

Japan's Economic Outlook 2014 年 6 月

今月のトピック「雇用情勢に増税の影響は限定的」

2014/6/13

景気動向のポイント

- 【景況感】…………… 実質 GDP は 2 次速報値で上方修正
- 【生産・企業活動】…… 生産は悪化、設備投資は反動で低下
- 【消費・所得】…………… 失業率は横ばい、有効求人倍率は上昇
- 【物 価】…………… 企業物価、消費者物価は消費増税の影響で大幅上昇

- 足元の景気は、緩やかな回復が続いている。
- 企業部門では、設備投資の一致指標である資本財総供給、先行指標である機械受注が 3 月に大幅に増加した反動で低下するも増加基調を維持。
- 実質輸出は、2 か月ぶりに上昇。一進一退を繰り返しているが、ほぼ横ばい圏内で推移。
- 消費は、駆け込み需要の反動で減少。
- 先行きについては、駆け込み需要の反動による景気の腰折れの程度と、経済対策で景気の腰折れをどこまで緩和できるかに注目が集まっている。また、米国金融緩和の終了時期および利上げ時期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も引き続き注意が必要。

主要経済指標

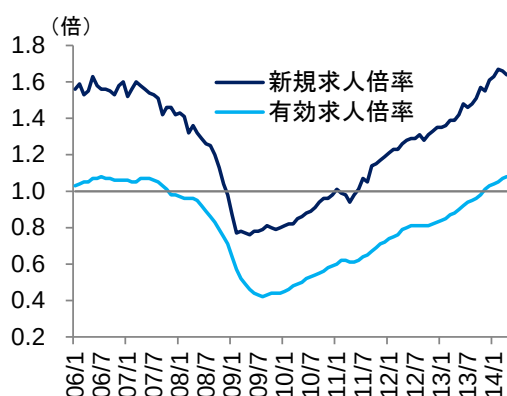
		四 半 期			月 次			
		13Q3	13Q4	14Q1	14/2	14/3	14/4	14/5
GDP・ 景況感	実質GDP(前期比年率)	1.3%	0.3%	6.7%				
	景気動向指数(2010=100)	108.7	111.2	114.1	112.9	114.5	111.1	
	景気ウォッチャー調査(50以上で良化)	52.1	53.7	55.2	53.0	57.9	41.6	45.1
生産・ 企業活動	鉱工業生産指数(前期比/前月比)	1.8%	1.8%	2.8%	▲2.3%	0.7%	▲2.5%	
	実質輸出(前期比/前月比)	▲0.1%	1.5%	▲1.0%	4.3%	▲3.3%	1.3%	
	資本財総供給(前期比/前月比)	2.5%	4.8%	9.7%	▲3.3%	2.3%	▲9.7%	
	機械受注(前期比/前月比)	4.8%	1.9%	4.2%	▲4.6%	19.1%	▲9.1%	
消費・所得	消費総合指数(前期比/前月比)	0.2%	0.4%	2.3%	▲1.3%	4.5%	▲7.9%	
	現金給与総額(前年比)	▲0.4%	0.4%	0.1%	▲0.1%	0.7%	0.9%	
	完全失業率	4.0%	3.9%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%	
	有効求人倍率	0.95倍	1.01倍	1.05倍	1.05倍	1.07倍	1.08倍	
物 価	消費者物価指数(前年比)	0.9%	1.4%	1.5%	1.5%	1.6%	3.4%	
	企業物価指数(前年比)	2.3%	2.5%	1.9%	1.8%	1.7%	4.2%	4.4%

1. 今月のトピック「雇用情勢に増税の影響は限定的」

厚生労働省が5月30日に発表した4月の有効求人倍率は1.08倍と前月から0.01ポイント上昇し、2006年7月以来、7年9か月ぶりの高水準となった（図表1）。有効求人倍率は、ハローワークで仕事を探す人1人につき、企業から何件の求人があるかを示す指標であり、倍率が1.0倍を超えている場合、仕事を選ばなければ職探しをしている人全員が職に就ける状態にあると言える（有効求人倍率が1.0倍を超えるのは6か月連続）。4月に入り、駆け込み需要の反動から求人数減、雇用減などの影響が出ることが見込まれていたが、影響は限定的となり、引き続き雇用情勢は堅調に推移した。

有効求人倍率に先行する新規求人倍率は1.64倍と前月から0.02ポイント低下したものの、新規求人数が増加した影響が大きく、依然高水準で推移している。また、4月の完全失業率についても3.6%と3か月連続で横ばい（2007年以来の低水準）となり、多くの雇用関連統計において、雇用環境の改善および労働需給の引き締まりがみてとれる（図表2）。

図表1 有効求人倍率と新規求人倍率



図表2 完全失業率



（資料）厚生労働省、総務省

雇用情勢は順調に改善している一方で、景気回復を背景とした求人数の増加や、生産年齢人口の減少などを背景に、建設関連、外食産業、小売業、医療介護といった一部の職種で、人手不足の状態が続いている（図表3）。労働市場における人手不足は成長を阻害するボトルネックとなるため、人手不足の早急な解消が望まれるが、今月末に発表される新成長戦略では雇用改革も重要な一つの柱となっており、女性の社会進出促進、留学生などの外国人材の活用など、人手不足の解消に繋がるような具体的な政策が打ち出されることに期待したい。

