

参議院常任委員会調査室・特別調査室

論題	2023年10～12月期GDP速報と先行き経済への視点 ～インフレ沈静化と賃上げで実質賃金上昇率はプラスに転じるか～
著者 / 所属	竹田 智哉 / 調査情報担当室
雑誌名 / ISSN	経済のプリズム / 1882-062X
編集・発行	参議院事務局 企画調整室（調査情報担当室）
通号	234号
刊行日	2024-3-7
頁	18-29
URL	https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/keizai_prism/backnumber/r06pdf/202423402.pdf

※ 本文中の意見にわたる部分は、執筆者個人の見解です。

※ 本稿を転載する場合には、事前に参議院事務局企画調整室までご連絡ください（TEL 03-3581-3111（内線 75044） / 03-5521-7683（直通））。

2023年10～12月期GDP速報と先行き経済への視点 ～インフレ沈静化と賃上げで実質賃金上昇率はプラスに転じるか～

調査情報担当室 竹田 智哉

《要旨》

2023年10～12月期GDP速報（1次速報値）は、内需が弱く、実質では2四半期連続のマイナス成長となった。民間シンクタンクの見通しは、令和6年度政府経済見通しと比べ若干悲観的であり、施政方針演説の「物価高を上回る所得」の実現の時期が後ずれすると見込んでいる。

先行き経済について、実質賃金上昇率のプラス転化という視点から考える。インフレは、官民ともに落ち着くと見込むが、過去の資源高や円安によるコスト高に伴う価格転嫁が一巡せず長引く可能性もある。賃上げは、官民ともに継続を見込んでおり、民間は実質賃金上昇率のプラス転化を2025年度と見込むが、伸び率は2000年代以前より低い。

「物価高を上回る所得」の実現や実現後の維持のためには、賃上げの加速が必要となる。労組等の高率の賃上げの要求・企業の賃上げ実施の表明などが報じられているが、小規模企業の利益はコロナ前の水準に復した段階であり、賃上げの規模・持続性に不透明感が残る。

今後、程々のインフレと、それを上回る賃上げの両立には、価格転嫁の進展の継続がポイントとなる。原材料高・人件費増などが即時的に価格転嫁され、企業が利益を確保し賃上げが進む、という循環が回ることが実感を持った景気回復のためには重要と考えられる。実際に賃金が増し、実質賃金上昇率がプラスに転化するならば、民間消費の押し上げを通じて景気が改善する（モデルシミュレーション）。

2024年2月15日、2023年10～12月期のGDP速報（1次速報値）が内閣府より公表された。本稿では、GDP速報とともに政府経済見通しと民間シンクタンク見通しを概観し、実質賃金を先行き経済の視点として考える¹。

