

景気動向のポイント

- 【景況感】…………… 実質 GDP 成長率が3 四半期ぶりにプラス成長に転じる
- 【生産・企業活動】 …… 生産、設備投資は持ち直し
- 【消費・所得】 …… 失業率は改善、有効求人倍率は上昇
- 【物 価】 …… 消費者物価が消費増税除くベースで3 か月連続前年比1%割れ

- 足元の景気は、消費増税後の駆け込み需要の反動から持ち直しているものの、弱い動きである。
- 企業部門では、生産が上昇した。設備投資の一致指標である資本財総供給が低下した一方、設備投資の先行指標である機械受注とその見通しが上昇しており、持ち直すと見込まれる。
- 実質輸出は、2 か月ぶりに増加した。
- 所得は、年末賞与を含めた名目賃金が増加したものの、実質賃金が下落した。
- 先行きについては、米国金融政策の動向(利上げ時期)や原油価格の動向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注意が必要。

主要経済指標

		四 半 期			月 次			
		14Q2	14Q3	14Q4	14/10	14/11	14/12	15/1
GDP・ 景況感	実質GDP(前期比年率)	▲6.7%	▲2.3%	2.2%	/	/	/	/
	景気動向指数(2010=100)	110.5	109.1	109.9	109.9	109.2	110.7	/
	景気ウォッチャー調査(50以上で良化)	44.8	48.7	43.6	44.0	41.5	45.2	45.6
生産・ 企業活動	鉱工業生産指数(前期比/前月比)	▲3.8%	▲1.9%	1.7%	0.4%	▲0.5%	0.8%	/
	実質輸出(前期比/前月比)	▲1.2%	1.6%	4.8%	3.8%	▲1.7%	3.2%	/
	資本財総供給(前期比/前月比)	▲9.3%	1.8%	2.4%	4.1%	▲1.5%	▲2.5%	/
	機械受注(前期比/前月比)	▲10.4%	5.6%	0.4%	▲6.4%	1.3%	8.3%	/
消費・所得	消費総合指数(前期比/前月比)	▲5.2%	0.4%	0.7%	▲0.3%	0.8%	▲0.2%	/
	現金給与総額(前年比)	0.8%	1.4%	0.8%	0.2%	0.1%	1.6%	/
	完全失業率	3.6%	3.6%	3.5%	3.5%	3.5%	3.4%	/
	有効求人倍率	1.09倍	1.10倍	1.12倍	1.10倍	1.12倍	1.15倍	/
物 価	消費者物価指数(前年比)	3.6%	3.3%	2.5%	2.9%	2.4%	2.4%	/
	企業物価指数(前年比)	4.3%	4.0%	2.4%	2.9%	2.6%	1.8%	0.3%

1. 今月のトピック「春以降に実質賃金はプラスに転じるか」

2月4日に厚生労働省より12月分の毎月勤労統計調査（速報）が発表された。名目賃金の指標となっている現金給与総額は、前年同月比+1.6%の551,878円（11月同+0.1%）となり、10か月連続で上昇した。内訳を見ると、所定内給与は同+0.3%の241,372円、所定外給与は同+0.5%の20,347円、年末賞与を含む特別に支払われた給与が同+2.6%の290,159円となった。なお、名目賃金を消費者物価指数（持ち家の帰属家賃除く総合）で除して算出される12月実質賃金は同▲1.4%（11月同▲2.7%）となり、2か月連続で下落幅が縮小した。

次に、現金給与総額を年次で見ると、2014年は前年比+0.8%（2013年同0.0%）となり、上昇に転じた。内訳を見ると、所定内給与は同0.0%、所定外給与は同+3.1%、年末賞与を含む特別に支払われた給与は同+3.5%となった。一方、実質賃金は2014年同▲2.5%（2013年同▲0.5%）となり、リーマンショック後の2009年（同▲2.6%）に次いで、過去2番目のマイナス幅となった。要因としては、2014年4月からの消費増税や、円安による輸入物価の上昇などにより消費者物価が上昇しており、賃金の上昇率が消費者物価の上昇率に追いついていないためである。（**図表1、2**）ただ、実質賃金が今春以降改善される見方も出てきている。原油価格が大幅に下落していることや、2015年4月以降に消費税増税の影響が剥落することから、今後消費者物価の上昇率の鈍化が見込まれている。

実質賃金のマイナスは家計の消費を抑制し、経済を冷え込ませることを意味する。そのため、消費増税の影響からの回復が遅れている一要因となっている。日本経済が回復軌道に乗るためには、実質賃金のプラス転換が非常に重要であり、今年の春闘において賃上げが積極的に行われることが必要である。そこで鍵となる企業収益に目をうつすと、多くの大企業では円安を背景とした好調な決算が発表された。昨年過去最大の賃上げが実施されたが実質賃金が減少している状況や、企業収益や景況感が回復していることを踏まえると、現在提示されている労組側のベースアップ要求に対し、大企業側が賃上げに応じ、実質賃金のプラス転換を後押しする可能性があるだろう。