図表3 職種別有効求人倍率

	2014年			
	1月	2月	3月	4月
建築・土木・測量技術者	3.96	3.97	3.83	3.39
建設躯体工事の職業	7.32	7.37	7.26	6.70
建設の職業	3.01	3.04	2.93	2.68
土木の職業	2.72	2.67	2.55	2.29
販売類似の職業	2.23	2.16	2.16	2.00
接客・給仕の職業	2.54	2.64	2.67	2.54
介護サービスの職業	2.22	2.19	2.07	1.94
保健師、助産師、看護師	2.99	2.97	2.85	2.40
医療技術者	2.84	2.92	2.80	2.39

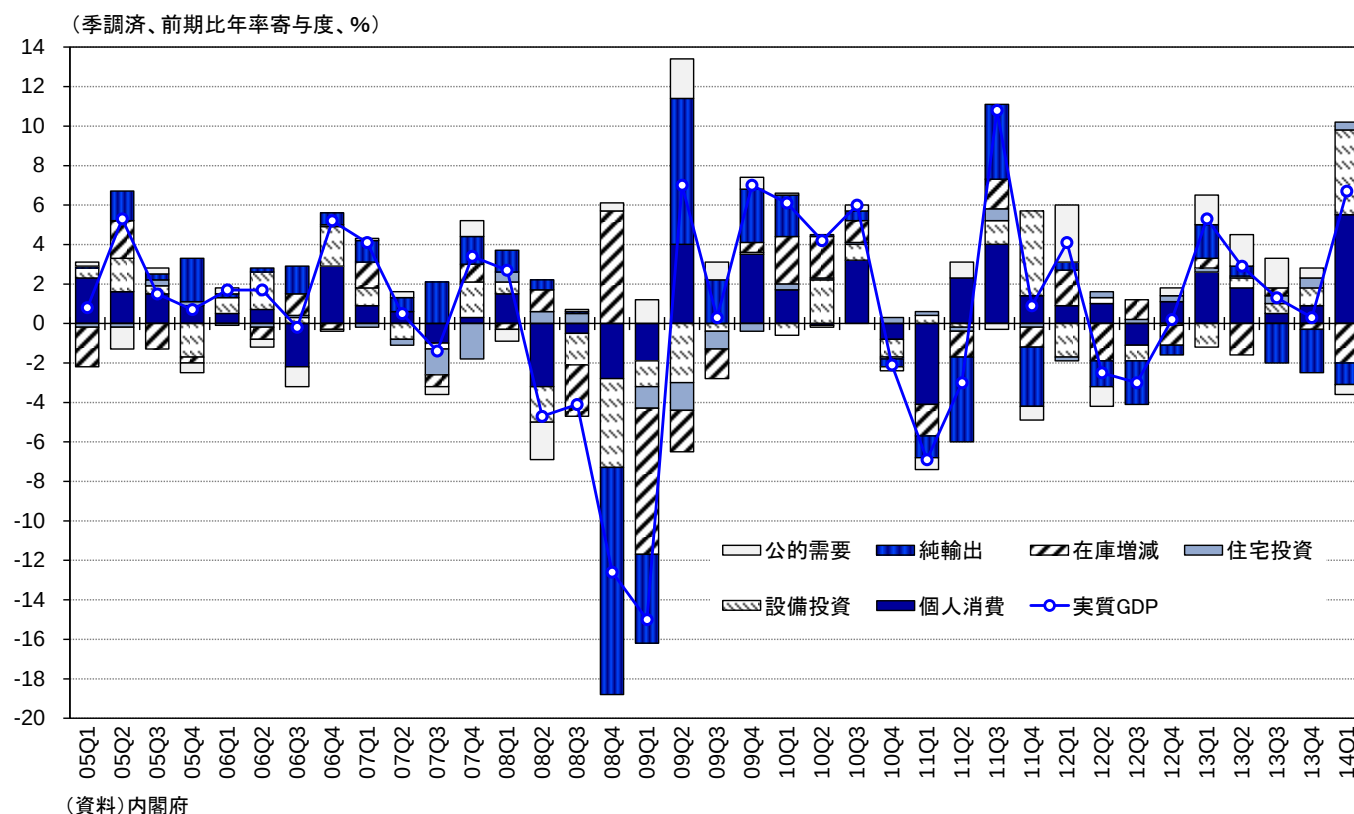
※網掛けは倍率が3.0以上の職種 (資料) 厚生労働省

2. 主要指標の動き

(1) GDP・景況感

①実質GDP

- 6月9日に発表された2014年1-3月期の実質GDP成長率2次速報値は前期比年率+6.7%と、1次速報値同+5.9%から上方修正された。
- 設備投資が同+34.2%、(1次速報値同+21.0%)と大幅に上方修正されたほか、個人消費が同+9.2% (1次速報値同+8.5%)、住宅投資が同+13.0% (1次速報値同+12.9%)に上方修正された。
- 在庫投資の寄与度は同▲2.0% (1次速報値▲0.8%)と下方修正され、純輸出の寄与度は▲1.1%と1次速報値からの変更はなかった。



