

3 家計部門への景気後退の波及

リーマンショック後の家計部門の特徴は、①雇用不安が急速に高まったものの、雇用の大幅な調整は遅れたこと、②しかし、その前の景気拡張局面から基調として所得の伸びが弱く、個人消費も緩やかな減少に向かったこと、③住宅は家計部門の弱さに加え、供給側の要因もあって減少テンポが速かったこと、が指摘できる。

(1) 雇用情勢

まず、労働需給、雇用者数の動きについて、過去の後退局面との比較を行う。次に、賃金の中身がどう変化してきたかを見る。なお、雇用調整に関するやや詳しい分析は、本章3節及び第3章で改めて行う。

●有効求人倍率は過去と比べても急速な低下

前述のように、景気後退局面に入った後、失業率は上昇してきている。しかし、遅行指標である失業率の上昇に見られる以上に、雇用情勢が急速に悪化してきたことを示す指標もある。ここでは、景気悪化の家計への波及という視点から、有効求人倍率と雇用者数の動きについて、過去の後退局面と比べてみよう。

まず、有効求人倍率は、低下のスピードが最近の3回の後退局面を上回ってきている（第1-1-18図（1））。しかし、第一次石油危機後ほどの急速な低下にはなっていない。このときは、労働需給が逼迫し、物価と賃金がスパイラル的に上昇しつつあったなかで、原油価格の大幅な引上げが行われたため、厳しい総需要抑制策が打ち出され、それを受けて労働需給は急速に緩和に向かった。

一方、雇用者数は、2008年中はおおむね横ばいであったが、2009年に入ると減少が始まり、前回の後退局面の減少幅とほぼ同程度にまで落ち込んでいる（第1-1-18図（2））。

●所定内給与、所定外給与、特別給与が揃って賃金押下げに寄与

それでは、有効求人倍率に見られる労働需給の急速な緩和は、賃金の動きにどう反映されているのだろうか。現金給与総額の動きを見ると、2008年11月から前年比の減少幅が急速に拡大している（第1-1-19図）。

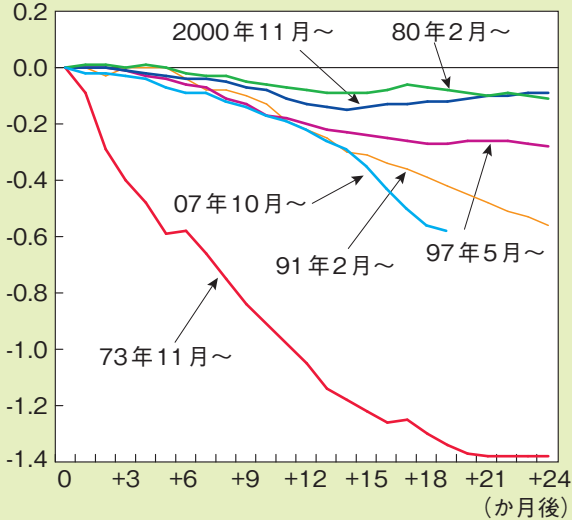
しかし、振り返ってみると、賃金は2007年の初めから弱い動きとなっており、前年比2%程度の減少も見られた。これは、2006年半ばから団塊の世代の退職・再雇用の影響や、労働者に占めるパートタイム労働者比率の上昇もあって所定内給与が緩やかながら減少したこと、企業収益の増勢鈍化などを背景に特別給与（賞与等）が落ち込んだことによる。

第1-1-18図 後退局面での有効求人倍率と雇用者数

有効求人倍率は、過去の後退局面と比べ急速に低下

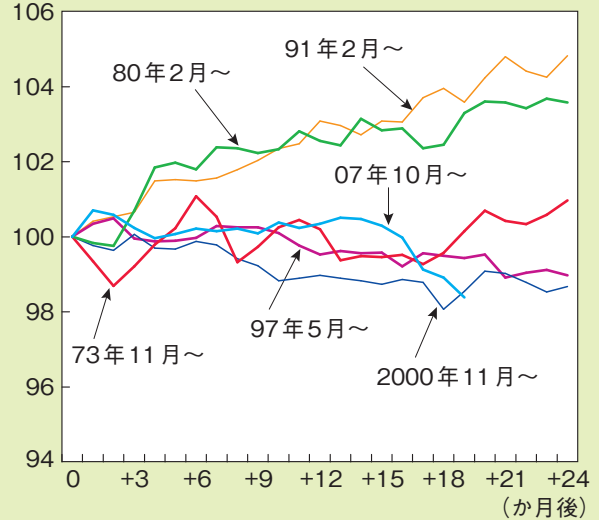
(1) 有効求人倍率

(ポイント、山=0)



