

# 2024年の日本経済の展望と 中小企業の成長戦略



株式会社日本総合研究所

調査部 研究員 北辻 宗幹

1994年生まれ  
2017年3月/大阪大学経済学部卒業  
2019年3月/大阪大学大学院経済学研究科修士課程修了  
2019年4月/日本総合研究所入社。調査部マクロ経済研究センター

2021年4月/経済産業省に外向  
2022年7月/日本総研に帰任、日本経済を担当  
【研究・専門分野】国内マクロ経済

## 1 景気の現状

足元のわが国経済は緩やかに回復しているものの、一部で足踏みがみられる。2023年7～9月期の実質GDP成長率は3四半期ぶりにマイナス成長となった。一部自動車メーカーが工場稼働を停止した影響で在庫投資が抑制されたほか、振れの大きいサービス輸入が急増するといった要因がGDPを押し下げた。

さらに、個人消費や設備投資にも弱さがみられた。個人消費では、経済活動の正常化に伴い外食・宿泊などのサービスが増加した一方、物価上昇による節約志向の高まりなどから家電や自動車などの耐久財が弱含んだ。企業の設備投資も、世界的な財需要の低迷が重石となり、生産用機械などの能力増強投資が減少したほか、建設コストの上昇を受けた工事の遅延などにより建設

投資も減少した。

ただし、10月以降の景気は回復軌道に復帰している。製造業の生産や輸出は、工場稼働が再開した自動車が増加したほか、情報関連や資本財も底入れの兆しがみられる。物価上昇などを背景に弱さがみられた個人消費も増加している。日銀が作成している消費活動指数は10月に2ヵ月ぶりの上昇となった。内訳をみると、外食・飲食などサービス消費の回復が続いたほか、自動車を中心に耐久財消費なども増加した。総務省が公表している家計調査でも10月の実質消費（二人以上の世帯）は7～9月期から増加した。訪日外客数は、10月にコロナ流行後初めて2019年の水準を上回るなど、インバウンド需要も好調を継続している。

## 2 見通し

### (1) GDP

先行きの景気は内需主導で緩やかに回復する見通しである。好調な企業収益が物価高を上回る賃上げや将来を見据えた設備投資など、前向きな支出につながるとみる。設備投資の増加で労働生産性が向上し、物価上昇を上回る賃金上昇が実現すると予想する。実質GDP成長率は2023年度に+1.6%、2024年度に+1.2%と予想する（図表1）。

このような賃金・物価・生産性の間で好循環が作動するための大前提は、次の2点である。一つは、世界的なインフレが落ち着き、海外経済が軟着陸（ソフトランディング）することである。海外経済の減速を受けて、原油価格は2024年度末にかけて1バレル70ドル半ばへ緩やかな下落傾向をたどると予想している。為替

レートも、2024年度末にかけて1ドル130円台後半へと円高に向かうと見込んでいる。欧米諸国の多くで、インフレが沈静化することで2024年にも利下げが実施される一方、日本では、2024年中に金融政策の正常化が始まり、金利が上昇すると想定する。日本と海外の金利差が縮小することで、円高圧力が生じる見込みである。欧米諸国では利下げが実施される結果、景気の下押し圧力が緩和し、海外経済は軟着陸するとみている。

もう一つの重要な前提は、人手不足が経済活動の制約要因とならないことである。企業では、省力化投資などの取り組みが進められているほか、女性を中心に労働参加の動きも続いている。労働生産性の向上や労働力人口の増加で人手不足は深刻化しないと想定している。

また、いわゆる「年収の壁」に伴う就業調整の問題に対して、抜本的な解決策ではないとはいえ、政府によって当面の悪影響を緩和する施策が講じられており、

こうした動きも人手不足を緩和させると想定している。以下では、雇用・所得環境や個人消費、設備投資、外需、物価の動向について子細にみていく。

図表1 日本経済の成長率、物価などの見通し

(前期比年率、%、%ポイント)

