

第1章 好循環の進捗と今後の課題

我が国経済は、アベノミクスの下、長引くデフレからの早期脱却と日本経済の再生に向けて大きく前進した。デフレ状況ではなくなる中、経済の好循環が回り始め、景気は緩やかな回復基調が続いている。しかし、企業と家計の所得から設備投資や個人消費などの支出への波及には遅れがみられる。こうした内需の弱さに、中国経済を始めとするアジア新興国経済の減速の影響なども加わり、最近では生産面にも弱さが現れている。

本章では、最近の景気動向を概観しつつ、デフレ脱却と経済再生に向けた進捗の状況を確認する。あわせて、経済の好循環の加速・拡大のための課題として、高齢者の消費と就労の拡大について掘り下げる。

第1節 最近の景気動向

第1節では、最近の景気動向を概観しつつ、デフレ脱却・経済再生に向けた進捗の状況を検証する。

1 概観

(景気は緩やかな回復基調の下、支出面の改善に遅れ)

GDPの動向から最近の景気動向を概観しよう。

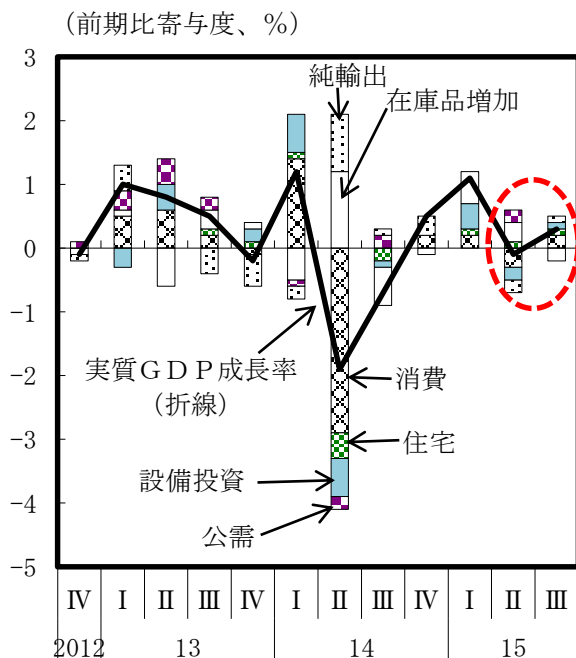
2015年に入ってからの実質GDPの四半期ごとの動きをみると、1-3月期は比較的高いプラス成長となったものの、4-6月期は小幅なマイナス成長、7-9月期はプラス成長となった(第1-1-1図(1))。

需要項目別にみると、個人消費は、雇用・所得環境の改善傾向が続く下で、2015年1-3月期には持ち直しの兆しがみられていたが、4-6月期には消費者マインドの持ち直しの足踏みや天候不順等の影響からマイナスとなった後、7-9月期には再びプラスとなったものの、総じてみれば底堅い動きとなっており、力強さを欠いている。また、設備投資は、企業収益の改善が続く中で、2015年4-6月期は小幅マイナス、7-9月期は小幅プラスとなるなど、おおむね横ばいで推移している(第1-1-1図(1))。このように、景気は緩やかな回復基調の下、支出面の改善が遅れている。

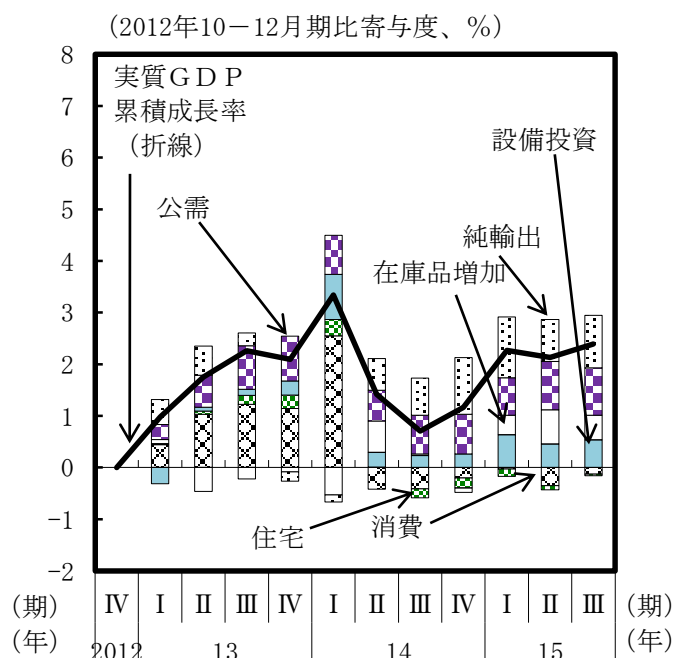
第1-1-1図 実質GDPの推移

2015年4-6月期は小幅なマイナス成長となったものの、7-9月期はプラス成長

(1) 実質GDP成長率



(2) 実質GDP成長率累積寄与度



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。

2. 2014年1-3月期には、一部統計上の不連続が生じている。2014年1月に、国際収支統計がIMF国際収支マニュアル第6版(BPM6)へ移行したことに併せて、その他サービス収支において、1回の支払額が3,000万円以下の小口取引を新たに推計・補填したことなどから、輸出及び輸入がそれぞれ押し上げられている(輸入は、GDPをより押し下げる方向に寄与)。

(デフレ状況ではなくなる中、名目GDP成長率はプラスで推移)

デフレ状況ではなくなる中で、名目GDP成長率は、2015年7-9月期に前年比3.5%となり、年率換算で500兆円を超えた(第1-1-2図(1))。

このような名目GDPの増加は、所得面からみれば、家計や企業の所得が増加したことを表している。

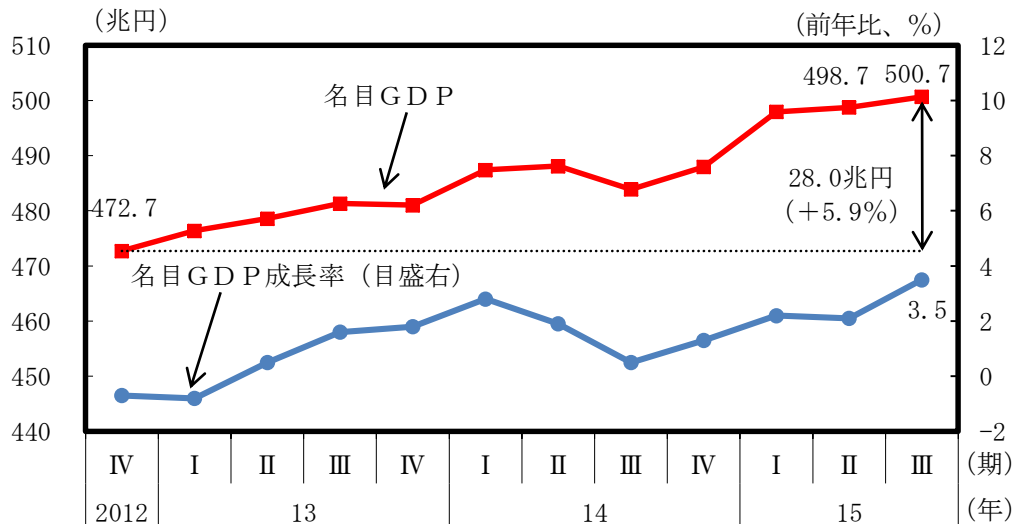
家計部門の所得である名目雇用者報酬の推移をみると、2013年以降、振れを伴いながらも前年比プラス幅を拡大しており、2015年の7-9月期には前年比1.7%の伸びとなっている(第1-1-2図(2))。これは雇用・所得環境が改善していることを示している。

また、企業収益をみても、2014年以降、急速に増加している(第1-1-2図(3))。財務省「法人企業統計季報」によれば、2015年7-9月期の経常利益は季調済前期比6.3%減となるなど増加が一服しているものの、前年比9.0%、17.9兆円と過去最高水準で推移している。

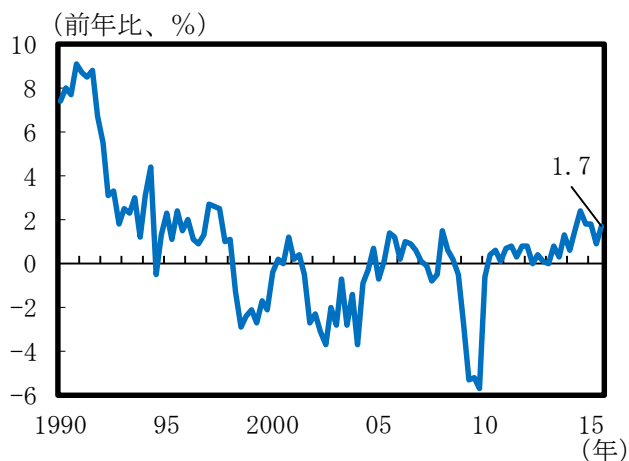
第1-1-2図 名目GDPと企業・家計の所得面の動向

デフレ状況ではなくなる中、名目GDP成長率はプラスで推移

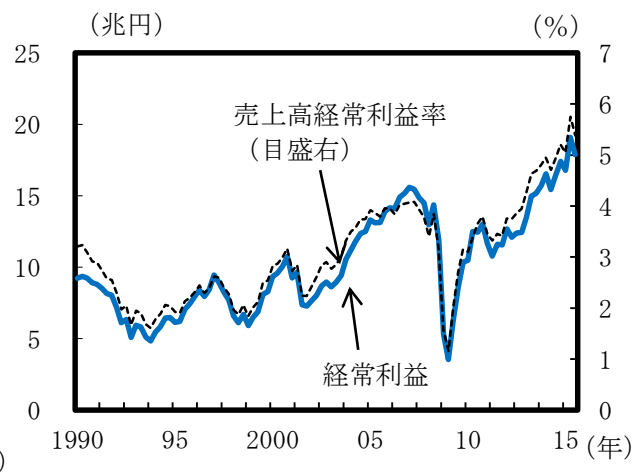
(1) 名目GDPの動き



(2) 名目雇用者報酬



(3) 企業の経常利益・売上高経常利益率



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」により作成。
 2. (1)については、水準は季節調整値。成長率は原数値の前年比。
 3. (3)は、全規模全産業。季節調整値。

(交易条件の改善などから実質GNIは拡大)

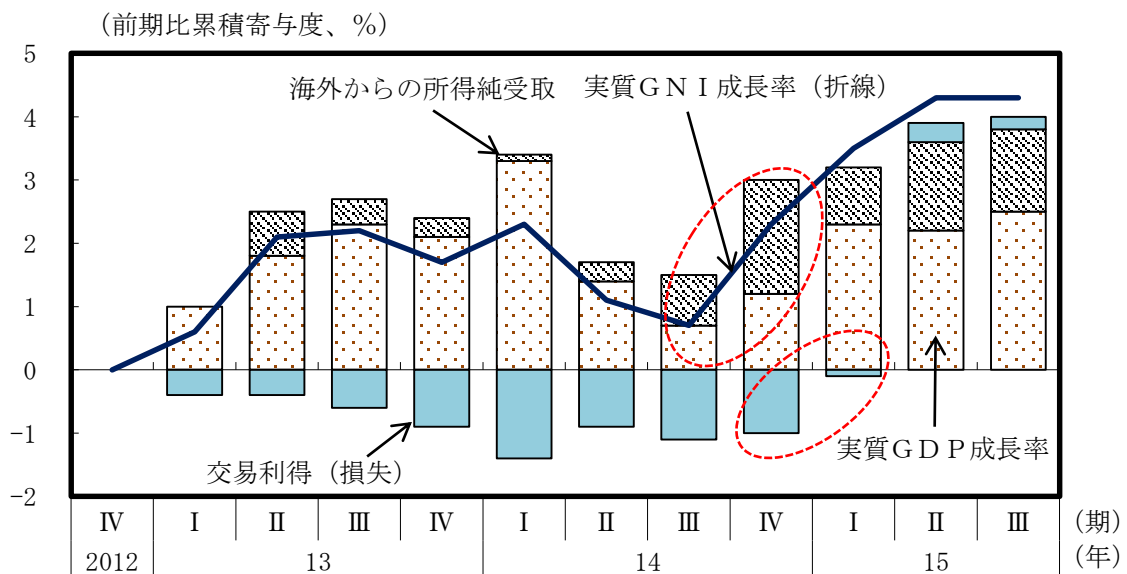
ここで、対外面も考慮した実質ベースの国民所得である実質GNIの動向をみてみよう。実質GNIは、実質GDPに交易条件の変化に伴う実質所得の増減（プラスの場合は交易利得、マイナスの場合は交易損失）と海外からの所得純受取を加えたものである。

2012年10-12月期を基点とした実質GNIの変化（前期比累積寄与度）をみると、2014年7-9月期までは交易損失により実質GNI成長率は実質GDP成長率をおおむね下回って推移した（第1-1-3図）。しかし、2014年10-12月期には海外からの所得純受取が大

幅に増加したため実質GNI成長率が実質GDP成長率を上回った。2015年1-3月期には輸出価格が維持される中、原油価格の下落を受けた輸入価格の低下を主因に交易条件が大幅に改善し、それまで悪化していた交易損失がほぼ解消した。その後は交易利得となったことから、2015年7-9月期には実質GNI成長率が実質GDP成長率を7割程度上回って推移している。

