

日本経済の現状と積極財政の課題

株式会社マネネ / 経済アナリスト 森永 康平



自己紹介



(株) マネネCEO／経済アナリスト (1985年生まれ/ 3児の父)

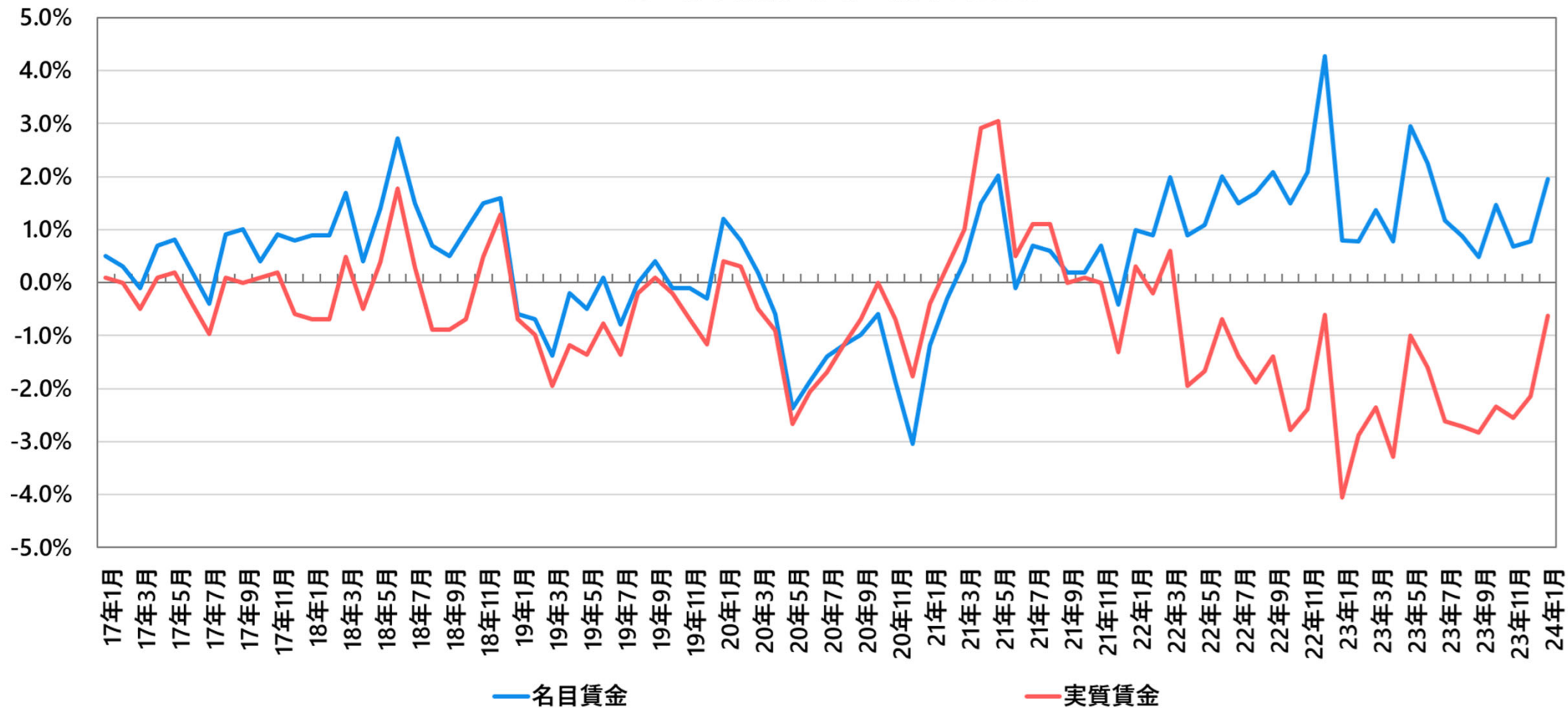
- ・証券会社や運用会社にてアナリスト、ストラテジストとして日本の中小型株式や新興国経済の研究業務に従事。
- ・インドネシアでの新規事業立ち上げ、台湾・マレーシアでの会社経営を経て2018年6月に金融教育ベンチャーのマネネを創業。
- ・現在は国内外複数のベンチャー企業の経営にも参画。
- ・日本証券アナリスト協会検定会員。
- ・経済産業省「物価高における流通業のあり方検討会」委員。
- ・文化放送「おはよう寺ちゃん」水曜日レギュラーコメンテーター

【Twitter】 [@KoheiMorinaga](https://twitter.com/KoheiMorinaga) 

