

## 調査レポート

# 日本経済ウォッチ(2014年3月号)

### 【目次】

1. 今月のグラフ..... p.1  
～ 拡大する非正規雇用の実態と課題
2. 景気概況..... p.2  
～ 緩やかに持ち直している
3. 今月のトピック: 企業業績の前回増税時との比較  
～ 好調な企業業績を背景に、増税後も景気は底堅さを維持できるか? p.3～8
  - (1) 企業業績の現状～97年増税時との比較
  - (2) 増税後の早期景気回復に必要なもの～求められる企業の利益還元

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 小林 真一郎

研究員 尾畠 未輝

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL:03-6733-1070

## 1. 今月のグラフ ～ 拡大する非正規雇用の実態と課題

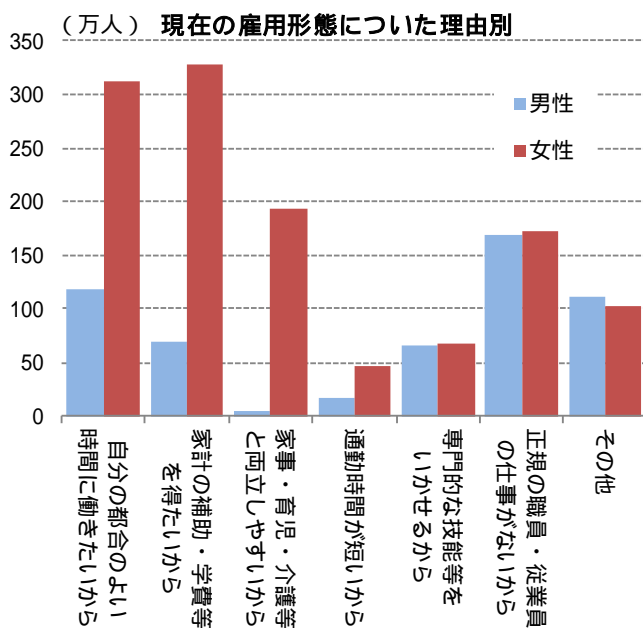
総務省「労働力調査」によると、2013年平均の雇用者数（除く役員）は5201万人と、前年と比べ47万人増加した。雇用形態別にみると、正規の職員・従業員は3294万人で前年差-46万人と減少しており、非正規が1906万人で前年差+93万人と全体を押し上げた。雇用者数に占める非正規の割合は36.7%と、過去最高値を更新した。

非正規雇用が拡大している状況を受けて、労働力調査ではその実態を詳しく把握するため、2013年1月から「非正規雇用についての理由」について、新たに調査項目を追加した（四半期ごとの調査）。2013年の結果をみると、男性では「正規の職員・従業員の仕事がないから」という人が最も多く、非正規雇用全体のうち27.7%を占めている（図表1）。一方、非正規雇用の絶対数が多い女性では、「家計の補助・学費等を得たいから」が最多であり、次いで「自分の都合のよい時間に働きたいから」、「家事・育児・介護等と両立しやすいから」となっている。女性では敢えて非正規雇用についているケースが多く、「正規の職員・従業員の仕事がないから」という女性の数は男性とほぼ同程度であり、いわゆる“不本意型”の非正規雇用における性別の差はあまりみられない。

