

調査レポート

日本経済ウォッチ (2012年12月号)

【目次】

1. 今月のグラフ..... p.1
～ 減る主婦、増える主夫 - 第3号被保険者の減少の背景 -
2. 景気概況..... p.2
～ 景気は弱含んでいるが、底打ちの時期は遠くない
3. 今月のトピック: 年明けにも景気は底入れへ p.3～10
～ 鍵を握るのは輸出の回復時期
 - (1) 景気の底打ちのタイミング～早ければ2013年1～3月期
 - (2) 海外景気が持ち直せば輸出は増加するのか～景気の反発力は弱くなっている
 - (3) 消費税率引き上げ前の駆け込み需要の大きさ～97年時と比べると小規模

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社
調査部 小林 真一郎、尾畠 未輝 (chosa-report@murc.jp)
〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2
TEL: 03-6733-1070

1. 今月のグラフ ～減る主婦、増える主夫 - 第3号被保険者の減少の背景 -

所得税や住民税の配偶者控除とともに、女性の就労を阻害する要因として度々挙げられるのが国民年金における第3号被保険者制度の存在である。国民年金は国内に住む20歳以上60歳未満の全ての人加入の対象となるが、加入者は第1～3号被保険者に分類される。「第1号」は自営業主や学生が該当し、「第2号」は公務員や民間企業で働く会社員などのいわゆる「サラリーマン」がこれに当たる。対して、「第3号」は第2号被保険者に扶養されている配偶者、主に「主婦」が対象となり、第1、2号と違って本人の保険料の負担は無い。2010年度末の第3号被保険者数は1004.6万人であったが、女性が993.2万人とほとんどを占めている。

ここで、第3号の認定基準のひとつに「年収130万円未満」という条件がある。年収が130万に達すると保険料の負担が発生するため、第3号被保険者制度の存在が、主婦の就労意欲を妨げているのではないかと考えられている。本制度はこれまでに何度も見直しを検討されてきたが、結果的には廃止が見送られてきた。しかし、制度が変更されなかったにもかかわらず、女性の第2号被保険者数は2000年度末の1237.5万人から、10年度末は1374.8万人にまで増加した(図表1)。一方、女性の第3号被保険者数は1990年代後半から減少が進み、95年度末は1216.0万人だったが、10年度末は993.2万人と1000万人を下回った。

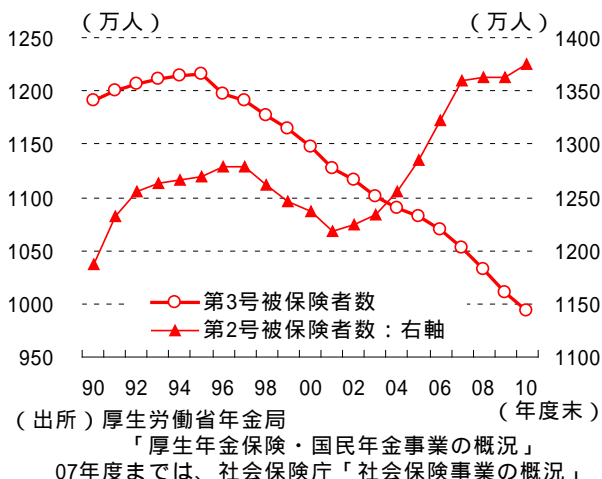
もっとも、これは主婦が積極的に働くようになったからではなく、非婚化の進行によって夫を持つ女性の数そのものが減ってきたためである。女性の有配偶者数は、95年の2449.5万人から10年には1992.4万人にまで減少したが、有配偶女性に占める第3号被保険者の割合は、95年の49.6%から10年も49.8%とほとんど変わっていない。

一方、男性の第3号被保険者数の推移をみると、人数は非常に少ないものの、2000年代以降増え続けている(図表2)。ライフスタイルの多様化によって“(専業)主夫”が増えた可能性もあるかもしれない。しかし、多くの場合、高齢化の進行を受けて、両者とも第2号被保険者だった夫婦において、妻より先に退職し第3号被保険者になった夫が増えたためと考えられる。

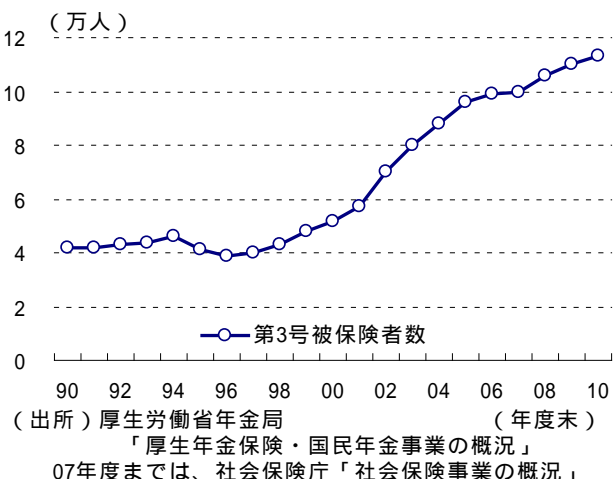
第2号被保険者に該当するような意欲的に働く女性が増えていることは、少子高齢化のさらなる進行が見込まれる中、労働力を下支えするという観点からは望ましい姿である。しかし、それが未婚女性の増加によるものであれば、少子化がさらに加速することになってしまう。女性労働力の活用にあたっては、主婦がより積極的に働くことが出来るようになるかどうか重要である。