¹ 本稿は2024年2月15日までの公開情報に基づいて執筆している。

1. 2023年10~12月期GDP速報（1次速報値）の内容

2023年10~12月期のGDP成長率（1次速報値）は（図表1、2）、実質は▲0.1%（年率▲0.4%）、名目は0.3%（同1.2%）となり、実質は2四半

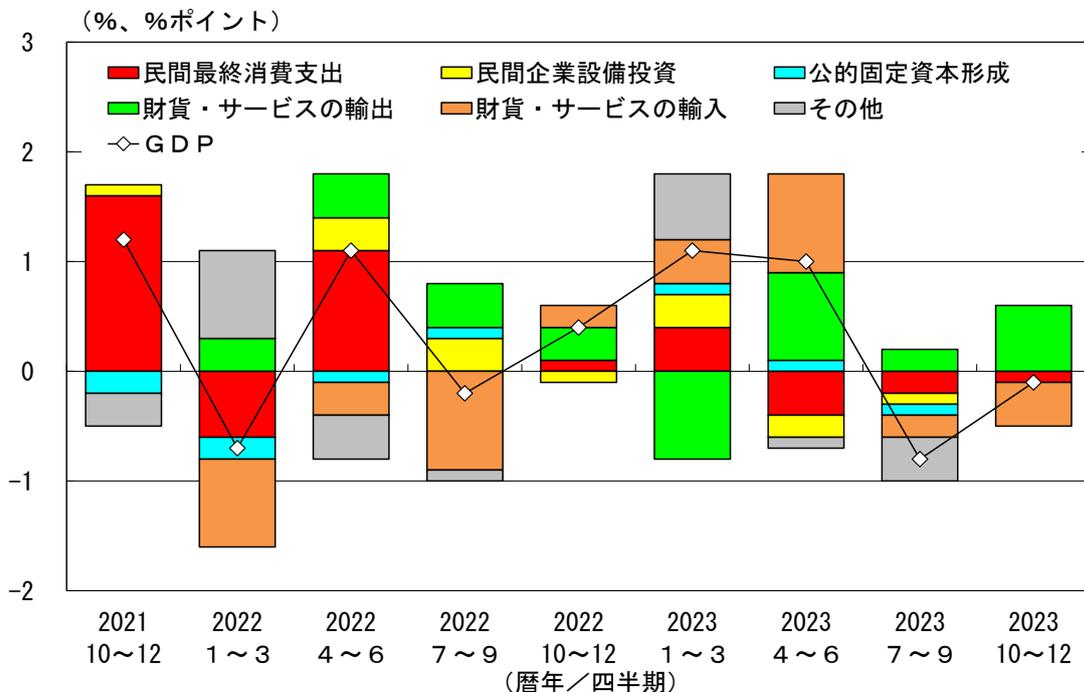
図表1 GDPと構成要素別の成長率の推移（季節調整値、前期比(%)）

	2021 (年度)	2022 (年度)	2022 10~12	2023 1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	2.8	1.5	0.4	1.1	1.0	▲0.8	▲0.1
内需	(2.0)	(2.0)	(▲0.0)	(1.5)	(▲0.7)	(▲0.8)	(▲0.3)
民間最終消費支出	1.8	2.7	0.2	0.8	▲0.7	▲0.3	▲0.2
民間住宅投資	0.1	▲3.4	0.7	0.3	1.8	▲0.6	▲1.0
民間企業設備投資	1.7	3.4	▲0.5	1.6	▲1.4	▲0.6	▲0.1
民間在庫品増加	(0.5)	(0.1)	(▲0.2)	(0.6)	(▲0.2)	(▲0.5)	(▲0.0)
政府最終消費支出	3.2	1.4	0.7	0.1	▲0.1	0.3	▲0.1
公的固定資本形成	▲6.5	▲6.1	0.0	2.0	2.2	▲1.0	▲0.7
外需	(0.8)	(▲0.5)	(0.4)	(▲0.4)	(1.7)	(▲0.0)	(0.2)
財貨・サービスの輸出	12.4	4.7	1.4	▲3.5	3.8	0.9	2.6
財貨・サービスの輸入	7.2	6.9	▲0.8	▲1.6	▲3.6	1.0	1.7
名目GDP	2.7	2.3	1.9	2.3	2.5	▲0.1	0.3

（注）内需、外需、民間在庫品増加の数値は実質GDPへの寄与度。

（出所）内閣府「2023年10~12月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

図表2 実質GDP成長率（季節調整値）と需要項目別寄与度



（注1）GDPは前期比(%)、他はGDPへの寄与度(%ポイント)。

（注2）その他は民間最終消費支出、民間企業設備投資、公的固定資本形成、財貨・サービスの輸出、財貨・サービスの輸入を除く各項目の寄与度の和として計算した。

（出所）内閣府「2023年10~12月期四半期別GDP速報（1次速報値）」

期連続のマイナス成長、名目は2四半期振りのプラス成長となった。実質の内訳を見ると、①民間消費（前期比▲0.2%、寄与度²▲0.1%ポイント（図表2、赤色部分）と民間設備投資（前期比▲0.1%、寄与度▲0.0%ポイント（図表2、黄色部分（0なので図示されず））の伸びが3四半期連続でマイナスに陥り、②輸出（前期比2.6%、寄与度0.6%ポイント（図表2、緑色部分））は伸びたものの輸入（前期比1.7%、寄与度▲0.4%ポイント³（図表2、橙色部分））も伸びたために外需全体（寄与度0.2%）としては勢いが弱く、7～9月期よりマイナス幅は縮小したものの、2四半期連続のマイナス成長へつなごうとした。

2. 政府経済見通しと民間シンクタンク見通しの対比

先行き経済について考える前に、今回のGDP速報に先立って1月26日に閣議決定された「令和6年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（以下「政府経済見通し」という。）を見ると（図表3）、2023年11月2日閣議決定の「デフレ完全脱却のための総合経済対策」（以下「総合経済対策」という。）の進捗に伴い、官民連携した賃上げを始めとする所得環境の改善や企業の設備投資意欲の後押し等が相まって、民需主導の経済成長が実現することが期待されるとし、2024年度のGDP成長率は実質1.3%、名目3.0%と見込んでおり、想定通りに行けば名目GDPは600兆円を超えることとなる。

一方、政府経済見通しと本稿執

図表3 政府、民間シンクタンクの2024年度見通し

	政府	シンクタンク
	1/26	2/13
	対前年度比増減率(%)	
実質GDP	1.3	0.9
内需	(1.4)	(0.9)
民間最終消費支出	1.2	0.9
民間企業設備投資	3.3	2.1
公的固定資本形成	3.5	0.6
外需	(▲0.1)	(▲0.0)
財貨・サービスの輸出	3.0	2.1
財貨・サービスの輸入	3.4	2.3
名目GDP	3.0	2.6
GDPデフレーター	1.7	1.7
消費者物価指数	2.5	2.2