【YouTube】
・森永康平のリアル経済学 
・森永康平のビズアップチャンネル 

日本経済の現状分析

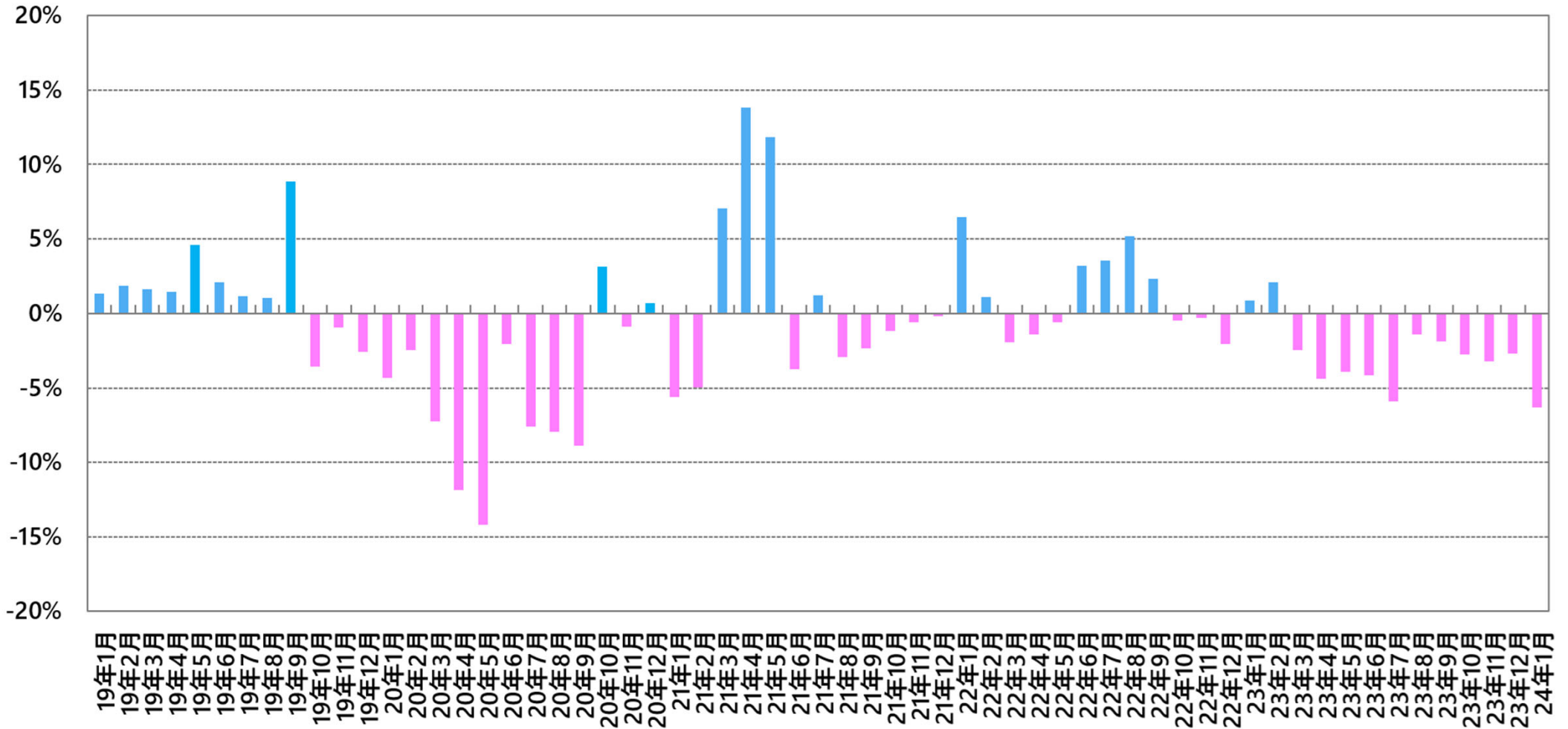
現金給与総額の推移（前年同月比）



(出所)：厚生労働省「毎月勤労統計調査」のデータをもとに株式会社マネネが作成。

(注)：季節調整値。5人以上。調査産業計。就業形態計。2024年1月分は速報値。