(尾島 未輝)

図表1 国民年金被保険者数の推移(女性)



図表2 国民年金被保険者数の推移(男性)



2. 景気概況 ~ 景気は弱含んでいるが、底打ちの時期は遠くない

景気は弱含んでおり、すでに後退期に入っていると思われる。ただし、景気の底入れの時期もそれほど遠くない可能性がある。

7~9月期の実質GDP成長率は、前期比 - 0.9% (年率 - 3.5%) と大幅なマイナスに陥った。それまで景気を下支えしてきた内需が前期比寄与度 - 0.2% と6四半期ぶりにマイナスに転じたことに加え、外需が同 - 0.7% と輸出の悪化により大きく落ち込んだ。景気の一一致指標である鉱工業生産指数など他の経済指標の動きが低調であることと合わせて考えると、景気はすでに後退期に入っている可能性が高いと考えられる。

もっとも、比較的短期間で景気後退期は終了する可能性があり、早ければ年明けにも景気が底入れすることになりそうだ。

まず、鉱工業生産指数に回復の兆しが出ている。10月の鉱工業生産指数は、製造工業生産予測指数では前月比 - 1.5% だったものの、結果は前月比 + 1.8% と4ヶ月ぶりに増加した。低迷が続いていた電子部品・デバイス工業が急増したことや、輸送機械工業が6ヶ月ぶりに増加に転じたことが主因である。前者はスマートフォン関連の生産が急増したため、後者はエコカー補助金切れを受けての減産の動きが一服してきたためと考えられる。

さらに、生産予測指数によれば、11月の前月比 - 0.1% の後、12月は同 + 7.5% と急増が見込まれている。これは、震災から立ち直った2011年5月の + 5.8% を上回って過去最高の増加幅となる。12月に急増するのは、電子部品・デバイス工業、輸送機械工業など幅広い分野で大幅なプラスが計画されているためである。計画通りとなれば、10~12月期は前期比 + 0.8% と3四半期ぶりのプラスとなる。在庫水準は依然として高く、実際には下方修正される可能性が高いが、増産が多く業種で計画されていることは明るい材料である。中でも、新車投入効果もあって増加が見込まれている自動車は、産業の裾野が広く、他の業種へのプラス効果が大きい。

底打ちした後も生産が増加基調を続けるためには、輸出の回復が不可欠である。しかし、輸出は10月の実質輸出は前月比 - 2.9% と6ヶ月連続でマイナスとなり、減少に歯止めがかかっていない。海外景気にも持ち直しの動きが出てきており、輸出がいずれ増加に転じることが期待されるが、その動きは今のところ見られていない。

個人消費は持ち直しが一服している。自動車の押し上げ効果が剥落したことに加え、夏のボーナスが前年比マイナスになるなど所得の動きが弱いことが背景にある。また、設備投資も、7~9月期の法人企業統計において3四半期連続で前期比マイナスとなるなど、企業の投資マインドの悪化を反映して弱い動きが続いている。

今後は景気の底入れの時期を探っていくことになるが、輸出が持ち直してくるかどうかが鍵を握っている。輸出の回復が遅れるようであれば、鉱工業生産指数がいったん底入れしたとしても、一時的な動きにとどまってしまうことになろう。 (小林 真一郎)

3. 今月のトピック：年明けにも景気は底入れへ～鍵を握るのは輸出の回復時期

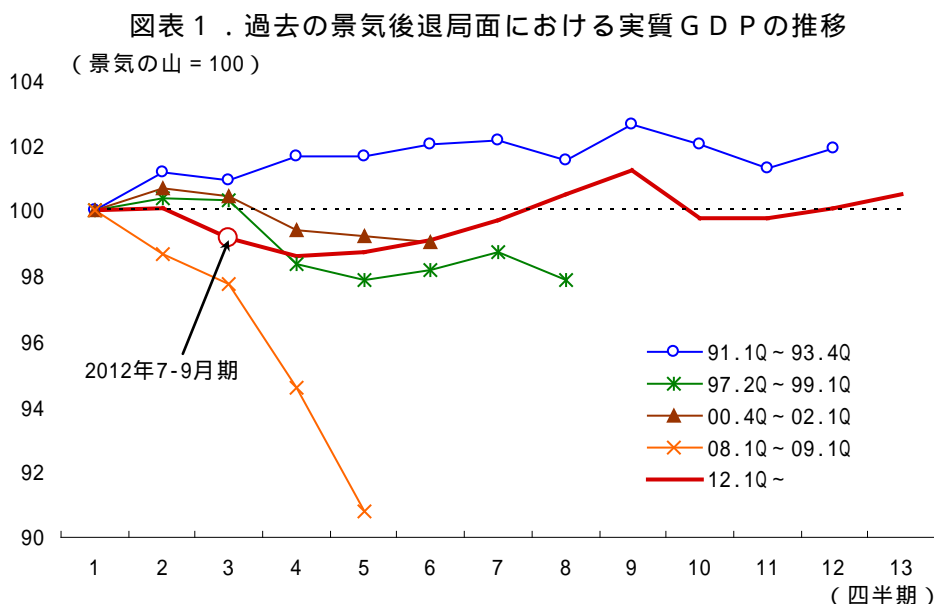
2012年7～9月期の実質GDPは前期比-0.9%（年率-3.5%）と、内外需の落ち込みを背景に大きめのマイナスとなった。景気的一致指標である鉱工業生産指数など他の経済指標の動きが低調であることと合わせて考えると、景気はすでに後退期に入っている可能性が高い。今後の焦点は、「いつ景気が回復に転じるか」である。今月は、今回の景気後退期における調整の深さと、底打ちのタイミングについて考えてみた。

