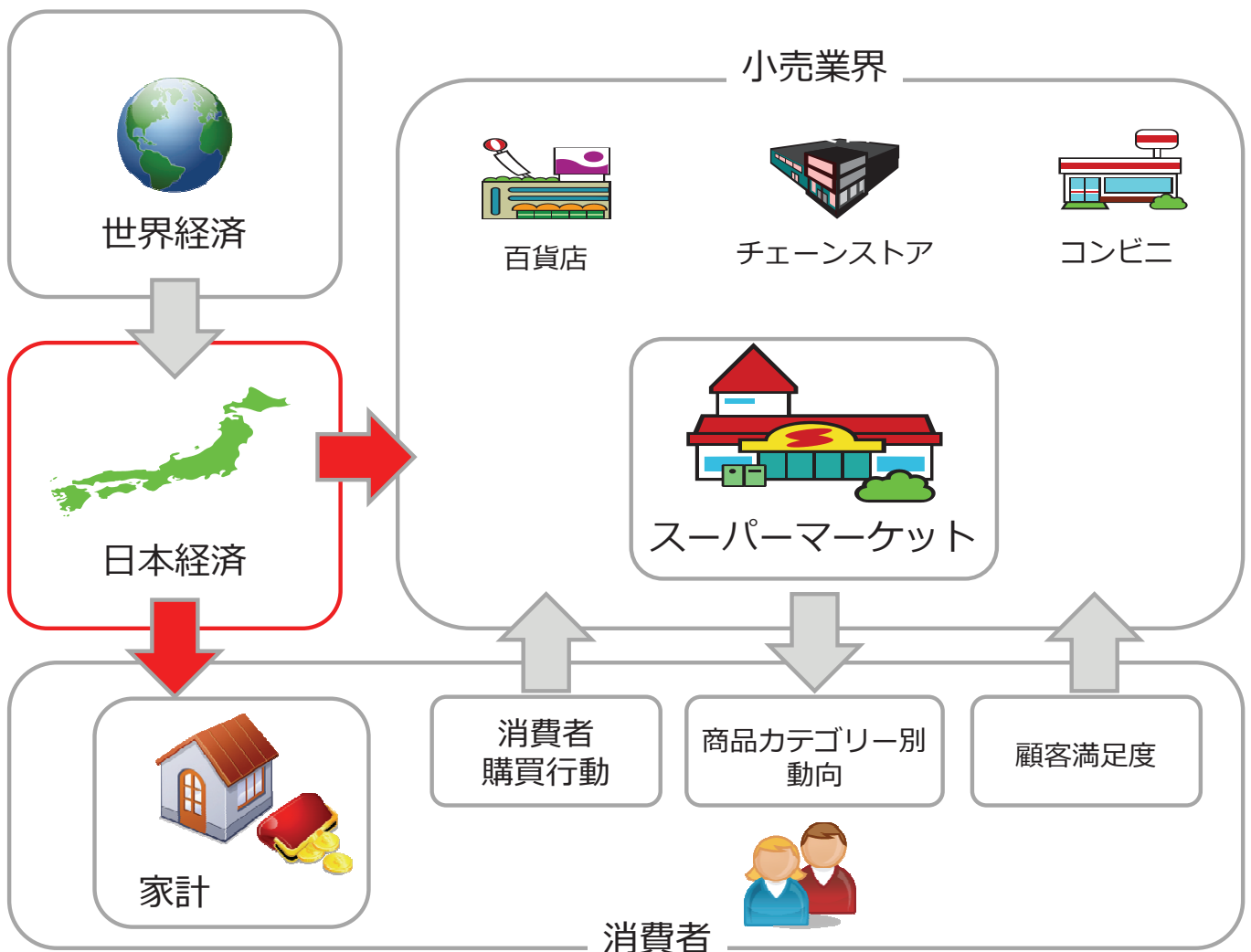


第2章 日本経済 第1部

- 第1節 日本経済の動向
- 第2節 人口構造・世帯構造の変化
- 第3節 雇用環境の動向
- 第4節 消費者心理の動向
- 第5節 家計と消費の動向

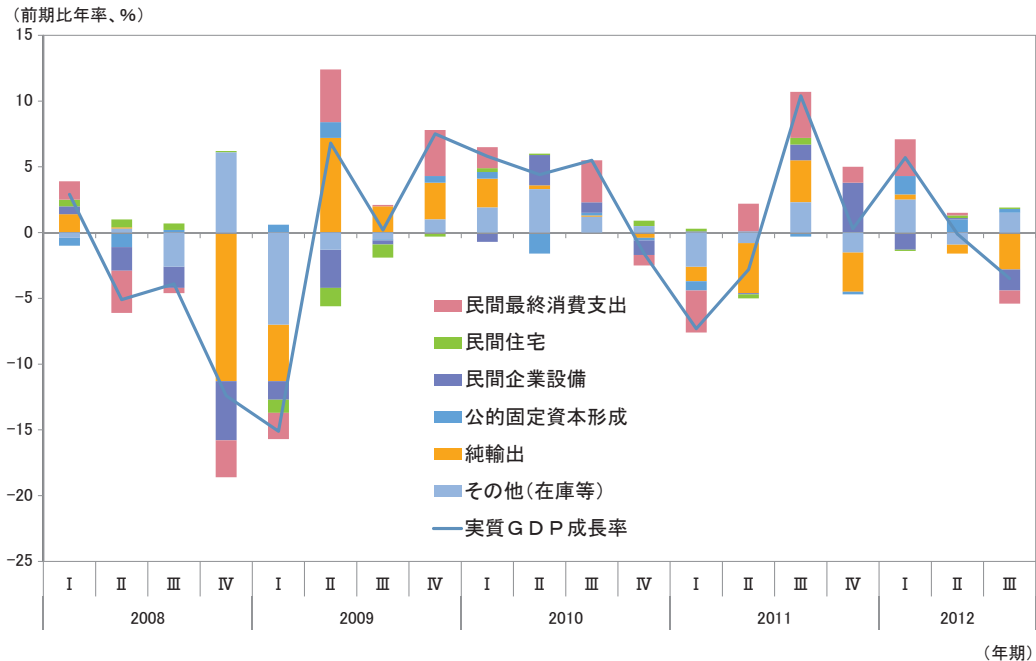
日本経済は2008年のリーマンショックの影響により低迷し、その後やや持ち直したものの、リーマンショック以前の水準にまでは回復を見せず、2011年の東日本大震災により再び大きな影響を受けた。その後2012年春頃まで再びゆるやかに回復をみせていたが、夏以降再び弱含みの傾向となっている。12月の総選挙以降「アベノミクス」による大胆な金融緩和策とデフレ脱却への期待が高まり、大幅な円安・株高が進行している。



第1節 日本経済の動向

1. 経済成長

図表 実質 GDP 成長率の推移



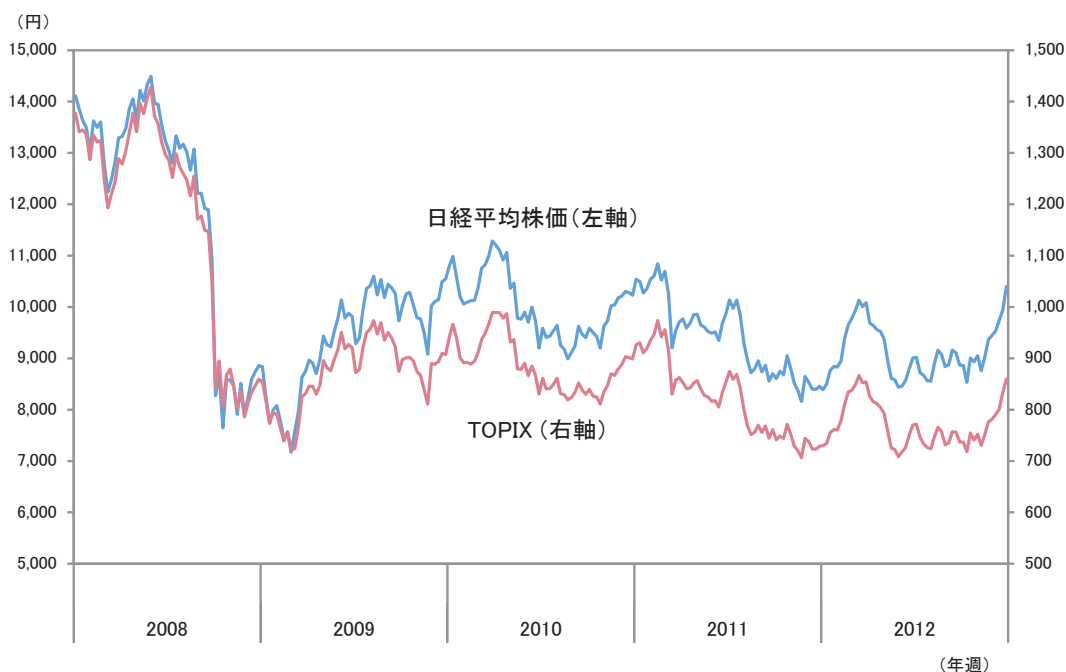
国内景気は緩やかな回復局面が続いた後、足元は再びマイナス成長に

- 国内景気はリーマンショックで急激な落ち込みを経験したが、2009年以降は緩やかなながらも回復過程にある。
- もっとも2012年第2期(4～6月)から実質GDP成長率はマイナスとなり、景気は後退局面に入ったとの見方も増えている。
- 景気後退の背景には、中国を始めとする海外経済の減速による輸出の頭打ち、ボーナスの減少など所得環境悪化による消費マインドの悪化などが挙げられる。
- 今後は足元上昇傾向にある株式市場が企業や消費者のマインドにどう影響を及ぼすか、安倍政権の経済政策「アベノミクス」に対する期待が現実性を持つかどうか重要なポイントとなる。