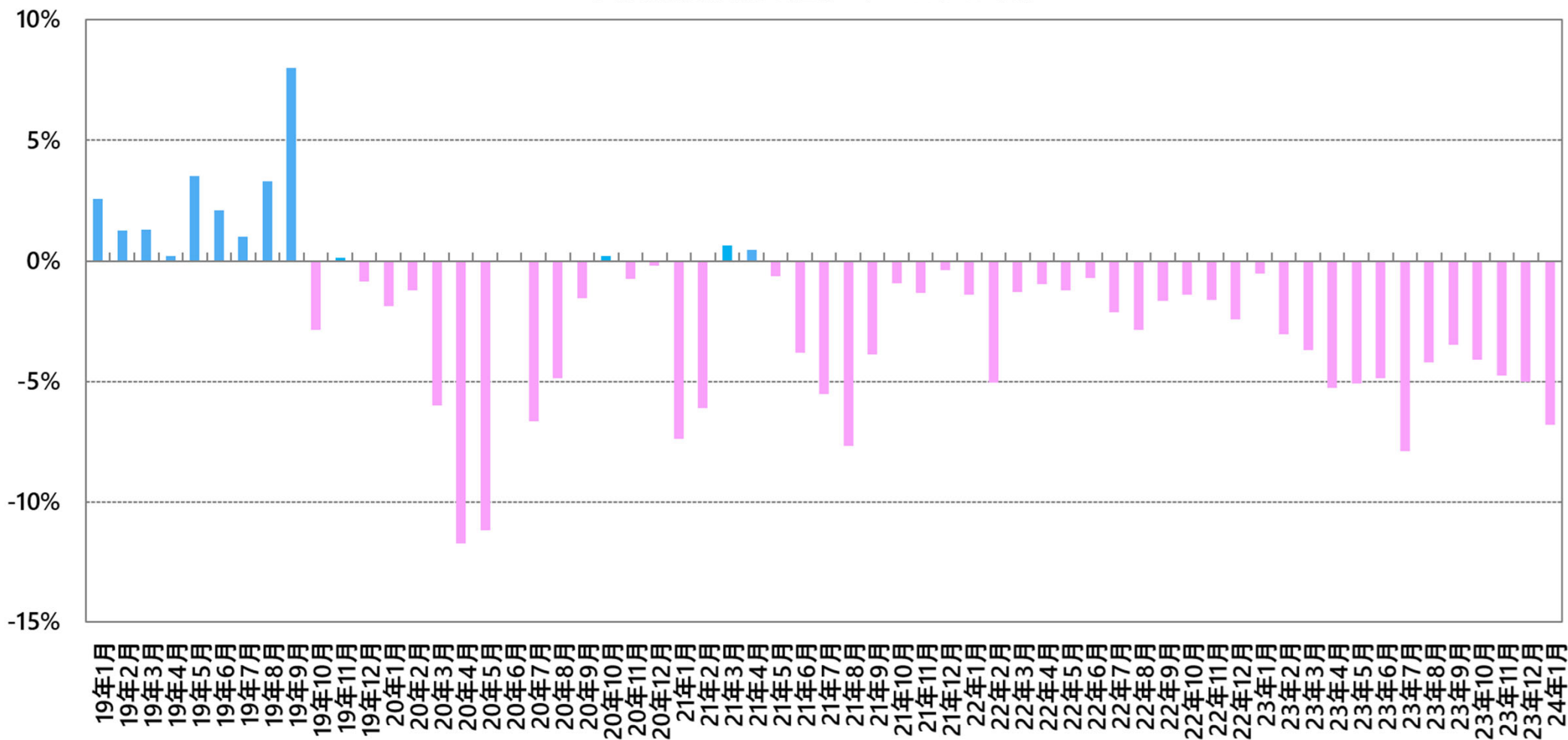
実質消費指数の推移（前年同月比）



（出所）：総務省「家計調査」のデータをもとに株式会社マネネが作成。

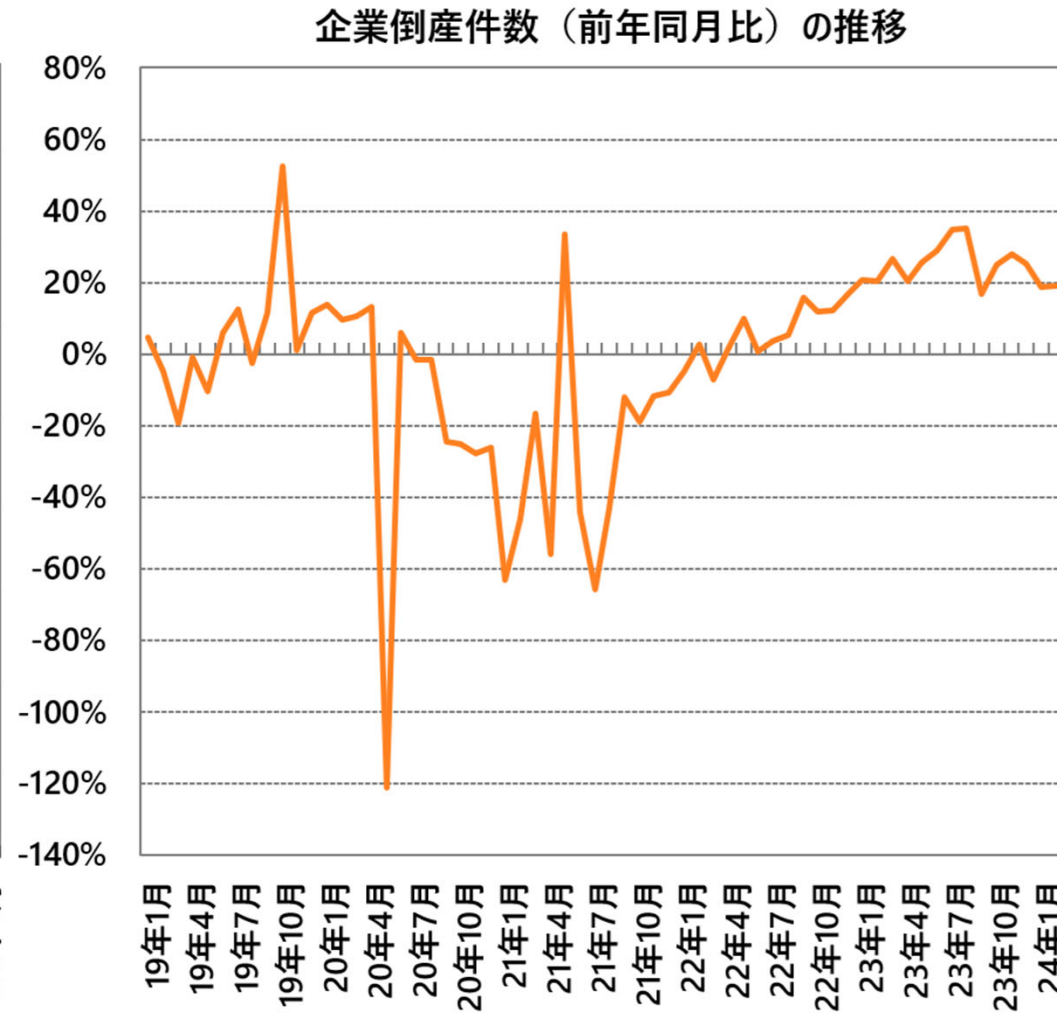
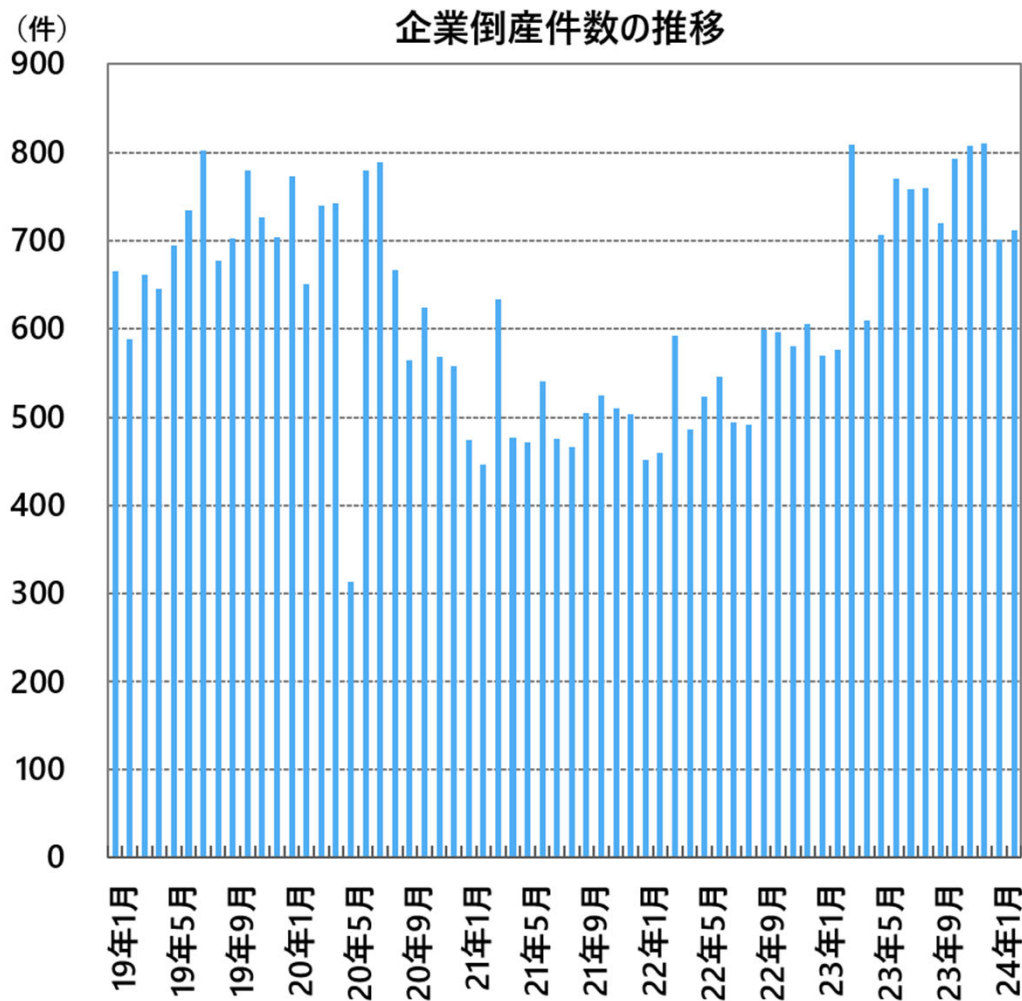
（注）：2人以上の世帯。季節調整値。2020年 = 100。

