

## 調査レポート

# 日本経済ウォッチ(2015年5月号)

### 【目次】

1. 今月のグラフ..... p.1  
    ~ 「職住近接」の背景にある雇用の非正規化
  
2. 景気概況..... p.2  
    ~ 景気は緩やかに持ち直している
  
3. 今月のトピック:なぜ個人消費の回復の足取りが重いのか?  
    ~ 賃金が上がっても消費増加ペースは高まらない  
..... p.3 ~ 12
  - (1) 増税後、長引く反動減
  - (2) 遅れる所得の改善
  - (3) 資産効果の限界
  - (4) 今後も個人消費の回復ペースは緩やかにとどまる可能性

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 ～「職住近接」の背景にある雇用の非正規化

総務省統計局「住宅・土地統計調査」によると、2013年時点で関東大都市圏における家計を主に支える者（雇用者）の通勤時間の中位値は44.9分と、短縮傾向が続いた。通勤時間が1時間以上の世帯数は、2003年の286.0万世帯から2013年は196.2万世帯へと減少した一方、1時間未満については387.4万世帯から464.9万世帯にまで増加した。政府は、「職住近接」の街づくりを目指しているが、1990年代初頭をピークに地価が緩やかに下がっていることもあって、会社に近い場所にも比較的住みやすくなっている。

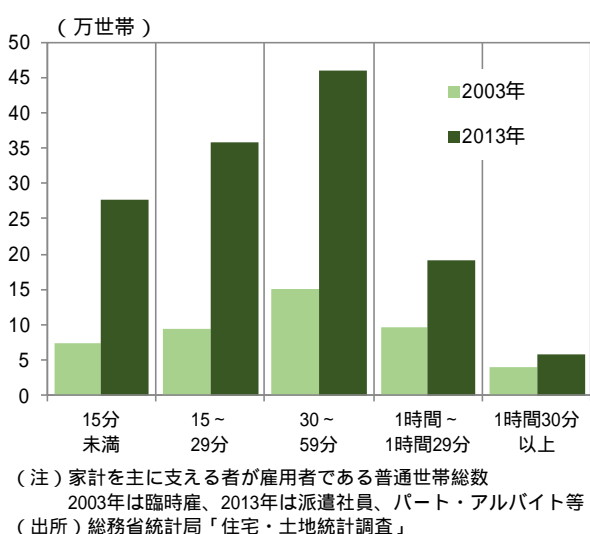
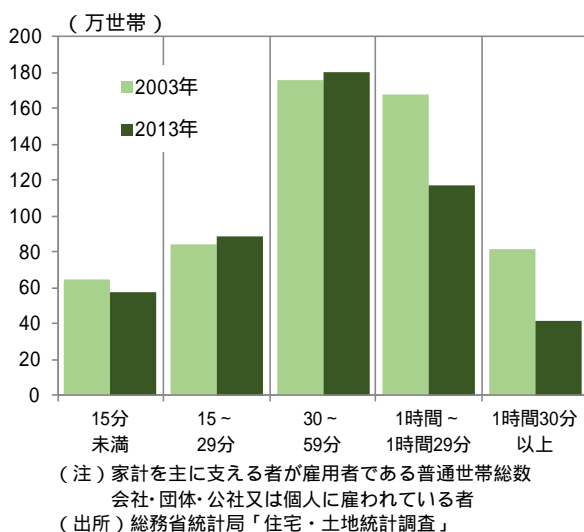
もっとも、通勤時間の短縮化は必ずしも都心回帰が進んでいるためとは言い切れないようだ。実際、旧東京都庁（千代田区）から20km未満の世帯数は、2013年は216.2万世帯と、2003年比で-7.4%と減少しており、30km以上の同-4.7%よりも減少幅が大きい<sup>1</sup>。

ここで、通勤時間別の世帯数の増減について詳しくみってみる。家計を主に支える者が正規雇用では、通勤時間が1時間以上の世帯は10年前と比べて大きく減少しているが、だからといって1時間未満の世帯がそれほど増えているわけではない（図表1）。一方、非正規雇用については、世帯数が全体的に増えている中、通勤時間が1時間未満といった短い世帯が大きく増えている（図表2）。とくに、通勤時間15分未満の世帯数は、2003年の7.7万世帯から2013年の27.7万世帯へと4倍近くに増加した。

関東大都市圏では、通勤時間が30分以内である世帯は全体の33.9%であるが、その内訳をみると、家計を主に支える者が正規雇用では30.2%であるのに対し、非正規雇用では47.2%と割合が高い。都心で働く人が職場に近い場所に住むようになったという動きもあるだろうが、住まいに近い非正規雇用の職に就く人が、都市圏内の郊外を含めた広い範囲で増えているとみられる。なお、こうした傾向は東京に限らず、名古屋や大阪を中心とした他の大都市圏でも同じである。職場までの距離が短くなったからといって、必ずしも就業状態が改善したとは限らないのだ。

（尾島 未輝）

図表1：通勤時間別にみた世帯数【正規雇用】 図表2：通勤時間別にみた世帯数【非正規雇用】



<sup>1</sup> 20～30km圏に含まれる地区には、東京都では府中市、国立市、多摩市など、神奈川県では港北区、鶴見区、青葉区など、埼玉県では大宮区、浦和区、越谷市など、千葉県では船橋市、柏市、流山市などがあるが、再開発が行われた地区もあり、10年前比+105%と増加している。