図1 賃金指数の推移（年次）

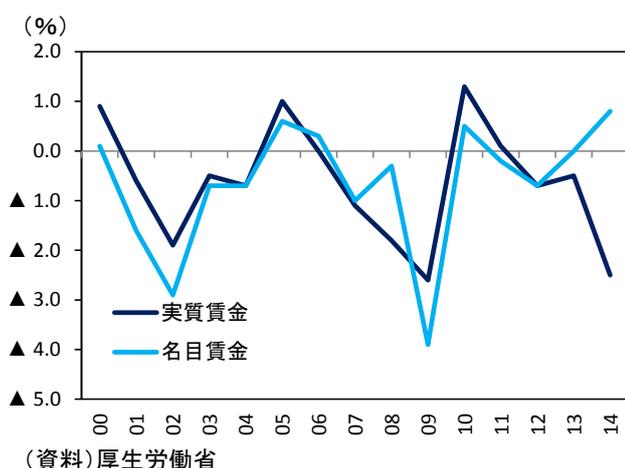
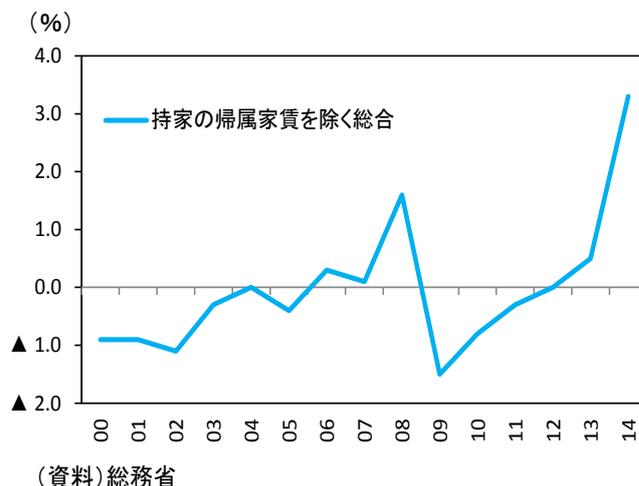


