

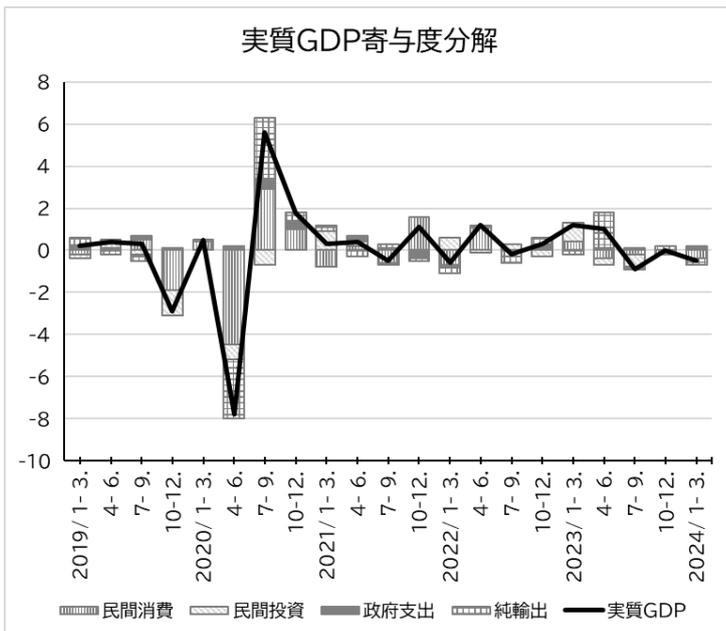
■概要

2022年以来、日本では物価高・円安が進んできましたが、ここ最近は歩みが落ち着いてきています。他方、実質賃金は減り続け、生活が苦しくなっている人も多く、消費税減税と給付金による生活底上げが必要です。また、GDP需給ギャップ（正常な生産量との乖離を示す指標）は、2023年の第2四半期にいったんプラスとなり、これを受けて新聞や一部野党は、すでに日本はインフレだ、今後もっとインフレになる、だから金利を上げて円高にすべきだ、といった主張をしてきました。しかしその後、再びGDP需給ギャップはマイナスとなりました。消費を中心とした内需の面では、すでに後退局面に入ったと思われます。また、マーケットの予想物価上昇率であるブレイクイーブン物価上昇率は物価安定目標に達しておらず、マーケットは過度な物価上昇が続くとは予想していないことが分かります。従って、当面は現金給付や減税で家計を支えながら、金融緩和を継続しつつ物価上昇以上の賃上げを実現することが何よりの急務です。他方で、人々の所得と内需が停滞しているのに、輸出主導で経済が物価安定目標の上限に達してしまう可能性にも引き続き目配せが必要で、万博など不要な事業に労働力や資材などの資源が吸い取られるのを止める必要があります。また、急な円安によって、利益を受ける人々や企業と、苦しくなる人々や企業の間で格差が広がっています。当面は、現金給付や消費税廃止で円安の負の影響を打ち消すとともに、円安による利益を全ての人々が受けられるよう、大幅な賃上げや待遇改善が必要です。