（注1）政府は「令和6年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、シンクタンクは「ESPフォーキャスト調査」における各社の2024年度見通しの平均値（小数点第2位で四捨五入）。

（注2）内需、外需は実質GDPへの寄与度。

（注3）シンクタンクのGDPデフレーターは、名実成長率の差として算出。

（注4）消費者物価指数は、政府は総合指数、シンクタンクは生鮮食品を除く総合指数。

（出所）「令和6年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」（2024.2.13）

² 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

³ 輸入はGDPの控除項目であるため、輸入のプラスの伸びはGDPを押し下げる。

筆時点で最新（2月13日）の民間シンクタンクの見通しを対比すると（図表3）、2024年度について、民間シンクタンクはGDP及びその構成要素の伸び率を全体的に弱く見ており、GDP成長率は実質0.9%、名目2.6%と、ともに0.4%ポイント程度低い見込みとなっている。

政府経済見通しでは賃金そのものの指標は記載されていないが、どのような賃上げを見込んでいるのか、という点はポイントと思われる。まず、岸田総理が政労使会議⁴にて経済界に協力を要請した「今年を上回る水準の賃上げ」については、政府経済見通しで明記はされていないが、その実現を前提に政府経済見通しが作成されている可能性はあるだろう⁵。ただし、民間シンクタンクの平均的な見通し（出所資料は図表3と同じ）では春闘の賃上げ率が昨年を上回ると見込まれており、この点を踏まえると官民のシナリオの方向性に大きな相違はないと思われる。

一方で、今国会での岸田総理の施政方針演説で挙げられた「今年、物価高を上回る所得を実現」については、不透明感が残る。民間シンクタンクの2024年度見通しでは、①物価（消費者物価上昇率）は2.18%となる一方、②年度全体の賃金上昇率は2.12%となっていることから、実質賃金上昇率（＝名目賃金上昇率－物価上昇率）はほぼゼロという見込みとなっている。政府経済見通しでは、この点についても明記はされていないが、政府の取組が奏功することで「今年、物価高を上回る所得を実現」とし、その上で見通しが作成されているとしたならば、それが官民の見通しの差の理由となっていることが推測される。

3. 先行き経済の視点：実質賃金のプラスの伸びは達成できるか

今回のGDP速報と政府経済見通し・民間シンクタンク見通しを踏まえ、先行き経済について、「物価高を上回る所得」の実現の鍵を握る実質賃金のプラスの伸びが達成できるか、という視点から考える。