図2 消費者物価指数の推移（年次）

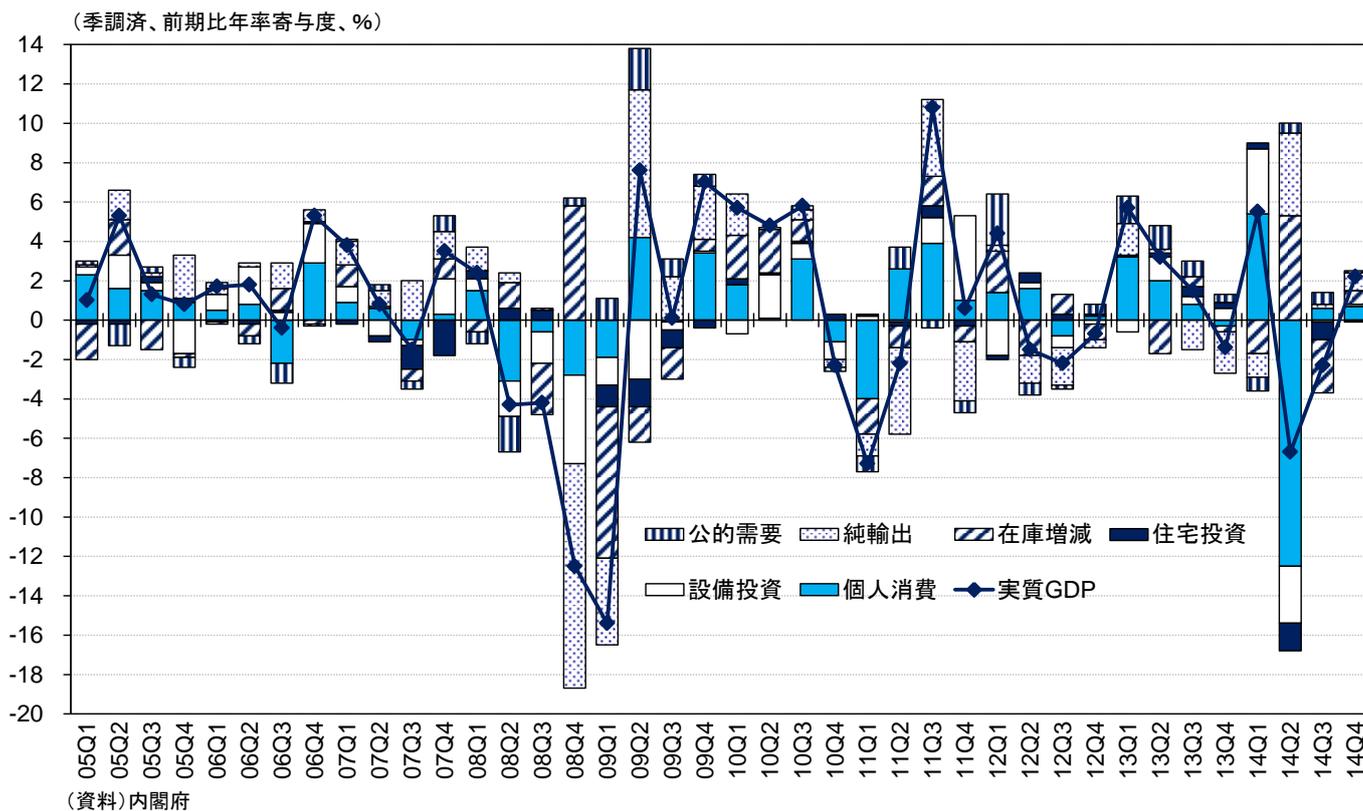


2. 主要指標の動き

(1) GDP・景況感

① 実質GDP

- 2月16日に発表された2014年10-12月期の実質GDP成長率1次速報値は、前期比年率+2.2%（前期同▲2.3%）と3四半期ぶりにプラスに転じたが、市場予想（同+3.9%）を下回った。2014年通年の実質GDP成長率は前年比+0.0%（前年同1.6%）となり、消費増税の影響が大きかったものの、3年連続でプラス成長となった。
- 項目別の増減率では、個人消費が同+1.1%（前期同+1.0%）、設備投資が同+0.4%（前期同▲0.6%）、住宅投資が同▲4.8%（前期同▲25.1%）、公共投資が同+0.4%（前期同+2.2%）となった。個人消費が2四半期連続で回復し、設備投資が3四半期ぶりにプラスに転じた。
- 在庫投資の寄与度は+0.2%（前期▲0.7%）、純輸出の寄与度は+0.2%（前期+0.1%）となった。



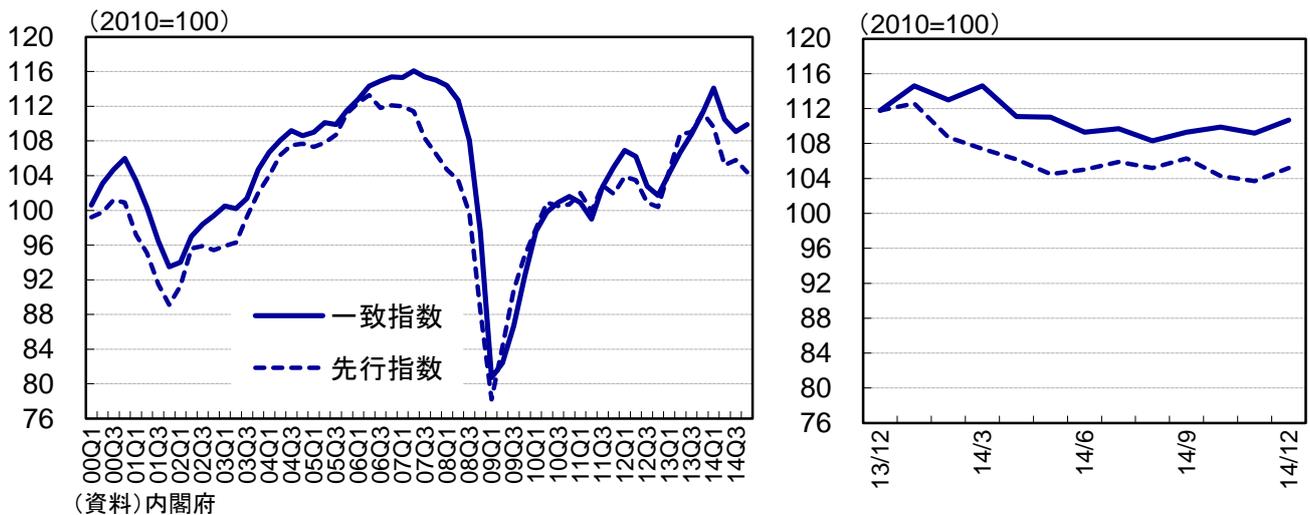
日本の実質GDP予測(%)

ソース	14年 1-3月	14年 4-6月	14年 7-9月	14年 10-12月	15年 1-3月	15年 4-6月	2013年	2014年	2015年	2016年
市場コンセンサス(2015/02)	+5.5	▲6.7	▲2.3	+2.2	+2.2	+1.9	+1.6	+0.0	+1.3	+1.6
IMF(2015/1)					—	—			+0.6	+0.8

※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。

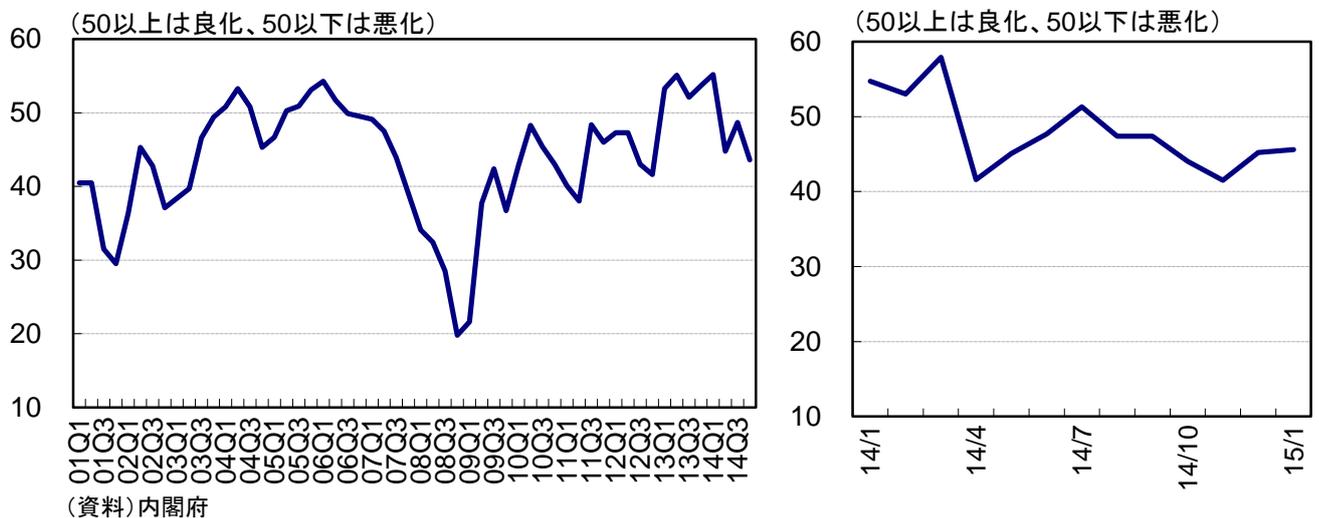
②景気動向指数(CI)