（1）景気の底打ちのタイミング～早ければ2013年1～3月期

東日本大震災以降、復旧・復興需要や政策効果を中心に、内需が景気回復のけん引役となってきたが、ここにきてその動きが一巡してしまった。もっとも、内需のこうした動きは当初から予想されていたことであり、内需が息切れするまでには外需が持ち直してくるとの期待感が根強かった。景気のけん引役が内需から外需にうまくバトンタッチされることで、景気が後退局面に陥ることは回避されるとの見方が多かったのである。しかし、どうやらバトンタッチには失敗してしまったようだ。

今後は、いつ景気が底を打つか注目されるところであるが、どうやら2013年1～3月期、遅くとも4～6月期には底入れすることになりそうだ。後退期の期間は1年程度となり、期間としては過去の平均並みとなる。調整の深さも、景気の山がそれほど高くなく、大きな構造的な問題も抱えていないことから判断すると、90年代以降の後退局面と比べて、それほど深刻な落ち込みにはならないと考えられる（図表1）。

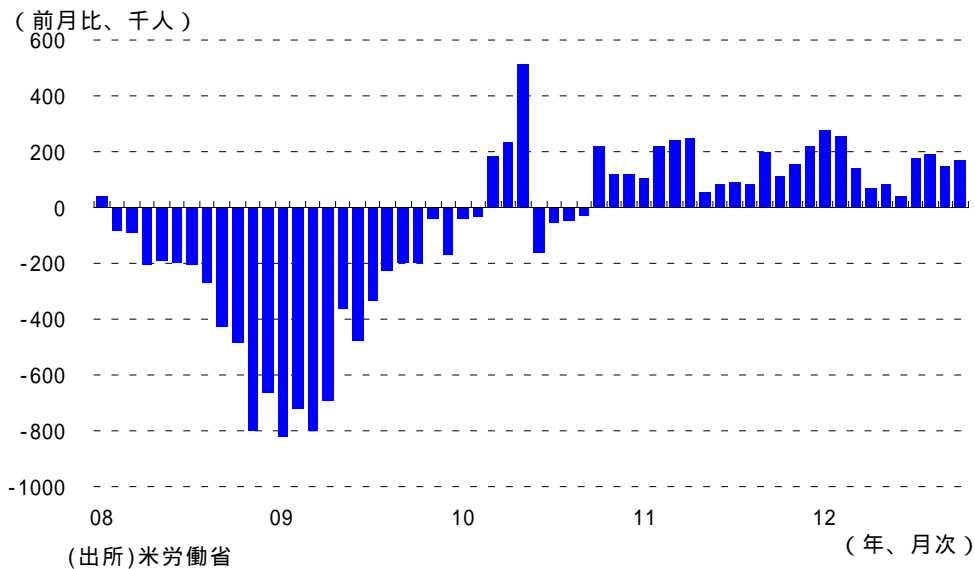
景気が回復するのは、2013年になると世界経済の回復ペースが緩やかながらも高まっていくことを受けて、輸出が持ち直してくるためである。



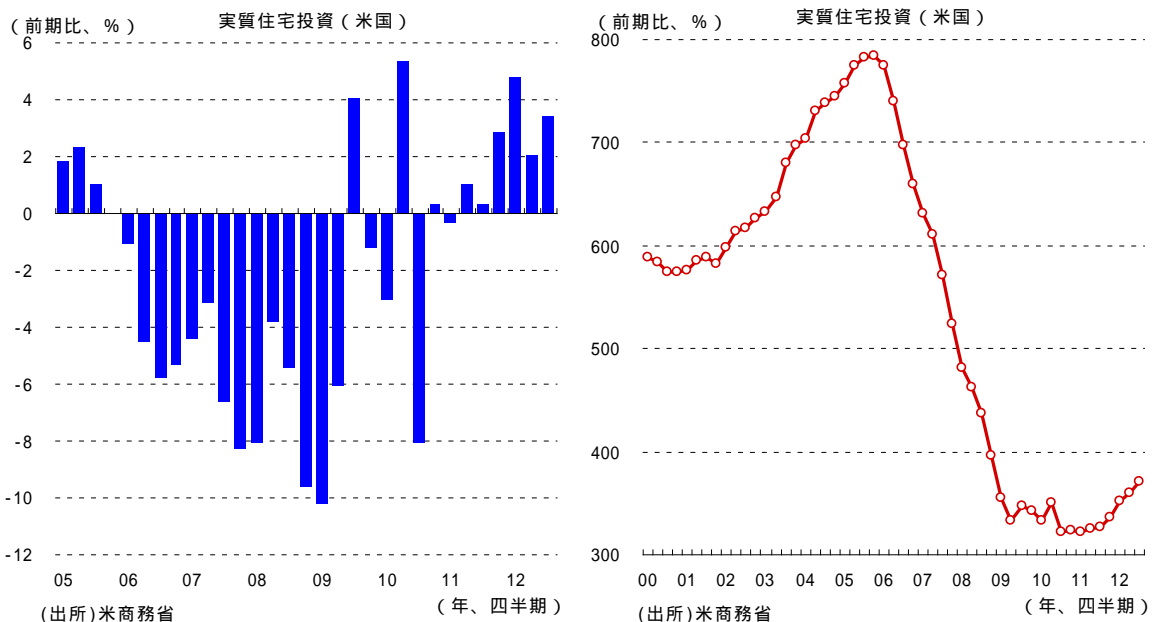
(注) 足元は2012.1Qを山としており、2012.3Qまでが実績、それ以降が当社予測
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