実質消費指数の推移（ベースライン比）



（出所）：総務省「家計調査」のデータをもとに株式会社マネネが作成。

（注）：2人以上の世帯。季節調整値。ベースラインは2016～2018年の各月平均値。



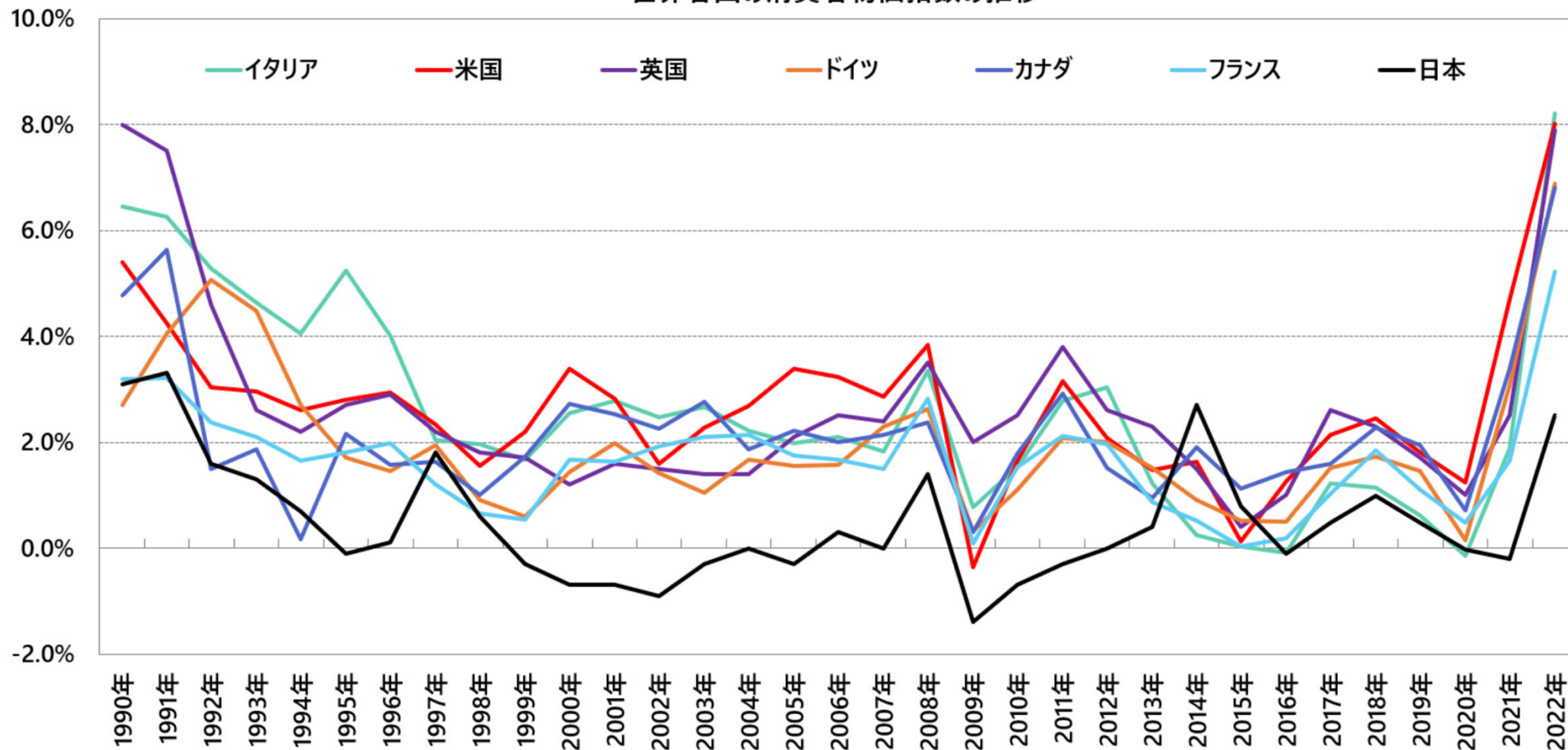
(出所) : 東京商工リサーチ『全国企業倒産状況』のデータを基に株式会社マネネが作成。