(2) 雇用者数

(山=100)

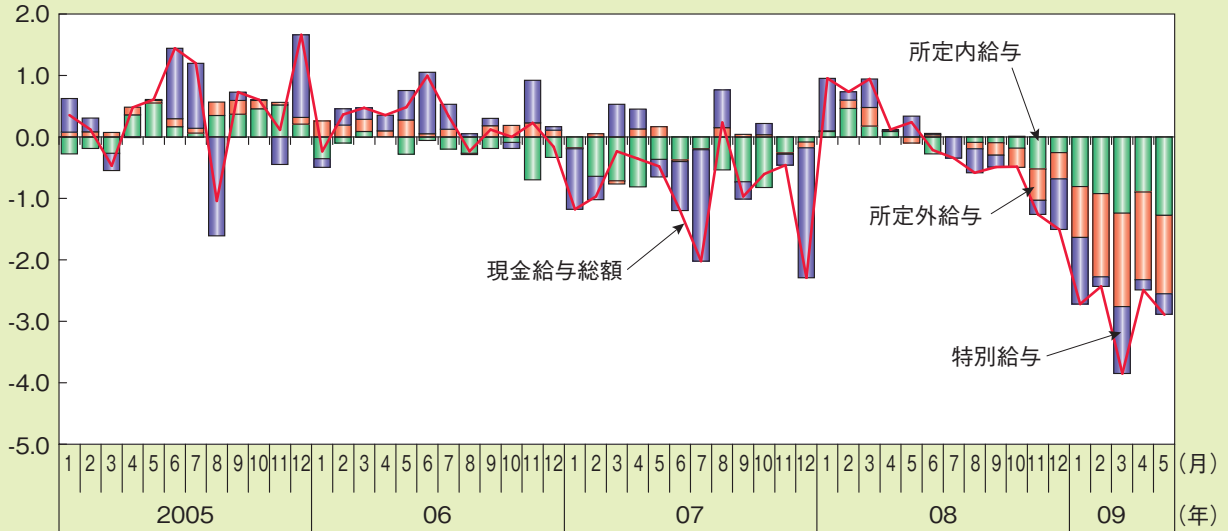


(備考) 1. 厚生労働省「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」により作成。
2. 季節調整値。

第1-1-19図 賃金の要因分解

現金給与総額は減少し、定期給与は弱い動き

(前年比寄与度、%)



(備考) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。

リーマンショック後の賃金の減少は、それまでとは違い、所定内給与、所定外給与、特別給与が揃って減少に寄与している。こうした形の賃金の減少は2001年の後退局面においても生じている。しかし、今回は急速な減産に伴う残業時間の減少を受けて、所定外給与が急速に減少していることが特徴的である。なお、2009年4月以降、生産の持ち直しにつれ、所定外給与

の減少幅も縮小しつつある。一方で、企業収益の悪化により、2009年の夏季賞与は製造業を中心に大幅に減少すると見込まれ、今後は特別給与が賃金押下げの大きな原因となることが予想される。