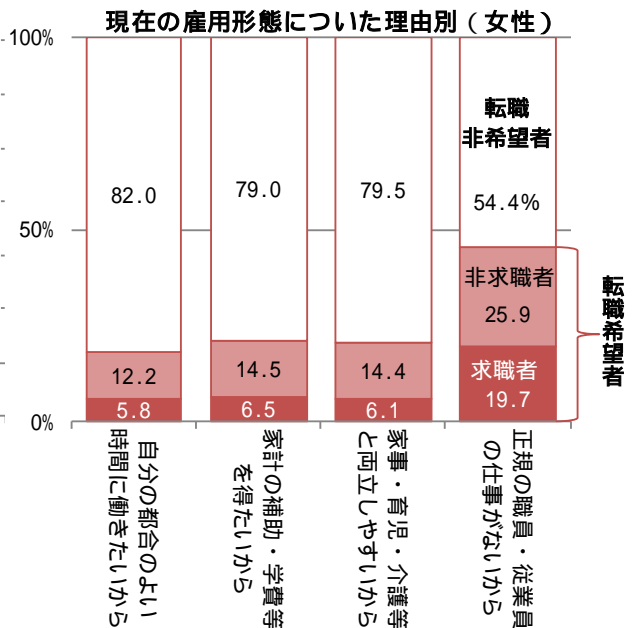
さらに、上記の理由で非正規雇用についている女性について状況を詳しくみてみる。不本意型の非正規雇用者と比べ、自ら非正規を選択している場合には、転職を希望していない人の割合がそれぞれ80%程度と高い（図表2）。さらに、転職を希望している人の中でも、実際に就職活動を行っていない人が多く、非正規雇用から積極的に変わろうとする姿勢は乏しい。

だからといって、女性における非正規雇用の現状に問題が無いわけではない。変わりつつあるとはいえ、家事や介護などの家庭内の負担は依然として女性に集中している。そもそも非正規雇用でなければ仕事と両立できないという状況や、男性と比べ平均賃金の低さなどから女性は補助的に家計を支える役割に徹する志向が強くなってしまおうという状況も、根本的な問題として背景に存在している。（尾畠 未輝）

図表1 非正規の職員・従業員（実数）



図表2 非正規の職員・従業員（割合）



## 2. 景気概況～緩やかに持ち直している

景気は緩やかに持ち直しており、2013年10～12月期の実質GDP成長率（2次速報値）も4四半期連続でプラスとなった。ただし、前期比+0.2%（年率換算+0.7%）と小幅プラスにとどまっており、2013年前半の年率換算4%のペースからは大幅に鈍化している。

2013年後半に実質GDP成長率が鈍化した原因は、輸出の低迷である。実質輸出は、7～9月期の前期比-0.7%に対し、10～12月期も同+0.4%と弱い伸びにとどまった。円安が始まって1年以上が経過したが、期待された輸出数量の増加は実現していない。輸出数量指数は2月に前月比+3.4%と3カ月ぶりに増加に転じたが、水準は横ばい圏内での動きにとどまっている。

一方、個人消費は夏場にかけて伸びが鈍ったが、ここにきて勢いが戻っている。10～12月期の実質GDPにおいても個人消費は前期比+0.4%となり、7～9月期の同+0.2%から伸び率がやや高まった。これは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が、自動車や大型の白物家電などの耐久財を中心に盛り上がってきたためであり、1～3月期は駆け込み需要の本格化により、さらに伸びが高まると予想される。

雇用情勢の改善を受けて所得も下げ止まりつつある。1月の1人当たり現金給与総額は前年比-0.2%と減少が続いているが、所定内給与が同+0.1%と増加に転じるなど明るい兆しもある。今年の春闘においても、輸出企業を中心にベア復活や一時金の引き上げが行われるなどの動きが広がっており、来年度の消費の落ち込みを緩和する効果が期待される。

こうした中、鉱工業生産は駆け込み需要もあって増加している。1月（確報値）は自動車などの生産増加を受けて前月比+3.8%と大幅に増加した。消費税率の引き上げ後の需要減をにらんで、年度末にかけてはピークアウトしてくる見込みであるが、均してみれば1～3月中は高い水準となろう。

このように、駆け込み需要を中心として、年度末にかけて景気の持ち直しペースはさらに加速していくと予想される。その一方で、2014年4月以降の景気については、懸念材料が高まりつつある。

