

景気動向のポイント

- 【景況感】 実質 GDP 成長率は年率+1.0%と4四半期連続でプラス成長
- 【生産・企業活動】 生産は改善、機械受注は減少
- 【消費・所得】 失業率は低下、有効求人倍率は6年3か月ぶりの水準に
- 【物 価】 コアコア CPI は3か月連続で上昇

- 足元の景気は、緩やかな回復が続いている。
- 企業部門では、生産が2か月ぶりに改善。設備投資の先行指標である機械受注は前月からの反動減もあり過去最大の減少幅となったものの、13年10-12月期は前期比1.5%増と3四半期連続のプラスとなった。
- 実質輸出は、EUを除く全ての地域で低下したため、全体でも3か月ぶりに低下した。
- 消費は、一部に消費増税前の駆け込み需要がみられることから増加しており、増税までは増加基調が見込まれる。
- 先行きについては、米国金融緩和の縮小開始による影響、一部新興国市場の混乱、欧州の政府債務問題などの海外要因によって日本経済が大きく影響を受ける可能性がある点には引き続き注意が必要。

主要経済指標

		四 半 期			月 次			
		13Q2	13Q3	13Q4	13/10	13/11	13/12	14/1
GDP・景況感	実質GDP(前期比年率)	3.9%	1.1%	1.0%				
	景気動向指数(2010=100)	106.5	108.1	110.9	110.4	110.7	111.7	
	景気ウォッチャー調査(50以上で良化)	55.1	52.1	53.7	51.8	53.5	55.7	54.7
生産・企業活動	鉱工業生産指数(前期比/前月比)	1.5%	1.8%	1.0%	1.0%	▲0.1%	1.1%	
	実質輸出(前期比/前月比)	3.5%	▲1.1%	1.1%	2.3%	0.0%	▲0.7%	
	資本財総供給(前期比/前月比)	▲4.3%	1.9%	6.1%	5.7%	▲0.5%	0.4%	
	機械受注(前期比/前月比)	6.8%	4.3%	1.5%	0.6%	9.3%	▲15.7%	
消費・所得	消費総合指数(前期比/前月比)	0.4%	0.9%	0.9%	▲0.3%	0.7%	▲0.2%	
	現金給与総額(前年比)	0.2%	▲0.4%	0.5%	▲0.1%	0.6%	0.8%	
	完全失業率	4.0%	4.0%	3.9%	4.0%	4.0%	3.7%	
	有効求人倍率	0.90倍	0.95倍	1.00倍	0.98倍	1.00倍	1.03倍	
物 価	消費者物価指数(前年比)	▲0.3%	0.9%	1.4%	1.1%	1.5%	1.6%	
	企業物価指数(前年比)	0.6%	2.3%	2.5%	2.5%	2.6%	2.5%	2.4%

1. 今月のピック「2014年春闘 賃上げの行方は」

2月5日に経団連（日本経済団体連合会）と連合（日本労働組合総連合会）の代表が東京都内で会談し、また2月6日には、2014年春季生活闘争・闘争開始宣言2.6中央総決起集会が開催されるなど、2014年春闘が本格的にスタートした。今年の春闘は、日本経済の緩やかな回復、円安を追い風とした企業業績の改善、政府による異例の賃上げ要請などを背景に、賃上げムードが醸成されている。それを受けて、経団連は6年ぶりにベア容認姿勢を示し、また連合も5年ぶりにベースアップ要求を掲げた。（図表1）一部ではあるものの、好業績企業の労働組合を中心にベースアップ要求が提出されていることから、今年の春闘の盛り上がりが窺える。

図表1 2014年春闘に対する指針・主張

	指 針 ・ 主 張
経団連	<ul style="list-style-type: none"> ・経済の好循環実現に向け、ここ数年にない対応も選択肢になる ・業績が好調な企業は収益を賃上げに振り分けることを検討 ・ベアは選択肢の一つ。一時金など多様な対応が考えられる ・物価上昇を機械的に賃金に反映するべきではない
連 合	<ul style="list-style-type: none"> ・1%以上のベースアップで月例賃金の引き上げにこだわる ・一時金、水準の向上・確保を求める ・物価が上昇する中で賃金が上がらなければ社会的な混乱は避けられない

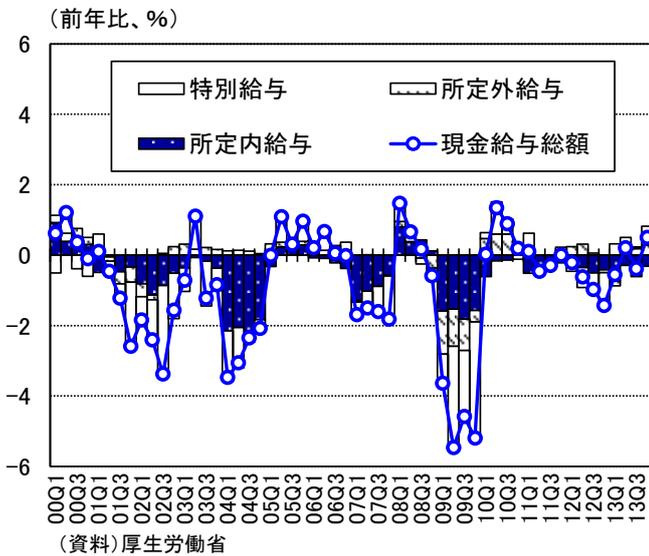
（資料）各種報道資料

賃上げの機運が高まっている今年の春闘ではあるが、ここ数年を振り返ってみると、「ベアは論外」との見解が経営側から示され、また、ベア要求が出来ないどころか定期昇給の延期、凍結が協議されるような経済環境であった。そのような中、労働者の賃金はどのように推移していたのだろうか。図表2は、「現金給与総額」、「所定内給与」、「所定外給与」、「特別給与」（注1）の推移をグラフで表したもののだが、2001年以降はデフレに陥っていたこともあり、いずれの項目も概ねマイナス圏内で推移している。特に、現金給与総額の中でも7割以上のウェイトを占め、家計の消費行動のベースになる「所定内給与」は、ほとんどの期間でマイナスとなっており、これは「所定内給与」が逡減し続けていることを表している。「所定内給与」が下がれば家計は消費を抑制せざるを得なくなるが、日本ではそのような状況が10年以上も続いていたといえる。一方、足元の「所定内給与」の状況はというと、緩やかな景気回復をみせた2013年でも、依然としてマイナス圏内を脱していないものの、徐々にマイナス幅を縮小させており、底打ちの兆しが見え始めている。（図表3）