① 実質GDP・GDP需給ギャップ

実質GDPの成長は停滞しています(図1)。また本稿には示しませんが、5月の消費者態度指数は2か月連続で下降し基調判断が「足踏み」に下方修正されました。

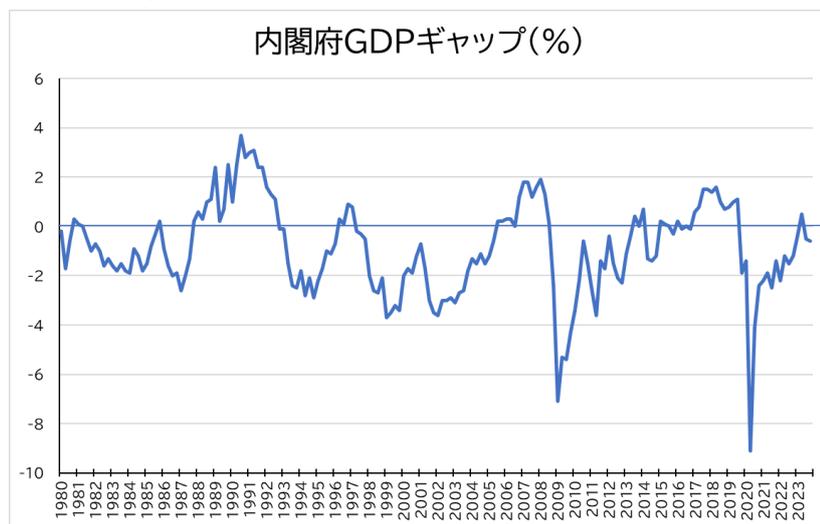
図1 実質GDP寄与度分解(前期比)



出典：内閣府・国民経済計算(GDP統計)データベースより、季節調整済み実質GDP寄与度

正常な生産量との乖離を示す指標である GDP 需給ギャップは、2023 年半ばに若干プラスに転じたものの、後半にはマイナスに転じています（図 2）。GDP 需給ギャップは、プラスの時は需要が旺盛であることを意味し、マイナスの時は需要不足を意味します。つまり、現在は需要不足だということです。需要不足は、直接に所得や雇用に悪影響をもたらすだけではなく、長期にわたって需要不足が続くと、生産設備などの投資・更新がされなくなるので、供給力が損なわれてしまいます。需要を増やす政策が必要です。

図 2 GDP 需給ギャップ

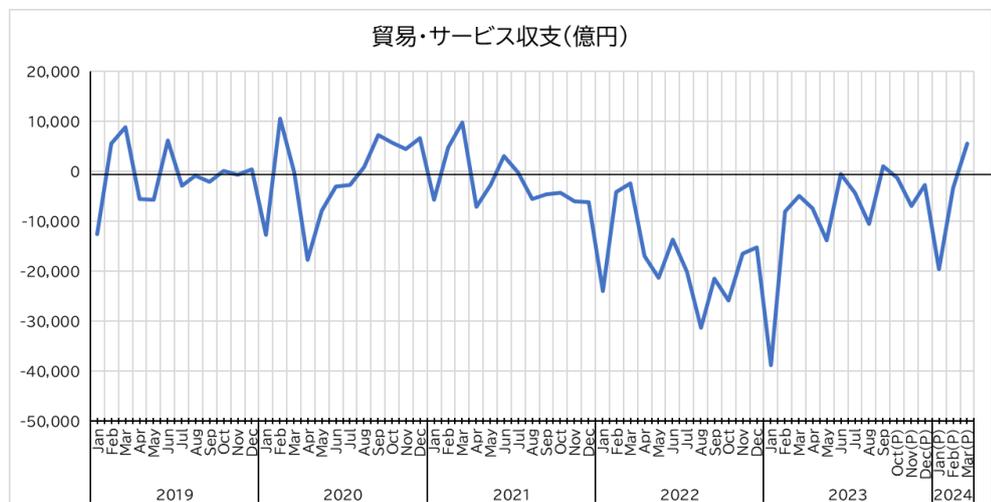


出典：内閣府（GDP ギャップ）と日銀（需給ギャップ）のデータより作成

② 貿易：貿易収支と経常収支

2022 年は原油価格の高騰と急激な円安による輸入額増加のため、貿易・サービス収支は赤字になりました。しかしこの年の後半には原油価格が下落を始め、2023 年に入ると、円安の効果で貿易・サービス収支の赤字は縮小し、2024 年 3 月には貿易黒字に転じました（図 3、速報値）。円安は、輸入品が高くなる一方、輸出には追い風となります。また、競合する輸入品が高くなることで、相対的に国産品が安くなるため、国内産業にとってもプラスです。円安で負担が増える家計や企業に対しては、現金給付や消費税減税などの負担軽減策が求められます。