第一に、輸出の低迷が長期化するリスクである。海外景気は緩やかな回復が続くと見込まれるが、生産拠点の海外移転などの理由から輸出が増加しづらい構造になっており、円安下においても引き続き輸出数量が伸び悩む可能性がある。さらに、足元では一段落したとはいえ、新興国の通貨安や先行き懸念の再燃などをきっかけに海外景気が低迷するリスクが残っており、輸出のマイナス要因となることも考えられる。

第二に、1月の消費者物価指数（除く生鮮食品）が前年比+1.3%まで上昇するなど物価の上昇ペースが速まっており、個人消費に悪影響を及ぼしかねないリスクである。消費税率引き上げ後の反動減にこうした物価上昇の影響が加われば、増税後の消費の落ち込み幅が拡大する懸念がある。

（小林 真一郎）

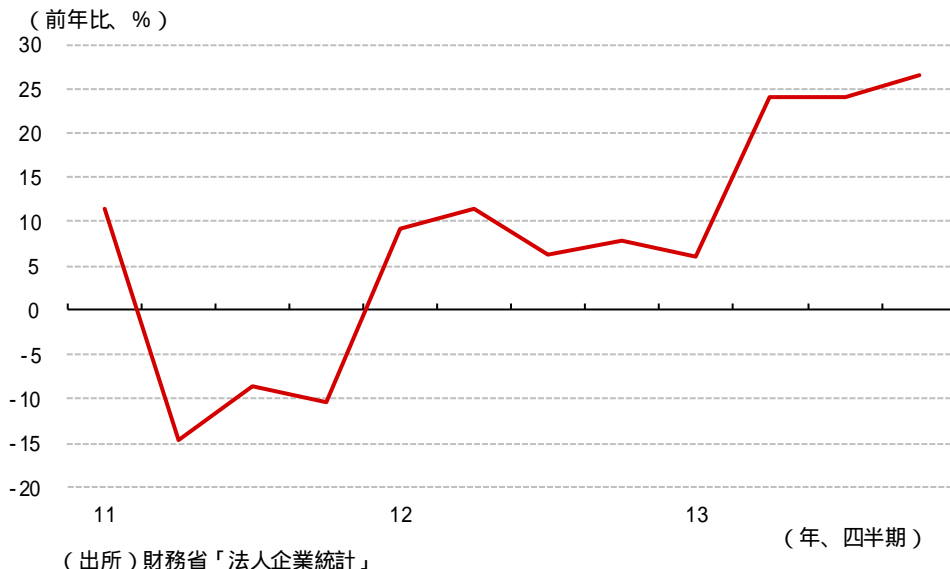
### 3. 今月のトピック：企業業績の前回増税時との比較

#### ～好調な企業業績を背景に、増税後も景気は底堅さを維持できるか

企業業績が順調に改善している。2013年10～12月期の経常利益（法人企業統計、全規模全産業）は前年比+26.6%と大幅な増益を達成しており（図表1）、2013年度通期でも、2006年度を上回り過去最高益を更新する可能性が高い。消費税率の引き上げにより景気の一時的な悪化は避けられないが、これだけ業績が改善していれば、97年度の前回引き上げ時のように景気が急速に悪化することは避けられるのではないかと見られる。

