

## 日本経済ウォッチ (2017年1月号)

調査部 小林真一郎、土志田るり子

## 【目次】

1. 今月のグラフ ..... p.1  
    ~ 長時間労働の抑制の一方で増加する新規求人
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: SNAの変更によるGDPの改定状況 ..... p.3 ~ 12
  - (1) 水準、成長率とも上方に改定
  - (2) 個人消費の改定状況とその影響
  - (3) 設備投資の改定状況とその影響

1. 今月のグラフ ~ 長時間労働の抑制の一方で増加する新規求人

景気が良くなると、企業は既存の雇用者の労働時間を延長したり、雇用者を増やして生産能力を高めようとする。そのため、これまで一般労働者の新規求人数と実労働時間数の基調的な動きは連動していた(図表1)。しかし、最近はこの2つの指標の動きにかい離がみられる。新規求人数は2015年前半ごろから上昇傾向が続いており、2016年11月には55万1466人(季節調整値)と2007年7月以来の高い水準になった。これに対し、実労働時間は、2015年は横ばい、2016年に入ってから緩やかに減少している。労働時間を短縮しようという企業の意識が徐々に高まっており、企業は社員の労働時間を増やすのではなく、雇用者を増やして需要の増加に対応する傾向を強めているようだ。

業種ごとの動向を見ると、「不動産業、物品賃貸業」や「情報通信業」など多くの業種で、労働時間が減少すると同時に新規求人数が増加しており、様々な業種に共通する傾向であることが伺える(図表2)。一方、新規求人数が増加しているものの、雇用者の労働時間も増加している「教育、学習支援業」や「宿泊業、飲食サービス業」は、需要の増加に労働力が追いついていない可能性がある。

なお、一般労働者の労働時間の減少をパートタイマーの採用増加で賄おうとする業種もある。「不動産業、物品賃貸業」や「生活関連サービス業、娯楽業」などでは、一般労働者の労働時間が減少している一方で、パートタイマーの新規求人数が堅調に増加している。

安倍政権の進める「働き方改革」のなかでも長時間労働の是正は議題となっているうえ、2016年後半には過度の長時間労働について社会的関心が高まった。このため、今後も勤務時間を増やしづらい状況が続き、一般労働者、パートタイマーとも、新規求人の増加傾向が維持されると考えられる。

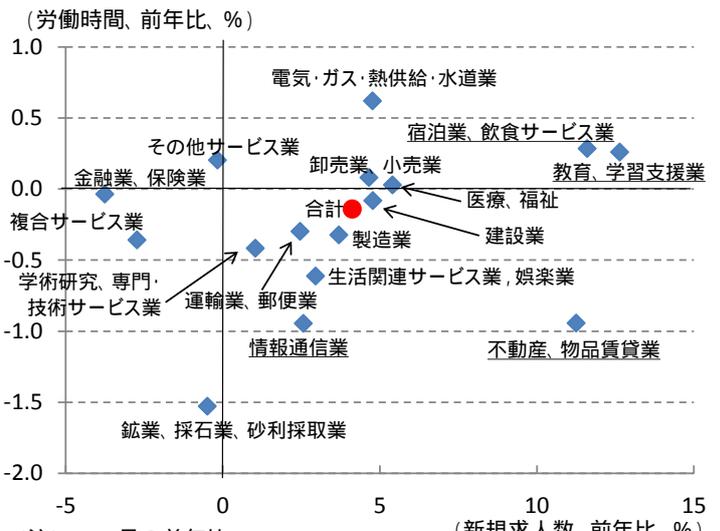
(土志田 るり子)

図表1: 新規求人数と実労働時間数(一般労働者)



(注1) 新規求人数は季節調整値(公表)、実労働時間数は後方12か月移動平均  
 (注2) シャドーは景気後退期  
 (出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」、「毎月勤労統計」

図表2: 新規求人数と実労働時間数(産業別)



(注) 1~11月の前年比  
 (出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」、「毎月勤労統計」

## 2. 景気概況～景気は緩やかに持ち直している

景気は、企業部門を中心として、緩やかに持ち直している。

企業の活動が活発となっており、景気が持ち直す原動力となっている。まず、生産の持ち直しの動きが明確になってきた。11月の鉱工業生産指数（確報値）は前月比+1.5%となり、在庫も2014年4月以来の水準にまで低下した。12月、1月とも生産予測調査では増加が見込まれており（それぞれ、同+2.0%、同+2.2%）。このところの実績の下振れ傾向を勘案しても、10～12月期は3四半期連続で前期比プラスとなることが確実である。引き続き、自動車や電子部品・デバイスの増産が全体を押し上げている。

12月の実質輸出は前月比-1.6%と5カ月ぶりに減少に転じたものの、均してみると持ち直しの動きは維持されており、水準も引き続き高い。10～12月期でみると前期比+2.7%と3四半期連続で増加しており、同期の実質GDP成長率を押し上げる効果が期待される。生産と同様、自動車部品やスマートフォン関連部品の電子部品・デバイスが好調である。

設備投資も緩やかに増加している。実質GDPベースでみた設備投資は、7～9月期には前期比-0.4%と減少したが、均してみると緩やかに増加している。新しい2008SNA基準では設備投資に研究開発投資が含まれることになったが、それによって水準が高まるとともに、実際には緩やかな増加基調にあることが確認された。

家計部門では、11月の失業率は3.1%と前月の3.0%から上昇したが、同月の有効求人倍率が前月の1.40倍から1.41倍に上昇するなど雇用情勢の良好な状態は維持されている。11月の1人あたりの現金給与総額（確報値）は前年比+0.5%とやや高めの伸び率となり、所定内給与も同+0.4%と5カ月連続で増加しており、持ち直しの動きが見られる。