図 3 貿易・サービス収支



出典：財務省「国際収支状況」より作成

③ 為替レート

名目為替レートは 2022 年に 1 ドル 150 円という水準に達し、ドル高円安が進みました。その後、2023 年 1 月に 128 円まで下落したものの、再び上昇し、2024 年 5 月 29 日現在は 157 円になっています（図 4）。

図 4 名目円ドル為替レート



出典：日本銀行時系列データベースより作成 ※上に行くほど円安である

図 5 実効為替レート (effective exchange rate, EER)



出典：日本銀行時系列データベースより作成

※名目実効為替レートは上に行くほど円高、実質実効為替レートは上に行くほど日本の財が割高となる

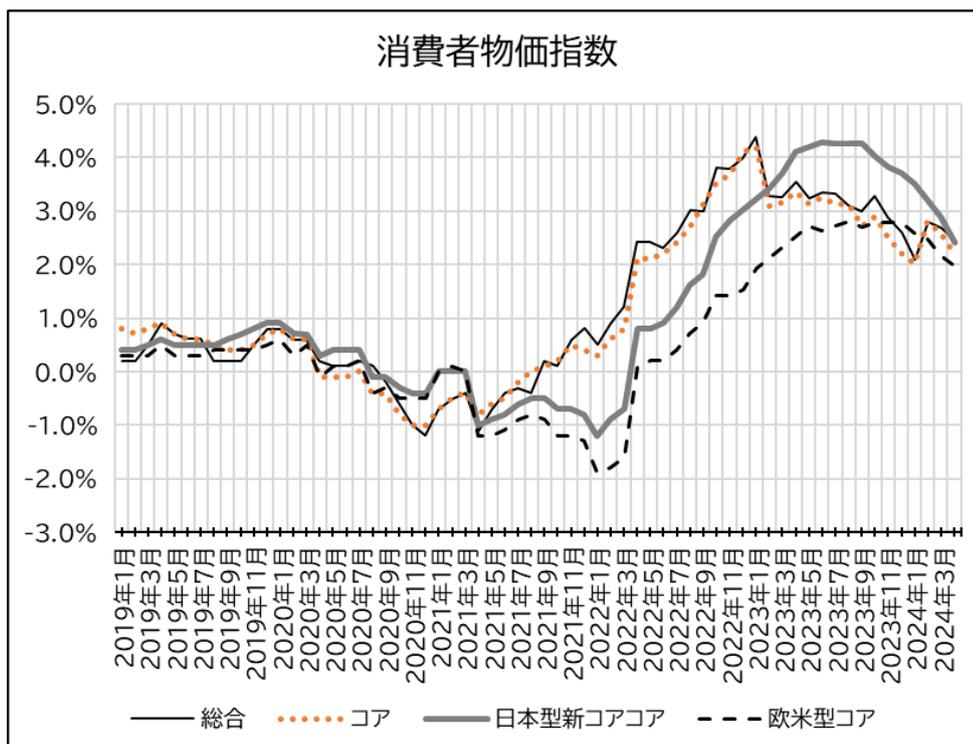
何度かの為替介入もあり、今では為替は 1 ドル 160 円を超えていません。ドル高円安の原因は、米国と日本の金利の差にあります。米国の金利が日本より高くなると、ドル預金をする方が円預金よりも有利になり、ドルの需要が高くなるのです。しかし、マーケットはいずれ米国が金利を引き下げ、円高になると予想しています。新聞が為替レート(実質実効為替レート)を「円の實力」の指標だとしていたり、それを信じ込んで、

「円高の方が、円が強いのだ」と主張する政治家がいたりしますが、それは全くの間違いです。実質為替レートは、日本と貿易相手国の財・サービスの相対価格の指標であり、この指標が低いほど、日本の価格競争力が強いことを意味するのです（図5）。1990代半ばの超円高を民主党政権は歓迎しましたが、これが日本の産業を空洞化させることになりました。そして海外移転できない日本企業は、円高による競争力の低下を、雇用削減や非正規化、賃下げ、長時間労働などで埋め合わせたのです。最近の円安は、日本企業が価格競争力を回復し、産業を国内回帰させるチャンスと言えます。利上げによって円高誘導しようという政策は日本経済へのダメージが大きくなります。円安によって負担が増える家計や企業に対しては、現金給付や消費税減税などの負担軽減策が求められます。

