

# 日本：インフレ率低下なら売上総利益の伸びも減速か

研究主幹 榎本 裕洋

## 日本：予測通り25年をピークにインフレ率が低下すれば、売上総利益の伸びも減速か

名目GDPは一国で生み出される付加価値の合計であり、企業で言うところの売上総利益（粗利、売上高－売上原価）に相当する。そして日本企業の売上総利益の伸びが堅調な理由のひとつとして、名目GDP（ $\div$ 数量×価格）に含まれる価格の上昇、つまりインフレが考えられる。特に23・24年はその傾向が顕著だった。

しかし前年比で23年+3.2%、24年+2.7%と続いていた高めのインフレ率は、25年の+3.3%をピークに26年は+2.1%に減速するとIMFは予測している（25・26年はIMF10月予測）。また10月の日本銀行の「経済・物価情勢の展望」も消費者物価指数（除く生鮮食品）の政策委員見通し中央値が25年度前年度比+2.7%から26年度同+1.8%に減速するとしている。最近のインフレによる売上総利益押し上げを考慮すれば、予測通りインフレ率が低下すれば、売上総利益の伸びは26年以降減速すると予想される。

## インフレ率低下で、高インフレに覆い隠されてきた実質GDPの持続的低成長が露呈し意識されよう

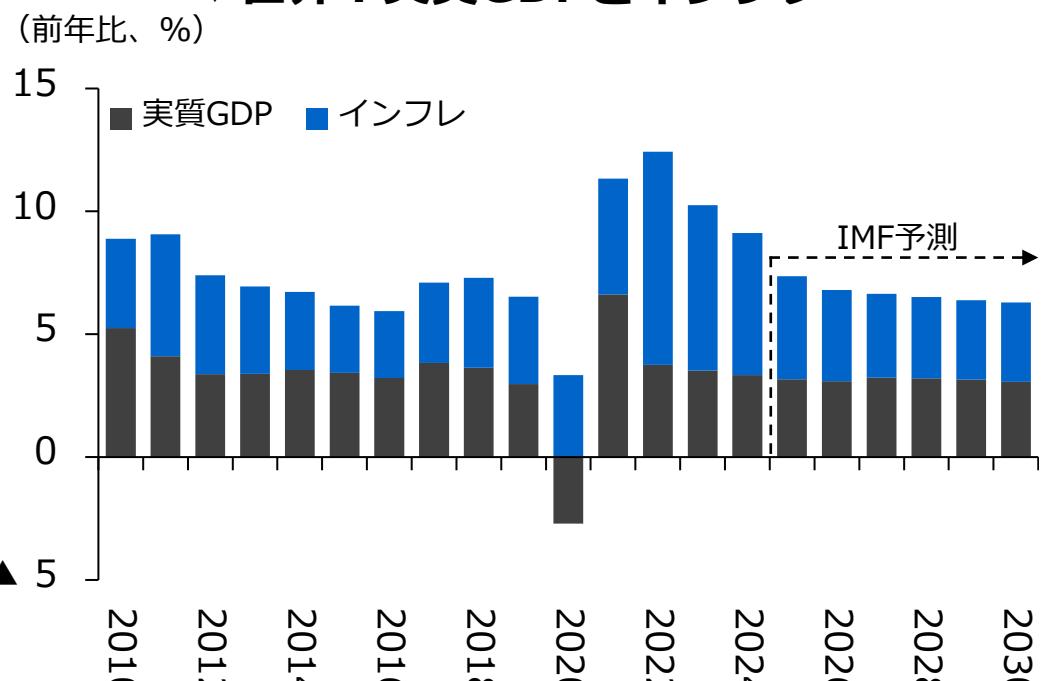
インフレ率低下を受けて数量的拡大が生じれば、売上総利益は伸びを維持できるはずだ。しかし名目GDPから価格要因を除いた実質GDP（ $\div$ 数量）の成長率は日本でも世界でも持続的に低い。これまで緩やかに、しかし着実に続けてきた実質GDPの低成長は、パンデミック後一旦は高インフレによる名目GDP成長率の押し上げによって覆い隠された。しかしインフレの落ち着きと共に、再び日本・世界の実質GDP成長率の低さが露呈し、意識され始めることが予想される。