	2023年		2024年				2025年	2023年度		2024年度	
	7~9 (実績)	10~12 (予測)	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	(予測)			
実質GDP	▲2.9	1.7	1.6	1.6	0.9	1.1	1.0	1.6	1.2		
個人消費	▲0.6	2.0	1.5	1.8	0.6	1.0	0.9	0.3	1.2		
住宅投資	▲2.1	0.1	0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.2	2.0	▲0.2		
設備投資	▲1.8	2.8	3.0	3.5	3.1	2.4	1.8	0.2	2.7		
在庫投資 (寄与度)	(▲1.9)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.2)	(▲0.1)		
政府消費	1.3	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.7	0.2		
公共投資	▲3.1	2.2	1.2	1.2	1.0	0.8	0.8	2.8	1.0		
公的在庫 (寄与度)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲0.0)	(▲0.0)		
輸出	1.5	4.6	3.1	1.7	1.7	2.2	2.6	3.4	2.4		
輸入	3.2	4.3	1.6	1.2	1.4	1.4	1.6	▲2.5	1.8		
国内民需 (寄与度)	(▲2.6)	(1.6)	(1.3)	(1.6)	(0.8)	(0.9)	(0.8)	(0.0)	(1.0)		
官公需 (寄与度)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.3)	(0.1)		
純輸出 (寄与度)	(▲0.4)	(0.0)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(1.4)	(0.1)		
								(前年同期比、%)			
名目GDP	6.9	6.0	5.0	2.8	3.7	3.0	2.6	6.0	3.0		
GDPデフレーター	5.3	4.3	3.8	2.3	2.1	1.7	1.3	4.3	1.8		
消費者物価指数 (除く生鮮)	3.0	2.6	2.8	2.4	2.5	2.1	1.9	2.9	2.2		
(除く生鮮、エネ)	4.3	3.9	3.5	2.4	1.9	1.8	1.9	4.0	2.0		
完全失業率 (%)	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3	2.6	2.4		
円ドル相場 (円/ドル)	145	148	146	143	141	139	137	144	140		
原油輸入価格 (ドル/バレル)	83	91	81	80	81	77	75	84	78		

資料：内閣府、総務省などを基に日本総研作成

## (2) 雇用・所得環境

雇用情勢は改善している。総務省「労働力調査」によると、完全失業率は2023年1月に2.4%まで低下した後、3月に2.8%まで上昇し、10月には再び2.5%まで低下した。コロナ禍の収束に伴い職探しを再開した人やより良い就労条件を求めて離職する人が増加したことで失業率が下げ渋っているものの、企業の人手不足感が強まるなかで、求職者が職を得やすい状況が続いている。

今後も景気回復が続くことで、人手不足業種を中心に雇用が増加する見込みである。日銀短観2023年9月調査によれば、全規模・全産業の雇用人員判断DI(過剰-不足)は、直近で最も人手不足感が強かったコロナ前の2019年の水準に概ね達している。業種別にみると、宿泊・飲食などの個人向けサービスや建設、運輸といった労働集約的な産業で人手不足が深刻化している。雇用の増加に伴い、完全失業率は低下傾向をたどる見通しである。2023年度は2.6%となった後、2024年度に2.4%へ低下すると予想する。

人手不足や物価高を背景に、賃金上昇圧力が強まっている。2023年の春闘では、労使間で妥結された賃上げ率が近年の実績と比べて大きく上昇した。日本労働組合総連合会(連合)の最終回答集計結果によると、定期昇給を含む賃上げ率は3.58%で、1993年以来

30年ぶりの高い伸びとなった(図表2)。ベースアップが明確に把握できる組合のみの集計値をみると、賃上げ率は3.69%、うちベースアップ率は2.12%となった。高い賃上げ率となった背景には、物価高に直面する従業員の生活面の配慮に加え、人手不足感が強まるなかで人材確保の必要性が経営側で強く意識されたことが指摘できる。

2024年の春闘で妥結される賃上げ率は2023年を上回ると見込んでいる。インフレ率の高止まりや人手不足感の強まり、好調な企業収益を踏まえると、2024年の春闘賃上げ率(定期昇給を含む)は3.8%程度と、2023年の伸びを上回ると予想する。春闘の結果を反映して、正規雇用者の所定内給与の増加が続く見通しである。

すでに2024年の春闘に向けて賃上げに前向きな動きがみられ始めている。連合が発表した「2024春季生活闘争基本構想」では、春闘賃上げ率の目標が「5%以上」(定期昇給とベースアップの合計)に設定された。2023年の賃上げ率の目標は「5%程度」であったため、目標を切り上げた形である。一方、経営側の春闘に対する姿勢は2024年1月の「経労委(経営労働政策特別委員会)報告」で正式に示されることになるが、経団連(日本経済団体連合会)の十倉会長が「今年以上の熱量をもって取り組んでいく」と発言するなど、積極的な賃上げ