第1-1-3図 実質GNIの推移

実質GNI成長率は、最近では実質GDP成長率を上回って推移



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
 2. 2012年10-12月期からの累積寄与度。
 3. 四捨五入の関係上、各項目の寄与度の合計は必ずしも実質GNI成長率には一致しない。
 4. 実質GNIの前期比寄与度は付図1-1を参照。

2. 好循環の進展

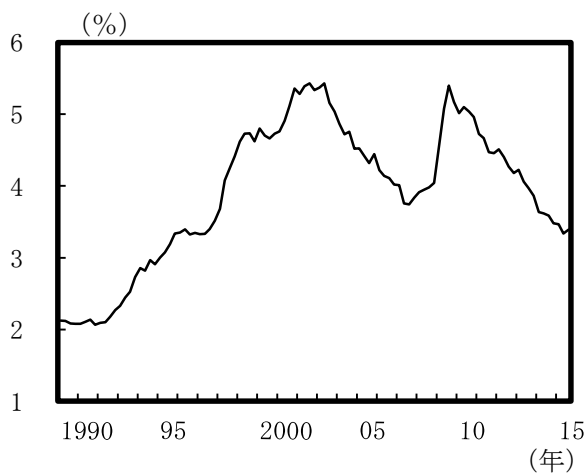
(労働需給が引き締まりつつある中、雇用・所得環境は改善)

労働需給が引き締まりつつある中、雇用・所得環境も改善している。完全失業率は2015年10月に3.1%と20年ぶりの低水準となり、有効求人倍率は9月及び10月に1.24倍と23年ぶりの高水準となるなど、労働需給は引き締まりつつある状態にある(第1-1-4図)。以下では雇用・所得面の改善の進展をみていこう。

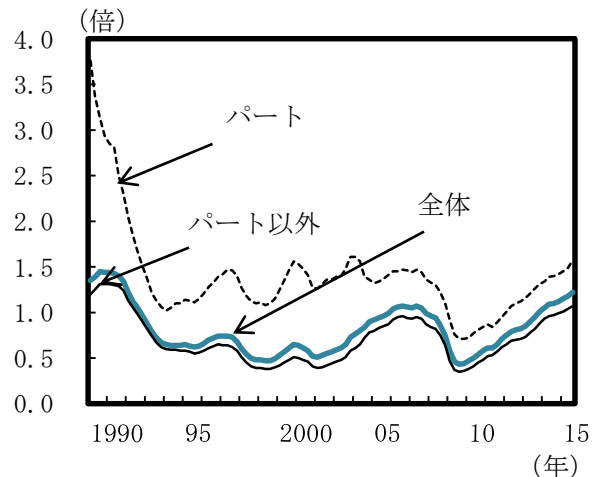
第1-1-4図 完全失業率と有効求人倍率

労働需給は引き締まりつつある

(1) 完全失業率



(2) 有効求人倍率



(備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」により作成。
2. 完全失業率、有効求人倍率は、季節調整値。

(雇用者数は増加傾向にあり、最近では正規と非正規雇用者が同程度に増加)

雇用者数は、生産年齢人口（15歳～64歳人口）が減少傾向にある中であっても、2013年に入ってから顕著に増加している（第1-1-5図（1））。

雇用者数の変動を雇用形態別にみると、2013年から2014年までの雇用者数の増加は、主としてパート・アルバイト等の非正規雇用者の増加によるものであった（第1-1-5図（2））。しかし、2015年に入ってから、正規と非正規雇用者がほぼ同程度増加している。

この背景には、2013年から2014年までは柔軟な働き方を希望する女性や高齢者を中心に非正規での就業が主であったが（第1-1-5図（3）^{1,2)}、2015年に入ってから、人手不足感が高まる中で、企業が若年層を中心に非正規よりも正規雇用者の採用を重視するようになってきていることが影響していると考えられる³⁾。

¹ なお、非正規雇用者全体のうち、「正規の仕事がないから」という理由で非正規雇用に至った「不本意非正規雇用者」の比率も緩やかに低下している（付図1-2）。

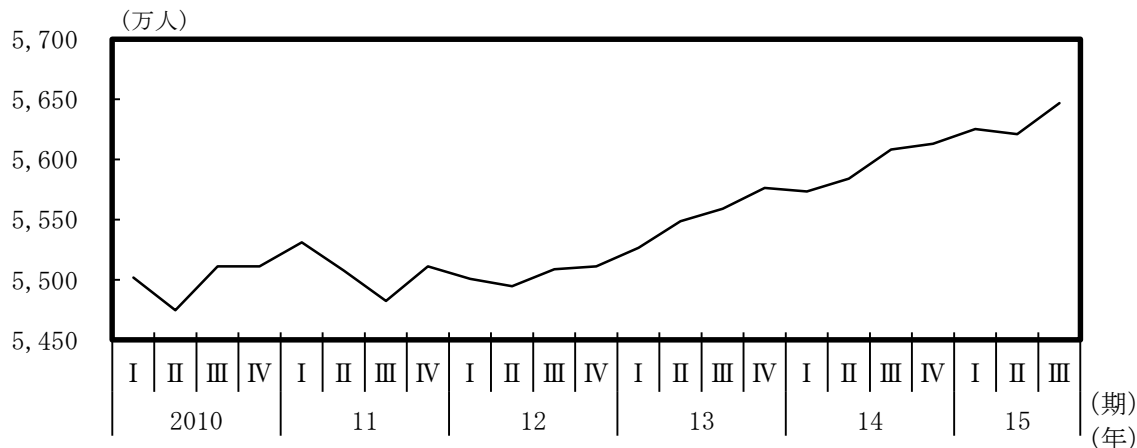
² 構成比変化要因の内訳については付図1-3を参照。

³ 若年層に限定したものではないが、内閣府（2015）の第2章第1節によると、企業の雇用スタンスは正社員へのシフトが進んでいる。

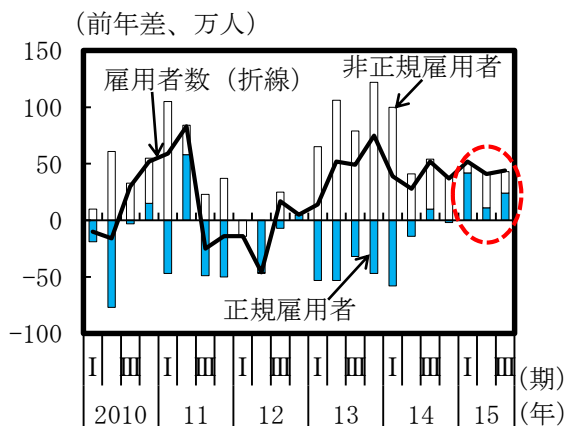
第1-1-5図 雇用者数の動向

雇用者数は増加基調で推移しており、最近では正規と非正規雇用者が同程度に増加

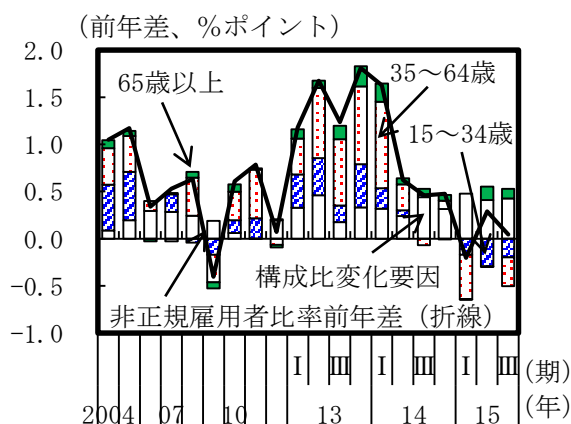
(1) 雇用者数の推移



(2) 雇用形態別雇用者数（前年差寄与度）



(3) 非正規雇用者比率の前年差の要因分解



- (備考) 1. 総務省「労働力調査（基本集計）」、「労働力調査（詳細集計）」により作成。
 2. (1)の雇用者数は、季節調整値。(2)の雇用者数は、役員を除く雇用者数。
 3. 正規雇用者は、勤め先の呼称が「正規の職員・従業員」の者。非正規雇用者は、勤め先の呼称が「パート」、「アルバイト」、「労働者派遣事業所の派遣社員」、「契約社員」、「嘱託」、「その他」の者。

4. (3)の要因分解は次の式による。

$$\frac{N_{t+1} - N_t}{E_{t+1} - E_t} = \sum \left[\underbrace{\left(\frac{N_{i,t+1}}{E_{i,t+1}} - \frac{N_{i,t}}{E_{i,t}} \right) \frac{1}{2} \left(\frac{E_{i,t+1}}{E_{t+1}} + \frac{E_{i,t}}{E_t} \right)}_{\text{階層内変化要因}} + \underbrace{\left(\frac{E_{i,t+1}}{E_{t+1}} - \frac{E_{i,t}}{E_t} \right) \frac{1}{2} \left(\frac{N_{i,t+1}}{E_{i,t+1}} + \frac{N_{i,t}}{E_{i,t}} \right)}_{\text{構成比変化要因}} \right]$$

非正規雇用者比率前年差 階層内変化要因 構成比変化要因

E : 役員を除く雇用者、 N : 非正規雇用者、 i : 性別・年齢階層

5. 構成比変化要因の内訳については、付図1-3を参照。

(一人当たり賃金はパート比率上昇による下押し効果がある中でも持ち直し)

賃金の動向をみると、一人当たり名目賃金は、女性や高齢者の労働参加の進展に伴うパート比率の上昇が下押しに寄与しているものの、この影響を一般労働者の賃金上昇の効果が上回った結果、2013年以降、全体としては緩やかに上昇している(第1-1-6図(1))。

また、一般・パート別に名目賃金をみると、一般では、春季生活闘争(以下「春闘」という。)による賃金引上げの動きを受け、改善の動きが続いている。2015年の春闘での賃金引上げ率は、2.20%(平均賃金方式(全ての組合員数による加重平均))と17年ぶりの高水準となった。しかしながら、定期昇給を除いた賃金改善分(ベースアップ等)は、0.69%(賃金改善分が明確に分かる組合の集計における賃金引上げ率2.35%の内訳⁴)と改善傾向にあるものの、いまだ低水準となっている。

パートでは、2015年の時給は1,067円と、前年比1.4%と高めの上昇率となった⁵。

こうしたことから、一人当たり実質賃金をみると、2013年以降、名目賃金の上昇率が、企業経営者等のデフレマインドがなお残る中で、結果的に消費税率引上げを含めた物価上昇率を下回ったことなどから、減少が続いてきたが、最近では下げ止まっている(第1-1-6図(1))。

一般・パート別に実質賃金をみると、両者ともに最近、前年比はプラス基調で推移している。一般では4か月連続で前年比プラス、また、パートでもプラスが続いてきたが、10月は一時的な要因によりマイナスとなった⁶(第1-1-6図(2))。

以上のことから、総雇用者所得も名目・実質ともに4か月連続で前年を上回っている(付図1-4)。

⁴ 2015年の賃金改善分は、「賃金改善分が明確に分かる組合の集計」においてのみ公表されており、全組合ベース(賃金引上げ率2.20%)では公表されていない。なお、2014年は、全組合ベースの賃金引上げ率2.07%のうち賃金改善分は0.38%と公表されており、2014年と2015年の賃金改善分を比較するため、2014年の定期昇給分1.69%〔賃金引上げ率〕-〔賃金改善分〕が2015年も同率と仮定すれば、2015年の賃金改善分は賃金引上げ率2.20%のうち0.51%と試算される。

⁵ パートタイム労働者の所定内給与を所定内労働時間で除して算出。2014年1~10月と2015年1~10月の比較。

⁶ 10月は休日日数の関係で出勤日数が少なくなったことに伴う労働時間の減少が要因。

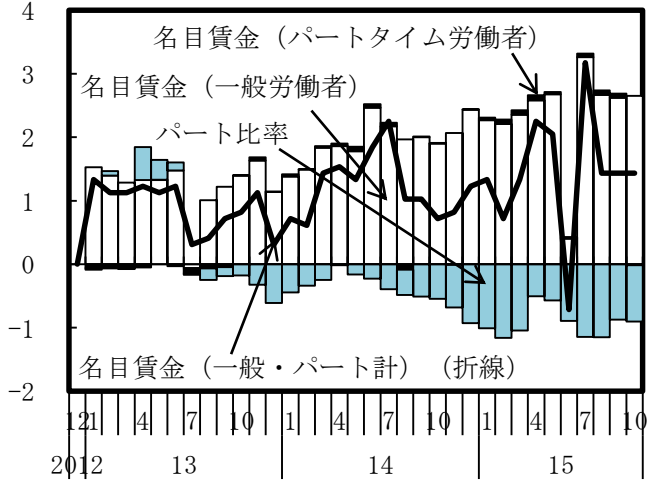
第1-1-6図 賃金動向

消費税率引上げ以降、名目賃金を上回る物価上昇が続いていたが、最近では実質賃金が前年比プラスに

(1) 一人当たり賃金の推移

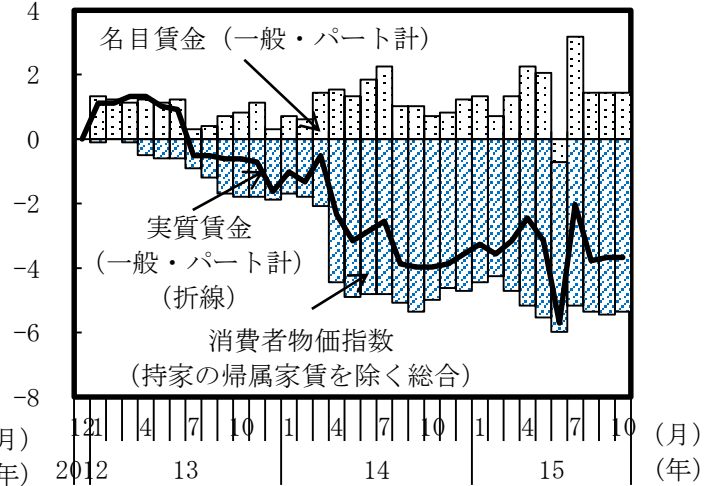
名目賃金

(2012年12月対比累積寄与度、%ポイント)