日本の主な輸出先の景気の状態を考えてみよう。まず、米国については、2012年7~9月期の実質GDP成長率が前期比年率+2.7%となるなど底堅い推移が続いている。個人消費の勢いがやや鈍化しており、設備投資が前期比で減少に転じるなど、万全の状態ではない。しかし、改善が遅れて指摘される雇用においても非農業部門雇用者増加数が月平均10~15万人程度で増加するなど（図表2）、景気は着実に改善しているといえる。こうした雇用情勢の下で、今後も所得の回復基調が維持されると予想され、景気はこれまでのような底堅い動きが続くと見込まれる。また、低迷が続いていた住宅投資も、家計のバランスシート調整の進展を反映して、すでに回復基調に転じており（図表3、）。今後は景気の押し上げ要因として効いてきそうである。

図表2．緩やかだが着実に進む米国の雇用改善（米非農業部門雇用者増加数）



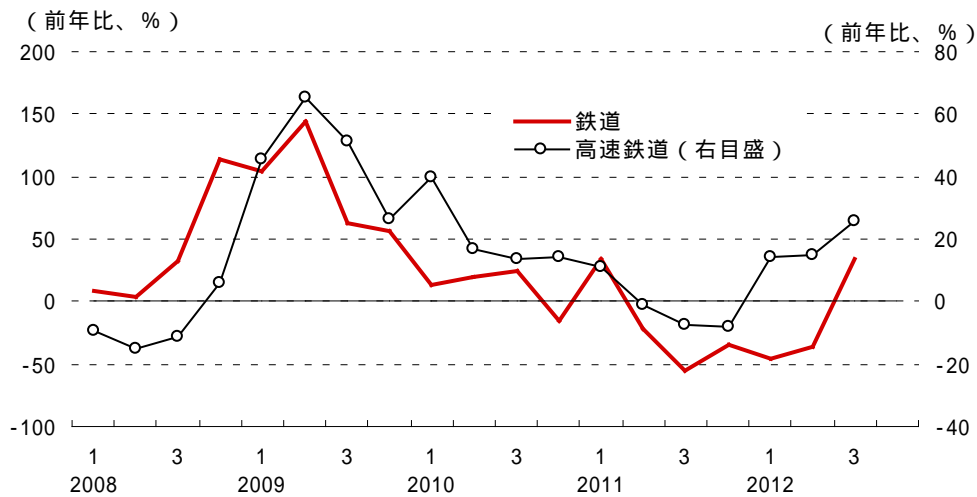
図表3．住宅投資は回復基調に転じる（米国の実質住宅投資）



このため、減税失効と歳出の自動的な削減が重なる「財政の崖」について、政府と議会との間で政治的妥協が成立し、景気が腰折れすることが回避されれば、自動車を中心に米国向け輸出は底堅さを維持しよう。

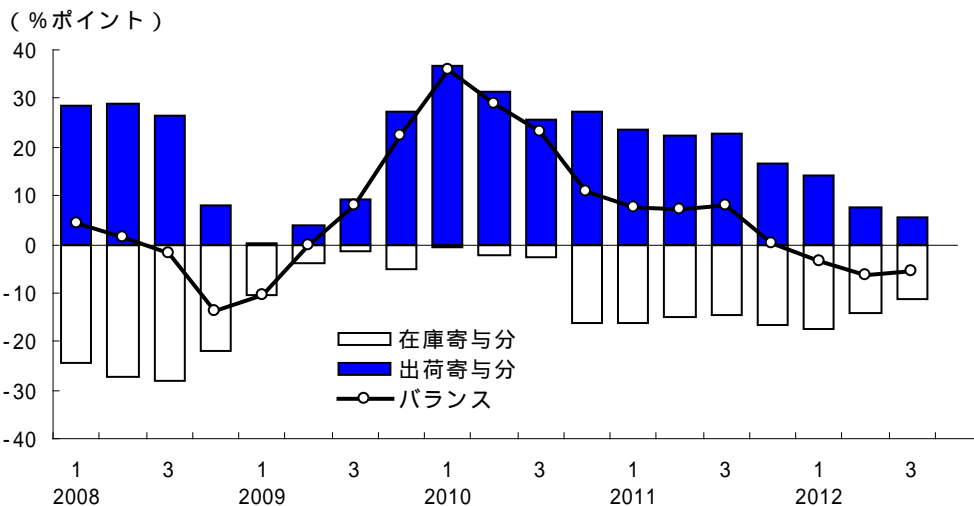
中国では、2012年7~9月期の実質GDPは前年比+7.4%となり、伸びは7期連続で鈍化した。ただし、政府による鉄道などのインフラ投資促進策を受けて、このところ固定資産投資が持ち直してきているほか(図表4)、鉄鋼などを中心とする過剰な生産能力の調整も緩やかながら進んできた(図表5)。このため、中国経済は早ければ年内にも底打ちする可能性があり、年明け後は世界経済の持ち直しを背景に輸出が徐々に増勢を強め、景気回復の動きが強まると期待される。