姿勢を示している。また、個別企業でも2023年を上回る賃上げを表明する動きが相次いでいる。

春闘の影響を大きく受ける正規雇用者だけでなく、パートタイムなどの非正規雇用者についても賃金が上昇する見通しである。近年、労働需給のひっ迫や最低賃金の引き上げに伴い、パートタイム労働者の賃金は上昇してきた。2023年には、物価高への対応なども重視されたことで、最低賃金は全国加重平均で初めて1,000円を超え、過去最高の引き上げ幅となった。今後は、人手不足感が強まることに加え、最低賃金も大幅に引き上げられる公算が大きい。政府は、2030年半ばまでに最低賃金を1,500円に引き上げる

図表2 春闘賃上げ率（定期昇給含む）



資料：連合、総務省、日本銀行を基に日本総研作成  
 注：推計式は以下の通り。賃上げ率=0.38+0.77\*賃上げ率(-1)  
 -0.01\*失業率(-1)+0.23\*コアCPI前年比(-1)  
 +0.01\*経常利益前年比(-1)。  
 推計期間は1990年度から2023年度。2024年度の賃上げ率の予測値は、失業率とコアCPIには日本総研の予測値、経常利益に日銀短観の2023年度計画を代入して算出。

### (3) 個人消費

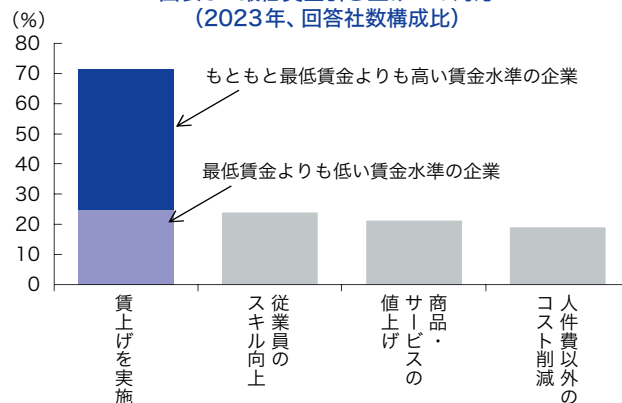
コロナ禍で積み上がった過剰貯蓄の取り崩しや雇用・所得環境の改善などにより、個人消費は緩やかに回復する見通しである。足元では、賃金の上昇が物価の上昇ペースに追いついていないものの、過剰貯蓄が物価上昇の悪影響を打ち消している。試算によれば、米国よりもペースは緩やかながら、わが国でも過剰貯蓄が徐々に取り崩される傾向にある。足元ではGDP対比7%程度の過剰貯蓄が依然として積み上がっており、当面は過剰貯蓄の取り崩しが消費を下支えすると見込まれる。さらに、所得環境の改善も個人消費の回復を後押しする見通しである。労働生産性の向上などを背景に、実質賃金は下げ止まると予想する（図表4）。

所得税などの定額減税や給付金も家計の可処分所得を押し上げる。2023年11月に閣議決定された経済対策では、住民税非課税世帯への7万円の追加的な給付や、それ以外の世帯への一人当たり4万円の所得税・住民税の定額減税が打ち出された。試算によると、経済全体の給付金は約1兆円に達するほか、定額減税の規模は約4兆円にも上る。もっとも、こうした一時的な所得の

方針を示している。

最低賃金の引き上げは、最低賃金近傍の労働者だけではなく、最低賃金よりも高い賃金水準の労働者の処遇にも影響する。帝国データバンクの「最低賃金引き上げにともなう企業の対応アンケート」によると、2023年の最低賃金引き上げへの対応として、賃上げを行うと回答した企業は約7割にのぼる（図表3）。このうちの5割弱は元々最低賃金より高い水準であるにも関わらず、賃金を引き上げると回答している。これらの企業は、従業員の賃金と最低賃金との差を維持することで、スキルを有する人材の確保を図っているとみられる。