## 2 . 景気概況 ~ 景気は緩やかに持ち直している

景気は持ち直しているが、そのペースは緩やかである。4月下旬にかけて日経平均株価が約15年ぶりに終値で2万円を越えるなど、景気に楽観的な見方が強まっているが、金融市場が期待するほど景気の持ち直しペースは実際には高まっていない。1~3月期の実質GDP成長率も、前期比+0.6%程度と伸び率は拡大したものの、うち在庫の寄与度が+0.5%と大部分を占めており、景気の持ち直しペースが緩やかなことが再確認された。

3月の鉱工業生産指数は前月比-0.8%と2ヶ月連続で低下し、生産活動が横ばい圏での動きにとどまっていることが示された。製造工業生産予測調査では4月は前月比+2.1%と再び増加する計画となっているが、在庫がリーマンショック後の水準である約6年ぶりの高さにまで積み上がっており、生産調整の動きが強まって生産活動の回復を遅れさせる懸念がある。輸出の増加ペースも鈍っている。3月の実質輸出は、2月に前月比-6.4%と急低下した後も同+0.2%とほぼ横ばいにとどまった。均してみると増加基調は維持しているが、昨年秋以降の増加のペースが速かったことから当面は横ばい圏で推移する可能性がある。

企業の設備投資も盛り上がり欠ける。設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、3月は前月比+2.9%と2カ月ぶりに増加し、基調としては緩やかに持ち直しているといえるが、好調な業績と比べると企業の投資意欲は慎重なままであり、円安を受けての国内回帰の動きもごく一部にとどまっていると思われる。

一方、家計部門では、明るい材料が増えている。雇用情勢は良好な状態を維持しており、3月の完全失業率は3.4%と低水準にあり、同月の有効求人倍率も1.15倍と高い水準を維持している。賃金は上昇基調が定着化しつつあり、3月の一人当たりの所定内給与は前年比+0.2%と2ヶ月連続で増加した。前年の所定外給与の水準が高かった反動で現金給与総額は前年と同水準にとどまり、実質値では同-2.7%と依然として厳しい状況にあるが、マイナス幅は物価上昇率の鈍化もあって縮小している。今年の春闘においても、過去最高水準のベアが決まる企業が相次ぐなど、大企業については賃金の上昇基調が鮮明となりつつあり、中小企業にも賃上げの動きが広がることが期待される。

こうした動きを受けて、消費者のマインドも改善しており、3月の二人以上の世帯の実質消費支出が前月比+2.4%と増加するなど、個人消費は持ち直している。もっとも、均してみるとペースは依然として緩やかであり、景気を牽引するほどの力強さはない。

景気が持ち直していることは確かであり、企業業績が順調に改善していることや、家計を取り巻く環境が好転していることから判断すると、今後も持ち直しの動きが途切れることはないであろう。しかし、個別の経済指標から判断すると、金融市場が期待するほど、実体経済の回復の勢いが高まっているわけではない。今後、こうした期待感が剥落する局面もありそうだ。

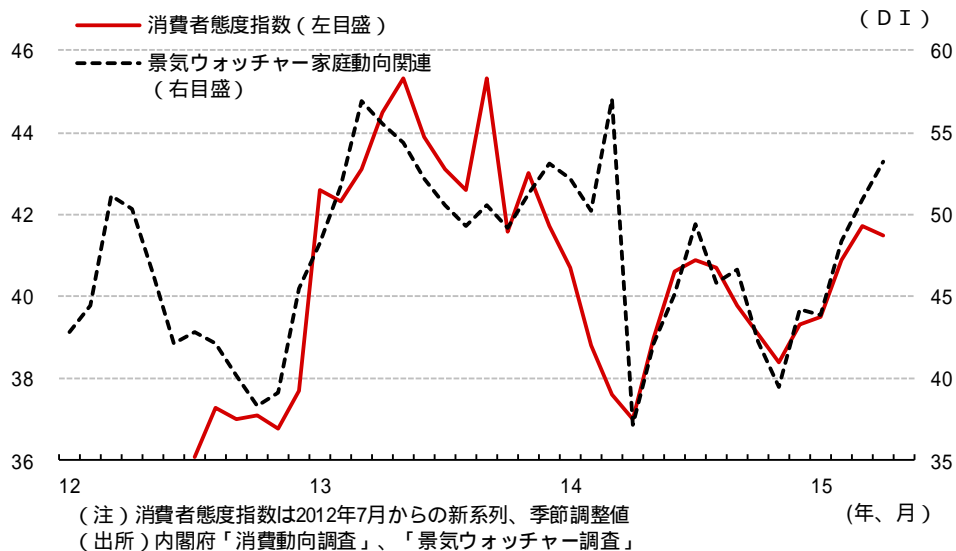
(小林 真一郎)

### 3. 今月のトピック：なぜ個人消費の回復の足取りが重いのか？

～賃金が上がっても消費増加ペースは高まらない

今年の春闘では大手企業でベアが2年連続で実施され、ボーナス支給額についても多くの企業で満額回答が出るなど、賃上げムードが高まった。また、失業率が低水準で推移し、有効求人倍率も上昇基調にあるなど雇用情勢の改善が続いており、一部の業種では人手不足感が強まっている。さらに、株価が上昇し、日経平均は約15年ぶりに2万円台を回復した。このように、個人消費を取り巻く環境は改善を続けており、消費者のマインドを示す消費者態度指数、供給サイドから個人消費動向をみた景気ウォッチャーの家庭動向関連の判断は、ともに2015年になって上昇基調に転じている（図表1）。

