

日本経済ウォッチ <2007年1月号>

【目次】

- | | |
|--------------------------|-------|
| 1. 今月のグラフ | p.1 |
| ～ 人件費がもたらす大企業と中小企業の利益格差～ | |
| 2. 景気概況 | p.2 |
| ～ 弱い経済指標と金融政策～ | |
| 3. 今月のトピックス | p.3～9 |
| ～ 食料価格の上昇について～ | |
| (1) 食料価格の動向 | |
| (2) 食料価格の上昇と日本経済 | |



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班
芥田 (E-Mail: tomomichi.akuta@murc.jp)

1. 今月のグラフ ～人件費がもたらす大企業と中小企業の利益格差～

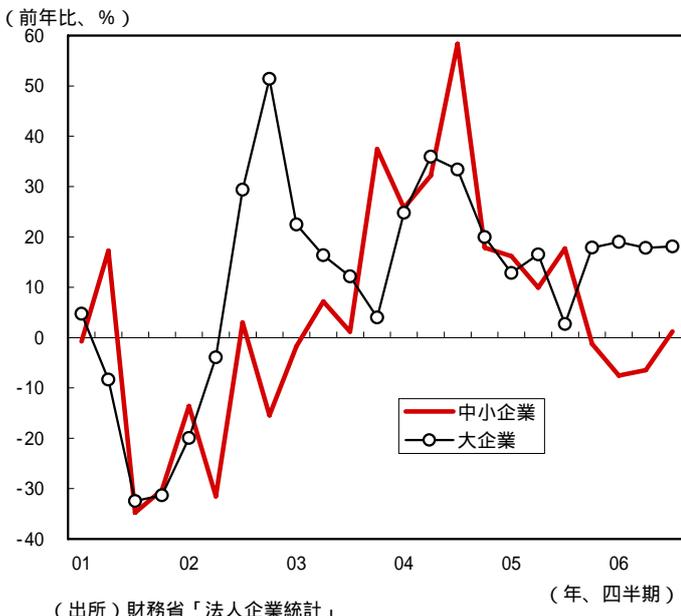
企業利益の拡大が続いており、2006年度の経常利益は5年連続で増益となり、4年連続で過去最高額を更新するのはほぼ確実である。もっとも、大企業と中小企業で分けてみると、両者の間では格差が広がっている（図表1）。法人企業統計によると、2006年7～9月期の経常利益は、大企業で前年比+18.1%と4四半期連続で2桁プラスとなったのに対し、中小企業では同+1.2%と4期ぶりにようやく前年比プラスに転じたに過ぎない。

また、売上高経常利益率で比較してみても、両者の格差は鮮明である。景気が回復を始めた2002年1～3月期の売上高経常利益率は、大企業の2.9%に対して中小企業で2.2%と、両者の格差が0.7%ポイントであった（いずれも4四半期移動平均値）。これが、2006年7～9期には大企業の5.4%に対し中小企業では2.9%と、両者の格差は2.5%ポイントにまで開いている。

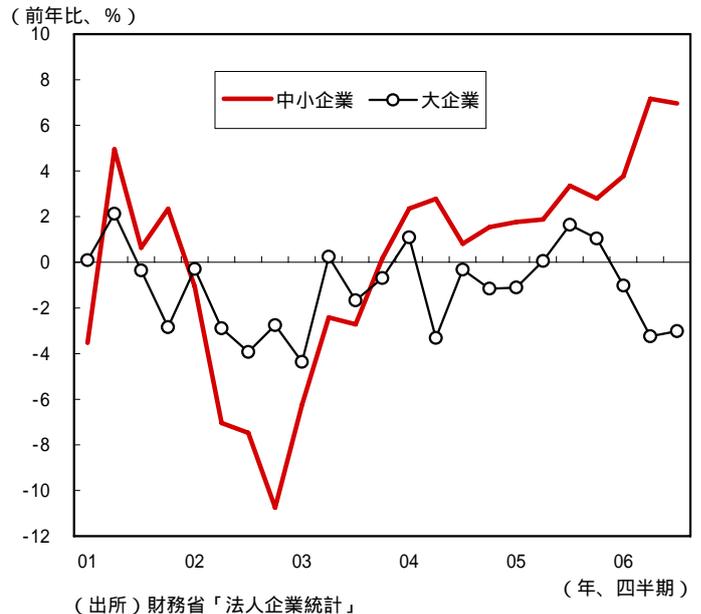
格差拡大の一因として、大企業で営業外収益が増加しているのに対して、中小企業では微増にとどまっていることが挙げられる。大企業で増加しているのは、内外の子会社や出資先からの受取配当金が増加しているためであるが、中小企業ではそもそも受取配当金は少額であり利益への貢献度は小さい。