実質賃金

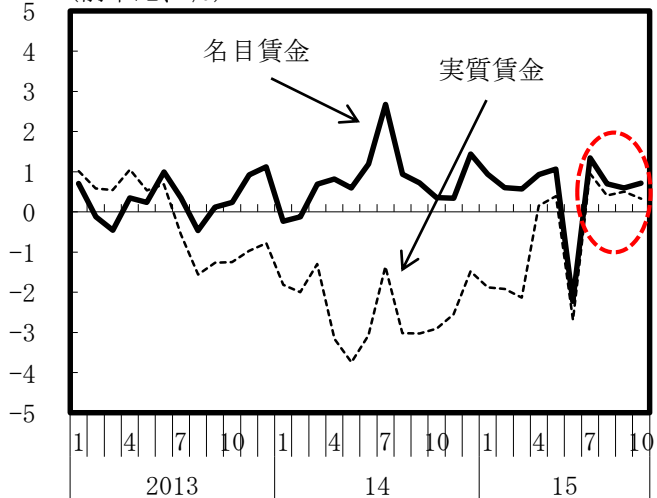
(2012年12月対比累積寄与度、%ポイント)



(2) 一般・パート別の賃金

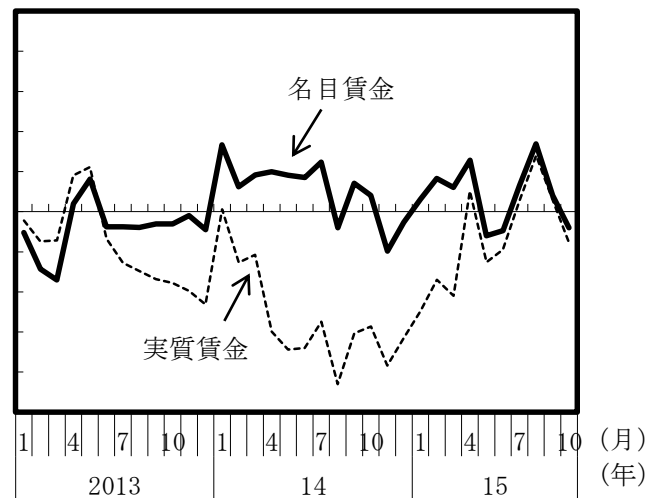
一般労働者

(前年比、%)



パートタイム労働者

(前年比、%)



- (備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「消費者物価指数」により作成。
 2. 2015年10月は、速報値。
 3. 一人当たりの賃金の寄与度は、内閣府による季節調整値をもとに算出。
 4. 実質賃金は、名目賃金を消費者物価指数（持家の帰属家賃を除く総合）で除したもとして、内閣府において算出。
 5. 一人当たり賃金について、各寄与度を算出する際には、交絡項が生じるため、各寄与度の合計と折線の値は一致しない。

(過去の労働需給引締り局面对比、一般労働者の賃金の伸びは低め)

労働需給が引き締まりつつある中で、賃金は緩やかな上昇にとどまっている。この背景を探るため、一般・パート別に、過去3回の労働需給引締り局面（1999年7－9月期～2000年10－12月期、2003年4－6月期～2007年4－6月期、2009年7－9月期～2015年7－9月期（直近））ごとに、名目賃金（定期給与）と有効求人倍率との関係を見てみると、以下の点が指摘できる。

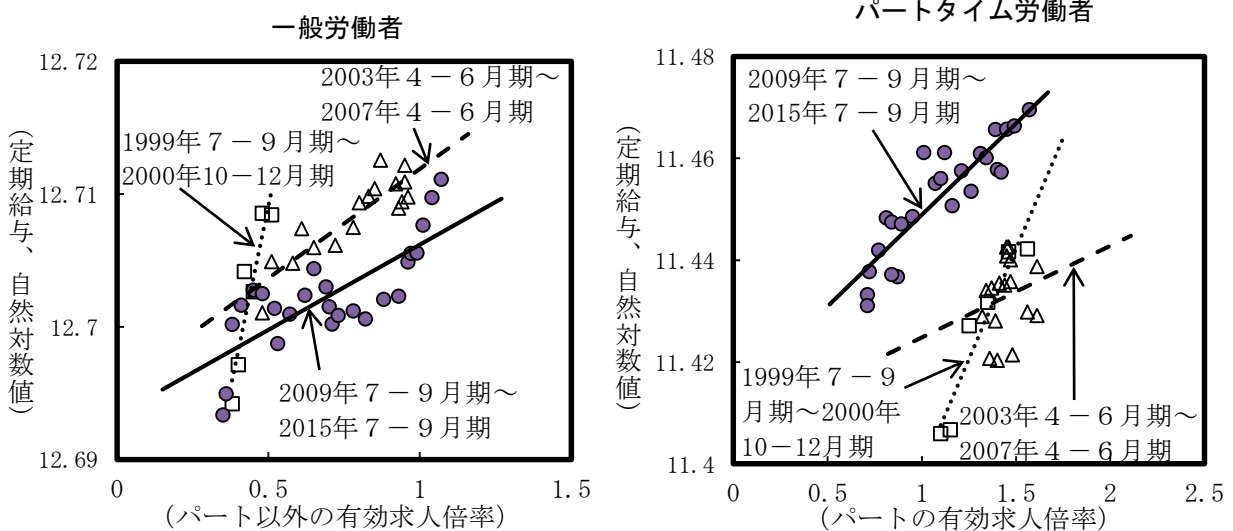
第一に、一般では、最近の局面になるほど、定期給与の水準が下がる中で、有効求人倍率の上昇に対する定期給与（対数値）の上昇ペースが低下している（第1－1－7図）。

第二に、パートでは、前回、前々回の局面に比べて定期給与の水準が上昇する中で、有効求人倍率の上昇に対する定期給与の上昇ペースは前回局面とほぼ同程度である。

以上のことから、労働需給が引き締まりつつある中で名目賃金の上昇幅が過去に比べて小さいのは、一般の賃金の反応が鈍いことが一つの要因であると考えられる。この背景には、企業の労働需要はパートのみならず、一般についても高まっているものの、企業は将来の安定的な経済成長に確信を持っていない中で⁷、パートに比べ長期的な雇用のコミットメントをすることになる一般の賃金の上昇には抑制的に対応してきたことが考えられる。最近では、一般でも賃金上昇の動きがみられ始めており、今後、労働需給が引き締まっていく中、賃金が更に上昇していくことが期待される。

第1－1－7図 賃金と労働需給引締り局面比較

過去の労働需給引締り局面对比、一般労働者の賃金の伸びは低め



(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、「職業安定業務統計」により作成。
2. 有効求人倍率、定期給与は、季節調整値。

⁷ 企業が抱く予想成長率（業界需要の成長率）を内閣府「企業行動に関するアンケート調査」（各年度1月時点調査）によりみると、最近の中長期の予想成長率（今後3年間及び5年間の見通し）は、企業収益が改善している割には高まっていない（付図1－5）。

コラム1-1 転職時における賃金動向⁸

賃金が上昇する経路としては、①ベースアップなどによる経路と、②転職による経路がある。ここでは、転職後の賃金動向をみてみよう。

転職による賃金変化についてみるために、転職時に賃金が増加した者の割合から減少した者の割合を引いた賃金変動DIを確認すると、2006年以来の高水準となっている（コラム1-1図（1））。景気の緩やかな回復とともに、自らの知識やスキルをいかせる場や、より良い待遇を求めて転職を行う自発的転職者が増加する中で、60歳未満の世代、特に若い世代において、転職時に賃金が増加している。

2014年において、転職時に賃金が改善した背景を把握するため、転職時における産業間、企業規模間の移動や、雇用形態の転換について確認してみよう。

第一に、産業間の移動について確認すると、多くの産業において同一産業からの転職者の割合が増加する中で、賃金変動DIは改善している（コラム1-1図（2））。転職時の賃金改善の背景には、前職までに蓄積してきた知識やスキルを活かしやすい同一産業への転職者が増えたことにあると考えられる。

第二に、企業規模間の移動について確認すると、前職よりも規模の大きい企業に移動する者の割合が増加し、規模の小さい企業に移動する者の割合が減少している（コラム1-1図（3））。転職者がより良い待遇を求め中、企業の人手不足感の高まりもあいまって、より規模の大きい企業へ転職したものと考えられる。

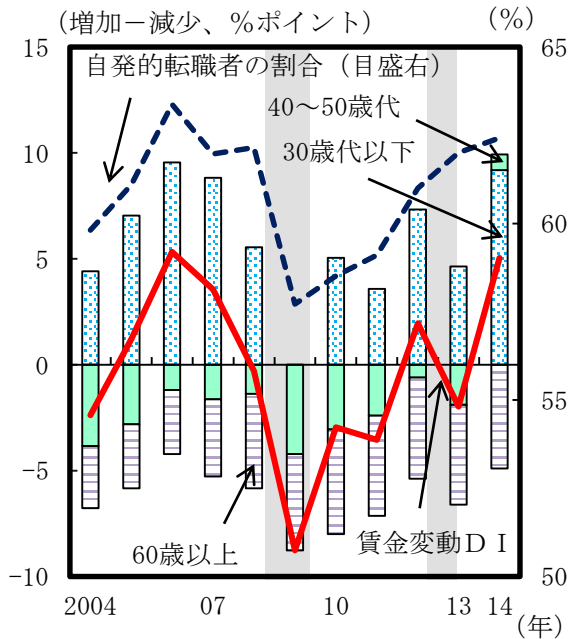
第三に、雇用形態の転換について確認すると、転職時に非正規から正規に転換する者が増加する一方、正規から非正規に転換する者が減少している（コラム1-1図（4））。企業は、人手不足感が高まる中で、人材の確保・定着を図るため、正社員への雇用シフトを進めており、こうした動きも転職時の賃金改善に寄与したと考えられる。

⁸ 紙谷（2015）を参照。

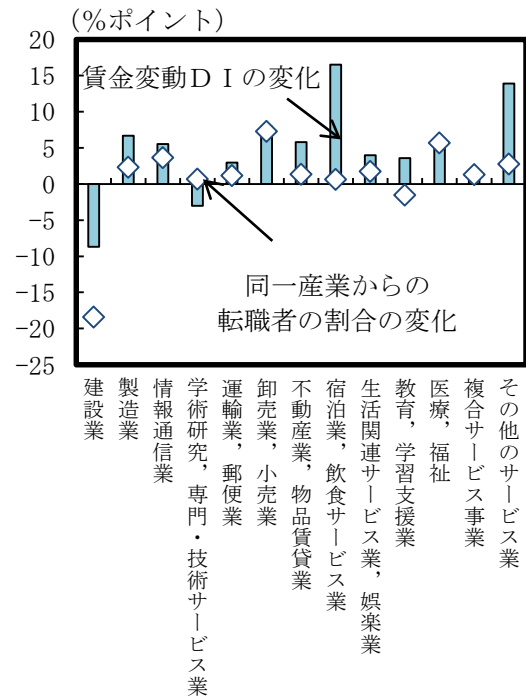
コラム1-1図 転職時の賃金動向

60歳未満の世代において、転職時に賃金が改善する傾向

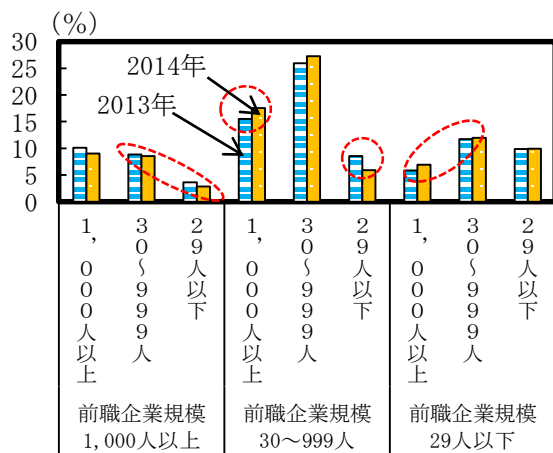
(1) 賃金変動DIと自発的転職者の割合の推移



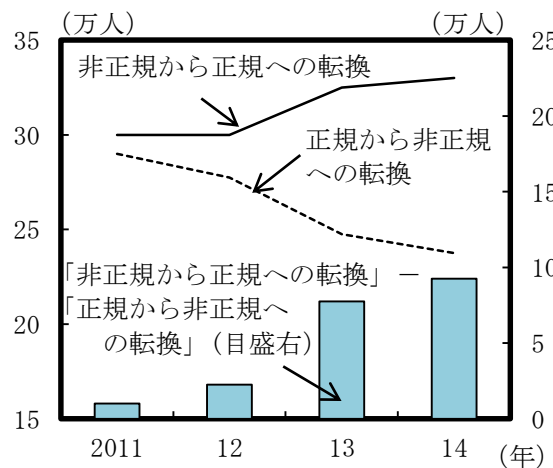
(2) 各産業における賃金変動DIの変化と同一産業からの転職者の割合の変化 (2013年→2014年、60歳未満)