図表1. 消費者態度指数と景気ウォッチャー調査

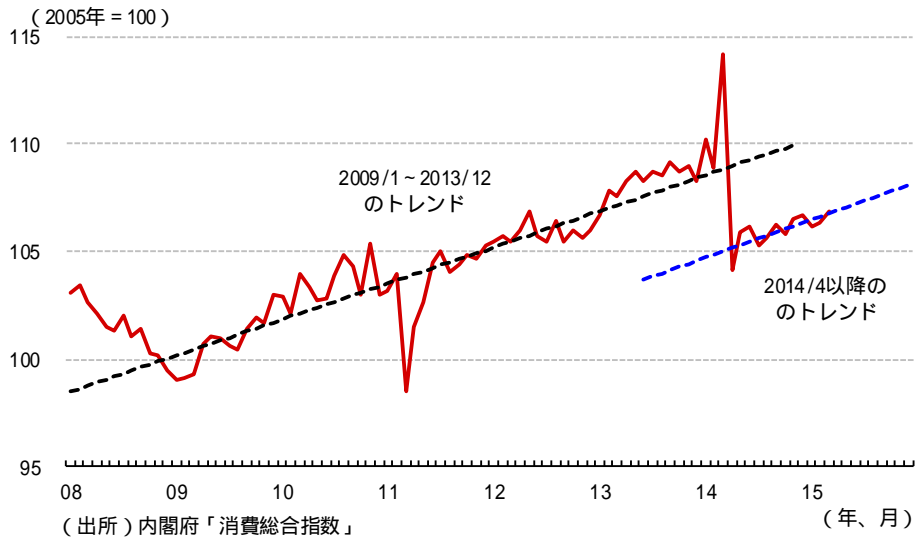


しかし、個人消費は持ち直しつつあるとはいえ、その勢いは鈍いままである。なぜ、個人消費の回復の足取りは重たいままなのか？また、今後は回復ペースが高まってくると期待してもいいのだろうか？こうした問題意識を念頭に、今月は個人消費の現状と今後の動きについて検討してみた。

#### (1) 増税後、長引く反動減

個人消費は、消費税率引き上げ後の反動減の影響も薄らぎつつあり、持ち直しに転じているが、そのペースは緩やかにとどまっている。GDP統計における実質個人消費との連動性が高い消費動向指数の動きをみると、駆け込み需要の反動で2014年4月に急減した後、水準は足元まで切り下がったままである（図表2）。

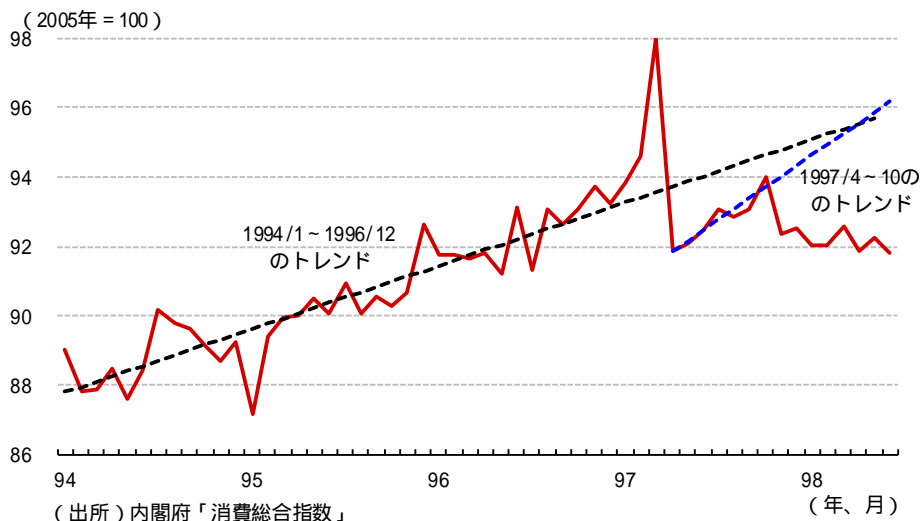
図表 2 . 消費総合指数（今回の消費税率引き上げ時）



一方、前回（1997年4月）の消費税率引き上げ時は、いったん水準は下がったものの、その後は比較的早い段階で元の水準に戻ろうとしていた（図表3）。増税後のトレンドは、1年後には増税前のトレンドの延長線上の水準に到達するペースで上昇していたのである。もっとも、97年夏のアジア通貨危機や秋の金融危機の影響で消費が減少に転じたため、消費が元のトレンドの水準に戻ることはなかったが、少なくとも増税直後からの持ち直しのペースは今回よりも高かった。これは、駆け込み需要とその反動減は同額であると考えれば、反動減の影響が解消されていく過程で、家計が短期間のうちに生活を元のレベルにまで戻そうとしていた動きと捉えることが可能であろう。