さらに対照的なのは人件費の動向である（図表2）。大企業では足元まで3四半期連続で前年比減少となっているのに対し、中小企業では12四半期連続で前年比増加しており、増加幅も拡大傾向にある。中小企業は、非製造業が多いことが影響して大企業と較べると売上高に占める人件費の割合が高く、業容の拡大は従業員の増加を伴う。このため、大企業よりも人件費の増加が利益を圧迫しやすい。企業の人手不足感が強まっており、今後さらに雇用者が増加してくれば、大企業と中小企業の利益格差が一段と拡大する可能性がある。

図表1 経常利益の推移



図表2 人件費の推移



2. 景気概況 ～弱い経済指標と金融政策～

「個人消費と物価の指標が弱かったので、日銀は12月の利上げを見送った」というのが、12月の金融政策決定会合後における市場の大方の理解だったろう。この理解は間違いないと言えないが、経済指標の評価はなかなか難しい。

まず、個人消費。GDP統計でみた昨年7～9月期の個人消費は前期比-0.9%と大きく減少した。消費税の導入時や消費税率引き上げ時の駆け込み消費の反動を除けば、これほど減少することはまずない。夏場の天候不順による季節商品の販売不振、新型機種を導入や年末のセールを前にした携帯電話、ゲーム機器、薄型テレビの買い控えなど、いろいろな要因が大幅減少の理由として挙げられている。しかし、本当にそんなに減少したのかというと、推計値である以上は誤差を持って見ておかないといけない。

たしかに、個人消費に影響する所得環境には厳しさがある。雇用は回復しているが、賃金とりわけ核となる所定内給与が伸び悩んでいる。しかし、所得環境が急変したわけではない。定率減税の縮減が可処分所得を減らして個人消費に影響した可能性があるものの、7～9月期の消費の減少を所得要因だけで説明するのは難しい。何か一時的な要因で個人消費が減少したのであれば、その後は元に戻ってくるはずだ。信頼度に留意が必要だが、家計調査の実質消費支出は9月をボトムに10月、11月と急速に持ち直している。個人消費は緩やかな回復基調を続けていると判断できよう。

次に、消費者物価。8月に基準年が改定された結果、消費者物価の前年比変化率が過去に遡って下方修正された。生鮮食品を除いたコアの消費者物価は前年比小幅上昇しているとはいえ、ほぼ横ばいである。消費者物価が再び小幅下落する可能性も否定できないが、それが理由で日本経済が大変なことになるわけではない。これまでも小幅な物価下落と戦後最長の景気回復は共存していた。携帯電話料金が下がったり、原油価格が下落したから日本経済がデフレスパイラルに陥ってしまうというロジックもしっくりこない。

もちろん、景気動向を映す鏡として物価指標は重要であるが、その鏡は、符号がプラスかマイナスかということだけを見るのではなく、景気回復のメカニズムが続いていれば、それを反映して物価のマイナス幅が縮小し、プラス幅が少しずつ拡大してくるという方向性を見なければいけない。実際、生鮮食品を除いた消費者物価の変化率はマイナスからプラスに転じており、食料及びエネルギーを除いた消費者物価の変化率はマイナス幅が縮小してきている。