図表4．対策効果により足元で増加基調(中国のインフラ投資)



(注) 固定資産価格の前年比でデフレートした
(出所) 中国国家统计局資料より作成

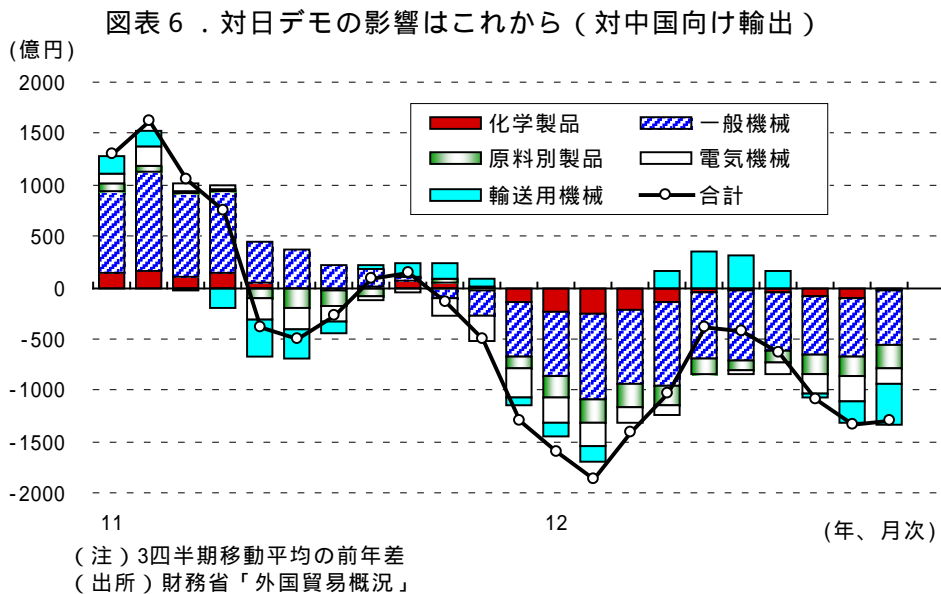
図表5．徐々に調整が進みつつある中国の在庫(出荷在庫バランス)



(注) 出荷は売上高で代用した
(出所) 中国国家统计局資料より作成。

こうした動きを受けて、対日デモの影響が薄れてくる年明けには中国向け輸出は再び増加基調に転じると予想される。ただし、中国での対日デモの影響は未知数であり、中でも自動車や関連製品の輸出の持ち直しが遅れるリスクがある。足元までの対中輸出の動向をみると、2012年半ばから一般機械、原料別製品（鉄鋼、化学製品など）を中心に減少傾向が強まっているが、最近では輸送用機械（自動車用部品なども含む）も落ち込み始めている。

なお、内需が好調なASEANなど中国以外のアジア地域への輸出も基本的には増勢が続こう。



景気の低迷が続いているユーロ圏では、2012年7～9月期の実質GDPは前期比年率-0.2%と2四半期連続でマイナスとなった。財政危機に直面している南欧諸国でマイナス成長が続いているほか、ユーロ圏全体の景気を牽引してきたドイツでも成長率が鈍化している。一方、景気低迷の主因である財政金融危機に対しては、9月に欧州中央銀行（ECB）が重債務国の国債を無制限で購入する方針を示したことに加え、10月には欧州版IMFと呼ばれる欧州安定メカニズム（ESM）が設立され、問題に対応する政策フレームが構築された。さらに、11月には凍結されていたギリシャ支援について、ユーロ圏各国と国際通貨基金（IMF）が融資再開の合意に至っている。こうした一連の対応策によって欧州全体に危機が広がる事態がひとまず回避され、金融市場は徐々に落ち着きを取り戻している。

2013年に入って世界経済が持ち直してくることに合わせて輸出が増加し、ユーロ圏の景気をけん引すると期待されるが、雇用・賃金情勢の低迷が続く中で、個人消費の回復テンポは極めて緩慢なものになると考えられる。また、財政支出など公的需要は、基本的には財政緊縮路線が維持されるとみられるため、引き続き縮減基調で推移することになる。このため、ユーロ圏の景気回復ペースは極めて緩慢となると予想され、日本からの輸出も