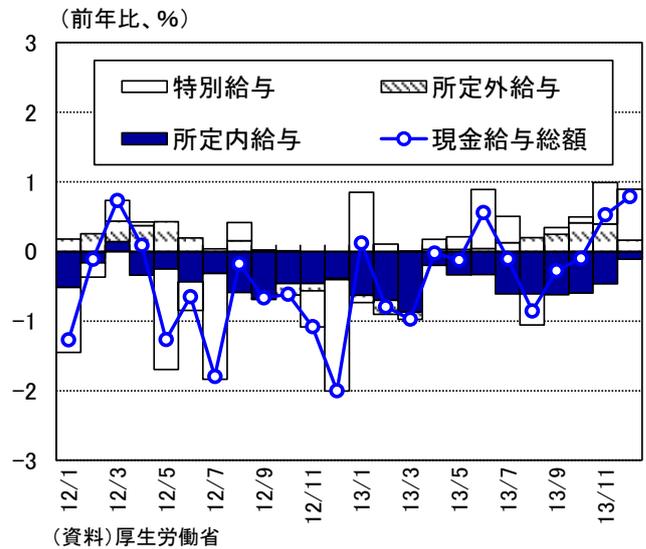
このように持ち直しつつある「所定内給与」がプラスに転じることは現状の日本にとって大きな意味を持つであろう。足元で増加しているボーナスや一時金などの「特別給与」は、現金給与総額の押し上げに寄与しているが、一過性の要素が強い。当然、所得の増加による消費の拡大は見込めるものの、「特別給与」は企業の業績により左右されるため、不透明感から持続的な消費の拡大には繋がらない可能性が高い。一方で、「所定内給与」が増えれば、所得が恒常的に押し上げられるため、マインド面でもプラスに働き、安定的な消費の拡大が期待できる。

消費の拡大が継続すれば、物価は上昇し、デフレ脱却および経済の好循環にも繋がる。そのため、所定内給与のプラス転化は現状の日本にとって非常に重要な課題といえる。

図表 2 現金給与総額推移（中期）



図表 3 現金給与総額推移（短期）



(注 1)

現金給与総額	所得税、社会保険料、組合費、購買代金等を差し引く前の給与総額のこと
所定内給与	所定の労働時間内の労働に対して支給される給与のこと
所定外給与	所定の労働時間を超える労働に対して支給される給与や、休日労働、深夜労働に対して支給される給与のこと
特別給与	ボーナスや結婚手当などの一時的又は突発的の事由に基づき労働者に支給される給与のこと
月例賃金	所定内給与に所定外給与を加えたもの
ベースアップ	賃金表の改定により賃金水準を引き上げること。月例賃金を引き上げる場合に使用されることが多い。

(資料) 厚生労働省等

次に、労働側、経営側双方の賃上げ、ベアに対する意向について、一般財団法人・労務行政研究所が公表した「2014 年賃上げ見通し」で見てみたい。2014 年の賃上げ見通しは、平均で 6,413 円・2.07%となり、厚生労働省調査の 2013 年賃上げ実績 (5,478 円・1.80%) から 935 円・0.27%上回る結果となった。

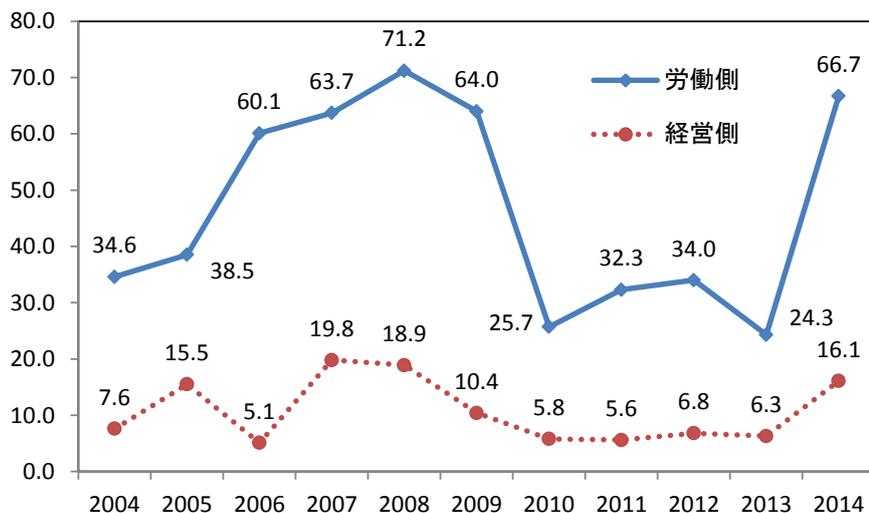
図表 4 は、ベア実施意向に関するアンケートの推移だが、労働側の「ベアを実施すべき」との回答が、前年の 24.3%から 66.7%と大幅に改善し、経営側の「ベアを実施する予定」との回答も前年の 6.3%から 16.1%と約 10%改善した。一方、経営側の「ベアを実施しない」との回答は前年の 75.5%から 53.4%と 22.1%減ったが、依然として過半数はベースアップが難しいとの回答結果であった。

図表 5 は、賃上げ (ベア) 判断におけるスタンスについてのアンケートだが、経営側は「経済界等の意向や物価上昇・消費税率アップに応える方向で検討する」との回答が約半数の 46.0%と、「経済界等の意向や物価上昇・消費税率アップを考慮しない」の 33.5%を上回る結果とな

った。ただし、経済界の意向や経済環境に応える方向で検討すると回答した企業でも、賞与・一時金の増額による対応との回答が過半数を占めており、ベースアップにより対応する企業は一部に限られる結果となった。

いずれの回答結果も労使ともに賃上げに対して前向きなものとなったが、経営側のベースアップに対する慎重姿勢が崩れていないことがわかる。企業にとってのベースアップは永続的な固定費（給料、固定費など）の増加に繋がり、中長期的に企業収益を圧迫するため、慎重にならざるを得ないと考えられる。