冒頭に掲げた12月の政策決定会合後の市場の理解に対して、日銀の見解は「個人消費と物価に弱い指標が出ているが基本判断は変えていない。12月に利上げするとはもともとと言っていないので、利上げ見送りではなく据え置きである」というものだろう。景気回復のメカニズムが続いており、物価指標も上向きの方向性が続いているならば、日銀は金融政策正常化のための小刻みな利上げをゆっくりだが遅滞なく実施することになるだろう。

3. 今月のトピックス ~ 食料価格の上昇について ~

原油や金属の価格が大幅に上昇しても、穀物など食料の価格はそれほど上昇してこなかったが、このところ、穀物市況に上昇の兆しが出ている。本稿では、食料価格の動向をみたうえで、食料価格が上昇した場合の日本経済への影響などについて考察してみたい。

(1) 食料価格の動向

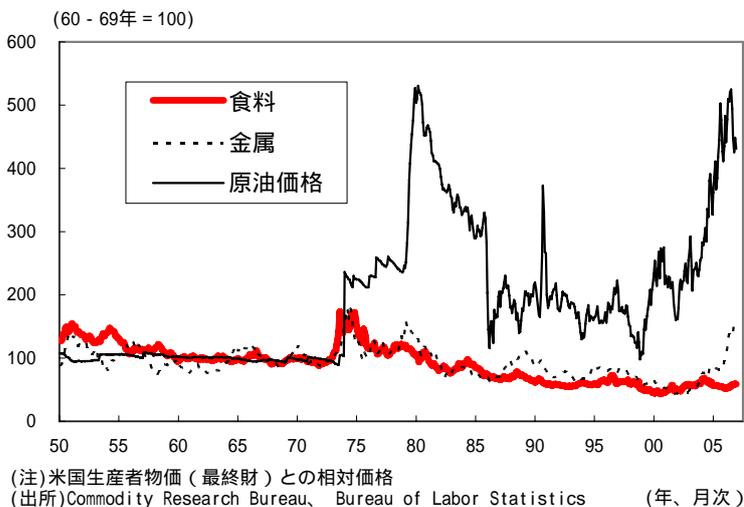
安定していた食料価格

図表1は、原油、金属、食料の長期的な価格動向を、工業製品を中心とする米国の生産者物価（最終財）との相対価格を用いてみたものである。これによると、原油や金属の市況は、1980年代後半から安定して推移したが、2000年代の前半から上昇してきている。食料については、今のところ、原油や金属のような価格上昇は起こっていない。今後、農産物など食料の価格も原油や金属のように上昇するのであろうか、それとも安定した推移を続けるのであろうか。

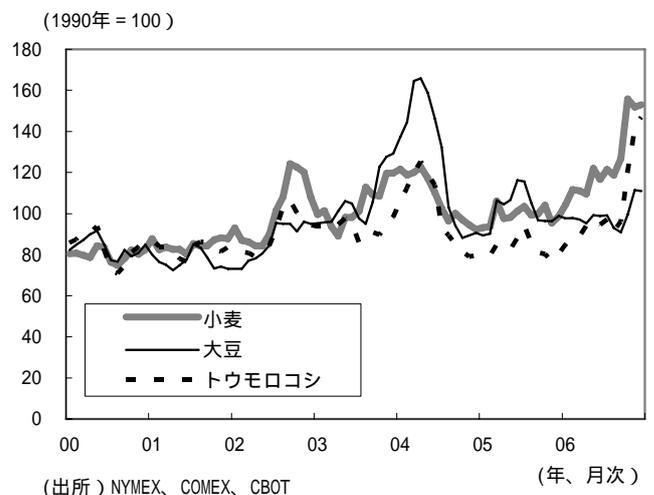
中長期的な食料価格の動向をみると、1970年代前半に第一次石油危機が起こった頃には、原油や金属と同様に大幅に上昇したが、1980年前後の第二次石油危機の頃には価格上昇が限定的であり、その後は総じて安定した推移になっている。この背景には1970年代後半以降、いわゆる「緑の革命」によって、農業分野での技術革新や大規模化が進展し、価格抑制につながったことが指摘されている。