・内閣府「国民経済計算」を基に作成
 ・前期比年率(季節調整済み)の値を使用

2. 株価動向

図表 日経平均株価と TOPIX の推移



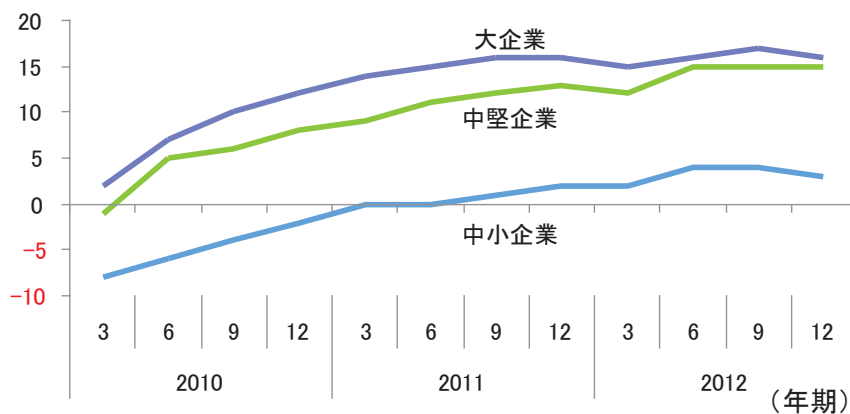
新政権による経済政策への期待から足元は上昇

- 株式市場はリーマンショック後に大幅に下落し、その後も円高や企業業績の悪化等から目立った回復もなく横ばい状態が続いた。海外の株式市況と比較しても、ここ数年、日本の株式市場は大きく出遅れている状況にある。
- 2012年12月の衆議院選挙を経て発足した安倍新政権は、積極的な金融緩和政策や大型の補正予算による大規模な経済対策を図る方針を打ち出している。マーケットはこれを好感し、株式市場は大幅な上昇に転じている。
- 足元の株式市場の上昇は、欧州危機沈静化に伴う投資マインドの回復、「アベノミクス」に対する期待感によって醸成されたものである。今後は後者に対する期待感が現実性を持つかどうか焦点になり、第三の柱となる「成長戦略」の中身や企業収益の動向に関心が向かうとみられる。

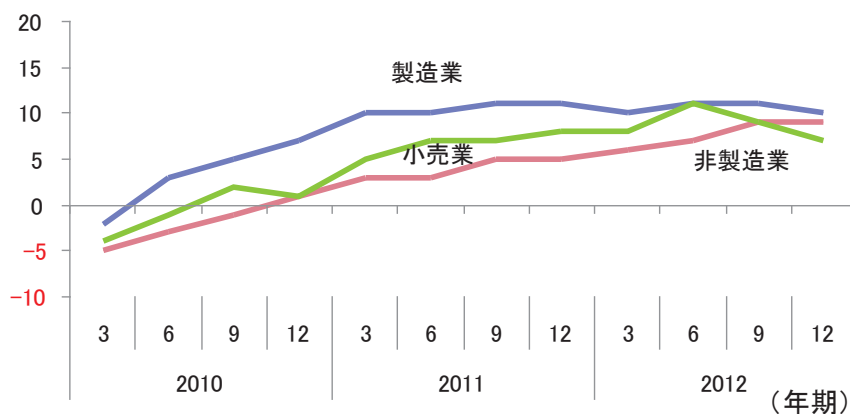
・「Yahoo ファイナンス」を基に作成
 ・週次のデータを使用
 ・値は「終値」を使用

3. 企業金融

図表 金融機関貸出態度の推移（大企業・中堅企業・中小企業）



図表 金融機関貸出態度の推移（製造業・非製造業・小売業）



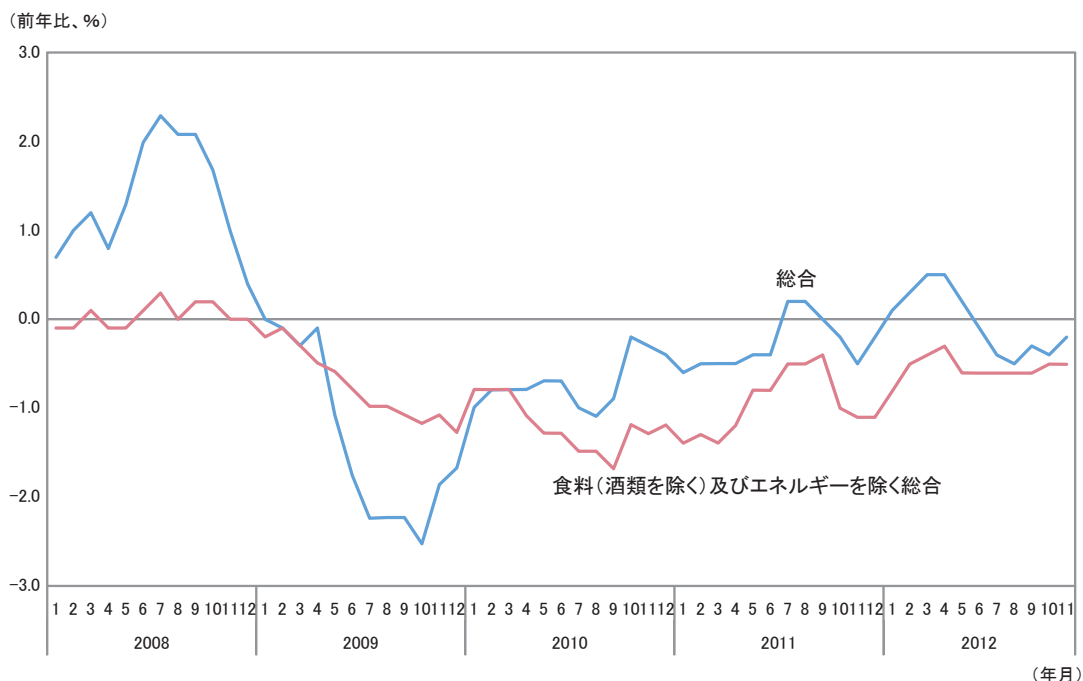
金融円滑化法の失効等を控えて不透明感が強まる

- 金融機関の貸出態度は、金融円滑化法など政策効果も手伝い、ここ数年は緩やかな改善傾向が続いている。
- 企業規模別では規模が大きいほど金融機関の貸出態度はよい傾向にある。
- 業種別では製造業が輸出の減少等を受けて頭打ち状態にある一方、非製造業は改善傾向が続いている。小売業に対する貸出態度は、足元で悪化傾向がみられる。
- 中小企業に関しては2012年10月末でセーフティネット保証の全業種指定が終了、2013年3月末には中小企業金融円滑化法の失効も控えており、金融機関の貸出態度は今後悪化する可能性が懸念される。