図表4 ベア実施意向推移



(資料) 一般財団法人 労務行政研究所「賃上げに関するアンケート調査」

図表5 賃上げ、賞与・一時金決定のスタンスについて

	労働側		経営側	
	賛成	反対	賛成	反対
賃上げ(ベア)を行い、経済界等の意向や物価上昇・消費税率アップに応える方向で検討する(べき)	40.5		11.2	
賃上げは制度上の定昇程度にとどめ、賞与・一時金の増額によって、経済界等の意向や物価上昇・消費税率アップに応える方向で検討する(べき)	17.1	78.3	29.2	46.0
賃上げ(ベア)実施、賞与・一時金増額の両方によって、経済界等の意向や物価上昇・消費税率アップに応える方向で検討する(べき)	20.7		5.6	
自社の賃上げ、賞与・一時金の決定において、経済界等の意向や物価上昇・消費税率アップは考慮しない(べき)	7.7		33.5	
わからない	7.7		16.8	
その他	6.3		3.7	

(資料) 一般財団法人 労務行政研究所「賃上げに関するアンケート調査」

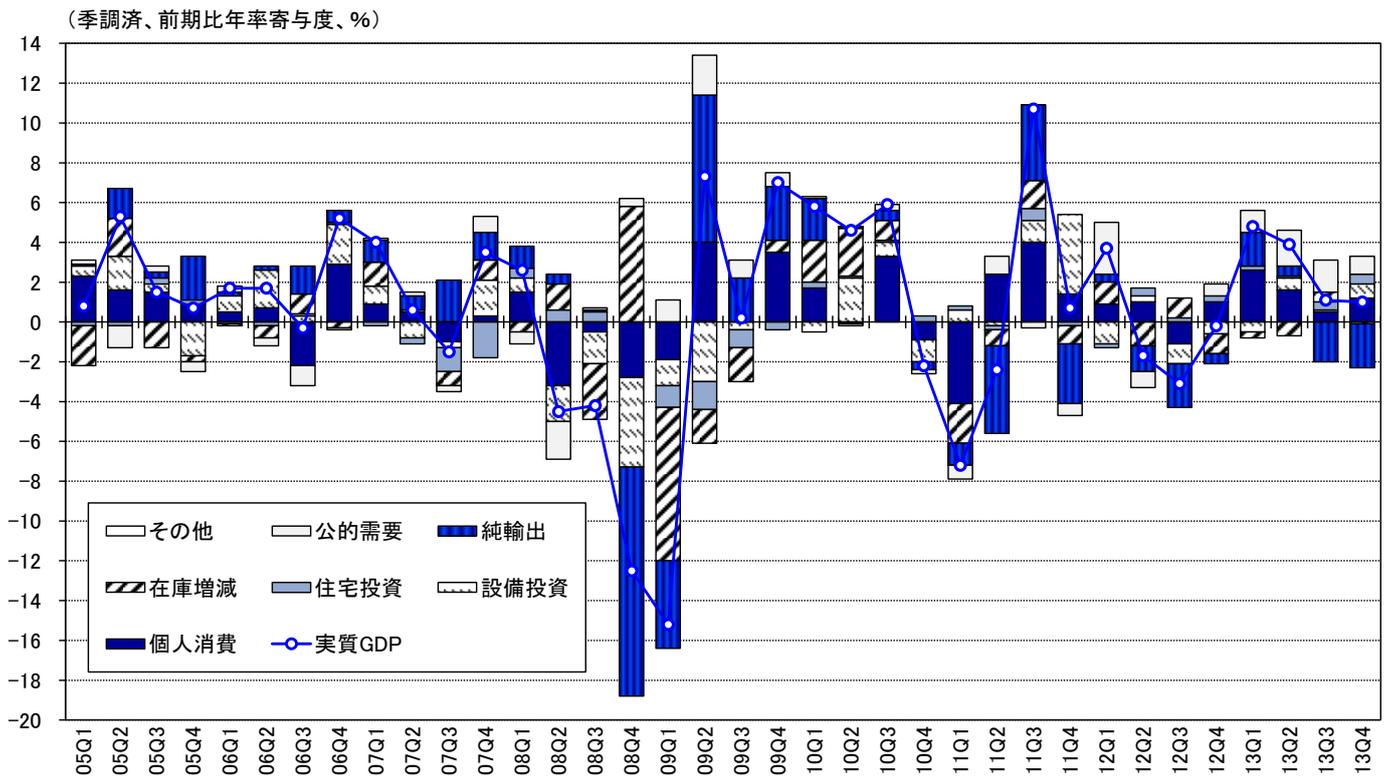
デフレ脱却、経済好循環のために賃金を引き上げることが重要であるということは労使ともに共通の認識ではあるが、ベースアップによる賃金上昇を主張する労働側と、企業業績に応じ賞与・一時金などによる賃金上昇を検討する経営側との議論が今年の春闘の争点となっている。ベースアップによる賃金上昇か、もしくは賞与・一時金による賃金上昇かによって、消費拡大の持続性が左右される可能性が高く、今後のアベノミクスの成否、ひいては中期的な日本経済の行く末の鍵を握るといえよう。

2. 主要指標の動き

(1) GDP・景況感

①実質GDP

- 2月17日に発表された2013年10-12月期の実質GDP成長率1次速報値は前期比年率+1.0%となり、4四半期連続のプラスとなるものの、7-9月期(同+1.1%)から伸びが鈍化した。
- 増税前の駆け込み需要などから、個人消費が同+2.0%(7-9月期同+0.9%)、住宅投資が+17.8%(7-9月期同+13.9%)と堅調であった。また、企業収益の改善を背景に設備投資が同+5.3%(7-9月期同+0.8%)と加速した。一方で、公共投資が同+9.3%(7-9月期同+31.9%)と減速。外需では輸出(同+1.7%)は前期のマイナスからプラスになったものの、控除項目である輸入(同+14.9%)の伸びが高まったため、純輸出の寄与度が▲2.2%となり、全体を押し下げた。
- 2014年1-3月期は、増税前の駆け込み需要により個人消費などの民需を中心に成長率が加速することが予想される。