図表3 最低賃金引き上げへの対応（2023年、回答社数構成比）



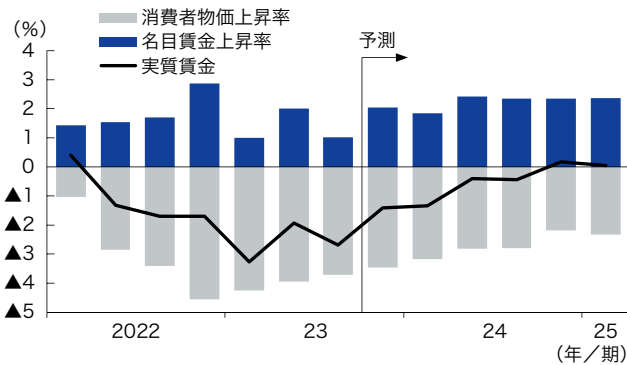
資料：帝国データバンク

増加による個人消費の押し上げ効果は小幅にとどまる可能性がある。先行研究では、2009年や2020年にわが国で実施された定額給付金について、限界消費性向（所得増加分のうち消費に回す割合）は10%程度と推計されている。これに基づくと、今回の給付金や減税が消費を押し上げる効果は0.2%にとどまる。

財・サービス別では、耐久財が個人消費の回復をけん引する見通しである。サービス消費については、コロナ禍からのさらなるリバウンドの余地は限られるとみる。日本人延べ宿泊者数はすでにコロナ前を上回っているほか、外食産業客数も9割超の水準まで回復している。そのため、サービス消費の回復ペースは鈍化する見通しである。一方で、価格上昇が落ち着く財消費が増加すると予想する。財の中でも価格の変化に敏感な耐久財が回復する見込みである。試算によると、耐久財の価格弾性値（1%の価格上昇による実質支出の変化）は▲1.0%と、その他の財やサービスと比べて大きい（図表5）。そのため、これまで価格上昇を理由に買い替えが先送りされてきた家電などの需要が顕在化するとみられる。

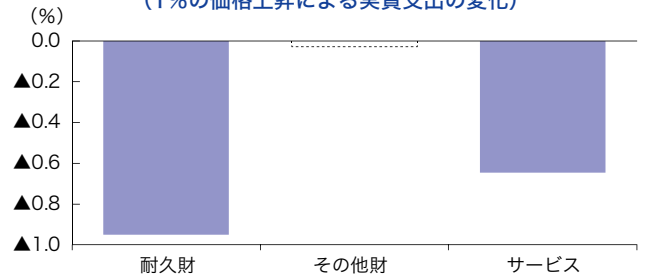


図表4 実質賃金の見通し(前年比)



資料：厚生労働省、総務省を基に日本総研作成  
注：消費者物価は、持家の帰属家賃を除く総合。

図表5 形態別実質消費支出の価格弾性値 (1%の価格上昇による実質支出の変化)



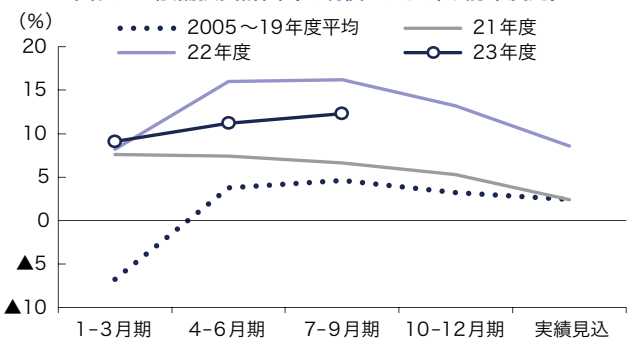
資料：内閣府を基に日本総研作成  
注：形態別実質消費支出を被説明変数、実質家計可処分所得と形態別消費支出デフレーターを説明変数として回帰。それぞれの変数は対数を使用。推計期間は1994年1～3月期から2019年10～12月期。点線は有意でないことを示す。

#### (4) 設備投資

高水準の企業収益を支えに、設備投資は増加する見通しである。企業の収益環境は良好であり、2023年7～9月期の全産業でみた経常利益は27.2兆円、売上高経常利益率は7.3%と、いずれも過去最高水準となった。原材料価格の高騰一服によりコスト増による収益下押し圧力が和らいだことや、円安進行を受けて海外子会社などからの受取利息・配当金の為替差益が拡大したことなどが、経常利益を押し上げた。

こうした高水準の企業収益を原資に、企業は設備投資に積極的な姿勢を示している。内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」によると、2023年度の設備投資計画(全規模・全産業)は9月時点で前年度比+12.3%と、例年を大きく上回る高い伸びを見込んでいる(図表6)。対象項目をみると、ソフトウェアや情報機器などへの投資需要が強く、省力化などに向けたデジタル投資が

