

参考資料

2023年1月16日

柳川 範之

持続的安定的成長に向けたマクロ経済運営の在り方①－マクロ経済－

- ウクライナ危機発生以降、世界的な資源価格の高騰に見舞われるとともに、サプライチェーンの再構築など供給面の課題にも直面。コロナ禍後のV字回復で需要超過となり高インフレが発生した米国では、金融財政政策を引き締めており、世界的なドル高傾向にある。こうした中、世界経済は減速が見込まれ、物価高と不況の同時発生が懸念される状況。
- 日本では新型感染症からの回復は緩やかであり、企業の国内投資はコロナ前水準に届いていない。また、3～4%の物価上昇に対して賃金の伸びは2%弱にとどまっており、多くの家計で消費マインドが悪化するなどにより、需要不足が継続。

図1 ウクライナ危機発生以降のマクロ経済環境と政策対応の変化

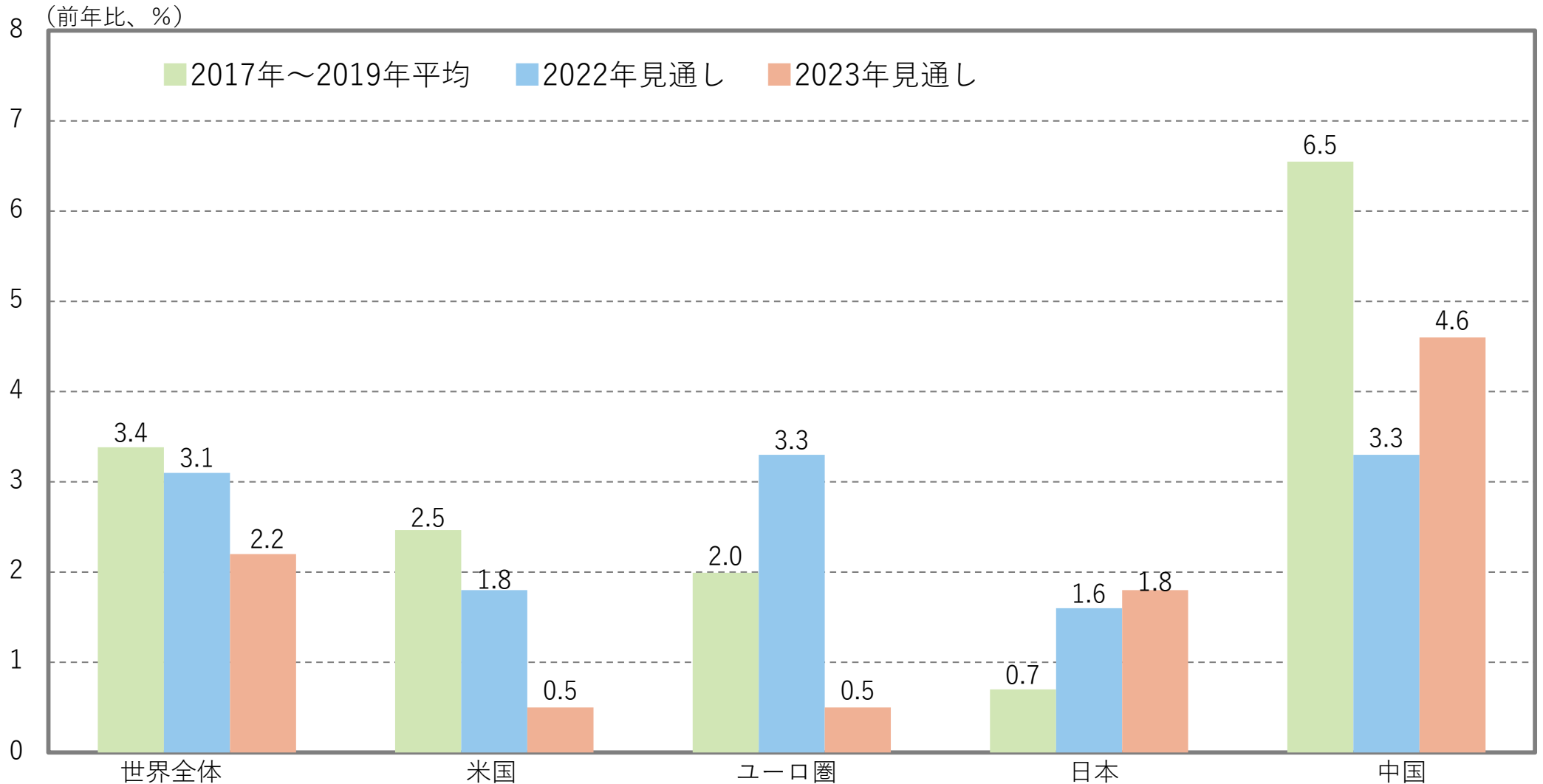
		米国	日本
ウクライナ 危機の影響	エネルギー価格	前年比7.3% (12月)	前年比13.3% (11月)
	燃料輸出入	1,334億ドル (GDP比0.5%) 輸出増 939億ドル (GDP比0.4%) 輸入増 (1～11月) (産油国)	16兆円 (GDP比2.8%) 輸入増 (1～11月) (非産油国)
経済	コロナ禍からの 景気回復	V字回復	緩やかな回復
	需給ギャップ	需要超過 (+0.4% (第3四半期))	需要不足 (▲2.0% (第3四半期))
物価・賃金	消費者物価	高インフレ (前年比6.5%上昇 (12月))	緩やかな物価上昇 (前年比3.8%上昇 (11月))
	名目賃金	前年比4.6%上昇 (12月)	前年比1.4%上昇 (11月)
マクロ経済 政策	財政収支	対GDP比▲4.1% (2022年見通し) (2021年対GDP比▲12.1%)	対GDP比▲6.7% (2022年見通し) (2021年対GDP比▲5.5%)
	金融政策	引締め (FFレート4.25～4.50%)	金融緩和維持 (マイナス金利とYCC*) (コールレート▲0.1%)
	長期金利 (10年)	上昇 (3.4～3.8% (1月))	横ばい (0.5%* (1月))
	為替レート	ドル高 (実質実効レート前年比9.9%上昇 (11月))	円安 (実質実効レート前年比14.2%下落 (11月))

(備考) 図1：各種統計により作成。エネルギー価格は、消費者物価指数におけるエネルギー。GDPギャップは、日本は内閣府推計、米国は議会予算局推計(2022年3月時点の見込み)。賃金は、日本は所定内給与、米国は時給。財政収支は、OECD「Economic Outlook」(2022年11月)による一般政府(国・地方・社会保障基金)の値。*：2022年12月20日、日本銀行は、緩和的な金融環境を維持しつつ、長短金利操作の運用を一部見直し、国債買入れ額を大幅に増額しつつ、長期金利の変動幅を、従来の「±0.25%程度」から「±0.5%程度」に拡大することなどを決定した。

持続的安定的成長に向けたマクロ経済運営の在り方②－世界経済の見通し－

- 米国やユーロ圏をはじめ、世界経済は、2023年にかけて減速する見通し。
- 中国経済は、2023年にかけて持ち直すが、実質GDP成長率は5%に達しない見込み。

図2 実質GDP成長率の見通し（2022年11月）



持続的安定的成長に向けたマクロ経済運営の在り方③－物価－

- 消費者物価は、総合・コア・コアコアのいずれも全体的に上昇。総合・コアは、2022年後半から前年同月比3～4%。
- 消費者の期待物価も、上昇傾向であり、足下では4%程度。
- GDPギャップは、引き続き、マイナス圏内で推移。