・日本銀行「日銀短観」を基に作成
 ・金融機関の貸出態度についての判断を表している

4. 物価

図表 消費者物価指数の推移



緩やかなデフレ傾向にある ～収益の増加に伴う賃金上昇が鍵

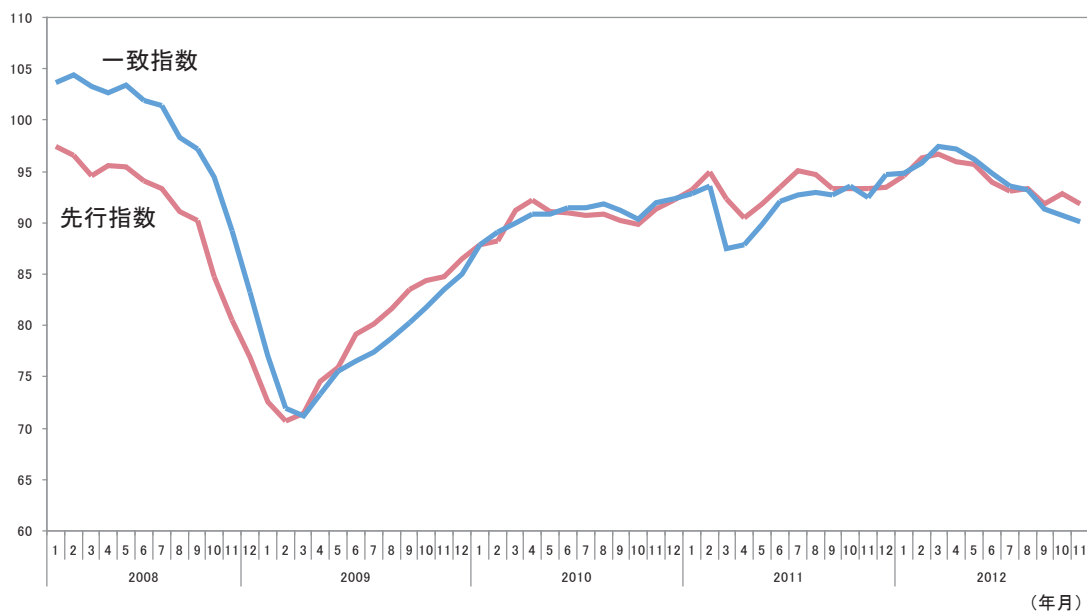
- 我が国の消費者物価は長らくデフレ状態が続いている。2007年後半からの国際商品価格の高騰で総合指数は上昇したが、食料・エネルギーを除く指数（コア指数）の上昇はみられなかった。その後、サブプライムローン問題に端を発した世界的な金融不安と景気低迷により、2008年後半以降の消費者物価は再び深刻なデフレ状態に陥った。
- 2012年は、総合指数で前年比を上回る時期もみられたが、夏場以降は消費がやや弱含みに転じ、企業による値下げの動きも加わったことで、消費者物価は再びマイナス圏に落ち込んでいる。
- 日銀は2013年1月21・22日の金融政策決定会合で、物価安定目標として消費者物価指数2%の導入を決定した。円安による輸入物価の上昇は物価上昇の一因になるが、原材料価格の上昇による企業収益への影響も懸念される。デフレ脱却には企業収益の増加が賃金上昇につながり、消費者の購買力向上を通じた物価上昇の実現が何より求められる。

・総務省「消費者物価指数」を基に作成

・「食料及びエネルギーを除く総合指数」はコア指数とも呼ばれ、物価変動の大きい食料・エネルギーを除くことで物価の基調を判断する目的で使用されることが多い

5. 景気

図表 景気動向指数の推移



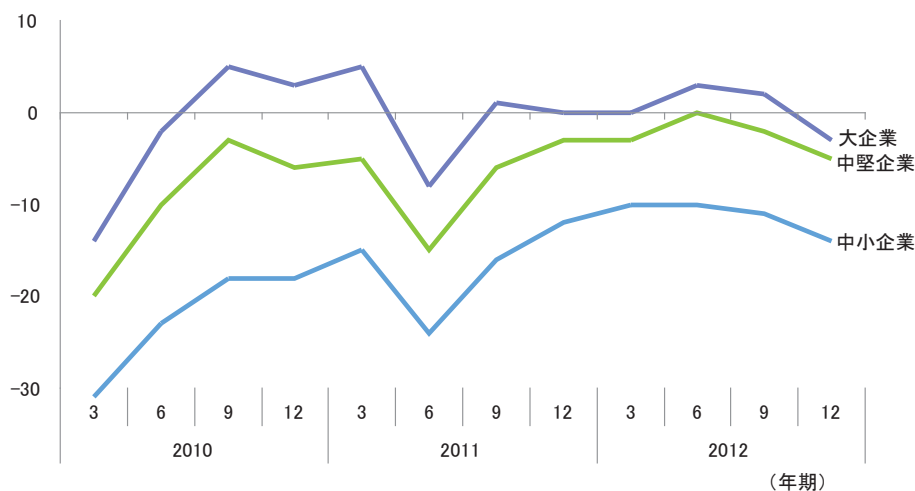
昨年夏以降、減速局面に

- 内閣府発表の景気動向指数によると、景気の先行きを示す先行指数、現状を示す一致指数の両指数とも2012年夏場頃から低下方向にある。
- 海外経済の減速や日中関係の悪化に加え、エコカー補助金終了や所得の伸び悩みを受けた消費減速が景気の押し下げ要因となっている。
- もっとも先行指数は足元下げ止まりの様相もみせており、足元上昇基調にある株式市場など先行き期待を反映する指標が回復することにより、一致指数も再び回復することが期待される。

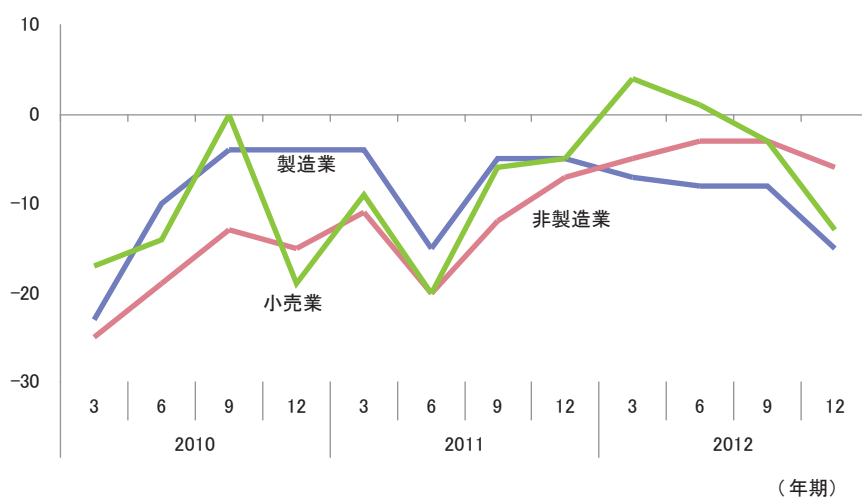
・内閣府「景気動向指数」を基に作成
・「先行指数」は景気の先行きを示す指数で、新設住宅着工面積や東証株価指数など15の経済指標から構成される。
・「一致指数」は景気の実況を示す指数で、鉱工業生産指数や有効求人倍率など11の経済指標から構成される。

6. 企業景況感

図表 企業業況（大企業・中堅企業・中小企業）



図表 企業業況（製造業・非製造業・小売業）



企業マインドは弱含みが続く

■ 日銀短観によると、企業マインドは悪化状態が続いており、特に製造業においてマインドの悪化が目立つ。背景には2012年9月の反日デモの影響から、中国・欧州向け輸出が大きく減少したことが考えられる。もっとも、足元で進行する円安や株高を受け、企業マインドの低下傾向には歯止めがかかる可能性がある。

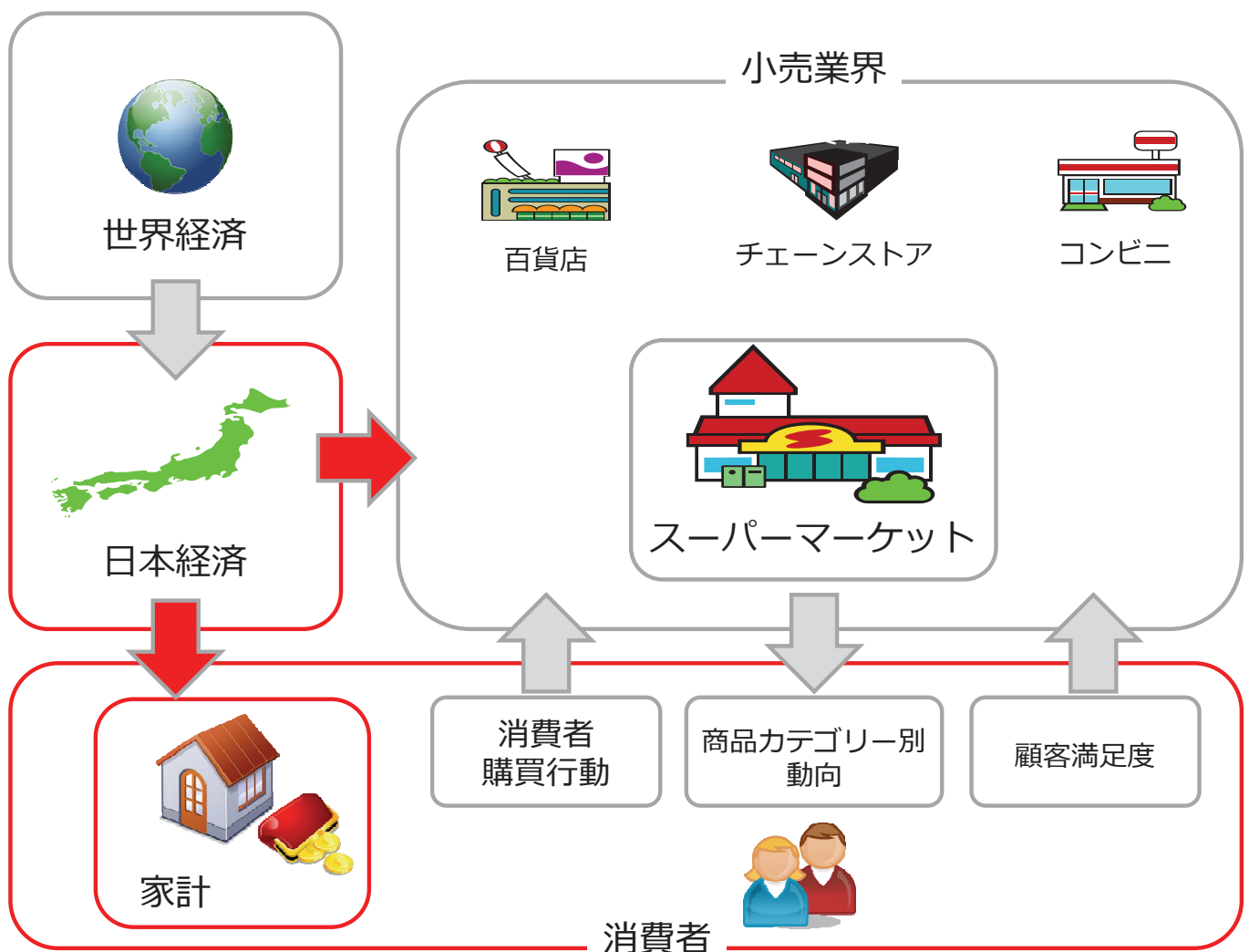
■ 小売業の企業マインドは、2012年前半までは上向き傾向にあったものの、夏場以降の消費の弱含みを受けてマインドは悪化しつつある。特に中小企業のマインド悪化が目立っており、金融円滑化法の失効なども控えていることから、中小小売業は先行き不安を強めている様子がうかがえる。

