

( 好調な企業収益と消費者の実感の関係 )

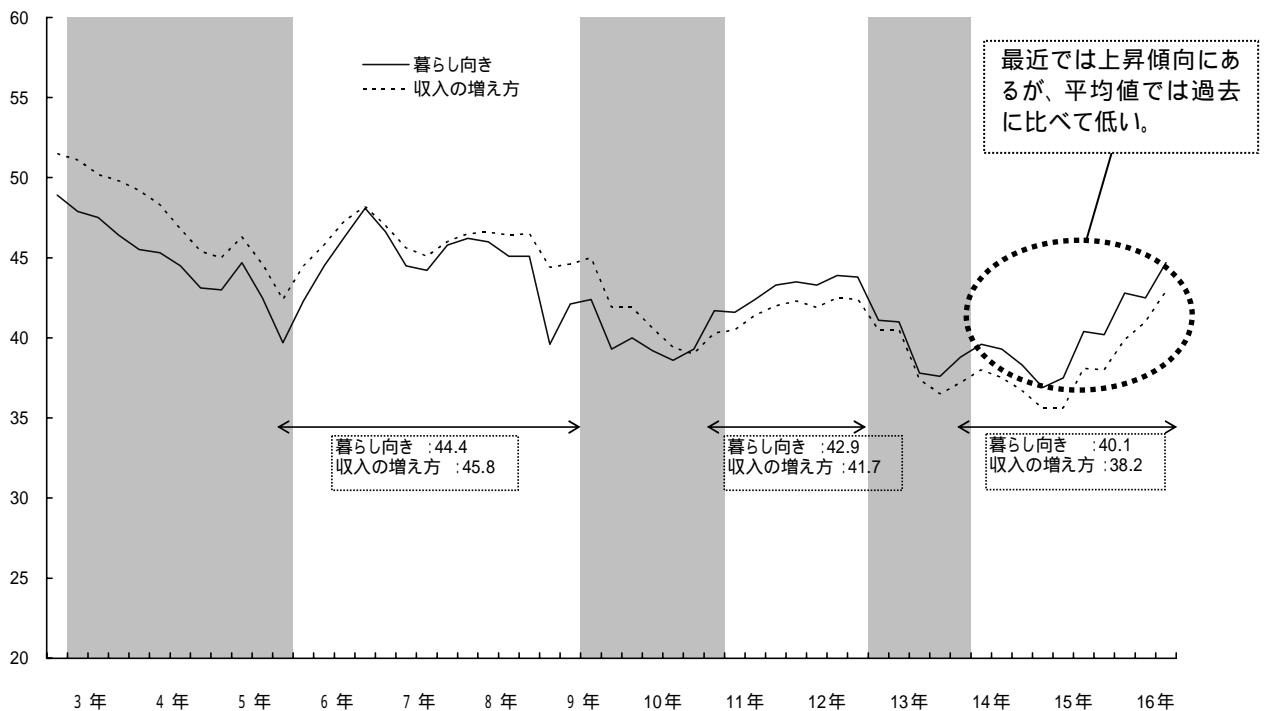
「景気は回復」「企業収益が好調」と言われるが、今次景気回復局面<sup>注)</sup>では、消費者にはその実感が伴っていないとも言われている。

そこで本稿では、最近の企業収益増加と消費者の実感とのギャップについて、その理由、背景を探ることとしたい。

(1) 消費者の「実感」の推移

まず、今次景気回復局面<sup>注)</sup>の消費者の実感を過去のそれと比較してみる。実感を表すものに近いと考えられる統計「消費動向調査」(内閣府)より、「暮らし向き」と「収入の増え方」の指標をみると、最近こそ上昇傾向にあるが、過去2回の景気回復局面(5年10~12月期から9年4~6月期、11年1~3月期から12年10~12月期)よりも、今次景気回復局面における「暮らし向き」と「収入の増え方」指標の平均値は低い。よって、過去と比べて、今回の景気回復局面は実感が伴っていないと言える(第 - 1 - 12 図)。

第 - 1 - 12 図 「暮らし向き」と「収入の増え方」の推移(一般世帯、季節調整済)



(注) 網掛けは景気後退期を示す(以下の図もすべて同様)。

資料: 「消費動向調査」(内閣府)

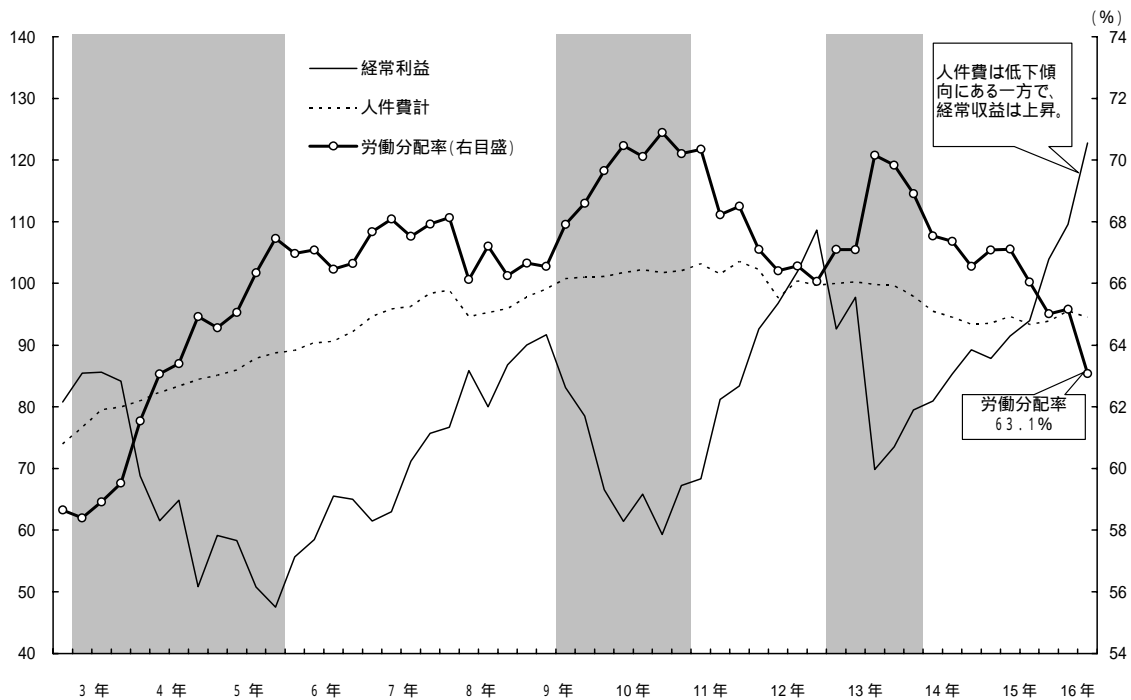
注) 今次景気回復局面は、14年1~3月期以降から現在までを指す。

## (2) 「企業収益と人件費」と「労働分配率」の推移

消費者の「実感」は賃金(人件費)の動向と密接に関わりがあると考えられることから、次に、「企業収益と人件費」並びに「労働分配率(=人件費/付加価値)」について現状を確認してみる。全業種・全規模の経常利益と人件費の推移をみると、近年、人件費が低下傾向にある一方で、経常利益が上昇していることが確認できる。

こうした関係を労働分配率でみてみると、好調な企業収益と人件費の低下傾向を反映し、最近の労働分配率はおおむね低下傾向にあり、至近の16年4～6月期の労働分配率63.1%は、12年前(4年4～6月期)と同水準にまで低下してきている(第 - 1 - 13図)。

第 - 1 - 13図 「企業収益と人件費」並びに「労働分配率」の推移  
(全業種・全規模、12年=100、季節調整済)