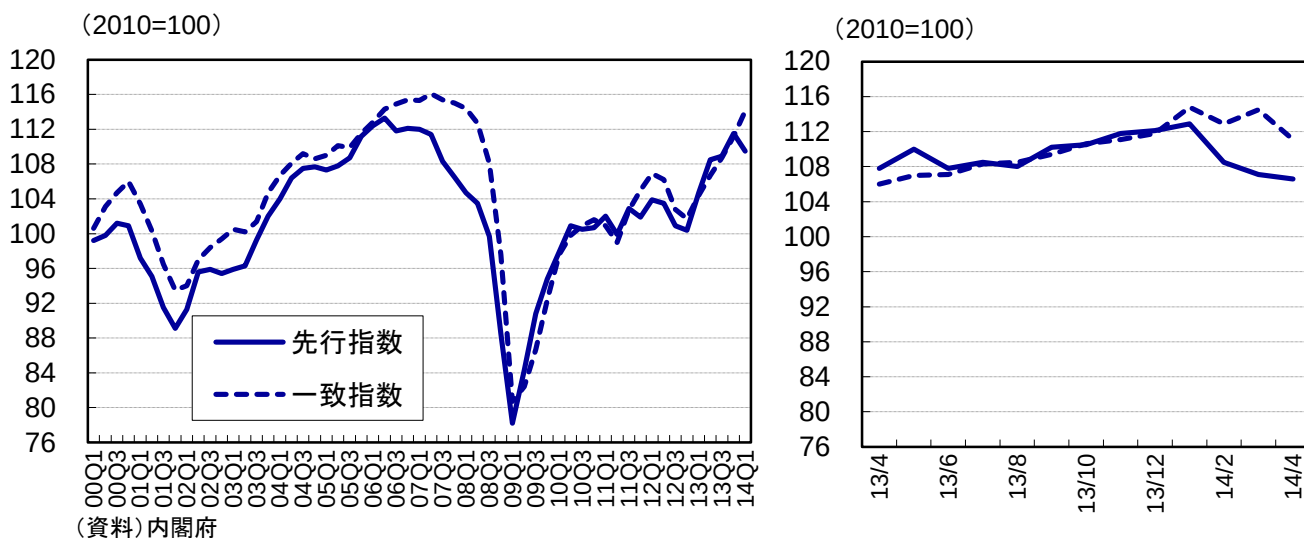
日本の実質 GDP 予測(%)

ソース	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	14年 10-12月	2012年	2013年	2014年	2015年
市場コンセンサス (2014/6)	+1.3	+0.3	+6.7	▲4.2	+2.4	+1.7	+1.4	+1.6	+1.6	+1.2
IMF (2014/4)				—	—	—			+1.4	+1.0

※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。

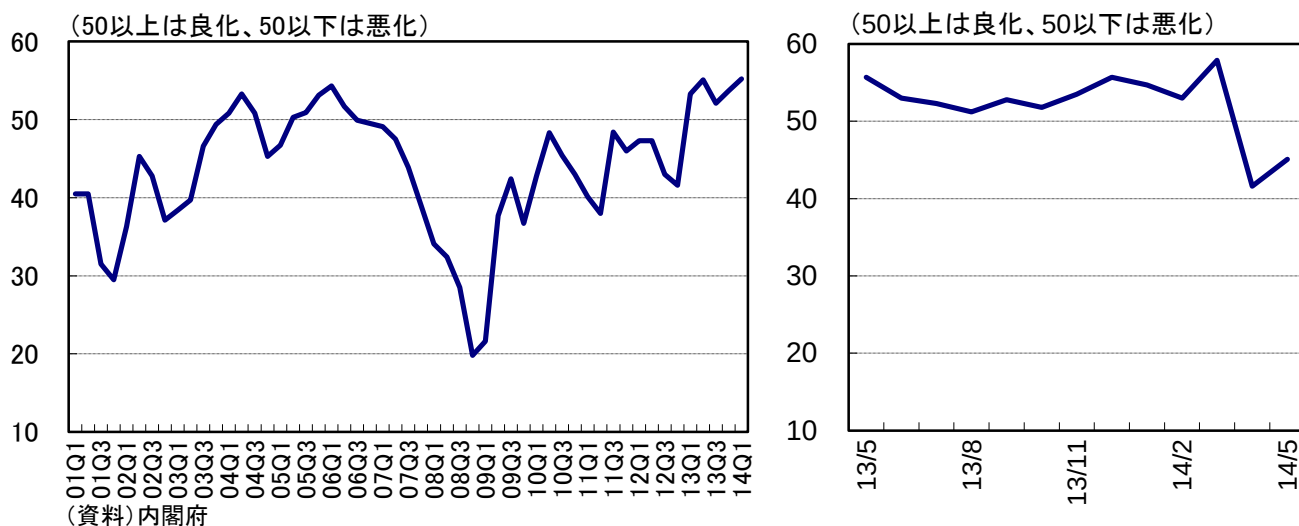
②景気動向指数(CI)

- 4月の景気動向指数は、一致指数が111.1（3月114.5）と、2か月ぶりに低下した。増税前の駆け込み需要に伴う反動減の影響をうけているとみられ、内訳では商業販売額（小売業）、商業販売額（卸売業）、鉱工業生産財出荷指数、投資財出荷指数（除輸送機械）など、多くの項目でマイナスとなった。先行指数は、106.6（3月107.1）と3か月連続で低下した。



③景気ウォッチャー調査(DI)