日本の実質GDP成長率の低さは供給制約など構造的要因に基づくもので、当面続くとの見方が優勢だ。加えて筆者は世界の実質GDP成長率の低さも当面続くと考える。理由は成長牽引国の不在だ。インドが期待されるが、現状ではかつての米国や中国ほどではない。成長牽引産業と目されるAIが、その中心地である米国全体の生産性を大きく押し上げているように見えないことも懸念要因のひとつだ。

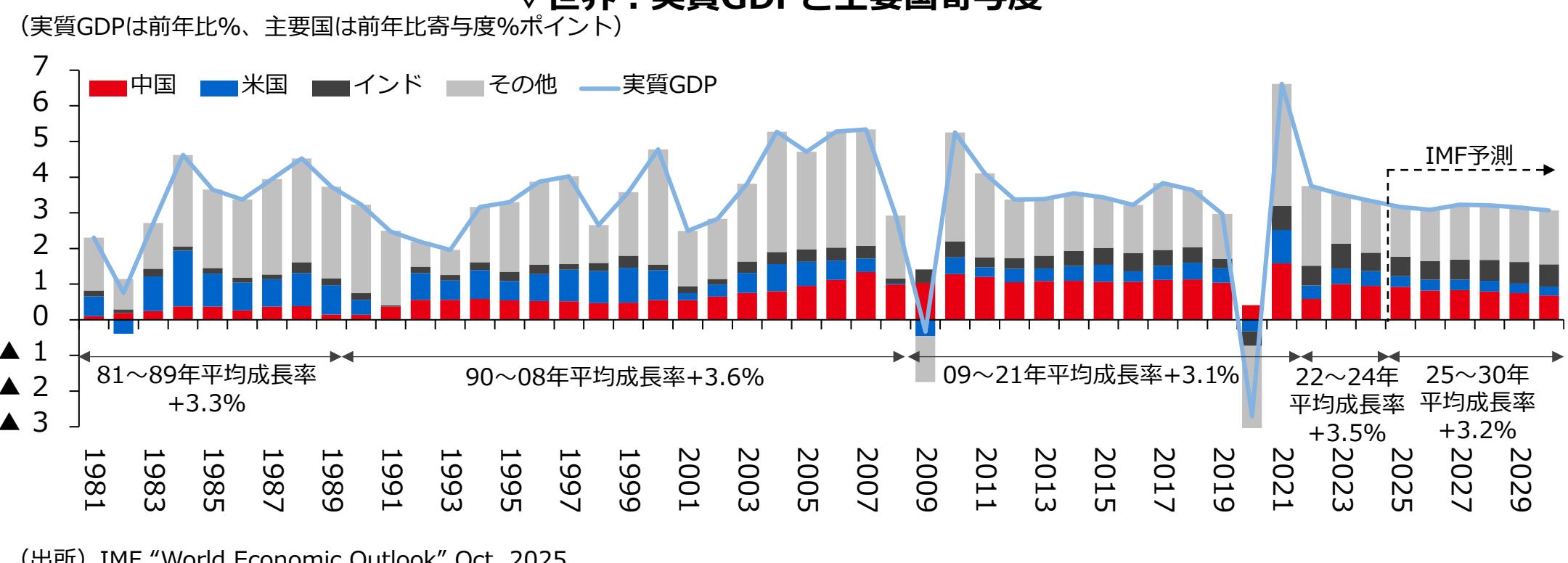
### △日本：売上総利益とGDP



### △世界：実質GDPとインフレ



### △世界：実質GDPと主要国寄与度



(執筆者プロフィール)

**榎本 裕洋 (Yasuhiro Enomoto)**

Enomoto-Y@marubeni.com

研究主幹

研究分野：マクロ経済全般、CIS（特にロシア）地域事情、総合商社論（歴史）

木材建材第二部、業務部を経て、2001年から丸紅経済研究所（2015～17年 経済同友会出向）。先進国から新興国まで地域横断的にマクロ経済を担当。ロシアをはじめとする旧ソ連地域が注力分野。また「総合商社の研究—その源流、成立、展開（田中 隆之, 2012 東洋経済新報社）」出版にあたって発足した研究会に参加するなど総合商社の歴史についても強い関心を有する。大阪外国語大ロシア語学科卒。

## 株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

（免責事項）

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。