(注)1. 労働分配率 = 人件費 ÷ 付加価値額

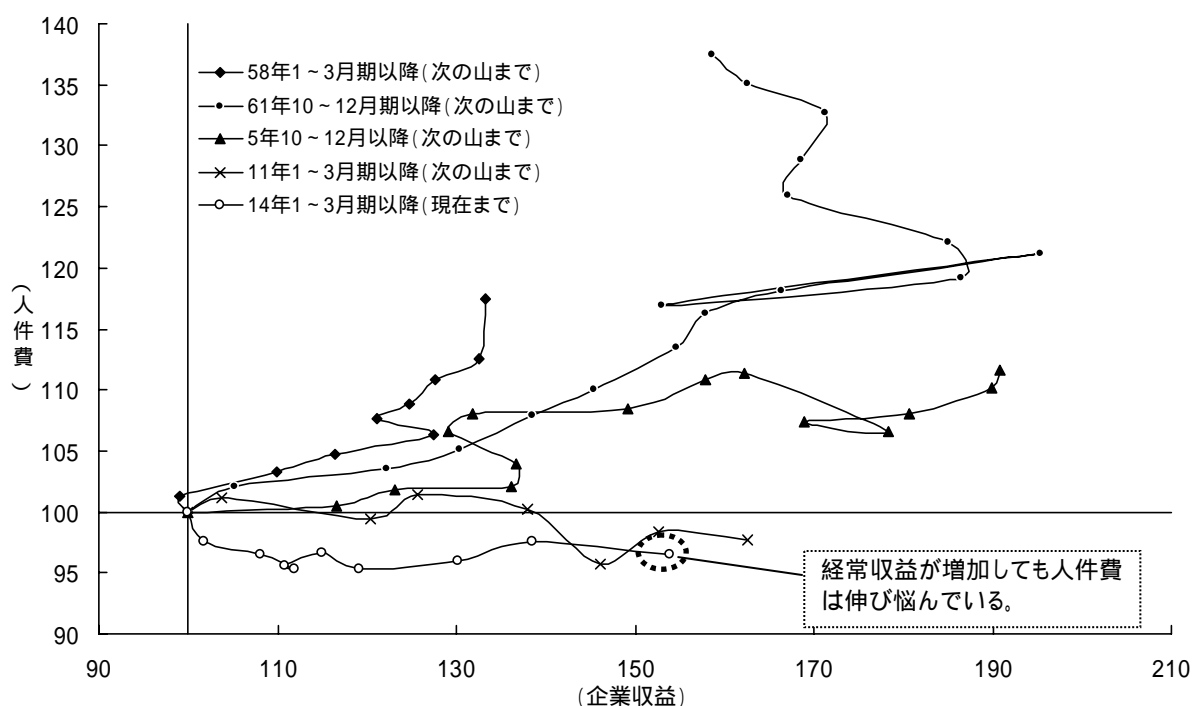
付加価値額 = 人件費 + 経常利益 + 減価償却費 + 支払利息等 とした。

2. 人件費、経常利益、減価償却費、支払利息等は、X-12-ARIMA の X-11 デフォルトにより独自に季節調整している。

資料: 「法人企業統計調査」(財務省)

また、企業収益と人件費の関係について、景気の谷から山までの動きを、これまでの景気回復局面と比べてみると、前回の景気回復局面でも収益の改善が人件費の回復に反映されていなかったが、今次の景気回復局面ではさらに、収益が改善しても人件費が伸び悩んでいる傾向がみられる(第 - 1 - 14図)。

第 - 1 - 14 図 景気回復局面における経常利益と人件費の推移の比較 (季節調整済)



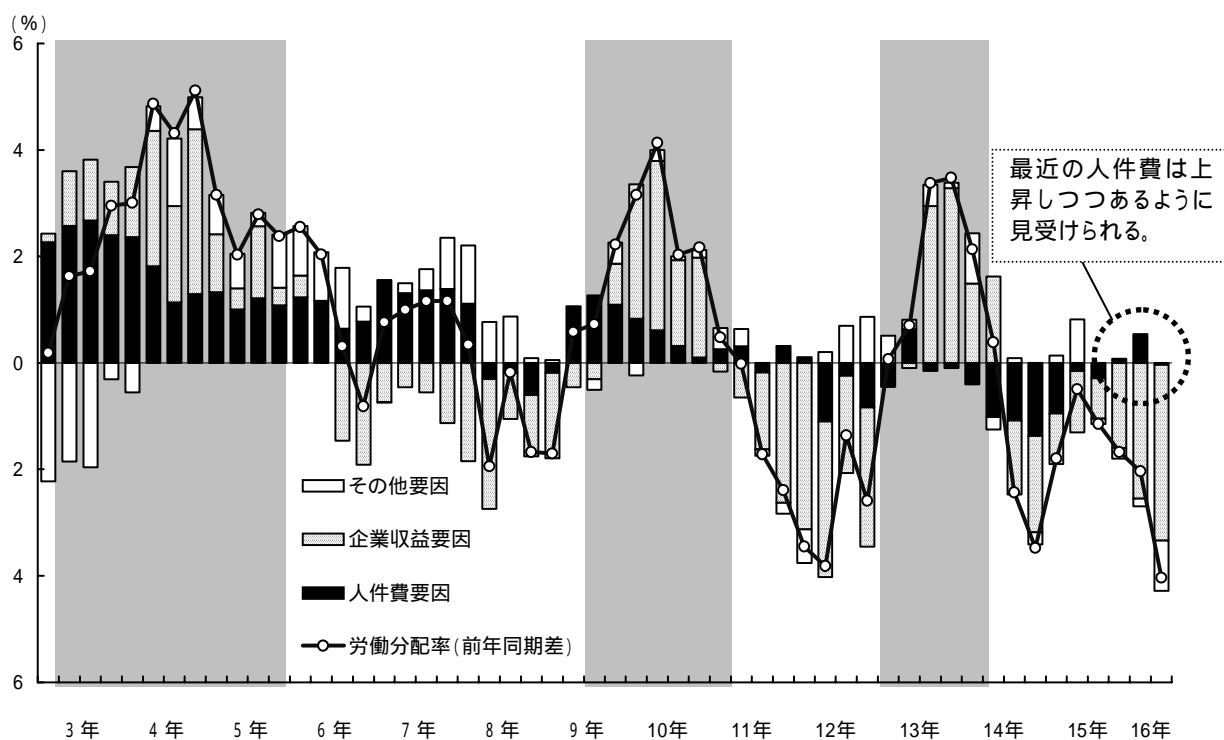
(注)1. 経常利益並びに人件費は、全業種・全規模の値を X-12-ARIMA の X-11 デフォルトにより独自に季節調整した。

2. 景気の谷の期における数値を 100 とした谷の期以降の推移。

資料: 「法人企業統計調査」(財務省)

労働分配率の変化を人件費や企業収益などの要因に分解し、それらを与えている影響についてしてみると、14年1~3月期から10~12月期(=今次景気回復局面の初期)における労働分配率の低下は、人件費要因(=人件費削減)と企業収益の増加によるものであったが、15年10~12月期以降の労働分配率低下の主因はもっぱら企業収益要因の増加と、その主因が変わってきたことが言えるほか、わずかではあるが人件費は改善(=人件費上昇)しているかのようにも見受けられる(第 - 1 - 15 図)。

第 - 1 - 15 図 労働分配率の要因分解(全業種・全規模、前年同期差)



(注) 労働分配率の要因分解は以下による。

$$L_s = \frac{P_c}{P_c + P_i + O_t} \quad \text{より} \quad L_s = \frac{(P_i + O_t) \cdot P_c}{(P_c + P_i + O_t)^2} - \frac{P_c \cdot P_i}{(P_c + P_i + O_t)^2} - \frac{P_c \cdot O_t}{(P_c + P_i + O_t)^2}$$

(人件費要因)                      (企業収益要因)                      (其他要因)

Ls: 労働分配率    Pc: 人件費    Pi: 経常利益    Ot: その他(減価償却費 + 支払利息等)