(3) 企業規模別の転職者の割合 (60歳未満)



(4) 転職時における正規・非正規間の労働移動 (55歳未満)



- (備考) 1. 厚生労働省「雇用動向調査」、総務省「労働力調査(詳細集計)」により作成。
 2. 転職者は、転職前の過去1年以内に就業経験のある者。
 3. 賃金変動DIとは、転職後に賃金が増加した者の割合から減少した者の割合を引いたもの。
 4. 自発的転職者とは、現在の勤め先を選んだ理由を、「仕事の内容に興味があった」、「能力・個性・資格が生かせる」、「会社の将来性が期待できる」、「給与等収入が多い」、「労働時間休日等の条件が良い」と回答した者。
 5. シャドローは、景気後退期を示す(2008年3月~09年3月及び2012年4月~12年11月)。
 6. 企業規模別の転職者の割合は、全体の転職者に占める割合。

3 家計部門の動向

(個人消費は、総じてみれば底堅い動きとなっている)

個人消費は、包括的な指標である消費総合指数でみると、上述のように雇用・所得環境が改善を続ける中で、総じてみれば底堅い動きとなっている（第1-1-8図（1））。この背景としては以下の要因が指摘できる。

第一に、最近、実質総雇用者所得が増加しているものの、物価上昇に比して賃金の改善が緩慢であることが挙げられる（前掲第1-1-6図（1））。

第二に、消費者マインドの持ち直しに足踏みがみられることである⁹（第1-1-8図（2））。最近、生鮮食品や食料品など身近な品目で価格上昇が相次ぐ中（第1-1-8図（4））、特に第I分位のうち若年層（主として子育て世帯）などで節約志向が高まっている。所得階級別にみると、平均的家計の消費支出は、2014年4月の消費税率引上げ後に落ち込んだ後、緩やかに改善し、2015年入り後はほぼ横ばいであるのに対し、第I分位のうち若年層¹⁰（主として子育て世帯）では、消費税率引上げ後に消費支出が大きく下落した後、ほぼ改善することなく推移している。この結果、貯蓄額（可処分所得－消費支出）が増加していることから、節約志向が強まっていることが分かる（第1-1-8図（5）（6））。

第三に、2015年6月の天候不順の影響である。6月は雨の影響で日照時間が平年より短いなどの天候不順を背景に、エアコン・扇風機といった家電販売が減少したほか、衣料品の動きも弱かったことから、個人消費はある程度下押しされたと考えられる（第1-1-8図（7））。なお、冬場にかけて冬物衣料の売上が減少するなど、暖冬の影響もみられる。

今後、消費は、雇用・所得環境の改善が続く中、消費者マインドも次第に改善し、持ち直していくことが期待される。

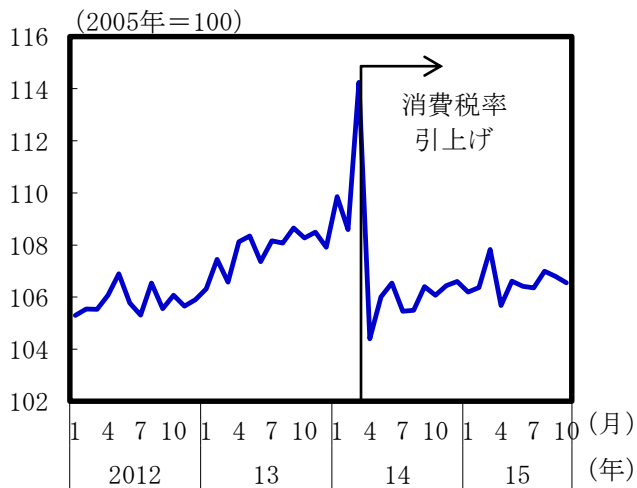
⁹ 景気ウォッチャー調査の家計動向関連の景況感でみると2015年8月に「株」DIが当該月の現状DI（家計動向関連全体の平均）を下回ったことから、中国株下落に端を発した我が国を含む世界株価の下落の影響がマイナスに寄与したことが推察される（第1-1-8図（3））。

¹⁰ 二人以上の世帯のうち勤労者世帯が対象。このうち、25～34歳の年間収入が434万円未満の世帯。

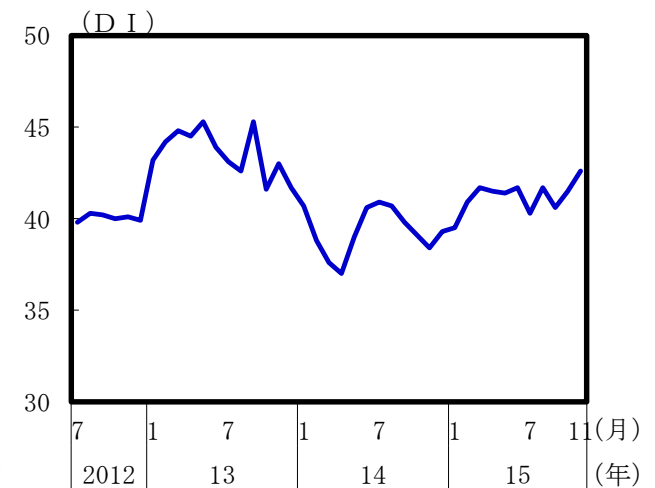
第1-1-8図 個人消費

個人消費は総じてみれば底堅い動きとなっている

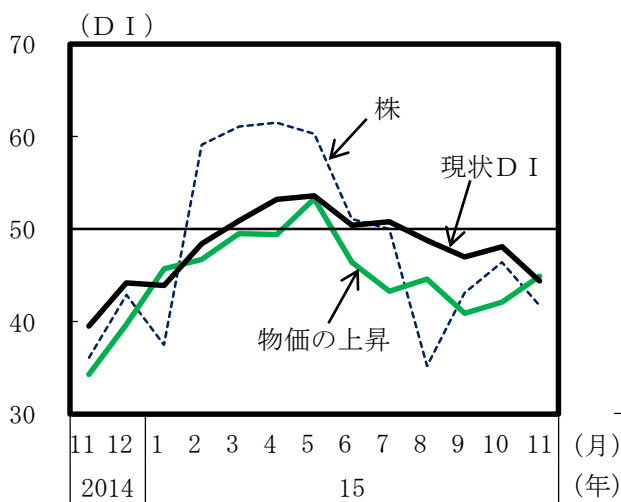
(1) 消費総合指数



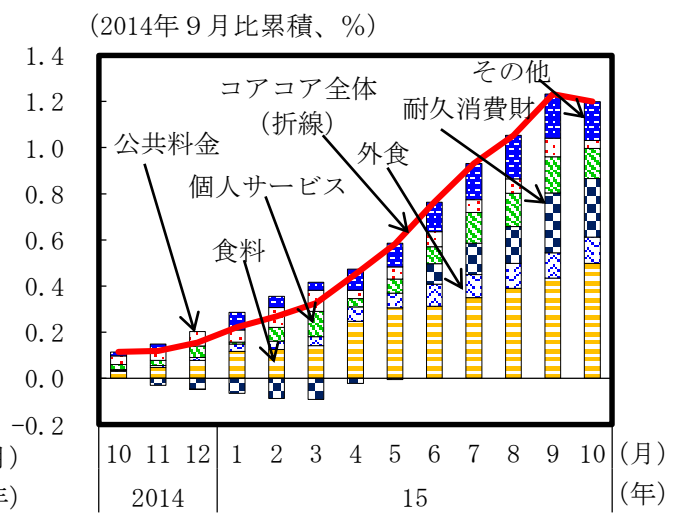
(2) 消費者態度指数



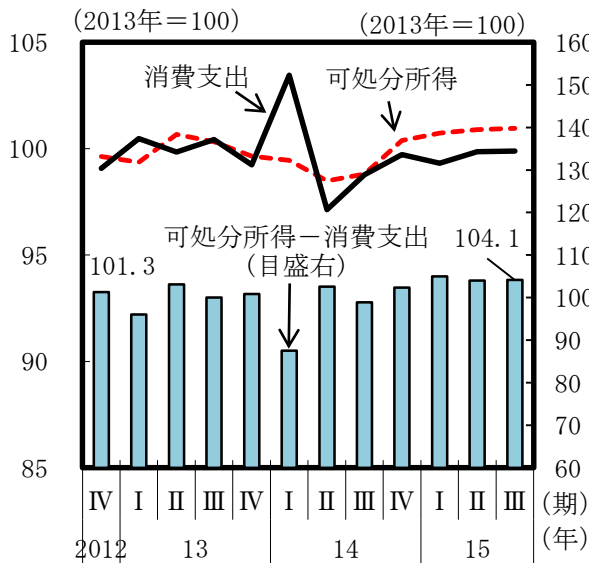
(3) 景気の現状判断D I



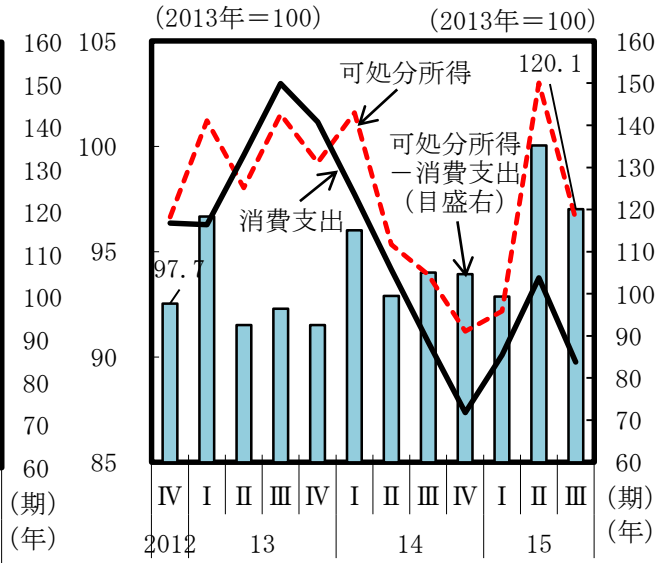
(4) 消費者物価（コアコア）の分類別寄与度



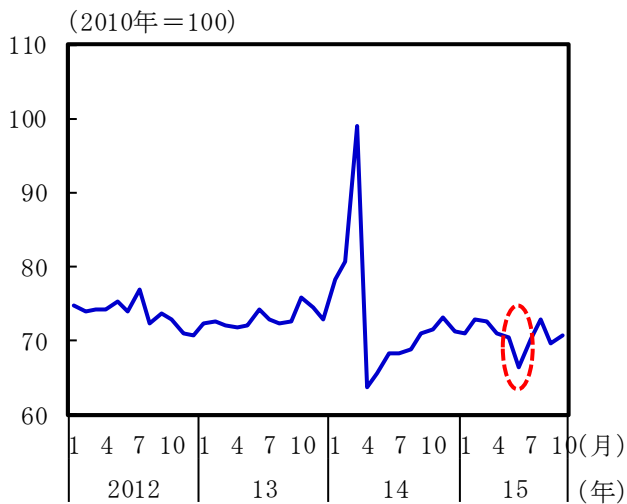
(5) 平均的家計の可処分所得と消費支出



(6) 第I分位のうち若年層（主として子育て世帯）の可処分所得と消費支出



(7) 機械器具小売



- (備考) 1. 内閣府「消費動向調査」、「景気ウォッチャー調査」、経済産業省「商業動態統計」、総務省「消費者物価指数」、「家計調査」により作成。消費総合指数は、内閣府による試算値。
2. (2)、(7)は季節調整値。(1)、(4)、(5)、(6)は内閣府による季節調整値。
3. (3)の「株」は、景気ウォッチャー調査における景気判断理由集に記載されているコメントから家計動向関連における「株」という言葉が含まれているものについて抽出し、そのコメント回答者のDIを単純平均したもの。
4. (4)は、消費税率引上げによる直接の影響を除いたもの。「生鮮食品、石油製品その他特殊要因を除く総合」(コアコア)は、「生鮮食品を除く総合」(コア)から石油製品(ガソリン、灯油、プロパンガス)、電気代、都市ガス代、及びその他の公共料金等を除いたもの。
5. (5)、(6)は二人以上の世帯のうち勤労者世帯。
6. (6)は、総務省「家計調査」の調査票情報を独自集計したもの。若年は25~34歳。第I分位とは2006年1月から2015年9月までの「年間収入五分位境界値(集計世帯を年間収入によって五分割した境界値)」の平均値で区分した第I分位で、434万円未満の世帯。
7. (7)は、税込ベースの名目値。