ところが、昨年9月頃からトウモロコシ、大豆、小麦など農作物の価格が上昇し始めて

図表1 原油・金属・食料の価格水準の推移
(米国生産者物価(最終財)との相対価格)



図表2 主な農産物市況の推移



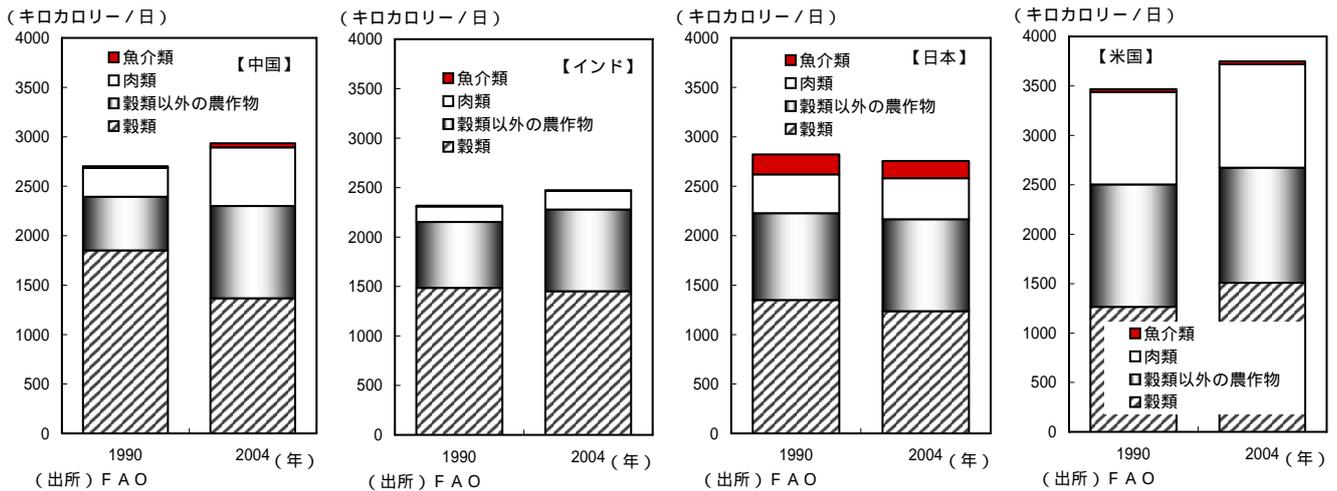
いる(図表2)。エネルギーや金属に比べて出遅れ感のある農産物に投資資金が向かっていると見方が出ているが、新興国の需要増加や代替エネルギー需要の拡大を背景として、中長期的にみて農産物市況を取り巻く環境が変化してきている可能性がある。

新興国の需要増加

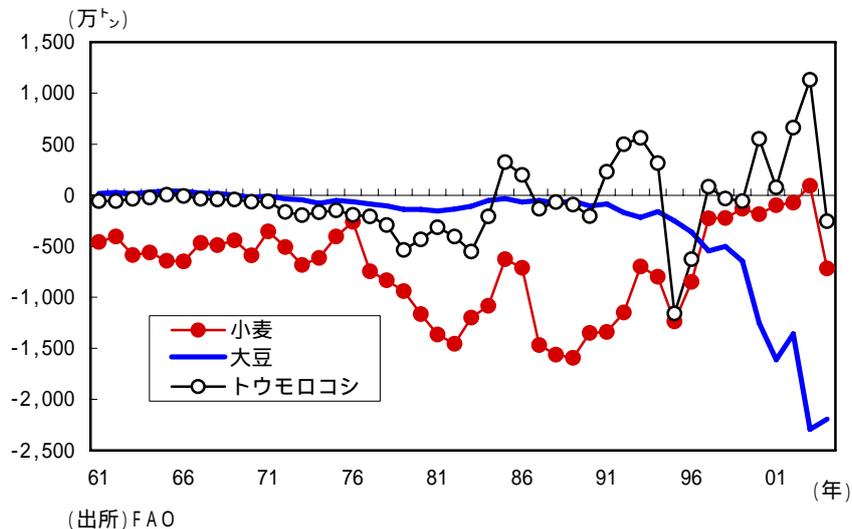
まず、新興国の需要拡大についてみると、巨大な人口を抱える中国やインドでは、所得水準の向上とともに、食生活の変化が起きており(図表3)、農作物の需要増につながっている。例えば、摂取カロリーは同じであっても肉類の食事の割合が増加すると、畜産用の飼料を通じて、農産物全体の需要は増えることになる。