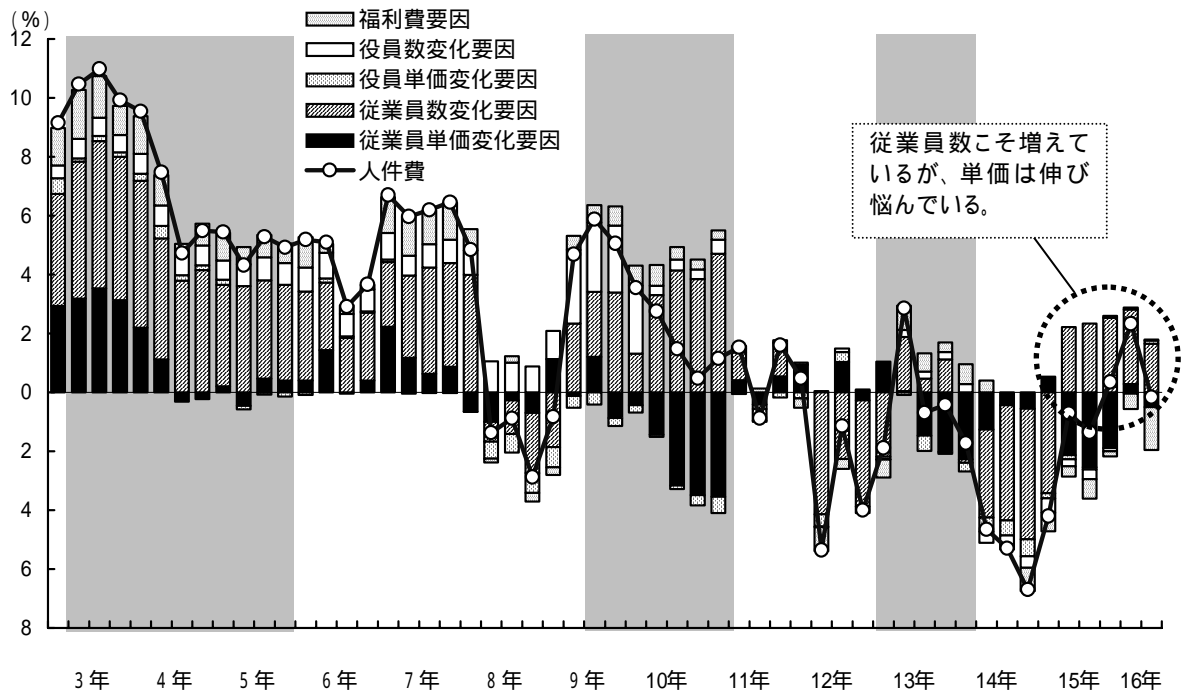
労働分配率の分子である人件費が低下(上昇)すれば分配率は低下(上昇)し、分母である企業収益、その他が低下(上昇)すれば、分配率は上昇(低下)する。

資料: 「法人企業統計調査」(財務省)

### (3) 「人件費」の要因分析

15年10～12月以降、人件費が改善(上昇)しているように見受けられることから、その中身を探るために人件費(全業種・全規模)を要因分解してみる。今次景気回復局面においては、従業員数自体は15年4～6月期から至近の16年4～6月期まで5期連続で増加しているが、賃金に直結する従業員単価をみると、同期間においては16年1～3月期を除き、従業員単価はマイナス寄与(減少)してきていることが分かる。こうしたことから、完全失業率自体は改善されつつあると言われているものの賃金が伸び悩んでいる(第 - 1 - 16 図)。

第 - 1 - 16 図 人件費の要因分解(全業種・全規模、前年同期比)



(注)人件費の要因分解は以下の方法により算出した。

$$Pe = Wel + Na \times Pa + Ns \times Ps \text{ より}$$

$$Pe = \underbrace{Wel}_{\text{〔福利費変化要因〕}} + \underbrace{Na \times Pa}_{\text{〔役員数変化要因〕}} + \underbrace{Na \times Pa}_{\text{〔役員単価変化要因〕}}$$

$$+ \underbrace{Ns \times Ps}_{\text{〔従業員数変化要因〕}} + \underbrace{Ns \times Ps}_{\text{〔従業員単価変化要因〕}}$$

Pe: 人件費、Wel: 福利費、Na: 役員数、Pa: 役員一人当たり給与、

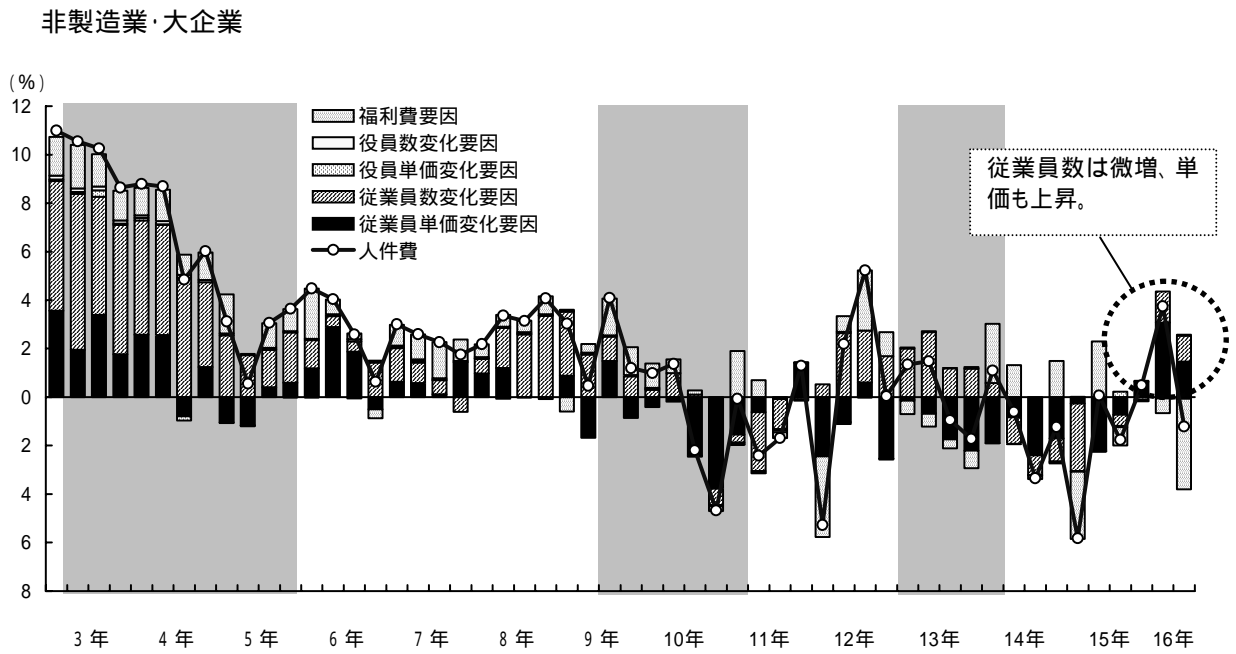
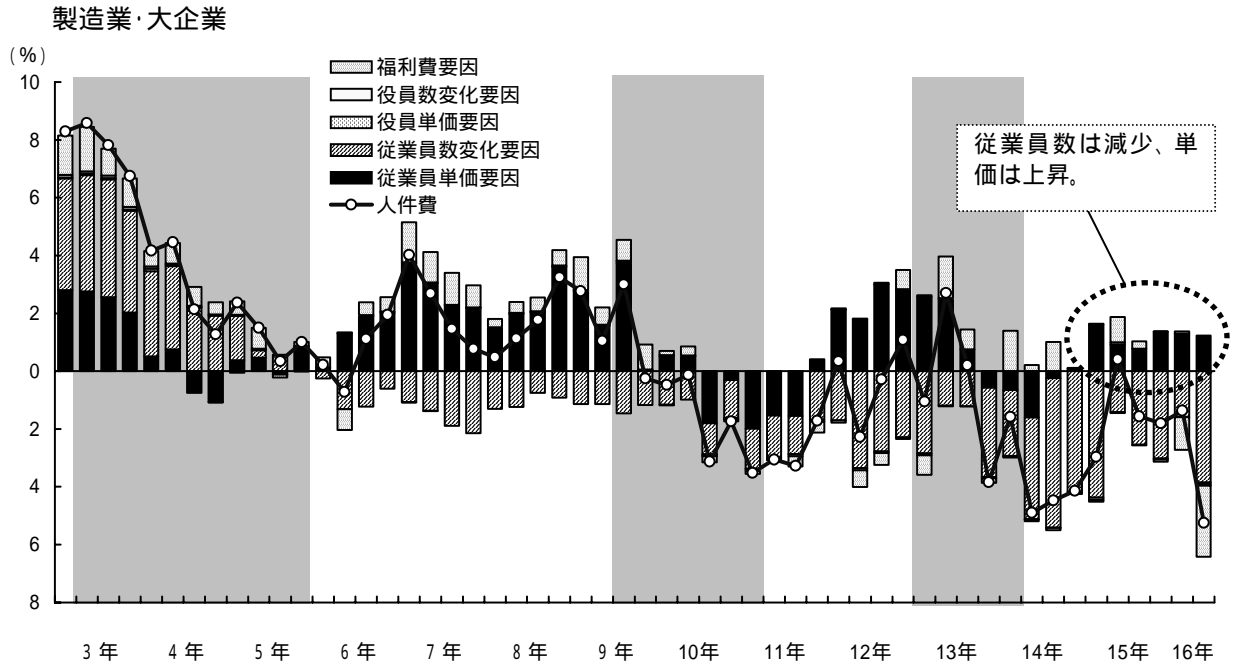
Ns: 従業員数、Ps: 従業員一人当たり給与