- 12月の景気動向指数は、一致指数が110.7（11月109.2）と、2か月ぶりに上昇した。内閣府は基調判断を「改善を示している」に1年5か月ぶりに上方修正した。内訳では、耐久消費財出荷指数、中小企業出荷指数（製造業）、鉱工業生産財出荷指数、有効求人倍率（除学卒）などの項目でプラス寄与となった。先行指数は、105.2（11月103.7）と3か月ぶりの上昇となった。



③景気ウォッチャー調査(DI)

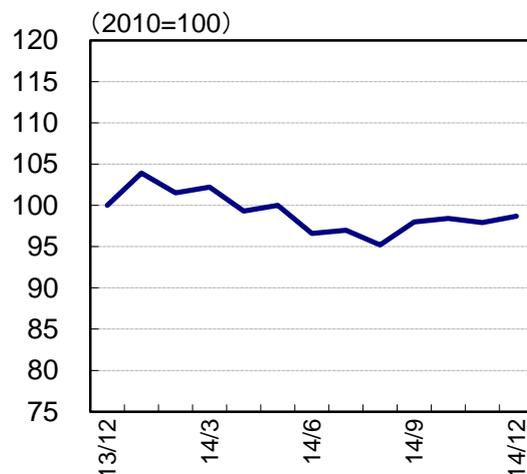
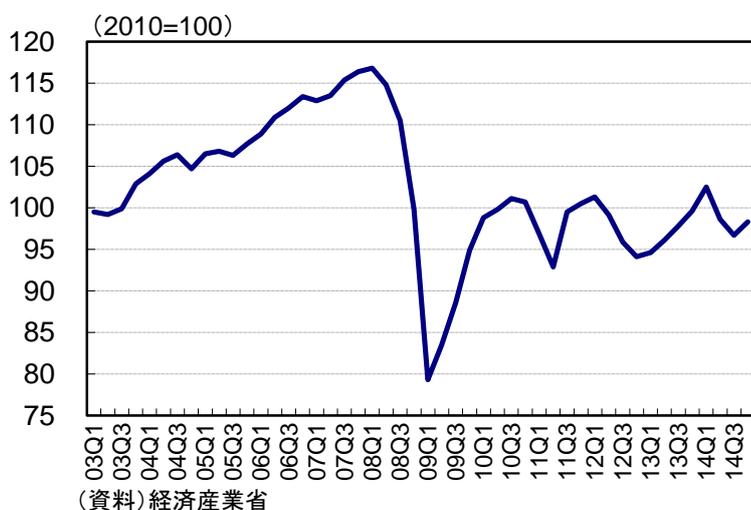
- 1月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは45.6（12月45.2）と前月から上昇した。家計動向関連DIは、飲食関連やサービス関連が落ち込んだことにより下落した。企業動向関連DIは、非製造業が上昇したものの、製造業が低下したことからほぼ横ばいとなった。雇用関連DIは、求人の増加がみられたことから上昇に転じた。1月の先行き判断DIは、前月比+3.3ポイントの50.0となり、2か月連続の上昇となった。



(2)生産・企業活動

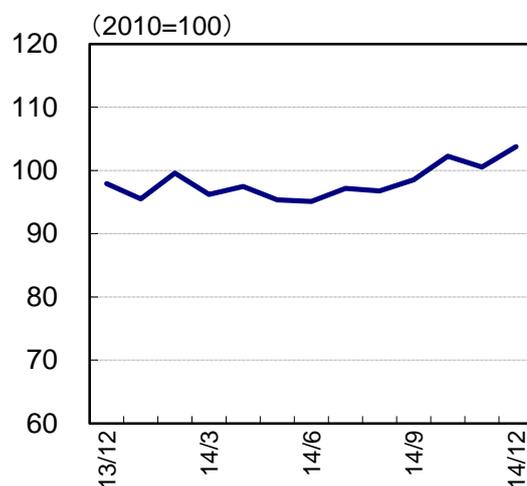
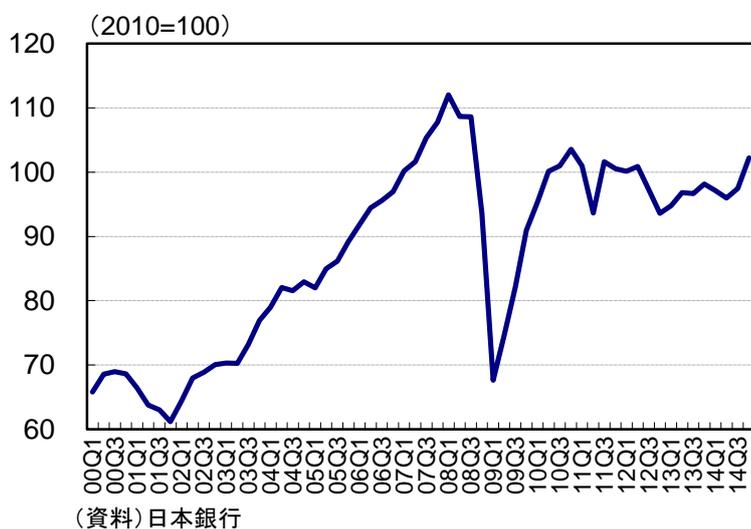
① 鉱工業生産指数