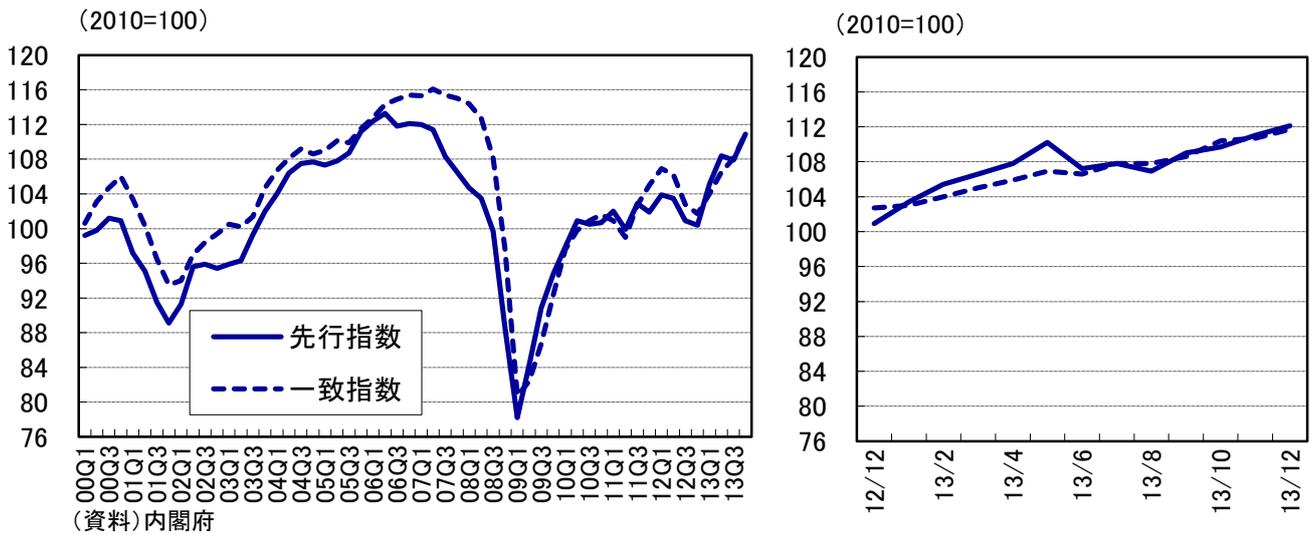
(資料)内閣府

ソース	13年 4-6月	13年 7-9月	13年 10-12月	14年 1-3月	14年 4-6月	14年 7-9月	2012年	2013年	2014年
市場コンセンサス (2014/2)	+3.9	+1.1	+1.0	+4.6	▲4.6	+2.1	+1.4	+1.7	+1.6
IMF (2013/10)				—	—	—		+2.0	+1.2

※四半期は前期比年率、暦年は前年比。共通部分は実績。市場コンセンサスはESPフォーキャスト調査の平均値。

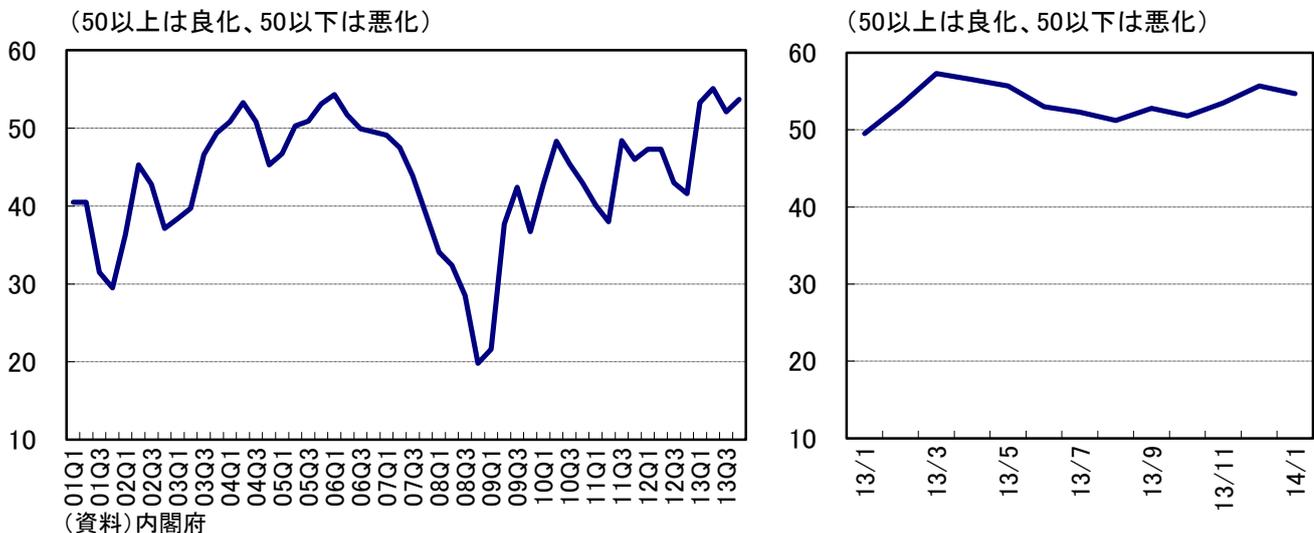
②景気動向指数(CI)

- 12月の景気動向指数は、一致指数が111.7（11月110.7）と、4か月連続で上昇した。内訳をみると、中小企業出荷指数(製造業)、有効求人倍率(除学卒)、鉱工業生産財出荷指数などの項目でプラス寄与となった。先行指数は112.1（11月111.0）と、上昇を続けた。



③景気ウォッチャー調査(DI)

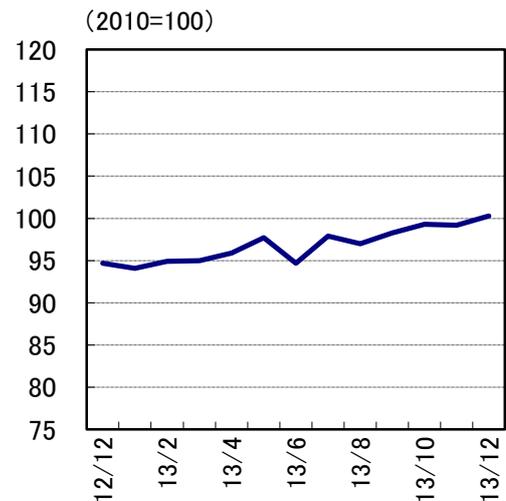
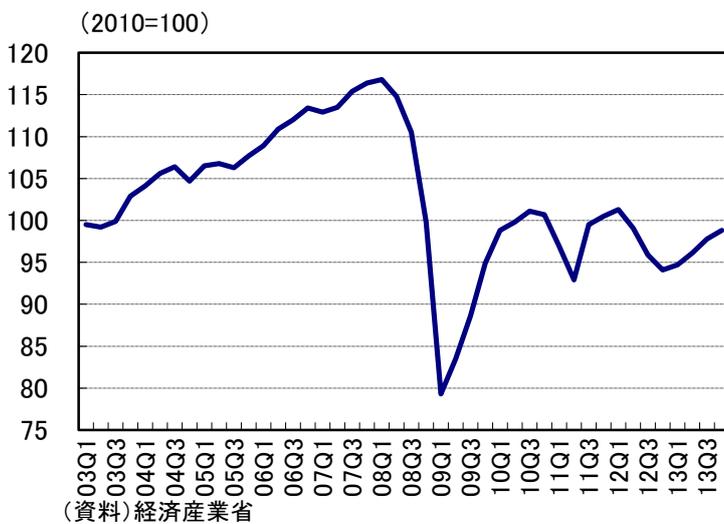
- 1月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは54.7（12月55.7）となり、横ばいを示す50を12か月連続で上回った。指数を構成する家計動向関連、企業動向関連で低下し、雇用関連で上昇した。家計動向関連DIでは、増税前の駆け込み需要があり、高額品、自動車、家電を中心に売上が増加したものの、正月休み後に飲食等の売上が低調となったことから全体として低下した。企業動向関連DIは、一部の企業で受注や生産の増加に一服感がみられたことから低下した。雇用関連DIは、多くの業種で求人が増加したことから上昇した。