なお、役員一人当たり給与及び従業員一人当たり給与については、役員給与、従業員給与を役員数、従業員数にてそれぞれ除することにより算出した。

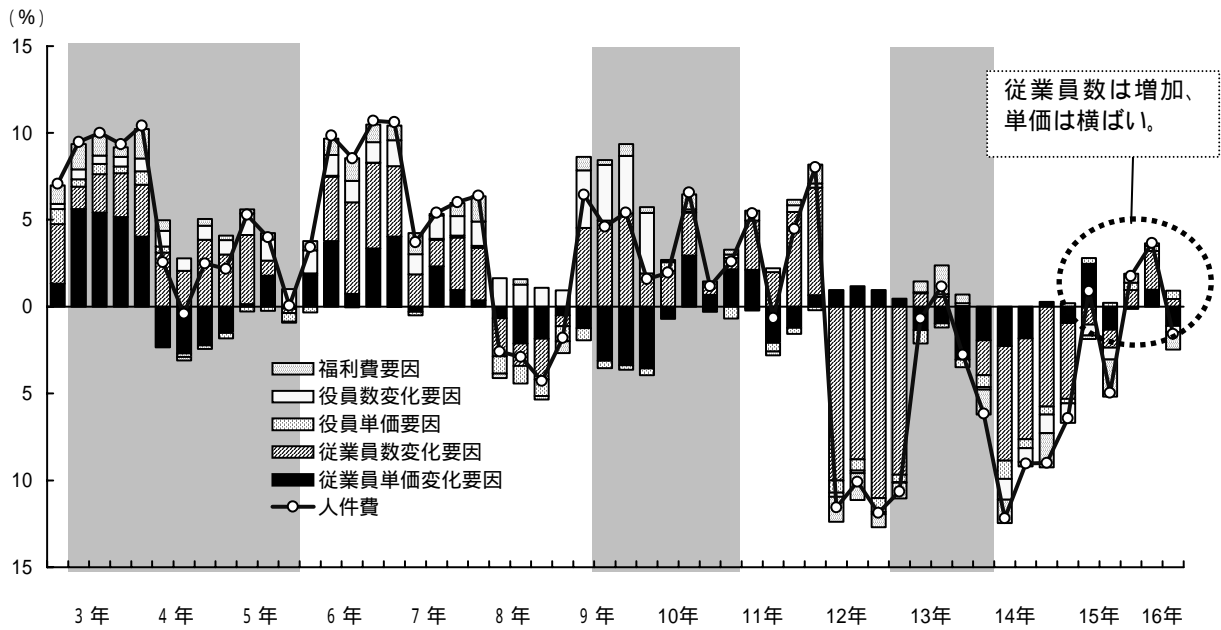
資料: 「法人企業統計調査」(財務省)

次に業種別・企業規模別で人件費の要因分解を行ってみると、大企業の場合、製造業は14年10～12月期より7期連続、また非製造業は15年10～12月期より3期連続で従業員単価は上昇を続けている。その一方、中小企業の場合、製造業では、15年4～6月期と16年1～3月期でこそ従業員単価は上昇したものの、至近の16年4～6月期では低下するなど最近はやや横ばい傾向を示しており、非製造業では、15年4～6月期以降16年1～3月期まで従業員単価は4期連続で低下し、至近の16年4～6月期では5期ぶりに上昇してきたにとどまっている。こうしたことから、大企業の賃金水準に比べ、中小企業、とりわけ非製造業の賃金の伸びの方がおおむね低く、従業員の約7割という大きなボリュームを占める中小企業の賃金が上昇しないことが、結果的に最近の企業収益増加に消費者の実感が伴わない原因の一つと考えられる(第 - 1 - 17 図、第 - 1 - 18 図)。

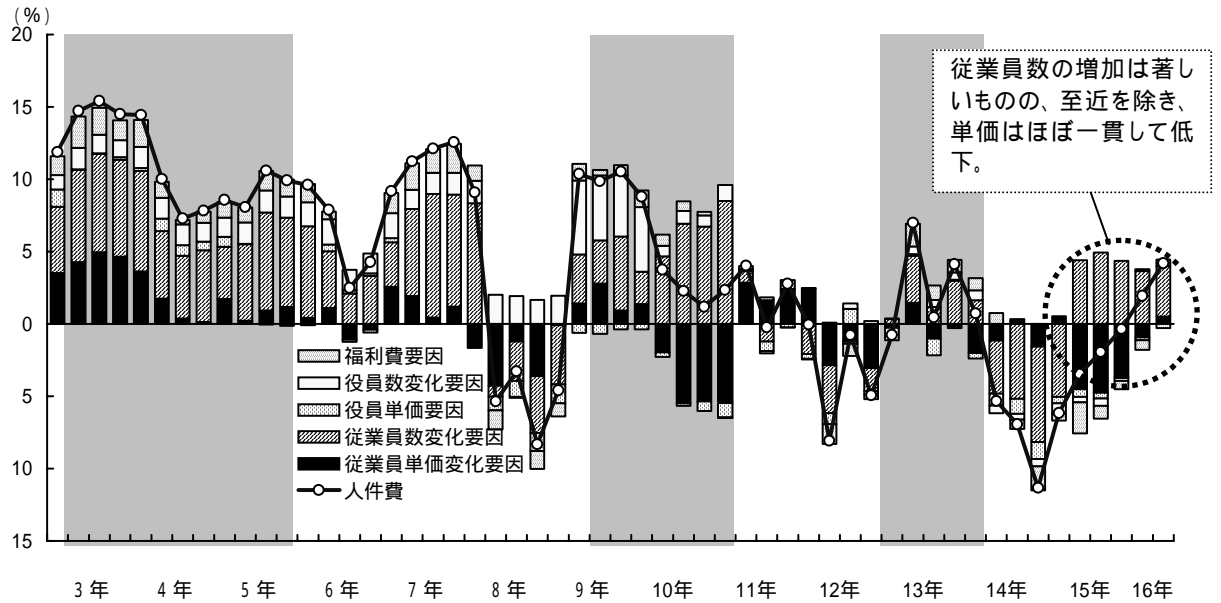
第 - 1 - 17図 人件費の要因分解(業種別・規模別、前年同期比)



製造業・中小企業

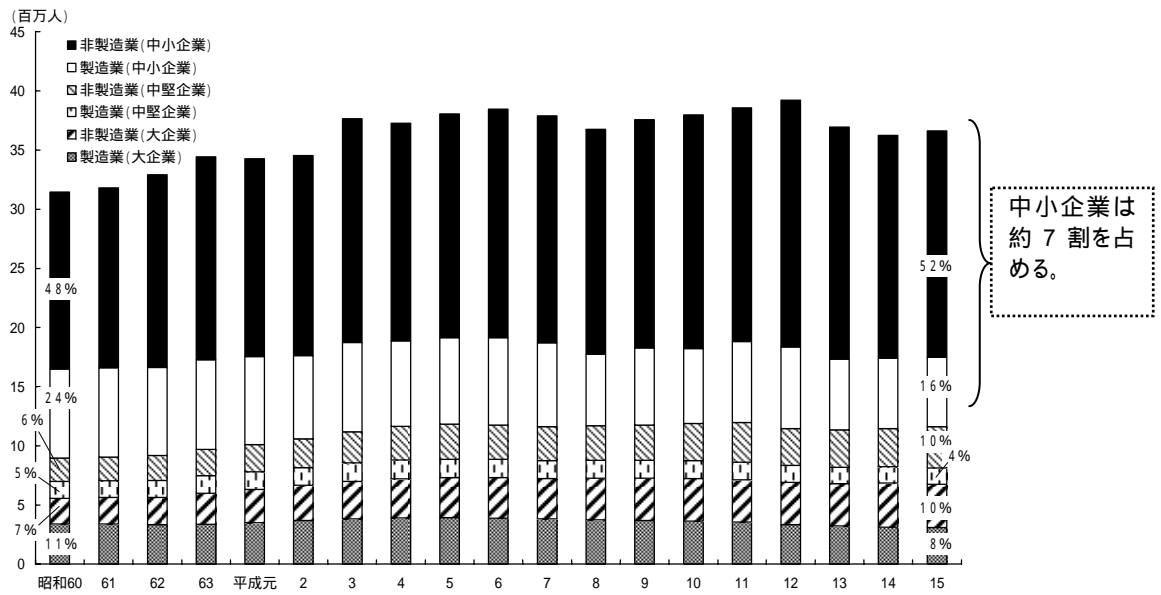


非製造業・中小企業



(注)1. ここでは、大企業を資本金 10 億円以上、中小企業を資本金1千万円以上、1億円未満とした。  
 2.退職金は福利費に含まれている。  
 3. ~ の図は、それぞれ目盛幅が異なっており、の順に相対的に目盛幅が大きくなっていることに留意されたい。  
 資料:「法人企業統計調査」(財務省)