図表6 設備投資計画(全規模・全産業、前年度比)

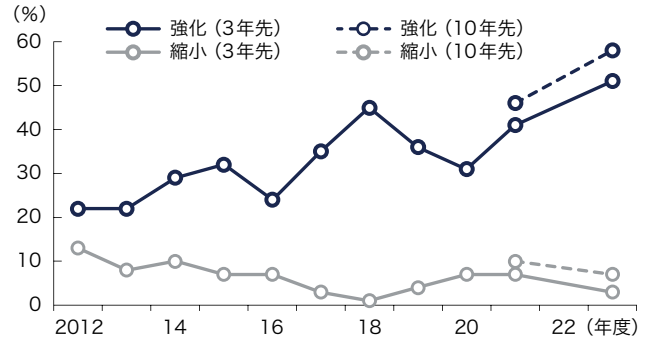


資料：内閣府、財務省を基に日本総研作成  
注：ソフトウェア含む、土地除く。

活発化すると予想される。こうした設備投資の増加が労働生産性の向上につながると見込む。

また、企業が国内生産拠点を強化する動きを強めていることも、設備投資の押し上げ要因として期待される。日本政策投資銀行「全国設備投資計画調査」によれば、今後3年程度の間国内の生産能力を強化すると回答した製造業大企業の割合は51%に達し、調査開始以来最高を記録している(図表7)。実際、製造業では半導体関連を中心に工場の建設受注が増加しており、建設工事受注額はバブル期以来の高水準となっている。この背景には、コロナ禍で生じた供給網の混乱や東西分断の動きなどから、サプライチェーン再編の気運が高まっていることなどが挙げられる。また、政府による補助金政策や円安などを背景に、国内の事業環境が採算面で改善していることも設備投資の追い風となっている。

図表7 製造業大企業の国内生産能力見通し



資料：日本政策投資銀行を基に日本総研作成  
注：2022年度は調査対象外。

#### (5) 外需

財輸出は底打ちの兆しがみられる。供給制約の解消を受けて自動車の挽回輸出が増加している。世界的な財需要の低迷で落ち込んできた資本財や半導体関連財でも、足元の輸出は反発している。先行きの財輸出も持ち直し

に向かうとみている。海外景気の減速が引き続き重石となるものの、世界的な半導体サイクルや設備投資循環の動きが足元で底入れしつつあり、わが国が競争力を有する生産設備や半導体製造装置などの分野で需要が増加すると見込まれる(図表8)。世界的な電気自動車(EV)

の普及や生成AI需要の増加などがけん引役となり、電子部品・デバイスや資本財の輸出では、早晩、増加に転じる見通しである。

インバウンド需要も回復している。円安などによってわが国の物価が訪日客にとって割安となっていることや、2023年4月に日本政府が水際対策を終了したことがインバウンド需要の追い風となっている。2023年7～9月期の実質ベース（2015年基準）のインバウンド消費（非居住者家計の国内での直接購入）は年率で4.2兆円と、コロナ前の2019年平均の93%まで増加した。日本政府観光局「訪日外客統計」によると、訪日外国人

図表8 世界半導体出荷額と工作機械受注外需（前年比）



資料：WSTS、日本工作機械工業会を基に日本総研作成  
注：後方3ヵ月移動平均。

## (6) 物価・金融政策

輸入インフレの影響で国内でもインフレが進んでいる。消費者物価指数（生鮮食品を除く総合、コアCPI）は前年比+2%を上回る状況が続いている。こうした物価上昇はこれまで財品目にけん引されてきた。