個人消費は、11月家計調査の実質消費支出（二人以上世帯、季節調整値）が前月比-0.6%と2カ月連続で減少するなど弱い動きもあるが、ニューモデルの投入効果もあって12月の新車登録台数が2カ月連続で前年比2桁増加を記録するなど底堅い動きもみられ、均してみると横ばい圏にあると考えられる。

トランプ大統領が正式に誕生した。注目された就任演説では経済や財政政策の面で目新しい材料はなかった。また、就任と共に更新されたホワイトハウスのホームページ上でTPP（環太平洋パートナーシップ協定）からの撤退、NAFTA（北米自由貿易協定）の再交渉、雇用創出、減税といった政策を進めていくことが改めて示されたが、具体的な政策については明らかにされていない。

一方、大統領選後から続いていた米株上昇、ドル高、金利上昇のいわゆるトランプ相場は2017年に入って一服し、トランプ政権の政策動向を見極めようとする段階に入っている。中でも注目されるのが通商問題への取り組みである。日本の自動車貿易を不公平として非難するなど、トランプ大統領は保護貿易主義的な発言を強めており、発言がエスカレートすれば、急速な円高が進む可能性もある。

国内経済については、今後も緩やかな持ち直しが続く可能性が高い。賃金の伸びは緩やかにとどまろうが、物価の安定と雇用者の増加による実質所得の増加を受けて個人消費が緩やかに持ち直すことに加え、世界景気の回復を受けて輸出の持ち直しが続くと見込まれるためである。また、年度末にかけては2016年度補正予算による押し上げ効果が高まるであろう。もっとも、足元で生産を押し上げてきた自動車の生産やスマートフォン関連財の輸出増加による効果は次第に弱まっていくと予想され、持ち直しテンポが急速に高まることも難しい。さらに、金融市場で混乱が発生して世界経済の悪化懸念が高まり、景気が下振れするリスクは依然として残っている。

（小林 真一郎）

### 3. 今月のトピック：SNAの変更によるGDPの改定状況

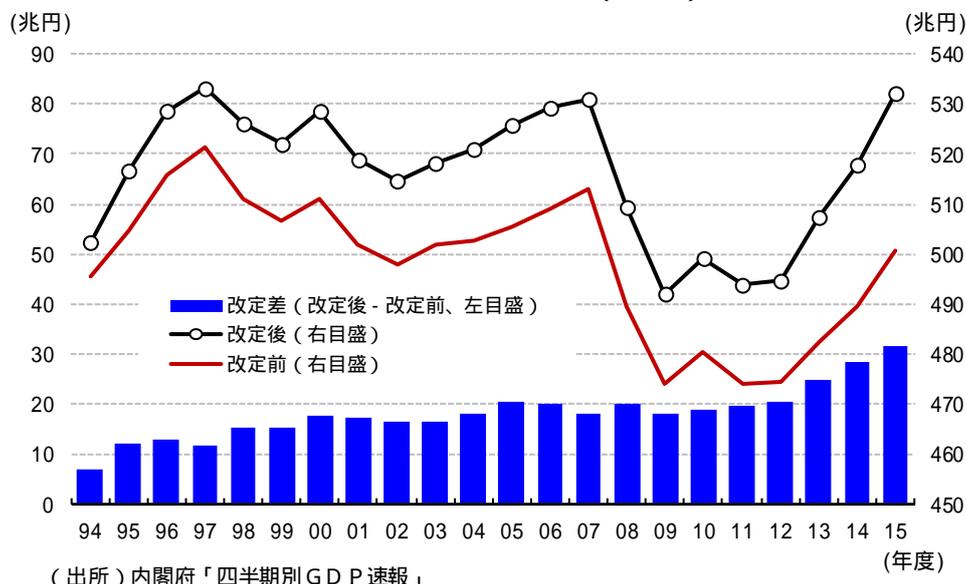
昨年12月に発表された2016年7～9月期のGDP統計（2時速報値）から、SNA（国民経済計算）の基準が1993SNAから2008SNAに切り替えられ、同時に基準年も2005年から2011年に変更された。この結果、少なからず数字が過去に遡及して修正された。今回は主な修正状況をみることで、過去の景気の姿について改めて整理・検討した。

#### （1）水準、成長率とも上方に改定

今回の2008SNAの導入による主な改定点は、設備投資に研究・開発投資（R&I投資）が含まれることになった点（主に民間設備投資に含まれるほか、一部は公共投資にも含まれる）および、特許等サービスがサービスの生産としてカウントされることになった点（サービスの輸出入に含まれる）である。事前の内閣府の試算によれば、2015年の名目金額が、それぞれ19.2兆円、3.1兆円ほど押し上げられ、推計方法の一部見直しなどのその他の要因も含めるとGDP全体で31.6兆円ほど押し上げられるとされていた。