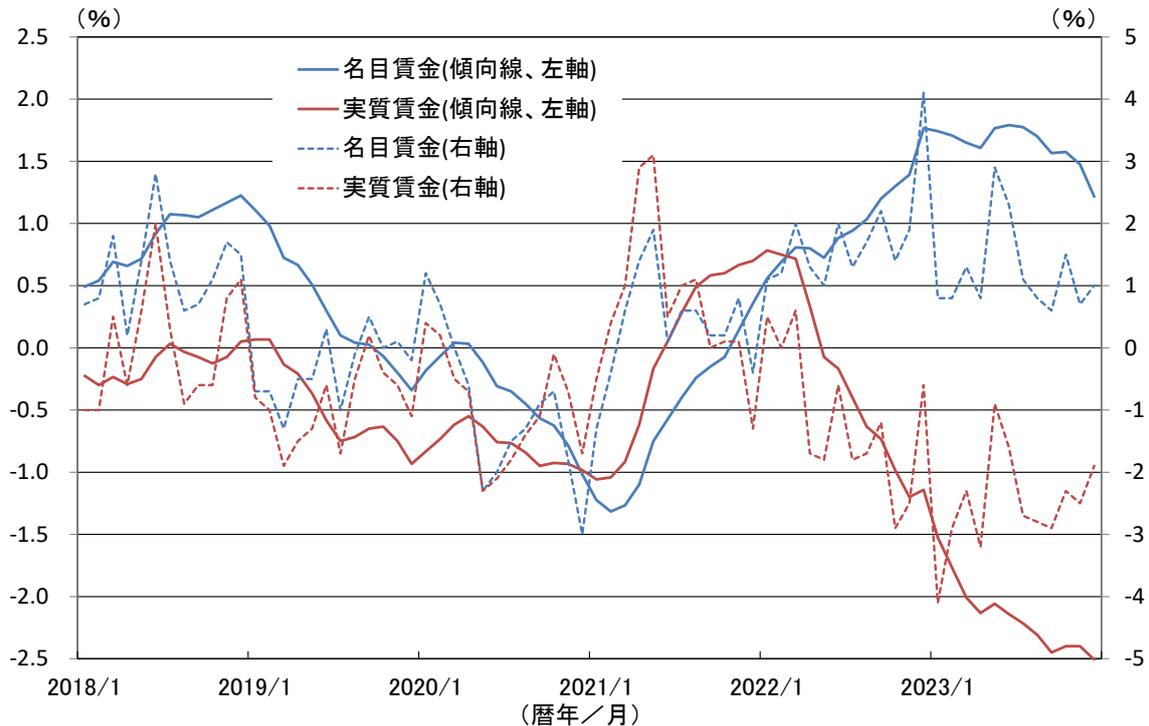
（1）実質賃金の現状：インフレの落ち着きとともに下げ止まりの兆候

まず現状を確認するために、賃金上昇率のデータを見ると、実質賃金は、単

⁴ 政労使の意見交換（2023.11.15）〈https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/seiroushi/dai2/yaritori.pdf〉

⁵ なお、岸田総理は、2024年1月30日の参議院本会議での施政方針演説にて、「政労使の意見交換において、昨年を上回る賃上げを強く呼びかけ、春季労使交渉ではそれに呼応する動きが広がって」と評価している。

図表4 賃金上昇率（名目・実質）の推移



(注)「名目賃金」と「実質賃金」は各賃金指数（現金給与総額、事業所規模5人以上）の伸び率（前年同月比）。「名目賃金（傾向線）」と「実質賃金（傾向線）」は脚注6参照。
 (出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成

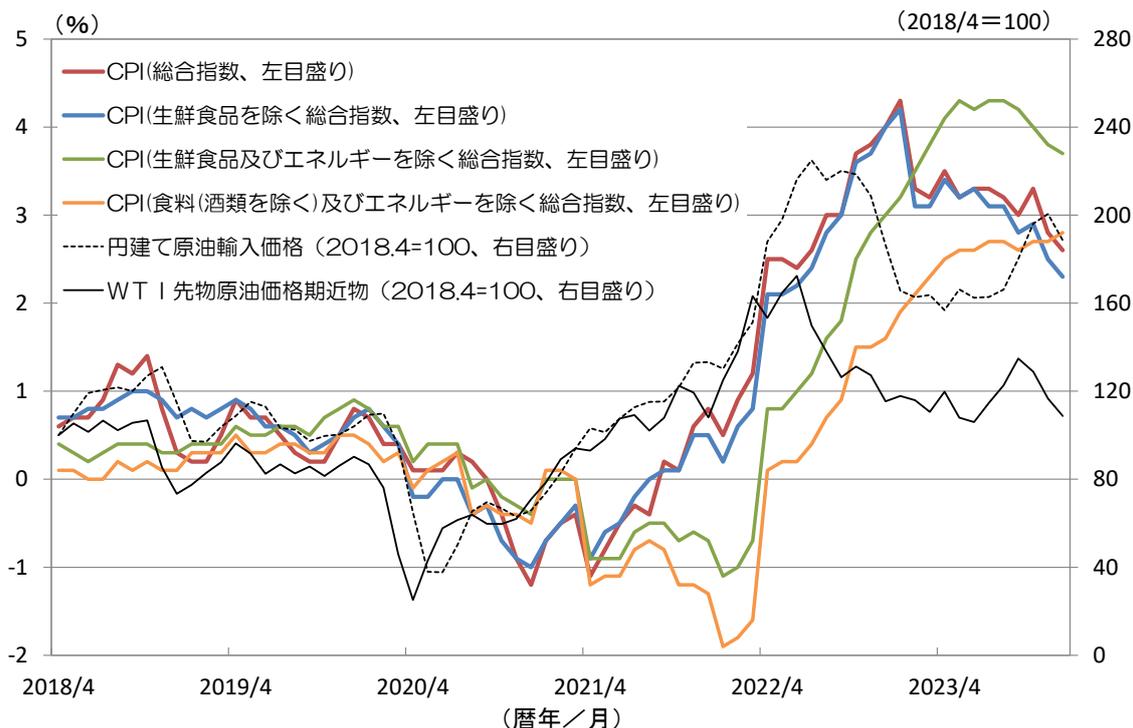
月ベース（図表4、赤色点線）で伸びのマイナス幅を縮小しており、傾向線⁶（図表4、赤色実線）でも下げ止まりをうかがわせるような推移を示している。

ただし、実質賃金の算出式の分子である名目賃金については、2023年後半に入り単月ベース（図表4、青色点線）での伸びは弱く、傾向線（図表4、青色実線）は10月頃から伸びの勢いが弱まっており、実質賃金の下げ止まりの主たる要因とは言えない。

