

Monthly Economist Report

日本経済の現状確認

2024年2月

PwC コンサルティング合同会社

PwC Intelligence シニアエコノミスト 伊藤篤

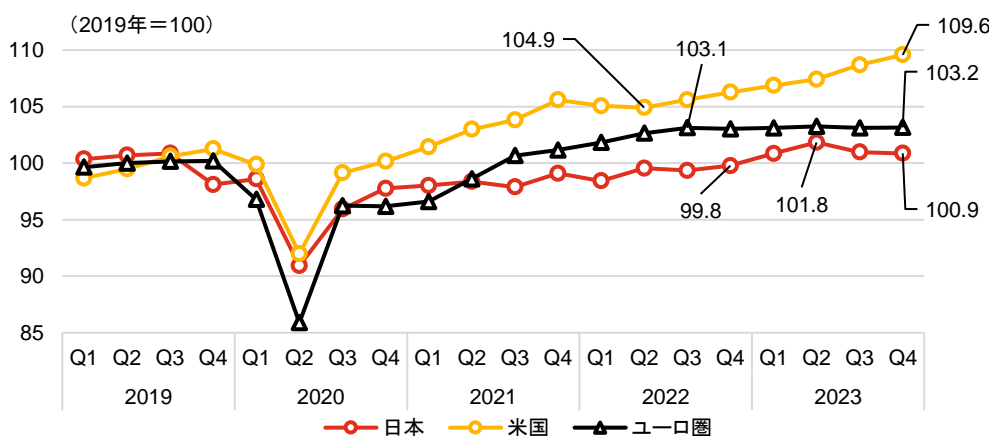
サマリー

- COVID-19後の日米欧の実質GDPの動きを振り返ると、日本経済は、堅調な米国経済はもちろん、弱含む欧州経済よりも回復が遅れている。
- COVID-19後に実質GDPを押し上げたのは、輸出と政府消費であり、消費や設備投資といった民需は軒並み減少した。
- 民需の弱い現状では、物価上昇が賃金上昇、さらなる物価上昇につながらず、民需の弱さから物価は低下していく見込みである。
- 賃金・物価の改善が、民間需要の拡大に結び付くか、慎重に見極める必要がある。

日米欧の経済状況:米国は堅調、欧州は2022年後半から横ばい、日本はやや弱含む

2023年10-12月期の日米欧の実質GDPが出揃った。米国(改定値)は前期比年率+3.2%、ユーロ圏(改訂値)は同+0.1%、日本(1次速報値)は同-0.4%となった。実質GDPにつき2019年平均を100として、COVID-19からの回復過程を含めて振り返ったのが図表1である。米国はCOVID-19の落ち込みも小さく、2020年後半以降の回復も早かった。2021年Q4から2022年Q2はインフレ率の高まりもありやや横ばいで推移した後、2022年Q3からは力強い回復が継続している。欧州は、COVID-19による2020年Q2の落ち込みが85.9と最も大きかったが、2021年から2022年Q3までは比較的スムーズに回復して103.1となった。その後はほぼゼロ成長となり、2023年Q4でも103.2となっている。次に日本経済はCOVID-19時の落ち込みは米国と同程度であったものの、その後の回復はもっとも鈍かった。2023年前半にやや回復したものの、2023年後半にはやや失速した。日本経済の回復度合いは、停滞感の強い欧州経済をも下回っている。現状は、米国経済は堅調、欧州経済は横ばい、日本経済はやや弱含むの状態にある。次に日本経済の内容について確認していこう。

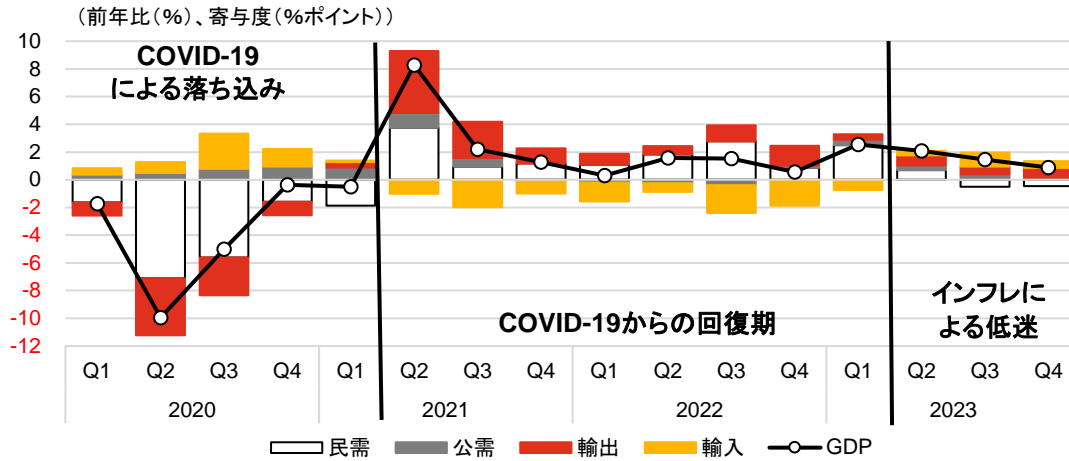
図表1 日米欧の実質GDPの推移



(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

まず図表2で実質GDPのトレンドを民需・公需・輸出・輸入の前年比で確認すると、2021年Q2から2023年Q1は、民需と輸出の増加が押し上げ、輸入増加が押し下げた。2023年Q2以降は、民需の押し上げが弱くなり、輸入減少が押し上げ要因となったものの、成長率は鈍化している。

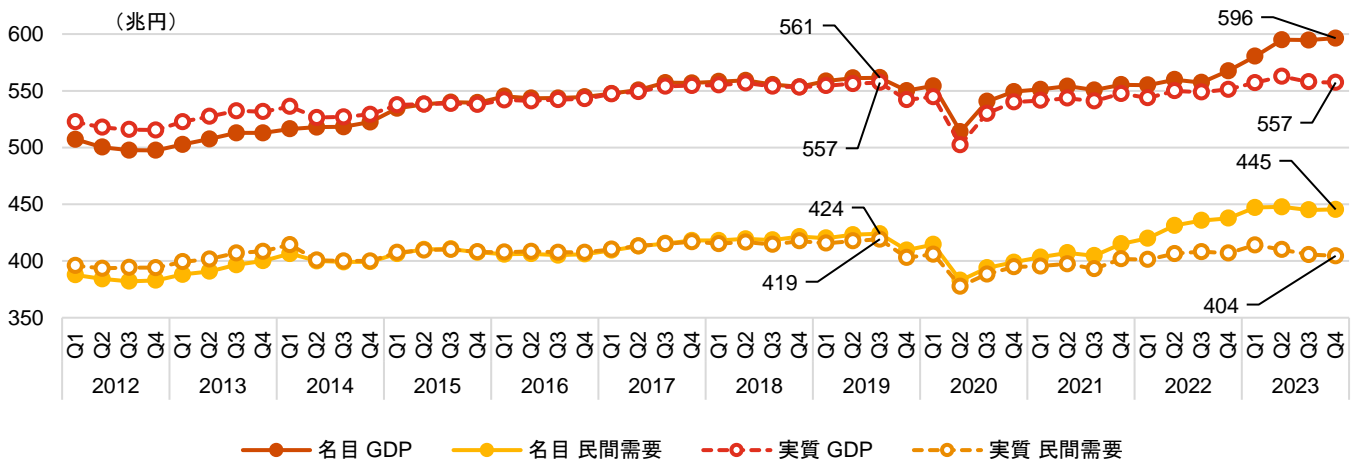
図表2 実質GDP(原系列)の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