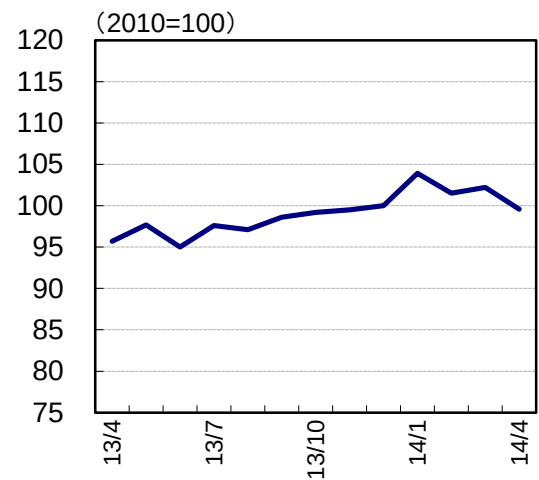
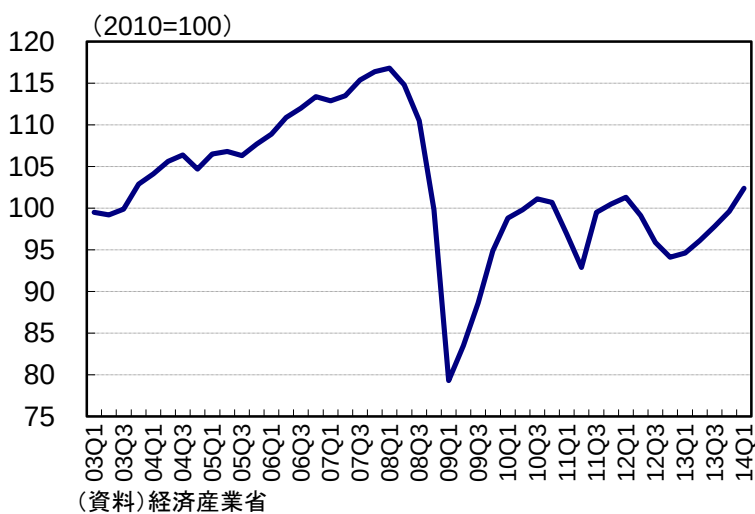
- 5月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは45.1（4月41.6）となり、2か月ぶりに上昇した。指数を構成する家計動向関連、雇用関連で上昇したが、企業関連では低下した。家計動向関連DIは、百貨店、スーパー、コンビニなどで駆け込み需要の反動減が和らいだことから上昇した。企業動向関連DIは、受注や生産の増加に一服感がみられたことから低下した。雇用関連DIは、多くの業種で求人が増加したことから上昇した。5月の先行き判断DIは、53.8（4月50.3）と2か月連続で上昇した。



(2)生産・企業活動

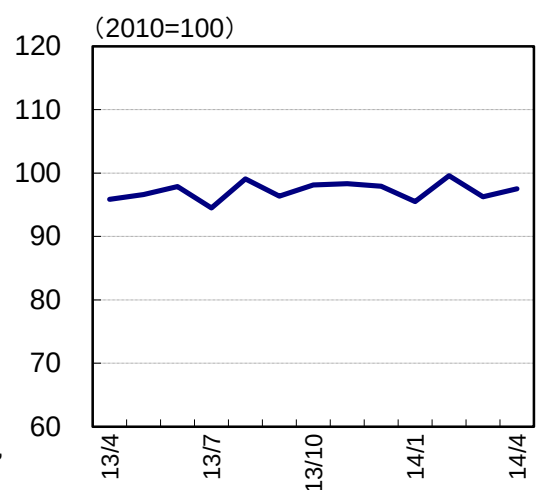
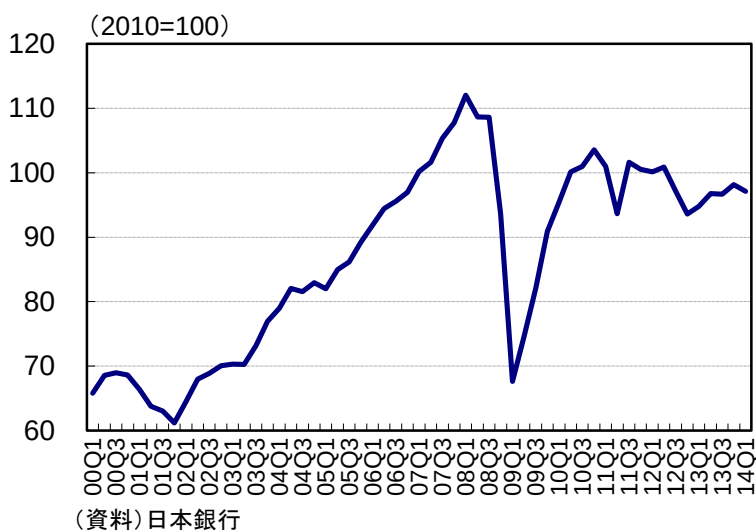
①鉱工業生産指数

- 4月の鉱工業生産指数は前月比▲2.5%（3月同+0.7%）と、2か月ぶりに低下した。増税前の駆け込み需要で生産が増えていた自動車や家電などに反動減の動きがみられた。内訳を見ると、輸送機械工業（同▲3.5%）、電子部品・デバイス工業（同▲5.2%）、パルプ・紙・紙加工品工業（▲6.9%）などで低下した。先行きについては、5月同+1.7%、6月同▲2.0%と予測されている。