図3 消費者物価上昇率の推移

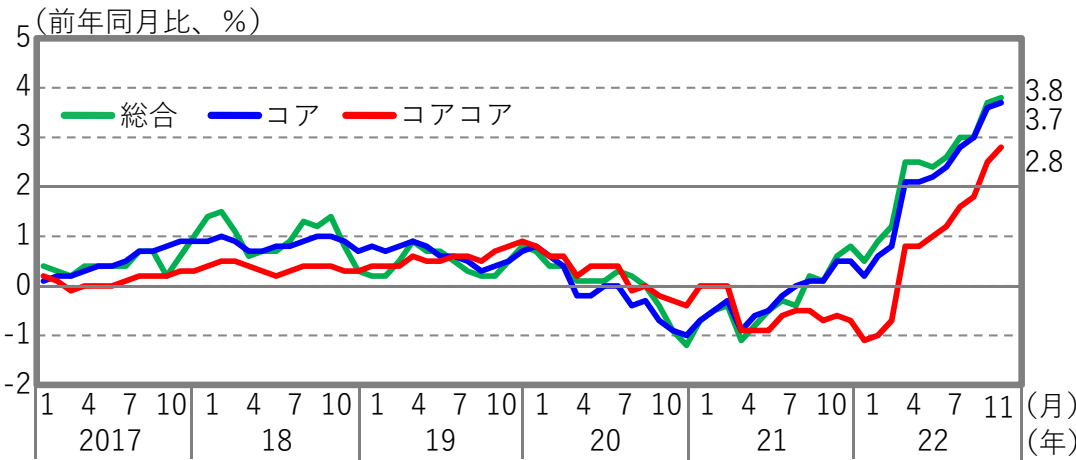


図5 消費者における身の回り品の1年後の物価上昇予想の推移

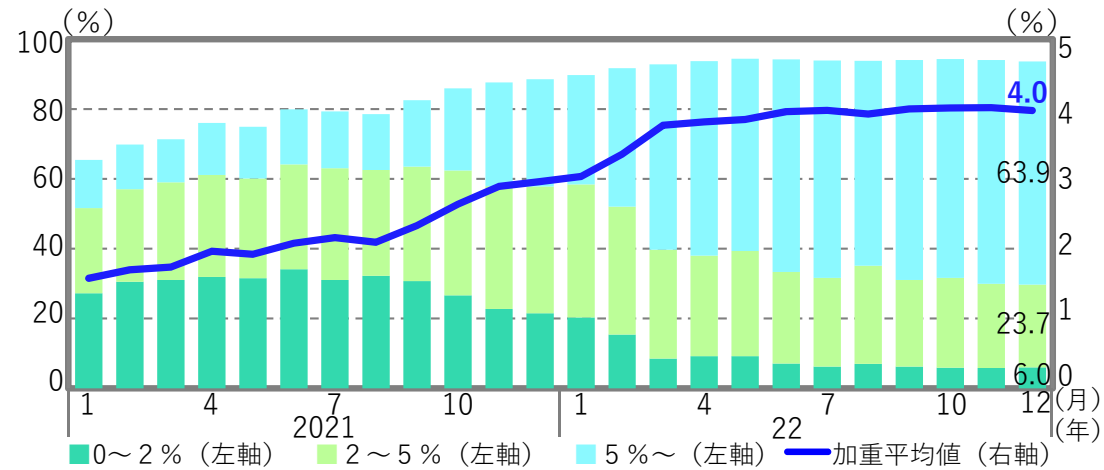


図4 消費者物価（コア）の上昇/下落品目割合

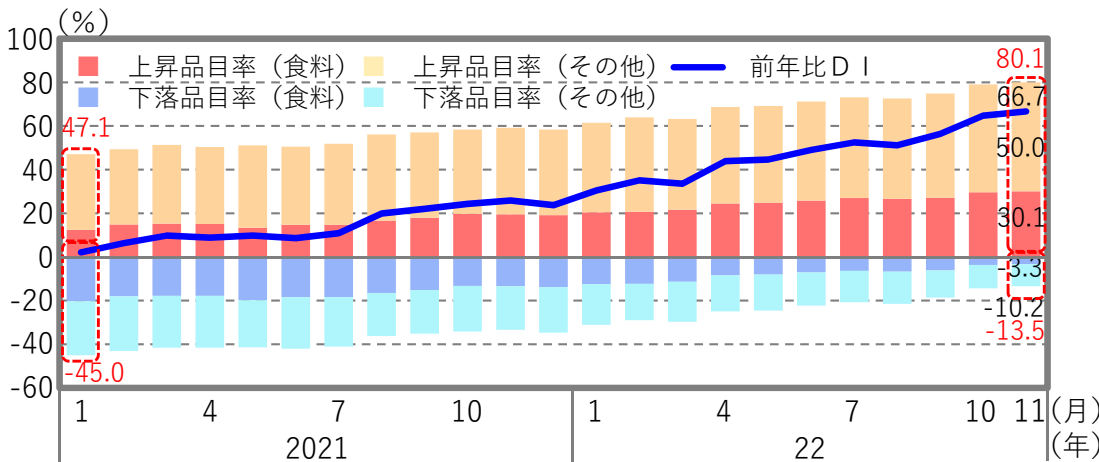
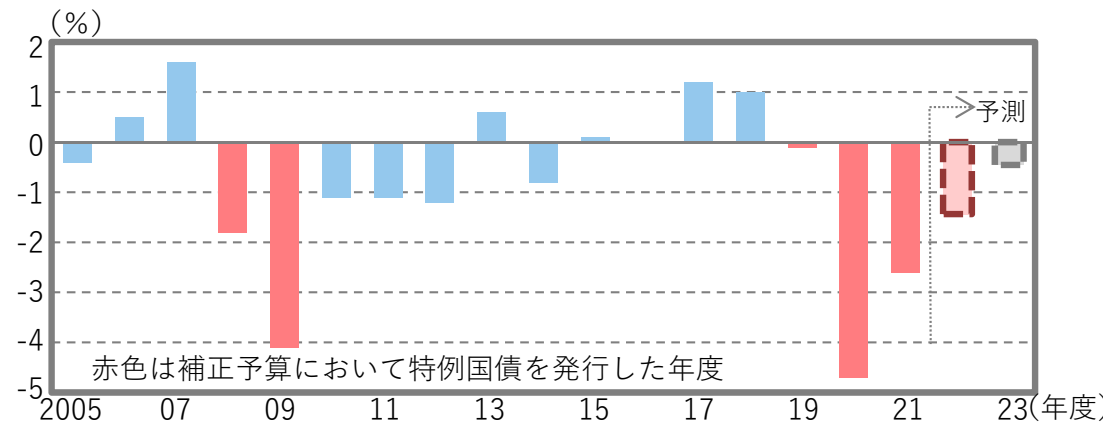


図6 GDPギャップの推移



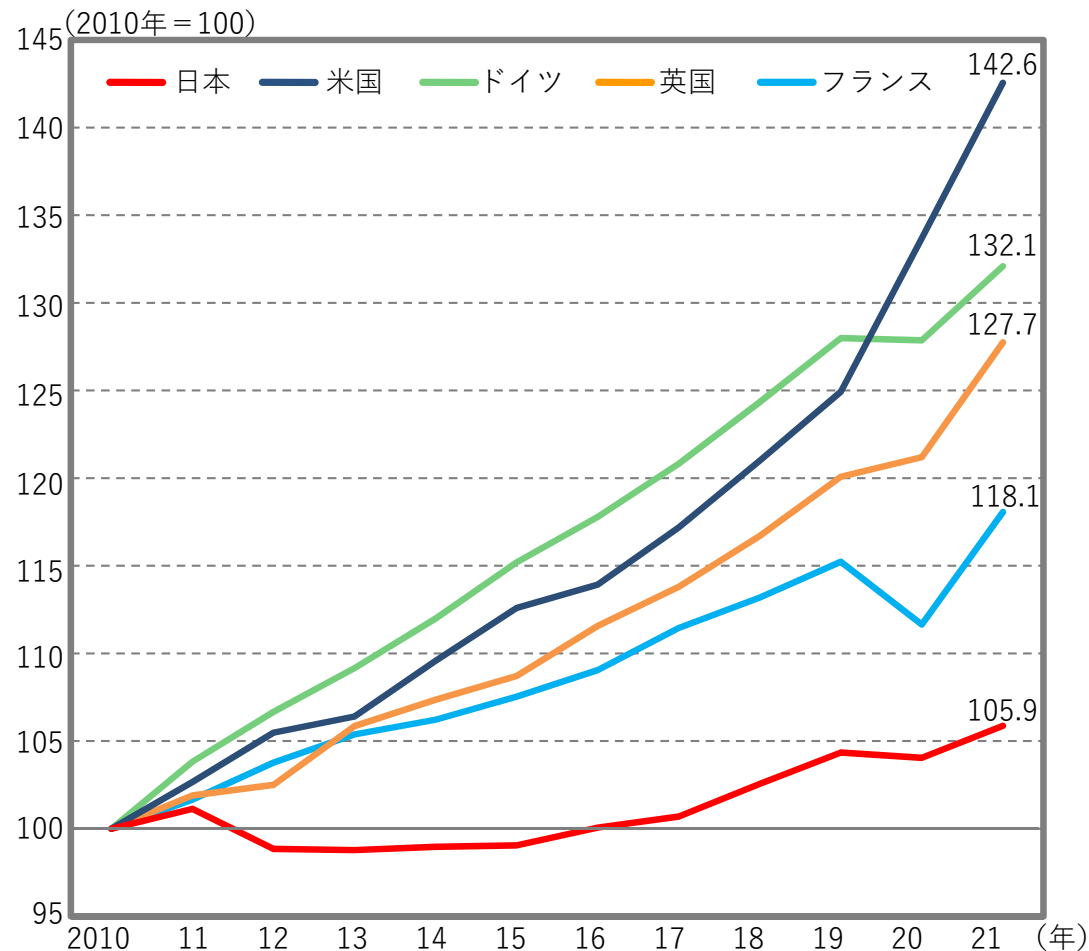
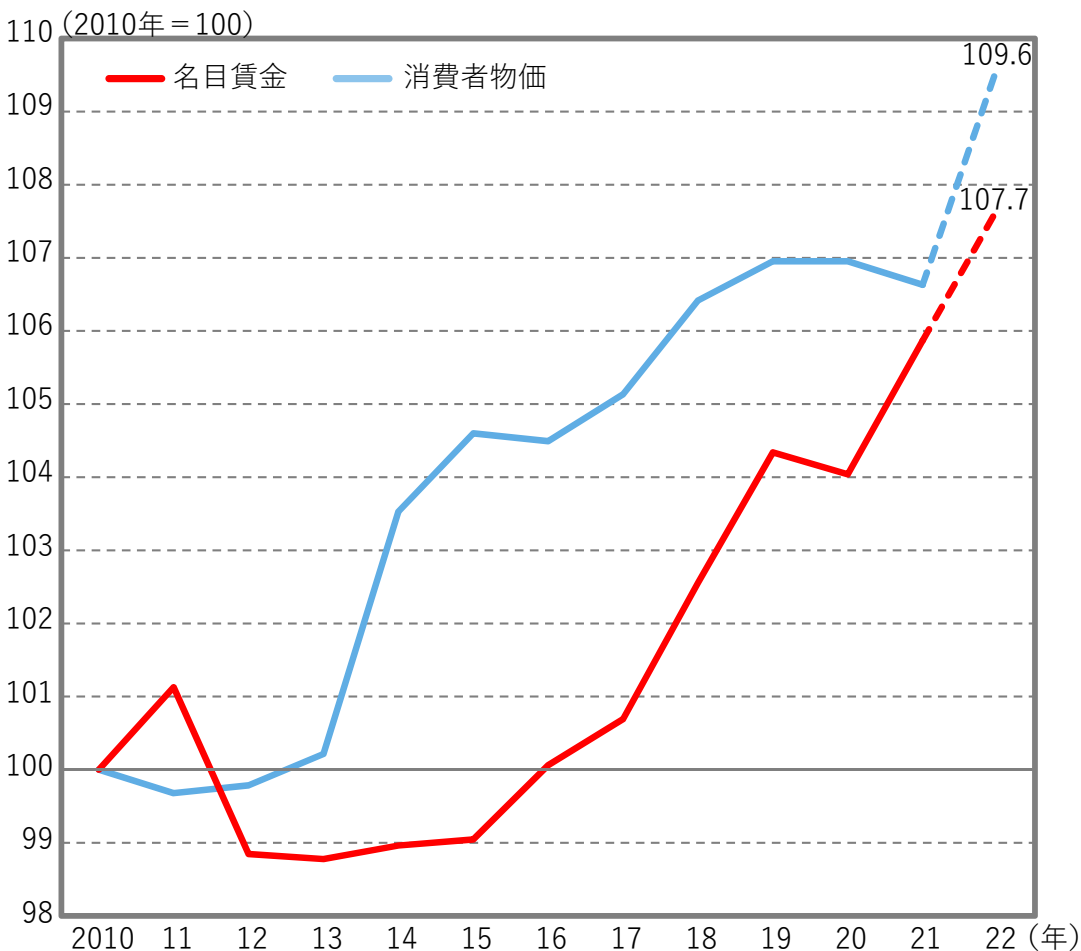
(備考) 図3・4：総務省「消費者物価指数」により作成。図5：内閣府「消費動向調査」により作成。加重平均値は、0～2%を1%、2～5%を3.5%、5%以上を5%として計算。図6：内閣府公表資料により作成。予測値は、令和5年度政府経済見通しのGDP成長率及び2021年度と同等の潜在GDP成長率(0.5%)により計算。