④ 物価

新聞や一部野党は、すでに日本はインフレだ、今後もっとインフレになると主張してきました。野党第一党の元党首はハイパーインフレになる、とまで言っていますが、全くの間違いです。消費者物価指数は、総合指数、コア指数、日本型新コアコア、欧米型コア共に、2023年半ば以降は低下に転じています（図6）。

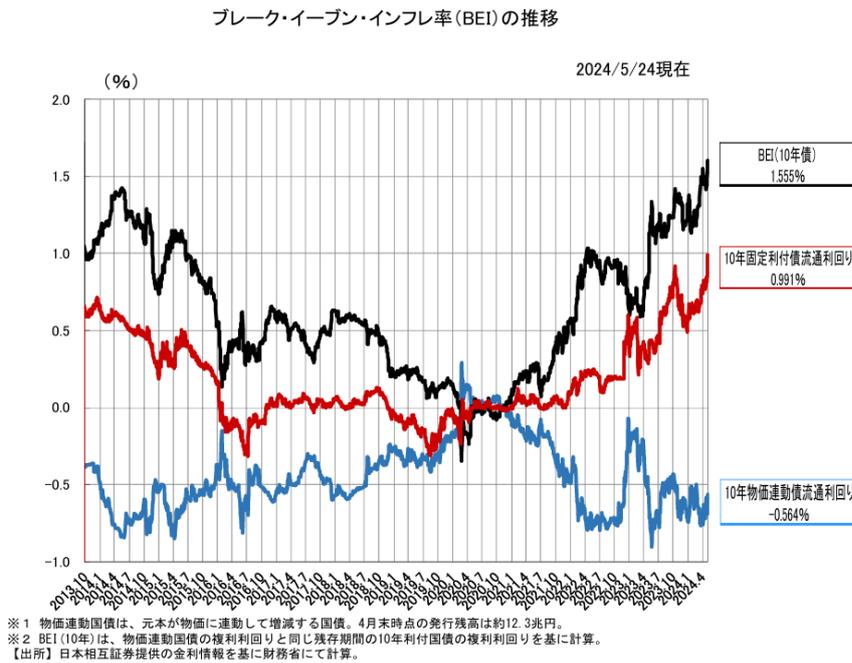
図6 消費者物価指数



出典：総務省「消費者物価指数」より作成

そして、いわゆる「ブレイクイーブン物価上昇率(BEI、図7)」によれば、2024年5月24日時点で、市場が予想する今後10年間の物価上昇率は年平均1.555%であり、2%の物価安定目標を下回っています。現在は、「もはやデフレとは言えないが、デフレからの完全脱却は達成できていない」という状態です。デフレから完全に脱却する前に、インフレ対策、つまり財政削減や金融引き締めを行うと、再びデフレ不況に戻ってしまいます。