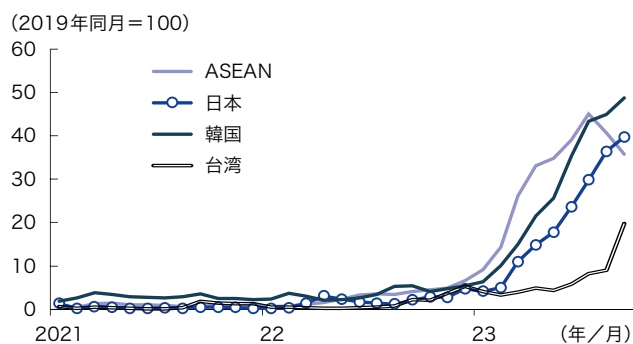
今後、円安・資源高に起因するコスト高を価格に転嫁する動きは落ち着き、消費者物価のうち財品目の価格上昇率が鈍化すると見込まれる。日本銀行「最終需要・中間需要物価指数」によると、企業間で取引される価格の伸びは、原材料だけでなく、中間財や最終需要財でも縮小している。この結果、消費者物価では、耐久財の伸びが2023年前半に縮小したほか、半耐久財、非耐久財の騰勢もピークアウトしている。非耐久財のうち、値上げが長引いていた食料品でも、価格転嫁の動きが落ち着く公算が大きい。帝国データバンクの「食品主要195社価格改定動向調査（2023年12月）」によると、2024年前半にかけて値上げを予定している食品の品目数が大幅に減少している。

一方、労務費の増加を価格に転嫁する動きが強まり、中間投入に占める労務費の割合が高いサービス価格が上昇する見込みである。足元では、賃金との連動性が高い品目の価格が上昇している（図表10）。これらは、

数は7～9月期に666万人と、2019年同期の86%まで増加し、10月にはコロナ後初めて2019年同月の水準を上回った。

先行きのインバウンド需要は回復ペースが鈍化していく見込みである。中国以外の国・地域からの訪日客はすでにコロナ前を上回る水準に達しているほか、景気が低迷している中国からの訪日客の急速な増加は見込みにくいためである。実際、中国政府が8月に日本行きの団体旅行を解禁した後も、中国からの訪日客は緩やかな増加にとどまっている。中国人訪問客の回復の遅れは、日本を含むアジア諸国で共通している（図表9）。

図表9 アジアにおける中国人訪問客の回復状況



資料：CEICを基に日本総研作成  
注：ASEANはインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、シンガポール、ベトナムの合計。

賃金との連動性が高い品目を機械的に選択しており、サービス以外の品目も含まれている点には注意を要するが、賃金上昇に起因するインフレ圧力が強まっている可能性が示唆される。さらに、日銀短観の2023年9月調査によると、サービス関連業種で多くの企業が販売価格の引き上げを予定している。今後、賃金が一段と上昇するにつれて、労務費の増加を価格に転嫁する動きが強まる可能性が高い。

その結果、賃金上昇を起点としたインフレが定着する見通しである。日銀版コアCPI（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は2024年末にかけて前年比+2%程度で推移すると予想する（図表11）。

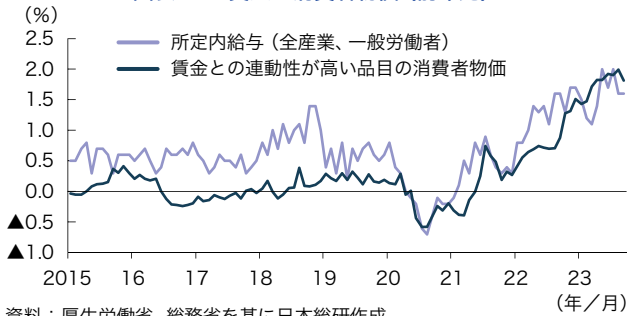
コアCPIは政策的な動きからも影響を受ける。政府の物価高対策の縮小や終了が、エネルギー価格の押し上げに寄与するためである。2023年11月に閣議決定された経済対策では、燃料油価格激変緩和措置を2024年4月末に終了、電気・ガス価格激変緩和措置を同年4月まで延長し、5月には激変緩和の幅を縮小することが予定されている。これらの政策要因はコアCPIを2024年夏場のピーク時で+1.0%ポイント押し上げると試算される。そのため、2024年後半にかけて、コアCPIは前年比+2%を上回って推移する見込みである。

賃金と物価が緩やかに上昇するなかで、日本銀行は金融政策の正常化を開始すると見込む。2024年4月の金融政策決定会合で、春闘での賃上げで2%の物価安定目標の達成のめどが立ったと判断し、現在のマイナス金利を解除すると予想している。10月に政策金利を0.25%に引き上げた後、半年に0.25%のペースで利上げするとみている。長短金利操作（イールドカーブ・