持続的安定的成長に向けたマクロ経済運営の在り方④－賃金－

- 日本の賃金は、近年緩やかに上昇しているが、物価上昇には追いついておらず、海外の主要先進国と比べても上昇率は低い。

図7 名目賃金・消費者物価の推移（日本）

図8 名目賃金の推移



(備考) 図7・8：OECD.stat、厚生労働省「毎月勤労統計」及び総務省「消費者物価指数」により作成。名目賃金は、SNAベースのフルタイム労働者の平均年収（自国通貨建て）。2022年は「毎月勤労統計」における一般労働者現金給与総額の1～11月の前年比により推計。消費者物価指数は、帰属家賃を除く総合。2022年は1～11月の前年比により推計。

持続的安定的成長に向けたマクロ経済運営の在り方⑤－マークアップ率・生産性－

- 近年、海外の主要先進国の多くでマークアップ率が大きく上昇する中、日本のマークアップ率は比較的低水準に留まっている。
- 市場価値の高い財・サービスの提供や人的資本投資などによって付加価値生産性を高め、賃金を引き上げていくことが重要。

図9 マークアップ率(価格/費用)の推移

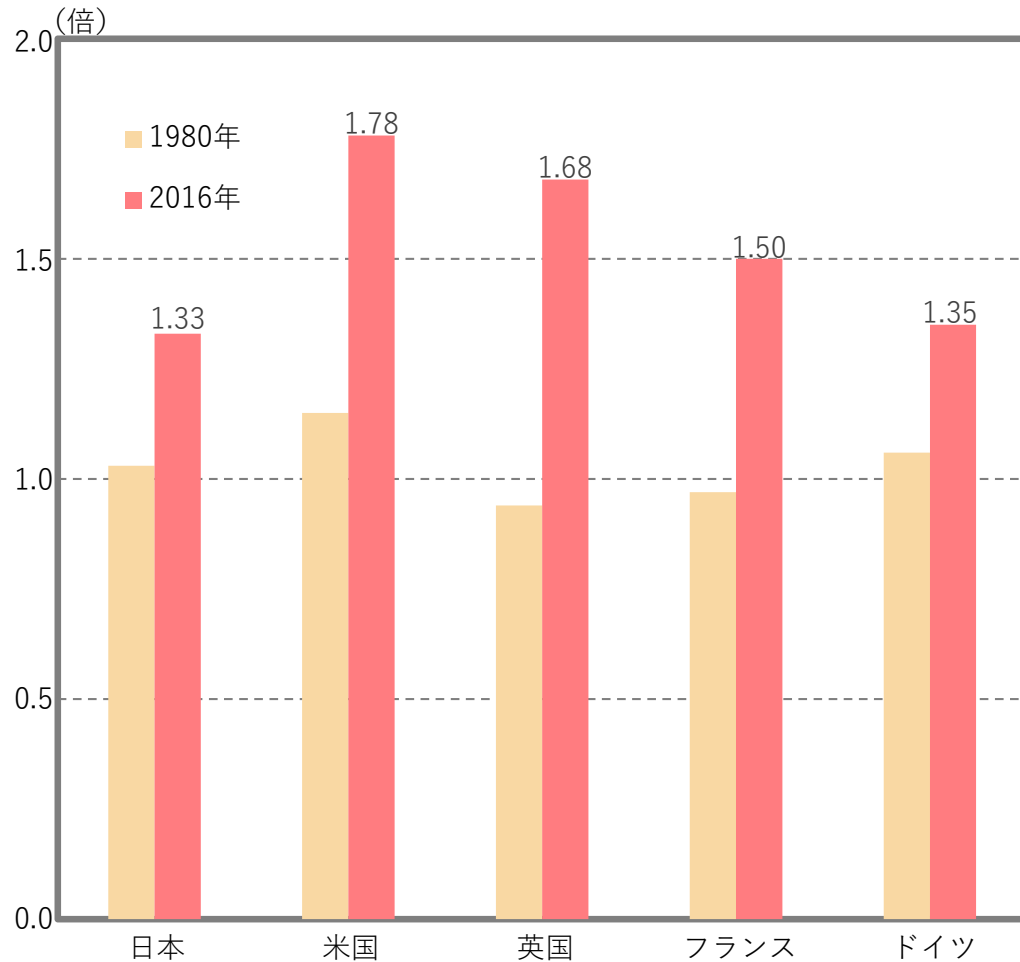
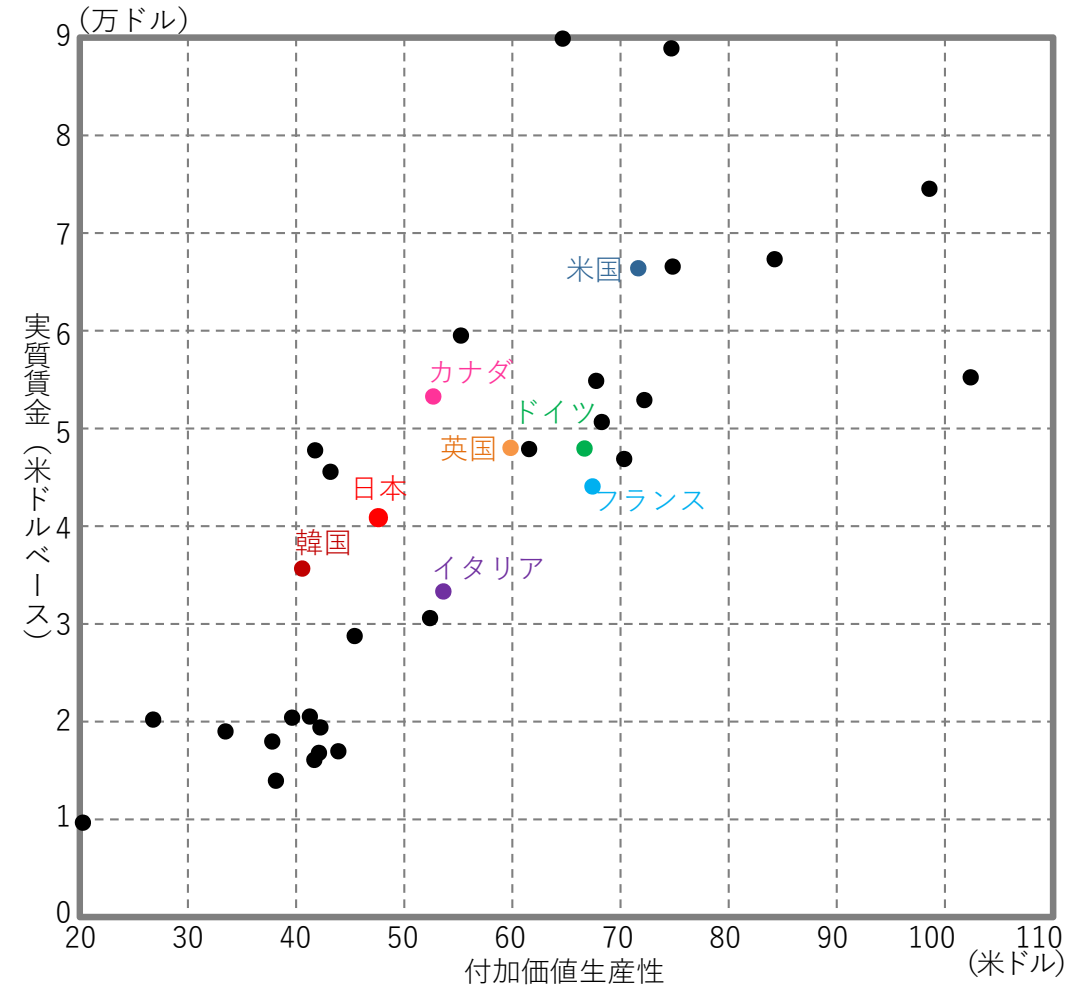