## 第 - 1 - 18 図 企業の業種・規模別従業員数の推移



(注)ここでは、大企業を資本金10億円以上、中堅企業を資本金1億円以上、10億円未満、中小企業を資本金1億円未満とした。

資料:「法人企業統計調査」(財務省)

### (4) 「労働生産性」と「営業利益」からみる今次景気回復局面における企業収益と賃金の関係

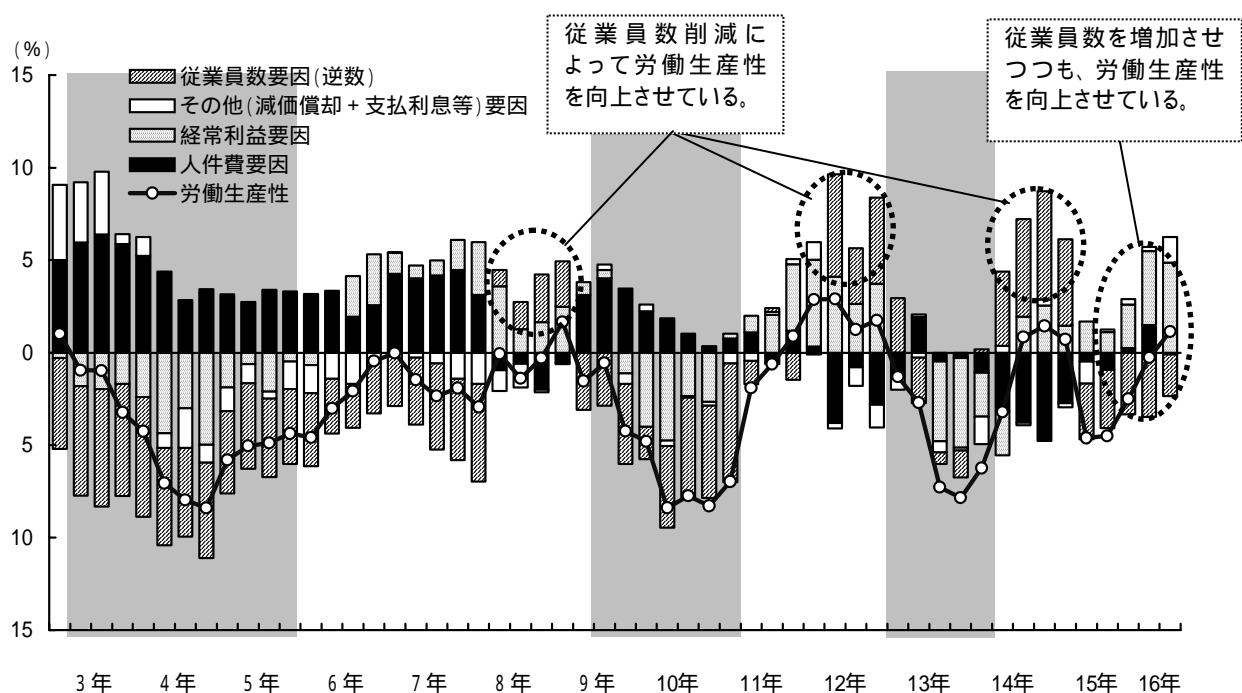
企業収益が人件費(賃金)の増加に結びついていない理由を探るため、労働生産性に着目してみる。労働生産性(=付加価値/従業員数)は一人当たりの従業員が生み出した付加価値を表しており、従業員数が一定の時、経常収益が上昇すれば、労働生産性も上昇すると考えられる。この労働生産性を要因分解してみると、前回並びに今次景気回復局面初期には、従業員数の減少によって労働生産性が向上していたと見受けられる。しかしながら、人件費(賃金)の上昇には慎重な姿勢がみられるものの、15年7~9月期以降、従業員数を増加させながら労働生産性を向上させている。一般に従業員数が増加すれば労働生産性は低下すると考えられることから、労働生産性にとっては低下要因となる従業員数増加をカバーする以上の労働生産性が向上してきていると言える。

いわゆる本業での「もうけ」を表す営業利益を要因分解してみても同様のことが言え、今次景気回復局面初期においては、売上原価や販売費及び一般管理費のコストダウンを進めた結果、現在の企業収益増加につながっているものと思われる。

つまり、企業は人件費を含めたコストダウンを進めることで、労働生産性を増加させ、企業の足腰を強くしてきた結果、企業収益を増加させているとも考えられる(第 - 1 - 19 図、第 - 1 - 20 図)。



第 - 1 - 19 図 労働生産性の要因分解(全業種・全規模、前年同期比)



(注) 労働生産性の要因分解は以下による。

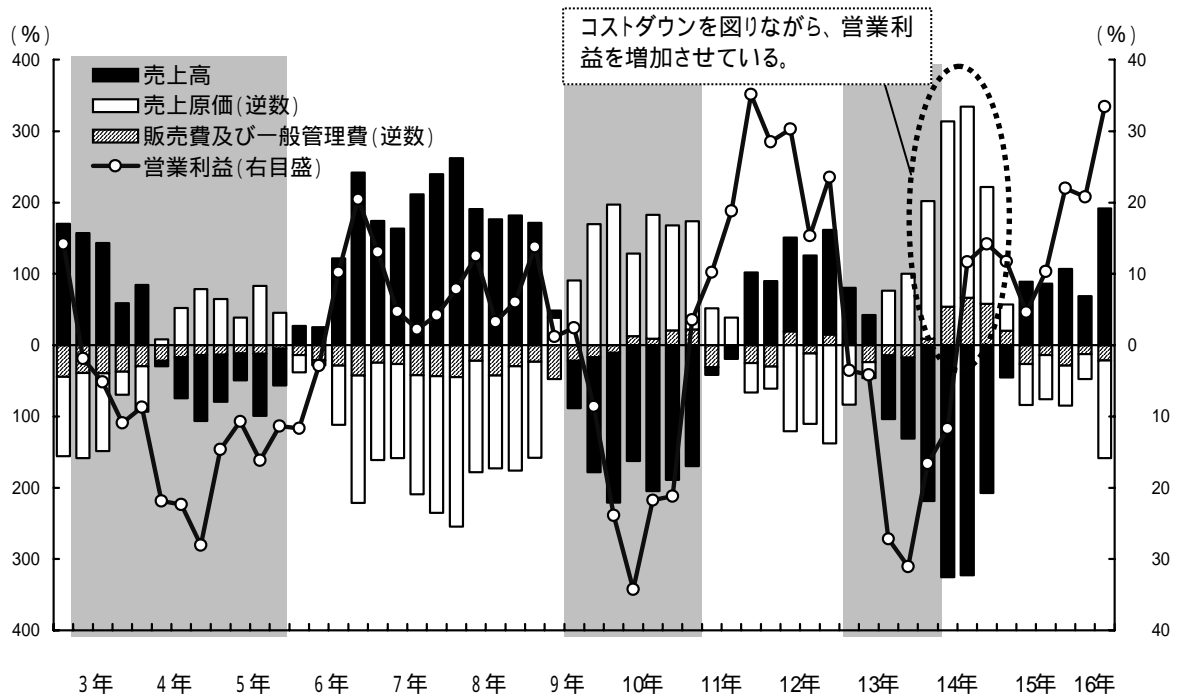
$$L_p = \frac{L_c + P_i + O_t}{L_n} \quad \text{より}$$

$$\Delta L_p = \frac{\Delta L_c}{L_n} + \frac{\Delta P_i}{L_n} + \frac{\Delta O_t}{L_n} - \frac{\Delta L_n \cdot (L_c + P_i + O_t)}{(L_n)^2}$$

(人件費要因) (企業収益要因) (その他要因) (従業員数要因)

L<sub>p</sub>: 労働生産性 L<sub>c</sub>: 人件費 P<sub>i</sub>: 経常利益 O<sub>t</sub>: その他(減価償却費 + 支払利息等) L<sub>n</sub>: 従業員数  
資料: 「法人企業統計調査」(財務省)