(注) : 負債額1,000万円以上。

デフレ経済が日本を低成長にさせた

日本はデフレだったのか？

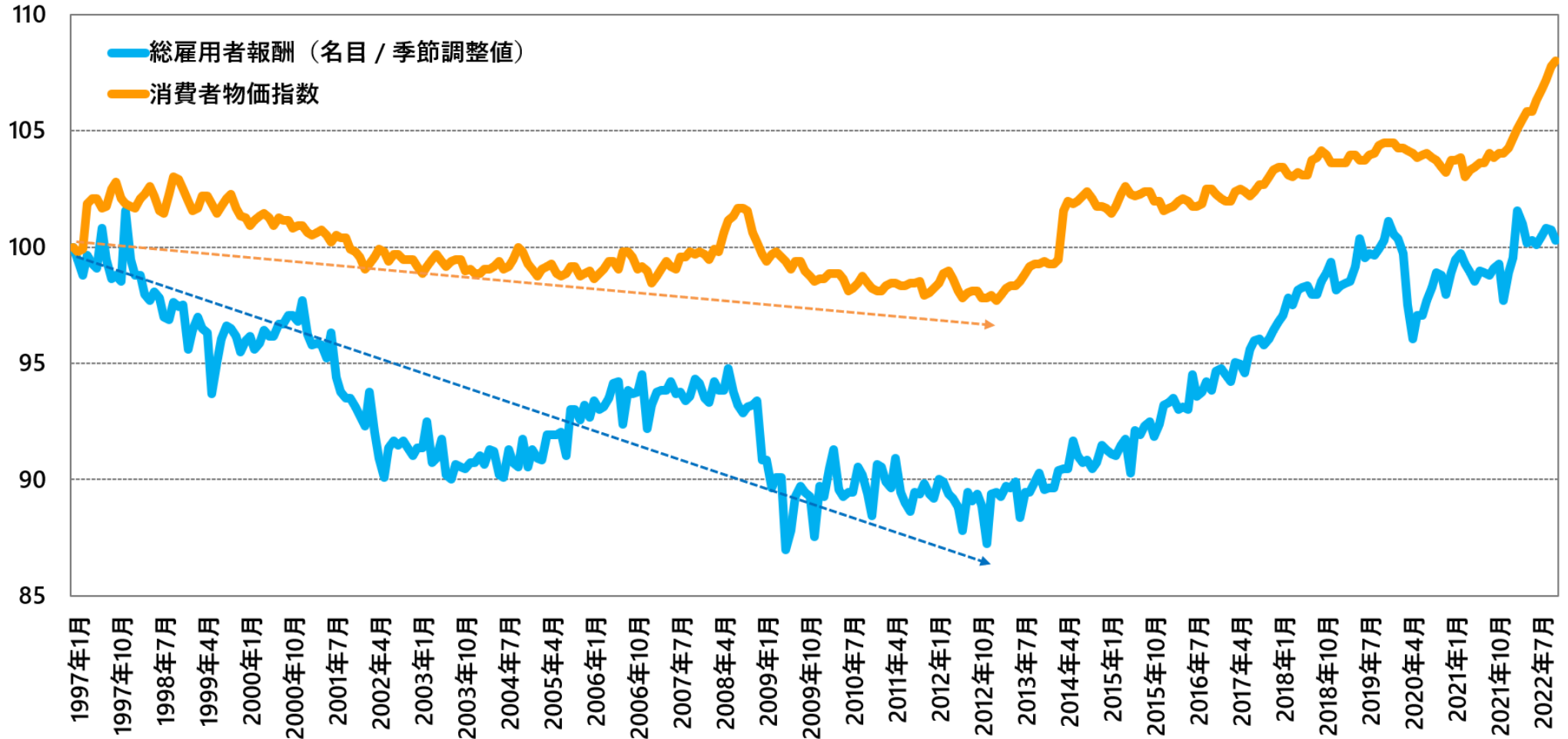
世界各国の消費者物価指数の推移



(出所) : OECD Statのデータを基に株式会社マネネが作成。

なぜデフレを避けなければいけないのか？

総雇用者報酬と消費者物価指数の推移



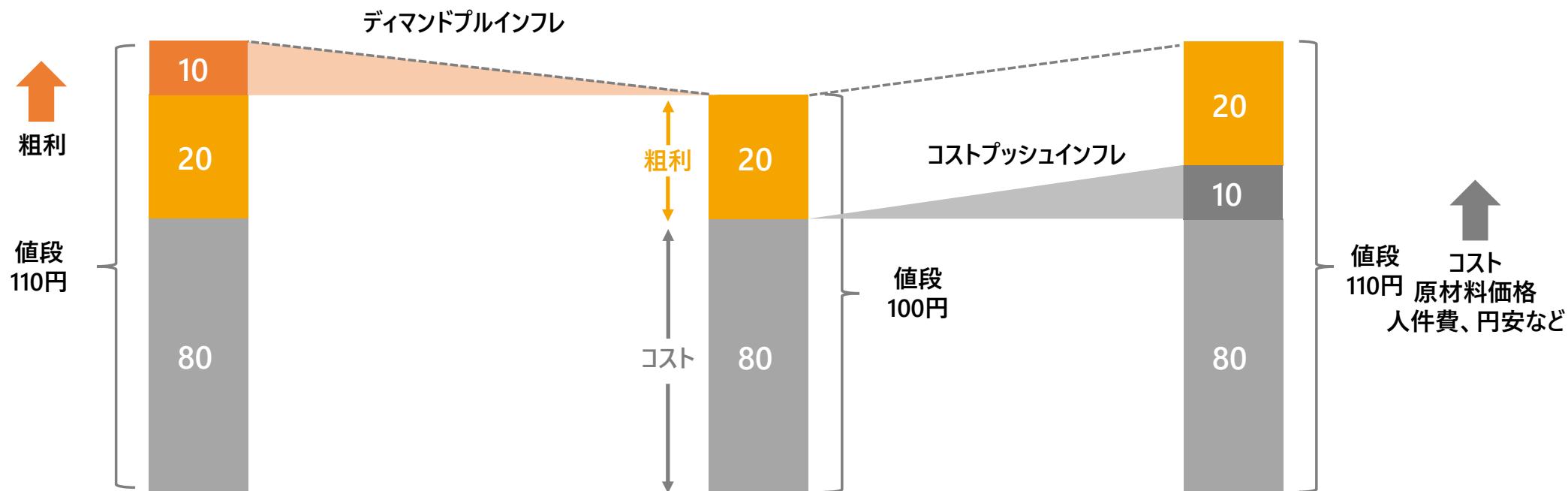
(出所) : 内閣府「月例経済報告」、総務省「消費者物価指数」のデータを基に株式会社マネネが作成、

(注) : 総雇用者報酬は名目値。季節調整値。

物価の基本を押さえる

値段が上がっても欲しい人が十分いるので、
企業は売価を上げて粗利を増やすことができる

コスト（原材料価格など）が上がったので、
企業は売価を上げて利益率を維持しようとする



W引き締めへの懸念

2023～2025 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2023 年度	+1.6 ~ +1.9 <+1.8>	+2.8 ~ +2.9 <+2.8>	+3.7 ~ +3.9 <+3.8>
10月時点の見通し	+1.8 ~ +2.0 <+2.0>	+2.7 ~ +3.0 <+2.8>	+3.5 ~ +3.9 <+3.8>
2024 年度	+1.0 ~ +1.2 <+1.2>	+2.2 ~ +2.5 <+2.4>	+1.6 ~ +2.1 <+1.9>
10月時点の見通し	+0.9 ~ +1.4 <+1.0>	+2.7 ~ +3.1 <+2.8>	+1.6 ~ +2.1 <+1.9>
2025 年度	+1.0 ~ +1.2 <+1.0>	+1.6 ~ +1.9 <+1.8>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
10月時点の見通し	+0.8 ~ +1.2 <+1.0>	+1.6 ~ +2.0 <+1.7>	+1.8 ~ +2.2 <+1.9>