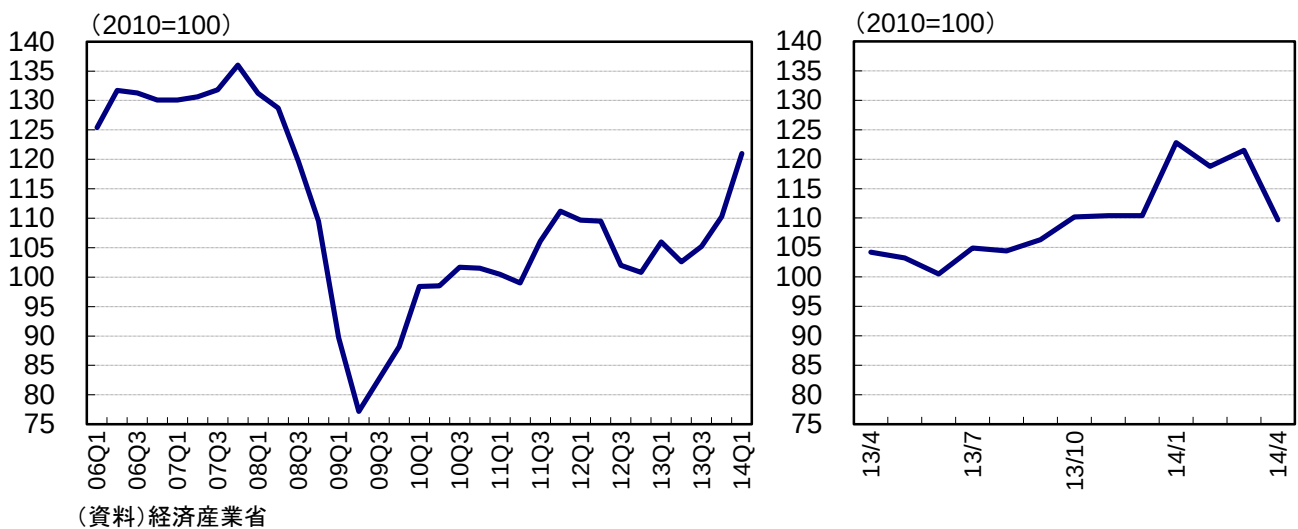
②実質輸出

- 4月の実質輸出は前月比+1.3%（3月同▲3.3%）と、2か月ぶりに上昇した。地域別に見ると、米国向け、EU向け、アジア向けで上昇した。このところ一進一退を繰り返しているが、均してみるとほぼ横ばい圏内の動きとなっている。



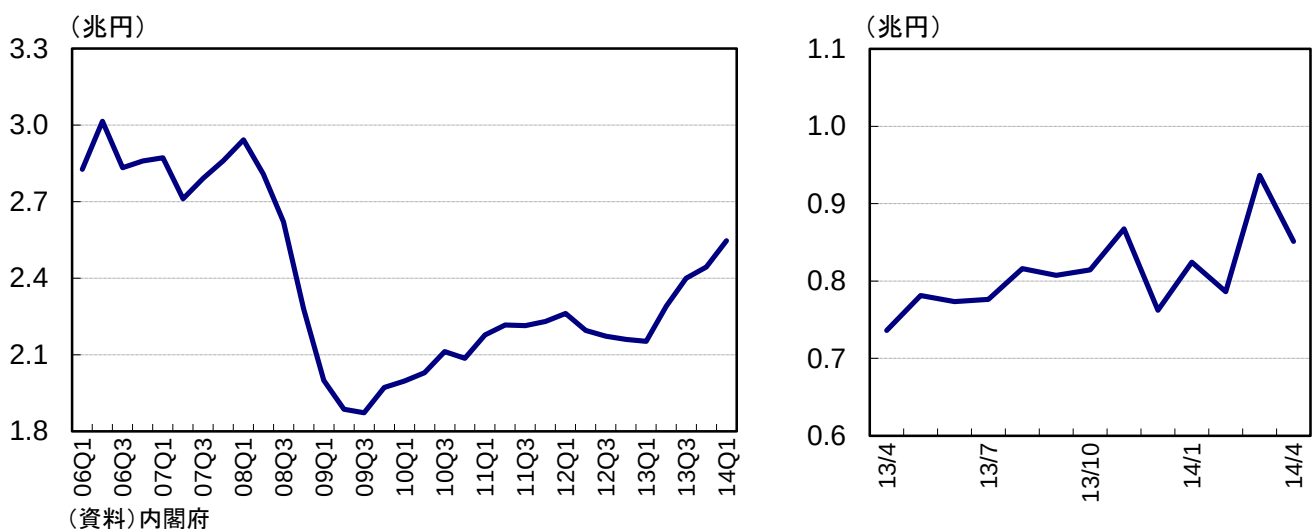
③資本財総供給(設備投資の一致指標)

- 4月の資本財総供給は、前月比▲9.7%（3月同+2.3%）、資本財総供給（除く輸送機械）は同▲9.3%（3月同+5.4%）となった。足元では低下しているものの、1-3月期が堅調に推移したことからの反動とみられる。先行指標である機械受注が持ち直していることや、これまでの企業業績の改善を背景に、今後も増加傾向が続くことが見込まれる。