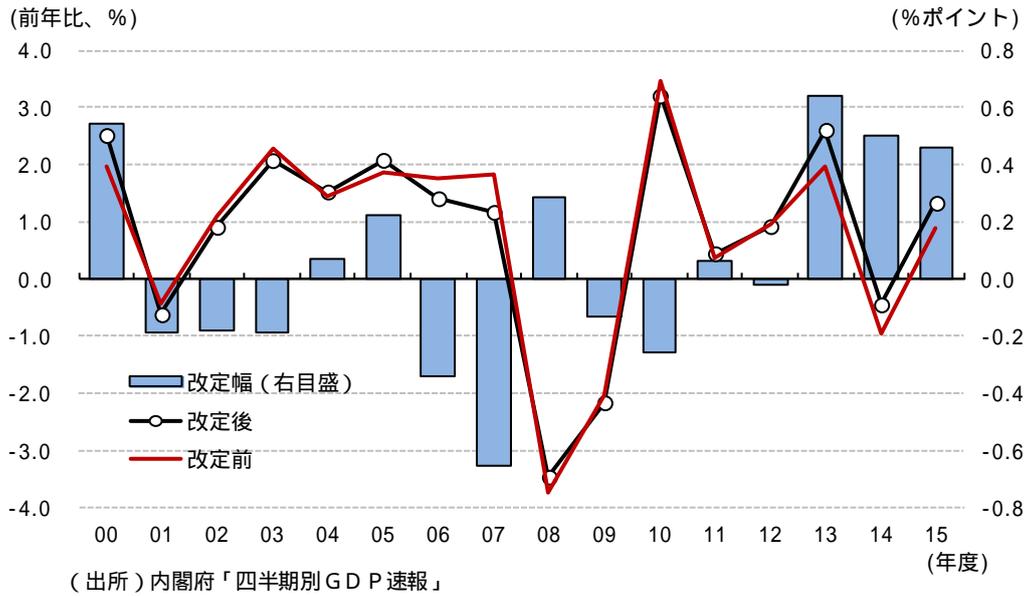
今般発表された名目の年度の動きでみると、過去に遡って全体的に水準が上方に改定されているが、特に2013年度～2015年度は増加幅が大きかったことがわかる（図表1）。なお、2015年度は31.6兆円の増加であった。

図表1. 名目GDPの水準（年度）



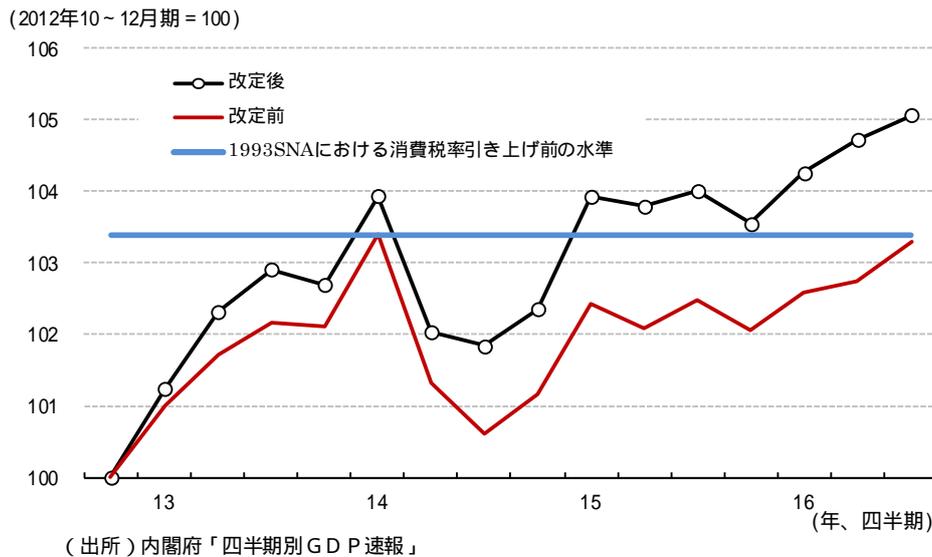
次に、実質GDPの伸び率を比較すると、2008SNAの導入前の1994年度から2015年度までの伸び率は年率+0.81%だったが、導入後は+0.92%と、年平均で0.11%ほど伸び率が高まった。中でも名目金額の改定状況と同様、2013年度～2015年度の伸び率の上方修正幅が大きく、それぞれの改定幅は0.64%、0.50%、0.46%である（図表2）。

図表 2 . 実質 GDP 成長率 ( 年度 ) の改定状況



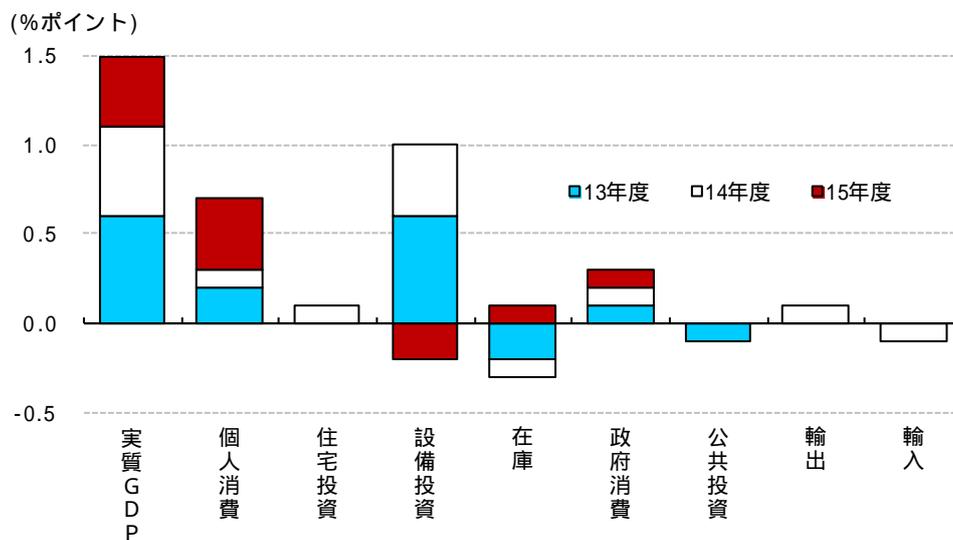
上方修正幅が大きかった 2013 年度以降の改定状況を、2012 年 10～12 月期の実質 GDP の水準を 100 として、四半期ごとにみたのが図表 3 である。改定前後の違いでは、第一に消費税率引き上げ後の落ち込みが小さくなっている。そして第二に、2014 年 7～9 月期に底を打った後の回復のペースが強くなっている。このため、これまでは消費税率引き上げ前の駆け込み需要で高まった 2014 年 1～3 月期の水準を 2016 年 7～9 月でも超えられていなかったが、改定後には、すでに 2015 年 1～3 月期の時点でその水準に到達し、2016 年以降はそれを上回って推移していたことがわかる。