図7 財務省のBEI

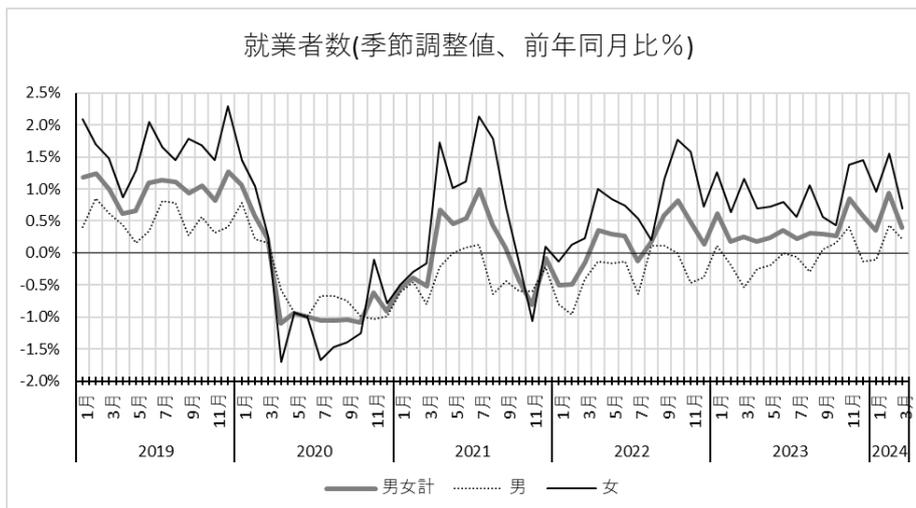


出典：財務省 HP より

⑤ 雇用と賃金

雇用（就業者数）はコロナ禍の反動で 2021 年に増加し、2022 年以降も円安効果などによりゆるやかな伸びを続けています。ただし女性の伸びが男性より大きく、男性の雇用はそれほど伸びていません（図 8）。

図 8 就業者数の伸び率



出典：総務省統計局「労働力調査」より作成

一般（正規雇用に近い概念）の賃金上昇率は 2022 年末に 4.5%に達しました（図 9）。しかし、その後は停滞し、物価上昇に追いついていません。事実、賃金上昇分から物価上昇分を差し引いた実質賃金は 2022 年以降、一貫して減少しています。一般は春闘でしか大幅な賃上げを獲得できないので、春闘は重要です。今年