(2) 個人消費

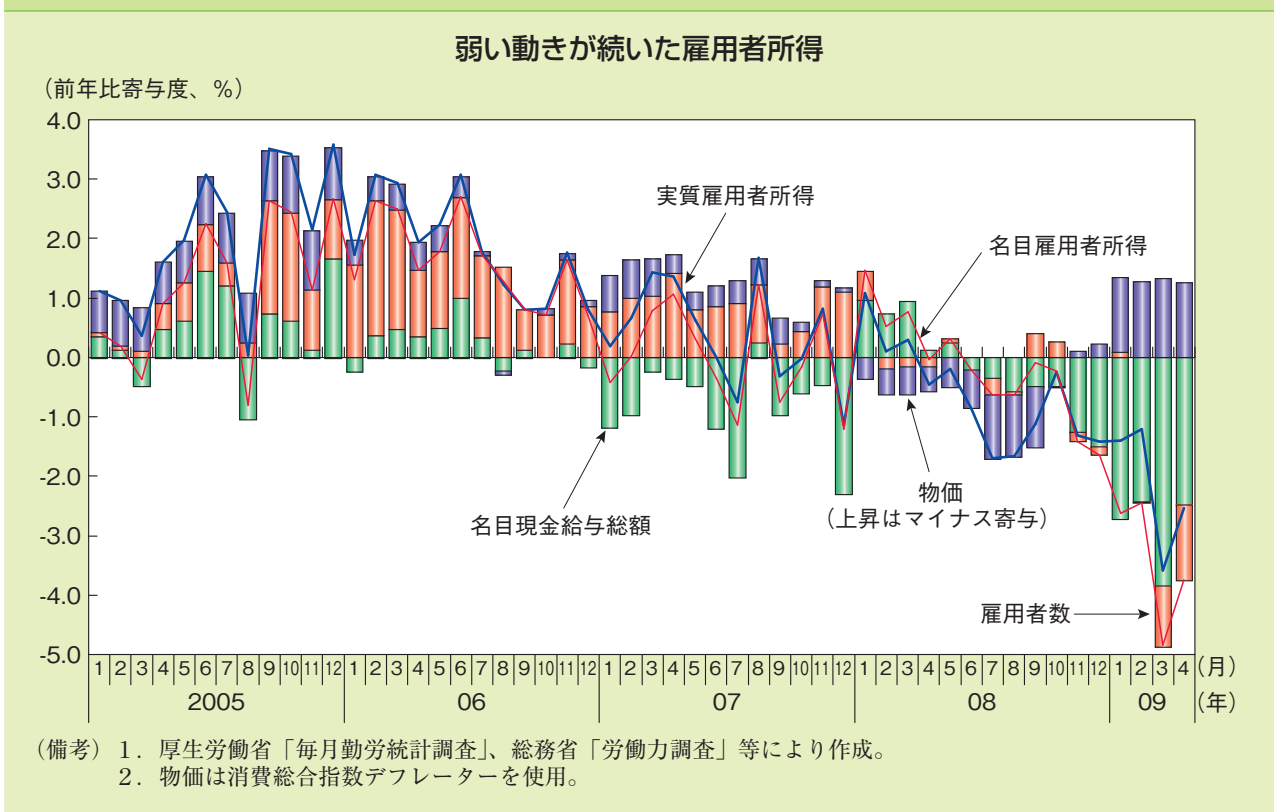
上記で見た雇用者数、賃金の動きを反映して、雇用者所得（実質ベース）がどう推移したかを見てみよう。その上で、個人消費の減少の様子を、過去の後退局面との対比で分析する。

●物価の下落が実質雇用者所得を下支え

雇用情勢が悪化の方向に進んだことから、家計の所得環境も厳しくなった。その様子は、家計所得の大部分を占める実質雇用者所得を見ることで分かる。ここで見る実質雇用者所得は、名目雇用者所得（雇用者数×一人当たり賃金）を物価³で除したものである。以下ではその前年比を寄与度に分解してみよう（第1-1-20図）。

前述のとおり、景気後退局面入り後、雇用者数は前期比ベースでおおむね横ばいで推移してきた。実質雇用者所得の前年比に対する寄与度で見ても、雇用者数には2009年2月までは目

第1-1-20図 実質雇用者所得の要因分解



注 (3) 国民経済計算における民間最終消費デフレーターを、消費者物価指数をもとに月次ベースで推計したもの。

立った変化がなかった。しかし、3月に入ると、雇用者数の押下げ幅が拡大している。一方、賃金は緩やかに減少してきたが、リーマンショック後は大きく雇用者所得を下押ししている。その結果、名目雇用者所得も賃金と同様に減少している。一方、消費者物価の上昇は2008年に入ってから9月まで実質雇用者所得を下押ししてきた。ところが、リーマンショック後は前年比で物価が下落し、2009年1月には実質所得の下支えに大きく寄与するようになった。その結果、実質雇用者所得の減少幅は、名目ベースよりも小幅となっている。

● 緩やかな減少となった個人消費

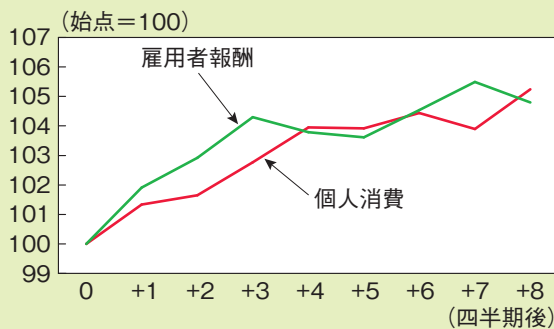
今回の景気後退局面では、当初、個人消費はおおむね横ばい圏内で推移してきた。しかし、リーマンショック後は、緩やかな減少を示すようになった。このような個人消費の動きを、最近の3回の景気後退局面と比べてみよう。個人消費に影響を及ぼす最も重要な要因として雇用者報酬を、また、個人消費の内訳で最も変動が激しい項目として耐久財消費を取り上げ、景気の山を基準として推移を示した(第1-1-21図)。いずれも実質ベースである。これらのデータからは、以下のようなことが読み取れる。