では、実質賃金の算出式の分母である物価（消費者物価指数（CPI）伸び率（前年同月比）、図表5）を見ると、最もカバレッジが広い総合指数（図表5、赤色線）やコア指数（生鮮食品を除く総合指数（図表5、青色線））は、既に2023年1月をピーク（総合指数4.3%、コア指数4.2%）に伸び率が縮小傾向にあったが、エネルギー価格を対象に含まないコアコア指数（生鮮食品及びエネルギーを除く総合指数（図表5、緑色線））も8月（4.3%）をピークに頭打ちから低下傾向への転換が見られている。食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合指数（図表5、オレンジ色線）はまだピークを迎えたとは言えない

⁶ 単月の上昇率（前年同月比）の後方12か月移動平均値。

図表5 CPI、原油価格等の推移



(注) CPIは前年同月比。円建て原油輸入価格とWTI先物原油価格期近物は、2018年4月を100とした。

(出所) 総務省「消費者物価指数」、NEEDS“Financial Quest”、米国エネルギー情報局より作成

が、これまでとは異なりインフレは弱まりつつあると言えよう。

以上の点を踏まえると、①2022年度より、名目賃金は伸びた一方で、インフレの強まりを背景に実質賃金の伸びのマイナス幅が拡大し続けていたが、②足下では名目賃金の伸び悩んでいるものの、インフレがようやく落ち着いてきたことで、実質賃金の低下に下げ止まりの兆候が見られている段階であり、実質賃金がプラスの伸びへ早期に転じるかどうかという点については、まだ達成を楽観視はできないと思われる。

(2) 実質賃金の先行き1：インフレは落ち着くか、そして常態化するか

(1) を踏まえ、実質賃金の先行きを考える。まず、算出式の分母である物価(消費者物価指数(若干の概念の違いあり))については、政府経済見通し(2023年度：3.0%→2024年度：2.5%)、民間シンクタンク⁷(2023年度：

⁷ 日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」(2024.2.13)における各社の各年度見通しの平均値(小数点第2位で四捨五入)。

2.80%→2024年度：2.18%→2025年度：1.66%）に加え、日銀⁸（2023年度：2.8%→2024年度：2.4%→2025年度：1.8%）もインフレの落ち着きを見込んでいる。また、少なくとも2025年度までの期間においては、2022年度以前のような1%を超えるかどうか、というインフレ率に戻るとは見られておらず、ある程度のインフレの常態化が期待されていることが分かる。総合経済対策により延長された燃料油、電気・ガス料金の激変緩和措置の期限は2024年4月末となっていることから、2024年度は物価への下押し圧力が減殺される（＝その他条件が一定ならば物価が上がる）ことが見込まれるが、足下におけるエネルギー価格（図表5、黒実線及び黒点線）の落ち着きや、需給ギャップがそれ程引き締まっていないこと、食品の値上げラッシュについても2024年は落ち着くと見られていること⁹などを背景に、インフレが落ち着くという見方がなされているものと推測される。

しかし、2021年度から続いてきたインフレ局面は、資源高や円安により輸入物価が大幅に上昇する中で、その価格転嫁の動きが続いていることが大きな要因と見られていたことを踏まえると、この価格転嫁の動きがどうなっていくのか、という点はインフレの先行きを占う重要な要因となろう。政府経済見通しでは、輸入コスト上昇に伴う価格転嫁が一巡すると見ており、日本銀行も「経済・物価情勢の展望」（2024年1月）において、既往の（円安・原油高などによる）原材料コスト高の価格転嫁が進展してきたことで、今後はその影響が減衰すると見込んでいる。民間シンクタンクの見通しの出所資料（脚注7参照）では、こうしたシナリオについての記載は見られないが、こうした見方は共有されているのかも知れない。ただし、原材料高が落ち着いた現時点のコストについてはともかく、従来のコスト高の分の価格転嫁がまだ不十分であるならば、価格転嫁の進展は長引く可能性もあるだろう。

さらに、価格転嫁には、現在及び先行きの賃上げ分の転嫁という観点も重要と思われる。岸田総理は、政労使会議において、コストに占める労務費の割合が高い、あるいは労務費の転嫁率が低い業種については、価格転嫁状況の調

⁸ 日本銀行「経済・物価情勢の展望」（2024年1月）における「2023～2025年度の政策委員の大勢見通し」の中央値。

⁹ 帝国データバンクの調査によると、2023年11月末時点における主要食品メーカーの2024年の値上げ品目数は、2023年よりも8割弱程度減少する見通しとなっており、値上げラッシュは落ち着くとみている（帝国データバンク「定期調査：「食品主要195社」価格改定動向調査—2023年12月」〈<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p231112.pdf>〉）。