・日本銀行「日銀短観」を基に作成
 ・企業の収益を中心とした業況に関する判断を表している

第2章 日本経済 第2部

- 第1節 日本経済の動向
- 第2節 人口構造・世帯構造の変化
- 第3節 雇用環境の動向
- 第4節 消費者心理の動向
- 第5節 家計と消費の動向

人口減少と少子高齢化を迎えるなか、家計を取り巻く状況は、景気の低迷により雇用環境が改善しないばかりか、賃金も伸び悩むなど厳しさを増している。若年層の貯蓄額の低下や無貯蓄世帯の増加など将来世代の家計状況はさらに深刻な状況となっている。そのような状況が長期化するにつれ、消費動向は、選択消費が増加するなど、メリハリをつけた消費になりつつある。今後も大きな改善は期待できないことから、消費をめぐる動向には注意が必要となる。

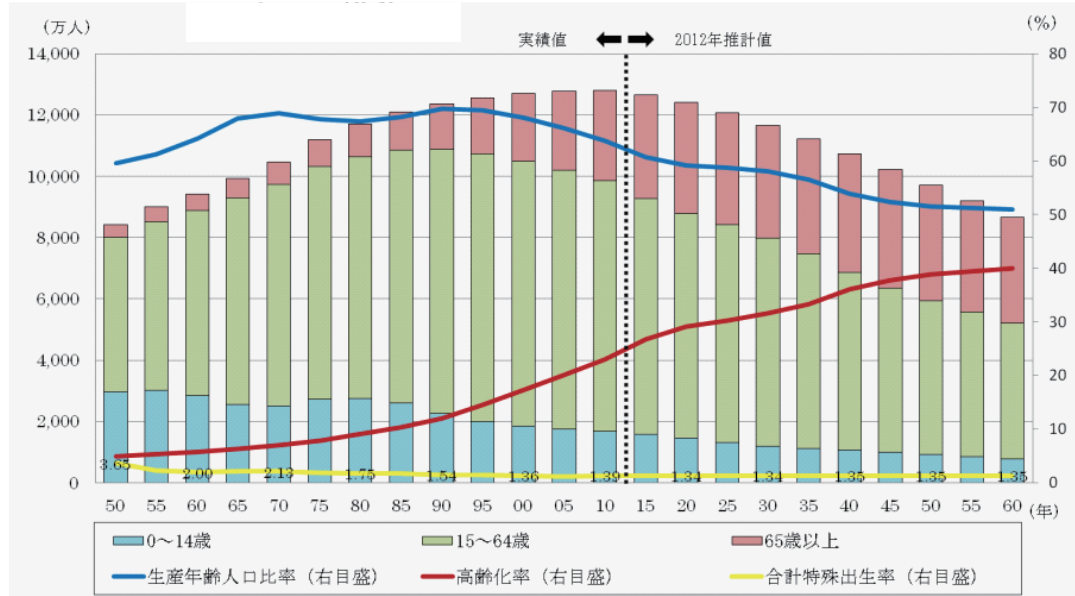


第2節

人口・世帯構造の変化

1. 人口構造

図表 人口構造の変化と人口減少の推移

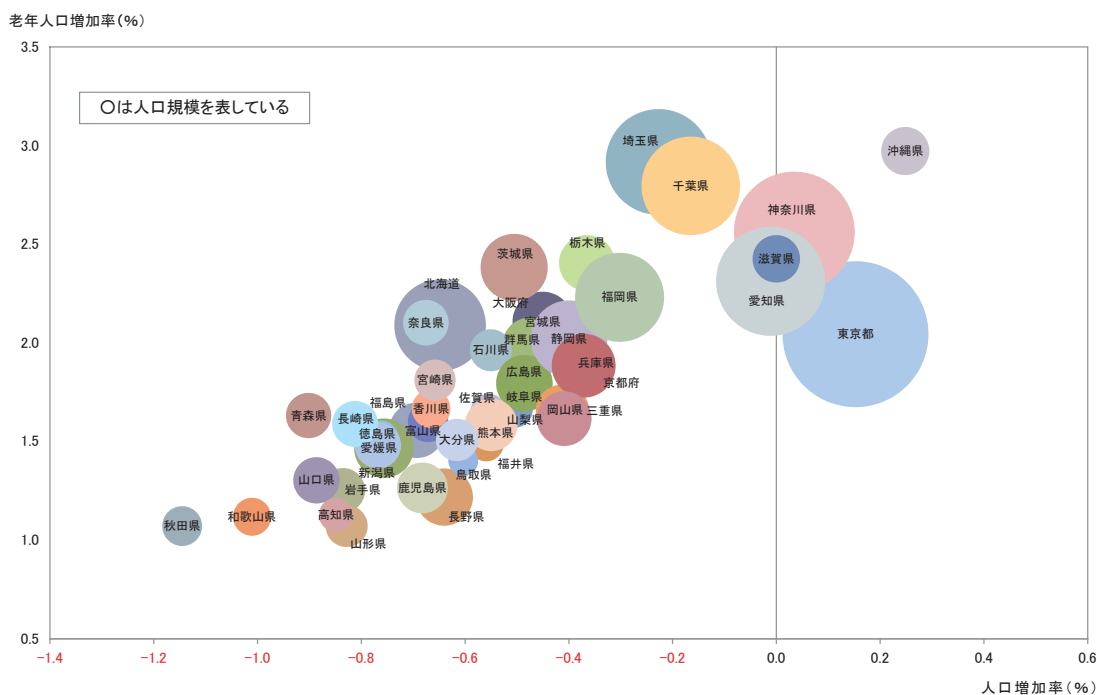


人口減少と人口構造の変化進む

- 人口減少ばかりでなく、人口構造そのものが大きく変化していく見通しであることがわかる。
- 0～14歳の総人口に占める割合は、2011年の12.8%から低下を続け、2025年に10.0%となり、2055年には8.4%となる。
- 15～64歳については、2011年の8,102万人から減少し続け、2055年には4,595万人となる。総人口に占める割合は、2011年の63.8%から低下し続け、2021年には60%を下回り、2055年には51.1%となる。
- 高齢者人口（65歳以上）については、2011年の2,970万人から、団塊世代が参入を始める2012年に3,000万人を上回り、緩やかな増加を続けて、第二次ベビーブーム世代が高齢者人口に入った2042年に3,863万人でピークを迎える。その後は減少に転じ、2055年には3,646万人となる。総人口に占める割合は、2011年の23.4%から上昇を続けて、2055年には40.5%に達する。高齢者人口自体は2042年をピークに減少し始めるが、年少人口と生産年齢人口の減少が続くため、高齢者人口割合は相対的に上昇し続けることとなる。

・厚生労働省「人口動態統計」、総務省「国勢調査」、国立社会保障人口問題研究所「日本の将来人口」を基に作成
 ・2010年までは国勢調査（年齢不詳人口を各歳に按分）
 ・2015年以降は、将来推計人口（出生中位（死亡中位）推計）
 ・生産年齢人口比率＝15歳～64歳／総人口×100（%）
 ・高齢化率＝65歳以上人口／総人口×100（%）