また、図表3で名目・実質のGDP、民間需要の水準を確認すると、名目GDPは596兆円に到達し、現行統計で過去最大となった。もっとも、実質GDPでは557兆円となり、2019年Q3の557兆円と同水準にとどまっている。また、名目民需は2021年末から回復傾向にあるが、2023年に入ってから450兆円程度で若干弱含み445兆円となり、COVID-19前の424兆円を大きく上回っている。実質民需ではCOVID-19からの回復が弱く、かつ2023年に入ってから弱含んでいる。2023年Q4時点で404兆円となり、2019年Q3の419兆円よりも大きく減少したままとなっている。このように、名目値では過去最大となっているものの、実質値ではCOVID-19前を上回っていない。

図表3 GDP・民間需要の水準

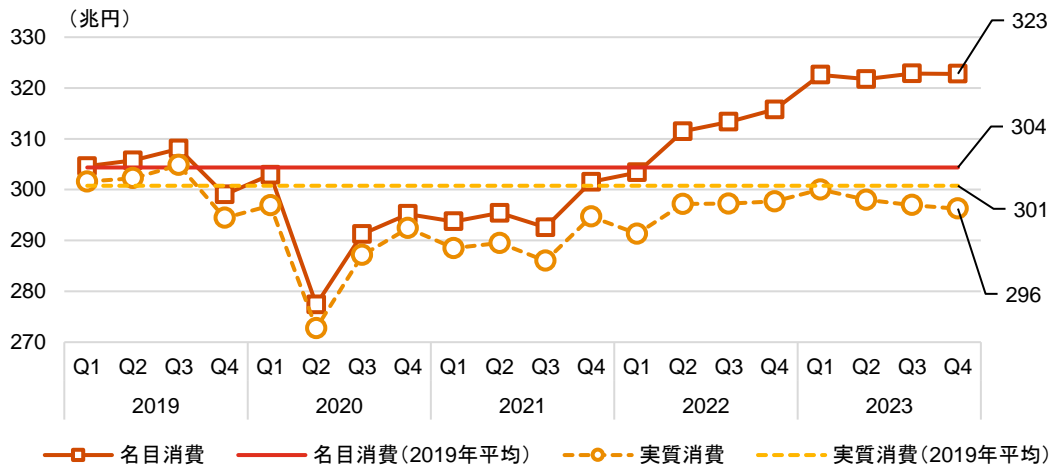


(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

民間消費：名目では2019年対比6%増、実質1.5%減／サービスの回復鈍化

足元の日本経済では民需が弱含んでいるため、改めて消費・住宅投資・設備投資の動向について名目と実質の差を踏まえながら確認していこう。まず、消費について図表4で名目と実質の差を確認すると、名目では2023年Q4に323兆円に到達し、2019年平均の304兆円よりも6.1%増となった。一方、実質では2023年Q4で296兆円にとどまり、2019年平均の296兆円を1.5%下回る水準にとどまっている。

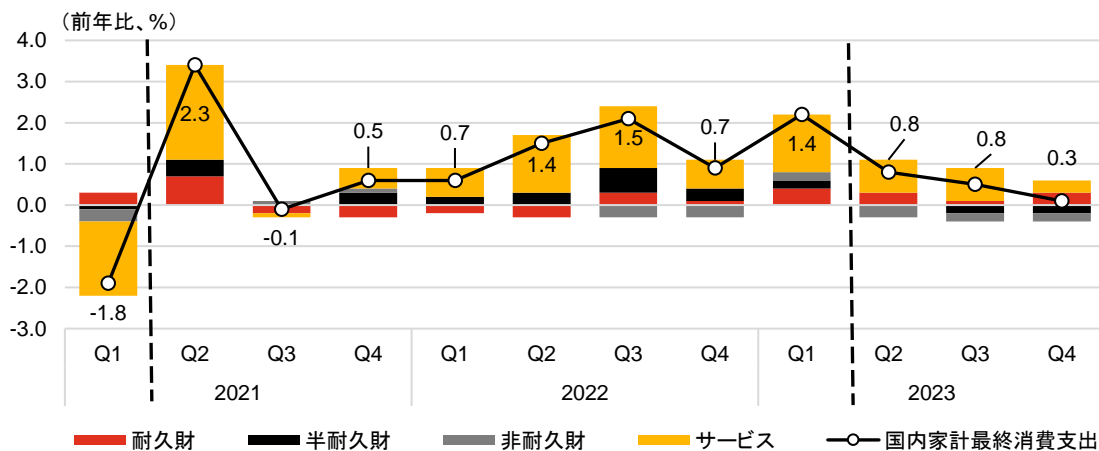
図表4 名目・実質消費の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

図表5で国内家計最終消費支出の内訳を前年比で見ると、2021年Q2から2023年Q1にかけては、サービスを中心に回復傾向にあった。2023年Q2以降は、1%以下に鈍化した。消費全体の中でサービス消費が6割を占めている。そのサービスに占める割合が大きく、COVID-19で変動の大きかった旅行の動向を確認しておこう。観光庁の「旅行・観光消費動向調査」によると、国内旅行は2023年に21.9兆円(2019年比0.1%減)となり、うち宿泊旅行が17.8兆円(同0.6%増)、日帰り旅行が4.1兆円(同0.7%減)となった。宿泊旅行が回復済みであるものの、日帰り旅行は抑制されている。一方で、旅費に占める割合が大きいとみられる宿泊料は2019年比23.3%増と大幅に伸びているため、実質の旅行支出金額は減少している可能性が高い。インフレが消費を抑制している事例といえよう。

図表5 実質国内家計最終消費支出の推移

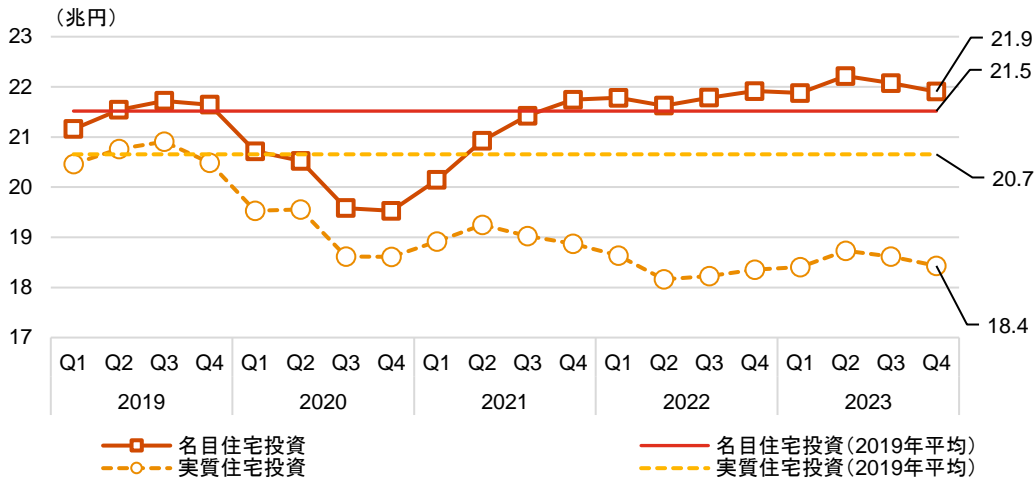


(注) 数字はサービス。(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

住宅投資:名目では2019年比若干の改善、実質では1割減/利用関係別では持ち家主因に1割減

次に住宅投資について、名目と実質の推移をみたのが図表6である。住宅投資は名目でみると2021年後半には早くも2019年平均を若干上回った。その後は緩やかな増加にとどまり、2023年Q4時点でも21.9兆円と、2019年平均の21.5兆円をわずかに上回っているに過ぎない。一方、実質の動きは、2021年初まではCOVID-19からの回復基調にあったものの、2021年半ば以降は一段と落ち込み、2023年Q4では18.4兆円と2019年比10.8%減となっている。これは住宅価格、建築価格の高騰の影響などで、実質の住宅投資が伸び悩んだためとみられる。