図10 付加価値生産性と実質賃金の関係(2019年、OECD諸国)



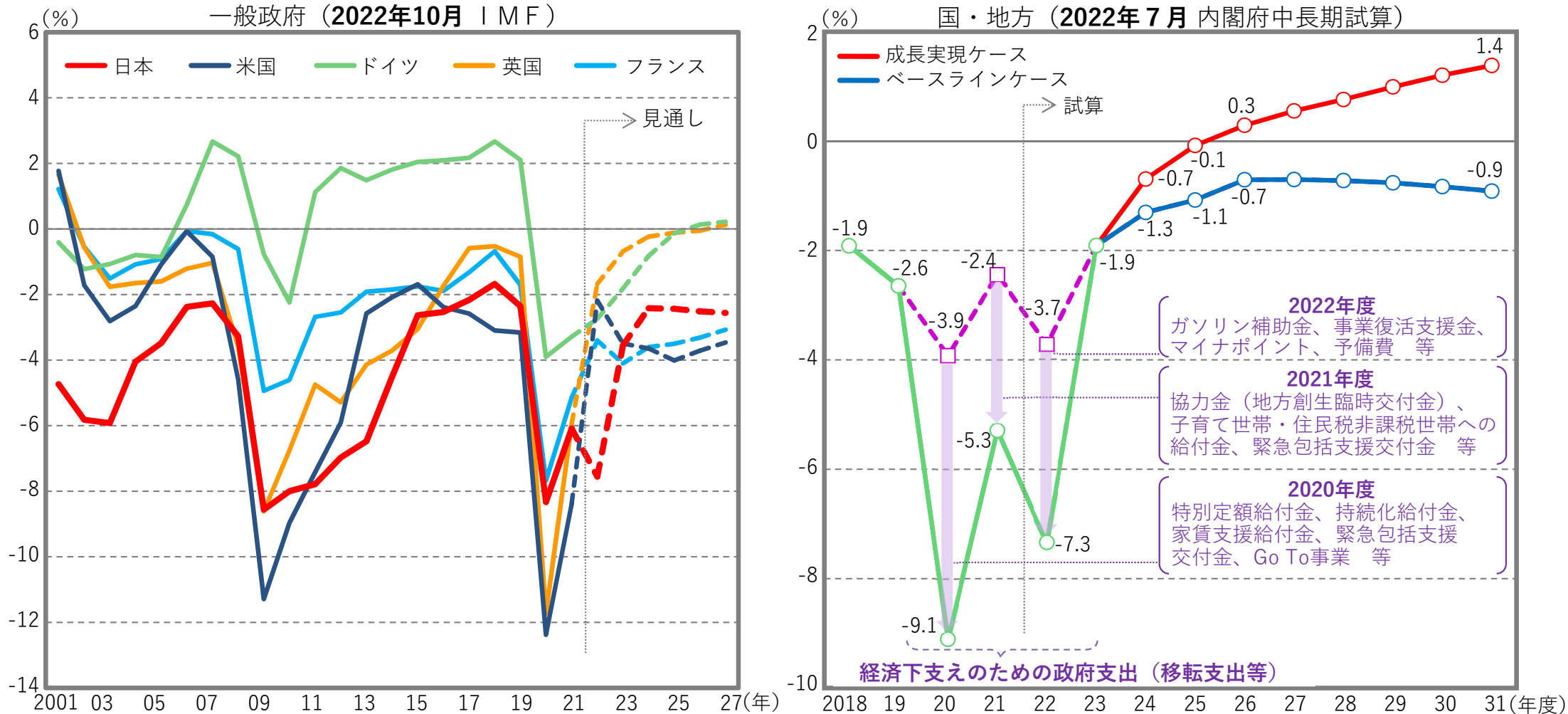
(備考) 図9：Jan De Loecker and Jan Eeckhout(2018)「Global Market Power」により作成。マークアップ率＝販売価格/限界費用。

図10：OECD.statにより作成。付加価値生産性＝(賃金＋企業収益等)/総労働時間という関係になる。

持続的安定的成長に向けたマクロ経済運営の在り方⑥－財政政策－

- 日本は、リーマンショックやコロナ禍による経済悪化の後の財政収支の改善は、他国と比べて遅れる傾向。
- コロナ禍におけるプライマリーバランスの赤字は、経済の底割れを防ぎ国民生活を維持するための政府支出の増加が大きく影響。今後は経済成長の中で、下支えのための支出が減少すれば、コロナ禍前の水準に戻ることが見通されている。

図11 プライマリーバランス対GDP比の推移



(備考) 図11左：IMF「World Economic Outlook」(2022年10月)により作成。国・地方・社会保障基金の合計。全て暦年値で、日本の2021年は見込み。
 図11右：内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2022年7月)により作成。2022年度二次補正等は反映されていないことに留意が必要。経済対策における経済下支えのための政府支出（移転支出等）は、2020年度は国・決算データ、2021・2022年度は予算データから、執行率に一定の仮定を置いた上で計算。

「成長と分配の好循環」の実現とサプライサイド強化に向けた考え方①－米国の潮流－

- 米国では、新しい経済政策としてModern Supply Side Economicsが提起されるなど、供給力を政策的に引き上げる重要性が注目されている。
- 2022年4月の大統領経済報告において、政府の役割の重要性が官民連携の文脈で指摘されている。

図12 イエレン財務長官のダボス会議（2022年1月）での発言

- 労働供給量の増加と生産性の向上を両立させることで経済成長を促進し、不平等や環境破壊を抑制することを目指す。持続不可能なトップラインの高い成長率を達成することだけに焦点を当てるのではなく、包摂的で環境に優しい成長を目標とする。
- 経験的に証明された戦略に基づく 市場ベースのインセンティブと直接支出の改善という組合せを通じて、民間部門との協力を進めている。

（従来のSupply Side Economicsとの違い）

- ・ 従来のSupply Side Economicsは、潜在的な生産量を拡大しようとするものであり、積極的な規制緩和と民間資本投資を促進するための減税を組み合わせるが、これだけでは所得の格差は拡大。
- ・ 他方、Modern Supply Side Economicsでは、労働供給・人的資本・公共インフラ・研究開発・持続可能な環境への投資などを優先することで、経済成長を高めることに加え、長期的な構造問題、特に不平等への対処も目標としている。

図13 米国大統領経済報告（2022年4月）における主な指摘

～問題意識～

- 政府の役割の縮小は「政府の関与は民間企業の成長を阻害する」「公共投資が民間投資を締め出す（クラウディング・アウト）」という経済哲学を背景に政策的に実施されたが、経済成長は鈍化し、格差は拡大。民間にとって政府は、成長を阻害する要因ではなく、成長に不可欠なパートナーであることが明らかとなった。
- 今後の経済政策において、政府による長期的な経済成長へのコミット、供給サイドを重視。
- 長期的な経済成長には、インフラや人的資本への投資が必要であり、政府が法制度・安全保障といった基本的な機能を担うだけでなく、官と民の効果的なパートナーシップにより市場とその潜在力を開拓・保護・発展させ、包摂的（inclusive）で豊かな社会を実現する必要。

（主な政府の役割）

- ・ マクロ経済の安定性確保
- ・ 市場の失敗への対応、公共財への投資
- ・ 格差の是正

「成長と分配の好循環」の実現とサプライサイド強化に向けた考え方②ーイノベーション・人への投資ー

- 日本の成長分野への投資は、各国と比較して伸びが低位。
- D X・G Xの推進に当たっては、「人への投資」による労働者のリスクリング等により、成長分野への労働移動を促すことが重要。
- 高等教育には、将来的に税・保険料収入が増加するなどの社会的便益があるが、より質を高めていくことが必要。