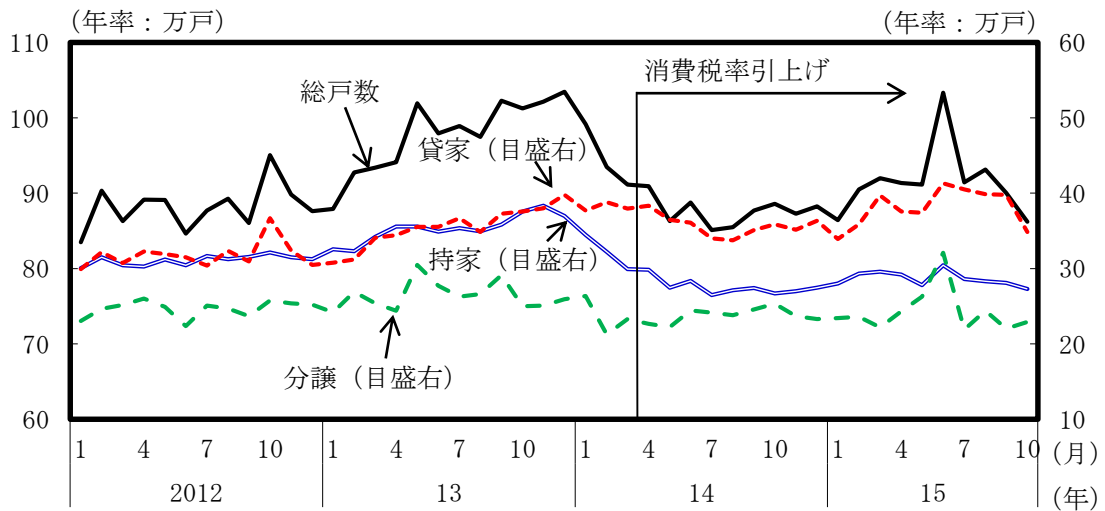
(住宅投資は持ち直しから横ばいに)

住宅投資は、2015年初頃から徐々に上向きに転じ、貸家、分譲住宅を中心に持ち直していたが、最近ではおおむね横ばいとなっている(第1-1-9図)。消費税率引上げ後の持ち直しの背景には、雇用・所得環境が緩やかに改善していること、日本銀行の「量的・質的金融緩和」を受けて住宅ローン金利が低水準で推移していること(付図1-6)、各種の住宅支援策の効果¹¹などが挙げられる。最近では、貸家は2014年夏場と比較して水準が高いものの、横ばいとなっており、分譲住宅については、マンション価格が上昇し、販売の持ち直しに一服感がみられる中で着工も横ばいとなっている。

なお、2015年10月に顕在化した、いわゆる基礎杭工事問題の影響については、事業者から家計の分譲マンションに対する購入意欲の低下を懸念しているとの声も聞かれており、今後の動向には注視が必要である。

第1-1-9図 住宅投資

住宅投資は持ち直しからおおむね横ばいに



(備考) 国土交通省「住宅着工統計」により作成。季節調整値。

¹¹ フラット35Sの金利引下げ幅拡充、省エネ住宅ポイント、住宅取得等資金に係る贈与税の非課税措置の拡充等。

4 企業部門の動向

経済の好循環の加速・拡大を実現するためには、企業が前向きな行動を強めていくことが期待される。ここでは、企業部門の動向について、輸出、生産、設備投資の順で点検する。

(中国を始めとするアジア新興国等の減速などから輸出は弱含み)

輸出は弱含んで推移している。輸出数量を仕向地別にみると、2015年入り後は中国を中心とするアジア新興国向けとアメリカ向けが弱いことが分かる(第1-1-10図(1))。

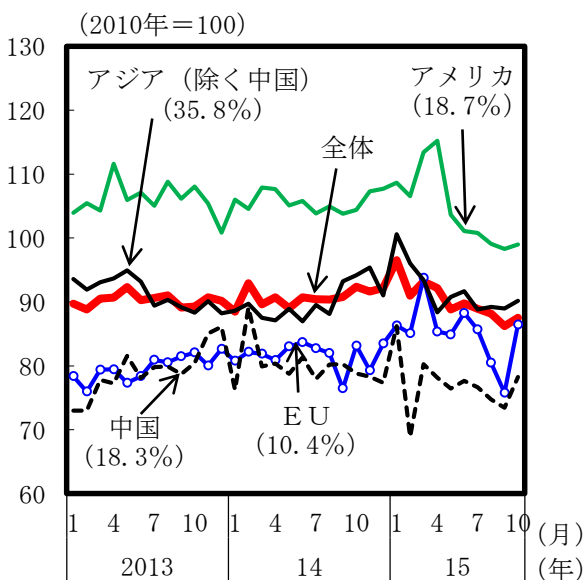
中国を中心とするアジア新興国経済の減速を受けて、半導体等電子部品や液晶デバイスなどの情報関連財(生産財)が減少しているほか、アメリカにおけるシェールガス開発事業の低迷を背景に建設機械等の資本財が減少している(第1-1-10図(2))。

なお、実質輸出をみると、輸出数量の動きとは異なり、2015年5月以降下げ止まっている。これは、輸出品の高付加価値化を反映している(第1-1-10図(3))。実際、電気機器や輸送用機器など広範な品目で高付加価値化(高級化)が近年進展している(第1-1-10図(4))。

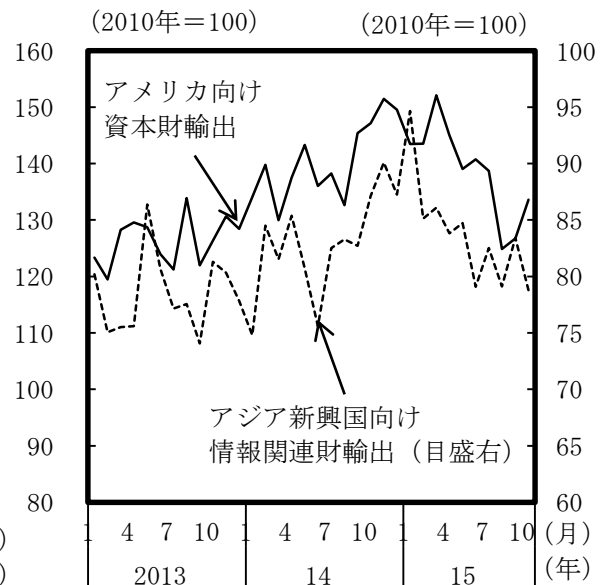
第1-1-10図 輸出動向

中国を始めとするアジア新興国等の減速などから輸出は弱含み

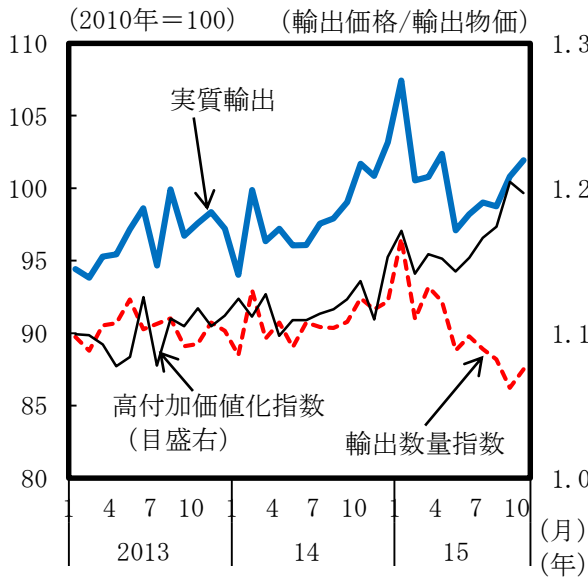
(1) 地域別輸出数量指数



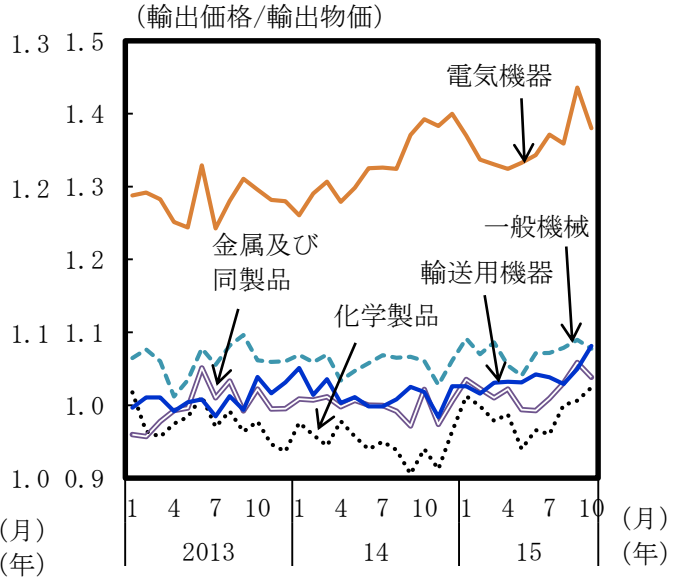
(2) 地域別輸出数量の主な品目



(3) 実質輸出と輸出数量指数



(4) 品目別高付加価値化指数



- (備考) 1. 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」、「企業物価指数」により作成。
 2. 輸出数量指数は内閣府による季節調整値。
 3. アメリカ向け資本財及びアジア新興国向け情報関連財は、「貿易統計」の各概況品の輸出数量及び輸出金額より独自に作成したもの。詳細は内閣府(2015)を参照。

(輸出の弱含み等から生産は弱含み)

次に生産面を確認しよう。鉱工業生産指数は、2015年初をピークに弱含んで推移している(第1-1-11図(1))。この背景には以下のような点が挙げられる。

第一に、輸出の弱含みの影響である。上述の通り、アジア新興国向けスマートフォン関連等の電子部品・デバイス(生産財)や工作機械(資本財)などのはん用・生産用・業務用機器の生産が低調に推移した(第1-1-11図(2)(3))。

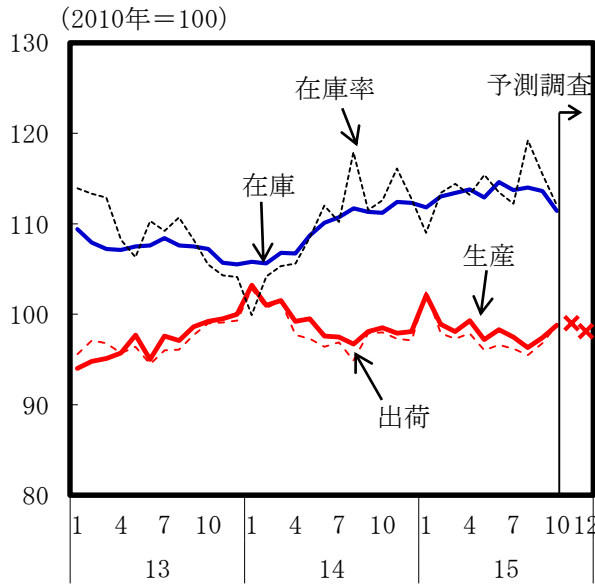
第二に、制度的な要因による在庫調整の動きである。軽乗用車の在庫については、消費税率引上げの影響により高水準となっていた在庫が徐々に調整されていたが、2015年4月の軽自動車税率引き上げの影響もあり、再び在庫が積み上がり、生産が抑制された(第1-1-11図(4))。また、土木建設機械では、環境規制強化前の駆け込み生産増から、在庫が積み上がり、その反動で生産が減少している。

こうした生産の動向を受けた在庫の最近の動向を確認すると、土木建設機械では在庫が依然として高止まっている一方、乗用車などの輸送機械では在庫が減少している。今後は、こうした在庫調整の進展や海外景気の緩やかな回復等を背景に、生産は持ち直していくことが期待される。