第一に、いずれの後退局面においても、個人消費はおおむね雇用者報酬と近い動きをする。

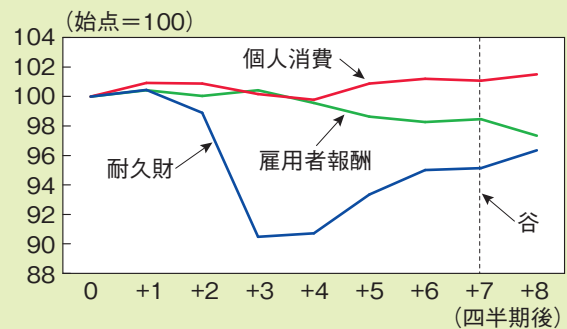
第1-1-21図 過去の景気後退局面における雇用者報酬と個人消費及び耐久財

リーマンショック後、個人消費は緩やかに減少

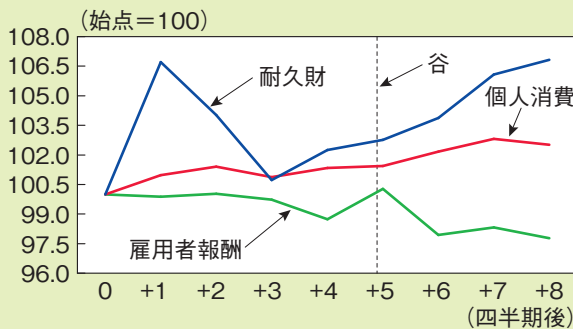
①91年1-3月期～



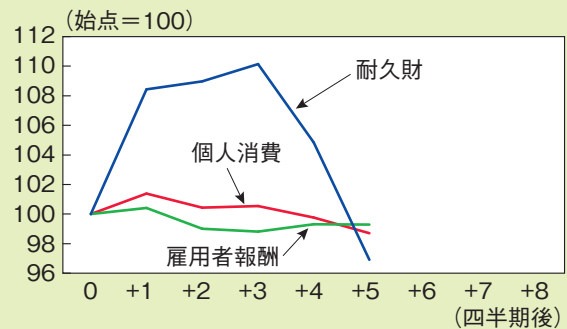
②97年4-6月期～



③2000年10-12月期～



④2007年10-12月期～



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。

2. 「個人消費」は、実質民間最終消費支出の季節調整値。「雇用者報酬」は、実質雇用者報酬の季節調整値。

両者が持続的にかい離したのは98年であるが、これは特別減税の実施によって雇用者報酬以上に可処分所得が大きく押し上げられたからである。したがって、今回、個人消費が横ばいないし緩やかな減少という形となって景気の下支えができなかったのは、基本的には雇用者報酬が弱い動きであったことによる。

第二に、今回、リーマンショックの前までは耐久財消費が堅調であった。これは、薄型テレビや次世代光ディスクレコーダーなどの買い替え需要が、価格が下落傾向で推移するなかで、北京オリンピックや地上波デジタル放送への移行をにらんで高まったことなどによる。この間、雇用者報酬と比べて個人消費の伸びがやや高かった背景には、こうした耐久財消費の堅調な動きがあったと考えられる。しかし、リーマンショック後の耐久財消費は、自動車が大幅に減少、AV機器も伸びが鈍化するなど、全体として減少傾向に転じた。

もっとも、2009年春以降、個人消費には持ち直しの動きが見られるようになった。すなわち、消費者マインドの改善が続くなかで、自動車販売台数や外食などが持ち直してきているほか、エコポイントの影響もあって薄型テレビなどを中心に家電製品が好調に推移している。ただし、雇用・所得環境は悪化しており、その影響には留意が必要である⁴。

(3) 住宅建設

最近の住宅建設の動きについて、過去の景気の山前後と対比しつつ概観する。また、家計の住宅取得能力、マンションの在庫調整といった、住宅建設を取り巻く環境を調べておこう。