今月は足元の企業業績の状況を97年度の前回引き上げ時と比較することによって、増税後の景気の動きを考えてみた。

図表1. 順調に改善する企業の経常利益



#### (1) 企業業績の現状～97年増税時との比較

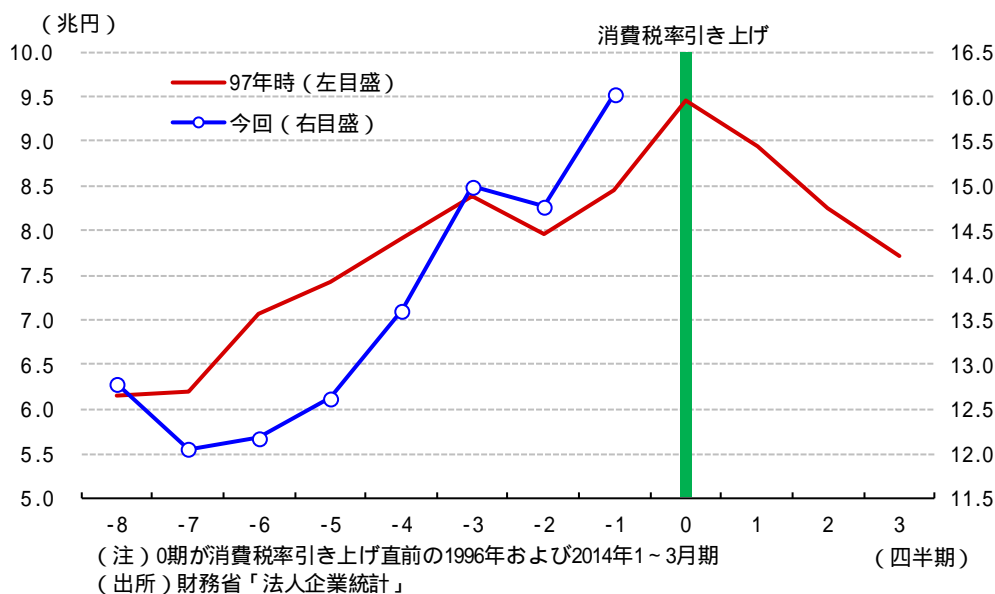
四半期ごとの経常利益の水準（法人企業統計、全規模全産業、季節調整値）をみると、2013年10～12月期は16兆円に達し、過去最高水準を更新した（図表2）。2014年1～3月期は、駆け込み需要の盛り上がりもあってさらに利益水準が高まると予想され、経常利益は2013年度通年でみても過去最高額を更新すると予想される。

最近の経常利益の水準を97年当時と比較すると、消費税率引き上げ前の動きが酷似していることがわかる（図表3）。前回引き上げ時も景気は93年10月をボトムに拡張期に入っており、消費税率が引き上げられる直前に、その期間は3年5カ月に達していた。こうした景気回復の動きに駆け込み需要も加わって、97年1～3月期（図表3の0期）にかけて経常利益は順調に拡大していたのである。

図表 2 . 経常利益は四半期での過去最高を更新

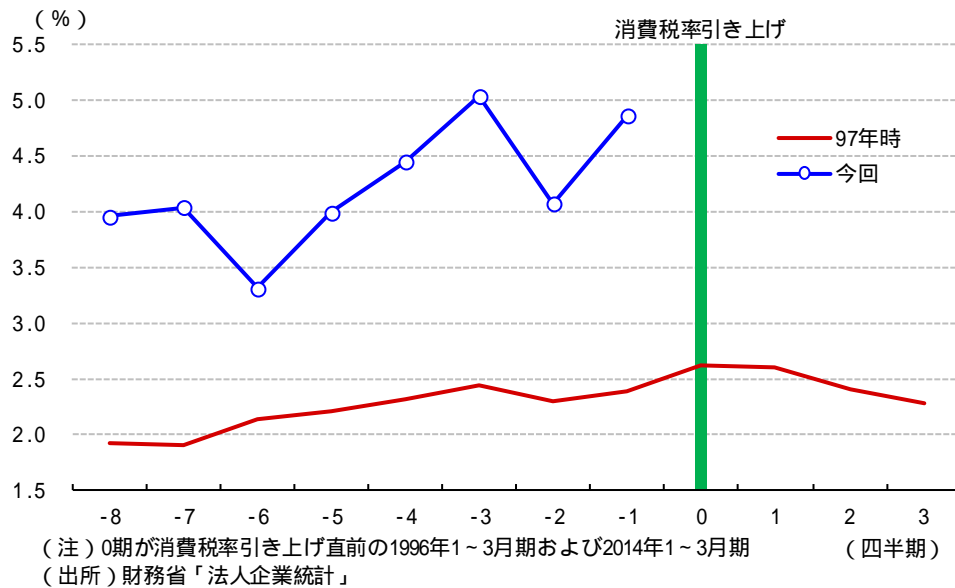


図表 3 . 経常利益の水準 (97年時との比較、季節調整値)