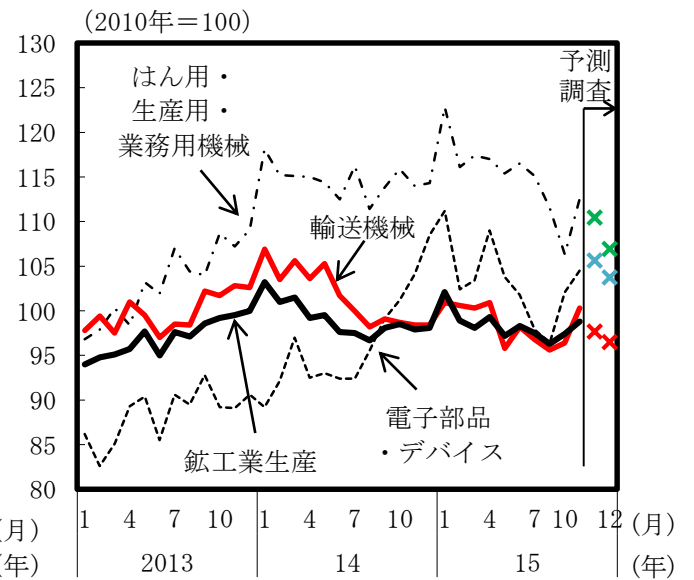
第1-1-11図 生産動向

輸出の弱含み等から生産は弱含み

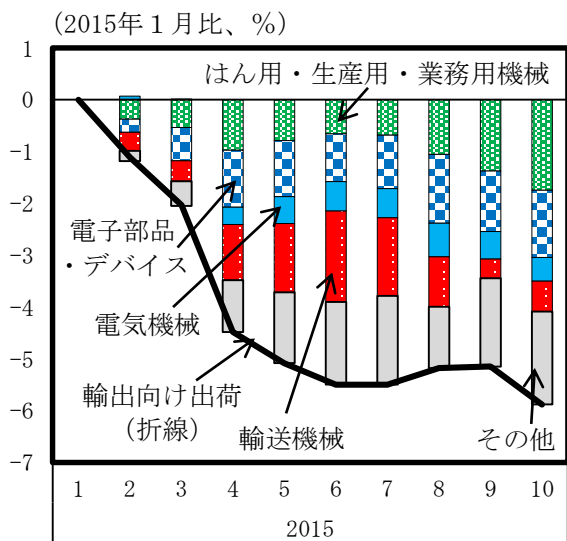
(1) 生産・出荷・在庫・在庫率の推移



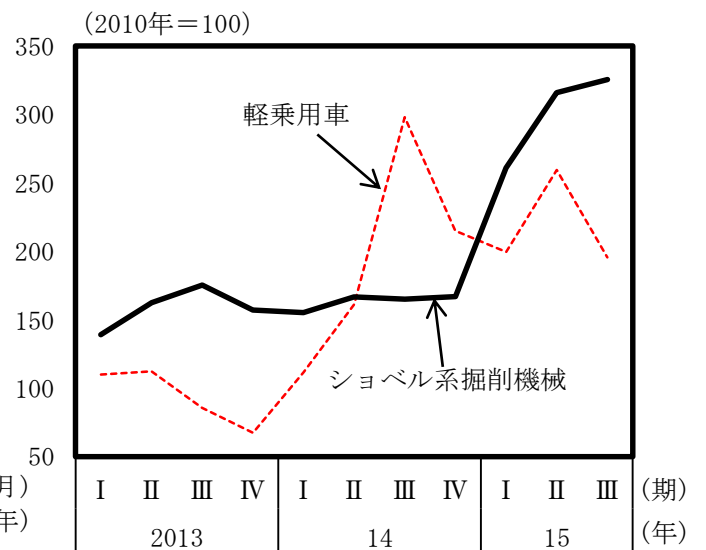
(2) 業種別生産指数の推移



(3) 輸出向け出荷の業種別累積寄与度



(4) 軽乗用車及びシヨベル系掘削機械の在庫指数



(備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」、「鉱工業出荷内訳表」により作成。
 2. (1) (2) (4) は季節調整値。(3) は、季節調整値の後方3か月移動平均。
 3. (3) の「その他」には、鉄鋼、化学、情報通信機械などが含まれている。

(過去最高水準の企業収益の下、設備投資はおおむね横ばい)

企業収益は過去最高水準となっているものの、設備投資はそれに比して低水準にとどまって推移している。GDPベースの設備投資は最近増加基調にあるものの、前回増加局面(2002年から2008年まで)と比較すると、増加ペースは緩やかなものになっている(第1-1-12図(1))。

前向きな企業活動の代表と位置付けられる設備投資に伸び悩みがみられる状況について、最近の企業行動を上場企業の支出と現預金等の観点からみてみよう。

上場企業の保有資産の動向をみると、現預金等はこちら数年、増加傾向にある。他方で、企業の前向きな動きである設備投資、研究開発投資、賃金に対する支払(キャッシュアウト)の伸びは、現預金等の残高の伸びを下回っている(第1-1-12図(2))。

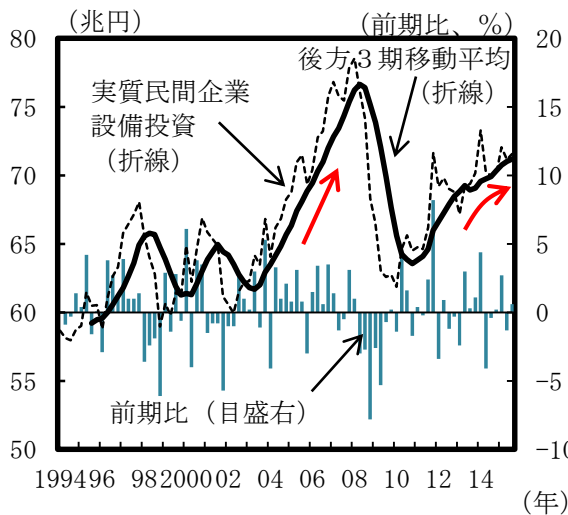
また、企業の賃金支払について、労働分配率をみると、2012年以降低下傾向にあり、平均的にみれば、賃金の支払は名目GDPの伸びに比して伸ばしていない。労働分配率を要因分解すると、①女性・高齢者の労働参加が高まる一方、団塊世代の退職やその後の非正規での再就職等により全体としては労働時間が減少していること、②名目GDPの伸びに時給の伸びが追いついていないことが影響している(第1-1-12図(3))。

以上みたように、経済の好循環を加速・拡大する上で、企業は設備投資や賃金など前向きなキャッシュアウトを行っていくことが重要である。そのためには、企業経営の見える化を進め、積極経営を行う企業が、市場でより評価される環境を整備していくことが必要と考えられる。

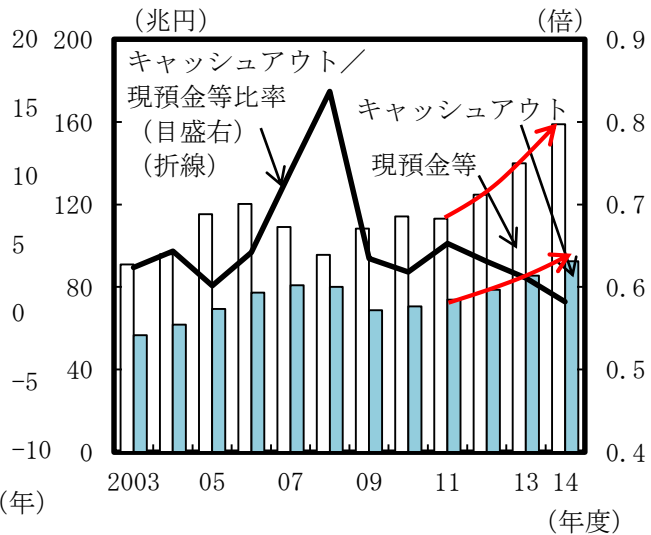
第1-1-12図 設備投資と労働分配率

企業は設備投資や賃金など前向きなキャッシュアウトに抑制的

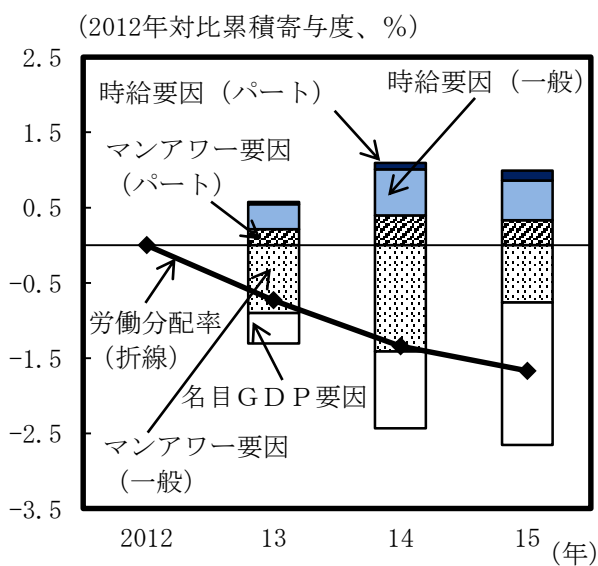
(1) 設備投資 (SNA)



(2) キャッシュアウト/現預金等比率



(3) 労働分配率



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、日経NEEDS、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「労働力調査(詳細集計)」により作成。
2. (2)の対象企業は上場会社(金融保険業を除く)、連結ベース。キャッシュアウトは、設備投資、人件費、研究開発投資、配当金の合計。現預金等は、現預金、流動資産に含まれる有価証券、投資有価証券(M&A等で取得した子会社株式は連結ベースでは相殺され含まれない)の合計。
3. (3)はマンアワーを算出する際に用いている雇用者数は、役員を除く雇用者数。一般労働者は週の労働時間が35時間以上の者、パートタイム労働者は週の労働時間が35時間未満の者と仮定した。2015年は、2012年1-9月と2015年1-9月の比較。

5. 物価動向

我が国経済は、2009年11月には、「月例経済報告」において我が国経済が緩やかなデフレ状況（物価が持続的に下落する状況）にあるとの判断がなされたが、2013年10月に消費者物価（生鮮食品、石油製品及びその他特殊要因を除く総合、以下「コアコアCPI」という。）の前年比はプラスに転じた後、最近も引き続きプラスが継続している点で、デフレ状況ではなくなっている¹²。最近の物価動向とデフレ脱却¹³に向けた進捗状況について確認する。

（消費者物価は緩やかに上昇）

デフレ脱却に向けた進捗状況をみるにあたり、まず、最も基本的な物価指数である消費者物価（CPI）の動向から確認しよう。

物価の基調をみるために、コアコアCPIの動向をみると¹⁴、2013年初に前月比でプラスに転じた後、おおむねプラス傾向で推移している（第1-1-13図（1））。もっとも、2015年10月は一部品目の一時的な要因¹⁵により、前月比はマイナスとなった。

こうした物価上昇の背景をみるため、コアコアCPIの前年比の動きを要因分解すると、2015年に入ってから食料のほか、一般のサービスのプラス寄与が緩やかに拡大していることが分かる（第1-1-13図（2））。

物価上昇の持続性を探るため、個別品目ごとの財価格、サービス価格の動向をみてみよう¹⁶。財品目ごとの価格上昇率の分布をみると、財については1%以上の幅で上昇している品目の割合が、2015年4月以降拡大している一方、-3%以上の幅で下落する品目割合が縮小している。（第1-1-13図（3））。

また、サービスについては、0%程度の品目が大半であるものの、このところ-1%以上の幅で下落する品目の割合がなくなりつつあることが分かる。2015年に入ってから、一人当たり賃金が増加する中でサービス価格が増加している。一般に、サービスは労働集約的であることを踏まえると、賃金増が価格増に波及し、それが物価を押し上げて、賃金増につながるという意味で、物価増に持続性がうかがわれる。こうした関係は直近まで続いていることが確認できる。

¹² 月例経済報告において、デフレ状況にあると判断されていたのは、2001年3月から2006年6月までの期間及び2009年11月から2013年11月までの期間である。

¹³ 内閣府は、2006年3月にデフレ脱却を「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがないこと」と定義している。