●減少した住宅着工

住宅建設の動向を住宅着工戸数で見ると、2007年の夏から秋にかけて改正建築基準法施行の影響により大幅に減少した後、一旦は持ち直した。その後については、これまでに先送りされた部分が押し上げ要因となると期待する向きもあった。しかしながら、景気が後退するなかで、現実には法施行前の水準に戻らないまま減少傾向が続いている（第1-1-22図（1））。特に、リーマンショック後は再び減少し、そのテンポが速まっている。利用関係別では、貸家、分譲住宅でこうした動きが顕著である。持家については、2006年半ば頃からすでに弱い動きとなっており、その傾向が改正基準法施行の影響による落ち込みから持ち直した後も同じように続いている。

こうした住宅着工戸数の動きは、過去の景気後退局面と比べるとどう評価されるだろうか。ここでは、住宅着工戸数が景気の先行指標であること⁵、法施行前の基調的な水準からの変化

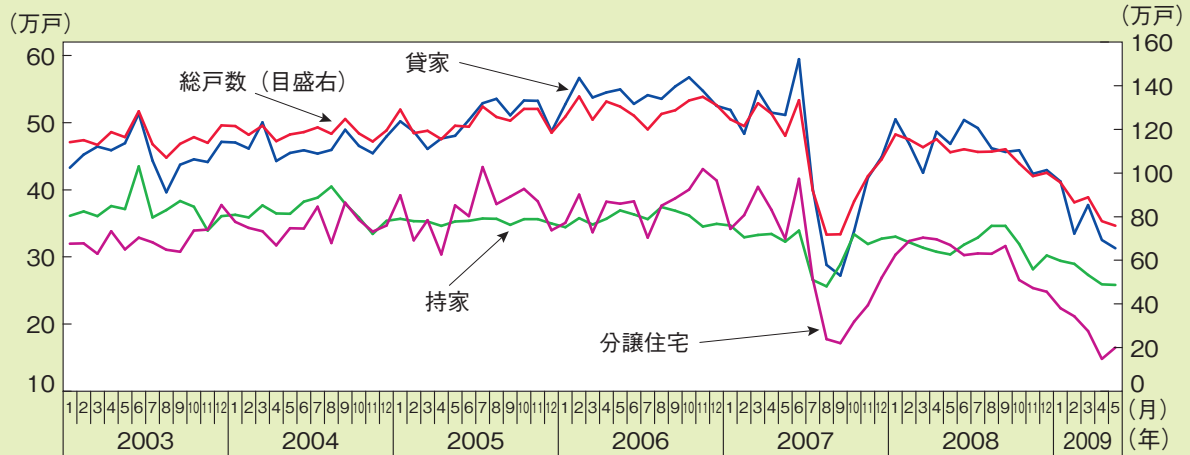
注 (4) このほかに、新型インフルエンザの影響も、個人消費の下振れリスクの一つとして指摘できる。日本においては2009年5月に初めて新型インフルエンザの感染者が確認された。その後、近畿地方を中心に、旅行の予約取消し、商業施設等の来客者数の減少、イベントの中止・延期等の影響が発生した。こうした動きは、一旦は沈静化に向かったが、引き続きその動向を注視していくことが必要である。なお、国内での感染者は7月1日時点で1,266人（WHO公表資料）に達している。