図14 デジタルへの投資額の推移

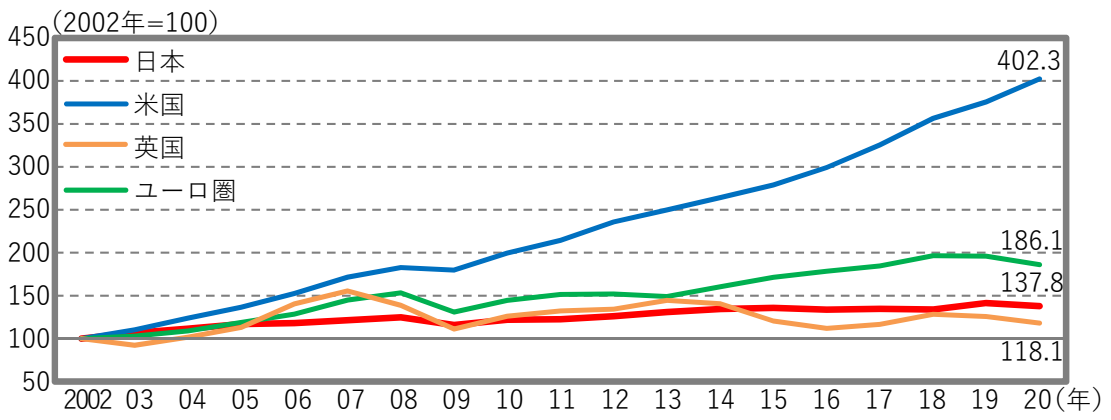


図15 イノベーション(研究開発)への投資額の推移

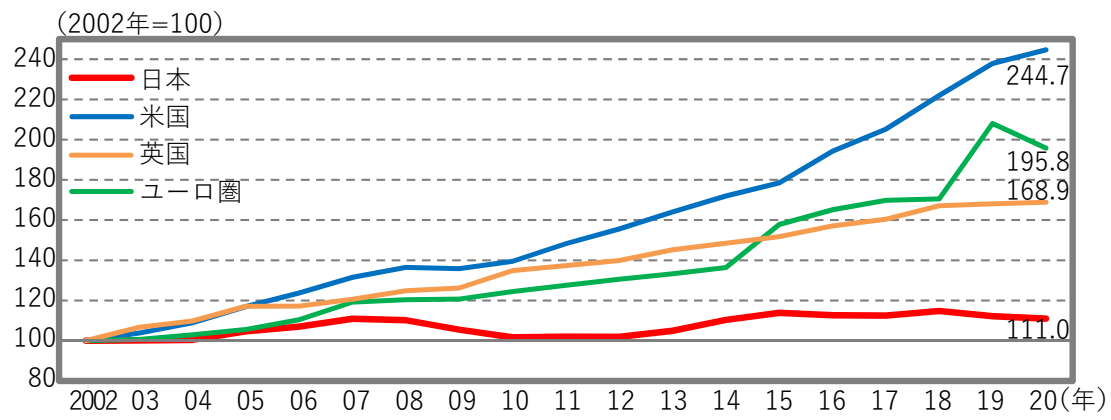


図16 労働需要の変化 (2020年から2030年までの将来推計)

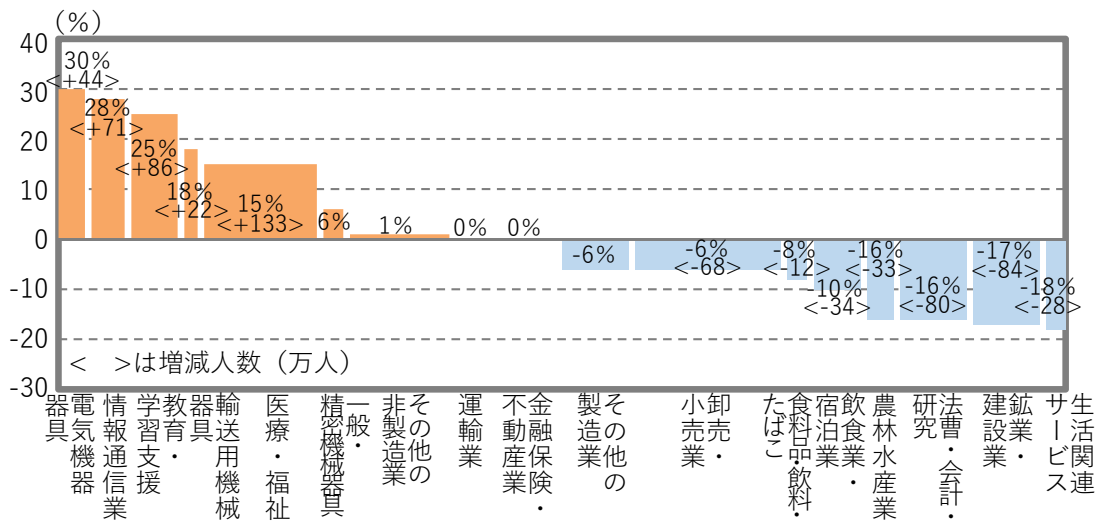
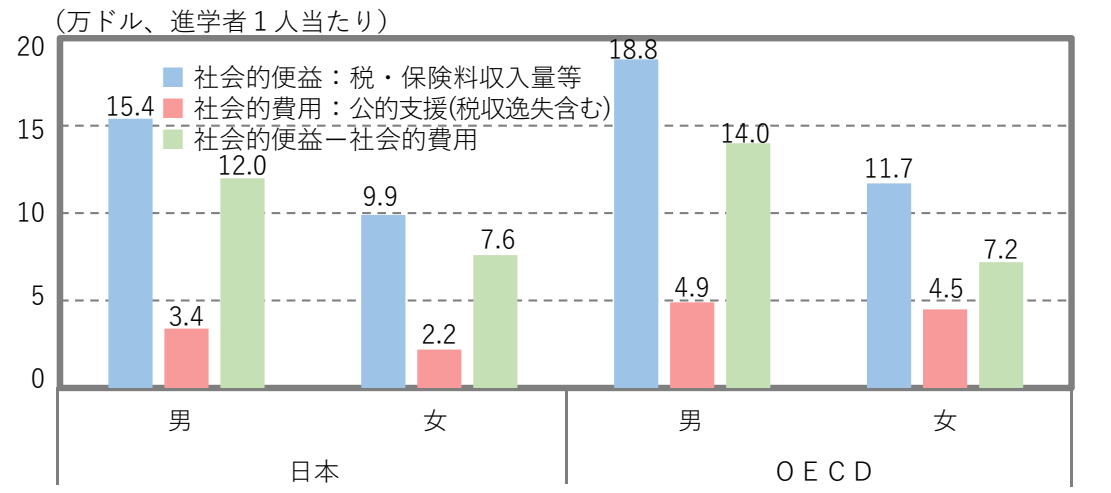


図17 高等教育による長期的社会的便益 (2015年時点の計測)



(備考) 図14・15: 各国及びOECD統計より作成。デジタル投資は、日米はICT機器投資とソフトウェア投資の合計、欧州はICT機器投資。米国は民間投資、他の図は官民投資の実質値。
 図16: 経済産業省「未来人材ビジョン」(2022年5月)及び経済産業省「成長分野における人材需要の実態把握等に関する調査」により作成。人口減少の影響を除く。
 図17: OECD「Education at a Glance」により作成。中等教育まで受けた者との対比で計測。高等教育は、労働市場に直接結びつく2年以上の技術的・職業的スキルプログラムを含む。8

「成長と分配の好循環」の実現とサプライサイド強化に向けた考え方③－女性・高齢者－

- 女性の就業継続や正社員化、賃金格差解消、活躍促進は、引き続き、重要な課題。
- 平均寿命や健康寿命は、年々向上。本人の希望に応じて年齢によらず活躍できる就労環境の実現が重要。