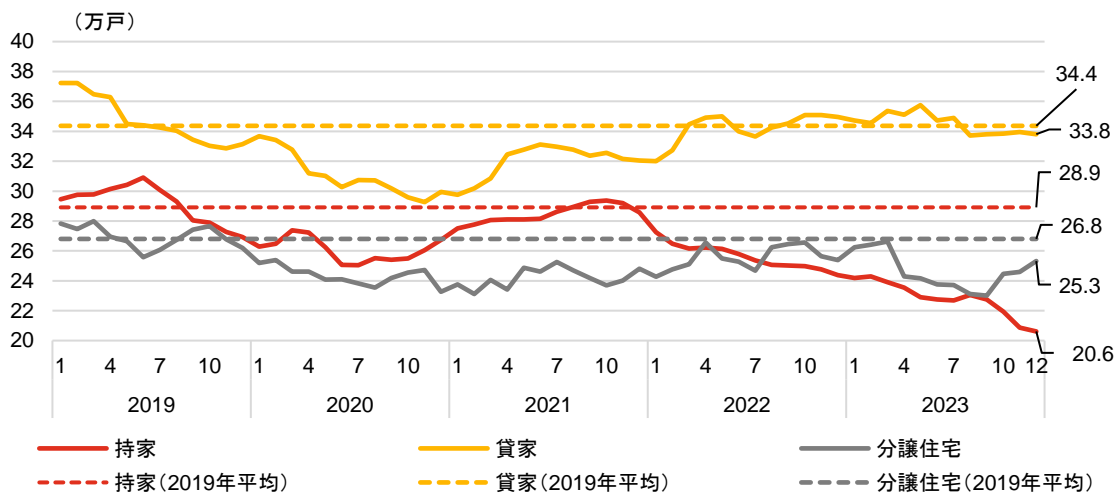
図表6 名目・実質住宅投資の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

図表7で住宅投資の内容について、住宅着工統計を利用関係別にみると、2023年Q4の住宅着工(年率換算値)は合計で80.3万戸と、2019年の90.7万戸から10.4万戸減(2019年比10.3%減)となっている。うち貸家は33.8万戸(同0.6万戸減)、分譲住宅は25.3万戸(同1.5万戸減)と若干の減少となっている。もっとも大幅に減少しているのは持ち家で、2022年以降減少傾向に歯止めがかからず、2023年Q4で20.6万戸と、2019年平均の28.9よりも8.3万戸の減少となっている。住宅戸数は、持ち家の減少を主因に1割減となっている。

図表7 住宅着工戸数の推移

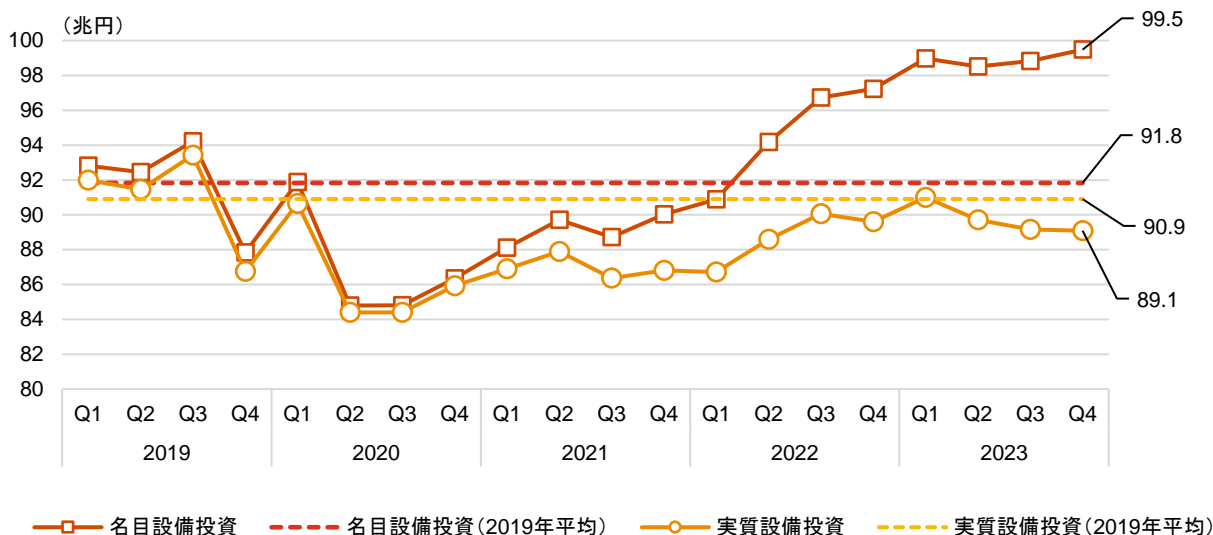


(注)3か月移動平均。(出所) 国土交通省「住宅着工統計」より筆者作成。

設備投資:名目では2019年比8%増、実質では輸送用機械等の落ち込みにより2%減

民需の第3は設備投資である。2019年と比較した図表8のグラフは、名目では大きく伸び、実質はやや減少している。消費をみた図表4と似た形状となっている。2023年Q4の名目設備投資は、99.5兆円と2019年平均の91.8兆円を8.3%上回っている。その一方、実質では2023年Q4で89.1兆円と2019年平均90.9兆円から2.0%減となっている。

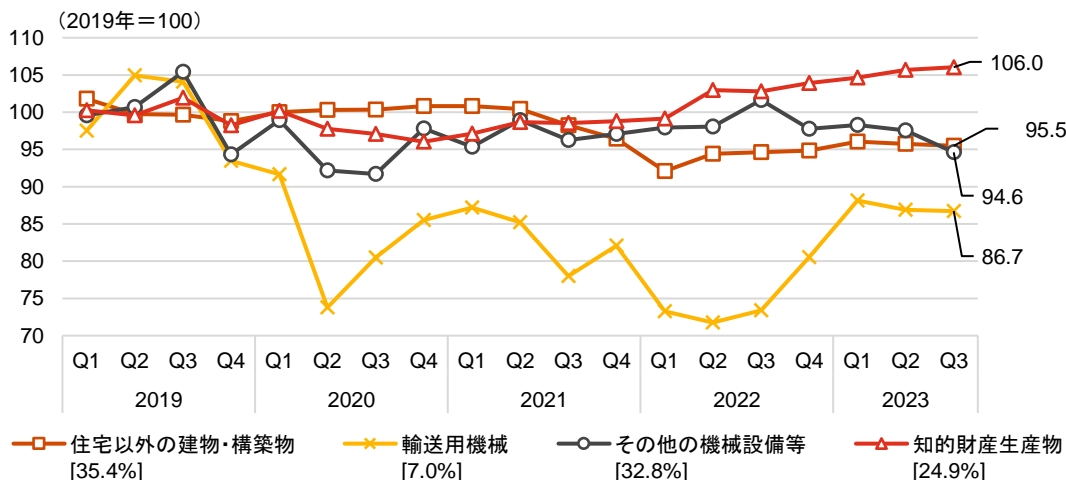
図表8 名目・実質設備投資の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