(5) 景気動向指数では、新設住宅着工床面積を先行系列として採用している。

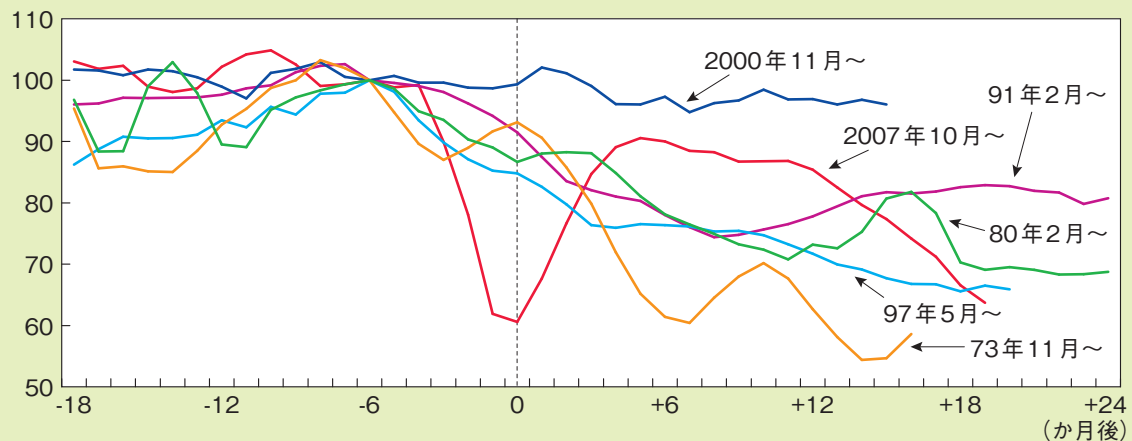
第1-1-22図 住宅着工の動向

住宅着工は景気の山に先行して減少

(1) 最近の利用関係別着工戸数



(2) 過去の景気後退局面との比較



- (備考) 1. 国土交通省「建築着工統計」により作成。季節調整値。
 2. (1) は月次、(2) は3か月移動平均。
 3. (2) は各景気の山の1年半前から、次の景気の谷までの推移。
 4. (2) は景気の山の半年前を100としている。

に注目したいことから、比較の基準を景気の山の半年前とする（第1-1-22図 (2)）。その結果、以下のような特徴が浮かび上がる。

第一に、今回の後退局面における減少テンポは、リーマンショックまでは過去の平均的な動きとおおむね同じであった。しかし、リーマンショック後の減少テンポは速くなっている。

第二に、今回は景気の山に近づく前にすでに弱さが現れていた。過去を見ると、基準時点（景気の山の半年前）より前は着工戸数が強含んでいることが多い。しかし今回は、賃金が上がらない一方で地価、資材価格が上昇し、貸家や持家の着工が頭打ちになっていた。

第三に、景気後退局面でも底堅い動きが見られたのは、2000年のITバブル崩壊のときである。このときは、99年から住宅減税の大幅な拡充が行われ、その効果が発現していた。今回

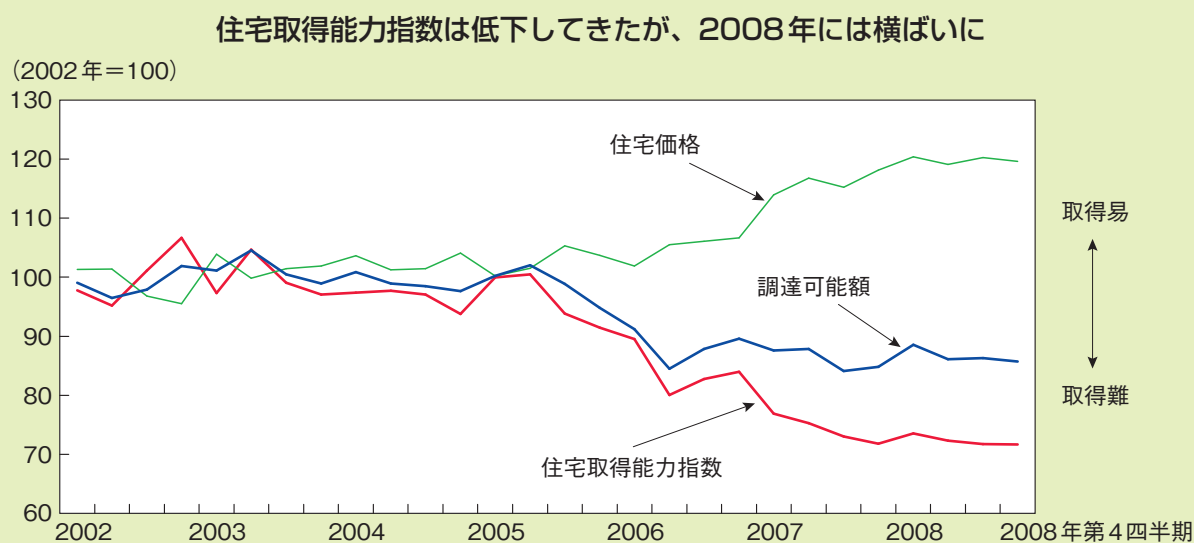
においても、今後住宅減税⁶の効果が期待される場所である。

●家計の住宅取得能力は低下してきたが2008年には横ばいに

このように住宅着工が減少した背景の一つとして、家計の住宅取得能力の動きを見てみよう。これは、住宅価格に比較して家計がどれだけ資金調達できるかを示す指標であるが、可能な資金調達の上限は、可処分所得の一定割合を毎年の借入金と利子の返済に回す、という考え方で求めることができる。ただし、ここではデータの制約から、住宅価格として首都圏マンションの発売価格を用いた。