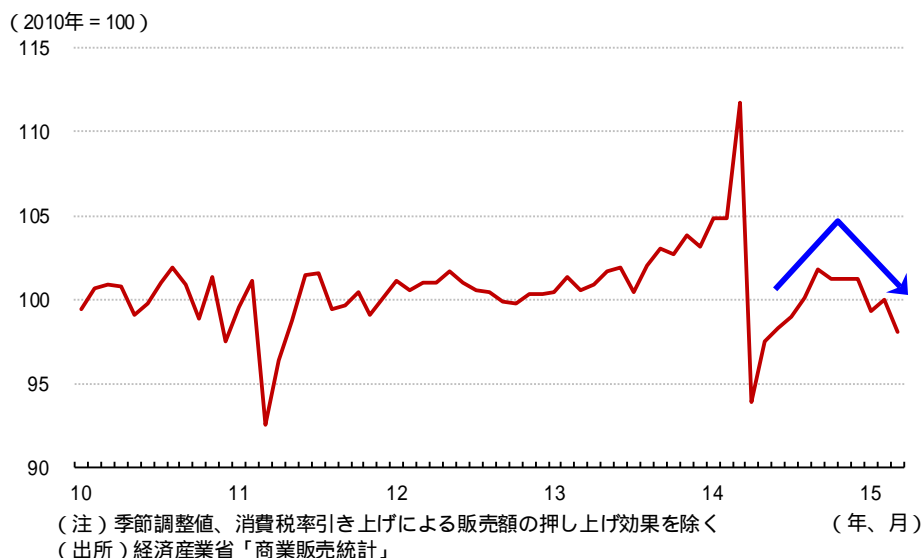
しかし、現在の状況はその気配がうかがえない。家計は消費レベルを一段切り下げたところで新たな増加トレンドに移行しており、このギャップは埋まることはなさそうである。消費税率が8%になったことをきっかけに、家計は生活水準を切り下げることにしたようだ。

図表 3 . 消費総合指数（97年4月の消費税率引き上げ時）



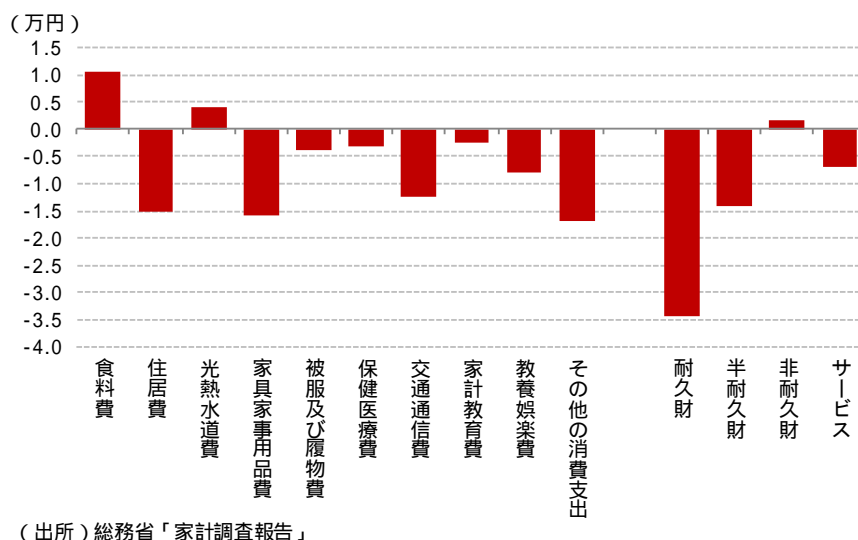
また、小売店の販売状況をみると、2014年4月を底に回復基調にあったものの、ガソリン価格の下落を背景に燃料小売業（ガソリンスタンドなど）の販売額が減少しているなどあって、昨年秋をピークに水準が切り下がっている（図表4）。直近（2015年3月）の季節調整済指数は前月比 - 1.8%と一段と減少した。

図表4 . 小売店販売額の推移



さらに、総務省「家計調査」で消費支出の状況を見ると、2人以上世帯では2014年度の消費が前年と比べて1世帯あたり約6.3万円減少している（図表5）。中でも、駆け込みが大きかった耐久財は前年比 - 14.8%（約3.4万円）と減少幅が大きく、月次ベースでも足元まで大幅な減少が続いている。2014年度の消費支出の金額は、消費税率が3%ポイント引き上げられた分だけ支出が押し上げられている。このため、実際の減少額はさらに大きい。

図表5 . 家計の消費支出の変化額（2013年度 2014年度）

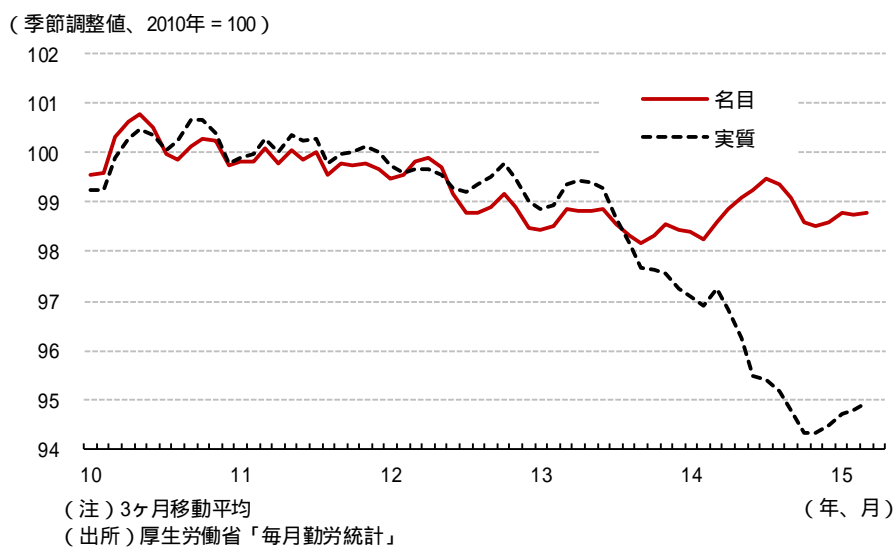


## (2) 遅れる所得の改善

このように、個人消費がなかなか持ち直してこない背景には、増税前に想定していたよりも反動減が長引いていることがある。しかし、図表5をみると、買い貯めが難しいサービスに対する支出も2014年度は前年比-0.5%（約6800円）と落ち込んでしまっており、消費の回復を鈍らせている理由はそれだけではないと考えられる。実質賃金の減少が続いていることも、個人消費の伸びを抑制している。