図表9で形態別の実質総固定資本形成をみると、直近2023年Q3の知的財産生産物は、2019年対比で6%増となっている。それ以外の項目では2019年以下の水準にとどまっている。住宅以外の建物・構築物、輸送用機械以外の機械設備が約5%下回っている。もっとも大きく落ち込んでいるのは輸送用機械で、2019年比で13%減となっている。同投資は、2020年Q2にはCOVID-19による落ち込みにより、2022年Q1~Q3には半導体の供給不足等の要因により、それぞれ2019年対比で25%減の大幅な落ち込みとなった。2022年後半からは回復したものの、依然2019年の水準を大幅に下回っている。

図表9 形態別・実質固定資本形成の推移

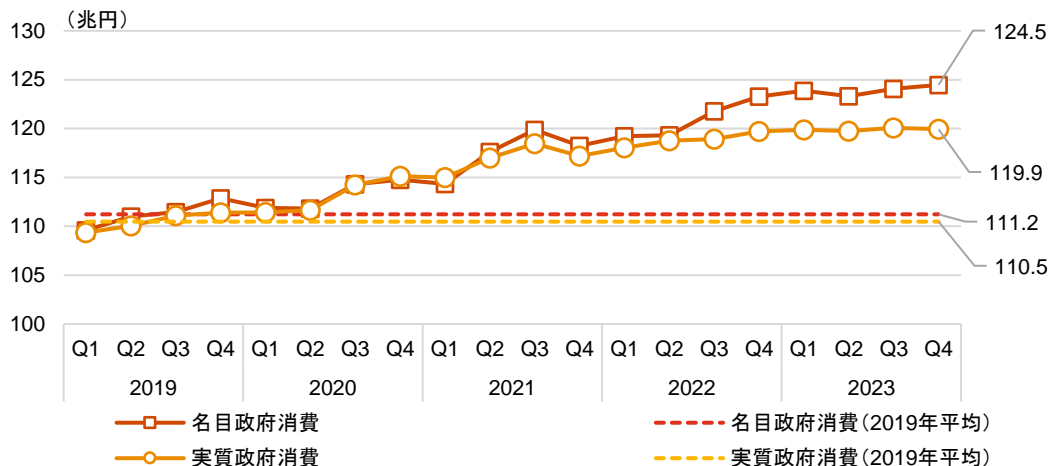


(注)カッコ内の数字は、2019年の構成比。(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

政府消費:名目では2019年比1割増、実質でも1割弱の増加

次に公的需要もみておこう。図表10は、政府消費につき名目・実質の推移をみたものである。名目は2019年の111.2兆円から124.5兆円へ11.9%の大幅な増加となっている。実質についても110.5兆円から119.9兆円へ8.6%と大幅に増加している。ワクチン接種などの医療関係の支出など、実質の増加を伴うものであったといえよう。

図表10 名目・実質政府消費の推移

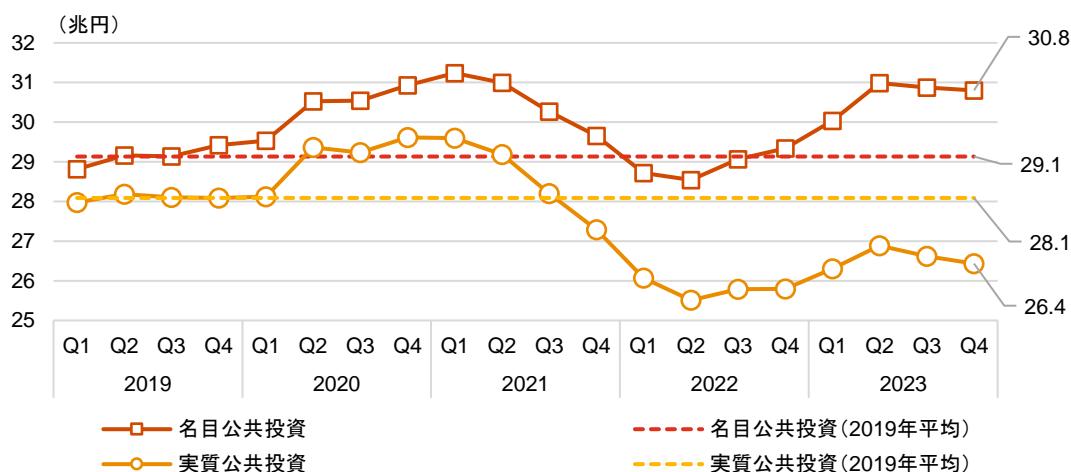


(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

公共投資:名目では6%増、実質では6%減

図表11で、同様に公共投資についてみると、名目は2023年Q4に30.8兆円となり、2019年比5.7%の増加となっている一方、実質については2023年Q4に26.1兆円となり、同5.9%の減少となっている。こちらは政府消費とは異なり、実質値では建築資材の価格高騰等により押し下げられている。これは民間の設備投資と同様で、公共投資もインフレにより抑制されている。

図表11 名目・実質公共投資の推移

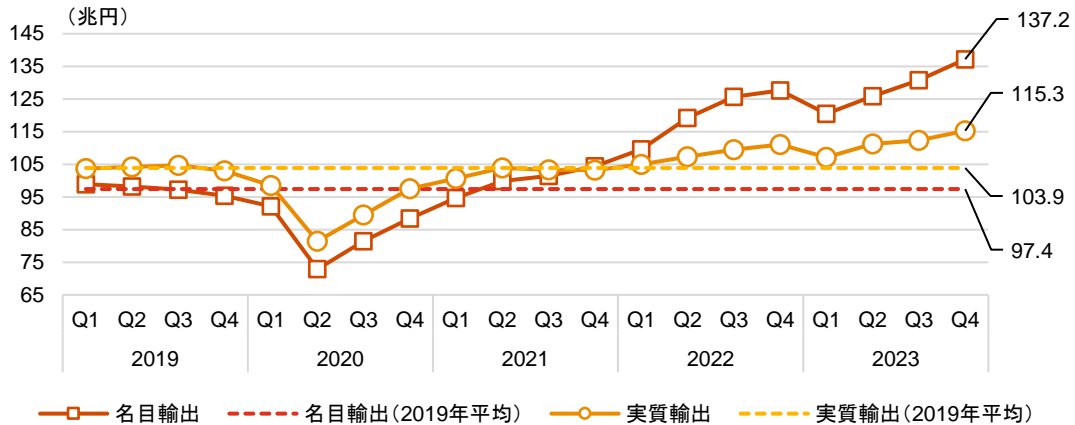


(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

輸出:2019年比で名目では4割増、実質でも1割増／円安で輸出も一定の伸び

次は外需の動向である。まず輸出をみた図表12では、名目輸出は2019年の97.4兆円から2023年Q4の137.2兆円まで40.8%の大幅な増加となっている。一方、実質輸出は2019年の103.9兆円から115.3兆円まで11.0%増となった。2022年後半以降はやや増加している。円安によって実質輸出が伸びにくくなったといわれるものの、一定の伸びは確認できる。