④機械受注(設備投資の先行指標)

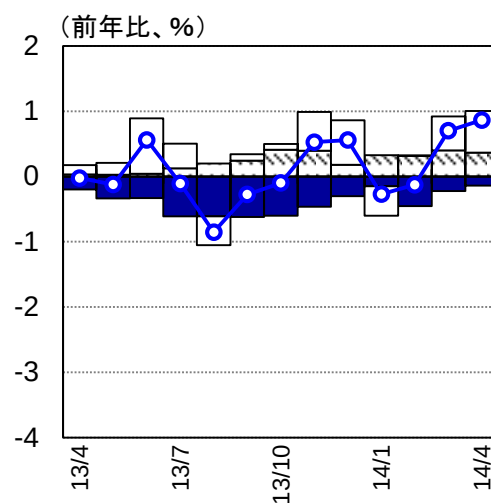
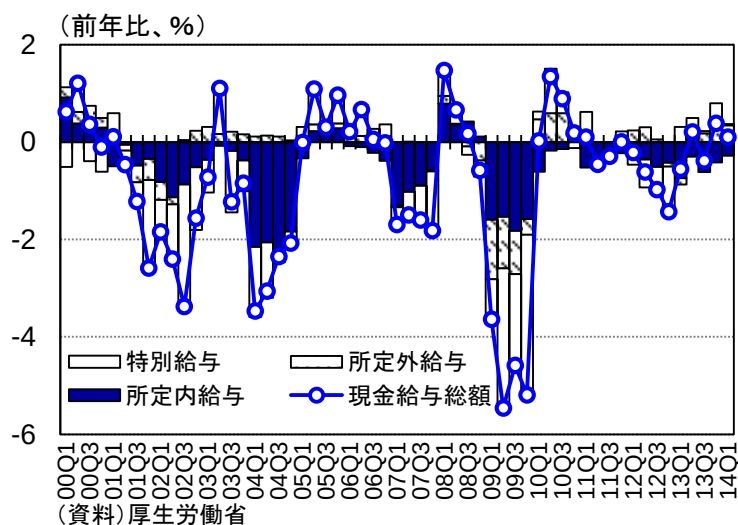
- 4月の機械受注（民需＜除く船舶・電力＞）は、前月比▲9.1%（3月同+19.1%）となり、2か月ぶりに低下した。3月に大幅に増加した反動で4月は低下しているが、受注額の水準自体は高く、足元の3か月移動平均では増加基調をたどっている。内閣府は、基調判断を「増加傾向にある」に据え置いた。2014年1-3月期まで4四半期連続で増加を続けているが、2014年4-6月期についても増加するとの見通しが公表されている。



(3)消費・所得

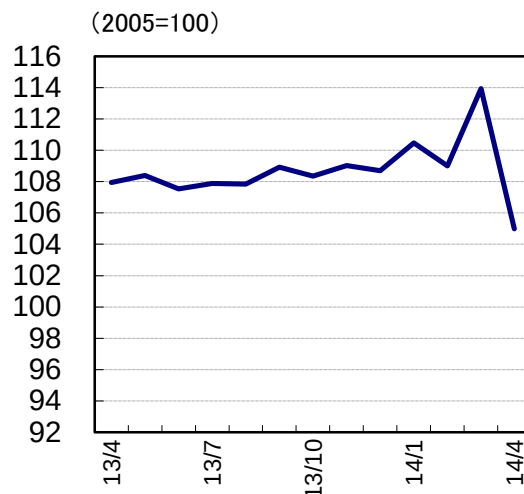
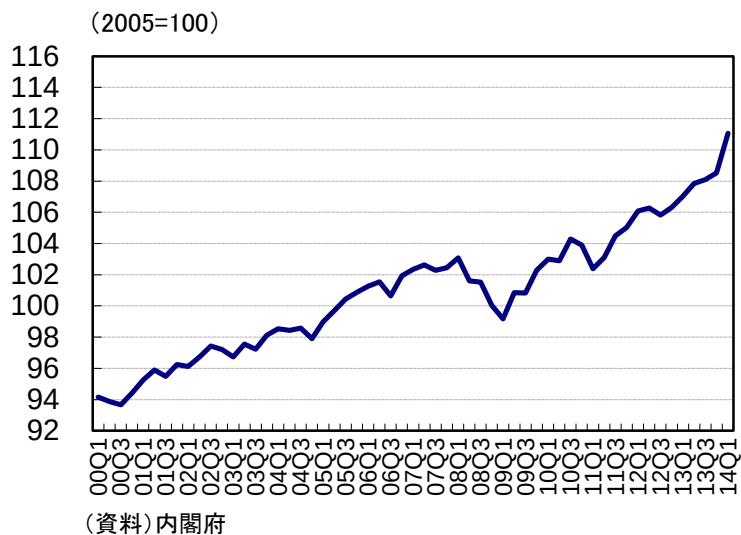
①名目賃金(現金給与総額)

- 4月の現金給与総額は前年比+0.9%（3月同+0.7%）と、2か月連続で上昇した。内訳をみると、基本給などの所定内給与は同▲0.2%（3月同▲0.3%）、残業代などの所定外給与は同+5.1%（3月同+5.8%）、特別に支払われた給与（賞与等）は同+20.5%（3月同+10.3%）となった。