図表 都道府県の人口増加率と高齢人口増加率の予測（2010年～2020年）



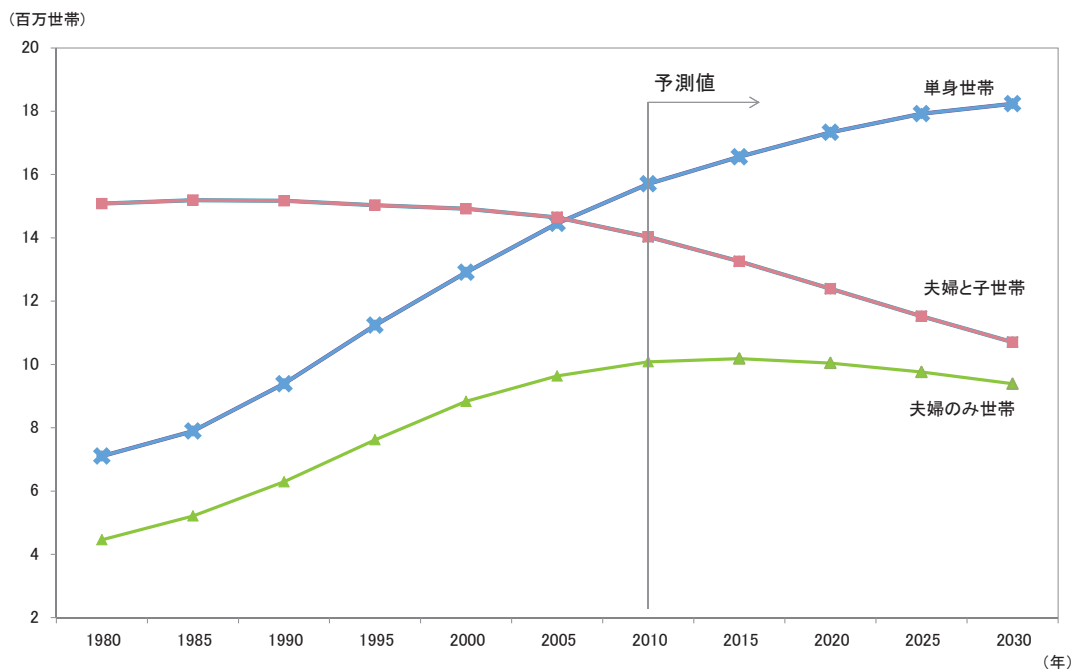
人口増加が見込まれる地域では高齢化も急速に進む

- 都道府県の9割は将来人口が減少する見込みであり、小売市場も大きな拡大は見込み難い状況となっている。一方、今後人口増加が見込まれるのは、東京都・神奈川県・沖縄県のわずか3地域のみとなっており、これら地域では今後も市場規模の拡大が期待される。
- 人口減少が進む秋田県や和歌山県は他県と比べて既に高齢化が進んでいる地域である。こうした地域では今後、他県を含む市場ターゲットの拡大やシニア層向けサービスの更なる拡充が求められる。
- 一方、今後も人口増加が見込まれる先の3地域では高齢化のペースも急速に進むことになる。これら3地域ではシニア向けの販売戦略を積極的に推進することで市場の更なる掘り起しが期待できる。

・ 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」を基に作成
・ 増加率は2010-2020年の推計値を年率換算した値を使用
・ 円の大きさは人口規模を表している

2. 世帯構成

図表 単身世帯と夫婦・子供世帯数の推移



急がれるファミリー層からシングル層への対応

■ 我が国の世帯構成は、今やシングル層（単身世帯）がファミリー層（夫婦・子世帯）を上回る時代になっている。2010年に「単身世帯」の世帯数が「夫婦・子世帯」世帯数を上回っており、その差は今後さらに拡大することが予測されている。

■ 世帯構成の急速な変化を受け、今後、小売業界はかつてのファミリー層がマジョリティであった時代から高齢化が進むシングル層が主流となる時代への対応が迫られている。こうした世帯構造の変化に迅速に対応することによって、これまで掘り起こせていなかった新たな需要を発見する可能性が開けてくる。

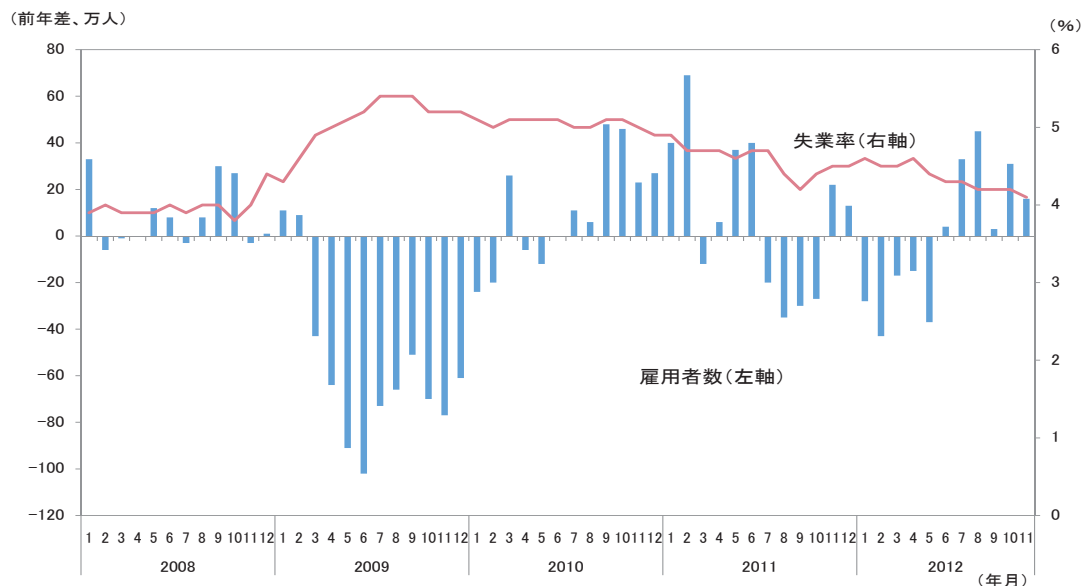
・ 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」を基に作成
・ 2010年以降は予測値

第3節

雇用環境の動向

1. 雇用者数・失業率

図表 失業率と雇用者数の推移



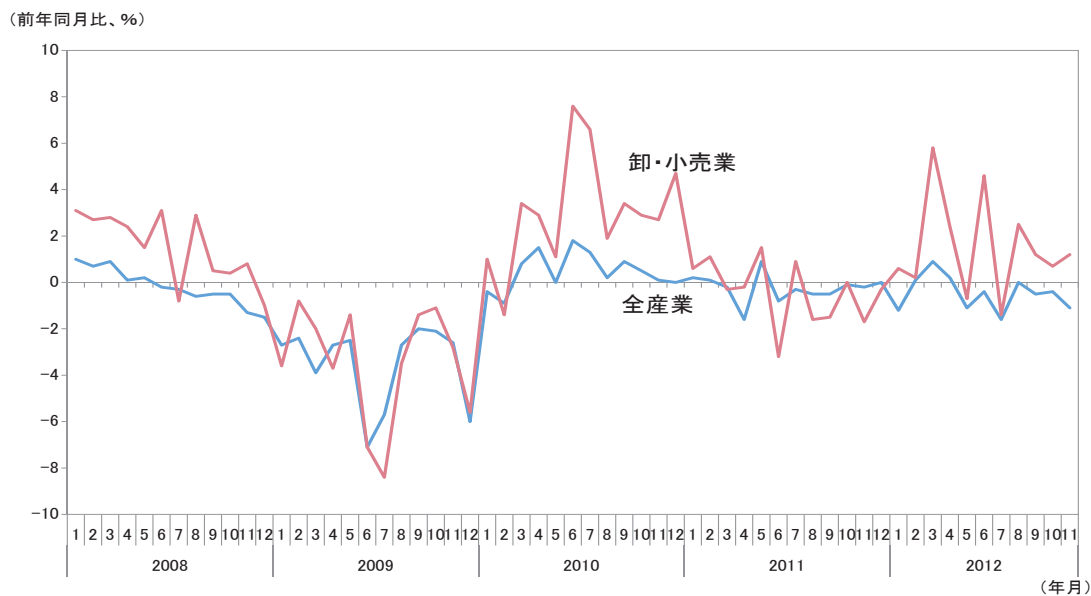
緩やかながら回復過程にある

- 失業率は緩やかに低下しており、雇用者数も前年を上回るペースで伸びていることから、雇用情勢は緩やかながら回復過程にあるように見える。もっとも失業率の低下は労働力人口の減少による影響があることや、所定外労働時間は減少傾向にあるため、雇用情勢は必ずしも楽観視できる状況にはなっていない。
- 雇用情勢は消費者マインドに大きな影響を与える。特に長年厳しい状況下にある若年世代の雇用環境の改善が消費全体の喚起に必要な不可欠となる。

・総務省「労働力調査」を基に作成
 ・雇用者数は前年同月との差を使用

2. 賃金

図表 賃金の推移



所定外給与の減少で賃金は弱含み

- 賃金は依然として低調な状態が続いている。特に所定外給与の減少が影響し、2012年は夏場以降、前年比マイナスの状態が続いている。生産の低迷を背景とした残業時間の減少が所定外給与の下押し要因となっている。
- 卸・小売業の賃金は全産業の平均より賃金伸び率が高い傾向がみられ、足元は前年比プラスで推移している。
- 我が国の労働分配率は特に大きな変化はなく、分配面から賃金を引き上げる余地は低いと言える。賃金上昇には企業収益の回復が欠かせないため、デフレ脱却もこうした道筋を経たものでなくてはならない。