コントロール、YCC）は、2024年末までに撤廃されると想定している。

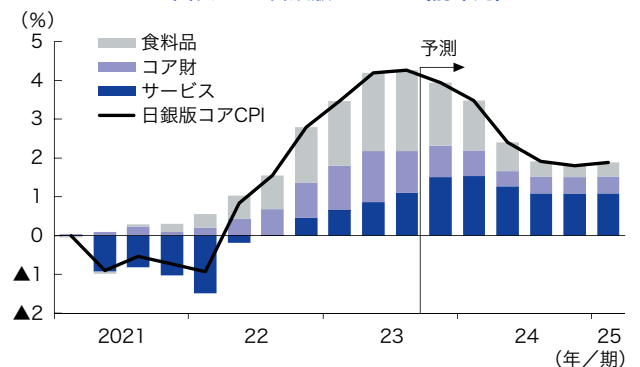
利上げ局面に移行しても、緩和的な金融環境が景気を下支えする見通しである。実質金利は当面はマイナス圏で推移し、プラス圏で推移する欧米とは異なる動きになると予想している。

図表10 賃金と消費者物価（前年比）



資料：厚生労働省、総務省を基に日本総研作成  
注：消費者物価は賃金との相関係数が0.5以上の99品目をウェイト付けした指数（消費税や全国旅行支援の影響を除く）。期間は1985年1～3月期から2019年10～12月期。賃金を先行とする時差相関を2期まで計算。

図表11 日銀版コアCPI（前年比）



資料：総務省を基に日本総研作成

### 3 リスク

わが国の景気は緩やかな回復を続ける見通しであるものの、景気下振れリスクは大きい。注意すべきリスク要因として、次の3つがあげられる。

第1に、海外でのインフレ再燃である。中東情勢の悪化など地政学リスクで資源価格が上昇する恐れがある。さらに、米国や欧州では、ストライキが頻発するなど労働者の賃上げ要求が根強い。賃金面からのインフレ圧力の強まりで米欧の中央銀行が一段の利上げを実施する場合、海外経済が悪化し、輸出の減少などを通じてわが国の生産や設備投資に悪影響が及ぶ。とりわけ、機械投資は外需との連動性が高く、輸出減少が見込まれると企業が投資姿勢を慎重化させる傾向が強い。また、資源高や円安で輸入原材料価格が上昇すると、企業収益が減少するほか、実質賃金が下落することで、内需が押し下げられる。試算によれば、原油価格が1バレル130ドルまで上昇した場合、個人消費は▲0.2%ポイント下振れする。

第2に、国内の人手不足のさらなる深刻化である。人手不足は経済を停滞させるほか、高インフレを招く恐れがある。飲食店や小売店などでは、営業時間の短縮や休業日の設定といった動きがみられているほか、人手不足が生産や設備投資を抑制している可能性もある。手持ち受注残高をみると、建設業者や機械製造業者ともに、2010年代に入ってから受注残が積み上がっており、コロナ後にその傾向が強まっている（図表12）。人手不足

が設備投資の停滞を招き、生産性の向上を妨げると、高インフレが家計を圧迫し、賃金上昇のメリットが消滅するため、「賃金と物価の好循環」の流れが潰えることになる。

制度的な要因も人手不足を深刻化させる可能性がある。これにはいわゆる「2024年問題」が挙げられる。2024年4月から、自動車運転業務や建設業などの業種に時間外労働時間の上限規制が強化されることで、1人当たりの労働時間が減少する。とりわけ、物流業界ではトラック運転手の不足が懸念されている。政府の「持続可能な物流の実現に向けた検討会」の試算によると、企業の対策が講じられなかった場合、経済全体の輸送能力が2024年度に14.2%不足する。「経済の血液」とも呼ばれる物流機能の麻痺は、幅広い業種の経済活動に支障をきたす可能性がある。なかでも、道路貨物運送サービスを多く利用する農林水産業、建設、製造業などの生産活動が制約される可能性がある。

第3は、短期金利の大幅な上昇である。原材料高や人手不足を受けてわが国のインフレが高進する場合、日本銀行が政策金利を短期間で大きく引き上げる事態も考えられる。試算によれば、短期金利が1%上昇した場合、実質GDP成長率は1年目には0.3%、2年目には0.6%下押しされる。とくに、金利上昇に敏感な住宅投資や設備投資が大きく減少することに注意が必要である。

短期金利の上昇は、中長期的に個人消費を下押しする



影響もある。とくに変動金利型の住宅ローン借入世帯の消費が抑制される可能性がある。試算によれば、2%の変動ローン金利上昇が、中長期的な住宅ローンの返済負担の増加を通じて、経済全体の消費を▲0.5%下押す