以前は、農産物の輸出国であった中国が大豆や小麦を中心に輸入国に転じてきており(図表4)、農業大国のインドでは、生産量は増加しているものの、自国の消費量が増えており、今後、農産物の輸入が増えるという見方もある。

図表3 各国の食生活の変化



図表4 中国の小麦・大豆・トウモロコシの貿易収支



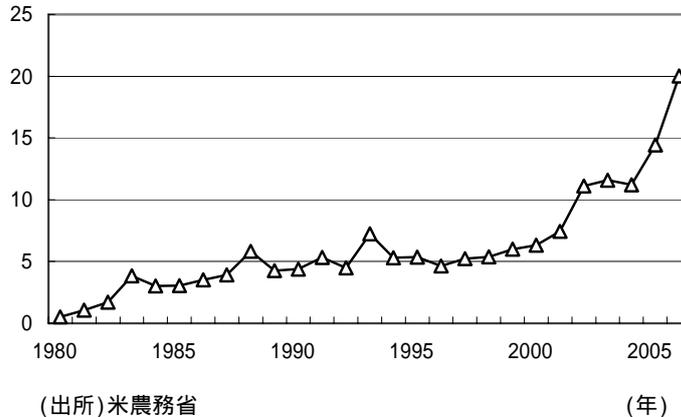
代替エネルギー向けの需要

また、代替エネルギー向け需要が増えていることが、最近の農産物市況の上昇要因として指摘されている。従来からブラジルなどではガソリンの代替エネルギーとなるエタノールの生産原料としてサトウキビが利用されていたが、最近では、米国でトウモロコシを原料としたエタノール生産が大きな規模で行われるようになってきている(図表5)。

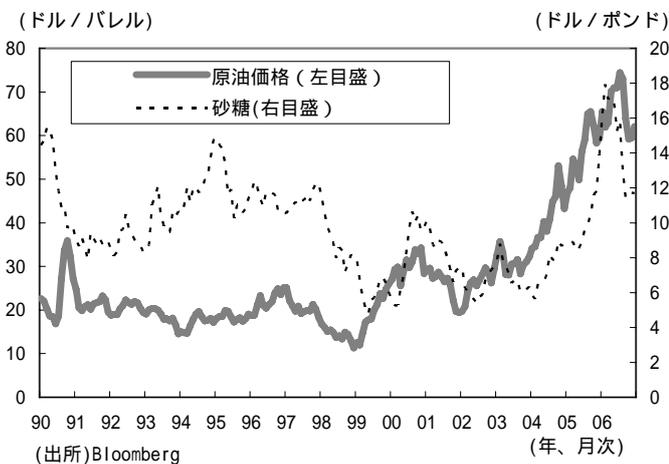
農産物を代替エネルギーの原料として使う動きが広がってきたため、農産物価格と原油価格が連動する理由が生じてきた訳である。実際、2000年代に入って、サトウキビを原料とする砂糖相場と原油相場が連動する動きをみせてきた(図表6)。