- 12月の鉱工業生産指数（確報）は前月比+0.8%（11月同▲0.5%）と、2か月ぶりに上昇した。電子部品・デバイス工業（同+5.2%）、情報通信機械工業（同+10.8%）、はん用・生産用・業務用機械工業（同+1.0%）など、多くの業種で上昇した。先行きについては、1月同+6.3%、2月同▲1.8%と予測されている。経済産業省は、基調判断を「生産は緩やかな持ち直しの動き」と3か月ぶりに上方修正した。



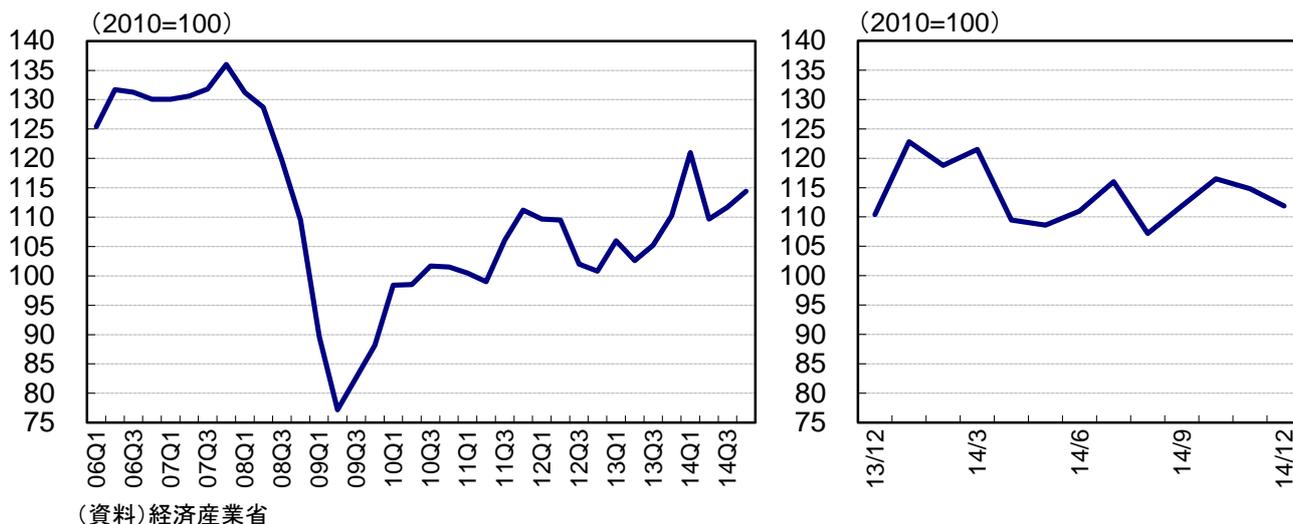
② 実質輸出

- 12月の実質輸出は前月比+3.2%（11月同▲1.7%）と、2か月ぶりに上昇した。四半期で見ると、2期連続で上昇している。



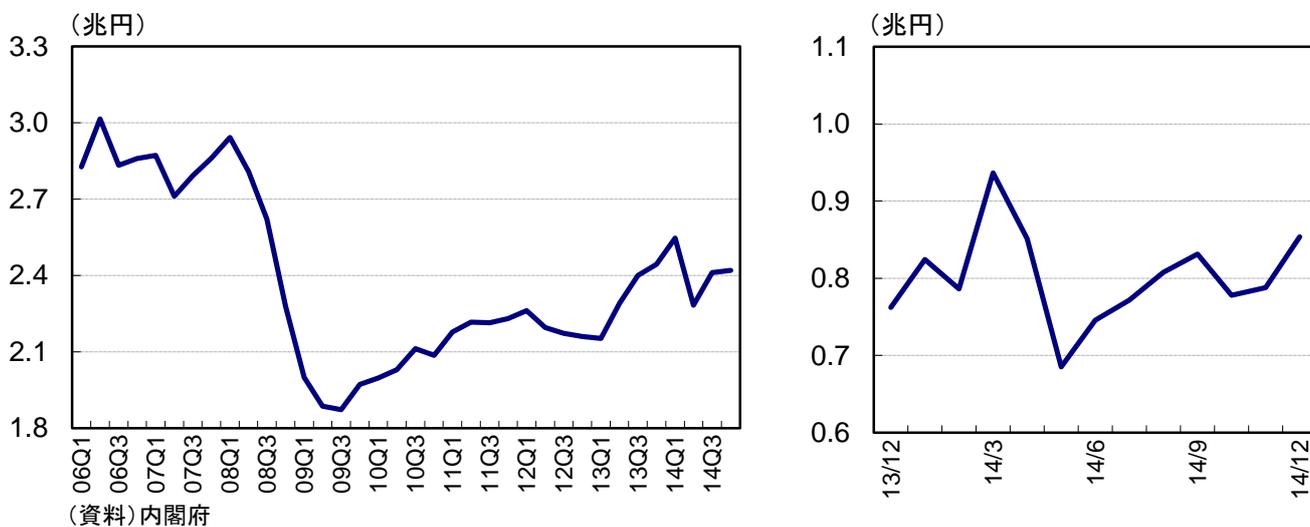
③資本財総供給(設備投資の一致指標)