図表 3 . 実質 GDP の水準の改定状況 ( 四半期 )



2013 年度～2015 年度にかけての改定状況を需要項目別にみると、上方修正に寄与した項目は主に個人消費と設備投資であった (図表 4)。そこで、次にこれら 2 つの需要項目の動きについてみていこう。

図表4．需要項目別の修正の状況（2013～2015年度）

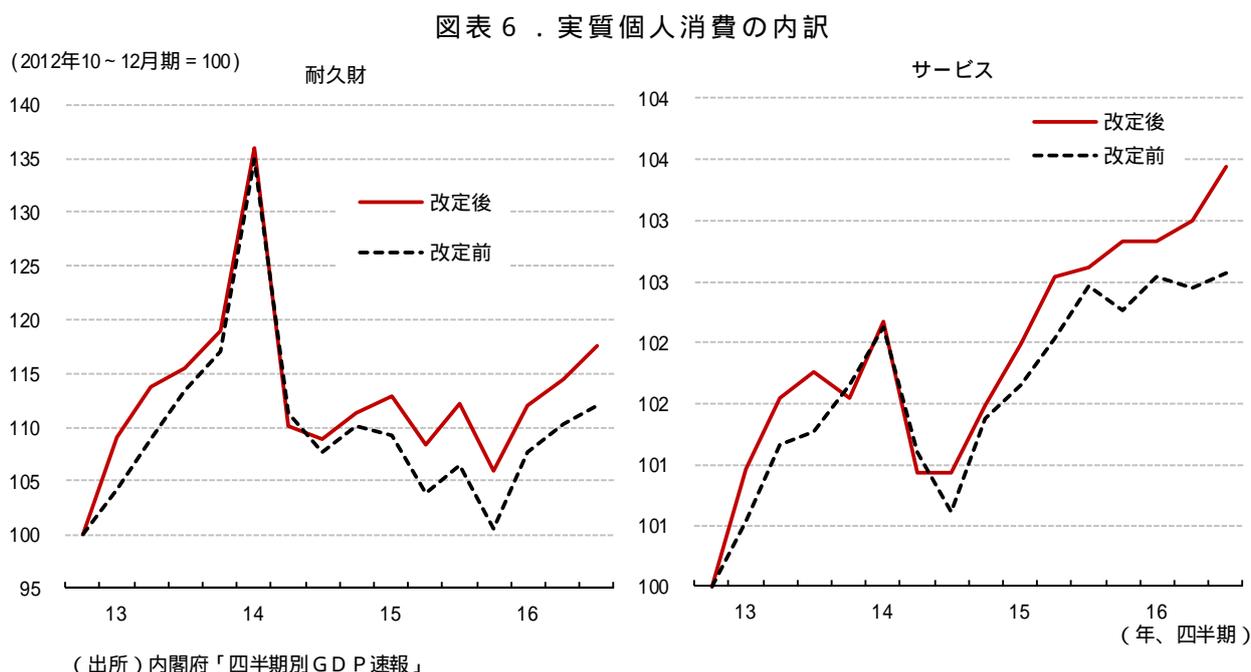
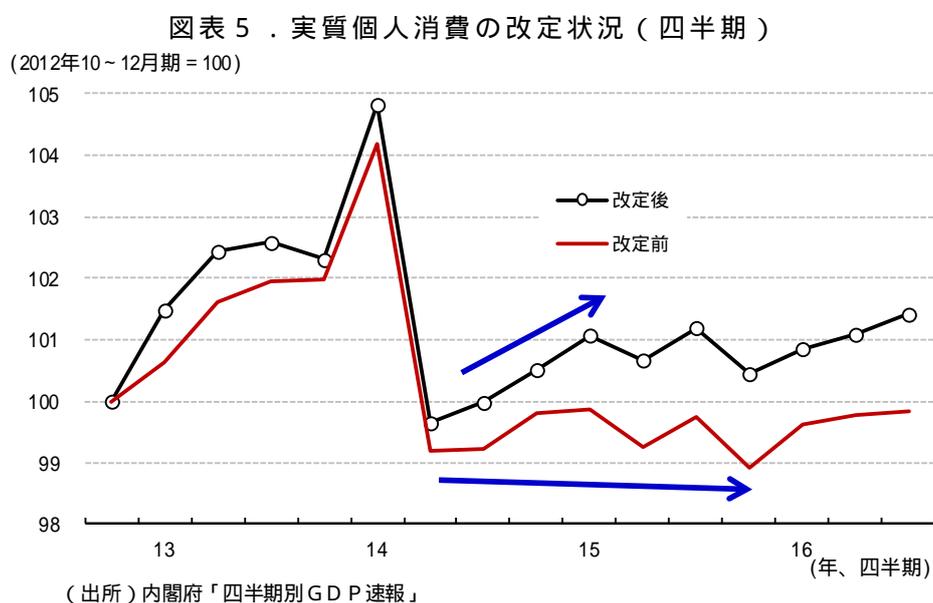