(2)生産・企業活動

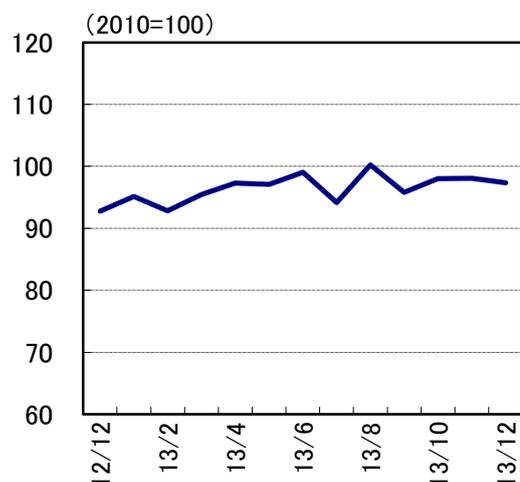
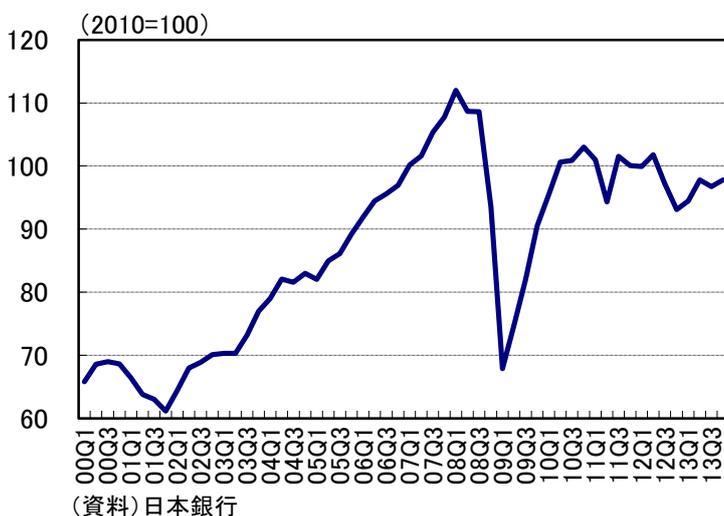
①鉱工業生産指数

- 12月の鉱工業生産指数は前月比+1.1%（11月同▲0.1%）と、2か月ぶりに上昇した。はん用・生産用・業務用機械工業（同+3.7%）、金属製品工業（同+3.5%）、電子部品・デバイス工業（同+1.7%）、輸送機械工業（同+0.5%）などの業種で上昇した一方、情報通信機械工業（同▲0.6%）、繊維工業（同▲0.6%）などの業種で低下した。先行きの生産予測調査では、1月同+6.1%、2月同+0.3%の上昇と予測されている。



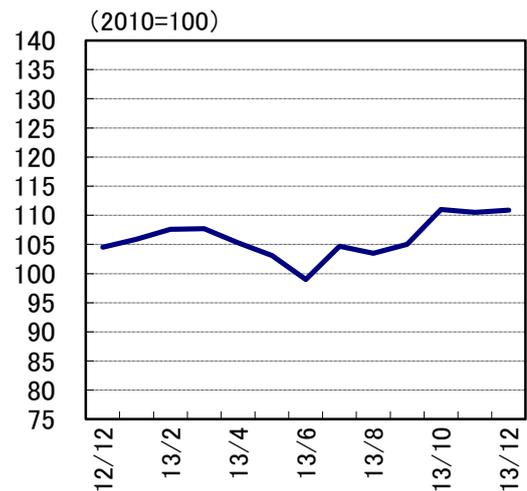
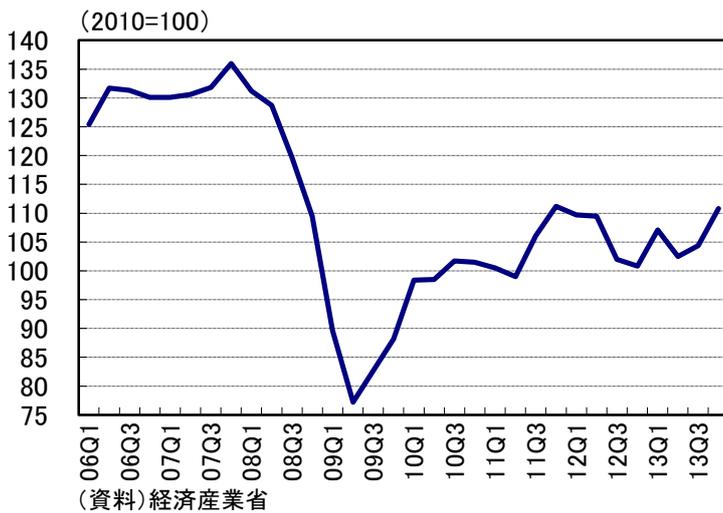
②実質輸出

- 12月の実質輸出は前月比▲0.7%（11月同 0.0%）と、3か月ぶりに低下した。地域別にみると、EUを除く全ての地域向けで前月から低下した。依然、緩やかな回復傾向にある実質輸出だが、寒波により一時的な減速懸念のあるアメリカ経済や、弱い経済指標が目立つ中国経済、新興国市場の混乱など、持ち直しかけている実質輸出の下押し材料になりかねないため注意が必要である。