第 - 1 - 20 図 営業利益の要因分解(全業種・全規模、前年同期比)



(注) 営業利益の要因分解は以下による。

$$Po = Sg - Sc - Csa \text{ より}$$

$$Po = Sg - Sc - Csa$$

(売上高要因) (売上原価要因) (販売費及び一般管理費要因)

Po: 営業利益 Sg: 売上高 Sc: 売上原価 Csa: 販売費及び一般管理費

資料: 「法人企業統計調査」(財務省)

### (5) 就業構造の変化と今後の方向性

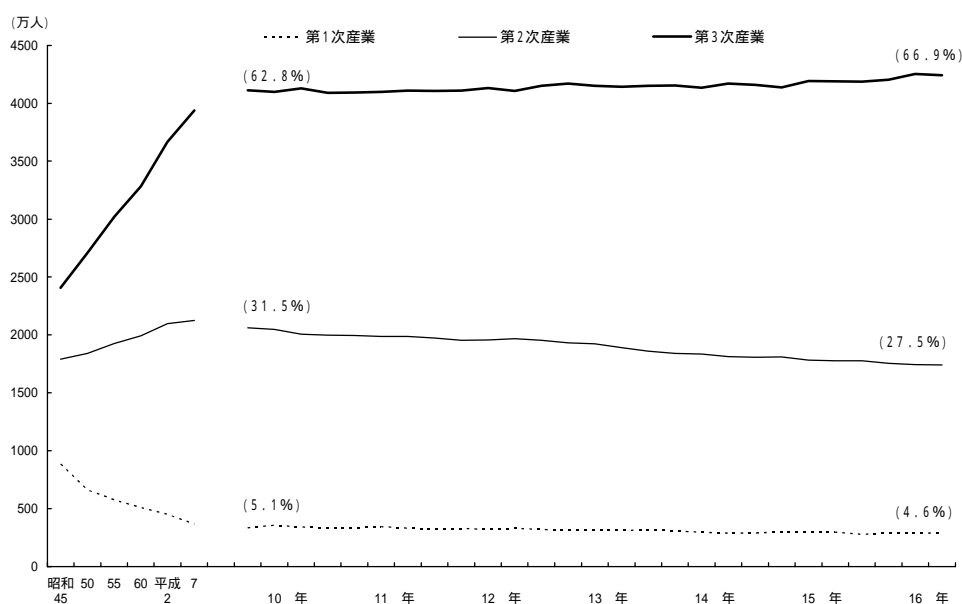
先に、今回の景気回復に実感が伴わない原因の一つは、大企業でなく、もっぱら中小企業、中でも非製造業にあるとしたが、さらに就業構造の変化という観点でトレンドを踏まえてみたい。

我が国の産業構造については、第1次、第2次産業から第3次産業にその中心を移しつつあり、就業人員の面でもその傾向が見られ(いわゆる「就業構造のサービス化」<sup>注)</sup>)、10年1~3月期と至近の16年7~9月期を比較しても、第1次、第2次産業の就業者数割合は減少し、第3次産業のそれが増加していることが明らかである(第 - 1 - 21 図)。

また第3次産業の就業者数が増えていることは、前掲第 - 1 - 17 ( ) 図や第 - 1 - 18 図からも明らかであり、特に非製造業の中小企業の就業者数の伸びは他に比べて際だって大きいと言える。

注) 「就業構造のサービス化」の詳細については、産業活動分析(15年4~6月期)34~47 ページを参照されたい。

## 第 - 1 - 21 図 産業別就業者数の推移



(注)1. 図の( )内は、全就業者数に対する構成比。但し、端数処理と「分類不能の産業」に分類された就業者の関係で合計が100%とならない。

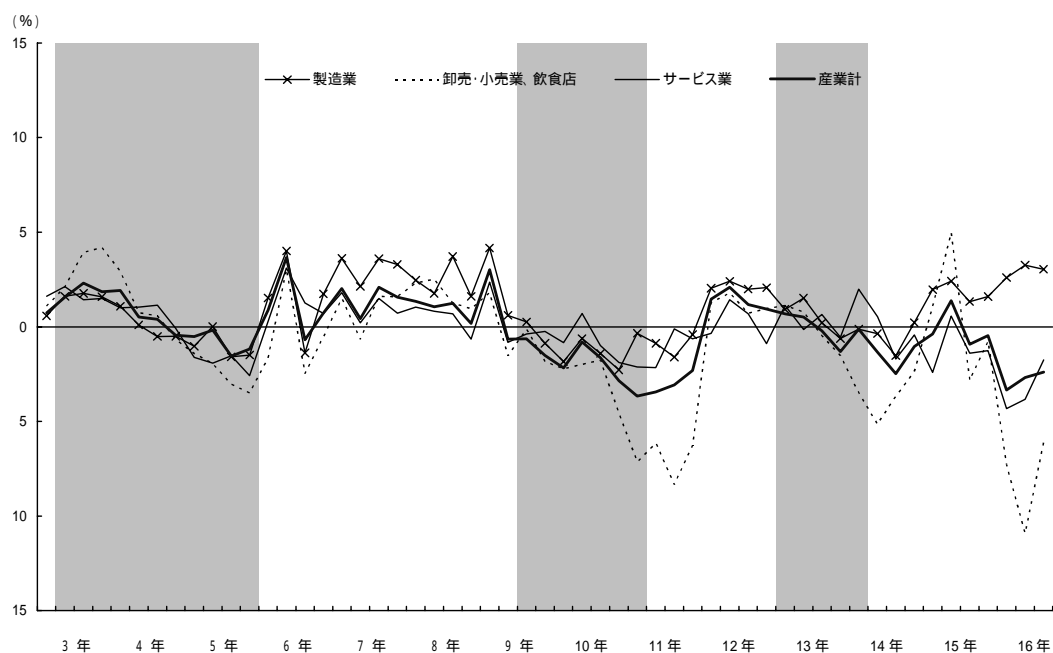
2. 10年1～3月期以降の就業者数についてはX-12-ARIMAのX-11デフォルトにより独自に季節調整した。

資料：「労働力調査」(総務省)

就業者数の過去からの長期的並びに至近のトレンドを考慮すると、今後も第3次産業、特に中小企業に、より多くの就業者数が流入することが想定される。

そこで業種別に賃金の伸びをみると、第2次産業の製造業は最近持ち直してきているものの、第3次産業の代表格である卸売・小売業、飲食店とサービス業の賃金の伸びはむしろ低下傾向を示している。これは第3次産業への就業者数の流入は賃金が伸び悩んでいる就業者数の増加を意味し、個人レベルでは今後の景気回復をより一層、実感しにくいものとしてきていると考えられる(第 - 1 - 22 図)。

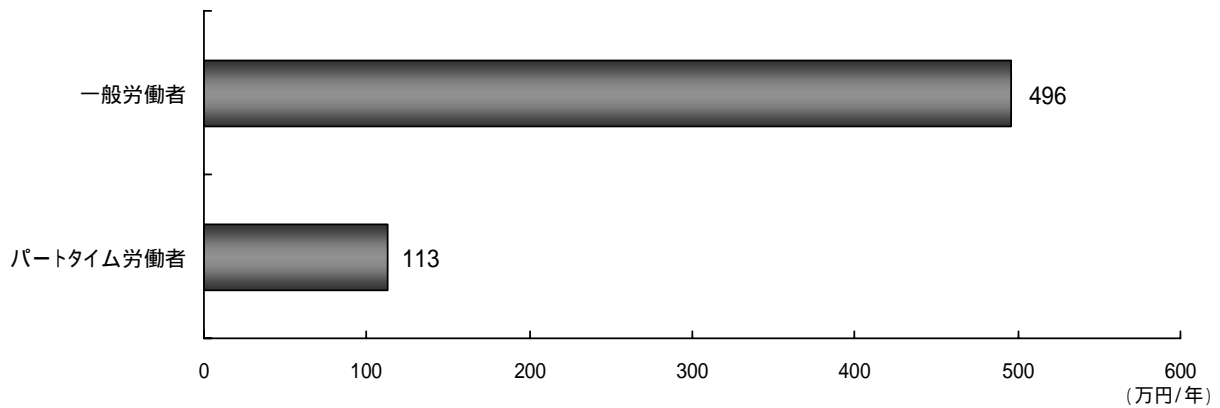
第 - 1 - 22 図 業種別実質現金給与総額の推移(前年同期比)