- 12月の資本財総供給は、前月比▲2.5% (11月同▲1.5%)、資本財総供給(除く輸送機械)は同+1.3% (11月同▲4.1%)となった。足元では弱含んでいるものの、先行指標である機械受注に持ち直しの動きがみられるため、先行きは上昇することが期待される。



④機械受注(設備投資の先行指標)

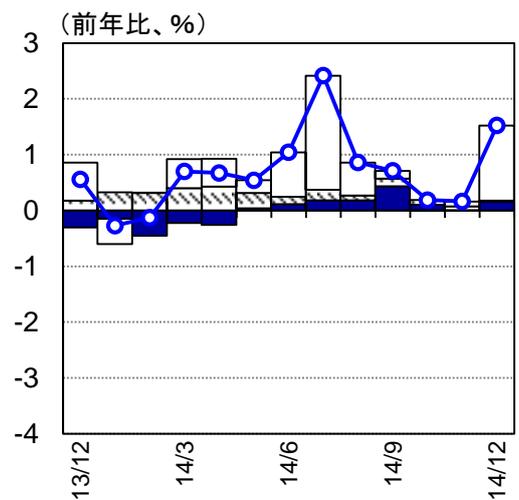
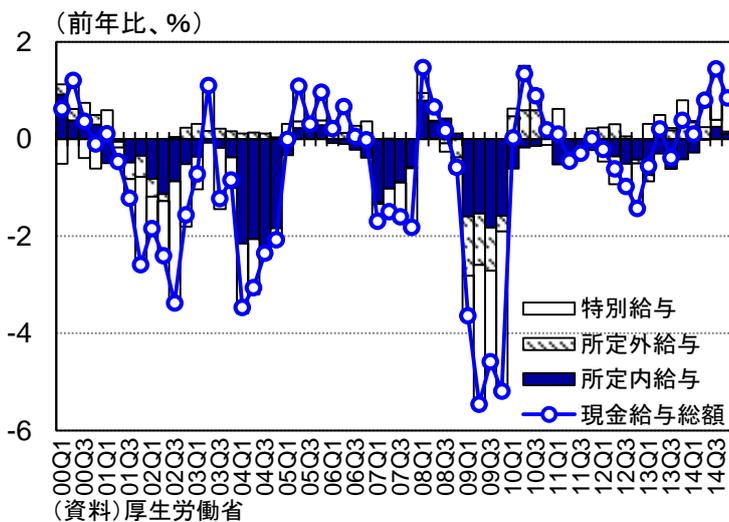
- 12月の機械受注(民需<除く船舶・電力>)は、前月比+8.3% (11月同+1.3%)と2か月連続で増加した。27業種中19業種が前月比増加したことなどから、内閣府の基調判断は「緩やかな持ち直しの動きがみられる」へと4か月ぶりに上方修正された。また、2015年1-3月期の見通しは前期比+1.5%となっており、持ち直しの動きが続くことが見込まれる。



(3)消費・所得

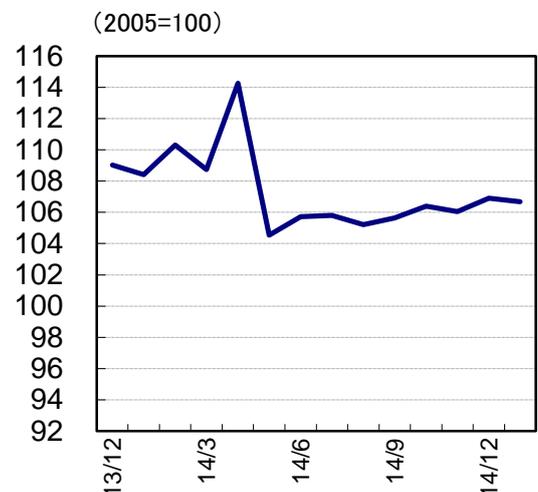
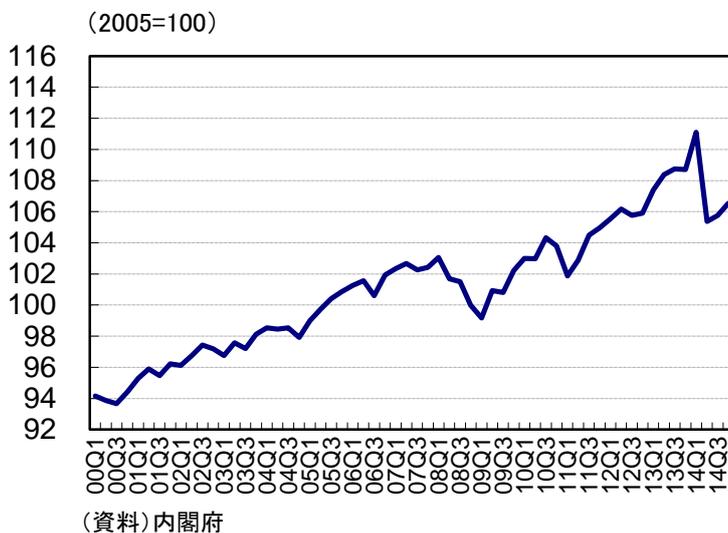
①名目賃金(現金給与総額)