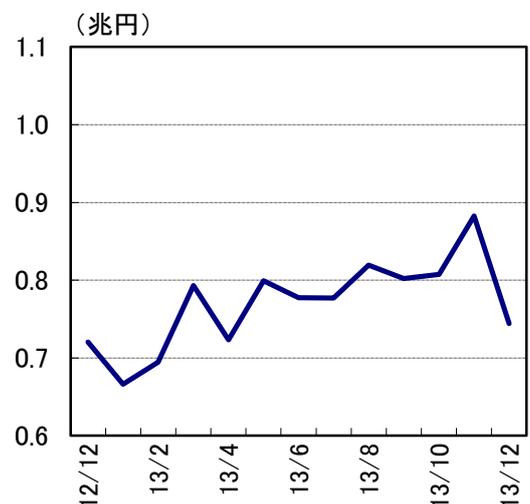
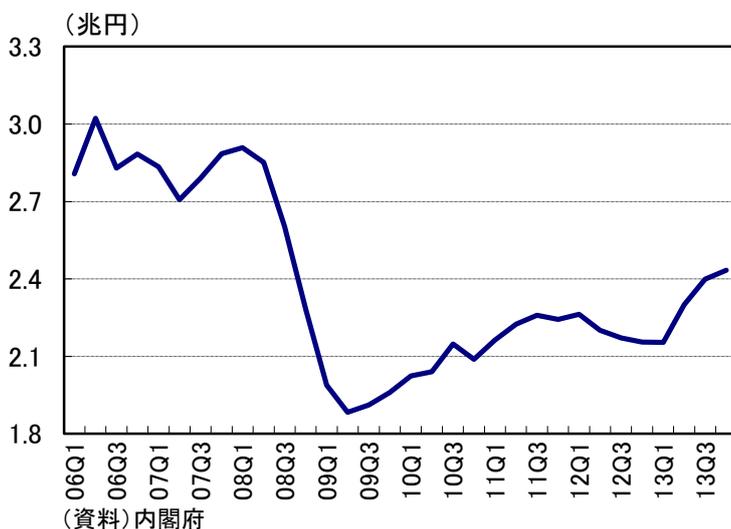
③資本財総供給(設備投資の一致指標)

○ 12月の資本財総供給は、前月比+0.4% (11月同▲0.5%)、資本財総供給(除く輸送機械)は同+2.2% (11月同▲3.6%)となった。先行指標である機械受注が足元では弱含んでいるものの、今後持ち直し傾向がつつくことが期待される。



④機械受注(設備投資の先行指標)

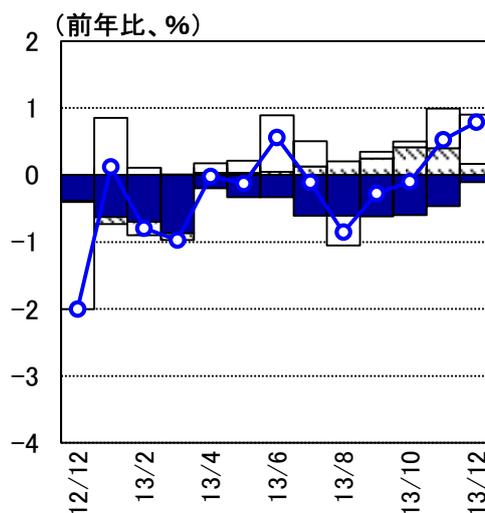
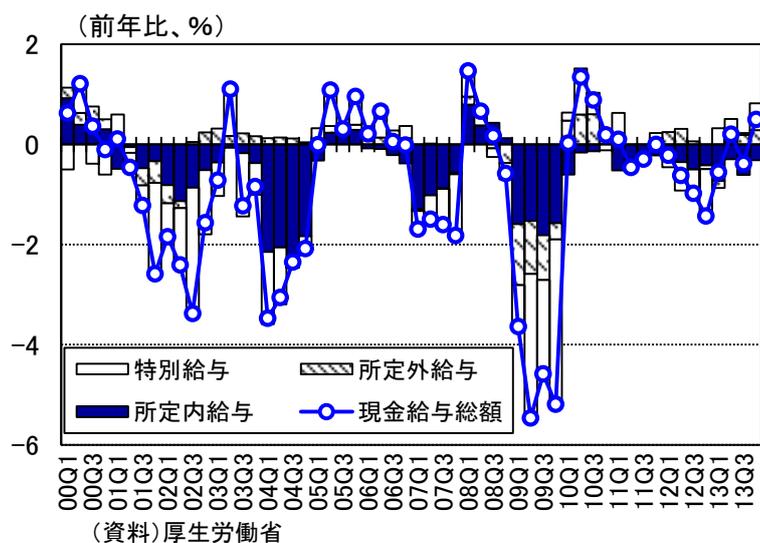
○ 12月の機械受注(民需<除く船舶・電力>)は、前月比▲15.7% (11月同+9.3%)となり、減少幅は過去最大となった。製造業では、その他輸送用機械(同+27.6%)、非鉄金属(同+13.1%)、自動車・同付属(同+11.5%)などで増加し、パルプ・紙・紙加工品(同▲77.5%)、石油製品・石炭製品(同▲55.3%)、電気機械(同▲31.6%)では減少した。非製造業では、鉱業・採石業・砂利採取業(同+69.7%)、電力業(同+11.9%)、運輸業・郵便業(同+22.5%)などで増加し、リース業(同▲43.3%)、金融業・保険業(同▲41.4%)、卸売業・小売業(同▲29.9%)などで減少した。10~12月期は、同+1.5%となった。