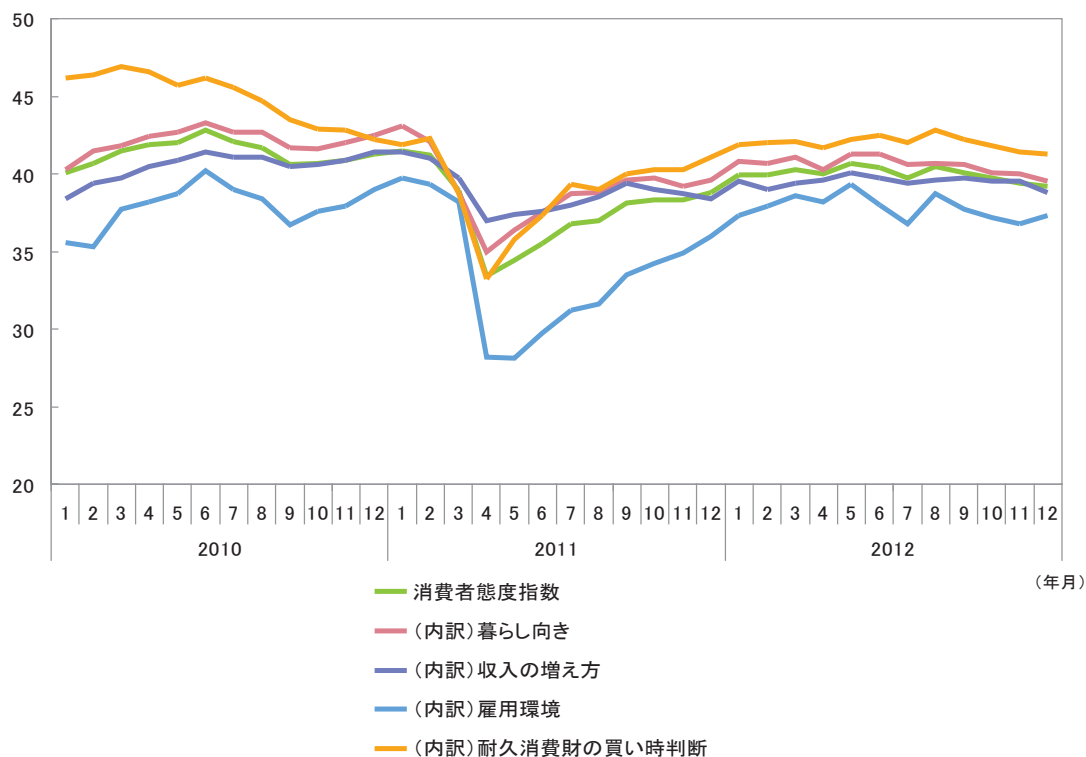
・厚生労働省「毎月勤労統計調査」を基に作成
・現金給与総額の前年同月比の値を使用
・事業規模5人以上の事業所を対象とする

第4節

消費者心理の動向

1. 消費者心理

図表 消費者態度指数の推移

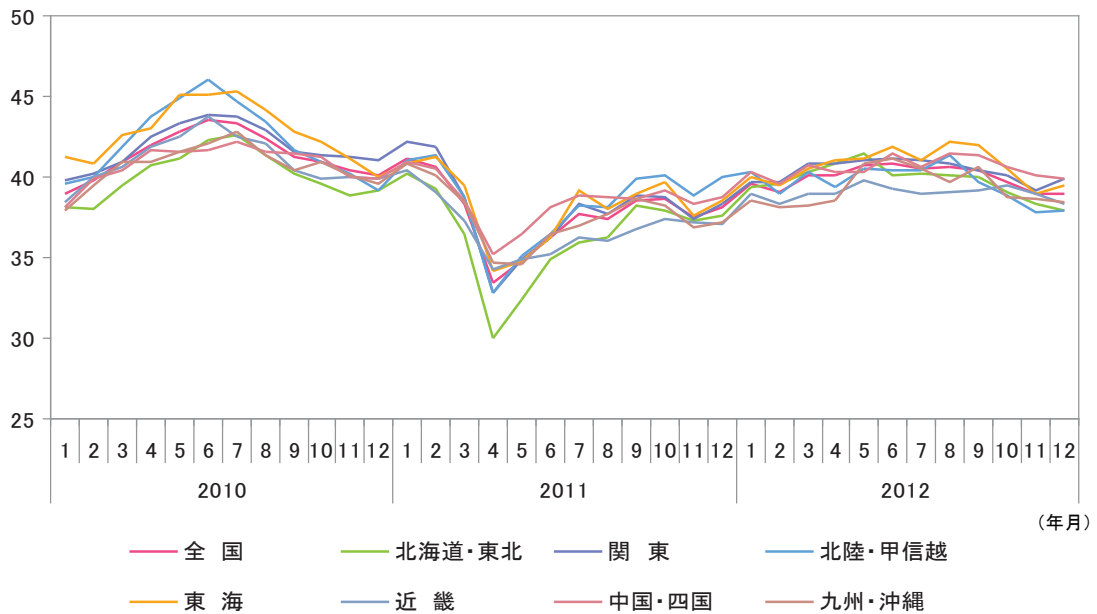


雇用・所得環境の悪化により消費者マインドは足元弱含み

- 内閣府発表の消費者態度指数で直近の消費者マインドをみると、2012年夏場以降、横ばい状態が続いている。
- 内訳をみると、「収入の増え方」「雇用環境」の2つの指標が悪化しており、夏のボーナスの減少が影響を及ぼしている可能性が高い。足元の消費者マインドは震災以降の回復局面を終え、弱含みつつあると判断される。
- 今後、足元の株高が消費者マインドをどう変化させるかが注目される。

・内閣府「消費動向調査」を基に作成
 ・「消費者態度指数」は、今後半年間における消費者の意識を表す指標
 ・「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」などについて今後半年間にどう変化するのか、消費者の考え（意識）を表している

図表 消費者態度指数の推移（地域別）

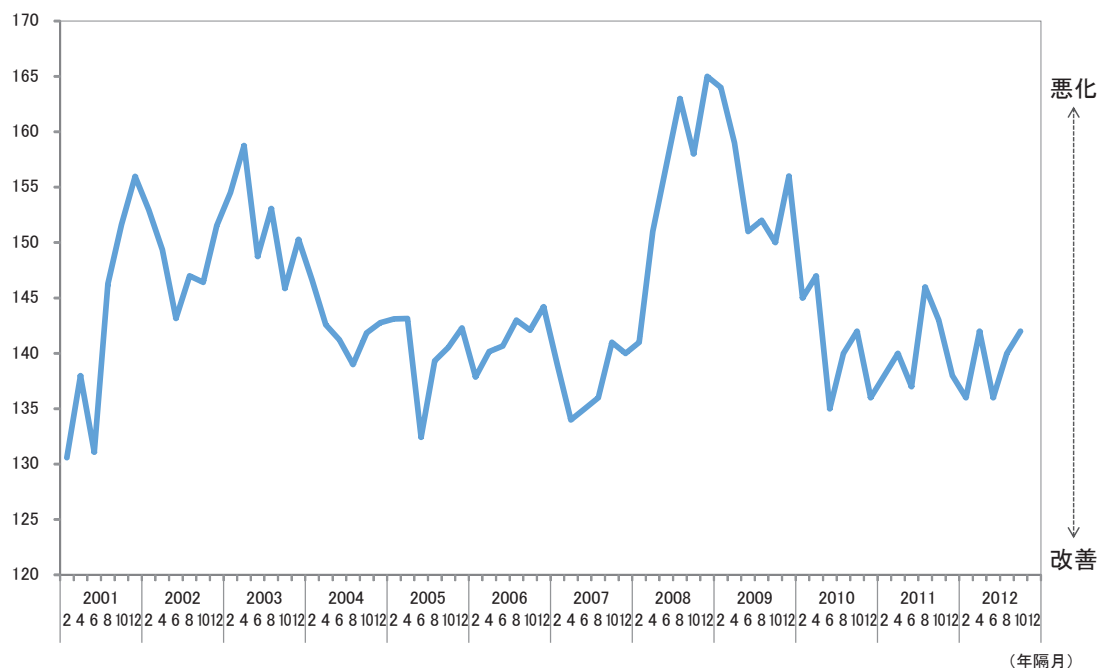


消費者マインドはほぼ全地域で夏場以降、頭打ちに

- 消費者マインドは地域別にみても同様の動きをみせており、2012年夏場以降、ほぼ全地域で頭打ちになっている状況がみてとれる。
- 震災で消費者マインドが大きく低下した東北地域は、2012年に入ってから他地域と同じ水準まで回復をみせている。
- 今後、被災地域では雇用動向が改善するかどうか消費者マインドをみる上で重要な要素となるだろう。

・「消費動向調査」内閣府を基に作成
 ・「消費者態度指数」は、今後半年間における消費者の意識を表す指標
 ・「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」などについて今後半年間にどう変化するのか、消費者の考え（意識）を表している