(注1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(出所) 日本銀行『展望レポート 2024年1月 (基本的見解) (1月23日分)』

【試算-1】【経済成長3.0%ケース】

(単位：兆円)、() 書きは対前年度伸率

		令和5年度 (2023年度)	令和6年度 (2024年度)	令和7年度 (2025年度)	令和8年度 (2026年度)	令和9年度 (2027年度)
歳出	① 国債費	25.3	27.0	29.2	31.8	34.2
	② 利払費	8.5	(+ 14.4%) 9.7	(+ 14.5%) 11.1	(+ 18.9%) 13.2	(+ 15.8%) 15.3
	③ 社会保障関係費	36.9	(+ 2.3%) 37.7	(+ 1.9%) 38.4	(+ 1.5%) 39.0	(+ 1.4%) 39.6
	④ 地方交付税等	16.4	(+ 8.5%) 17.8	(+ 6.3%) 18.9	(+ 2.9%) 19.5	(+ 3.3%) 20.1
	⑤ その他	35.9	(▲ 16.2%) 30.1	(▲ 3.2%) 29.1	(▲ 0.1%) 29.1	(+ 0.6%) 29.2
	⑥ 計	114.4	112.6	115.6	119.4	123.1
	⑦ 基礎的財政収支対象経費	89.5	85.9	86.8	87.9	89.3
税収等	⑧ 税収	69.4	69.6	75.8	78.3	80.8
	⑨ その他収入	9.3	7.5	7.4	7.4	7.4
	⑩ 計	78.8	77.1	83.2	85.7	88.2
⑪ 差額(⑥-⑩)		35.6	35.4	32.4	33.7	34.8

(出所) 財務省『令和6年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算 (<https://www.mof.go.jp/policy/budget/topics/outlook/sy2024a.htm>) 』