(3)消費・所得

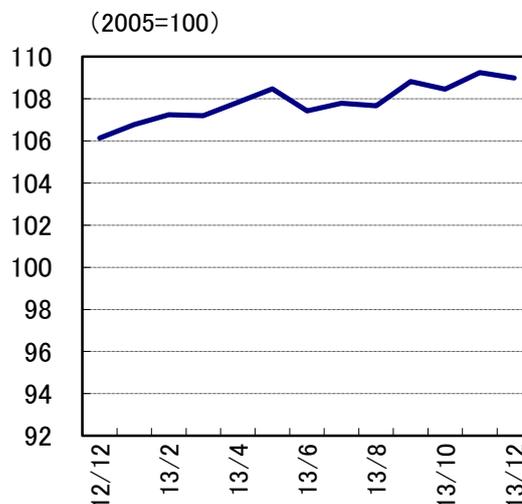
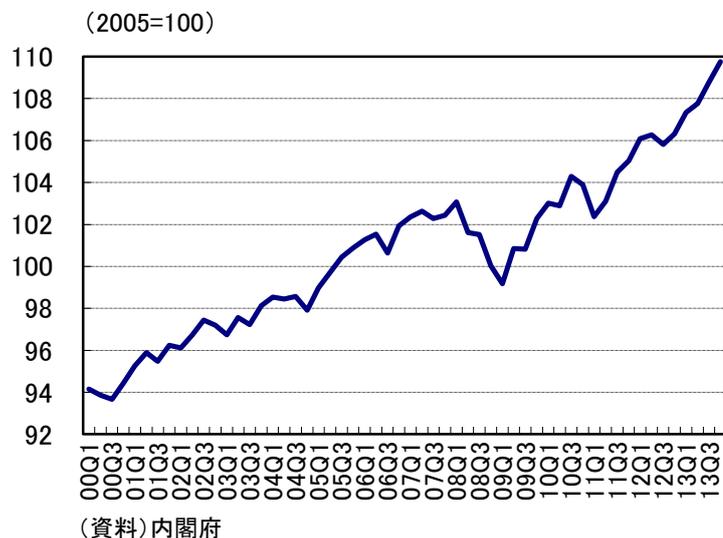
①名目賃金(現金給与総額)

○ 12月の現金給与総額は前年比+0.8%（11月同+0.6%）と、2か月連続でプラスとなった。内訳をみると、基本給などの所定内給与は同▲0.2%（11月同▲0.6%）、残業代などの所定外給与は同+4.6%（11月同+5.8%）、特別に支払われた給与（賞与等）は同+1.4%（11月同+12.0%）となった。



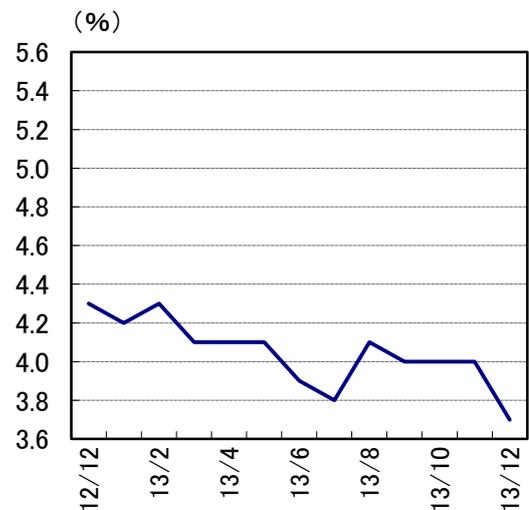
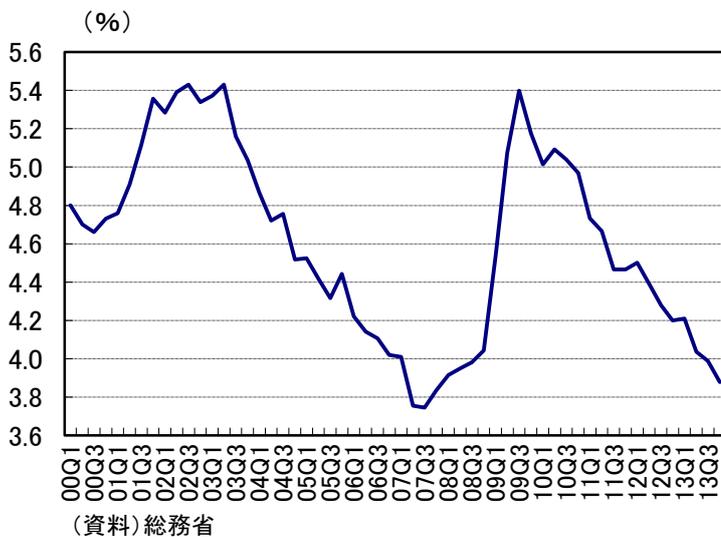
②消費総合指数

○ 12月の消費総合指数は、前月比▲0.2%（11月+0.7%）と2か月ぶりに低下した。均してみれば上昇トレンドは続いており、2014年1-3月期も増税前の駆け込み需要により引き続き上昇することが見込まれる。



③ 完全失業率

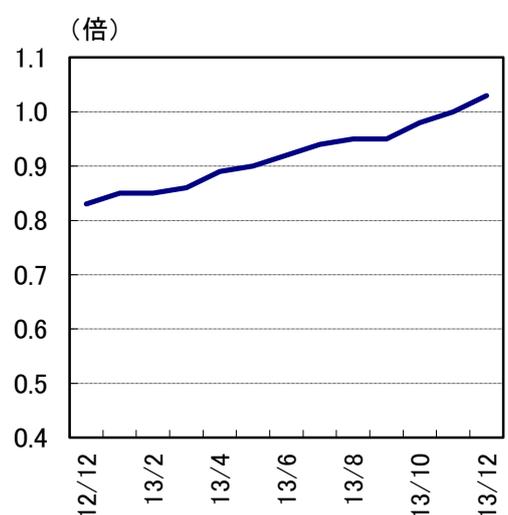
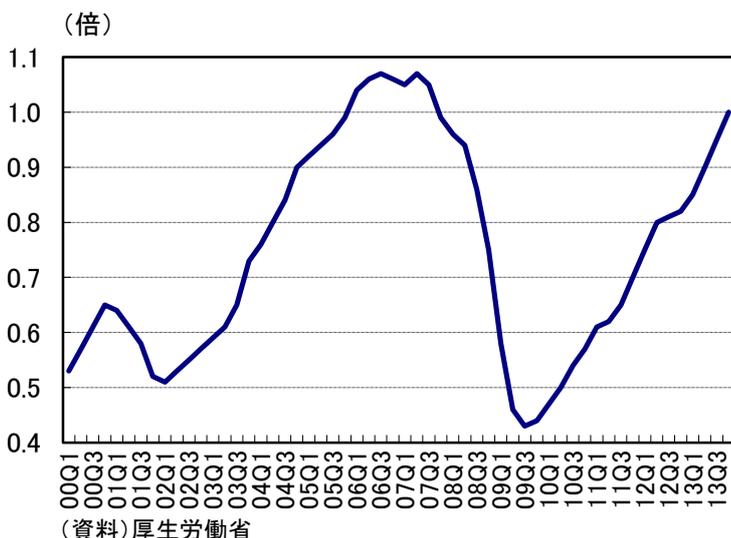
○ 12月の完全失業率は3.7%（11月4.0%）と、3か月ぶりに改善し、2007年12月以来の水準となった。失業者は前月差▲20万人（241万人）、就業者数は前月差▲4万人（6,346万人）となり、非労働者人口が前月よりも22万人増えた。年末に差し掛かり、企業側の採用活動及び、求職側の求職活動が一時的に弱ったと考えられ、これらの要因が完全失業率の低下をもたらした可能性が高い。2013年平均の完全失業率は4.0%となり、前年比で0.3%低下し、3年連続で改善した。