(注)1.現金給与総額は調査産業計、事業所規模5人以上の数値を用いている。  
 2.各業種の現金給与総額は、消費者物価指数(除く、帰属家賃)にて実質化している。  
 資料:「毎月勤労統計調査」(厚生労働省)、「消費者物価指数」(総務省)

また、近年の急速なパート化の進展も一人当たりの賃金を抑制させる原因の一つと考えられる。パートタイム労働者の一人当たりの賃金は、一般労働者(いわゆる正社員)のそれと比べると年収格差にして4分の1程度であり、パート比率が増えることにより、結果的に一人当たりの賃金も低下してしまうことになる(第 - 1 - 23 図、第 - 1 - 24 図)。

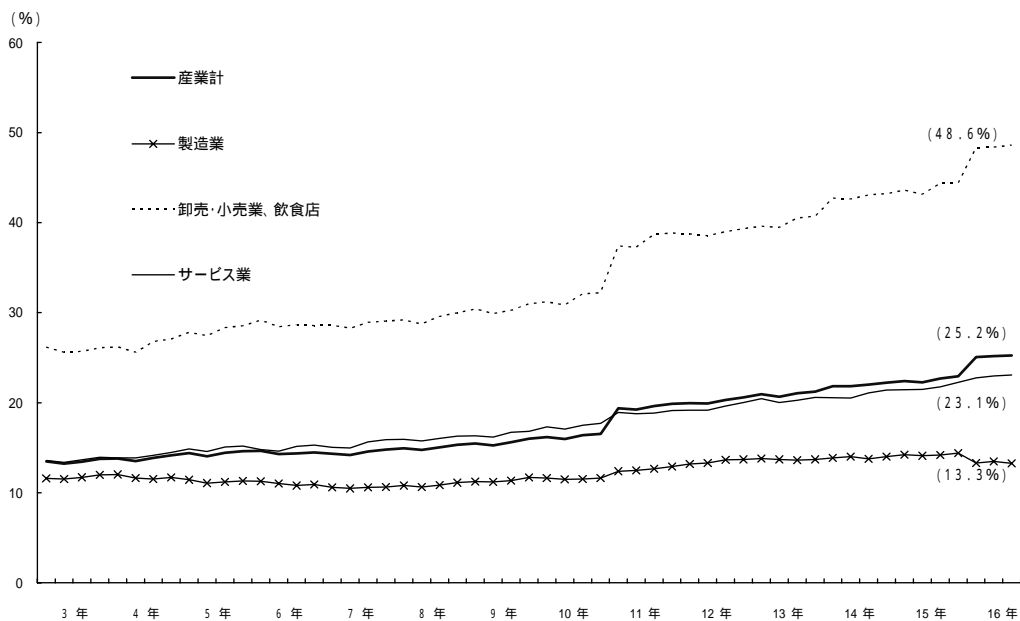
第 - 1 - 23 図 一般労働者とパートタイム労働者の年収比較(15年度)



(注) 1. 一般労働者とは常用雇用者のうち、パートタイム労働者以外の労働者を指す。  
 2. 一般労働者、パートタイム労働者の年収試算にあたっては、15年度におけるそれぞれの調査産業計、従業員5人以上の平均月間現金給与総額に単純に12を乗じて求めた。なお現金給与総額には「決まって支給する給与(定期給与)並びに「特別に支払われた給与(特別給与)」が含まれている。

資料: 「毎月勤労統計調査」(厚生労働省)

第 - 1 - 24 図 業種別パートタイム労働者比率の推移

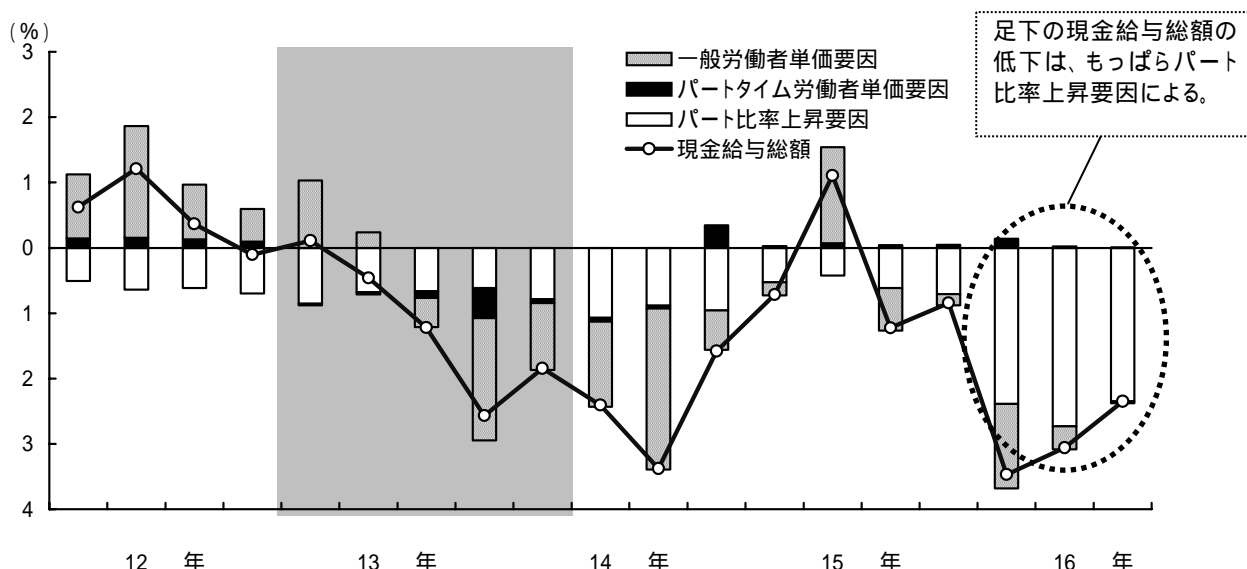


(注) 1. 11年1月において、サンプル替えが行われている。  
 2. パートタイム労働者比率は、事業所規模5人以上の数値を用いている。  
 3. 図の( )内は、16年7~9月期における調査産業計と各業種のパートタイム労働者比率。

資料: 「毎月勤労統計調査」(厚生労働省)

一般労働者並びにパートタイム労働者の賃金とパートタイム比率のこうした関係を見ても、一人当たりの現金給与総額の低下は、一般労働者の単価の低下というよりも、もっぱらパート比率の上昇によるものであることが分かる。なお、パートタイム労働者賃金は8期連続で上昇しているが、その影響はわずかである(第 - 1 - 25 図)。

第 - 1 - 25 図 現金給与総額の要因分解(勤労者世帯、前年同期比)



(注)1.現金給与総額並びにパートタイム労働者比率は、調査産業計、事業所規模5人以上の数値を用いている。

2.現金給与総額の要因分解は以下による。

$$W = Fw \times (1 - Pr) + Pw \times Pr \text{ より、}$$

$$\frac{W}{W} = \frac{(Pw - Fw) \times Pr}{W} + \frac{(1 - Pr) \times Fw}{W} + \frac{Pr \times Pw}{W}$$

(パートタイム比率上昇要因) (一般労働者単価要因) (パートタイム労働者単価要因)

W: 一人当たり賃金(現金給与総額)、Fw: 一般労働者単価、Pw: パートタイム労働者単価、Pr: パートタイム労働者比率

資料:「毎月勤労統計調査」(厚生労働省)