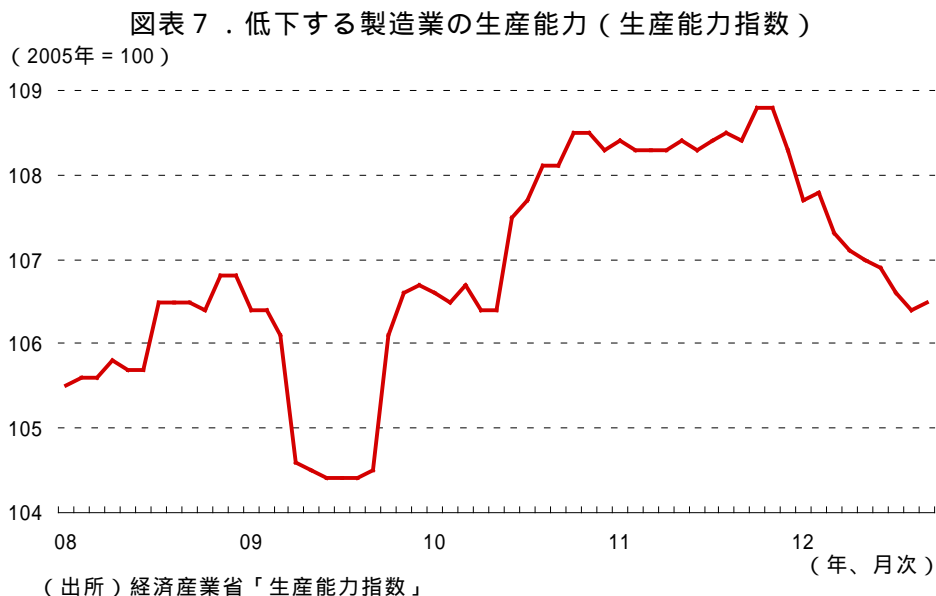
2013 年中は弱い動きが続く見込みである。

以上のように、2013 年に入ると日本の輸出は回復の動きが徐々に強まってくると期待される。世界経済の回復にともなって、行き過ぎた円高にも修正の動きが出てくると予想され、輸出環境は徐々に改善していくであろう。

ただし、景気が底ばいに近い状態にとどまるリスクも考慮しておく必要がある。これは、景気回復の原動力として期待できるのが輸出だけの状態であり、内需については、落ち込みに歯止めがかかったとしても、力強い回復が期待できないためである。このため、期待される輸出の回復が遅れると、景気の底入れのタイミングも後ずれする懸念は残る。

(2) 海外景気が持ち直せば輸出は増加するのか～景気の反発力は弱くなっている

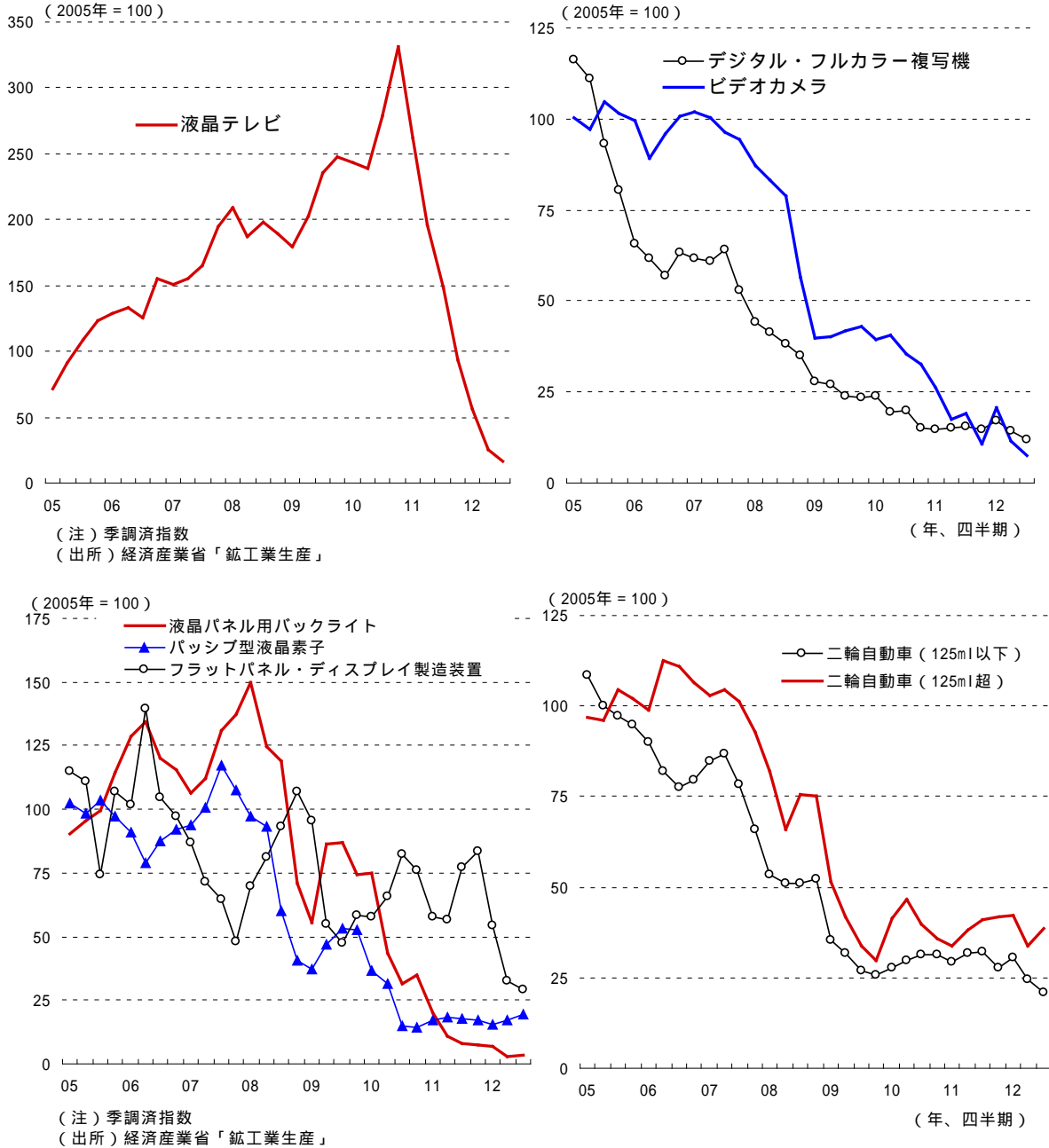
輸出低迷の原因が海外需要の弱さによるものであれば、海外景気が回復してきた場合、輸出は再び堅調な増加に転じると期待される。しかし、実際には輸出が元の水準には戻らない可能性がある。図表 7 は、製造業の生産能力を示す生産能力指数（操業日数、設備、労働力などが標準的な状態において生産できる最大生産能力を、2005 年を 100 として指数化したもの）の動きを示したものである。これによると、指数は 2011 年末あたりから落ち込んでおり、国内で製品を生産する能力が徐々に減少していることがわかる。