もっとも、当時と足元では水準が全く異なっている。2013年10~12月期の経常利益を1996年10~12月期と比較すると約1.90倍である。一方、同時期の売上高は0.93倍にとどまっている。売上高が減少する一方で経常利益は倍近くにまで拡大しており、この結果、売上高経常利益率の水準も97年1~3月期の2.6%に対し4.9%の高さに達している(図表4)。企業の収益力が格段に高まっているのである。なお、足元の売上高経常利益率は過去最高水準で推移している一方で、97年当時の水準は1960年~2013年の単純平均である2.9%を下回っている(図表5)。

図表4．売上高経常利益率の水準（97年時との比較、季節調整値）



図表5．売上高経常利益率は過去最高水準にある



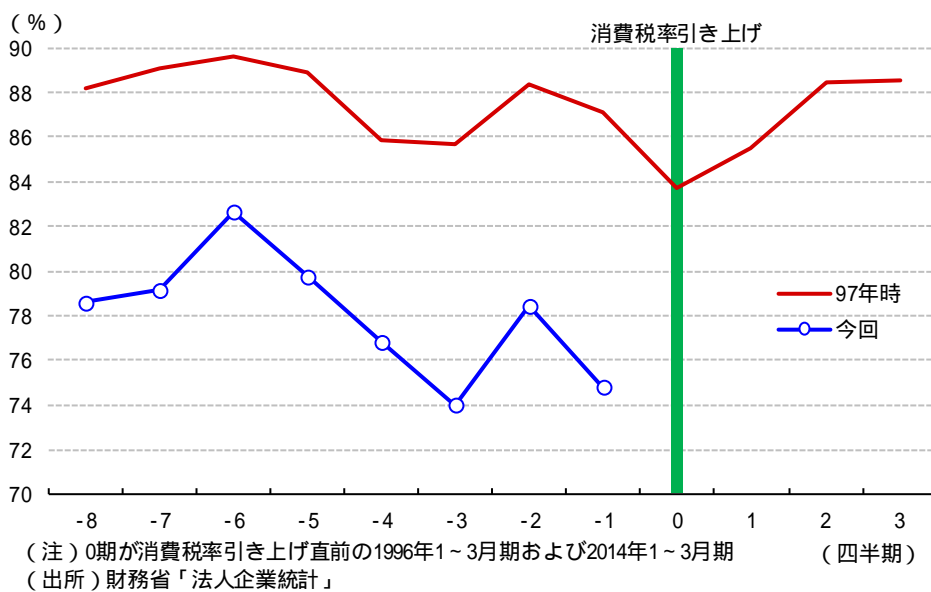
こうした収益力の違いは、損益分岐点比率の違いに大きく現れている。企業の利益（ここでは経常利益）がゼロになる売上高のことを損益分岐点売上高というが（言い換えると費用と売上高が同額となる状態のこと）、この損益分岐点売上高を実際の売上高で割った比率が損益分岐点比率である。この比率は、あとどれだけ売上高が減少すると利益がゼロになるかを示しており、比率が小さいほど企業の収益力が高く、経営が安定していることを示している。

図表6は、97年時と足元の損益分岐点比率の水準を比較したものである。これによると、97年1～3月期は83.7%であり、売上高が16.3%減少すると利益がゼロになる状態であったのに対し、2013年10～12月期は74.8%であり、売上高が25.2%以上減らない限りは利益が赤字にはならない状態に

まで収益力が高まっている（2014年1～3月期はさらに低下が予測される）。仮に、3%の消費税率の引き上げに対して、家計が名目での消費支出額を一定に保つように実質消費を減らしたとしても、企業の売上高は3%ほど減少するに過ぎず、十分な利益を確保することができる計算となる。

