべく行われたものであった。残念ながら、デフレからの完全脱却の途中段階で消費税率引き上げに代表される緊縮策が実行されたこともあって2%の物価安定目標の達成は未達となったものの、株価の上昇、円高の是正といった資産価格の上昇や、就業者数の増加に代表される雇用環境の改善といった好影響を日本経済にもたらした。2022年4月以降、日本の物価はグローバルなインフレ圧力の影響もあり上昇しているが、2%を上回るインフレ圧力が持続し、株価、雇用・賃金、投資といった指標が30年ぶりの改善を示しているのは、アベノミクスの影響も一定程度作用している。

2024年は、2023年に観察された好循環の芽を、賃金増から消費・総需要の増加へとつなげ、さらに需要拡大を通じた2%のインフレ率の達成へと形で発展させ、長期停滞から完全に脱却する飛躍の年にするのが求められる。2023年を特徴づけた海外発のインフレ圧力が薄れていくことが見込まれる中にあるのは、国内の総需要を喚起することで、物価目標の完全達成を成し遂げることが2024年の課題となるだろう。

片岡 剛士

チーフエコノミスト、執行役員

PwC Intelligence

PwC コンサルティング合同会社

PwC Intelligence 統合知を提供するシンクタンク

<https://www.pwc.com/jp/ja/services/consulting/intelligence.html>

PwC コンサルティング合同会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1-2-1 Otemachi One タワー Tel:03-6257-0700

©2024 PwC Consulting LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.