そして、2006年後半からは、エタノール向け需要の拡大観測がトウモロコシ相場上昇の要因になっている。また、トウモロコシと大豆は、農家にとってみれば、どちらを作付けするかという意味で代替関係があつて、もともと価格は連動しやすい。エタノール向けトウモロコシ需要の増加が大豆の価格にも影響することになる。しかも、大豆自身もディーゼル油の原料として利用され、小麦を原料としたエタノール生産も行われている。こうして、原油などエネルギー価格の動向がサトウキビ、トウモロコシ、大豆など農産物の価格と連動しやすくなってきた。

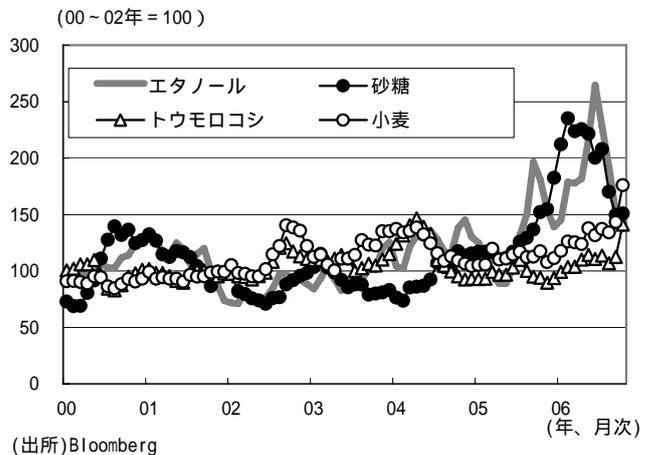
図表5 米国のトウモロコシ生産に占めるエタノール向けの割合 (%)



