

2023年12月07日掲載

小方尚子 - 2024年日本経済の見通し



小方尚子

株式会社日本総合研究所
調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

HR **watcher**

本コーナーの筆者担当分としては、今年最後の回となりました。そこで今回は、新年の経済を展望します。

まず、日本経済の現状をみると、緩やかな回復が続いています。本年7～9月期の実質GDP成長率は3四半期ぶりにマイナスとなりましたが、①一部自動車メーカーの工場稼働の停止などで在庫が大きく減少したこと、②振れの大きいサービス輸入が大幅に増えたことなど、一時的な要因が成長率を下押ししました。内需にも弱さがみられ、物価高による節約志向の高まりで財消費が弱含んだほか、設備投資も、世界的な財需要の低迷が重しとなり、機械関連の能力増強投資などが低調でした。もっとも、これらの状況が景気腰折れにつながる懸念は小さいと判断されます。

実際、10月以降の景気も引き続き回復しています。消費の面では、自動車販売が増加しているほか、クレジットカード利用データやスーパー等のPOSデータを基に作成されている速報性の高い消費指標も、足元で堅調に推移しています。インバウンド需要も順調に増え、10月には訪日外国人数がコロナ後初めて、2019年同月の水準を超えました。輸出も、10月は自動車、情報関連、資本財など幅広い分野で増えています。製造業の生産は一進一退を続けていますが、非製造業がけん引する形で緩やかな景気回復が続いています。

2024年のわが国経済においてもこうした回復傾向が続くのかを判断する上では、とりわけ所得環境の改善が続くかが注目されます。日本総研では、2024年終盤に実質賃金がプラスに転化し、実質GDP成長率は2023年度+1.6%、2024年度+1.2%となると予想しています【[図表](#)】。人口が減少している近年のわが国としては、高めの成長率を維持する見通しですが、これは以下の2点を前提条件としています。

[図表] 実質GDP成長率の見通し



資料出所：内閣府「国民経済計算」ほかを基に日本総合研究所作成

第1の条件は、世界的なインフレが落ち着き、海外経済が軟着陸することです。原油価格は、緩やかな下落傾向をたどるほか、為替レートも、足元の円安傾向が反転し、2024年末には1ドル130円台へと円高が進むと見込んでいます。欧米諸国では、インフレが沈静化することで利上げが打ち止めとなる一方、日本では、金融政策の正常化が始まり、日米金利差が縮小することが円高の要因となります。利上げが停止する欧米諸国では、高金利による景気の下押し圧力が緩和され、海外景気は後退を回避すると想定しています。

第2に、国内の人手不足が現在の状況以上に深刻にならないことです。企業では、省力化投資が実施されているほか、人手が少なくて済む業態への転換や業種の壁を越えた物流体制の効率化など、人手不足の解消に向けた取り組みを進めています。女性を中心に、労働力人口も緩やかに増加しています。いわゆる「年収の壁」による労働時間短縮の動きについても、その悪影響を緩和する施策が講じられました。こうした労働需給の逼迫を和らげる取り組みが功を奏すると想定しています。

上記の前提の下で、需要項目別の動向を展望すると、まず個人消費は、所得環境の改善を支えに回復基調を維持する見通しです。好調な企業収益や人手不足、物価高を背景に、多くの企業が今年を上回る賃上げを実施する一方、原材料高に起因した物価高は落ち着く方向にあるため、実質賃金は徐々に下げ止まり、2024年終盤には上昇に転じる見通しです。コロナ禍で外食や旅行などの消費が抑えられた結果、家計の手元に積み上がった過剰貯蓄も、今年に入って徐々に取り崩す動きが出てきており、2024年も引き続き消費を下支えすることが見込まれます。

企業の設備投資も、好調な企業収益を背景として堅調に推移する見通しです。投資をけん引する分野としては、①業務の自動化やデータセンター投資などの省力化・デジタル化投資、②電気自動車関連や太陽光やバイオマス発電などの投資を含む脱炭素関連投資、③都市部再開発、物流拠点、eコマース関連の投資が挙げられます。また、円安やサプライチェーン安定化などを目的に、製造業では国内生産拠点新設・拡大を進める動きもみられます。とりわけ半導体関連については、政府による補助金政策や経済安全保障への関心の高まりなどを背景に、大型の工場建設が進行中です。

輸出は、全体として持ち直しに向かっていくと予想しています。世界経済はこれまでコロナ禍後のサービスのリバウンド需要に支えられてきましたが、経済の正常化が早かった米国や欧州などではその動きが一巡し、サービス需要が弱まる一方で、財需要の落ち込みが和らぐ見通しです。世界的な電気自動車の普及や生成AI需要の増加などにけん引され、半導体市場も来年は回復に転じると予想されています。わが国の輸出も、電子部品・デバイスや資本財に底打ちの兆しがみられます。

一方、リスクとしては、原材料コストの上昇が挙げられます。地政学リスクで資源価格が上昇したり、米国のさらなる利上げで円安が進んだりする場合、原材料高で企業収益が減少するほか、実質賃金が下落し、わが国の経済が押し下げられます。人手不足が一段と深刻化することもリスクとして挙げられます。人手不足が経済の停滞やインフレの高進を招くことに注意が必要です。インフレが高進すると、日銀が政策金利を大きく引き上げざるを得なくなり、住宅投資や設備投資が下押しされる懸念があります。

こうした下振れリスクをはね返すためにも、企業はコスト上昇や人手不足の悪影響を生産性の向上で吸収する必要があります。これによって、過度な値上げが回避される結果、経済全体で物価上昇を上回る賃金上昇を実現することも可能となります。2024年は持続的な成長につなげる好循環の実現に向け、正念場の年となりましょう。

Profile

小方尚子 おがた なおこ

株式会社日本総合研究所 調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

東京大学教養学部教養学科卒業。三井銀行（現三井住友銀行）入行と同時に三井銀総合研究所（現日本総合研究所）へ出向。2005年、法政大学大学院修士課程修了。アジア経済、米国経済の調査分析を担当した後、現在は、個人消費、雇用、賃金、物価など家計部門を中心とする国内マクロ経済分析に従事。