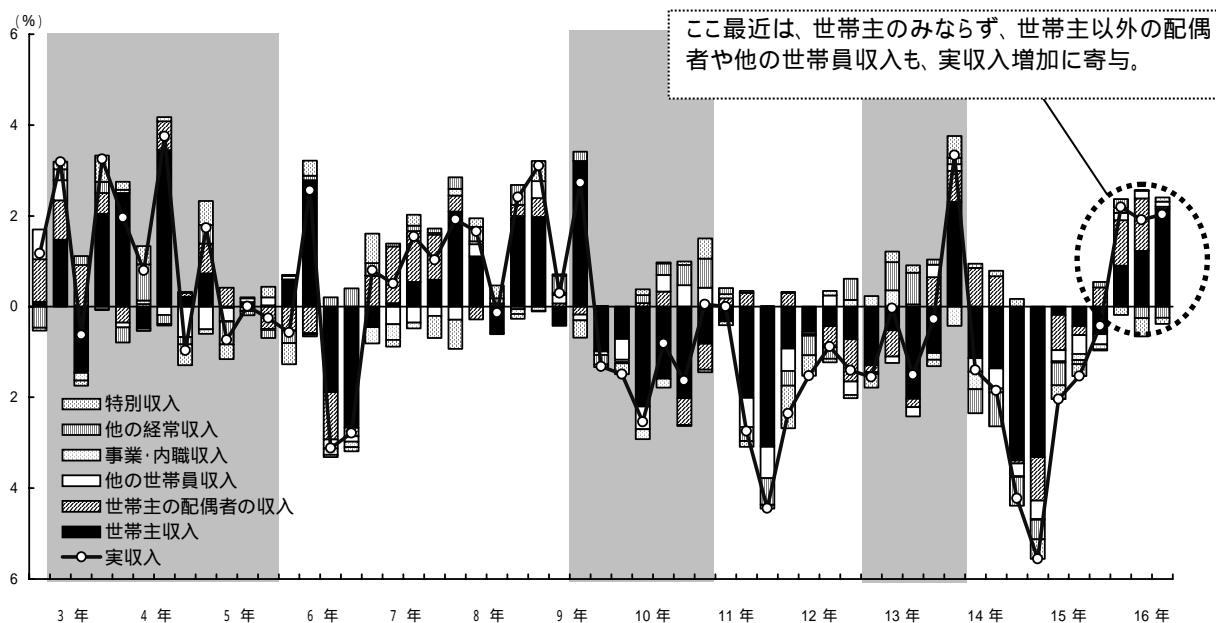
以上をまとめると、最近の好調な企業収益を背景に大企業は賃金を上昇させてきている一方で、中小企業の賃金は伸び悩んでおり、中小企業は我が国の従業員の約7割を占めることから、結果的に好調な企業収益を賃金で実感できる人が相対的に少なくなっている。こうした背景には、企業は人件費を含めたコストダウンを進めることで、労働生産性を増加させ、その結果、企業収益を増加させているということも考えられる。また、就業構造の観点からみると、就業人員のトレンドは、他産業に比べ一人当たりの賃金が伸び悩んでいる第3次産業に流入しつつあることから、こうしたトレンドが続く限り、企業収益の増加を多くの労働者が賃金で景気回復を実感できるようになることは難しいと考えられる。したがって「企業収益増加 賃金上昇 所得増加 消費増加 企業収益増加」という好循環が生まれていないのが現状である。

#### (6) 1世帯当たりの実収入と実消費支出の要因分析

しかしながら、好転の兆しが全くないという訳でもなく、収入の単位をこれまでの「一人当たり(賃金)」から、「1世帯当たり(収入)」へと視点を変えてみると、世帯主の収入以外に配偶者の収入などを含めた「実収入」は3期連続で増加していることが分かる。また、

16年1～3月期以降の実収入増加には、世帯主の配偶者や他の世帯員の収入もプラスに寄与していることから、パートタイム労働などからの収入も1世帯当たりの収入増加に寄与しているものと考えられる(第 - 1 - 26図)。

第 - 1 - 26図 実収入の要因分解(勤労者世帯、前年同期比)



- (注) 1. 実収入並びに各収入項目は、消費者物価指数(除く、帰属家賃)にて実質化している。  
 2. 「事業・内職収入」には、家賃収入、月謝などの収入、和洋服仕立賃、原稿料などが含まれる。  
 3. 「他の経常収入」には、財産収入(例えば、土地などの賃貸によって発生する収入など)、社会保障給付、仕送り金などが含まれる。  
 4. 「特別収入」には、受贈金(見舞金、遺産相続金など)、その他(自家菜園でできた野菜などの売却金、退職金、宝くじなどの賞金など)が含まれる。

資料: 「家計調査」(総務省)、「消費者物価指数」(総務省)

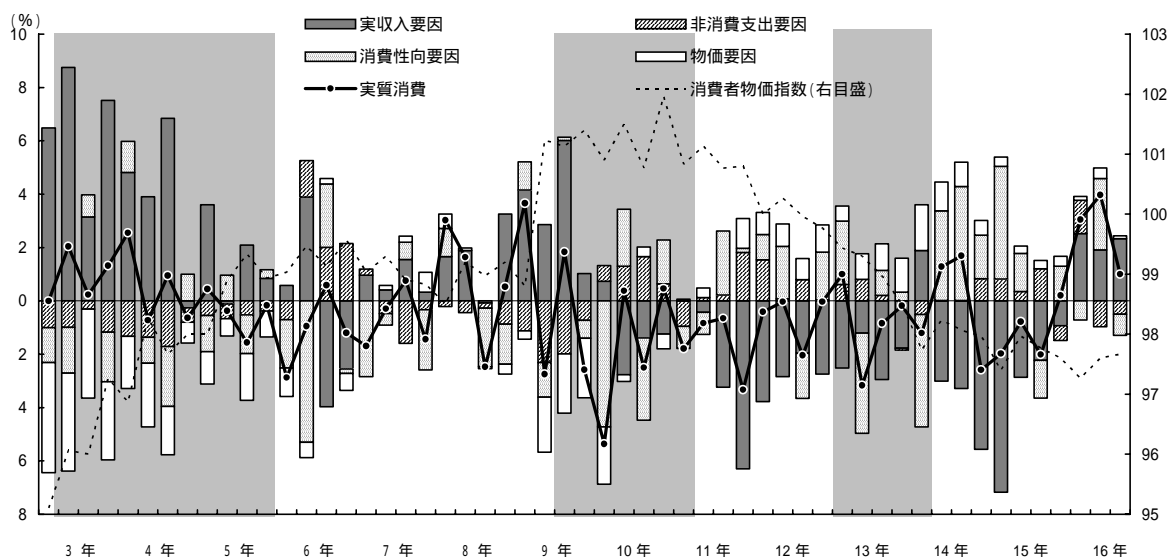
最後に、このような実収入の上昇傾向の中、所得と消費の関係を確認してみたい。一般的に所得が増加(減少)すれば消費も増加(減少)すると考えられるが、消費(実質消費支出)を決めるのは必ずしも所得だけではない。ここでは実質消費支出を、実収入(所得)要因、非消費支出要因、消費性向要因、物価要因に要因分解し、所得が実質消費支出に与える影響について観察してみる。

実質消費支出は、実収入要因によっておおむね左右されていることが言えそうであり、実質消費支出の増減と実収入(所得)要因の増減が一致しないのは、実収入(所得)要因を打ち消すほどの非消費支出要因・消費性向要因・物価要因があった場合に限られる。

物価要因はほぼデフレ要因であり実質消費支出にプラスに作用しているものの、その貢献度はそれほど大きくない上、実質購買力が上昇しても、それが急激かつ大幅でない限り消費者がそれを実感することは難しい。

消費性向は近年おおむね上昇傾向であり、同要因は比較的大きいが、ずっと上昇し続けることは考えにくい。また、非消費支出要因については、10月より年金保険料が引き上げられることや配偶者特別控除の廃止、さらに定率減税の見直しが検討されていることなどを考慮すると、将来的に可処分所得が減少し、実質消費支出の押し下げ圧力となる可能性が高い。したがって、今後、消費支出を増加させるには、やはり所得の動きが鍵となると思われる(第 - 1 - 27図)。

第 - 1 - 27図 実質消費支出の要因分解(勤労者世帯、前年同期比)



(注)1.実質消費支出の要因分解は以下の通り。

$$C/P = C_p \times (Y - T) / P \text{ より}$$

$$(C/P) = \underbrace{Y \times C_p / P}_{\text{〔実収入要因〕}} - \underbrace{T \times C_p / P}_{\text{〔非消費支出要因〕}} + \underbrace{C_p \times (Y - T) / P}_{\text{〔消費性向要因〕}} - \underbrace{P \times C_p \times (Y - T) / P^2}_{\text{〔物価要因〕}}$$

C: 名目消費支出 Y: 実収入 T: 非消費支出 C<sub>p</sub>: 平均消費性向 P: 消費者物価

2. 非消費支出とは、直接税、社会保険料などをいう。

資料: 「家計調査」(総務省)、「消費者物価指数」(総務省)

今次景気回復局面では、これまでのところは、個人レベルでは景気回復の実感というところまで至っていないかもしれないが、1世帯当たりでみると実収入、実質消費支出も増加基調にあり、また、前掲第 - 1 - 12図においても「暮らし向き」「収入の増え方」指標は上昇傾向にあることから、今後、徐々にではあるが実感する可能性が出てきていると考えられる。