(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

## (2) 個人消費の改定状況とその影響

実質個人消費を、図表3と同様に、2012年10～12月期の水準を100として四半期ごとの推移をみると、駆け込み需要の反動減で落ち込んだ2014年4～6月期以降の動きに違いがみられる(図表5)。改定前には、落ち込み後も底這い状態が続き、2015年10～12月期には2014年4～6月の水準をも割り込んでいる。これに対し改定後は、2014年4～6月期をボトムとして、個人消費は実際には緩やかに持ち直していたことがわかる。ただし、2015年入り後は横ばい圏で推移した点には大きな違いはない。

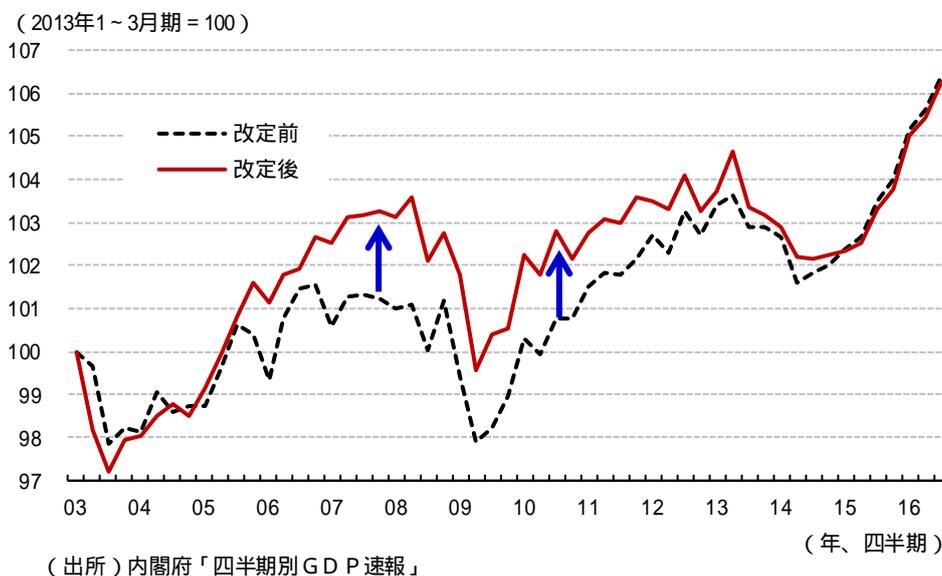
個人消費が持ち直していた直接的な原因は、耐久財消費の減少に実際には歯止めがかかっていたこと、サービスへの支出が順調に持ち直していたことである(図表6)。



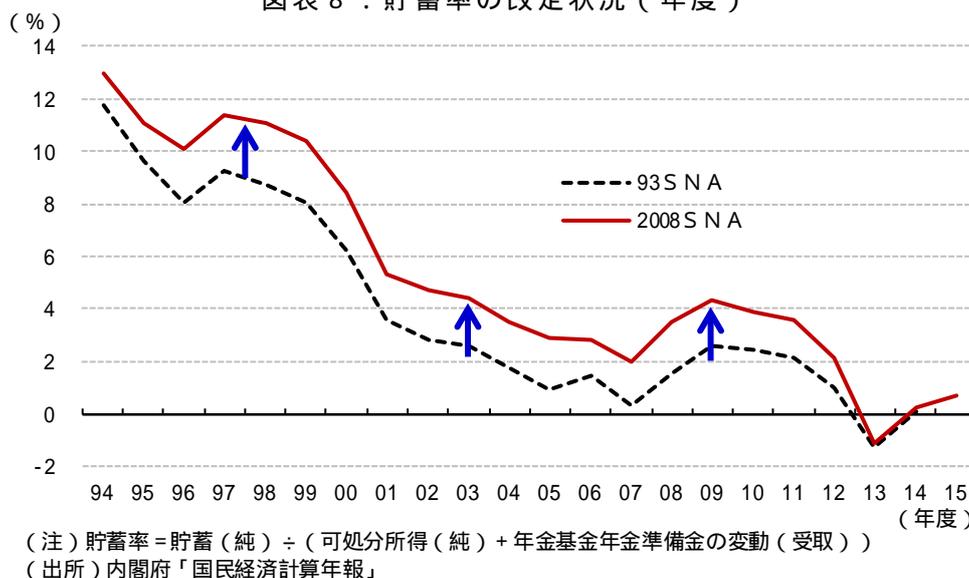
なお、実質雇用者報酬の動きをみると、リーマンショックの時期を含む2005年から2012年頃にかけては水準が上方修正されているものの、2013年以降については動きに大きな違いは生じておらず、順調に持ち直している（図表7）。また、家計の貯蓄率は、過去に遡って水準が上方に修正されているが、2013年度、2014年度については大きな修正はなく、2013年度に統計開始以来、初めてマイナスに転じた後、再びプラス圏に転じている（図表8）。

このように、個人消費については、過去の実績がこれまで考えられていた数字ほどは悪くなかったことが明らかになったが、今後の動きに大きく影響を及ぼすような改定はなかったと考えられる。