あえて明るい話もしてみよう

人口減少は、デフレ要因とされているが、インフレ要因との指摘もある

● 「長期停滞論」 (アルビン・ハンセン1938、ローレンス・サマーズ2013) ……デフレ・デ ィスインフレ要因

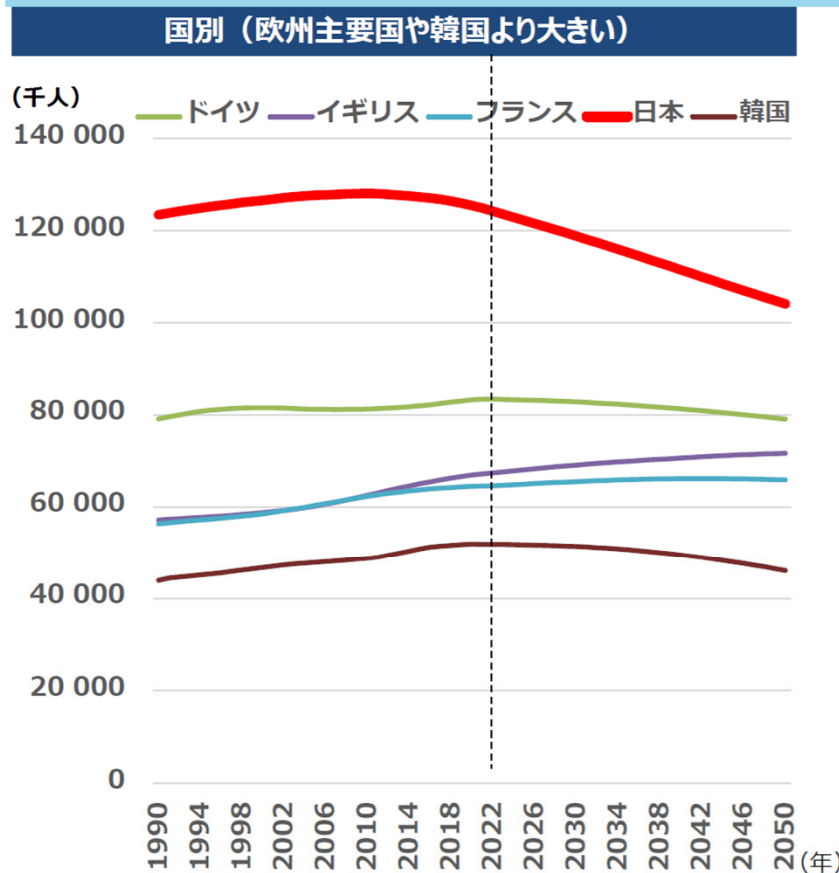
- 1930年代の世界大恐慌は、基本的な原因を人口成長率の低下による投資需要の減少によるもの。
- 2008年の金融危機後の先進国の長期停滞は、1938年の世界大恐慌と同様、人口成長率の低下等によるもの。(※人口減少ではなく、人口「成長率の低下」を指摘)

● 「人口大逆転」 (チャールズ・グッドハート2022) ……インフレ要因

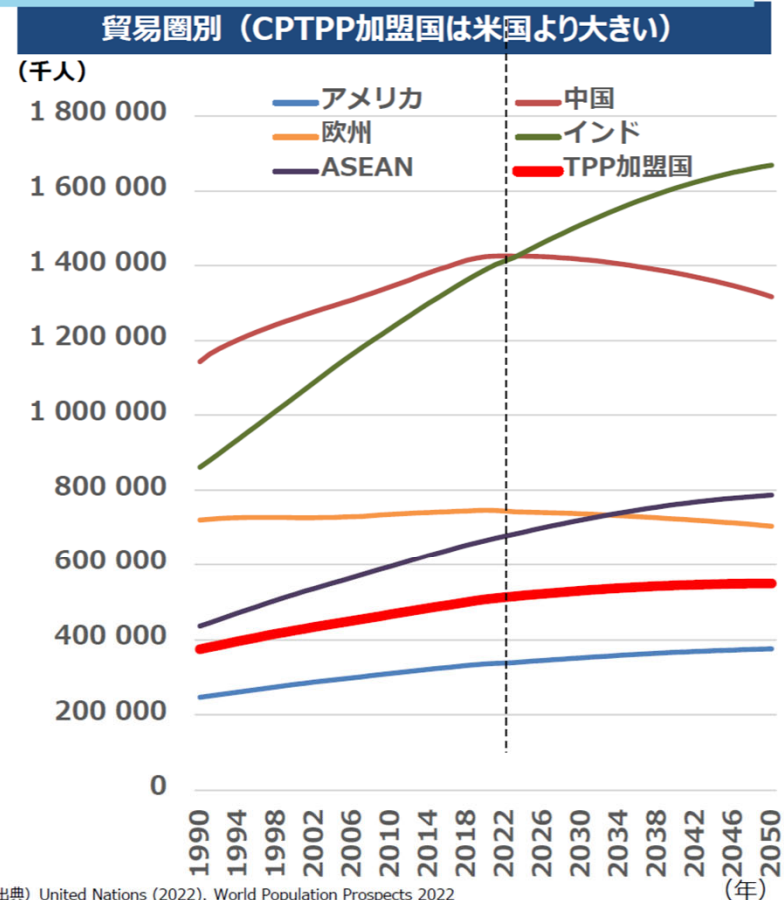
- 少子化は足下からの消費減少と、20年後の労働供給の減少になる。高齢化は供給に参加しないが消費はする主体の増加によって需要過剰になる。少子化・高齢化を両方あわせた人口減少は、供給不足によるインフレ傾向となる。
- 中国の労働人口が減り、これから30年、世界はインフレ時代に突入する。
- 高齢化が進み、2000年代からは人口減少も始まった日本がデフレだったのは、海外投資により中国の安価な労働力を活用するとともに、中韓との価格競争を背景に日本型雇用慣行の下、非正規雇用の拡大等により賃金を抑制したことによるものであって、人口減少によるものではない。