- 12月の現金給与総額(速報)は前年比+1.6%(11月同+0.1%)と、10か月連続で増加した。内訳をみると、基本給などの所定内給与は同+0.3%(11月同0.0%)、残業代などの所定外給与は同+0.5%(11月同+0.9%)、特別に支払われた給与(賞与等)は同+2.6%(11月同+1.6%)となった。



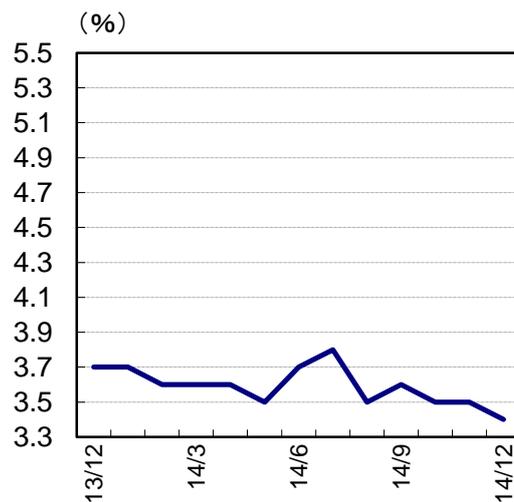
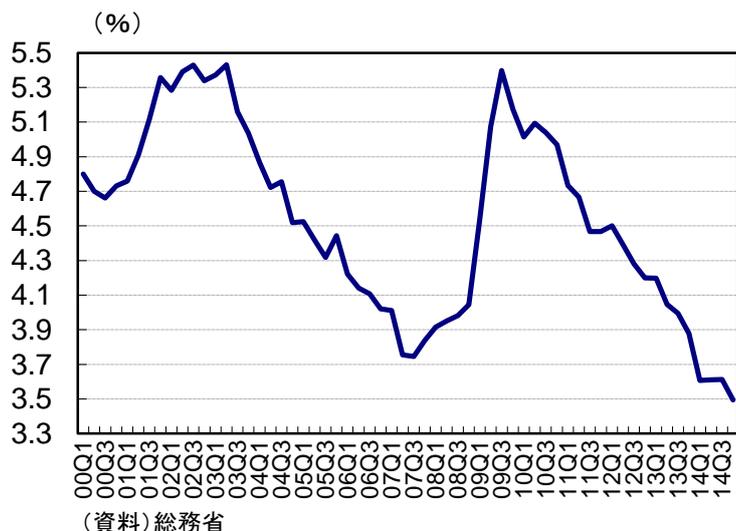
②消費総合指数

- 12月の消費総合指数は、前月比▲0.2%(11月同+0.8%)と、2か月ぶりに低下した。駆け込み需要の反動から持ち直しの動きが続いていたものの、弱さがみられる。



③ 完全失業率

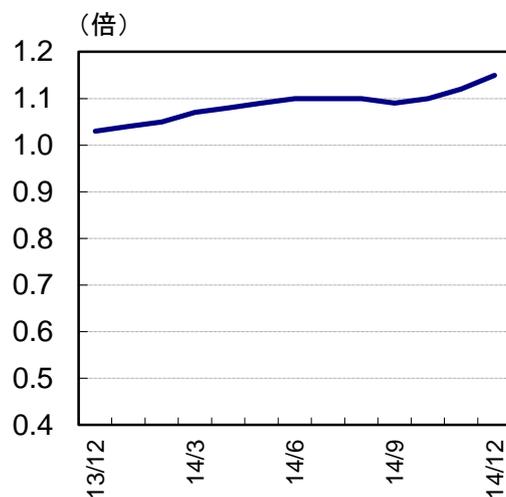
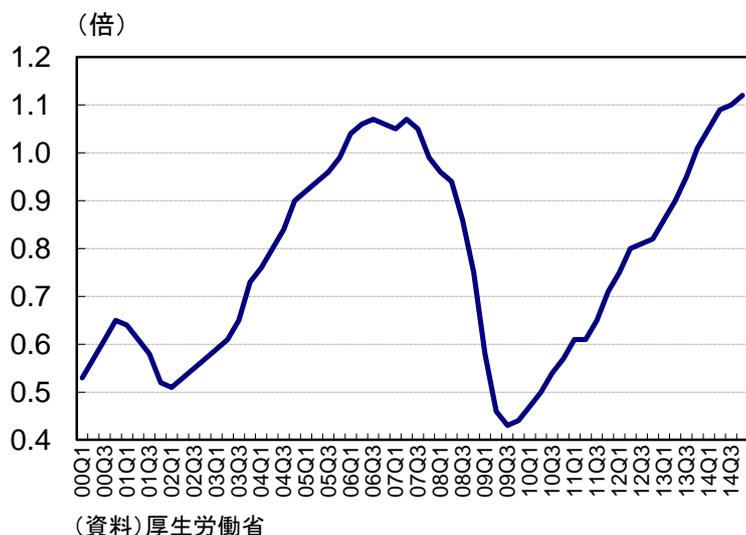
- 12月の完全失業率は3.4%（11月 3.5%）と前月から低下し、1997年8月以来の低水準となった。就業者数は6,388万人と前月から0.7%増加し、2009年2月以来の高水準となり、完全失業者数は228万人と前月から1万人減少した。完全雇用近づきつつあることから、就業者数の増加や失業者数の減少ペースが今後鈍化する可能性が出てきた。