図表7．雇用者報酬の改定状況（実質、四半期）



図表8．貯蓄率の改定状況（年度）

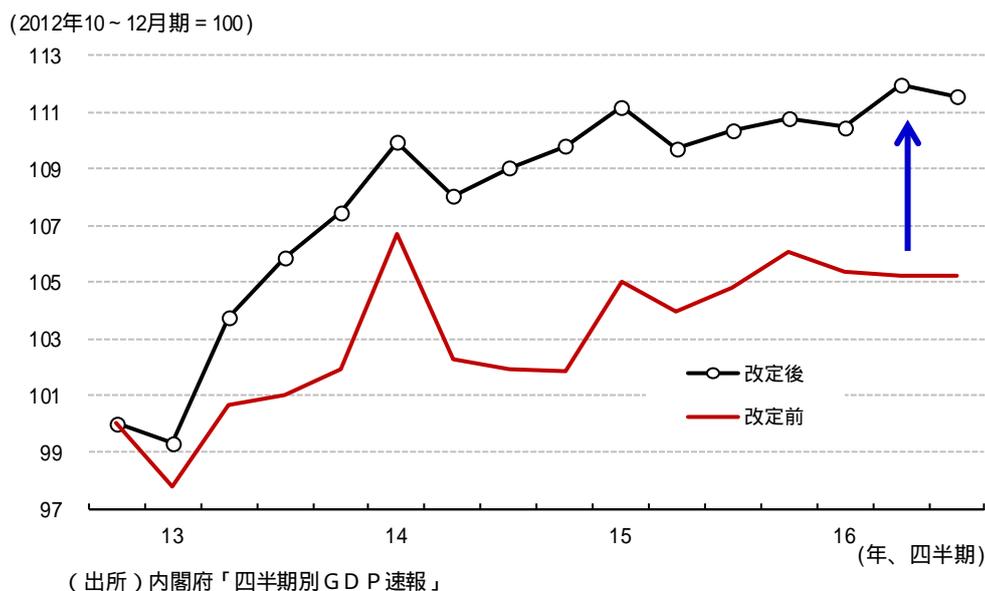


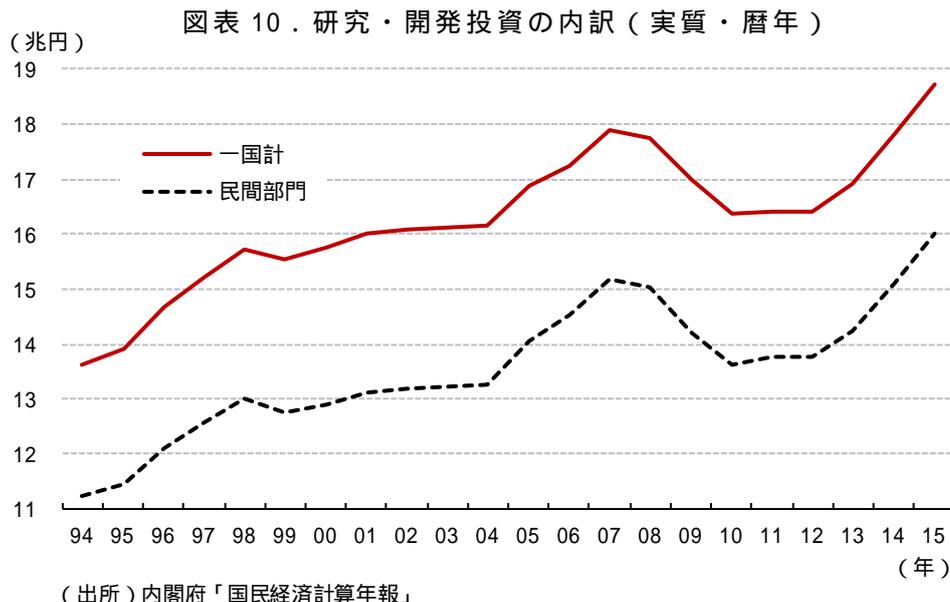
### (3) 設備投資の改定状況とその影響

次に、実質設備投資の2012年10～12月期以降の動きを四半期ごとにみると、水準が上方に改定されていると同時に、2013年度中の回復ペースが速まっている（図表9）。2008SNAにおける設備投資の大きな変更点は、研究・開発投資（R&D投資）が新たに設備投資に含まれたことであり、それが水準の押し上げだけでなく、回復ペースを速める要因となった可能性がある。

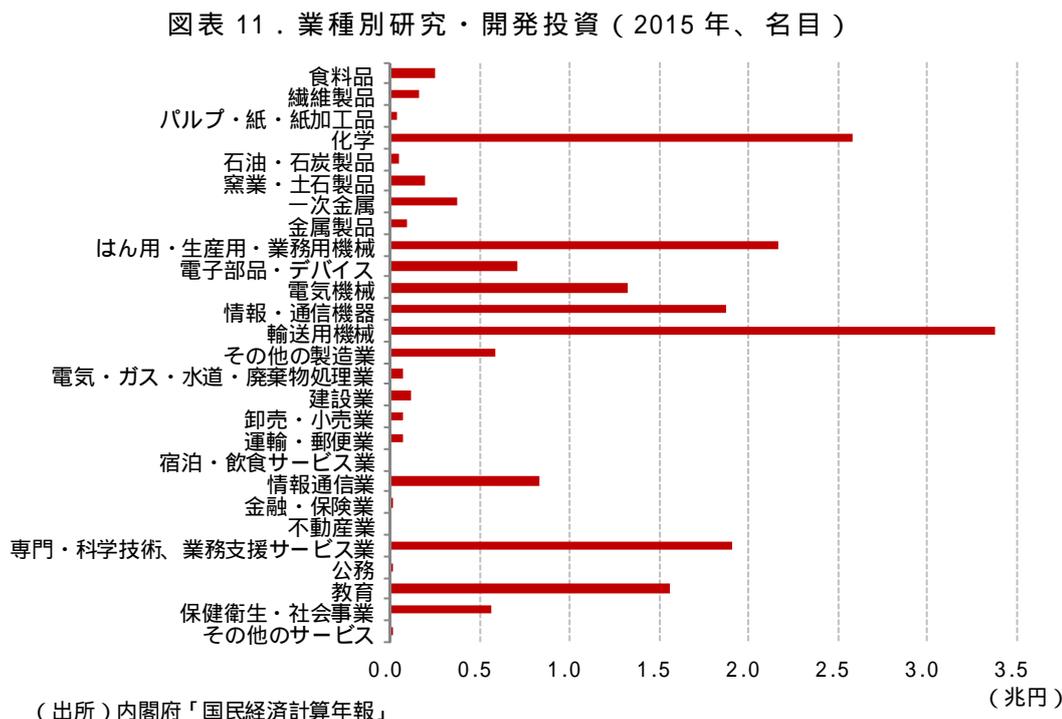
研究・開発投資（実質）の動向をみると、民間部門を中心に2013年から2015年にかけて堅調に増加している（図表10）。現時点では四半期ごとの数字が公表されていないため正確に指摘することはできないが、こうした動きから判断すると、研究・開発投資の伸びが、従来よりも設備投資の持ち直しの勢いが速まった要因である可能性が指摘できる。なお、研究・開発投資は2015年に過去最高額を更新しているが、企業が新しい技術や商品の開発に力を入れている最近の傾向から判断すると、2016年に入ってもこの勢いが維持されていると思われる。