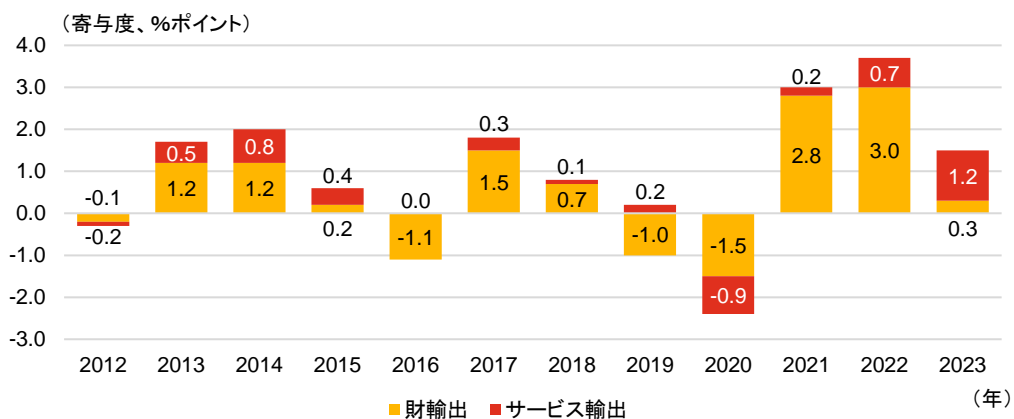
図表12 名目・実質輸出の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

なお、輸出は財輸出とサービス輸出とに分けられ、それらの輸出への寄与度をみたのが図表13である。財輸出は、海外への自動車や資本財などの輸出を指している。この他、非居住者へのサービス提供であるインバウンド需要はサービス輸出となる。これをみると、2021年・2022年は、COVID-19後の需要回復を受けて財輸出主導の回復であった。2023年は海外経済が減速する中で財輸出の寄与度が0.3%ポイントにとどまった。一方、インバウンド需要の回復が本格化したことを受けサービス輸出が輸出全体を1.2%ポイント押し上げた。インバウンド需要が本格化した2013年以降でも、もっとも大きく寄与した。インバウンド消費は、2023年に5兆2,923億円となり、過去最高を記録した。前年の8,987億円から5.9倍増となった。もっとも、2022年は10月に水際対策が緩和され、海外からの観光客がほぼいなかったことから、2023年のインバウンド需要による押し上げ幅は特殊要因による一時的なものとみるべきであろう。

図表13 輸出に占める財・サービスの寄与度

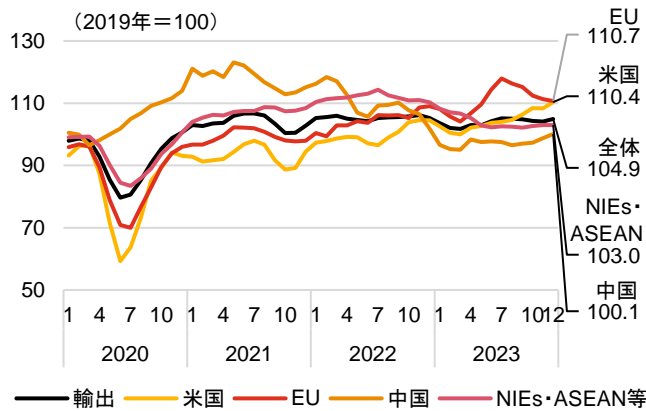


(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より筆者作成。

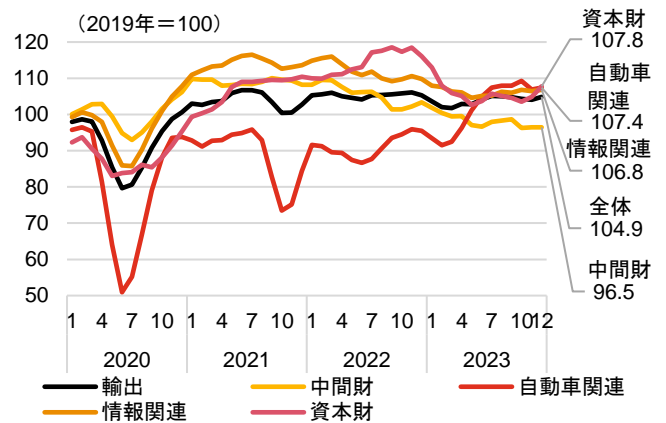
図表 14 において財輸出を地域別にみておこう。COVID-19 後の 2020 年には、中国向けが堅調に伸び続けたが、それ以外の地域向けは大幅に落ち込んだ。米国向けがもっとも落ち込み、EU 向けがそれに続いた。その後、比較的落ち込みの小さかった NIEs・ASEAN 向けが回復に転じ、EU 向け・米国向けの回復が続いた。米国向けは回復を続け、直近 2023 年 12 月では 110.4 となった。EU 向けは 2023 年半ばには 2019 年対比で 2 割増まで増加して米国を上回った。その後、鈍化し 2023 年 12 月に 110.7 となっている。中国向け実質輸出は 2021 年から 2022 年にかけてやや軟調に推移し、足元の 2023 年 12 月時点では 100.1 と 2019 年平均並みとなっている。NIEs・ASEAN は 2022 年後半から軟調に転じ、直近では 103.0 まで落ち込んでいる。また、図表 15 で財別にみると、2020 年には自動車を筆頭に軒並み大幅に落ち込んだ。その後、情報関連・中間財の回復が先行し、その後資本財の回復が続いた。2022 年後半以降、情報関連・中間財から弱含みに転じた。資本財は 2022 年後半に一段と回復した後、2023 年からは下落した。一方、自動車関連は半導体不足もあり、回復が非常に遅れ 2023 年半ばからようやく本格的な回復に転じた。輸出全体としては、2021 年以降 105~110 程度で一定の増加となっている。

以上を踏まえると、2023 年の輸出はサービス輸出の寄与度が大きく、COVID-19 後の回復という特殊要因に支えられている。財輸出は、米国向けが回復しているものの、EU 向けは鈍化し、中国・アジア向けは弱めの動きとなっている。

図表 14 地域別実質輸出の推移



図表 15 財別実質輸出の推移

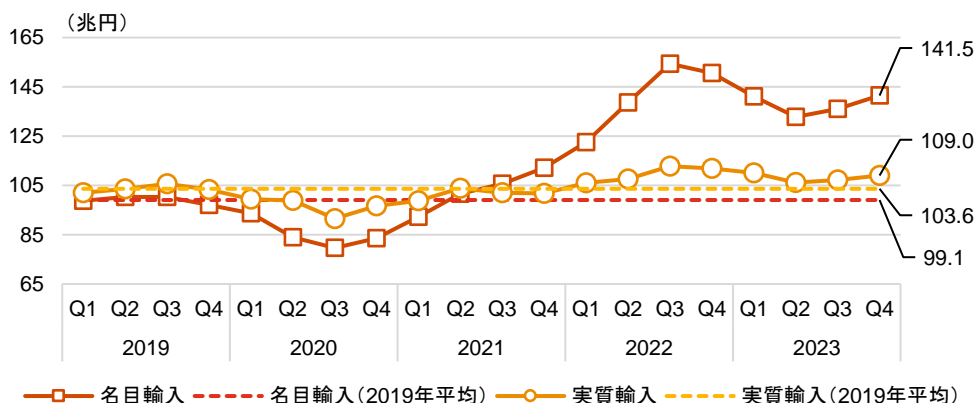


(注) 後方 3 か月移動平均。(出所) 日本銀行「実質輸出入」より筆者作成。

輸入: 名目で 4 割の大幅増だが、実質では 5% の小幅増

図表 16 で、輸入の動向をみると、名目ではエネルギー価格の上昇に応じて、2019 年の 99.1 兆円から 2023 年 Q4 の 141.5 兆円まで 42.8% の増加となった。一方、実質でははるかに小さく、2023 年 Q4 でも 2019 年対比で +5.2% 増にとどまっている。実質輸入は民間需要の拡大期に増加し、民間需要が弱まるにつれて減少する傾向がある。