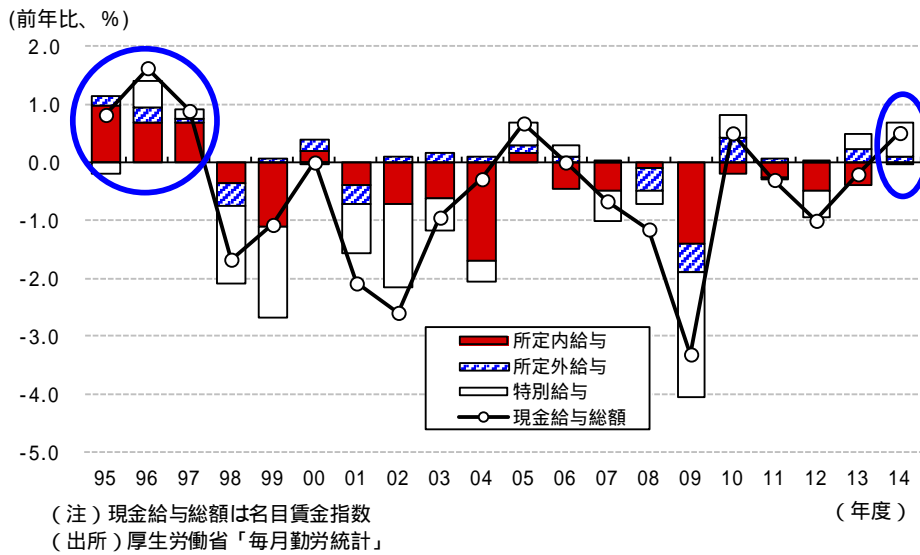
2014年の春闘では、大手企業を中心に数年ぶりにベアの実施が相次ぎ、賃上げ率は13年ぶりに2%を超えた。続く2015年の春闘でも、一部の大手企業では2年連続でベアを含めた賃上げが実現した。また、2013年夏以降、ボーナスも増加が続いていることもあって、2014年度の一人あたり賃金（現金給与総額）は、前年比+0.5%と4年ぶりに増加に転じている（図表6）。しかし、物価の上昇分を除いた実質ベースでは、2013年中から前年比でマイナスとなっていたが、増税によってマイナス幅が一段と拡大した。2014年度の実質賃金は前年比-3.0%と大幅に減少した。こうした実質賃金の落ち込みが、家計の購買力を減少させ、個人消費の回復を遅らせる要因となっていると考えられる。

図表6 賃金指数（1人あたり現金給与総額・季節調整値）



そもそも、名目ベースでみた現金給与総額の増加は非常に小幅であり、内訳をみても特別給与（ボーナス）の増加が中心である（図表7）。大企業ではベアが復活したものの中小企業への広がりに欠けており、2014年度の所定内給与は9年連続の減少となった。2015年の春闘についても、連合の調査結果をみると、徐々に中小企業が集計結果に含まれるにつれ賃上げ率は低下している。さらに、現在では雇用者のうち5人に1人しか労働組合に属しておらず、今後も所定内給与の伸びは小幅にとどまる可能性がある。

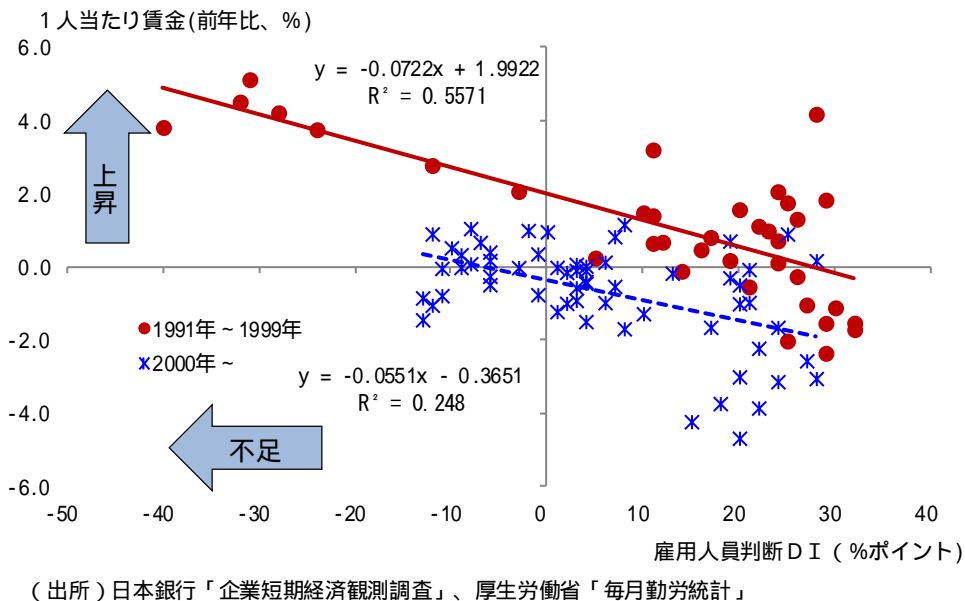
図表7. 1人当たり現金給与総額の伸び率（賃金の種類別）



もっとも、足元で労働需給はタイト化し一部の業種を中心に人手不足が定着しており、賃金には上昇圧力が掛かりやすい状態である。さらに、企業の利益は過去最高を一段と更新しているなど、賃金の支払い余力も増してきた。それにもかかわらず、依然として賃金はなかなか大きく上がってこない。