このように、企業の利益水準が高まっているだけでなく、収益力も97年時と比べて格段に強化されており、増税の影響を受けても企業業績が急速に悪化していくことは考えづらい。このため、増税直後には一時的に業績も悪化する可能性が高いが、深刻な打撃になるとは考えづらく、雇用や所得へのマイナスのインパクトは限られたものとなると予想される。

図表6．損益分岐点比率の水準（97年時との比較）





## (2) 増税後の早期景気回復に必要なもの～求められる企業の利益還元

増税後の景気の行方を左右するポイントのひとつが、輸出が持ち直してくるかどうかである。駆け込み需要の反動減で落ち込んだ景気が早期に立ち直るためには、輸出が増加して内需の落ち込みをカバーすることが必要であるが、足元の輸出数量指数は横ばい圏内での動きにとどまっている。順調に持ち直しつつある米国を中心に、海外景気は引き続き緩やかな回復が続くと見込まれるものの、生産拠点の海外移転などの理由から輸出が増加しづらい構造になっており、円安下においても引き続き輸出数量が伸び悩む可能性がある。さらに、足元では一段落したとはいえ、新興国の通貨安や先行き懸念の再燃などをきっかけに海外景気が低迷するリスクも残っている。消費税率引き上げ後に内需が急速に持ち直すことは期待薄であり、輸出の低迷が長引けば景気回復のタイミングが遅れることになりかねない。

二つめのポイントが、賃金の動向である。足元の所得の動きをみると、雇用情勢の改善が続いていることを背景に下げ止まりつつある。1月の1人当たり現金給与総額は前年比-0.2%とわずかながら減少が続いているが、所定内給与が同+0.1%と増加に転じるなど明るい兆しもある。今年の春闘においても、輸出企業を中心にベースアップ(ベア)復活や一時金の引き上げが行われるなどの動きが出ているが、それが中小企業を含めた企業部門全体の動きにまで広がっていけば、増税後の個人消費の落ち込みをある程度緩和する効果が期待される。

そして三つめのポイントが、企業業績が景気の押し上げに結び付くかであり、これは賃金や輸出数量の動きにも関係してくる。企業利益が増加しても、それが内部留保として積み上がるだけにとどまれば、直接的には景気の押し上げには寄与せず、株価の上昇を通じて個人消費を押し上げるなどの効果にとどまってしまう。しかし、企業業績の改善が、賃金の引き上げ、設備投資の積み増し、膨らんだ利益を原資として輸出価格を引き下げることによる海外向け販売の積極化といった企業行動につながってくれば、増税後も景気が後退局面に陥ることは回避できるであろう。

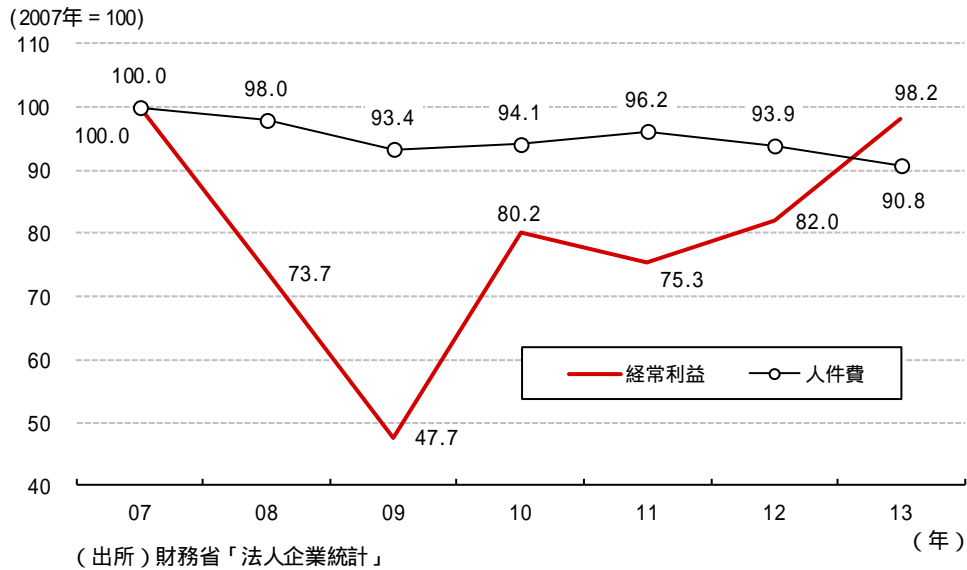
暦年での経常利益の過去最高額である2007年を100として、経常利益と人件費の推移をみると、2013年に経常利益は2007年の水準をほぼ回復しているのに対し、2013年の人件費はおよそ1割減少した状態にあり(図表7)利益水準との比較では企業は人件費をある程度増やしていく余地は残っていると考えられる。