図表 生活不安度指数の推移



生活不安度指数は横ばい状態が続く

- 日本リサーチ総合研究所発表の「生活不安度指数」は、リーマンショックによる雇用・所得環境の悪化等を受けた2008年に大幅に悪化した。2009年はリーマンショック前の水準までマインドは回復した。その後、東日本大震災により再び下落し、その後は、概して方向感のない足踏み状態が続いている。
- 同指数は2001年以降、大きなトレンドを形成することなく推移してきた。足元の水準から一段改善方向に向かうには、経済・社会環境が構造的に変化することで、先行き長期にわたって楽観見通しが形成される必要がある。

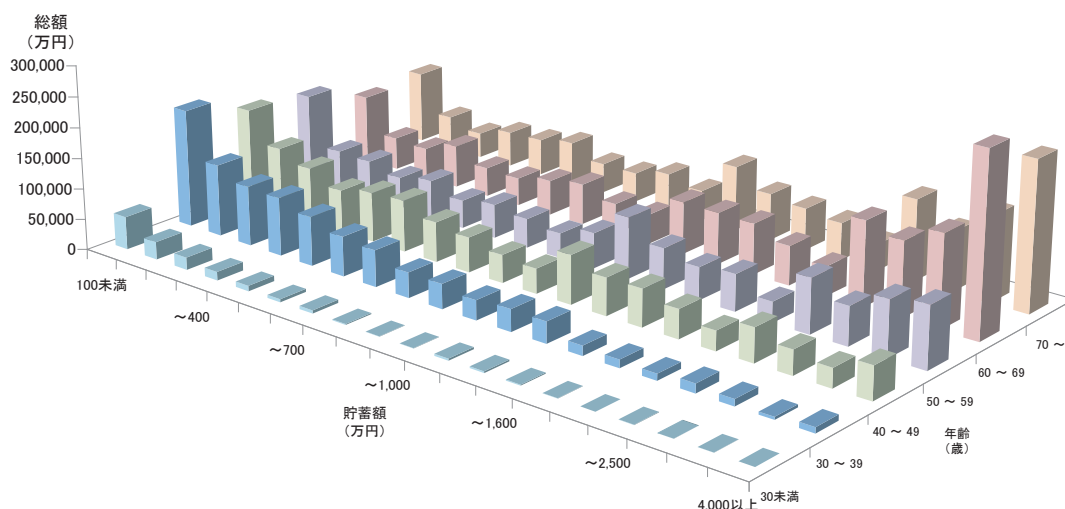
・日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査(CSI)」を基に作成
 ・「生活不安度指数」は、消費者を対象に「今後1年間の暮らし向き(良くなる～悪くなる)」について調べた結果を指数化したもの
 ・同指数は数値が大きいほど(小さいほど)、暮らし向きは悪化(良くなる)とみる

第5節

家計と消費の動向

1. 貯蓄額

図表 世帯年齢別にみた貯蓄額の分布（2011年）



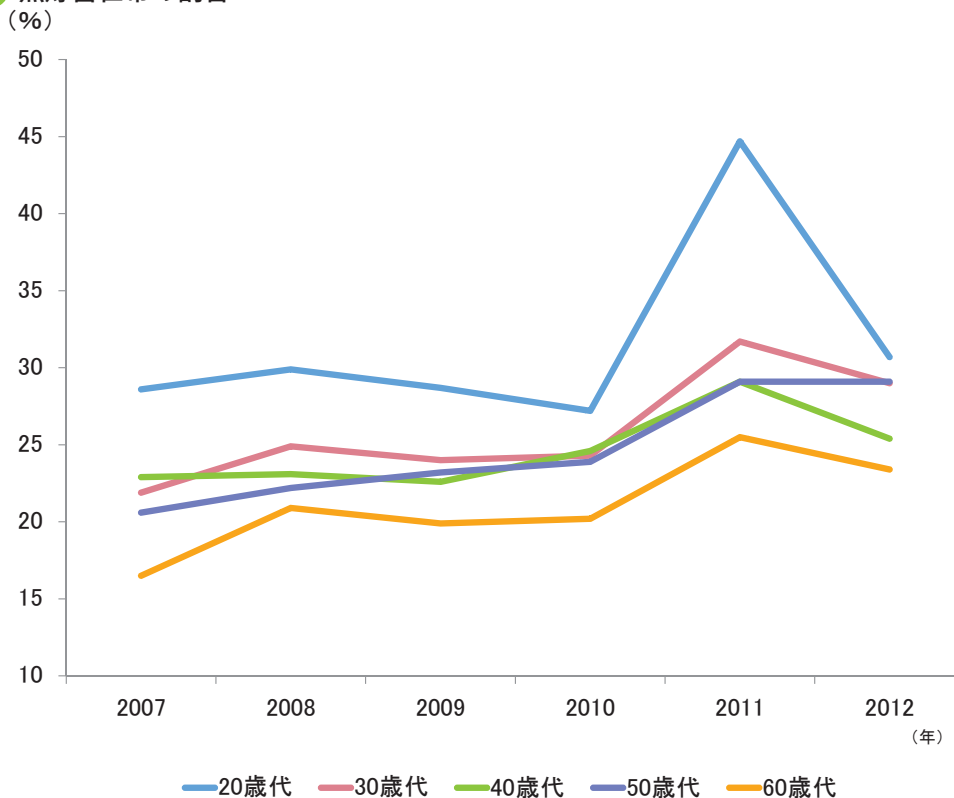
高齢層への期待

- 人口の高齢化に伴い、貯蓄の分布もより高齢層に偏る傾向が強まっている。家計が保有する貯蓄のうち、約5割の世帯主が60歳以上の高齢世帯で占められている。また貯蓄額4,000万円以上の高貯蓄世帯のうち、約7割が高齢世帯となっている。
- 若年層の消費余力が低下する中、消費の牽引役として期待されるのは、高貯蓄を有する高齢層である。60歳以上の高齢世帯は日本の家計支出のうち約4割（約100兆円）を占める存在となっている。高齢化の進展により、高齢世帯の消費割合は更に増加することが見込まれる。
- 今後、高齢層が貯蓄を取り崩して消費に向けるような魅力ある商品・サービスの開発が不可欠となっている。

・総務省「家計調査」より推計

・総額は「家計調査」のサンプル対象者に関する推計値であるため、日本の家計全体を表した数値ではない

図表 無貯蓄世帯の割合



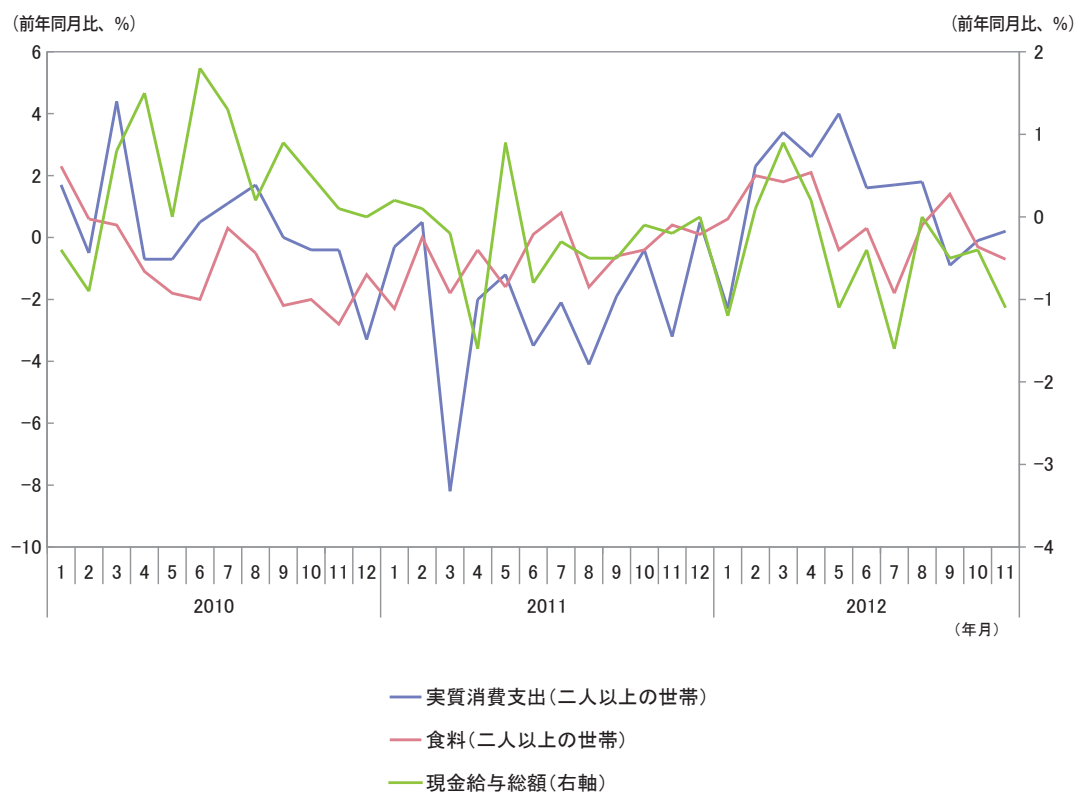
深刻化する無貯蓄世帯の増加

- 高齢化の進展や景気低迷等を受け、家計の貯蓄は世代間の格差がより広がっている。
- 中でも大きな家計の構造変化として、貯蓄を保有しない「無貯蓄世帯」が増加していることが挙げられる。
- 無貯蓄世帯は全世帯の約2割を占めており、特に若年層中心に趨勢的な増加をみせている。20歳代の無貯蓄世帯の割合は2011年に45%に上昇、2012年は31%に低下したものの、他世代との格差は依然として大きい。
- 若年層の雇用環境は依然厳しく、今後、資産形成を行う年齢になっても貯蓄が思うように出来ない事態が懸念される。