図表8は企業の雇用過不足感（日銀短観の雇用人員判断DI）と名目賃金の関係を、1990年代と2000年以降に分けてみたものである。これによると、1990年代は人手不足感が強まると賃金は上昇しやすかったが、2000年以降はその関係が薄らぐとともに人手不足でも賃金が上昇しづらくなっている。

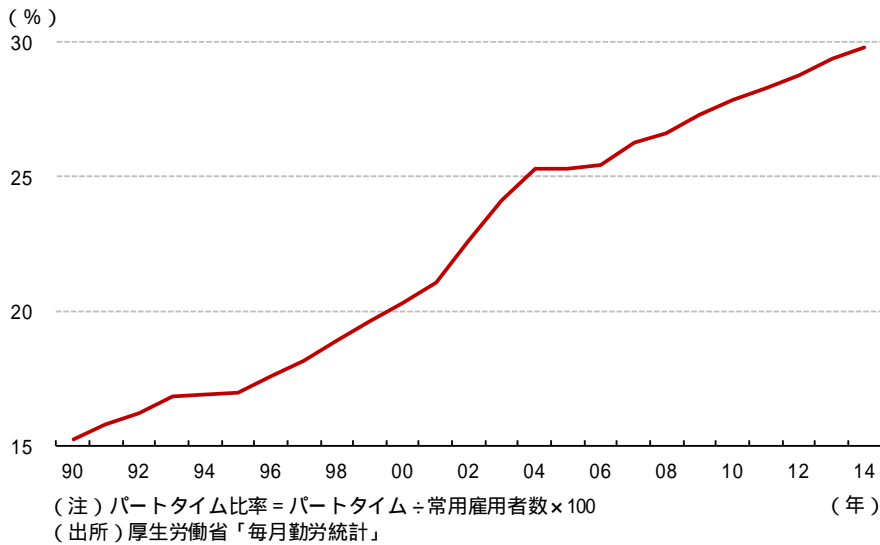
図表8. 企業の雇用過不足感と名目賃金の関係





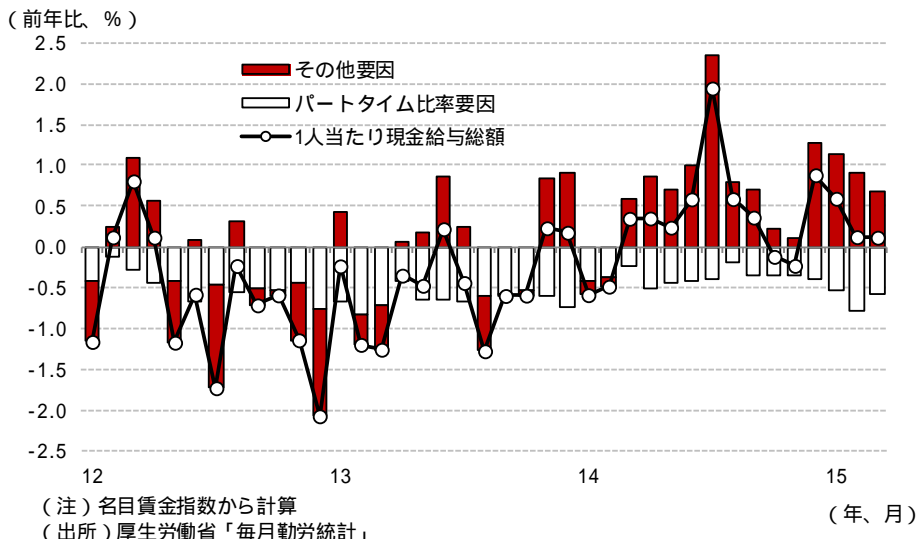
2000年以降、賃金が上がりにくくなっている背景には、雇用の非正規化が進んでいることがある。相対的に賃金水準の低い非正規雇用者のウエイトが高まると、全体でみた賃金は押し下げられることになる。2000年時点では約2割だったパートタイム比率は、足元では3割程度にまで高まっており、依然として上昇に歯止めが掛かっていない(図表9)。雇用需給がタイト化している状況でも、賃金水準の低いパートタイム労働者に対する企業の需要は強く、雇用の非正規化の動きは弱まっていない。

図表9. パートタイム比率



ここで、足元の1人当たり賃金の増減を、パートタイム比率要因とそれ以外の要因に分けてみる(図表10)。2014年度に入って以降、賃金の押し上げに寄与している一方、パートタイム比率が上昇していることで、賃金は前年比で0.5%ポイント程度押し下げられている。

図表10. 1人当たり現金給与総額の伸び率(要因分解)