図18 管理職に占める女性の割合の推移

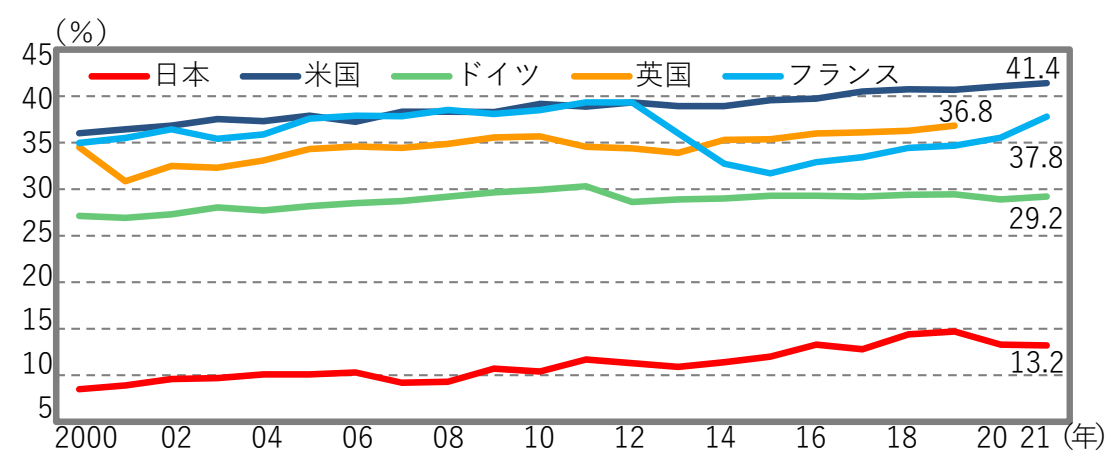


図20 平均寿命・健康寿命の推移

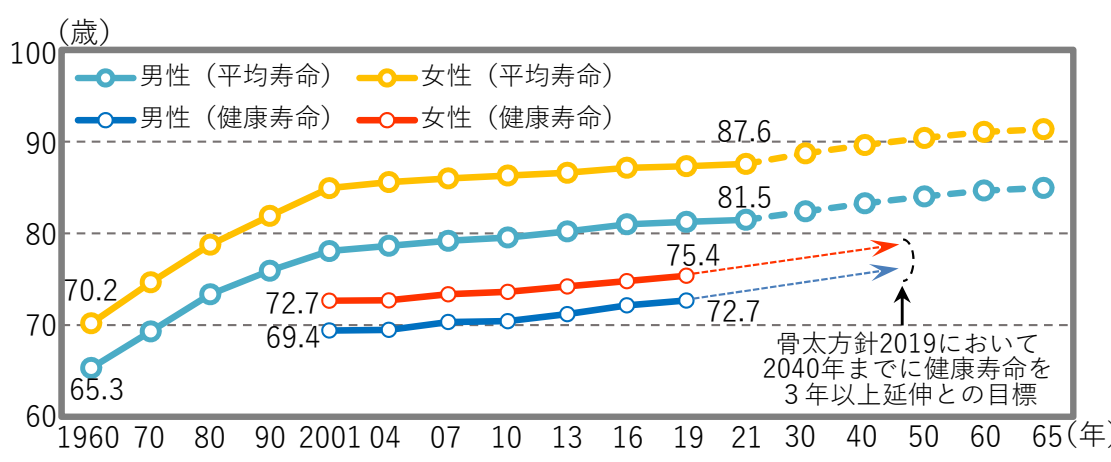


図19 男女間賃金格差の推移

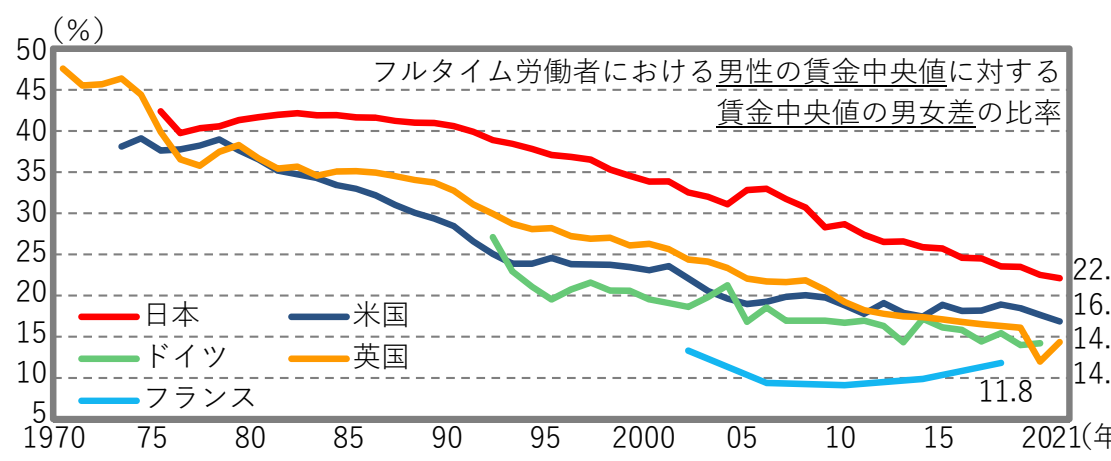
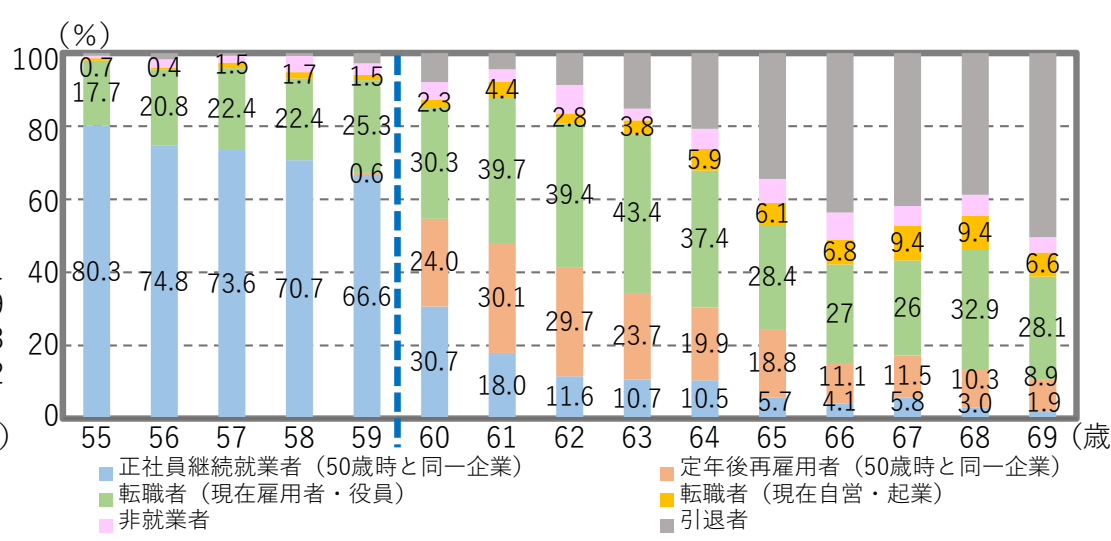


図21 キャリアパスの分布 (2019年)



(備考) 図18: OECD. statにより作成。図19: ILO・国際連合公表データにより作成。図20: 厚生労働省「完全生命表」「簡易生命表」「令和2年度厚生労働白書」及び国立社会保障・人口問題研究所「将来推計人口」により作成。図21: 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。

目指すべき経済社会構造の在り方①－人口の減少－

- 現在の合計特殊出生率である1.2程度が継続した場合には、総人口は2060年頃に8,700万人程度となる見込み。出生率1.8を実現することができて、総人口は2060年頃には1億人を割り込む。
- 生産年齢人口の減少は、今後、地方を中心に加速する見込み。

図22 総人口の推移（2022年以降中位推計）

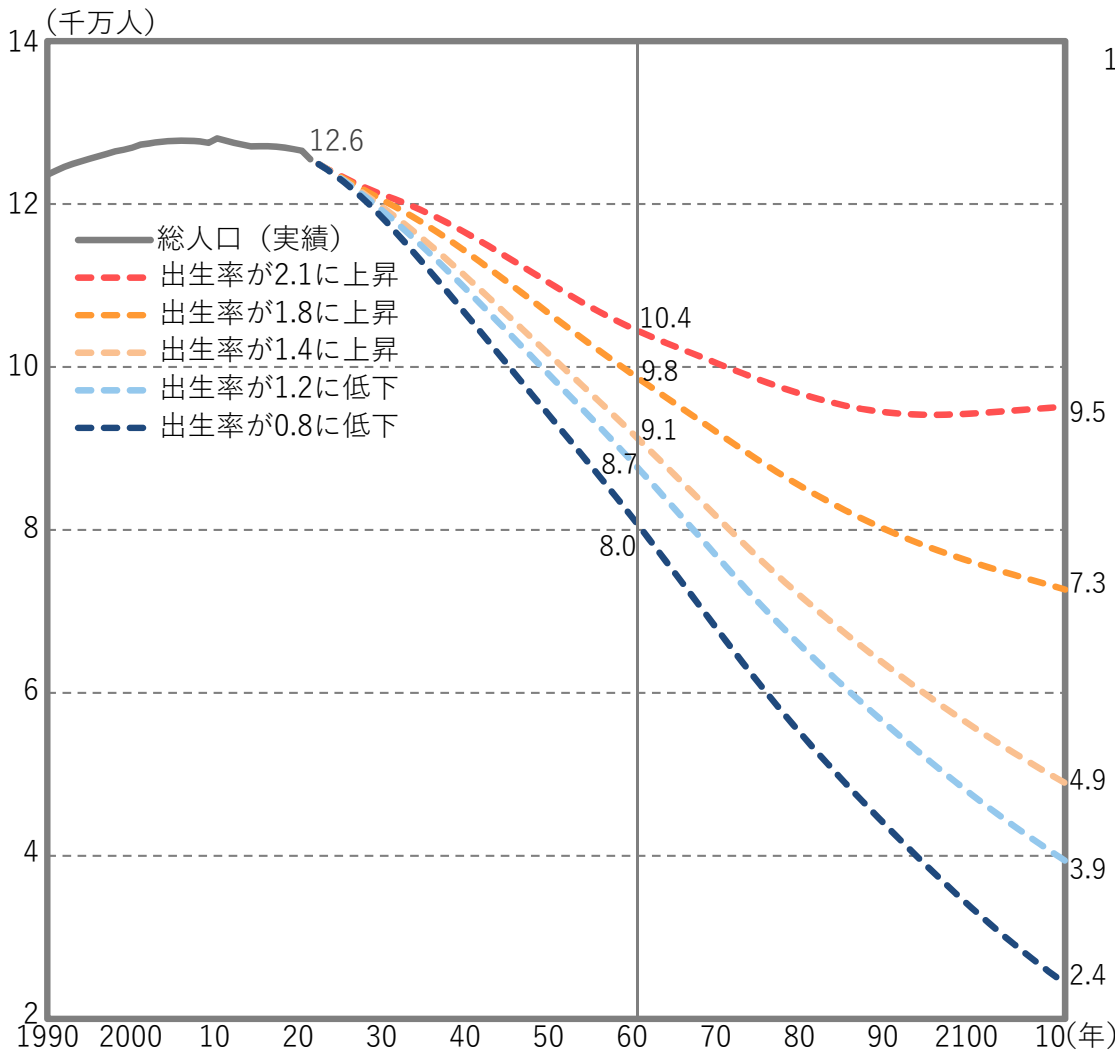
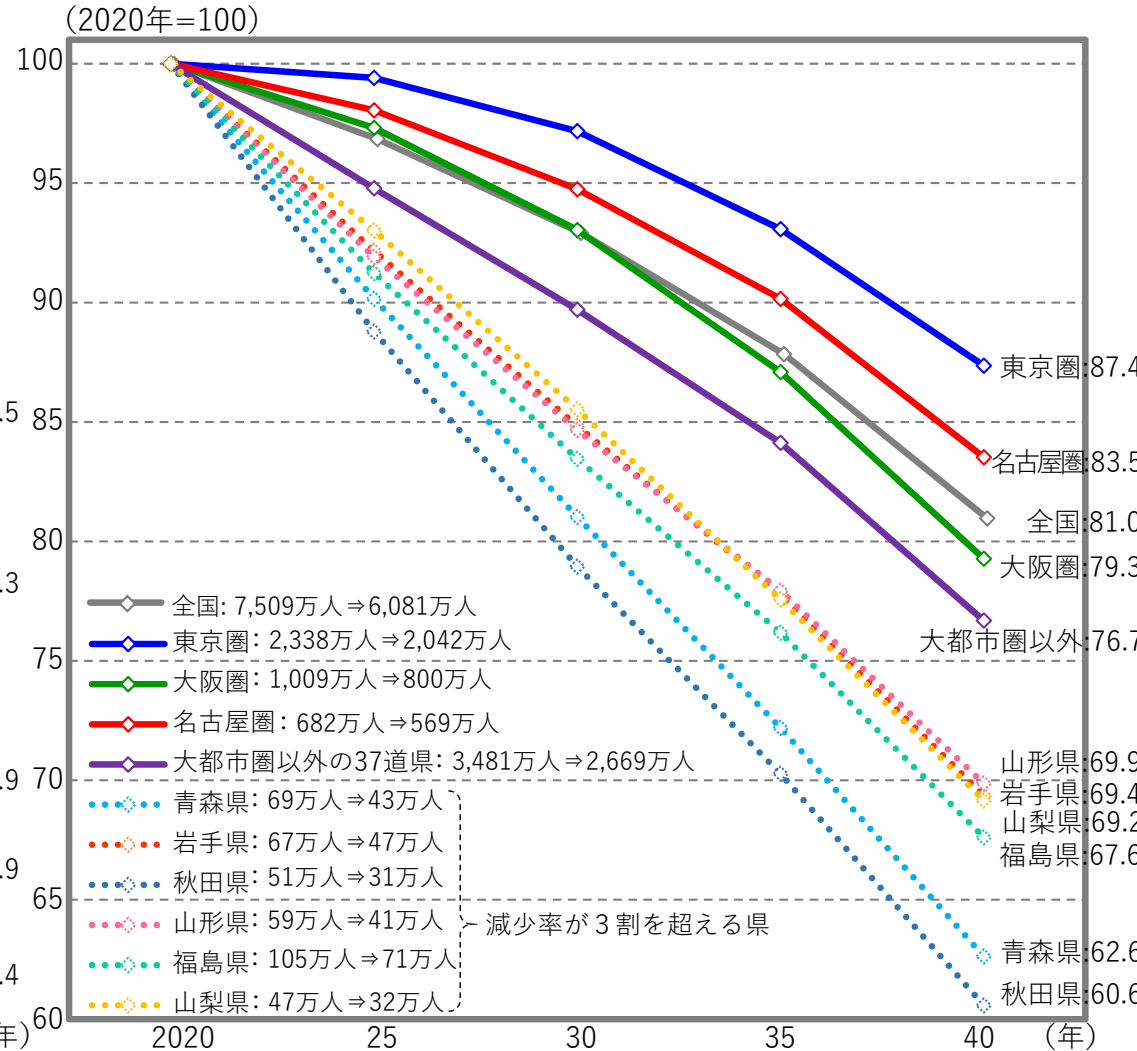