また、具体的な製品の動きをみても、同様の可能性が指摘出る。図表 8 は、かつては日本の主力製品で、輸出もさかんに行なわれていた液晶テレビ、ビデオカメラ、カラーコピー機の生産指数の推移をみたものであるが、足元では生産がゼロに近づきつつあり、国内生産が行なわれなくなっていることがわかる。また、液晶関連製品やオートバイなどにおいても生産水準が徐々に切り下がっており、生産能力が縮小してきていることがうかがえる。こうなると、今後需要が戻ってきても生産が元の水準に戻ることはない。このた

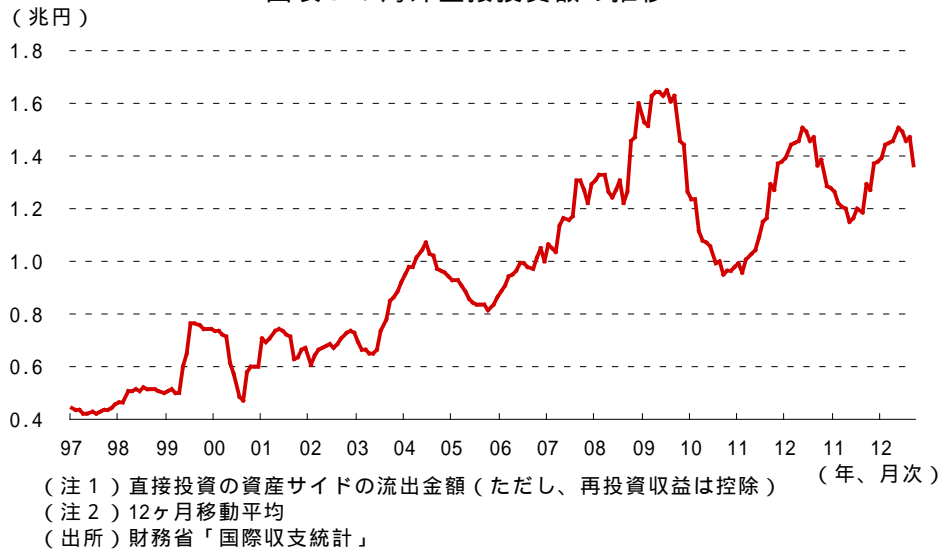
め、輸出の回復力が、過去の海外需要の大きさと比べて弱くなっている可能性がある。

図表8 . 一部には国内生産から撤退（製品別の鉱工業生産指数）



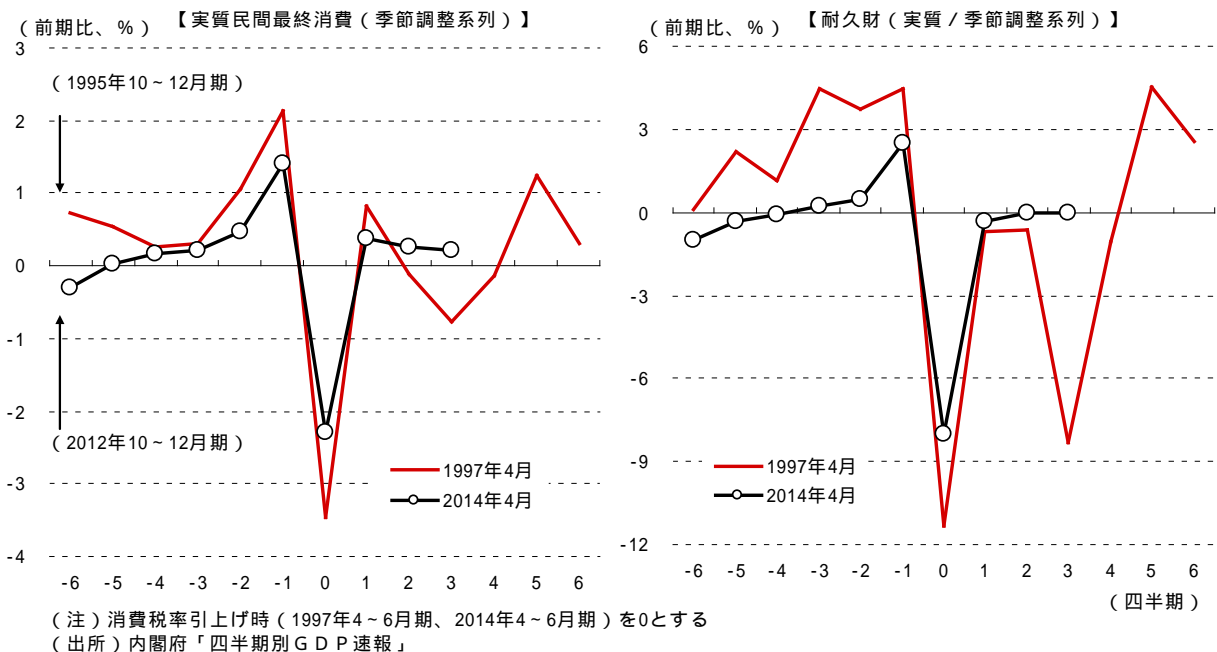
もっとも、ある製品の生産を海外に移転させても、別な製品の生産に切り替われば、国内の生産水準を維持することは可能である。しかし、2012年7~9月期の法人企業統計によると、設備投資（季節調整値）は3四半期連続で前期比減少しており、企業の投資マインドの後退を反映して弱含んでいる状態にある。一方、海外への直接投資額は、足元ではややペースが落ちてきているが、それでも引き続き高水準で推移している（図表9）。こうした状態が続けば、国内の生産能力は一段と落ち込むこととなっていく。