・金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」を基に作成
 ・「金融資産」は預貯金などの金融商品を指す
 ・「無貯蓄世帯」は金融資産を保有していない世帯を指す

2. 家計消費

図表 家計消費と所得の推移

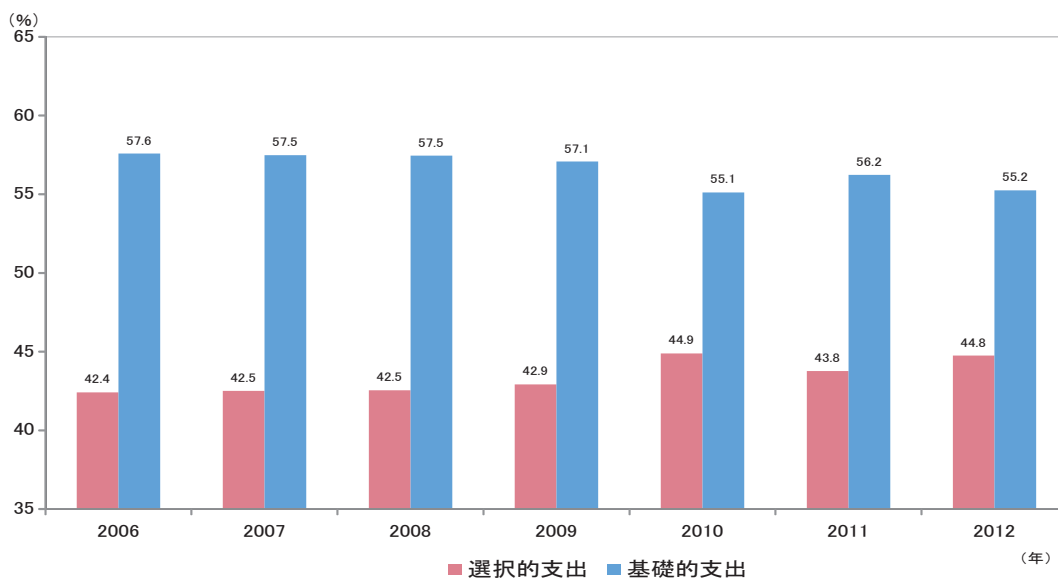


依然として厳しい所得環境

- 家計の消費支出は2012年前半までは前年の震災の反動増から堅調に推移したが、年後半は夏季ボーナスの伸び悩みなど所得環境の悪化等もあり、全体に弱含みで推移している。
- 2012年の所得環境はボーナスを始めとする所定外給与の減少が影響し、夏場以降は弱含みの状態が続いている。
- 消費の本格回復には所得環境の改善が必須であるが、意識調査等からみても所得見通しに今のところ明るい兆しはみえてこない。
- 所得環境が改善するには、実体経済の持ち直しによって企業収益が回復することが何より求められる。

・総務省「家計調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」を基に作成
 ・「実質消費支出」と「食料」は「家計調査」の二人以上世帯の数値を使用
 ・「現金給与総額」は「毎月勤労統計調査」の数値を使用

図表 消費支出に占める基礎的支出と選択的支出の割合



進む消費のメリハリ化

- 消費支出を食費や光熱費など生活に必要不可欠な「基礎的支出」と耐久財や娯楽など「選択的支出」に分けると、前者の支出割合が傾向的に低下(反対に後者は増加)している。
- こうした背景には、消費者の行動基準が「価値重視」「モノからコト」「利己より利他」といった形に変化する、いわゆる「消費のニューノーマル化」が進んだ点が指摘できる。消費者は以前よりも購買前に「本当に必要かどうか」を慎重に吟味し、個人より家族や社会につながるような消費を意識するようになった。
- その結果、生活必需品は極力節約する一方、個人の嗜好や価値観に触れるような商品・サービスの支出を増加させる「消費のメリハリ化」が進んでいる。

・総務省「家計調査」を基に作成
 ・「基礎的支出」とは食費や光熱費など生活に不可欠な費目を指す
 ・「選択的支出」とは所得の減少などで節約可能と見做せる支出を指す。耐久財商品やレジャー・娯楽などが含まれる。

図表 世帯年齢別にみる支出費目の特徴（支出全体）

【全支出費目】他の世帯年齢層と比較して支出割合の高い上位5費目（2011年）

～29歳				30～39歳				40～49歳			
		平均との差	支出割合			平均との差	支出割合			平均との差	支出割合
1	家賃地代	12.3%	16.1%	1	家賃地代	4.8%	8.6%	1	教育	5.4%	9.5%
2	住居	9.7%	16.4%	2	住居	3.3%	10.0%	2	外食	1.2%	5.1%
3	通信	2.6%	6.8%	3	外食	1.8%	5.7%	3	通信	0.9%	5.1%
4	自動車等関係費	1.9%	8.8%	4	自動車等関係費	1.6%	8.5%	4	家賃地代	0.9%	4.6%
5	外食	1.4%	5.1%	5	通信	1.2%	5.4%	5	学校給食	0.5%	0.9%

50～59歳				60～69歳				70歳～			
		平均との差	支出割合			平均との差	支出割合			平均との差	支出割合
1	仕送り金	3.2%	5.3%	1	贈与金	1.4%	5.4%	1	贈与金	3.4%	7.4%
2	教育	1.7%	5.9%	2	設備修繕・維持	1.2%	4.1%	2	保健医療	2.2%	6.7%
3	こづかい	1.3%	5.6%	3	食料	1.1%	24.7%	3	食料	2.2%	25.9%
4	自動車等関係費	0.6%	7.5%	4	保健医療	0.8%	5.2%	4	設備修繕・維持	2.0%	4.9%
5	通信	0.5%	4.7%	5	パック旅行費	0.4%	1.8%	5	保健医療サービス	1.4%	3.9%

（支出全体）

- 各品目の支出割合を世帯主年齢別に比較した場合、20～30歳代の若い世帯層は家賃など住居関連の支出割合が高い。
- 40～50歳代の中年層は教育関連の支出割合が高い。
- 60歳以上の高齢層は、住宅ローンも払い終わり、子供も社会に出て教育費もかからないことから、若年・中年層と比べて「贈与」「医療関係」「設備修繕」にかける割合が高いのが特徴である。

図表 世帯年齢別にみる支出費目の特徴（食品）

【食品】他の世帯年齢層と比較して支出割合の高い上位5費目（2011年）

～29歳				30～39歳				40～49歳			
		平均との差	支出割合			平均との差	支出割合			平均との差	支出割合
1	菓子類	3.8%	12.8%	1	菓子類	2.7%	11.7%	1	菓子類	1.7%	10.6%
2	飲料(お茶類除く)	2.7%	6.6%	2	飲料(お茶類除く)	1.4%	5.2%	2	生鮮肉	1.2%	10.0%
3	乳製品	1.3%	3.6%	3	パン	0.9%	5.0%	3	パン	0.9%	5.1%
4	パン	0.9%	5.1%	4	主食的調理食品	0.8%	6.9%	4	飲料(お茶類除く)	0.8%	4.7%
5	生鮮肉	0.7%	9.5%	5	生鮮肉	0.7%	9.5%	5	調理食品(主食除く)	0.6%	9.1%

50～59歳				60～69歳				70歳～			
		平均との差	支出割合			平均との差	支出割合			平均との差	支出割合
1	調理食品(主食除く)	0.6%	9.2%	1	生鮮魚介	1.2%	7.8%	1	生鮮果物	1.6%	5.8%
2	生鮮肉	0.6%	9.4%	2	生鮮果物	0.7%	5.0%	2	生鮮魚介	1.5%	8.1%
3	酒類	0.4%	5.9%	3	生鮮野菜	0.5%	10.0%	3	生鮮野菜	1.0%	10.5%
4	主食的調理食品	0.2%	6.4%	4	酒類	0.5%	6.0%	4	塩干魚介	0.6%	2.6%
5	加工肉	0.2%	2.5%	5	塩干魚介	0.3%	2.3%	5	米	0.6%	4.6%

（食品）

- 食品の支出割合をみると、20～30歳代の若年世帯層は飲料や菓子類に対する支出割合が他世代と比べて多い。
- 40～50歳代は特に他世代と比較して目立った特徴はみられない。
- 60歳以上の高齢層は、魚介や野菜・果物など生鮮食品の支出割合が非常に高いのが特徴的である。

・総務省「家計調査」を基に作成
 ・外食は除く
 ・「支出割合」は食品支出に占める割合を指す