図23 生産年齢人口の推移（2025年以降中位推計）



(備考) 図22・23：総務省「国勢調査」「人口推計」及び国立社会保障・人口問題研究所「将来推計人口」により作成。図22の2022年以降は、合計特殊出生率が2030年にかけて一定のペースで変化し、その後一定水準で推移することを前提とした機械的計算。図23の2025年以降は、2020年実績値に将来人口推計の増減幅を足し合わせた機械的計算。

目指すべき経済社会構造の在り方②－婚姻率・出生率の低下－

● 出生数と婚姻数は、長期的に低下傾向で推移してきたが、コロナ禍の2020年以降、低下傾向が加速。

図24 出生数の推移

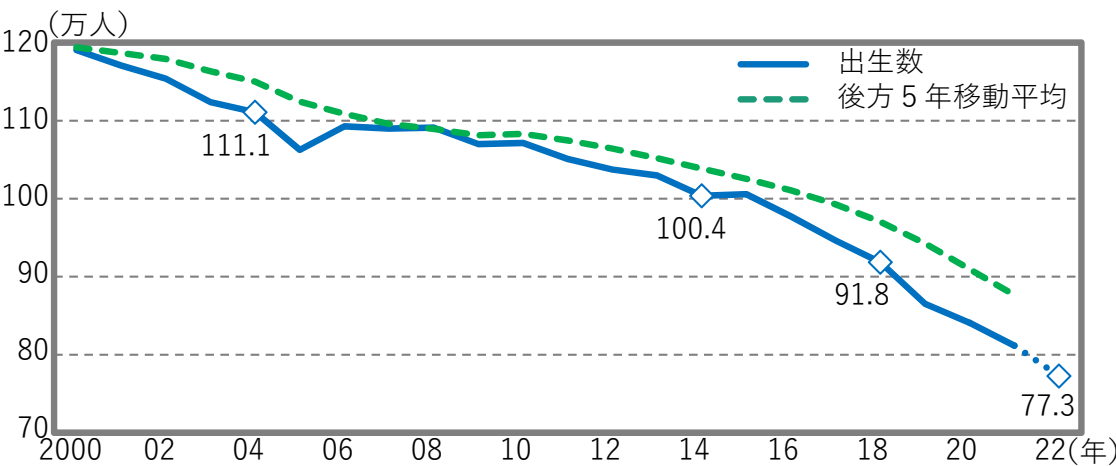


図26 婚姻件数の推移

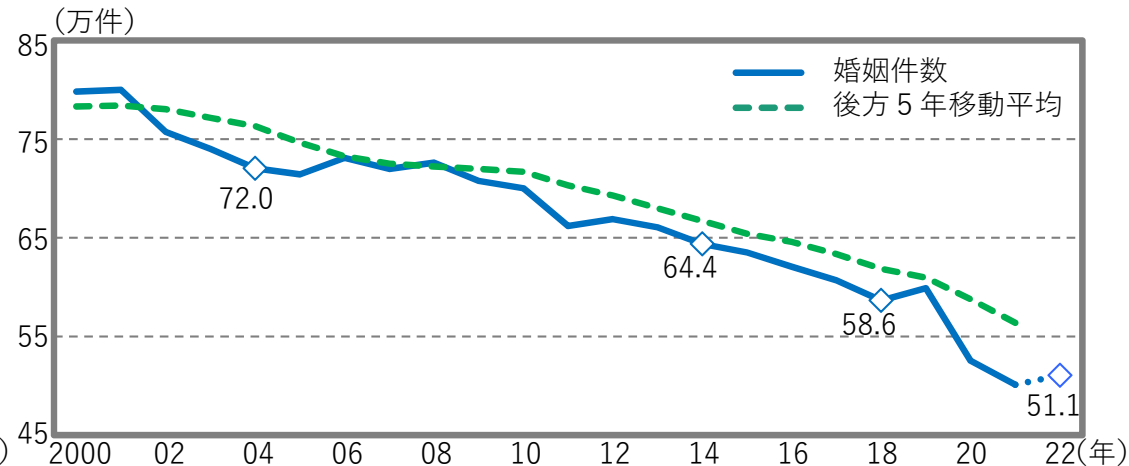


図25 出生数（対前年比）の推移

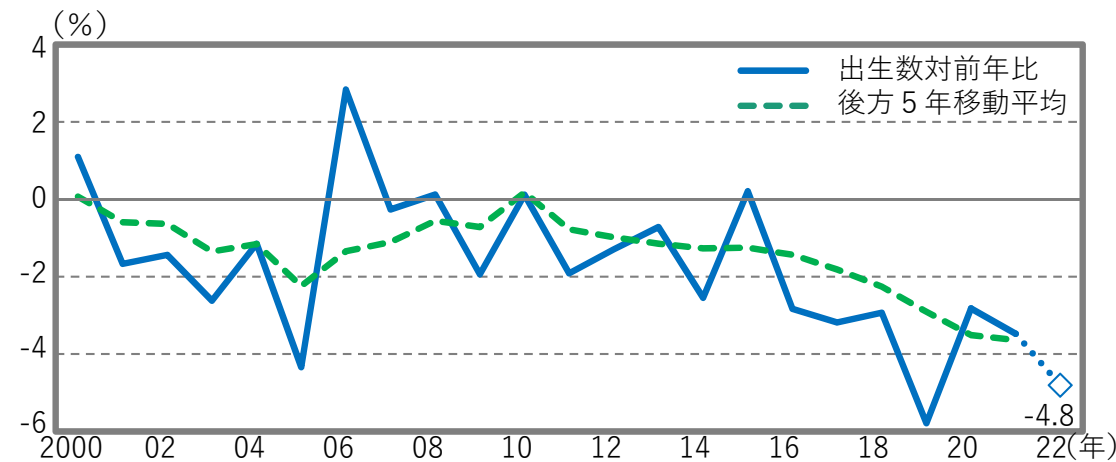
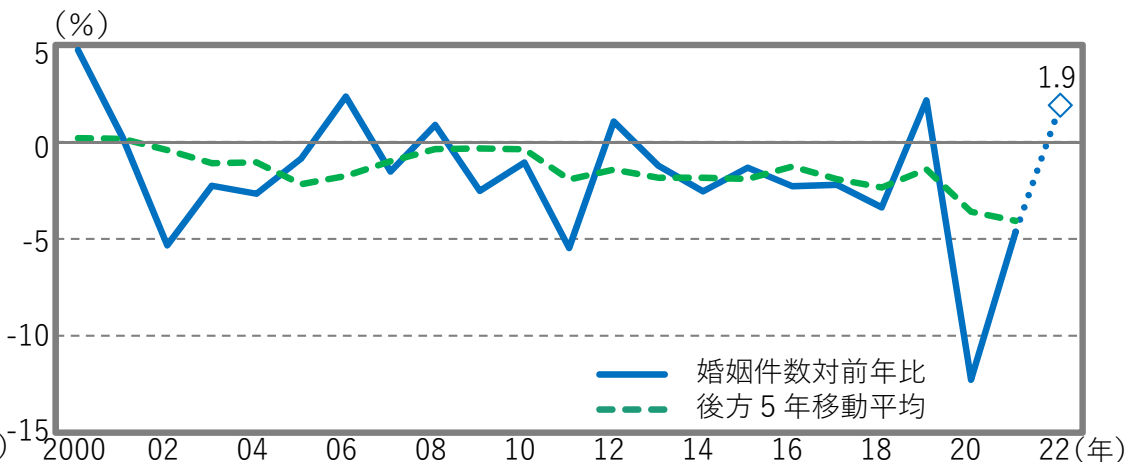