査・改善を要請すると発言しており¹⁰、企業側も人材確保のための将来の賃上げを念頭に、価格転嫁の動きを進めることも考えられる。

（3）実質賃金の先行き 2：賃上げは常態化するか

次に、実質賃金の算出式の分子である名目賃金について考える。政府経済見通しや日銀の「経済・物価情勢の展望」（2024年1月）では賃金そのものの指標は記載されていないが、政府経済見通しでは官民連携した賃上げを始めとする所得環境の改善が、また、「経済・物価情勢の展望」では景気回復の過程で労働需給の引き締まりが強まり、物価上昇も反映する形で賃金上昇率が基調的に高まっていくことを見込んでいる。加えて、民間シンクタンクは、2で触れたように、昨年を上回る春闘の賃上げを見込んでおり、春闘に限定しない賃金上昇率（図表6、名目賃金）についても2023年度からの加速が期待されている。

ただし、実質賃金（図表6、実質賃金）については、賃金上昇率と物価上昇率の見通しの差として計算すると、2024年度はわずかにマイナスとなり、プラスの伸びとなるのは2025年度を待たなければいけない、という見通しとなる。月次ベースで一貫して緩やかにマイナス幅を縮小あるいはプラス幅を増加していくと仮定すると、2024年度中に月単位では若干ながらプラスの伸びが定着していく、というペースでの進展が見込まれよう。

図表6 実質賃金についての民間シンクタンクの平均的な見通し

年度	2023	2024	2025
実質賃金	▲1.15	▲0.06	0.40
名目賃金	1.65	2.12	2.06
物価	2.80	2.18	1.66

（注）年度以外の数字は伸び率（%）。物価は消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）。実質賃金は名目賃金と物価の差として算出した。

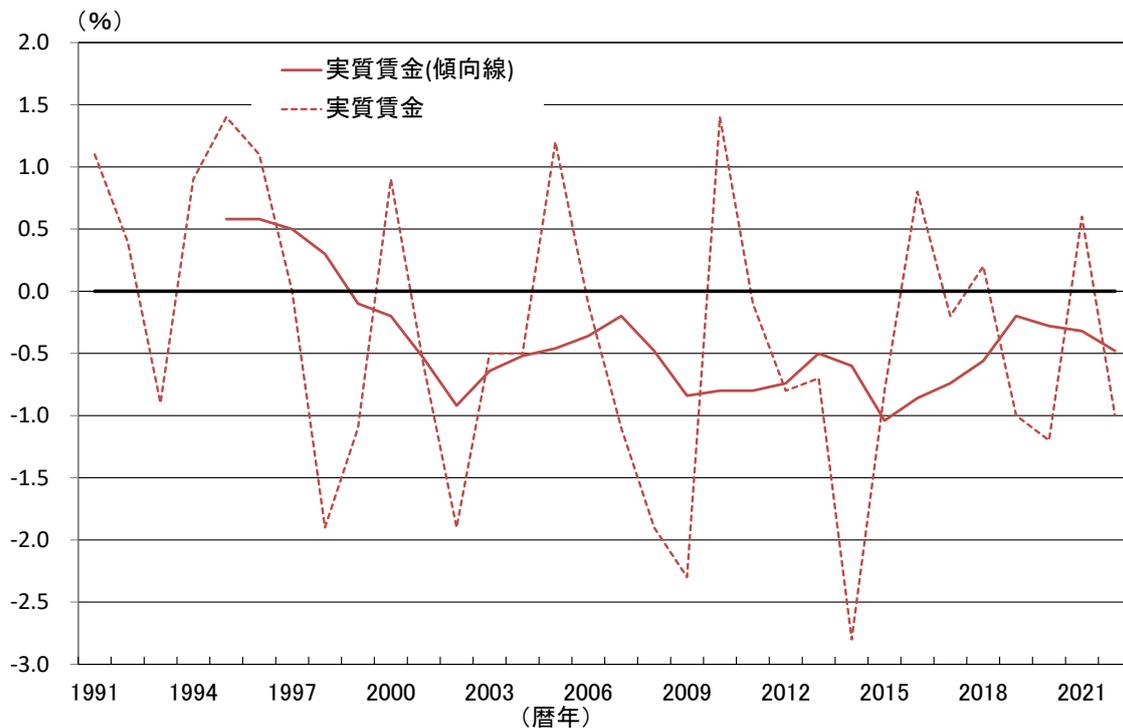
（出所）日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」（2024.2.13）より作成

実質賃金のデータを長い期間で見ると（図表7）、2000年代以前はプラスの伸びが続く年も見られたが、図表7で用いているデータ（実質賃金指数（現金給与総額、事業所規模5人以上））の限りにおいては、2000年代以降は2年続

¹⁰ 政労使の意見交換（2024.1.22）での総理発言<https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atara-shii_sihonsyugi/wgkaisai/roumuhitenka_dail/siryou2.pdf>。