家計の住宅取得能力の推移を見ると、2005年半ば頃まではおおむね横ばい状態であったが、その後、2007年頃まで低下基調が続いた（第1-1-23図）。こうした動きの背景には、第一に、2007年頃までの住宅価格の上昇⁷がある。特に、2007年前半には価格の上昇率に高まりが見られた。第二に、2005年から2006年にかけての調達可能額の減少が指摘できる。これは、この期間における金利の上昇を反映したものである。こうした取得能力の低下が、持家や分譲住宅のすう勢的な弱さの一因となったと考えられる。

第1-1-23図 住宅取得能力指数の推移



- (備考) 1. 総務省「家計調査(二人以上の世帯)」[貯蓄動向調査]、不動産経済研究所資料、日本銀行資料により作成。
 2. 住宅取得能力指数とは、住宅価格に対して家計の資金調達可能額がどの程度あるかを示すものであり、この指数が大きいほど家計の住宅取得能力は高い。ここでは、住宅価格として首都圏のマンション価格を使用している。また、資金調達可能額は、民間金融機関からの借入れ及び貯蓄を想定しており、年間返済額を可処分所得の25%、借入れの返済期間を30年としている。なお、民間からの借入には、長期プライムレートを使用している。
 3. 可処分所得の四半期の値は、季節調整値。マンション発売価格は、季節調整値。

注 (6) 住宅ローン減税は、住宅借入金等を利用して住宅の取得等をし、居住の用に供した場合において、一定の要件の下で、住宅借入金等の年末残高に控除率を乗じた金額を各年分の所得税額から控除できる制度。平成21年度税制改正において、適用期限を5年間延長するとともに、一般住宅にかかる最大控除可能額を500万円（長期優良住宅の場合、600万円）に引き上げ。また、中低所得者層にも効果的な負担軽減となるよう、所得税から控除しきれない金額のうち、一定額を個人住民税から控除することができる。
 (7) 2007年の首都圏マンションの分譲価格は前年比10.6%増であった。

しかし、2008年に入ると、住宅取得能力はおおむね横ばい圏内の動きに戻っている。これは、この間、住宅価格、調達可能額ともほとんど変化がなかったためである。もっとも、需給の悪化を受けて、住宅の実勢価格はむしろ下落していると見られ、この点を考慮すると取得能力はやや上昇した可能性もある。にもかかわらず住宅需要が弱まった背景としては、厳しい雇用情勢を反映して家計の所得や雇用に対する将来見通しが悪化したことなどが考えられる。