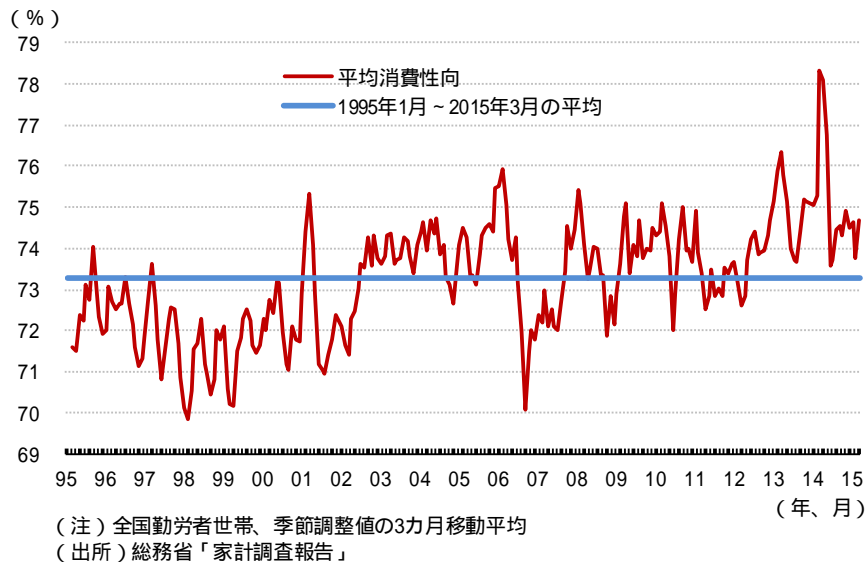


もっとも、最近では名目賃金が緩やかながらも増加していることに加え、エネルギー価格の下落を背景に物価上昇圧力が弱まっており、実質賃金は季調済前月比でプラスに転じるなどようやく下げ止まりつつある。今後は、物価が安定し賃金の増加ペースが上がれば、消費は回復の勢いを増し、図表2でみた元のトレンドに近づいていくのだろうか。

家計調査ベースでみた平均消費性向（可処分所得に対する消費支出の割合）は、1995年1月～2015年3月までの平均が73.3%（2人以上世帯、季節調整値）である（図表11）。2013年度には、景気回復やアベノミクスへの期待感、駆け込み需要による押し上げにより急上昇し、年度平均では75.5%へと高まった。2014年4月の増税直後には、駆け込み需要の反動減によって消費性向は一時的に大きく下がる時期もあった。しかし、増税分だけ支出が嵩む中、2014年度は74.3%となっており、過去の水準と比べると高いままである。消費者はそれまでの使い過ぎの反動によって消費を抑制している面もあり、しばらくは名目で賃金が上昇してもその増加分ほどは消費が増加しない可能性が高い。

なお、前回消費税率が引き上げられた1997年度には、それ以前の期間も含めて名目賃金は所定内給与を中心に堅調に増加していた。このため、消費税率引き上げに伴って物価が上昇し生活コストが増加しても、平均消費性向は比較的低い水準を保つことが出来ていた。つまり、現在と比べると生活にはまだ余裕があったのである。このため、図表3でみたように、反動減の影響が薄らぐとともに、生活を元のレベルにまで戻そうとする動きが出たと考えられる。