は満額回答などもありましたが、それでも十分とは言えないことが分かります。パートは、一般より物価上昇率に応じて賃金が上昇する傾向が高いことが知られていますが、それでも、物価上昇率をこえる賃金上昇率を獲得できていません（図10）。つまり、全体的に実質賃金は下がっていると言えます。求人倍率の改善も2023年初頭以降は頭打ちです（図11）。

図9 名目賃金上昇率（一般）

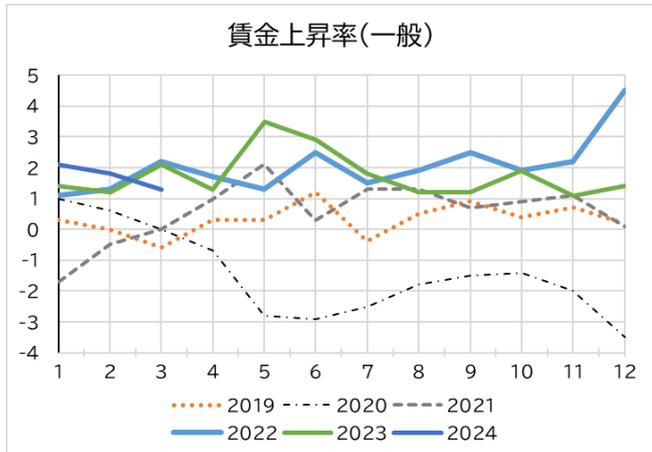
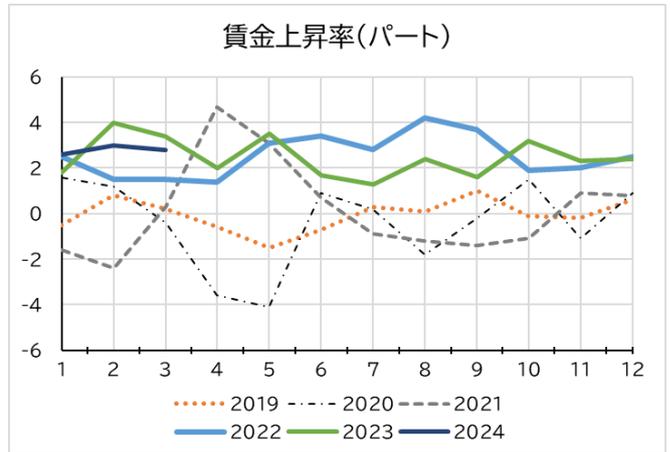
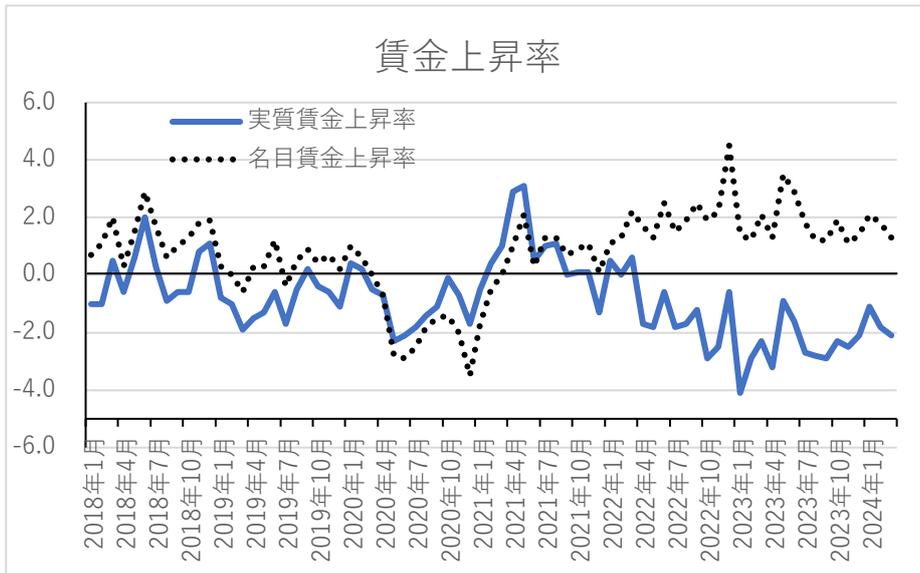