図表 16 名目・実質輸入の推移

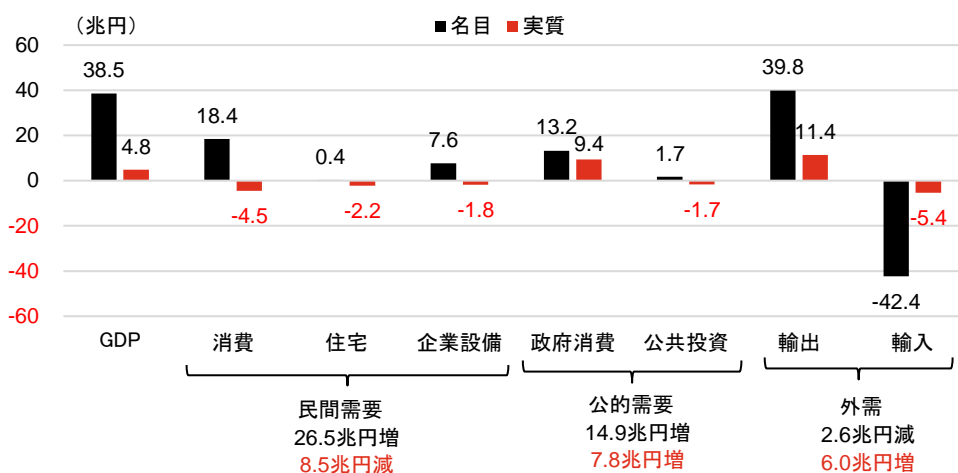


(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP 統計)」より筆者作成。

GDP のまとめ： 民間需要の減少、公的需要・外需は増加

以上の議論を金額ベースでまとめたのが、**図表 17**である。輸入は GDP の控除項目であるため、マイナスをつけて表示している。個別の需要項目別にみると、消費・住宅・企業設備・公共投資は、名目値では増加しているものの、実質値では減少しており、インフレによる下押しの影響がみられる。また、政府消費・輸出・輸入については、名目値・実質値ともに増加している。消費・住宅・設備投資はそろって減少しており、これらの合計でみた民需は実質で 8.5 兆円の減少となっている。政府消費の伸びが大きく、公共投資の減少を相殺しており、両者の合計である公的需要は 7.8 兆円の増加となっている。また、輸入の減少が小さくなっており、実質輸出が増加する中で実質輸入が減少しているため、輸出から輸入を除いた外需も 6.0 兆円の増加となっている。民需、公需、外需を合わせると、民需の落ち込みを公的需要と外需が相殺した上で GDP を押し上げている。国内需要による物価への上昇圧力は弱いといえる。

図表 17 名目・実質 GDP の変化(2019 年平均から 2023 年 Q4 の変化)



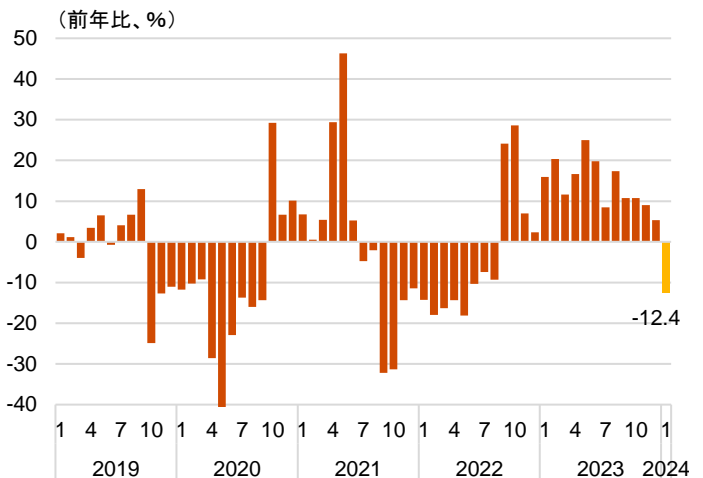
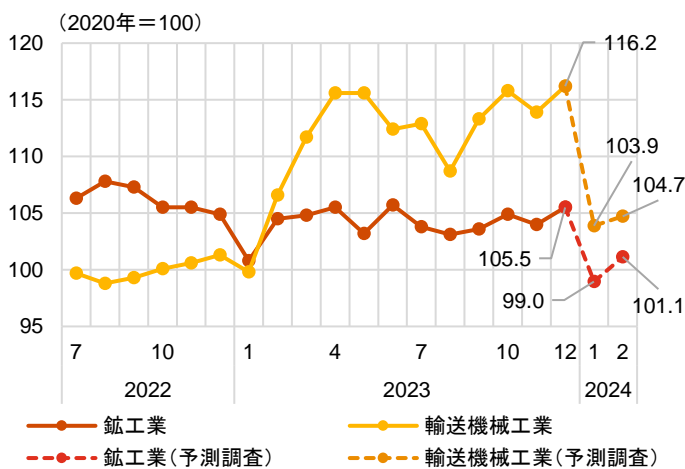
(出所) 内閣府「国民経済計算(GDP 統計)」より筆者作成。

生産動向と先行き

次に企業と家計の動向をみておこう。図表18にある企業の鉱工業生産は、2022年後半以降、ほぼ横ばいで推移し、直近2023年12月には105.5となった。輸送用機械の生産指数は、2023年1月の99.8から、4月の115.6まで15%程度の大幅増産となった。2023年に入って半導体の供給不足が解消が寄与し、その後も安定的な生産が継続していた。しかし、1月には自動車の認証問題、震災の影響により、落ち込みが見込まれている。鉱工業生産予測調査に基づく、1月には鉱工業生産が前月比6.2%減となり99.0まで、輸送機械工業は同10.6%減で103.9まで落ち込むことが見込まれている。2月には生産が2.2%増、輸送機械工業が0.8%増と若干の反発が見込まれている。なお、1月に入ってからの自動車の動きを確認するために、図表19で自動車販売台数をみると前年比12.4%減の33.5万台となっている。自動車関連の動きは、2023年春以降、ようやく半導体不足の影響を脱して回復基調にあったが、生産などの企業活動は一時的にせよ再び鈍化しよう。