図表9．海外直接投資額の推移



(3) 消費税率引き上げ前の駆け込み需要の大きさ～97年時と比べると小規模
 このように、2013年の景気は、後退期から早期に脱しても、その直後は回復の勢いが緩やかにとどまる可能性がある。しかし、2013年半ばになってくると回復の足取りが次第に確かなものになり、2014年1～3月期にかけては回復の上昇ペースが高まってくると予想される。これは、輸出の回復力が高まってくることに加えて、2013年度末にかけて消費税率引き上げ前の駆け込みの動きが強まるため、耐久財を中心に個人消費の伸びが高まり、景気の押し上げに寄与すると予想されるためである。ただし、駆け込み需要は1997年の引き上げ時とくらべると弱いと考えられる(図表10)。

図表10．消費税率引き上げ前の駆け込み需要

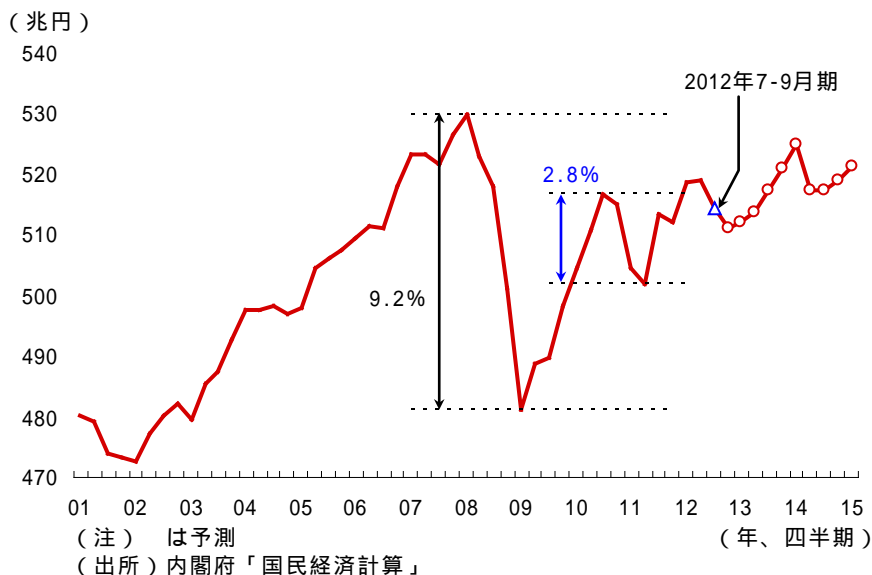


これは、これまでのエコカー補助金やエコポイント制度の導入時に、耐久財の需要を相当先食いした可能性がある、家計の支出が財からサービス中心の構造になっている、などが理由として挙げられる。住宅の着工件数についても、2013年度の半ばには駆け込み需要による押し上げ効果がみられそうだが、同様に97年時ほどの大きさはないと見込まれる。

いずれにしろ、駆け込み需要が大きければ大きいほど、その後の反動減も大きくなるため、駆け込み需要によって景気が押し上げられることを期待してもあまり意味はないであろう。

以上、ここまで説明してきた今後の景気の流れを実質GDPの水準でみてみると、景気後退局面の期間は1年程度であり、調整の深さ（ピークとボトムとの格差）は1.5%程度となりそうだ。深さは、リーマンショック時の-9.2%、東日本大震災時の-2.8%と比べると軽微である。もっとも、これらの局面では景気回復に転じた後、いずれもV字に近い急回復を達成したのに対し、今回の回復力は消費税率引き上げ前の駆け込み需要が加わるにもかかわらず緩やかにとどまりそうである。

図表 11 . 実質GDPの予測



(小林 真一郎)

- ご利用に際して -

- 1 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 1 また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 1 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 1 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 1 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。