図表11．平均消費性向の推移

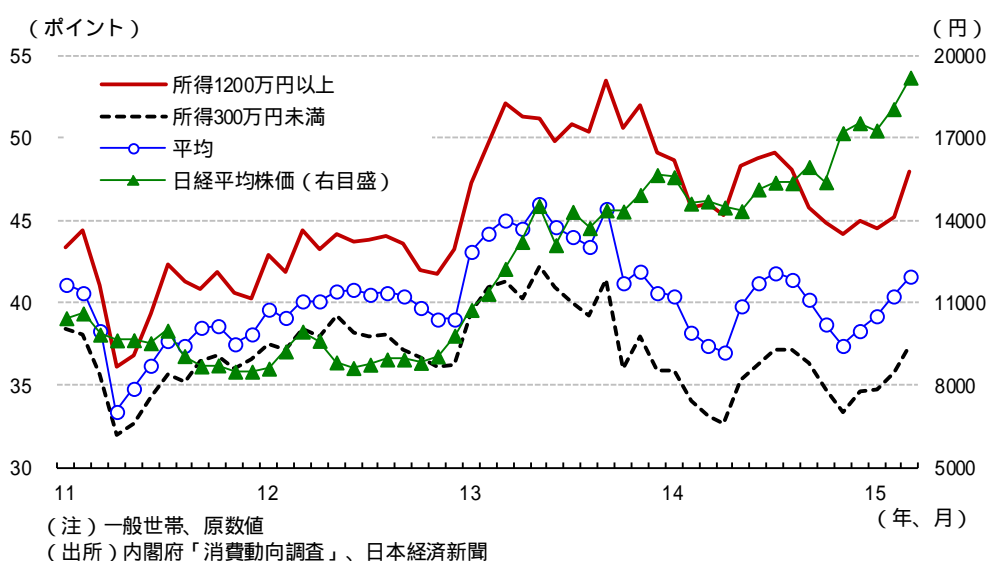


### (3) 資産効果の限界

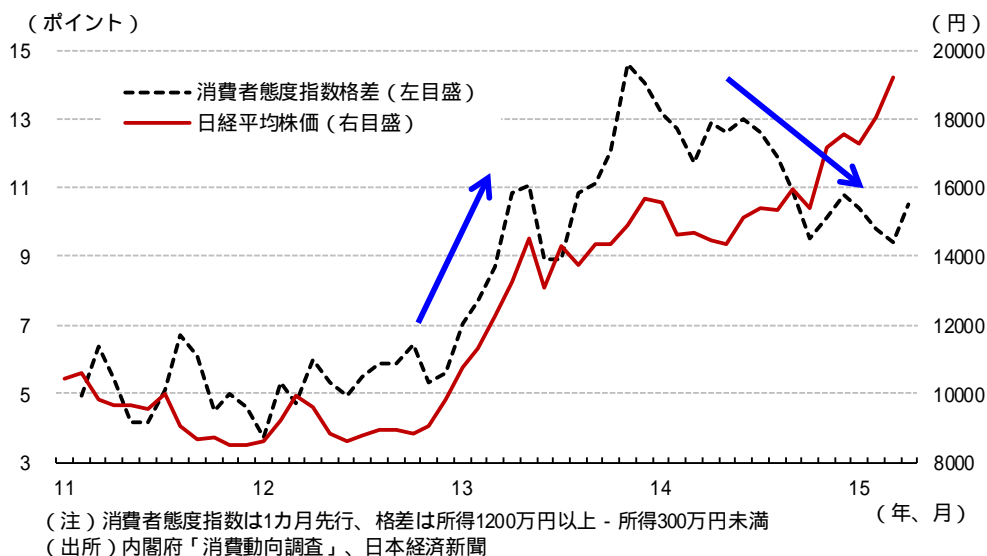
さらに、ここへきて消費の回復に対して資産効果の限界が出てきた可能性がある。消費者マインドの動向を示す消費者態度指数は、株価が上がり始めたことで2013年に入って大きく水準が切り上がった(図表12)。中でも世帯の年間収入が1200万円以上という高所得層では上昇幅も大きかった。当該所得層の消費者態度指数の水準は、2012年までも平均と比べて高かったが、2013年以降はさらにその差が拡大している。世帯の年間収入が300万円未満という低所得層との消費者態度指数の差は、それまで5%ポイント程度だったが、2014年初めには15%ポイント近くにまで拡大した(図表13)。必ずしもフローの所得とストックの金融資産が一致するとは限らないが、一般的に高所得者ほど株式などの金融資産を保有していると考えられる。資産効果はとくに高所得層に偏って表われており、所得の格差がマインドの格差をもたらしていた。

その後、2014年初めにかけて株価が高水準ながらも上昇ペースが鈍化する中で、追加的な資産効果はく落し、消費マインドの改善は頭打ちとなった。さらに、消費税率引上げがマインドを急速に冷やした。2014年2月には、消費者態度指数は2012年末の水準を下回るまで低下した。2014年後半以降、足元にかけて株価は再び上昇の勢いが強まっているが、高所得層であっても2013年初めの頃ほどはマインドの押上げ効果を持っていない。高所得層と低所得層における消費者態度指数の水準の差は、2014年に入って再び縮小してきた。足元の株価上昇局面では、2013年の個人消費をけん引してきた高所得層のマインドが振るわないことで、消費に勢いが付きにくくなっている可能性もある。

図表12. 消費者態度指数と日経平均株価



図表 13 . 消費者態度指数と日経平均株価



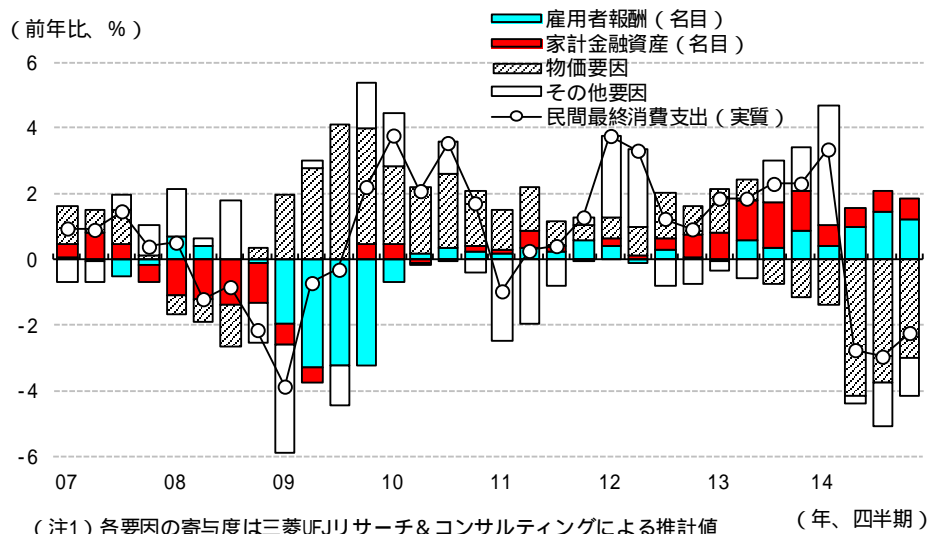
#### (4) 今後も個人消費の回復ペースは緩やかにとどまる可能性

以上でみてきたように、個人消費は持ち直しているものの、賃金の増加ペースが鈍いことや資産効果に限界がみられることなどから、なかなか勢いが強まってこない。

図表 14 は、GDP 統計でみた実質個人消費の前年比増減率を、名目雇用者報酬 (= 賃金要因)、名目家計金融資産 (資産効果要因)、物価要因、その他の要因に分解したグラフである。これをみると、2014 年度以降、名目賃金の増加や株価の上昇は消費の押し上げに寄与しているが、消費税率引き上げに伴う物価上昇 (実質賃金の減少) が大きな押下げ要因となっていることがわかる。

今後も、賃金の増加ペースは引き続き緩やかにとどまると考えられ、消費もこれまでと同じ程度の持ち直しの動きが続き、力強さには欠く展開となるだろう。賃金上昇が消費拡大を通じて需要を増加させ企業業績を高め、再び賃金の上昇につながっていくという経済の好循環の状態に至るまでにはしばらく時間が掛かりそうだ。

図表 14 . 実質個人消費の要因分解



(注1) 各要因の寄与度は三菱UFJリサーチ&コンサルティングによる推計値  
(注2) 物価は家計消費デフレーター (除く持家の帰属家賃)  
(注3) その他は推計誤差を含む  
(出所) 内閣府「GDP統計」、日本銀行「資金循環統計」

(小林 真一郎、尾島 未輝)

- ご利用に際して -

- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。