図10 賃金上昇率（パート）



出典：厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成

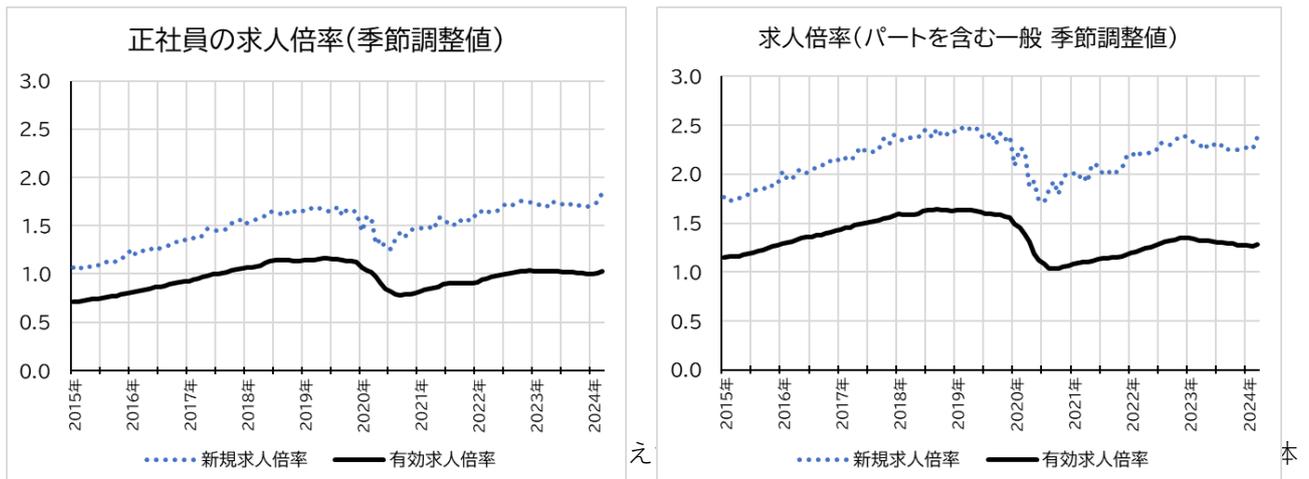
図9-2 賃金上昇率（一般 名目・実質）



令和2年(2020)平均=100

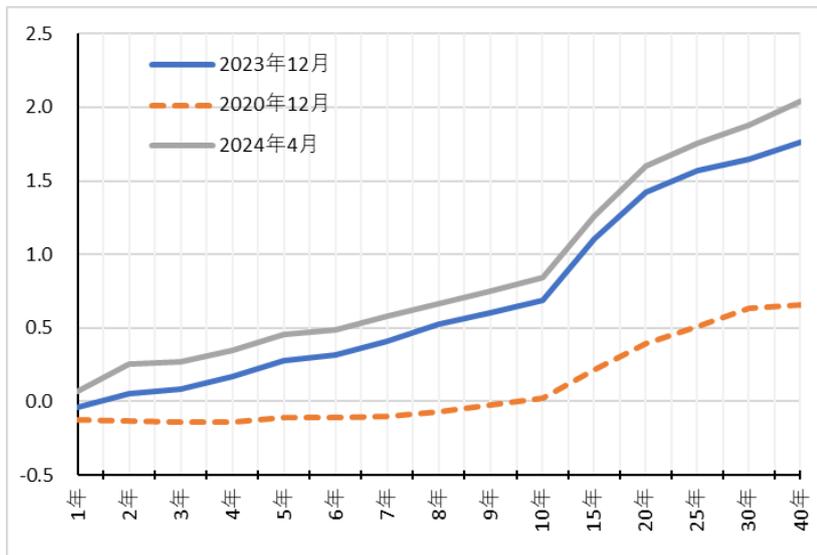
出典：厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成

図 11 求人倍率



的にイールドカーブが上昇しています（図 12）。もちろん日銀がイールドカーブコントロールをやめたせいですが、物価上昇率が高まると、マーケットが求める金利はそれに応じて高まるので、予想物価上昇率がプラスになった影響も大きいと考えられます。しかしそれでも、10年物の長期金利でさえ、物価安定目標の2%を超えていません。今後金利引き上げが続くと、多くの人たちの生活が圧迫されるばかりではなく、新規の住宅建設が減少し、景気にマイナスの影響を与えることが懸念されます。日銀の追加利上げは阻止しなければなりません。

図 12 国債利回り イールドカーブ



出典：財務省「国債金利情報」より作成

⑦ 倒産件数

帝国データバンクの「倒産情報」によれば、2023年の倒産件数は8497件で、近年の低下傾向から一転して激増しました(前年比33.3%増)。ゼロゼロ(コロナ)融資後倒産は、651件を占めています(表1、表2)。4月の倒産件数は4月としては4年ぶりに700件を超え、24カ月連続で前年同月を上回っています(表3)。主因別では、八割以上が販売不振などの「不況型倒産」である月が続いています。今後、金利が上昇すると、ゼロゼロ融資の借り換えや日々の運転資金の手当が困難になり、倒産に追い込まれ

る中小企業がさらに増加するのではないかとということが懸念されます。

表 1 年別倒産件数

暦年	倒産件数	前年比%
2014	9180	▲11.1
2015	8517	▲7.2
2016	8164	▲4.1
2017	8376	2.6
2018	8063	▲3.7
2019	8354	3.6
2020	7809	▲6.5
2021	6015	▲23.0
2022	6376	6.0
2023	8497	33.3

表 2 2023 年の月別倒産件数

月	件数	前年同月比%
1	546	13.3
2	574	34.1
3	800	36.3
4	610	25.3
5	694	34.2
6	782	43.8
7	701	40.5
8	742	50.5
9	679	16.5
10	790	33.0
11	773	35.6
12	606	36.1

出典：帝国データバンク「全国倒産集計 2023 年報」「2023 年 12 月報」より

<https://www.tdb.co.jp/tosan/syukei/23nen.html>

<https://www.tdb.co.jp/tosan/syukei/pdf/23nen.pdf>

注：減少(▲)の方が改善であることに注意

表 3 2024 年 4 月報

倒産件数	760件	負債総額	946億円
前年同月比	+24.6%	前年同月比	▲54.7%
前年同月	610件	前年同月	2088億700万円

参考：帝国データバンク(2024) 2024 年 4 月報