図表18 生産の動向

図表19 自動車の販売台数



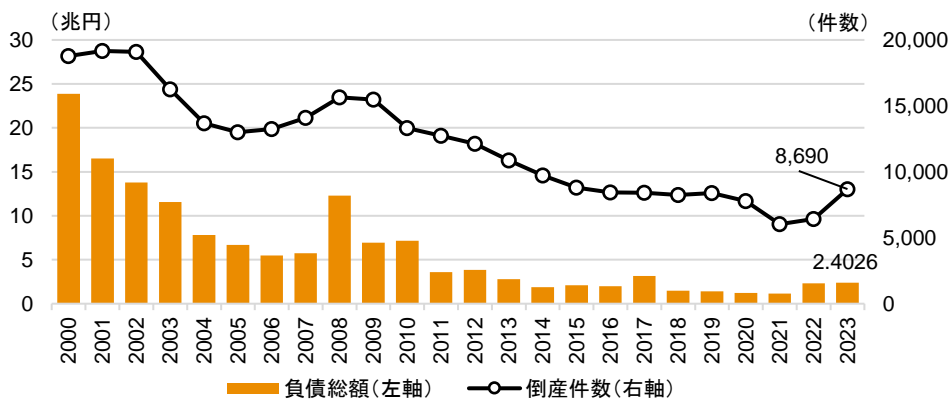
(出所) 経済産業省「鉱工業生産」より筆者作成。

(出所) 日本自動車販売協会連合会等より筆者作成。

倒産件数

次に倒産動向である。図表20にある通り、2023年には倒産件数は前年比で35.2%増の8,690件となった。また、負債総額は同3.1%増の2兆4,026億円となった。2022年、2023年は倒産件数・負債総額ともに2年連続での増加となった。こうした信用悪化は、規模としては過去と比較して大きくはないものの、銀行の決算には影響を与えている。報道によると、上場地銀73行・グループの2023年4-12月期決算は、前年比6%減の8,300億円となった。引当金や不良債権処理などの与信関係費用が3割増加したことが利益を押し下げた。

図表20 倒産件数・負債総額の推移



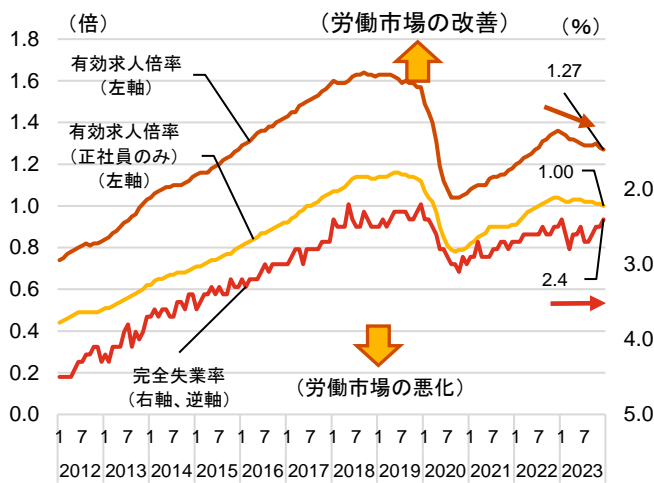
(出所) 東京商工リサーチより筆者作成。

労働市場:失業率は低下、求人は若干悪化／労働力人口・就業者数は2020年から横ばい

次に家計の雇用環境である。まず図表21で労働市場の需給動向をみると、COVID-19の影響で大幅に悪化した後、改善が進んだ。景気の先行指標である失業率は直近の2023年12月で2.4%となっている。一方、景気の先行指標とされる求人倍率は2023年に入ってやや悪化し、足元の2013年12月では全体で1.27倍、正社員のみでは1.00倍となっている。労働市場の需給はひっ迫しているものの、有効求人倍率がやや低下していることには注意が必要である。

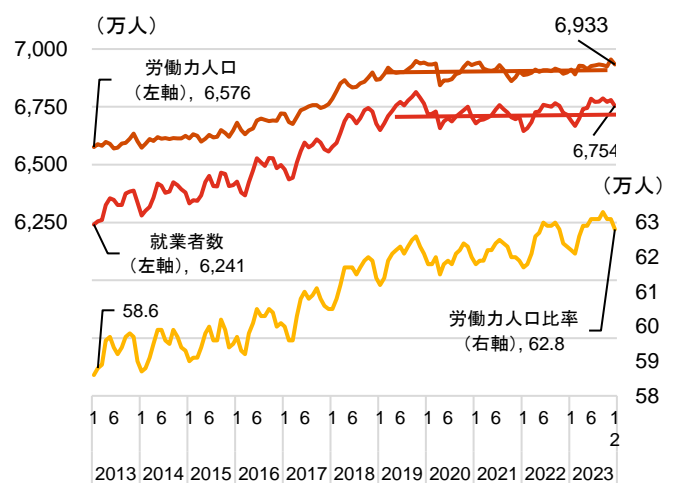
一方、図表22で労働市場をみると、労働力人口・就業者数は2013年以降、増加傾向が続いた後、2020年ごろからは概ね横ばいとなっている。こうした労働力人口の増加の背景には、労働市場の改善、働く時間や雇用形態の柔軟化、賃金上昇を受けて高齢者や女性の方々が働き始めたことがあるとされている。労働市場に参加しようとする人の比率は、2013年初の58.6%から2023年末には62.8%まで4.2%ポイント拡大している。

図表21 労働市場の需給動向



(出所) 総務省「労働力調査」より筆者作成。

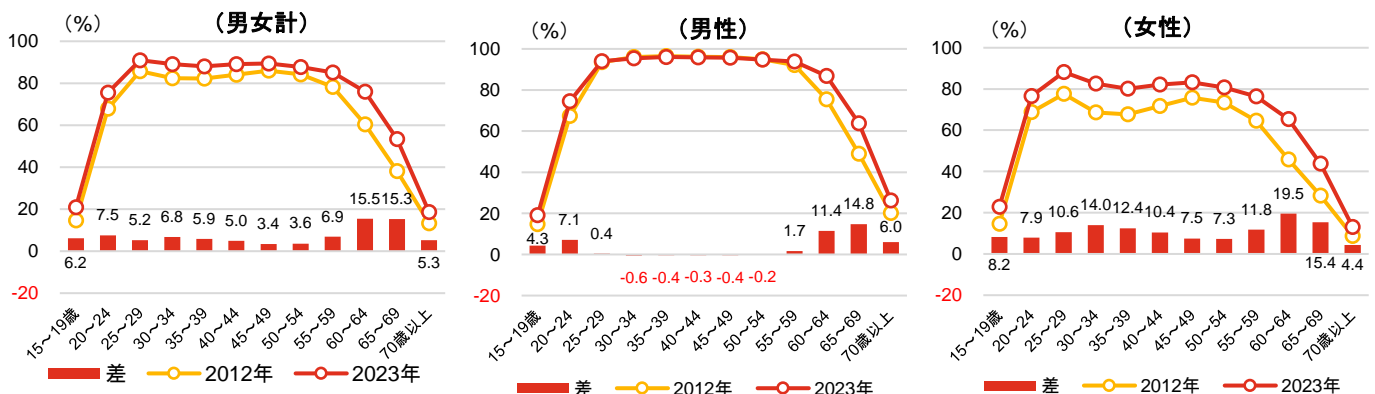
図表22 労働市場の推移



(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況(職業安定業務統計)」、総務省「労働力調査」より筆者作成。

図表23で労働市場が改善を始める前の2012年から直近2023年労働率の変化をみると、男性は若年層(15～19歳、20～24歳)、60歳以上の労働率が改善している。また、女性は若年から高齢層まで幅広い改善がみられる。