¹⁴ コアCPIの動向をみると、原油価格下落の影響から、横ばいで推移している（付図1-7）。

¹⁵ 2015年9月の外国パック旅行の指数増が、10月に剥落したことなど。

¹⁶ 福田（2015）を参照。

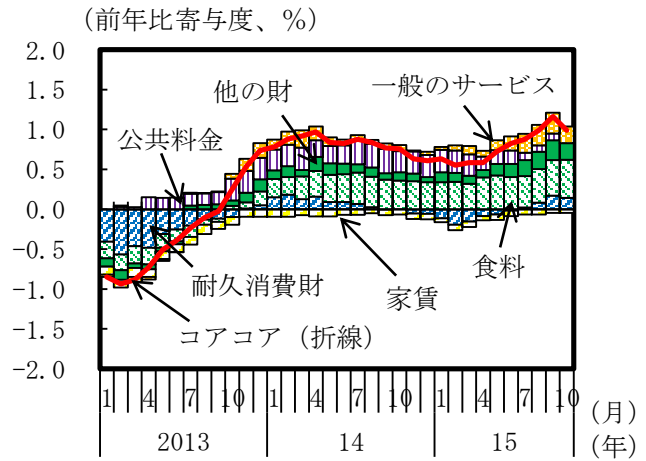
第1-1-13図 消費者物価（コアコアCPI）の動向

消費者物価（コアコアCPI）は緩やかに上昇

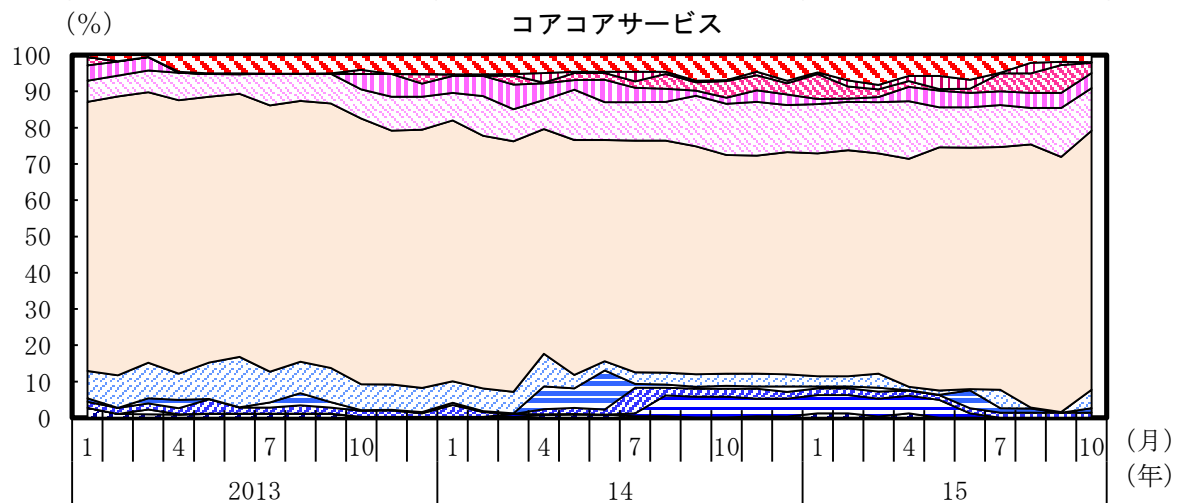
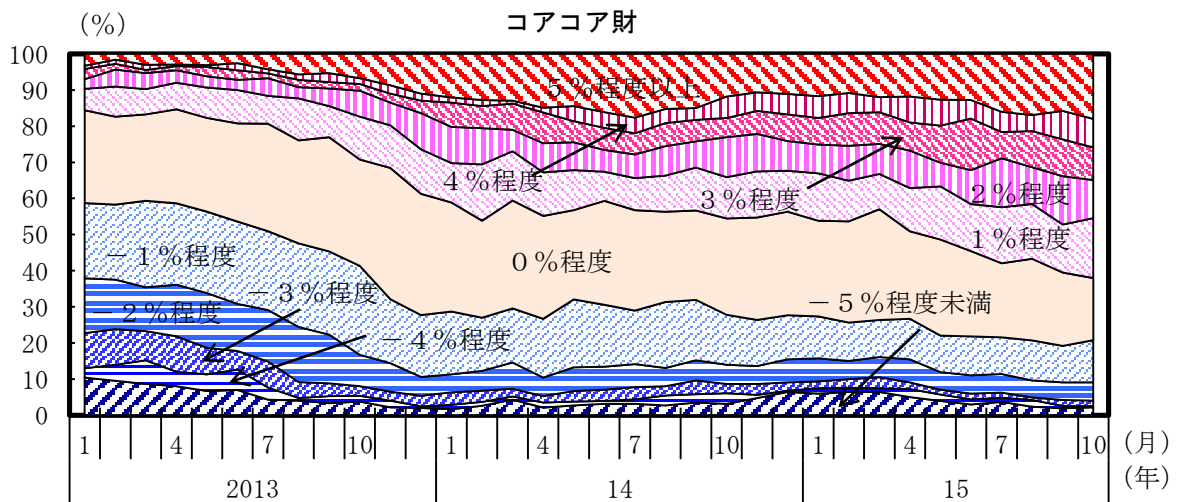
(1) 消費者物価の推移



(2) 消費者物価の要因分解



(3) 品目別価格上昇率の頻度分布



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」により作成。連鎖基準方式。
 2. 2014年4月以降は、消費税率引き上げによる直接の影響を除いたもの。
 3. 要因分解の一般のサービスは、外食及び他のサービスから私立高校授業料を除いたもの。
 4. 品目別価格上昇率のn%程度は、消費税率引き上げによる直接の影響を除いた前年比上昇率が(n-0.5)%以上(n+0.5)%未満の品目のウェイトを積み上げたもの。

(GDPデフレーター、単位労働コストは上昇傾向)

次に、GDPデフレーターをみてみよう。GDPデフレーターは前年比プラスが続いており、上昇傾向が続いている。

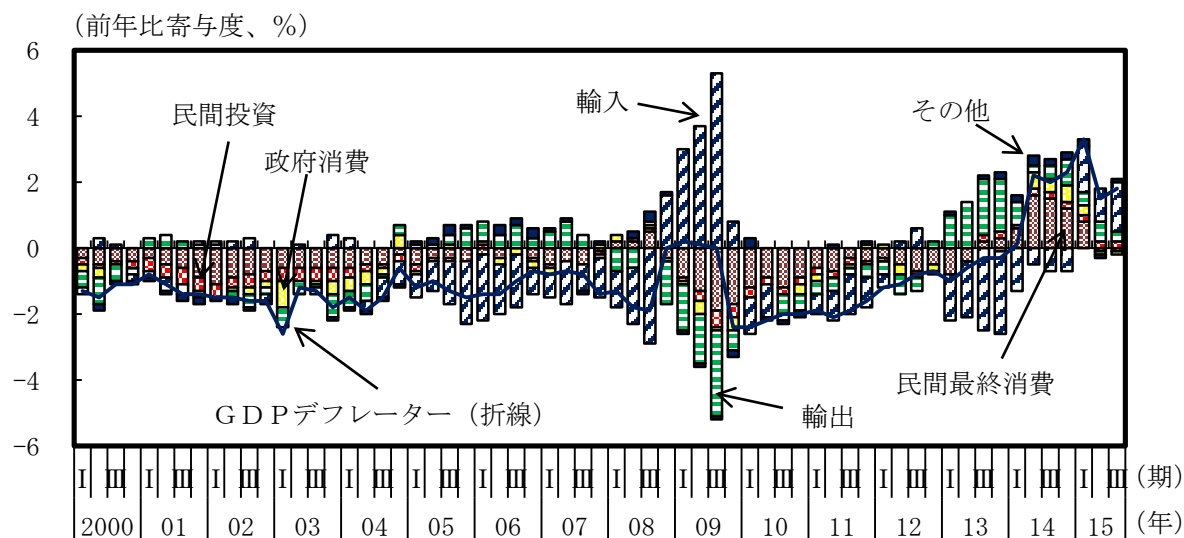
GDPデフレーターを需要項目別に要因分解すると、2014年4月の消費税率引き上げの影響で上昇した民間最終消費支出の寄与が次第に減少している一方、輸入のプラス寄与がそれを上回っており、2014年後半以降の原油価格下落の影響がみられる。その結果、全体としては、消費税率引き上げの影響が剥落した2015年7-9月期には2%程度のプラスとなった(第1-1-14図(1))。

また、GDPデフレーターは生産一単位当たりの名目付加価値(企業や家計の所得)を表すことから、名目ベースの企業所得や賃金の縮小を意味する「付加価値デフレ」からの脱却に向けた動きを確認できる。そこで、GDPデフレーターの動きを所得面から要因分解してみると、このところ単位利潤の改善を主因に上昇している。2014年4-6月期以降は消費税率引き上げの影響を除いても前年比プラス幅が拡大していることが確認できる¹⁷(第1-1-14図(2))。もっとも、最近では、単位労働費用は単位利潤に比してプラス幅が小幅にとどまっており、今後、利潤が賃金に分配されていくことが期待される。

第1-1-14図 GDPデフレーターの動向

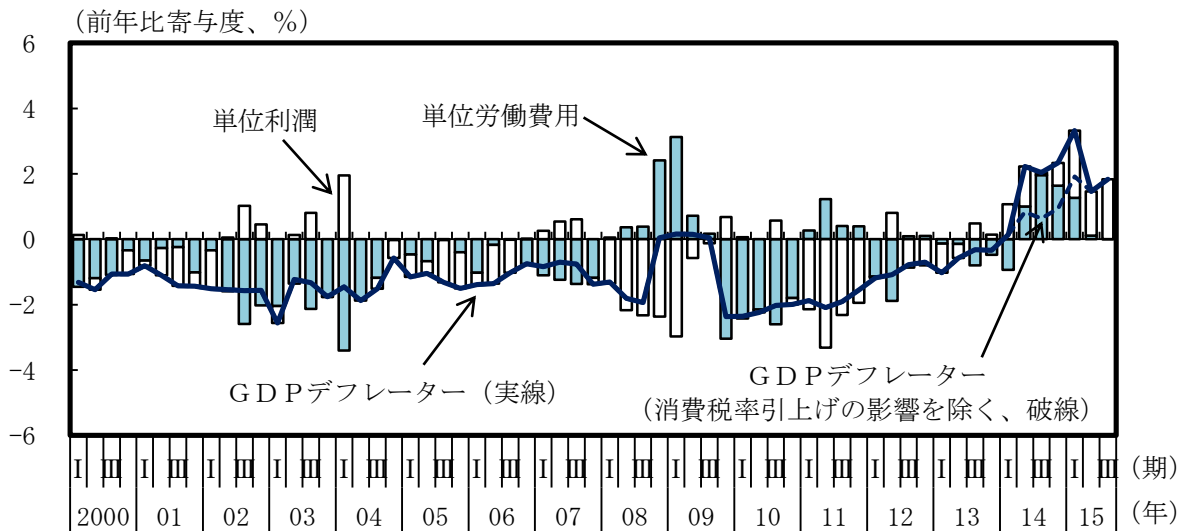
GDPデフレーター、単位労働コストは上昇傾向

(1) GDPデフレーターの要因分解(需要面)



¹⁷ 2014年4-6月期以降は、消費税率引き上げの影響を含むため、前年比で大きなプラスとなっている。消費税率引き上げがGDPデフレーターに及ぼす影響は、前年比1.4%ポイント程度と試算される(内閣府(2014))。

(2) GDPデフレーターの変動要因分解（所得面）



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
 2. 需要面の分解は、各項目の名目GDP寄与と実質GDP寄与の差により算出。
 3. 所得面の分解は、以下の関係を基に算出。

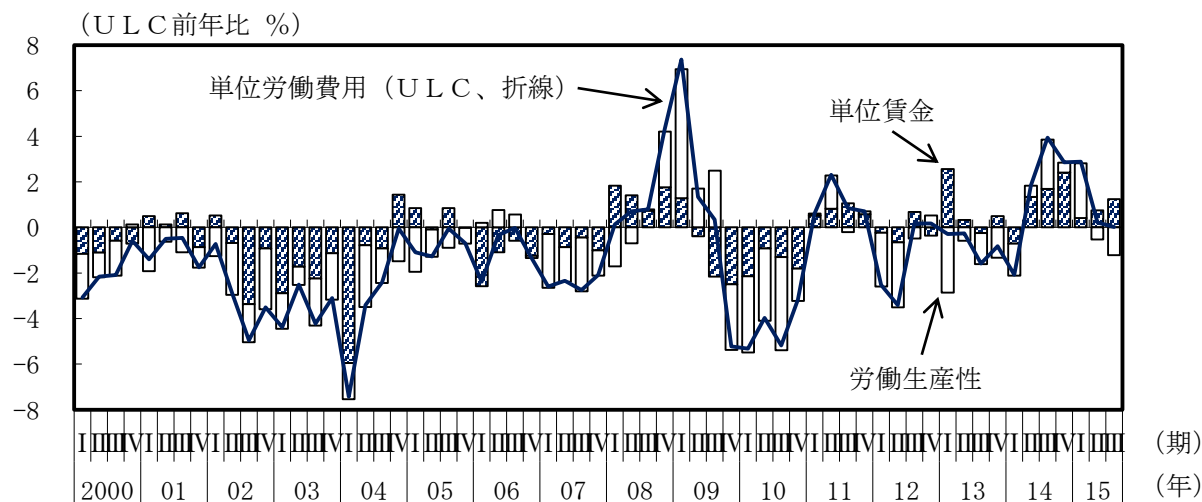
$$\text{GDPデフレーター} = \text{名目GDP} / \text{実質GDP} = (\text{名目雇者報酬} + \text{名目利潤}) / \text{実質GDP}$$

$$= \text{単位労働費用} + \text{単位利潤}。 \text{なお、ここでの名目利潤には固定資本減耗と純間接税も含まれる。}$$

賃金の増加は持続的な物価上昇を実現する上でも重要である。単位労働費用（ユニット・レーバ・コスト）は生産一単位当たりの賃金コストを表すものであり、その上昇分が販売価格に転嫁され、物価上昇につながることを期待される。

単位労働費用の動きを確認すると、2014年4－6月以降、平均して3%程度の前年比プラスで推移していたが、2015年4－6月期以降は労働生産性の寄与がマイナスとなる中で、単位労働費用の伸びは0%程度に低下した。ただし、単位賃金の前年比寄与度はプラスを維持している（第1-1-15図）。なお、製造業と非製造業に分けてみても大差はない（付図1-8）。

第1-1-15図 単位労働費用の動向



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
 2. $ULC = \text{名目雇用者報酬} / \text{実質GDP} = (\text{名目雇用者報酬} / \text{労働投入}) / (\text{実質GDP} / \text{労働投入}) = \text{賃金要因} / \text{生産性要因}$
 ※ 労働投入 = 総実労働時間 (毎勤) × 雇用者数 (労調)
 3. 賃金要因は時間当たり、生産性要因はマン・アワーベース。

(GDPギャップの着実な縮小が重要)

最後に、経済全体の需給ギャップを表すGDPギャップと物価の関係を確認しよう。

まず、GDPギャップは縮小傾向にあるが、2015年7-9月期では-1.6%程度のマイナスがある¹⁸ (第1-1-16図(1))。今後、デフレ脱却に向けて、GDPギャップの着実な縮小が重要である。

次に、デフレ脱却に向けた進捗の状況を評価するために、消費者物価(コアコアCPI)でみた消費者物価上昇率とマクロ的なGDPギャップとの関係(いわゆるフィリップス曲線)を確認しよう。