(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

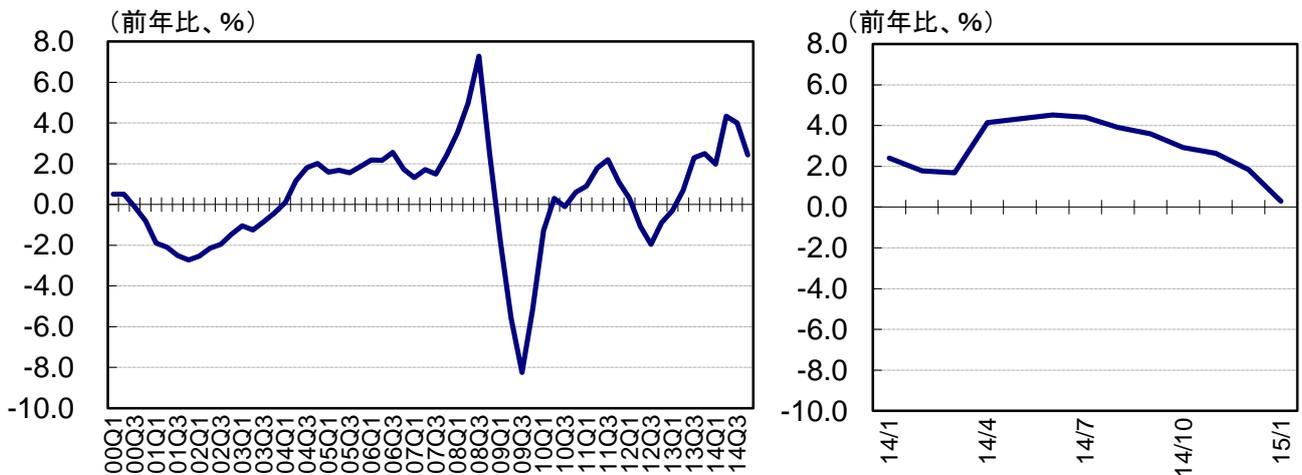
- 12月の有効求人倍率は1.15倍（11月 1.12倍）と、3か月連続で上昇した。新規求人倍率は12月 1.79倍（11月 1.66倍）と、前月から上昇した。新規求人数については、前月比+4.7%（11月同+1.2%）となった。



(4)物価

①企業物価指数

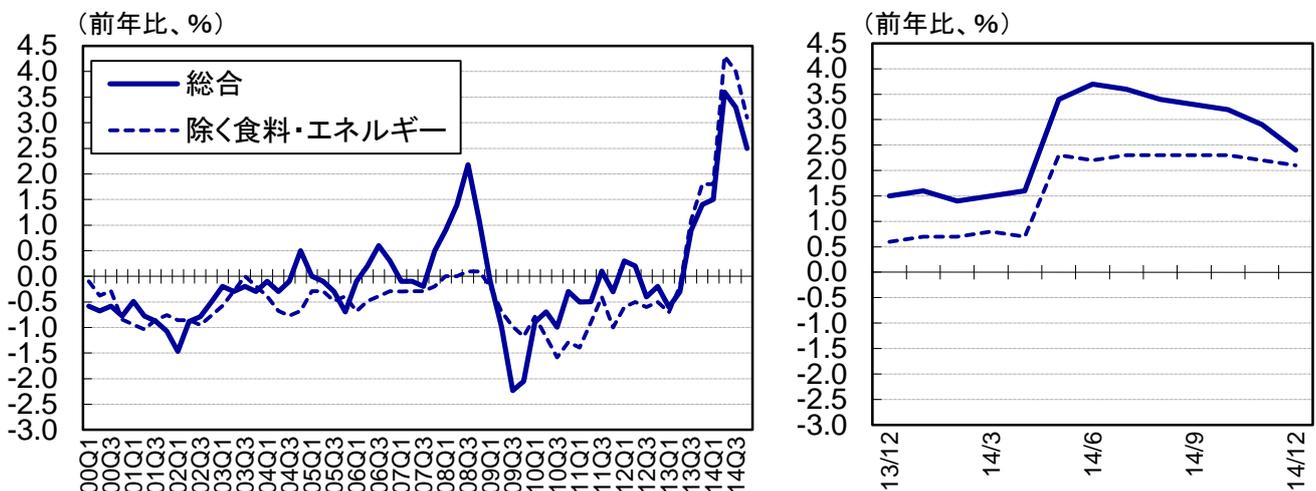
- 1月の企業物価指数は、前年同月比+0.3%（12月同+1.8%）となった。消費増税を除くベースでは同▲2.4%（12月同▲1.0%）と、3か月連続で前年比マイナスとなった。原油価格の下落傾向が続いており、企業物価を押し下げている。内訳をみると、化学製品が同▲4.7%、石油・石炭製品が同▲23.1%、電子部品・デバイス同▲0.1%、農林水産物が同▲2.2%となった。



(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、前年同月比+2.4%（前月同+2.4%）となった。生鮮食品を除くコア CPIは同+2.5%（11月同+2.7%）となり、原油価格の下落が続いていることから、消費増税の影響を除くベースでは同+0.5%（前月同+0.7%）と、3か月連続で1.0%を割り込んだ。食料・エネルギーを除くコアコア CPIは同+2.1%（11月同+2.1%）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。