図表23 労働率の変化

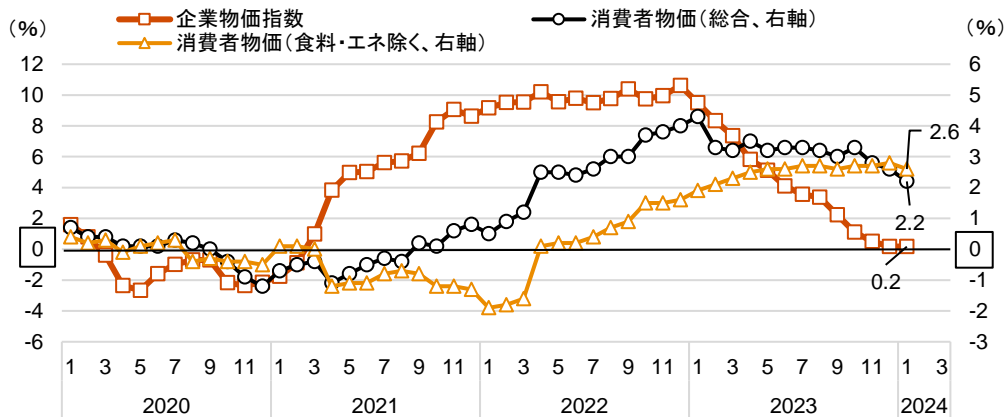


(出所) 総務省「労働力調査」より筆者作成。

物価動向：企業物価は増加幅縮小、消費者物価は総合・欧米型コアで横ばいで推移

最後に物価動向である。図表 24 にあるように、足元の物価高は、日本が輸入に頼る部分が多い食料やエネルギー価格の上昇を受けて輸入物価、それを扱う企業物価が上昇してきた。2021年3月頃から上昇に転じて、2022年に前年比10%前後の増加が続き、2023年に入ってようやくプラス幅が縮小を始めた。もっとも直近2024年1月でも同+0.2%とプラス圏を保っている。その一方、消費者物価(総合)は企業物価に遅れて2021年秋ごろから上昇に転じ、2023年1月には同+4.3%とピークを付けた。その後は政府のエネルギー対策による消費者物価の押し下げもあり、やや低下したものの、直近2024年1月でも同+2.2%と依然として高止まりの状態にある。また、食料とエネルギーを除くコア指数(欧米型コア)でみると、2022年半ばから増加に転じた。2023年春頃からは2%台後半で推移し、直近2024年1月では+2.6%となっている。

図表 24 企業物価と消費者物価の推移



(出所) 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」より筆者作成。

海外経済見通し：米国は堅調さを保つも減速へ／欧州はドイツ中心に軟調／中国は4%台の成長

以上の日本経済の現状を踏まえて、先行きについて考えるため、海外経済について図表 25 で IMF の経済見通しを確認しよう。2023年10月と比較して、2024年の米国経済は0.6%ポイントの上方修正で2.1%となった。これは利上げにもかかわらず米国の労働市場や消費が堅調であることを反映しているといえよう。もっとも2023年の2.5%成長からは鈍化する見込みである。ユーロ圏は2024年に0.3%ポイントの下方修正となり0.9%成長が見込まれている。もっとも中心国であるドイツで0.4%ポイント、フランスで0.3%ポイントの下方修正となり、特にドイツは2023年も-0.3%成長が見込まれており、非常に脆弱であるといえる。

図表 25 IMF 世界経済見通し

		実績 2022年	IMF 見通し(2024年1月)			23年10月見通しとの差	
			2023年	2024年	2025年	2024年	2025年
先進国	日本	1.0	1.9	0.9	0.8	-0.1	0.2
	アメリカ	1.9	2.5	2.1	1.7	0.6	-0.1
	ユーロ圏	3.4	0.5	0.9	1.7	-0.3	-0.1
	ドイツ	1.8	-0.3	0.5	1.6	-0.4	-0.4
	フランス	2.5	0.8	1.0	1.7	-0.3	-0.1
	イギリス	4.3	0.5	0.6	1.6	0.0	-0.4
新興国	中国	3.0	5.2	4.6	4.1	0.4	0.0
	アセアン5か国	5.5	4.2	4.7	4.4	0.2	-0.1
	インド	7.2	6.7	6.5	6.5	0.2	0.2

(注) ASEAN5 各国は、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ。(出所) IMF「世界経済見通し」より筆者作成。

次に中国経済は、2023年は5.2%と、かろうじて5%台の成長を維持した。2024年は4.6%が見込まれている。前回見直しから比較すると0.4%ポイントの上方修正となった。これは政府・中央銀行による各種対策の決定を受けたものである。しかし、その効果を含めても5%台を割り込む見込みである。不動産バブルの崩壊を受けた不動産・住宅市場の不振、国内の消費低迷が継続し、デフレ懸念すら浮上している。日本の主要輸出先であるASEAN5か国の成長率は、2024年に4.7%となり、前回よりも0.2%ポイントの上方修正となった。これも中国経済の上方修正を反映しているとみられる。ASEAN5か国は2023年の4.2%からは若干の改善が見込まれているが、中国経済の下振れによる警戒が必要であろう。

まとめ

本レポートでは、2019年との対比を中心に日本経済の現状について確認してきた。実質GDPの回復度合いは、足元堅調な米国はもちろん、ドイツを中心に軟調に推移している欧州よりも遅れている。その実質GDPの増加要因も、**図表17**でみたように実質輸出と政府消費であり、民間需要は軒並み減少している。民間需要のうち、名目消費の増加は、企業の売り上げ高の増大に結び付いており、エネルギー価格上昇の価格転嫁なども相まって、企業収益拡大に寄与している。しかし、実質消費は低迷しており、昨年5月のCOVID-19の5類以降に伴う旅行などのサービス消費の拡大は限定的なものにとどまっている。設備投資、住宅投資、公共投資については、資材価格の高騰、人件費の上昇を受けて、実質値でみた設備投資額が減少している。輸出については、**図表13**でみたように、2023年はサービス輸出の寄与度が大きく、これはCOVID-19後の水際対策の緩和を受けた一時的・特殊な伸びとみられる。2023年の財輸出は微増にとどまっている。2024年の海外経済は**図表25**でみたように、米国頼みの構図であり、欧州・中国・アジア経済の下振れ・リスクが大きく、2024年の輸出は控えめな動きとなる可能性がある。

企業の生産は、半導体不足が解消した輸送用機械が押し上げ要因となっていたが、認証問題を受けて大幅な減産を余儀なくされており、生産だけでなく、消費や設備投資の下押し要因となろう。当社は、震災の影響もあり1-3月期はマイナス成長を見込んでいる。次に、2024年の春闘を巡っては、**図表21**でみた労働市場の逼迫の継続、**図表24**でみた足元の消費者物価の高さ、足元の企業収益の高さから、2023年を上回る好調さが見込まれている。

足元の物価上昇は、食料・エネルギー価格の上昇といったコストプッシュ要因に加えて、インバウンド需要の拡大に伴う宿泊料の値上げなどの外需要も大きく寄与している。こうした物価高があってもなお、国内実質消費が堅調であれば、物価上昇⇒賃金上昇⇒物価上昇⇒・・・という物価が歯止めなく上昇する危険性がある。この場合は需要が強すぎるため、中央銀行が政策金利を引き上げる必要がある。しかし、本レポートで確認してきた通り、足元までの民間需要は軒並み弱いため、こうした歯止めない物価上昇のリスクは小さいであろう。このため、今後は民間需要が弱い中で、コストプッシュ要因による物価上昇要因が剥落すれば物価上昇率は低下が見込まれよう。今後の賃金・物価動向が、実質の消費や投資の増加に結び付くか、慎重にみていくべきであろう。

伊藤 篤
シニアエコノミスト

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.