図表6 原油と砂糖の価格の推移



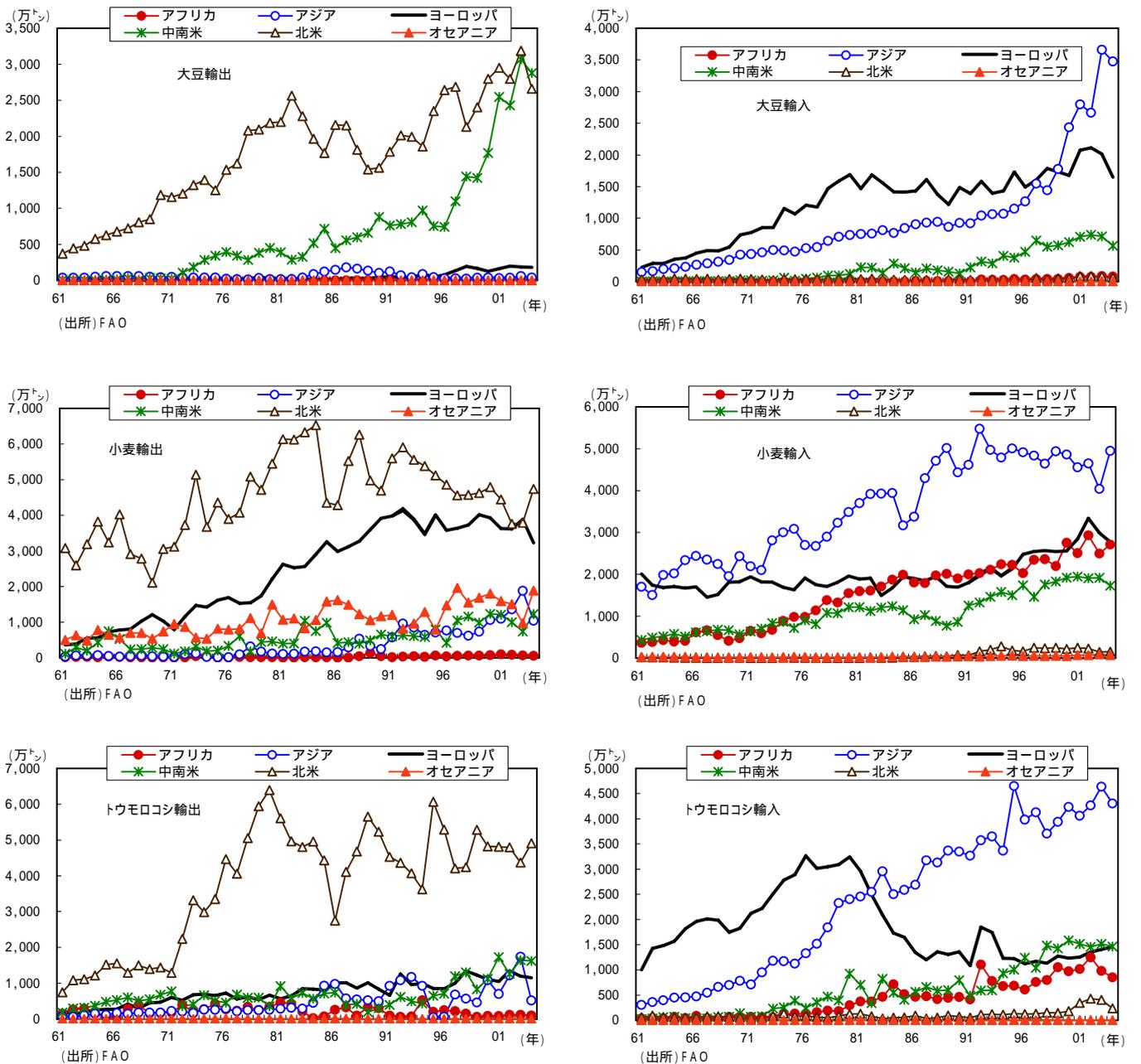
図表7 エタノール関連の農作物の価格の推移



農産物の貿易動向

需要面で変化が生じている中、農産物の輸出は、北米、欧州、中南米の諸国に集約されてきている。日本をはじめとしたアジアの食料輸入国は、これらの国への依存度をますます強めている(図表8)。このところ農産物の輸出を急増させている中南米を含めて、これらの国との政治経済関係を良好に保つことは、食料安全保障の観点からも重要である。

図表8 大豆・小麦・トウモロコシの貿易状況



(2) 食料価格の上昇と日本経済

以上みてきたように、原油や金属と同様に農産物市場でも新興国の需要増加観測が相場を押し上げるようになっていること、代替エネルギー需要を通じて農産物価格と原油との連動性が生じていることなどから、原油や金属が上昇する時には、農産物など食料品の価格も上昇しやすくなっていると思われる。実際はどうか。以下では、農産物など食料品価格が上昇した場合の影響について考察してみたい。

家計への影響

家計の食料関係費の支出総額は 30 兆円と、家計最終消費支出の 1 割以上を占める（図表 9）。ガソリンや灯油といった石油・石炭製品の消費額 6 兆円と比べて大きな金額である。原油価格の上昇は、ガソリンや灯油だけではなく、電力や運輸など経済の幅広い分野に影響するが、最近数年間の動きでは、企業努力により電力料金や交通運賃は抑制されてきた。金属価格の上昇についても、乗用車や家電製品の販売価格への転嫁は限定的であった。

石油や金属に比べ、農産物などの価格上昇は、家計の台所に直接に影響しやすいのであろうか。たしかに、農畜産物の価格が上昇すると、家計が購入する食料品の値上がりにつながりやすく、家計の所得が伸び悩む中で、食料品価格が上昇すれば、消費者マインドを悪化させるリスクがあるといえる。