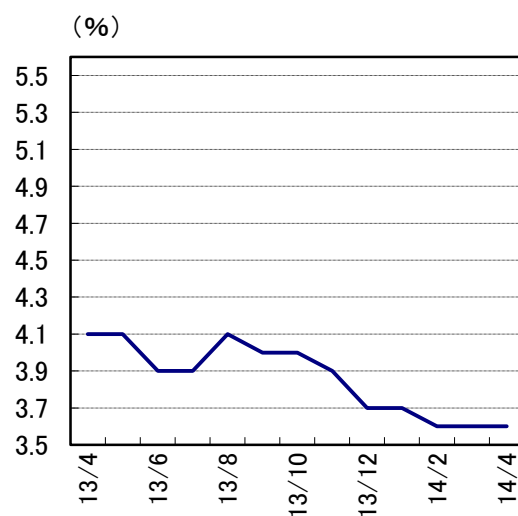
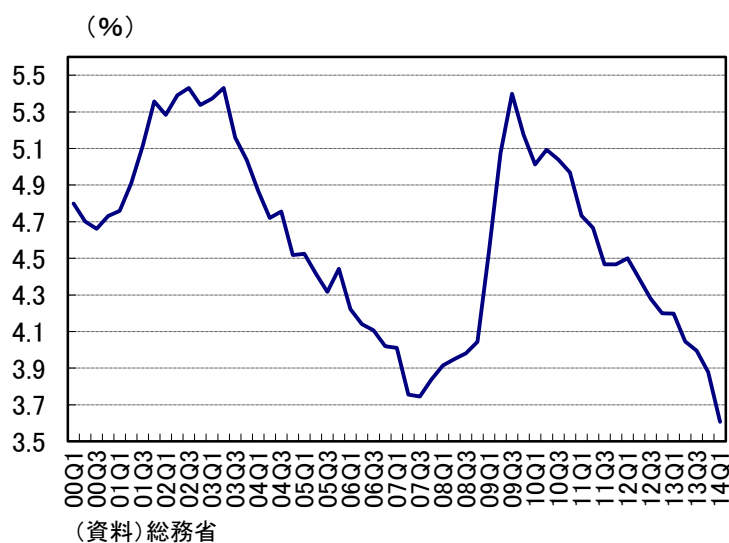
②消費総合指数

- 4月の消費総合指数は、前月比▲7.9%（3月+4.5%）と2か月ぶりに低下した。増税前の駆け込み需要からの反動減が主な要因。



③ 完全失業率

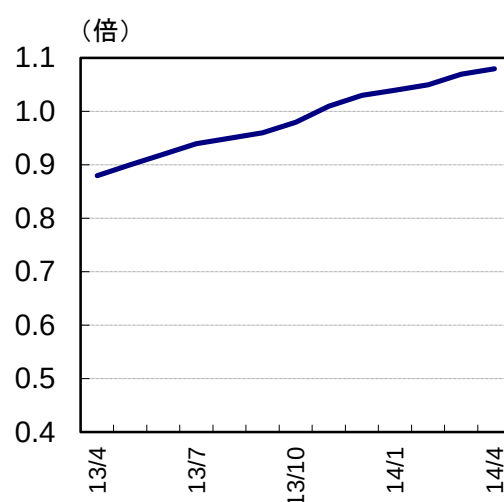
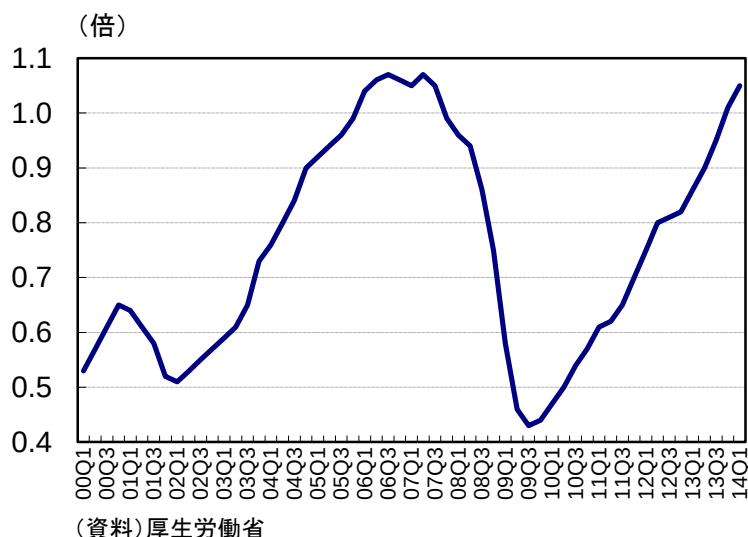
- 4月の完全失業率は3.6%と、2、3月と同水準となった。失業者は236万人と前月と同数となり、就業者数は▲23万人（6,323万人）、非労働力人口は前月差22万人（4,517万人）となった。増税の反動を懸念して企業は生産・販売を抑制しており、そのため男女ともに若年層の非正規雇用を中心に就業者数が減少するという一面もみられた。