また、円安が始まった2012年11月を100として業種別の輸出価格指数(契約通貨建て)の動きをみると、2013年に入って若干水準が下がったものの、夏以降はほぼ横ばいの動きにとどまっている(図表8)。むしろ輸送用機器、一般機械など昨年夏以降に上昇傾向に転じている業種もあり、円安のメリットを活用して輸出競争力を高める動きはみえていない。

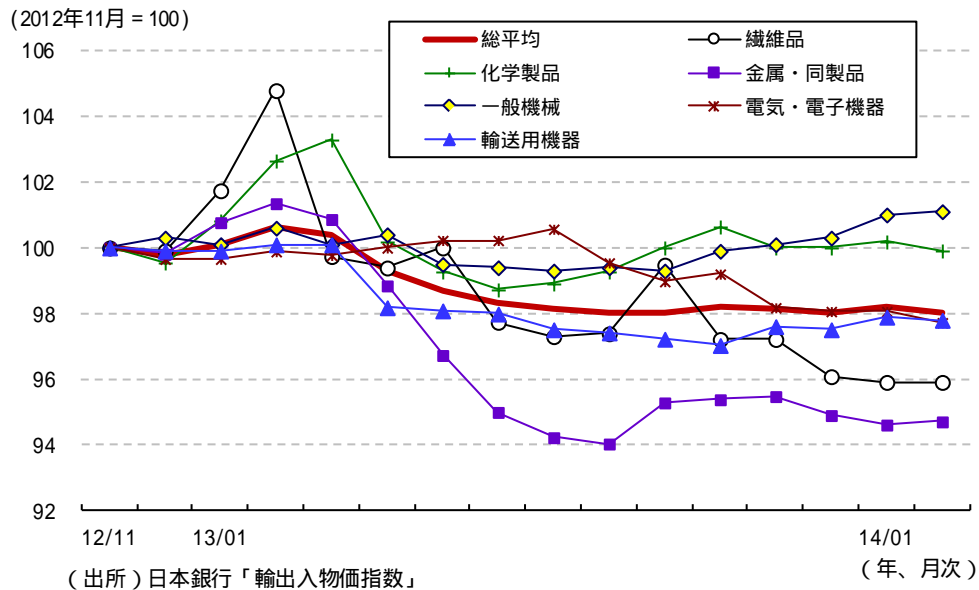
2014年度は、年度初めの景気の落ち込みに加え、円安が輸出企業の売上高を膨らませる効果が一巡してくることや、コストの増加圧力がさらに強まってくることから、企業業績の改善が途切れる可能性が高い。それでも、損益分岐点比率が高い状態にあることから判断すると、消費税率引き上げ後に売上高が減少しても、高い利益水準を維持できる見込みである。企業は、このタイミングでこれまでため込んだ利益を有効活用するべきであろう。



図表7．人件費と経常利益（2007年 = 100）



図表8．業種別の輸出価格指数（契約通貨建て）



(小林 真一郎)

- ご利用に際して -

- 1 本資料は、信頼できるとさ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。