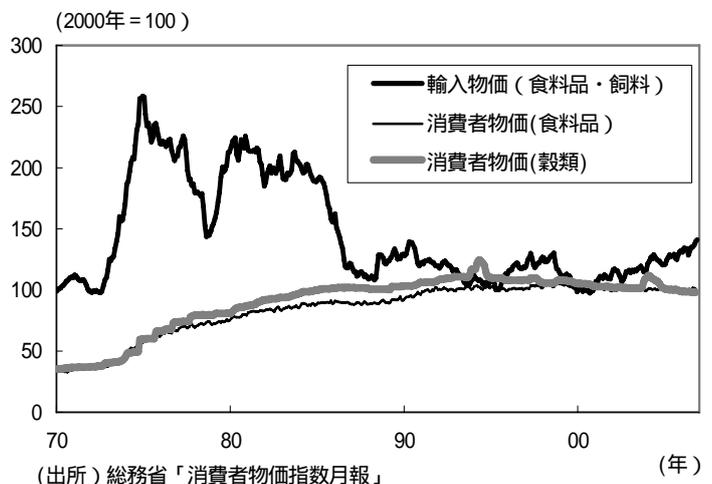
しかし、食料品の場合は、米や生鮮食品をはじめ国内産への嗜好が根強いことや、品目によっては小売価格に占める関税の割合が高いことなどもあって、穀物など一部の国際商品を除けば、海外市況の上昇が国内市況に影響しにくい。実際、日本の食料品の輸入物価と、食料品の消費者物価との連動性はあまり強くない（図表 10）。このように、海外の農畜産物市況の上昇は、国内には直接的には波及しにくいと考えられる。

図表 9 日本の家計の消費支出の内訳

(単位：兆円)	
家計最終消費全体	282
食料関係費	30
石油・石炭製品	6
電力・ガス等	7
交通・輸送	15

(出所) 経済産業省「簡易産業連関表」

図表 10 日本の食料品物価の推移



原油に比べ少ない農産物の輸入金額

エネルギーや金属と違って、世界各国の食料品の自給率は高く、国際的に貿易される農作物のウェイトはそれほど大きくない。また、農作物など食料品の取引は、独自の食文化や制度に根ざしたものであり、米国を中心とする農作物の国際商品市況が上昇しても、各国の食料価格が必ずしもすぐに上昇してしまうわけではない。

日本でも食料自給率（生産額ベース）は7割程度あり、原油をほぼ100%輸入に依存しているのとは大きな違いである。日本が海外から輸入している金額（2005年時点）をみると、石油など鉱物燃料が14.6兆円に対して、食料品の輸入は5.6兆円にとどまる（図表11）。輸入数量が一定であるとする、鉱物燃料の価格が10%上昇した時には、日本から外国に1.5兆円ほど所得が流出するのに対し、食料品価格が10%上昇した時の所得流出は0.6兆円である。

図表11 日本の市況品等の輸入金額（2005年）

日本の輸入総額	56.95
食料品	5.56
小麦	0.14
とうもろこし	0.29
コーヒー豆	0.10
牛肉	0.22
豚肉	0.48
マグロ	0.21
乳卵品	0.11
金属・木材等原料および製品	8.92
鉄鋼	0.80
白金	0.19
アルミニウム	0.68
ニッケル	0.11
銅	0.09
金（貨幣金を除く）	0.13
鉱物燃料	14.56
原油	8.82
ナフサ	1.05
液化天然ガス	1.99
液化石油ガス	0.69

（出所）財務省「貿易統計」

もちろん、日本の場合は、食料自給率が他の主要国と比べて低く、他国よりも国際市況上昇の影響を受けやすい面があるという指摘もあろう。しかし、先にみたとおり、現実には、日本の食料品の消費者物価は海外市況の影響をあまり受けていない。もっとも、このことは現状において割安な海外産品を十分活用できていない可能性を示唆している。

日本の食料自給率は7割と述べたが、この数字は生産額に基づいたものであり、経済的な意味を重視した数値といえる。一方、食料を生きるための熱量摂取という観点から見た熱量ベースでは、自給率は4割にとどまっている。両者の差は、味や安全性を重視する消

費者の高付加価値嗜好の表れでもあろうが、同じ規模の熱量を摂取するのに必要な食料品の購買金額が他国よりも高いことを意味しており、日本の食料品の物価を引き下げる余地を示しているとも考えられる。