図表9．実質設備投資の改定状況（四半期）

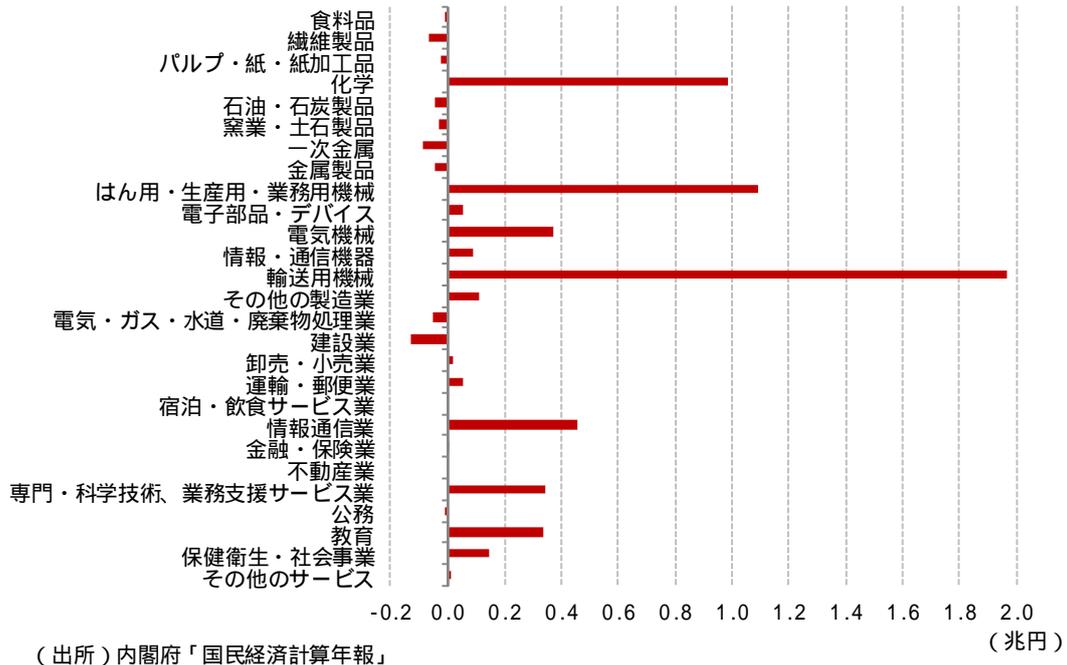




研究・開発投資（名目）を業種別にみると、2015年時点で最も金額が大きいのが輸送用機械である（図表 11）。続いて、化学（医薬品も含む）、一般機械（はん用・生産用・業務用機械）、研究機関等（専門・科学技術、業務支援サービス業）、情報・通信機械（携帯電話などの通信機械、デジカメ、パソコン、サーバーなど）なども多い。また、データが最も古くまで遡れる 1994 年と比較すると、これら研究・開発投資に積極的な業種は、基本的に過去から研究・開発費を積み増してきており、他の業種と比べて格差が開いていることがわかる（図表 12）。