けてプラスの伸びとなった年はなく¹¹、傾向線を見ても基調的には長年マイナスの伸びで推移してきたと言えよう。また、実質賃金上昇率の水準についても、2000年代以前は1%を超える時期が続くこともあり、図表6で見た実質賃金上昇率の2025年度の水準は、2000年代以前と比べるとまだ低いことが分かる。

図表7 実質賃金上昇率の長期的な推移



(注)「実質賃金」は実質賃金指数（現金給与総額、事業所規模5人以上）の伸び率（前年比）。「実質賃金（傾向線）」は単年の上昇率（前年比）の後方5年移動平均値。
 (出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成

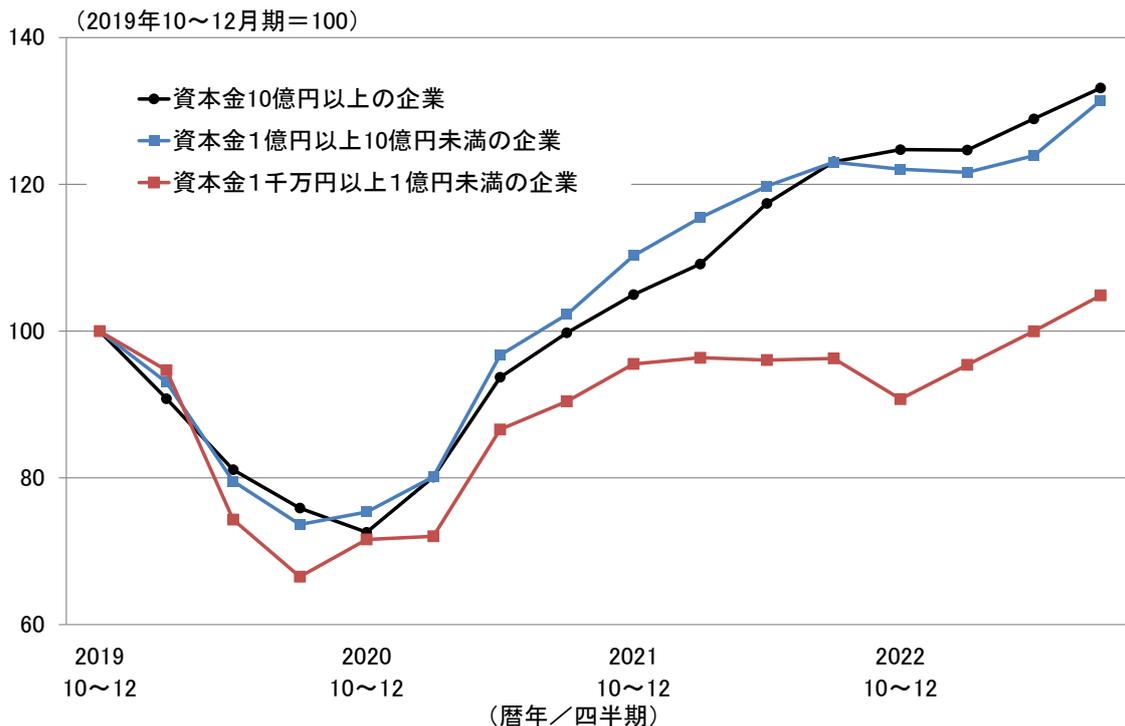
2. で触れた施政方針演説での「今年、物価高を上回る所得を実現」へ近づぐために、かつ実現した後にそれを維持していくためには、賃上げの更なる加速が必要となる。本稿執筆時点では、労組による高率の賃上げ要求や企業側の先行的な賃上げの表明などといった動きが報じられており、賃上げの加速化が広まることが期待される。

しかし、従来から中小企業については、賃上げの規模や持続性について不安視されており、城南信用金庫と東京新聞のアンケートでは、中小零細企業の約35%が2024年の賃上げ予定はないとしており、賃上げしない理由として6割

¹¹ 事業所規模30人以上の実質賃金（現金給与総額）については、2000年代以降も2年連続でプラスの伸びとなった年も見られる。

近くの企業が原資がないことを理由として示している¹²。実際、資本金規模で見た企業規模別の経常利益の推移を見ると（図表8）、資本金の規模で見た小規模企業（図表8、赤色線）の利益はやっとコロナ前の水準（2019年10～12月期=100）に復した段階であり、小規模企業の賃上げについては、大企業などと比べてまだ力強さに欠ける展開が続くことが懸念される。