(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

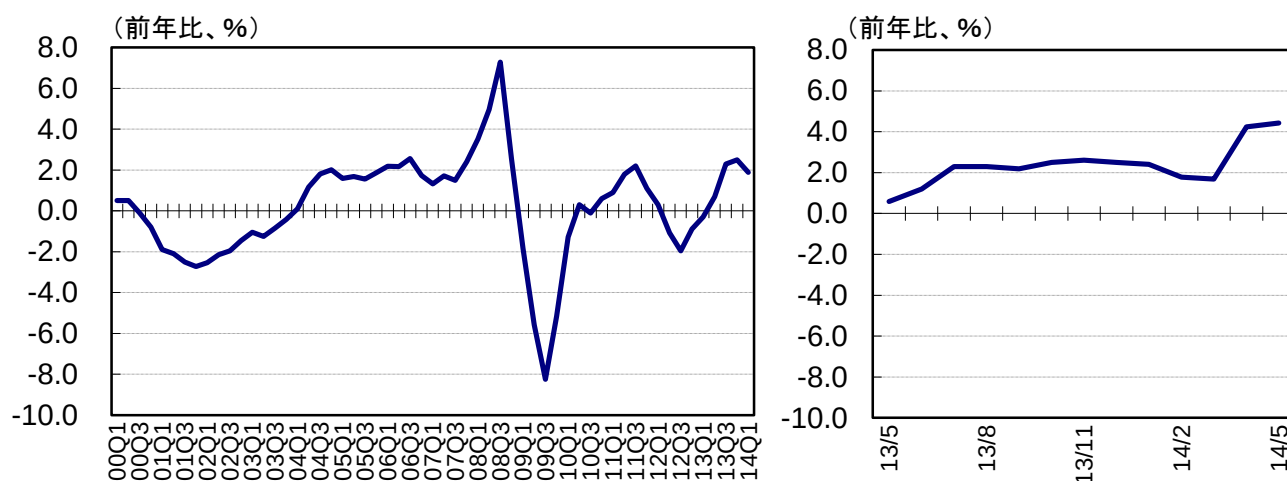
- 4月の有効求人倍率は1.08倍（3月1.07倍）と、2006年7月以来、7年9か月ぶりの高水準となった。新規求人倍率は4月1.64倍（3月1.66倍）と、2か月連続で減少した。新規求人数については、前月比+3.7%（3月同▲2.2%）となった。



(4)物価

①企業物価指数

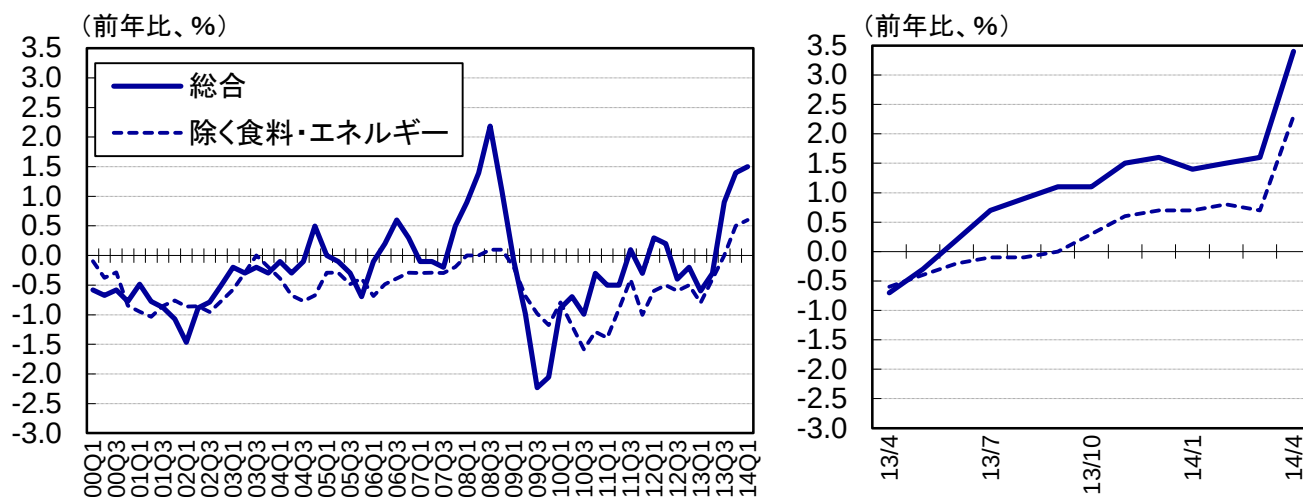
- 5月の企業物価指数は、前年同月比+4.4%（4月同+4.2%）と4月からの消費増税の影響で大幅に上昇した。電気代、ガス代、水道料などは5月から増税分がフル転嫁されており、また鉄鋼など建設資材価格が上昇した結果、4月を上回る高い伸び率となった。内訳をみると、製材・木製品（同+10.8%）、石油・石炭製品（同+11.9%）、鉄鋼（同+6.9%）、電力・都市ガス・水道（同+14.1%）等が上昇した。



(資料) 日本銀行

②消費者物価指数

- 4月の消費者物価指数（CPI）は、前年同月比+3.4%（3月同+1.6%）となった。増税の影響により1991年以来、約23年ぶりの高水準となったが、ガソリン、灯油などのエネルギー価格や、家庭用耐久財、教養娯楽用耐久財が上昇し、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+2.3%（3月同+0.7%）となった。



(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。