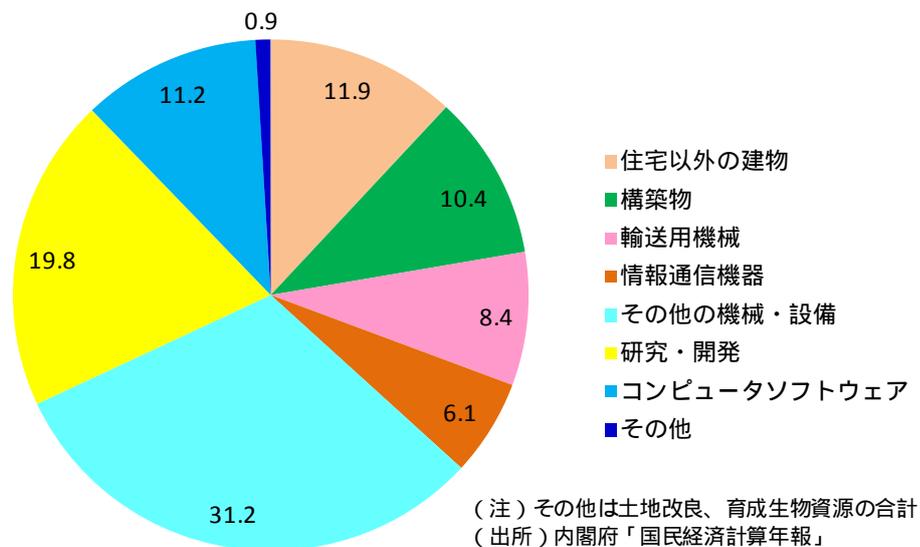


図表 12. 業種別研究・開発投資の増加額（1994年～2015年、名目）

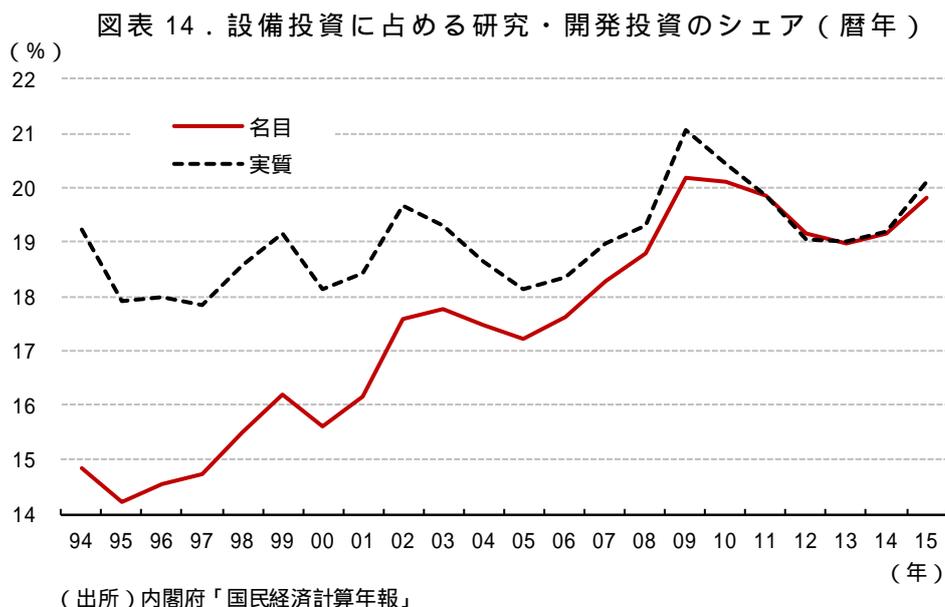


こうした研究・開発費が設備投資全体の動きに及ぼす影響は、どの程度のものなのだろうか。設備投資に占める研究・開発投資（名目）の割合をみると、2015年時点で約19.8%であり、生産や営業用の機械である「その他の機械・設備」に次いで多く、工場、オフィスビル、店舗などの「住宅以外の建物」、道路、橋、鉄道軌道、発電所などの「構築物」、「ソフトウェア」などを上回っており、影響力が大きいことがわかる（図表13）。

図表 13. 設備投資の内訳（2015年、名目）

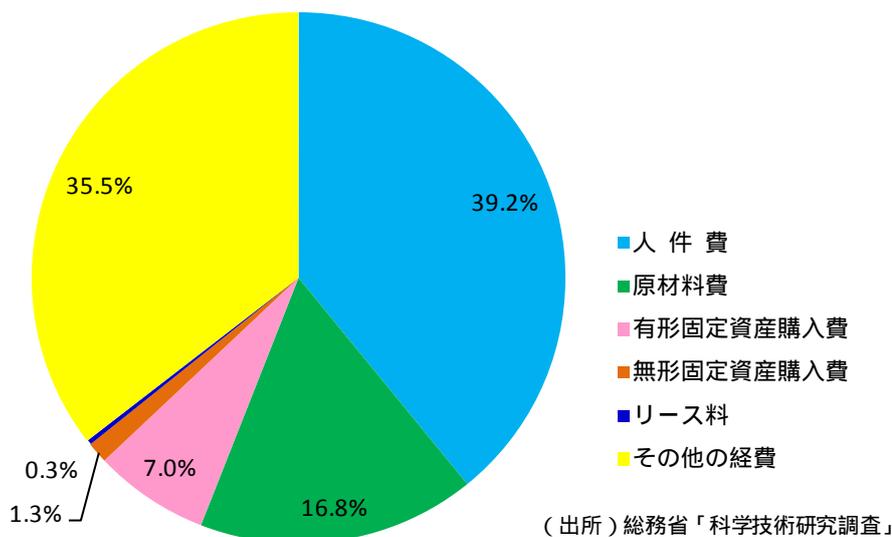


また、設備投資に占める研究・開発投資のシェアは、名目、実質ともに、リーマンショック以降に一時的に低下したものの、中期的にみれば上昇傾向にある（図表 14）。このため、企業部門全体でみると、研究・開発投資の計画が設備投資全体の計画に及ぼす影響が強まっていると考えられる。研究・開発投資は中期的な視点で行われるものであるが、それが設備投資に占める割合が高まれば、結果的に、企業の経営計画や設備投資計画も中期的な視点で策定する傾向が強まることになろう。



最後に研究・開発投資の内訳を、総務省の「科学技術研究調査」で確認しておく、2015 年度時点で、人件費が 39.2% と最も多い（図表 15）。次いで原材料費であり、研究・開発のための機械の購入や構築物への投資を大きく上回っている。このため、研究・開発を積極的に行っていくためには、投資額の増額だけでなく、人材の確保や育成が重要なポイントとなると考えられる。

図表 15 . 研究・開発投資の内訳（2015 年度）



企業の内部留保が厚くなる一方で、国内での能力増強投資が手控えられる動きは今後も続く可能性が高い。こうした中、将来の新技术の確立や新商品の開発を睨んで、潤沢な資金を背景に、研究・開発への投資を増やしていく傾向はさらに強まると予想される。中間投入（企業にとっての費用）とみなされてきた研究・開発投資であるが、設備投資に含まれることで、今後はGDPにおける設備投資の伸びを下支えする効果が期待される。

(小林 真一郎)

- 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、当社までご連絡ください。