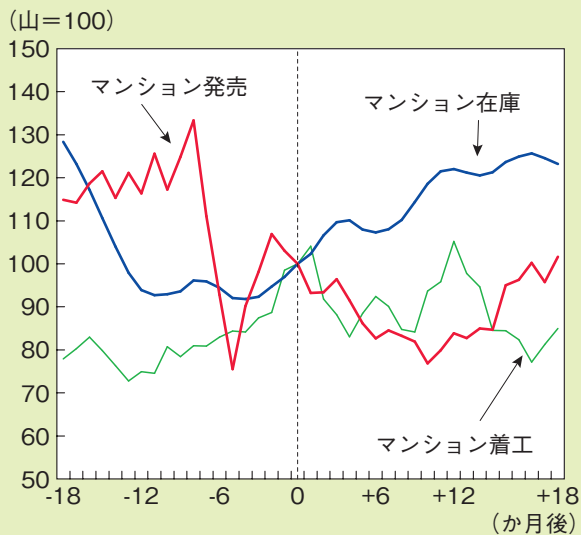
●在庫調整局面にあるマンション

今回、着工が減少するなかで、特に顕著であったのが共同建て分譲住宅（マンション）であ

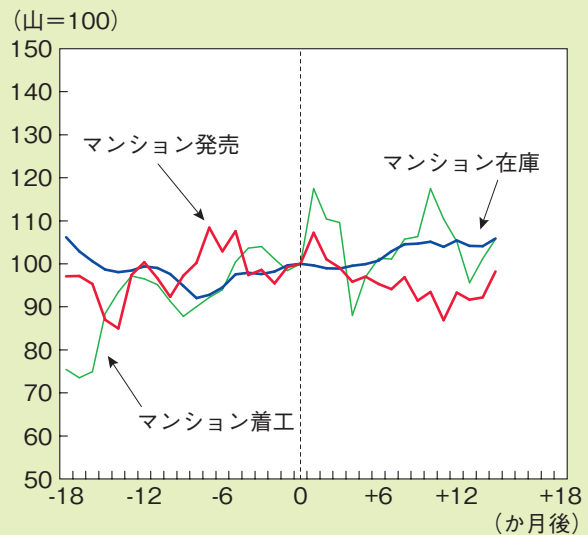
第1-1-24図 マンションの販売、在庫と着工の関係

今次景気後退局面では、急激に在庫が増加し、発売が減少

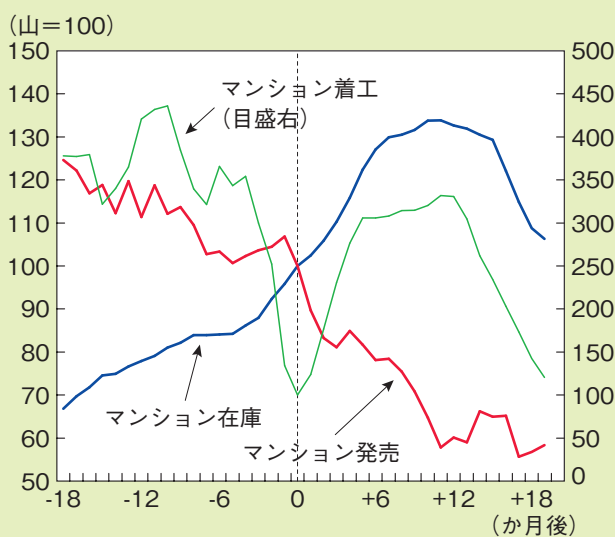
(1) 97年5月の山



(2) 2000年11月の山



(3) 2007年10月の山



- (備考)
1. 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所資料により作成。
 2. マンション着工は首都圏マンション着工戸数の季節調整後方3か月移動平均。
 3. マンション在庫は首都圏における月末時点で販売中の戸数。季節調整後方3か月移動平均。
 4. マンション発売は首都圏における各月における分譲開始された戸数。季節調整後方3か月移動平均。
 5. 首都圏は、埼玉、千葉、東京、神奈川。

る。そこで、首都圏のマンションに着目し、その着工が大幅に減少した背景を、最近の景気後退局面と対比しながら調べてみよう（第1-1-24図）。まず、着工の減少テンポを比べると、今回は、97年以降の後退局面と比べても急速なことが確認できる。その背景として、在庫と発売の動きを見よう。

第一に、今回は2007年末にすでにマンションの在庫が大幅に積み上がっており、これが着工を抑える要因となったと考えられる。これに対し、97年の景気の山では、その前に在庫水準が大きく低下する場面があった。また、2000年においても、在庫水準は比較的安定していた。

第二に、発売戸数の減少テンポも今回は速い。2000年以降の後退局面は、前述のとおり住宅減税の拡充による効果もあって、マンションの発売は比較的好調であった。しかし、97年以降の後退局面では深刻な金融危機が発生し、家計の所得環境も悪化した。そのため、発売戸数も減少したが、今回はそのときより発売の抑制が大幅かつ長期にわたり、厳しい状況にあると考えられる。この背景としては、今回は、地価や資材価格の動きを反映して住宅価格が上昇したことなどが指摘できる。なお、2008年度末にかけて、発売の抑制や値引き販売の効果などからある程度在庫調整が進んできた。

第2節 貿易・為替レートと日本経済

第1節では、今回の急速な景気後退の特徴について、主として過去の後退局面との対比で明らかにした。本節では、我が国経済がこのような厳しい状況に陥った直接的な原因である輸出入を巡る動きについてやや詳しく分析する。すなわち、「リーマンショック後のGDPの大幅な減少には外需が大きく影響しているが、先進国の中で日本の外需のマイナス寄与が特に大きかったのはなぜか」「経常収支の黒字が急速に縮小したが、今後ともこの傾向は続くのか」「外需の落ち込みには円高も関係があると見られるが、為替レート変動の日本経済への影響をどう考えるか」といった疑問について検討する。

1 外需急減の影響とその背景

リーマンショック後の日本のGDPの落ち込みは、主要先進国の中で最大であった。その直接的な原因は外需のマイナス寄与が大きかったこと、それが国内経済にも波及したことである。まず外需の減少について確認し、その生産への影響について国際比較を行う。その上で、輸出、輸入それぞれの動きについて、日本と他の主要先進国でどのような違いが見られたかを明らかにする。