各国・貿易圏の人口の将来推移

- 人口減少しても、日本はドイツ・フランス等の欧州主要国より大きい。
- 欧州も中国も既に人口減少を開始。CPTPP加盟国ベースで見ると人口は増加傾向は継続。



(出典) United Nations (2022), World Population Prospects 2022
 (注) ASEANはインドネシア、カンボジア、シンガポール、タイ、フィリピン、ブルネイ、ベトナム、マレーシア、ミャンマー、ラオスの合計。
 TPP加盟国はオーストラリア、ブルネイ、カナダ、チリ、日本、マレーシア、メキシコ、ニュージーランド、ペルー、シンガポール、ベトナムの合計。

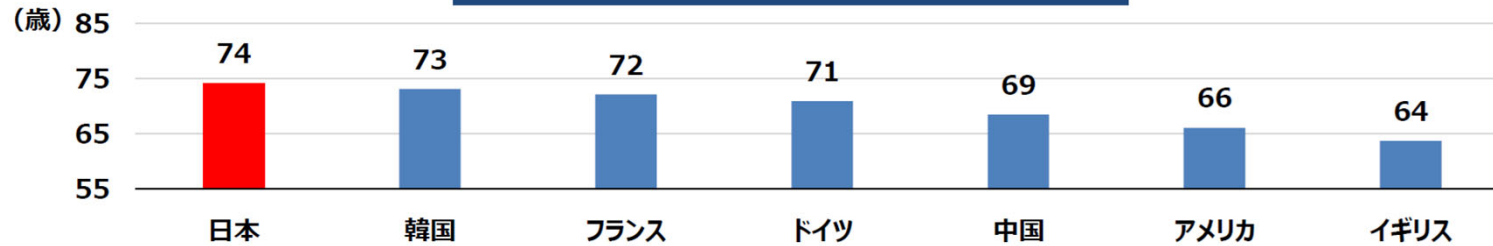


(出典) United Nations (2022), World Population Prospects 2022
 (注) ASEANはインドネシア、カンボジア、シンガポール、タイ、フィリピン、ブルネイ、ベトナム、マレーシア、ミャンマー、ラオスの合計。
 TPP加盟国はオーストラリア、ブルネイ、カナダ、チリ、日本、マレーシア、メキシコ、ニュージーランド、ペルー、シンガポール、ベトナムの合計。

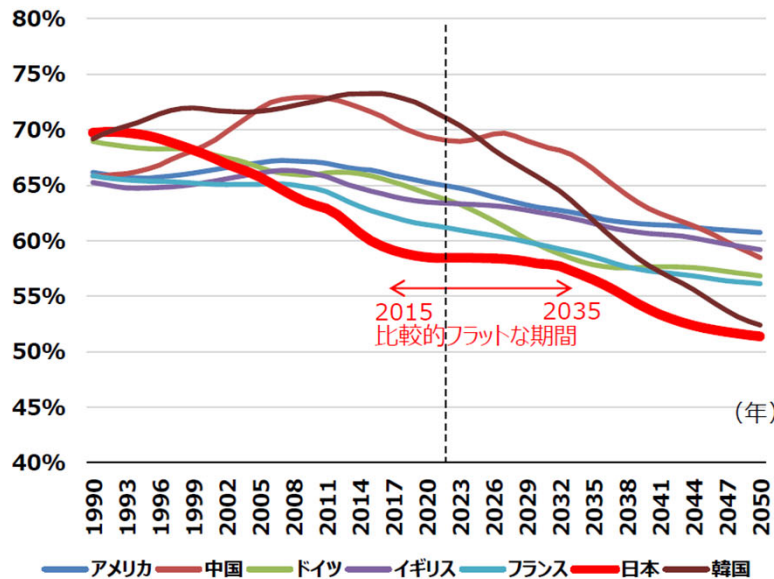
(出所) 経済産業省「経済産業政策の新機軸について」

健康を強みと捉えると、2040年まで生産年齢人口の構成比は変化しない

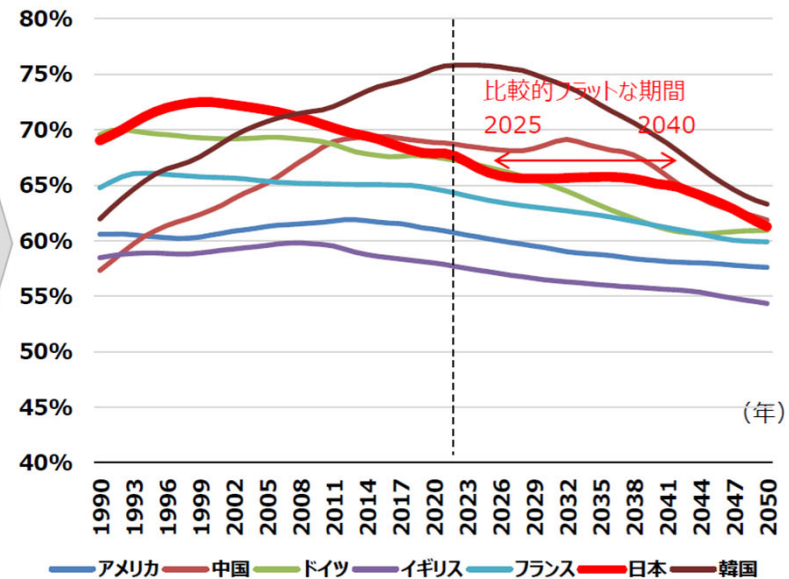
健康寿命 (2019年)



生産年齢人口 (15歳以上、65歳未満) が総人口に占める割合



健康生産年齢人口 (20歳以上、健康寿命まで) が総人口に占める割合



(注) 20歳以上健康寿命以下の人口を健康生産年齢人口としている。健康寿命は、World Health Organization (2023) .World Health Statistics 2023 より。
 (資料) United Nations (2022). World Population Prospects 2022

(出所) 経済産業省「経済産業政策の新機軸について」