図表8 資本金の規模で見た企業規模別の経常利益の推移



(注) データは、後方4期移動平均を取った上で、2019年第4四半期を100としている。
 (出所) 財務省「法人企業統計調査」より作成

4. おわりに

ここまで見たように、近年の実質賃金の伸びのマイナス幅拡大の大きな要因となっていたインフレはようやく落ち着いてきたものの、名目賃金の伸びが弱まっている中で、足下では実質賃金の低下に下げ止まりの兆候が見られるという段階にとどまっている。先行きについては、インフレは常態化するものの上昇率は低減していき、名目賃金は堅調に伸びるため、民間シンクタンクの平均的な見通しによると、実質賃金の伸びは2024年度にはほぼゼロとなり、2025年度にはプラスに転化することが見込まれている。ただし、2000年代以前の

¹² 東京新聞（2024.1.19）。なお、「6割」については、文章での明記はないが、記事における図表を踏まえると、アンケート対象企業全体の6割という意味ではなく、アンケート対象企業のうち賃上げ予定がない企業の6割という意味と思われる。

時期と比べると、伸び率の水準はまだ低く、更なる上昇が求められる。そのためには、程々のインフレと、それを上回る賃上げが必要となる。

この両者が成立するためのポイントの一つは、価格転嫁の進展が今後も継続していくことにあると思われる。価格転嫁の進展は、即時的には物価を上昇させ、実質賃金には悪い影響が及ぶかも知れないが、これまでの硬直的な価格・賃金という慣習を崩し、企業の規模を問わず原材料高・人件費増などが即時的に価格転嫁され、企業が利益を確保し賃上げが進む、という循環が回ることが実感を伴った景気回復のためには重要なことと考えられる。3. (2) で触れたように、政労使会議において、一部業種についての価格転嫁状況の調査・改善を要請するとの総理発言もあり、中小企業における賃上げの原資確保のためにもこうした取組の進展が求められる。

なお、「物価高を上回る所得を実現」するためには、賃上げだけが実現手段ではなく、総合経済対策により延長された燃料油、電気・ガス料金の激変緩和措置のように、家計を中心とした負担の軽減策も一つ的手段と考えられる。しかし、日銀の政策変更について、その有無ではなくその時期について様々な観測が報じられるようになっていく中で、今後は長期金利が更に上昇し、それによる公債の利払い負担の増加が見込まれる点を踏まえると、追加的な対策を講じることによるコストは以前よりも高まることとなろう。2024 年元日に発生した令和 6 年能登半島地震による被害¹³からの復旧・復興に相応の費用を要することが見込まれる中で、「物価高を上回る所得を実現」のための追加的な財政措置のハードルは高まることが想像される。

補論 賃金上昇が加速する場合の影響試算

2. で触れたように、2024 年の春闘について、民間シンクタンクの平均的な見通しでは春闘の賃上げ率が昨年を上回ると見込まれている。しかし、3. (3) で触れたように、実質賃金の伸びのプラス転化は 2025 年度を待つ必要がある、かつ 2000 年代以前よりも水準は低い見通しとなっている。

本補論では、2024 年度に名目賃金の伸び率を 1%ポイント引き上げることにより、実質賃金の伸びのプラス転化が早まった場合の我が国経済への影響を見るために、マクロモデルでの試算を行った（補論図表）¹⁴。その結果、1人

¹³ 内閣府は、暫定的な試算として、令和 6 年能登半島地震により、石川・富山・新潟の三県において住宅や社会資本等のストックが約 1.1~2.6 兆円程度毀損した可能性があるとしている（内閣府「月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料」（2024. 1. 25））。

¹⁴ 試算はマクロモデルによるものであり、結果は幅を持って見る必要がある。

当たり名目賃金の伸びが2年続けて1%ポイント程度上振れた場合、名目民間消費が伸びることで、名目GDPは1年目で0.2%ポイント、2年目で0.3%ポイント程度上昇するという結果となった。

加えて、賃金の上昇は、消費者マインドの改善を引き起こし、それにより（家計の購買力拡大による分だけではなく）消費性向の改善などを通じて民間消費へプラスの影響を与えられる。マクロモデルの性格上、そのような効果を織り込むことは難しいが、こうした効果を加味したならば、経済へのプラスの影響は補論図表の試算よりも大きなものとなることが想定される¹⁵。

補論図表 賃金上昇が加速した場合の我が国経済への影響（試算）

	1人当たり 名目賃金	→	名目 民間消費	→	名目 GDP
1年目	1.0%p		0.2%p		0.2%p
2年目	1.0%p		0.5%p		0.3%p

（注）“p”はポイントの略。数字は、1人当たり名目賃金の伸びが本図表のとおり加速した場合の試算結果(B)と、そうでない場合の試算結果(A)との乖離率（ $= (B - A) / A \times 100$ ）。

（出所）筆者試算による

（内線 75035）

¹⁵ 試算に用いたモデルでは、人件費が減少すると、企業収益が押し上げられるが、本試算ではこうした効果は中立とした。