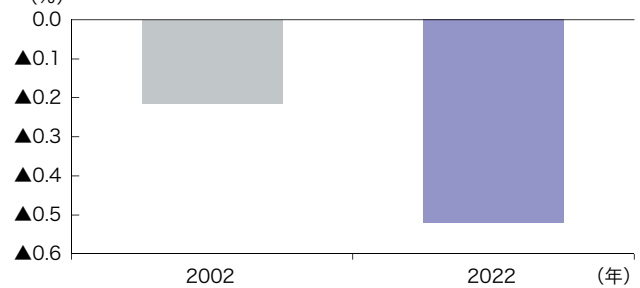
図表12 建設業者・機械製造業者の手持ち受注月数



資料：内閣府、国土交通省を基に日本総研作成  
注：建設工事受注は、2005年の基準変更による断層調整済み。  
手持ち受注月数=受注残高/直近12ヵ月の平均販売額（又は平均施工高）。

と見込まれ、この効果は20年前から2.4倍に拡大している（図表13）。この背景として、低金利環境の長期化などにより、変動金利型の住宅ローンが大幅に増加したことが挙げられる。

図表13 2%の金利上昇による住宅ローンの返済負担増加を通じた経済全体の消費の減少率



資料：北辻（2023）『住宅ローンの変動金利上昇、消費減少効果は20年前の2.4倍—2%の金利上昇で消費を▲0.5%下押し—』、日本総合研究所、リサーチ・アイ、No.2023-054より抜粋。

#### 4 提言：持続的な賃上げに向けた労務費の価格転嫁と生産性の向上を

最後に、地域の経済・中小企業の持続的な成長に向けてはどのような対応が必要かについて考える。2024年は、人手不足感が強まることで、中小企業においても賃上げの動きが広がる公算が大きい。財務省「法人企業統計季報」によると、大企業よりも業績の回復が遅れていた中小企業でも、経済活動の正常化などに伴い経常利益が増加している。また、日本商工会議所・東京商工会議所「人手不足の状況および多様な人材の活躍等に関する調査」（2023年9月）をみると、人材確保への取り組みとして賃金を引き上げる中小企業が増加している。地域経済が持続的に成長するためには、今後も賃上げの機運を絶やすことなく、域内の中小企業が優秀な人材を確保することが重要となる。

賃上げの原資を持続的に確保するためには、労務費の増加を販売価格に適切に転嫁することが不可欠である。もっとも、現時点では、中小企業は労務費を十分に価格転嫁できていない。中小企業を対象とした商工会議所の「LOBO調査（2023年10月）」によると、労務費増加分について4割以上価格転嫁できた企業の割合は34.7%にとどまる。これはコスト全体の55.3%を大幅に下回っており、原材料費などと比べ、労務費の価格転嫁が進んでいないことを示している。

さらに、持続的な賃上げには、生産性を引き上げることも必要である。足元では、中小企業の労働生産性（従業員

1人当たり付加価値）は大企業の半分程度にとどまっている。この一因として、中小企業では、労働生産性の改善につながるDX（デジタル・トランスフォーメーション）への取り組みが遅れていることが指摘できる。帝国データバンクの「企業のDXへの取り組みに関する動向調査」によると、DXに対応している企業の割合は、従業員数が1,001人以上の大企業では6割超であるのに対し、20人以下の中小企業では1割未満と、企業規模が小さいほどDXへの対応が進んでいない傾向がみられる。予算確保の難しさやIT分野の専門人材の不足が中小企業のDXを阻んでいる可能性がある。

このような中小企業の課題に対して、政府も対策を講じている。労務費の価格転嫁に対しては、2023年11月に公正取引委員会が適切な価格交渉についてのガイドラインを公表した。ガイドラインのなかでは、取引上の立場が強い発注者側の協力に加え、受注者側としても、商工会議所などの相談窓口を活用し、積極的に情報収集したうえで、自ら希望する価格を発注者に提示することなどが求められている。また、中小企業のDX促進に対しては、資金面から支援する「IT導入補助金」や、従業員の人材育成を支援する「人材開発支援助成金」などの制度が設けられている。個々の中小企業が、このような政府からの支援なども活用しながら、適正な価格転嫁と生産性の向上に取り組むことが期待される。