図27 婚姻件数（対前年比）の推移



(備考) 図24～27：厚生労働省「人口動態調査」により作成。2022年は、1～10月の速報値の合計の前年比により推計。

目指すべき経済社会構造の在り方③－社会保障－

- 医療・介護・子育て分野を中心に、社会保障給付費が増加する見込み。
- また、介護分野を中心に、就業者数も増加する見込み。

図28 社会保障給付費の推移（2018年時点将来推計）

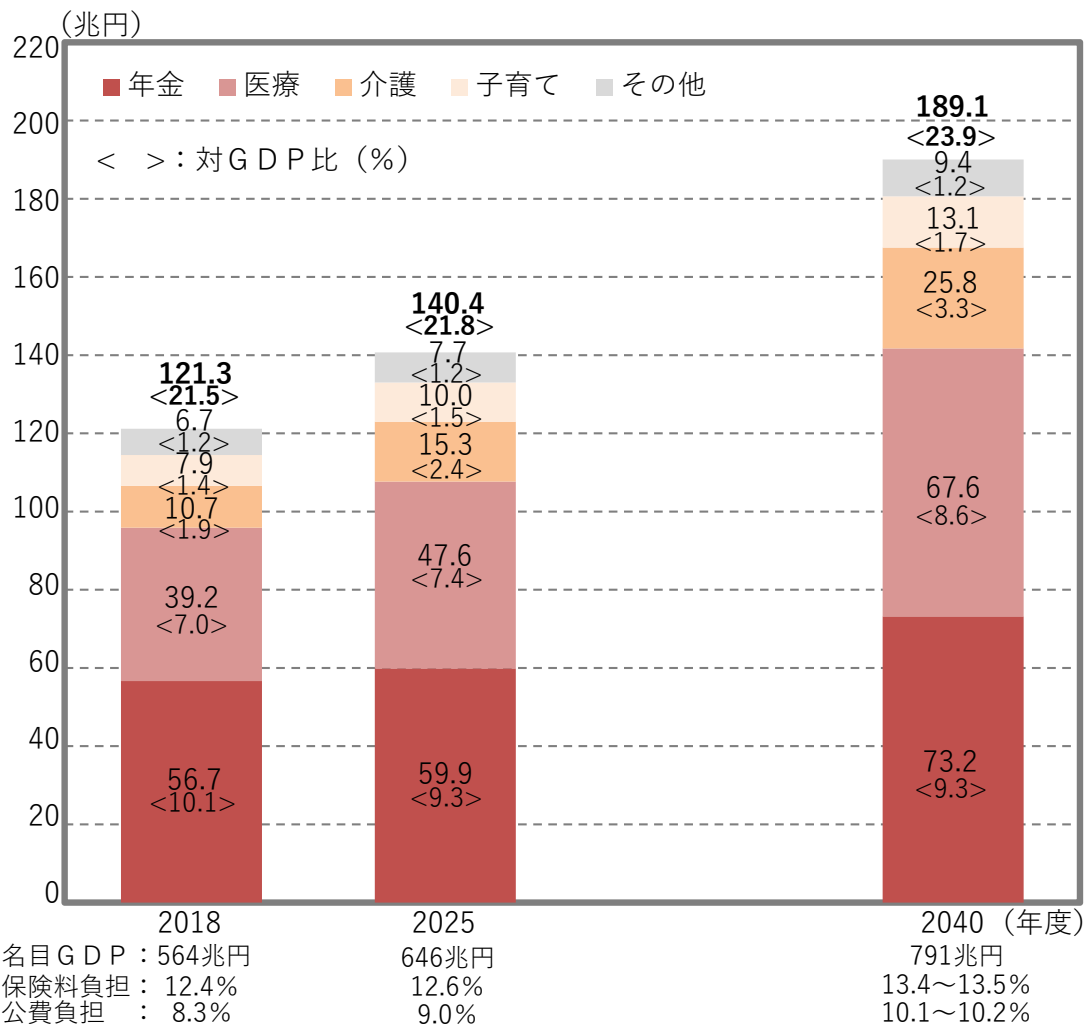
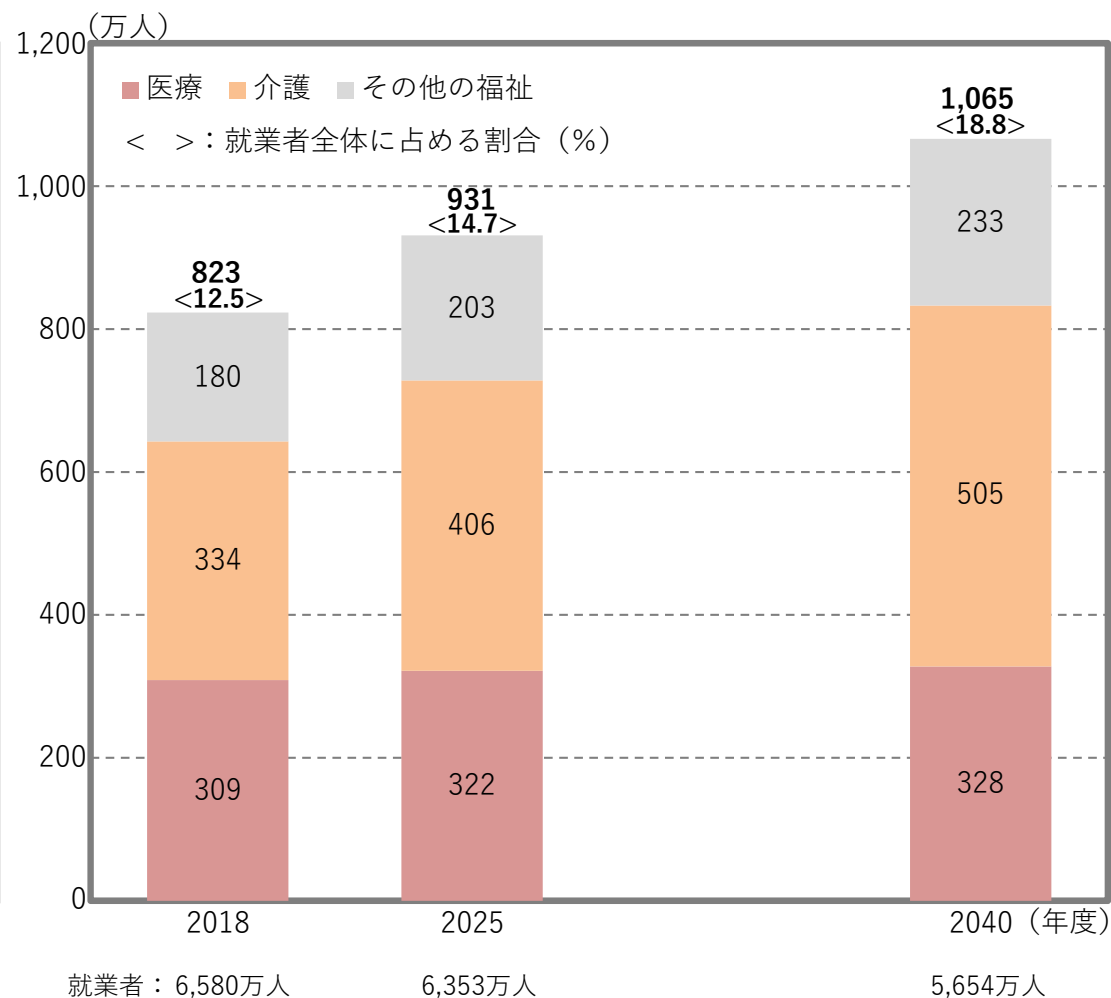


図29 医療・福祉分野就業者数の推移（2018年時点将来推計）



(備考) 図28・29：内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省「2040年を見据えた社会保障の将来見通し」（2018年5月）により作成。2025年度以降の社会保障給付費と就業者数は、都道府県・市区町村において、医療・介護サービスの提供体制の改革や適正化の取組を実施することを基礎とした値。社会保障給付費の見通しに係る経済前提は、内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（平成30年1月）及び厚生労働省「平成26年財政検証結果」に基づくベースラインケース。