(注) 2011年3月～8月分の失業率は東日本大震災の影響により調査実施が困難であった被災3県（岩手県、宮城県、福島県）を推計した補完推計値。

④ 有効求人倍率

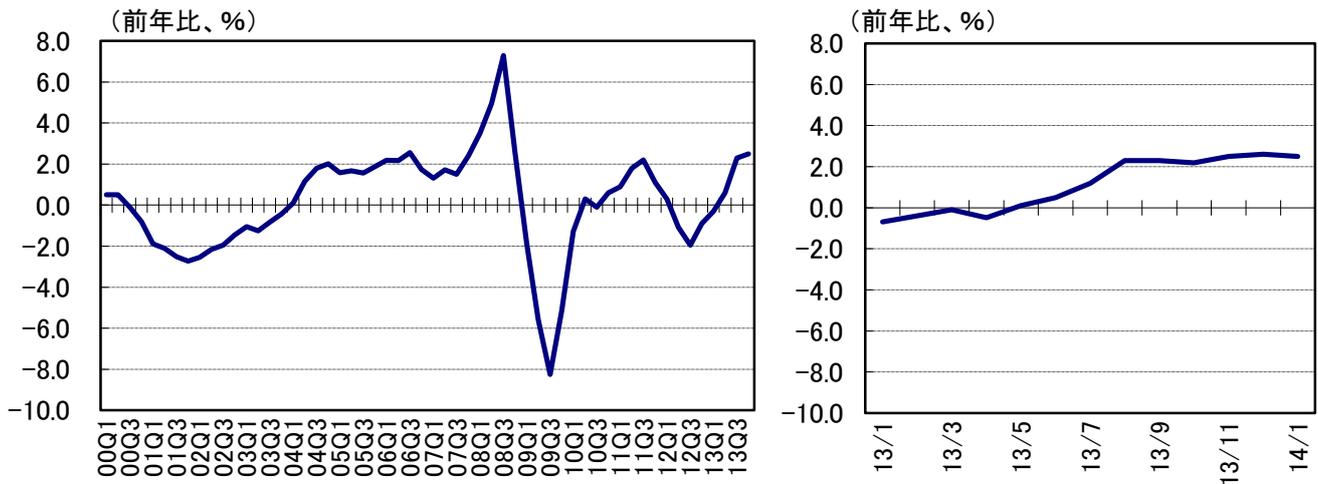
○ 12月の有効求人倍率は1.03倍（11月1.00倍）と、2か月連続で1倍台となり、6年3か月ぶりの高水準となった。新規求人倍率は12月1.64倍（11月1.56倍）と、2か月ぶりに上昇した。新規求人数については、前月比+2.8%（11月同▲0.7%）となった。



(4)物価

①企業物価指数

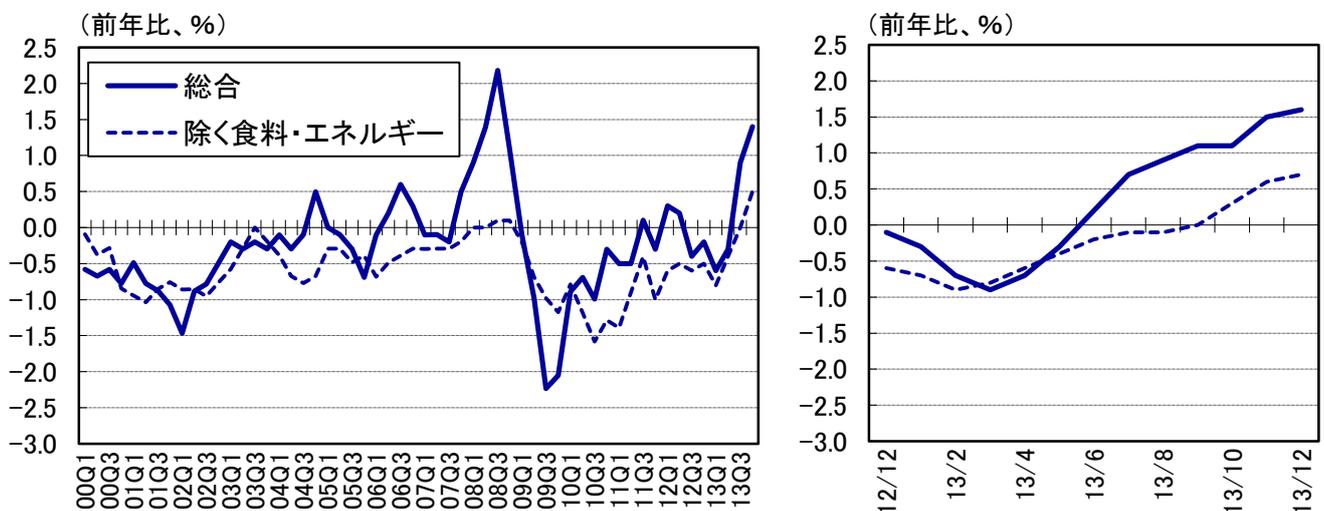
- 1月の企業物価指数は、前年比+2.4%（12月同+2.5%）と10か月連続でプラスとなった。内訳をみると、製材・木製品（同+14.4%）、石油・石炭製品（同+10.7%）、鉄鋼（同+5.9%）、電気・都市ガス・水道（同+11.0%）等が上昇した。一方、情報通信機器（同▲4.3%）、電子部品・デバイス（同▲1.8%）などが低下した。



(資料)日本銀行

②消費者物価指数

- 12月の消費者物価指数（CPI）は前年比+1.6%（11月同+1.5%）となり、7か月連続でプラスとなった。傷害保険料、宿泊料、円安を背景とした海外パック旅行などが引き続き全体を押し上げた。また、食料・エネルギーを除くコアコアCPIは同+0.7%（11月同+0.6%）となり、3か月連続で上昇した。



(資料)総務省

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム	T E L : 03-3282-7683 E-mail: TOKB4A1@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号 丸紅ビル12階 経済研究所	
WEB	http://www.marubeni.co.jp/research/index.html	

(注記)

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・ 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。