2013年7-9月期以降、消費者物価上昇率は、GDPギャップ(2期前)のマイナス幅縮小に伴って上昇した。しかし、2014年4-6月期以降は、GDPギャップのマイナス幅が拡大に転じる中で、消費者物価上昇率は0.5%を上回る水準で推移している(第1-1-16図(2))¹⁹。なお、GDPギャップの動きの背景には、2014年4-6月期の消費税率引上げ以降、民間最終消費と民間投資の回復が遅れていることがある。

経済の好循環が進展し、物価が安定的に上昇していくためには、GDPギャップに代表されるマクロ的な需給ギャップの縮小が、物価上昇につながりやすくしていくことも重要である。

¹⁸ 詳細は吉田・武藤(2015)を参照。

¹⁹ 消費者物価上昇率としてコアCPIを用いたフィリップス曲線については付図1-9を参照。

また、2000年代前半以降、GDPギャップと物価の関係が弱まっているが²⁰、今後両者の関係が強まっていくことが期待される。すなわち、緩やかな物価上昇が実現する中で、GDPギャップの縮小に対し、物価上昇が高まりやすくなることである²¹。企業のデフレマインドが払しょくされ、賃金引上げやそれに伴う販売価格上昇等が生じることが期待される。

最近のフィリップス曲線は、2001年から2012年までに比べて、上方へのシフトがみられている。これは予想物価上昇率が上昇したことが寄与していると考えられる。予想物価上昇率については様々な指標があるが、家計やエコノミスト、金融市場における指標をみると、最近、上昇率が低下している指標もみられているが、おおむね安定的に推移している（第1-1-16図（3））。

以上のことから、最近の物価動向については、消費者物価（コアコアCPI）、GDPデフレーター等の動きをみると、デフレ脱却に向けて着実に進展していることが確認できる。ただし、マイナスにあるGDPギャップは未だ明確に改善をたどっておらず、デフレ脱却に向けさらなる取組が重要である。

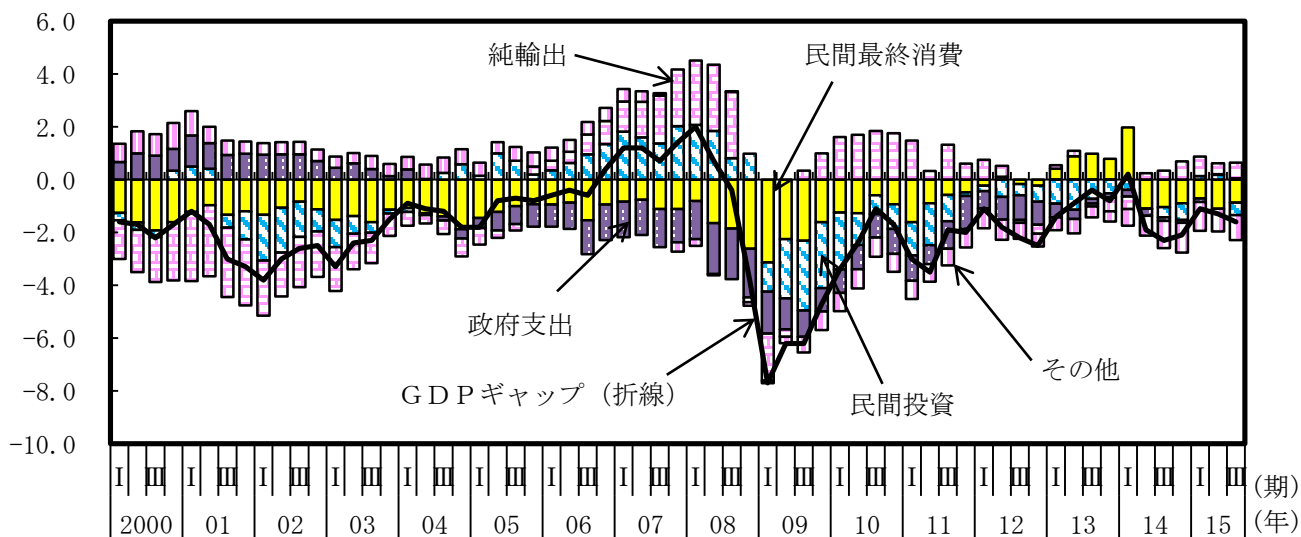
今後、できるだけ早期にデフレ脱却を達成するためには、企業収益や雇用所得の改善が、個人消費や設備投資などの持ち直しにつながっていくことを通じて、GDPギャップのマイナス幅が着実に縮小していくことが期待される。

第1-1-16図 GDPギャップと消費者物価上昇率

GDPギャップは縮小傾向にあるものの、-1.6%程度のマイナス

(1) GDPギャップ（要因分解）

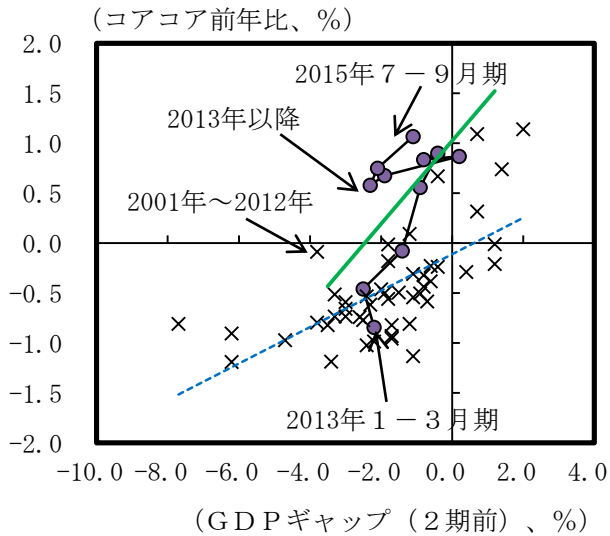
（寄与度、%）



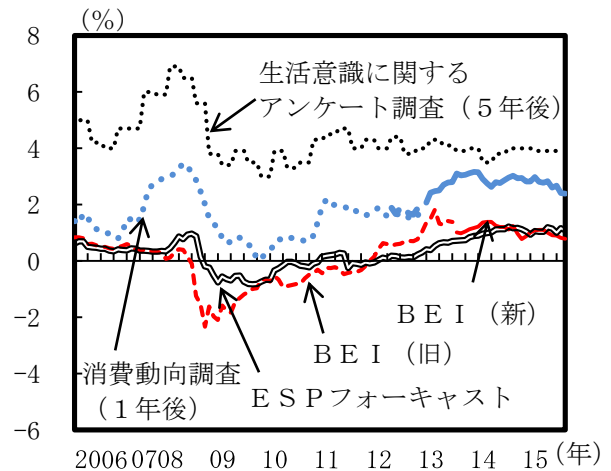
²⁰ 内閣府（2011）を参照。

²¹ フィリップス曲線のスティーブ化を意味する。理論的には、企業が価格改定頻度を引き上げることや、利潤率（マークアップ率）を高めることにより、実現すると考えられる。宮尾（2014）を参照。

(2) フィリップス曲線 (コアコアCPI)



(3) 予想物価上昇率の推移



- (備考) 1. Bloomberg、内閣府「消費動向調査」、国民経済計算、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」、公益社団法人日本経済研究センター「ESPフォーキャスト」により作成。
2. 2014年4-6月期以降の消費者物価は、消費税率引き上げによる直接の影響を除くベース。
3. GDPギャップは、内閣府による試算値。

$$\text{GDPギャップ} = (\text{実際のGDP} - \text{潜在GDP}) / \text{潜在GDP}$$
4. 要因分解は、2000年以降の需要側実質GDPの平均的な構成比に基づき、潜在GDPを各項目に按分して算出。
5. (2)の近似曲線については、実線は2013年以降が対象、点線は2001年から2012年までが対象。
6. 「消費動向調査」(一般世帯(2人以上世帯))は、消費税の影響が含まれていない。「生活意識に関するアンケート調査」は、消費税の影響を含まない。「ESPフォーキャスト調査」は、消費税の影響を除いたもの(ただし、2013年4-9月については、消費税の影響を除く調査が行われていなかったため、2013年10月の結果を用いて消費税の影響を調整した)。
7. 「消費動向調査」のグラフについては、2006年6月-12年6月は訪問留置調査法による調査結果(点線部)、2012年7月-2013年3月は郵送調査法への変更在先立ち実施された試験調査結果(破線部)、2013年4月以降は郵送調査法による調査結果(実線部)。
8. BEI(ブレイク・オープン・インフレ率)はそれぞれの時点で残存期間が最長のもの(BEI(旧)は旧物価連動国債、BEI(新)は新物価連動国債(残存10年物))を使用。

（デフレ脱却に向けた動きを加速化させる必要）

景気動向、物価動向をみると、デフレ脱却に向けては、投資・消費を中心とする内需主導の経済の好循環を加速・拡大していく必要がある。このためには、企業が過去最高水準の収益を維持する中で、賃上げや設備投資など前向きなキャッシュアウトを行うことが望まれる。

政府は「未来への投資に向けた官民対話」などを通じて、投資環境の整備と企業の設備投資拡大や賃金上昇などの積極的な行動を通じた、好循環の加速・拡大に向けた取組を進めている。

企業の前向きな行動を高めていくためには、成長期待を高めることも重要である²²。2015年11月の経済財政諮問会議で取りまとめられた「希望を生み出す強い経済実現に向けた緊急対応策」等を着実に実施することにより、民間の取組ともあいまって、600兆円経済の実現に向けた動きを加速するとともに、デフレ脱却への歩みを確実なものとし、景気をしっかり下支えすることが重要である。

以下では、第2節において、最近の個人消費や労働供給の動向に対して年々インパクトを強めている高齢者の消費・就労について検討する。

²² 企業が抱く予想成長率（業界需要の成長率）は前掲付図1－5を参照。

コラム1-2 公共工事請負金額と公共工事出来高

公共工事請負金額をみると、減少傾向で推移している。公共工事出来高についても2014年夏頃から1年程度高止まりしていたが、最近は減少に転じている（コラム1-2図（1））。

請負金額と出来高の動きは、数か月の時差がありつつも2000年以降、おおむね連動してきたが、2014年度以降、両者の動きに乖離がみられるのはなぜであろうか。

この背景には、①予算²³の早期執行と②公共事業の工期長期化が挙げられる。すなわち、①により、請負金額が2014年春から夏まで盛り上がり、その後夏以降は、②により出来高が緩やかに増加し、安定的に推移したと考えられる。

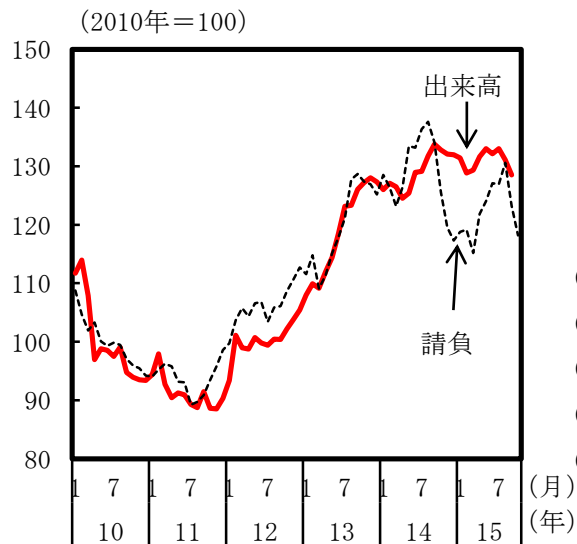
実際、②により、2014年度以前から継続されている過年度工事が増加している（コラム1-2図（2））。これには、建設労働者不足への対応や公共事業の施行時期の平準化等を目的とした発注ロットの大型化も影響を与えているとみられる。

もっとも、今後の出来高については、ある程度の期間をかけて請負金額と同水準程度まで減少していくものと思われる。

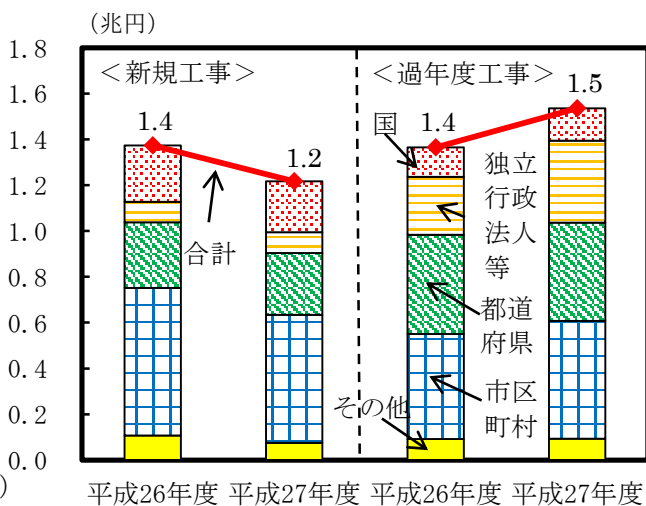
コラム1-2図 公共工事請負金額と公共工事出来高の動向

公共投資は最近緩やかに減少している

（1）公共工事請負金額と出来高の動向



（2）新規工事と過年度工事の比較



- （備考） 1. 東日本建設業保証株式会社他「前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」により作成。
2. （1）は季節調整値。請負金額は後方5か月移動平均。
3. （2）は、東日本分の4～6月における累計。

²³ 25年度補正予算及び26年度当初予算。